

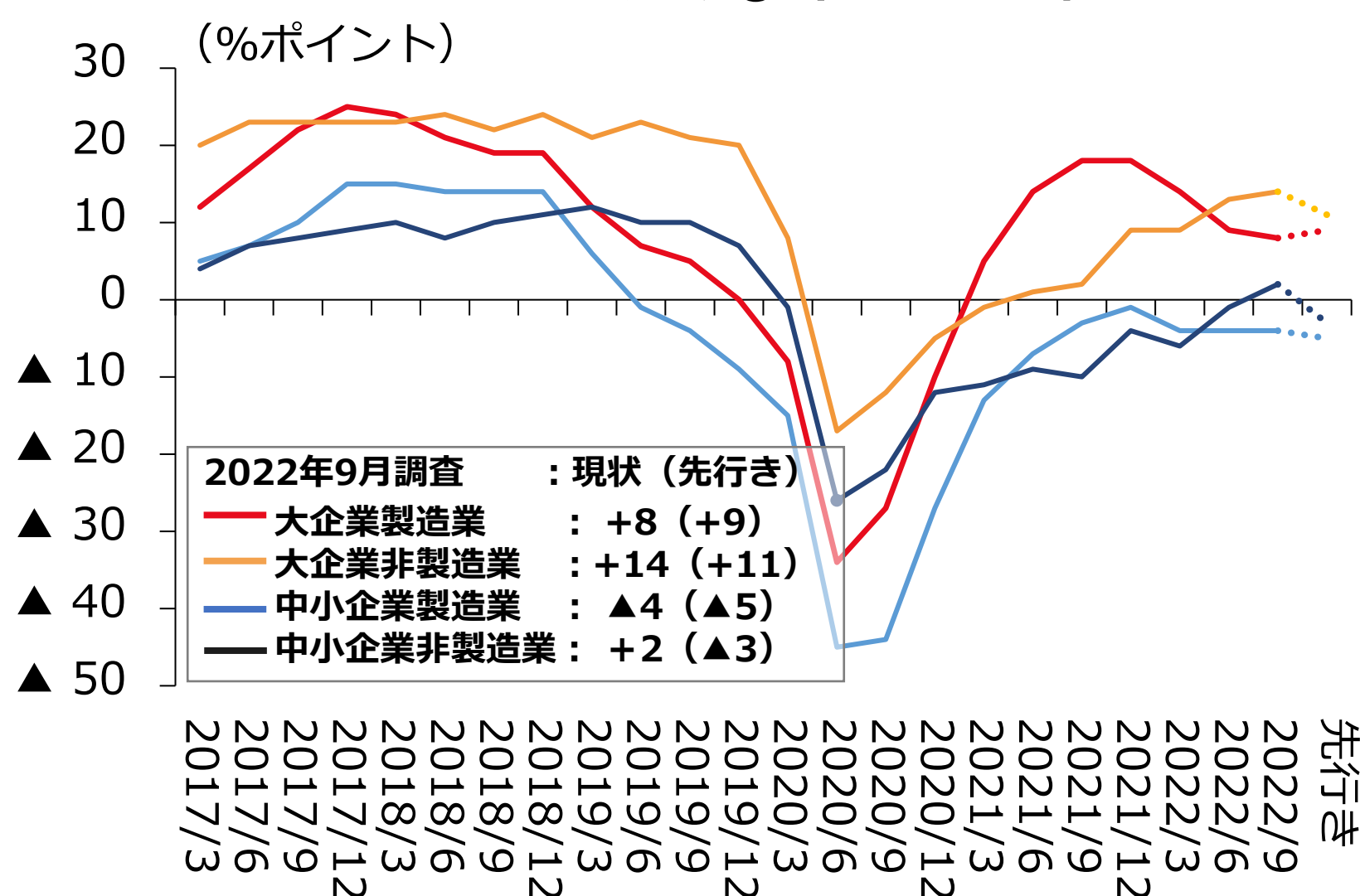
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（日銀短観、毎月勤労統計、値上げ品目）

- 短観（9月調査）**：大企業・製造業の業況判断DIは+8（6月調査+9）と3期連続の悪化。供給制約の緩和により自動車などが改善したが、原材料高で収益面の圧迫を受ける非鉄金属や紙・パルプなどの悪化が勝った格好。非製造業は+14（同+13）と2期連続で改善。感染症による経済活動への影響が緩和したことから宿泊・飲食サービスなどが改善した。先行きは、製造業・非製造業ともにコスト高や海外経済減速への懸念がある一方、価格転嫁の進展や水際対策の緩和に期待する向きもある。企業の設備投資計画（2022年度）は前年度比+16.4%と上方修正され、年度後半に景気下支え効果を発揮する可能性も。
- 毎月勤労統計**：8月の現金給与総額は前年比+1.7%で、所定内、所定外、特別給与ともに増加した。一方、物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲1.7%と5カ月連続で減少。エネルギーや食料品を中心とした物価上昇が続いており、実質賃金の低迷による消費者マインドの冷え込みが個人消費を抑制する懸念がある。
- 値上げ品目**：帝国データバンクによると、飲食料品の値上げ（年内に実施又は予定）は合計で2万品目超え。今春から続く小麦や食用油の価格上昇に加え、原油高に伴う包装資材や容器、物流費の高騰、急速に進行した円安などを背景に、企業がコスト高を価格に転嫁する動きが拡大、10月には値上げラッシュが到来。

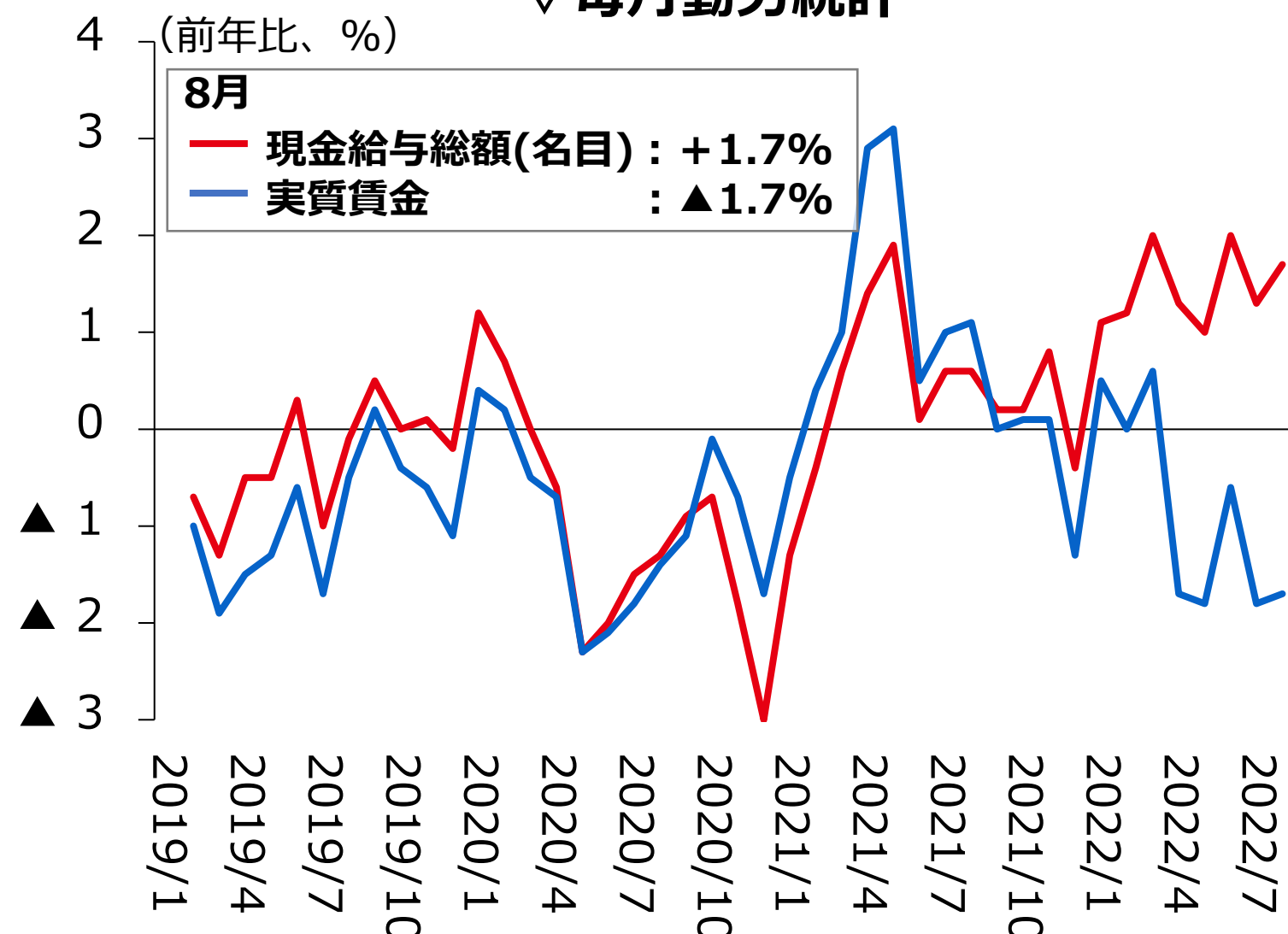
▽日銀短観①（業況判断DI）



（注）回答企業のうち、「良い」と答えた割合から「悪い」と答えた割合を引いた値。年月は調査時期。直近調査の回答期間は8/29～9/30

（出所）日本銀行

▽毎月勤労統計



（注）実質賃金は名目賃金から物価変動の影響を引いた指数。

（出所）厚生労働省

▽日銀短観②（経常利益・設備投資・資金繰り・雇用）

	経常利益(前年度比 %)			設備投資額(前年度比 %)		
	2021年度 実績	2022年度 計画 (修正率)		2021年度 実績	2022年度 計画 (修正率)	
全産業	+42.7	+1.1	+4.9	▲0.8	+16.4	+2.0
製造業	+50.7	▲2.5	+5.9	+1.1	+21.2	+0.6
非製造業	+35.8	+4.6	+4.1	▲1.9	+13.6	+2.9

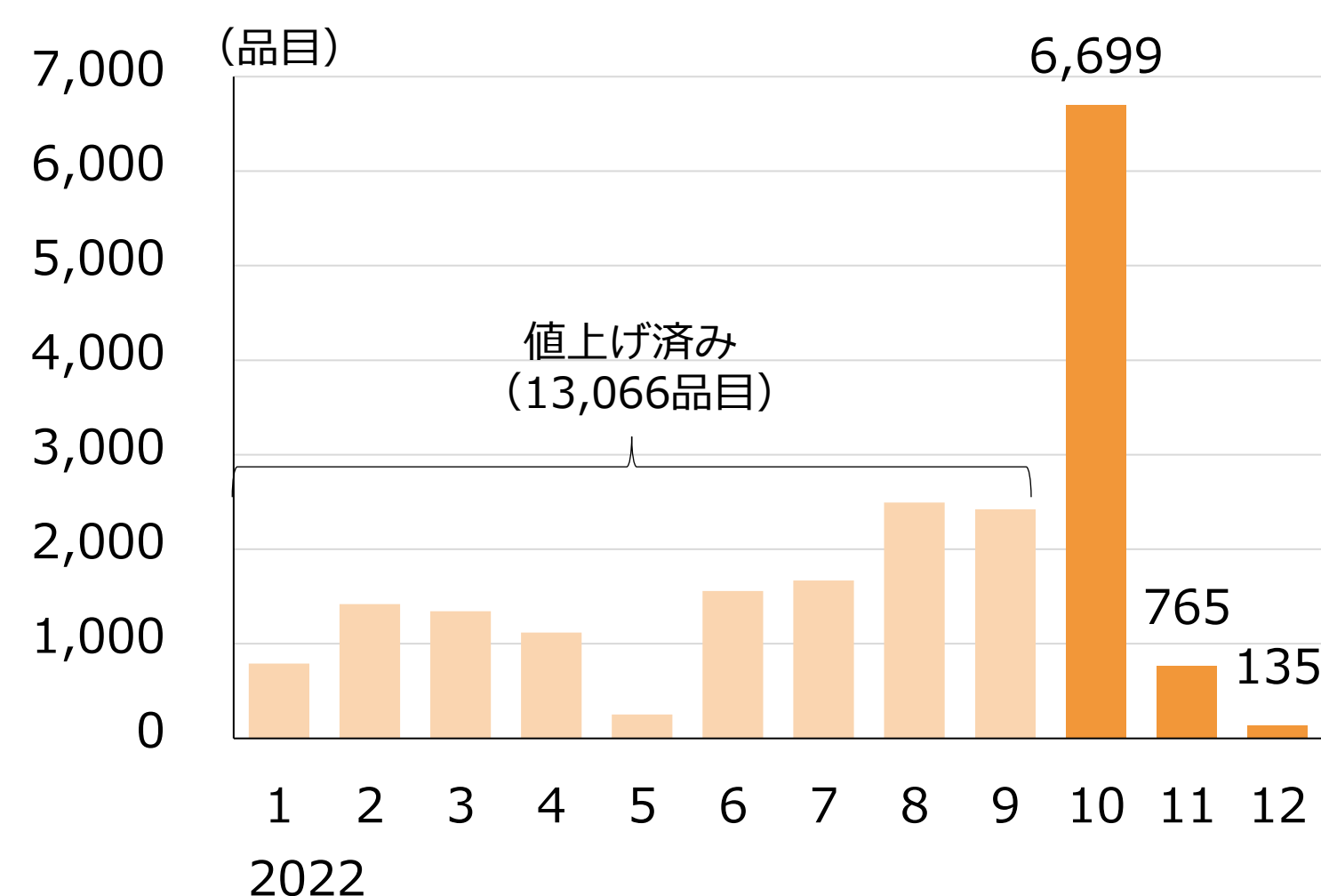
	資金繰り判断(%ポイント)			雇用人員判断(%ポイント)		
	6月調査	9月調査 (修正率)		9月調査 (前回差)	先行き (前回差)	
全産業	+12	+11	▲1	▲28	▲4	▲31
製造業	+10	+9	▲1	▲19	▲4	▲22
非製造業	+12	+12	+0	▲34	▲4	▲37

（注1）修正率は前回調査時（または最近）からの変化幅（%ポイント）

（注2）雇用人員判断DIは「過剰」-「不足」、資金繰り判断DIは「楽である」-「苦しい」（%ポイント）

（出所）日本銀行

▽年内の食品値上げ品目

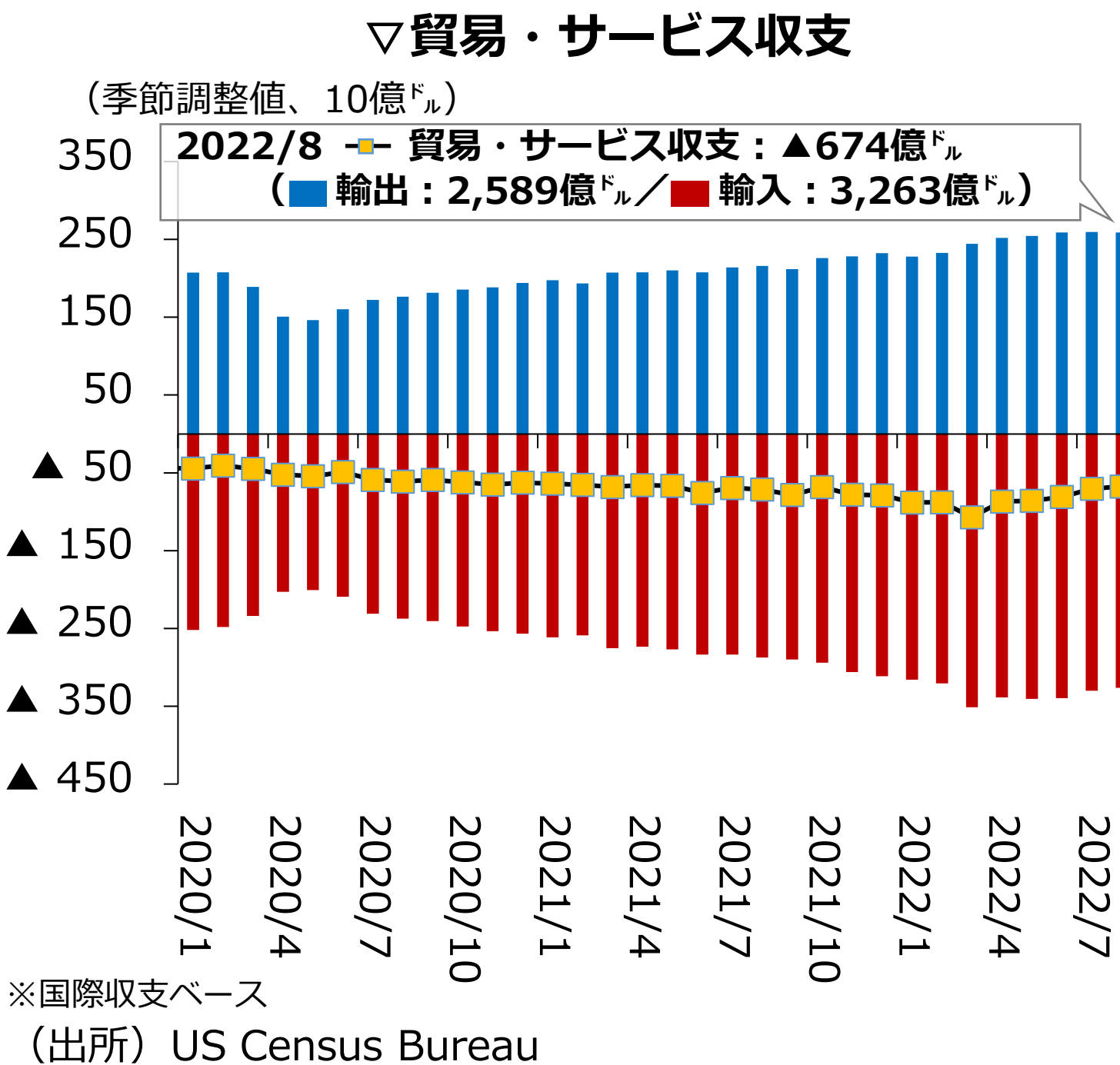
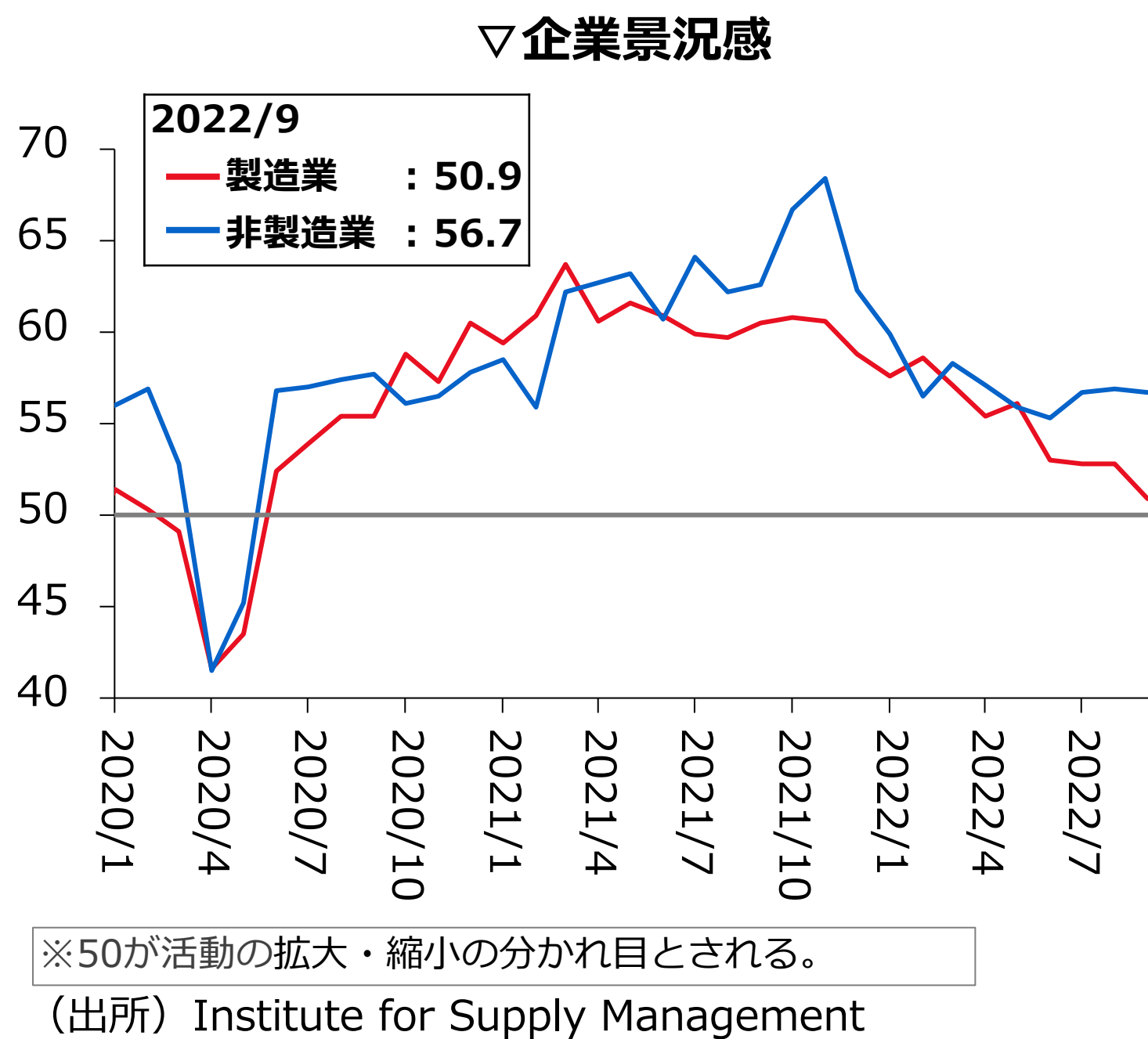
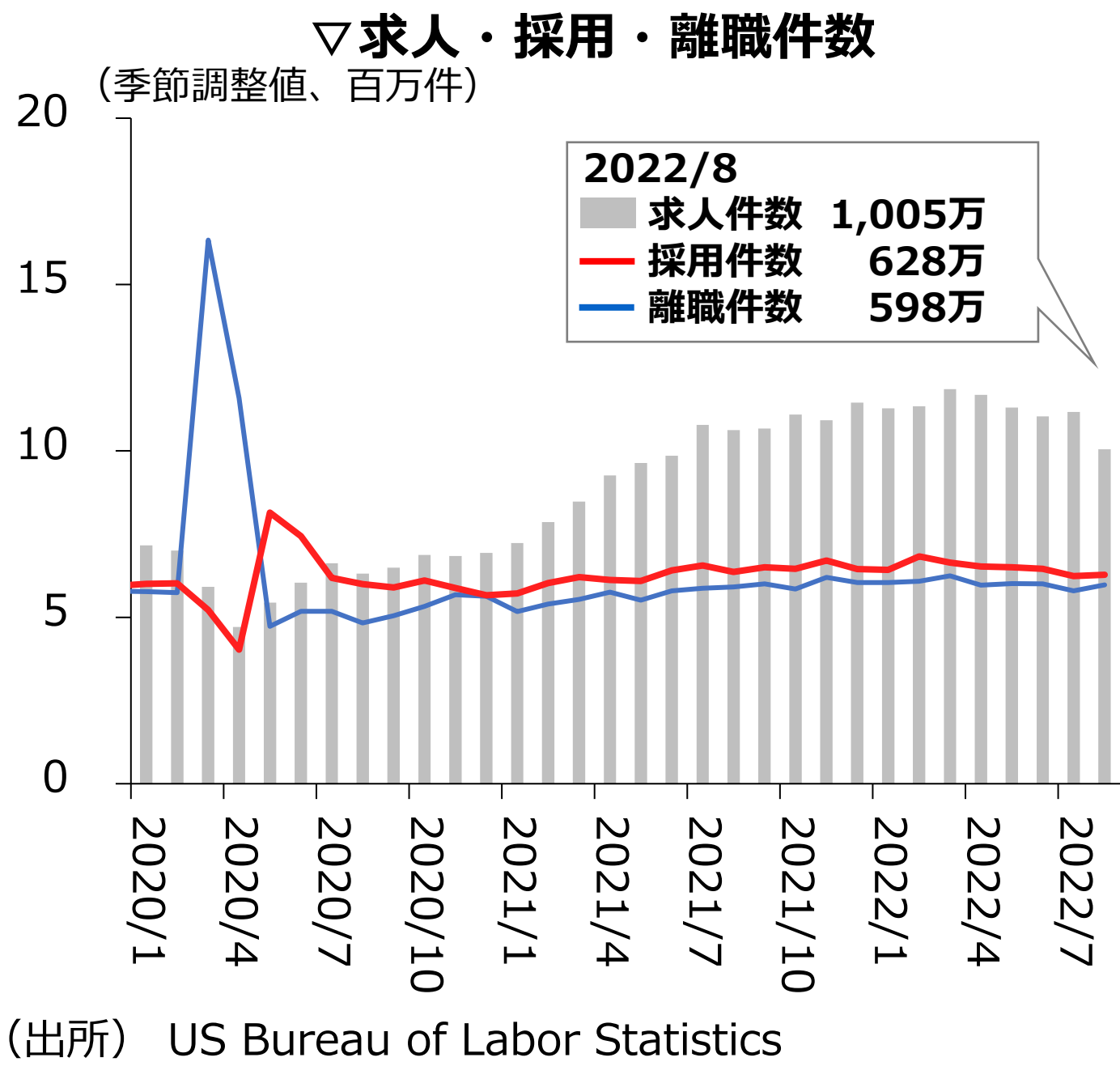
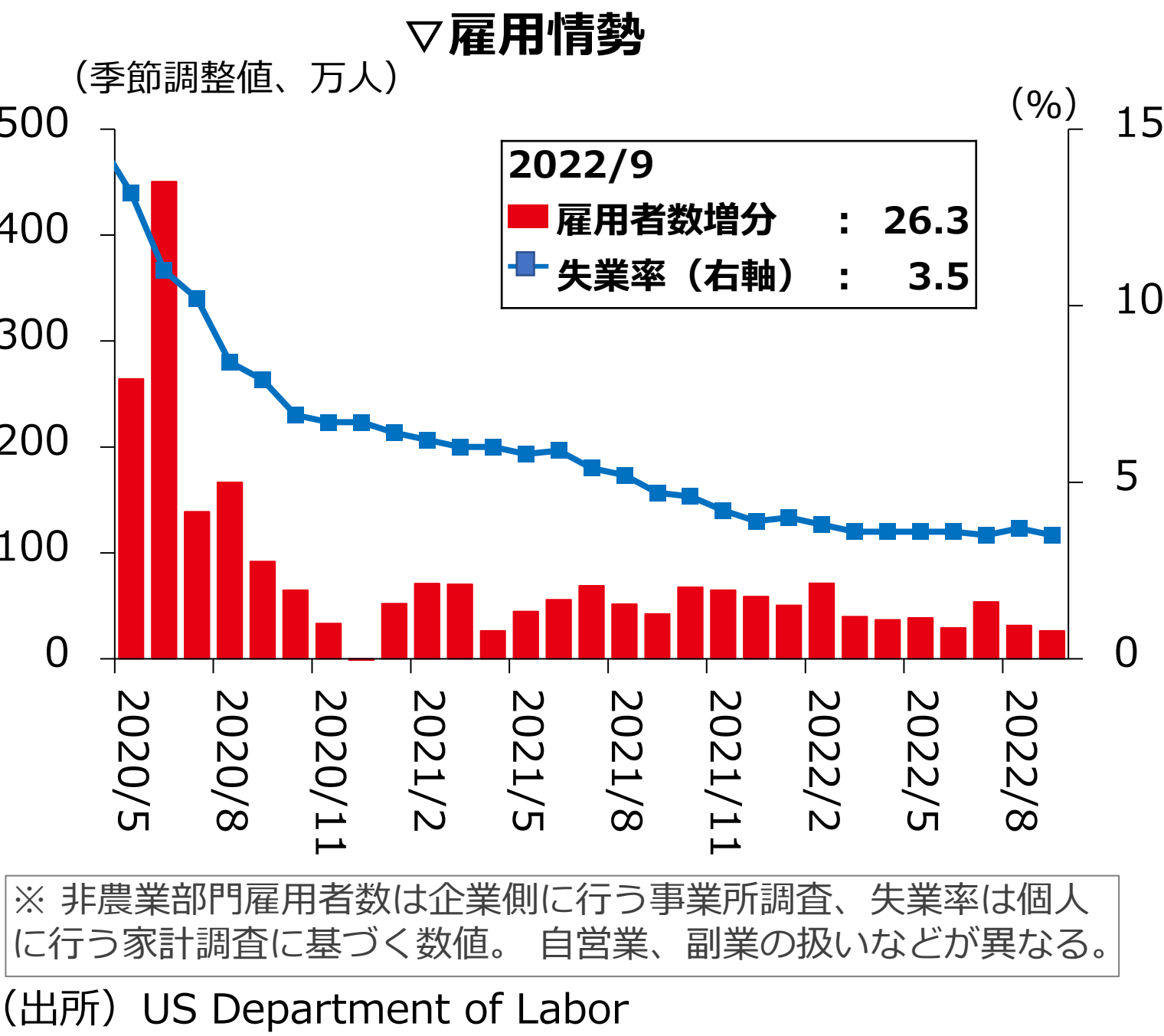


（注）調査時点（9/30）の上場105社の2022年価格改定計画。実施済みを含む。品目数は再値上げなど一部重複を含む。

（出所）帝国データバンク

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、企業景況感、貿易・サービス収支）

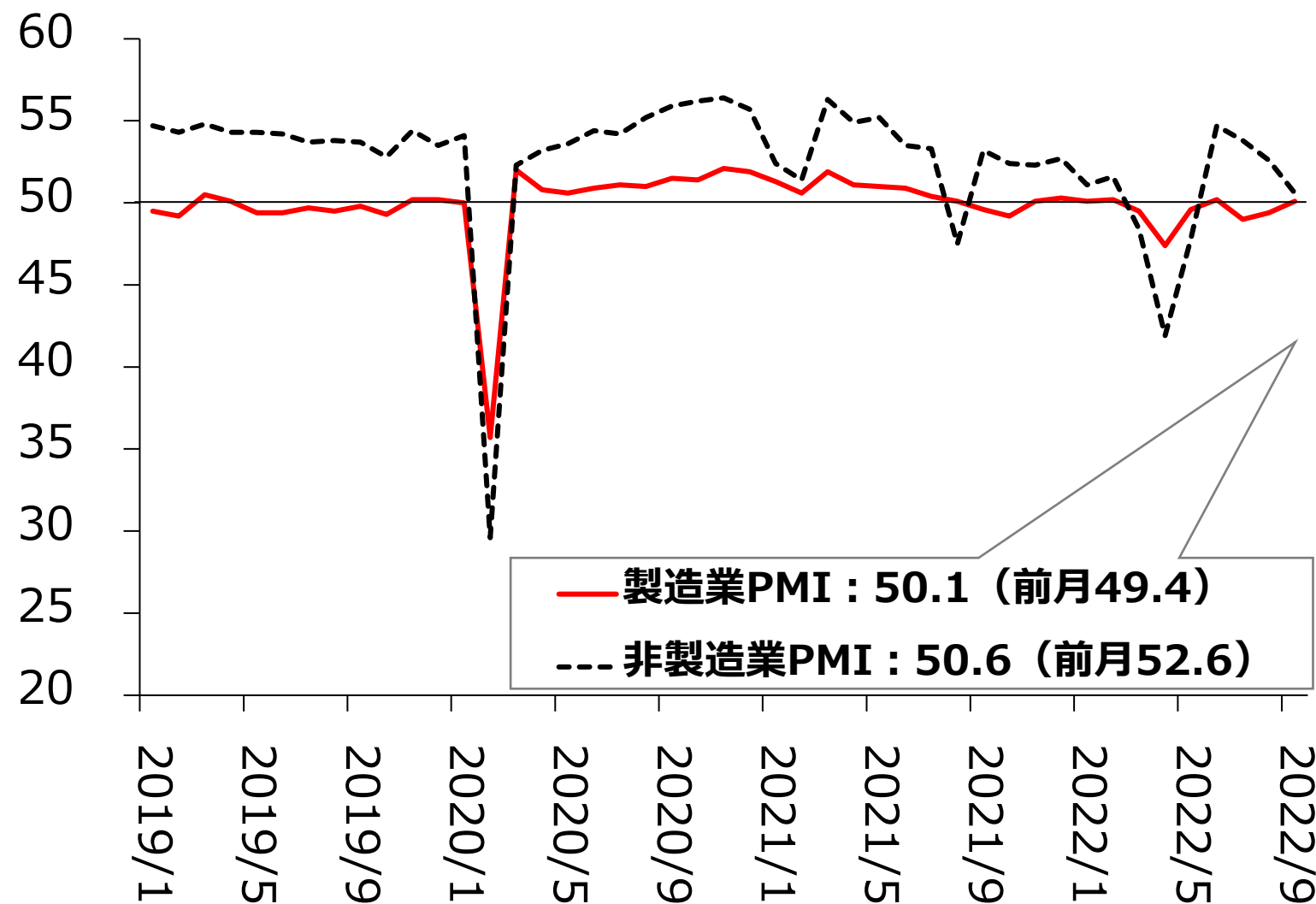
- 雇用情勢：9月の雇用統計では事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比+26.3万人（7月同+31.5万人）と続伸、家計調査に基づく失業率は3.5%（8月3.7%）に低下した。一方、民間部門の平均時給は前月比+0.3%（8月同+0.3%）と上昇が継続。雇用者の増加ペースは鈍化しているが絶対数はコロナ禍前を上回り、労働需給のひっ迫感が解消しない中賃金上昇がインフレ圧力として残存しているという構図に。堅調な雇用情勢を受け、連邦準備制度理事会（FRB）が利上げペースを緩めるとの観測は再び後退。
- 求人・採用・離職件数：8月最終営業日の非農業部門求人件数は1,005万件（前月差▲112万件）と大幅に減少した。また、採用件数は628万件（同+4万件）、離職件数は598万件（同+18万件）と共に増加した。求人件数の減少に加え一部業種で解雇が増加するなど雇用環境に変調の兆しも見られたが、求人数は歴史的に見ればなお高水準であり、労働市場全体で見れば依然として人材不足感が強い状態だと評価される。
- 企業景況感：9月のISM景況指数は製造業が50.9（8月52.8）と景気拡大／縮小の目安とされる50を上回るも前月からは低下した。高インフレ、金利上昇など複合的要因の下で新規受注が低下した他、新規採用の停止や人員削減が報告されるなど雇用が顕著に悪化した。一方、非製造業は56.7（8月56.9）と若干低下したものの底堅く推移した。財需要と比較するとサービス需要は未だ堅調で、人手不足感も強い模様。
- 貿易・サービス収支：8月の貿易・サービス収支（国際収支ベース）は赤字幅が674億ドルと5カ月連続で縮小した。輸出は2,589億ドル（同▲0.3%）、輸入は3,263億ドル（同▲1.1%）と共に減少。当月には原油価格が下落したこともあり、輸出入共に原油関連財の取引額減少が顕著だった。また、財の対中貿易赤字（通関ベース）は374億ドルと約4年ぶりの高水準に拡大している。



③中国経済（9月の中国国家統計局購買担当者景気指数（PMI））

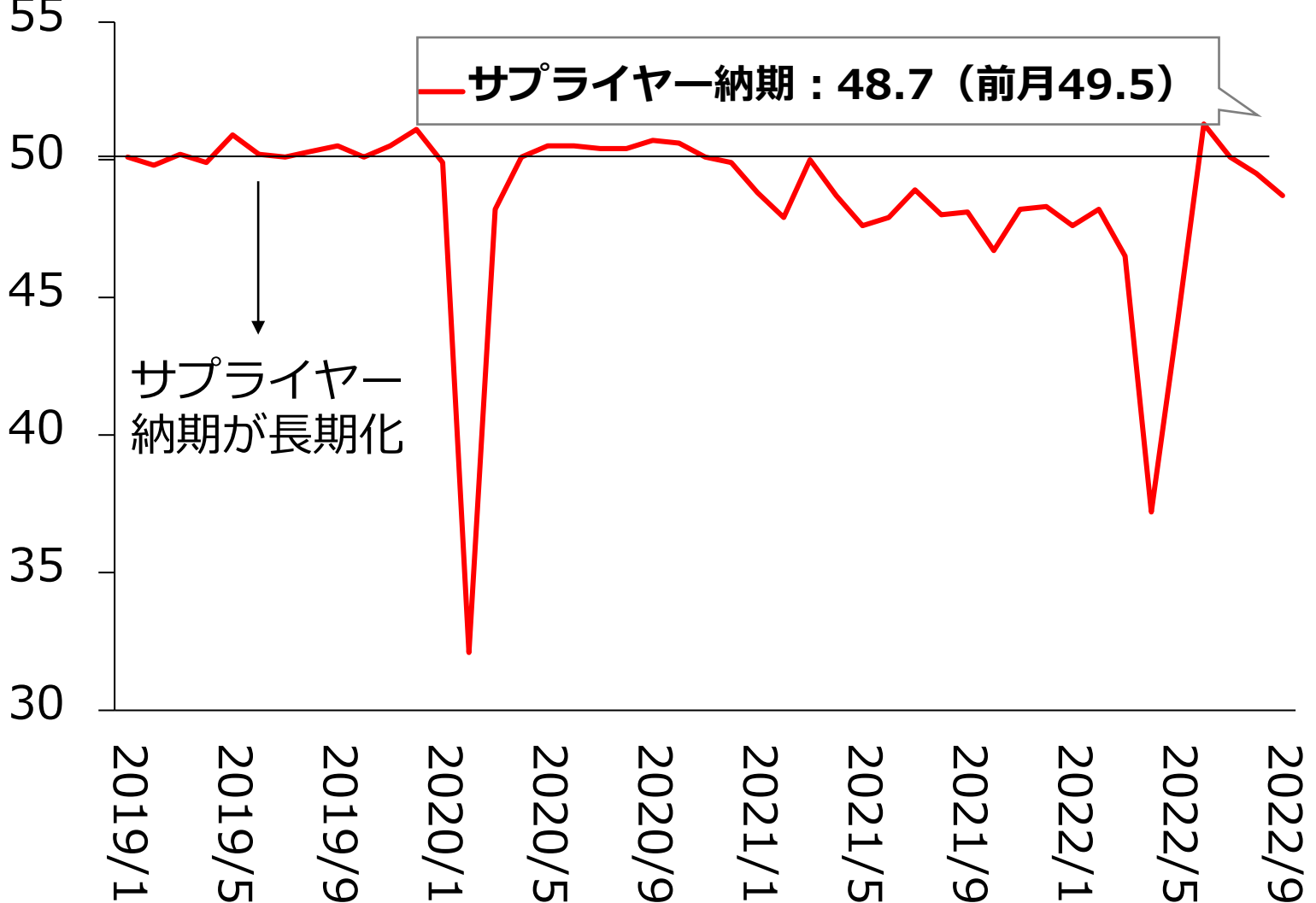
- 非製造業PMI**：サービス業と建設業で構成される同指数は、9月は50.6（8月52.6）と3カ月連続で低下。サービス業は48.9（8月51.9）と4カ月ぶりに好不況の目安とされる50を割り込んだ。新型コロナ感染の拡大を受け、広範な地域で封鎖措置が強化されたことが主因。封鎖対象が9月に2,500地区を超え、8月を3割以上上回った。小売、航空輸送、宿泊、飲食など対人サービス業を中心に悪化した。郵便や通信・放送、金融は改善を維持した。一方、建設業は60.2（8月56.5）と約1年ぶりの高水準に。公共投資を中心に土木工事が改善を続け、全体を押し上げた。2兆元程度の地方特別債の前倒し発行、利下げや特別融資などの政策措置も好感された。他方、長引く住宅市場の冷え込みが依然圧迫要因。
- 製造業PMI**：9月は50.1（8月49.4）と3カ月ぶりに50をやや上回った。一年で最も消費活動が活発となる秋季を前に、生産の拡大がけん引。猛暑による悪影響の解消も寄与。一方、サプライヤー納期の長期化が指数の押し上げに寄与したが、新規受注は3カ月連続で悪化しているため、需要増を通じた納期の長期化ではなく封鎖措置に伴う供給制約を示している可能性が高く、この点は割り引いて見る必要がある。規模別では小・中規模企業の悪化が続いたが、大規模企業は2カ月連続で改善した。
- 業務活動予期指数**（今後3カ月の見通し）：製造業は改善を見込むが、サービス業は悪化、建設業は前月からほぼ変わらずという見通し。感染状況は依然厳しく、封鎖措置がほぼ全土に及んでいる。党指導部を選出する5年に一度の党大会は10月16日から1週間程度北京で開催される予定。各地で一段と厳格な新型コロナ規制が実施されることや、会期中は機敏な経済運営が取りにくくなることが懸念材料。

▽購買担当者景気指数（PMI）



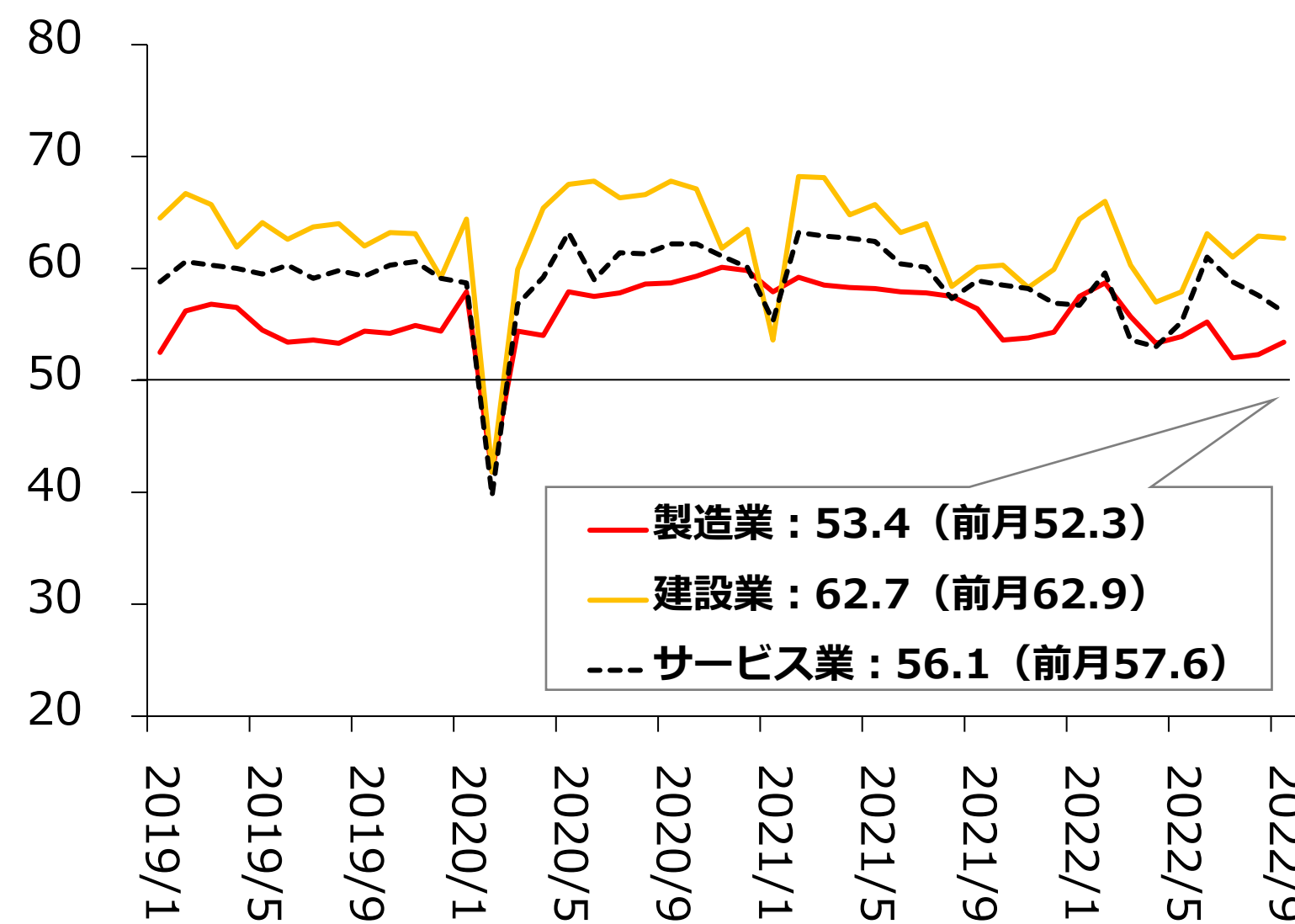
（出所）中国国家統計局、直近：9月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



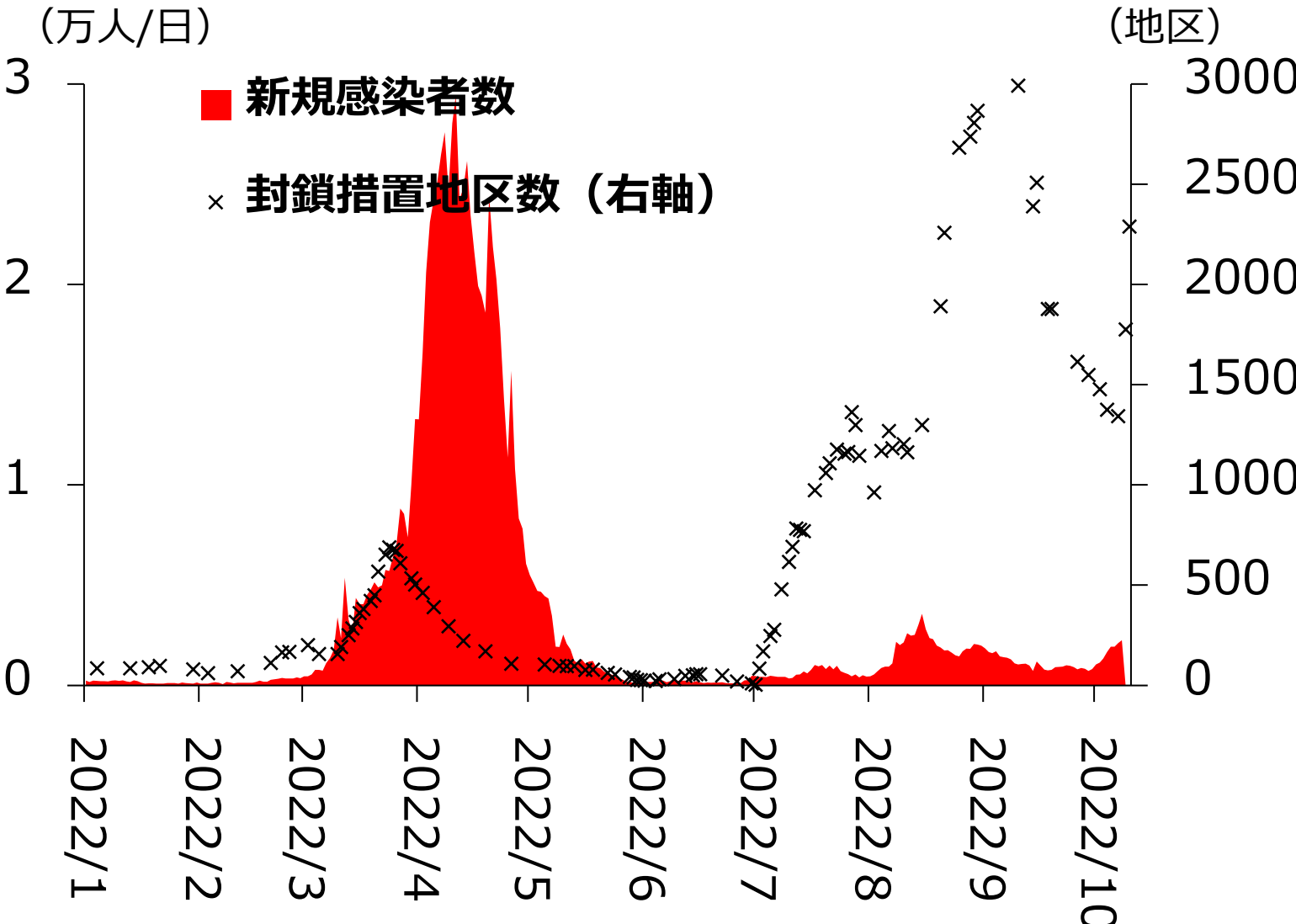
（出所）中国国家統計局、直近：9月

▽業務活動予期指数



（出所）中国国家統計局、直近：9月

▽新型コロナ感染状況



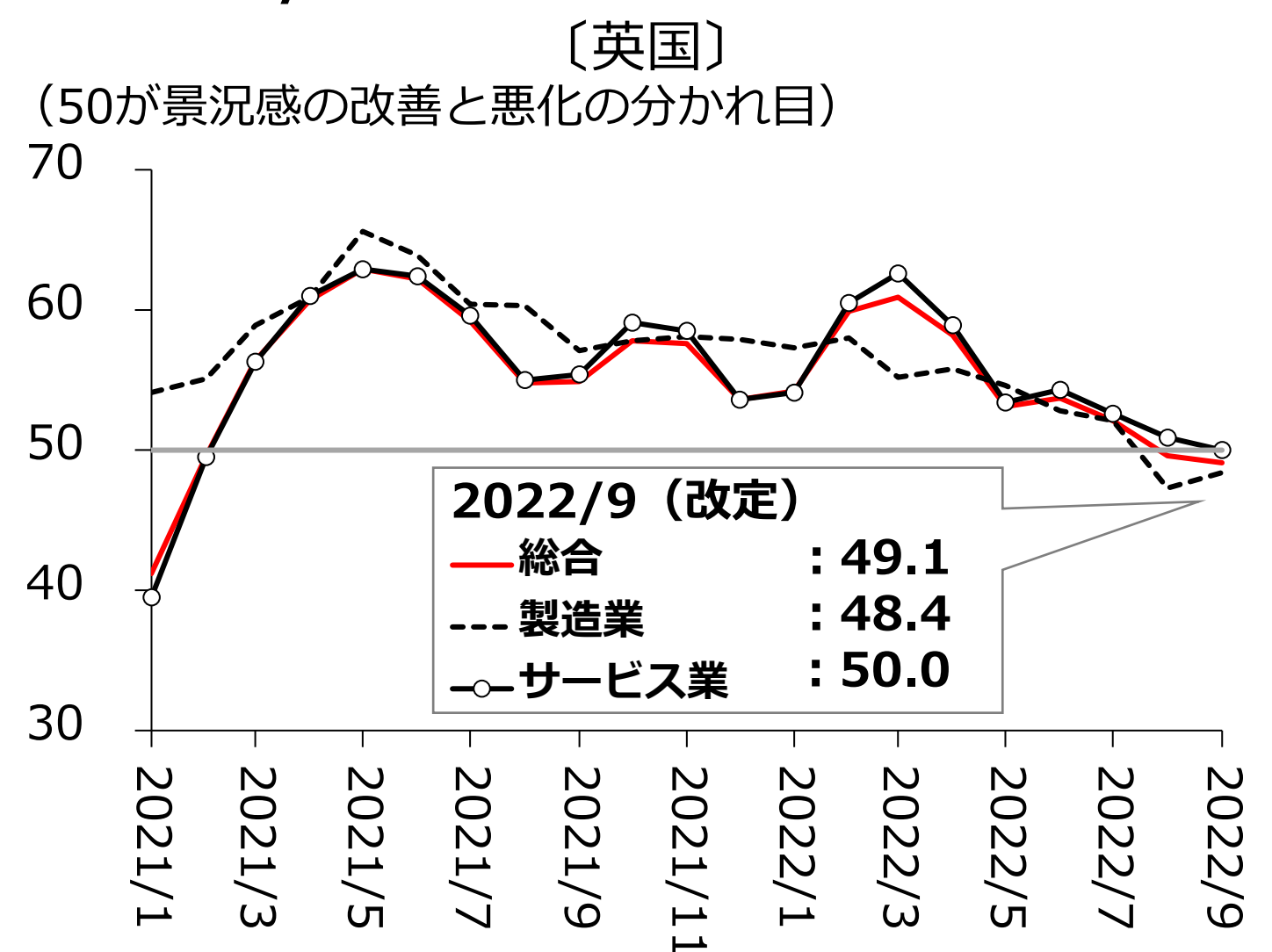
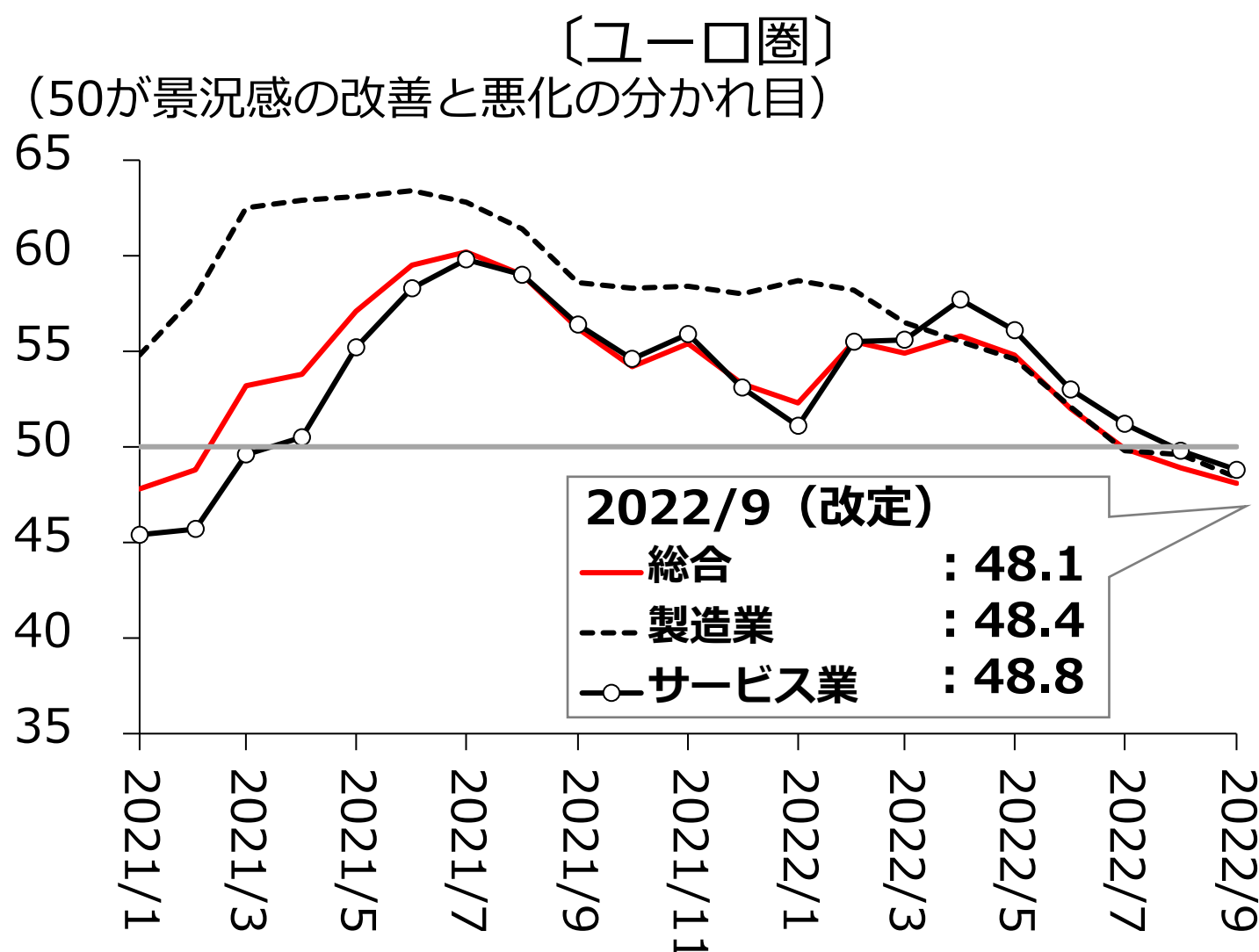
（出所）中国国家衛生健康委員会。無症状を含む。直近：10/10

（注）国家統計局PMI：製造業3,000社、非製造業4,200社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を毎月調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答。提出は22日～25日。〔改善割合+横ばい割合×1/2〕に季節調整をかけたものを、月末に公表。
 製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー配送時間※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
 参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
 ※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
 非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動とみなされる。

④欧州経済（企業景況感、消費者物価、小売売上）

- 企業景況感：ユーロ圏**の9月の総合PMI改定値（50以上=景況感の改善）は48.1（8月48.9）と3カ月連続で景況感の改善/悪化の分かれ目の50を下回った。製造業・サービス業いずれも50を下回り悪化幅が拡大。両業種とも生産が低迷するなか、記録的な物価高を受け受注も大幅に悪化。投入コストの上昇を示す項目は、過去数カ月に緩和の兆しが見られたものの再び加速を示唆した。国別ではドイツの景況感悪化が顕著に。**英国**の総合PMIも49.1（8月49.6）と50割れ。サービス業は50に踏みとどまったが、製造業は50割れが継続。同国でも生産・受注動向の悪化と投入コストの加速がみられた。欧州の内需が弱含むなか、外需にも減速感がみられ、ドイツと英国を中心に景気後退入りするとの見方が強まっている。
- 消費者物価：ユーロ圏**の9月の消費者物価上昇率（速報値）は前年比+10.0%（8月同+9.1%）と前月から拡大、ユーロ圏創設以降の最高値を更新した。大幅上昇が続くエネルギー価格は同+40.8%と一段と加速し、食品類（酒類、たばこを含む）も同+11.8%と前月を上回った。エネルギー、食品類を除くコア指数も同+4.8%（8月同+4.3%）と加速を続け、インフレが広範囲に及んでいることが確認された。圏内19カ国中13カ国で総合指数の上昇率が拡大。特にドイツでは同月に公共交通料金の割引が終了するなど物価の抑制要因が剥落し、上昇率は前年比+10.9%（8月同+8.8%）と急拡大した。複数国が発表した光熱費の上限設定を含む家計支援策はインフレ抑制効果があるが、欧州中銀が目標と置く2%を大きく上回る高インフレは当面続きそう。10月27日のECB理事会では大幅利上げの継続が視野に入る。
- 小売売上：ユーロ圏**の8月の小売売上（数量）は前月比▲0.3%（7月同▲0.4%）と3カ月連続で減少。自動車燃料が同+3.2%、自動車燃料を除く非食品類が同+0.2%と増加した一方、食品類（含む飲料、たばこ）が同▲0.8%と減少し、売上全体を押し下げた。なお、圏内19カ国で小売売上が減少した国は5カ国にとどまったが、経済規模の大きいドイツが同▲1.3%と顕著な減少を見せたことが全体を押し下げる主因となっている。その他でも国によって動きはまちまちだが、圏全体で見て昨年末から趨勢的に減少が続いている状況に変化はない。足元では光熱費などの高騰により家計負担が増大しているため、個人消費の回復は当面見込みづらい状態。

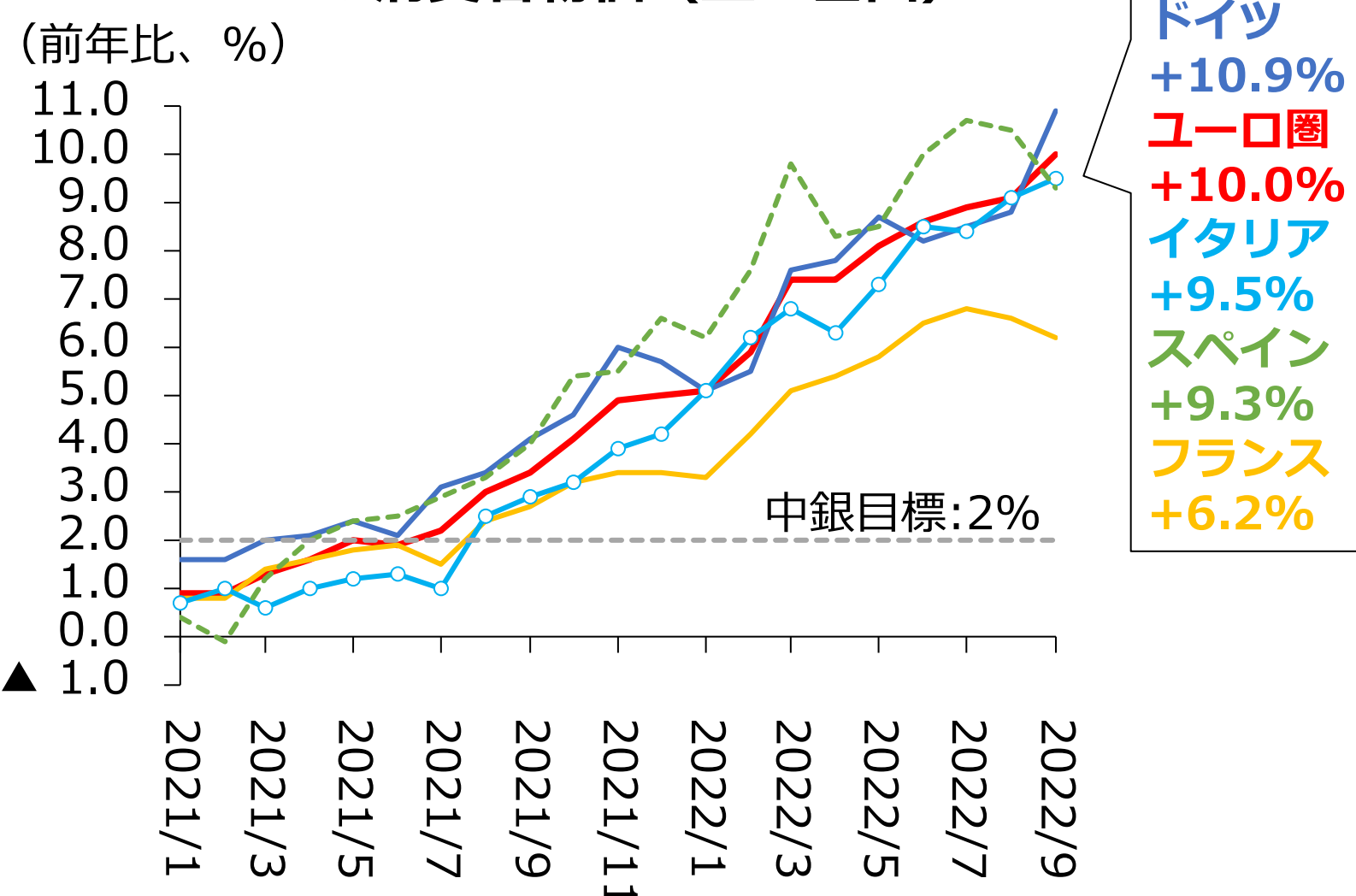
▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）



(注) PMI (Purchasing Managers' Index, 購買担当者景気指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

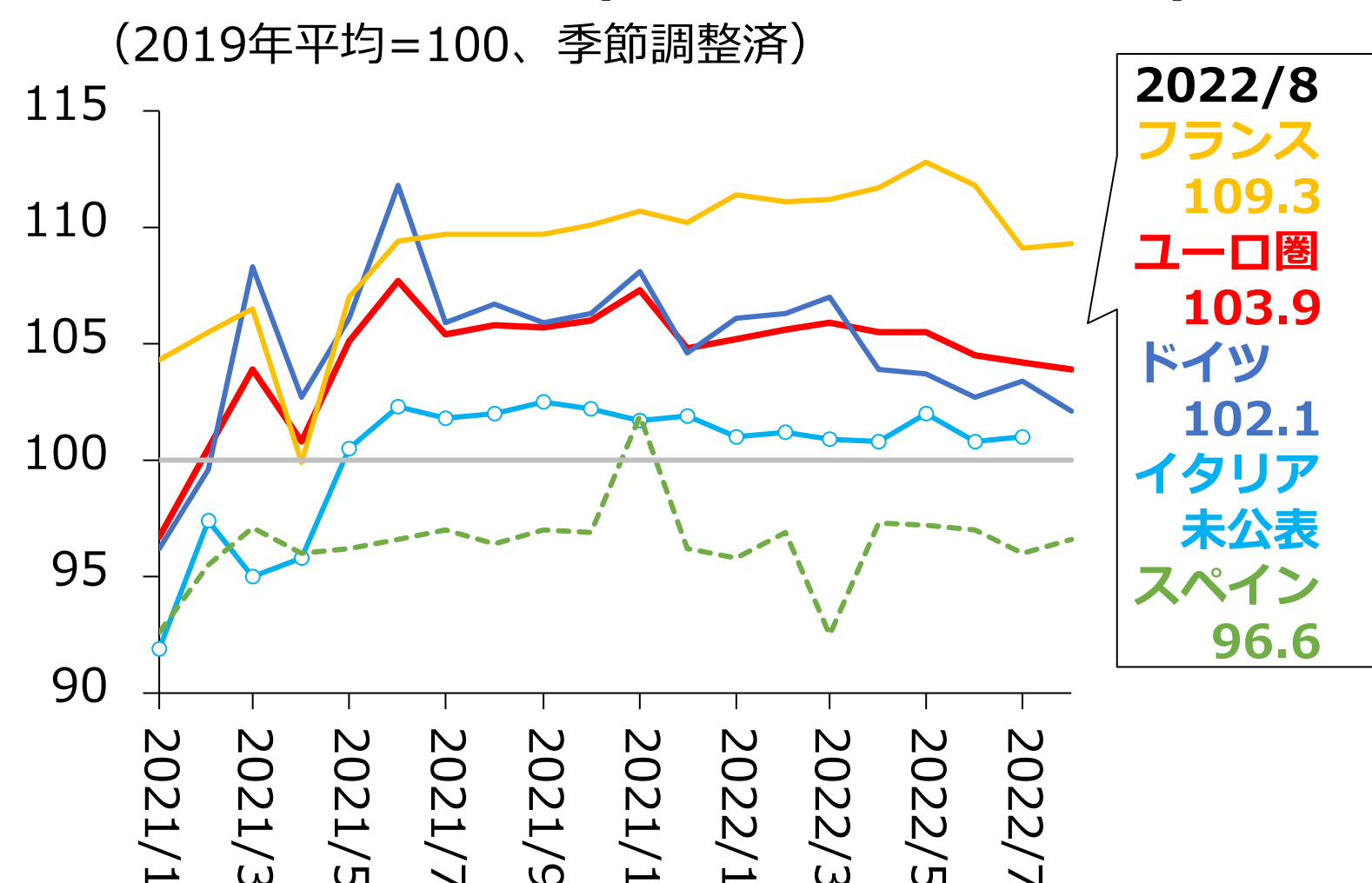
(出所) S&P Global、Refinitiv

▽消費者物価（ユーロ圏）



(出所) 欧州委員会

▽小売売上（数量ベース、ユーロ圏）

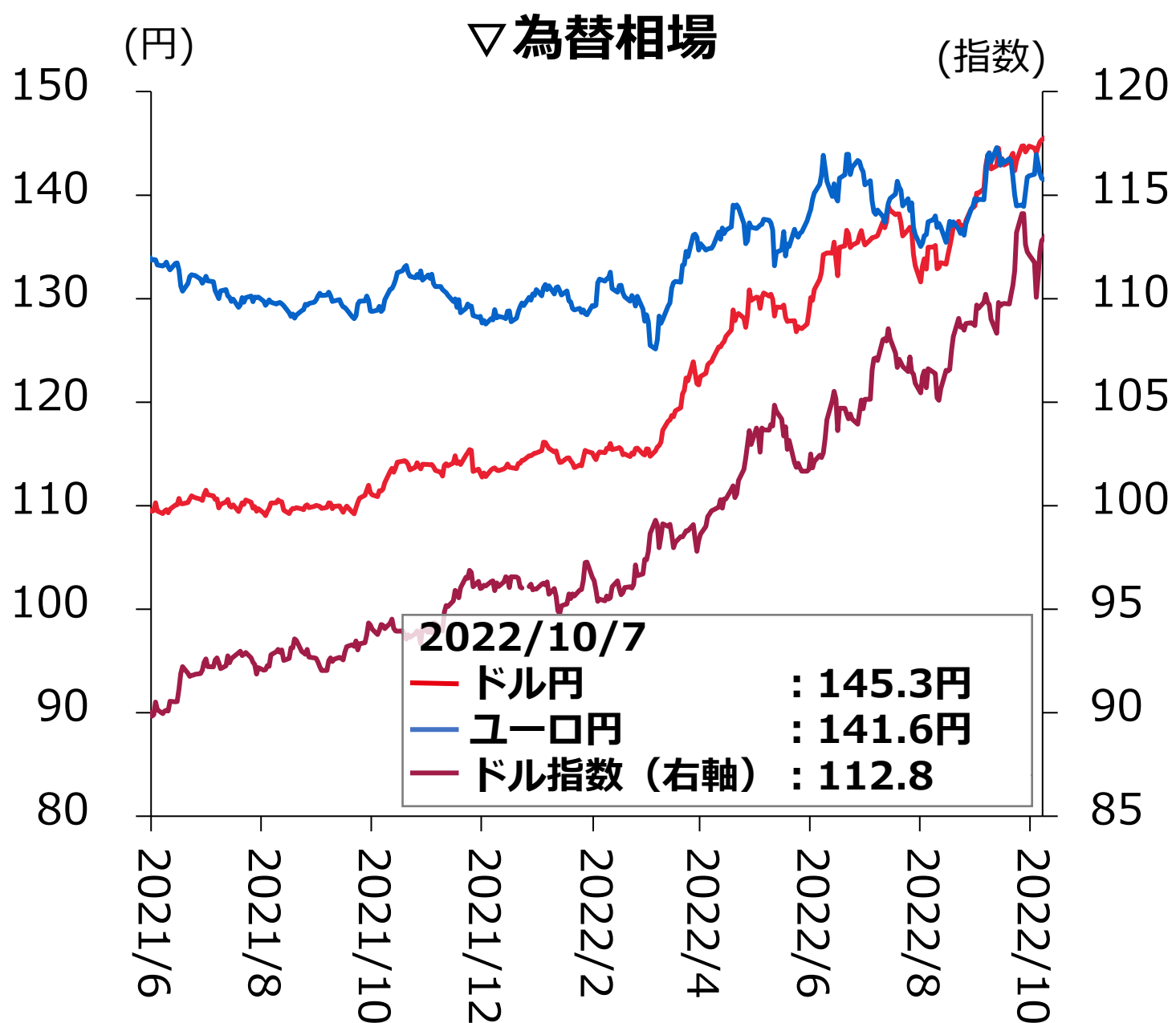


(注) 除く自動車、自動二輪

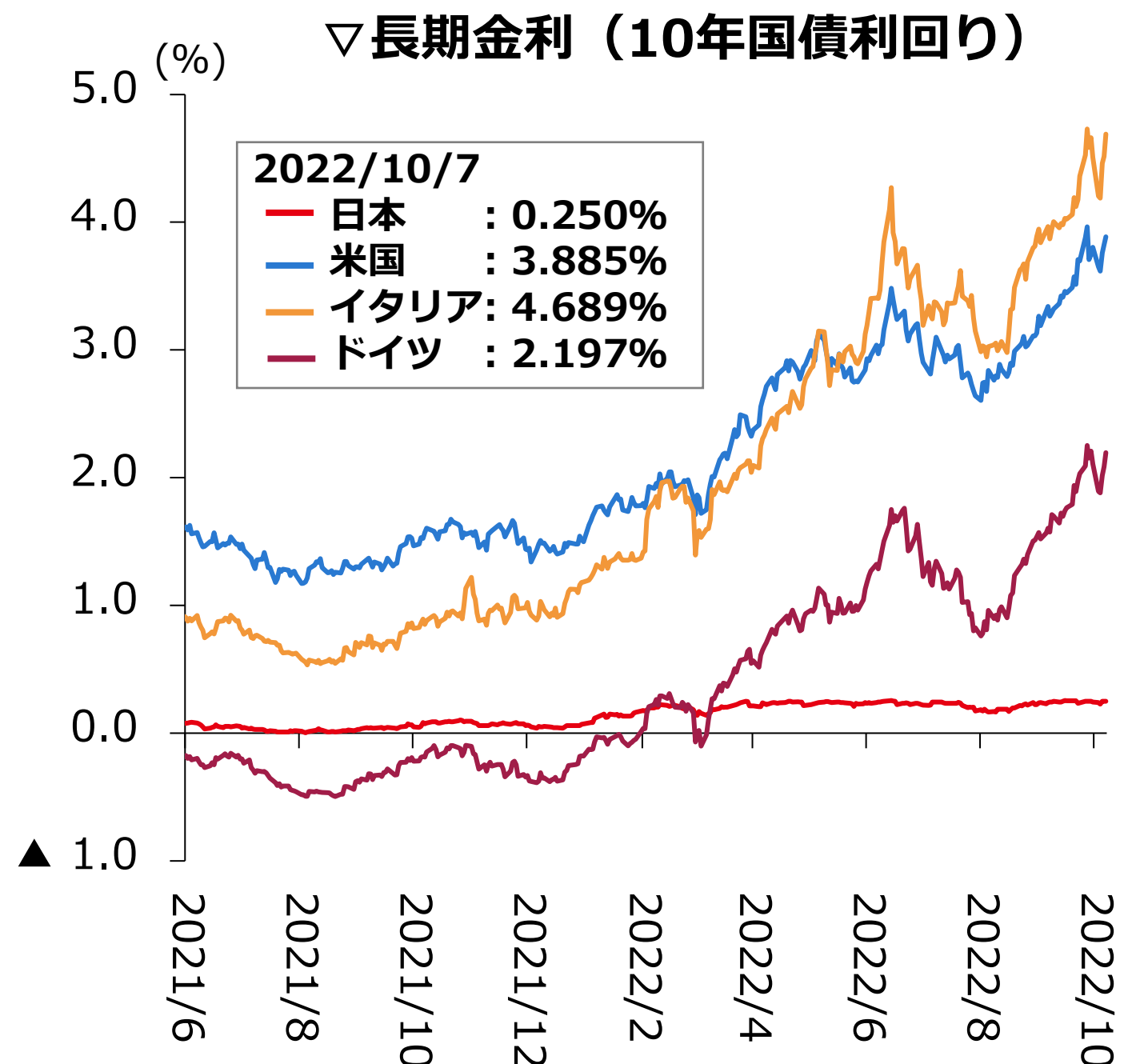
(出所) 欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）*10月7日終了時点

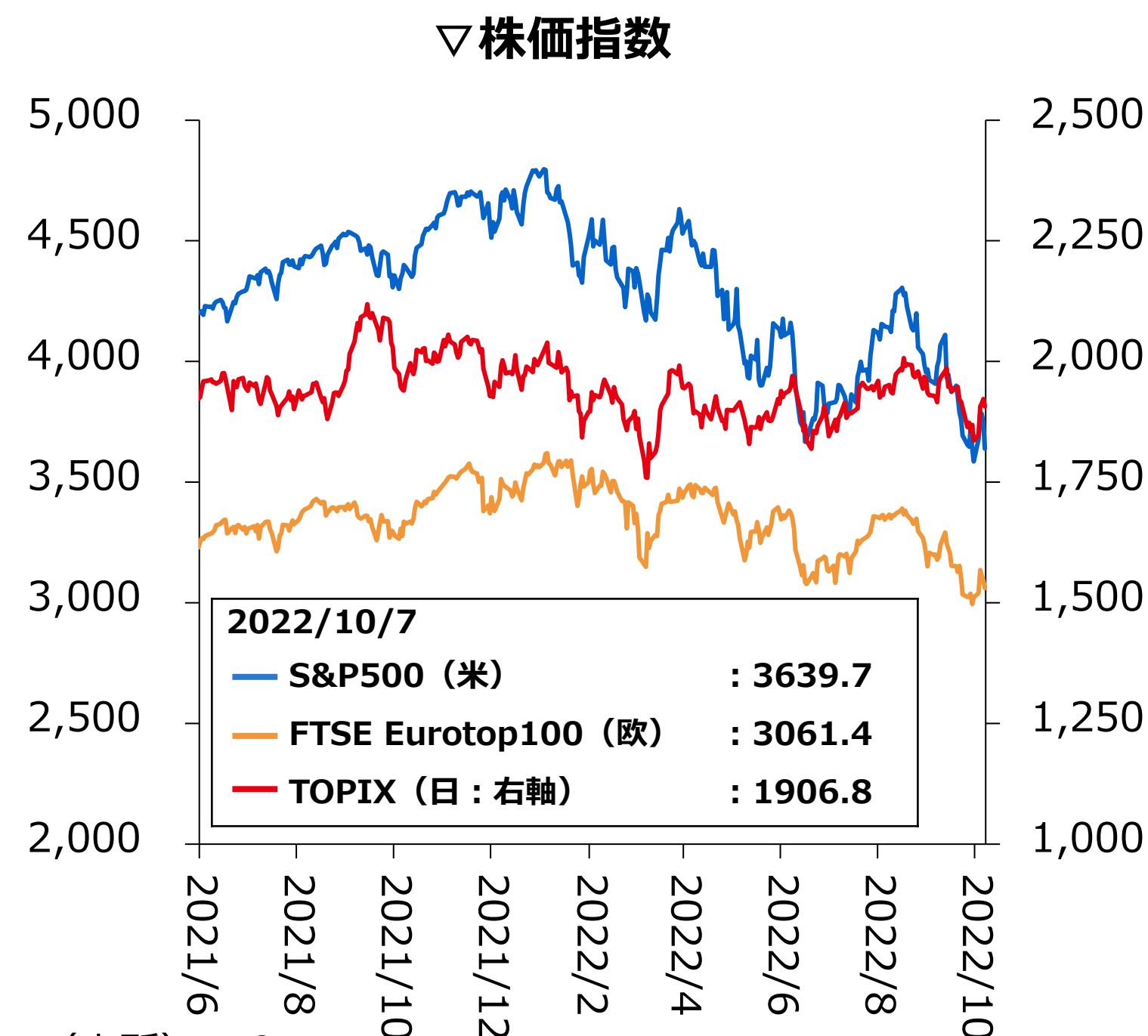
- **為替**：ドルは週央には米雇用データ等の減速を受け軟調になる局面もあったが、週を通じては主要通貨に対し上昇した。ドル円は日米金融政策の方向性の違いが再認識される形でドル買いが優勢となり、前回介入ラインの145円台後半を睨んだ動きに。一段の円安進行に対し日本の金融当局が再び市場介入等に動くかが当面の注目点。ユーロ円では一時144円台に達するまで円が売り込まれたが、株価の反落に伴うリスクオフやウクライナ情勢の緊迫などを受け円が上昇に転じ、前週末比ほぼ変わらずで越週。
- **金利**：米長期金利（10年国債利回り）は前週末比でほぼ変わらず。週中に発表された経済指標のいくつかは景気減速を示唆。今後の利上げに対する見方に小幅な修正が入り金利低下を誘ったが、米金融当局者からは十分な景気の冷却が見られるまで従来の引き締め路線を堅持する姿勢が示され、市場金利は切り返して上昇した。ユーロ圏長期金利もほぼ米金利に準じた動き。OPEC（石油輸出国機構）プラスによる減産合意が原油価格を押し上げたことがインフレのピークアウト期待を削いだ可能性も。
- **株式**：主要国株価は先月後半の下落傾向から反発に転じたが、週末にかけ小反落。各国で景気減速を示すデータが増加、市場参加者の金融政策見通しに修正が入ったことが株価回復の主因となったが、先月末にかけての売られ過ぎの反動という側面も。これまでの状況からは、経済データがわずかな景気減速を示しても米欧金融当局の引き締め姿勢に大きな軌道修正が見込めないことが推察され、株式を始めとするリスク資産価格が圧迫される状況は当面続く公算。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（＝信用コスト）は縮小したが依然高水準で推移。米金融当局者はインフレ抑制のために景気の一段の冷却が必要との認識を示しており、より引き締めの金融環境、ドル高などが米企業セクターの負担を高めていく見通し。量的引き締め（QT）の影響にも注目。



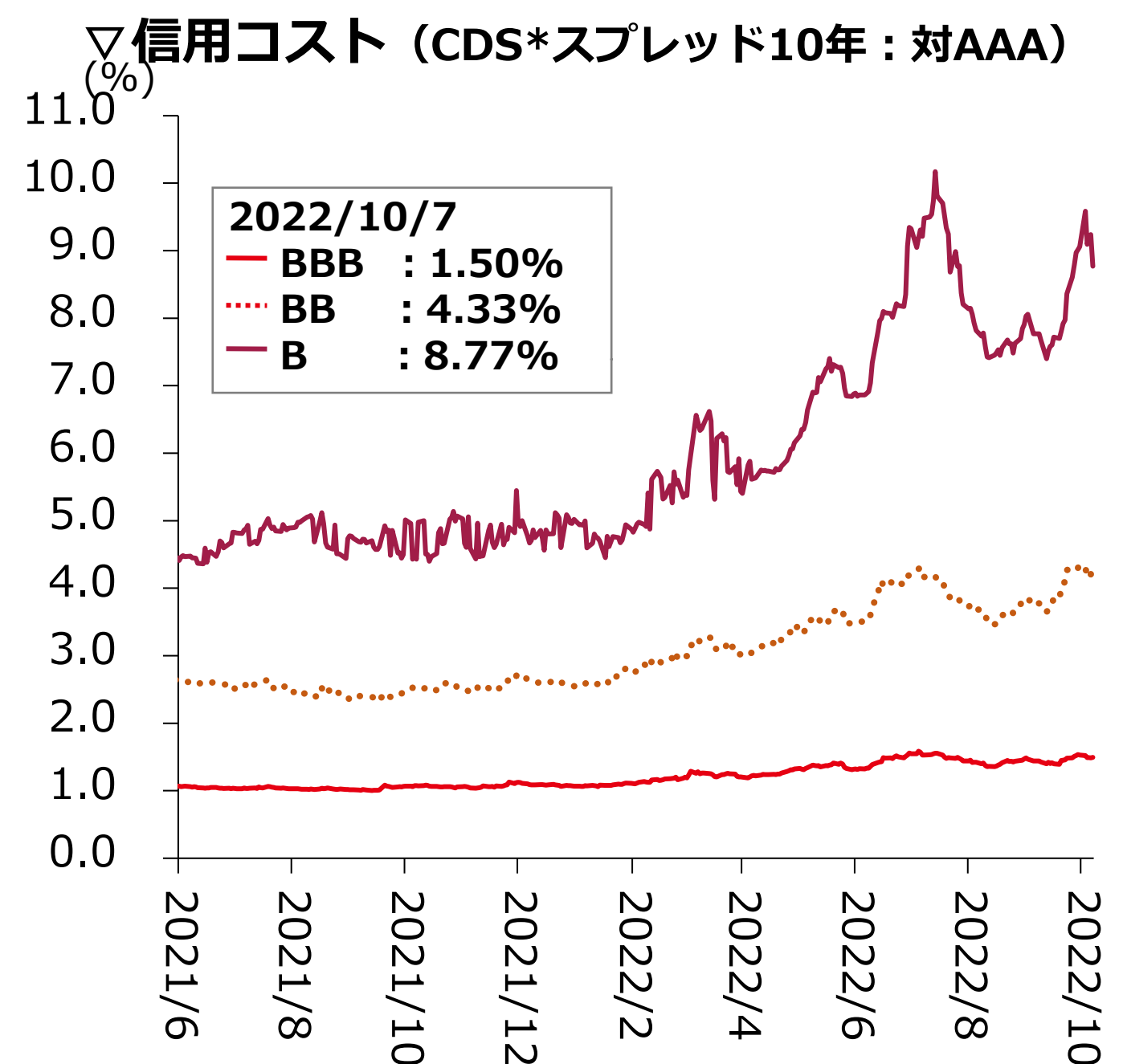
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

3. 中国の住宅市場

- 住宅市場：中国の住宅部門は、1990年代に市場取引に移行して以来で最も困難な局面にある。今年1～8月累計の新築住宅販売面積は前年比▲26.8%で、年間の減少率もリーマンショックが発生した2008年（同▲20.3%）を上回ることがほぼ確実。新築住宅販売価格は1～8月平均で前年比▲0.3%（8月では同▲2.1%）と、年間でも2015年（同▲4.0%）以来のマイナスに陥る可能性が高い。

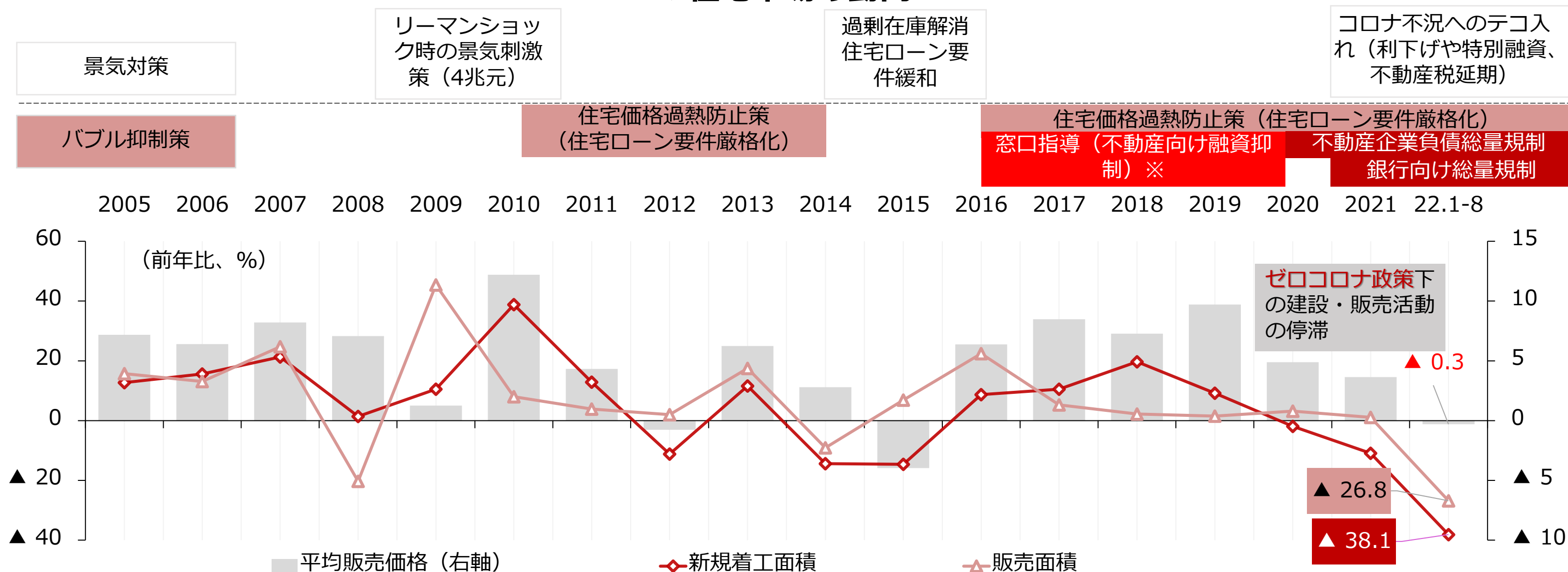
住宅市場が冷え込む理由は主に3つ：①政府の住宅バブル抑制策：2016年以降政府は投資・投機目的の住宅購入を抑制するため住宅ローンの要件を厳格化したほか、住宅セクター向けの融資総量を厳しく規制。銀行新規融資に占める住宅セクター向けのシェアはピークである2016年の45%から2021年末には19%に大幅に縮小。②新型コロナ：ゼロコロナ政策によって販売活動に加え建設活動も停滞気味。③家計のセンチメント低下：開発業者の経営不安や完工遅延を受け市場の信認が著しく低下。

政府は利下げや特別融資など開発業者支援に着手したが、バブル抑制策やゼロコロナ政策を緩和する兆候を見せず。住宅不況が深刻化すれば、関連企業の倒産のほか、土地売却収入に依存する地方財政の悪化、金融システム（住宅セクター向けが銀行融資残高の1/4）への波及などが懸念される。

- 完工遅れと住宅ローン返済拒否の動き：中国では住宅販売の9割が完工前物件の予約販売。2016年以降、販売面積が完工面積を大きく上回るようになり、融資規制を受けた開発業者が販売済み物件の代金を新規開発に転用し、販売を膨らませた可能性が指摘されている。今年に入り建設工事の停止で引き渡しのめどが立たない物件が増え、購入者が住宅ローンの返済を拒否する動きが広がっている。

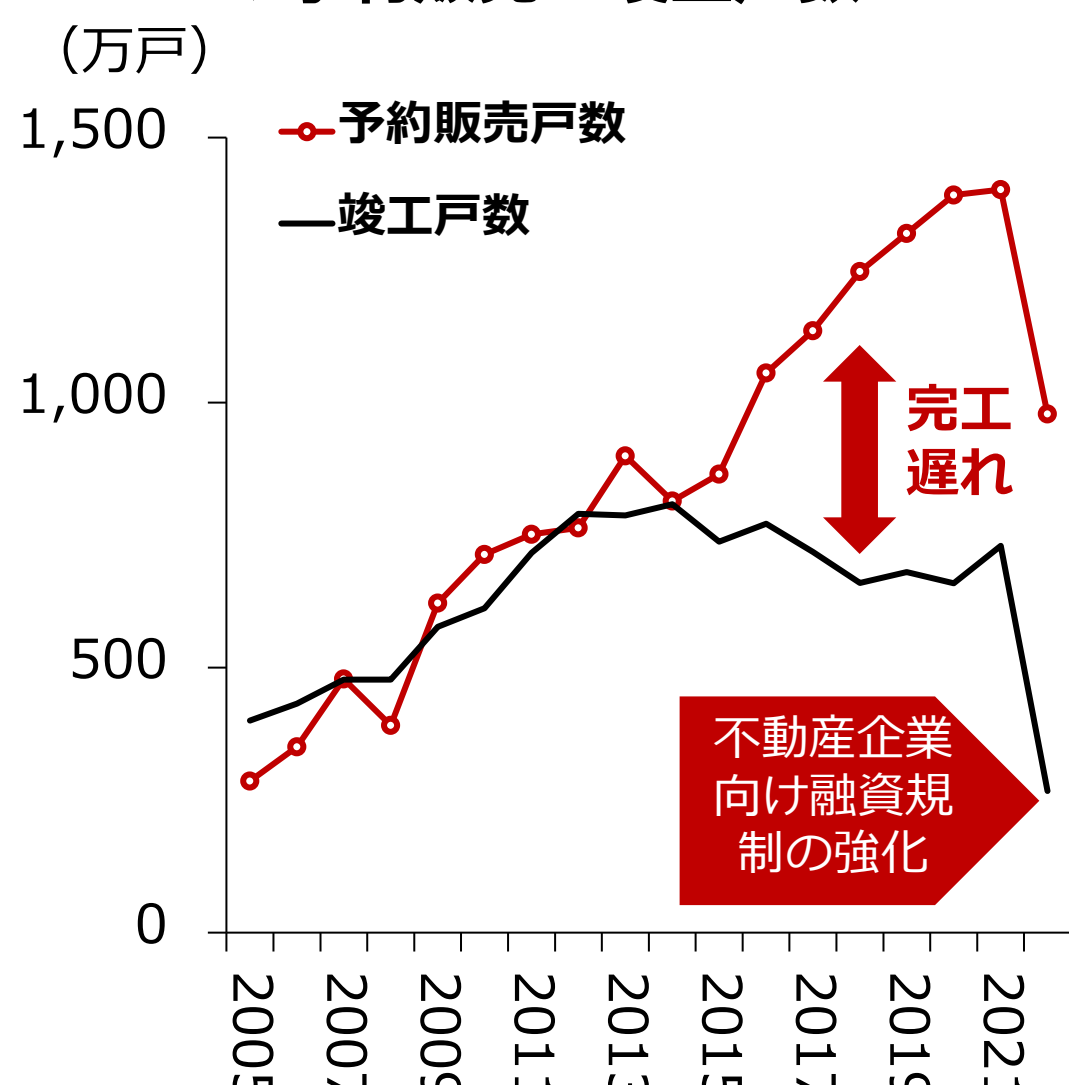
予約販売の物件が完工し銀行が担保設定するまでの間、開発業者が住宅ローンに保証を差し入れる慣行が、特に地方銀行と中小開発業者の間で存在。建設中物件に対し開発業者が債務保証を行っている規模は約2兆元（GDP比1.7%）、うち完工遅延分は0.9兆元（同0.8%）にのぼるとの一部報道も。政府は資金不足で建設が止まった住宅を購入者に引き渡すため、国有開発業者による案件の引き取りや特別融資といった手段を提供。ただしこれら措置が住宅市場の信認を回復させられるかは不透明。

▽住宅市場の動向



（出所）中国国家统计局

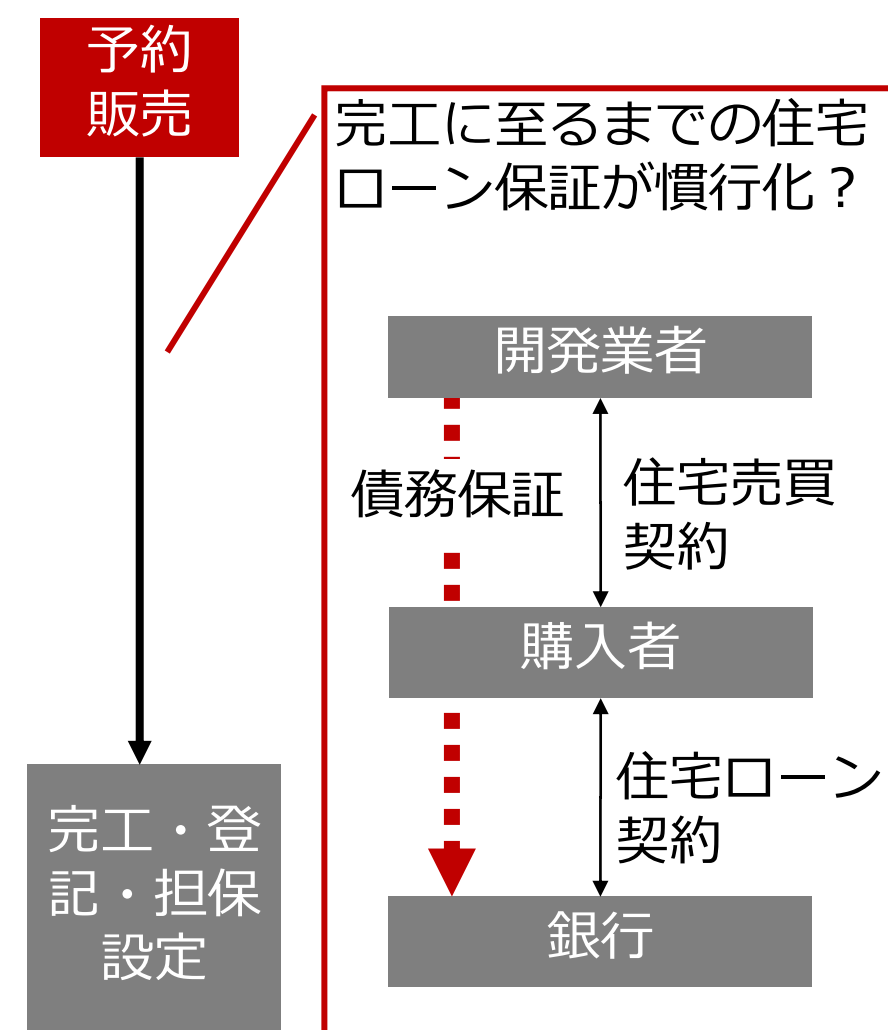
▽予約販売・竣工戸数



（注）2022年：1-8月実績に基づく推計値

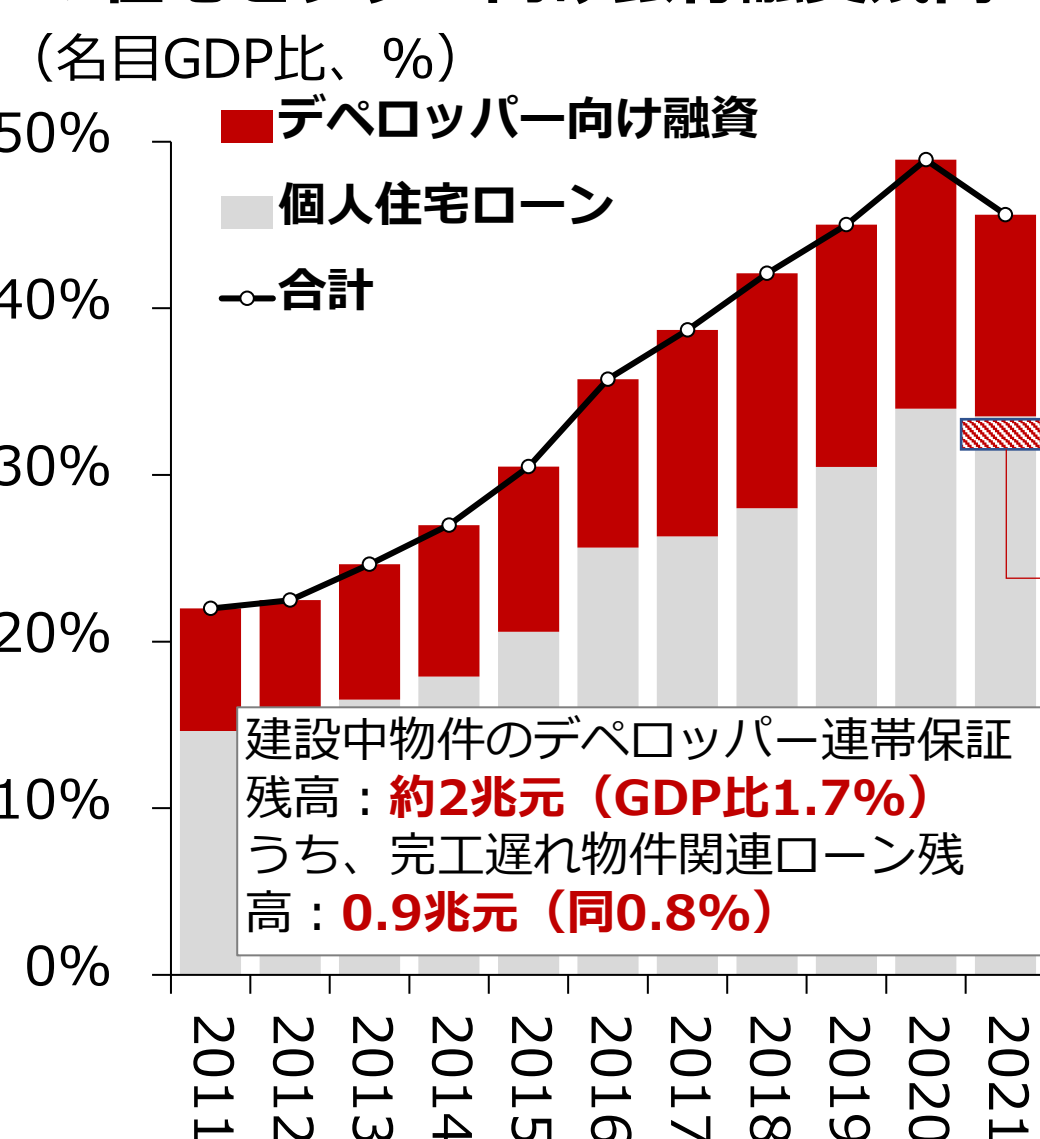
（出所）中国国家统计局

▽デベロッパーの連帯保証問題



（出所）各種報道

▽住宅セクター向け銀行融資残高



（出所）中国人民銀行、報道等により作成

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米 国	米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は10/1時点で4.3万人（前週比▲0.2万人）と、7月下旬頃より減少傾向が続く。また、1日あたり死者数（7日間平均）も約401人（前週比▲44人）と減少。
欧 州	欧州連合（EU）全域の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は10/9時点で約22.8万人と前週比で増加。1日あたり死者数（7日間平均）も約400人とわずかに増加。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）も10/6時点で約0.9万人と増加、1日あたり死者数（7日間平均）は約50人とほぼ横ばい。
日 本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は10/9時点で約3.0万人、同死者数は71人。感染者数と死者数はいずれも減少傾向にある。政府は10/11より全国旅行支援および水際対策の大幅緩和を実施。ブースター接種率は10/6時点で65.5%に上昇。
中 国	- 中国：1日当たり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）は、9月下旬以降1千人を下回って推移していたが、国慶節大型連休（10/1-7）を経て2千を超えて急増。封鎖措置も10/10時点で25省・直轄市内の2,290地区と連休前の約倍に増加。16日から北京で党大会が開催されるため、各地で一段と厳格な新型コロナ規制を導入している。 - 香港：新規感染者数は、1日当たり4千人を超えて推移。2年半以上続いた入境者の隔離措置を9月26日から廃止した。また、飲食店の営業制限などを含む新型コロナ規制の緩和措置を10月6日から19日まで実施すると発表。今後は14日間ごとに関連規制を見直す方針も明示した。
新 興 国 ・ そ の 他	- 台湾では、1日あたり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人から8月中旬にかけて2万人に減少したが、9月中旬以降4万人を上回って再拡大。一方、2020年以降導入された入境者の隔離措置を10月13日から廃止すると発表。入境者数の上限を10月13日から週6万人から15万人に拡大する予定。 - カナダでは、新型コロナウイルスに関する全ての入国制限措置、検査義務、隔離要件が撤廃される。 - ミャンマーでは、海外からの入国者に課されていた新型コロナ陰性証明書の提出義務が、ワクチンを規定回数以上接種済みの場合には不要となる。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@marubeni.com

（監修）	丸紅経済研究所副所長	田川真一
	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介
（日本）	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理
（米国）	経済調査チーム エコノミスト	清水拓也
（欧州）	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平
（中国）	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
（金融）	丸紅経済研究所副所長	田川真一
（中国の住宅市場）		
	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連

（免責事項）

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。