

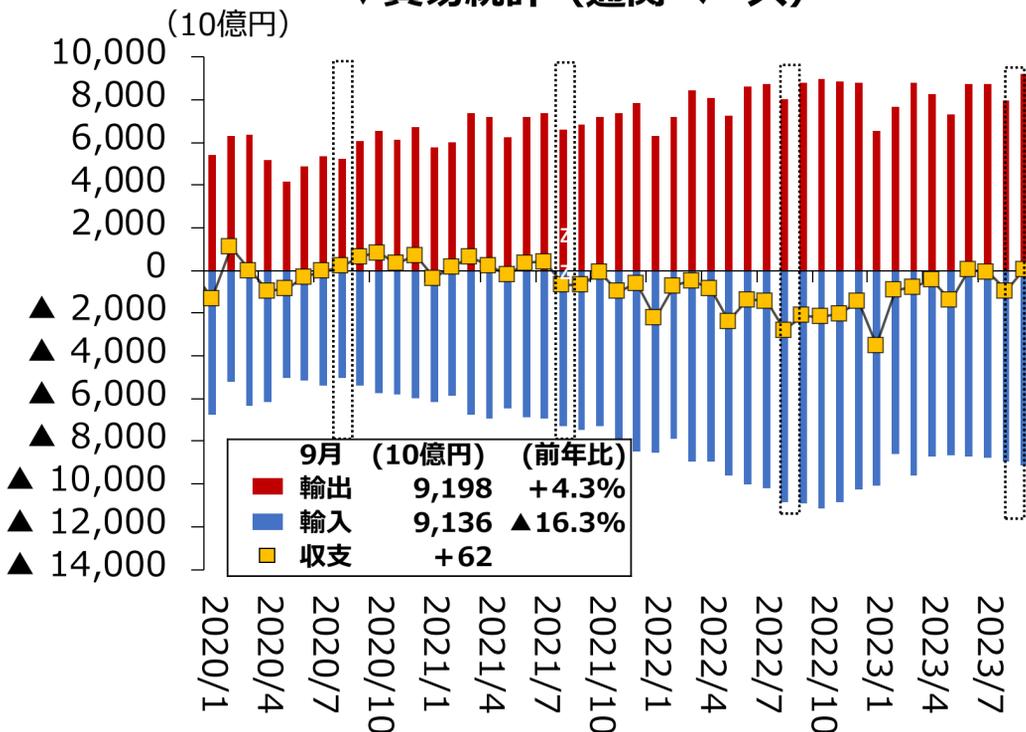
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（貿易統計、訪日外客数、消費者物価、新築マンション市場）

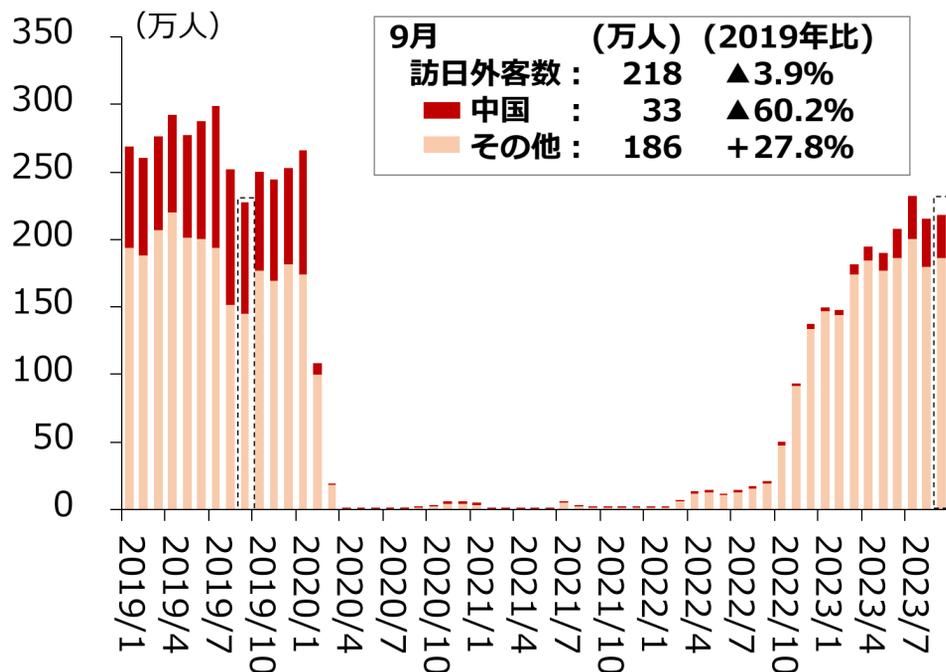
- 貿易統計**：9月の貿易収支は+624億円と3カ月ぶりの黒字。輸出は前年比+4.3%と増加。供給制約の緩和を背景に米国向け（同+8.9%）やEU向け（同+3.7%）が自動車中心に増加した一方、中国向け（同▲11.0%）は半導体等電子部品や食料品などが減少。輸入は資源価格の下落を主因に同▲16.3%と減少。
- 訪日外客数**：9月の訪日外客数は約218万人で、2019年同月比での減少率（▲3.9%）は一段と縮小。コロナ前に全体の3割を占めた中国からは約33万人（同▲60.2%）と8月以降の団体旅行解禁を受けて緩やかに回復、その他の国・地域からは円安などを背景にコロナ前を大幅に上回る水準に（同+27.8%）。
- 消費者物価**：9月のコアCPI（生鮮食品を除く指数）は前年比+2.8%（8月同+3.1%）と伸び率が縮小。電気代やガス代のマイナス幅が拡大したほか、価格転嫁が進む食料品などの伸びも一服感がみられる。政府の物価高対策が予定通り年内で終了すれば、来年はベース効果による1%程度の押し上げ効果も。
- 新築マンション市場**：9月の首都圏新築分譲マンションの発売戸数は2,120戸（前年比+4.1%）と3カ月連続で前年超え。平均価格は6,727万円（同+1.1%）と7カ月連続で上昇。資材高や人手不足に伴う建設費の上昇により、採算の合わない郊外より富裕層の需要が見込める都心に新規供給が偏っている模様。

▽貿易統計（通関ベース）



(出所) 財務省

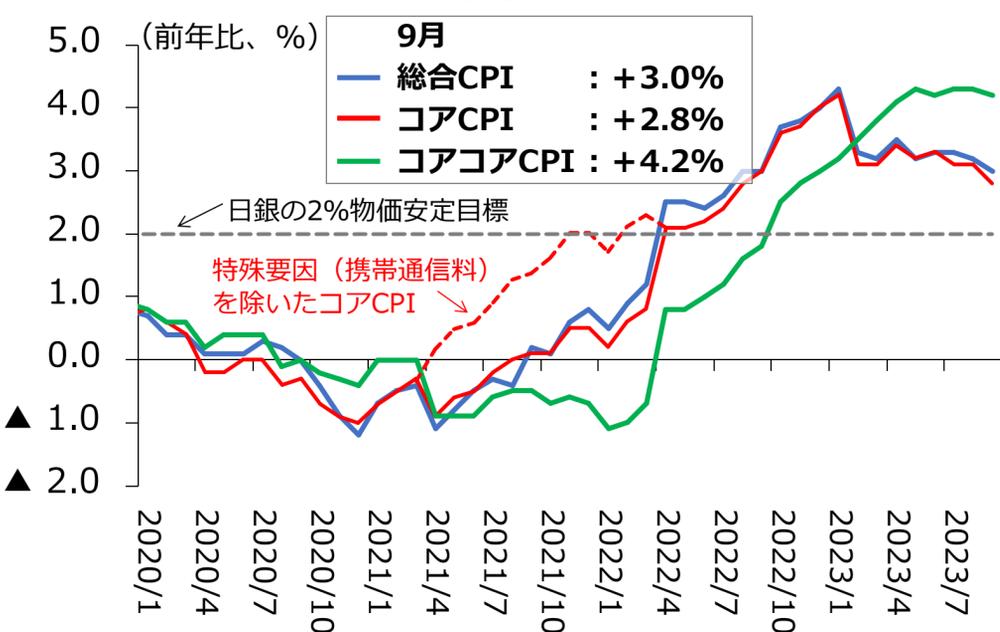
▽訪日外客数



(注) 直近2カ月は速報値

(出所) 日本政府観光局

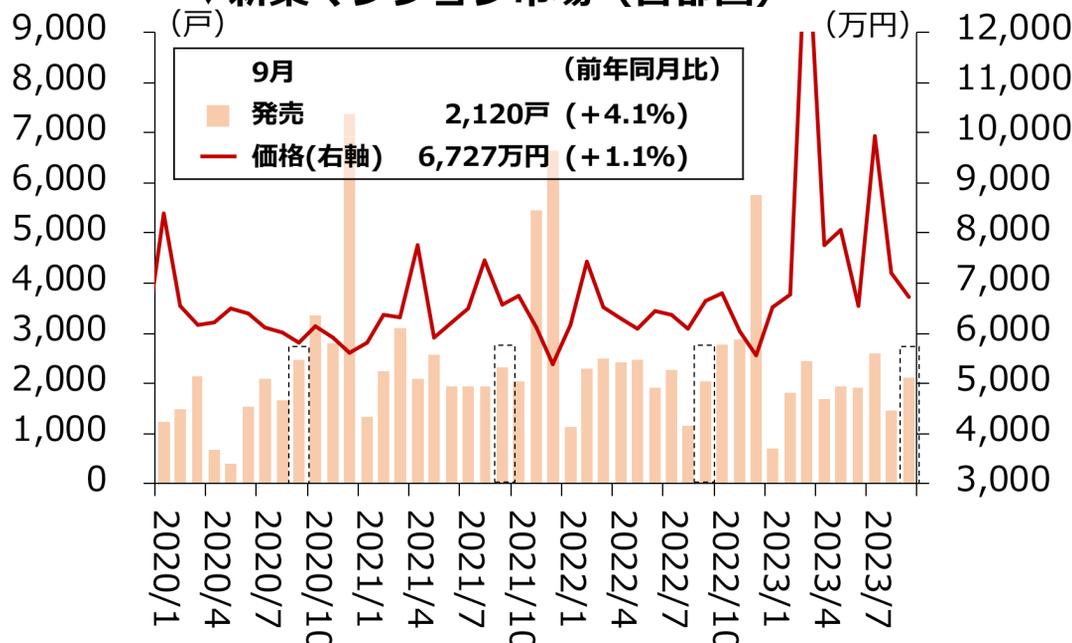
▽消費者物価指数（CPI）



※コアCPI = 生鮮食品を除く総合
 ※コアコアCPI = 生鮮食品及びエネルギーを除く総合

(出所) 総務省

▽新築マンション市場（首都圏）

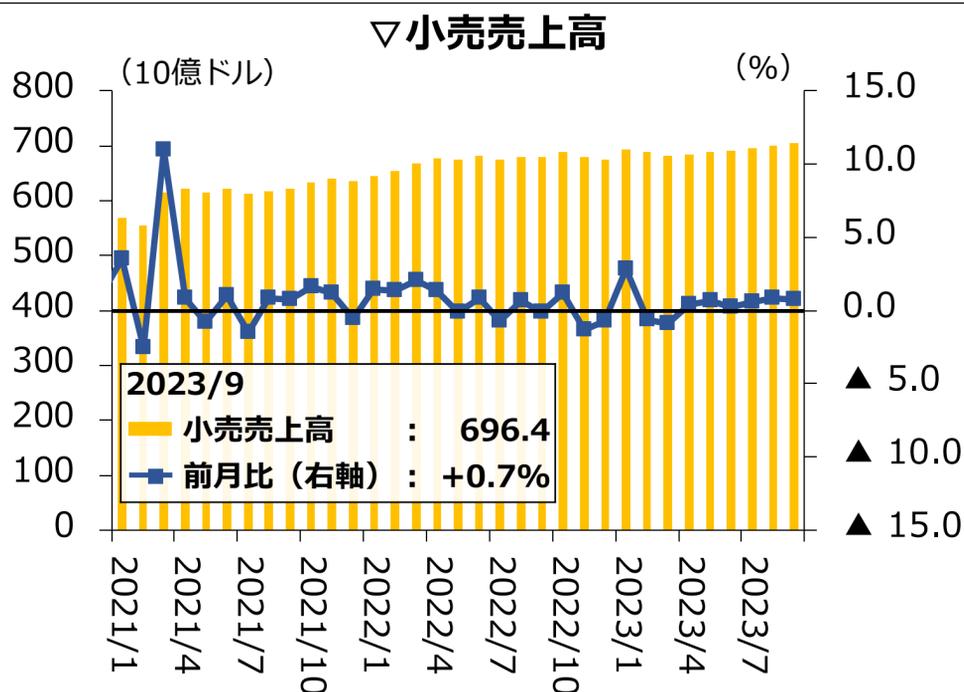


※首都圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県
 ※新築分譲マンション：3階建以上の民間中高層共同分譲住宅

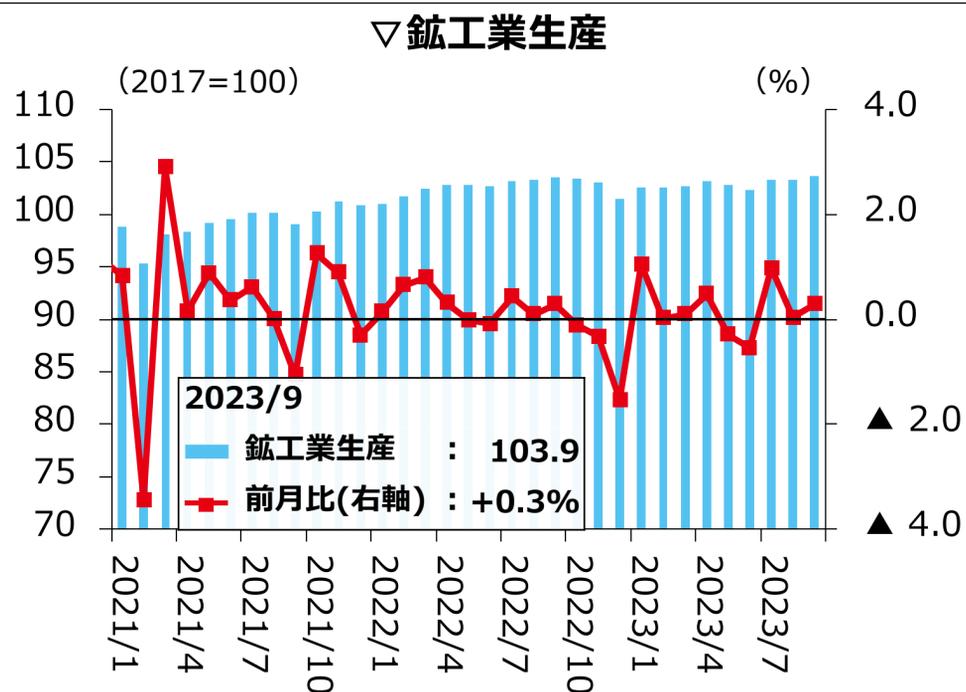
(出所) 不動産経済研究所

②米国経済（小売売上高、鉱工業生産、住宅市場、失業保険）

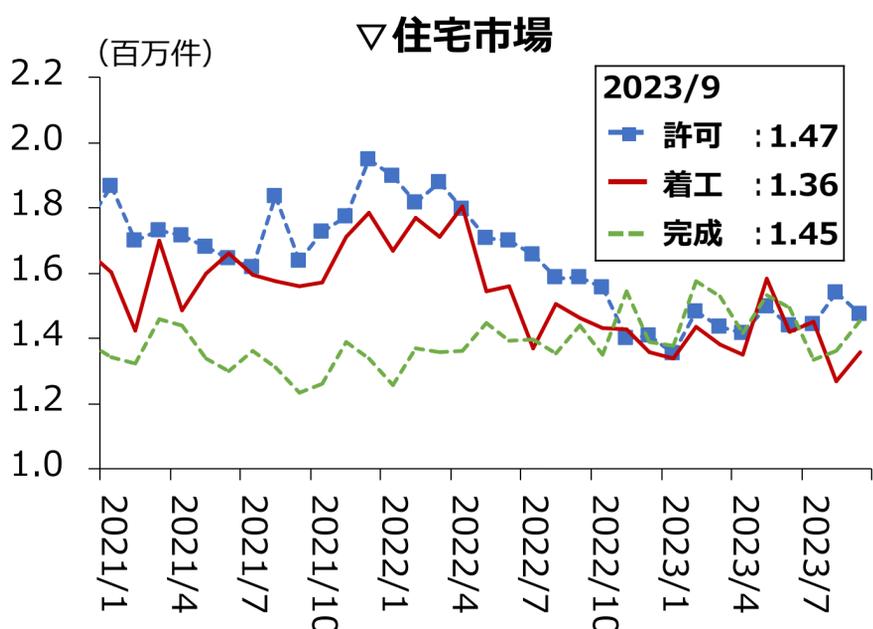
- 小売売上高**：9月の小売売上高は前月比+0.7%（8月同+0.8%）と増加した。13部門中11部門で売上増となり、無店舗販売（同+1.1%）や飲食サービス（同+0.9%）の好調ぶりが目立った。変動の多い部門を除いたコア小売売上高も同+0.6%（8月+0.2%）と続伸するなど、総じて消費の底堅さを示唆する内容。一方、10月の学生ローン返済再開による影響を不安視する向きも。NY連銀の消費者期待調査に基づく分析によると、10~12月の月次支出額を約16億ドル程度（8月個人消費支出の0.1%）押し下げる見込み。
- 鉱工業生産**：9月の鉱工業生産指数は前月比+0.3%（8月+0.0%）と上昇した。主要産業別では、製造業（同+0.4%）、鉱業（同+0.4%）が増加した一方、ユーティリティ（同▲0.3%）は低下。ウェイトの大きい製造業では、半導体等電子部品（同+0.3%）などのハイテク産業の好調ぶりが継続したことに加え、自動車やハイテク産業以外で停滞気味だった多くの産業においても復調の兆しが見られた。一方、全米自動車労働組合（UAW）によるストライキの影響が注目される自動車・同部品（同+0.3%）については、著しい下振れは見られないものの、公表文によると組立工程に支障が出たことで指数の伸びが抑制された模様。9月下旬以降、ストが拡大傾向にあることから、引き続き指数への押し下げ効果が続く予想される。
- 住宅市場**：9月の着工件数は前月比+7.0%（8月▲12.5%）と増加した一方、新築住宅許可件数は前月比▲4.4%（8月同+6.8%）と減少した。新築住宅市場は、中古住宅の在庫不足に伴う値差縮小などもあって年初より緩やかな回復基調にあったが、5月後半頃から住宅ローン金利が騰勢を強めたことにより、需要への下押し圧力が再燃している。こうした状況を反映し、全米住宅建設業協会（NAHB）が公表した9月の住宅市場指数は45（8月50）と好不調の境目とされる50を5カ月ぶりに割り込み、住宅関連業者のセンチメント悪化が確認された。
- 失業保険**：新規失業保険申請件数は10/14終了週に19.8万件（前週差▲1.3万人）と減少。一方、その前週（10/7終了週）時点の継続受給者数は173.4万件（前週比+2.9万人）と増加した。両統計ともに過去の景気減速局面と比較すると低水準で推移し、景気悪化を示すような急激な失業増は確認されず。労働需給のひっ迫感は緩やかに解消されつつあるが、未だ失業者が短期間で再就職しやすい環境が持続している模様。



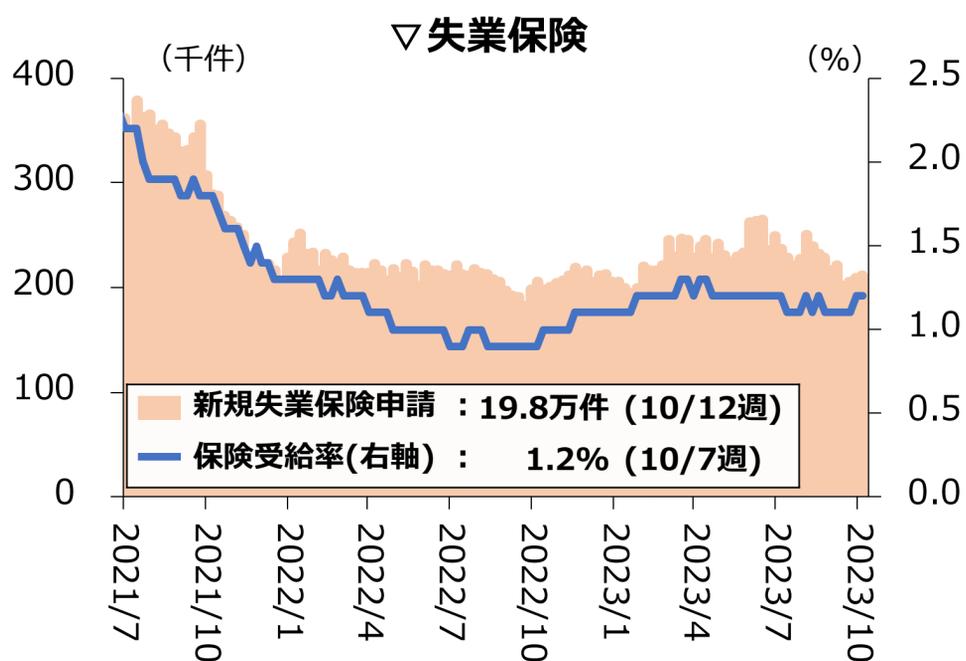
(注) 小売売上高：小売・飲食サービス売上高（季節調整済）
 (出所) US Department of Commerce



(注) 鉱工業生産：鉱工業生産指数（季節調整済）
 (出所) Federal Reserve



(注) 着工 = 新規住宅着工件数（季節調整済、年率換算）
 許可 = 新規住宅許可件数（季節調整済、年率換算）
 完成 = 新規住宅完成件数（季節調整済、年率換算）
 (出所) US Department of Commerce

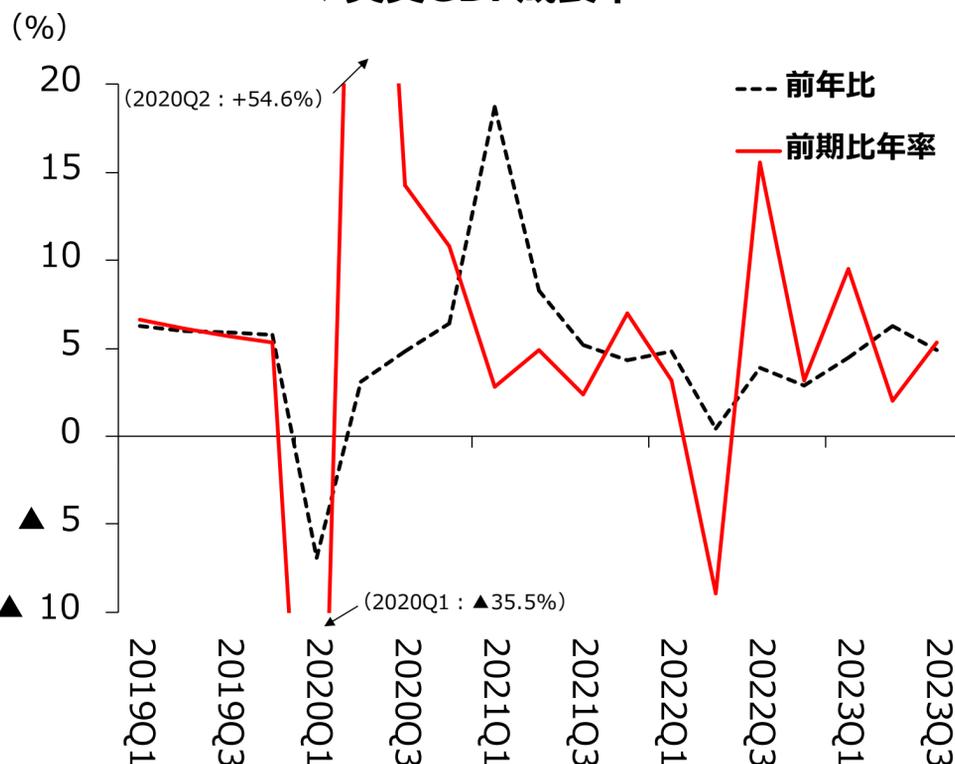


(注) 申請件数は常設の州プログラムのみを計上、受給率は雇用保険のカバー下にある者に対する継続受給者の比率
 (出所) US Department of Labor

③中国経済（2023年7～9月期GDP、9月主要経済指標、今後の展望）

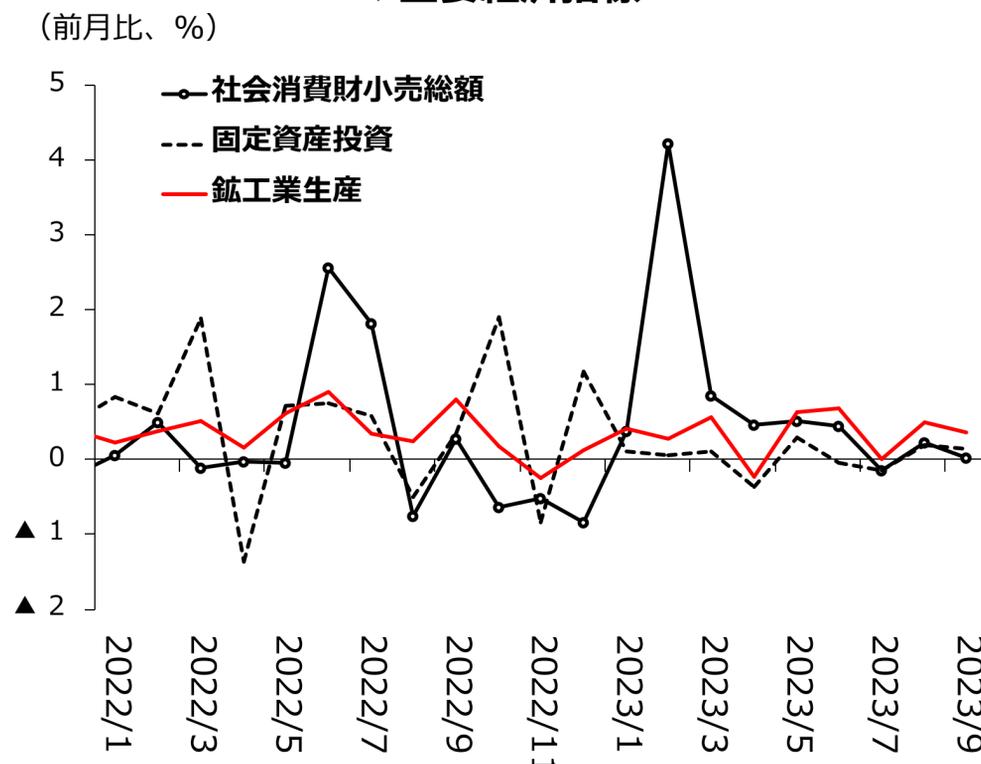
- **2023年7～9月期GDP**：前期比年率では+5.3%（4～6月期同+2.0%）と回復が加速。前年比では+4.9%と、前年の都市封鎖などの反動で高めの伸びとなった4～6月期（同+6.3%）から鈍化したものの、市場予想を上回る結果に。前年比成長率においては、住宅投資の減少などを受け固定資本形成の寄与度が+1.1%ptにとどまり、輸出から輸入を差し引いた純輸出は▲0.8%ptと4四半期連続でマイナス。最終消費支出が+4.6%ptと成長率の9割以上を占める形となった。行動制限解除を受けた旅行などサービス消費に依存した成長となっており、ペントアップ需要の一巡は下振れ要因になり得る。
- **9月主要経済指標**：社会消費財小売総額は前月比0.0%（8月+0.2%）と飲食業の売上高減などを受け増勢が弱まった。固定資産投資は前月比+0.2%（8月+0.2%）と小幅ながら2カ月連続でプラスの伸びに。インフラ建設の拡大が住宅投資の悪化を相殺し全体をけん引した。輸出額（米ドル建て）は前年比▲6.2%（8月▲8.7%）と外需の低迷などを受け5カ月連続で前年割れした。鉱工業生産は前月比+0.4%（8月+0.5%）と増勢がやや鈍化。
- **今後の展望**：1～9月を通じた成長率は前年比+5.2%に。10～12月期は昨年のコロナ感染急拡大の反動で高めの伸びになる蓋然性が高く、2023年通年では政府目標である+5%程度は達成可能との見方が増えている。下振れリスクとしては、住宅市場の冷え込みや輸出の低迷、サービス消費を中心としたペントアップ需要の一巡が挙げられる。特に住宅セクターでは年末にかけ、最大手のカントリーガーデンを始め多額の元利返済が予定されているなど、リスクが顕在化しやすい点に留意が必要。なお、国際通貨基金（IMF）が10月10日に公表した経済見通しでは、2024年の経済成長率が前年比+4.2%に引き下げられたほか、2028年には同+3.4%と予測期間中緩やかに低下していく道筋が示されており、人口減や生産性の頭打ちなどを背景とした潜在成長率の低下が示唆されている。

▽実質GDP成長率



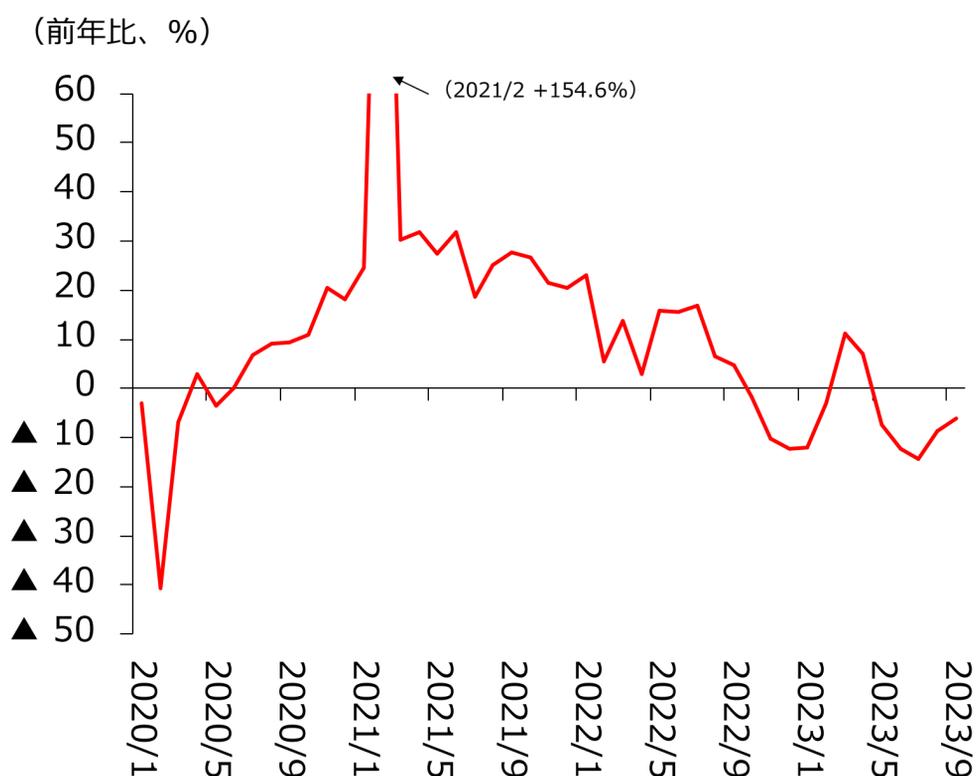
(出所) 中国国家统计局 直近：2023年7～9月期

▽主要経済指標



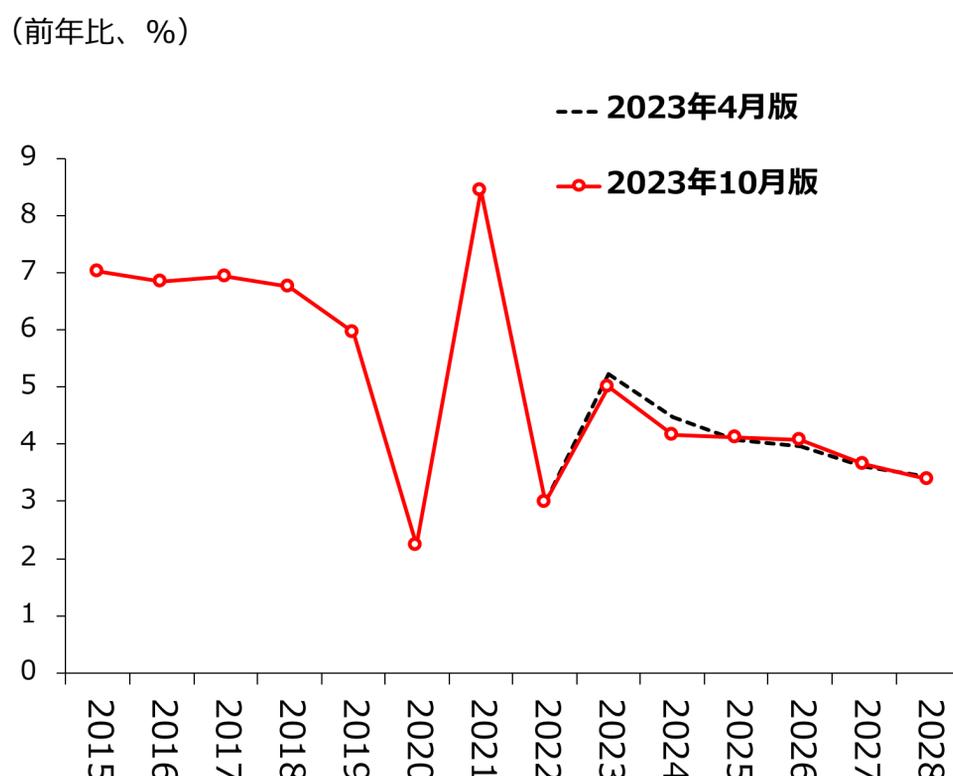
(出所) 中国国家统计局 直近：2023年9月

▽輸出額



(出所) 中国海関総署 直近：2023年9月

▽実質GDP成長率見通し

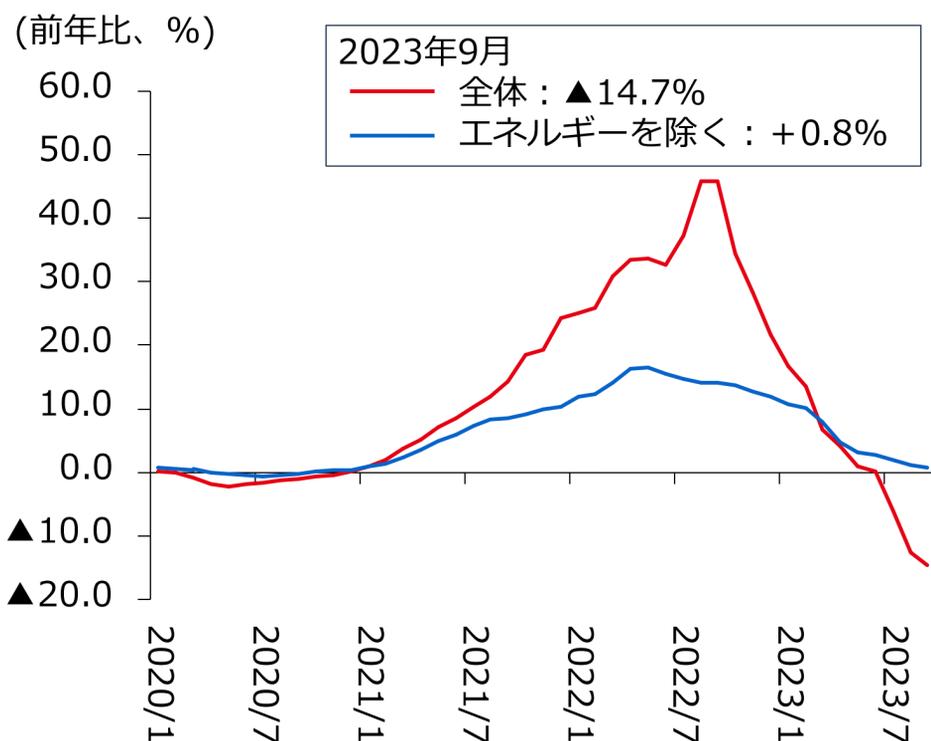


(出所) IMF 2023年以降：予測値

④欧州経済（独・生産者物価指数、英・消費者物価指数、英・労働市場、英・小売売上高）

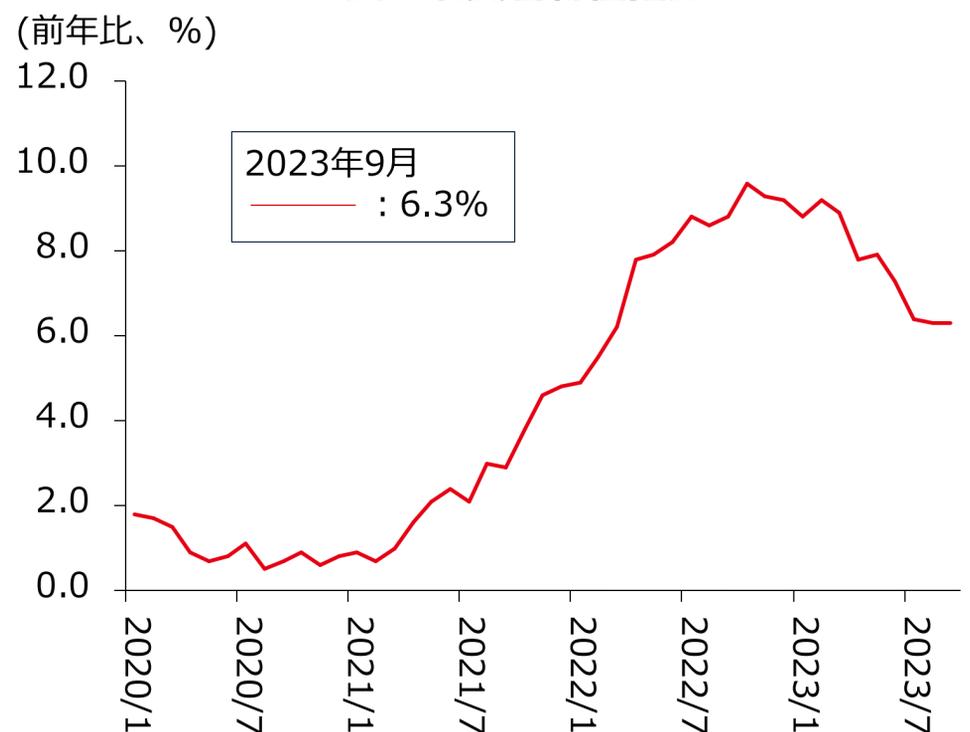
- 独・生産者物価指数**：ドイツの9月生産者物価指数は前年比▲14.7%（8月同▲12.6%）と3カ月連続で前年割れで推移。また、エネルギーを除くは前年比+0.8%（8月同+1.2%）とプラス幅が縮小。財別では、非耐久消費財が前年比+5.3%（8月同+6.9%）、耐久財が同+4.7%（8月同+5.2%）と上昇したが、中間財が同▲4.2%（8月同▲4.1%）、エネルギーが同▲35.3%（8月同▲31.9%）と低下し、全体を押し下げた。今後も同国の消費者物価指数（CPI）上昇率を下押しする影響を与える可能性がある。
- 英・消費者物価指数**：英国の9月消費者物価指数（CPIH）上昇率は前年比+6.3%（8月+6.3%）とプラス幅が横ばいで推移。寄与度（+6.3%の内訳）では交通が+0.1%pts（8月▲0.1%pts）とマイナス寄与からプラス寄与に転じたが、食料品が+1.2%pts（8月+1.3%pts）、家具・家庭用品が+0.2%pts（8月+0.3%pts）などと寄与が低下。2022年10月（前年比+9.6%）の水準からは低下したが、CPIHは依然として高水準で推移し、小売などを下押しする状況が継続か。
- 英・賃金動向**：英国の6～8月期実質賃金（総額）は前年比+1.3%（5～7月期同+1.2%）と3カ月連続で前年を上回った。だが、現時点では、実質賃金の上昇などを受けた同國小売売上高の増加は確認できず。また、6～8月期部門別名目賃金（ボーナスを含む）の内、民間部門は前年比+7.1%（5～7月期同+7.7%）とプラス幅が縮小傾向にあるが、公的部門は国民保健サービス（NHS）や公務員への一時金の影響などもあり、同+12.5%（5～7月期同+12.1%）と高い伸びに。ただ、今後はプラス幅が縮小するか。
- 英・小売売上高**：英国の9月小売売上高は前月比▲0.9%（8月同+0.4%）と低下した。店舗形態別は、食料品店が前月比+0.2%（8月同+1.4%）と増加したが、無店舗が前月比▲2.2%（8月同▲0.9%）、非食料品店が同▲1.9%（8月同+0.3%）などと低下し、全体を押し下げた。なお、公表文によると、非食料品店の今月の動向は平均より気温が高く、秋物衣料品の売り上げが減少したことなどによるとされる。同国の実質賃金の持ち直しなどを受けた同指標の今後の動向を注視する必要がある。

▽独・生産者物価指数



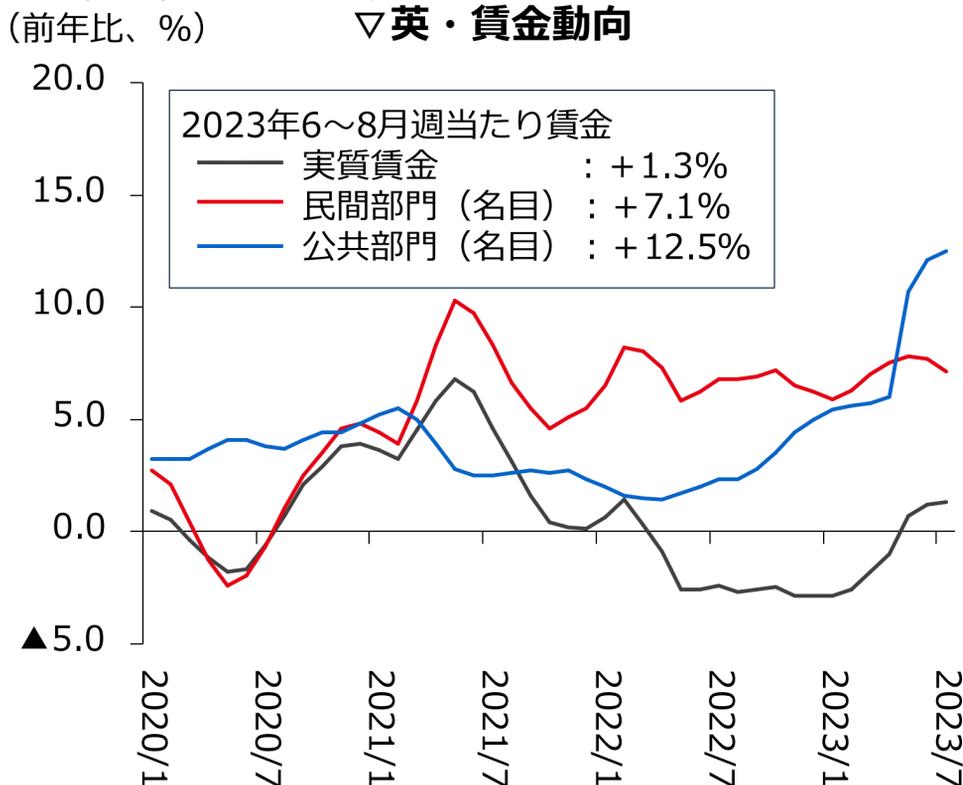
(出所) ドイツ連邦統計局

▽英・消費者物価指数



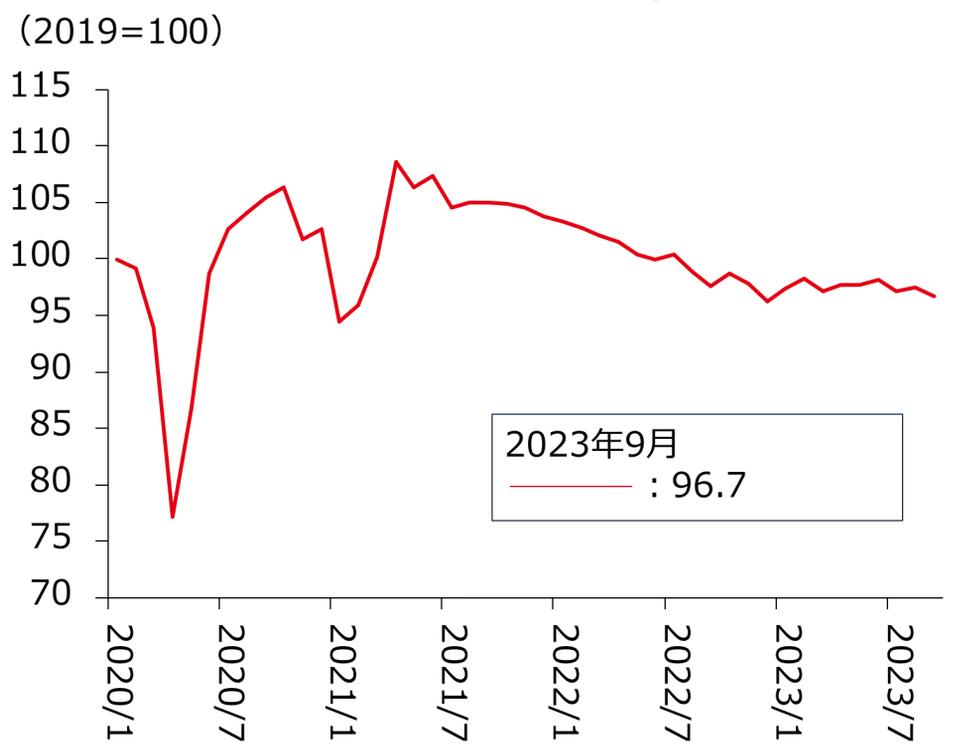
(出所) 英国国家統計局

▽英・賃金動向



(出所) 英国国家統計局

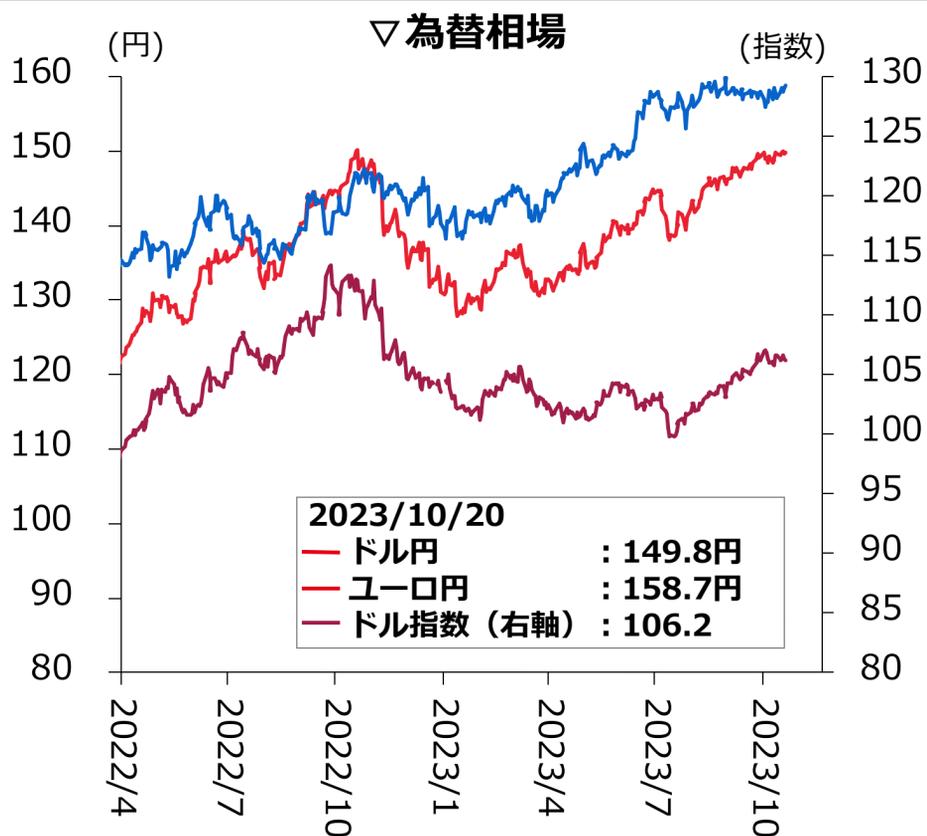
▽英・小売売上高



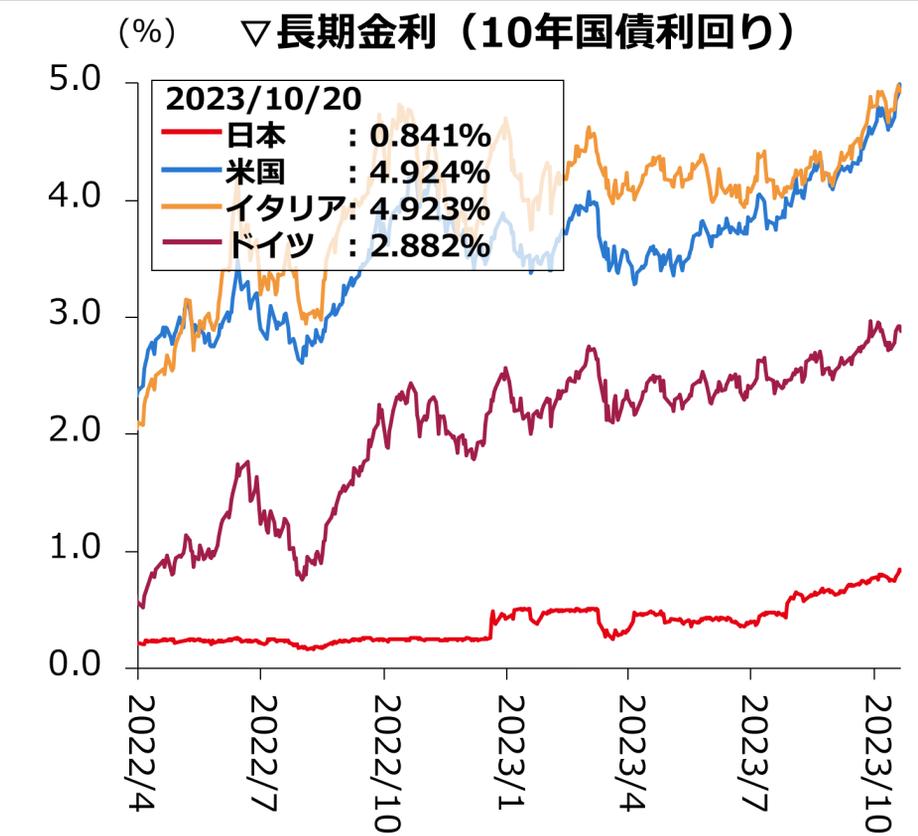
(出所) 英国国家統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

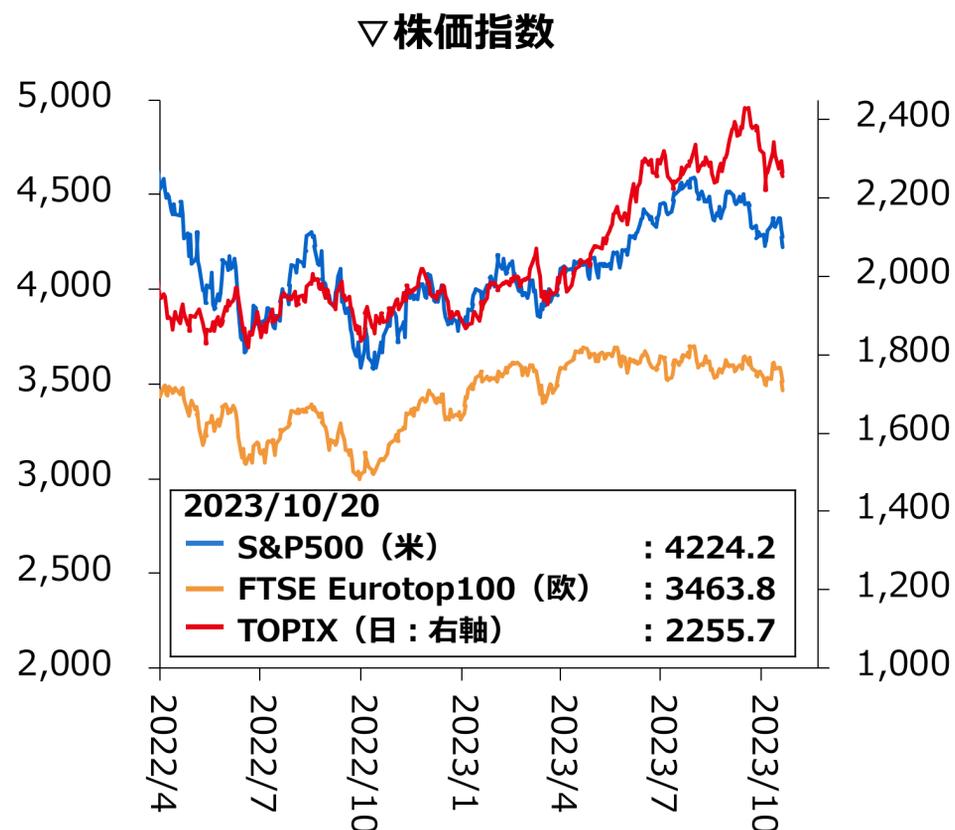
- 為替**：為替市場では主要通貨に対し円が軟調な展開となり、ドル円は一時150円をつけるまで上昇、ほぼドル高値圏で週の取り引きを終えた。欧米金利が上昇する中でも円金利は上昇余地に乏しいとの認識で円売りが強まった格好だが、当局による市場介入への警戒感もあり、ドル円の150円付近では神経質な展開が続いた。当面の注目点は各国の金融政策動向だが、特に日銀についてはこれまでの緩和政策維持のメッセージが強いため、政策修正に向けたシグナルが示されるだけでも市場の波乱要因に。
- 金利**：主要国の長期金利は上昇。米国では景気減速の明確な兆しに乏しく、連銀（FRB）内ではインフレ目標達成に向け景気抑制的な政策金利を長期に維持すべきとの考えが優勢に。11/1予定の連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利据え置きが確実視される中でも10年債利回りは一時5%にのせる上昇を見せた。ユーロ圏でもインフレが年前半の見込みほど低下せず、政策金利見通しに少なからず修正が入っている状況。日本では次回の日銀政策決定会合（10/30、31）で示される「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」でインフレ予測が引き上げられるという観測が優勢に。植田総裁ほか日銀筋からの緩和継続の意思表示に抗う形で10年債利回りは上昇、0.85%をうかがう水準に。
- 株式**：主要国の株価は市場金利の上昇、地政学リスクの高まりを背景に下落。金融当局がインフレとの対決姿勢を改めて鮮明にする中、多少の景気減速では利下げに転換しない可能性が改めて認識された。ガザにおける紛争の深刻化もリスクオフを誘っており、当面アップサイド要因が乏しい状況が続くか。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は拡大。「景気抑制的な」政策金利を「より長期に」維持するという当局の方針は、長引けば長引くほど企業信用にはストレスとなる見込みで、クレジットスプレッドはさらにワイド化する恐れも。特に年末にかけては警戒が必要な局面となるか。



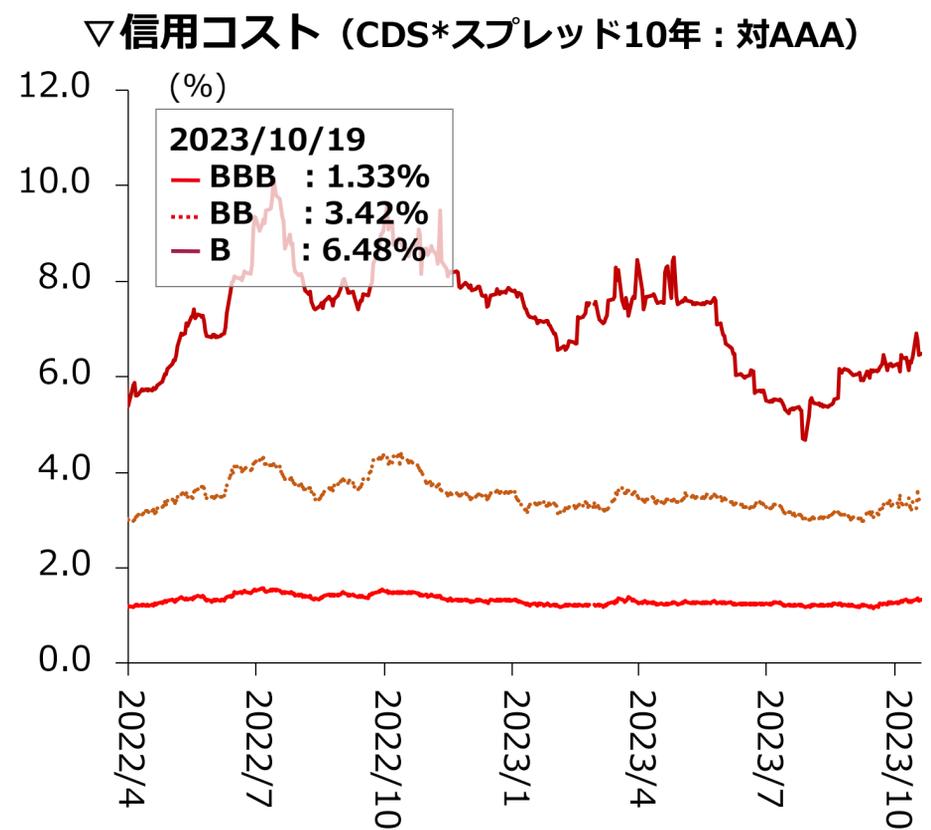
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

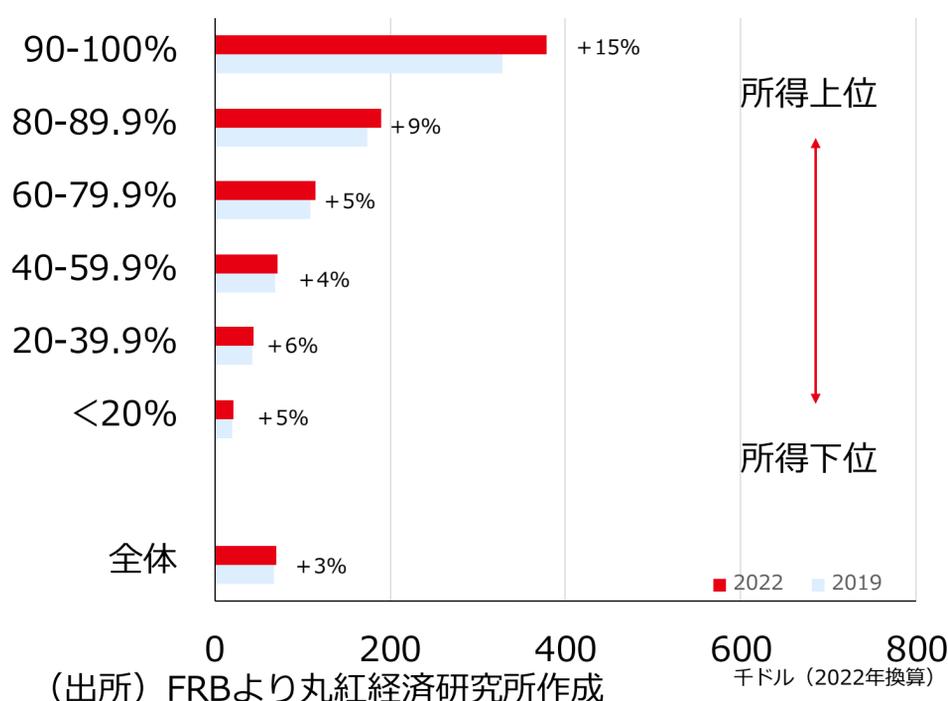


(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

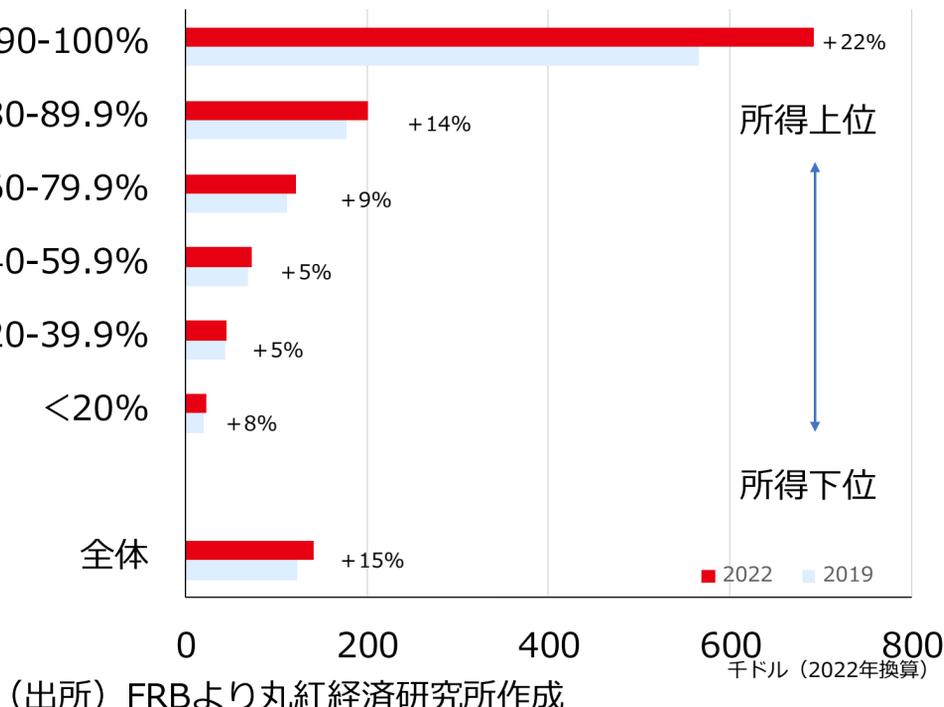
3. FRB消費者金融調査の概要

- 米連邦準備制度理事会（FRB）は18日、3年毎に実施している消費者金融調査の最新結果を発表。2019年に比べて、家計の財政状況（物価変動を除いた実質ベース）はフロー・ストックの両面で改善しており、とくに純資産の中央値は1989年の調査開始以来、最大の伸びを記録。所得階層別では所得格差が拡大した一方、純資産格差は縮小し、富の偏在の面では改善が見られた。米国では新型コロナ以降のインフレ、および利上げ局面においても個人消費が堅調に推移しており、その要因として家計バランスシートの健全性が挙げられてきたが、本調査もこうした見方と概ね合致する内容。一方で、住宅や株式等の価格上昇が消費を下支えしてきたとすれば、その調整は消費を大きく損なう要因になり得る。主要項目の概要は以下の通り：
- 所得**：22年の中央値は7.0万ドル（19年比+3%）、平均値は14.2万ドル（同+15%）。全ての所得階層で増加したものの、高所得者層ほど高い伸びとなった。属性別では、幅広い年齢や人種で所得増が確認されたものの、学歴では大卒者のみで増加し、大卒未満では横ばいまたは減少した。また、21年については、政府によるコロナ関連の家計支援策の結果、全世帯の28%が通常と異なる所得水準だったと回答。
- 純資産**：22年の中央値は19.3万ドル（19年比+37%）、平均値は106.4万ドル（同+23%）。住宅価格および株価の上昇により、大幅に増加。所得階層別では、下位20%の平均値は微減となったものの、その他では中央値、平均値ともに増加した。とくに、中間層と考えられる所得の下位20~60%における純資産の伸びが高いが、これは純資産に占める住宅の割合が大きいからだと考えられる。
- 資産**：22年の中央値は33.3万ドル（19年比+26%）、平均値は119.4万ドル（同+20%）。その大半は住宅を始めとする非金融資産。持ち家住宅率は66.1%。持ち家価値の中央値は32.2万ドル（同+24%）であり、所得に対する割合は4.6倍と史上最高に。金融資産では54.3%が401K等の年金資産を保有。保有者に限った年金資産額の中央値は8.7万ドル（同+15%）、平均値は33.4万ドル（同+13%）で株価上昇の恩恵を享受。
- 負債**：22年の中央値は8.0万ドル（19年比+7%）、平均値は16.4万ドル（同+1%）。全世帯の77.4%が何らかの負債を負っている。住宅ローン債務者は42.2%であり、持ち家保有者の3分の2が住宅ローンを抱えている計算になる。この他、クレジットカード・ローンは全世帯の45.2%、自動車ローンは34.7%、学生ローンは21.8%が利用しており、金額は減少しているが、債務依存の消費構造に変化はないとも言える。

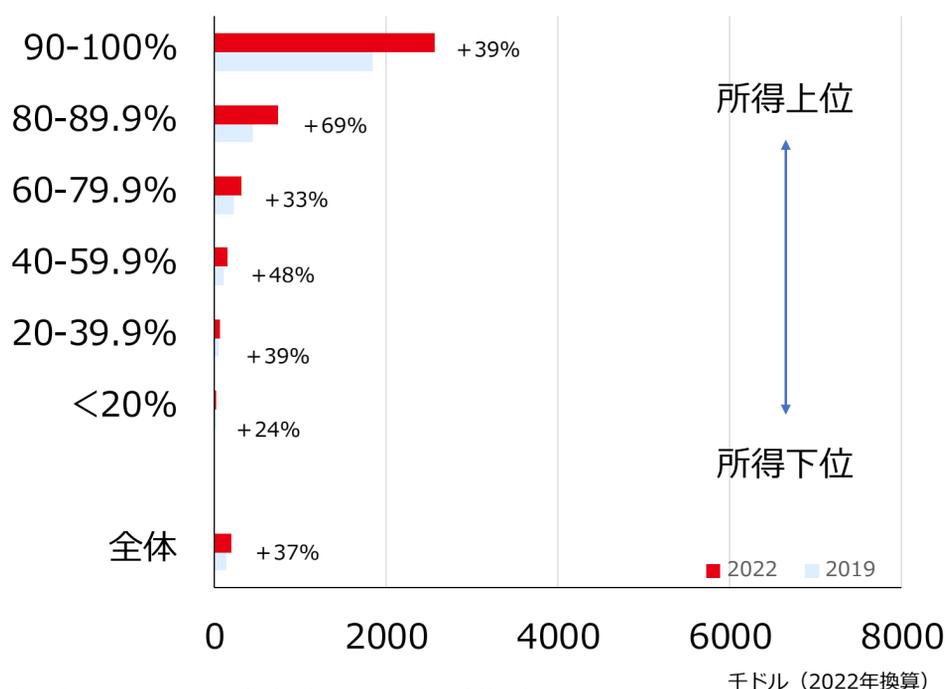
▽所得階層別の所得の変化（中央値）



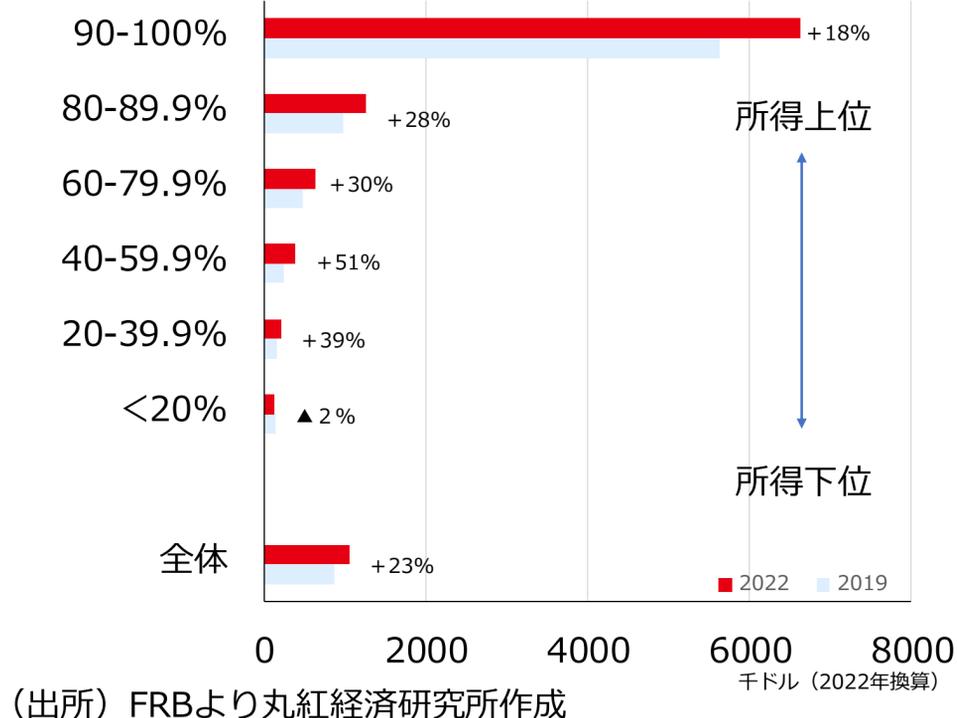
▽所得階層別の所得の変化（平均値）



▽所得階層別の純資産の変化（中央値）



▽所得階層別の純資産の変化（平均値）



お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@marubeni.com

(監修)	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 シニア・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	佐藤洋介
(中国)	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
(金融)	経済研究所副所長	田川真一
(特集：FRB消費者金融調査の概要)	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介

(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。