

# 世界経済の現状と見通し

2022年9月14日

**MRI** 三菱総合研究所

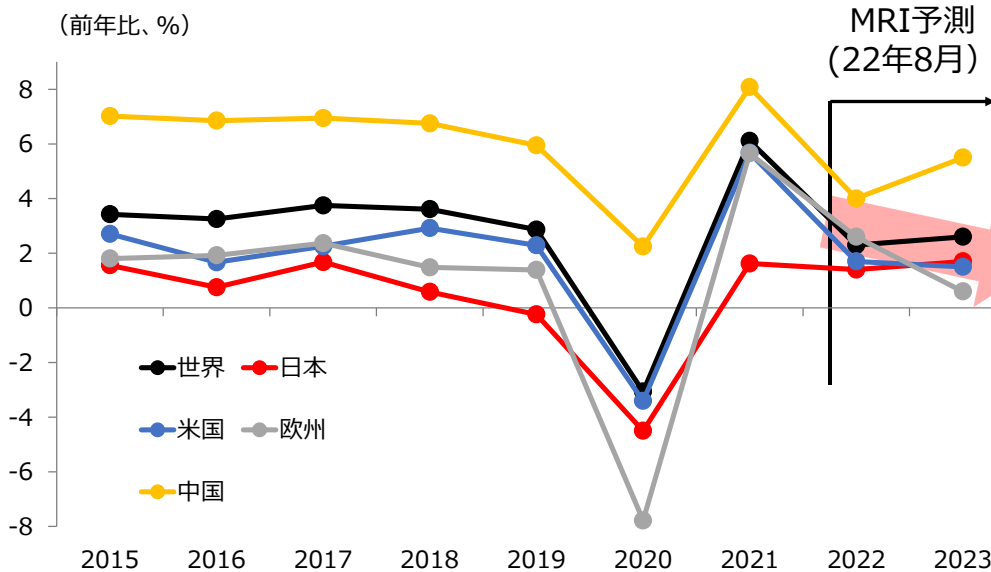
政策・経済センター

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

MRI

## 世界経済の回復ペースは鈍化

### 実質GDP（暦年）



### 世界経済の逆風

- ✓ウクライナ危機
- ✓中国経済減速
- ✓異常気象
- ✓高インフレ
- ✓金融政策

注：欧州は独仏英伊西の5カ国、GDPウェイトで加重平均。  
出所：実績はIMF、予測は三菱総合研究所

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

1

## ウクライナ ウクライナ危機は6つの経路で世界経済に影響

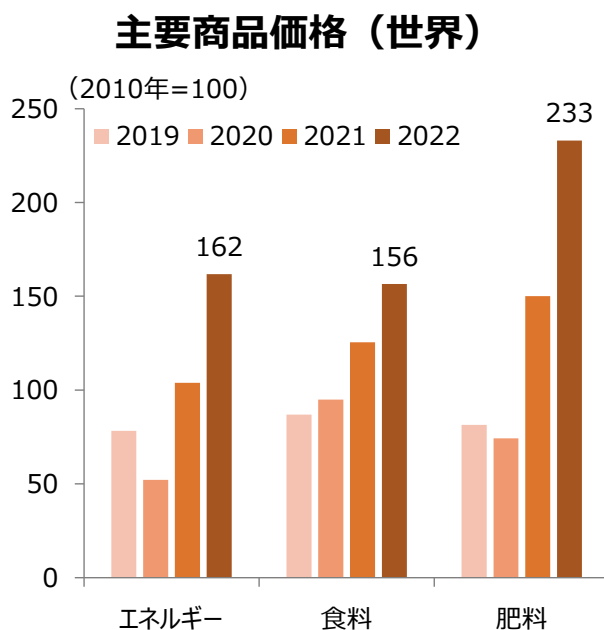
	短期	中長期
1 エネルギー・鉱物・食料	供給不足、インフレ加速	エネルギー戦略見直し
2 貿易	決済制約、ロシア経済落ち込み	ブロック化
3 投資・サプライチェーン	ロシアでの生産停止、SC遅延	事業ポートフォリオ見直し
4 金融	市場不安定化	ロシア向け投融資抑制
5 サイバー	サプライチェーン・インフラ混乱	サイバー対策強化
6 国際関係	米政権への逆風、中ロ関係強化	権威主義 vs 民主主義

出所) 三菱総合研究所作成

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

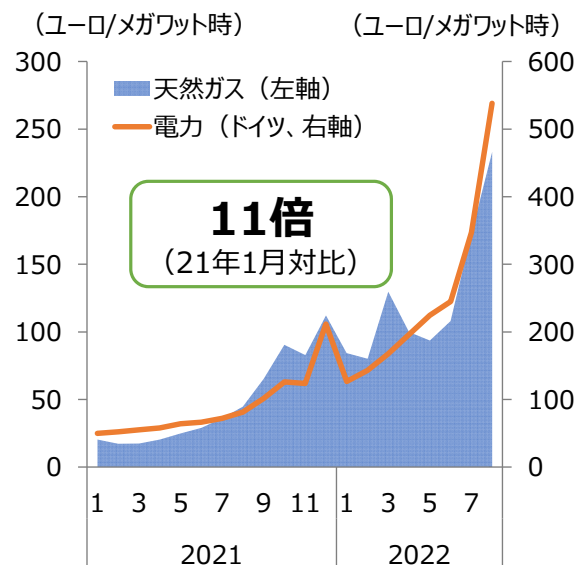
2

## ウクライナ 商品価格上昇、欧州経済に深刻な影響



注：2022年は1-6月の平均。  
出所：世界銀行より三菱総合研究所作成

### 天然ガス・電力先物価格（欧州）



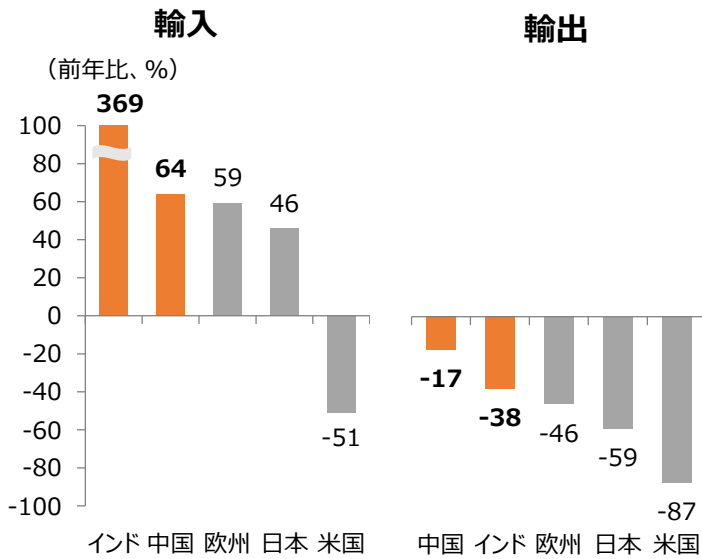
注：月次平均。直近は2022年8月。天然ガス、電力ともに先物価格。  
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

3

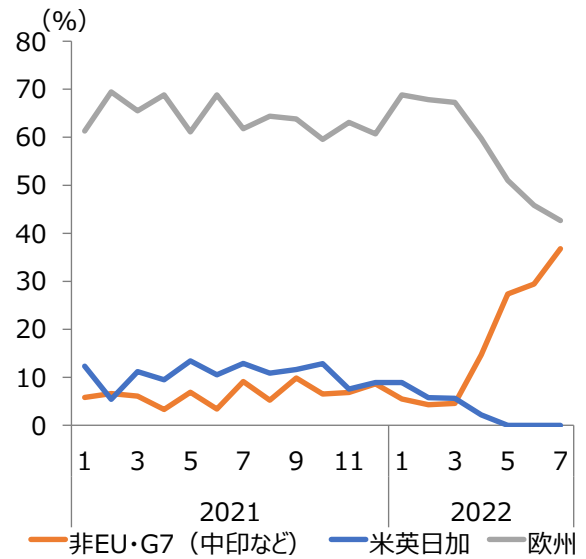
## ウクライナ ロシアが強硬手段を続けられる背景には中印の存在

### 対ロ輸出入（22年4-6月期）



注：ウクライナ侵攻以降の2022年4-6月の平均。欧州はユーロ圏。名目輸出入のため、資源価格上昇の影響を受ける。  
出所：CEICより三菱総合研究所作成

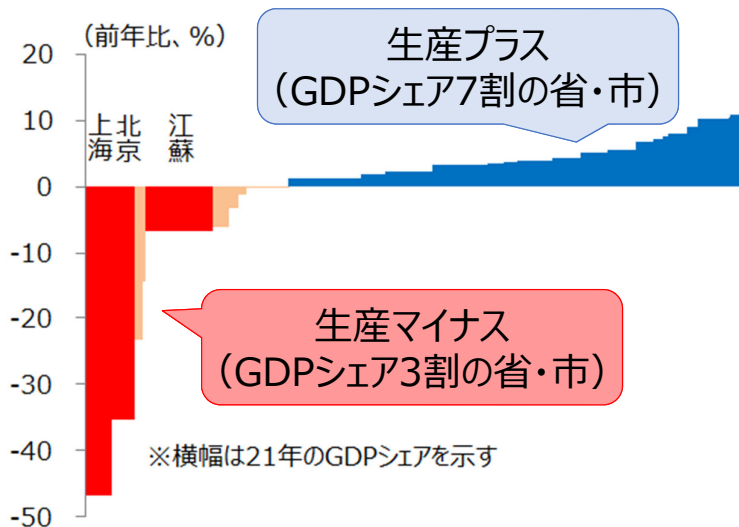
### ロシア産原油の輸出先



注：ロシア港から出た原油タンカーのデータに基づく推計。上記のグラフには載せていないが、「行先不明」が2割程度存在する。  
出所：Bruegelより三菱総合研究所作成

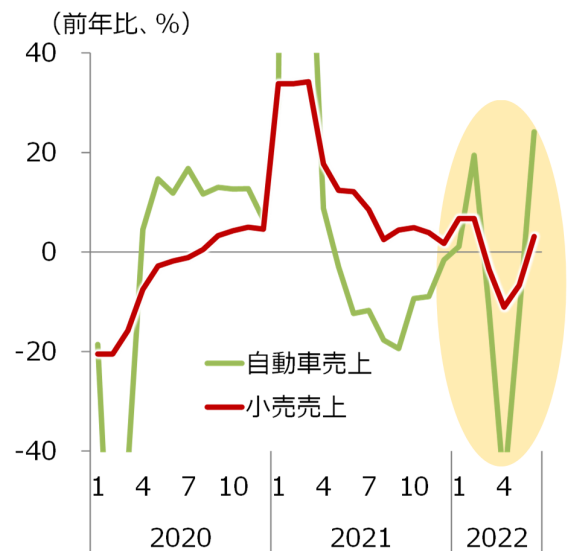
## 中国経済 ゼロコロナ政策が生産・消費を抑制

### 中国の鉱工業生産（上海などゼロコロナ時）



注：22年4月、5月の平均。  
出所：Windより三菱総合研究所作成

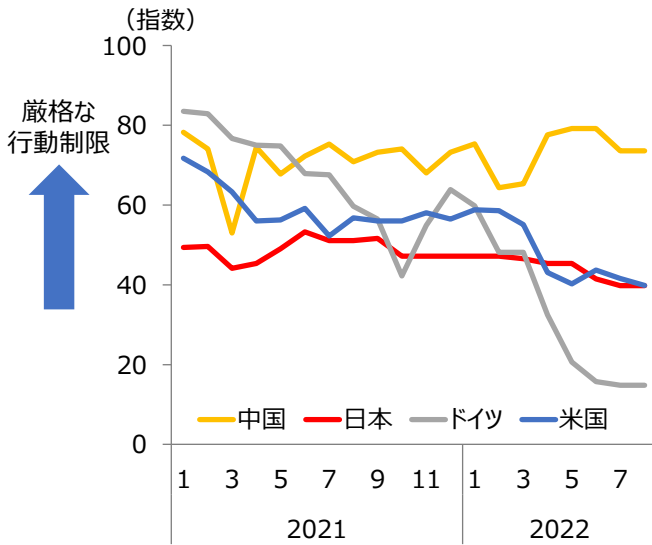
### 中国の小売・自動車売上高



注：直近は、22年6月。  
出所：Windより三菱総合研究所作成

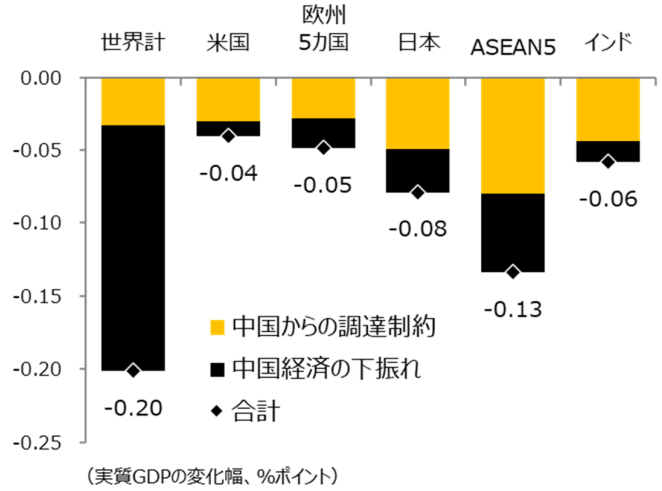
# 中国経済 党大会までは安定重視しゼロコロナ継続か

## 防疫措置厳格度



## 中国の生産停止による影響

中国の実質GDP成長率が1%低下した場合の影響

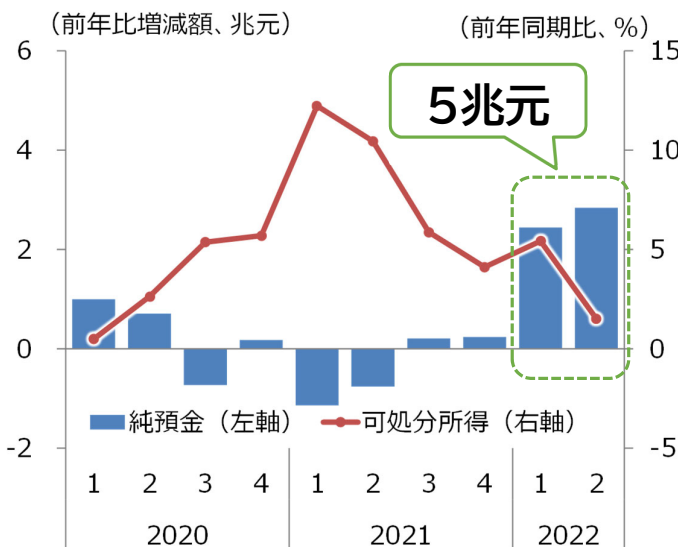


注：行動抑制厳格度は、英オックスフォード大学算出の指数。  
出所：CEICより三菱総合研究所作成

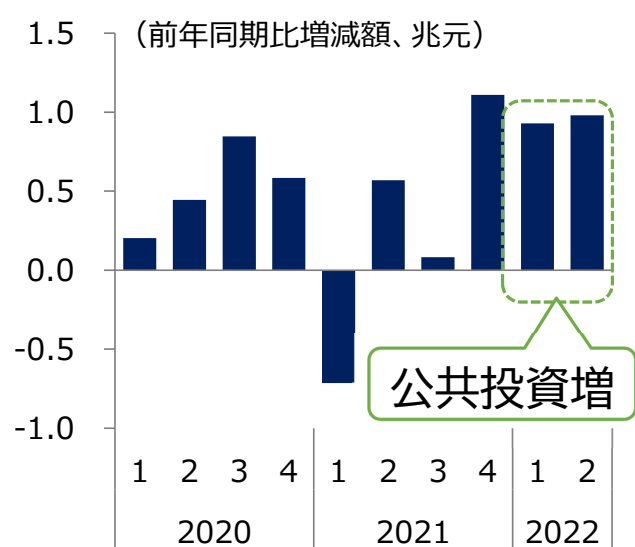
注：国際産業連関表を用いて、中国の実質GDP成長率が1%低下した場合の影響を試算。欧州5カ国はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国。出所：三菱総合研究所

# 中国経済 ゼロコロナが終われば内需主導で回復へ

## 家計の純預金・可処分所得



## 地方債発行額 (中国)

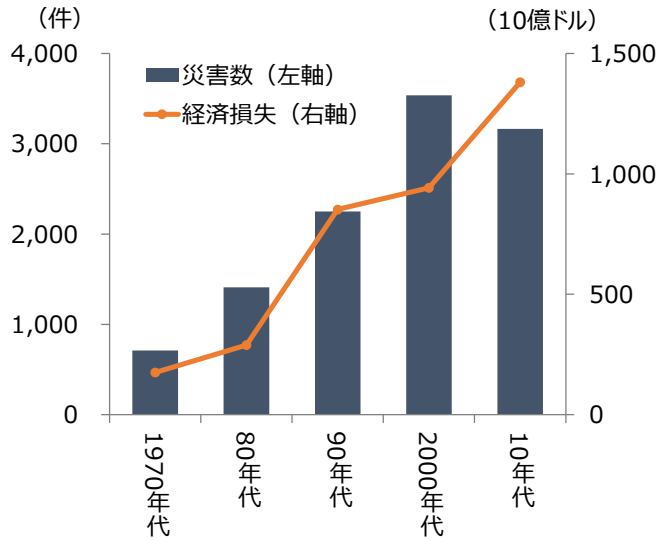


注：純預金は、四半期ごとの家計の新規借入れと新規預金の差。  
出所：Windより三菱総合研究所作成

出所：Windより三菱総合研究所作成

## 異常気象 異常気象で供給制約が悪化

### 世界の自然災害と経済損失



注：自然災害は、干ばつ、極端な気温、洪水、土砂崩れ、嵐、山火事の合計。  
出所：世界気象機関“WMO Atlas of Mortality and Economic Losses from Weather, Climate and Water Extremes (1970 - 2019)”より三菱総合研究所作成

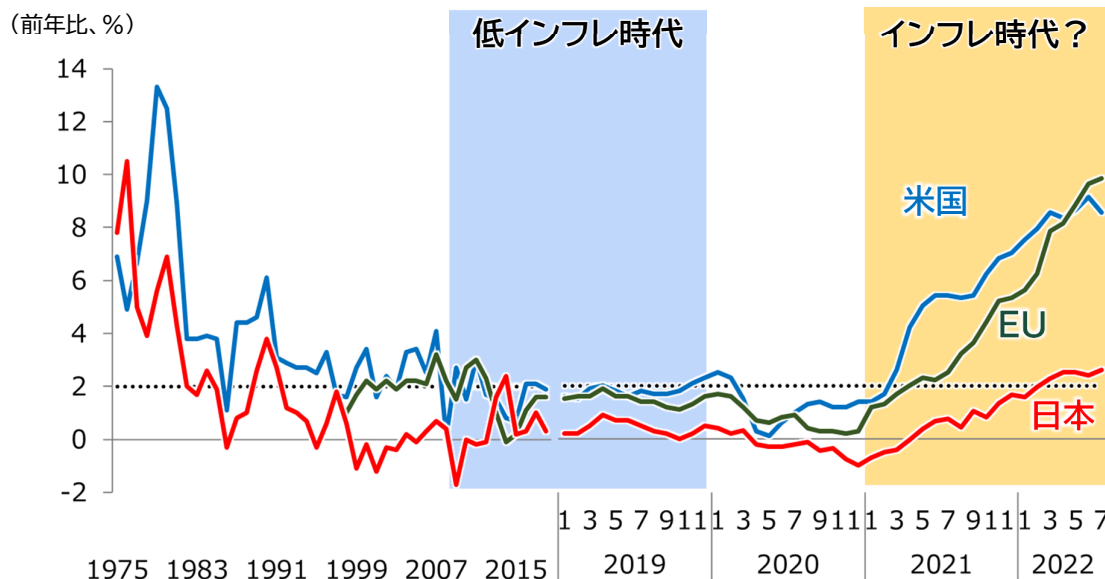
### 2022年の主な異常気象と経済影響

地域	経済影響
欧州 (熱波)	<ul style="list-style-type: none"> <li>約6割の地域が干ばつの危機</li> <li>ライン川水位低下で物流に制約</li> <li>水力・原子力発電出力低下 (水温上昇・水不足)</li> </ul>
中国 (熱波)	<ul style="list-style-type: none"> <li>電力需給ひっ迫で計画停電実施</li> <li>工場の操業停止や農産物の生産量が低下 (日本企業にも影響)</li> </ul>
パキスタン (洪水)	<ul style="list-style-type: none"> <li>全土の3分の1が水没</li> <li>綿花生産は世界第4位</li> <li>洪水前から債務不履行懸念</li> </ul>

出所：各種報道より三菱総合研究所作成

## インフレ 記録的なインフレが継続

### 消費者物価上昇率 (総合)



注：直近は22年7月。日本は、20年8-12月と21年8-12月はGoTo要因を除き、21年4月～22年3月は携帯料金引き下げ要因を除く。  
出所：各国統計より三菱総合研究所作成

## インフレ なぜ記録的なインフレとなっているのか

脱炭素

経済安全保障

ウクライナ危機

コロナ危機からの  
需要の急回復

- グリーンフレーション
- サプライチェーン見直し
- 資源の安定供給
- 経済活動再開・過剰貯蓄
- 人手不足
- 半導体不足や物流制約

構造的  
インフレ圧力

コロナ要因  
インフレ圧力

出所) 三菱総合研究所

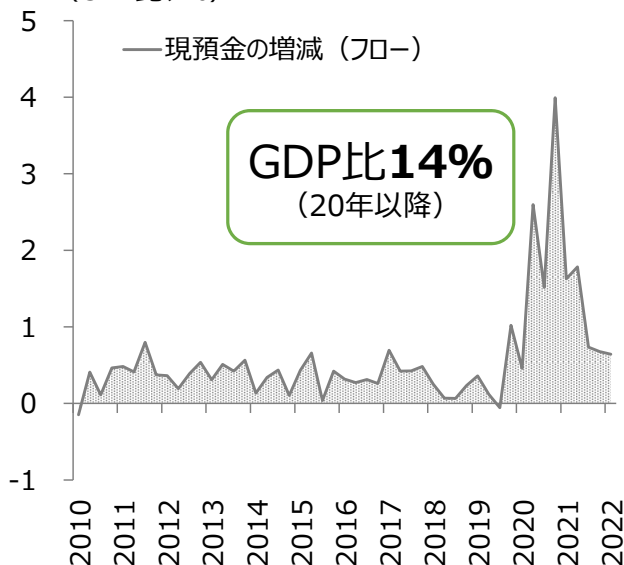
Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

10

## インフレ：コロナ 豊富な家計貯蓄、経済活動再開で需要回復

家計の現預金（日米独英の合計）

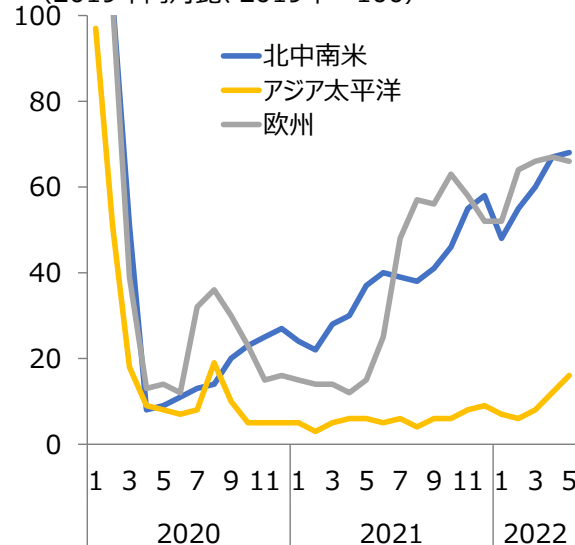
（GDP比、%）



注：直近は2022年は3月末。  
出所：CEICより三菱総合研究所作成

観光客の回復状況

（2019年同月比、2019年=100）



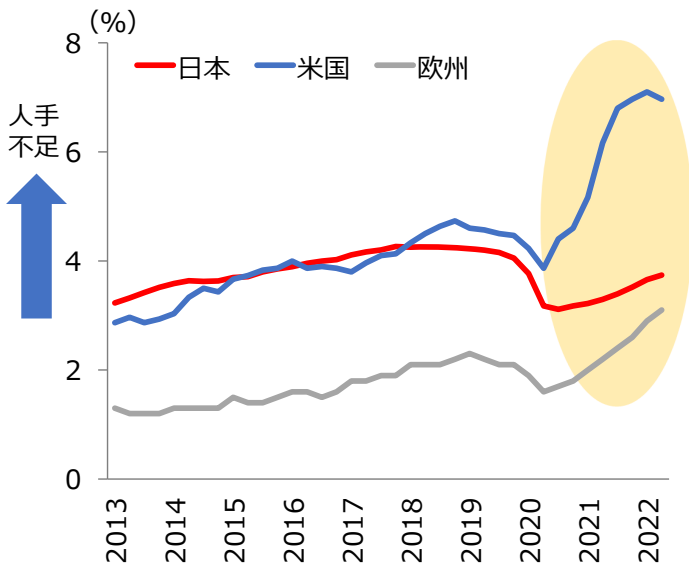
注：月次。直近は2022年5月。  
出所：UNWTOより三菱総合研究所作成

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

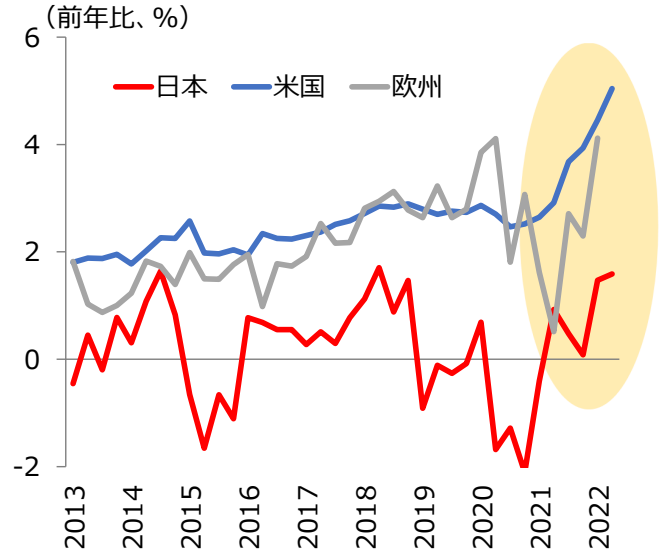
11

# インフレ：コロナ 経済再開で人手が不足、賃金が上昇

欠員率



賃金指標

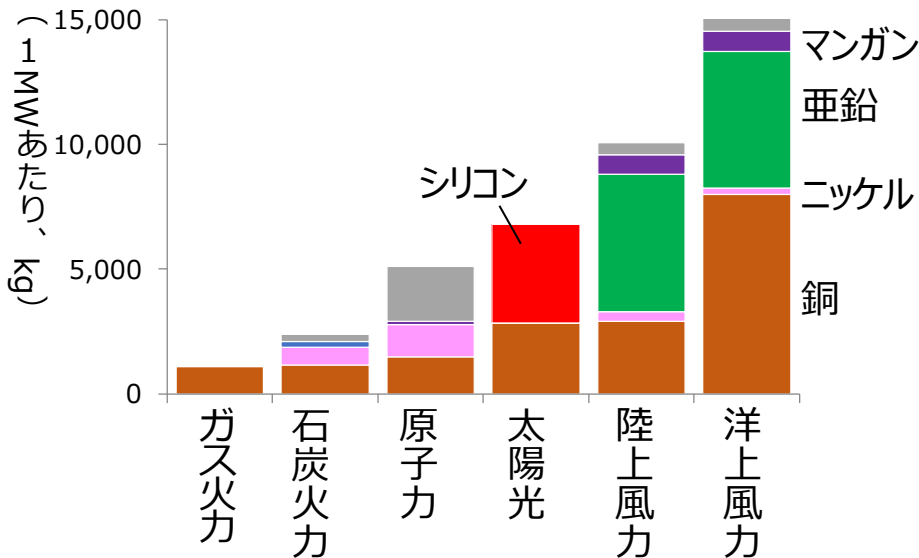


注：四半期。出所：CEIC、労働政策研究・研修機構より三菱総合研究所作成

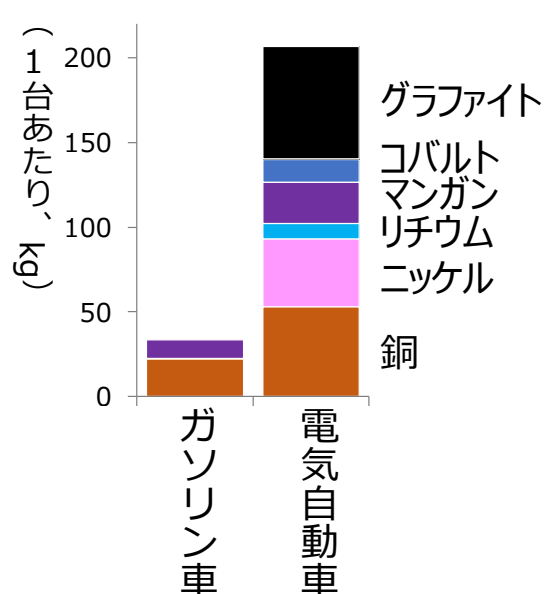
注：四半期。日本は名目賃金、米国は雇用コスト、欧州（EU27カ国）は労働コスト。出所：CEICより三菱総合研究所作成

# インフレ：脱炭素 脱炭素で増える資源需要、価格も上昇

発電設備に必要な資源量



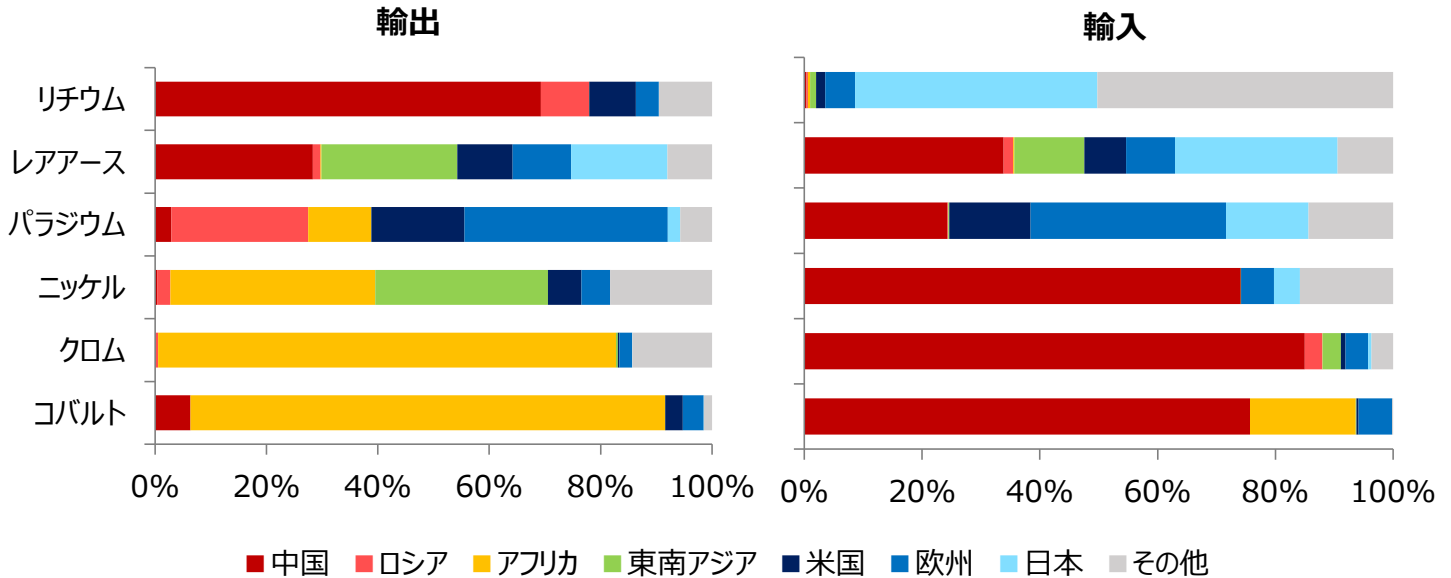
自動車生産に必要な資源量



出所：IEA「The Role of Critical Minerals in Clean Energy Transitions」より三菱総合研究所作成

## インフレ：経済安保 希少資源は特定国・地域に依存

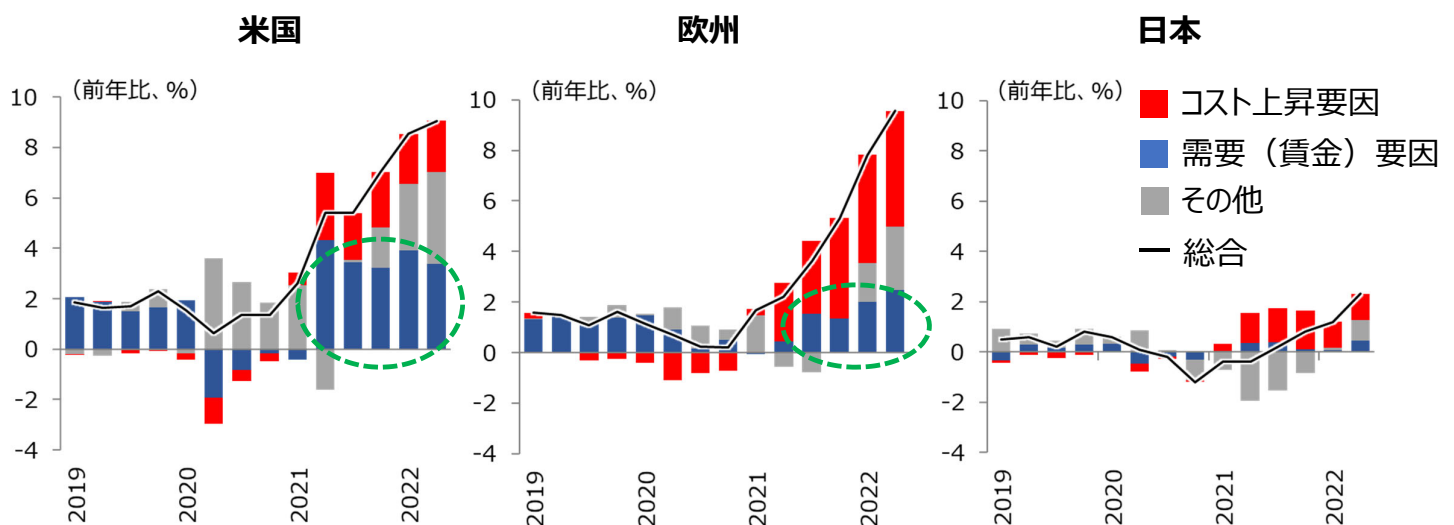
### 脱炭素に必要な資源の輸出入シェア



注：2019年のHSコード金額ベースを基に作成。欧州はEU27か国+英国。  
出所：UN Comtradeを基に、三菱総合研究所作成

## 金融政策 需要要因でのインフレ圧力が強まる米欧

### 消費者物価上昇率の要因分解（MRI試算）



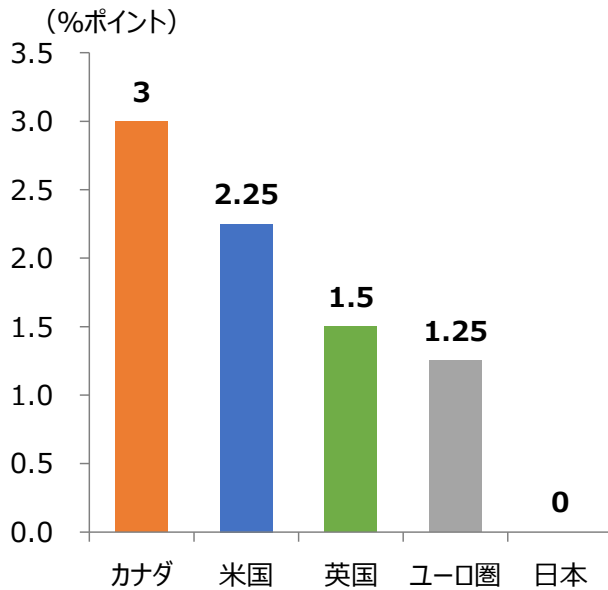
注：コスト上昇要因は輸入物価および生産者物価の上昇が一定の転嫁率で波及、賃金上昇要因は、賃金の上昇が一定の転嫁率で波及すると想定して推計。産業連関表を用いて産業部門別に推計した上で、産業別の付加価値ウェイトで加重平均。欧州はEU。

出所：OECD、米労働省より三菱総合研究所作成



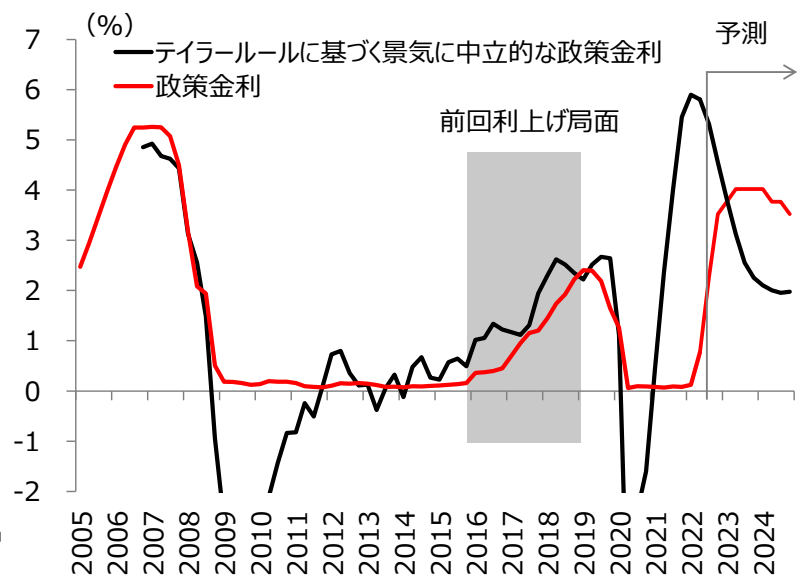
## 金融政策 急ピッチの利上げでインフレを抑制

### 主要国（G7）の利上げ幅



注：2022年1月以降の政策金利の利上げ幅。  
出所：各国中銀より三菱総合研究所作成

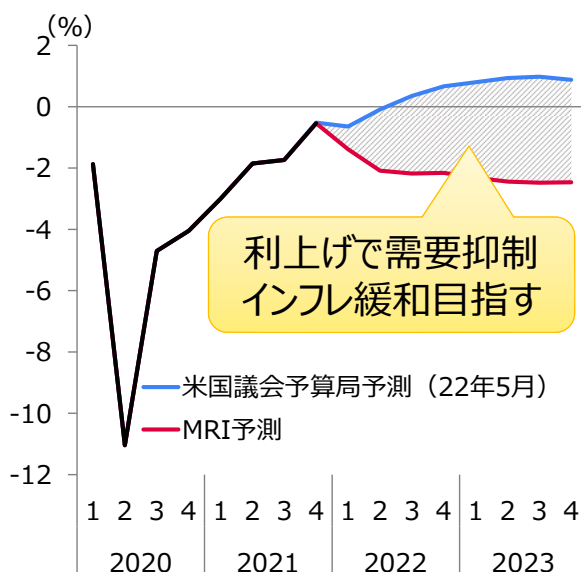
### 米国利上げ見通し



注：中立政策金利は、テイラールールに基づき試算。  
出所：アトランタ連銀「Taylor Rule Utility」より三菱総合研究所作成

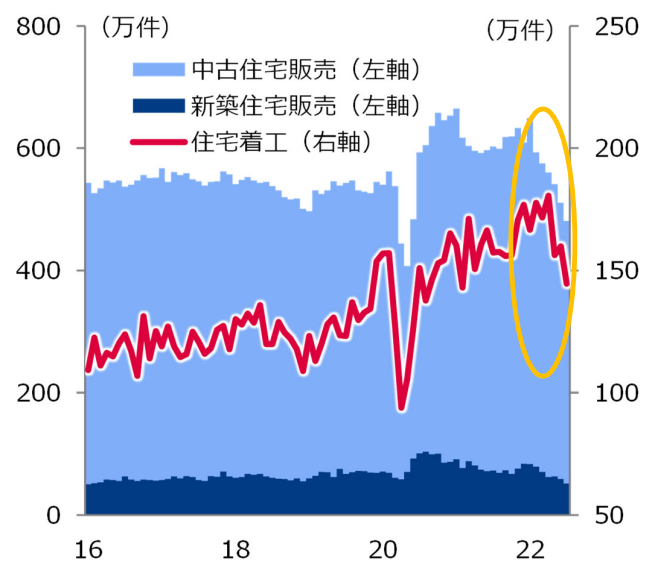
## 金融政策 利上げで米国経済は減速へ

### 利上げによるGDPギャップの変化（米国）



注：潜在GDPは議会予算局（CBO）の予測。  
出所：米国議会予算局（CBO）、商務省より三菱総合研究所作成

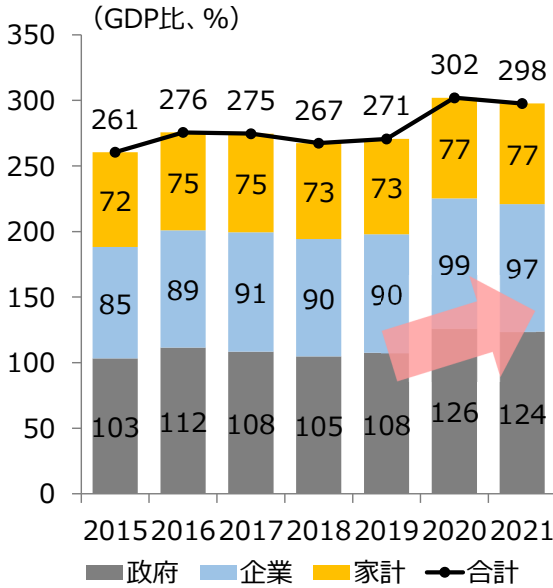
### 住宅市場（米国）



注：新築住宅販売は一戸建てのみ。  
出所：米国商務省、全米不動産業者協会（NAR）

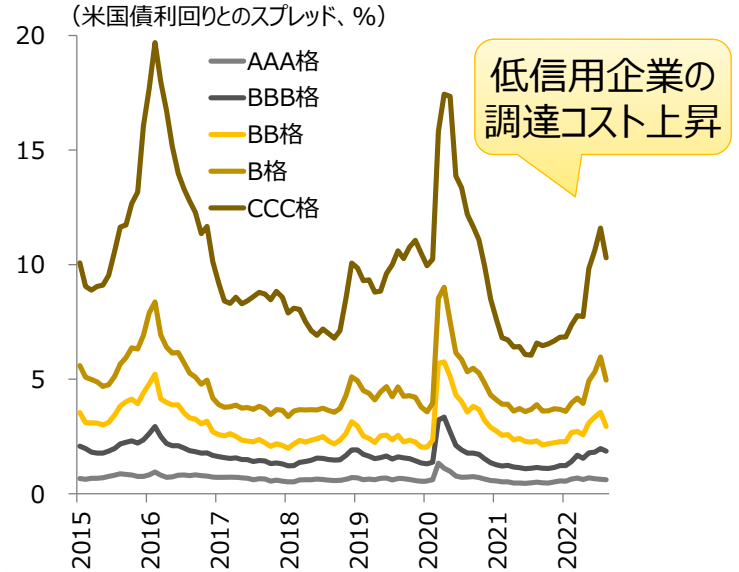
# 金融政策 金利上昇で債務返済負担・資金調達環境は悪化へ

### 先進国の債務残高（対GDP比）



注：企業は非金融法人企業。  
出所：BISより三菱総合研究所作成

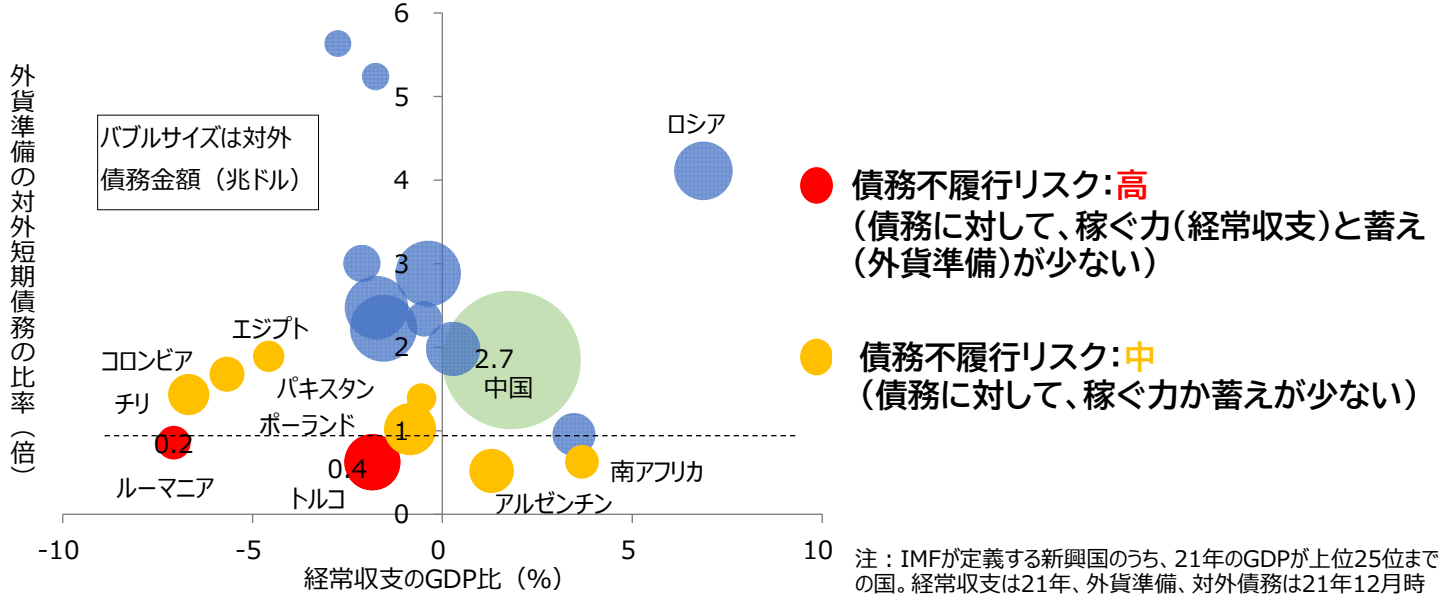
### 社債市場（米国）



注：ICE BofA US Corporate Index Option-Adjusted Spread。直近は22年8月（1-11日の平均）。  
出所：FREDより三菱総合研究所作成

# 金融政策 新興国では資金流出や債務不履行懸念

### 主な新興国の経常収支と外貨準備



注：IMFが定義する新興国のうち、21年のGDPが上位25位までの国。経常収支は21年、外貨準備、対外債務は21年12月時点のIMFによる集計。数字は対外債務金額。  
出所：IMFより三菱総合研究所作成

## 世界経済失速のリスク

① インフレの長期化による過度な金融引き締め

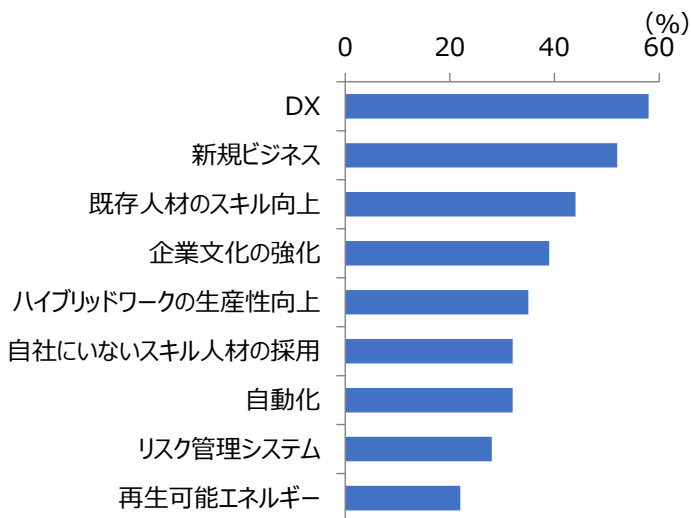
② ロシアからの資源供給停止

③ 中国経済の失速と不良債権増加

複数の主要国が失速

## 環境の変化が成長投資を促進

### 将来の成長に向けた投資（CEO調査）



注：ウクライナ危機発生後の2022年5月に実施のCEO調査。2-3年後の成長実現のために投資する分野に関する回答。

出所：The Conference Boardより三菱総合研究所作成

### ポストコロナで期待されるデジタル技術

分野	活用事例
医療	<ul style="list-style-type: none"> <li>ウェアラブル端末を活用した健康状態のリアルタイムモニタリング</li> <li>デジタル空間上での臨床試験（デジタルツイン）</li> <li>3Dプリンタを活用した医療機器製造</li> </ul>
オフィス	<ul style="list-style-type: none"> <li>バーチャルオフィス（メタバース）</li> <li>VRを活用した人材育成</li> </ul>
製造	<ul style="list-style-type: none"> <li>工場や倉庫の完全自動化</li> </ul>
サービス	<ul style="list-style-type: none"> <li>非接触型決済、オンライン消費</li> <li>AIチャットボットを活用した顧客対応</li> </ul>

出所：CB INSIGHTS “25 Industries & Tech Shaping The Post-Covid World”などより三菱総合研究所作成

## まとめ

- 世界経済は経済活動の再開が進むものの、ウクライナ危機やインフレなどの逆風が吹き、回復ペースが鈍化。特にインフレへの対応が注目
- 今後の世界経済は**減速か失速かの分岐点**
- 米中経済の失速や、ロシアからの西側諸国への資源供給が停止すれば、複数国が景気後退となり、世界経済は失速する
- 危機のなかでも、脱炭素やデジタルなどの前向きな動きは加速。これらの分野への投資有無が、中長期の成長や競争力を左右

## ご参考：世界経済の成長率見通し

### 世界の実質GDP成長率予測（9/8時点）

(暦年、前年比)	実績			予測		2/16時点 (ウクライナ侵攻前) からの修正幅
	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>世界</b>	<b>2.8%</b>	<b>▲3.1%</b>	<b>6.1%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.6%</b>	<b>▲1.2%</b>
米国	2.3%	▲3.4%	5.7%	1.7%	1.5%	▲2.2%
欧州	1.3%	▲7.7%	5.6%	2.6%	0.6%	▲1.4%
中国	6.0%	2.2%	8.1%	4.0%	5.5%	▲1.0%
日本	0.0%	▲4.6%	1.7%	1.6%	1.6%	▲0.9%
ASEAN 5	4.9%	▲3.4%	3.4%	5.1%	5.6%	▲0.4%

注：数値は暦年。欧州はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国の5カ国。ASEAN5はインドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナムの5カ国。  
出所：三菱総合研究所作成

未来を問い続け、変革を先駆ける

**MRI** 三菱総合研究所

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.