Marubeni

丸紅経済研究所

2023年1月10日

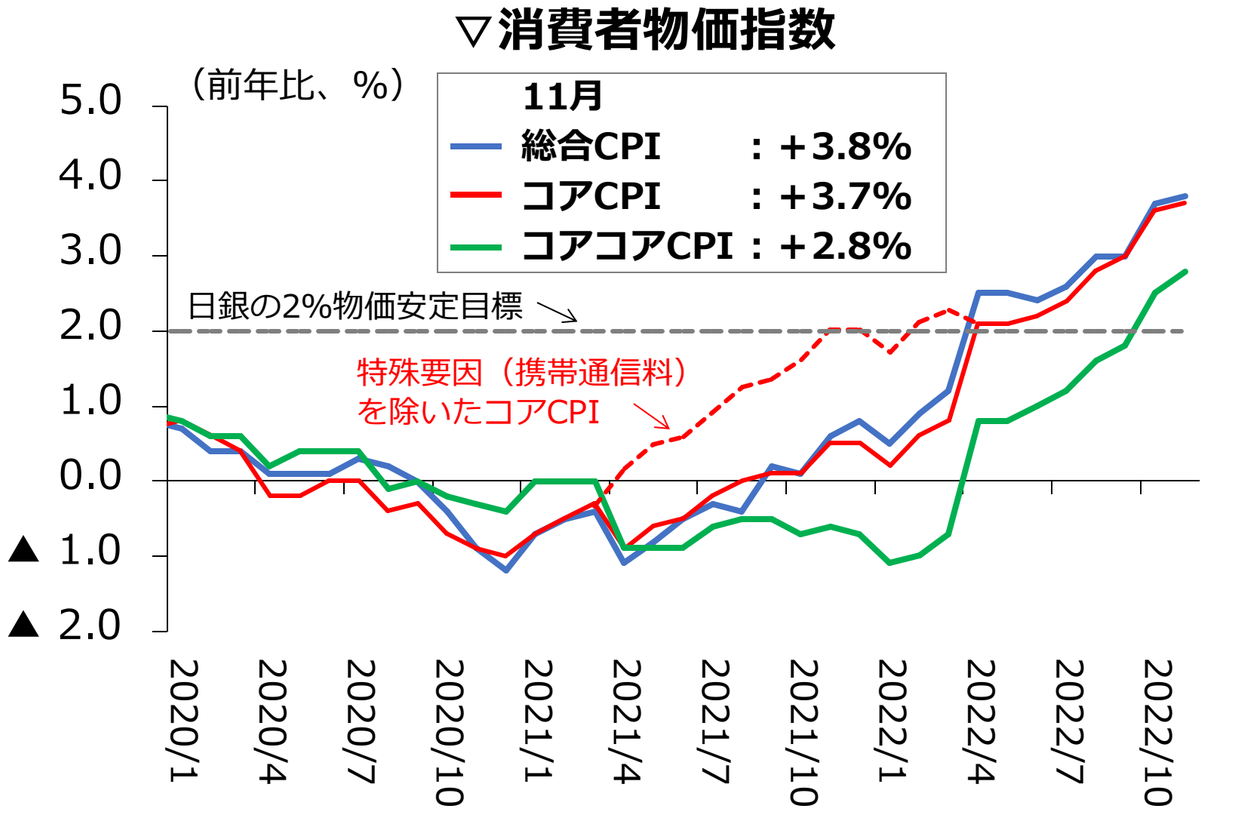
世界経済ウィークリー・アップデート

1．実体経済

①日本経済（消費者物価、鉱工業生産、雇用環境、宿泊者数）

- 消費者物価： 11月のコアCPI（生鮮食品を除く指数）は前年比+3.7%（10月同+3.6%）と8カ月連続で日銀の物価目標2%を上回った。資源高や円安を背景にエネルギー（電気代やガス代、ガソリン代など）や食料（生鮮品以外）を中心に上昇。輸入物価の上昇は一服したが、価格転嫁のタイムラグに注意。
- 鉱工業生産：11月の鉱工業生産指数は前月比▲0.1%と3カ月連続で低下。海外需要の減速などを背景に、汎用・業務用機械工業や生産用機械工業などが減少。経産省は基調判断を「総じてみれば、生産は弱含んでいる」と下方修正。先行きは、感染再拡大や部品供給動向、海外経済の減速などが下押し材料に。
- 雇用環境：11月の失業率は2.5%（10月2.6%）と低下。一方で、就業者数（季節調整値）は6,713万人（前月差▲23万人）と減少した。有効求人倍率は1.35倍と横ばい、先行指標である新規求人倍率は2.42倍と小幅上昇。宿泊業や飲食サービス業などで求人が増加したが、その後の感染再拡大は懸念材料。
- 宿泊者数：11月の延べ宿泊者数は4,570万人泊。全国旅行支援や水際対策の大幅緩和により一段と回復が進んだ。日本人宿泊者数は、コロナ前の2019年比で2カ月連続のプラスとなったが、外国人宿泊者数は同▲55.8%と回復途上にある。今後、解禁となった中国からの訪日客への水際対策強化の影響に注意。

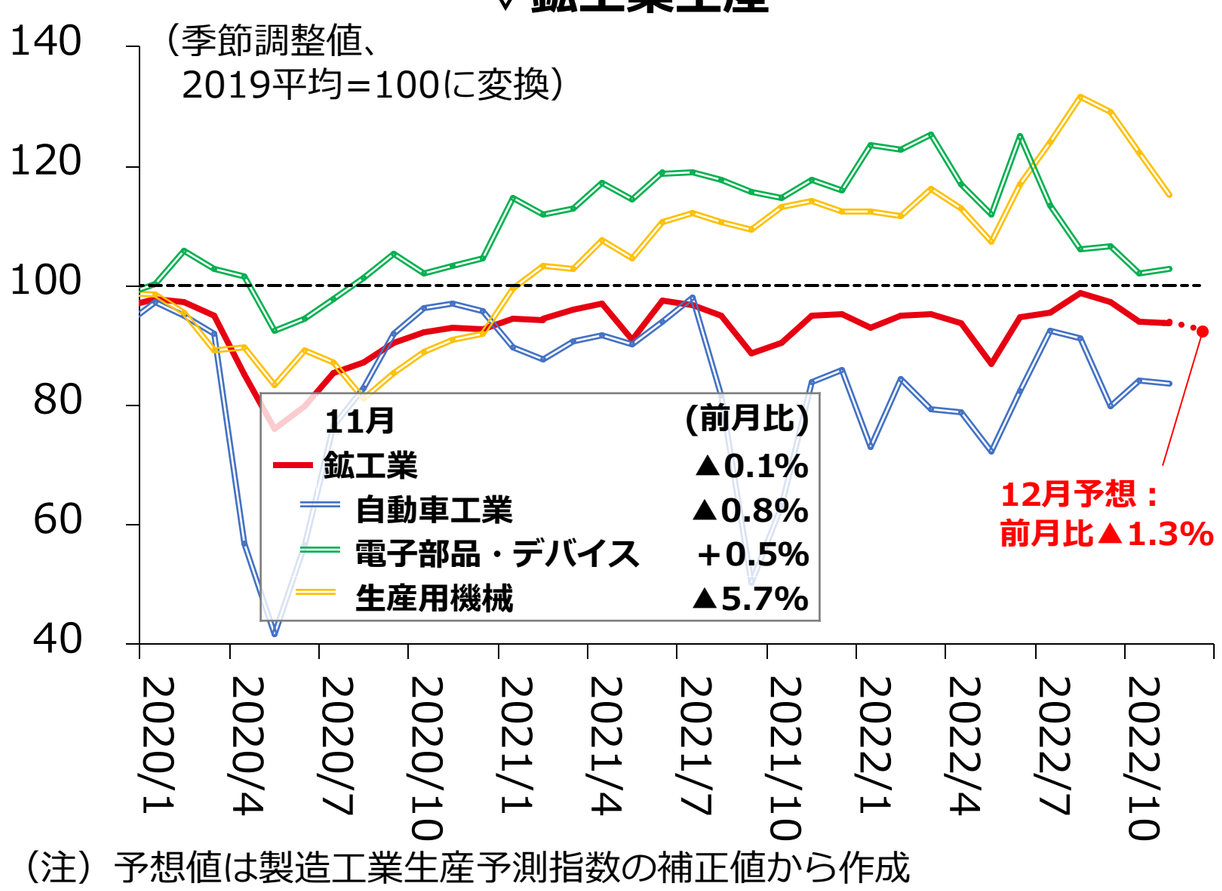
▽消費者物価指数



※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

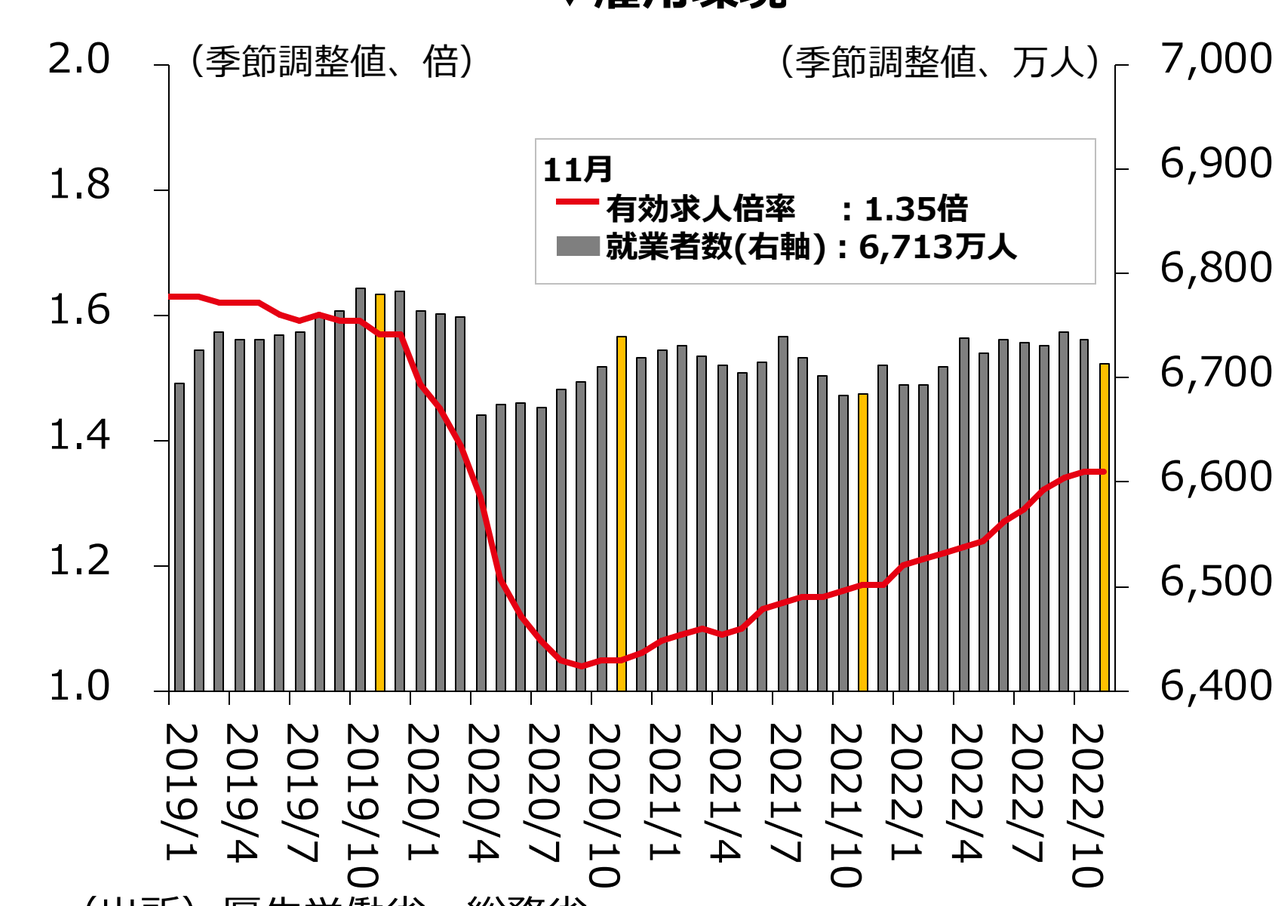
（出所）総務省

▽鉱工業生産



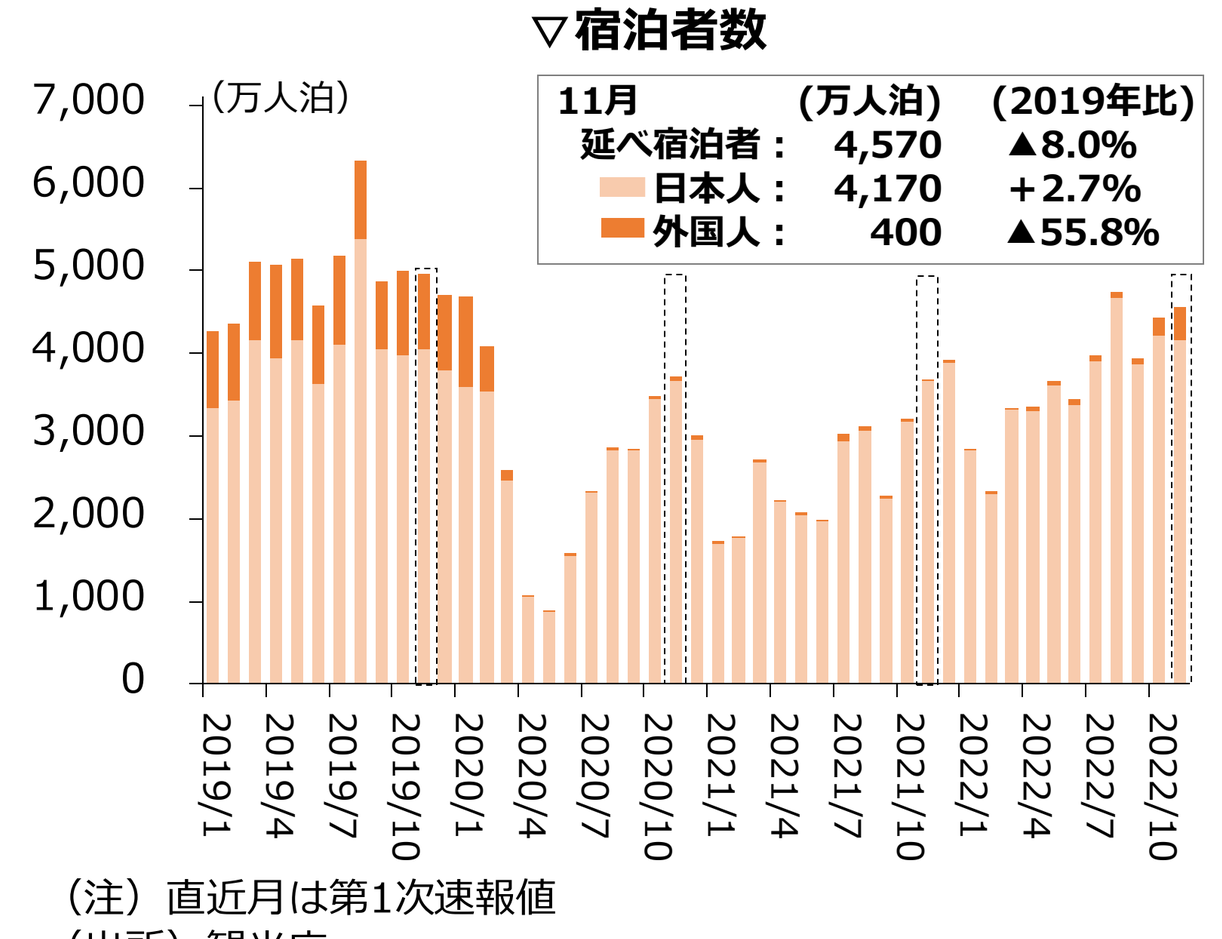
（注）予想値は製造工業生産予測指数の補正値から作成
（出所）経済産業省

▽雇用環境



（出所）厚生労働省、総務省

▽宿泊者数

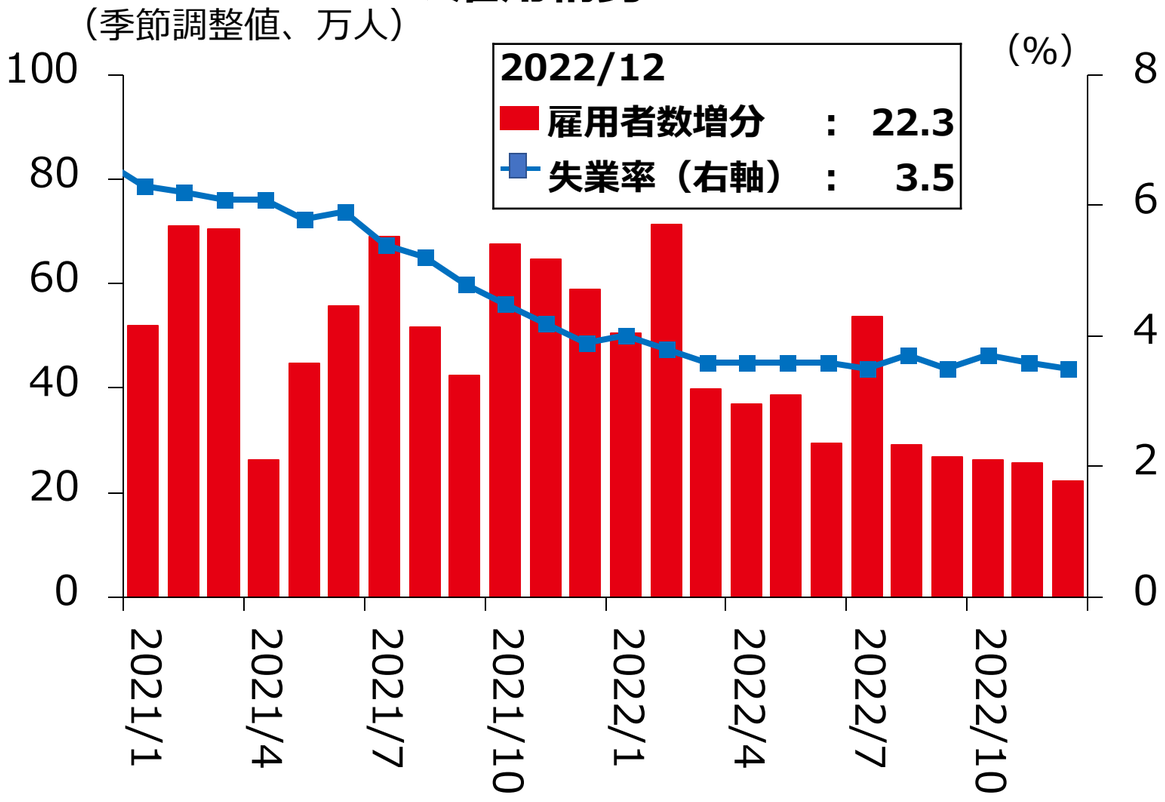


（注）直近月は第1次速報値
（出所）観光庁

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、所得・消費・物価、企業景況感）

- 雇用情勢：12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+22.3万人（11月同+25.6万人）となり、増加のペースは鈍化したものの市場予想を上回った。一方、民間部門の平均時給は前月比+0.3%（11月同+0.4%）と減速、賃金上昇を背景としたインフレ圧力の減退を期待させるものとなった。ただし、労働需給は全体で見れば未だ逼迫しているため、現時点で賃上げ圧力が直ちに緩和に向かうとは考えにくい。なお、家計調査に基づく失業率は3.5%（11月3.6%）と低下した。
- 求人・採用・離職件数：11月最終営業日の非農業部門求人件数は1,046万件（前月差▲5万件）と僅かに減少したものの水準としてはなお高水準。採用件数は606万件（同▲6万件）と減少、離職件数は587万件（同+11万件）と増加。IT企業大手で人員削減の動くが見られるなど一部では雇用の冷え込みが目立ち始めたが、労働市場全体としては労働需要の縮小ペースは鈍く、人手不足は解消されず。
- 所得・消費・物価：11月の実質可処分所得は前月比+0.3%と増加したが、実質個人消費は前月から横ばいにとどまった。財消費は感謝祭後のセールで堅調だった前月から反動減となったが、一方でサービス消費が続伸した。また、連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ指標として参照する個人消費支出（PCE）デフレーターは前年比+5.5%（10月+6.1%）、変動の大きい食品・エネルギーを除くコアPCEデフレーターは同+4.7%（10月+5.0%）と2カ月連続で上昇率が縮小。サービス価格の上昇が持続していることを主因に、基調的インフレは依然として高水準で推移。
- 企業景況感：12月のISM景況指数は製造業が48.4（11月49.0）と低下し、好不況の目安とされる50を2カ月連続で下回った。新規受注指数および生産指数の低迷ぶりが顕著。他方、仕入れ価格指数は原材料価格や輸送費等の上昇鈍化を反映しての低下が続いた。また、非製造業は49.6（11月56.5）と2年7カ月ぶりの50割れ。新規受注指数が大幅に悪化した他、雇用指数が縮小圏に転落。寒波や広域停電などが一時的な下落要因をもたらしたとの見方もある一方、需要軟化に伴い減速感が強まりつつある公算が大きい。

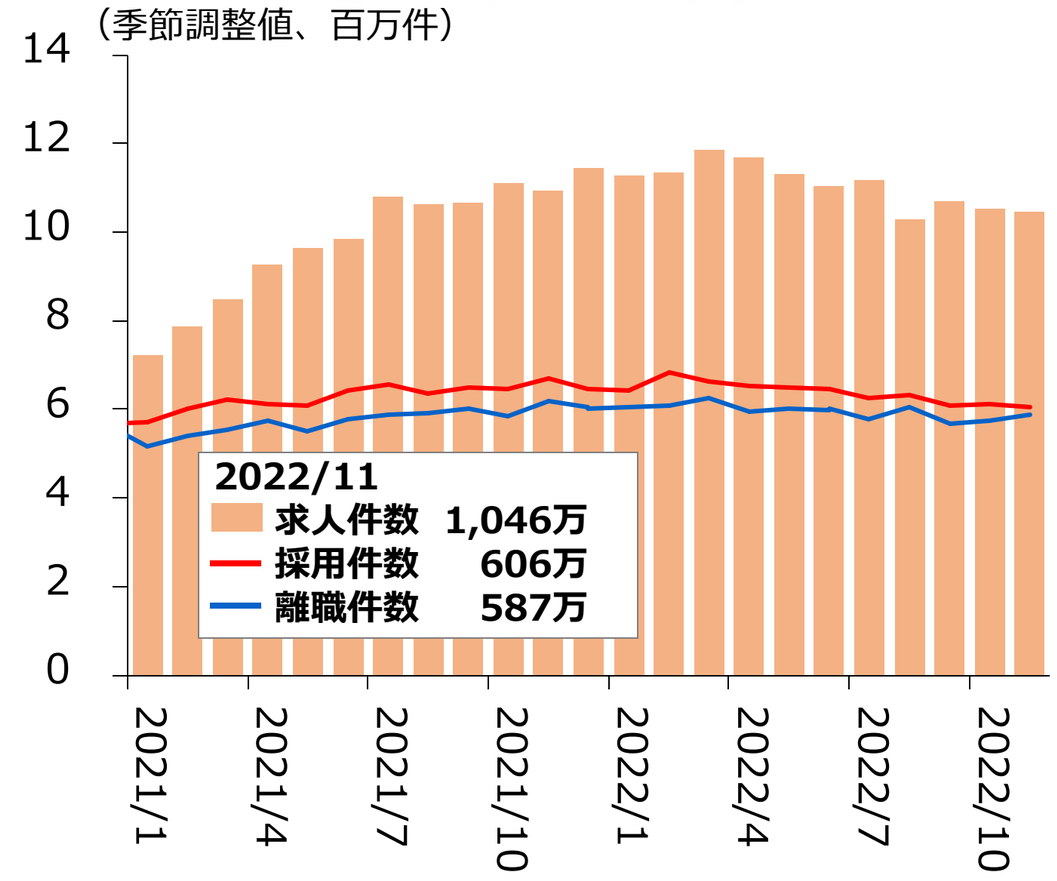
▽雇用情勢



※ 非農業部門雇用者数は企業側に行う事業所調査、失業率は個人に行う家計調査に基づく数値。 自営業、副業の扱いなどが異なる。

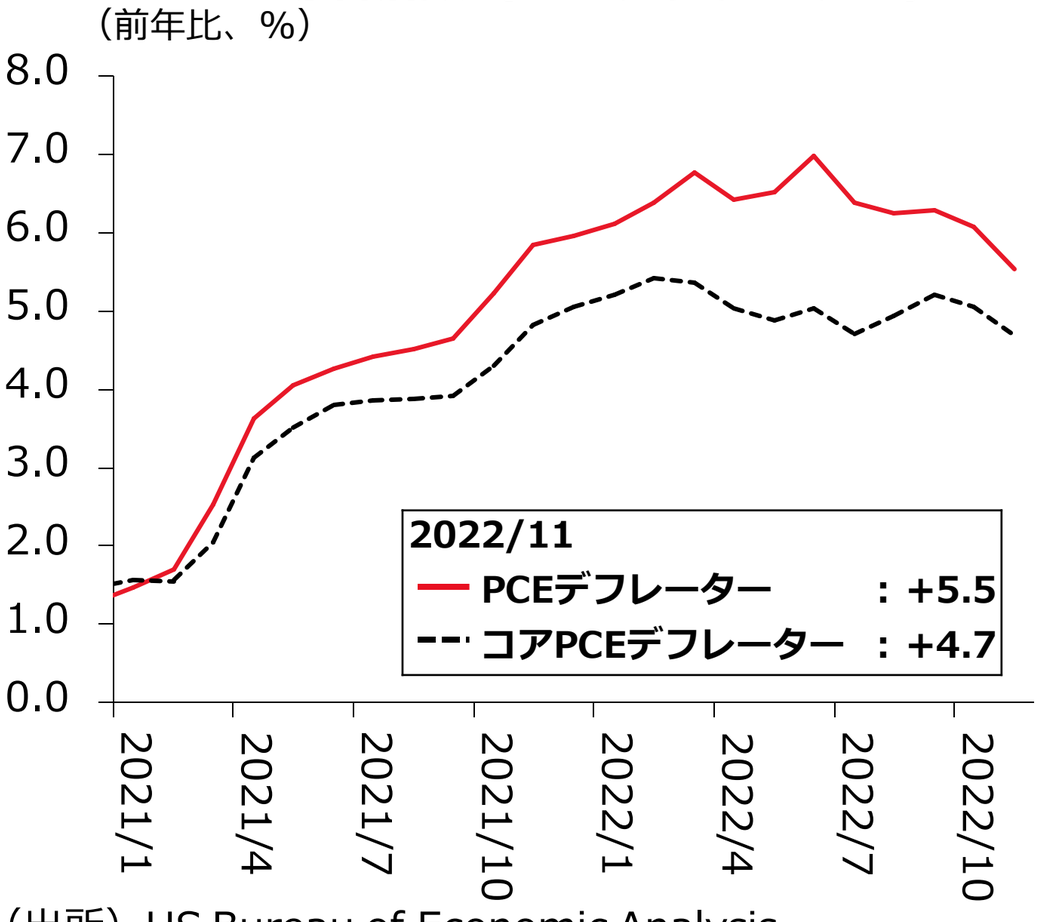
（出所）US Department of Labor

▽求人・採用・離職件数



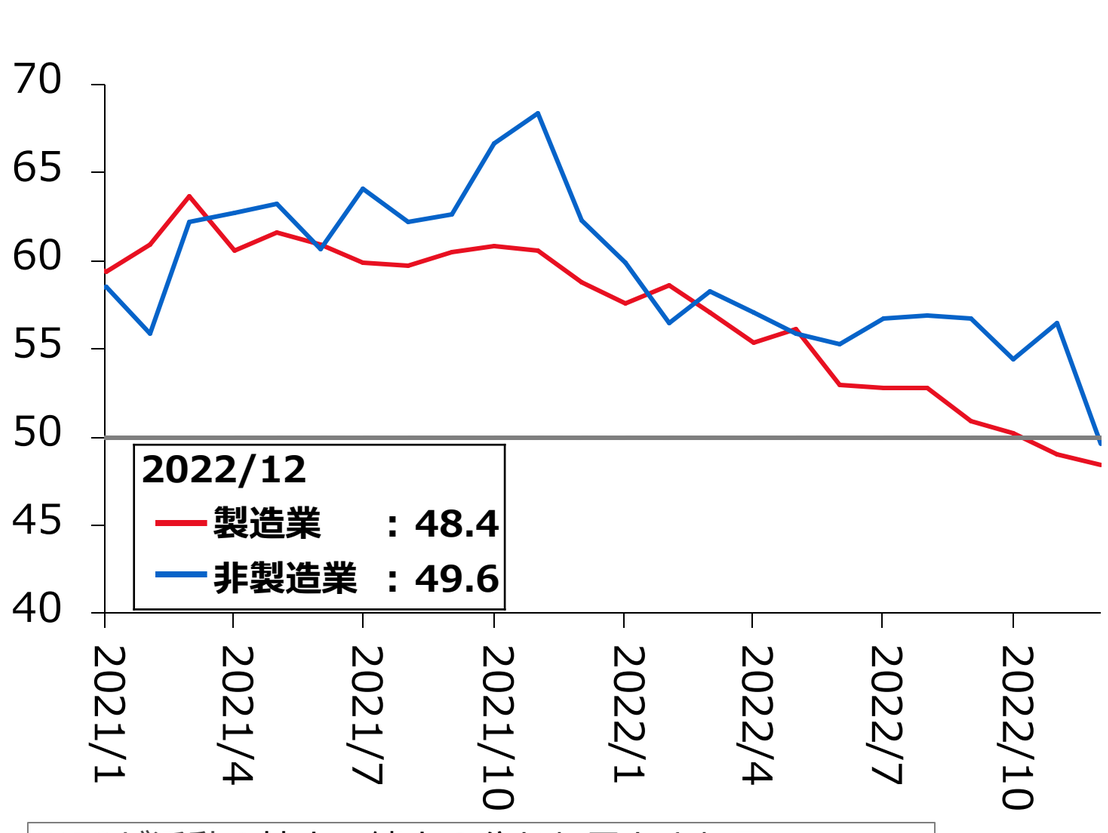
（出所） US Bureau of Labor Statistics

▽物価指数（PCEデフレーター）



（出所）US Bureau of Economic Analysis

▽企業景況感（ISM指数）



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる。

（出所）Institute for Supply Management

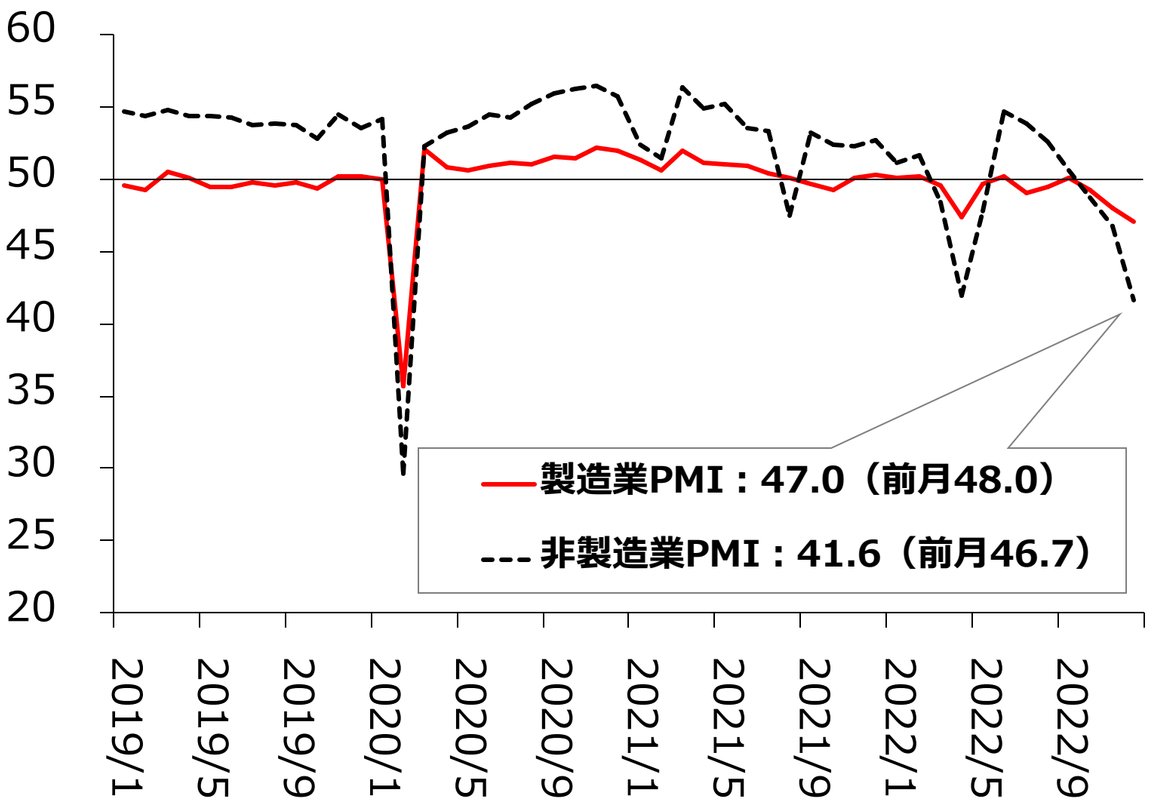
③中国経済（12月の中国国家統計局購買担当者景気指数 （PMI））

- 非製造業PMI：ゼロコロナ政策大幅緩和後の感染急拡大を受け、12月は41.6（11月46.7）と3カ月連続で好不況の目安とされる50を割り込み、2020年2月の全土ロックダウン（29.6）以来の低水準に。

  サービス業：12月は39.4（11月45.1）と4カ月連続で悪化。政府は12月7日に、ほぼ3年に及ぶゼロコロナ政策を大幅緩和した結果、北京をはじめ各地で感染が急拡大。小売、陸上輸送、宿泊、飲食など対人サービス業を中心に景況感が急悪化。一方、航空輸送、通信放送、金融サービスは改善を維持。

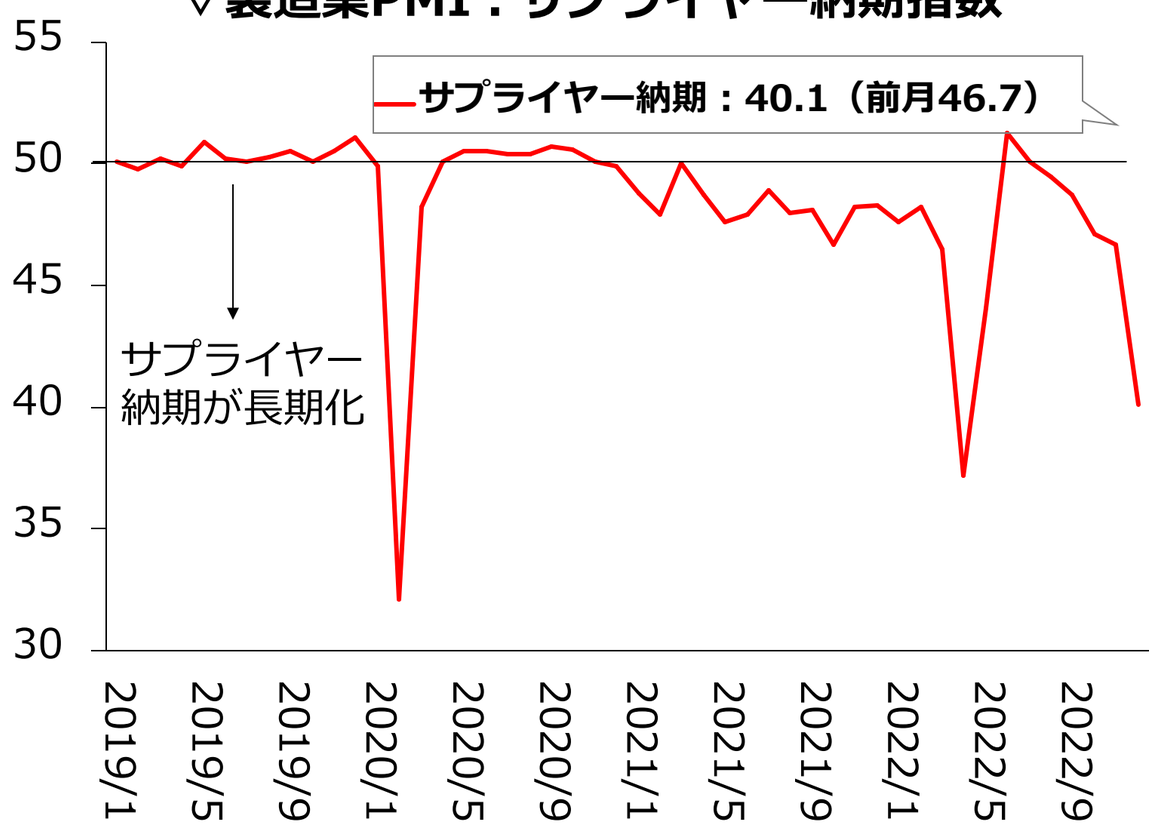
  建設業： 12月は54.4（11月55.4）とやや低下。公共投資を中心に土木工事が改善を続け全体を下支えしているが、長引く住宅市場の冷え込みが依然として大きな圧迫要因。
- 製造業PMI：12月は47.0（11月48.0）と3カ月連続で50を下回った。感染急拡大で生産、需要とも悪化。サプライヤー納期は上海ロックダウン時以来の長期化を示し、指数の押し上げ要因となっているものの、長期化は需要増に伴うものではなく、感染拡大による人手不足や、物流や工場操業の混乱など供給側の制約が増えた結果との見方が主流であり、この要素は割り引いて見る必要がある。
- 業務活動予期指数（今後3カ月の見通し）：製造業は改善が見込まれていた一方、非製造業は悪化が続くとの調査時点の予想。製造業の改善見通しは、新型コロナの感染症予防法上の分類の引き下げに伴い（1月8日～）強制隔離などの強い措置が不可となることから、操業が上向くとの期待を反映していた模様。しかし実際には年明けにかけ感染拡大は勢いを増しており、発症者の急増で工場操業に支障が出ている事例が報じられるなど、製造業の景況感回復も見込み薄の状況。

▽購買担当者景気指数（PMI）



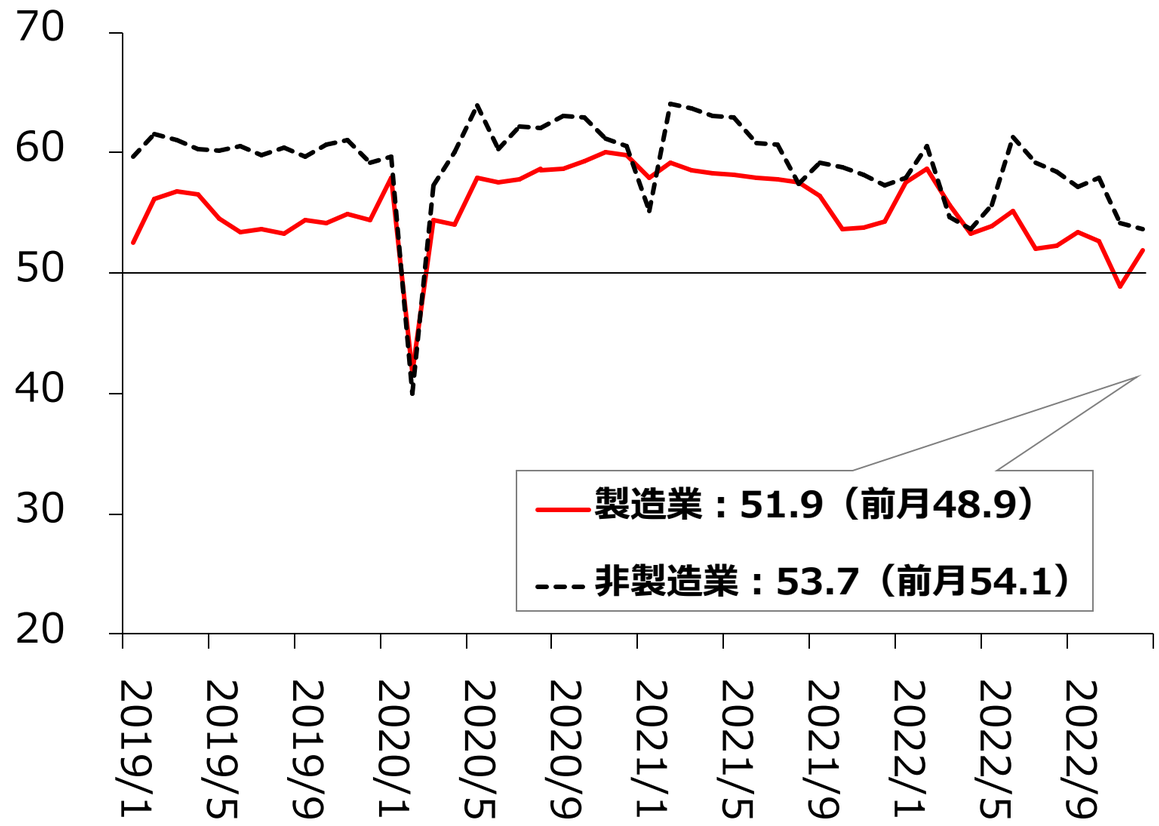
（出所）中国国家統計局、直近：2022年12月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



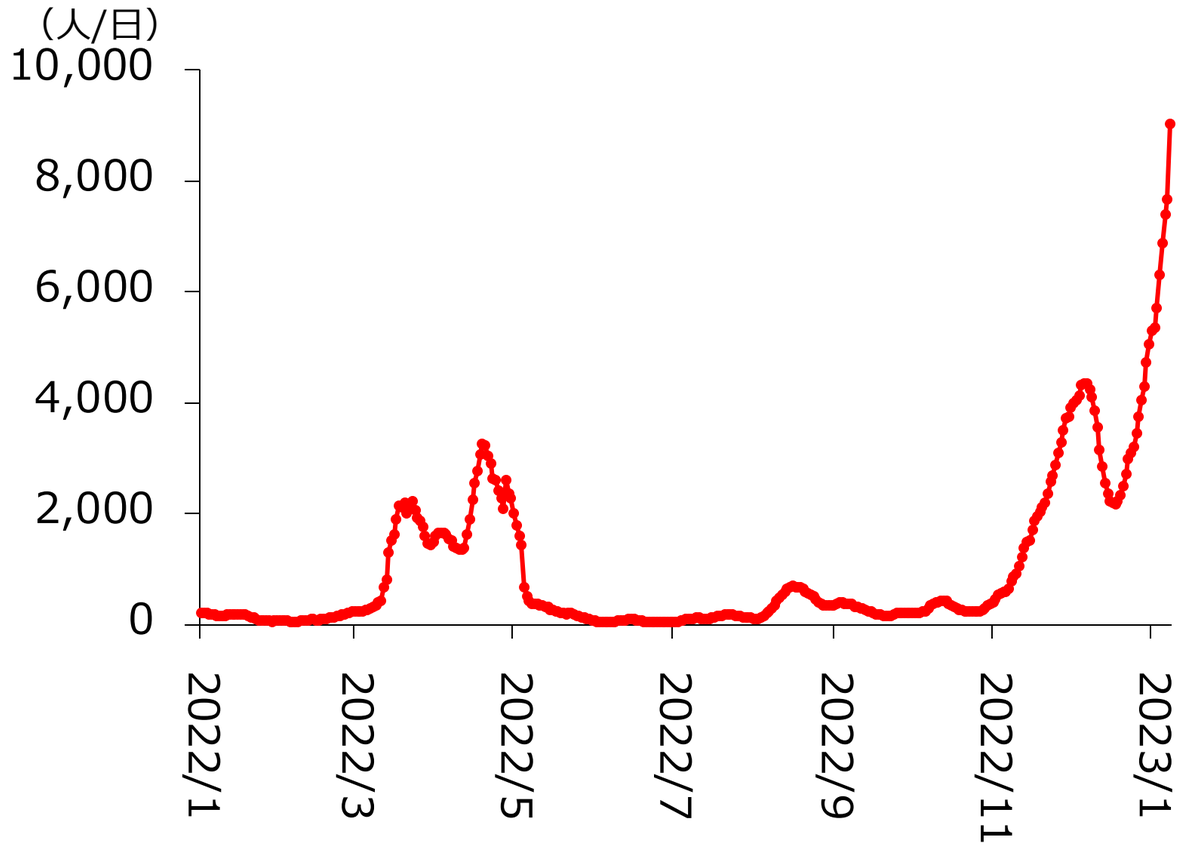
（出所）中国国家統計局、直近：2022年12月

▽業務活動予期指数



（出所）中国国家統計局、直近：2022年12月

▽新型コロナ新規感染者数（7日間平均）



（出所）中国国家衛生健康委員会。7日間平均。直近：2023/1/8

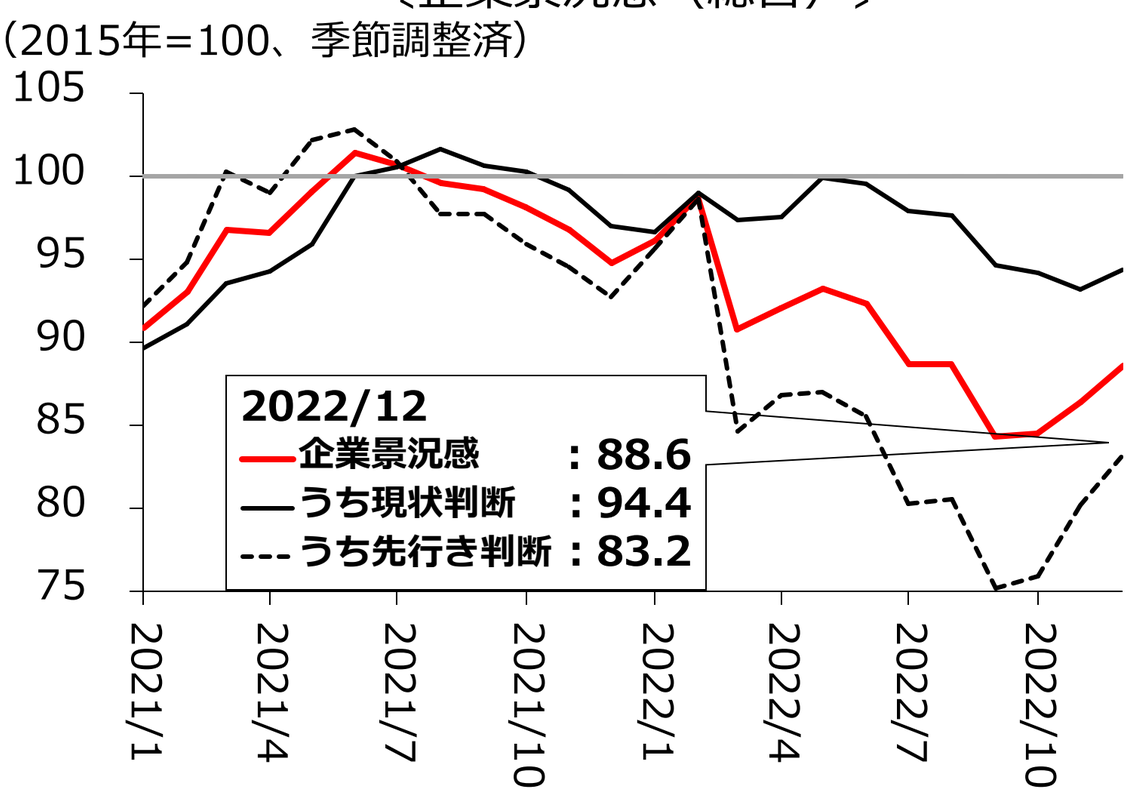
（注）国家統計局PMI：製造業3,000社、非製造業4,200社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を毎月調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答。提出は22日～25日。〔改善割合＋横ばい割合×1/2〕に季節調整をかけたものを、月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー配送時間※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMI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

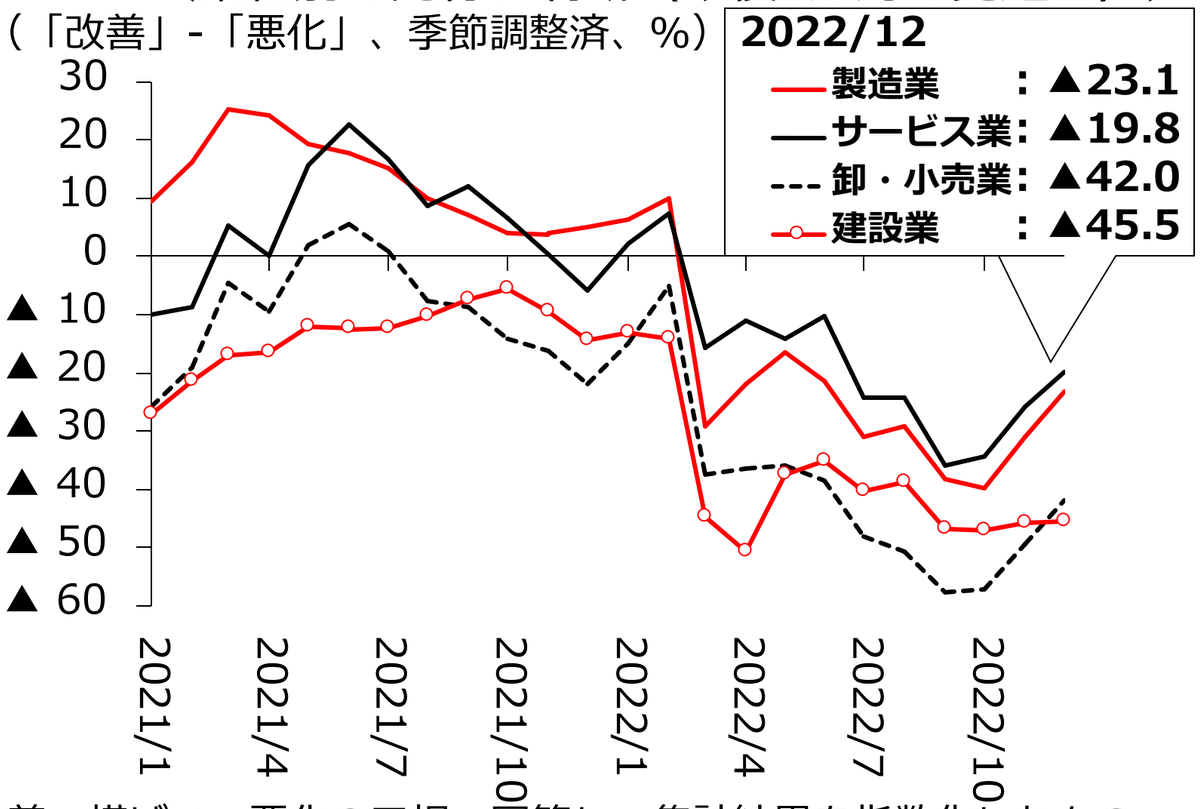
- 企業景況感：ifo経済研究所が公表した**ドイツ**の12月の企業景況感指数（2015年=100）は88.6（11月86.4）と3カ月連続で上昇した。現状判断と先行き判断が揃って改善。前者の改善は7カ月ぶりのこと。業種別の先行き判断（指数への加工前：「改善」の回答が「悪化」を上回ればプラス）は製造業（11月▲31.0→12月▲23.1）、サービス業（▲25.7→▲19.8）、卸・小売業（▲49.3→▲42.0）、建設業（▲45.7→▲45.5）の全てで上昇。供給制約が緩和したことや、今冬にガス不足に陥る懸念が和らいだことで先行きに対する過度な悲観が後退した模様。高インフレに伴う金融引き締めの財務面への影響、ガス使用の制限に伴う生産抑制など、企業部門を取り巻く環境が厳しいものであるという認識に大きな変化はないが、深刻な景気後退に陥る可能性は低下したとの見方も広がっている。
- 消費者信頼感：調査会社GfKが公表した**ドイツ**の12月の消費者信頼感指数（プラス＝改善）は▲40.1（11月▲41.9）と小幅ながら2カ月連続で上昇。ドイツ連邦政府が12月分の家庭向けガス料金を一部支援、1月以降は価格の凍結措置を実施（前年の使用量の80%までを対象に1月から電気、3月からガス料金の上限を設定）、これら負担軽減策が好感された格好。同時に公表された1月の予測値も▲37.8と、改善の継続が見込まれている。また、**英国**の12月の同指数も▲42.0（11月▲44.0）と3カ月連続で上昇。同国でも10月からの光熱費凍結措置がマインドの下げ止まりに寄与。ただ、両国とも指数が過去最低水準近傍で推移する状況に変わりはなく、改善要因も乏しいことから消費の急回復は見込み薄。
- 消費者物価：ユーロ圏の12月の消費者物価上昇率（速報値）は前年比＋9.2%（11月同＋10.1%）と2カ月連続で鈍化した。ドイツでガス代の一部免除が実施されるなど各国の光熱費抑制策によりエネルギー価格の上昇率が抑えられたことが主因で、食品類（含む酒類・たばこ）の上昇率は拡大が継続した。一方、これら変動の大きい2項目を除くコア指数（基調的インフレを表現）は同+5.2%（11月同＋5.0%）と加速。基調的なインフレ圧力が引き続き強く、物価上昇率は2023年末時点でも欧州中銀（ECB）が置く物価安定目標（2%）を大きく上回る水準で推移すると見込まれるほか、足元でも圏内の一部の国で20%を超える物価上昇が続いていることなどから、高インフレへの警戒感が解かれる状況にはなく、ECBの金融引き締め方針は当面維持される公算が大きい。

▽ifo企業景況感指数（ドイツ）

〔企業景況感（総合）〕

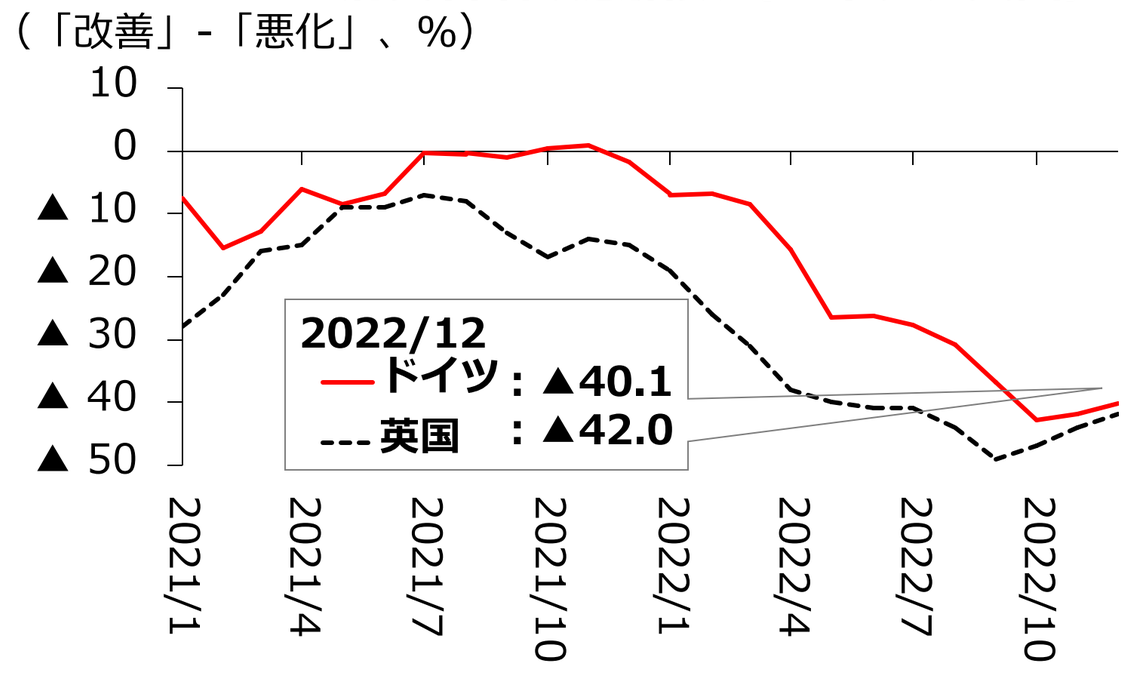


〔業種別の先行き判断（今後6カ月の見通し）〕



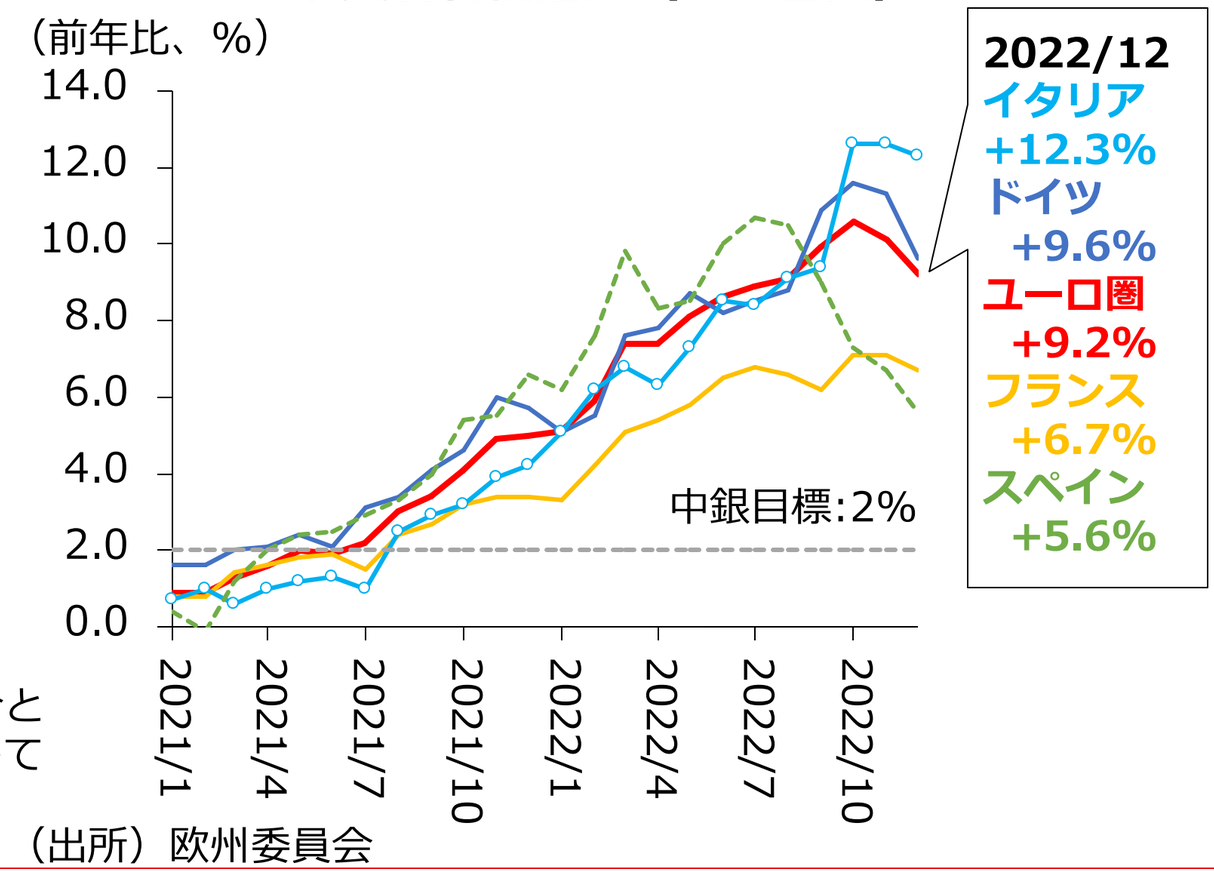
（注）企業が現況と今後6カ月の見通しにつき、前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答し、集計結果を指数化したもの。
（出所）Ifo経済研究所

▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ、英国）



（注）家計の経済状況や国全体の経済状況を1年前と比較した場合と1年後の予測などに関して改善・横ばい・悪化などで回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。
（出所）GfK、CEIC

▽消費者物価指数（ユーロ圏）

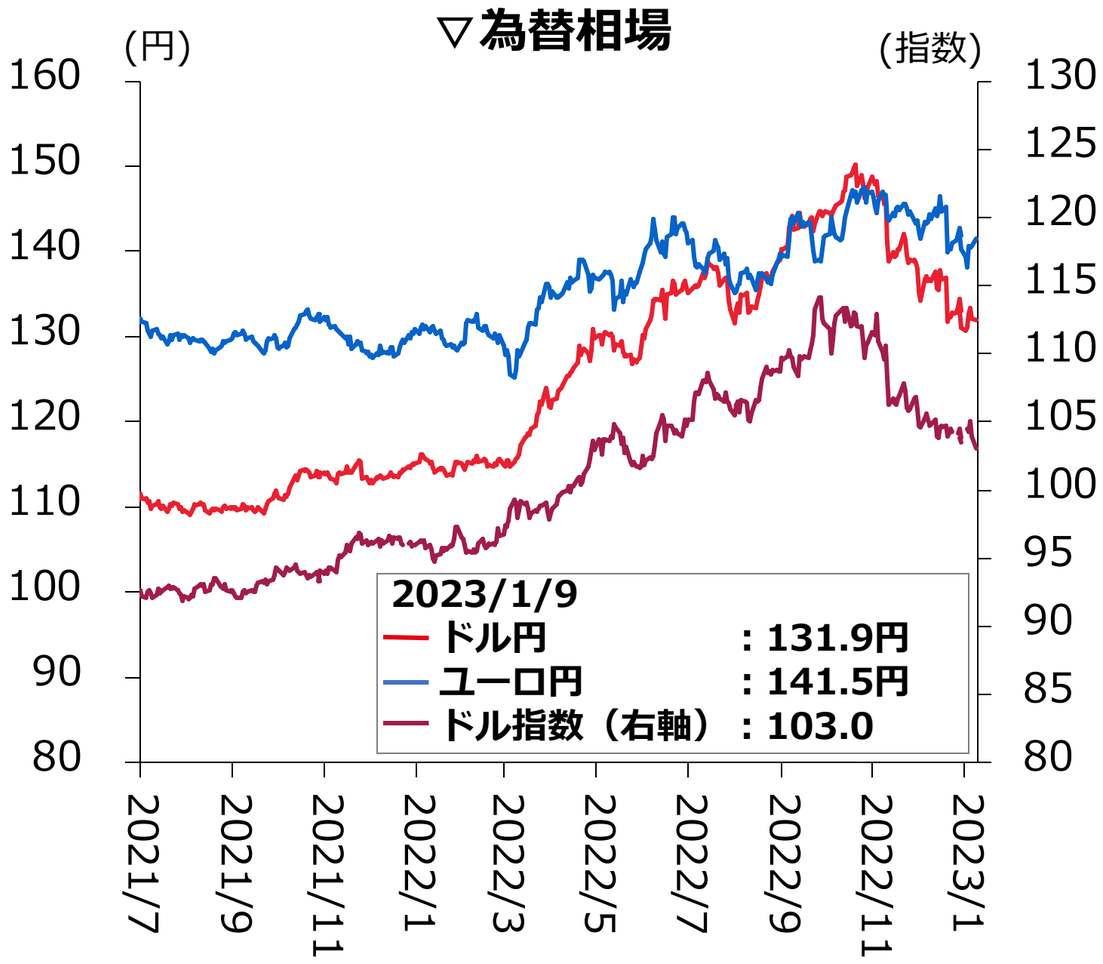


（出所）欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

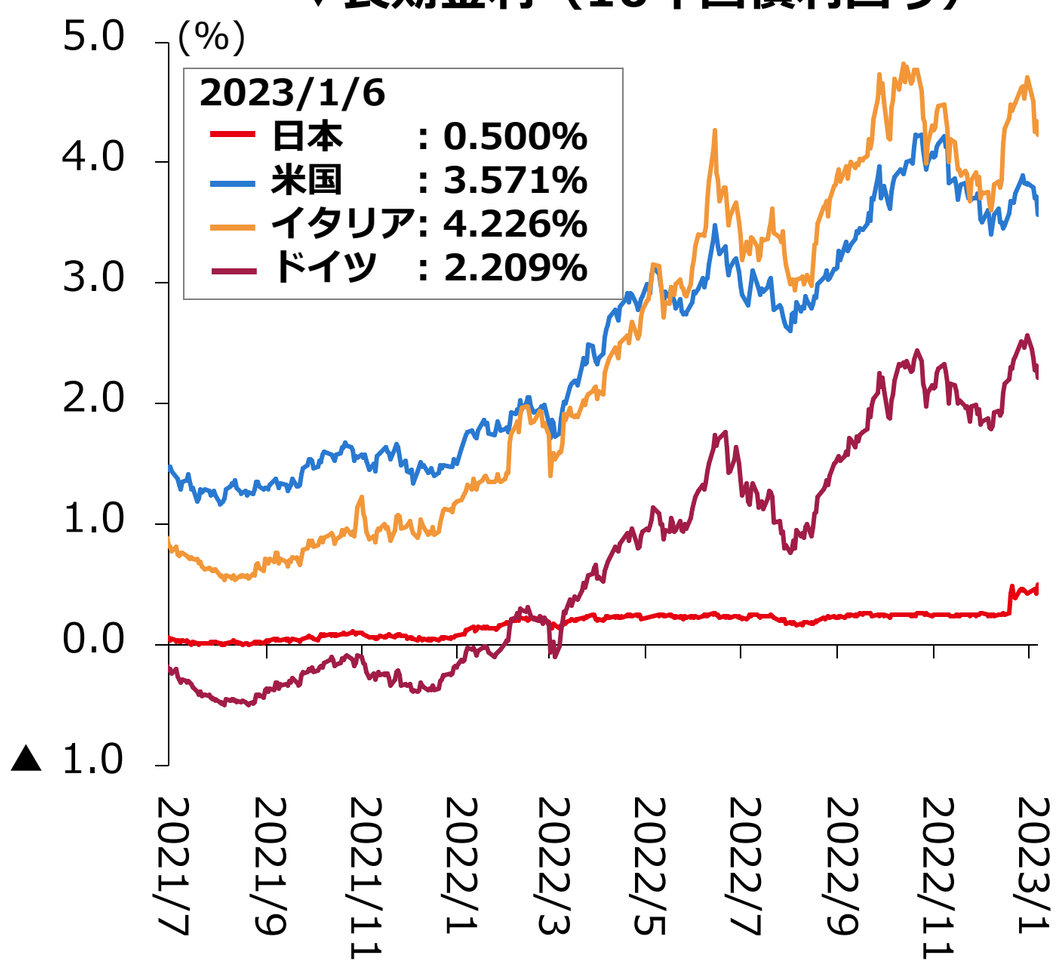
- 為替：年末年始の為替市場は大きな波乱に見舞われず、比較的穏やかな値動きで推移した。主要通貨ではドルに明確な方向感が出ない中、年終盤の日銀の政策修正を受け円が堅調となり、ドル円はクリスマス休暇前からやや円高方向に振れた132円付近で1月第一週の取引を終了。ユーロは対ドルでは比較的狭いレンジ内での上下動でトレンドが出るには至らず、結果ユーロ円でも円がやや堅調に。日銀による政策修正以降、日本の金融政策への思惑（後述）の強まりから、一方的な円安が進みづらい状況。
- 金利：米10年国債利回りは年末にかけ3.9%前後に上昇したが、主だった材料のないなか年明けに反転低下。景気抑制的な金融政策の長期化で高インフレに対抗すると示唆する連邦準備制度理事会（FRB）に対し、市場は金融環境の引き締まりによる景気の急減速を先取りしている格好。株価の軟化とともにパンデミック下で同市場に流入した大量の流動性が債券市場に還流しているという要因も。日本では先月の日銀による長短金利操作（YCC）修正を受け、10年国債利回りが拡大後の変動幅の上限である0.5%近傍に急上昇。大規模緩和は不変と強調する日銀に対し、市場は同行の次の動きとして日銀当座預金の一部に対するマイナス金利適用（いわゆるマイナス金利政策）の解除を強く織り込み始めており、先の政策変更が日銀に対する市場の信認に悪影響を及ぼしているという指摘も。
- 株式：株式市場は全般的に上値の重い展開が継続。景気減速が見込まれる中でも引き締め気味の金融政策が長期化する可能性に、企業業績への懸念が増している状況。日本では政策変更が実質的な利上げと受け止められ、他市場に比べ軟調推移。欧州ではガス供給への不安が払拭、一定の下値支持要因に。
- 企業信用： 米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は国債利回りの低下を受け、高グレードで若干の縮小の動き。引き続き金融政策と景気後退リスクを睨みながらの展開か。

▽為替相場



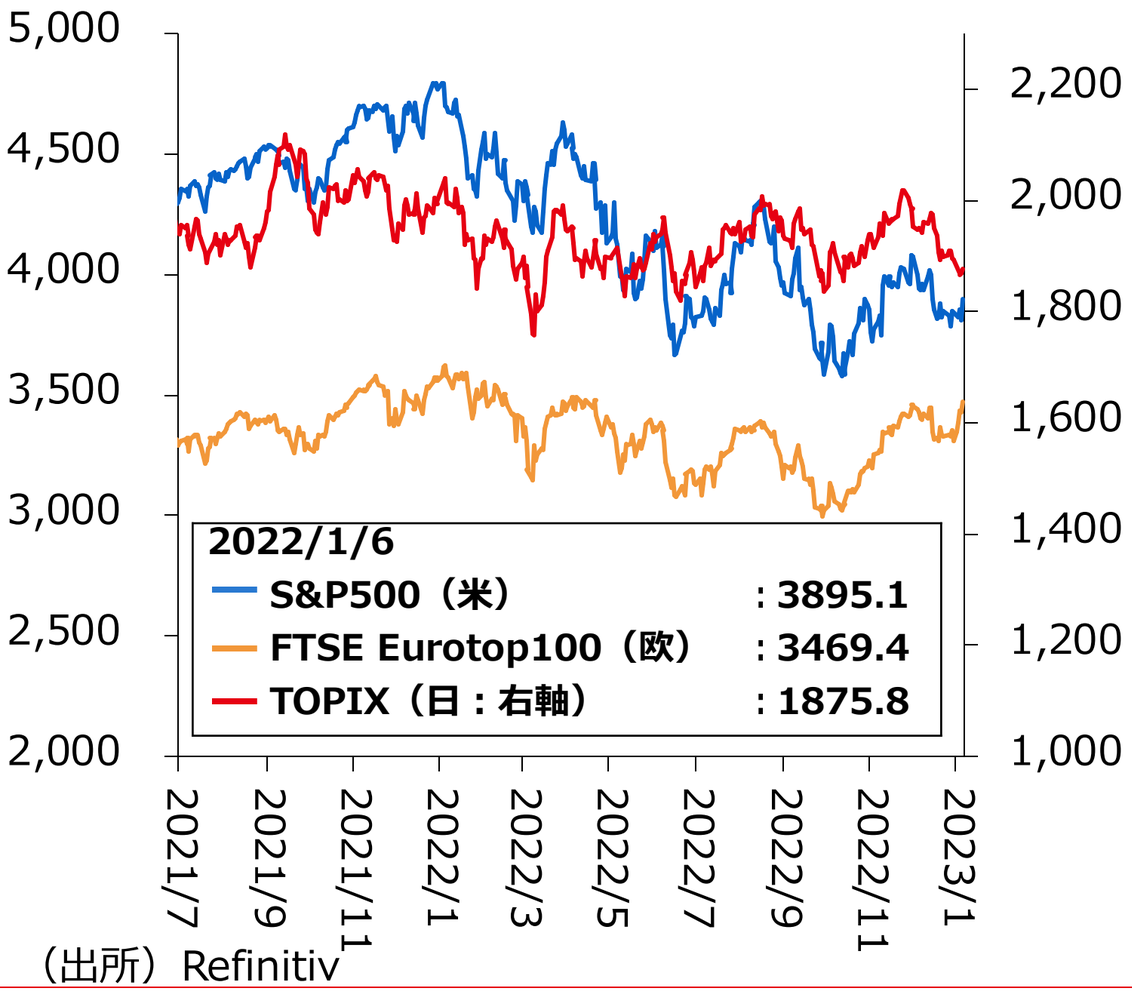
（出所）Refinitiv

▽長期金利（10年国債利回り）



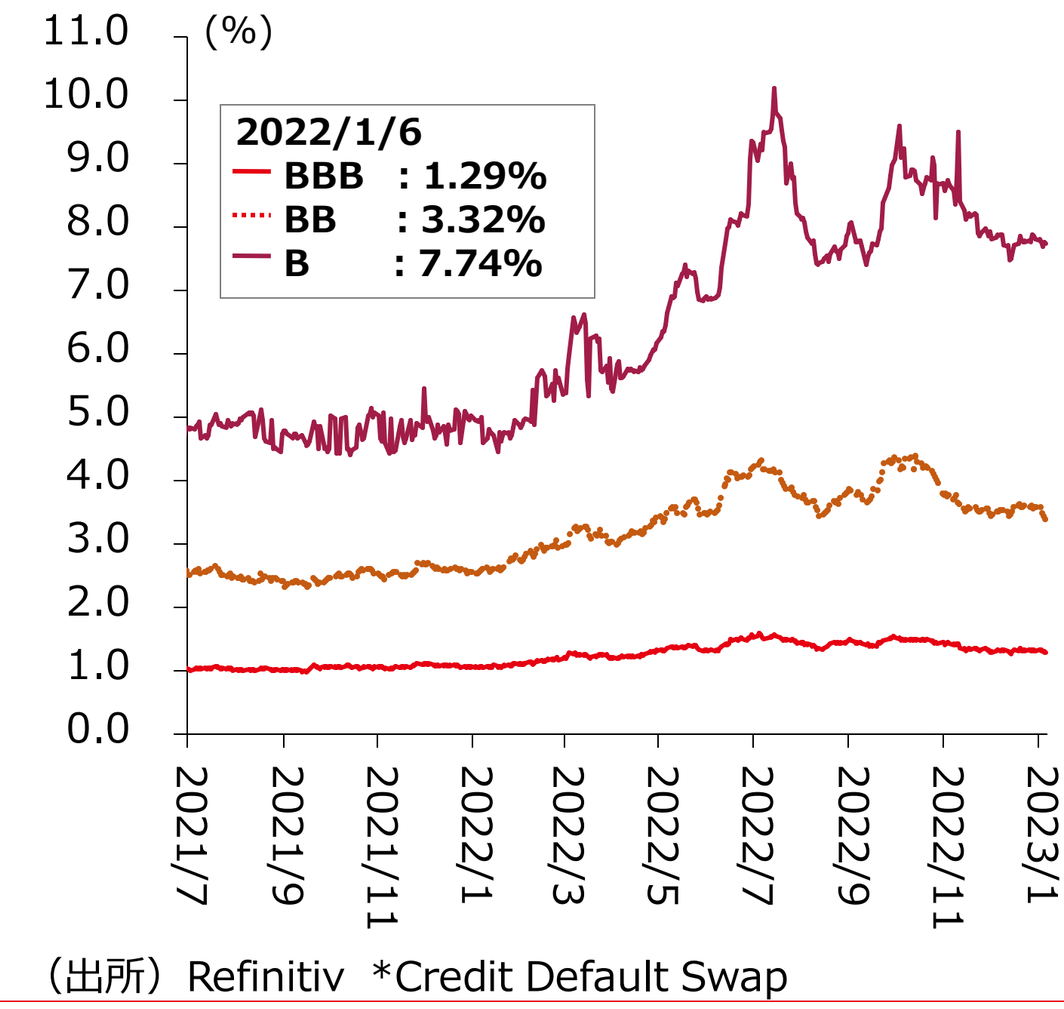
（出所）Refinitiv

▽株価指数



（出所）Refinitiv

▽信用コスト（CDS*スプレッド10年：対AAA）



（出所）Refinitiv *Credit Default Swap

３．2023年の世界経済見通し

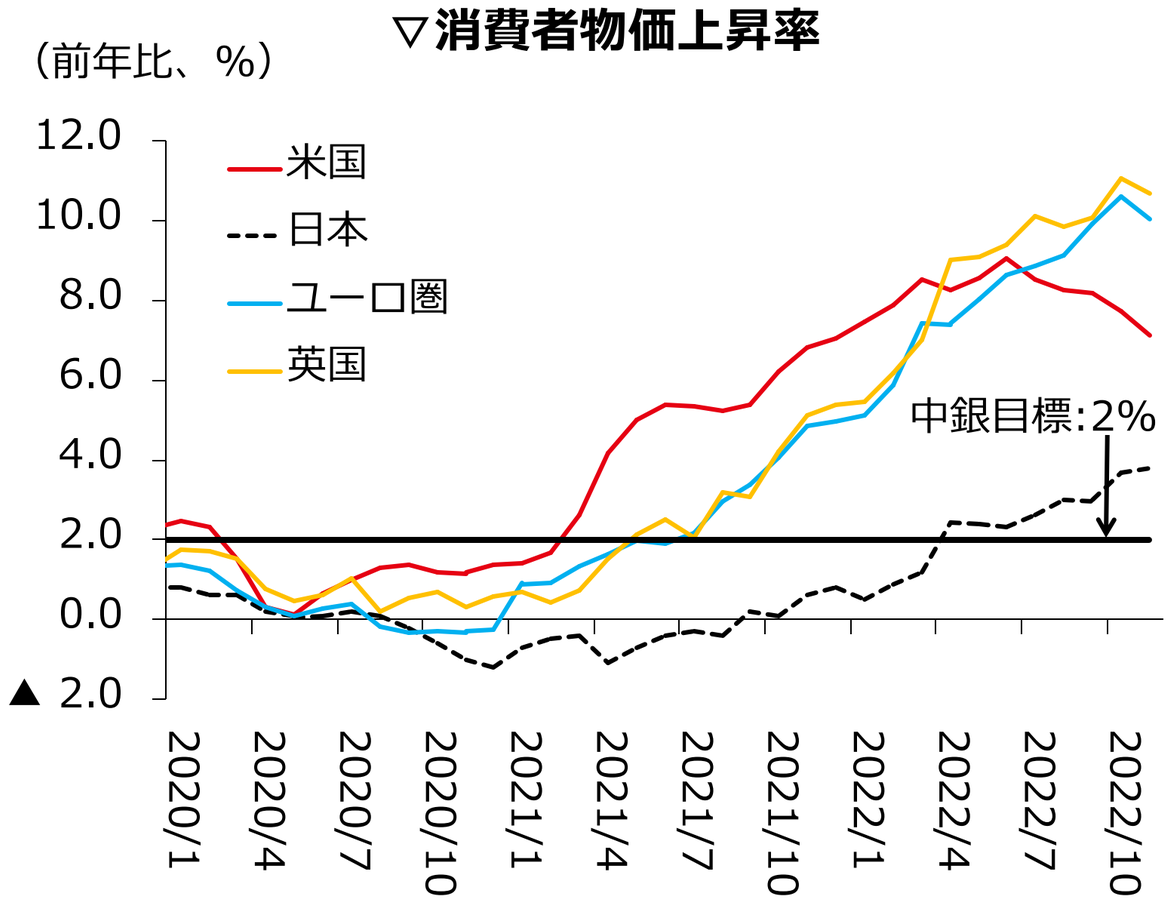
- 世界経済は2021年に新型コロナによる景気落ち込みからの反動で大きく上振れたが、2022年は先進国における高インフレや中国経済の低迷で減速感が強い一年となった。これを受けた2023年の世界実質GDP成長率は前年比+2.4%を予想。欧米ではインフレのピークアウトがより明らかになるが、中銀のインフレ目標値が視野に入るには時間がかかり、年を通じ引き締まった金融環境が続く。これまでの急ピッチの金融引き締めの効果は累積的に出現するため、年後半にかけ減速感は一段と強まる見通し。特に米国におけるインフレ・金融政策の影響は大きく、中国での新型コロナの動静等とともに世界経済を左右する2大要因となる。
- 地域別では、エネルギー問題を抱える欧州で早期に景気後退に陥る可能性が高い。米国では全体のインフレ基調は低下に向かうものの労働市場の逼迫で賃金上昇が高止まりし、金融引き締めの継続によりこれまでは堅調だった個人消費や投資の伸びが次第に緩慢になる。中国では新型コロナの感染拡大や不動産市場の低迷などの不透明感があり、景気回復は先延ばしされる。日本ではコロナ禍からの回復が遅れたことで内需主導での回復が続くものの、海外経済の減速が重しとなる。新興国ではとくに資源を輸入する国々において食料・エネルギー確保の問題や資本流出懸念が残る等、世界経済のけん引役がいない状況。
- 商品価格は、世界的な景気悪化に伴う需要の伸び悩みとリスクオフの動きから価格に下押し圧力がかかり、全般的に軟調となる見通しだが、供給制約や生産コストの上昇などが一定の下支え要因となる。為替では、日米金利差の拡大や日本の国際収支の悪化が短期的な円安要因となる一方、貿易財価格の均衡水準を示唆する実質実効為替レートはすでに歴史的な円安水準へと振れているため、一方的な円安進行も考えにくい。
- 2023年中に見込まれる景気後退は比較的短く、軽微なものとなる見通し。2024年には多くの国でインフレが鎮静化することで景気配慮型の政策に転換することが可能となるが、世界経済の成長率は前年比＋2.8%に止まると予想。コロナ禍で膨張した政府債務、金利上昇による利払い負担の増加など各国の財政問題が制約要因に。中長期的なトレンドとしては、米中対立の継続やロシアのウクライナ侵攻を巡る世界秩序の変化等、流動的な国際情勢の見極めが課題に。エネルギー分野では短期的な資源確保と中長期的なエネルギー転換の行方が焦点に。（＊より詳しい解説は丸紅経済研究所HPの「2023年の世界経済見通し」参照）

▽世界経済見通し

	構成比	2020 実績	2021 実績	2022 見込み	2023 予想	2024 予想
世界	100.0	-3.0	6.0	2.9	2.4	2.8
先進国	41.8	-4.4	5.2	2.5	0.5	1.0
米国	15.5	-3.4	5.7	1.8	0.5	1.0
ユーロ圏	10.9	-6.1	5.2	3.3	0.2	0.9
英国	1.7	-9.3	7.4	4.3	-0.6	0.3
日本 （暦年）	3.8	-4.3	2.1	1.6	1.2	0.8
（年度）	-	-4.1	2.5	1.9	1.0	1.0
新興国	58.2	-1.9	6.6	3.1	3.8	4.2
中国	18.6	2.2	8.1	3.2	4.7	4.5
インド	7.2	-6.6	8.7	6.8	6.1	6.8
ASEAN-5	5.6	-3.4	3.4	5.3	4.9	5.3
中東欧	7.2	-1.7	6.8	-4.5	0.6	2.5
中南米	7.3	-7.0	6.9	3.0	2.0	2.4
中東・中央アジア	7.6	-2.7	4.5	5.0	3.6	3.5
サブサハラ・アフリカ	3.2	-1.6	4.7	3.8	4.0	4.1

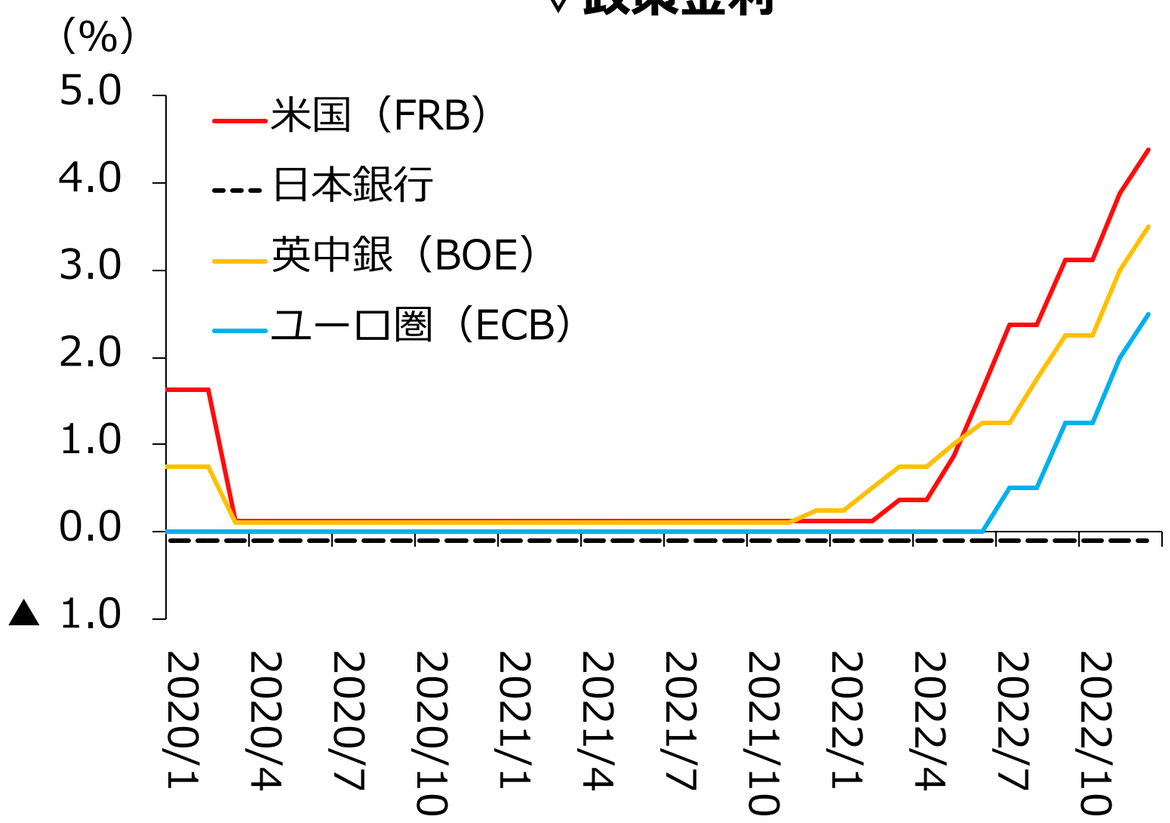
（注）濃いハイライトほど過去平均(2010-19年)を大きく下回る。
（出所）丸紅経済研究所作成

▽消費者物価上昇率



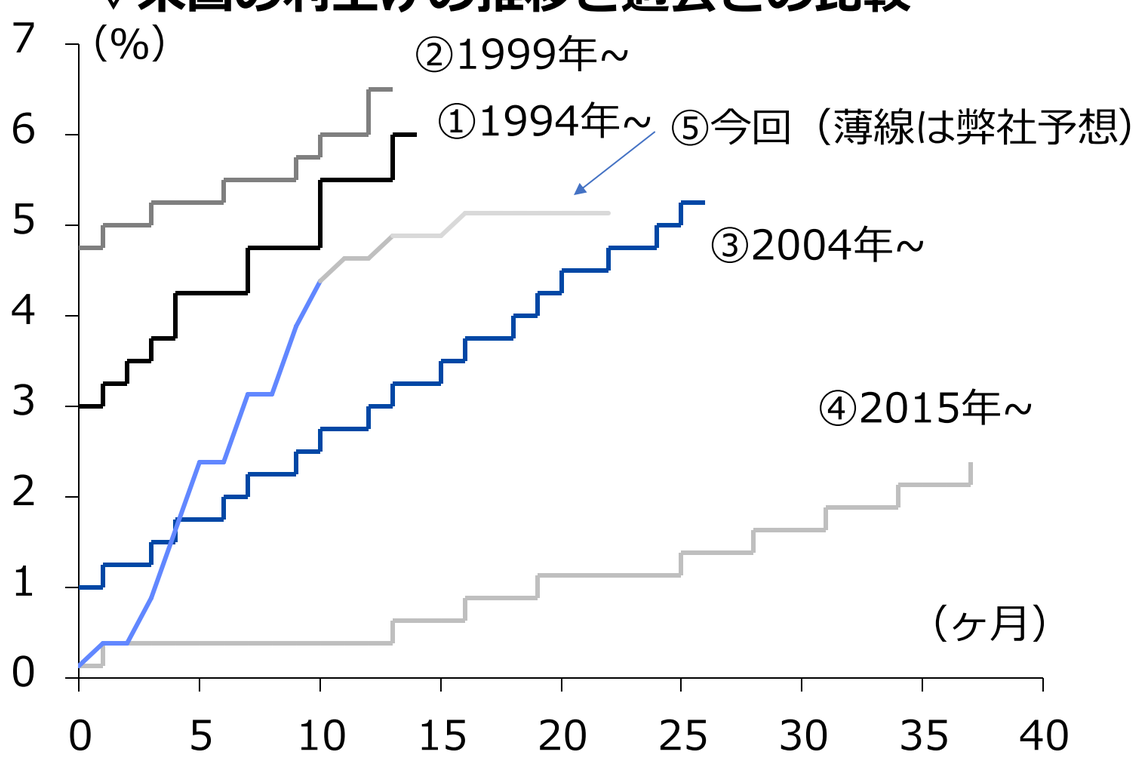
（出所）各国統計より丸紅経済研究所作成

▽政策金利



（出所）国際決済銀行より丸紅経済研究所作成

▽米国の利上げの推移と過去との比較



（注）各利上げ局面の開始月を1とし、政策金利の推移を比較
（出所）IMFより丸紅経済研究所作成

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1/8時点で6.9万人（前週比+1.4万人）と増加した。感謝祭前後の休暇シーズンを経た11月末以降、多くの州で感染拡大が顕著に。また、1日あたり死者数（7日間平均）は1/7時点で約504人（前週比+134人）と減少した。 • 米疾病予防管理センター（CDC）は、中国・香港・マカオからの航空便に搭乗する2歳以上の渡航者に対し、出発前2日以内に受けた新型コロナ検査の陰性証明提示を義務付けると発表した（1/5~）。
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1/8時点で6.9万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）は約650人と増加。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は1/6時点で1.1万人と増加、1日あたり死者数（7日間平均）はほぼ0人で推移している。
日本	• 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は1/8時点で約16.8万人、同死者数は330人。感染者数と死者数はいずれも増加傾向。ブースター接種率は1/5時点で67.7%に上昇。
中国	• 中国：1日当たり新規感染者数（7日間平均）は1/8時点で9千人程度と、ゼロコロナ政策緩和後に感染が急拡大中。中国政府は12/26、新型コロナの感染症予防法上の分類を1月8日より引き下げることを発表。強制隔離などの強い措置が不可になるほか、水際対策も大幅に緩和される方向に。一方、各地で感染が高水準にあり、発症者の急増による経済活動の停滞や、医療体制への負荷増大などに留意が必要。 • 香港：新規感染者数は1日当たり1万人程度。12/29以降、飲食店利用時のワクチン証明や人数上限、入境者に課すPCR検査など新型コロナ規制をほぼすべて撤廃。マスク着用義務は残る。
新興国・その他	• 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が2.6万人程度とやや拡大。10/13から入境者向け隔離措置を撤廃。12/1から屋外でのマスク着用義務を撤廃。12/10から入境者数上限を撤廃。 • インドネシアでは、2年9カ月ぶりに国内全域で活動制限が解除された。企業の出社比率上限、公共施設でのマスク着用義務、飲食店やショッピングモールに対する営業時間制限などが撤廃される。

（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）　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）　経済研究所副所長　田川真一
（2023年の世界経済見通し）
　　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。