

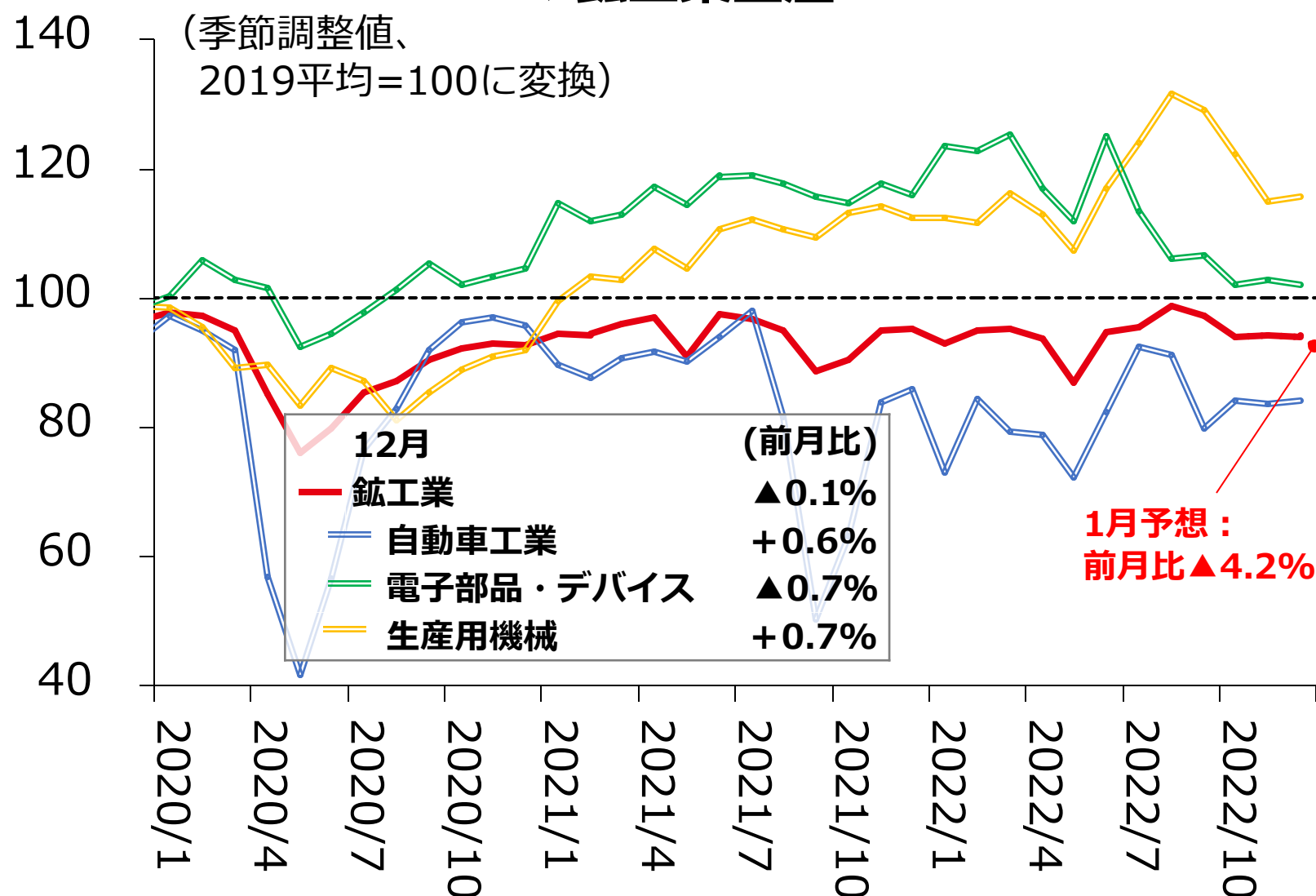
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（鉱工業生産、雇用環境、消費者マインド、宿泊者数）

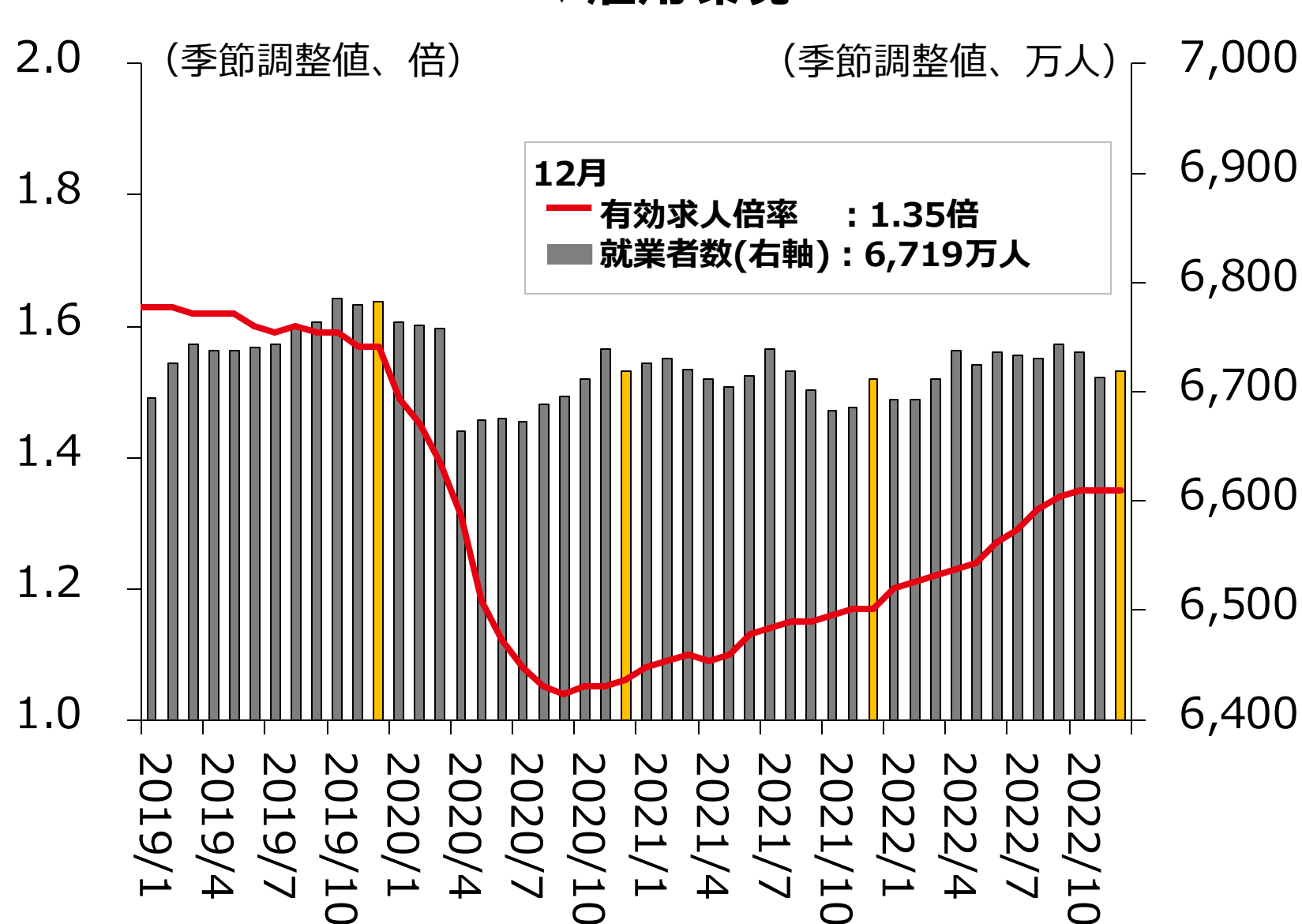
- 鉱工業生産**：12月の鉱工業生産指数は前月比▲0.1%と2カ月ぶりに低下。汎用・業務用機械工業など多くの業種で低下した。経産省は基調判断を「弱含み」に据え置き。先行きは、感染再拡大や部品供給動向、物価高、海外経済の減速などが下押し材料に。特にゼロコロナ政策解除後の中国経済の動向に注目。
- 雇用環境**：12月の就業者数（季節調整値）は6,719万人（前月差+6万人）と増加。失業率（2.5%）と有効求人倍率（1.35倍）はそれぞれ横ばい。先行指標である新規求人倍率は2.39倍（11月2.42倍）と低下したものの、感染再拡大の中でも宿泊業や飲食サービス業などで求人が増え、雇用は底堅さを維持。
- 消費者マインド**：1月の消費者態度指数は前月差+0.7と2カ月連続で上昇。物価高や第8波の感染拡大が重しとなる中、3年ぶりに行動制限のない年始を迎えたことで消費や雇用の見方が改善した模様。内閣府は基調判断を「弱い動きがみられる」に上方修正。物価見通しは「上昇する」の割合が9割超と高止まり。
- 宿泊者数**：12月の延べ宿泊者数は4,703万人泊。日本人宿泊者数は全国旅行支援などが追い風となり、コロナ前の水準を3カ月連続で上回った。外国人宿泊者数はコロナ前の2019年比で▲35.4%（11月同▲57.8%）と急速に回復。先行きは、政府が1/8から強化した訪日中国人への水際対策の影響に注目。

▽ 鉱工業生産



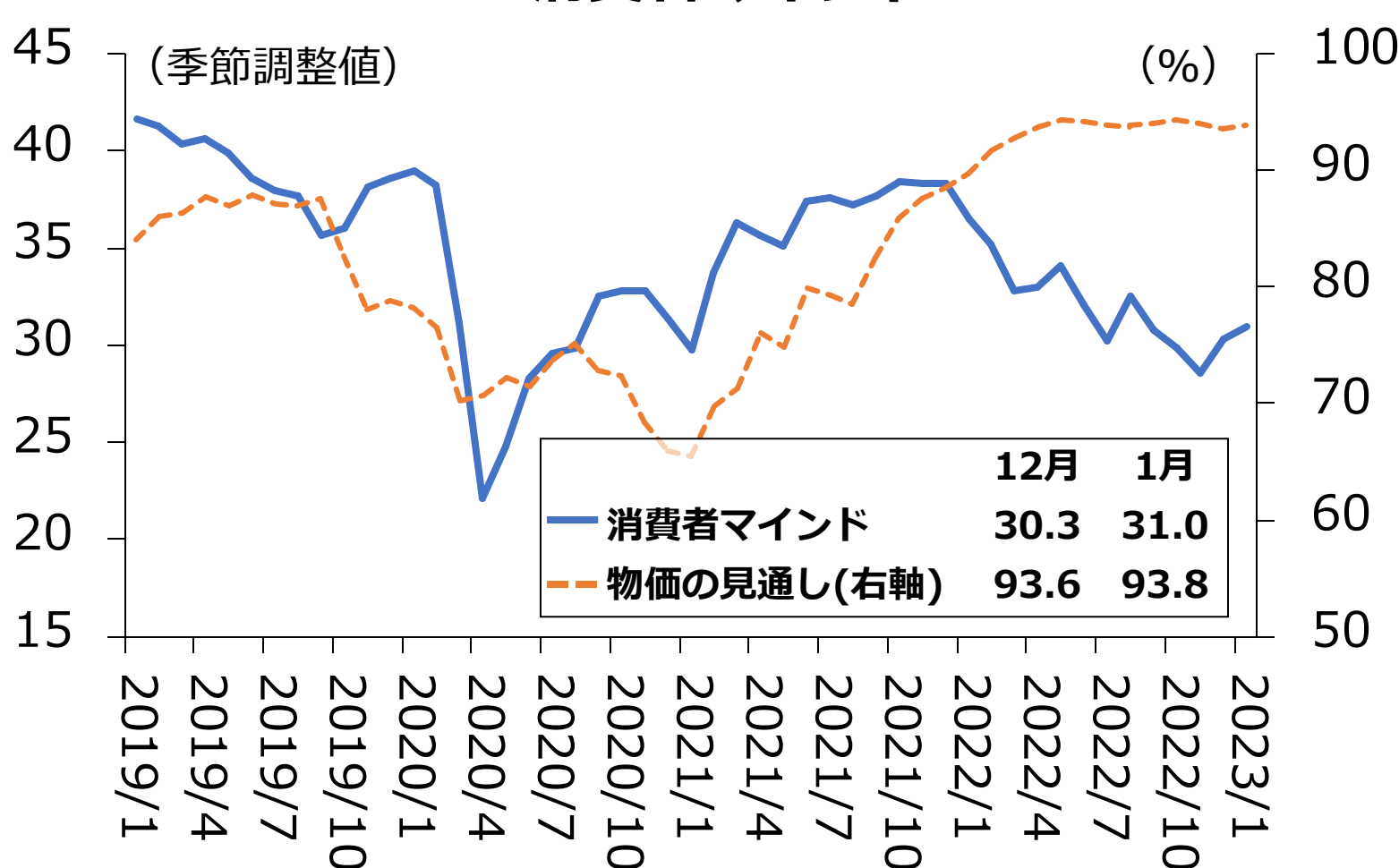
(注) 予想値は製造工業生産予測指数の補正值から作成
(出所) 経済産業省

▽ 雇用環境



(出所) 厚生労働省、総務省

▽ 消費者マインド

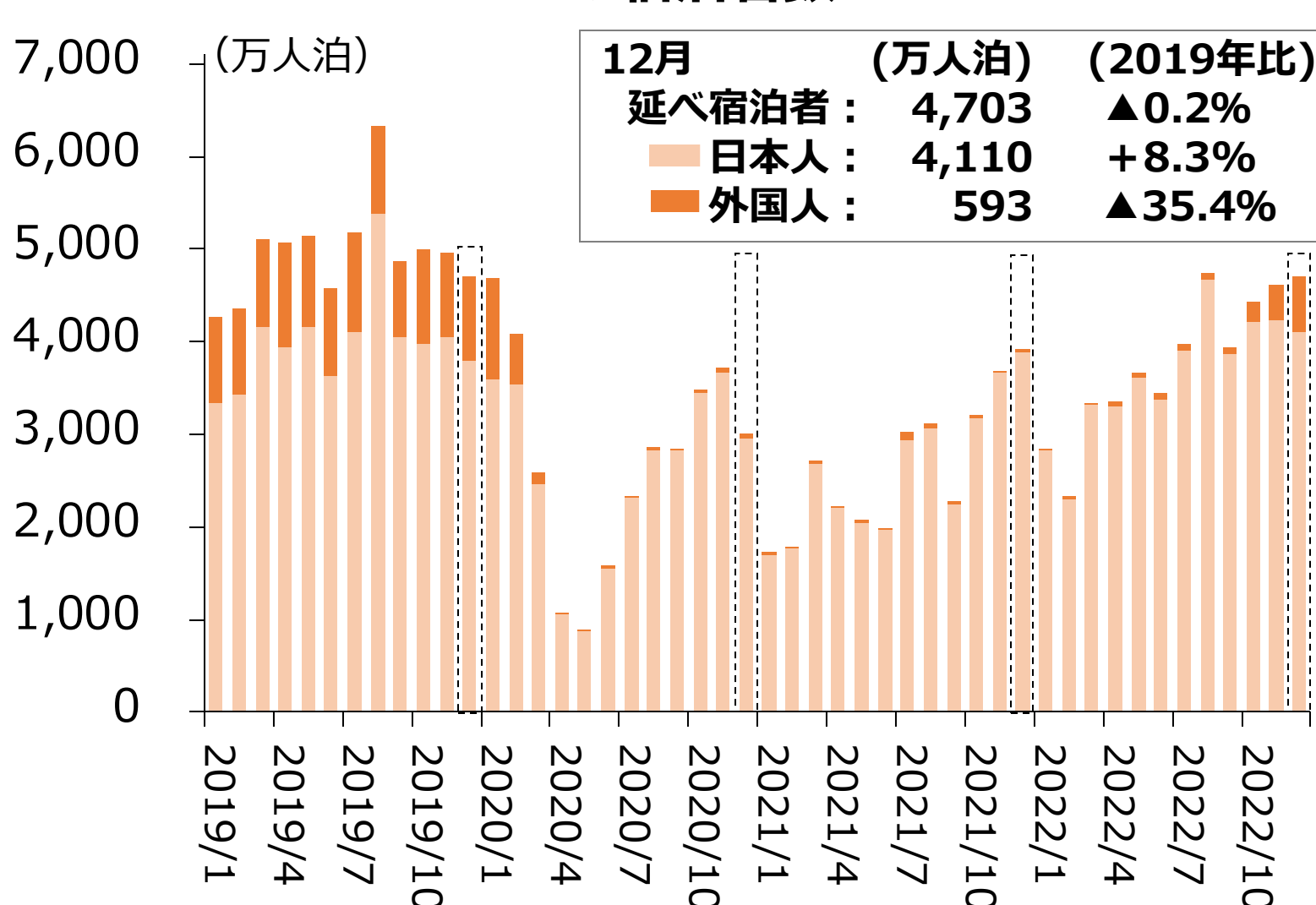


消費者マインド=消費者態度指数（2人以上の世帯）
物価の見通し=1年後に物価が上昇すると回答した割合（同上）

(出所) 内閣府

調査期間1/7~20

▽ 宿泊者数



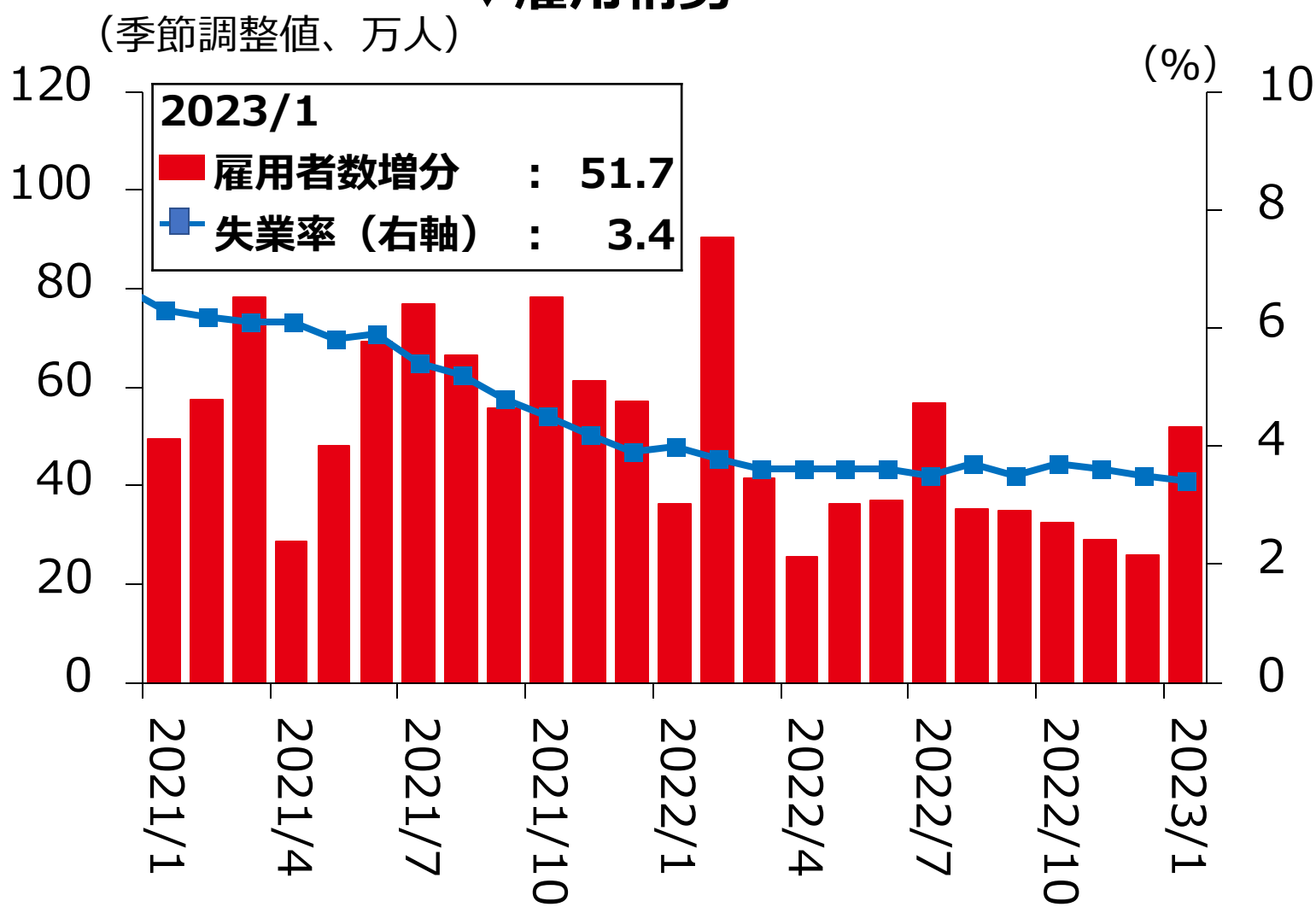
(注) 直近月は第1次速報値

(出所) 観光庁

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、雇用コスト、企業景況感）

- **雇用情勢**：1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+51.7万人（12月同+26.0万人）と市場予想（+19万人程度）を大幅に上回った。当月の結果は統計の年次改定が攪乱要因になっているとの見方もあるが、後述の失業率低下も合わせ、景気の減速感が強まる中でも労働需給の顕著な緩みは確認できなかった形に。一方、民間部門の平均時給は前月比+0.3%（12月同+0.4%）と3カ月連続で減速、賃上げペース鈍化が今後も継続すればインフレ圧力に一定の歯止めがかかることを期待させる内容となった。家計調査に基づく失業率は3.4%（12月3.5%）と低下、約53年ぶりの低率を記録した。
- **求人・採用・離職件数**：12月最終営業日の非農業部門求人件数は1,101万件（前月差+57万件）と大幅に増加し、なおも歴史的な高水準を維持した。採用件数は617万件（+13万件）、離職件数は589万件（同+6万件）と共に増加。IT業で求人件数が半減するなど一部では雇用が減速の兆候が見られるも、対面型サービス業をはじめ幅広い業種で求人件数が増加し、労働需要の底堅さが確認された格好。
- **雇用コスト**：2022年10-12月期の民間部門雇用コスト指数は前期比+1.0%（7-9月期同+1.2%）と2四半期連続で減速した。賃金・給与や福利厚生の上昇による企業の雇用コスト増大は高インフレの一因と見られるため、指数の趨勢的な減速は物価上昇圧力の緩和に向けて好材料に。ただし、未だコロナ禍以前の平均値（2015~19年平均：同+0.5%）からは上振れており、賃金上昇が持続すれば高インフレが定着する可能性はなおも残る。
- **企業景況感**：1月のISM景況指数は製造業が47.4（12月48.4）と低下し、好不況の目安とされる50を3カ月連続で下回った。新規受注指数および生産指数の落ち込みが継続した。他方、雇用指数は50超で推移した。企業は年後半の需要好転を見越し、人員数を維持しているとの見方も。対照的に、非製造業は55.2（12月49.2）と50超に復帰した。新規受注指数および事業活動指数が大幅に上昇した。運輸・倉庫業などの一部業種では不調が続くも、アンケート調査では事業トレンドは上向きとの回答が大半を占めた模様。

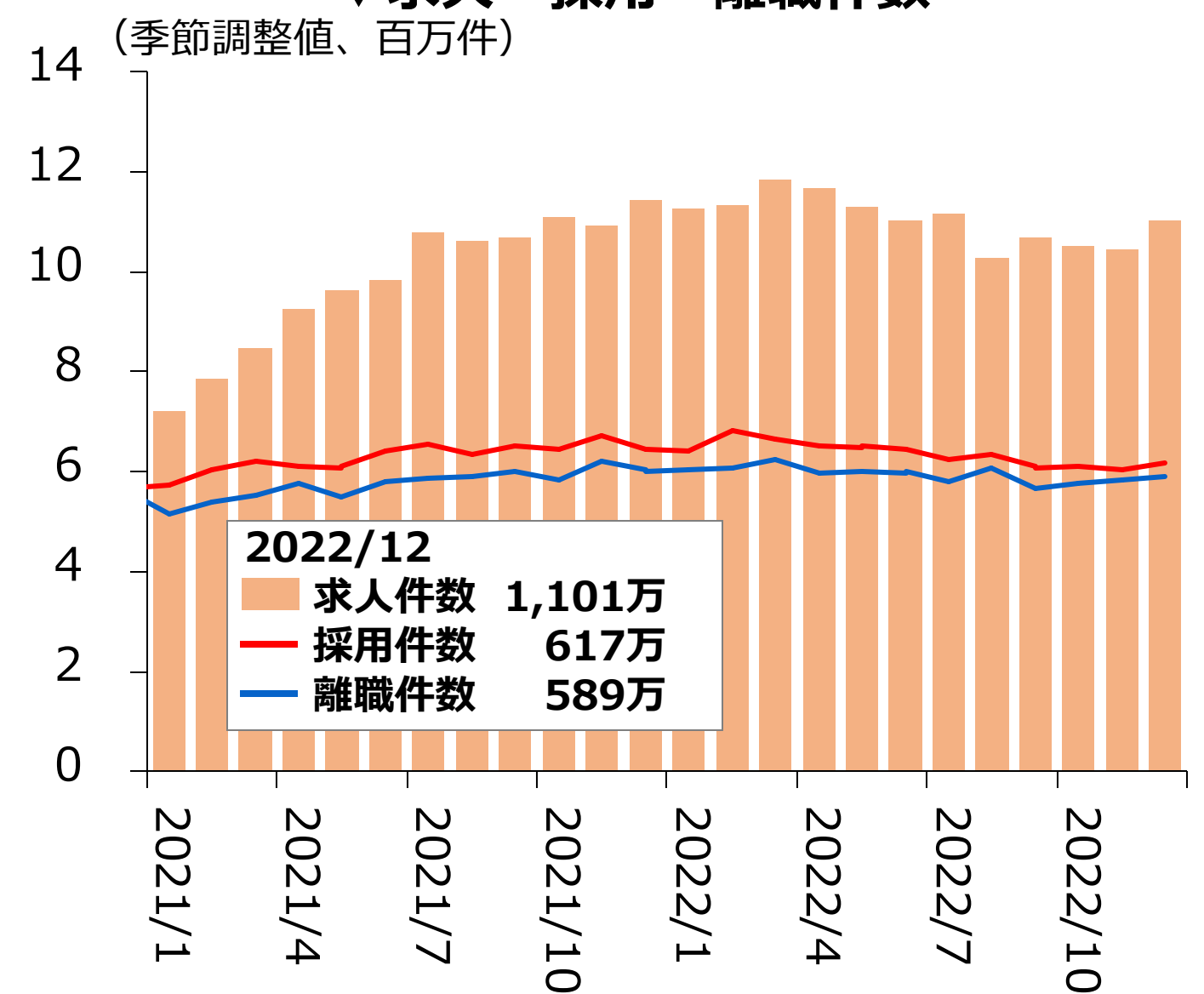
▽雇用情勢



※ 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。

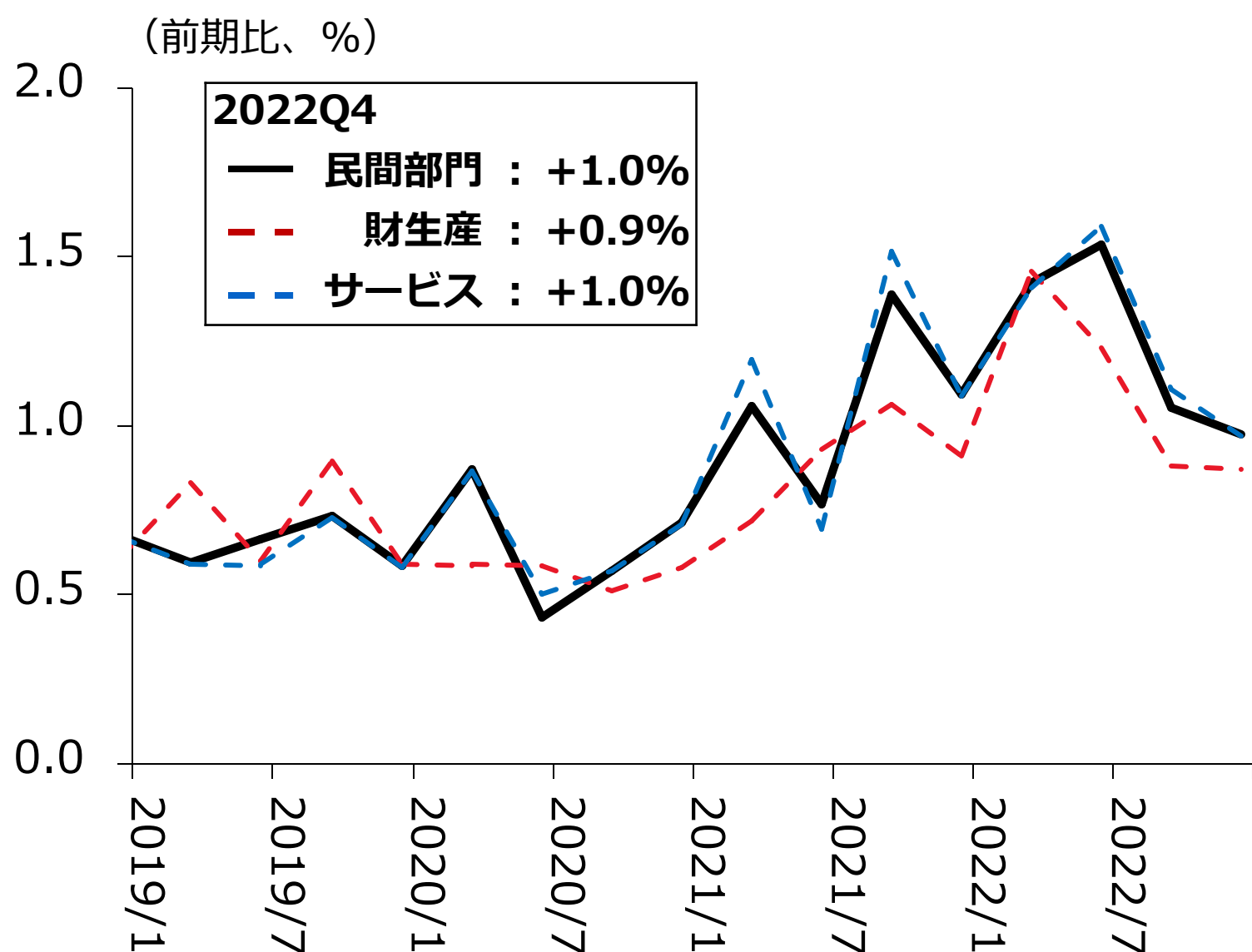
(出所) US Department of Labor

▽求人・採用・離職件数



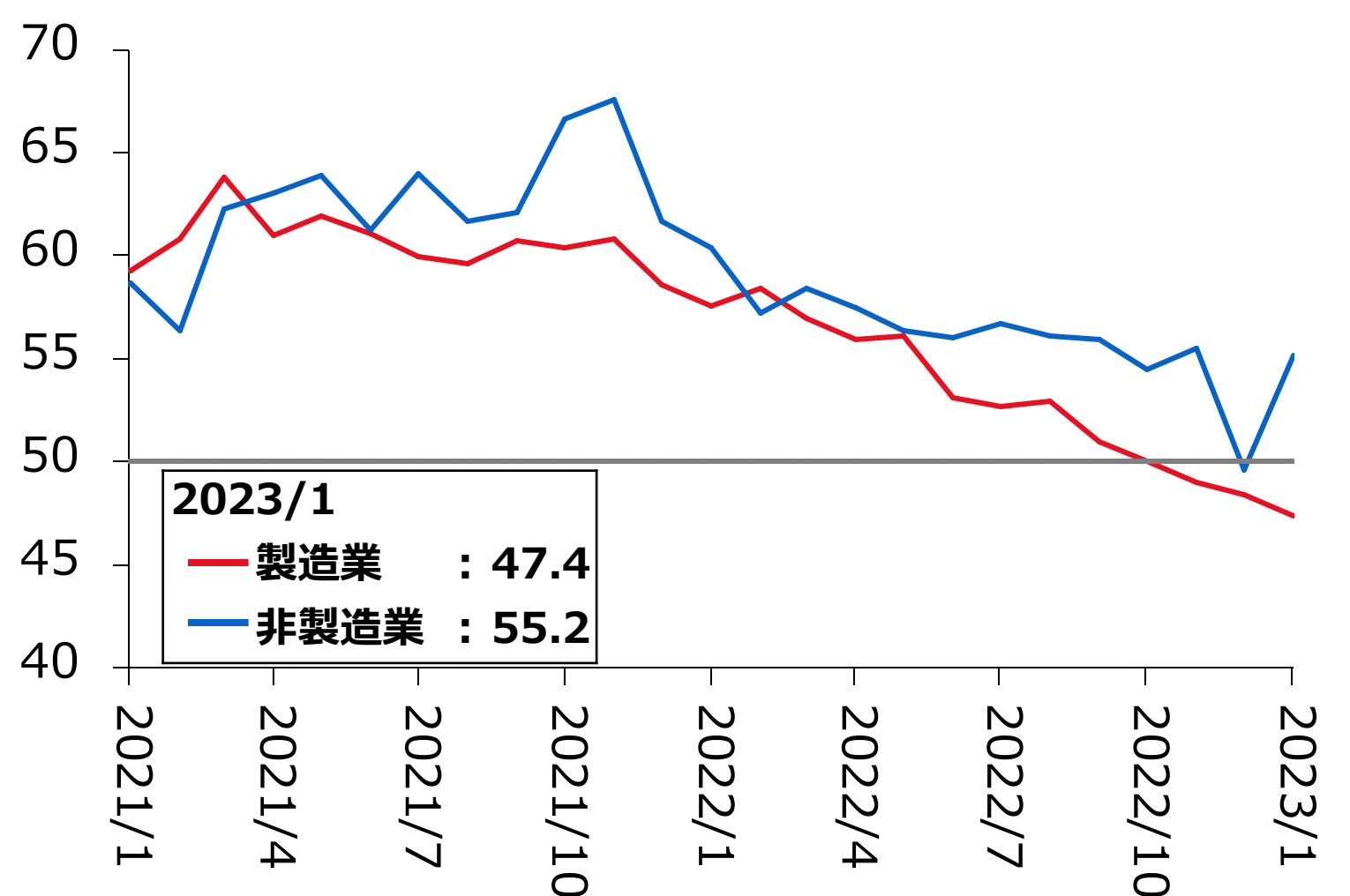
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽雇用コスト



(出所) US Department of Labor

▽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

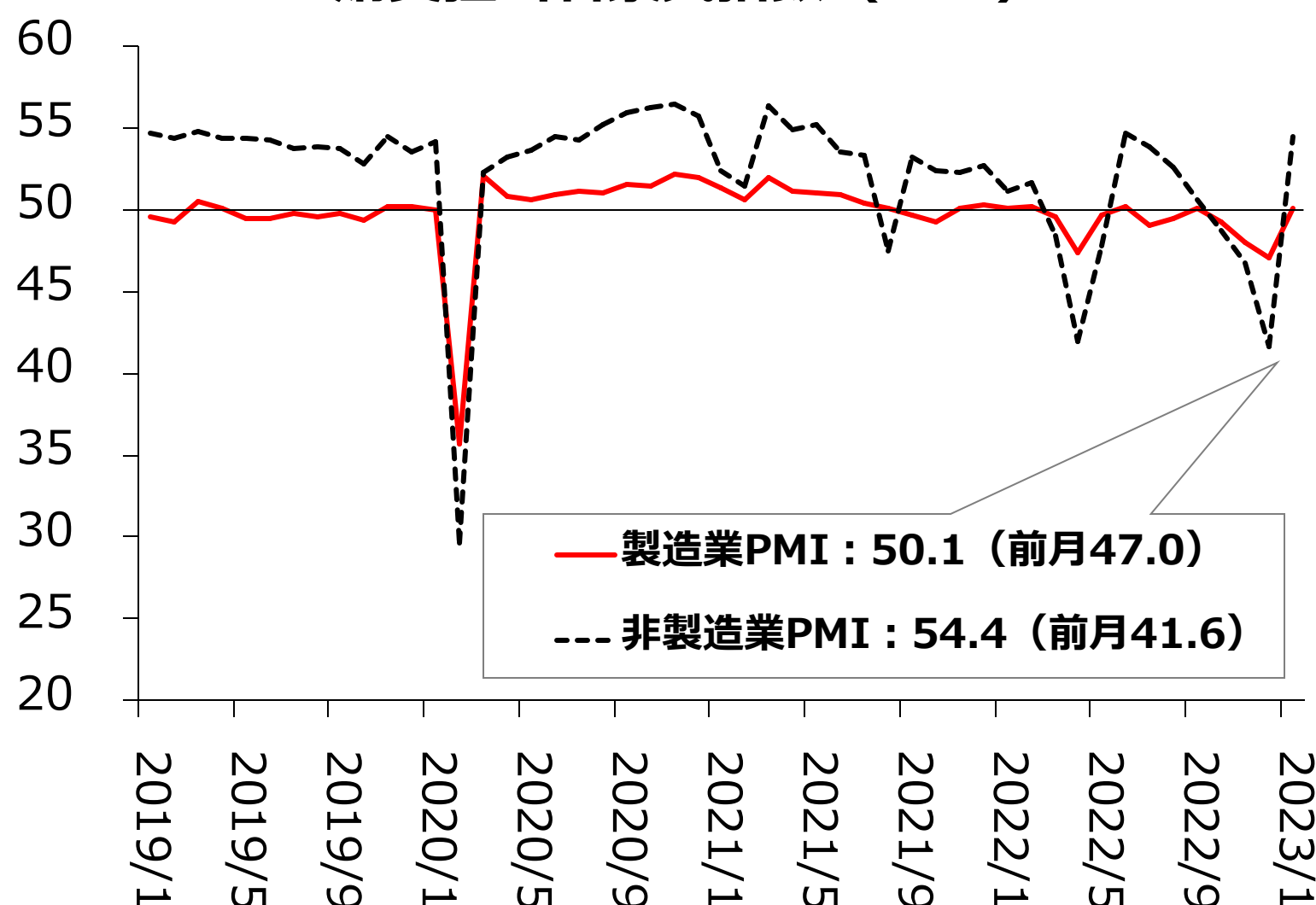
③中国経済（1月の中国国家统计局購買担当者景気指数（PMI））

- 非製造業PMI**：1月は54.4（12月41.6）と4カ月ぶりに改善。ゼロコロナ政策撤廃や感染の一巡を好感。

サービス業：1月は54.0（12月39.4）と6カ月連続の低下から大幅に改善。政府は1月8日より、新型コロナウイルスの感染症予防法上の分類を引き下げ、約3年続いたゼロコロナ政策を撤廃。各地での感染の一巡、4年ぶりの制約のない春節休暇（1/21-27）における人的移動の急回復を受け、冷え込んでいた小売、宿泊、飲食など対人サービス業が大きく好転。鉄道輸送や、航空輸送、郵便も改善を維持。

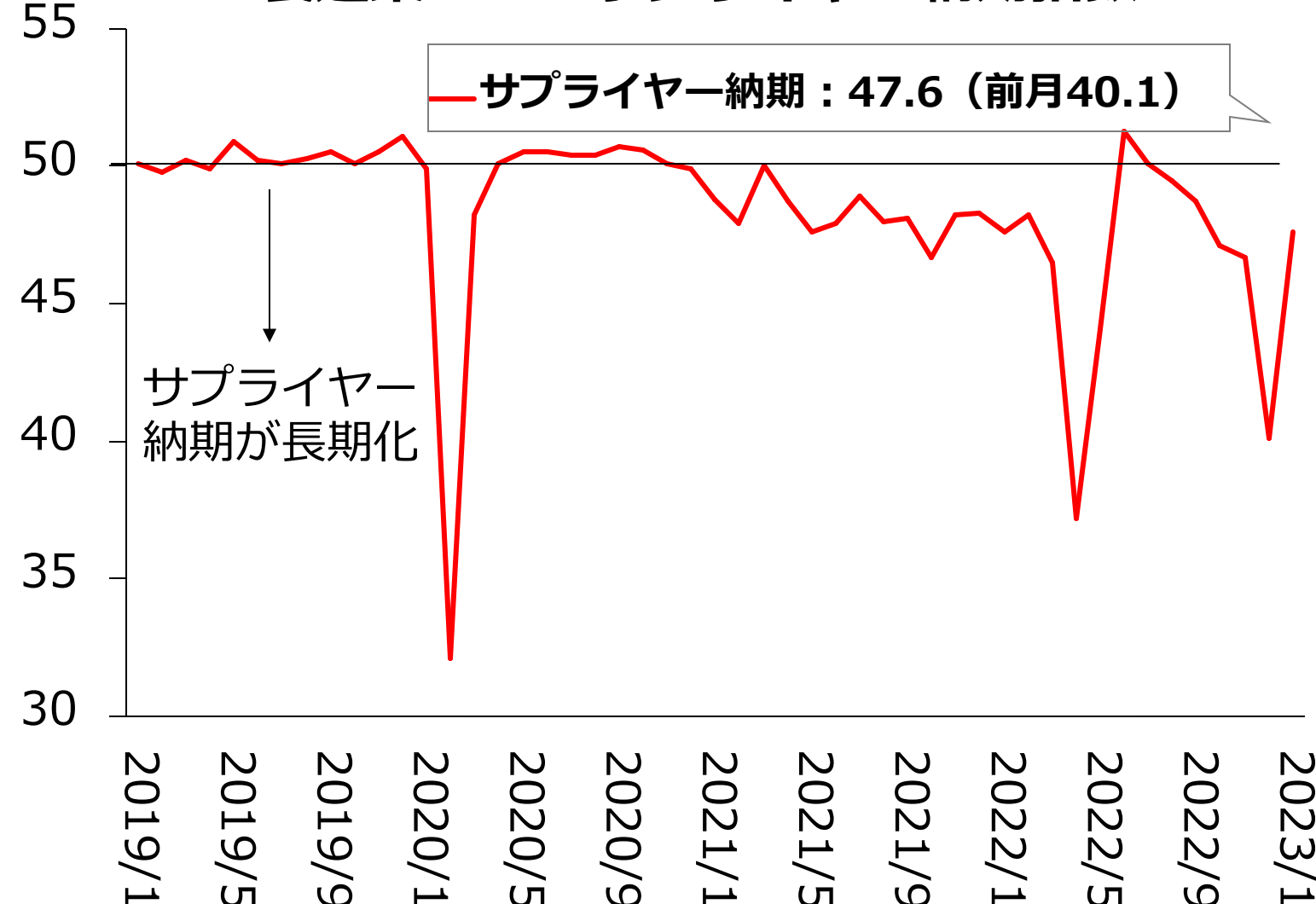
建設業：1月は56.4（12月54.4）と好調さを維持。住宅市場の冷え込みが依然として圧迫要因であるものの、インフラ投資など公的需要の拡大が全体を押し上げている構図。
- 製造業PMI**：1月は50.1（12月47.0）と4カ月ぶりに50を上回ったが、力強さを欠く状況。5つの構成指数のうち、サプライヤー納期の大幅短縮のみが大きくマイナスに作用したが、納期短縮はゼロコロナ政策の解除に伴う供給体制の回復によるものとみられ、ネガティブな要素とは言い切れない。規模別では、大規模企業のみ景況感が大きく改善。中小規模企業はやや上向くも依然厳しい状況。
- 業務活動予期指数（今後3カ月の見通し）**：製造業、サービス業、建設業ともに大幅に改善する見通しに。政府関係者が1月21日に、「人口の約80%が既に感染、今後2～3カ月は大規模な感染再拡大の可能性が低い」とするなど、感染の鎮静化を好感した形。今後は、春節休暇を終えたUターンラッシュが続く中の感染状況に加え、3月5日から開催される全人代（国会）に注目。政府主要人事（任期5年）や、23年の政府予算・経済成長率目標が決定・承認される見込み。

▽購買担当者景気指数（PMI）



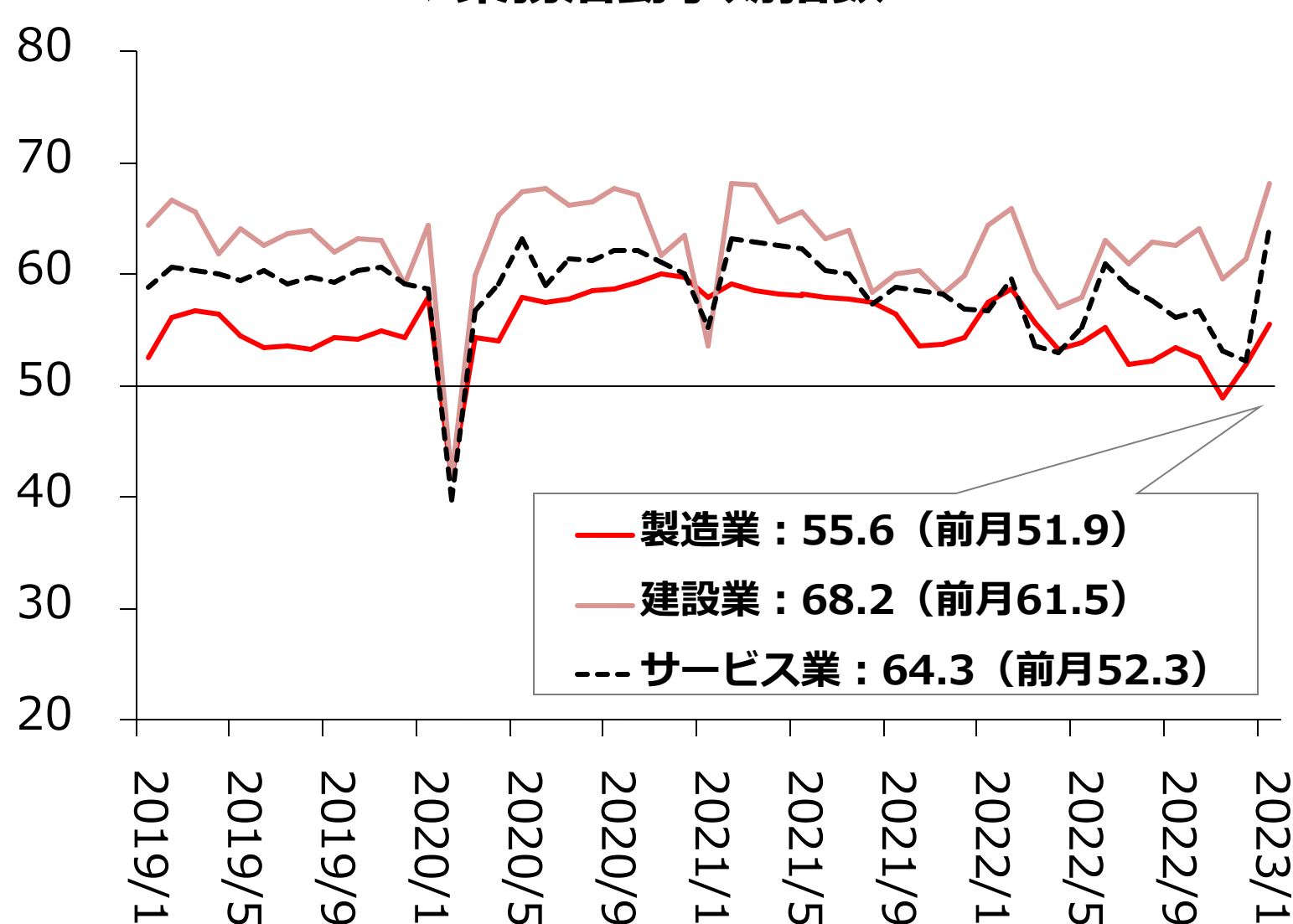
（出所）中国国家统计局、直近：2023年1月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



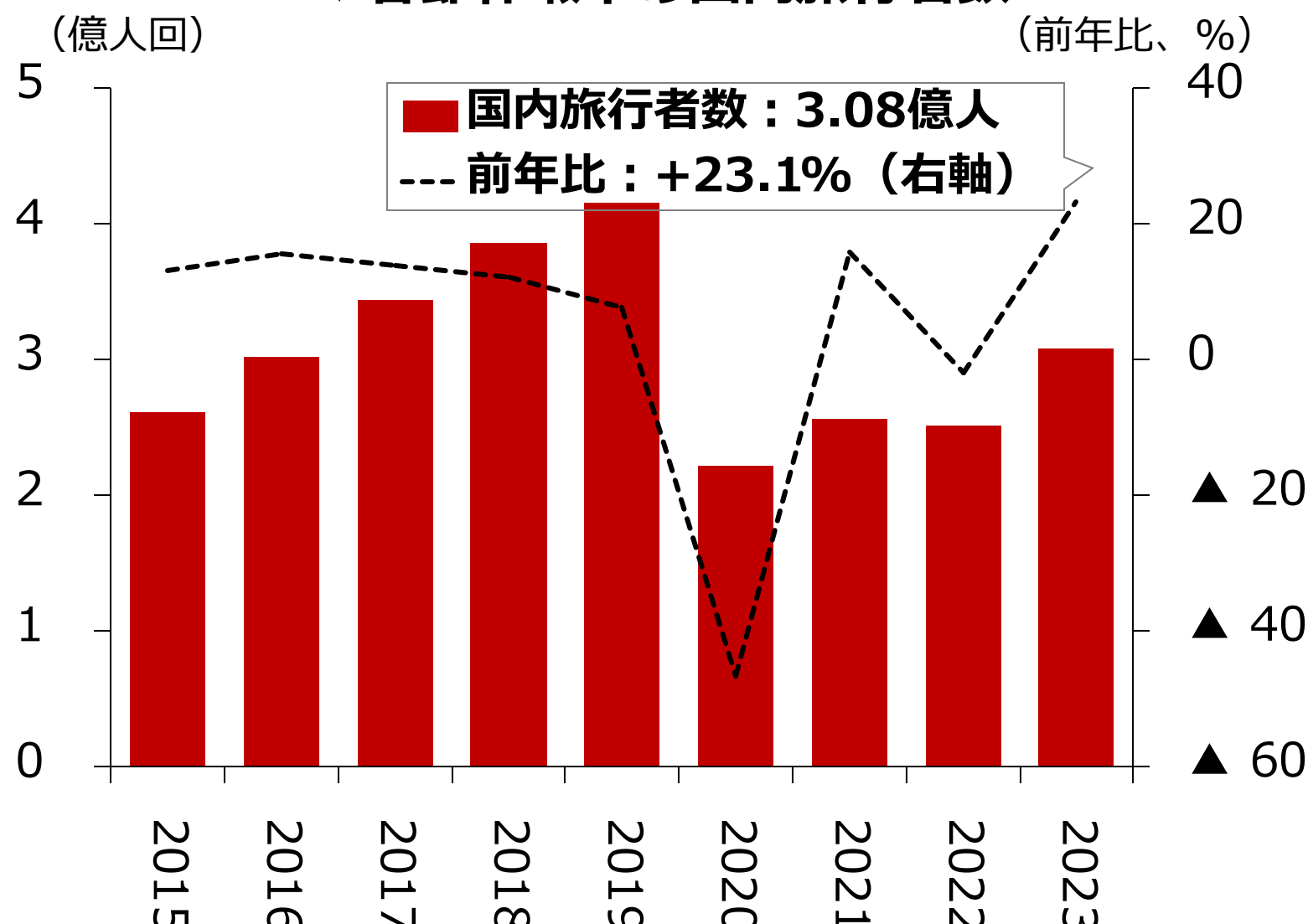
（出所）中国国家统计局、直近：2023年1月

▽業務活動予期指数



（出所）中国国家统计局、直近：2023年1月

▽春節休暇中の国内旅行者数



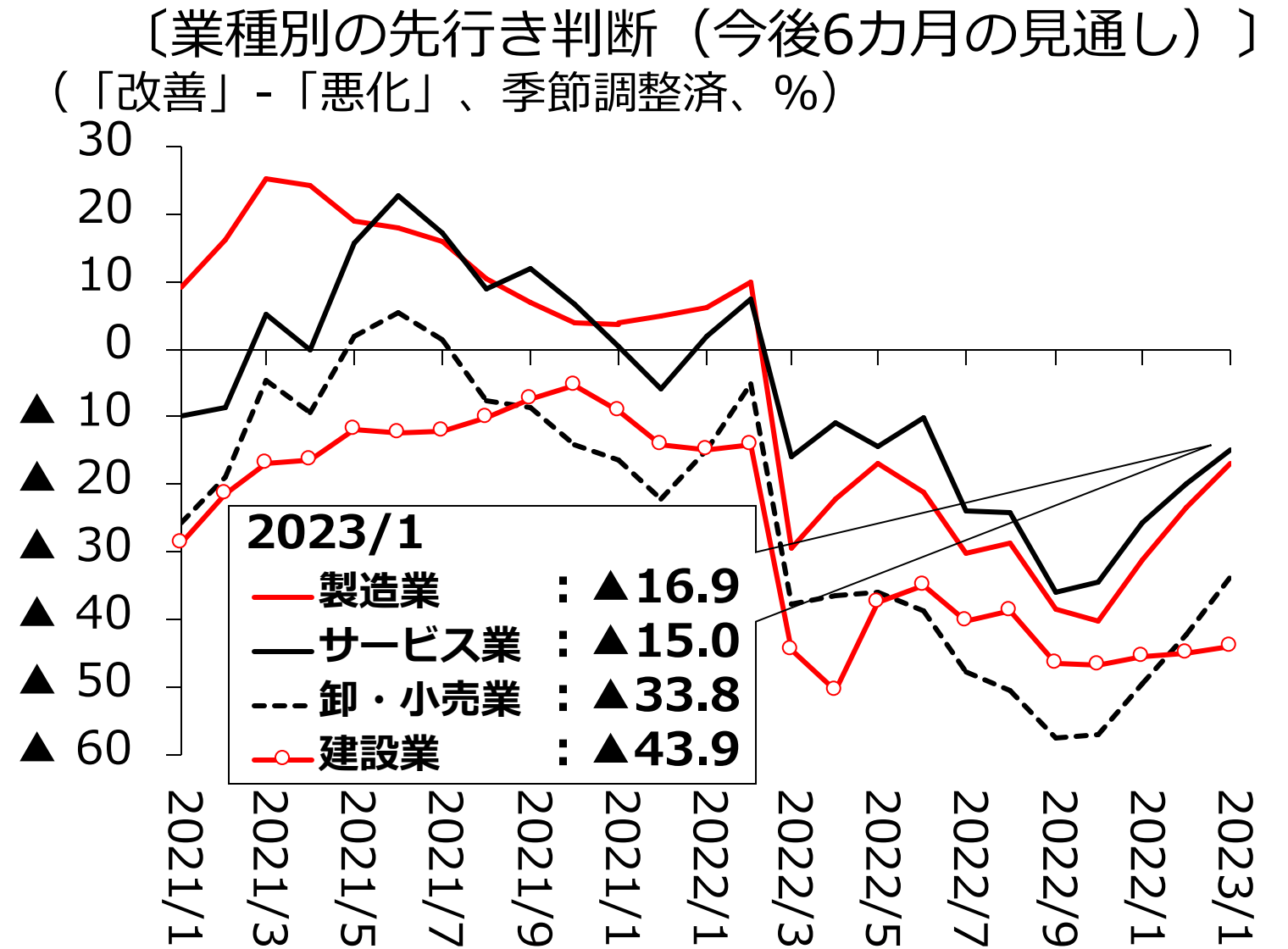
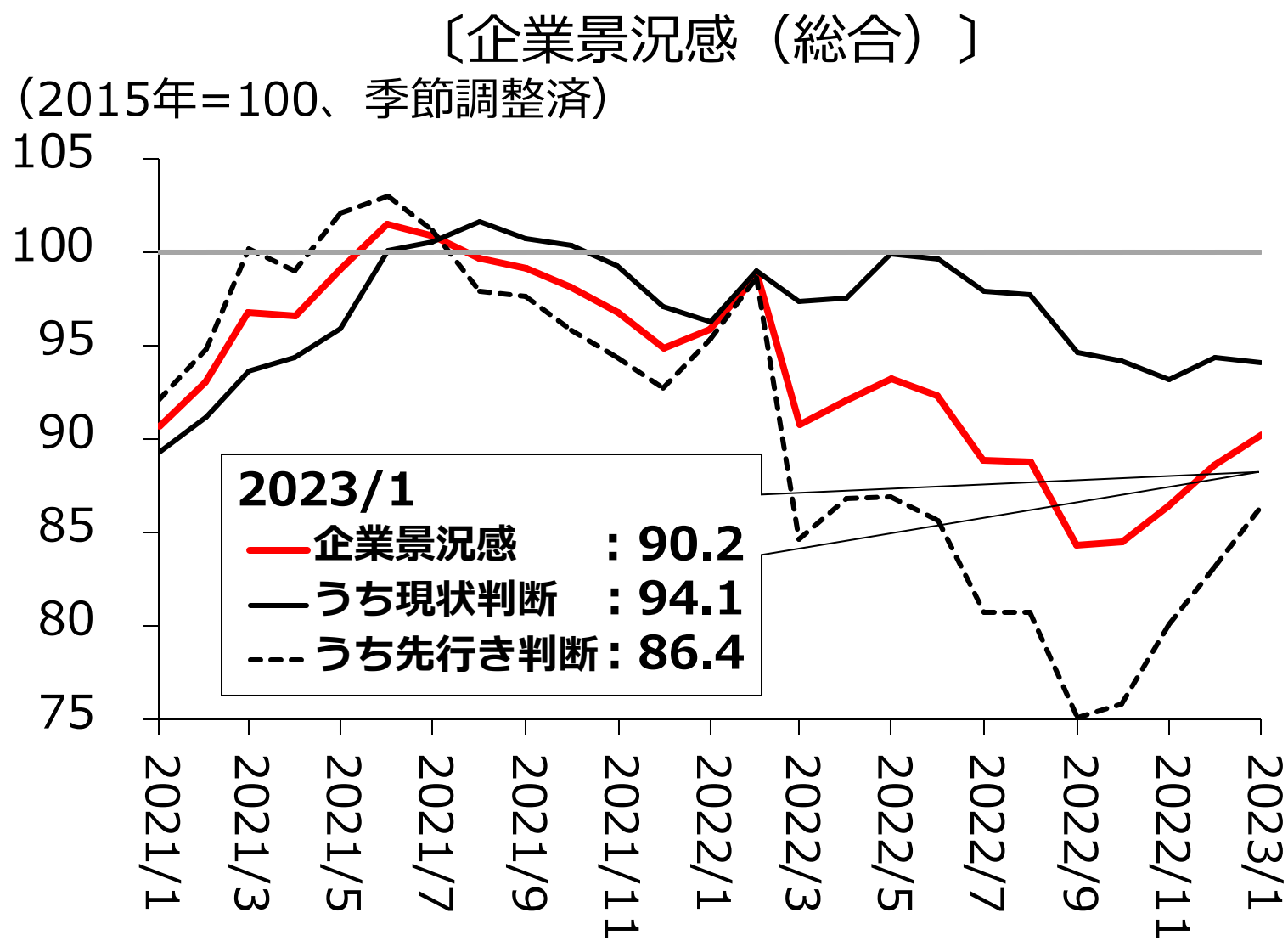
（出所）中国文化旅游部

（注）国家统计局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、実質GDP）

- 企業景況感**：ifo経済研究所が公表した**ドイツ**の1月の企業景況感指数（2015年=100）は90.2（12月88.6）と4カ月連続で上昇。現状判断が僅かに悪化したものの、先行き判断の改善が継続した。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（12月▲23.4→1月▲16.9）、サービス（▲19.9→▲15.0）、卸・小売（▲42.1→▲33.8）、建設（▲45.0→▲43.9）の全てで上昇。今冬のガス不足が回避できる公算が高まったほか、インフレ率にピークアウト感が出たことが景況感の改善に寄与。同国の10~12月期の実質GDP成長率はマイナスとなったが、景況感指数は1月以降の持ち直しを示唆。ドイツ政府や国際通貨基金（IMF）が相次いで2023年の成長率をマイナス圏からプラス圏に上方修正するなど、景気悪化は従来予想ほど深刻ではないとの見方が強まっている。
- 消費者物価**：**ユーロ圏**の1月の消費者物価上昇率（速報値）は前年比+8.5%（12月同+9.2%）と3カ月連続で縮小。エネルギー価格の上昇率の鈍化が主因で、食品類（含む酒類・たばこ）の上昇率の拡大は継続。物価の基調を示すコア指数（除くエネルギー、食品類）は同+5.2%と前月から横ばいとなった。なお、当月に光熱費支援策の内容の切り替わりの影響で物価上昇率の再加速が見込まれるドイツの統計開示が間に合わなかったため、圏全体の数字が上方修正される可能性がある。欧州中銀（ECB）は2月2日の理事会で利上げ幅を0.75%から0.50%に縮小させた一方、引き続きインフレ率の高止まりに対する警戒感も示し、継続的な金融引き締めの方針維持を表明した。
- 実質GDP**：**ユーロ圏**の10~12月期の実質GDP（速報値）は前期比+0.1%（7~9月期同+0.3%）と市場予想に反してプラス成長を維持。主要国ではドイツ（同▲0.2%）とイタリア（同▲0.1%）がマイナス成長となった一方、フランス（同+0.1%）とスペイン（同+0.2%）はプラス成長を記録。ただ、プラス成長の2カ国についても個人消費が減少するなかで輸入減が成長率の下支えに寄与した構図となっており、必ずしも良好な内容とは言えない。10~12月期の成長率については今後の改訂で下方修正の可能性が残る点、1~3月期には金融環境の一段の引き締めやフランスなどでのストライキといった下押し要因が存在する点は注意すべきだが、上記の景況感指数で示されたとおり景気の持ち直しの兆候もみられ、ユーロ圏経済が景気後退（2四半期連続のマイナス成長）を回避できる可能性は高まっている。

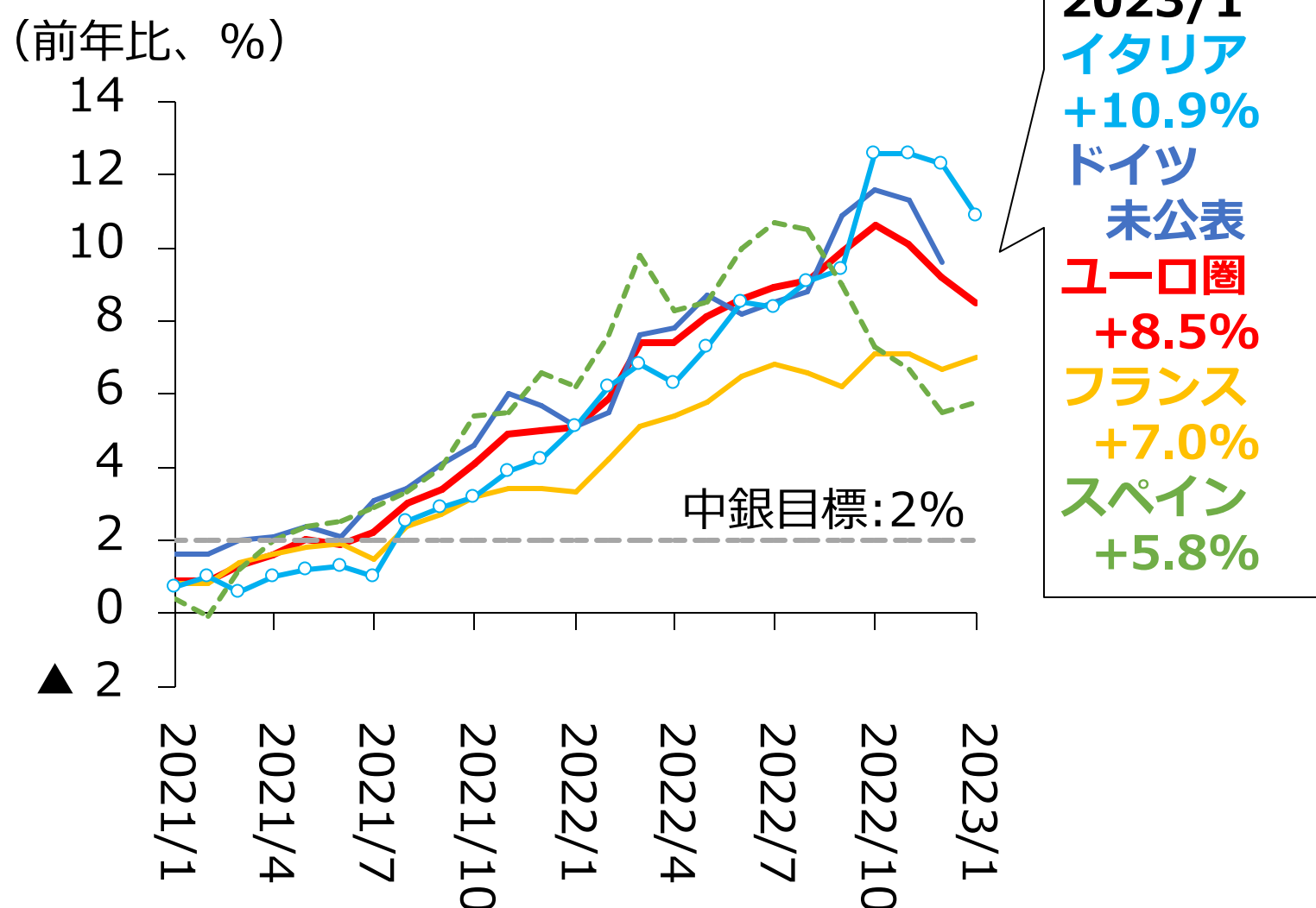
▽ifo企業景況感指数（ドイツ）



(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。

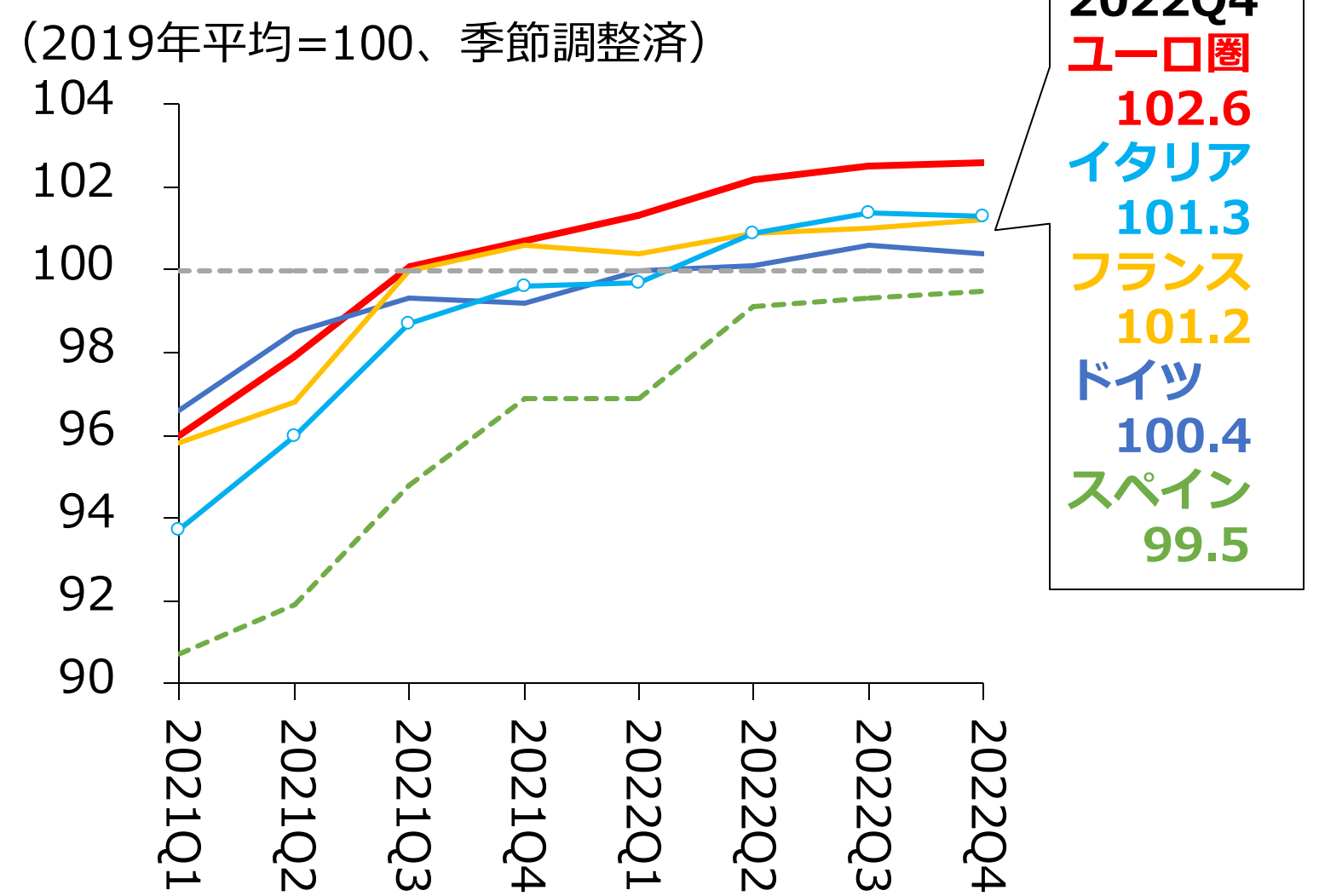
(出所) Ifo経済研究所

▽消費者物価指数（ユーロ圏）



(出所) 欧州委員会

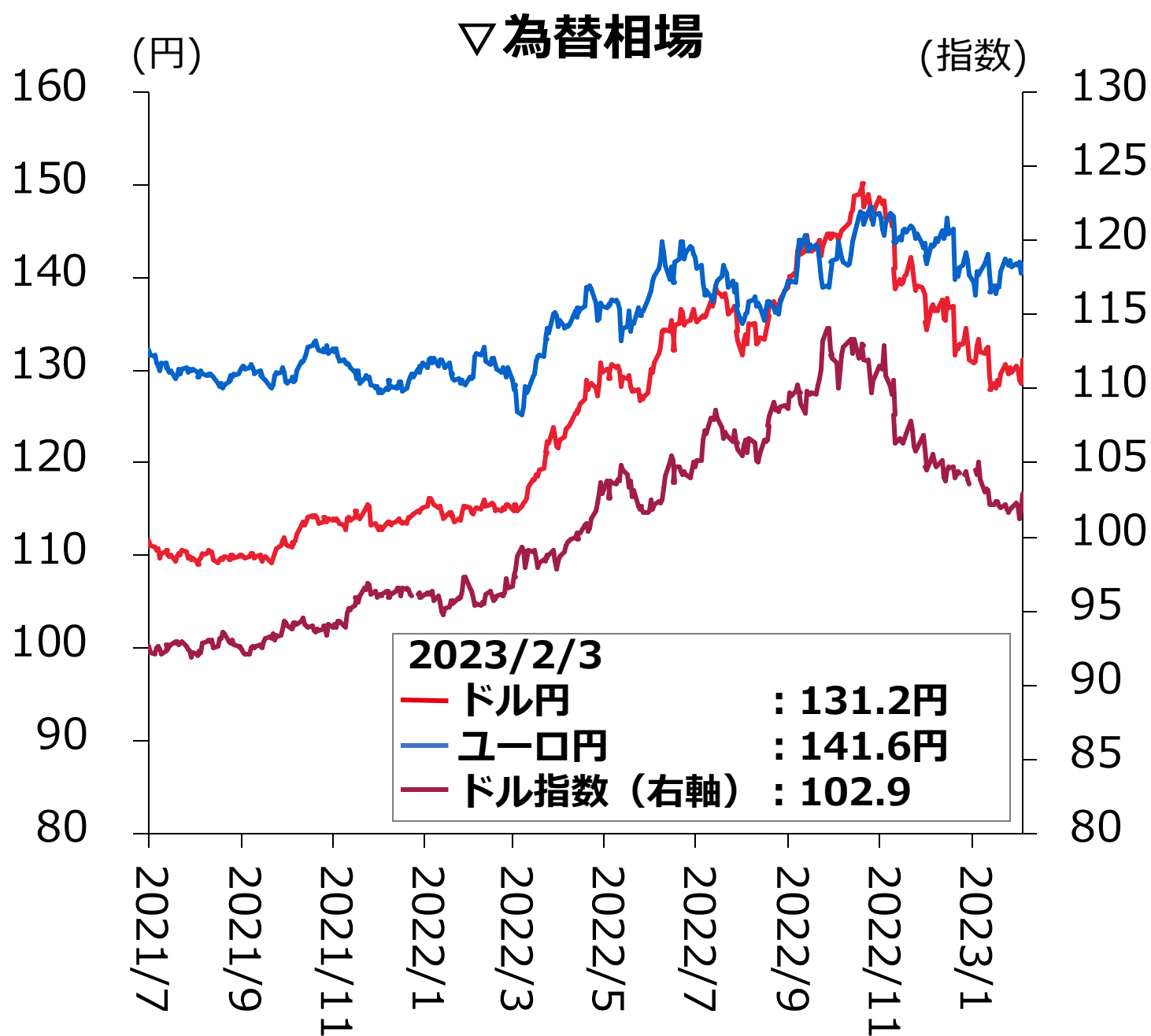
▽実質GDP（ユーロ圏）



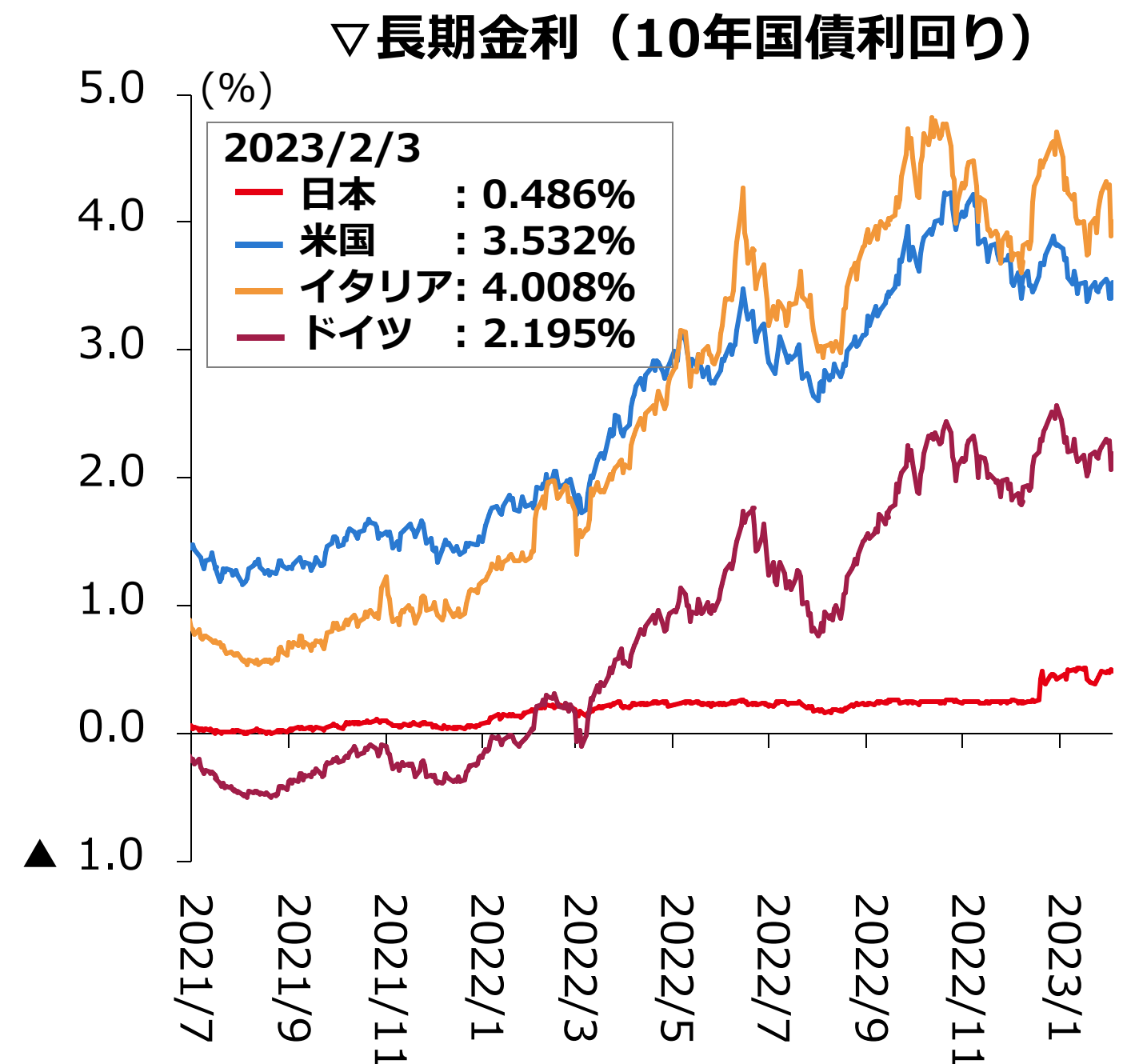
(出所) 欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

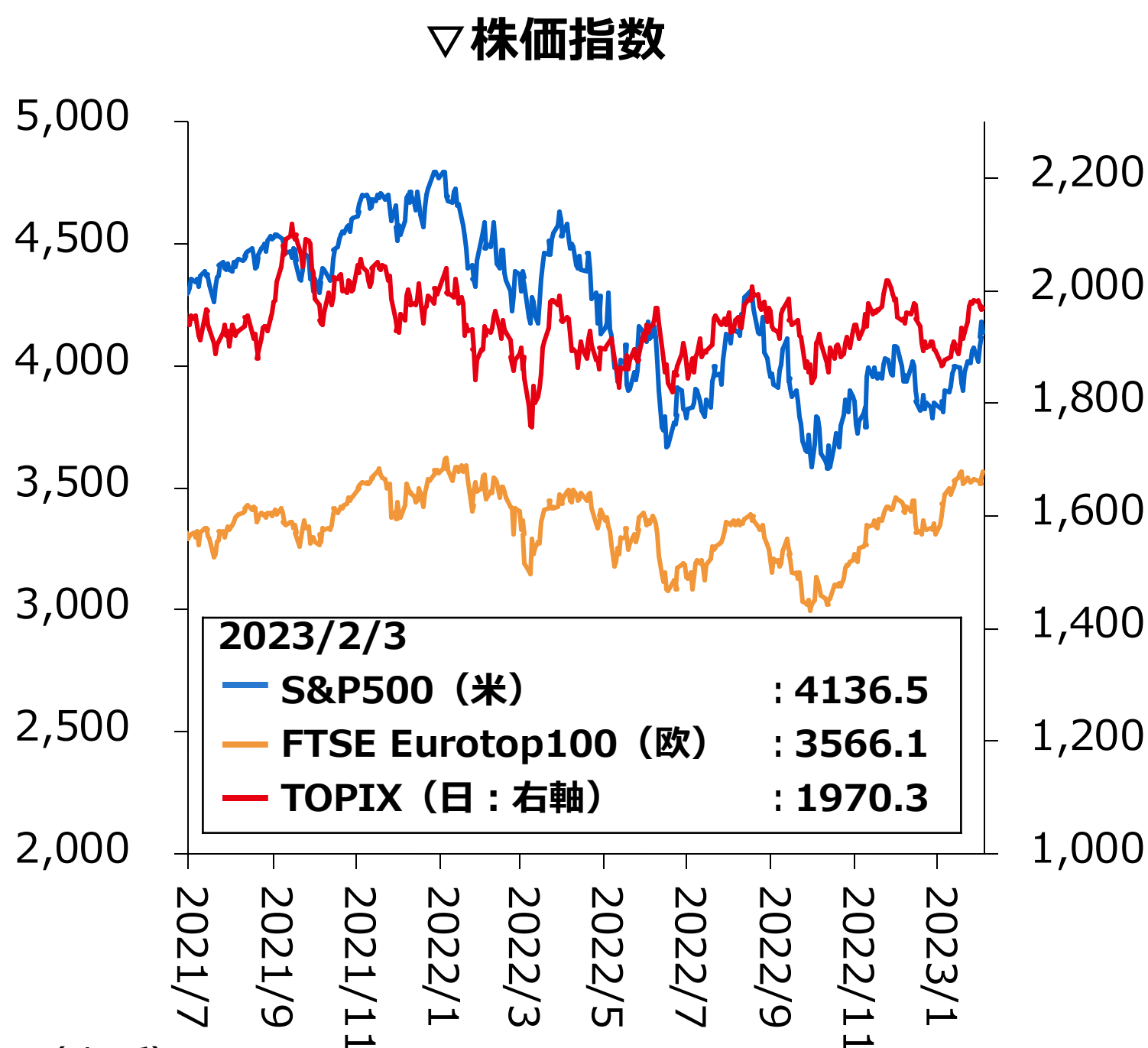
- 為替**：ドルは米連邦公開市場委員会（FOMC）前後の同国金融政策を巡る思惑から週の大半で弱含みの展開だったが、3日発表の米雇用統計が事前予想を大きく上回る雇用者増を示したことで急反発。ドル円は同日安値から3円程度ドル高の131円台前半で高値引けした。米金融政策に対する従来の見通しに大きめの修正が強られることは確実で、当面はドルの戻り高値を探る展開か。ドルはその他通貨に対しても上昇したが、利上げ直後のユーロに対する上昇は比較的小幅で、結果ユーロ円は高値圏で越週。
- 金利**：米10年国債利回りは小幅低下後3.5%台を回復し越週。FOMCでは予想通り0.25%の利上げが決定され、声明文でも利上げ継続の必要性に改めて言及。しかし市場はパウエル議長の会見内容に早期の政策転換の可能性を感じ取り、年後半の利下げの織り込みをむしろ強める形に。その後の雇用統計で労働需給が依然引き締まっている状況が露呈、政策金利（FF金利）の最終到達点、利下げ開始時期ともに予想には大きな揺り戻しが入った。なお同週には欧州中銀（ECB）、英中銀（BoE）とも0.5%の利上げを決定。双方ともインフレに対する警戒をいまだ解いていないが、景気減速感の強まりを背景に英中銀は今後の利上げに対する姿勢をトーンダウンした形に。
- 株式**：先進国の株価は比較的堅調な地合いが継続。金融政策に対する見通しが分かれる中でも株式市場は好材料に反応しやすい環境が続いており、足もとでは景気がハードランディングを回避できるという楽観論が下支え要因として効いている模様。一方、複数の米テック企業大手で供給制約や広告収入減などを理由に市場の期待を裏切る形の決算発表が続いているなど、不安要因も存在。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）はFOMC前後に一段と縮小。金融政策の転換点がより近づくという期待の反映と見られるが、雇用統計後の変化には注意。（下記データは統計発表前）



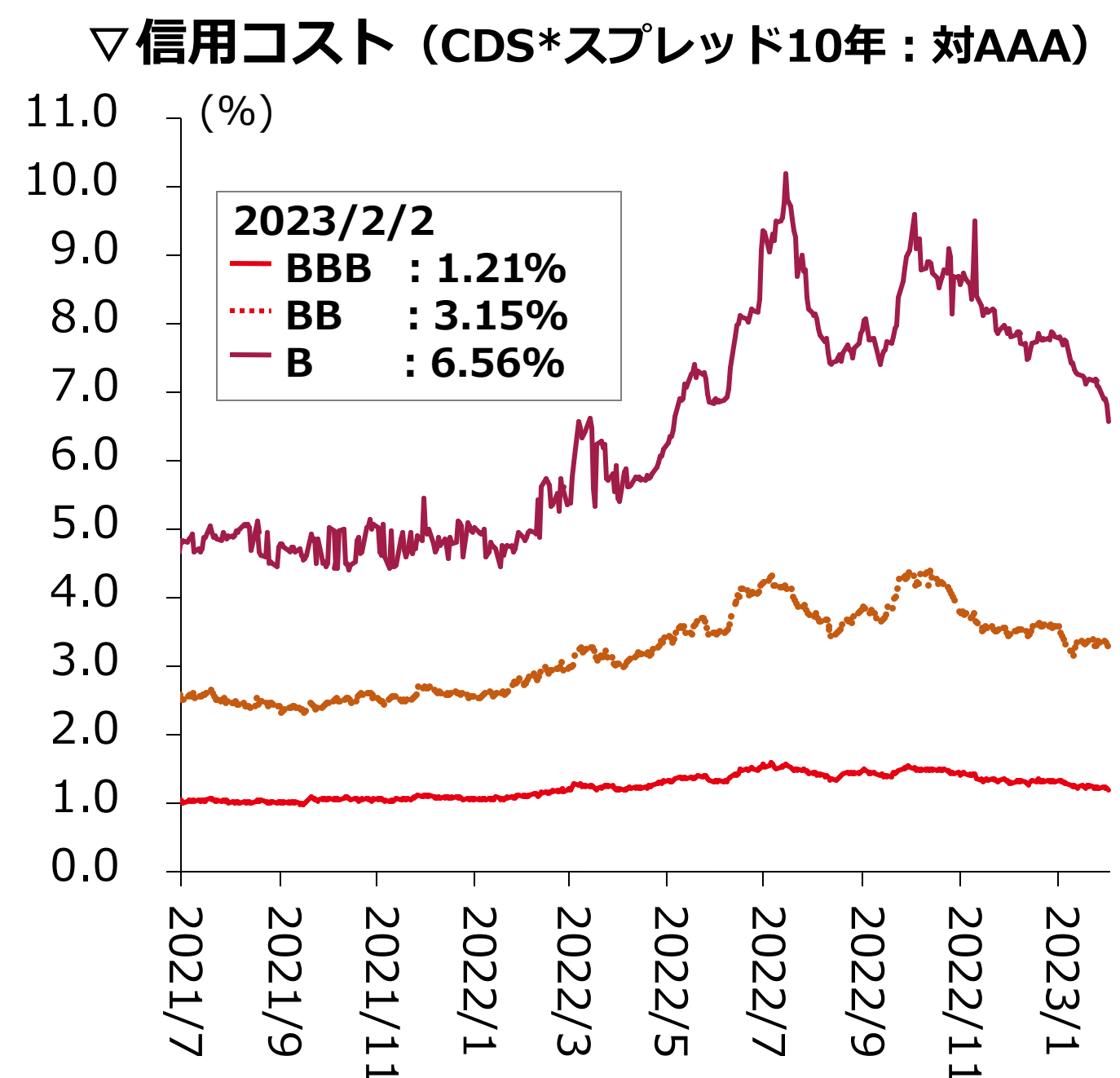
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

3. IMF世界経済見通し（2023年1月）の概要

- 国際通貨基金（IMF）は1月31日、最新の世界経済見通しを発表。世界経済の実質GDP成長率は2022年の前年比+3.4%から23年は同+2.9%に低下した後、24年は同+3.1%への上昇を見込む。前回見通し（22年10月）との比較では、23年は+0.2ポイントの上方修正、24年は▲0.1ポイントの下方修正。世界的な金融引き締め及びロシアのウクライナ侵攻が景気への下押し要因として残る一方、中国経済のコロナ禍からの再開、欧米における内需の底堅さ、欧州のエネルギー不足懸念の後退等がプラスに働く結果、23年の世界経済は減速するものの後退には至らないとの見方が示された。1月10日に発表された世界銀行の見通しが世界経済の急激な落ち込みを予測したのに比べ、総じて楽観的な見通しとなっている。
- 世界の物価上昇率は2022年：+8.8%、23年：+6.6%、24年：+4.3%と段階的に低下する見通し。商品市況は前回予想より下方修正（23年の石油価格は前年比▲16%、燃料以外の商品は同▲6.3%）、金融環境は引き締めの強化が前提。インフレは23年には8割以上の国で改善するが高めの上昇が続き、24年に入っても新型コロナウイルスの感染拡大前（17～19年平均：+3.5%）を上回り推移するという予想。
- アップサイドリスクはコロナ禍で蓄積された貯蓄による消費の押し上げやインフレの早期解消。ダウンサイドリスクは中国経済の回復の腰折れ、ウクライナ戦争の激化、新興国における債務問題、インフレの長期化、金融市場での急激な調整、地政学的な分断。地政学的な分断については、将来的なパンデミックへの対応、重債務国への支援、経済成長に資する世界貿易の拡大、グローバル金融のセーフティーネットの活用、脱炭素の加速等、国際協力が不可欠な世界的な共通課題が依然として多いと警鐘を鳴らしている。また、政策の最優先事項にはインフレの目標水準への抑制を挙げ、金融引き締めの継続を支持。
- 金融環境は市場の早期利下げ観測が拡大した結果、22年10月に比べて緩和的な状況。一方、政策当局はより長期間の金融引き締めを示唆しており、市場との見解の相違がボラティリティの増大要因と指摘。

▽世界経済見通し（成長率予測）

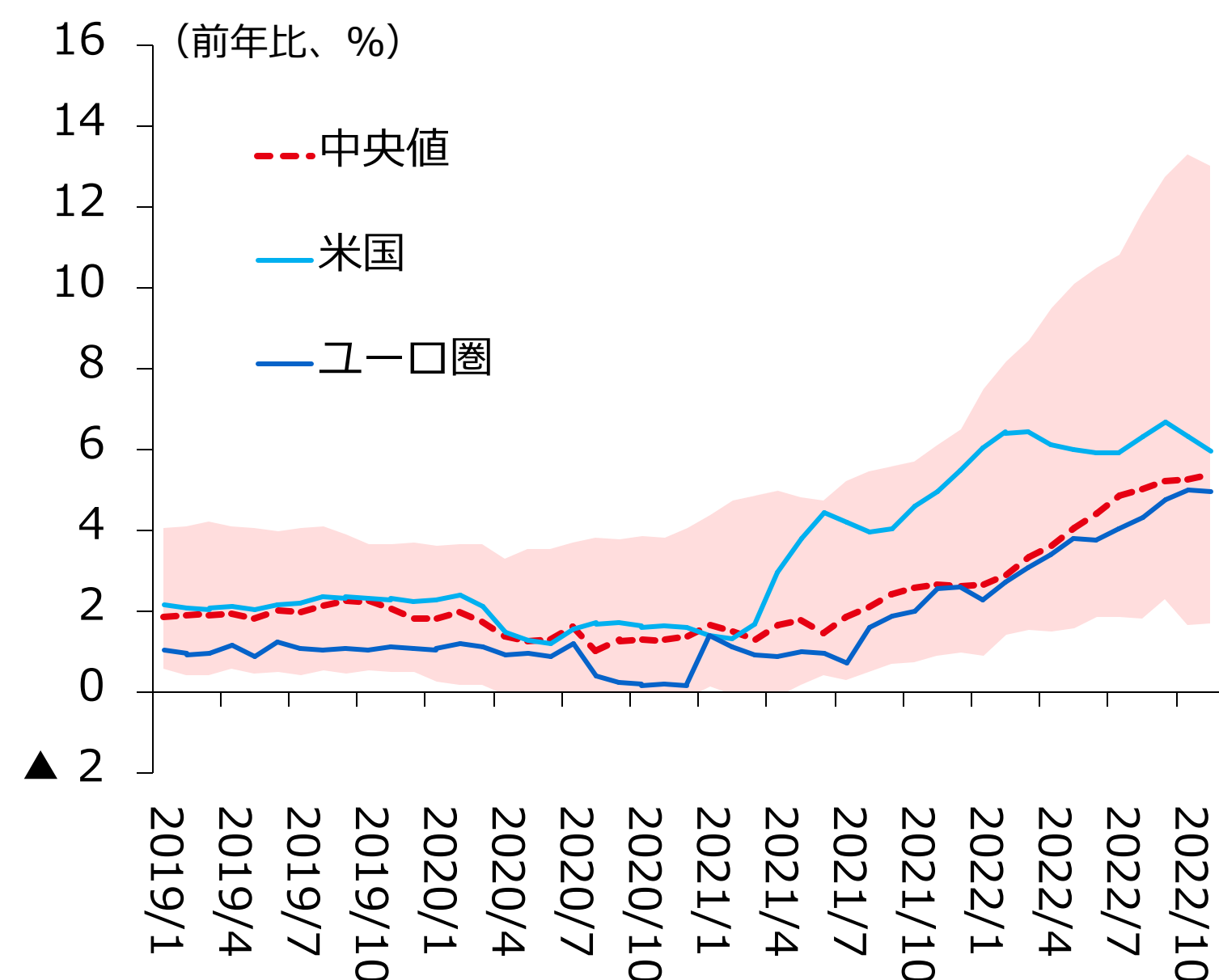
（前年比、%）	2022	2023	2024	2023	
				前回（10月）	からの修正
世界	3.4	2.9	3.1	0.2	▲0.1
先進国	2.7	1.2	1.4	0.1	▲0.2
米国	2.0	1.4	1.0	0.4	▲0.2
ユーロ圏	3.5	0.7	1.6	0.2	▲0.2
日本	1.4	1.8	0.9	0.2	▲0.4
英国	4.1	▲0.6	0.9	▲0.9	0.3
新興・途上国	3.9	4.0	4.2	0.3	▲0.1
アジア	4.3	5.3	5.2	0.4	0.0
中国	3.0	5.2	4.5	0.8	0.0
インド	6.8	6.1	6.8	0.0	0.0
ASEAN-5*	5.2	4.3	4.7	▲0.2	▲0.2
東欧	0.7	1.5	2.6	0.9	0.1
南米・カリブ	3.9	1.8	2.1	0.1	▲0.3
中東・中央アジア	5.3	3.2	3.7	▲0.4	0.2
サブサハラ	3.8	3.8	4.1	0.1	0.0

*ASEAN-5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ

▽リスク要因

アップサイドリスク
①超過貯蓄による消費の押し上げ
②インフレの早期解消
ダウンサイドリスク
①中国経済の回復腰折れ
②ウクライナ戦争の激化
③新興国における債務問題
④インフレの長期化
⑤金融市場での急激な調整
⑥地政学的な分断（米中対立など）

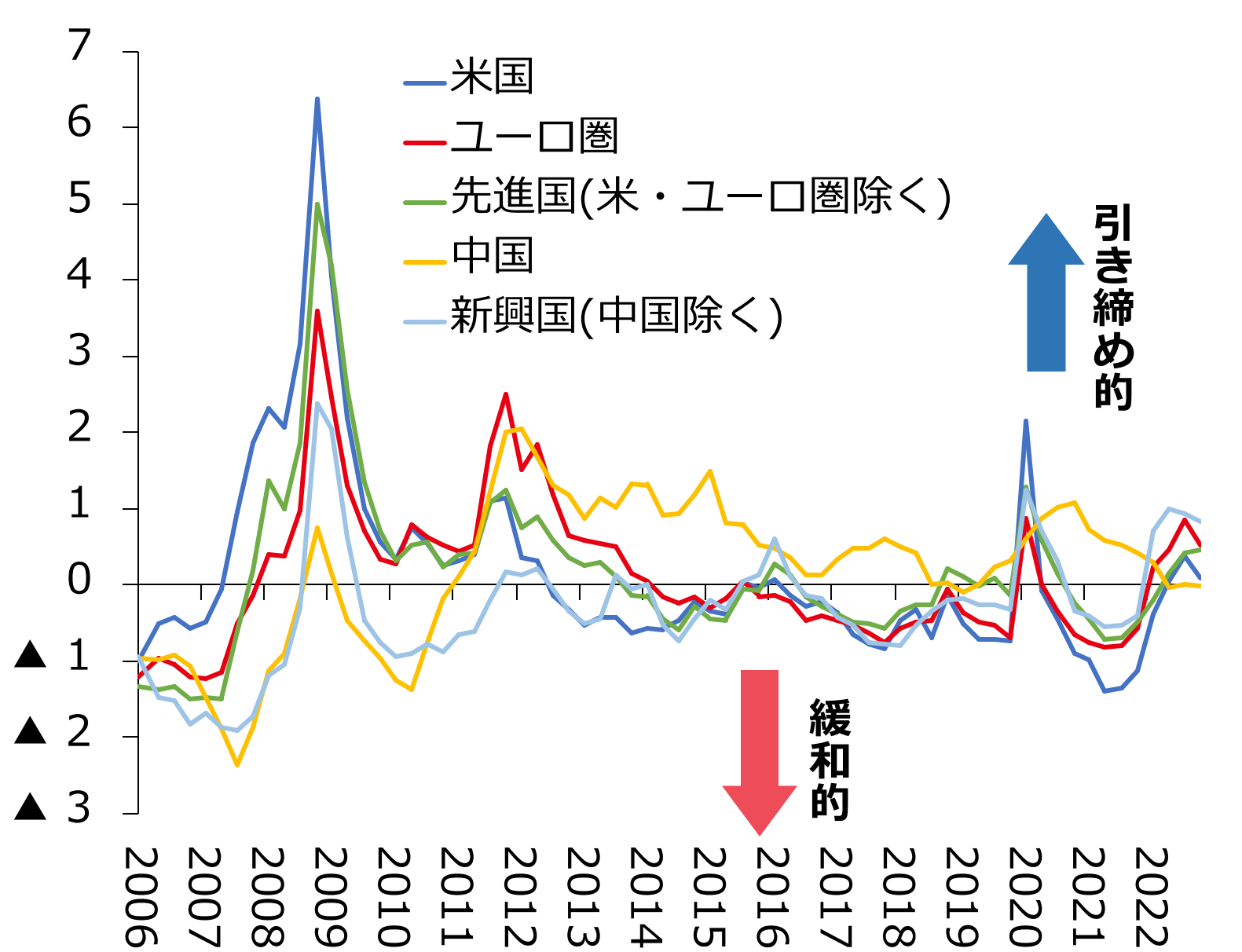
▽コアインフレ率（食料・エネルギーを除く）



（注）ハイライトはデータ構成国（先進国18カ国、新興国17カ国）の10～90パーセントイル区間（全体の8割）におけるインフレ率。

（出所）IMF世界経済見通し（23年1月）

▽金融環境指数（FCI）



（注）金融環境指数(FCI)：各種金利や株価、為替、住宅価格から金融環境を評価した指数。平均値(1996～2022年)=0、標準偏差=1に標準化。

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米 国	<ul style="list-style-type: none"> 米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は2/4時点で4.5万人（前週比+0.6万人）と増加した。また、1日あたり死者数（7日間平均）も約556人（前週比▲62人）と増加した。 バイデン政権は、2020年から継続している新型コロナウイルスに関する国家非常事態と公衆衛生緊急事態を、5/11に解除すると発表した。
欧 州	<ul style="list-style-type: none"> 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2/4時点で3.0万人と前週比で横ばい、1日あたり死者数（7日間平均）も約350人と横ばい。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は2/2時点で2.8千人と微増、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	<ul style="list-style-type: none"> 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は2/4時点で約4.2万人、同死者数は272人。ブースター接種率は2/2時点で68.1%に上昇。政府は、新型コロナウイルスの感染症法上の位置づけについて、5/8から「5類」に移行する方針を決定。
中 国	<ul style="list-style-type: none"> 中国：1/8より、新型コロナの感染症予防法上の分類を引き下げ、約3年続いたゼロコロナ政策を終了。政府関係者が1/21に、「人口の約80%が既に感染、今後2～3カ月は大規模な感染再拡大の可能性が低い」としたが、春節休暇（1/21-27）からのUターンラッシュが続く中の感染状況に引き続き留意が必要。なお、2/6より、海外への団体旅行が段階的に解禁、香港・マカオとの往来も正常化。 香港：新規感染者数は1日当たり5百程度へ減少。1/30より陽性者向け隔離措置を撤廃（入境者にも適用）。運動時以外は引き続きマスク着用が義務付けられる。
新 興 国 ・ 他	<ul style="list-style-type: none"> 台湾では、1日あたり新規感染者数（7日間平均）が2.7万人程度とやや増加。昨秋から新型コロナ規制を一通り撤廃。2/7より、入境後7日間の自主防疫期間の抗原検査に関する規制を緩和。 韓国では、中国からの入国者に対する短期入国ビザの発給制限が2/28まで延長される。

（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
（IMF世界経済見通し（2023年1月）の概要）		
	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介
	経済調査チーム シニア・エコノミスト	坂本正樹

（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。