

2023年1月31日

通貨ニュース

IMF 世界経済見通し: 過度に悲観的な見方は後退も、インフレ抑制に向け金融引き締め姿勢の維持を促す

1月31日に国際通貨基金(IMF)は世界経済見通し(WEO)のアップデートを公表した。IMFは毎年4月と10月にWEOの公表を行い、1月と7月には直近のWEOのアップデートを行っている。WEOによると、世界経済の2023年GDP成長率見通しに関して、前回(2022年10月)の+2.7%(前年比、以下同様)から+2.9%へ上方修正された(図表1、2、3)。2023年の成長率見通し引き上げは1年ぶり。しかし見通し通りとなっても、2000年以降の平均成長率(除くパンデミック期)の+3.8%を大きく下回る。一方で、2024年に関しては+3.1%へ小幅な下方修正となった。

先進国全体では、2023年GDP成長率見通しが前回の+1.1%から+1.2%へ小幅ながら上方修正された(図表1、4)。国・地域別で確認すると、イタリア(▲0.2%→+0.6%)やドイツ(▲0.3%→+0.1%)などを中心にユーロ圏(+0.5%→+0.7%)の上方修正が目立つ結果となったほか、米国(+1.0%→+1.4%)も大きく引き上げられた。一方で、英国に関しては前回の+0.3%から▲0.6%へ大幅な下方修正となっている。なお、先進国に関し、2024年のGDP成長率に関しては前回の+1.6%から+1.4%へ引き下げられた。

新興途上国全体では、2023年GDP成長率見通しが前回の+3.7%から+4.0%へ上方修正された(図表1、5)。国・地域別では、ロシア(▲2.3%→+0.3%)や欧州新興途上国(+0.6%→+1.5%)に加え、中国(+4.4%→+5.2%)の上方修正が目立つ結果となった。一方で、中東・中央アジアについては前回の+3.6%から+3.2%へ引き下げられている。なお、新興途上国に関し、2024年のGDP成長率に関しては前回の+4.3%から+4.2%へ小幅に引き下げられた。

片や、世界のインフレ率(消費者物価指数)に関してWEOによると、2023年に+6.6%(前年比、以下同様)、2024年に+4.3%との予測となっている(図表9)。前回からそれぞれ+0.1%、+0.2%の上方修正となった。先進国全体では、2023年に+4.6%、2024年に+2.6%との予測。新興途上国全体は、2023年に+8.1%、2024年に+5.5%との予測となっている。

IMFは、前回のWEO公表以降、過度にダウンサイドに傾いていたリスクバランスが、幾分か上方へ緩和されていることを示唆した。経済のアップサイドリスクとしては、①パンデミック期に蓄積された貯蓄がペントアップ需要として経済の下支えをする可能性、②先進国がソフトランディングを達成し、インフレ鈍化が予想以上に進む可能性を指摘した。一方で、ダウンサイドリスクとしては①中国経済回復の遅れ、②ウクライナ戦争の激化、③新興国の債務危機、④高インフレ率の定着等を指摘し、いまだダウンサイドリスクのほうがかはるかに大きい旨を強調した。

市場営業部

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

そのうえで、政策上の優先事項においては、インフレ率を目標水準に向け持続的に低下させるため、金融引き締め姿勢を維持する必要性を訴えた。片や、バランスシートの削減に関しては、市場の流動性の観点から慎重に行うべきと指摘。ただし、潜在成長率に達しておらずインフレが抑制されている国に関しては、金融・財政面での維持が適切と説明し、日本を意識させるかのような文言も見られた。

今回の WEO アップデートにおいて GDP 成長率見通しが前回と比較しやや強気な内容になったことに、特段驚きはない。なぜなら、直近の IMF の声明や、IMF 高官の発言等を確認していればある程度は予見できたことだからだ。ゲオルギエフ・IMF 専務理事はダボス会議(世界経済フォーラム、1月20日)において、予想以上に堅調な労働市場や中国の経済再開期待を要因として提示し、「2023年の経済見通しを近く引き上げる可能性がある」と成長率見通し引き上げを示唆していた。さらに個別国に目を移しても、1月26日に IMF より発表された『2023年対日4条協議終了にあたっての声明』においても、2023年の本邦 GDP 成長率見通しに関し+1.8%としており、10月時点の+1.6%からの上振れがすでに確認できていた(2024年に関しては+0.9%と10月時点の+1.3%からは下振れた)。

加えて、IMF の決定は、マーケット参加者の視点とも整合的と言える。ここ最近、グローバルな景気後退懸念に関し一部では巻き戻しが起こりつつある。その要因としては、①ゼロコロナ政策撤廃に伴う中国経済リオープン期待、②欧米ヘッドラインインフレ率の減速、③FRB を筆頭に主要中銀による利上げ幅減速等が挙げられるだろう。中でも、ユーロ圏経済に対する景気後退懸念は昨年秋ごろにかけて突出していたが、暖冬に助けられるかたちで過度に悲観的な見方は後退しつつある。実際に、ブルームバーグ社が算出するユーロ圏経済の景気後退確率(1年以内)は、足許では低下の兆しを見せている(図表12)。加えて、ユーロ圏コンポジットPMIに関しては、2022年10月を底に反転上昇している。最新の1月分(速報値)は、50.2と2022年6月以来の中立水準を超えとなった(図表13)。独IFO企業景況感指数や独ZEW景気期待指数といった景況感指数も軒並み改善しており、シティグループ試算のサブライズインデックスも、ユーロ圏の上昇が突出している(図表14)。

ただし、依然として油断は禁物である。米国の労働市場は極めてタイトなままで、FRBが重視するサービスインフレ率(除く家賃)の減速は不十分だ。また、ユーロ圏のインフレ率に関しても、コアに関してはまだ減速が確認できていない。加えて、中国経済のリオープンは、資源価格の上昇を通じグローバルなインフレ懸念を再燃させるリスクを伴う。過度な悲観論の後退は朗報だが、IMFが指摘しているように、引き続き各国中銀は引き締めスタンスを一定期間維持することが必要であろう。

図表 1: IMF 世界経済見通しの詳細

IMFの成長率見通し(暦年ベース、%)	見通し			2022年10月見通しとの比較	
	2022	2023	2024	2023	2024
世界	3.4	2.9	3.1	0.2	-0.1
先進国・地域	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
ドイツ	1.9	0.1	1.4	0.4	-0.1
フランス	2.6	0.7	1.6	0.0	0.0
イタリア	3.9	0.6	0.9	0.8	-0.4
スペイン	5.2	1.1	2.4	-0.1	-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
カナダ	3.5	1.5	1.5	0.0	-0.1
その他先進国	2.8	2.0	2.4	-0.3	-0.2
新興途上国	3.9	4.0	4.2	0.3	-0.1
アジア新興途上国	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
ASEAN5	5.2	4.3	4.7	-0.2	-0.2
欧州新興途上国	0.7	1.5	2.6	0.9	0.1
ロシア	-2.2	0.3	2.1	2.6	0.6
ラテンアメリカ・カリブ諸国	3.9	1.8	2.1	0.1	-0.3
ブラジル	3.1	1.2	1.5	0.2	-0.4
メキシコ	3.1	1.7	1.6	0.5	-0.2
中東・中央アジア	5.3	3.2	3.7	-0.4	0.2
サウジアラビア	8.7	2.6	3.4	-1.1	0.5
サブサハラアフリカ	3.8	3.8	4.1	0.1	0.0
ナイジェリア	3.0	3.2	2.9	0.2	-0.0
南アフリカ	2.6	1.2	1.3	0.1	0.0
消費者物価					
世界	8.8	6.6	4.3	0.1	0.2
先進国	7.3	4.6	2.6	0.2	0.2
新興途上国	9.9	8.1	5.5	0.0	0.2

(資料)IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

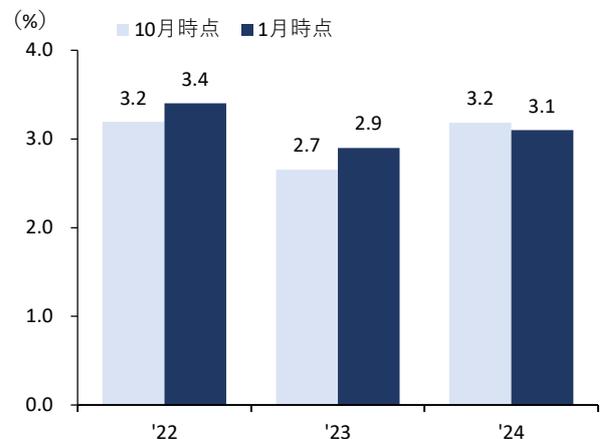
※インドについては、データと予測が財政年度ベースで表示されており、2022年以降のGDPは2022-2023財政年度を基準とした市場価格によるGDPに基づく。

図表 2: 世界の GDP 成長率の推移



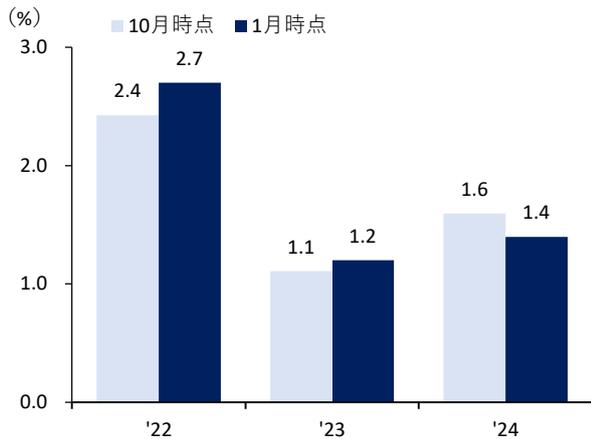
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行
※2022年以降はIMFの予測値

図表 3: 世界の GDP 成長率予測



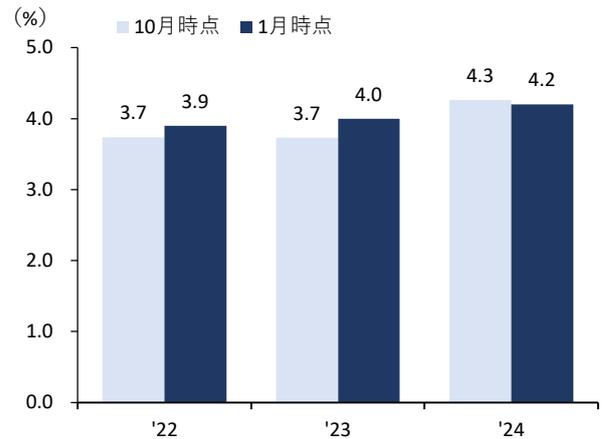
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 先進国の GDP 成長率予測



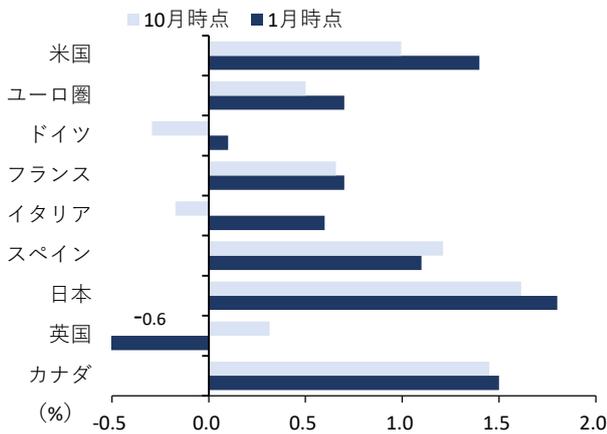
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: 新興途上国の GDP 成長率予測



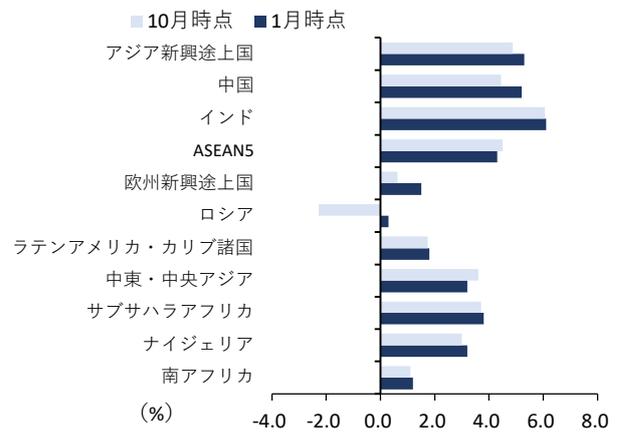
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 先進国の GDP 成長率予測(個別国・地域)



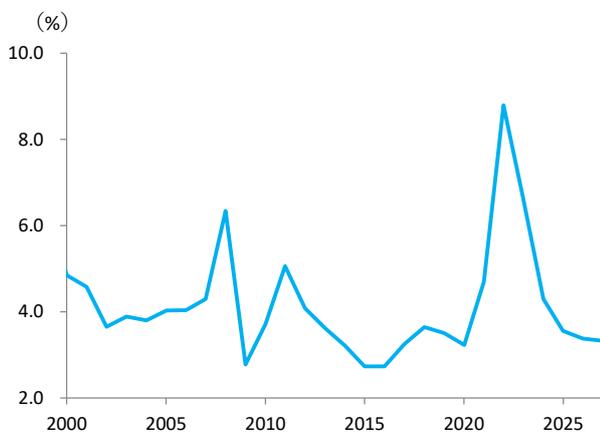
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 7: 新興途上国の GDP 成長率予測(個別国・地域)



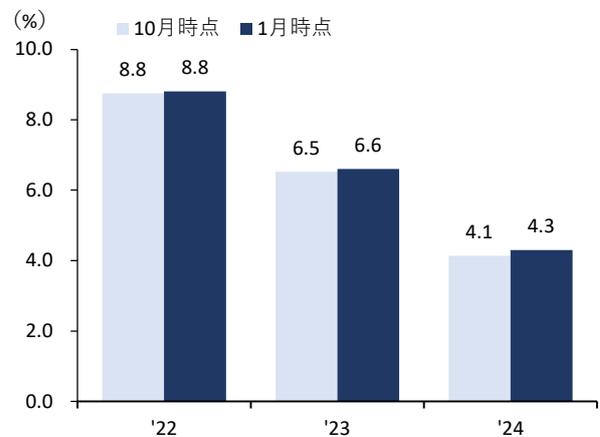
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 8: 世界のインフレ率の推移



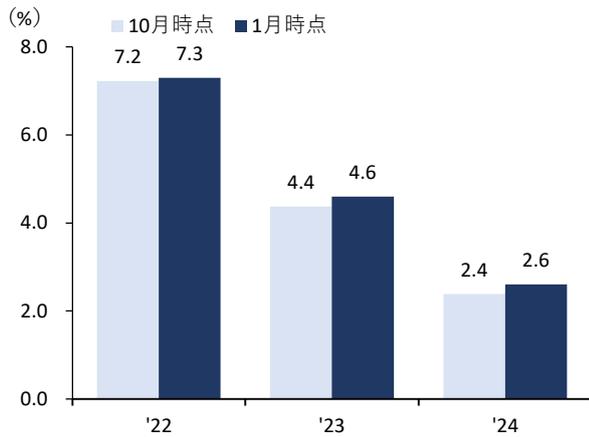
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行
 ※2022年以降はIMFの予測値

図表 9: 世界のインフレ率予測



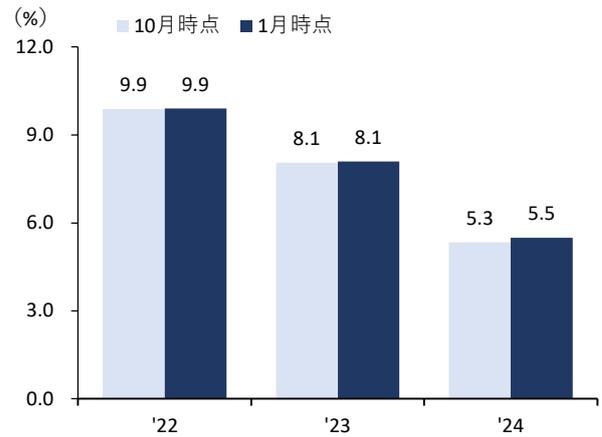
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 10: 先進国のインフレ率予測



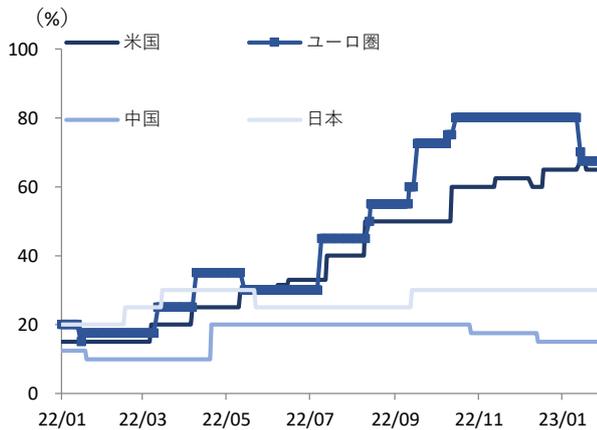
出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 11: 新興途上国のインフレ率予測



出所: IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

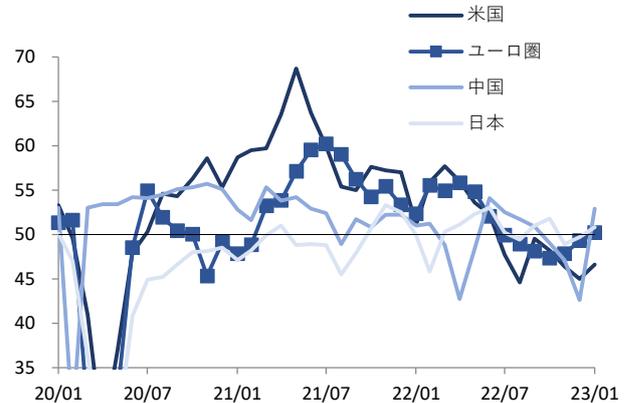
図表 12: 1年以内の景気後退確率の推移



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

※証券会社の予測等より、ブルームバーグが試算している

図表 13: コンポジット PMI の推移

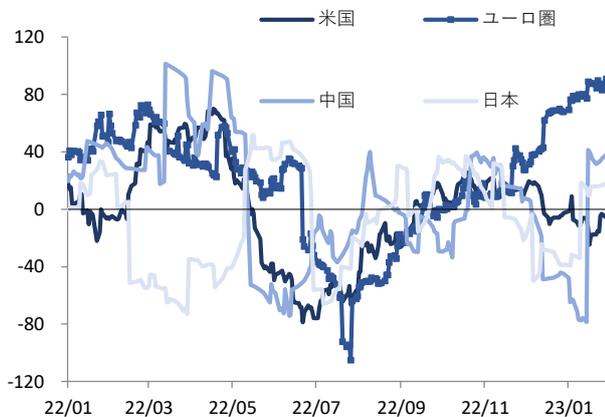


出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

※2023年1月分は速報値

※2020年のパンデミック期の下限は意図的にカットしている

図表 14: サプライズインデックスの推移



出所: シティグループ、ブルームバーグ、みずほ銀行

※各種経済指標の市場予想対比での良し悪しを測るインデックス

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。