

マンスリー・レビュー

2024.1



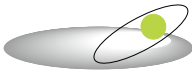
CONTENTS

視点	供給力の強化に焦点を絞った政策を 日本総合研究所 調査部 西岡慎一 …	1
経済トピックス①	日本経済は内需主導で緩やかに回復 日本総合研究所 調査部 武田昂遥 …	2
経済トピックス②	インフレの行方がカギを握る2024年の米国経済 日本総合研究所 調査部 松田健太郎 …	4
アジアトピックス	回復が見込まれるもリスクと隣り合わせのアジア経済 日本総合研究所 調査部 野木森 稔 …	6
KEY INDICATORS	8

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊社および弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊社および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

ご利用に際しましては、お客さまのご自身の判断にてお取り扱いくださいますようお願い致します。本誌の情報に基づき起因してご閲覧者様および第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先、弊社および弊社は一切責任を負わないものとします。

本誌の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。



供給力の強化に焦点を絞った政策を

2023年のわが国では行動制限が撤廃され、商業施設やイベント会場には人流が戻りました。円安効果もあって観光地にも多くの外国人が押し寄せています。しかし、こうした需要の増加に供給が追いつかず、経済成長の足かせとなり始めています。小売店や飲食店などのサービス業では、人手不足で営業時間を短縮する動きが広がっており、建設業や製造業などでも、受注に応じきれないケースが増えています。2023年、話題となった「年収の壁」に加えて、2024年はトラック運転手や建設作業員の残業時間が規制される「2024年問題」も制度面から人手不足に拍車をかけそうです。

深刻な人手不足は、わが国の国際的なプレゼンスにも悪影響を及ぼしています。国際通貨基金（IMF）の予測によると、わが国の国内総生産は2023年中にドイツに抜かれ世界3位から4位に後退した模様です。さらに、2年後にはインドにも抜かれ世界5位に転落する見通しです。その主たる理由は、わが国経済が労働力人口の減少による経済活動の縮小で、現在の経済規模を維持することが困難とみられていることです。

こうした悲観的なシナリオの実現を避けるためにも、供給力を強化し、経済を持続的に成長させることが喫緊の課題です。この点、政府は2023年の暮れに20兆円にも及ぶ巨額の経済対策を策定しましたが、その目的は多岐にわたり、需要を一段と刺激する政策も多く盛り込まれました。例えば、物価高対策として打ち出された所得税減税やガソリン代・電気代の抑制は、家計の購買力を押し上げることで需要を増やし、結果的にインフレ圧力を高める側面があります。また、経済安全保障や脱炭素などを目標に企業の設備投資を喚起する政策も目立ちますが、人手不足で受注の消化が一段と滞る可能性もあり、その場合は賃金や物価を高騰させる要因になり得ます。

したがって、政府には、供給力の強化に焦点を絞った対策の策定・推進が望まれます。そうした観点では、今回の経済対策に盛り込まれた労働市場の改革は、政策の方向性として妥当なものと考えられます。転職市場を充実させて、リスクリングなどで個々の労働者の生産性を引き上げることは、女性の労働参加や高齢者の雇用延長を促す意味でも非常に重要です。女性の正社員化や高齢者の待遇改善が労働意欲を高めるカギとなっており、そのためにもこうした改革の力強い推進が期待されます。

さらに、外国人労働者の受け入れ拡大も課題です。女性や高齢者の労働参加を最大限に進めたとしても、中長期的に労働力人口は減少が避けられません。外国人労働者の在り方を議論する政府の有識者会議は、従来の技能実習制度に代わる新たな制度を創設する案を提示しました。新制度案は一つの職場に1年以上勤め、一定の技能や日本語能力があることを条件に、同じ分野で職場を変える「転籍」を認めることを柱としています。これが実現すれば、わが国でも人手が不足している分野で外国人労働者の受け入れが進むと考えられます。それに先立ち日本語によるコミュニケーションスキルの習得をはじめ、外国人がわが国で活躍するためのソフト・ハード両面の整備が急務となります。このように2024年は供給力強化を実現する基盤をしっかりとつくる1年になることが期待されます。

(西岡)

日本経済は内需主導で緩やかに回復

2023年のわが国経済は、緩やかに回復しましたが、一部で足踏みもみられました。7～9月期の実質GDPは3四半期ぶりに前期比マイナスとなりました。これは在庫投資の減少が主因ですが、個人消費や設備投資といった内需にも弱さがみられました。今後、景気回復が持続するには、足元の好調な企業収益が物価高を上回る賃上げや将来を見据えた設備投資などの前向きな支出につながり、内需が増加していくかどうか重要なポイントとなります。

底堅い成長が持続

2024年のわが国経済を展望すると、緩やかな回復が続く見通しです。

個人消費は、所得環境の改善が続くなかで、回復する見通しです。好調な企業収益や人手不足、物価高を背景として2023年を上回る賃上げに動く企業が増えると予想されます。中小企業の業績も総じて改善していることから、賃金を引き上げる動きは2023年よりも広がる見込みです。一方、資源高や円安に起因する原材料価格の上昇は徐々に落ち着くとみられ、物価上昇の勢いは弱まっていくと考えられます。この結果、賃金から物価変動の影響を除いた実質賃金の伸びは2024年終盤にはプラスに転じる見込みです。また、コロナ禍で外食や旅行などの消費が抑えられた結果、家計の手元には過剰貯蓄が積み上がっています。2023年に入ってから過剰貯蓄を取り崩す動きがみられ始めており、当面の消費を下支えする見込みです。

企業の設備投資も、好調な企業収益を背景に増加する見通しです。大企業、中小企業ともに省力化やデジタル化に対応

した投資が活発化する見込みです。

また、国内生産拠点の強化を図る企業も増加しています。この背景には、コロナ禍による取引の混乱や米中対立の激化などを受けて、サプライチェーンの安定性を高める必要に迫られていることが挙げられます。とりわけ半導体関連では、政府による補助金政策も追い風に、2023年以来、工場の建設受注が増加しています。

外需の面では、低迷していた財輸出が持ち直す見込みです。輸送機械が好調を維持しているほか、電子部品・デバイスや資本財の輸出にも底打ちの兆しがみられます。一方、インバウンド需要は回復ペースが鈍化する見通しです。中国以外の国・地域からの訪日客はすでにコロナ前を上回り一段の増加余地は限られるほか、景気が低迷する中国からの訪日客が急速に増加することが見込みにくいからです。

国内外に潜在するリスク

このように2024年は緩やかな景気回復が見込まれますが、景気の下振れを招きかねないリスク要因も少なくありません。まず、海外でインフレが長期化した場合、わが国に輸入される製品の価格も予想以上に上昇する恐れがあります。とりわけ、原油高が再燃すれば、消費者物価が押し上げられる一方、企業収益の下振れなどを通じて賃上げが抑制され、景気のカギを握る実質賃金の回復シナリオを頓挫させる恐れがあります。

また、国内では人手不足のさらなる深刻化が経済停滞やインフレを招く可能性があります。製造業や建設業ではすでに受注残が大きく積み上がるなど、需要に

対して供給能力が追い付いておらず、生産や設備投資の足かせとなっている可能性があります。

2024年4月から残業規制が強化される、いわゆる「2024年問題」が人手不足に拍車をかけるリスクもあります。とくに、様々な業種の活動に関わる物流業界では、トラック運転手の残業時間規制により運転手が不足し、輸送能力が大きく低下する可能性があります。人手不足解消のために、荷待ち時間の削減や荷物の積み込み・積み下ろし時間の削減など、発注側も巻き込んだ抜本的な効率化が求められています。

さらに、インフレが予想以上に高進する場合、金利上昇が経済に悪影響を及ぼすことも懸念されます。インフレの高進に対応して、日本銀行が政策金利を大幅に引き上げると、住宅投資や設備投資が

圧迫されるほか、家計の住宅ローン返済負担が増加して消費が抑制されるなど、景気の下押し圧力が強まります。

経済の好循環定着に向けて

深刻化する人手不足の問題を解消し、持続的な成長と適度なインフレの両立を実現するためには、労働力の確保と労働生産性の向上に向けた取り組みを進め、供給力を強化することが不可欠です。労働力の確保には、外国人労働者の活用や、女性やシニアの働き方の柔軟化など、労働力人口を増やす工夫が重要です。労働生産性の向上には、各企業において省力化投資や業務効率化などに注力するほか、官民が一体となってリスクリングの制度や環境を充実させ、労働者のスキル向上を図ることも重要となります。

(武田)

図表 わが国経済成長率見通し

(半期は前期比年率、%)

	2023年度			2024年度		
	上期	下期	(予測)	上期	下期	(予測)
実質GDP	2.6	1.0	1.6	1.3	0.9	1.2
個人消費	▲1.2	1.3	0.0	1.4	0.9	1.2
住宅投資	4.0	▲0.0	2.6	▲0.1	▲0.1	▲0.1
設備投資	▲1.0	2.3	0.5	2.6	1.8	2.3
在庫投資	▲0.2	▲0.3	(▲0.2)	0.0	0.0	(▲0.1)
政府消費	0.4	0.5	0.4	0.1	0.0	0.2
公共投資	1.5	0.9	1.6	1.1	0.8	1.0
輸出	4.7	3.0	3.6	2.0	2.2	2.3
輸入	▲8.5	1.8	▲3.2	1.4	1.5	1.5
国内民需	(▲0.8)	(0.8)	(▲0.1)	(1.2)	(0.8)	(1.0)
官公需	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
純輸出	(3.2)	(0.2)	(1.6)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
名目GDP	5.8	6.3	6.1	4.2	2.8	3.5
消費者物価	3.1	2.7	2.9	2.7	2.3	2.5

(資料) 内閣府「国民経済計算」、予測は日本総合研究所

(注) 1. 在庫投資、国内民需、官公需、純輸出は、前期比年率(前年比)寄与度。

2. 名目GDP、消費者物価指数(生鮮食品を除く)は、前年比。

■ インフレの行方がカギを握る2024年の米国経済

米国の景気は堅調に推移しています。2023年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+5%を超える高い伸びとなりました。こうした好調さは、コロナ禍からのリバウンド需要や政府による拡張的な財政政策などに支えられています。2024年の米国経済はこれまでの利上げ効果が浸透するなか、軟着陸に向かうと予想されますが、そのシナリオの成否を左右するインフレを巡る動きには注意が必要です。

以下では、2024年の米国経済の展望とリスクについて検討します。

インフレ沈静化が軟着陸実現のカギ

2024年の米国の経済成長率は1.5%と、2%強の伸びが見込まれる2023年からは減速するものの、底堅く推移する見通しです。

カギとなるのは、高インフレの沈静化です。一時6%を超えていた米国のコアインフレ率は2024年前半には2%台へ低下する見通しです（図表1）。

このようなインフレの沈静化は、既往利上げ効果の浸透による消費や投資への下押し圧力に対抗し、家計の実質的な購買力を高めることで景気下支えに作用します。

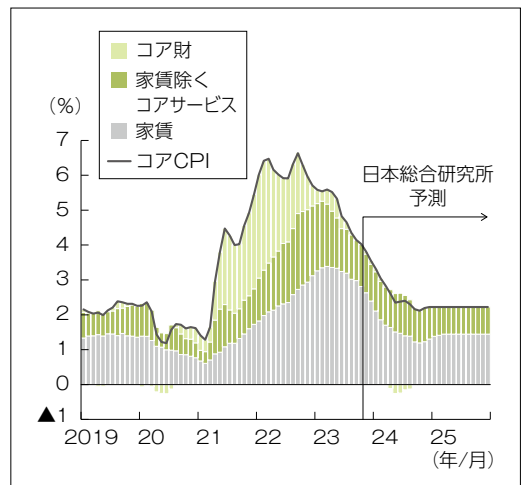
さらに、インフレの沈静化で、FRBはこれまでの厳しい金融引き締め姿勢を転換すると見込まれます。インフレ率が金融政策運営の目標である2%に近づくことで、FRBは高金利が景気を過度に悪化させることがないように、2024年中に利下げを開始すると予想されます。政策金

利の低下は先々の住宅投資や設備投資を押し上げる方向に作用すると考えられます。

ここで、インフレが沈静化に向かうとみる要因について整理しておきましょう。まず、2021年以降インフレ率を大きく押し上げてきた財の価格は足元で前年比ゼロ%前後へ鈍化しており、今後も横ばい圏で推移すると予想されます。その背景として、コロナ禍の巣ごもり需要が終えんし、財への需要が低調である一方、自動車産業などを中心に原材料や部品の供給制約が解消され、最終製品の生産が増加していることが指摘出来ます。

加えて、米国家計の消費の3割を占める家賃の騰勢も明確に鈍化していく見込みです。家賃に先行して動く住宅価格の伸びはすでにコロナ前の水準近くまで低下しています。

図表1 米国のコア消費者物価指数（前年比）



(資料) BLSを基に日本総合研究所作成

さらに、労働市場の需給が緩和することにより賃金の騰勢が和らぎ、サービス価格の伸びも次第に鈍化すると予想されます。労働供給は移民の増加を受けて順調に回復しているほか、企業が新規採用を手控える動きを強めていることから、労働需要も一服しつつあります。コロナ禍で大幅に上昇した求人倍率は低下傾向を強めており、人手不足は緩和しつつあります。

なおくすぶるインフレ再燃のリスク

こうした想定に反し、インフレが再燃する場合には、景気が予想以上に下振れる恐れがあります。インフレを再燃させ得る要因としては、地政学リスクの高まりなどを受けた資源価格の高騰が挙げられます。さらに、労働者サイドからの強硬な賃上げ要求もインフレを長引かせる要因となります。

米国では、物価高に対する生活保障などを求めて、ストライキが広がっています。全米自動車労組による大規模ストライキをはじめ、賃上げ要求は医療分野や教育関連など多くの業界で実施されています。物価上昇を賃金に反映させる動きが過度に強まると、それが物価を一段と押し上げ、さらなる賃上げ要求につながりかねません。こうした賃金・物価の相乗的な上昇は、長期にわたってインフレの沈静化を阻害し、FRBを一段の金融引き締めに向かわせる恐れがあります。

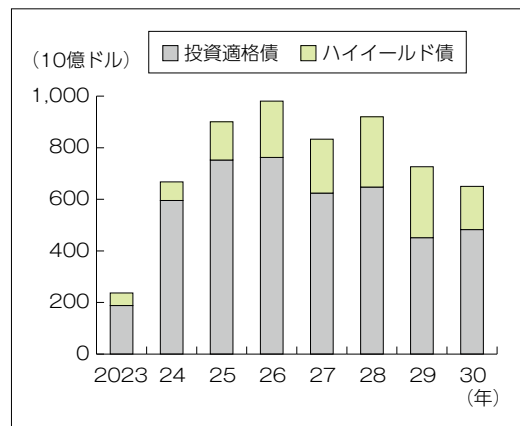
懸念される企業の利払い負担の増大

加えて、米国ではこれまでの金融引き

締めで企業の利払い負担が増大しやすい状況にあることにも注意が必要です。米国企業は、コロナ流行直後の低金利局面で固定金利による資金調達を増やしてきました。そのため、ここ数年は利払い費の増加が抑えられてきましたが、2024年からは多くの企業でコロナ流行直後に発行した社債が満期を迎えます（図表2）。償還分の借り換えには足元の高金利が適用されるため、企業の利払い負担は増加し、キャッシュフロー面から設備投資を抑える要因になります。政策金利が円滑に引き下げられれば、利払い負担は徐々に軽減されますが、高金利が継続すると企業の利払い負担も増大が続き、景気下押し圧力が強まります。このように、インフレの動向とそれに呼応したFRBの金融政策対応は、2024年の米国景気の姿を大きく左右するものであり、その行方を注視していく必要があります。

（松田）

図表2 企業の償還満期別社債残高



（資料） Bloomberg L.P.を基に日本総合研究所作成
（注）2023年は年率換算値。

回復が見込まれるもリスクと隣り合わせのアジア経済

アジア各国・地域の経済は、コロナ禍を乗り越えて安定を取り戻しており、総じて景気回復が続いています。しかし、2024年のアジア経済は回復ペースが鈍化すると見込まれるほか、過小評価出来ないリスク要因も抱えています。

以下では、アジア経済の現状を整理したうえで2024年を展望し、それに対するリスク要因を点検しました。

2023年は輸出依存度の違いで明暗

2023年のアジア経済を振り返ると、全体としてみれば景気は回復しましたが、国・地域間でばらつきがみられました。輸出依存度が比較的低いインドネシアやインドでは、内需の回復を支えに経済は好調を維持しました。しかし、輸出依存度が高い韓国、台湾、ベトナムなどでは、世界的な財需要の低迷を背景に、景気は低調となりました。中国では、2022年末のゼロコロナ政策の解除で景気は春先にかけて急回復しましたが、年後半に入るとその勢いは弱まりました。

2024年は輸出底打ちで緩やかな回復に

2024年のアジア全体の経済成長率は前年比+4.8%と、前年から低下すると見込まれます(図表1)。これには、中国経済の減速が大きく影響しますが、他の国・地域でも、コロナ禍前の平均的な成長率よりも低い伸びにとどまると見込まれます。

2024年はIT関連市場の循環的回復などを背景に輸出が底打ちし、アジア経済

を下支えする見込みです。しかし、以下のように景気への逆風も強く、力強い回復には至らないとみられます。

まず、中国経済の減速がアジア経済の足かせになると予想されます。アジア諸国の輸出は最悪期を脱するものの、当面、中国向け輸出が低迷すると予想されます。そのため、中国依存度が高い韓国、台湾、ベトナムの輸出は弱い動きが続く見込みです。

また、高金利や物価高の継続もアジア経済の重しになると考えられます。米国では2024年中に利下げへの転換が見込まれ、アジアもこれに追随するとみられますが、多くの国・地域で政策金利はコロナ禍前を上回る水準にとどまると予想されます。物価面では、地政学リスクや天候問題を受けて食料・エネルギー価格の再高騰懸念がくすぶっています。とく

図表1 アジア経済成長率予測値

(%)

	2022年	2023年 (予測)	2024年 (予測)	2025年 (予測)
アジア計	4.3	5.1	4.8	4.8
北東アジア	2.8	4.7	4.1	4.1
中国	3.0	5.3	4.4	4.4
香港	▲3.5	3.3	2.7	2.7
台湾	2.4	1.1	2.2	2.4
韓国	2.6	1.3	2.0	2.3
ASEAN 5	6.0	4.6	4.9	5.2
タイ	2.6	2.5	3.6	3.2
マレーシア	8.7	4.2	4.4	4.6
インドネシア	5.3	5.0	4.8	5.2
フィリピン	7.6	5.4	5.6	6.1
ベトナム	8.0	5.1	6.7	6.8
インド(年度)	7.2	6.3	6.7	6.5

(資料) 日本総合研究所

に韓国やフィリピンでは、インフレへの警戒感が強く、政策金利が高い水準で維持される見込みです。こうした国・地域では、引き続きタイトな金融環境が景気の下かせになると見込まれます。

さらなる下振れリスクに要注意

さらに、リスクシナリオとして、中国の不動産問題、供給網の混乱という二つの行方次第で、アジア景気が大きく下振れる可能性も排除出来ません。

第1に、中国の不動産問題が深刻化するリスクです。中国では長らく不動産市場の過熱状態が続いてきましたが、政府の規制を機に、足元にかけては急激に冷え込んでいます（図表2）。今後は中国でも人口が減少に転じることから、住宅を中心に不動産への需要が自律的に好転することは期待しにくい状況です。不動産市場の悪化が長引く場合、消費や投資の萎縮を招くほか、関連企業の業況悪化を

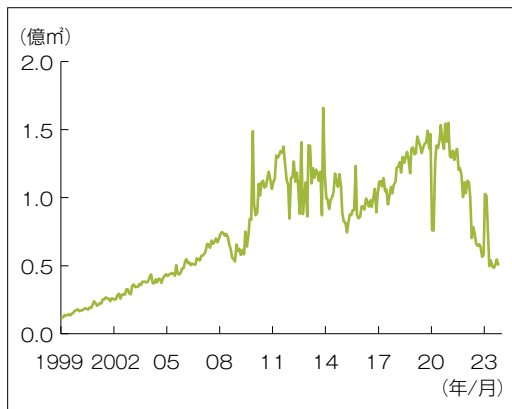
引き金に、金融システム不安が生じる可能性があります。

中国政府は適時の資金投入や大手銀行を核とする金融再編などで金融市場の動揺を未然に抑え込む構えです。しかし、問題の規模の大きさや複雑な資金の流れなどから、不測の事態が生じた場合には、経済・金融面でつながりが深いアジア経済は大きな影響を受けるとみられます。

第2に、供給網が混乱するリスクです。2020年以降、コロナ禍で実施された都市封鎖やロシアによるウクライナ侵攻を背景に各地で貿易取引が混乱し、様々な財の供給が世界的に停滞しました。足元では、中国政府が重要鉱物の輸出規制を強化し始めており、それが再び貿易取引の混乱を招く可能性があります。具体的には、2023年8月から半導体などの製造に必要とされる重要鉱物であるガリウムとゲルマニウムの輸出管理が強化されました。さらに、10月にはモーター用磁石などに使用されるレアアース、12月にはバッテリーに使われるグラファイトも輸出管理の対象とされました。中国は、これら重要鉱物の精錬・加工で、圧倒的な世界シェアを持っており、仮に需要先への供給が滞ることがあれば、ハイテク製品の製造などに強いアジア諸国をはじめ、世界経済が大きく混乱することは避けられません。

このように、先行きの経済を見通すうえで、今後は中国を起点とするリスク要因の行方に細心の注意が求められよう。（野木森）

図表2 中国住宅着工床面積（季調値）



（資料）CEICを基に日本総合研究所作成

KEY INDICATORS

(2023年12月14日現在)

● 日本 ●

(%)

	2022年度	2023年		2023年			
		4～6	7～9	8月	9月	10月	11月
鉱工業生産指数	(▲0.3)	<1.4> (1.0)	<▲1.2> (▲3.6)	<▲0.7> (▲4.4)	<0.5> (▲4.4)	<1.3> (1.1)	
鉱工業出荷指数	(▲0.1)	<1.6> (1.0)	<▲1.2> (▲2.2)	<▲0.3> (▲2.8)	<0.6> (▲2.3)	<0.4> (1.1)	
鉱工業在庫指数 (末)	(2.3)	<1.9> (5.9)	<▲2.1> (0.2)	<▲1.3> (3.2)	<▲1.3> (0.2)	<0.6> (1.0)	
生産者製品在庫率指数	(7.4)	<2.8> (10.5)	<▲0.3> (7.8)	<▲1.0> (9.1)	<▲1.7> (4.4)	<▲0.3> (4.2)	
稼働率指数 (2020年=100)	107.9	107.8	106.2	106.2	106.6	108.2	
第3次産業活動指数	(2.2)	<0.6> (1.6)	<0.7> (2.3)	<0.7> (2.5)	<▲1.0> (2.1)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(4.1)	<▲3.2> (▲6.7)	<▲1.8> (▲7.2)	<▲0.5> (▲7.7)	<1.4> (▲2.2)	<0.7> (▲2.2)	
建設工事受注 (民間) 公共工事請負金額	(6.5) (▲0.4)	(10.8) (7.1)	(1.5) (1.3)	(▲10.0) (▲3.6)	(14.0) (0.1)	(12.7) (3.6)	
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	86.1 (▲0.6)	81.5 (▲4.7)	79.7 (▲7.7)	81.2 (▲9.4)	80.0 (▲6.8)	80.8 (▲6.3)	
百貨店売上高 全国	(14.7)	(6.8)	(9.5)	(11.8)	(9.2)	(6.1)	
チェーンストア売上高	(20.6)	(9.8)	(9.6)	(10.0)	(6.4)	(8.0)	
完全失業率	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5	
有効求人倍率	1.31	1.31	1.29	1.29	1.29	1.30	
現金給与総額 (5人以上)	(1.9)	(2.0)	(0.9)	(0.8)	(0.6)	(1.5)	
所定外労働時間 (//)	(3.9)	(▲0.6)	(▲2.0)	(▲1.1)	(▲3.0)	(▲1.8)	
常用雇用 (//)	(1.2)	(1.8)	(1.9)	(1.8)	(1.9)	(1.9)	
M2 (平残)	(3.1)	(2.6)	(2.4)	(2.5)	(2.4)	(2.4)	(2.3)
広義流動性 (平残)	(3.6)	(2.5)	(2.2)	(2.1)	(2.0)	(2.1)	(2.1)
経常収支 (兆円)	8.27	5.19	7.51	2.14	2.72	2.58	
前年差	▲11.83	3.11	5.38	1.56	1.96	2.73	
貿易収支 (兆円)	▲18.03	▲1.07	▲0.34	▲0.75	0.34	▲0.47	
前年差	▲16.48	2.66	5.11	1.71	2.15	1.41	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(3.0)	(3.3)	(3.0)	(3.1)	(2.8)	(2.9)	

(%)

	2022年度	2022年		2023年			
		7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
業況判断DI 大企業・製造		8	7	1	5	9	12
非製造		14	19	20	23	27	30
中小企業・製造		▲4	▲2	▲6	▲5	▲5	1
非製造		2	6	8	11	12	14
売上高 (法人企業統計)	(9.0)	(8.3)	(6.1)	(5.0)	(5.8)	(5.0)	
経常利益	(13.5)	(18.3)	(▲2.8)	(4.3)	(11.6)	(20.1)	
実質GDP (2015年連鎖価格)	(1.5)	<▲0.1> (1.5)	<0.2> (0.5)	<1.2> (2.5)	<0.9> (2.2)	<▲0.7> (1.5)	
名目GDP	(2.3)	<▲0.3> (1.2)	<1.7> (2.0)	<2.2> (4.9)	<2.6> (6.1)	<▲0.0> (6.9)	

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、()内は前年(同期(月))比。

● 米 国 ●

	2022年	2023年			2023年		
		1～3	4～6	7～9	9月	10月	11月
鉱工業生産	(3.4)	〈▲0.1〉 (0.9)	〈0.2〉 (0.0)	〈0.5〉 (0.0)	〈0.1〉 (▲0.2)	〈▲0.6〉 (▲0.7)	
設備稼働率	80.3	79.6	79.4	79.5	79.5	78.9	
小売売上高	(9.7)	〈1.1〉 (4.9)	〈0.1〉 (1.6)	〈1.7〉 (3.2)	〈0.8〉 (4.0)	〈▲0.2〉 (2.2)	〈0.3〉 (4.1)
失業率 (除く軍人、%)	3.6	3.5	3.6	3.7	3.8	3.9	3.7
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	6,344	966	666	597	262	150	199
消費者物価指数	(8.0)	〈0.9〉 (5.8)	〈0.7〉 (4.0)	〈0.9〉 (3.5)	〈0.4〉 (3.7)	〈0.0〉 (3.2)	〈0.1〉 (3.1)

	2022年	2022年			2023年		
		4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(1.9)	{▲0.6} (1.9)	{2.7} (1.7)	{2.6} (0.7)	{2.2} (1.7)	{2.1} (2.4)	{5.2} (3.0)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲9,716 ▲3.8	▲9,951 ▲3.9	▲8,910 ▲3.4	▲8,646 ▲3.3	▲8,579 ▲3.2	▲8,484 ▲3.1	

注：{ } 内は季節調整済み前期比年率、〈 〉内は季節調整済み前期比、
() 内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。

● アジア ●

実質GDP成長率 (前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2021年	4.3	6.6	6.4	8.9	1.6	3.3	3.7	5.7	8.4
2022年	2.6	2.6	▲3.5	3.6	2.5	8.7	5.3	7.6	3.0
2022年4～6月	2.9	3.5	▲1.2	4.5	2.5	8.8	5.5	7.5	0.4
7～9月	3.2	4.0	▲4.6	4.0	4.6	14.1	5.7	7.7	3.9
10～12月	1.4	▲0.7	▲4.1	2.1	1.4	7.1	5.0	7.1	2.9
2023年1～3月	0.9	▲3.5	2.9	0.5	2.6	5.6	5.0	6.4	4.5
4～6月	0.9	1.4	1.5	0.5	1.8	2.9	5.2	4.3	6.3
7～9月	1.4	2.3	4.1	1.1	1.5	3.3	4.9	5.9	4.9

貿易収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2021年	29,307	64,414	▲44,138	50,765	5,124	61,185	35,420	▲42,192	670,412
2022年	▲47,785	51,333	▲49,772	39,631	▲13,605	58,297	54,485	▲58,244	837,928
2022年9月	▲3,837	5,075	▲5,723	4,743	▲534	7,003	4,956	▲4,829	82,151
10月	▲6,739	3,019	▲2,659	2,385	▲320	3,931	5,591	▲3,313	81,707
11月	▲7,076	3,617	▲3,459	2,529	▲1,116	4,730	5,132	▲3,717	65,785
12月	▲4,774	4,890	▲6,634	3,795	▲726	6,345	3,965	▲4,521	69,007
2023年1月	▲12,675	2,342	▲3,244	3,829	▲4,650	4,195	3,881	▲5,744	91,977
2月	▲5,384	2,354	▲5,781	5,656	▲1,113	4,485	5,402	▲3,905	11,985
3月	▲4,751	4,209	▲5,172	5,545	2,719	5,979	2,828	▲5,101	77,467
4月	▲2,519	6,711	▲4,659	3,187	▲1,472	2,854	3,936	▲4,843	86,057
5月	▲2,231	4,869	▲3,368	3,774	▲1,849	3,479	427	▲4,445	65,377
6月	1,257	5,967	▲7,222	4,684	58	5,518	3,451	▲3,942	69,500
7月	1,778	8,495	▲3,837	4,220	▲1,978	3,785	1,292	▲4,199	79,756
8月	1,032	8,613	▲3,270	3,209	360	3,728	3,118	▲4,131	67,815
9月	3,683	10,329	▲8,249	4,031	2,093	5,205	3,405	▲3,582	77,579
10月	1,583	5,772	▲3,291	4,538	▲832	2,712	3,476	▲4,175	56,528
11月	3,799	9,795							68,395



SMBC

SUMITOMO
MITSUI
BANKING
CORPORATION

マンスリー・レビュー 2024年1月号

発行日 2024年1月1日
発行 株式会社 三井住友銀行
企画・編集 株式会社 日本総合研究所 調査部 TEL 090-6543-4199