

2023年初めはインフレが徐々に落ち着き成長が安定するなど、軟着陸に成功する兆しが一時的に見られた世界経済だが、インフレの高止まりと最近の金融部門の混乱を受け、こうした兆候が消えつつある。中央銀行が利上げし、食品とエネルギー価格が下がったことで、インフレは落ち着いてきたものの、基調的な物価圧力が根強いほか、多くの国・地域で労働市場が逼迫している。政策金利が急速に上昇したことによる副作用が表れてきている。銀行部門の脆弱性が露になり、ノンバンク金融機関を含む広範な金融部門へ波及するとの懸念が高まっている。政策当局者は銀行システムを安定させるために断固たる行動を取ってきた。「国際金融安定性報告書」で詳しく考察した通り、金融情勢は市場センチメントの変動に伴い移り変わっている。

同時に、2022年に世界経済を形作ったその他の主要な力が今年もはたらくもようだ。ただその度合は異なる。債務の水準が依然として高く、財政当局が新たな課題に対応する力が限られている。ロシアのウクライナ侵攻後に急騰した一次産品価格は、落ち着いてきたが、戦争は継続しており、地政学的緊張も高まったままだ。新型コロナウイルスは昨年、広範にわたり感染が拡大したが、影響を受けた国（中国が最も顕著だった）は今年、経済が回復しているもようで、サプライチェーンの混乱も和らいだ。ただ、食料・エネルギー価格の下落とサプライチェーンの機能改善による景気回復にもかかわらず、最近見られる金融部門の混乱により先行き不透明感が高く、リスクは確実に下振れ方向に傾いている。

最近見られた金融部門の逼迫が拡大しないことを前提とするベースライン予測に基づく、世界経済の成長率は2022年の3.4%から2023年に2.8%へと減速し、その後は徐々に勢いを取り戻し5年後には3.0%で落ち着くが、中期的な見通しとしては数十年ぶりの低水準である。先進国は成長が特に大幅に減速する見込みで、2022年の2.7%から2023年は1.3%になる見込みだ。金融部門の圧力が一段と高まる妥当と思われる代替シナリオに基づく、世界経済の成長率は2023年に約2.5%まで鈍化する。2020年の新型コロナ危機第1弾と2009年の世界金融危機を除き、2001年の世界的な景気後退以来の弱い伸びである。先進国・地域の成長率は1%を下回る見込みだ。軟調な見通しは、インフレを抑制するための政策引き締めと、最近見られる金融情勢の悪化、依然続くウクライナでの戦争、地経学的分断の拡大を反映している。一次産品価格の下落を背景に、世界の総合インフレ率は2022年の8.7%から2023年は7.0%に鈍化する見込みであるが、基調的（コア）インフレ率はもっと遅いペースで鈍化するだろう。大半の場合、インフレが目標水準に戻るのは2025年以降となるだろう。インフレ率が目標水準に戻れば、より深い構造的な要因から金利がパンデミック前の水準に下がると見られる（第2章）。

見通しへのリスクは下振れ方向に大きく傾いており、ハードランディングとなる確率が大幅に上昇した。金融部門への圧力が増幅したり、それが多方面へ波及したりする可能性がある。そうなれば金融環境が大幅に悪化し、実体経済が弱くなることで、中央銀行が政策の道筋を考え直さざるを得なくなるかもしれない。借り入れコストが高く、成長が弱い

## 世界経済見通し

ことを踏まえると、ソブリン債務問題を抱える国・地域が増え、システミックな問題と化すこともあり得る。ウクライナでの戦争が激化し、食料とエネルギー価格がまた急上昇することで物価上昇圧力がかかることもあり得る。コアインフレ率が予想以上に長い間高止まりし、金融政策を一段と引き締めることが必要となる可能性もある。地政学的に世界経済のブロック化が進むと、対外直接投資への影響を通じて、生産高の大幅な損失につながる余地がある（第4章）。

政策当局者は、見通しを改善しリスクを最小限に抑える余地が限られている。中央銀行は、インフレと闘うため引き締め姿勢を維持しつつも、経済の動向次第で、金融安定性への懸念に対処するなど、あらゆる政策ツールを調整・活用する準備をしなければならない。財政政策当局者は、金融安定性を維持しつつ、インフレを目標水準に戻すための金融政策当局と金融規制監督当局の対策を支援するべきである。大半の場合、政府は総じて引き締め姿勢を志向しつつ、生活費危機で最も苦しむ人々を対象とした的を絞った支援を提供すべきだ。深刻な下振れシナリオでは、財政余地が許す限り、オートマティック・スタビライザー（自動安定装置）を完全に発動し、必要に応じて一時的な支援対策を導入すべきである。中期的な債務の持続可能性を達成するには、時宜を得た財政再建とともに、場合によっては債務再編も必要となってくる。ファンダメンタルズが変わるにつれ、通貨も調節されてしかるべきであるが、危機時、もしくは差し迫った危機的状況においては、必要とされるマクロ経済政策の調整を行ったうえで、資本流出に対する資本フロー管理政策を導入することも正当化できよう。供給を妨げている構造的要因に対処する措置は、中期的に成長を押し上げる可能性がある。世界の金融セーフティネットの強化や、気候変動による打撃の緩和策、地経学的分断による悪影響の抑制など、多国間の協調を強化する対策が、より強靱性のある世界経済を作るうえで不可欠である。