

経済財政政策部局の動き：経済の動き

「世界経済の潮流 2014年Ⅱ」のポイント

政策統括官（経済財政分析担当）付
参事官（海外担当）付政策企画専門職

田中 智也

はじめに

内閣府・経済財政分析担当では、世界経済の動向を分析する「世界経済の潮流」を年2回公表している。

2015年1月17日に公表した「世界経済の潮流 2014年Ⅱ—世界経済の成長の持続可能性—」（以下「潮流」という。）では、世界経済が緩やかな回復にとどまっている背景及び先行きのリスクや、アメリカ経済の現状と構造変化を中心に分析している。以下では、世界経済の現状とリスクに関する分析を紹介する。

※潮流は原則として、14年12月までのデータに基づいている。

緩やかな回復にとどまっている背景
～3つの緩慢～

世界経済は、中国や新興国等一部で弱さがみられるものの、アメリカが回復する中で緩やかに回復している。

潮流では、今回の景気回復局面の特徴は過去と比較して緩やかな回復が続いていることを指摘している。その要因として、(1) 二大輸入国（アメリカ、中国）の

輸入の伸び、(2) 先進国の賃金の伸び、(3) 物価の上昇テンポ、のいずれもが、過去の世界経済の景気回復局面と比べて緩慢なものにとどまっている点を挙げている。以下、それぞれの要因を簡単に紹介する。

(1) 二大輸入国（アメリカ、中国）の輸入の伸び

アメリカと中国はそれぞれ世界第一、第二の輸入国であり、両国の輸入が世界の輸入に占める割合は13年で世界全体の2割強となっている。そのため、両国の輸入動向は、とりわけ内需が成熟していない新興国に与える影響が大きいと考えられる。

輸入の伸びが緩慢な背景には、需要の伸びの弱さに加え、構造要因（アメリカのシェールガス・オイルによる生産増に伴う工業原材料の輸入の減少）や政策要因（中国の構造調整重視・成長力の抑制）などの影響が挙げられる。

世界の二大輸入国の輸入が伸び悩む中、新興国の輸出は10年をピークに伸びが鈍化している。

(2) 先進国の賃金の伸び

先進国のうち経済が好調なアメリカ、英国及びドイツにおいて、失業率は顕著に低下し、08年の世界金融危機前の水準まで改善してきている。一方で、時間当たりの実質賃金は、低い伸びにとどまっている。この背景として、低賃金の低スキル業種での雇用増加及びパートタイム労働者比率の高止まりなどが考えられる。

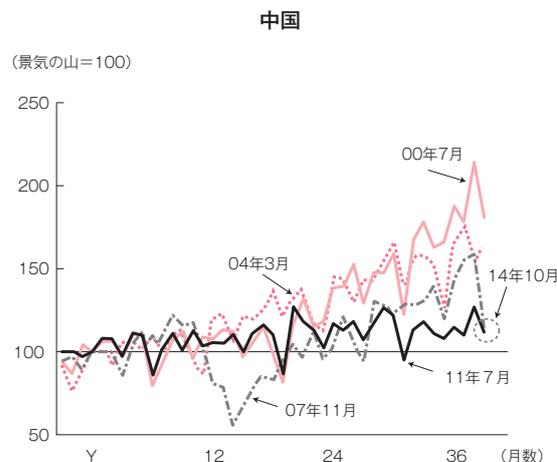
(3) 先進国の物価上昇率

賃金の上昇圧力が弱いため、物価上昇圧力も低く、先進国では物価上昇率がいずれも中央銀行の目標とする

図1 輸入額の推移

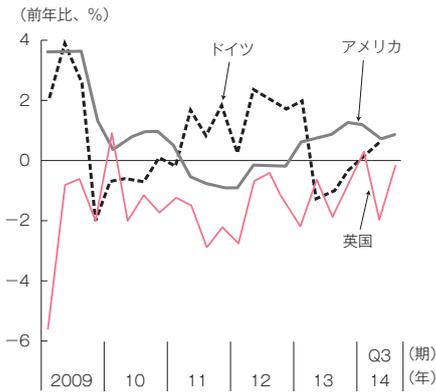


(備考) 1. アメリカ商務省より作成。
2. 国際収支ベース、名目季調値。
3. 全米経済研究所 (NBER) の公表する景気循環における景気の山、90年7月、01年3月、07年12月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。



(備考) 1. 中国海関総署より作成。
2. 国際収支ベース。
3. OECDの公表する景気循環における景気の山、00年7月、04年3月、07年11月、11年7月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。

図2 主要先進国の時間当たり賃金(実質)



(備考) OECD、各国統計より作成。

図3 主要先進国の物価上昇率



(備考) 1. アメリカ商務省、ユーロスタット、英国統計局より作成。
2. アメリカはPCE総合、ユーロ圏、ドイツはHICP総合、英国はCPI総合。

2%を下回って推移している。加えて、14年後半には原油価格が大幅に低下しており、エネルギー価格に関連した品目が物価の低下圧力となっている。物価上昇率の低下傾向が継続すれば、期待インフレ率の低下を通じて、実質金利の上昇をもたらす、企業の設備投資を抑制する要因になることが懸念される。

以上、潮流では、世界経済が緩やかな回復にとどまっている背景に3つの「緩慢」があると指摘している。特に、先進国の賃金が伸び悩んでいるため、先進国の消費の伸びが加速せず、これが更なる輸入の伸び悩みの一因となっている。このような状況から脱け出すためには、今後は特にアメリカの賃金動向が鍵となる。

世界経済に影響を及ぼす4つのリスク

世界経済の先行きのメインシナリオとしては、

- ・アメリカ経済の回復等により、全体として緩やかに回復が続く。
- ・原油価格の低下は産油国へのマイナス影響はあるものの、非産油国にとって企業収益・賃金の押し上げ、個人消費の下支え要因になり、世界経済全体にはプラスの影響になる。

と考えられる。一方で、今後のリスク要因としては、以下の4点が挙げられる。

(1) アメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響

アメリカの景気回復を受け、市場では15年年央にも政策金利引き上げの観測がある。金融政策正常化のプロセスで、国際金融市場が大きく変動し、新興国経済から資金流出が起き、実体経済に影響をもたらす可能性がある。

(2) 欧州の経済・政治の動向

ユーロ圏の低インフレの長期化に伴うデフレ懸念に

加えて、ウクライナ情勢等地政学リスクの高まりやギリシャ等の政治情勢によってもたらされる経済の不安定化の懸念がある。

(3) 中国経済の減速

中国政府は、将来の持続可能な成長に向け、景気が一定程度減速することを容認している。しかし、中国の構造改革が円滑に進まない場合、投資の冷え込みや、生産の伸びの鈍化に伴い、中国の外需に依存する国の経済が減速する可能性がある。

(4) 原油価格下落の影響

原油価格は、15年1月現在で、14年9月と比較して約5割低下している。原油価格下落は、輸出や財政において原油依存度の高い産油国経済(ロシアや中東諸国等)の成長力の低下、このような状況を見越した投資家マインドの悪化による国際金融市場の不安定化につながる可能性がある。

おわりに

今回の潮流は、14年9月頃から本格的に作業を開始し、12月上旬には大体の分析を完了した。その後も原油価格の下落は進み、その世界経済に与える影響がますます不透明になっている。2015年はヨーロッパで総選挙を抱える国もあり、ギリシャでみられたように、現状に不満を持つ階層を支持基盤とする政党の躍進による政権交代の可能性もある。世界経済をめぐる情勢は不透明さを増していると言わざるを得ない。我が国の経済財政政策を適切に運営するために、その前提となる世界経済の現状や先行きのリスクについて適時的確な把握に引き続き努めたいと思う。

田中 智也(たなか ともや)