

トピック

新興国経済の減速が世界経済に与える影響(OECDの分析)

政策統括官(経済財政運営担当)付
参事官(国際経済担当)付
政策企画専門職

藤井 義光

1. はじめに

世界経済は、中国経済が緩やかに減速する中、中国向け輸出に依存するアジア新興国等において弱さがみられ、また、一次産品の価格下落を通じ、一次産品への依存度が高い中東諸国やロシア等における更なる成長率の低下や、それに伴う国際金融市場の不安定化といった下方リスクが存在する。本年11月9日に公表されたOECD(経済協力開発機構)のエコノミック・アウトック¹でも、新興国経済の更なる急減速が世界経済や貿易の重石となっているとしており、世界経済の先行きを占うためには、新興国の動向に目配りすることが不可欠である。

本稿において、エコノミック・アウトックにおける新興国経済に関する分析を紹介することにより、我が国の今後の経済財政運営に資することとしたい。まず、新興国の景気の現状及び見通しについてのOECDの見解について触れ、次に、世界経済全体のリスクとして、中国経済の減速が世界経済に与える影響についてのOECDの分析を紹介する。

2. 新興国経済の現状と見通し

OECDによると、2015年の世界経済の成長率は、新興国の更なる減速を反映し約3%に弱まっており、長期平均を大きく下回る見込みである。ブラジルとロシアは深刻な不況となり、中国の減速とそれに付随した商品価格の軟調によって、その他の新興国や資源輸出国に負の影響が及んでいる。

2016-17年について、OECDは、世界経済は緩やかに回復するとみており、先進国では、マクロ経済政策による下支え、商品価格の低下、労働市場の着実な改善が景気回復を引き続き支え、OECD加盟国全体では

平均2¼%の成長となると見込んでいる。新興国においても、資源輸出国等の景気後退がいくぶん緩和されることから、2016-17年を通じ、景気は持ち上がると見込まれるものの、国によるばらつきは大きいとしている。主要新興国である中国、インド、ロシア、ブラジル各国について、OECDは以下の見解を有している。

①中国

OECDは、中国の成長率は徐々に低下し、2017年までに6.2%になると見込んでいる。公表されたインフラ刺激策は投資全体を支えるが、いくつかの重工業産業における調整は続くとしており、また、この刺激策は、長期的に持続可能なものではないと分析している。不動産投資は底入れしているが、住宅在庫の解消にはさらに時間を要し、消費は、実質所得の増加により、引き続き底堅く推移する見込みである。食料・サービス価格は上昇しているが、他の分野におけるインフレ圧力の欠如は、消費者物価上昇率を低い水準に留めると予想している。

②インド

OECDは、インドの経済成長は依然として底堅く、見通し期間を通じて約7¼%(中国を上回る成長率)となると見込んでいる。公共投資は、主要なプロジェクトの迅速な認可により上向いており、また、より良質なインフラやビジネス環境の改善が民間投資を促進し、更に、公務員に対する多額の給付や賃金が民間消費を下支えしているとしている。にもかかわらず、多額の不良債権やいくつかの民間企業における高負債比率、鍵となる構造改革の難航が経済成長率を引き下げているとみている。また、経常収支赤字は、機械輸入の増加に伴い拡大しているが、対内直接投資の増加により主にファイナンスされていると分析している。

③ロシア

OECDによると、ロシア経済は景気後退の中にあり、原油価格の低下・国際的な制裁・資本の逃避が、国内消費・投資・輸入を押し下げていると分析している。通貨(ルーブル)の大幅な減価はインフレ率を2桁に押し上げ、特に最貧困層の実質所得を減少させている。不確実な国外情勢や構造改革の欠如を背景に、経済は緩慢にしか回復しないと見込んでおり、失業率についても、足元の低水準(ロシア政府の統計によると、

1 OECDは、世界各国の経済成長率等の見通しを年2回(5月・6月と11月)「エコノミック・アウトック(経済見通し)」として公表している。

2015年7-9月期5.3%) から上昇すると見込んでいる。一方、輸出が増加し、内需が回復するにつれ、2015-16年とマイナスに陥っていた経済成長率は、2017年にはプラスに転じると予測している。

④ブラジル

OECDは、ブラジル経済は緊縮的な財政政策、インフレ抑制のための金融引き締め、政治的不安定さに係る投資家の信頼の欠如によって、2016年にかけても景気後退が続くと見込んでいるが、マクロ経済政策に対する信頼の改善につれて、2017年には緩やかに回復に向かうことが期待されるとしている。失業率は、2016年にさらに上昇すると見込んでおり、インフレ期待は低下しているが、通貨(リアル)の大幅な減価により、インフレ目標(2016年末までに4.5%)の達成は遅れると見込んでいる。

3. 中国経済減速のリスク

OECDは、2016-17年と世界経済は回復に向かうとしているが、今後の見通しに対する最も大きな不確実性は新興国経済の先行きと分析している。とりわけ、中国の内需が想定以上に減速した場合には、金融市場のコンフィデンスや先進国を含む多くの国の成長見通しに影響を与えることになる。新興国経済全般についても、商品価格の軟化、信用条件の引き締め、潜在成長率の低下に加え、資本流出や通貨の急速な減価といった対外的なリスクにさらされている。

OECDは今回のエコノミック・アウトルックにおいて、中国経済の減速が世界経済に与える影響についてのシミュレーションを行っているが、それによると、仮に中国の内需の伸びが2016-17年にわたり2%減少した場合には、貿易等を通じた直接的な影響に加え、株価下落、リスクプレミアの上昇といった金融市場のコンフィデンスへの影響により、日本については、16年▲0.8%、17年▲1.0%、世界全体でも、それぞれ▲0.7%、▲0.9%程度GDPが押し下げられるとしている(図2 シナリオ1参照)。

一方、中国市場の減速がもたらす一次産品の下落や長期金利の低下といった追加的な影響を考慮に入れた場合には、ロシアのような一次産品生産国の経済は更に悪化するものの、一次産品輸入国では中国経済減速の負の影響が一定程度相殺されることになる。しかしながら、それでも、日本については、16年▲0.5%、17

年▲0.5%、世界全体に対しても、それぞれ▲0.6%、▲0.8%程度のGDP押し下げ効果をもつとの結果になっている(図2 シナリオ2参照)。

4. おわりに

上記のシミュレーションからもわかるように、中国経済を始めとする新興国経済の減速は、マーケットや貿易・投資などを通じて、日本経済に影響を及ぼす。OECDも、日本経済はアジア諸国の更なる減速に対し脆弱で、これにより輸出と鉱工業生産が下振れするおそれがあると分析しており、我が国としては、引き続き新興国経済の動向を注視するとともに、成長戦略の強化・加速等を通じて成長力を強化し、経済の好循環を拡大・進化して内需の力を伸ばすなど、外的ショックに強い経済構造にしていく必要がある。一個人としては、OECDの分析を念頭に置きつつ、ガソリン価格や食料価格といった身近なところで起きるわずかな変化から、世界経済に対する洞察力を磨いていきたい。

(参考文献)

・ OECD「Economic Outlook No 98」, 2015

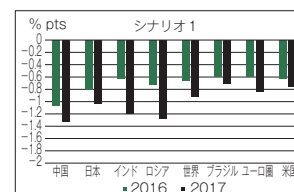
藤井 義光 (ふじい よしみつ)

図1 実質GDP成長見通し (%)

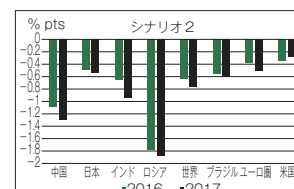
	2015年	2016年	2017年
米国	2.4 (2.4)	2.5 (2.6)	2.4
ユーロ圏	1.5 (1.6)	1.8 (1.9)	1.9
日本	0.6 (0.6)	1.0 (1.2)	0.5
OECD全体	2.0 (-)	2.2 (-)	2.3
中国	6.8 (6.7)	6.5 (6.5)	6.2
インド	7.2 (7.2)	7.3 (7.3)	7.4
ロシア	▲4.0 (-)	▲0.4 (-)	1.7
ブラジル	▲3.1 (▲2.8)	▲1.2 (▲0.7)	1.8
OECD非加盟国	3.7 (-)	4.2 (-)	4.6
世界全体	2.9 (3.0)	3.3 (3.6)	3.6

()は、2015年9月のOECDの見通し

図2 中国の内需の減速がGDPに与える影響 (OECDのシミュレーション)



2016、2017年の2年間に中国の内需の伸びが2%ポイント減速し、世界の株価の15%の減少及び株価・投資のリスクプレミアムが50ベースポイント増加することを想定。



シナリオ1に加え、金融緩和や商品価格の下落による、全世界における長期金利の25ベースポイントの低下及び原油、金属、鉱物の国際価格の15%低下を想定。