

経済理論・分析の窓

勢いを増す世界経済と 今後の行方

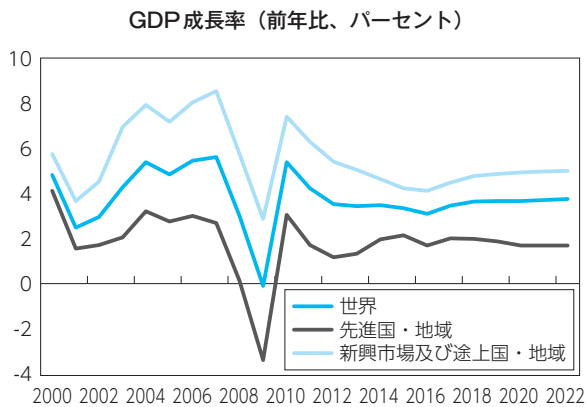
—「世界経済見通し (WEO)」より—

国際通貨基金 アジア太平洋地域事務所
シニア・エコノミスト

柏瀬 健一郎

勢いを増す世界経済

2017年4月に発表された「世界経済見通し (WEO)」において、国際通貨基金 (IMF) は、世界経済の成長率が2016年の3.1パーセントから、2017年には3.5パーセントにまで上昇し、2018年には3.6パーセントに達する見通しであることを報告した。2016年下半年以降、世界経済は回復に向かっており、過去数回に及ぶ短期見通しの成長率の下方修正から、数年ぶりに、小幅ながらも、その上方修正へと踏みきった。その背景には、先進国地域における景気循環的回復が要因としてあり、米国の成長が加速した事も追い風となっている。世界における鉱工業生産や輸出が既に回復基調にあり、景気の先行き感を示す、購買担当者景気指数及び消費者信頼感指数は、過去数ヶ月において連続で上昇し、今後の景気回復基調を後押ししている。

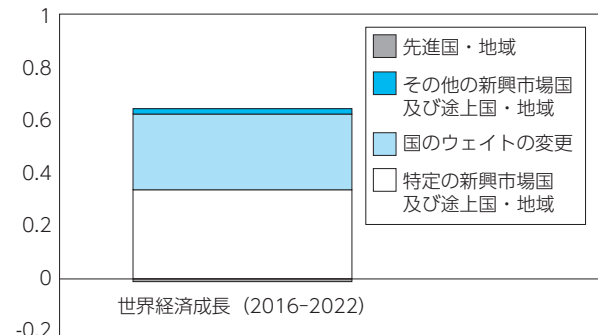


出所：IMF世界経済の見通し (WEO) 2017年4月

新興市場及び途上国地域においても、予想成長率は2016年の4.1パーセントから2017年には4.5パーセントまで上昇する見込みではあるが、昨年10月に発表されたWEOにおける予想と比べると、0.1ポイント下方修正されている。世界第二位の経済大国である中国における緩和的政策が成長率を引き上げている一方

で、インド (世界第二位の人口大国) における高額紙幣廃止の個人消費への負の影響、また景気回復のスピードが以前よりも緩やかとされるブラジルの予想成長率の下方修正が、新興市場及び途上国地域の成長率に相殺的に働いている。その他、資源価格が底打ちしたことを受け、マクロ経済的に苦境にあった資源輸出国の経済活動が回復してきてはいるが、そのペースが以前よりも緩やかである事も、新興市場及び途上国地域における成長率の下方修正につながっている。世界金融危機以前に比べ、依然として成長率は抑制されたままであり、域内でのばらつきが顕著である。

世界経済成長の寄与度 (パーセント・ポイント)



出所：IMF世界経済の見通し (WEO) 2017年4月

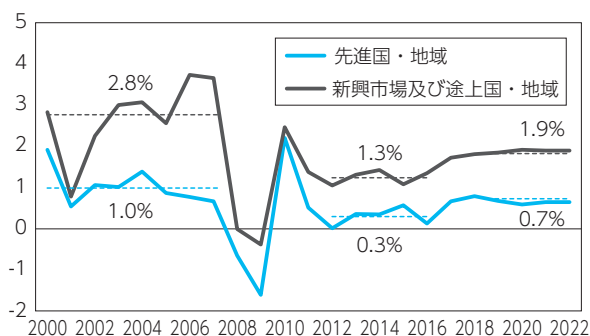
世界経済における中期的な成長要因は？

中期的な世界経済見通しをみると、2022年における予想成長率が、世界で3.8パーセントまで上昇している。先進国地域における予想成長率が1.7パーセントと伸び悩む中、新興市場及び途上国地域における成長率は5.0パーセントまで上昇し、世界経済の成長を後押しする見通しである。その一方、ここで注意したいのは、この中期的な成長率の上昇が、新興市場等地域に起因する、主に二つの要因からなることである。まず第一に、景気が後退したいくつかの主要な新興市場及び途上国における景気回復が見込まれていること。第二は、主要な新興市場国における今後の経済成長率の伸びが、これらの国々の世界経済に占める比重を拡大させ、相乗的に世界経済の成長率を底上げすることである。しかしながら、これらの要因は、新興市場及び途上国・地域における実態経済を持続的に成長させ、国家間における所得の収斂を促すような主たる要因とは概ね異なる。

下振れリスクが増しつつある 世界経済の今後の課題

これらのことを踏まえ、世界経済を中・長期的な視野で考察する場合、その成長を後押しする材料に欠けている事が浮き彫りになる。また、生産性の伸び率が世界経済において低迷し、高齢化・人口減少などによる人口動態の変化が中・長期的な経済成長に負の圧力を及ぼす事が予想されている。このような状況下において、とりわけ先進国地域における潜在成長率の低迷と、それが及ぼすセキュラースタグネーション（長期的停滞）が懸念されている。このような背景を考慮した上で、IMFはWEOにおいて世界経済の成長における下振れリスクが以前よりも増してきた可能性を示唆している。また、予想成長率は今後更に上昇するものの、多くの国がその下振れリスクに対する脆弱性を依然として抱えていることを懸念している。

全要素生産性伸び率、2000-22年（前年比、パーセント）



出所：IMF世界経済の見通し（WEO）2017年4月

こうした下振れリスクについて、WEOでは主に6つの要因を挙げている。

- ・保護主義などの内向的政策へのシフトが、貿易や対外投資を減少させ、需要と生産性に悪影響を与える。
- ・米国における金融引き締めが、予想以上に早いペースで進み、急激なドル高を引き起こす可能性があり、脆弱な国々に悪影響を与える。
- ・金融規制の大幅な緩和により、高いリスクを伴う金融取引を助長し、金融危機の可能性を高める。
- ・中国経済における急激な与信の拡大が、金融システムの脆弱性を更に深刻化させることにより、他の新興市場国における脆弱性（高水準の企業債務、収益性の低下、バランスシート mismatches）が更に懸念され、金融引き締めを誘発させる。
- ・生産能力が過剰な先進国において、弱い需要、低い

インフレ、弱いバランスシート、生産性の伸びの鈍さといった要因の負の連鎖が続く懸念がある。

- ・経済以外のショック、例えば地政学的緊張、政治対立、激しい気象災害、テロ、安全保障上の懸念がある。

こうしたリスクは、それぞれ独立して存在するのではなく、同時にそれが顕在化する可能性がある。また、その影響は相乗的に強まる場合もあり、各国はこれらのリスクを軽減し、潜在成長率を向上させ、持続的かつ包括的な成長を目指す政策を取っていく必要がある。

各国における政策課題

マクロ経済政策における優先度とポリシーミックスは国によって異なり、その政策実現のスピードも考慮すべきである。また、需要管理政策の優先度はその国が景気循環のどこにあるかによって変わってくる。従って、弱い需要、低いインフレが続く先進国地域においては、需要を押し上げるような循環的な支援が必要となってくる。逆に、景気が潜在成長力に近いのか、それを上回る勢いで成長している国々では、必要に応じてセーフティネットの強化や潜在成長力を高める政策を取ることが優先されるであろう。また、多くの国において、公的負債を持続可能な軌道に乗せるために、信頼されるような財政政策を実施していく事も不可欠である。

新興市場及び途上国地域においては、中国経済のリバランス（再調整）の支援と与信拡大の抑制が必要となる。資源輸出国における資源収入の低下への対応も急務であり、脆弱な新興市場及び途上国地域では金融リスクを抑制し、潜在成長力を高めるための構造改革が必至となってきている。また、世界金融市場におけるタイト化とボラティリティーが高まるリスクに直面している状況下で、外部金融環境の悪化に脆弱な新興市場諸国は、より強力なリスク管理とバランスシートの健全化を図り、金融安定性の保護のために尽力する必要がある。

そして、世界成長の拡大を維持するために、各国が保護貿易措置を回避し、経済成長から受ける恩恵が、所得格差を是正するように広く共有される政策を取っていく必要がある。そのために政策担当者は、各国の経済が多国間の協力で支えられることを強く認識し、開放的な貿易体制の維持を支援していかなければならない。

柏瀬 健一郎（かしわせ けんいちろう）