

## 経済財政政策部局の動き：政策の動き

# 国際機関による世界経済見通しについて

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  
**武藤 裕雄**

## はじめに

世界経済は、足下では緩やかに回復しているものの、通商問題や政策に対する不確実性、金融資本市場の変動等、様々なリスクを抱えている。こうした中、OECD（経済協力開発機構）、IMF（国際通貨基金）は、2018年秋以降公表したレポートで相次いで世界経済の成長率の見通しを下方修正した。両見通しがともに下方修正されるのは、ブレグジットに関する国民投票を受けた2016年夏～秋以降である。両見通しはメディアや政府を含め、世界経済の先行きを考える上で広く参照されている。

本稿では、これらの機関の今回の見通しの内容を概観し、今後の世界経済の行方とリスクについて検討する。

## OECD Economic Outlook/ IMF World Economic Outlook

OECD、IMFはそれぞれ年2回の本見通しと、簡易的な方法で計算した中間見通し又は改定見通しをそれぞれ2回公表している。OECDは本見通しをEconomic Outlook（以下EO）と言い5月（または6月）と11月に、IMFは本見通しをWorld Economic Outlook（以下WEO）と言い4月と10月に公表している。その間、OECDはInterim Economic Outlook（以下IEO）を2月（または3月）と9月に、IMFはWEOの改定版を1月と7月に公表している。

本稿では、OECDが9月に公表したIEOと、IMFが10月に公表したWEOの内容を概観する<sup>1</sup>。

## OECD Interim Economic Outlook (2018年9月)

2018年9月に公表されたOECDのIEOでは、世界

経済の回復はピークを越えた可能性があるとして、2018年・2019年の成長率を、5月のEOからそれぞれ0.1% pt、0.2% pt下方修正した。

IEOによると、先進国では貿易摩擦や不確実性の高まり等が貿易や投資を抑制するなど下方リスクが拡大しており、新興国でも金融市場からの圧力に直面する国を中心に見通しが悪化している。景気回復のすそ野が狭まりつつあり、特に新興国間での成長率のばらつきが拡大しているとしている。

なお、日本の成長率は5月のEOから変更はなく、主要先進国では米国、英国、ユーロ圏ともに下方修正となった。特に米国は、関税引上げや将来の政策に対する不確実性が設備投資を抑制するとされている。

図表1 5月EOと9月IEOの見通しの比較

	2017年実績	2018年		2019年	
		5月EO	9月IEO	5月EO	9月IEO
世界	3.6%	3.8%	3.7%	3.9%	3.7%
日本	1.7%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
米国	2.2%	2.9%	2.9%	2.8%	2.7%
英国	1.7%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%
ユーロ圏	2.5%	2.2%	2.0%	2.1%	1.9%
中国	6.9%	6.7%	6.7%	6.4%	6.4%

(備考) OECD Economic Outlook 103 (2018年5月)、Interim Economic Outlook (2018年9月) より作成。

## IMF World Economic Outlook (2018年10月)

その後2018年10月に公表されたIMFのWEOでも世界経済の成長率は2018年、2019年ともに2018年7月の見通しから0.2% pt下方修正された。景気回復基調は続くとしつつも、各国間の景気回復の格差が顕著になっており、いくつかの主要国ではピークに達した可能性があるともしている。

なお、日本の成長率は、2018年が7月の改定版から0.1% ptの上方修正、2019年は変更がなかった。主要先進国では米国、ユーロ圏が下方修正、中国も下方修正となった。特に、米国や中国の2019年の下方修正は、最近の貿易政策の影響であるとしている。

## 貿易摩擦が世界経済に与える影響

今回のWEOでは貿易摩擦について、グローバルサプライチェーンを混乱させる、新技術の普及を遅らせる、生産性や生活水準を低下させる等、世界経済の主

1 本稿は2018年10月末時点で公表されている情報等に基づいて記載されている。本稿の公表までに次のEOが公表される予定。

図表2 7月WEO改定版と10月WEOの見通しの比較

	2017年実績	2018年		2019年	
		7月改定	10月WEO	7月改定	10月WEO
世界	3.6%	3.9%	3.7%	3.9%	3.7%
日本	1.7%	1.0%	1.1%	0.9%	0.9%
米国	2.2%	2.9%	2.9%	2.7%	2.5%
英国	1.7%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%
ユーロ圏	2.5%	2.2%	2.0%	1.9%	1.9%
中国	6.9%	6.6%	6.6%	6.4%	6.2%

(備考) IMF World Economic Outlook Update (2018年7月)、World Economic Outlook (2018年10月) より作成。

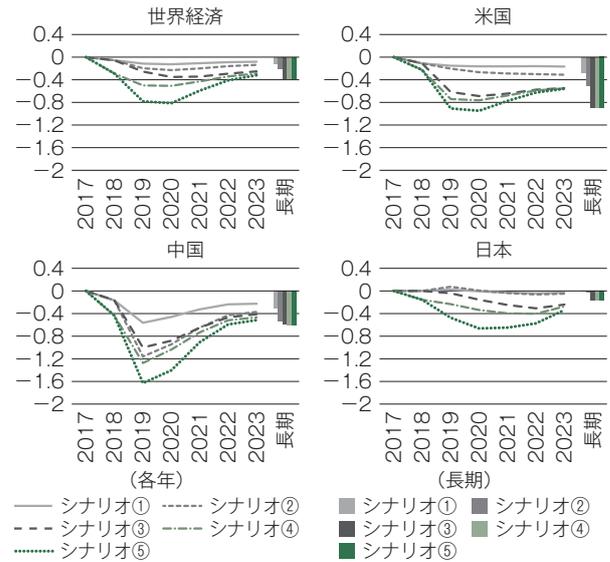
要な下押しリスクの一つとして扱っており、一部は既に顕在化した、ともしている。また、政策面での協調がない場合、世界経済にシステミックリスク（原文：systemic risks）をもたらすとの強い言葉で警告を行っている。

さらに、Boxとして、貿易摩擦が世界経済に与える影響の分析を行っている。これは、IMFのマクロモデルを用いて、米国とその貿易相手の間の関税引上げ（未実施のものも含む）の影響について、様々なシナリオを想定して分析したものである。

具体的には、①鉄鋼・アルミニウムへの課税、中国からの輸入品計2500億ドルに10～25%の課税という米国ですで行われた内容（WEOの見通しに織り込み済み）に加え、②中国から米国への輸入に関して、追加的に2670億ドルの輸入品に25%の課税、③自動車・部品に25%の課税といったケースを検討している。また、関税引上げの直接的な影響に加え、④関税引き上げが企業マインドを悪化させ投資を落ち込ませる（米国で1%の投資減と想定。これはリーマンショックの6分の1程度の影響とされる）ケースと、⑤金融市場に影響を与え企業の資金調達金利が上昇する（企業収益が15%程度減少して資金調達のスプレッドが拡大すると想定）ケースを含め、計5段階のシナリオを使って分析している。

結果を見ると、世界経済への影響は第1段階では小さいものの段階を追うごとに影響が拡大し、第5段階で2020年のGDPを0.8%pt程度押し下げる。米国、中国は第5段階でそれぞれ0.9%pt程度、1.6%pt程度の影響がある。日本は、第2段階までは米国・中国がそれぞれ他国からの輸入を増やす効果（一般に「貿易転換効果」等と言われる）等もありむしろプラスの効果があるが、第3段階以降影響が拡大し、第3段階では0.3%pt程度、第5段階では0.7%pt程度の影響がある。

図表3 IMFによる貿易摩擦の影響分析の結果



(備考) IMF World Economic Outlook (2018年10月) より作成。

試算結果は、モデルの前提など様々な仮定により当然左右されるだろう。例えば関税による価格上昇の負担者が企業と消費者のどちらになるかにより経済への影響は異なる。このモデルは貿易転換効果を仮定しているが、実際には商品の差別化やサプライチェーンの深化により、関税がかかっても取引・購入を続けざるを得ない企業・消費者が多いかもしれない。企業マインド等に与える影響についても正確な影響はわからず、逆にわからないからこそマインドに影響が出るとも言える。経済の下押しに対する政策反応によっても結果は左右されよう。

ただ、結果は幅を持つてみる必要があるにせよ、直接的な関税引上げの影響よりも企業マインドや金融市場からの影響の方が大きい、というのは一つ興味深い点であり、今後の動向を注視していく必要がある。

## おわりに

筆者が現在所属する国際経済担当では、主要な業務の一つとしてこうした国際機関や外国政府の経済政策関連部局とのやり取りを担っている。世界経済は、通商問題以外にも、英国のEU離脱問題や中国の過剰債務問題など様々な問題を抱えている。今後とも世界経済について、国際機関や外国政府等と共に様々な観点から議論・検討を重ね、理解を深めていきたいと考えている。

武藤 裕雄（むとう やすたか）