



差し当たり、勢い増す世界経済

[モーリス・オブストフェルド](#)

2017年4月14日

世界経済が昨年半ば以後勢いづいていることから、今年と来年は世界経済の成長率が高くなるというこれまでの見通しを改めて断言することができます。IMFは、世界経済の成長率を昨年の3.1%から、2017年は3.5%、2018年は3.6%と予測しています。製造業と貿易両面での拡大をばねに、成長の加速は先進国・地域、新興市場国・地域および低所得国全体と広範囲にわたっています。

IMFによる2017年の新たな見通しは、前回の見通しを若干上回っています。この改善は主として、欧州とアジアでの好ましい経済の展開によるもので、アジア地域内では中国と日本の改善が際立っています。

こうした力強い兆候にもかかわらず、その他の多くの加盟国の今年の成長率は、引き続きこれまでの数値よりも著しく下回ります。一次産品の価格は、2016年序盤以降安定していますが低水準に留まっており、多くの一次産品輸出国、とりわけ中東、アフリカ、ラテンアメリカの諸国では困難な状況を抱え続けています。同時に、悪天候と社会不安が重なり、いくつかの低所得国では大規模な飢餓の脅威にさらされています。サハラ以南のアフリカでは、所得の伸び率が人口増加率を若干下回る見込みですが、昨年と同程度にはならないとみられます。

政策の不確実性と政治

現在の勢いが今後も続くかどうかは疑問ですが、上向き可能性があるのは明白です。消費者および企業の信頼感指数は既に比較的高い水準にあるものの、先進国・地域における消費者と企業の信頼感はまだ高まる可能性があります。その一方で、世界経済は依然として逆風に直面しています。ひとつには、世界経済全体で生産性伸び率の基調が低水準に留まっています。我々が[最近発表したペーパー](#)でその複雑な理由を調査していますが、当分この傾向が持続する可能性があると考えられます。加えて、いくつかの顕著な下振れリスクがベースライン予測への到達を危うくしています。

ある一組の不確実性は、二つの経済大国のマクロ経済政策から生じています。米国の連邦準備制度理事会（FRB）は金融正常化に乗り出しており、まもなくバランスシートの規模の縮小を始める可能性があります。米国の経済回復が早まることを考慮すると、FRBは、金利引き上げがまだ目前に迫っていない欧州中央銀行や日本銀行より先んじることとなります。ただし、その一方で米国の財政政策は今後数年間さらに拡大する可能性があるようにみえます。米国経済の余剰部分が小さいと、インフレとなり、予測よりも速く金利が上昇し、急激なドル高に拍車

がかかり、新興市場国・地域及び一部の開発途上国、特にその中でドル固定相場制をとっている国やドル建て債務がある国は困難な状況に直面する可能性があります。中国では経常黒字の減少やGDPに占めるサービス業の比率の増加にみられるように、望ましいリバランスプロセスが引き続き行われているものの、成長は依然として国内の貸し出しの急速な伸びに依存していることから、今後金融の安定に問題が生じる可能性があります。こうした問題は、次々に他の加盟国に波及する可能性があります。

局面転換における政策の不確実性は別にして、明確な脅威は先進国・地域の国際的な経済統合に懐疑的な国内政治の動きの高まりから生じています。経済統合が貿易ガバナンスに関する多角的な規則に基づくシステムを通じて推進されたり、ユーロ圏や欧州連合がより野心的な地域的な取り決めで形成されたり、あるいは金融規制に関して世界で取り決める基準は一段と目標が高くなっているにも関わらずの疑念の高まりです。多国間主義からの広範な後退は、保護貿易主義の拡散や金融監督の最大限の緩和競争といった自傷につながり得ます。それは、各国とも自国以外の全ての他の国と争うことになり、結果として全ての国が損を被る構図です。

困難な状況を脱する？

つまり、世界経済は勢いを増す可能性があるものの、困難な状況を脱するかどうかは確信を持っていません。各国はどのようにすれば世界的な景気回復を保護し、助長していけるのでしょうか？

各国の経済局面が異なっている状況で、普遍的な政策の処方箋は存在しません。デフレ圧力は概して後退したものの、インフレが目標水準以下でしぶとく留まっている国では金融緩和策は継続すべきです。成長を促す財政政策、特に財政余地がある国では、依然として必要とされる需要を支え、供給の拡大及び対外不均衡の縮小に貢献することができます。各国とも潜在生産量及びショックに対する耐性を引き上げる構造改革を実施する機会がありますが、特定の改革の優先順位は国ごとに異なります。

潜在的な保護貿易主義措置からのダメージを避けるには、貿易によるものも含め、一連の経済構造改革により負の影響を受けている労働者を支援する国内のイニシアティブと合わせて、新たに貿易を支える多角的なコミットメントをすることが求められます。貿易は成長の原動力であり、一人当たりの所得の伸びを推進し、全世界、特に貧しい国々で貧困が減少しています。ただし、その貿易の利益は各国内で必ずしも平等に共有されておらず、政府が労働者に投資し、失業の調整を支援しなければ、貿易に対する政治的支援は今後も崩れ続けるでしょう。世界銀行と世界貿易機関と共同でIMFが執筆し、最近発表した別の[ペーパー](#)では、可能性のある政策アプローチについて調査しています。重要なことは、こうした措置が貿易を支援するだけでなく、急速な技術的変化から生じるものも含め、さまざまな構造的変化の調整の助けとなることです。それらはまた、潜在産出力を引き上げ得ます。

国際協調が鍵

国際的な成長と安定は、貿易だけではなく、国境を越えて波及するさまざまな問題全体において多角的な協調にかかっています。問題は、金融の監督、租税回避、気候、疾病、難民政策、飢饉救済などが挙げられます。歴史的にみて、相互依存に対する包摂的な協調アプローチは拒絶よりもうまく機能してきました。ただし、国内の政策当局者は、相互依存の活用から得られる膨大な利益が確実に幅広く共有されるように懸命に努力しなければなりません。



モーリス・オブストフェルド。国際通貨基金の経済顧問兼調査局長。カリフォルニア大学バークレー校休職中。バークレー校では経済学教授で1998年より2001年まで経済学部長。コロンビア大学（1979-1986年）とペンシルバニア大学の教授（1986-1989年）、ハーバード大学の客員教授（1989-90年）などを経て1991年からカリフォルニア大学バークレー校教授。1979年にマサチューセッツ工科大学で博士号。ペンシルバニア大学で学士号（1973年）、ケンブリッジ大学のキングスカレッジで修士号（1975年）を取得。2014年7月より2015年8月までオバマ大統領の経済諮問委員会メンバー。2002年から2014年まで日本銀行金融研究所の名誉顧問。国際計量経済学会及びアメリカ芸術科学アカデミーのフェロー。受賞歴：ティルブルグ大学のTjalling Koopmans Asset Award、ライク・ラズロ・カレッジ（ブダペスト）のジョン・フォン・ノイマン賞、キール大学のBernhard Harms Prizeなど。アメリカ経済学会 Annual Richard T. Ely Lecture、インド準備銀行 the L. K. Jha Memorial Lecture、プリンストン大学 Frank Graham Memorial Lecture で講義。アメリカ経済学会の実行委員兼副会長。IMF や世界各国の中央銀行で顧問及び指導。国際経済の主要な教科書である「International Economics（第10版、2014年、ポール・クルーグマン、マーク・メリッツ）」、「Foundations of International Macroeconomics（1996年、ケネス・ロゴフ）」を共著。また、為替相場、世界金融危機、世界の資本市場、及び金融政策に関する論文を100本以上発表している。