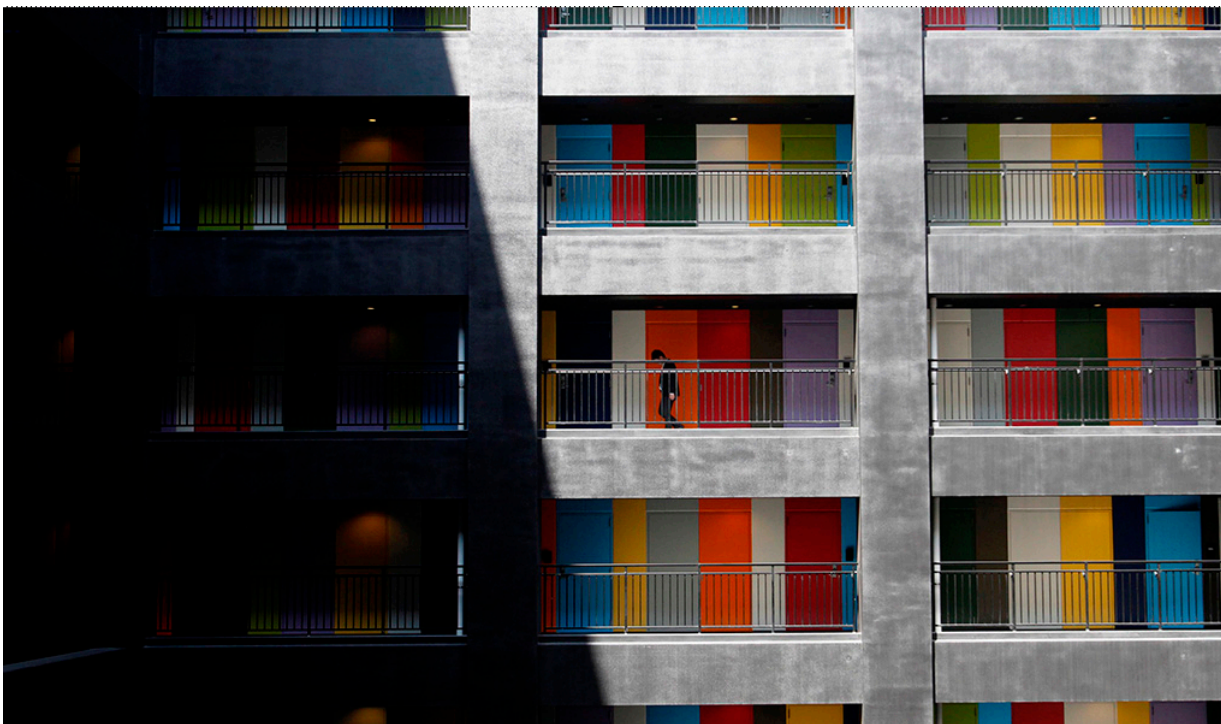




回復は底堅い

モーリス・オブストフェルド

2017年7月24日



世界経済の回復は底堅さが増しており、日本、ユーロ圏、中国、また新興市場・途上国のほとんどにおいて成長率を上方修正。
(写真：ISSEI KATO/REUTERS/Newscom)

世界経済は回復していると今年4月に我々は予測しましたが、その回復に底堅さが増ってきています。世界経済が勢いを増していることに今は疑いの余地はありません。

4月の見通しと同様、今回の世界経済見通し（WEQ）改訂見通しでは今年の世界の経済成長率を3.5%、来年は3.6%と予測しています。

しかし、国によって上方修正のところと下方修正のところが見られ、成長の改善が相殺されるなど、4月の予測と比べ今回の内訳では世界的に変化が見られます。

それほど遠くない過去と比較しても顕著なのがユーロ圏で、我々はその成長率を上方修正しました。しかし同時に日本と中国の成長率も上方修正し、アジア新興市場国及び途上国のほとんどにおいても上方修正しました。また、欧州新興市場国及び途上国とメキシコでも顕著な改善が見られます。

その朗報を相殺するものは何でしょうか。世界の経済成長を考えたときに、その評価を最も大きく下げたのが米国です。米国の成長率は今後2年間にわたってはその長期的潜在成長率を依然上回ると思われますが、我々が4月に予想していたほど同国の短期財政政策が拡張される可能性は低いため、2017年及び2018年の経済成長見通しを共に2.1%に下方修正しました。それでもこの成長率は2016年の1.6%という弱い成長率よりはるかに高い数値となっています。英国も、これまでの経済パフォーマンスが鈍いことから、今回その成長率を下方修正しました。ブレグジット（英国のEU離脱）が最終的に英国にどのような影響を及ぼすかはまだ不透明のままです。

とはいえ、相対的に今回の数値は過去10年間で最も広範に世界経済が同調して好転していることを示しています。世界貿易の伸びも回復し、今後2年間で貿易量が世界の産出量を凌ぐ速度で増加することが見込まれます。

しかし、中・低所得国では弱さの残るところもあります。とりわけ交易条件の悪化に対する調整が続いている一次産品輸出国に弱さが残っています。ラテンアメリカでは潜在成長率を下回る状況が続いており、この地域の今後2年間の成長率を下方修正しました。サハラ以南のアフリカの今年の成長率は昨年より高くなると予測していますが、それでも人口増加率をわずかに上回る程度で、国民一人当たりの所得の伸びが停滞していることを示唆しています。

リスク

実際の成長率は、我々が現在予測しているよりも高くも低くもなる可能性があります。短期的には、政治的リスクが減少したことから欧州大陸は一層強固な成長を示す可能性があります。しかしながら、下振れリスクとしては、多くの新興市場国及び途上国で好条件の借入金利を背景に資本流入が続いており、今後国際収支が反転するリスクにつながるかもしれません。ここ数カ月ですでに一部の中央銀行が実施していますが、先進諸国の中央銀行が引き続き金融引き締めに対する選好を強める姿勢を示すと現状に歪みが生じる可能性があります。先進国・地域におけるコアインフレ圧力は依然低く、長期のインフレ期待の指標も目標を上回るほどの上昇傾向は見られません。中央銀行は経済に関する入手データを基に引き続き慎重に臨み、金融環境を早まって引き締めてしまうリスクを低下させるべきです。

中国の最近の高い成長率は経済支援策によって後押しされたもので、我々も中国の2017年と2018年の成長率をそれぞれ0.1及び0.2%ポイント引き上げ、6.7%と6.4%に上方修正しました。しかしその高成長率は、急速な与信拡大の継続とその結果として金融の安定性に対す

るリスクを生じさせるという代償を払ってのことです。それ故、不良債権処理および金融監督の協調体制といった最近の中国の動きを歓迎します。

最後に、地政学的リスクと同様、保護主義的措置とその対抗措置が依然として短・中期的には顕著な脅威となっています。

より長期的な視野で

今回見通しが改善されたにもかかわらず、長期的な経済成長の見通しは歴史的水準と比較すると依然として抑制された状態です。また、長期的に弱い経済成長はリスクをもたらします。先進国・地域では、数十年にわたり実質所得の中央値の伸びが止まり格差が拡大しています。失業率は低下していますが、賃金の伸びは未だに弱いままです。従って、低成長が続くと生活水準の向上が阻害されるのみならず、すでに一部の有権者をより内向きな経済政策支持へと駆り立てている社会的緊張をさらに悪化させるリスクも伴います。対照的に、新興市場諸国では概して先進諸国に比べ格差が大きいにもかかわらず、実質的な所得の向上が所得配分の低い層の人にも見られます。

現在の景気回復基調は政策担当者に低成長の根底に潜む一部の長期的影響力に取り組む理想的な機会を提供しています。適切な構造改革は全ての国において潜在 GDP を引き上げる可能性があります。特に、財政余地がある場合は生産的インフラ投資など成長促進型の財政政策に構造改革が支えられた場合は効果があります。さらに、基礎教育、職業訓練、技能再教育プログラムに関わらず人的資源への投資は不可欠です。そういった取り組みは、経済変革に対する労働市場の耐性を強化し、また潜在 GDP も引き上げます。世界銀行および世界貿易機関と共同で IMF が執筆した最近の報告書に記しましたように、各国のグローバリゼーションに対する調整を支援する政策措置と同じ措置が、技術革新と自動化の課題に対処するためにより広範に必要となります。

多国間協力を強化することは繁栄へのもう一つの鍵です。これは貿易、金融安定性政策、企業課税、気候、保健、飢餓からの救済など様々な分野に当てはまります。各国の状況変化は世界に大きな影響をもたらします。自国の利益のみを考えた偏狭な政策は、よくても実効性に欠けるか最悪の場合は全ての人に大きな害を及ぼします。

回復は底堅い
 経済成長率最新予測
 (変化率、パーセント)

	予測		
	2016	2017	2018
世界経済成長率	3.2	3.5	3.6
先進国・地域	1.7	2.0	1.9
米国	1.6	2.1	2.1
ユーロ圏	1.8	1.9	1.7
ドイツ	1.8	1.8	1.6
フランス	1.2	1.5	1.7
イタリア	0.9	1.3	1.0
スペイン	3.2	3.1	2.4
日本	1.0	1.3	0.6
英国	1.8	1.7	1.5
カナダ	1.5	2.5	1.9
その他の先進国・地域	2.2	2.3	2.4
新興市場及び途上国・地域	4.3	4.6	4.8
独立国家共同体	0.4	1.7	2.1
ロシア	-0.2	1.4	1.4
除ロシア	1.8	2.5	3.5
アジア新興市場及び途上国・地域	6.4	6.5	6.5
中国	6.7	6.7	6.4
インド	7.1	7.2	7.7
アセアン-5	4.9	5.1	5.2
欧州新興市場及び途上国・地域	3.0	3.5	3.2
ラテンアメリカ及びカリブ諸国	-1.0	1.0	1.9
ブラジル	-3.6	0.3	1.3
メキシコ	2.3	1.9	2.0
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	5.0	2.6	3.3
サウジアラビア	1.7	0.1	1.1
サブサハラアフリカ	1.3	2.7	3.5
ナイジェリア	-1.6	0.8	1.9
南アフリカ	0.3	1.0	1.2
低所得途上国	3.6	4.6	5.2

出所：IMF 2017年7月 WEO 改定見通し



国際通貨基金



モーリス・オブストフェルドは国際通貨基金(IMF)経済顧問・調査局長、米カリフォルニア大学バークレー校経済学教授(休暇中)。同大バークレー校には1991年に教授就任し、経済学部学部長(1998年-2001年)などを歴任。同校で教鞭を執る前はコロンビア大(1979-1986)とペンシルベニア大学(1986-1989)の恒久任用を経てハーバード大学客員(1989-1990)。マサチューセッツ工科大学(MIT)経済学博士(1979)、英ケンブリッジ大学経済修士(1975)、ペンシルベニア大学経済学士(1973)。