

世界経済見通し: リスクと今後の課題



木下祐子
IMFアジア太平洋地域事務所

2013年5月

ロードマップ

世界経済の最近の動向

世界経済の今後の見通しとリスク

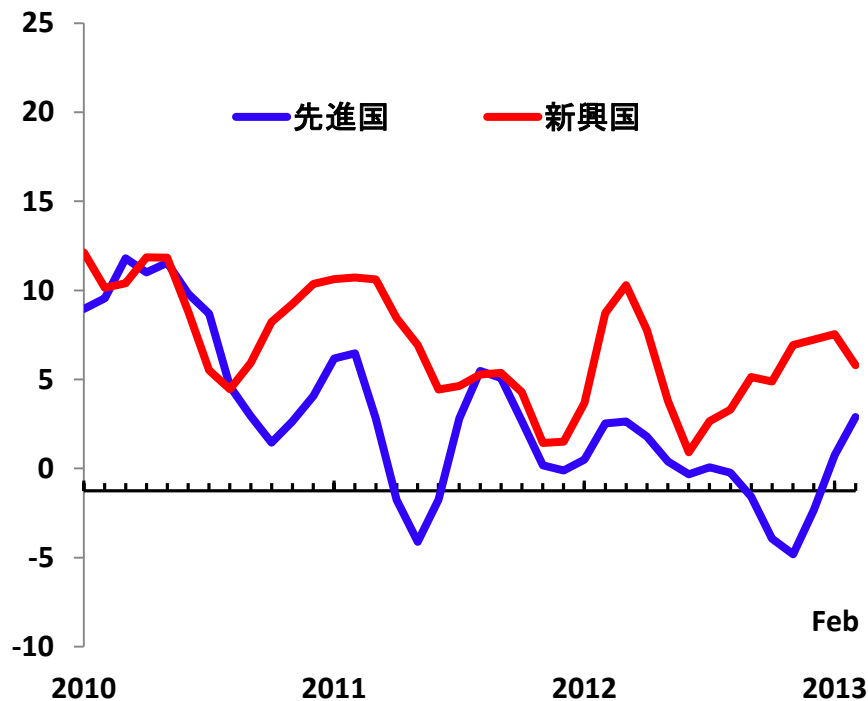
アジア経済の最近の動向と見通し

今後の政策課題

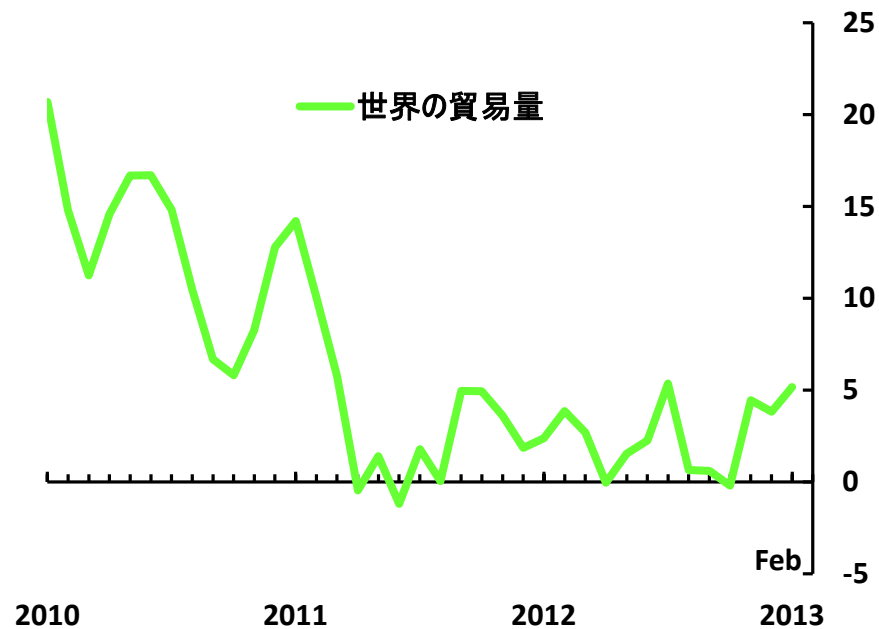
世界経済の最近の動向

2012年後半から経済活動は徐々に回復

世界の工業生産
(3ヶ月移動平均変動率、パーセント)



世界の貿易量
(3ヶ月移動平均変動率、パーセント)

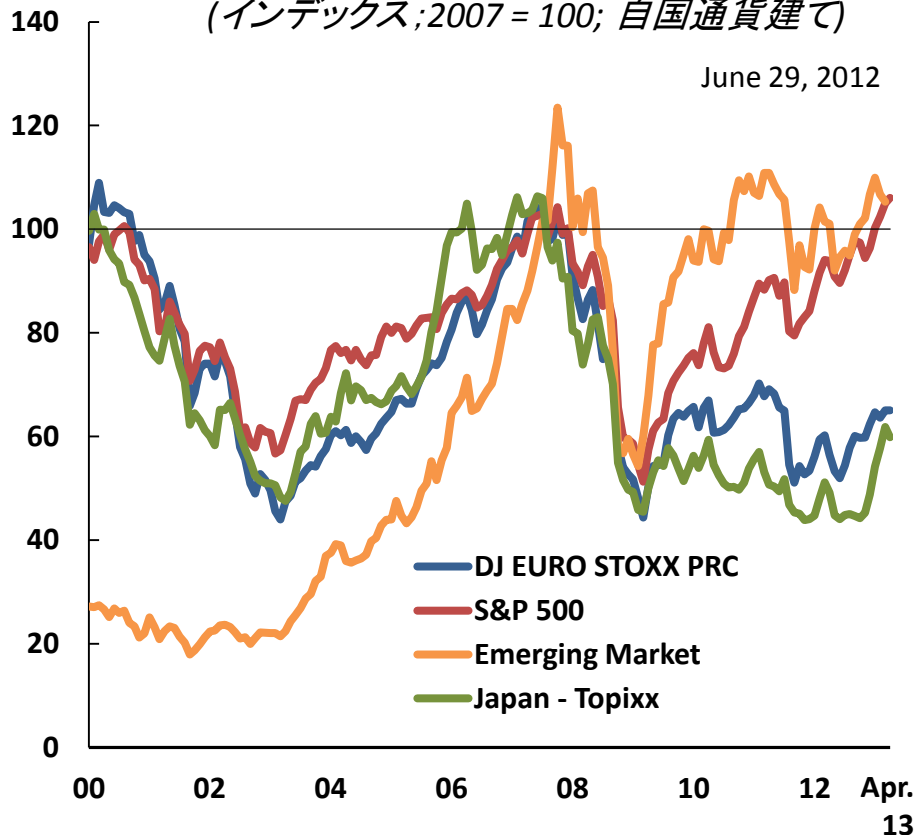


国際金融市場の状況も大幅に改善

株式市場

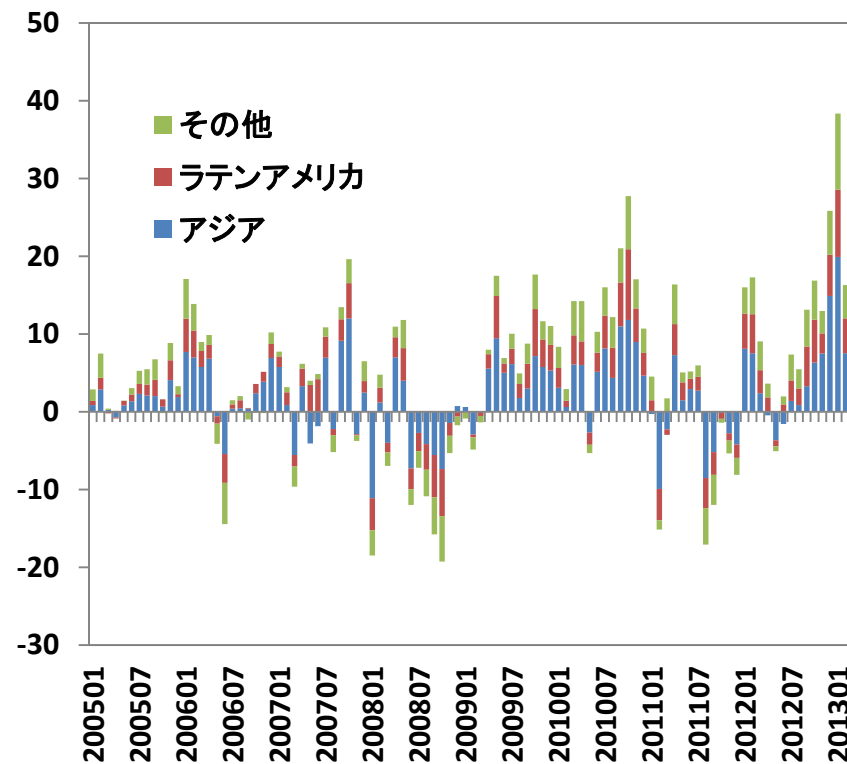
(インデックス; 2007 = 100; 自国通貨建て)

June 29, 2012



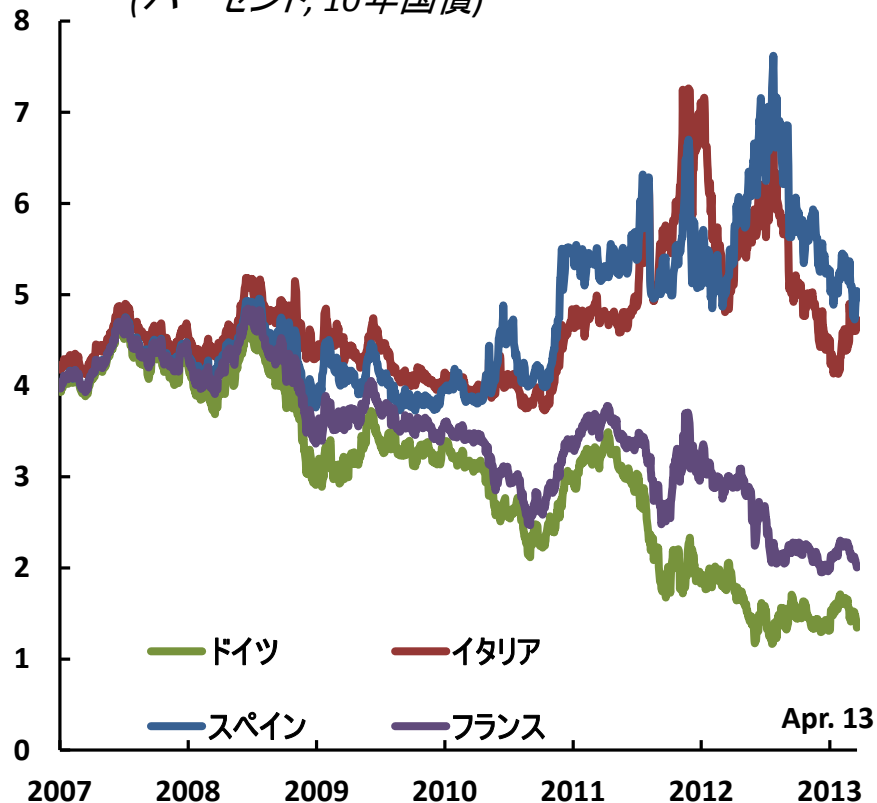
新興国への資本流入

(10億米ドル; 月別データ)

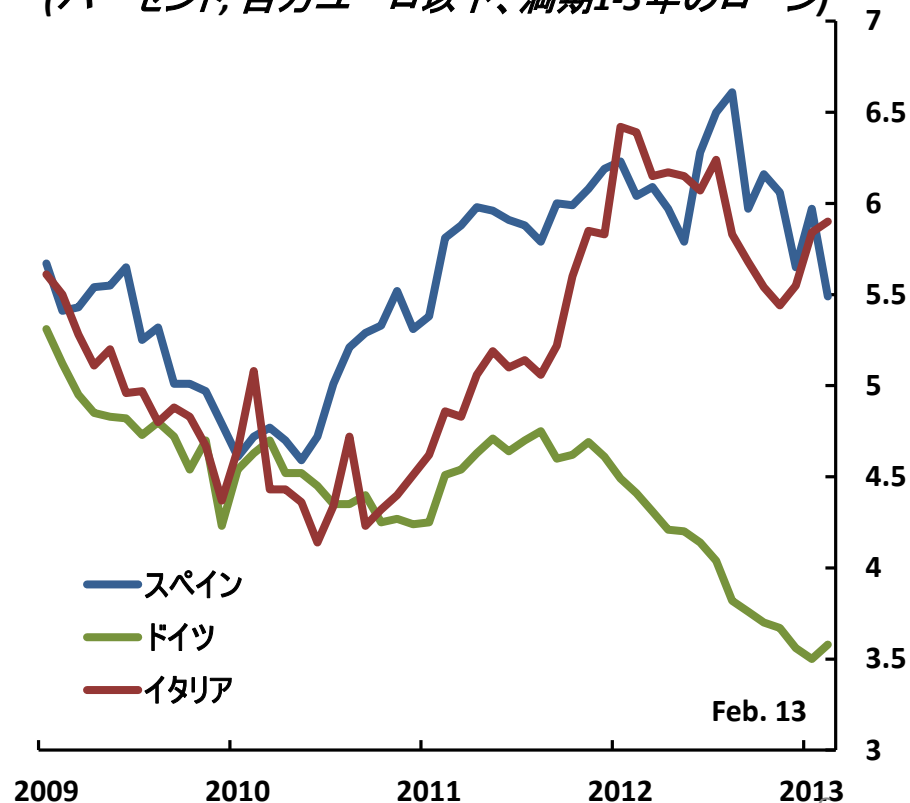


ユーロ圏中核国では金利はかなり低下したが 周縁国では高止まり

国債利回り
(パーセント; 10年国債)



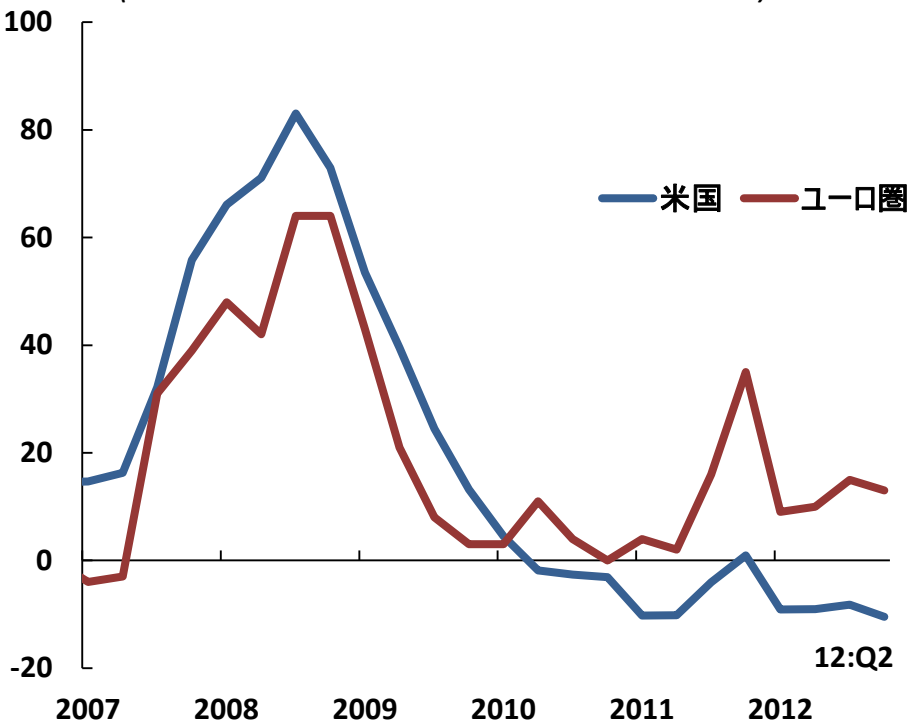
ユーロ圏 貸出金利
(パーセント; 百万ユーロ以下、満期1-5年のローン)



しかし銀行貸出しはユーロ圏では下落

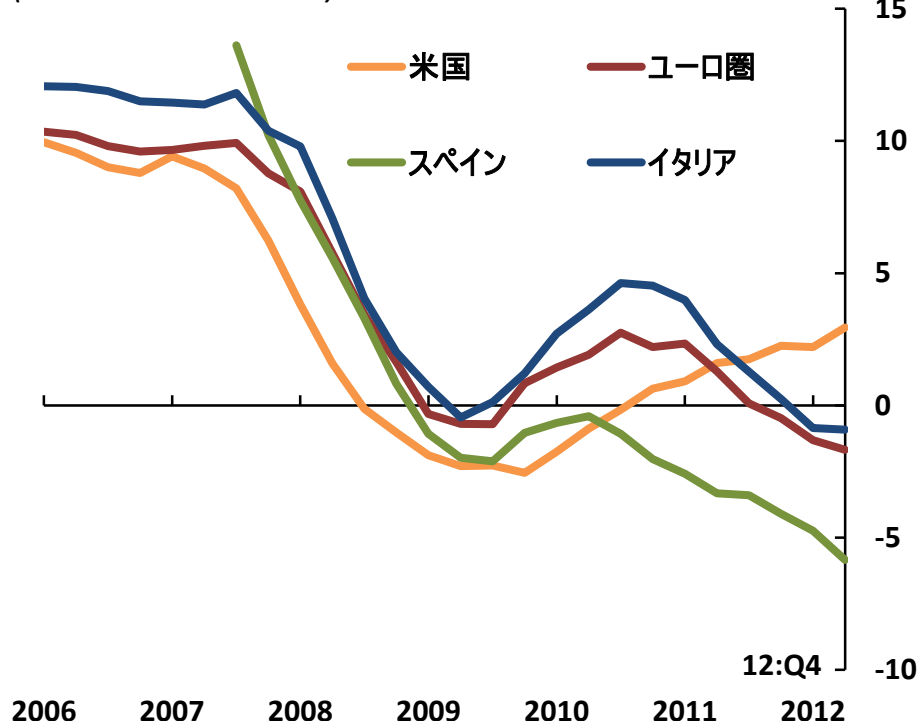
金融機関の貸出条件

(引き締めた金融機関の割合、パーセント)



企業・個人向け貸出し1/

(前年比、パーセント)

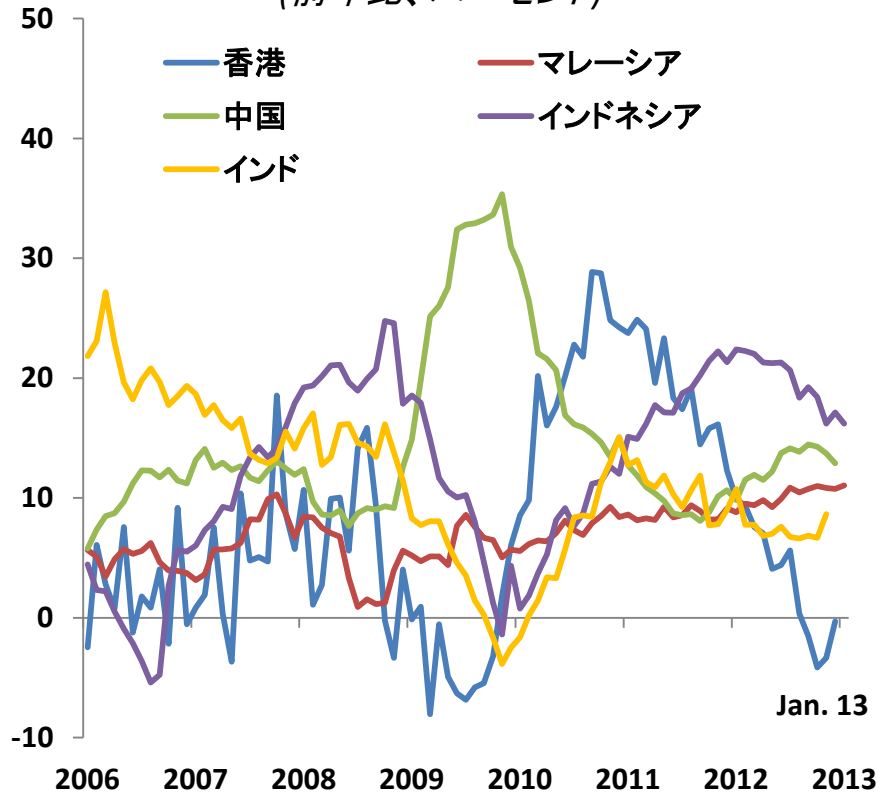


Sources: Lending surveys by the Bank of England, European Central Bank, Bank of Japan, and the U.S. Federal Reserve for house holds and corporations; Haver Analytics; and IMF staff estimates.

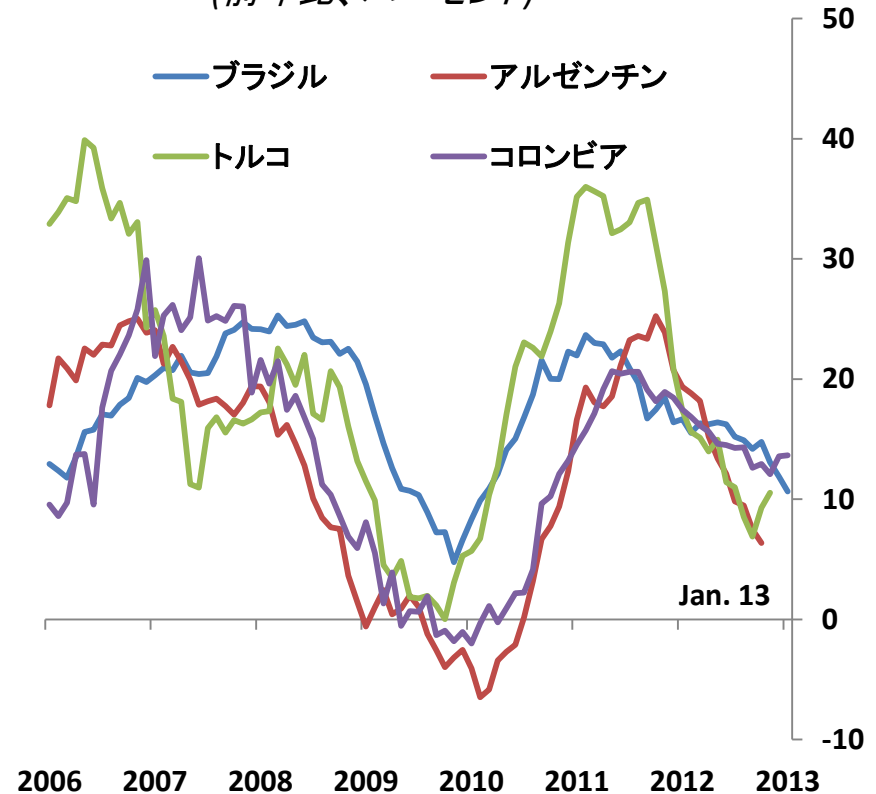
1/ Flow of funds data are used for the euro area, Spain and the United States. Italian bank loans to Italian residents are corrected for securitizations.

新興国では信用供与の伸びは低下

アジア新興国:実質信用成長率
(前年比、パーセント)

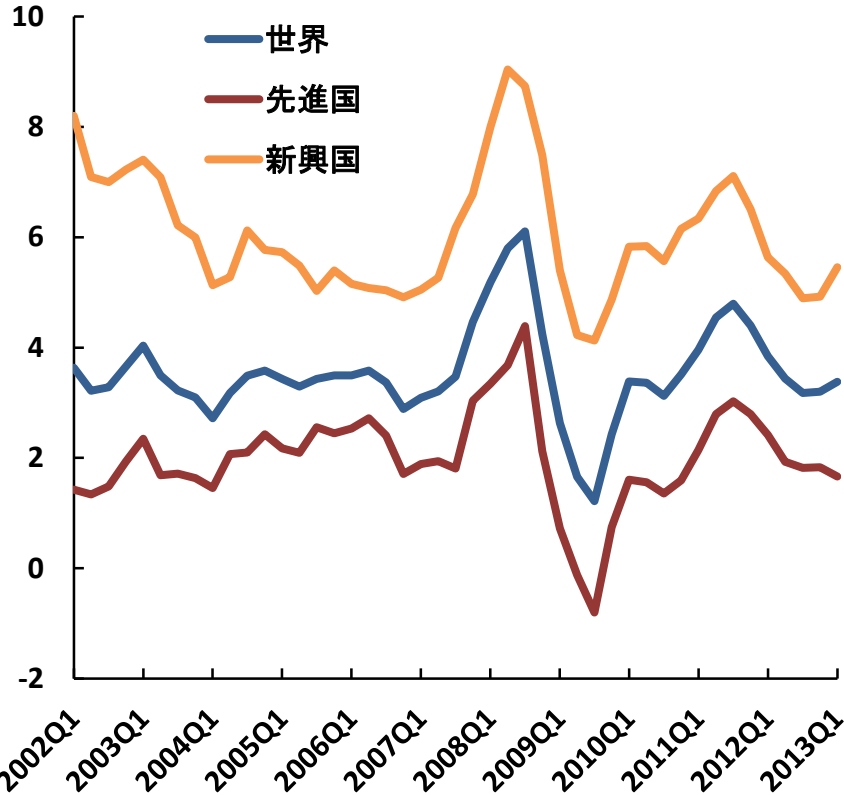


他の新興諸国:実質信用成長率
(前年比、パーセント)

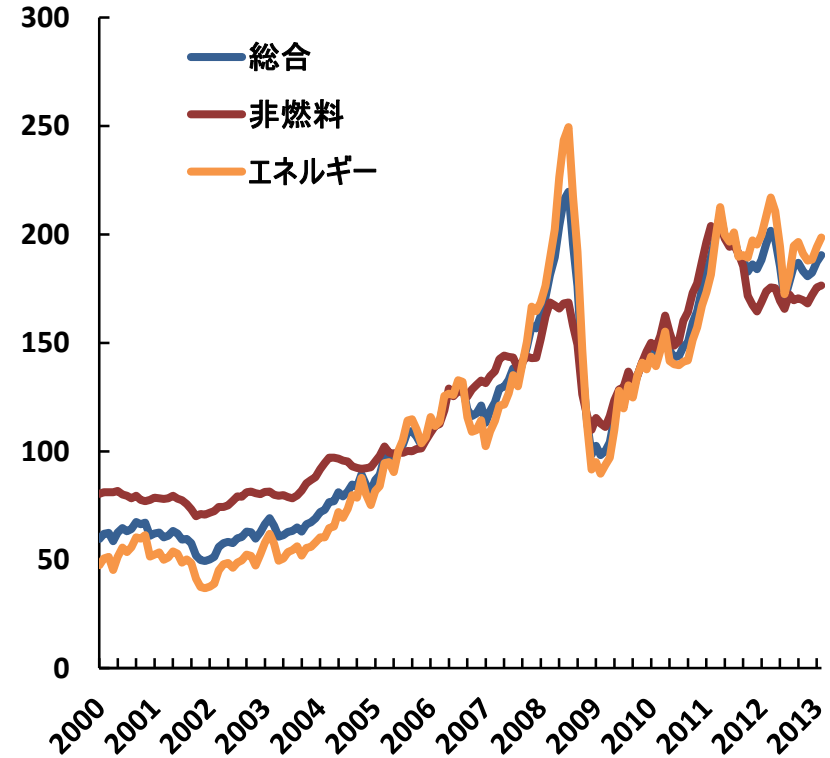


インフレは概ね安定

消費者物価指数上昇率
(前年比、パーセント)



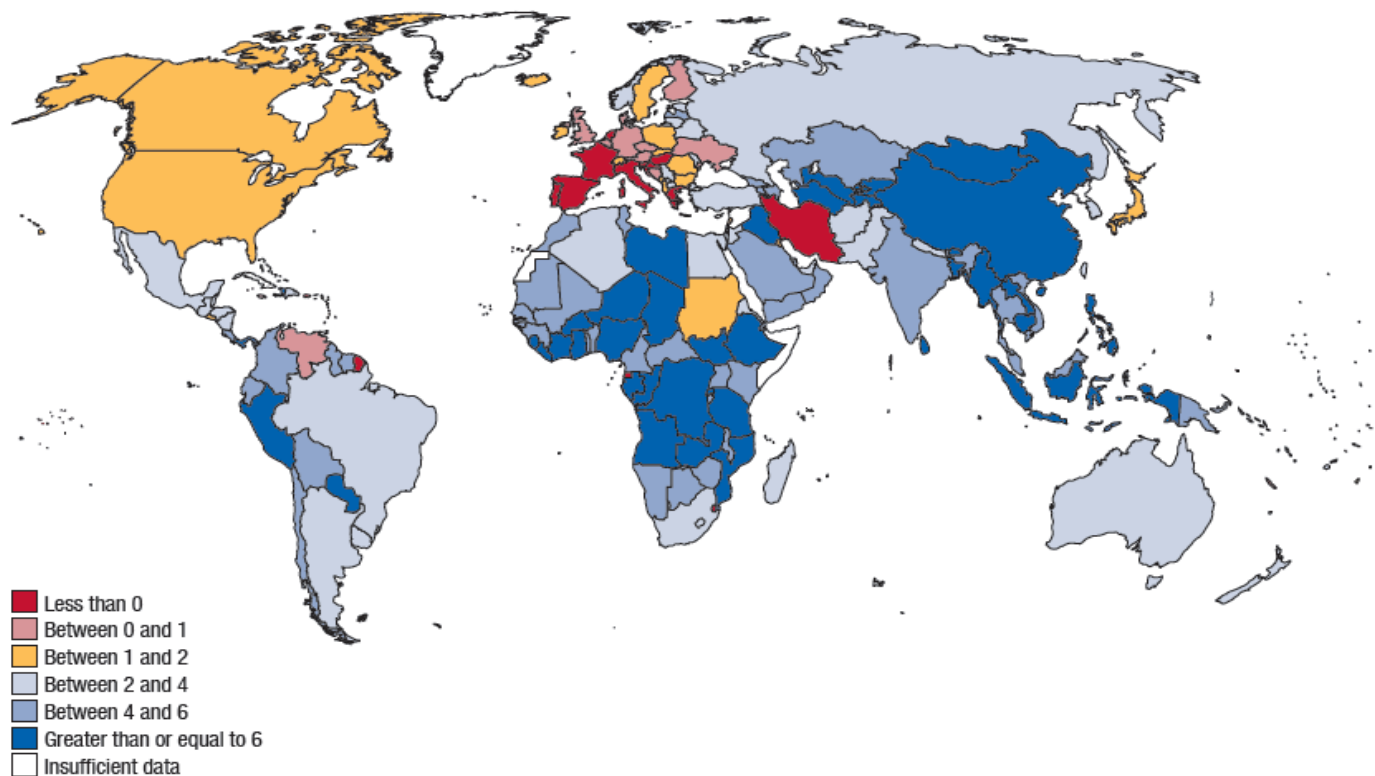
商品価格指数
(インデックス; 2005=100)



世界経済の今後の見通しとリスク

世界経済成長の見通しは依然として弱い

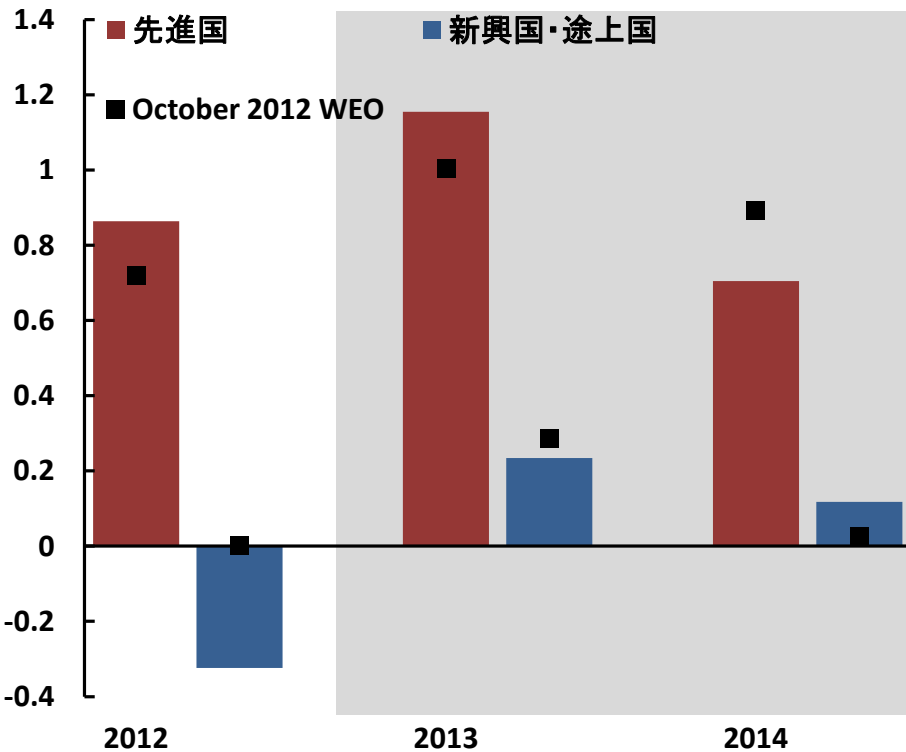
経済成長率、2013-14年（年率、パーセント）



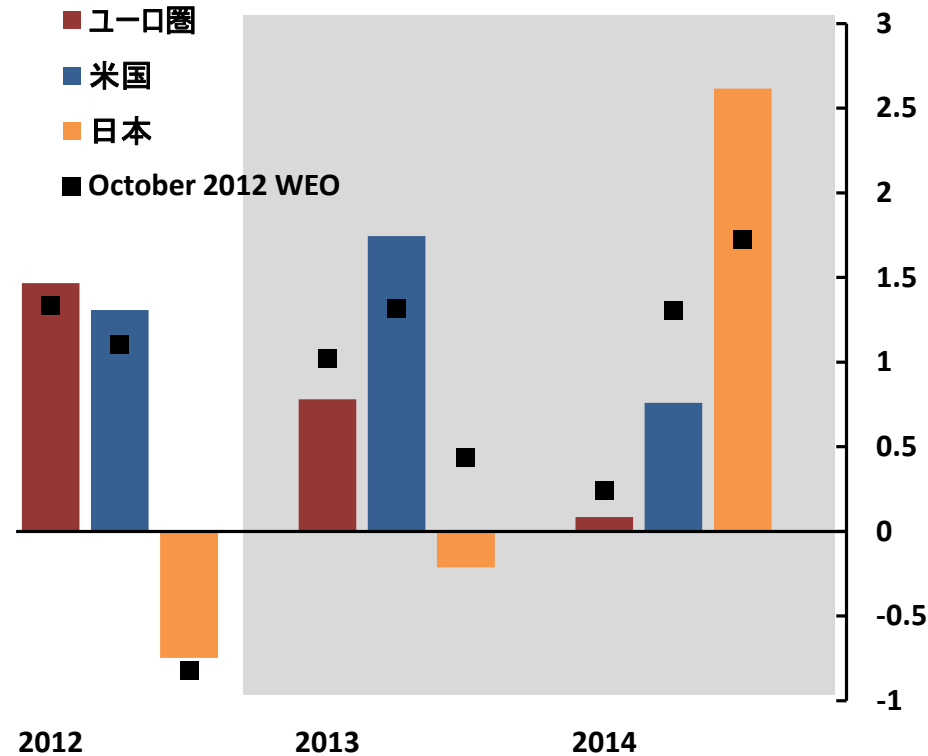
Source: IMF staff estimates.

先進国では緊縮財政(日本を除く)、金融緩和を継続 新興国・途上国では一般的に中立的財政・金融政策を前提

構造的財政収支の変化
(対GDP、パーセントポイント)



構造的財政収支の変化
(対GDP、パーセントポイント)



世界経済見通しは依然弱く、不確実性が高い

WEO 実質GDP成長率見通し: ベースライン (前年比、パーセント)



世界



米国



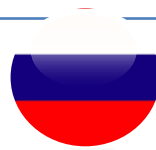
ユーロ圏



日本



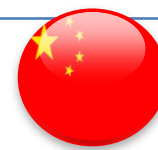
ブラジル



ロシア



インド



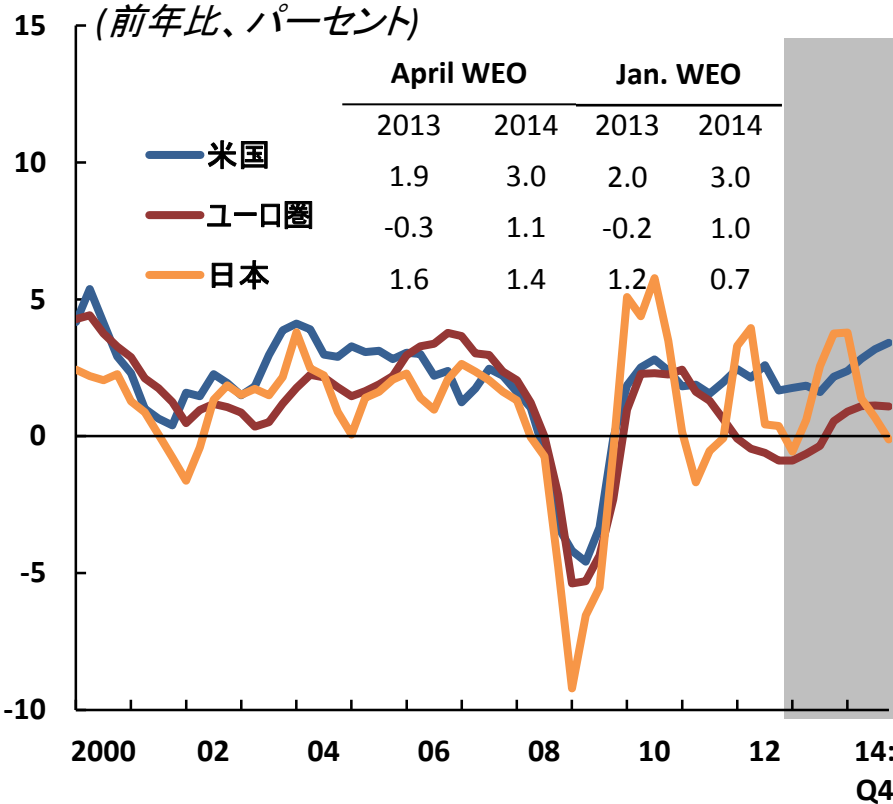
中国

2013 (April 2013)	3.3	1.9	-0.3	1.6	3.0	3.4	5.7	8.0
2013 (Jan. 2013)	3.5	2.0	-0.2	1.2	3.5	3.7	5.9	8.2
2014 (April 2013)	4.0	3.0	1.1	1.4	4.0	3.8	6.2	8.2
2014 (Jan. 2013)	4.1	3.0	1.0	0.7	4.0	3.8	6.4	8.5

世界経済見通しは3極化

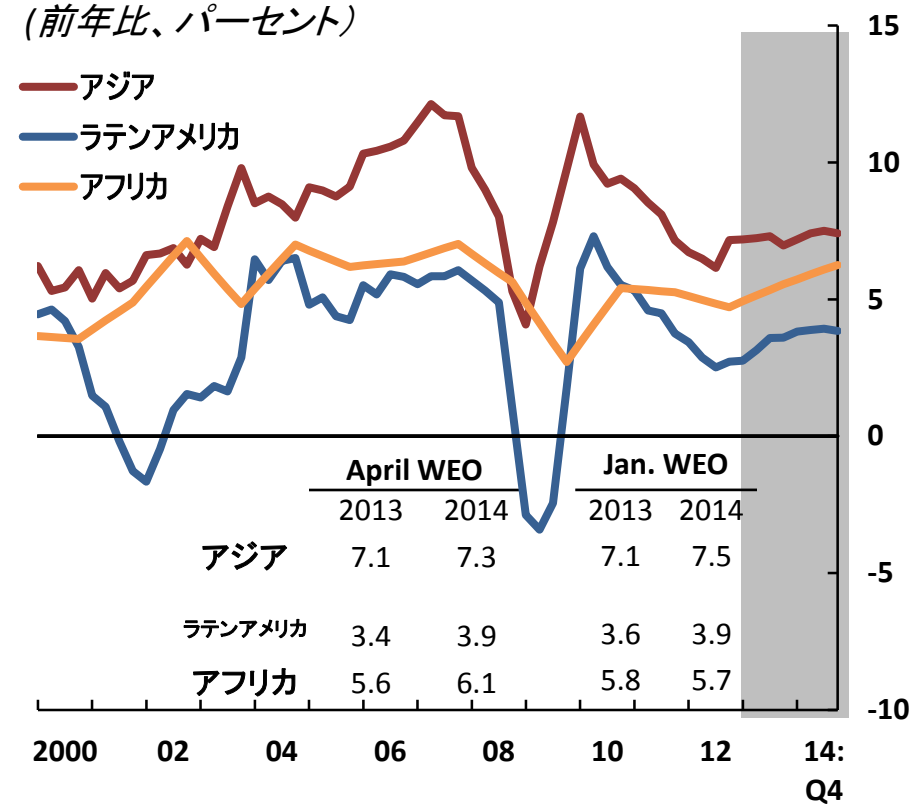
先進国

(前年比、パーセント)



新興国

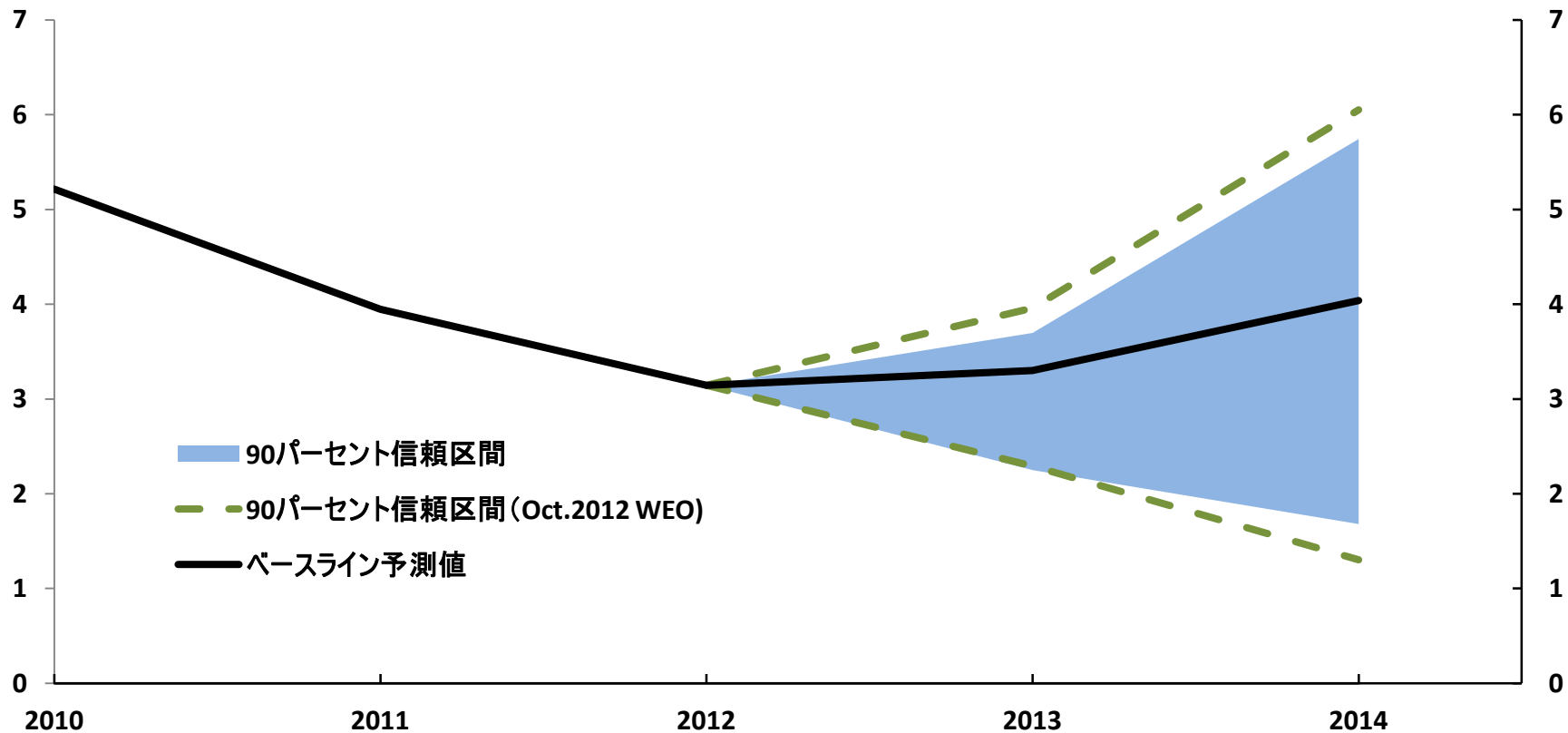
(前年比、パーセント)



Source: IMF Staff Estimates.

経済状況は改善したが 下振れリスクは大幅に減少していない

世界：実質GDP成長率
(前年比、パーセント)



主な下振れリスク

短期リスク

ユーロ圏：調整疲れ、脆弱なバランスシート、政策実行（通貨同盟等）の遅れ
米国：一律歳出削減、債務上限引上げの失敗

中期リスク

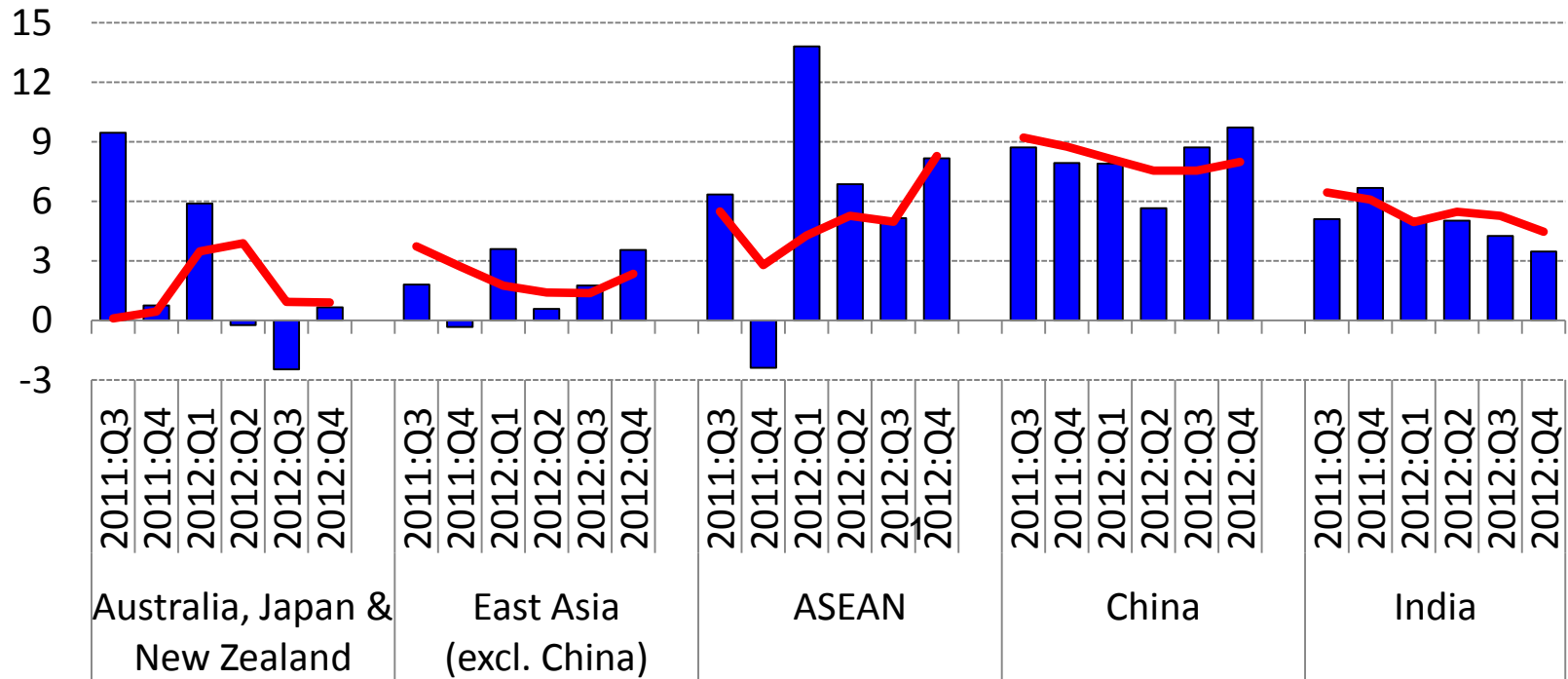
ユーロ圏：低成長の長期化、不況
米国・日本：財政健全化の遅れ
新興・途上国：過剰投資、資産価格の高騰
非伝統的金融緩和から生じる歪み

アジア経済の最近の動向と見通し

アジア: 経済成長率は概ね上昇

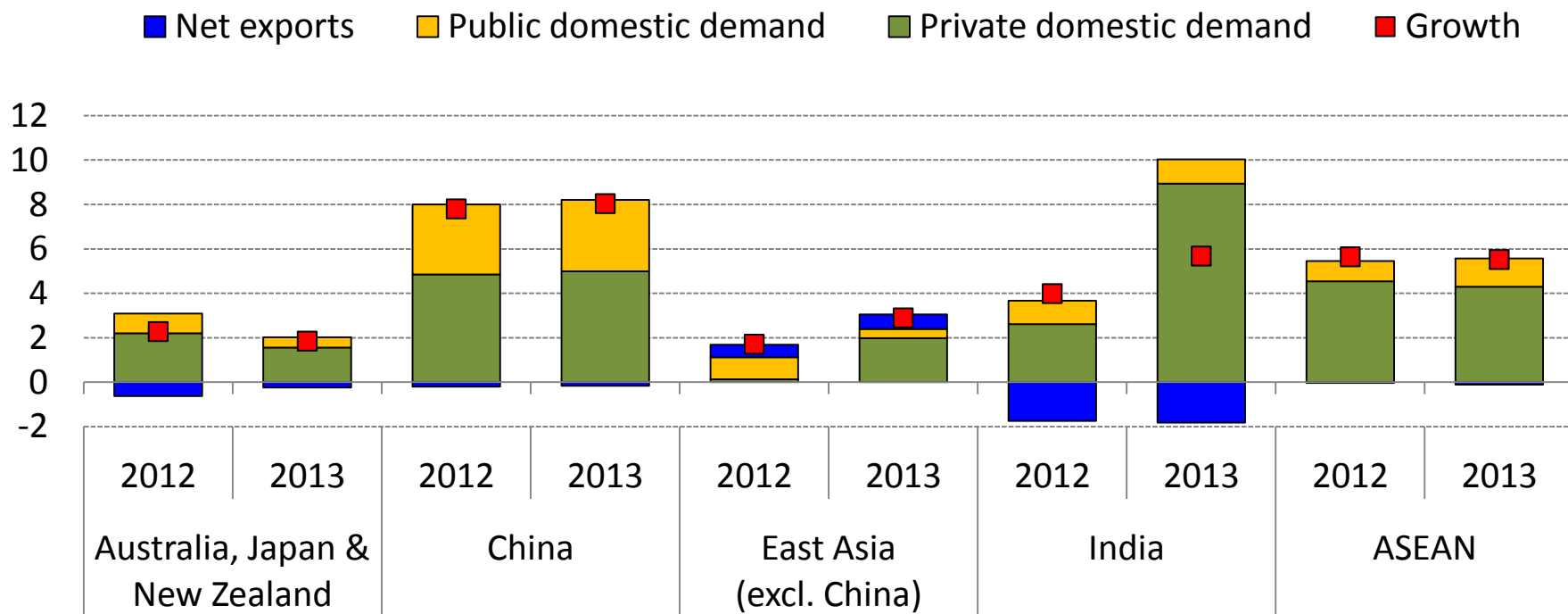
アジア: 実質GDP成長率
(パーセント)

— Year over year



アジア：堅調な内需が成長を牽引

アジア：予想GDP成長率に対する寄与度
(パーセントポイント、前年比)

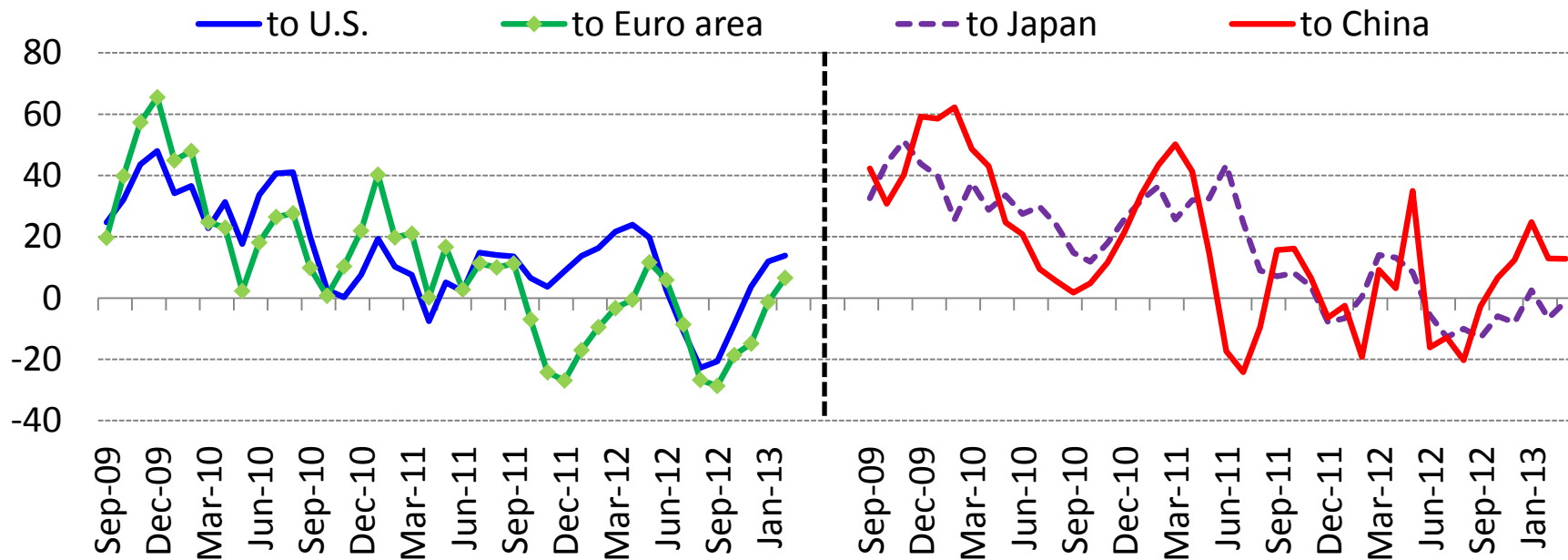


Source: IMF, *World Economic Outlook*; and IMF staff calculations.

¹ ASEAN includes Indonesia, Malaysia, the Philippines, Singapore, Thailand, and Vietnam

アジア：世界経済の改善が域外及び域内の輸出を支える

アジア：主要国向け輸出
(3ヶ月移動平均の3ヶ月前比、; 季節調整済年率)

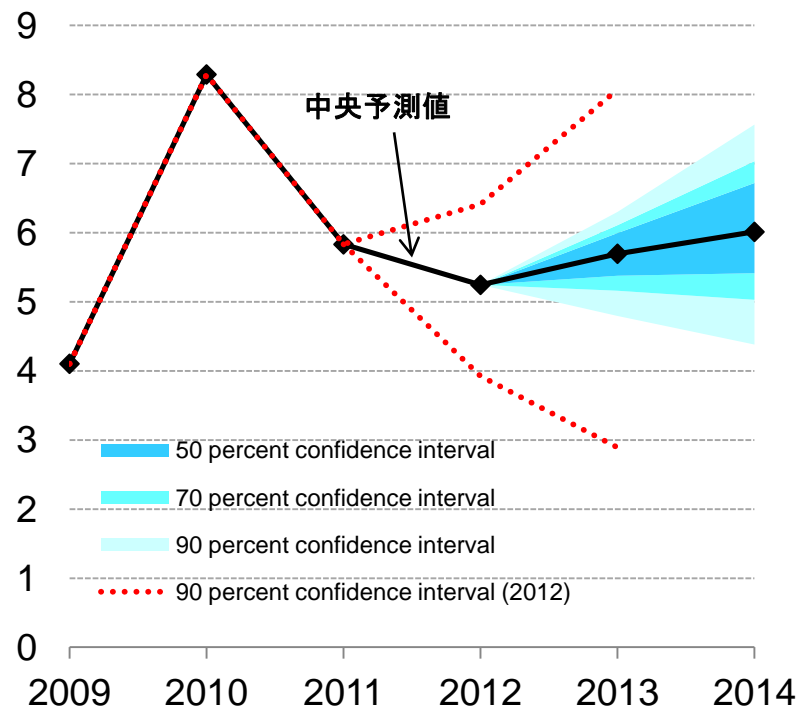


アジア: 成長見通しは堅調で、リスクはより均衡

アジア: 実質GDP成長率
(前年比、パーセント)

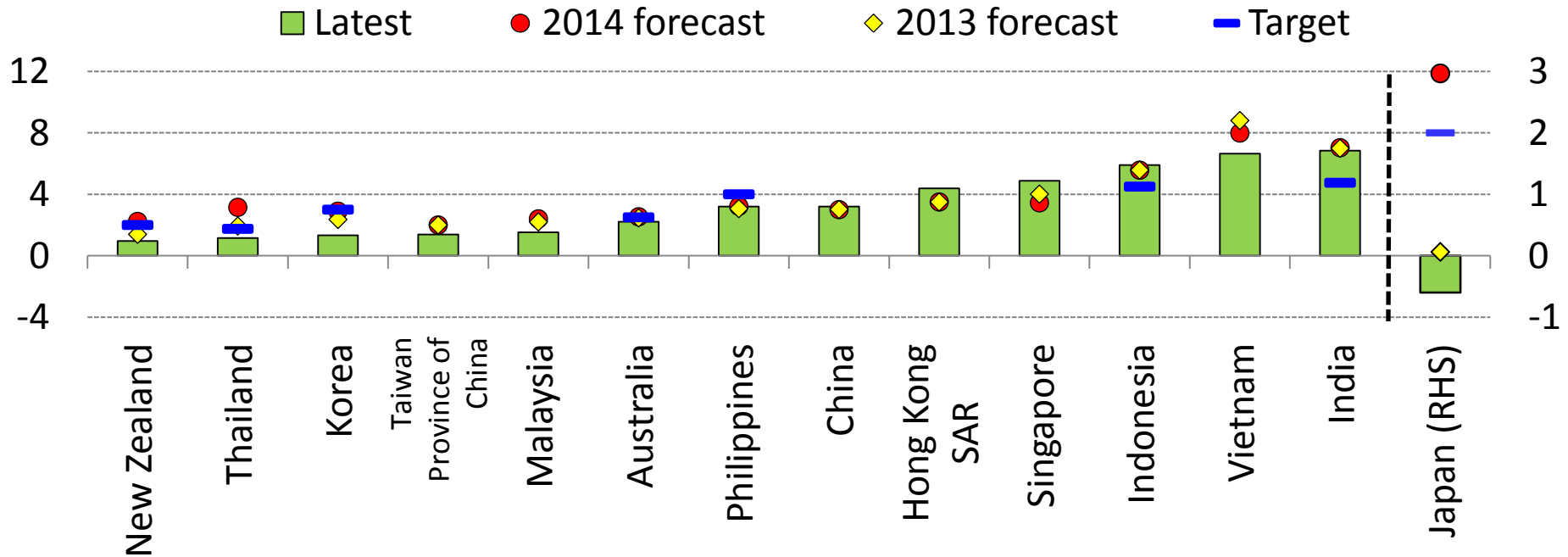
	2012	2013	2014
アジア	5.3	5.7	6.0
アジア先進国	2.1	2.2	2.6
日本	2.0	1.6	1.4
東アジア	6.7	7.1	7.5
中国	7.8	8.0	8.2
韓国	2.0	2.8	3.9
南アジア	4.2	5.7	6.3
インド	4.0	5.7	6.2
ASEAN	5.7	5.5	5.5
インドネシア	6.2	6.3	6.4
マレーシア	5.6	5.1	5.2
フィリピン	6.6	6.0	5.5
シンガポール	1.3	2.0	5.1
タイ	6.4	5.9	4.2
ベトナム	5.0	5.2	5.2

アジア: 実質GDP成長率
(パーセント)



アジア：インフレ率は緩やかに上昇

アジア：消費者物価指数増加率¹
(前年比、パーセント)



Sources: CEIC Data Company Ltd.; Haver Analytics; Country authorities; IMF, *World Economic Outlook*; and IMF staff projections.

¹ Target refers to mid-point of headline inflation target band (Australia, Korea, New Zealand, Indonesia, Japan and Philippines). Core inflation and core inflation target band mid-point (Thailand). For India WPI is used. Japan 2014 projection includes effects of consumption tax increase.

アジア：主な下振れリスク

金融市場のアンバランスの増大

中国経済の急激な減速

アジア:しかし、企業部門のバランスシートは健全

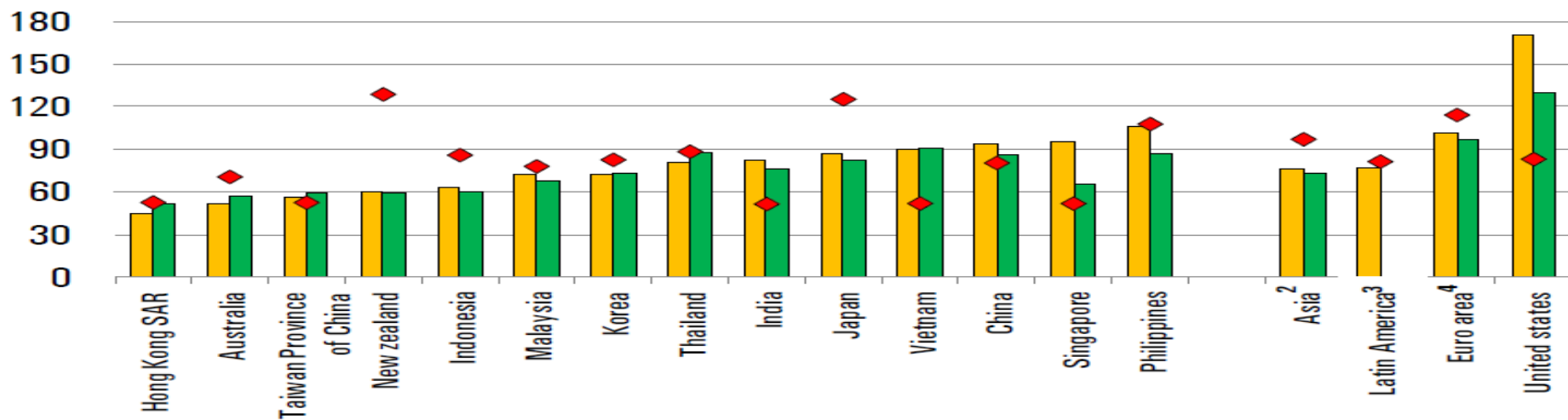
非金融企業の負債資本比率

(パーセント)

■ 2011

■ 2012 (est.)¹

◆ Median (2002-07)



Sources: IMF, Corporate Vulnerability Utility (CVU); Thomson Reuters Datastream; Moody's Analytics, Credit Edge; and IMF staff calculations.

¹ New Zealand, India, Australia, and Japan 2012 estimate from CVU. Others 2012 estimate based on Credit Edge.

² Asia 2012 is weighted by market-cap of 2011 from CVU.

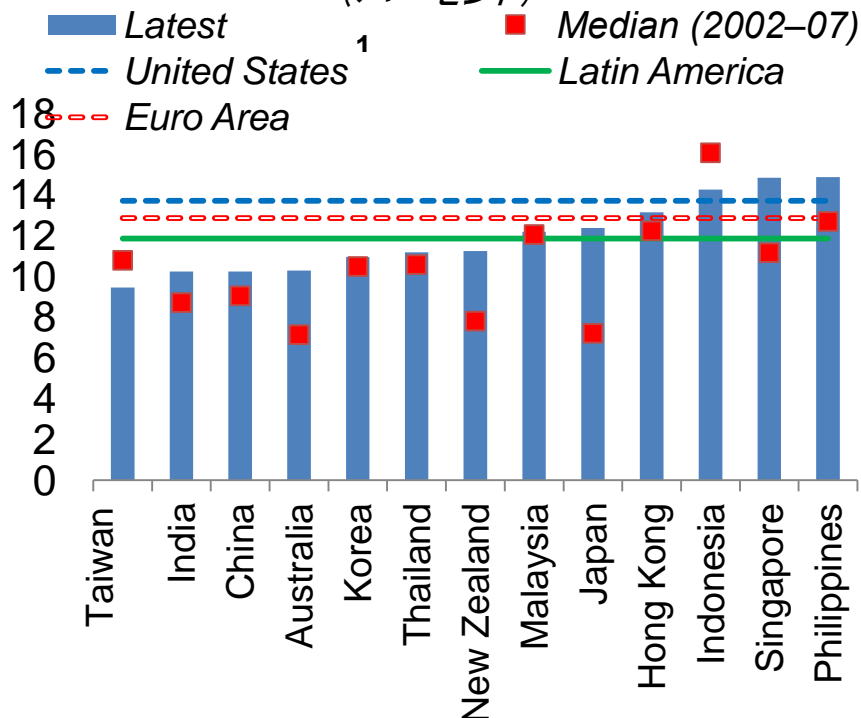
³ Latin America is a market-cap weighted mean of Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Peru, and Venezuela.

⁴ Euro Area 2012 estimate excludes Cyprus, Slovenia, and Malta.

アジア：銀行部門も健全

Tier 1 資本比率

(パーセント)

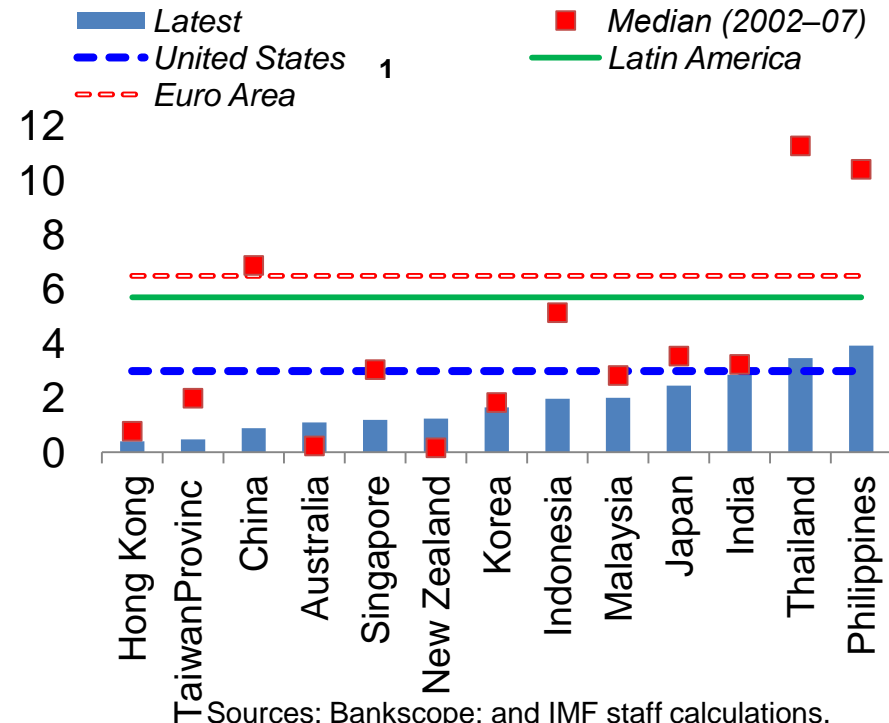


Sources: Bankscope; and IMF staff calculations.

¹ For Korea and Malaysia median (2000-latest).

不良債権比率

(対資産、パーセント)



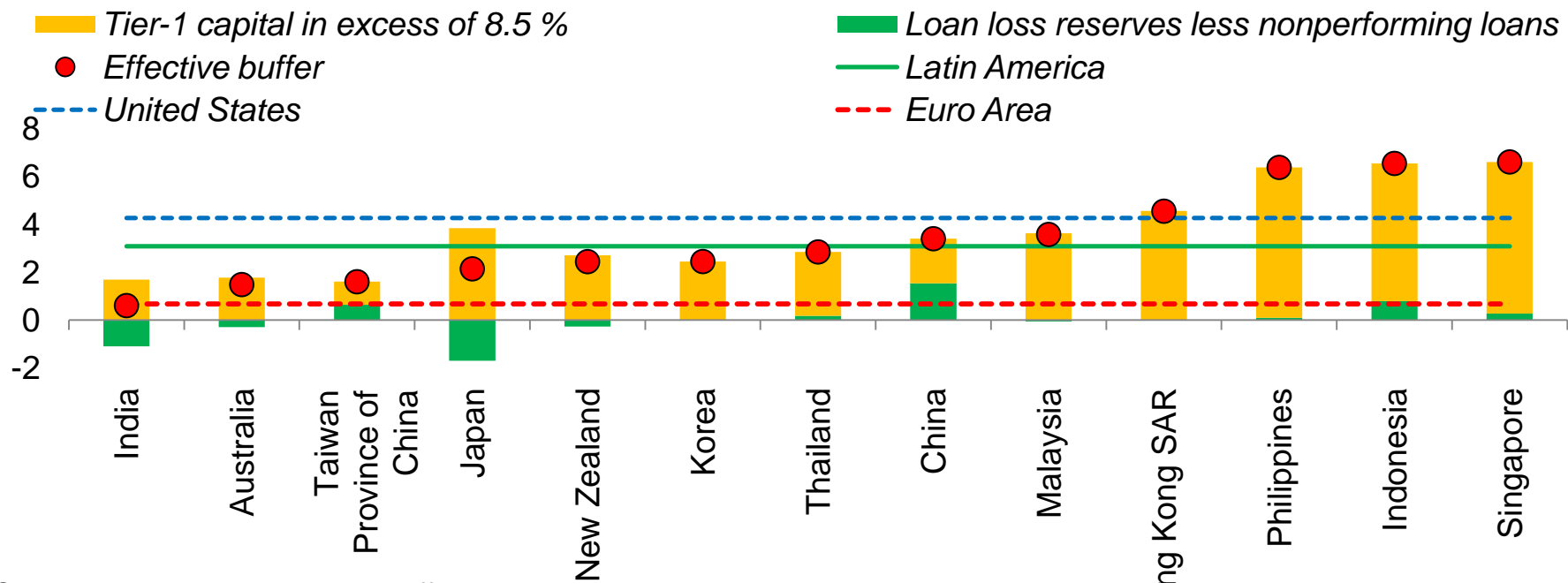
Sources: Bankscope; and IMF staff calculations.

¹ For Korea and Malaysia median (2000-latest).

アジア：銀行の損失に対するバッファも十分

損失吸収バッファ

(対リスク加重資産比率、パーセント)

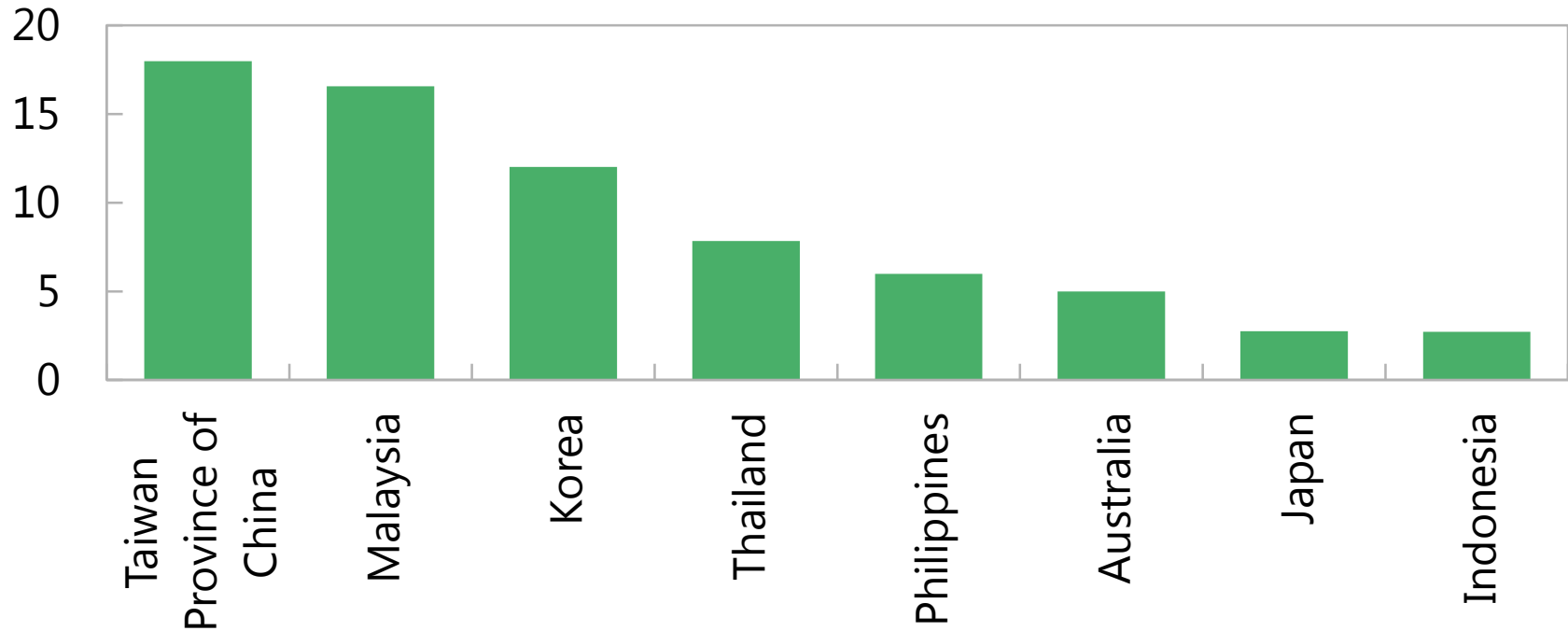


Sources: Bankscope; and IMF staff calculations

¹ Loss absorbing buffers are calculated as Tier-1 capital in excess of 8.5 percent plus loan loss reserves less impaired loans as percent of total risk-weighted assets.

アジア：中国経済の急激な減速の影響

中国向け輸出比率, 2011 1/



1/ Trade exposure is defined as exports to China as a share of national GDP.

今後の政策課題

今後の政策課題：中期的政策を実行し金融政策だけにたよらないこと

ユーロ圏

- ・金融緩和と一層の為替レートパススルーで2%のインフレ目標を達成する
- ・脆弱な銀行を立て直す、必要に応じてESMを活用する
- ・EMUの強化：銀行同盟と資本市場の統合
- ・より一層の給付金制度改革と構造改革

アメリカと日本

- ・中期的な財政再建計画と給付金制度改革
- ・米国：債務上限引き上げに取り組む
- ・日本：強力な中長期的な成長戦略
- ・金融緩和（日銀の改革を含む）

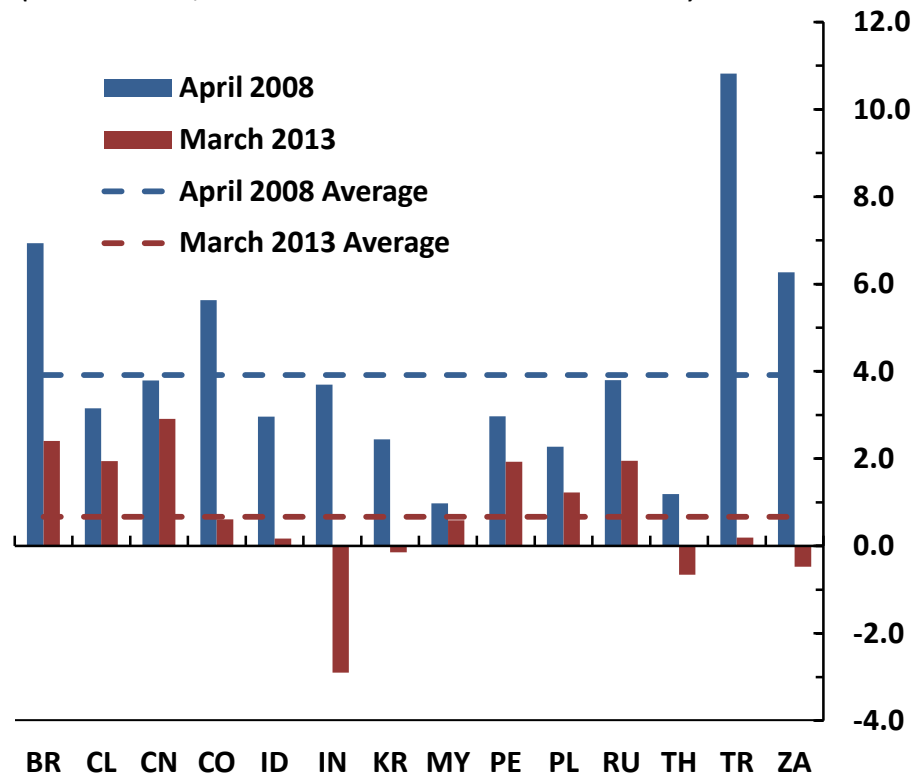
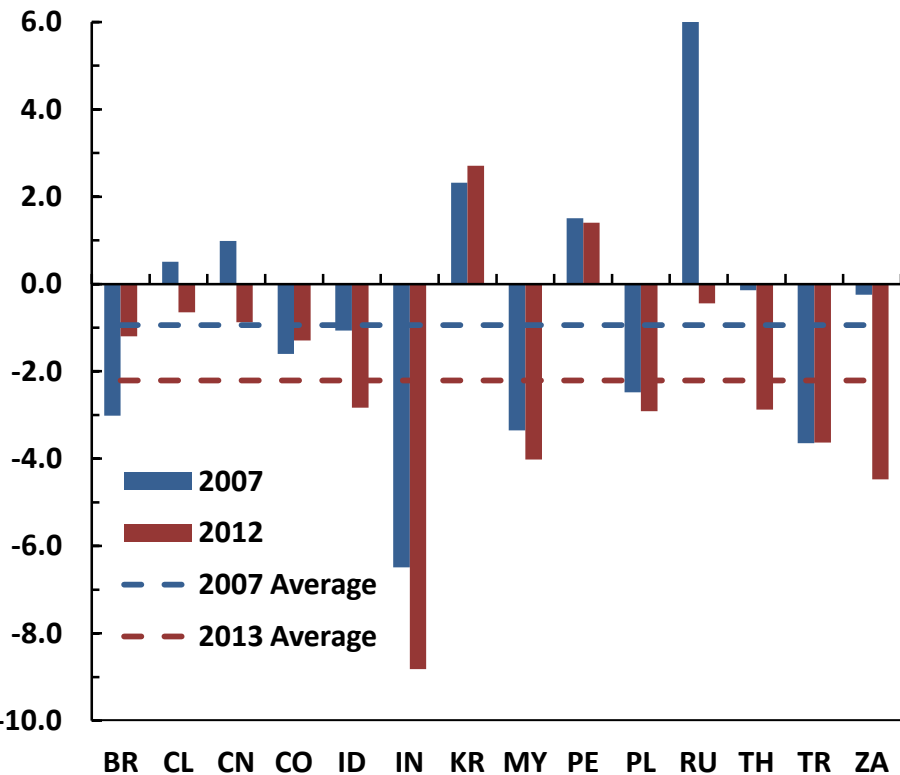
新興国、途上国

- ・政策スペースの再構築
- ・過去の信用急成長時の経験を踏まえて現在進行中の信用拡大を注視
- ・構造改革：潜在成長を高める，資本流入を有効に使う，成長のリバランシング

新興国・途上国： 財政と金融政策スペースを中期的に再構築する必要がある

構造的財政収支
(パーセント; 対GDP比)

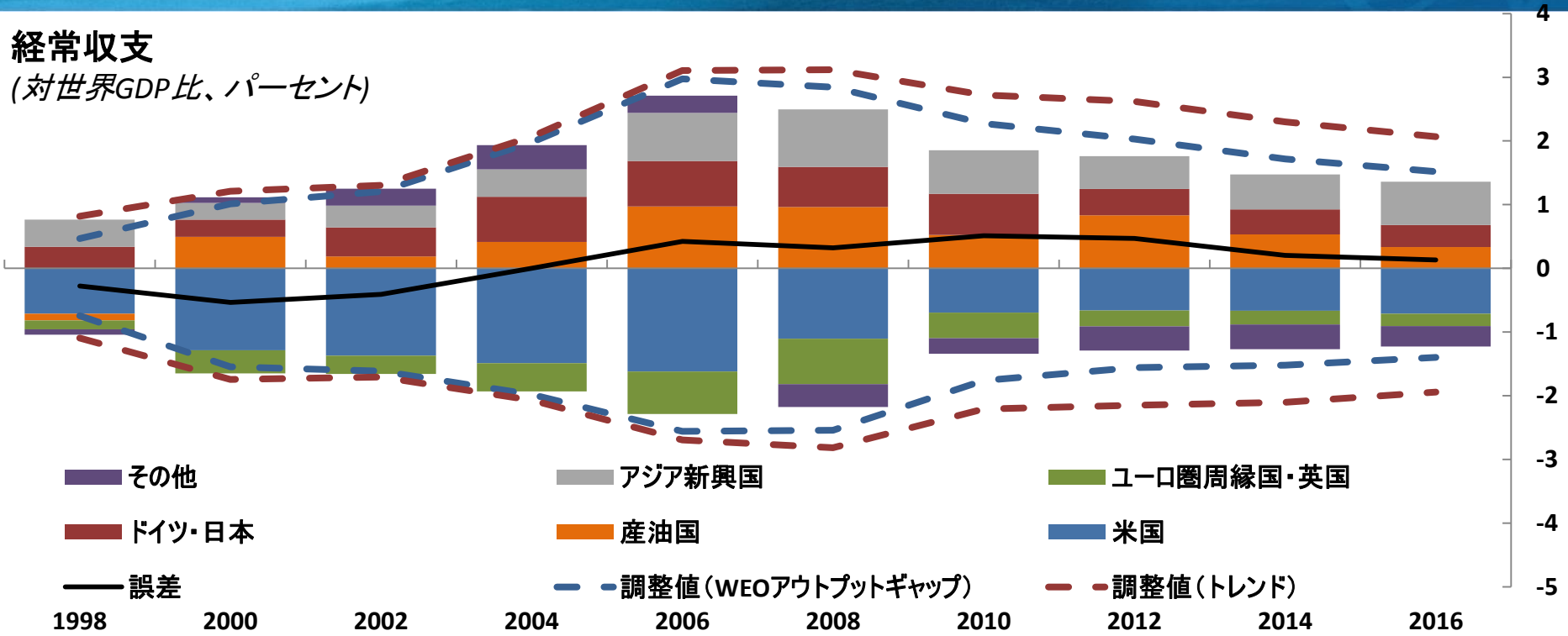
実質政策金利
(パーセント; 2年後のインフレ予想値を使用)



世界経済の不均衡は多少是正されたが依然不十分

経常収支

(対世界GDP比、パーセント)



Source: IMF Staff Calculations.

Note: アジア新興国 = China, Hong Kong SAR, Indonesia, Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan Province of China, Thailand; ユーロ圏周縁国 = Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Estonia, Greece, Hungary, Ireland, Latvia, Lithuania, Poland, Portugal, Romania, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Turkey

不均衡是正のための更なる政策が必要

対外経常赤字国

- 財政再建
- 生産性向上と貯蓄を促がす構造改革

対外経常黒字国

- 家計の貯蓄偏重へのゆがみを取り除く
- 外国準備の過度な積み増しを減らす
- 市場主義に従った為替政策

アジア：当面の政策課題

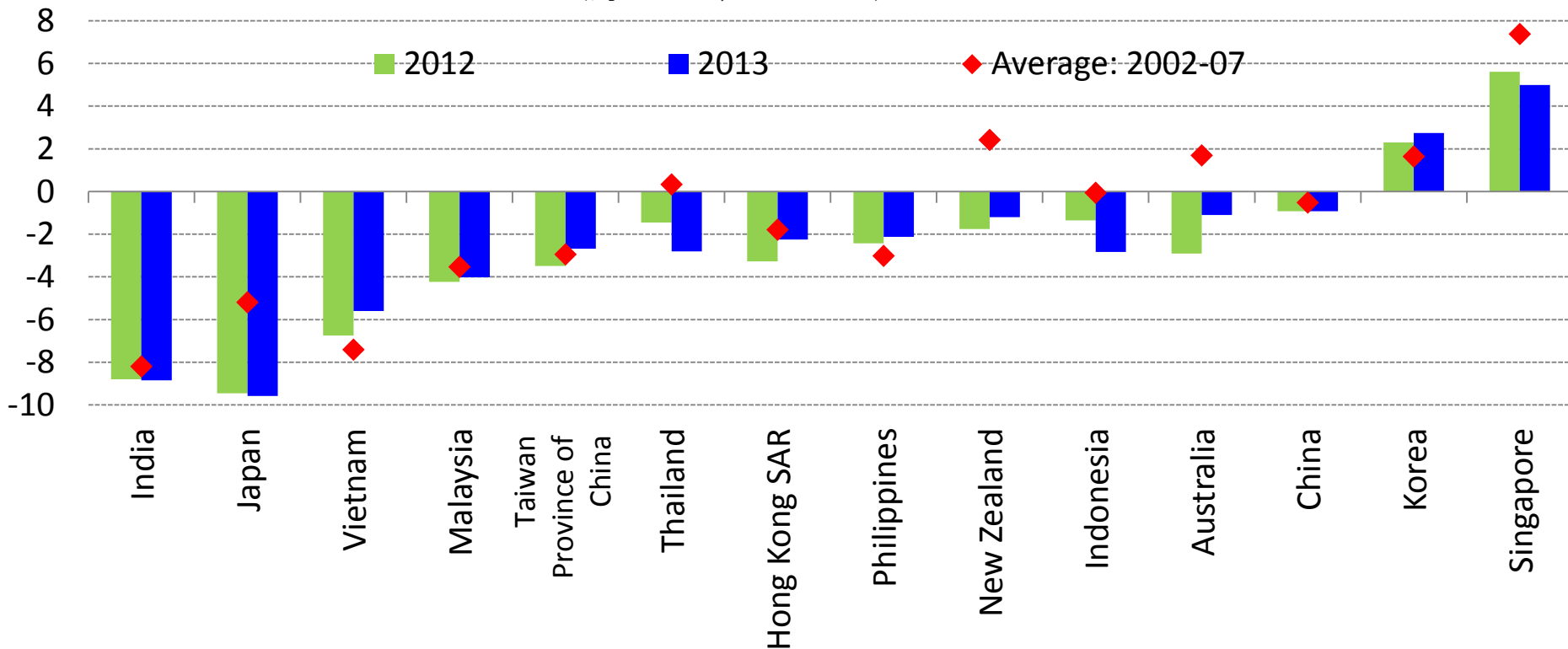
柔軟な金融政策・為替政策の施行

金融システム安定化への予防策

財政スペースを再構築する

アジア：徐々に財政の改善が必要

アジア：景気調整後財政収支
(対GDP比、パーセント)



まとめ

- 短期的リスクは政策対応により緩和したが、依然として弱すぎる成長と雇用創出

- 三極化する世界経済
 - 力強い成長を続ける新興国・途上国
 - 民間需要主導で回復する米国とデフレ脱却策を強化した日本
 - 未だ回復を実現していないユーロ圏

- 主要政策課題
 - 新興国、途上国: 政策スペースを建て直す、適切な資本フローの管理、構造改革の推進
 - 先進国: 継続的な財政改善、金融緩和の継続、中期財政健全化計画(特に米国、日本)、金融セクター改革、構造改革の強固な進展

A world map composed of white dots on a blue background. The dots are arranged to form the outlines of the continents, with a higher density of dots in the landmasses. The text "Thank you" is centered over the map.

Thank you