

# IMF サーベイ

世界経済見通し

## 緩慢ながらも着実な世界経済の回復： 強力な政策支援が不可欠

2014年7月24日



メキシコシティ近郊の建設労働者。メキシコの成長は好転する見込みだが、2014年見通しは、米国の回復の遅れと建築部門の弱まりを反映し引き下げとなった（写真：Keith Dannemiller/Corbis）

- IMF、2014年の世界成長率予測を3.4%と発表—4月見通しから0.3パーセント下方修正。2015年は4%で据え置き
- 下方修正は、主に単発的要因によるものだが、新興市場国・地域の需要の減速も反映
- 当面のリスクは、地政学的緊張の高まりと金融市場のボラティリティの上昇

国際通貨基金（IMF）は最新の「世界経済見通し（WEO）改訂見通し」のなかで、世界経済の回復は続いているもののそのペースはばらついていると述べるとともに、下振れリスクが存在していると指摘した。より強固な回復を確保するためには、政策努力を継続する必要がある。

世界経済は、2014年第1四半期に予測以上に減速した。これは、米国におけるそれまでの在庫の積み増しへの急激な調整や過酷な冬が及ぼした内需への影響など、主に一時的な後退が理由である。

しかし、中国でも与信の伸びと住宅市場を抑制するとして政策の引き締めが行われたことから、成長は期待にそぐわないものとなった。他の新興市場国・地域は、外需の軟化と投資の成長の伸びが見込み未満であったことを背景に減速した。

「WEO改訂見通し」は、一時的な制約が弱まり成長志向の政策措置が進められるにつれ、世界の成長は回復するだろうとの見通しを示している。たとえば、中国では需要を下支えすべく、限定的な刺激策を導入している。

世界経済の成長率は、2013年の3.2%から2014年には3.4%、2015年には4.0%へと上昇する見込みである。2014年の見通しは今年4月のWEOと比較し0.3%低くなっているが（表を参照）、これは、第1四半期の実際の結果と新興市場国・地域の減速軌道にある内需を反映した結果である。2015年については、一部先進国・地域の成長が力強さを増し新興市場国・地域の減速を相殺すると考えられることから、4月のWEOから据え置きとなっている。

## 先進国・地域

先進国・地域の成長率は、2013年の1.3%から上昇し、2014年には1.8%、2015年には2.4%に達するだろう。

- 米国では、経済活動の回復が既に進んでいるものの、回復による第1四半期の結果の相殺は一部にとどまるだろう。2014年は平均で1.7%、2015年には3%に上昇する見通しである。
- ユーロ圏の見通しは、4月のWEOから概ね変更はない。しかし、地域全体でパフォーマンスは引き続きばらついたものになるだろう。金融面及びバランスシートの問題が続き、失業率が高いことから、一部では一段と成長が弱まることになるだろう。
- 日本については、今年初めに導入した財政刺激策の解消が予定されていることを主な理由に、2015年に若干減速する見込みである。

## 新興市場及び途上国・地域

新興市場及び途上国・地域の成長率は、2013年の4.7%から2014年には4.6%に減速し、その後輸出が力強さを増すことから2015年に5.2%へと加速するだろう。

- 中国では、最近とられた措置が内需を押し上げることから、2014年の成長率は平均7.4%となるだろう。2015年には、同国の経済がより均衡ある成長軌道にシフトするため、7.1%まで鈍化するだろう。
- インドでは、今年残りの期間で投資が徐々に回復する見込みで、第1四半期の農業の不調を埋め合わせるだろう。
- ブラジルでは、弱い信認とタイトな金融環境が引き続き投資と消費に影響を及ぼすことから、2014年の成長は緩慢でその後2015年に回復するだろう。
- メキシコの成長率は、2014年～2015年に好転すると見られるが、2014年の成長率は米国の回復の遅れと建設部門の低迷を反映し、4月のWEO見通しより弱くなっている。
- ロシアでは、地政学的緊張が続いたことが2014年第1四半期の内需の大きな打撃となった。成長率は下方修正となり2014年～2015年にわたり抑制された状態が続くだろう。
- 南アフリカでは、生産サイドの問題が長引き、成長は引き続き低迷するだろう。

## 下振れリスク

下振れリスクが悪化している。ウクライナをめぐって依然緊張が続き中東で新たなリスクが浮上するなど、地政学的緊張に起因するリスクが高まっている。

投資活動が落ち込み米国の長期金利が予想以上に急激に上昇することで資本フローが反転しリスクプレミアムが拡大するなど、金融市場のボラティリティが上昇する可能性もある。

また、先進国・地域の需要が不十分なこと、あるいは金融市場の負の環境が新興市場国・地域へもたらす影響などに起因した、標準以下の成長が続く期間が長引く可能性もありこれもリスクである。また、投資の低迷が長引き苦しむ国や地域も出てくるかもしれない。

## 政策への意味

多くの国や地域で、一段と力強い実質そして潜在成長率を伴ったより強固な回復を実現するためには、政策努力が不可欠である。

主要な先進国・地域についてIMFは、経済の余剰能力の解消にともない（国や地域で異なるペースではあるが）金融政策の正常化を段階的に進める一方で、金融政策で下支えするというスタンスは維持すべきであるとしている。財政調整は、当面の成長と中期的成長をバランス良く支えるよう調整すべきである。金融規制改革は完了すべきであり、金融の不安定化リスクの抑制に向け、マクロプルーデンスツールの開発と導入を進める必要がある。

新興市場及び途上国・地域では、優先課題はそれぞれ異なるものの、多くの国や地域で内部のリスクが顕在化した場合に成長を引き上げる政策のバッファーが限られている。こうした国や地域は、たとえば外生の金融ショックに合わせた為替相場を容認することで、対外的な脆弱性を封じ込めるべきである。財政不均衡とインフレ圧力を抑制する必要がある国や地域もある。

最後に、多くの先進国・地域そして新興市場及び途上国・地域で、投資と成長の引き上げに向けた構造改革の実施が不可欠となっている。

## IMF最新見通し

世界経済の回復、ばらついた状況が続く

(変化率、パーセント)

	見通し				2014年4月 WEO見通し からの変化	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
<b>世界経済成長率</b>	3.5	3.2	3.4	4.0	-0.3	0.0
<b>先進国・地域</b>	1.4	1.3	1.8	2.4	-0.4	0.1
米国	2.8	1.9	1.7	3.0	-1.1	0.1
ユーロ圏	-0.7	-0.4	1.1	1.5	0.0	0.1
ドイツ	0.9	0.5	1.9	1.7	0.2	0.1
フランス	0.3	0.3	0.7	1.4	-0.3	-0.1
イタリア	-2.4	-1.9	0.3	1.1	-0.3	0.0
スペイン	-1.6	-1.2	1.2	1.6	0.3	0.6
日本	1.4	1.5	1.6	1.1	0.3	0.1
イギリス	0.3	1.7	3.2	2.7	0.4	0.2
カナダ	1.7	2.0	2.2	2.4	-0.1	0.0
その他先進国・地域	2.0	2.3	3.0	3.2	0.0	0.0
<b>新興市場及び途上国・地域</b>	5.1	4.7	4.6	5.2	-0.2	-0.1
独立国家共同体	3.4	2.2	0.9	2.1	-1.0	-1.1
ロシア	3.4	1.3	0.2	1.0	-1.1	-1.3
除ロシア	3.6	4.2	2.4	4.4	-0.6	-0.6
アジア新興市場及び途上国・地域	6.7	6.6	6.4	6.7	-0.2	-0.1
中国	7.7	7.7	7.4	7.1	-0.2	-0.2
インド <sup>1</sup>	4.7	5.0	5.4	6.4	0.0	0.0
ASEAN-5 <sup>2</sup>	6.2	5.2	4.6	5.6	-0.4	0.2
欧州新興市場及び途上国・地域	1.4	2.8	2.8	2.9	0.4	0.0
ラテンアメリカ及びカリブ諸国	2.9	2.6	2.0	2.6	-0.5	-0.3
ブラジル	1.0	2.5	1.3	2.0	-0.6	-0.6
メキシコ	4.0	1.1	2.4	3.5	-0.6	0.0
中東、北アフリカ、アフガニスタン 及びパキスタン	4.9	2.5	3.1	4.8	-0.2	0.2
サブサハラアフリカ	5.1	5.4	5.4	5.8	0.0	0.2
南アフリカ	2.5	1.9	1.7	2.7	-0.6	0.0

出所：2014年7月IMF世界経済見通し

<sup>1</sup>インドについては、データと見通しは年度ベースで提示、成長率は市場価格GDPをベースとしている。

ファクター・コストベースのGDP見通しは、2012/2013年は4.5%、2013/14年は4.7%、2014/15年は5.4%、2015/16年は6.4%。

<sup>2</sup>インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

関連リンク：

[WEO 改訂版を読む](#)

[ブランシャールのビデオを見る](#)

[ブログ：単なるつまずきではない、新興市場国・地域の減速](#)