

# 要旨

世界経済は、複数の課題に直面し混沌としている。インフレ率が数十年ぶりの高水準にあることや、大半の地域で金融環境が引き締まっていること、ロシアのウクライナ侵攻、長引く新型コロナウイルスのパンデミックがすべて、経済見通しに重くのしかかっている。政策当局者がインフレを引き下げ目標水準に戻すために、パンデミック中に前例のない規模で経済をサポートした金融・財政政策を正常化中、需要が減速している。こうした中、経済成長率が鈍化しているか、経済自体が縮小している国が増えている。世界経済の将来の健全性は、金融政策の適切な調整と、ウクライナでの戦争の展開、そして中国などでパンデミック関連の供給サイドの混乱が続くかどうかによって大きく左右される。

世界経済の成長率は、2021年の6.0%から2022年には3.2%、2023年には2.7%へと鈍化する見込みである。これは、世界金融危機と新型コロナのパンデミックが深刻だった一時期を除いて、2001年以降で最も弱い成長の推移となる。2022年上半期の米国経済の収縮、2022年後半のユーロ圏経済の収縮、不動産部門の危機が高まる中国での新型コロナの感染拡大とロックダウンの長期化など、経済大国の大幅な減速を反映する。世界経済の約3分の1が2四半期連続でマイナス成長となっている。世界のインフレ率は、2021年の4.7%から2022年には8.8%に上昇する見込みだ。しかし2023年には6.5%、2024年には4.1%に低下すると予測されている。インフレ率の予想以上の亢進は、先進国で最も広範に見られ、新興市場国と発展途上国においては、それよりもばらつきが大きかった。

経済見通しの不確実性は引き続き、非常に大きく下振れ方向のリスクに傾いている。金融政策当局は、インフレ率を抑制するために必要な正しい政策スタンスを策定する際に、計算違いを犯す可能性がある。主要経済国の政策経路が引き続き他の国々とは異なる方向に進み、米ドルが一段と強くなり国家間の緊張につながる可能性がある。エネルギーと食料価格のショックがさらに高まれば、インフレがより長続くこともあり得る。世界的な金融環境のタイト化が引き金となって、幅広い新興市場国が過剰債務状態に陥る可能性もある。また、ロシアがガス供給を停止したことで、欧州の総生産

が落ち込む可能性がある。新型コロナが再燃したり、公衆衛生上の新たな世界的脅威が発生したりして、成長がさらに抑制されることになるかもしれない。中国で見られる不動産部門の危機の悪化は、国内の銀行部門に波及し、同国の成長に重くのしかかることになるかもしれない。そしてその影響が国境を超えて波及してもおかしくない。また、地政学的な分断化により貿易と資本フローが妨げられれば、気候政策での協力がさらに遅れることとなる。リスクは明らかに下振れ方向に傾いており、1年先の世界経済成長率は約25%の確率で2.0%を下回るとみられる。これは1970年以降の世界成長率の下位10パーセントに当たる水準だ。

こうしたリスクの回避は、金融政策が物価の安定を回復するための道筋を維持することから始まる。第2章で示したように、家計や企業が最近のインフレに基づいて賃金や物価の期待を形成した場合、インフレが上放れする可能性がある。そうした事態を避けるためには、金融政策を早い段階で積極的に引き締めることが重要だ。財政政策の優先事項は、世界中で見られる生活費の危機の負担を和らげるために、短期的支援策を通じて脆弱層を守ることである。ただ基本的な姿勢としては、金融政策が目標から外れないように財政政策を十分に引き締めておくべきだ。成長の鈍化と借入コストの上昇によって過剰債務に直面する政府が増えている。これに対処するには、債務再編枠組みを改善する必要がある。金融環境の引き締まりに伴い、マクロプルーデンス政策は引き続きシステムリスクを注視すべきである。生産性と経済力を改善するために構造改革を一段と進めることは、供給側の制約を緩和する。また、そうすることでインフレと闘っている金融政策を支援する。グリーンエネルギーへの移行を早急に進める政策は、エネルギー安全保障と、気候変動の絶え間ないコストを踏まえると長期的な利益をもたらす。第3章で示すように、適切な措置を今後8年間に段階的に導入することで、マクロ経済コストを管理可能な範囲に抑えられるだろう。そして最後に、多国間協力を成功させることは、過去30年間の経済統合によって得られた経済的福祉の進展を後退させ得る分断化を防ぐことができるだろう。