

IMF サーベイ

世界経済見通し

IMF、世界成長見通しを下方修正、 リスクが上昇と指摘

IMF Survey online
January 24, 2012



イタリアカルヴィザーノの工場労働者。IMFは、ユーロ圏の信認の回復が、同地域の危機打開に不可欠だと指摘した（写真: Paolo Bona/Reuters）

- IMF、世界経済の回復は失速しリスクが増大するとの見通しを発表
- ユーロ圏は緩やかな景気後退局面へ、世界の他の地域は減速
- 金融の安定性回復には包括的パッケージが不可欠
- 各国は、過度に急速な財政政策の引き締めは避けなければならない

ユーロ圏の緊張の高まりが世界経済にのしかかるなか、国際通貨基金（IMF）は見通しが悪化し金融の安定リスクが上昇したとして、今年の世界経済の成長見通しを大幅に下方修正した。

[世界経済見通し \(WEO\)](#) の改訂版の中で IMF は、ユーロ圏について、同地域の危機が昨年末にかけ「新たな危険な段階」に入ったが、2012年は緩やかな景気後退局面に入り、米国、新興市場および途上国地域を含め、世界の他の地域に影響を及ぼすとの見通しを示した。

総じて、2012年の先進国・地域の経済成長率は、昨年9月の見通しから0.75パーセント・ポイント下方修正され、わずか1.2%にとどまるとみられる。翌年の成長率は1.9%へと上昇するもののやはり緩慢な成長が予測される。今年の世界経済の成長率は、3.3%となる見込みである。

IMFは「2009年の景気後退が深刻だったことを踏まえると、著しく高い失業率を大きく改善するには、この数字はあまりにも緩慢である」と述べた。

IMFは1月24日、同改訂見通しと共に、銀行および資本市場に関する課題などをモニターする[国際金融安定性報告書 \(GFSR\)](#) と、政府債務と予算をモニターする[財政モニター](#)のアップデート版も発表した。

欧州が震源地

IMF のオリビエ・ブランシャール経済顧問は「成長見通しは良いとは言えず、悪化する可能性もある」と述べた。

ワシントン DC で行われた記者会見で同氏は「そもそも世界経済の回復は脆弱であったが、現在は失速の危機にある。危機の震源地は欧州だが、世界の他の地域への影響は一段と大きくなっている」と述べた。

報道陣に対しブランシャール氏は、欧州の危機が激化した場合、更に大きな危険が待ち構えていると述べた。「この場合、世界経済は再び景気後退に突入してしまう可能性がある」

しかし、適切な措置をもってすれば「最悪の事態は間違いなく回避することができ、回復も軌道に乗ることができよう。これらの措置は実施することが可能であり、実施しなければならず、しかも早急に行わなければならない」と指摘した。

クリスティーヌ・ラガルド IMF 専務理事は 1 月 23 日にベルリンで行った[演説](#)の中で、今後の政策路線の主な柱を明確に示した。同氏は、世界的懸念の中心である欧州には、より力強い成長、より大規模なファイアウォール（防火壁）、統合の更なる深化が必要だと述べるとともに、他の国や地域も均衡ある世界経済の成長の回復において、果たすべき重要な役割があると付け加えた。また、多国間的側面として、IMF はこのような取り組みを支える準備があり、最大 5,000 億ドル規模の融資財源の拡大を目指していると述べた。

力強さを維持するアジア

同報告書によると、2012 年～2013 年、新興市場および途上国・地域の平均成長率は、2010 年～2011 年の 6.75% 成長から大きく減速し平均 5.75% となる見込みであり、2011 年 9 月の WEO 見通しと比較し約 0.5 パーセント・ポイント低くなっている。これは、外部環境の悪化と主要新興市場国・地域の内需の鈍化を反映している。

アジア途上国については、0.75 パーセント・ポイントという大幅な下方修正が行われたが、2012 年～2013 年、平均 7.5% と最も急速な成長を見せるだろう。

2012 年～2013 年の中東および北アフリカの経済活動は、主にリビアの回復と他の原油輸出国の力強いパフォーマンスに牽引され加速する。しかし、同地域の大半の原

油輸入国の経済成長は、予想以上に長引く政治的移行プロセスとマイナスの外部環境により鈍いものになる。

世界経済の減速のサハラ以南アフリカへの影響は、現在までのところ一部の国に限定されており（南アフリカで最も顕著に現れている）、2012年の産出高は約5.5%拡大する見込みである。

中欧および東欧のユーロ圏経済との貿易・金融の結びつきは緊密であることから、同地域はマイナスの波及効果の影響を最も受けることになるだろう。

他地域への影響は、先進国・地域からの需要の鈍化と世界的なリスク回避の高まりの影響が、マクロ経済政策の緩和により大幅に相殺されることから、比較的緩やかになると考えられる。多くの新興市場および途上国経済の堅調な見通しは、比較的高い商品価格も要因となっている。

信認回復、欧州がカギ

ブランチャール経済顧問は、2012年のユーロ圏の成長率はマイナス0.5%を見込んでいと述べた。これは、IMFの2011年9月の見通しより1.6%低い。「なかでも、イタリアが2.2%、スペインが1.7%のマイナス成長に陥るとみている」

IMFは、喫緊の政策課題は、財政調整を進め、レバレッジ解消を抑制し、流動性を更に供給し金融緩和を一層進めながら、成長を支えることで信認を回復しユーロ圏の危機を解決することだと述べた。

他の主要先進国・地域は、経済回復を維持しながら、中期的な財政不均衡の問題と金融システムの修復・改革に取り組むことが重要である。新興市場および途上国・地域は、当面、国内成長の鈍化と先進国・地域からの外需の減速への対応を重視する必要がある。

金融部門のリスクが上昇

[GFSR アップデート](#)の中でIMFは、ユーロ圏のソブリン債のスプレッドが拡大するなか、世界の金融の安定性は危険水域奥深くに突入したと述べるとともに、ユーロ圏の金融システムの維持における、欧州中央銀行の役割はますます重要になると述べた。さらに、欧州の政策当局によりユーロ圏の債務危機解消と銀行不安沈静化に向けた取り組みが行われているが、依然として包括的かつ断固とした政策対応が必要だと指摘した。

IMF 金融顧問兼金融資本市場局長 のホセ・ビニャルス 氏は「欧州の政策当局は、信認の回復に向けた一連の包括的政策を早急に実施に移すとともに、10月・12月のユーロ圏サミットで合意した政策措置を実施しなければならない」と述べた。

債務返済能力は十分あるにもかかわらず資金調達面の問題に直面している国々を保護するための十分な規模を確保したファイアウォールを構築する必要がある。こうした役割を果たすための制度は存在するものの、十分に信頼できるほどの規模や柔軟性を備えてはいない。

景気後退局面を乗り切る銀行の能力に対する金融市場の信認の回復には、増資が必要である。資本増強に当たっては銀行はできるだけ民間資金を用いるべきだが、必要に応じ、公的資金による資本増強手段も用意すべきである。また、銀行に対して直接出資する機能をもった欧州レベルの組織も必要である。

政策当局は、現下の危機を前に、銀行によるバランスシートの調整も監視し、経済への与信の縮小につながる資産の売却である「悪い」資産圧縮を防ぐための措置を講じる必要がある。各国は自国の銀行による資産圧縮行動の国内における影響を見極めるだけでなく、海外への影響にも留意すべきである。

また、IMF は、欧州新興国をはじめ、近年頑健性を示してきた新興市場国・地域も、ユーロ圏の銀行による資産圧縮によるリスクに直面している。

財政面での進展

2011年、多くの先進国・地域で財政赤字が大幅に縮小し、大半の国々で今年大掛かりな調整が計画されている。最新の[財政モニター](#)は、調整策の継続は中期的な債務の持続可能性を保つうえで必要だが、産出高と雇用の十分な成長を支えるペースで行うことが理想的だと指摘した。

同報告書を作成した IMF 財政局のカルロ・コッタレリ局長は「2012年の先進国・地域の財政健全化のペースは既に力強い」と述べた。「過度に急激な再建は、経済成長が鈍化した場合、リスクを悪化させる」

大半の国では、成長が鈍化した場合は、雇用の悪化に伴い上昇する失業保険の支払いなど自動安定化装置を機能させるべきであり、これらは経済情勢が悪化した場合、需要への影響を緩和する緩衝材としての機能を果たすことができる。

欧州の一部の国を含め財政余地を備える国々は今年、健全化ペースを緩めることを検討しても良いだろう。一方、米国や日本などの国々は、債務と赤字の削減戦略の明確化が必要である。

債務と赤字が低水準でインフレ圧力が低下している新興市場国の中には、経済活動をさらに支える政策を採る余裕がある国もある。また、成長が減速した場合、自動安定化機能以上の操作を行う余地はほとんど残されていない国もある。

一次産品からの収入と外部からの資本流入に大きく依存する新興国は、こうした資金源が長期間にわたり大幅に減少するリスクを検討しなければならない。

IMF 最新見通し						
IMF、今年の世界の経済成長は、4ヶ月前の見通しから大幅に減速し3.3%になると予測。						
	2010	2011	見通し		2011年9月のWEO見通しからの変化	
			2012	2013	2012	2013
世界経済成長率	5.2	3.8	3.3	3.9	-0.7	-0.6
先進国・地域	3.2	1.6	1.2	1.9	-0.7	-0.5
米国	3.0	1.8	1.8	2.2	0.0	-0.3
ユーロ圏	1.9	1.6	-0.5	0.8	-1.6	-0.7
ドイツ	3.6	3.0	0.3	1.5	-1.0	0.0
フランス	1.4	1.6	0.2	1.0	-1.2	-0.9
イタリア	1.5	0.4	-2.2	-0.6	-2.5	-1.1
スペイン	-0.1	0.7	-1.7	-0.3	-2.8	-2.1
日本	4.4	-0.9	1.7	1.6	-0.6	-0.4
イギリス	2.1	0.9	0.6	2.0	-1.0	-0.4
カナダ	3.2	2.3	1.7	2.0	-0.2	-0.5
その他の先進国・地域	5.8	3.3	2.6	3.4	-1.1	-0.3
新興工業経済地域（アジアNIEs）	8.4	4.2	3.3	4.1	-1.2	-0.3
新興市場および途上国・地域	7.3	6.2	5.4	5.9	-0.7	-0.6
中央および東ヨーロッパ	4.5	5.1	1.1	2.4	-1.6	-1.1
独立国家共同体	4.6	4.5	3.7	3.8	-0.7	-0.6
ロシア	4.0	4.1	3.3	3.5	-0.8	-0.5
除ロシア	6.0	5.5	4.4	4.7	-0.7	-0.4
アジア途上国	9.5	7.9	7.3	7.8	-0.7	-0.6
中国	10.4	9.2	8.2	8.8	-0.8	-0.7
インド	9.9	7.4	7.0	7.3	-0.5	-0.8
ASEAN-5 ¹	6.9	4.8	5.2	5.6	-0.4	-0.2
ラテンアメリカおよびカリブ諸国	6.1	4.6	3.6	3.9	-0.4	-0.2
ブラジル	7.5	2.9	3.0	4.0	-0.6	-0.2
メキシコ	5.4	4.1	3.5	3.5	-0.1	-0.2
中東および北アフリカ（MENA）	4.3	3.1	3.2	3.6
サブサハラアフリカ	5.3	4.9	5.5	5.3	-0.3	-0.2
南アフリカ	2.9	3.1	2.5	3.4	-1.1	-0.6
出所：IMF、2012年1月世界経済見通し						
1、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム						