

世界経済見通し改訂見通し

WEO主要指標のアップデート

解禁日時：

ワシントン DC (EDT)：2013年7月9日午前9時30分

解禁まで極秘

産みの苦しみ

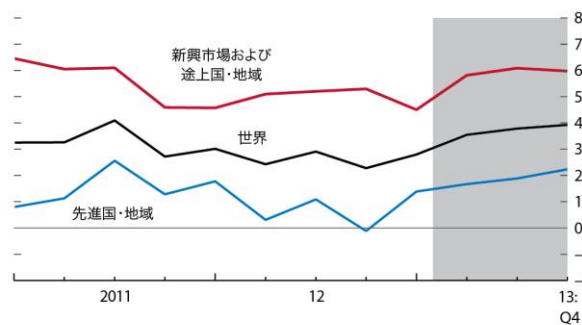
2013年の世界経済は引き続き抑制された状態が続き、成長率は2012年と同じく3%を若干上回る程度と予想される。2013年4月の世界経済見通し(WEO)の予測を下回る見通しだが、これは主に、前回の予測と比べ、一部の主要新興市場国・地域において内需が明らかに弱まり成長が減速し、またユーロ圏で景気後退が長期化していることによるものである。世界経済の成長見通しにおいて、下振れリスクが依然として支配的となっている。従来のリスクがいまだ残るなか新たなリスクが表面化している。例えば、潜在成長率の低下や与信の鈍化のリスクに加え、米国で予想されている金融刺激策の解除により資本フローの反転が継続するようなことになれば金融状況がタイト化する可能性もあり、新興市場国・地域の成長の減速傾向が長期化することも起こり得る。より力強い世界経済の成長のためには追加的な政策措置が必要だろう。なかでも、主要先進国・地域は、中期的な債務の持続可能性の実現に向けた信頼に足る計画やバランスシート及び与信チャンネルの修復のための改革と合わせ、マクロ経済政策ミックスで引き続き支えるべきである。多くの新興市場及び途上国・地域は、弱い経済活動を支えるためのマクロ経済政策と資本流出を抑える政策の間のトレードオフという問題に直面している。マクロプルーデンシャル改革及び構造改革が、この厳しいトレードオフの問題の緩和に資するだろう。

昨夏以降、金融市場のボラティリティは落ち着いていたが、5月・6月に世界的に増加した。先進国・地域では、長期金利及び金融市場のボラティリティが増した。ユーロ圏周縁国ではしばらく縮小傾向にあったソブリン・スプレッドが再び拡大した。先進国・地域の金利及び資産価格のボラティリティの上昇が、国内の経済活動の鈍化とあいまって(下記参照)、一部で資本流出、株価下落、債券利回りの上昇、通貨下落を引き起こすなど、総じて新興市場国・地域が最も深刻な影響を受けた。

2013年第1四半期の世界経済の成長率は、2013年4月のWEO発表当初は更なる加速が見込まれていたものの、2012年後半の2.5% (年率) からわずかに上昇し2.75%だった(図1)。この伸び悩みの背景には三つの要因がある。第一に、主要な新興市場国・地域では成長が期待以下の状態が続いた。これは程度こそ違えど、インフラのボトルネックや他の制約、外需の伸びの減速、国際商品価格の下落、金融の安定性にかかる懸念に加え、一部では政策による下支えが弱いといったことを反映している。第二に、ユーロ圏では、低迷する需要、信認低下、弱いバランスシートが相互に影響を及ぼしあい、成長への影響と厳しい財政・金融状況が及ぼす影響が共に悪化するなか、景気後退が予想以上に深刻化した。第三に、米国では、より強力な財政収縮が改善途上にあった民需の重しとなり、経済の拡大ペースが弱まった。対照的に、日本の成長は、消費と純輸出により、予測以上に力強かった。

見通しに目を向けると、2014年の米国の成長率は、2013年の1.75%から上昇し2.75%に達する見込みである(表1)。この見通しは、財政健全化ペースが引き続き

図1 世界GDP成長率
(パーセント、前期比、年率)



出所：IMFスタッフ推計

緩やかで、一律歳出削減が当初見通しより長く2014年まで継続されることを前提にしている。民需は、住宅の回復に伴い家計資産が増えており、また金融環境で引き続き下支えするならば、今後も堅調であろう。

日本は、2013年に2% (平均) に達した後、2014年には約1.25%まで減速する見込みである。2013年の予測はこれまでの見通しより力強いがこれは、最近の信認及び民需に対する緩和的な政策の影響を反映したものであり、一方2014年の若干低い見通しは、世界環境の一層の低迷を反映している。



表1. 世界経済見通し

(特記がない限り年変化率、パーセント)

			前年比				第4四半期の比較		
	2011	2012	見通し		2013年4月のWEO 見通しからの変化		推定値	見通し	
			2013	2014	2013	2014	2012	2013	2014
世界経済成長率 1/	3.9	3.1	3.1	3.8	-0.2	-0.2	2.6	3.5	3.7
先進国・地域	1.7	1.2	1.2	2.1	-0.1	-0.2	0.7	1.8	2.2
米国	1.8	2.2	1.7	2.7	-0.2	-0.2	1.7	2.0	3.1
ユーロ圏	1.5	-0.6	-0.6	0.9	-0.2	-0.1	-1.0	0.3	1.1
ドイツ	3.1	0.9	0.3	1.3	-0.3	-0.1	0.3	1.1	1.2
フランス	2.0	0.0	-0.2	0.8	-0.1	0.0	-0.3	0.5	0.6
イタリア	0.4	-2.4	-1.8	0.7	-0.3	0.2	-2.8	-0.9	1.4
スペイン	0.4	-1.4	-1.6	0.0	0.0	-0.7	-1.9	-0.7	0.0
日本	-0.6	1.9	2.0	1.2	0.5	-0.3	0.4	3.5	0.2
イギリス	1.0	0.3	0.9	1.5	0.3	0.0	0.2	1.1	1.7
カナダ	2.5	1.7	1.7	2.2	0.2	-0.2	1.0	2.0	2.4
その他先進国・地域 2/	3.3	1.8	2.3	3.3	-0.1	-0.1	2.0	3.0	3.2
新興市場及び途上国・地域 3/	6.2	4.9	5.0	5.4	-0.3	-0.3	5.0	5.6	5.6
中央および東ヨーロッパ	5.4	1.4	2.2	2.8	0.0	0.0	0.8	3.6	2.5
独立国家共同体	4.8	3.4	2.8	3.6	-0.6	-0.4	1.3	3.3	2.9
ロシア	4.3	3.4	2.5	3.3	-0.9	-0.5	2.0	3.6	2.5
除ロシア	6.1	3.3	3.5	4.3	0.0	-0.3	...	...	...
アジア途上国	7.8	6.5	6.9	7.0	-0.3	-0.3	6.9	7.0	7.0
中国	9.3	7.8	7.8	7.7	-0.3	-0.6	7.9	7.9	7.6
インド 4/	6.3	3.2	5.6	6.3	-0.2	-0.1	3.0	6.0	6.6
ASEAN-5 5/	4.5	6.1	5.6	5.7	-0.3	0.2	9.1	5.5	5.1
ラテンアメリカおよびカリブ諸国	4.6	3.0	3.0	3.4	-0.4	-0.5	2.8	2.9	3.5
ブラジル	2.7	0.9	2.5	3.2	-0.5	-0.8	1.4	2.6	3.5
メキシコ	3.9	3.9	2.9	3.2	-0.5	-0.2	3.3	3.6	2.4
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	3.9	4.4	3.1	3.7	-0.1	0.0	...	...	...
サブサハラアフリカ	5.4	4.9	5.1	5.9	-0.4	-0.2	...	...	...
南アフリカ	3.5	2.5	2.0	2.9	-0.8	-0.4	2.3	2.3	3.0
メモ									
欧州連合	1.7	-0.2	-0.1	1.2	-0.1	-0.1	-0.6	0.7	1.3
中東及び北アフリカ	4.0	4.5	3.0	3.7	-0.1	0.1	...	...	...
世界経済成長率(市場為替レート換算ベース)	2.9	2.4	2.4	3.2	-0.1	-0.2	1.8	2.8	3.1
世界貿易量(財・サービス)	6.0	2.5	3.1	5.4	-0.5	0.1	...	...	...
輸入									
先進国・地域	4.7	1.1	1.4	4.3	-0.8	0.1	...	...	...
新興市場および途上国・地域	8.7	5.0	6.0	7.3	-0.2	0.0	...	...	...
輸出									
先進国・地域	5.6	2.0	2.4	4.7	-0.4	0.2	...	...	...
新興市場および途上国・地域	6.4	3.6	4.3	6.3	-0.5	-0.2	...	...	...
商品価格(米ドルベース)									
原油 6/	31.6	1.0	-4.7	-4.7	-2.4	0.2	-1.2	-4.1	-3.8
除燃料(世界商品輸出に基づく加重平均)	17.9	-9.9	-1.8	-4.3	-0.9	0.0	1.2	-4.5	-2.3
消費者物価指数									
先進国・地域	2.7	2.0	1.5	1.9	-0.1	0.0	1.8	1.6	2.1
新興市場及び途上国地域 3/	7.1	6.1	6.0	5.5	0.1	-0.1	5.2	5.4	4.9
LIBOR(パーセント) 7/									
米ドル	0.5	0.7	0.5	0.7	0.0	0.1	...	...	...
ユーロ	1.4	0.6	0.2	0.4	0.0	-0.1	...	...	...
円	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	...	...	...

注: 実質実効為替レートは、2013年5月6日~6月3日の水準にとどまると想定。国名がアルファベット順になっていない場合は、経済力をベースとした順になっている。

四半期データは季節調整済み。

1/ 四半期の推定値及び見通しについては、世界購買力平価(PPP)でみて、全体の90%に相当する国・地域を含む。

2/ G7(カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国)及びユーロ圏諸国は除く。

3/ 四半期の推定値及び見通しについては、新興市場及び途上国・地域の約80%に相当する国・地域を含む。

4/ インドについては、全てのデータ・見通し(四半期・年間)は2013年7月のWEOでは年度ベースで提示(2013年4月WEOは暦年ベース)。2013年4月WEOと2013-14年の

本成長見通しの差は、年度ベースで調整済み。

5/ インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

6/ 英国ブレント、ドバイ、ウエスト・テキサス・インターメディアートの原油価格の単純平均。1バレル当たりの2012年の平均原油価格は、105.01米ドルだった。

2013年は100.09米ドル、2014年は95.36米ドルと仮定。

7/ 米国・日本は過去6カ月のレート。ユーロ圏は過去3ヶ月のレートを使用。

2013年のユーロ圏では、経済活動が0.5%以上縮小するなど景気後退局面が続くだろう。2014年の成長率は上昇するものの、これまでの予測より低く1%に満たないだろう。これは、上述の制約の影響が根深く主な分野での政策の実行が遅れると考えられることに加え、2013年の回復の遅れのベース効果の一部背景として

いる。
新興市場及び途上国・地域の成長率は、2013年は5%、2014年には5.5%になる見込みである。2013年4月のWEOと比較し0.25パーセントポイントほど低く、成長ペースはより緩やかになると考えられる。これは全地域を通じた見通しの弱まりを反映している。中国の2013~14年の見通しは、平均で7.75%と、それぞれ2013年4月の見通しより0.25、0.5パーセントポイント低くなっている。その他のBRICS諸国（ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ）の見通しも、0.25~0.75パーセントポイント下方修正されている。多くの一次産品輸出国（BRICSを含む）の見通しも、国際商品価格の下落を理由に悪化した。サハラ以南アフリカ（サブサハラアフリカ）の成長率は、同地域の最大の経済国の一部が（ナイジェリア、南アフリカ）、国内問題や外需の減速への対応に追われるなか、低下すると見られる。中東及び北アフリカの一部の国・地域の成長は、政治的・経済的移行が困難な局面にあることから、引き続き弱いと考えられる。

以上を踏まえ、2014年の**世界の成長率**は、2013年の3%強から回復し3.75%に達すると予想されるが、これは2013年4月の見通しよりそれぞれ約0.25%低い数字となっている。

見通しにおいて、依然として新旧含め下振れリスクが支配的である。先進国・地域では、差し迫ったテールリスクは軽減したものの、これを防ぐためには、米国による債務上限の時宜を得た形での引き上げや、金融の分断を緩和し是正すべくユーロ圏諸国当局が引き続き「あらゆる手段」講じるなど、更なる措置が必要であろう。対照的に、新興市場国・地域では、国内の制約の影響の長期化や与信の伸びの鈍化、外部環境の低迷により、成長の減速傾向が長引くリスクが上昇している。

最近の金融市場のボラティリティの上昇及び関連した利回りの上昇は、新興市場国・地域の成長見通しの変化と米国による金融刺激策からの解消を覆う一時的な不確実性に基づいた、一回のリスク再評価を総じて反映したものであることから、これが一部反転することを本見通しは前提としている。しかし、根底にある脆弱性が、ポートフォリオの更なるシフトや利回りの一層の上昇、ボラティリティが継続的に高い状況を引き起こすならば、新興市場国・地域の資本フローの反転が続き成長がより低い状態が継続する結果になるかもしれない。

力強い成長を生み出す政策

成長見通しの弱まりと新たなリスクの浮上は、世界の成長、雇用、世界的な再調整に新たな課題を突きつけ

ている。あらゆる国や地域の政策当局は、強固な成長を確保するための取り組みを拡大する必要がある。

これまでのWEO報告書で強調しているように、**主な先進国・地域**は、中期的な公的債務の持続可能性のための信頼できる計画に裏打ちされた、短期的成長を支える政策ミックスを追求すべきである。また、これにより一段と段階的な短期的財政調整も可能になるだろう。低インフレと膨大な余剰生産能力を踏まえると、金融刺激策は、回復が十分に定着するまで継続すべきであろう。悪影響をもたらす副作用の可能性は、規制政策・マクロプルーデンス政策により封じ込めべきである。いずれ行われる金融刺激策の解除に関し明確な意思伝達を図ることは、世界の金融市場のボラティリティの低下に貢献するだろう。金融部門の再構築及び改革の一層の前進が、銀行の資本増強、銀行のバランスシートの再構築、及び金融政策の伝播の向上に不可欠である。

ユーロ圏では、銀行資産の見直しを行うことで不良資産を特定し資本ニーズを数値化するとともに、適切と判断される場合には欧州安定メカニズム（ESM）による直接的な資本増強などで支える必要があろう。直近の合意を基盤に、政策当局は強力な単一破たん処理メカニズムなどを通し、より完全な銀行同盟の実現に向け作業を進める必要がある。金融市場の分断を改善し、需要を支え、製品及び労働市場を改革するための政策も、より力強い成長と雇用創出に不可欠である。

景気循環状況と脆弱性は**新興市場および途上国・地域**のなかで異なるが、米国の金融政策の正常化が見込まれ資本フローが反転する可能性があることで、一部の政策のトレードオフが厳しさを増している。一部の国や地域で潜在成長量が見通しより低下するリスクは、当初見込まれていたより財政政策の余地が少ない可能性があることを示している。総じて大半の国や地域で緩やかなインフレが見込まれることから、金融緩和が下振れリスクに対する第一の防御線となり得る。しかし、実質政策金利は既に低いこと、また資本流出と為替相場下落の価格への影響を踏まえれば、さらなる緩和には制約があるかもしれない。成長見通しが一段と弱まり、与信の長期に渡る急成長に起因するレガシー問題の可能性を踏まえ、政策枠組みは、金融の安定性リスクの上昇の可能性に対処できる用意がなければならない。マクロ経済政策によりこういった取り組みを支えることができるが、規制監督とマクロプルーデンス政策が主な手段であるべきだ。

最後に、**全ての国や地域**が上記のような措置を、世界成長を押し上げ世界の再調整を支える構造改革により下支えしなければならない。これまでと同様、これは、黒字国・地域においては消費や（中国）投資（ドイツ）を持続的に押し上げ、赤字国・地域においては競争力の向上を図る措置を示している。