

世界経済は、再び変動をきたすリスクに晒されている。今回は2026年2月末に勃発した中東での紛争が要因だ。過去1年は、貿易障壁の拡大や不確実性の高まりといった逆風が、テクノロジー関連の投資、ドル安などの緩和的な金融環境、財政・金融政策による支援といった追い風によって相殺されてきた。中東紛争は、一次産品市場とインフレ期待、金融環境への影響という形で、こうした追い風に対して大きな障害となっている。

経済を予測する上で、一貫性ある一連の仮定をリアルタイムで裏付けることは困難であるため、今回の「世界経済見通し (WEO)」は、通常のベースラインの代わりに「参照予測」を提示する。この予測は、中東紛争の期間と激しさ、範囲が限定的であるという仮定に基づいており、3月10日時点の一次産品の先物価格と整合する形で、2026年半ばまでに混乱が落ち着くと想定している。ただし、状況が流動的であることから、本WEOでは、中東紛争が長期化または拡大するシナリオを想定し、世界経済の参照予測を補完している。敵対行為や関連する混乱が続くにつれて、こうしたシナリオが実現する可能性も徐々に高まる。

参照予測において、世界経済成長率予測は2026年が3.1%、2027年が3.2%となっており、2024年から2025年の約3.4%という最近のペースから減速する見込みだ。中期的にも同程度の成長率に落ち着き、歴史的 (2000—19年) 平均である3.7%から鈍化すると予測される。2026年1月のWEO改訂版の予測と比較すると、2026年の予測は0.2%ポイント下方改定され、2027年の予測は改定されなかった。世界の総合インフレ率は2026年に4.4%へ加速し、2027年に3.7%へと鈍化する見込みで、両年とも上方改定された。

紛争が勃発しなければ、世界経済の成長率は上方改定される見込みだった。実際に、紛争前の仮定に基づく予測では、2026年の世界経済成長率が、2026年1月のWEO改訂版の予測と比較して0.1%ポイント増の3.4%へわずかに上方改定されていた。したがって、2026年の下方改定は中東紛争による混乱を大いに反映している。最近の好調な指標の持ち越し効果や関税率の引き下げにより部分的に相殺されている。

この参照予測において、各国間に大きなばらつきがある点は極めて重要である。成長率とインフレの改定は世界レベルでは比較的小幅に見えるが、紛争地域やその他の脆弱国が受ける損害は、以前から脆弱性を抱えている一次産品輸入国の新興市場・発展途上国を中心に、はるかに顕著である。新興市場・発展途上国における成長率予測は、2026年1月のWEO改訂版と比較すると、2026年が0.3%ポイント下方改定されたのに対し、先進国の予測は総じて据え置かれた。

エネルギー価格が持続的に広く上昇すると仮定した悪化シナリオでは、世界経済成長率が2026年に2.5%までさらに減速し、インフレは5.4%に達する予測だ。紛争地域でエネルギーインフラがこれまで以上に損傷を被ると想定した一段と深刻なシナリオでは、さらに大きな影響が見込まれる。世界経済成長率は2026年にわずか2%程度まで減速し、総合インフレ率は2027年までに6%をやや上回ると見られる。新興市場・発展途上国への影響は、先進国のほぼ2倍に上るだろう。

以前のWEOで繰り返し強調してきた、地政学的緊張の高まりというリスクイベントが現実のものとなったが、依然として下振れリスクが優勢である。地政学的緊張がこれまで以上に悪化して現代で最も深刻なエネルギー危機に発展する可能性がある。また、国内政治の衝突が顕在化する恐れもある。政治的緊張の要因が、貿易やその他の国際政策の変化と複雑に絡み合うかもしれない。地政学的な情勢とは別に、貿易関連の対立が激化する可能性もある。「一次産品特集」で強調しているように、世界のサプライチェーンでレアアース元素が担う重要な役割は、大きな摩擦点となっている。人工知能 (AI) に関する企業利益の期待が再評価されたり、実現可能な利幅の期待が競争激化で低下したりする場合は、たとえ生産性が向上しても、投資の縮小につながり、金融市場で急激な調整が起きるかもしれない。財政バッファーが既に損なわれている現状の中で、財政赤字の拡大と公的債務の膨大化は、長期金利を圧迫し、ひいてはより広範な金融環境にも圧力をかける可能性がある。主要な製品の価格ショックによって総合インフレ率が上昇する時期では特に、中央銀行の独立性や金融政策の信頼性と

いった制度が弱体化すると、インフレ期待が高まりかねない。上振れリスクとしては、AI 関連投資によって経済活動がさらに活性化し、AI 導入の加速が生産性の大幅な向上とビジネスのダイナミズムの高まりにつながれば、最終的には持続可能な成長につながり得る。構造改革の勢いが回復し、貿易摩擦が持続的に和らげば、経済活動が支えられる可能性がある。

大きく変化する経済・地政学的な情勢を乗り越えるには、想定されるさまざまな世界の状況に耐え得る強固な政策が必要である。第2章で示す通り、地政学的緊張の高まりを受けた防衛支出の拡大は、短期的には経済活動を後押しするかもしれないが、同時に、インフレ圧力を促し、財政および対外的な持続可能性を損ない、社会的支出を圧迫し、ひいては不満や社会不安を誘発する恐れがある。第3章で示すように、紛争が勃発すると、それに続いて深刻なマクロ経済上のトレードオフが発生し、後遺症は直接的な戦時ショックよりもずっと長期化する。

レジリエンスを高め、機動性や適応力を強化するためには、包括的な政策パッケージにて、各国が独自に講じるべき措置と、他国と实际的に協力して実施すべき措置を組み合わせることになる。その最優先課題は、物価と金融の安定性の維持、財政の持続可能性の確保、構造改革の早急な実施である。中央銀行は警戒を怠らずに、マンデートに沿って明確かつ果敢な行動を取る態勢を整えるべきである。インフレ期待を不安定化させる長期間の供給ショックを防止しなければならない。金融政策当局者は、インフレ期待が安定し続け、金融政策スタンスが既に適切に調整されているのであれば、今回のような負の供給ショックを、静観する選択肢を残すべきだ。透明性のあるコミュニケーションと中央銀行の確固たる独立性は、信頼性にとって極めて重要である。為替レートに過度な変動や無秩序な動きが生じる差し迫ったリスクがある状況では、一時的な為替介入や資本フロー管理対策が必要になるかもしれないが、その場合は適切な金融・財政政策スタンスを支えるものであることが条件となる。金融監督当局は、プルーデンス監督を徹底し、シナリオ分析を実施し、十分な資本、流動性、外貨準備のバッファーを維持することで、準備を整えるべきだ。極端な外部ショックから最も脆弱な人々を保護するために財政支援が必要だと判断される場合には、タイムリーで対象を絞った一時的な支援を行うべきである。財源は、支出の優先順位を見直すことにより既存の予算枠内で捻出すべきであり、それが不可能ならば、財政収支の回復に向けた道筋を明確に示しておく必要がある。将来のショックに備えてバッファーを補充するために、各国の政府は、自国固有の環境に鑑みて、歳入を動員し、支出の優

先順位を見直し、支出を効率化し、臨時歳入を慎重に管理すべきである。第2の優先課題は、国内の不均衡に対処することだ。これが過度な対外不均衡の是正につながる場合はとりわけ重要だ。財政・構造・産業政策を通じて国内の歪みの是正を図る取り組みは、対外不均衡を縮小させつつ、世界 GDP を高めることができる。貿易障壁は、不均衡の是正に限定的な役割しか果たさない上、GDP に悪影響を及ぼし得る。その代わりに、各国は国際経済関係の安定性を回復するために、協力を強化し、協調的な行動を取るべきである。予測可能で透明性があり、十分周知された貿易政策の枠組みの下で、貿易統合を深化させるための機会を探るべきだ。