



## 需要は改善、供給サイドをより重視すべき

オリビエ・ブランシャール

2014年4月8日

[2013年10月の「世界経済見通し」](#)の発表時に生じつつあったダイナミクスが、より顕著になっています。分かりやすく言うならば、回復は力強さを増しています。

最新の「[世界経済見通し](#)」で我々は、世界経済の成長率は今年は昨年の3.0%から上昇し3.6%に、来年は3.9%に達すると予測しています。

先進国・地域については、2014年は2013年の1.3%から上昇し2.2%に達するでしょう。

10月に根付き始めた回復は力強さを増しているのみならず、より広い範囲に拡大しています。成長の妨げとなっていた様々なブレーキ要因がゆっくりと弱まっています。財政健全化のスピードは緩やかになり投資家は債務の持続可能性についてそれほど懸念していません。銀行は徐々に力強さを増しています。完全な回復には遠く及びませんが、伝統的・非伝統的な金融政策の正常化が課題となっています。

しかし、ブレーキ要因が弱まっているとは言えその程度にはばらつきがあり、回復はこれまで同様一様ではありません。

2014年の成長率が2.8%に達すると予測される米国が最も力強い回復軌道にあります。

ある程度の不均衡が根強く残っているイギリスとドイツも、それぞれ2.9%、1.7%の成長率が予測されるなど、力強い回復基調にあります。

財政刺激策が大きな役割を果たした日本の2014年の成長率は1.4%が見込まれています。回復が力強さを増すか否かは、民需が財政刺激策の後を継ぐことができるかによるでしょう。

ユーロ圏に再び目を向けると、低成長ではありますが、2年ぶりに南部周縁国の見通しがプラスに転じたのは良いニュースです。一方で、これらの国々の輸出は総じて力強いものの依然として内需は弱く、回復が持続的となるためには内需の強化が不可欠となっています。

新興市場及び途上国・地域は、引き続き力強い成長を見せています。危機以前と比較し低いとはいえそれでも成長率は高くなっています。今年の成長率は、昨年の4.7%から若干上昇し4.9%となるでしょう。中国は7.5%、インドは5.4%に達するでしょう。なかでも特筆に価するのはサブサハラアフリカ（サハラ以南アフリカ）で、5.4%に達する見込みです。

一方で、これらの国や地域は世界環境の変化のなかにあります。先進国・地域の成長が力強さを増すということは、これらの国や地域の輸出品への需要が増すということを意味します。しかし、米国の金融政策の正常化は金融状況がタイト化し資金調達環境が厳しくなることを意味します。投資家はそれほど好意的ではなく、マクロ経済面の弱さのコストはより大きくなります。さらに、昨年の夏や今年初めのような金融の混乱も再び起こるかもしれません。

深刻なリスクは減少したものの、リスクが消滅したわけではありません。

日本は、成長と財政の持続可能性をともに維持するのであれば、3本の矢全てを放つ必要があります。ユーロ圏南部の国々については、ユーロ圏全体でインフレが引き続き極めて低い或いはさらに悪いケースではデフレに突入した場合、これらの国々の競争力の再構築がいっそう困難になるなど、ここでの調整や回復を当然とみなすことはできません。「国際金融安定性報告書」が論じているように、金融改革は不完全で金融システムは依然リスクにさらされています。地政学的リスクも、世界のマクロ経済にいまのところ影響を及ぼしてはいないものの、上昇しています。

今後は供給サイドをますます重視する必要があります。ここでは3点挙げたいと思います。

**第一に**、多くの先進国・地域で潜在成長率が極めて低くなっています。これ自体も好ましくありませんが、これにより財政調整が一段と困難になります。こうしたなか、労働市場制度の見直しや一部非貿易財部門の競争の強化や生産性の向上、政府の規模の見直しや公共投資の役割の検証など、潜在成長率を拡大するための措置がますます重要です。

**第二に**、確固たる証拠はまだありませんが、多くの新興市場国・地域でも潜在成長率が低下しているようです。中国をはじめとする一部の国では、これは、より均衡ある成長に付随する望ましい副産物といえるかもしれません。他の国や地域では、より良い結果を導き出すための構造改革を行う余力があるのは明確です。

**最後に**、金融危機の影響が緩やかに減少しているなか、所得格差の拡大という別のトレンドが世界を覆うかもしれません。格差は常に重要な問題ではありましたが、最近までマクロ経済情勢には大きな影響は与えないと考えられてきました。しかし、この考えはますます疑問視されています。格差がマクロ経済とマクロ経済政策の内容にどのように影響するか。これは、今後長きにわたり、我々IMFの課題のなかでより重要な位置を占めることでしょう。

## 略歴：



**オリビエ・ブランシャール**：フランス国籍。米国ケンブリッジを中心に活躍。1977年マサチューセッツ工科大学（MIT）で経済学で博士号を取得。ハーバード大学で教鞭をとった後、1982年に再びMITへ。1991年経済学教授、元経済学部長。現在MITを休職、国際通貨基金（IMF）の経済顧問兼調査局長を務める。

マクロ経済学者として、これまでに多岐に渡る問題に従事。金融政策の役割、投機バブルの性質、労働市場の特性と失業の決定要因、旧共産国の移行などを研究。その過程で多くの国や国際機関と協力。著書や論文を多数手がける。主なものはマクロ経済学に関する教科書で、スタンレー・フィッシャー氏との共著での大学院用教科書や大学用教科書などがある。国際計量経済学会（the Econometric Society）のフェローであり委員会メンバー。アメリカ経済学会（The American Economic Association）元副会長、米国科学アカデミー（the American Academy of Sciences）のメンバー。

科学アカデミー（the American Academy of Sciences）のメンバー。