

2017 年を 5 つのグラフで振り返る

[オイエ・チェラスン](#) [ジアン・マリア・ミレシ＝フェレッティ](#) [モーリス・オブストフェルド](#)

2017 年 12 月 18 日



2017 年は経済が好調のうちに幕を閉じようとしている (写真: allstars/shutterstock)

自然災害や地政学的な緊張、さらには政治的な分断の深さが多くの国で目立った 1 年であった。

しかし、経済に関して言えば、2017 年は好調のうちに幕を閉じようとしている。この 10 年間で最も多くの国々が景気循環の回復局面にあり、世界のほとんどの国で GDP が加速を続けている。

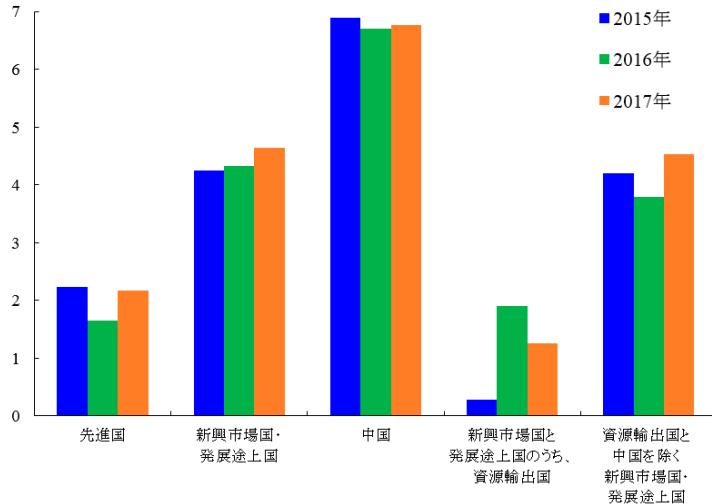
過去 1 年間にわたる経済の変遷を示すグラフを 5 つお見せしよう。

経済は回復局面にある

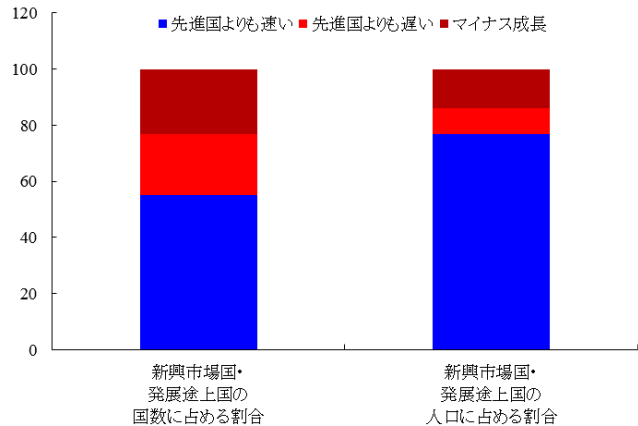
世界人口の 75%を占める国々で経済成長が加速している。

しかし、新興市場国や発展途上国の 4 分の 1 で 1 人あたりの所得が減少している。

国グループ内での実質GDP成長率。単位は%



先進国と比較して経済成長が速い新興市場国・発展途上国の割合と経済成長が遅い新興市場国・発展途上国の割合。1人あたりの数値。2017年。単位は%



出所: IMF 職員による試算。

注: 棒グラフは購買力平価 GDP ウェイトで計算した平均。右のグラフの青色は 1 人当たりの実質 GDP 成長率が先進国よりも高い新興市場国・発展途上国の割合を示している。同様に、赤色は実質 GDP 成長率が先進国よりも低い新興市場国・発展途上国の割合であり、濃い赤色は 1 人あたりの GDP がマイナス成長の新興市場国・発展途上国の割合である。

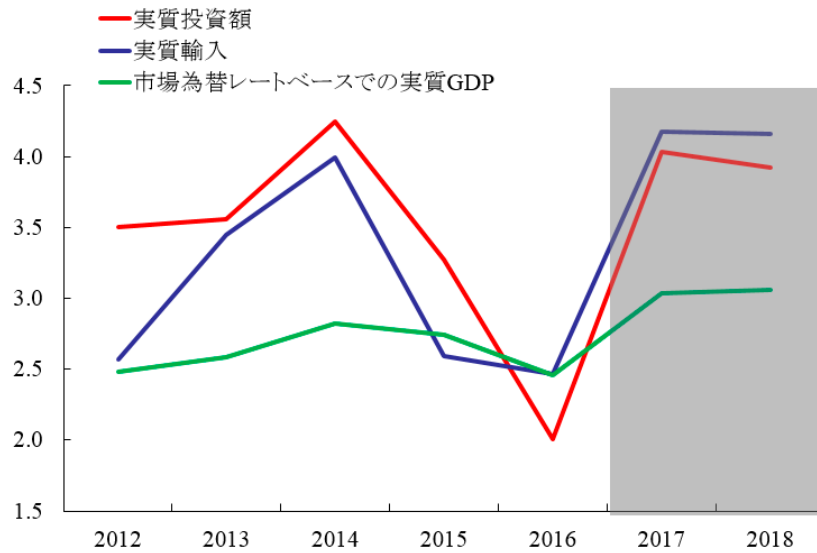


1. 2017年の景気回復について注目すべき側面は、その広がりである。世界の約 75%の国々で経済成長が加速した。この割合は 2010 年以降で最も高い。さらに重要なのが、ユーロ圏のいくつもの国など失業率がしばらく高止まりしていた国々でも経済成長が加速しており、雇用もしっかりと増加している。アルゼンチンやブラジル、ロシアといった大きな新興市場国の一部も不況を脱出している。しかし、1 人あたりの数字で見ると、先進国・地域に比べて新興市場国や発展途上国の半数近くで経済成長のテンポが鈍く、とりわけ小国にその傾向は顕著である。また、4 分の 1 近くで経済がマイナス成長になっている。苦戦した国々の中には、燃料輸出国や、内戦や自然災害に苦しんだ低所得国が含まれている。

世界貿易が回復

2017年、世界貿易が世界の GDP よりも大きく伸びた。

(世界の投資総額、世界の GDP、世界の貿易額。単位は%変化)



出所: IMF 職員による試算。

注: 灰色の箇所は IMF の予測に基づく。



- 投資の回復に伴い、2001年以降で見たときに2009年の不況時以外で最も鈍い水準にあった世界貿易の拡大ペースも再び加速を始めた。エネルギー産業での設備投資が停滞したことが大きな要因のひとつとなって、2016年には世界的に投資が低迷した。

踊り場に達する

安定した需要も一因となって、一次産品価格は回復中。

(アメリカの消費者物価指数でデフレートさせた値。2014年の値を100としている)



出所: IMF、一次産品価格システムと IMF 職員による試算。

注: 灰色の箇所は IMF の予測に基づく。

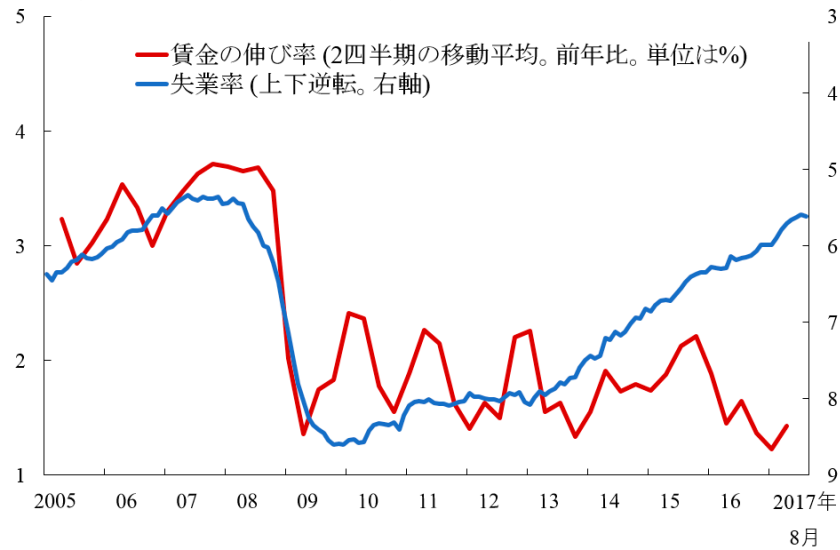


3. 金属価格と燃料価格は、世界的な需要に勢いがついたことと、エネルギー産業に供給面での制約があったことに支えられた。こうした制約の事例としては、ハリケーンに伴う操業停止がアメリカであったことや、ベネズエラの財政に混乱が生じたこと、イラクの諸地域で安全上の問題があったことが挙げられる。将来的には全体的に価格が安定して推移する、もしくは若干控えめになることが見込まれており、一次産品の輸出国はレジリエンスを高め、将来的に経済成長を支えられるよう、国内の生産品目・輸出品目の多様化を図りつつ、歳入低下に合わせた調整を行う必要がある。

伸び悩む賃金

雇用の増加に賃金の伸びが伴っていない。

(先進国・地域の加重平均)



出所: Eurostat、Haver Analytics、経済協力開発機構とIMF職員による試算。

注: 赤線は2017年の第2四半期まで。

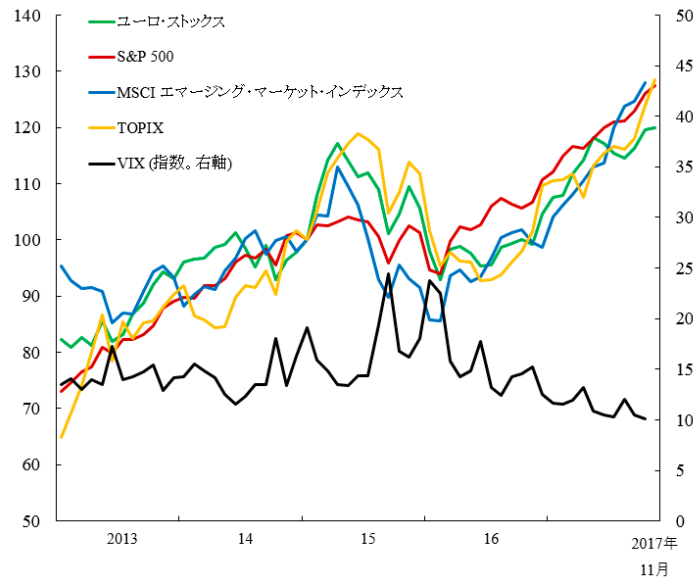


- 先進国・地域では失業率が低下しているにもかかわらず、不思議なことに賃金の伸びはやや鈍いままだ。一部の国々では失業率が高止まりしていたり、不本意なパートタイム失業が高水準にあったりと何らかの形で労働市場にスラックが残っていることや、生産性の伸びが鈍いことがこの低迷の主な理由である。

株価は上昇中

世界経済の見通しが改善し、リスク選好が高まったことで、株価が上昇している。

(株式市場の指標。下に明記されていない場合、2015年の1月時点を100としている)



出所: Bloomberg L.P., Haver Analytics と IMF 職員による試算。

注: MSCI = Morgan Stanley Capital International. S&P = Standard & Poor's. TOPIX = 東証株価指数。VIX = 恐怖指数。シカゴ・オプション取引所の算出。



- インフレ率が低い中、中央銀行は緩和的な金融政策を継続しており、そうした状況で株価は上昇を続け、史上最高値に近づいている。これは世界の金融市場を通じて見られる一連の動向の一部であるが、現在、世界的に金融市場では金利が低く、経済の見通しも改善し、またリスク選好も高まった結果、資産価格が上昇し、ボラティリティが抑制されている(ボラティリティについてはボラティリティの指標である VIX で測定されたものとする)。金融環境が緩和されていたことで、経済成長の勢いは加速したが、利回りの追求が度を過ぎるとリスクが生じうる。

2018 年を見据えると…

結論は「経済の順調な回復を無駄にしないといけない」である。

経済が好調な時期にあるからといって、政策担当者や市場が夢心地になり、すっかり気を緩め、油断をするようになってはいけない。順調な時期はきっとおそらく一時的なもので終わるだろう。経済回復をより持続的なものとするために、政策当局は改革のために今ある機会を掴むべきである。



オイェ・チェラスンは IMF 西半球局の課長補佐。現在、ウルグアイ担当のミッションチーフである。2008 年から 2012 年までアメリカ担当デスク。それ以前には IMF 調査局で 6 年間勤めた。政府債務の持続可能性やソブリンリスク、企業債務やインフレーション、低所得国への援助の流れが予測できないことに伴うコストについて、これまで主に調査してきた。



ジアン・マリア・ミレシ＝フェレッティはIMF調査局の副局長。「世界経済見通し」や「波及効果報告書」など多国間サーベイランスに関する同局の業務を管理。以前には IMF 西半球局副局長、アメリカ担当のミッションチーフとしても勤務した。ローマ・ラ・サピエンツァ大学で 1985 年に経済学学士号を、ハーバード大学で 1991 年に経済学博士号を取得。その後、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクスに勤め、1993 年から IMF で勤務している。



モーリス・オブストフェルドは IMF 経済顧問兼調査局長。カリフォルニア大学バークレイ校を一時休職中。バークレイ校では経済学部の Class of 1958 教授。1998 年から 2001 年には、経済学部長も務めた。コロンビア大学 (1979-1986) とペンシルバニア大学 (1986-1989) にて常勤で務めた後、ハーバード大学での客員を経て、1991 年にバークレイ校に教授として着任。1979 年にMITで経済学博士号、1975 年にケンブリッジ大学(キングス・カレッジ)修士号、1973 年にペンシルバニア大学で学士号をそれぞれ取得。