



世界経済

今は明るいニュースが届いているが、貿易摩擦が脅威である

モーリス・オブストフェルド

2018年4月17日



スリランカのコロンボに停泊中のコンテナ船。深刻化する貿易摩擦は世界経済のリスク増大につながる
(写真: STRINGER/REUTERS/Newscom).

世界経済には相変わらず広範囲で勢いがあるが、この明るい背景とは対照的に、同じく広範囲で最近深刻化している貿易摩擦が今後の厄介な事態を予感させる。

私たちは3ヶ月前、今年と来年について世界の成長予測を大幅に上方修正し、各3.9%とした。これはユーロ圏や日本、中国、アメリカが、すべて昨年の見通しを上回る成長を遂げていることによる。また、いくつかの新興市場国や発展途上国についても、一次産品輸出国で一定の回復が見込まれることを含め、短期的には改善を予測している。投資と特に貿易の加速が世界経済の拡大局面を支える重要な要因となっている。

経済大国について、2018年の成長予測を前回2017年10月時点のものと比較してみよう。2018年に入ってから予測は、ユーロ圏の成長率が2.4%(+0.5%ポイント)、日本が1.2%(+0.5%ポイント)、

中国が 6.6% (+0.1%ポイント)、アメリカが 2.9% (+0.6%ポイント)とした。アメリカの成長を促進する要因のひとつは財政出動による景気刺激策であり、こうした施策の大半が短期的なものである。昨年 10 月に出した 2018 年の成長予測と比べた上方修正分の 3 分の 1 以上が、こうした施策を根拠にしたものだ。

短期的には明るいニュースがあるにもかかわらず、長期的な予測は厳しいものである。先進国では少子高齢化が進み、[労働参加率が低下](#)して[生産性の伸びの鈍化](#)が見込まれる中、一人当たりの所得の伸び率が世界金融危機前のレベルに回帰することは難しくなるだろう。新興市場国や発展途上国の状況にはばらつきがあり、一次産品輸出国以外では危機前の成長率に匹敵する伸びを期待できる国もある。一方、一次産品輸出国の多くでは、一次産品価格に一定の回復が予測されているとはいえ、そうはいかないようだ。一次産品輸出国は将来の成長と強靭性を高めるため、自国経済の多様化を図る必要がある。

高まるリスク

今後の数四半期よりも先の予測に目を転じると、さらなるリスクが目立っている。今号の IMF の「[財政モニター](#)」では、世界中で官民ともに債務水準が非常に高いことが示されている。多くの国で中期的な成長率が伸び悩む中で、金融政策が正常化する方向に向かうと、債務が膨らんでいることに伴い、債務返済が問題となる恐れがある。今回の「[国際金融安定性報告書 \(GFSR\)](#)」では、金融政策上は利上げが近づいているにもかかわらず世界的な金融環境が概ね緩和的であり続けることで、資産と市場の脆弱性がますます高まることを示している。地政学的なリスクも軽視してはいけない。また当然のことだが、このところの貿易摩擦による緊張の高まりはリスクの増大を表すものだ。

こうしたリスクが認識され、実際に打撃が生じている可能性がある。世界的な購買担当者指数は拡張的な領域にとどまっているが、最近になって先進国と新興市場国同様に低下した。これは、部分的には、輸出注文が減少したからだ。前述したように金融環境は緩和的であり続けているが、今年に入ってからある程度引き締まってきている。

IMF では、今の成長加速期は政策担当者にとって、長期的な成長をより力強くし、強靭性と包摂性を高めるまたとない機会だと伝え続けてきた。[今のようなチャンス](#)は永遠に続かないが、健全な政策によって成長加速期を延ばしつつ、破壊的な反動のリスクを低減することは可能だ。現状、すでに複雑で難しい局面ではあるが、各国は財政バッファを再構築し、構造改革を断行し、慎重に金融政策の舵取りをしていく必要がある。

貿易摩擦

一方、貿易規制とそれに対する報復措置が予測されることで、早い時期にセンチメントが損なわれ、世界経済の成長が阻害される恐れがある。一部の国では大規模な経済改革を実行しているが、そうでない国では、貿易摩擦のせいで、見通しを改善し確実に成長するために今必要とされる建設的な施策が取られなくなるリスクがある。

広範囲にわたる景気拡大期であり、しかもその拡大が投資と貿易に大きく依存している今の時期に、経済大国が貿易戦争に手を出そうとしているのは矛盾しているように思えるかもしれない。しかし、特に先進国においてはだが、経済統合から得られるメリットについて国民が楽観的な見方をできなくなってきた。これは雇用と所得の二極化が長期化していることに加えて、賃金の中央値の伸びが標準を下回ってきたことによる。多くの世帯では成長の恩恵をこれまでほとんど、あるいは全く実感できずにいる。

この傾向は貿易よりもむしろ技術の進歩による影響が大きい。貿易に対する反動がそれほど顕著でない国でさえ、力強く包摂的な経済成長を促進する能力が政策担当者にはないのではないかという懐疑的な見方が広がってしまった。有権者の失望感が理由となって、一連の経済政策を不安定化させかねない展開が政治面で起こるリスクが高まることになる。影響が及ぶ範囲は貿易政策にとどまらないだろう。

政府にとって対処すべき課題は多い。成長を支え、成長のメリットを社会に広く行き渡らせ、人への投資を通じて経済的機会を拡大し、技術の進歩により仕事の本質自体が大きく変わるかもしれない環境の下で働く労働者の安心感を高めることが必要だ。貿易紛争に巻き込まれると、このような重要課題への取組みが進展するどころか、対応が阻害されてしまう。

このところの貿易摩擦による緊張の高まりは3月初め、アメリカが国の安全保障を理由に鉄鋼とアルミに対する輸入関税導入を発表したことが発端であった。発表後、アメリカの貿易赤字を削減することを目的として、個別の貿易相手国との二国間交渉が始まった。しかしこのような取組みは、多国間での赤字であれ、赤字全体であれ、アメリカの対外経常赤字の削減にはほとんど効果がない。というのも、アメリカの対外経常赤字は主に支出総額が所得総額を上回り続けていることによるものだからだ。最近のアメリカの財政措置は、実際には経常赤字を拡大させることになるだろう。現時点では、税制改革法案前に出した2017年10月のIMF見通しと比べて、2019年のアメリカの経常赤字は1,500億ドルほど大きくなると見込んでいる。

経常収支の不均衡は経済的に不可欠なものだが、過度な不均衡状態になると、貿易摩擦を生むなどのリスクをはらんでくる。今の世界情勢において、過度な経済収支の不均衡を是正するためには、多国間で負担を分担するための措置が必要だ。つまり過度に大きな赤字と黒字を抱える国々の双方でマクロ経済政策を採用し、所得と支出のレベルを近づけるようにしなくてはならない。

仮にグローバル不均衡が過度ではなかったとしても、知的財産に関する懸念など不公正な商取引慣行に対処するには、強固なルールに基づく多国間枠組の中で信頼できる公正な紛争解決策を打つ必要がある。二国間交渉によって国際貿易が細分化されるリスクを冒さなくても、現行の制度には強化すべき余地がある。多国間のルールに基づいたものであれば、有志国による複数国間合意は今より開かれた貿易を推進する有用なたたき台となり得る。この意味で、11カ国による包括的及び先進的な環太平洋パートナーシップ協定(TPP11)や、44カ国によるアフリカ大陸自由貿易圏(AfCFTA)は有望である。

力強く、強靱で包摂的な成長を促進するために、各国政府レベルでできることはまだまだある。国際貿易のガバナンス以外に対処する上でも、多国間協力は不可欠だ。例えば気候変動、感染症、サイバーセキュリティ、法人税制、汚職防止など枚挙にいとまがない。世界的な相互依存性は今後も高まる。各国が対立ではなく協調の精神をもって対応しなければ、世界経済の繁栄は望むべくもない。

最新の「世界経済見通し」による予測

世界経済の成長は加速し続けている。

(単位は%)

	予測		
	2017年	2018年	2019年
世界GDP	3.8	3.9	3.9
先進国・地域	2.3	2.5	2.2
アメリカ	2.3	2.9	2.7
ユーロ圏	2.3	2.4	2.0
ドイツ	2.5	2.5	2.0
フランス	1.8	2.1	2.0
イタリア	1.5	1.5	1.1
スペイン	3.1	2.8	2.2
日本	1.7	1.2	0.9
イギリス	1.8	1.6	1.5
カナダ	3.0	2.1	2.0
他の先進国・地域	2.7	2.7	2.6
新興市場国と発展途上国	4.8	4.9	5.1
独立国家共同体 (CIS)	2.1	2.2	2.1
ロシア	1.5	1.7	1.5
ロシア以外	3.6	3.5	3.6
アジアの新興市場国と発展途上国	6.5	6.5	6.6
中国	6.9	6.6	6.4
インド	6.7	7.4	7.8
アセアン原加盟5カ国	5.3	5.3	5.4
ヨーロッパの新興市場国と発展途上国	5.8	4.3	3.7
ラテンアメリカ・カリブ諸国	1.3	2.0	2.8
ブラジル	1.0	2.3	2.5
メキシコ	2.0	2.3	3.0
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	2.6	3.4	3.7
サウジアラビア	-0.7	1.7	1.9
サブサハラアフリカ	2.8	3.4	3.7
ナイジェリア	0.8	2.1	1.9
南アフリカ	1.3	1.5	1.7
低所得途上国	4.7	5.0	5.3

出典: IMF 2018年4月「世界経済見通し」



INTERNATIONAL
MONETARY FUND



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。