

## 5つのグラフから見る 2018 年の世界経済

オイエ・チェラスン ジアン・マリア・ミレシニフェレッティ

モーリス・オブストフェルド

2018 年 12 月 20 日



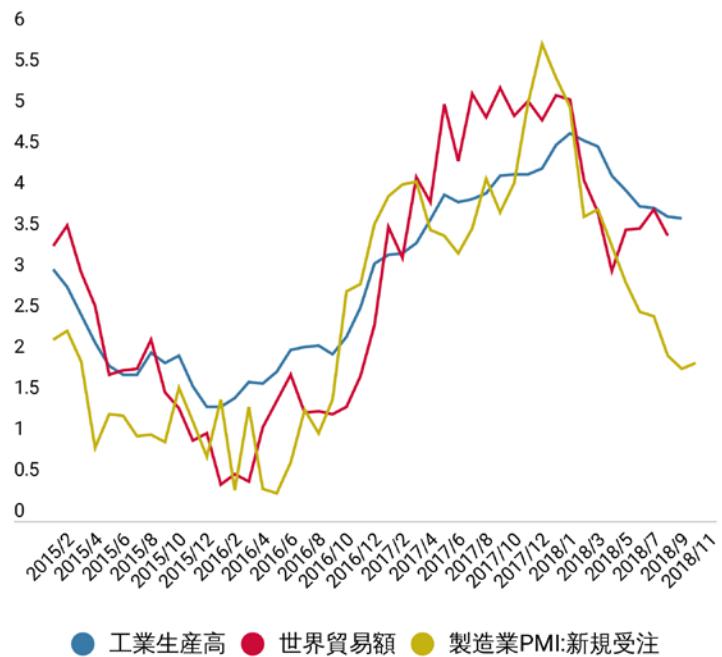
2018 年の世界経済は好調なスタートを切ったが、その後勢いを失った。(写真: scyther5/iStock)

2018 年の世界経済は、2017 年を通じた世界レベルでの製造業と貿易の回復に支えられ、好調なスタートを切った。投資家の世界経済の見通しに対する信頼感が弱まるにつれて、回復基調も衰えることとなった。

## 減速途中

工業生産と貿易は2017年に急速な成長を見せた後に減速し、企業のセンチメントは低下している。

(変化率、PMIについては50との差)



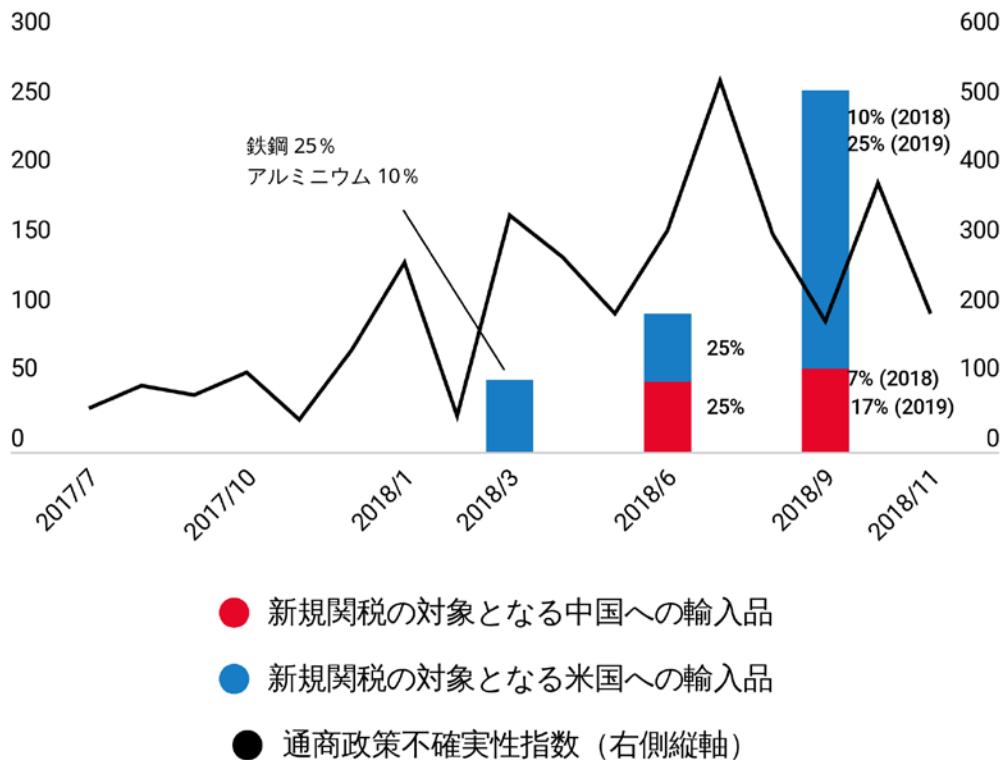
出所：CPBオランダ経済政策分析局、ハイバー・アナリティクス、  
マーキット・エコノミクス  
注：PMI=購買担当者指数。PMIが50を上回る場合は経済活動が拡大していることを意味し、反対に50を下回る場合は縮小傾向を示す。  
工業生産高と貿易額は、3か月移動平均の対前年増減率を表している。



世界経済の勢いが衰えた理由の一つとして、アメリカを筆頭に主要経済国が関税を導入し、それに対して中国を含むその他の国々が報復措置を取ったことが挙げられる。貿易に対する保護主義的な主張が強まる中で、通商政策に関する不確実性が高まっており、これが将来の投資決定の障害となっている。

## 貿易摩擦

大規模な貿易措置を受け、  
通商政策の不確実性が高まっている。  
(10億米ドル)



出所：ベイカー、ブルーム、デイヴィス（www.PolicyUncertainty.com）

注：棒グラフは、適用が発表された関税の影響を受けた輸入品の額を表し、単位は

10億米ドル。データラベルは、影響を受けた輸入品に適用された関税率を示している。



これらの措置にもかかわらず、米国では減税と政府支出の増加が必要を喚起し、2018年は速いペースでの経済成長が維持された。その結果、米国連邦準備制度によって政策金利の引き上げが続行された。米国長期国債の金利については、投資家が今後の成長にリスクを感じて米国財務省証券の安全性を重視したため、政策金利ほどには上昇しなかった。

## 徐々に上昇中

米国の政策金利は着実に上昇しており、  
米国10年国債金利の上昇はそれに比べて緩やかである。

(%)



出所：ハイバー・アナリティクス

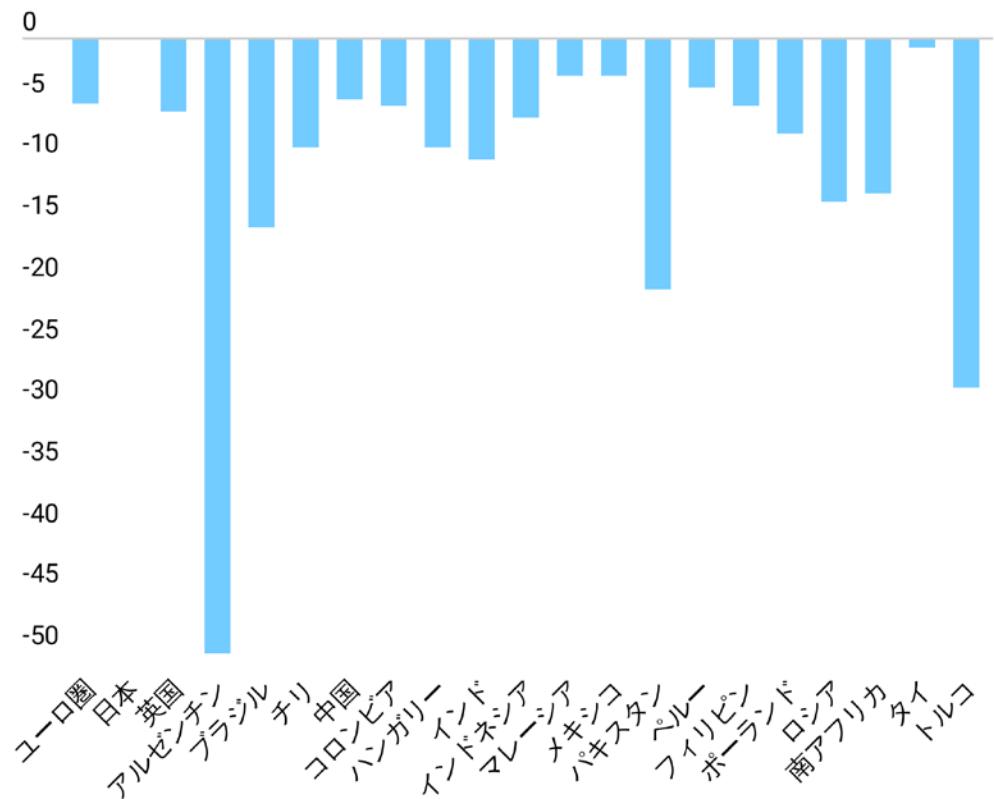


米国の成長と金利が他の主要経済国とのそれを上回ったため、2018年は大半の通貨に対して米ドルの上昇が進んだ。

## 他国をしのぐ米国

米国的好調な経済と高い金利を背景に、  
ドル高が進んだ。

(対米ドル名目為替レートの変化率、2017年12月31日と最新の値の比)



出所：IMF職員による試算

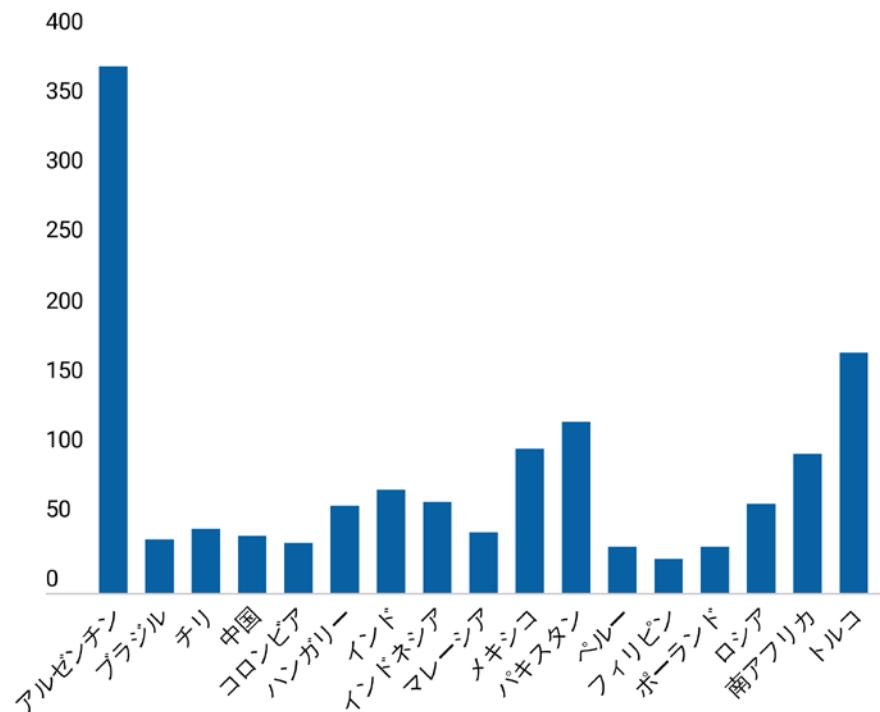


一部の脆弱な新興市場国では、米ドルが上昇する一方でグローバルな金融投資家が許容できるリスクのレベルが低下したことから、緊張が高まつた。これらの国々の大半で対外借入コストが増加したが、増加の程度は国によって大きく異なつた。

## 借入コストの増加

過去12か月でスプレッドは拡大したが、  
増加の幅は様々である。

(ベーシスポイントの変化、2017年12月31日と最新の値の比)



出所：トムソン・ロイター・データストリーム

注：EMBI=J.Pモルガン新興市場債券指数。

スプレッドはEMBI利回りから、同等の満期の米国債の利回りを引いた値。



国際通貨基金

2019年、世界経済はどう進んでいくのか。1月21日発表の「世界経済見通し(WEO)改訂見通し」に示される、世界経済の針路に関するIMFの見解をご覧頂きたい。

関連リンク：

[G20包摂的な成長を促進するための取組み強化](#)

[世界経済 リスクが顕在化する中、成長率は頭打ちに](#)

[危機後10年を経て金融システムはより強靭にしかし、新たな脆弱性も](#)

\*\*\*\*\*



オイエ・チェラスンは、2015年11月よりIMF調査局世界経済研究課の課長を務める。以前はIMFでウルグアイ担当のミッションチーフ(2013-14)や、米国・カナダ担当デスクのエコノミスト、課長補佐(2008-12)のポストを歴任。政府債務の持続可能性、ソブリンリスクと企業債務、新興市場国のインフレ、低所得国における予測不可能な援助の流れに伴うコストに関する問題について、数多くの学術論文と政策文書を発表している。



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」など多国間サーバランスに関する同局の業務を管理している。以前は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。1985年にローマ・ラ・サピエンツア大学で経済学学士号を、1991年にハーバード大学で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。

国際資金フロー、国際金融統合、経常収支の持続可能性、資本規制、課税と成長、政治経済学の分野で、広範囲にわたって査読付き学術誌に論文を発表。フィリップ・レーンとの共著論文「The External Wealth of Nations Mark II」が最近、2007-2008年に「Journal of International Economics」誌に掲載された最も優れた論文として、バグワティ賞を受賞。1996年より、ロンドンに拠点を置く経済政策研究センター(CEPR)のリサーチフェローである。



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教授を務め、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教授のポスト(1989-1990)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。

2014年7月より2015年8月までオバマ大統領の経済諮問委員会メンバー。2002年から2014年まで日本銀行金融研究所の名誉顧問。国際計量経済学会とアメリカ芸術科学アカデミーのフェロー。これまでに、ティルブルグ大学のTjalling Koopmans Asset Awardやブダペストにあるライク・ラズロ・カレッジのジョン・フォン・ノイマン賞、キール大学のBernhard Harms Prizeなどを受賞。また、アメリカ経済学会のAnnual Richard T. Ely Lecture、インド準備銀行のL. K. Jha Memorial Lecture、プリン斯顿大学のFrank Graham Memorial Lectureなど多くの特別講義を行ってきた。アメリカ経済学会の実行委員兼副会長。IMFや世界の多くの中央銀行に対して顧問を務め、講義を行ってきた。

国際経済の主要な教科書である「International Economics(第10版、2014年、ポール・クルーグマン、マーク・メリット)」、「Foundations of International Macroeconomics(1996年、ケネス・ロゴフ)」の共著者である。また、為替相場や世界金融危機、世界の資本市場や金融政策に関する論文を100本以上発表している。