

## リスクが高まる中、世界経済は成長の力強さを失いつつある

ギーター・ゴピナート

2018年1月21日



(写真: Caro Schulz/Newscom)

世界経済は 2018 年の成長率こそ危機後の最高値に近かったものの、成長の力強さを失いつつあり、この成長の減速は想定よりも急速に進んでいる。今回の「[世界経済見通し \(WEO\) 改訂見通し](#)」は世界経済の成長率を 2019 年については 3.5%、2020 年については 3.6%だと予測しているが、これは昨年 [10 月の見通し](#)からそれぞれ 0.2%ポイントと 0.1%ポイントの下方修正である。

この予測数値の引き下げ幅は小さなものであるが、より大幅な下方修正のリスクが高まっていると私たちは考えている。先進国の金融市場は 2018 年の大半において、貿易摩擦からは切り離されているように見えていたが、両者の相互関係性はここ最近強まっているように見え、金融環境をタイト化させる一方で、世界経済の成長に対するリスクが増している。

**先進国全体**については、成長見通しの下方修正を行ったが、この主な理由はユーロ圏の下方修正であった。ユーロ圏の中では、ドイツとイタリアの大きな下方修正が行われたが、ドイツでは自動車産業における生産の課題と、外需の減少によって、2019 年の成長が損なわれることになるだろう。一方、イタリアでは国債リスクと金融リスクと、この両者の関係性の結果、成長への逆風が強まっている。

アメリカ経済の拡大は継続しているが、財政刺激策の終了に伴って減速するという予測に変わりはない。先進国全体では、経済成長率が 2018 年の 2.3%から 2019 年の 2.0%、2020 年の 1.7%へと低下していくと私たちは予測している。この成長の勢いの弱まりは、物価上昇率を高める方向にさほど貢献してきていない。コア物価上昇率は、潜在成長率を上回るペースでの成長が続くアメリカでは目標に近いが、ユーロ圏や日本では目標を著しく下回り続けている。

**新興市場国と発展途上国全体**についても、2019年の経済成長率にわずかな下方修正があり、4.5%に引き下げられている。2020年の成長率は4.9%に回復すると見られている。2019年

の成長率予測は今回、昨年10月の予測から0.2%ポイントの下方修正となっているが、その主な理由は、より厳しさを増す外部金融環境に応じて政策の引き締めと調整が行われる中でトルコ経済の大幅なマイナス成長が見込まれていることである。2019-2020年のメキシコの成長率についても大きな下方修正が行われたが、これは民間投資の減少を反映している。新興市場国と発展途上国全体の成長率は2020年に再上昇すると見込まれているが、これはアルゼンチンとトルコの経済回復が予測されているためである。アメリカの政策金利の引き上げに続いて、資本フロー減少と通貨安が進行した。こうした現象は以前ほど極端ではなくなっているが、これらが継続的にもたらす逆風が新興市場国と発展途上国の見通しに反映されている。物価上昇率が高まっていた新興市場国の中には、2018年末までにその傾向が逆に転じた国もある。

2017年後半から世界の広範囲で経済成長が加速したが、全体的に見ると、その推進力となった

景気循環の力が私たちの昨年10月の予想よりもある程度速いペースで衰えている可能性がある。貿易と投資の減速、アメリカ以外の工業生産の鈍化、購買担当者指数の低下が成長の勢いの弱まりを示している。これがすなわち今大きな景気後退に直面していることを意味するのではないが、高まるリスクを把握しておくことが重要である。

貿易摩擦の激化と、金融環境の悪化が見通しに対する主なリスク源となっている。貿易の不確実性が増すことで、投資がさらに損なわれ、グローバルなサプライチェーンにより大きな混乱がもたらされるだろう。国々で民間債務と公的債務が高水準にあることを踏まえると、金融環境のより深刻なタイト化の代償は特に大きなものになる。

中国では、貿易摩擦が継続することになると、成長の減速が予想よりも急速に起こる可能性があり、これは2015年から2016年に見られたように金融市場とコモディティ市場での突然の投げ売りを誘発するかもしれない。ヨーロッパではイギリスのEU離脱のサスペンスが続いており、イタリアの国債リスクと金融リスクの波及効果はコストが大きく、脅威であり続けている。アメリカでは政府機関閉鎖が長期化しており、下振れリスクとなっている。

## 政策上の優先事項

このような背景を踏まえて、政策担当者は今、逆風をはねのけ、次の景気後退に備えるために行動を起こす必要がある。第一に優先すべき政策は、害をもたらす貿易障壁をさらに高めることでも既に減速しつつある世界経済を不安定化させることなく、貿易上の意見の相違

## 「世界経済見通し」の最新予測

成長の力強さを失う世界経済  
(%変化)

	推計		予測
	2018年	2019年	2020年
<b>世界GDP</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>
<b>先進国・地域</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>
アメリカ	2.9	2.5	1.8
ユーロ圏	1.8	1.6	1.7
ドイツ	1.5	1.3	1.6
フランス	1.5	1.5	1.6
イタリア	1.0	0.6	0.9
スペイン	2.5	2.2	1.9
日本	0.9	1.1	0.5
イギリス	1.4	1.5	1.6
カナダ	2.1	1.9	1.9
他の先進国・地域	2.8	2.5	2.5
<b>新興市場国と発展途上国</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.9</b>
独立国家共同体(CIS)	2.4	2.2	2.3
ロシア	1.7	1.6	1.7
ロシア以外	3.9	3.7	3.7
アジアの新興市場国と発展途上国	6.5	6.3	6.4
中国	6.6	6.2	6.2
インド	7.3	7.5	7.7
アセアン原加盟5か国	5.2	5.1	5.2
ヨーロッパの新興市場国と発展途上国	3.8	0.7	2.4
ラテンアメリカ・カリブ諸国	1.1	2.0	2.5
ブラジル	1.3	2.5	2.2
メキシコ	2.1	2.1	2.2
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	2.4	2.4	3.0
サウジアラビア	2.3	1.8	2.1
サブサハラアフリカ	2.9	3.5	3.6
ナイジェリア	1.9	2.0	2.2
南アフリカ	0.8	1.4	1.7
低所得途上国	4.6	5.1	5.1

出典：IMF 2019年1月「世界経済見通し」(WEO)改訂見通し



国際通貨基金

と結果的に生じる政策の不確実性を国々が協力して迅速に解決することである。アルゼンチンのブエノスアイレスでG20の指導者たちが呼びかけたように、世界貿易機関(WTO)の改革が完遂されなければならない。財政余地が限られている場合には、成長に配慮した財政政策を通じて公的債務を持続可能なかたちで推移させるべきである。その一方で、最も脆弱な立場に置かれた人々を守るべきである。先進国における金融政策の正常化は慎重に継続されるべきだ。主要な中央銀行は成長の勢いが失われつつあることを敏感に察知している。そして、こうした中央銀行がこうした動向に応じて次の手を調整するだろうと私たちは想定している。金融の脆弱性が蓄積している場合には、マクロ・プルーデンス施策が活用されるべきである。あらゆる国々において、潜在成長率と成長の包摂性を高める施策が必須となっている。

最後になるが、国々の政策余地が2008年時点と比べて限られていることを踏まえると、世界経済の成長率がより速いペースで低下する場合には、多国間協調の重要性がさらに増すことになる。そして、高まるリスクに対処できるように、IMFのような多国間機関が十分な資源を持つことが不可欠である。

#### 関連リンク:

[次の景気後退に備える](#)

[債務危機を防ぐための3つの手段](#)

[5つのグラフから見る2018年の世界経済](#)

\*\*\*



#### IMF 経済顧問兼調査局長 ギータ・ゴピナート

ギータ・ゴピナートは IMF 経済顧問兼調査局長。ハーバード大学を公職就任による一時休職中。ハーバード大学経済学部では国際学と経済学の John Zwaanstra 教授。

国際金融とマクロ経済学を中心に研究を行い、経済学の代表的学術誌の多くに論文を発表している。為替相場、貿易と投資、国際金融危機、金融政策、債務、新興市場危機に関する研究論文を多数執筆。

最新の『Handbook of International Economics』の共同編集者であり、『The American Economic Review』の共同編集者や『The Review of Economic Studies』の編集長を務めた経験もある。それ以前には、全米経済研究所(NBER)にて国際金融とマクロ経済学プログラムの共同ディレクター、ボストン連邦準備銀行の客員研究員、ニューヨーク連邦準備銀行の経済諮問委員会メンバーなどを歴任した。2016年から2018年はインド南西端のケララ州知事の経済顧問。G20 関連の問題に対するインド財務省賢人諮問グループのメンバーも務めた。

アメリカ芸術科学アカデミーと経済学会のフェローにも選出。ワシントン大学より各分野で顕著な業績を上げた卒業生に贈られる Distinguished Alumnus Award を受賞。2014年にはIMFによる45歳未満の優れたエコノミスト25名の1人に、また2011年には世界経済フォーラムよりヤング・グローバル・リーダー(YGL)に選ばれた。シカゴ大学ブース・スクール・オブ・ビジネスで経済学の助教授を経て、2005年よりハーバード大学にて勤務。

1971年にインドで生まれ、現在はアメリカ市民と海外インド市民である。デリー大学で経済学学士号を、デリー・スクール・オブ・エコノミクスとワシントン大学の両校で修士号を取得後、2001年にプリンストン大学で経済学博士号を取得。