

金融の混乱が成長見通しに影を落とす

堅調な成長を遂げた2007年第3四半期以降、依然として解消されない金融の混乱の影響を受け、世界経済の成長は緩やかなものとなってきた。世界経済成長率は、2007年の4.9パーセントから2008年には4.1パーセントに鈍化すると見込まれおり、2007年10月の『世界経済見通し』から0.3ポイントの下方修正となった*。経済見通しは引き続き下振れリスクの方に偏っている。

最近の指標によれば、2007年第3四半期が予想より好調であったのに対し、それに続く第4四半期の世界経済の成長は、金融セクターの厳しい逆風を受け、著しく減速したとみられる。同時に発表した『国際金融安定性報告書(GFSR)金融市場アップデート』で述べたとおり、米国のサブプライム・セクターに端を発する金融市場の緊張は高まり、それに伴う銀行のバランスシート上の損失も膨らんだ。また、最近の株式市場では、不確実性の高まりを反映し、世界的に株価が急落した。米国の経済成長は第4四半期に著しく減速し、製造業や住宅部門における活動の鈍化、また雇用および消費の低迷が最近の指標に表れている。経済成長は西欧でも鈍化しており、信頼感指数は総じて悪化している。日本では、建築基準法の厳格化を受けて成長が鈍化し、消費者マインドや企業の景況感が悪化した。一部で輸出の鈍化がみられるとはいえ、中国やインドを中心とする新興市場および発展途上国・地域は、今のところ引き続き堅調な成長を維持している。これらの国・地域では、内需の強力なモメンタムとより規律のあるマクロ経済政策の枠組みの恩恵を受けている。さらに、資源輸出国においては、食品・エネルギー価格の高騰も追い風となっている。

インフレ率は、先進、新興市場国・地域いずれにおいても、2007年半ばから上昇がみられ、コア・インフレ率も上昇傾向にある。米国では、経済の下振れリスクの高まりを受け、連邦準備理事会が利下げを実施してきたが、ユーロ圏および日本の金融政策は現状維持が続いている。一方、新興市場国・地域の多くでは、食品やエネルギーの消費に占めるウェイトが高く、また景気加熱がより懸念されることから、中央銀行は引き締め政策を維持している。

こうしたことから、2008年の世界経済成長率は4.1パーセントと、2007年の4.9パーセントから低下する見通しである(表1参照)。先進国・地域の成長率見通しは大幅に下方修正された。2008年の米国の年間成長率は、2007年の2.2パーセントに対し、1.5パーセントに下方修正された。2008年の米国経済の年間成長率は、2007年からの「ゲタ」を含んでおり、成長の減速を見てとるには、第4四半期の対前年同期比を見る方が適切である。このベースでみると、米国の成長率は、2007年第4四半期の2.6パーセントに対して2008年には0.8パーセントに低下する見通しである。ユーロ圏においては、2007年第4四半期の前年同期比

* 本改訂見通しで使用されている世界経済成長率および各地域の経済成長率は、International Comparison Program が2007年12月に発行した新PPPデータを基に算出したカントリー・ウェイトを使用したものである。これにより、2005-08年の世界経済成長率見通しは、2007年10月の『世界経済見通し』から年約0.5パーセント・ポイント下方修正された。詳細については、<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/RES018A.htm>を参照。

本稿は、半期ごとに発行される「世界経済見通し」に対する改訂見通しの第二弾です。本アップデートについては、weo@imf.orgまでメールでお問い合わせください。

表1. 世界経済見通し
(特記がない限り年間変化率、パーセント)

	2005	2006	推定値	見通し	2007年10月見通し からの変化 ¹		推定値	見通し
			2007	2008	2007	2008	2007 Q4 (前年同期比)	2008 Q4 (前年同期比)
世界経済成長率	4.4	5.0	4.9	4.1	0.2	-0.3	...	...
先進国・地域	2.5	3.0	2.6	1.8	0.1	-0.4	2.6	1.5
米国	3.1	2.9	2.2	1.5	0.3	-0.4	2.6	0.8
ユーロ圏 (15)	1.5	2.8	2.6	1.6	0.1	-0.5	2.3	1.3
日本	1.9	2.4	1.9	1.5	-0.1	-0.2	1.2	1.6
その他先進国・地域	3.2	3.7	3.8	2.8	0.1	-0.2	3.9	2.9
新興市場および途上国・地域	7.0	7.7	7.8	6.9	0.2	-0.2	...	...
アフリカ	5.9	5.8	6.0	7.0	—	-0.2	...	...
中央および東ヨーロッパ	5.6	6.4	5.5	4.6	-0.3	-0.6	...	...
独立国家共同体	6.6	8.1	8.2	7.0	0.5	—	...	...
アジアの発展途上国	9.0	9.6	9.6	8.6	—	-0.1	...	...
中国	10.4	11.1	11.4	10.0	-0.1	—	11.2	9.4
中東	5.6	5.8	6.0	5.9	0.1	-0.1	...	...
西半球	4.6	5.4	5.4	4.3	0.5	—	...	...

注: 実質実効為替レートは2007年12月4日-2008年1月2日の水準に留まると想定。

¹ グループの成長率の総計を計算するためのカントリー・ウエイトは2007年10月の「世界経済見通し」の報告を修正し、世界銀行が発表した最新の購買力平価 (PPP) 為替レートを反映させた。

成長率が2.3パーセントなのに対し、2008年には1.3パーセントに低下すると見込まれている。

新興市場および途上国・地域の経済成長率も緩やかになり、2007年の年率7.8パーセントに対し、2008年には6.9パーセントになると見込まれる。中国の成長率は11.4パーセントから2008年には10パーセントに鈍化する見込みで、これにより経済の過熱感への懸念が緩和されると思われる。

世界の経済成長見通しは下振れリスクが依然としてより懸念される。世界の経済成長に対する主な下方リスクとしては、現在進行中の金融市場の混

乱が先進国・地域の内需を更に縮小させ、新興市場および途上国・地域に一層深刻な波及効果をもたらすことが懸念される。資本流入への依存度が高い新興市場国・地域の経済成長は、特にその影響を受けることが懸念される一方、一部の新興市場国・地域における強力な内需のモメンタムによる成長上振れの可能性もある。また、他のリスクも高止まりしている。原油価格の軟化によりインフレ圧力が緩和される可能性もあるが、金融政策はインフレ昂進のリスクと経済活動の鈍化のリスクのバランスを考慮するという困難な課題に直面している。さらに、金融の不安定化の高まる中で、大きな世界的不均衡が続いていることに対する懸念もある。