

# IMF サーベイ

## 減速する世界経済

### IMF、2009年の世界経済は徐々に持ち直すと予想

2008年9月9日

- ・ 景気の減速は底に近づきつつあり、2009年は徐々に回復する見通し。
- ・ 回復は、これ以上の金融部門の緊張を避けられるほどの力はないとみられる。
- ・ 金融部門の再編と多国間の政策の取り組みが依然、必要である。

国際通貨基金（IMF）のジョン・リプスキー筆頭副専務理事はドイツで開かれた会議の席上、世界経済は、長引く金融市場の緊張と商品価格の高騰が重荷となり、2008年後半にさらに減速した後、2009年は徐々に回復に弾みがつくだろうと述べた。

「我々が2007年8月に発生した金融危機と商品価格高騰の影響に取り組んでいるなか、世界経済は近年にない厳しい試練に直面しつつある」。ドイツ、フランクフルトで開かれたデー・ツァイト紙主催の会議で9月9日、リプスキー氏はそう述べた。

2008年の原油価格高騰による交易条件への悪影響は2009年には薄れ始めるうえ、米国の住宅部門は底打ちから好転に向かうことから、世界の景気回復は2009年から明確になると予想される。

リプスキー氏は、多くの新興国では世界経済への急速な統合が追い風となっており、また金融市場の混乱の影響がはるかに小さかったことから、新興国の内需堅調が世界経済の回復を支えるだろうと指摘した。世界の経済成長率は、2007年の5%前後から2008年は3%前後に減速し、2009年の第4四半期は4%前後に加速すると予想される。

先進国のコア・インフレ率はなお全般に抑え込まれているが、リプスキー氏は、新興国では目立って上昇していると警告した。また、「今後、商品価格は実質ベースでこれまでよりはるかに高い水準にとどまり、需給動向についての見方にきわめて敏感になる可能性がある」とも述べた。

### 世界の金融市場の緊張

金融市場は、最初に流動性圧迫の兆しが見え始めてから1年以上もたつが、リスクは依然、高い、とリプスキー筆頭副専務理事は述べた。こうしたなか、金融部門で進むレバレッジ解消が世界経済の回復に大きな足かせとなる可能性がある。

「我々は徐々に経済が回復するとみているが、回復の足取りは、金融部門の大規模な再編を

# IMF サーベイ

回避できるほどには強くないとみられる」とリップスキー氏は述べた。「金融部門は危機の前とは様変わりするだろう」。

金融部門のバランスシートの調整は進んだ、と同氏は指摘した。米国と欧州では銀行が 5,000 億ドル前後の損失を計上する一方、大規模な増資を実施した。IMF が当初見積もった銀行の損失額は 5,600 億～6,850 億ドル、世界の金融システム全体の損失額は 1 兆 1,000 億ドル前後。

リップスキー筆頭副専務理事は、ファニーメイ（連邦住宅抵当金庫）とフレディマック（連邦住宅貸付抵当公社）が米国の住宅ローン市場と住宅市場の中核を成していると指摘、米国政府がこれらの政府系住宅金融機関（GSE）を管理下に置いたことを歓迎した。

「GSE への介入と住宅ローン市場の支援強化は目先、GSE の財務内容と住宅ローンの資金繰りを安定化させよう。これが米国の住宅市場と銀行システム、ひいては全般的な経済を支えるとみられる」とリップスキー氏は述べた。また、市場の規律を回復させ、財政コストを最小限に抑え、将来のシステミック・リスクを防ぐためには、GSE の再編が依然、不可欠であると付け加えた。

しかし、資本の調達とバランスシートの調整に向けた環境ははるかに厳しくなっている、とリップスキー氏は指摘した。先進国では、景気減速と金融機関の与信意欲の低下の間の厄介な「フィードバック・ループ」の一部として、銀行の貸付基準の厳格化が続いている（あるいは依然、厳格である）。

「将来の最大のリスクは、大規模な金融のレバレッジ解消が長期にわたってグローバルな成長見通しに重くのしかかることである」とリップスキー氏は付け加えた。

## 健全な政策オプション

リップスキー筆頭副専務理事は、政府は山積する困難な問題に有効に取り組むための健全な政策オプションを有しているとの見方を変えていないが、政策立案当局は正しい措置をとる必要があると指摘した。特に、短期資本市場の緊張緩和に向けた主要中央銀行による措置を始め、協働行動が金融危機への対応のカギになってきたと強調したうえ、さらなる協働的な取り組みが必要と述べた。

「金融市場の混乱は、国境を超えた悪影響の波及という代償を払って、各国の金融安定化への枠組みが金融市場のイノベーションとグローバル化に追いついていない実態を浮き彫りにした」。

## IMF サーベイ

各国当局は、金融市場の緊張を早期に発見、管理、是正する取り組みにおいて、よりクロスボーダーな協働、協調を行う必要があった。また、金融安定化フォーラム、国際決済銀行、IMF などの国際機関は、国の説明責任と国の行動による世界への波及効果との間のあつれきを緩和するうえで決定的な役割を担っている。「協調と協働を押し進めるには、より強い政治的意思が不可欠である」とリップスキー氏は指摘した。

本稿へのご意見は[imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org)まで。

本稿は「IMFサーベイ」誌 ([www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)) の記事の日本語訳。