

IMF サーベイ

世界経済見通し

世界経済、緩やかな減速局面に入るも 持ち直しが予測される

IMF サーベイ・オンライン

2011年6月17日



東京の買物客。日本の景気減速が世界経済の成長に影響を及ぼしてきた

(写真：Yoshikazu Tsuno/AFP/Getty Images)

- IMF、2011年の世界経済成長率見通し、前回から概ね据え置きの4.3%を発表。2012年は4.5%を予測
- 一方で、米国・日本の低迷とユーロ圏の問題によりリスクが上昇
- 不均衡な成長からの脱却には、強力な政策調整が不可欠

国際通貨基金（IMF）は、世界経済について、日本と米国の低迷により打撃を受けているものの、今年後半には再び回復に向かうとの最新の見通しを発表した。一方で、今後も成長は不均衡にとどまり、潜在的なリスクを回避するには、主要国による政策協調が不可欠との見解を示した。

IMFによる世界経済成長の見通しは、年率で2011年は4.3%、2012年は4.5%と、前回の見通しから概ね据え置きとなっているが、IMFの187加盟国は、今年の第2四半期の緩やかな減速は「信認をもたらすものではない」と警戒している。

IMFは、ブラジルのサンパウロで「[世界経済見通し](#)」（WEO）の改訂見通しの発表を行った。この中で、大半の新興及び途上国が力強く成長を続けている一方で、第2四半期には、日本を襲った壊滅的な地震と津波、米国の経済の想定以上の低迷、及び原油供給ショックが経済の減速を引き起こし、世界経済成長の大きな足かせとなっているとの見解を示した。

また、IMFは、資本市場と国際金融システムの動向を評価する「[国際金融安定性報告書](#)」（GFSR）の改訂版、及び国の財政と債務を監視する「[財政モニター](#)」も発表した。

「一時的な問題」

ユーロ圏では、ドイツとフランスでの投資が予想以上に好転したことから、成長は想定以上の展開を見せたが、欧州の一部の国が抱える深刻な財政上の課題に対する懸念から、再び金融市場のボラティリティが高まっている。

米国の経済の減速に関して、IMFの[オリビエ・ブランシャール](#)経済顧問は、米国の回復は依然として脆弱であるものの「懸念事項というよりは一時的な問題である」との見方を示した。

IMFは、地域的な動向を以下のように明らかにした（表を参照）。

- **アジア**：アジア新興国の成長は、昨年著しく高い水準から僅かながら鈍化するだろう。日本の影響を受けた供給制約に伴う地域の生産ネットワークの混乱は抑制されているようだが、自動車やエレクトロニクスといった一部の分野では、夏を通し制約が続く可能性もある。
- **ラテンアメリカ**：一次産品の輸出と内需に支えられるが、過熱リスクを軽減するために一段と積極的に政策の引き締めを行っている国では、ペースは鈍化するだろう。
- **欧州**：2011年の欧州新興国は事前予測以上に高い成長を遂げるが、2012年には減速すると考えられる。この要因の一つとして、トルコの内需サイクルの急激な変化が考えられる。
- **サハラ以南アフリカ**：経済活動は、内需が引き続き力強く、一次産品の輸出国が価格高騰の恩恵を受けるなど、今後も勢いを増すだろう。
- **中東及び北アフリカ**：一部の石油・鉱物輸出国の見通しは改善したものの、政治的・社会的混乱を背景に引き続き不透明となっている。

Latest IMF projections

The world economy should gather pace next year.

(percent change)

	2009	2010	Projections		Difference from April 2011 WEO projections	
			2011	2012	2011	2012
World Output	-0.5	5.1	4.3	4.5	-0.1	0.0
Advanced Economies	-3.4	3.0	2.2	2.6	-0.2	0.0
United States	-2.6	2.9	2.5	2.7	-0.3	-0.2
Euro Area	-4.1	1.8	2.0	1.7	0.4	-0.1
Germany	-4.7	3.5	3.2	2.0	0.7	-0.1
France	-2.6	1.4	2.1	1.9	0.5	0.1
Italy	-5.2	1.3	1.0	1.3	-0.1	0.0
Spain	-3.7	-0.1	0.8	1.6	0.0	0.0
Japan	-6.3	4.0	-0.7	2.9	-2.1	0.8
United Kingdom	-4.9	1.3	1.5	2.3	-0.2	0.0
Canada	-2.8	3.2	2.9	2.6	0.1	0.0
Other Advanced Economies	-1.1	5.8	4.0	3.8	0.1	0.0
Newly Industrialized Asian Economies	-0.7	8.4	5.1	4.5	0.2	0.0
Emerging and Developing Economies	2.8	7.4	6.6	6.4	0.1	-0.1
Central and Eastern Europe	-3.6	4.5	5.3	3.2	1.6	-0.8
Commonwealth of Independent States	-6.4	4.6	5.1	4.7	0.1	0.0
Russia	-7.8	4.0	4.8	4.5	0.0	0.0
Excluding Russia	-3.0	6.0	5.6	5.1	0.1	0.0
Developing Asia	7.2	9.6	8.4	8.4	0.0	0.0
China	9.2	10.3	9.6	9.5	0.0	0.0
India	6.8	10.4	8.2	7.8	0.0	0.0
ASEAN-5 ¹	1.7	6.9	5.4	5.7	0.0	0.0
Latin America and the Caribbean	-1.7	6.1	4.6	4.1	-0.1	-0.1
Brazil	-0.6	7.5	4.1	3.6	-0.4	-0.5
Mexico	-6.1	5.5	4.7	4.0	0.1	0.0
Middle East and North Africa	2.5	4.4	4.2	4.4	0.1	0.2
Sub-Saharan Africa	2.8	5.1	5.5	5.9	0.0	0.0

Source: IMF, *World Economic Outlook* Update, June 2011.

¹Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam.

過熱リスク

既に産出量が危機以前と同じ、若しくはそれ以上の水準となっている一部の新興市場及び途上国の優先課題は、マクロ経済政策の早急な引き締め、柔軟な為替相場及び資本規制も視野にいたしたマクロプルデンシャルなツールを活用し、過熱とその後の急後退のリスクを抑制することである、と IMF は述べている。

特にアジアなど大幅な経常収支黒字を抱える国々では、為替レートの上昇と構造改革による需要の再調整が、均衡ある成長の確保と雇用の拡大に向け、引き続き中期的な最優先課題となっている。

金融部門のリスク上昇

また、IMF は GFSR 改訂版で、4 月以降以下の 3 要因により金融リスクが上昇していると指摘した。第一に、世界経済回復力に関する懸念の高まり、第二に、欧州周縁国における調整政策への政治的支援状況にかかわる不安、及び一部の先進国での財政調整への対処における政治的なリスクの高まり、第三に、先進国での長期にわたる低金利の結果、利回りを追求する投資家が増加しており、特に一部の新興市場国などで将来的に金融面の不均衡が拡大する恐れである。

「これまでの懸念に加え、最近の金融リスクの高まりにより、政策当局は引き続き金融システムが今後大規模なショックに遭遇する可能性に直面している」と、IMF 金融顧問兼金融資本市場局長 [ホセ・ビニャルス](#) 氏は警告している。

IMF は、最近の金融市場の懸念を背景に、政策当局は財政赤字、銀行システムの脆弱性及び金融部門の改革など、長期にわたる財政上の課題に対処する取り組みを強化しまた加速させる必要があると述べた。

銀行部門のバランスシートの修復に向け、一定の取り組みはなされたものの進捗ペースは遅い。一部の銀行は資産の質が依然として低く重荷となっており、資金調達という深刻な問題が残っている。新たな欧州のストレステストの結果を重要な転機として、銀行は資本の再構築のペースを上げる必要がある。

財政問題に対処

米国と日本は、高水準にある債務の引き下げの具体案の策定に手間取っている。一方、欧州の一部の国で見られる債務の問題は、金融市場がこうした国々への資金融資に、高い金利を課していることを示している。IMF は、最近の金融市場の懸念を踏まえ、政策当局は、政府リスク、銀行システムの脆弱性、及び低金利に起因する想定外の結果といった、長期に渡る財政面での課題への取り組みを加速化しなければならないと述べた。

最新の「[財政モニター](#)」で IMF は、2011 年の米国の赤字は 4 月の予想を下回るとの見解を示している。これは、歳出の抑制、及び一部 2010 年のキャピタルゲインによる大幅な増収による歳入増加によるものである。結果、政府の設定目標を満たすにあたり、2012 年は急激な予算削減の必要がなくなると見られる。

同レポートを作成した IMF 財政局の[カルロ・コッタレリ](#)局長は「しかし、米国には、議会が承認する目的を伴った信頼性の高い中期調整計画を支える、包括的でバランスのとれた具体的な措置に関する政治的コンセンサスが存在しない。こうした計画がなければ、米国債の利回りはリスクプレミアムの影響を受け始め、米国や世界経済に好ましくない影響を与えるだろう」と警告している。

経済活動が活況な部門や歳入の増加に支えられ、欧州の大半の国とカナダなど多数の先進国で、政府債務と赤字の削減が進んでいる。

一方、米国や日本など主要先進国の財政面の主な優先課題は、中期的な債務の持続可能性の下支えに重点を絞った、信頼できる再建プログラムを適切なペースで実施することである。IMF は、米国について、債務残高の上限の問題に対処し、給付金制度改革や歳入拡大につながる税制改革を含めた、財政赤字削減計画の開始が不可欠と指摘した。また日本では、税制改革を詳細な中期財政赤字削減計画の中核とすべきである。

新興及び低所得国では、財政赤字及び債務が漸減している。輸出価格の高騰の恩恵を受けている一次産品産出国など一部の国では、経済回復が加速しており、現在予想されている以上にはやく財政政策を引き締めるなど、景気過熱の防止が課題となっている。