

IMF サーベイ

世界経済見通し

新興市場国・地域の減速により、 痛みが増す世界経済

2013年7月9日



中国青島の鉄鋼所の労働者。新興市場国・地域の当初の予測以下の成長は、世界経済の見通しのブレーキになっている。（写真：STR/AFP/Getty Images/Newscom）

- IMF、2013年の世界経済の成長率を2012年から据え置きの3%強と予測
- 新興市場国・地域の弱さが、世界の成長見通しを低下させることに
- 成長リスクは先進国・地域で引き続き低いが、新興市場国・地域では懸念が拡大

国際通貨基金（IMF）は、世界経済見通し（WEO）の改訂版で、世界経済の成長ペースは、特に新興市場国・地域で成長リスクが上昇しており、これまでの見通しより遅くなっていると述べた。2013年及び2014年の世界経済の成長率は、2013年4月のWEO見通しをそれぞれ0.25パーセントポイント下方修正し、3.1%と3.8%になる見込みである。

2013年の第1四半期の世界経済の成長率は、2013年4月のWEO発表当初は更なる加速が見込まれていたものの、わずかな上昇にとどまった。この伸び悩みの背景には、主要な新興市場国・地域の成長が期待以下の状態が続き、ユーロ圏の景気後退が深刻化し、また米国の拡大ペースが予想より遅いことがある。対照的に、日本の成長は当初見込みより力強かった。

今後についてIMFは、最近の伸び悩みの背景にあるブレーキは緩和するものの、そのペースは段階的だと予想している。2014年の米国の成長率は、財政再建が緩やかなペースで進み民需が引き続き堅調であると考えられることから、2013年の1.75%から上昇し2.75%に達する見込みである。2013年の日本の成長率は、最近の緩和的な政策による信認と民需の拡大を反映し、前WEOから0.5%上昇し2%になると予測される。2013年のユーロ圏は景気後退局面が続き、2014年には再び成長を見せるだろう。需要の低迷、信認低下、金融市場の分断、弱いバランスシート、そして財政健全化の影響が組み合わさり、引き続き同地域の足かせとなっている。

新興市場及び途上国・地域の成長は鈍化し成長率は2013年4月のWEOと比較し約0.25パーセントポイントほど低く2013年は5%、2014年は5.5%が予測される。この見通しの下方修正は、程度こそ違えど、インフラのボトルネックや他の制約、輸出の成長の減速、国際商品価格の下落、金融の安定性にかかる懸念に加え、一部では金融政策による下支えが弱いといったことを反映している。中国の2013~14年の見通しは、平均で7.75%と、それぞれ2013年4月の見通しより0.25パーセントポイント、0.5パーセントポイント低くなっている。

新旧含めリスクは依然下振れ

昨夏以降、金融市場のボラティリティは落ち着いていたが、5月・6月に世界的に増加した。総じて、新興市場国・地域が最も深刻な影響を受けた。先進国・地域の金利及び資産価格のボラティリティの上昇が、新興市場国・地域の国内の経済活動の弱さとあいまって、これらの地域で資本流出、株価下落、債券利回りの上昇、通貨下落を一部引き起こした。

ボラティリティ及び利回りの上昇は、新興市場国・地域の成長見通しの弱まりと米国の金融刺激策の解消を覆う一時的な不確実性に基づく、投資家によるリスクの一度の再評価を概ね反映したものであることから、これが一部反転することを本見通しは前提としている。しかし、根底にある脆弱性が根深く金融市場のボラティリティが高い状態が続けば、新興市場国・地域の資本流出が拡大し成長が一段と弱まる可能性がある。

より大局的には、見通しにおいて、依然として新旧含め下振れリスクが支配的である。WEO改訂版は、新興市場国・地域における成長の減速傾向が長期化するリスクが上昇していると強調している。これらのリスクは資本フローの反転や国内の制約の影響の長期化、与信の伸びの鈍化、外部環境の低迷の可能性を反映している。

力強い成長を生み出す政策

新興市場国・地域の成長見通しの弱まりと世界的な新たなリスクが、世界の成長、雇用、再調整に課題を突きつけている。WEO改訂版は、あらゆる国や地域の政策当局が、こういった課題に対処し強固な経済成長を回復するための取り組みを拡大する必要があると強調している。

4月のWEO報告書で示した**主要先進国・地域**の政策優先課題は引き続き重要である。これらの国や地域は、中期的に公的債務の水準を持続可能な軌道に乗せるための措置に裏打ちされた、短期的成長を支える政策ミックスを今後も追求すべきである。

いずれ行われる緩和的な金融政策の解除に関し明確な意思伝達を図ることは、世界の金融市場のボラティリティの低下に貢献するだろう。

ユーロ圏では、銀行資産の見直しを行うことで不良資産を特定し資本ニーズを数値化するとともに、適切と判断される場合には欧州安定メカニズム（ESM）による直接的な資本増強などで支える必要があるだろう。直近の合意を基盤に、政策当局は強力な単一破たん処理メカニズムなどを通し、より完全な銀行同盟の実現に向け前進する必要がある。

現在の状況と脆弱性は新興市場および途上国・地域の間で異なるが、成長の弱まりと資本流出のリスクが新たな政策課題を提起している。こうした国や地域の成長の減速は、当初の見込みより潜在生産量が低いことを反映している可能性もある。すなわち、これらの国や地域の予算上の余地は、これまでの推定より限られている可能性がある。

総じて、金融政策の緩和は下振れリスクに対する第一の防御線としての役割を果たすべきである。しかし、実質政策金利は既に低いこと、また資本流出と為替相場が一段と下落しそのインフレへの影響を踏まえれば、さらなる金利引き下げには制約があるかもしれない。同時に、成長の弱まりとこれまでの急激な与信の拡大に起因する資産の質のリスクから、多くの国や地域が金融の安定性リスクに直面している。こういった課題を前に、規制及び監督の枠組みを強化する必要があるかもしれない。

最後に、全ての主要な国や地域には、世界の成長を押し上げ世界レベルでの再調整を支える構造改革が不可欠である。これまでと同様、これは、大幅な経常黒字を有する国・地域（中国やドイツなど）では内需を拡大するための措置を、そして大幅な経常赤字を抱える国・地域においては競争力の向上を図る措置を示している。

IMF最新見通し

新興市場国・地域の成長が予測以下であることから、

IMFは世界経済見通しを修正。

(パーセント、変化率)

| | 2011 | 2012 | 見通し | | 2013年4月の WEO見通し からの変化 | |
|----------------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------------|-------------|
| | | | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 |
| 世界経済成長率 | 3.9 | 3.1 | 3.1 | 3.8 | -0.2 | -0.2 |
| 先進国・地域 | 1.7 | 1.2 | 1.2 | 2.1 | -0.1 | -0.2 |
| 米国 | 1.8 | 2.2 | 1.7 | 2.7 | -0.2 | -0.2 |
| ユーロ圏 | 1.5 | -0.6 | -0.6 | 0.9 | -0.3 | -0.1 |
| ドイツ | 3.1 | 0.9 | 0.63 | 1.3 | 0.1 | 0.0 |
| フランス | 2.0 | 0.0 | -0.2 | 0.8 | -0.1 | 0.0 |
| イタリア | 0.4 | -2.4 | -1.8 | 0.5 | -0.4 | 0.0 |
| スペイン | 0.4 | -1.4 | -1.6 | 0.0 | 0.0 | -0.7 |
| 日本 | -0.6 | 1.9 | 2.0 | 1.2 | 0.5 | -0.3 |
| イギリス | 1.0 | 0.3 | 0.9 | 1.5 | 0.3 | 0.0 |
| カナダ | 2.5 | 1.8 | 1.8 | 2.2 | 0.2 | -0.2 |
| その他の先進国・地域 | 3.3 | 1.8 | 2.3 | 3.3 | -0.1 | -0.1 |
| 新興市場及び途上国・地域 | 6.2 | 4.9 | 5.- | 5.4 | -0.3 | -0.3 |
| 中央及び東ヨーロッパ | 5.4 | 1.4 | 2.2 | 2.8 | 0.0 | 0.0 |
| 独立国家共同体 | 4.8 | 3.4 | 2.8 | 3.6 | -0.6 | -0.4 |
| ロシア | 4.3 | 3.4 | 2.5 | 3.3 | -0.0 | -0.5 |
| 除ロシア | 6.1 | 3.3 | 3.5 | 4.3 | 0.0 | -0.3 |
| アジア途上国 | 7.8 | 6.5 | 6.0 | 7.0 | -0.3 | -0.3 |
| 中国 | 9.3 | 7.8 | 7.8 | 7.7 | -0.3 | -0.6 |
| インド | 6.3 | 3.2 | 5.6 | 6.3 | -0.2 | -0.1 |
| ASEAN-5 ¹ | 4.5 | 6.1 | 5.6 | 5.7 | -0.3 | 0.2 |
| ラテンアメリカ及びカリブ諸国 | 4.6 | 3.0 | 3.0 | 3.4 | -0.4 | -0.5 |
| ブラジル | 2.7 | 0.9 | 2.5 | 3.2 | -0.5 | 0.8 |
| メキシコ | 3.9 | 3.9 | 2.9 | 3.2 | -0.5 | -0.2 |
| 中東及び北アフリカ | 3.9 | 4.4 | 3.1 | 3.7 | -0.1 | 0.0 |
| サブサハラアフリカ | 5.4 | 4.9 | 5.1 | 5.9 | -0.4 | -0.2 |
| 南アフリカ | 3.5 | 2.5 | 2.0 | 2.9 | -0.8 | -0.4 |

出所：IMF世界経済見通し(2013年7月)
¹インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

関連リンク:

[WEO：見通しを読む](#)

[ビデオ：オリビエ・ブランシャール、](#)

[ラガルド専務理事、世界経済の回復について。](#)

[米国経済見通し](#)