

IMF サーベイ

世界経済見通し

期待に届かない世界経済成長、 ばらつき国ごとに異なる回復ペース

2014年10月7日



インドの電力部門のような断固たる構造改革が、信認強化と今日の実質成長率、明日の潜在成長率の押し上げに不可欠（写真：AMIT DAVE/Reuters/Corbis）

- 世界経済成長率、2014年は3.3%にとどまる見通し。2015年は3.8%まで上昇
- 危機の遺産と低い潜在成長率が回復の重石に
- 金融・地政学的リスクなど、増大する世界成長の下振れリスク

国際通貨基金（IMF）は、最新の「世界経済見通し（WEO）」のなかで、世界経済は引き続きばらついた回復傾向にあるが、2014年4月の見通しより若干ペースが遅くなっていると指摘した。IMFは2014年の世界経済の成長率は2013年と変わらず平均で3.3%、2015年には3.8%まで上昇するとの見通しを発表した。

同報告書は、2014年の成長見通しが弱まったことについて、2014年前半の先進国・地域の経済活動の後退、及び一部新興市場国・地域の見通しがそれほど楽観視できなくなったことを反映していると述べた。

潜在成長率（インフレを押し上げることなく年間の産出高が成長できるペース）も下方修正されている。オリビエ・ブランシャール IMF 経済顧問兼調査局長は「こうした見通しの悪化が今度は、今日の信認、需要、成長に影響を及ぼしている」と述べた。

ブランシャール氏によると二つの根底的な力が、世界経済の回復にのしかかっている。「先進国・地域では、危機前のブームとその後の危機の遺産が（高水準の公的・民間債務を含む）が、回復にいまだ影を落としている。また今後を考えると潜在成長率の低さが懸念される」。一部の新興市場国・地域もまた、潜在成長率の低下への調整過程にある。

世界レベルで投資は見通しより弱い状態が続いている。結果、ブランシャール氏は「世界経済の成長はいまだ十分ではない」と述べた。

同時に、主要な国や地域でますますばらつきが広がっていると同時に、回復のペー

スは国それぞれの状況を反映していると指摘した。

先進国・地域での成長見通しの違い

先進国・地域の成長見通しは2014年は1.8%、2015年は2.3%まで上昇する見込みである。

経済活動の強化という見通しの大半は、米国の（今年前半一時的に後退したものの）より速い成長ペースを反映している。雇用も力強い伸びを見せており、金融環境が好ましく住宅市場も回復するなか家計のバランスシートの改善も進んでいる。

ユーロ圏における最近の期待以下の成長は、残る脆弱性を浮き彫りにした。ストレス下にある国や地域の金利のスプレッドの急速な圧縮と、ユーロ中核国における記録的な低長期金利に支えられ、緩やかながらも弱い回復が根付くと見られる。

日本の2014年第2四半期のGDPは、消費税率引き上げ後予測以上に縮小した。今後は、民間消費が回復すると考えられ、2015年も引き続き概ね安定したものとなるだろう。

鈍化する成長への適応過程にある新興市場国・地域

新興市場及び途上国・地域は、今後も世界の成長の大きな部分を占めることになるだろう。しかし2014年の成長率は4.4%と、見通しは2014年4月のWEOより若干弱くなっている。この減速は、内需の冷え込みと特にロシアとその近隣諸国の地政学的緊張の高まりの影響によるものである。

- 経済がより持続可能な軌道へとシフトするなか、中国の2014~2015年の成長率は若干縮小し7.4%になる見込みである。その他の新興・途上国アジアでは、力強い成長が続くだろう。
- ラテンアメリカの成長率は、今年約1.3%まで半減するだろう。これは予想以下の輸出といった対外的要因と国内の制約双方によるものである。2015年には約2.2%まで回復するだろう。
- サブサハラアフリカでは、外需に支えられ投資需要が力強いことから、より力強い成長が予測される。しかし、見通しは国により異なる。
- 中東及び北アフリカの回復は脆弱だが、国内の治安の改善と外需の拡大を背景に、緩やかに好転を始めると予想される。同じようなことがロシア及び独立国家共同体のその他の国・地域でも考えられ、経済活動は緩やかに回復す

るだろう。

| IMF最新見通し | | | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------------------|------|
| 世界経済の回復は依然として脆弱ではらつきがある。 (%、変化率) | | | | | | |
| | 見通し | | | | 2014年7月のWEO予測との差 | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| 世界経済成長率 | 3.4 | 3.3 | 3.3 | 3.8 | -0.1 | -0.2 |
| 先進国・地域 | 1.2 | 1.4 | 1.8 | 2.3 | 0.0 | -0.1 |
| 米国 | 2.3 | 2.2 | 2.2 | 3.1 | 0.5 | 0.0 |
| ユーロ圏 | -0.7 | -0.4 | 0.8 | 1.3 | -0.3 | -0.2 |
| ドイツ | 0.9 | 0.5 | 1.4 | 1.5 | -0.5 | -0.2 |
| フランス | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 1.0 | -0.4 | -0.5 |
| イタリア | -2.4 | -1.9 | -0.2 | 0.8 | -0.5 | -0.3 |
| スペイン | -1.6 | -1.2 | 1.3 | 1.7 | 0.1 | 0.1 |
| 日本 | 1.5 | 1.5 | 0.9 | 0.8 | -0.7 | -0.2 |
| 英国 | 0.3 | 1.7 | 3.2 | 2.7 | 0.0 | 0.0 |
| カナダ | 1.7 | 2.0 | 2.3 | 2.4 | 0.1 | 0.1 |
| その他先進国・地域 ¹ | 2.0 | 2.3 | 2.9 | 3.1 | 0.0 | -0.1 |
| 新興市場及び途上国・地域 | 5.1 | 4.7 | 4.4 | 5.0 | -0.1 | -0.2 |
| 独立国家共同体 | 3.4 | 2.2 | 0.8 | 1.6 | -0.1 | -0.5 |
| ロシア | 3.4 | 1.3 | 0.2 | 0.5 | 0.0 | -0.5 |
| 除ロシア | 3.6 | 4.2 | 2.0 | 4.0 | -0.4 | -0.4 |
| アジア途上国・新興市場国 | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.6 | 0.1 | 0.0 |
| 中国 | 7.7 | 7.7 | 7.4 | 7.1 | 0.0 | 0.0 |
| インド ² | 4.7 | 5.0 | 5.6 | 6.4 | 0.2 | 0.0 |
| ASEAN-5 ³ | 6.2 | 5.2 | 4.7 | 5.4 | 0.1 | -0.2 |
| 欧州新興国・途上国 | 1.4 | 2.8 | 2.7 | 2.9 | 0.0 | 0.0 |
| ラテンアメリカ及びカリブ諸国 | 2.9 | 2.7 | 1.3 | 2.2 | -0.7 | -0.4 |
| ブラジル | 1.0 | 2.5 | 0.3 | 1.4 | -1.0 | -0.6 |
| メキシコ | 4.0 | 1.1 | 2.4 | 3.5 | 0.0 | 0.1 |
| 中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン | 4.8 | 2.5 | 2.7 | 3.9 | -0.4 | -0.9 |
| サブサハラ・アフリカ | 4.4 | 5.1 | 5.1 | 5.8 | -0.4 | 0.0 |
| 南アフリカ | 2.5 | 1.9 | 1.4 | 2.3 | -0.3 | -0.4 |

出所：IMF世界経済見通し(2014年10月)

¹G7各国(カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国)及びユーロ圏諸国を除く

²インドのデータ及び見通しは、会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

³インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

大きな下振れリスク

10月のWEOは、下振れリスクの増大—短期的・中期的ともに—を浮き彫りにしている。ともに、世界の信認と成長を損なう可能性がある。

- **地政学的リスクの上昇**がより長期化しかつ悪化する可能性がある。結果、燃料価格の急騰と貿易の混乱、経済の一層の停滞がおこるかもしれない。

- 緩和的な金融環境とこれによる利回りの追求が、**金融の行き過ぎ**に火をつけるかもしれない。市場は、世界経済の見通しの不確実さを十分に勘案することなく、リスクを過小評価しているかもしれない。米国の長期金利の予想以上の上昇、地政学的な事象、あるいは大きく期待から外れた成長などにより、広く混乱を誘発する可能性もある。
- 先進国・地域では、金利が極めて低い状態が続き金融市場のリスク選好が高まっても、**長期スタグネーション**（長期的停滞：金利がゼロ近傍であっても、貯蓄と比較し投資が慢性的に不足している状態のこと）と**低成長**が、引き続き大きな中期的リスクとなっている。なかでもユーロ圏において、**低インフレの長期化**或いは完全なデフレが、一部の国の経済活動及び債務の持続可能性のリスクを引き起こすかもしれない。
- 新興市場国・地域については、供給サイドの制約がより長引くことになれば、潜在成長率が見通しより低下する可能性もある。

潜在力を押し上げる

2014年の世界成長が見通しより弱くまた下振れリスクが増大したことから、成長は再び好転せずまた期待に届かない結果となるかもしれない。IMFは、これは、世界の大半の国や地域において、実質的・潜在的な産出の拡大を今後も優先課題に据えなければならないことをはっきりと示していると述べた。

ブランシャール氏は、危機の遺産的問題と低い潜在成長率という課題両方に対処するための明確な計画による信認の再構築が、政策担当者の総合的な課題であると述べた。

先進国・地域では、引き続き時期尚早な金融政策の正常化を避ける必要がある。財政調整は、回復を支えるペースと内容でなければならず、長期的成長と雇用の基盤を築くものでなければならない。こうしたなか、公共インフラへの投資の拡大が、インフラギャップが明確に特定されており（米国やドイツのメンテナンスなど）公共投資のプロセスが効率的な国々では、短期的に需要を押し上げ中期的に潜在GDPの拡大に貢献することができるかもしれない。イノベーションや競争力強化の規制面での障壁を減らすなど、潜在GDPを押し上げるための構造改革も不可欠だろう。

新興市場国・地域の成長を支えるためのマクロ経済政策実施の余地は国ごとに異なり、対外的な脆弱性を抱えている国では一段と限られている。こうした国でもやはり潜在成長率を強化する、あるいは成長をより持続可能とするための、国の状況を

考慮した構造改革が総じて早急に必要である。改革の優先事項には、電力部門のインフラのボトルネックの解消（インド、南アフリカ）、貿易と投資の制限の軽減とビジネス環境の改善（インドネシア、ロシア）、教育ギャップへの対処と、競争力強化のための労働市場・製品市場の改革（ブラジル、中国、インド、南アフリカ）などが含まれる。

同時に、新興市場国・地域は、米国における金融政策の正常化、及び金融市場のセンチメントがシフトする可能性に対処する用意がなければならぬだろう。

関連リンク：

[WEO を読む](#)

[ブランシャールのビデオを見る](#)

[インフラに関するブログを読む](#)

[産出高押し上げのための新しい道](#)

[世界の不均衡に関する WEO の研究](#)