

# IMF サーベイ

スタッフ・ディスカッション・ノート

## 新興市場国・地域、過去の成長レベルへの回帰は困難を伴う

Ceyda Oner and Luis Cubeddu  
2014年6月12日



イスタンブールの商店街。トルコなどの一部の新興市場国・地域では、消費によらない成長へ方向転換をするための改革が必要である(写真: Yadid Levy/Robert Harding/Newscom)

- 構造的要因が新興市場国・地域の成長の重しとなる
- 外部環境は、あまり良好ではないが、影響は国によって異なる
- 国は、成長の原動力について再考し、構造改革を重視する必要がある

国際通貨基金（IMF）は最新の分析のなかで、世界環境があまり良好ではなくなり、過去 10 年間における生産性の向上も薄らぐ中、新興市場国・地域の成長には、構造改革の新しい波に支えられた、新しい原動力が必要であると指摘している。

「[移行期にある新興市場国・地域—成長見通しと課題](#)」は、新興市場国・地域での過去 10 年の優れたパフォーマンスの要因と継続中の世界的な移行が、今後、新興市場国・地域の見通しにどのように影響するかを浮き彫りにしている。これは、新興市場国・地域における、外的または国内的成長原動力の役割について検証した [2014 年 4 月の「世界経済見通し（WEO）」](#)、及び昨年秋の同テーマに関する会議での論議を踏まえて書かれている。

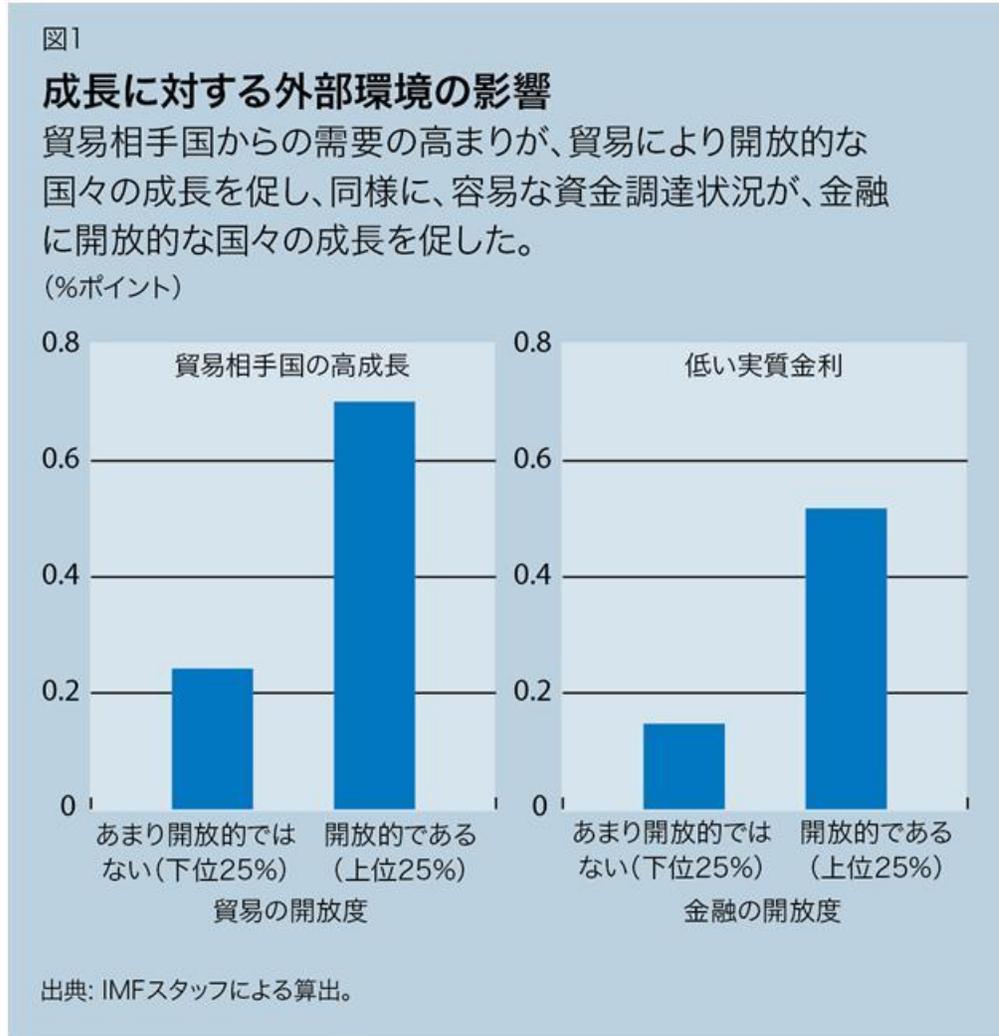
この分析により、外部環境が変化しても、これらの国の持続的な成長は依然可能であると確認された。しかし、新興市場国・地域は、健全な国内政策を維持し、構造改革に再び目を向け、生産性の向上に努める必要がある。

「現在の鈍化から回復し、過去 10 年の高い成長を取り戻すのは容易ではないだろう」と、著者は述べた。「適切な改革への早期の断固たるコミットメントが長期的に大きな恩恵をもたらすであろう」

### 2000 年代：良好な世界情勢と不均一な影響

2000 年代は、良好な外部環境の要因が折り重なり、新興市場国・地域の成長を促した。世界需要の高まりとサプライチェーンの拡大により国際貿易が拡大した一方、先進国・地域における低金利により世界の金融状況が緩和された。商品価格の「スーパーサイクル」は、一次産品を輸出する多くの新興市場及び途上国の成長を促した。そして、新興市場国・地域は、貿易と金融の開放度が高まったことで、これらの状況を有益に活用することが可能であった。

しかし、良好な外部環境による恩恵は、新興市場国・地域の中でかなり異なっていた。貿易相手国からの需要増加が、貿易により開放的な国の成長率を平均で0.5パーセントポイント押し上げた。緩和的な金融状況は投資を拡大させ、金融面で開放的な国の成長率を平均で1/3パーセントポイント押し上げた一方、商品価格の高騰は、一次産品により依存する経済で投資の拡大と成長を促した（図1）。



多くの新興市場国・地域は、政策枠組みの強化や脆弱性の軽減、政策余地の構築のためにも、「好況期」をうまく利用した。これらの国は、債務を引き下げ、低いコストで借入れをし、世界金融危機の際に不可欠だと認識されたより柔軟な為替相場制度を取り入れることができた。

大半の新興市場国・地域にとって、2000年代の高成長は、国内における全要素生産性（TFP）の向上として表れた。この生産性ブームの重要な点は、国々がバリューチェーンの上方に移動し、生産性の高い部門へ要素を再配分したことを反映してい

る。生産性向上と良好な外部環境に加え、貿易と金融の自由化を進めた過去数十年の改革から得た功績が、この移行を促進した。

### 最近の鈍化と回復（半道）

2000年代の良好な外部環境は衰えを見せ、グレート・リセッション（大規模景気後退局面）を受け制定された刺激策は縮小され、生産性の伸びが横ばいになった今、新興市場国・地域での経済成長は、鈍化している。力強い成長の原動力は新興市場国により異なるため、これらの要因による影響は程度こそ違えど、鈍化は広範囲に渡り、かつ執拗である。実際、2012年に新興市場国・地域の80%が減速し、そして、2013年末までに、新興市場国・地域の成長率が2010年から2011年と比べ、平均で1.5パーセントポイント低下した。

この分析の推計により、特に先進国・地域と中国からの需要の低迷を受けた広範な鈍化が確認された。国内においては、一部の新興市場国・地域で、世界金融危機を受け導入された財政刺激策を縮小したことが、成長の鈍化に影響した。

しかし、この鈍化はどれほど持続するのだろうか。景気循環的要因と構造的要因は、異なる度合いで成長の重しとなってきたが、平均すると、これらの要因は、鈍化を説明するのに等しく重要であることが、分析により分かった（図2）。

図2

## 新興市場諸国における成長の変化

良好な外部環境は衰え、刺激策は縮小され、生産性の伸びは横ばいになっており、より低い潜在成長力という結果をもたらしている。

(単純平均、%)



出典: IMFスタッフによる試算。

### 将来における成長の課題

これらの結果は、新興市場国・地域の今後の成長見通しについて、何を示唆するのだろうか。

新興市場国・地域における直近の鈍化は、一部、景気循環的要因や外的要因を反映したものであるため、先進国・地域からの需要が増せば、新興市場国・地域の成長も力強さを増すはずである。

同時に、世界情勢は以前ほど良好ではなくなっている。先進国・地域では、借入れに後押しされた危機以前の成長率には戻らないと予想される。先進国・地域が、異なる速度で非伝統的な金融政策の解消を行う中、新興市場国・地域ではボラティリティや借入コストがより高くなるであろう。この先、商品価格はこれまでのような高止まりはないと予想され、これにより、一次産品を輸出する国への投資が減退するかもしれない。

新興市場国・地域の国内状況も、変化している。国の経済が高い所得水準に近づくと、成長は自然にある程度鈍化すると予測される。一部の国、特に消費に過度に依存してきた国では、構造的障害に縛られ始める一方、他の国では、更なる雇用拡大への努力が自然な限界に達するであろう。さらに、危機以来、対外的な不均衡や金融面での不均衡の蓄積を許容してきた国はバランスシート上のリスクに取り組む際、さらなる成長の鈍化を経験するかもしれない。

短期的な政策は、変化する外部環境の影響を緩和する助けになる。例えば、一次産品を輸出する国では、国が一次産品の予想外の収入をこれまで以上に多く蓄えておいたならば、成長に対する交易条件の低下の影響が少ないであろう。同様に、柔軟な為替レートは、成長に対する外生金融ショックの影響を軽減できる。しかしながら、今後、景気循環的な回復を超え過去 10 年のような高い成長率を達成するには、協調的な政策努力が必要になる。

### 政策優先課題の再調整

外部環境はあまり良好ではないという見通しを踏まえ、過去 10 年における新興市場国・地域の成長原動力は、国内の持続可能な成長源へ方向転換をする必要があると、分析の中で指摘している。これは、一部（ブラジルやトルコなど）では消費によらない成長へ、そして、他（中国など）では投資によらない成長へ方向転換を行うための構造改革の実施を意味する。外生ショックに対する耐久力を向上させるためには、国内の脆弱性の増大に対応し、民間部門における行き過ぎが蓄積されることを抑制する必要がある。

適切な構造改革は、要素の配分の改善と生産性向上のためにも必要である。低所得国では、新しい部門を発展させ、バリューチェーンの上方に移動することを促進する改革が、より大きなプラスの影響をもたらすだろう。高所得国では、研究開発や高等教育、技術開発への投資が優先課題であろう。

移行を管理する中で、難しい問題を突きつけられるであろうと、著者は述べた。構造改革はコストがかかり、必ずしも人気があるわけではなく、多くの場合、強力な既得権者により反対される。

それでもなお、協調的な政策措置が現在必要であると、分析の中で指摘している。近年、多くの大規模な新興市場国・地域でみられた市民の暴動や政治的緊張の高まりは、大きな（または、拡大する）収入格差とともに、成長の期待が薄れていることに対する人々の不満の高まりを反映している。政策当局は、成長による利益がより公平に分けられるようにする一方で、根本的な変化への必要な支持を得るために、長期的戦略を策定し、明確に一般市民に伝える必要がある。このためには、改革の移行コストからより脆弱な層を守ることが必要である。

**関連リンク：**

[スタッフ・ディスカッション・ノートを読む](#)

[最新の世界経済見通し](#)

[生産性の向上に関するブログ](#)

[新興市場国・地域に関するセミナー](#)

[2013年10月の世界経済見通し](#)