

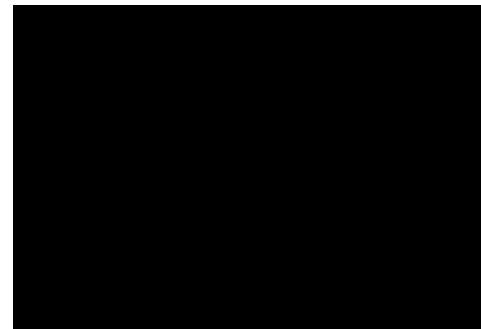
# IMF サーベイ

世界経済見通し

## 原油価格が下落し米国の成長が加速するも、世界成長見通しは下方修正に

IMF サーベイ

2015年1月20日



ドイツ・ハンブルグの原油貯蔵タンク：WEO改訂見通しは、原油価格の下落は世界成長には基本的にプラスが、弱い投資を相殺するほどではないと指摘（写真：Christian Charisius/Reuters/Corbis）

- 世界経済見通し、0.3%下方修正：2015年は3.5%に達する見込み
- 原油価格の急落の基本的なプラスの効果は、マイナス要因で相殺されかつそれ以上の影響も
- 原油価格の下落による上振れリスクにより、世界成長のリスクはより均衡のとれたものに

国際通貨基金（IMF）は最新の [WEO改訂見通し](#) で、原油価格の急落は、世界の経済成長にとり基本的にプラスだが、他の基本的な弱さが重石となり、引き続き抑制されていると述べた。

2015年~2016年の世界経済成長率は、2014年の3.3%から2015年には3.5%、翌2016年には3.7%と若干ながらも上昇する見込みである。しかし、これは、[2014年10月の世界経済見通し（WEO）](#) からそれぞれ0.3%の下方修正となっている。

同報告書は、様々な国に様々な影響を及ぼしている最近の情勢が、10月のWEO発表後の世界経済を形作ってきたと述べた。[原油価格の下落](#) に加えユーロと円の下落といった成長を支える新たな要因は、多くの国で依然として残る危機の遺産的問題や潜在成長率の低下といった、根強く残る負の要因が打ち消したそれ以上の影響がでるだろう。

IMFのオリビエ・ブランシャール経済顧問兼調査局長は「国レベルで相反する流れにより複雑な様相を示している」と述べ、「原油輸入国・地域にとり良いニュースであり、原油輸出国・地域にとり悪いニュースだ。一次産品輸入国にとり良い知らせで、輸出国にとっては悪い知らせである。危機の傷跡を抱える国々には苦境が続くことを意味し、そうでない国々にとってはそれほどではない。ユーロと円にリン

クしている国々には良い知らせで、ドルによりリンクしている国には悪い知らせだ」と続けた。

### 世界経済での相反する流れ

**先進国・地域**の成長率は、2015年・2016年ともに2.4%に達する見込みである。しかし、見通しには概ね変更はないものの、このなかでも米国、そしてユーロ及び日本との差が拡大している。

2015年の米国の経済成長は、主に国内民需の堅調さが増すとして、3.6%に上方修正となった。原油価格の下落が実質所得と消費者心理を押し上げ、また金利の段階的な上昇が予測されるものの、緩和的な金融政策により下支えが続いている。対照的に、より弱い投資の見通しが、**ユーロ圏**の成長見通しにのしかかっている。原油価格の下落、金融政策の一層の緩和、より中立的な財政政策スタンス、そして最近のユーロ安からの支えにもかかわらず、成長見通しは1.2%に下方修正となった。2014年第3四半期に実質的に景気後退局面に入った**日本**の成長見通しは、0.6%に下方修正となった。2015~2016年は、原油価格による押し上げと円安とともに、政策対応により成長は力強さを増すだろう。

**新興市場及び途上国・地域**の成長率は、2015年は4.3%で概ね安定し、その後2016年には4.7%まで上昇するだろう—2014年10月のWEO予測よりペースは弱い。この減速の要因は3点である。

- 第一に、**中国**の成長見通しである。中国の投資の伸びは低下しさらなる減速が見込まれる。成長見通しは7%未満まで下方修正となった。当局は、最近の急速な与信と投資の伸びに起因する脆弱性の減少に一段と注力すると考えられることから、見通しでは、基本的な減速に対する政策対応はそれほど採られないと仮定している。しかし、この成長の減速は、他のアジア諸国・地域に影響している。
- 第二に、**ロシア**の経済見通しは、2015年はマイナス3.0%と大幅に弱まる見込みである。これは、原油価格の急落と地政学的緊張の高まりの結果である。
- 第三に、**新興市場及び途上国・地域**の多くを見ると、原油価格や他の一次産品価格の下落の交易条件及び実質所得への影響が、中期的成長により大きな重石としてのしかかっているなど、**一次産品輸出国・地域**の成長の回復は、2014年10月のWEO見通しと比べ弱いあるいは遅れると見込まれる。多くの**原油輸入国・地域**では、価格下落に伴う想定外の利益の多くは、政府に回ると考えられ（たとえば、エネルギー補助金の削減という形で）、原油価格下落からの押し上げ幅は先進国・地域より低い。

## 回復にかかるリスク

「WEO 改訂見通し」は、世界経済の成長にかかるリスクの分布は、10月に比べより均衡が取れていると指摘した。上振れリスクとして、原油価格の下落による押し上げが、想定より大きくなる可能性がある。その他の見通しにマイナスの影響を及ぼしかねないリスクには、特に新興市場国・地域での国際金融市場のセンチメント及びボラティリティのシフトの可能性があるだろう。しかし、こうしたリスクへのエクスポージャーは、新興市場国・地域のなかで原油価格の急落に伴いシフトしている。原油輸出国・地域では上昇しており、対外的な脆弱性やバランスシートの脆弱性が上昇している。一方で、原油輸入国・地域では、想定外の利益によりバッファーが拡大するなど減少している。

## 政策優先課題

「WEO 改訂見通し」は、2015~2016年の世界経済の成長見通しが弱まったことは、大半の国や地域において実質的成長率及び潜在成長率の引き上げが必要であることを明確に示していると述べた。これは、すべての国で、マクロ経済政策優先課題は異なるものの、構造改革を断固として推し進めることを意味する。

大半の先進国・地域では、原油価格の下落による需要の押し上げは歓迎すべきものだ。しかし、これによりインフレ率が低下しインフレ期待の一層の低下を引き起こし、デフレリスクを上昇させるだろう。実質金利の上昇を防ぐために、政策金利がこれ以上引き下げられない場合は、他の手段を用いることで緩和的な金融政策を継続しなければならない。一部の国や地域では、インフラ投資の拡大が正当なところもある。

新興市場国・地域の多くで、成長を支えるマクロ経済政策の余力は依然限られている。しかし一部では、原油価格の下落によりインフレ圧力と対外的脆弱性が軽減されることで、中央銀行が政策金利の引き上げを遅らせる余地が生まれよう。

原油輸出国・地域では、原油による利益が通常、歳入の大きな割合を占めるが、その経済規模に比例しより大きなショックを経験している。過去の原油高の際に巨額の資金を蓄積し財政余力のある国や地域は、財政赤字を拡大させたり原油価格の下落にあわせた支出調整をより段階的に行うために、こうした資金に頼ることができる。その他の国や地域にとっては、為替相場の大幅な下落の容認が、経済に対するショックの影響を緩和する主な手段となろう。

原油価格の下落はまた、原油輸出・原油輸入国・地域双方において、エネルギー補助金制度と税制の改革を行う機会にもなる。原油輸入国・地域では、広く一般的に導入しているエネルギー補助金の撤廃分を、貧困層保護のためのよりの的を絞った移

転、または関連したところでは赤字の削減、あるいは適切な条件下における公共投資の拡大などに振り分けるべきである。

## 関連リンク

[WEO 改訂見通しを読む](#)

[ブランシャールのビデオを見る](#)

[ブランシャールとのダイアログ・ポッドキャスト](#)

[インフォグラフィック](#)

[ブログ：原油価格の落ち込みに関する7つの疑問](#)

[ラガルド氏スピーチ](#)

[IMF、経済の活性化を目指す](#)

### IMF最新見通し

世界経済の見通しは、原油価格の下落と米国の成長加速にもかかわらず、下方修正となった。

(変化率、%)

	見通し				2014年10月の WEO見通しから の変化	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
<b>世界経済成長率</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
<b>先進国・地域</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
米国	2.2	2.4	3.6	3.3	0.5	0.3
ユーロ圏	-0.5	0.8	1.2	1.4	-0.2	-0.3
ドイツ	0.2	1.5	1.3	1.5	-0.2	-0.3
フランス	0.3	0.4	0.9	1.3	-0.1	-0.2
イタリア	-1.9	-0.4	0.4	0.8	-0.5	-0.5
スペイン	-1.2	1.4	2.0	1.8	0.3	0.0
日本	1.6	0.1	0.6	0.8	-0.2	-0.1
イギリス	1.7	2.6	2.7	2.4	0.0	-0.1
カナダ	2.0	2.4	2.3	2.1	-0.1	-0.3
その他の先進国・地域	2.2	2.8	3.0	3.2	-0.2	-0.1
<b>新興市場及び途上国・地域</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>
独立国家共同体	2.2	0.9	-1.4	0.8	-2.9	-1.7
ロシア	1.3	0.6	-3.0	-1.0	-3.5	-2.5
除ロシア	4.3	1.5	2.4	4.4	-1.6	-0.2
アジア新興市場及び途上国・地域	6.6	6.5	6.4	6.2	-0.2	-0.3
中国	7.8	7.4	6.8	6.3	-0.3	-0.5
インド	5.0	5.8	6.3	6.5	-0.1	0.0
ASEAN-5 <sup>1</sup>	5.2	4.5	5.2	5.3	-0.2	-0.1
欧州新興市場及び途上国・地域	2.8	2.7	2.9	3.1	0.1	-0.2
ラテンアメリカ及びカリブ海諸国	2.8	1.2	1.3	2.3	-0.9	-0.5
ブラジル	2.5	0.1	0.3	1.5	-1.1	-0.7
メキシコ	1.4	2.1	3.2	3.5	-0.3	-0.3
中東、北アフリカ、アフガニスタン、 パキスタン	2.2	2.8	3.3	3.9	-0.6	-0.5
サウジアラビア	2.7	3.6	2.8	2.7	-1.6	-1.7
サブサハラアフリカ	5.2	4.8	4.9	5.2	-0.9	-0.8
ナイジェリア	5.4	6.1	4.8	5.2	-2.5	-2.0
南アフリカ	2.2	1.4	2.1	2.5	-0.2	-0.3

出所：IMF世界経済見通し改訂見通し(2015年1月)

<sup>1</sup> インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム