



弱い世界経済回復

オリビエ・ブランシャール

世界経済は弱いものの引き続き回復軌道にあります。しかし、実のところ我々の 4月の予測より若干弱くなっています。

ユーロ圏の成長率は、中核国ではプラスながらも低成長にとどまり大半の周縁国ではマイナス成長となっていることから、ゼロに近い数字となっています。

米国の成長率はプラスですが、失業率を大きく改善するには低すぎます。

中国、インド、ブラジルといった主要新興市場国・地域でも成長は鈍化しています。

さらに欧州情勢を主な背景に下振れリスクが高まっています。

では、詳しく見てみることにしましょう。

ベースライン予測

欧州では、中核国と周縁国の差がますます拡大しています。

イタリアやスペインなどユーロ周縁国は難しい調整局面にあります。財政健全化は、不可欠ですが成長に重くのしかかっています。構造改革は実を結ぶことになるでしょうが、それも将来のことです。銀行は不良資産のみならず、経済活動の落ち込みによる不良債権の増加という問題にも対処しなければなりません。債務負担が高い水準にあることから、政府の資金調達コストが上昇しています。結果、イタリアとスペインは、今年・来年ともにマイナス成長になると考えられます。

一方、フランスやドイツといったユーロ中核国も同じような問題を抱えていますが、それほど大きなものではありません。それ程大規模な財政健全化が必要なわけではなく、銀行は概ねより良い状態にあります。それでも、両国の 2012 年の成長率はドイツが 1%フランスが 0.3%と低く、2013 年は若干これより高くなるでしょう。

この iMF ダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/16/world-faces-weak-economic-recovery/> で閲覧可能

iMF ダイレクトブログホームページ: <http://blog-imfdirect.imf.org/>



米国に目を向けると、回復は続いています、今年はじめの良いニュースがその後の悪いニュースに打ち消されてしまっています。財政健全化の影響は大きく、また輸出減少の問題も大きく影を落としています。住宅市場が安定化の方向にあると良いニュースも聞かれますが、回復は失業率の問題を大きく改善するほど力強くありません。IMFでは、2012年と2013年の成長率をそれぞれ2.0%と2.3%と予測していますが、これは共に0.1%の下方修正となっています。

新興市場国の成長は、4月に予想したより若干鈍化しました。例えば、我々は中国とインドの2012年の成長見通しを、それぞれ8.2%から8%、6.9%から6.1%へと修正しました。ブラジルも3.0%から2.5%に下方修正しています。直接の原因は国により異なりますが、輸出と投資の縮小が主な理由となっています。総じて、これらの国はソフトランディングすると考えていますが、成長率はこれまでより低いものとなるでしょう。

これらを総合すると、2012年と2013年の世界経済の成長率は、それぞれ3.5%と3.9%になるでしょう。各々0.1%、0.2%の下方修正です。

様々な悪いニュースが多く聞かれるなか、修正幅が僅かであったことに驚かれる方もいるでしょう。これには二つの理由があります。第一に、我々は元々それほど楽観してはいなかったこと。そして、第二に、多くの国で第2四半期は予測以下だったものの、第1四半期は予測以上に好調だったこと。これが2012年の修正幅が小さい理由の一つです。

このIMFダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/16/world-faces-weak-economic-recovery/>で閲覧可能

IMFダイレクトブログホームページ: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

下振れリスク

以上のようなベースライン予測の修正以上に、下振れリスクが上昇していることが懸念されます。

スペインまたはイタリアの負の連環が強まり、産出高がさらに落ち込み、また、どちらか一国が金融市場へのアクセスを失う。これらが主なリスクであることは明らかです。結果、世界経済の回復がいつも簡単に頓挫してしまう可能性があるのです。我々のベースライン予測は、スペインとイタリアの国債のスプレッドを現在の高い水準から徐々に引き下げ 2013 年に現水準以下とするための政策が採られることを前提としています。しかし、これには適切な政策を採用しかつ実施する必要があります。

政策面

ユーロ危機が収束し最終的に解決するには、以下二つの条件が満たされなければなりません。

第一に、圧力下にある国々は、財政健全化、賃金と物価の調整、構造改革、そして必要に応じ銀行の資本増強を徹底して行う必要があります。スペインとイタリアの両国政府はこの方向で重要な措置を採りました。しかし、両者とも適切な金利で資金調達を行うことができはじめて、成功を収めることができます。

第二に、両国政府が改革にコミットしている限り、他のユーロ加盟国は両国の調整の実現を支援する意志がなければなりません。これはすなわち、ユーロレベルの制度構築のみならず、短期的にソブリン債市場の資金調達状況を安定化させる意志がなければならぬことを意味します。ここ数週間で前進が見られましたが、一層の進展が必要です。

米国については、引き続き財政面が問題です。財政の崖の回避が短期的優先事項ではありますが、中期的な財政計画が欠如しており、これが遠くない将来のリスクとなっています。

新興市場国の情勢は余りにも多くの面で異なっていることから、シンプルな共通したアドバイスをすることができません。しかし、最善のアドバイスは「準備をして

この IMF ダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/16/world-faces-weak-economic-recovery/> で閲覧可能

IMF ダイレクトブログホームページ: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

おく」ことだと言えるでしょう。複雑な外部環境に対応するために、経済政策およびマクロプルーデンス政策を活用する準備がなければなりません。資本フローは今後も変動が極めて激しいことが予想されます。また、先進国向け輸出も引き続き低迷するでしょう。

世界経済の回復を維持しまた強化することは可能です。財政健全化を適切なペースで進め、金融政策は緩和的なスタンスを維持し、資金調達コストの低減のために金融部門の健全性を回復し、とりわけユーロ圏全体で結束して問題に取り組むことが、極めて重要です。

この IMF ダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/16/world-faces-weak-economic-recovery/> で
閲覧可能

IMF ダイレクトブログホームページ: <http://blog-imfdirect.imf.org/>