

世界・アジア経済見通し： 高まる不確実性の中での経済成長回復の確保



石井詳悟
IMFアジア太平洋地域事務所

2012年11月



プレゼンテーションの概要

世界の景気後退とその要因

世界経済の今後の見通しとリスク

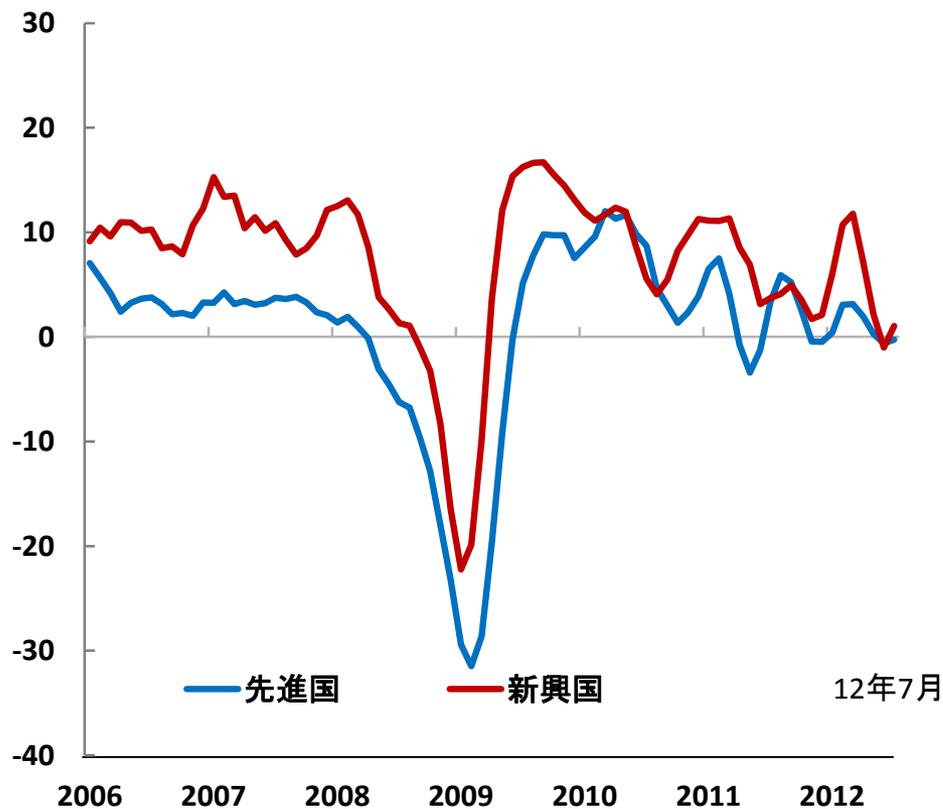
アジア経済の最近の動向と見通し

今後の課題:何をすべきか？

新たに直面する景気後退

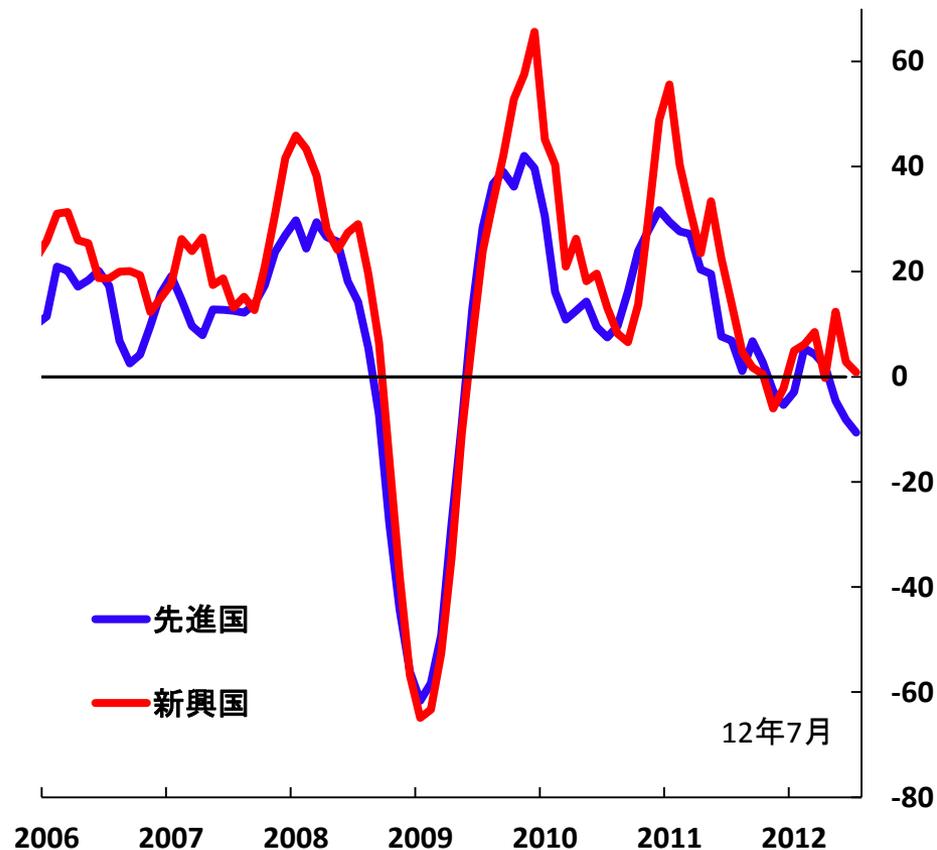
世界の鉱工業生産

(パーセント, 年率, 季節調整済み3ヶ月移動平均)



商品輸出

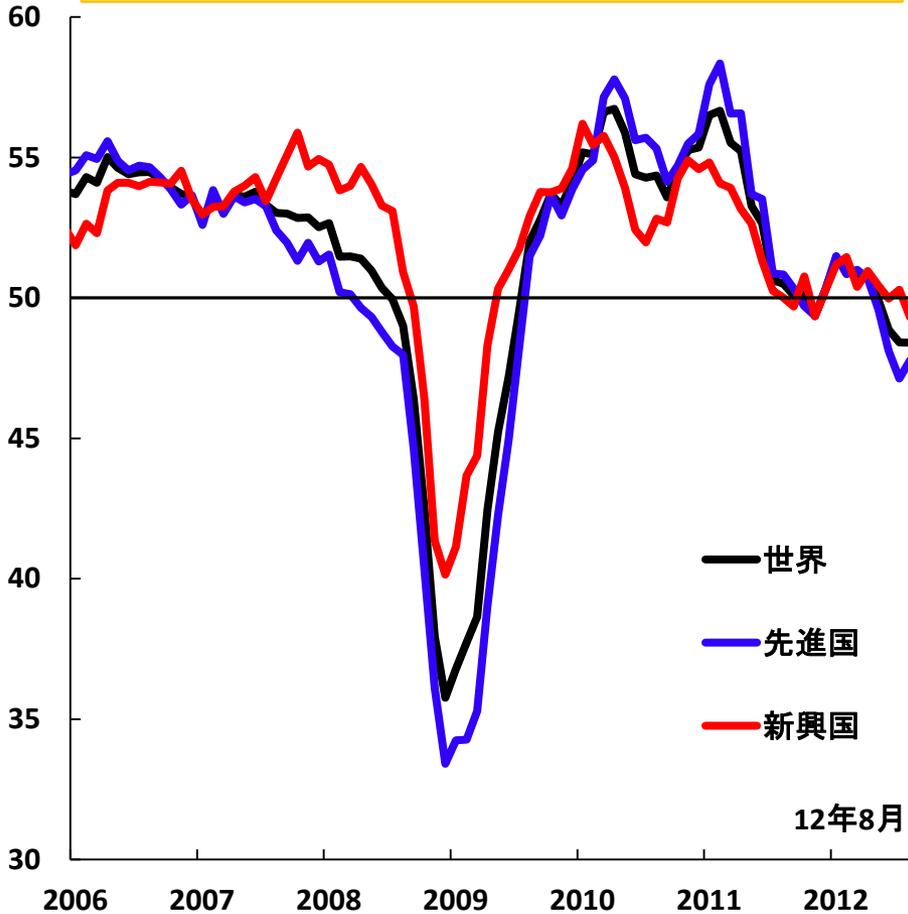
(パーセント, 年率, 季節調整済み3ヶ月移動平均)



製造業生産は減少傾向にあり失業率は高止まり

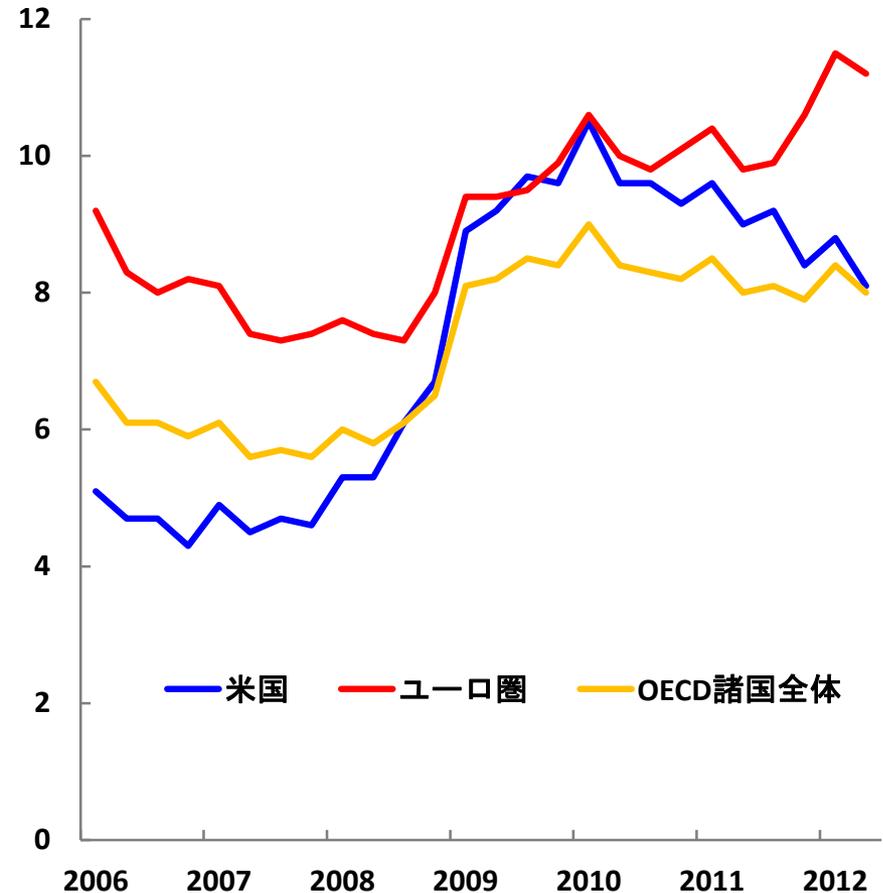
世界の製造業購買担当者指数 (PMI)

(インデックス; > 50 = 拡大; 季節調整済)



先進国における失業率

(パーセント)



出所: IMFグローバルデータソース

Source: OECD

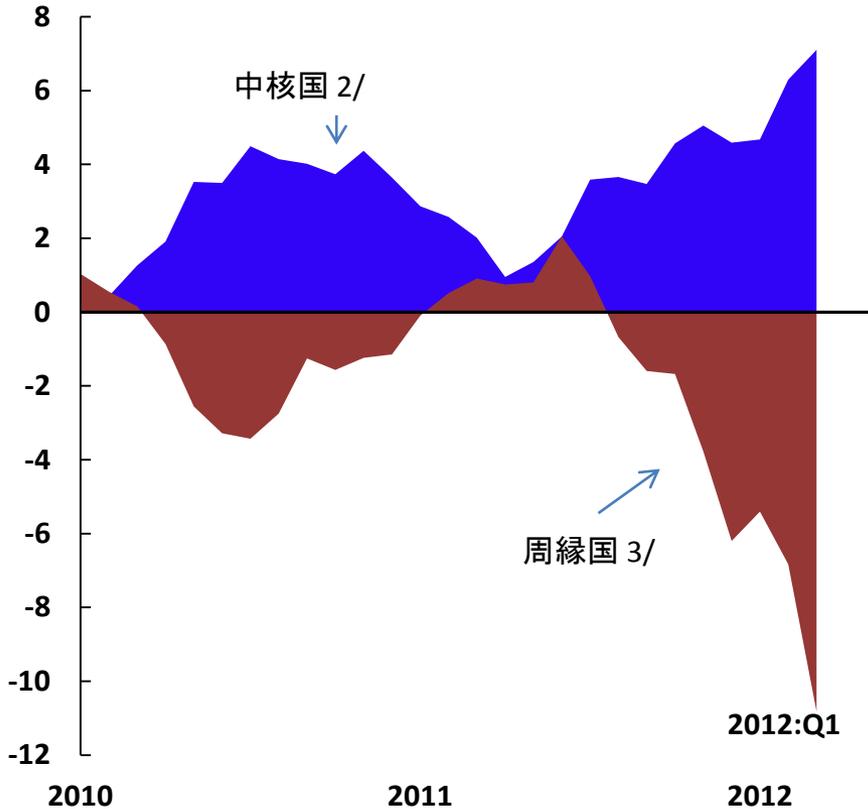
ユーロ圏：危機の深刻化

先進国：財政状況が厳しく、財政再建が成長を阻害

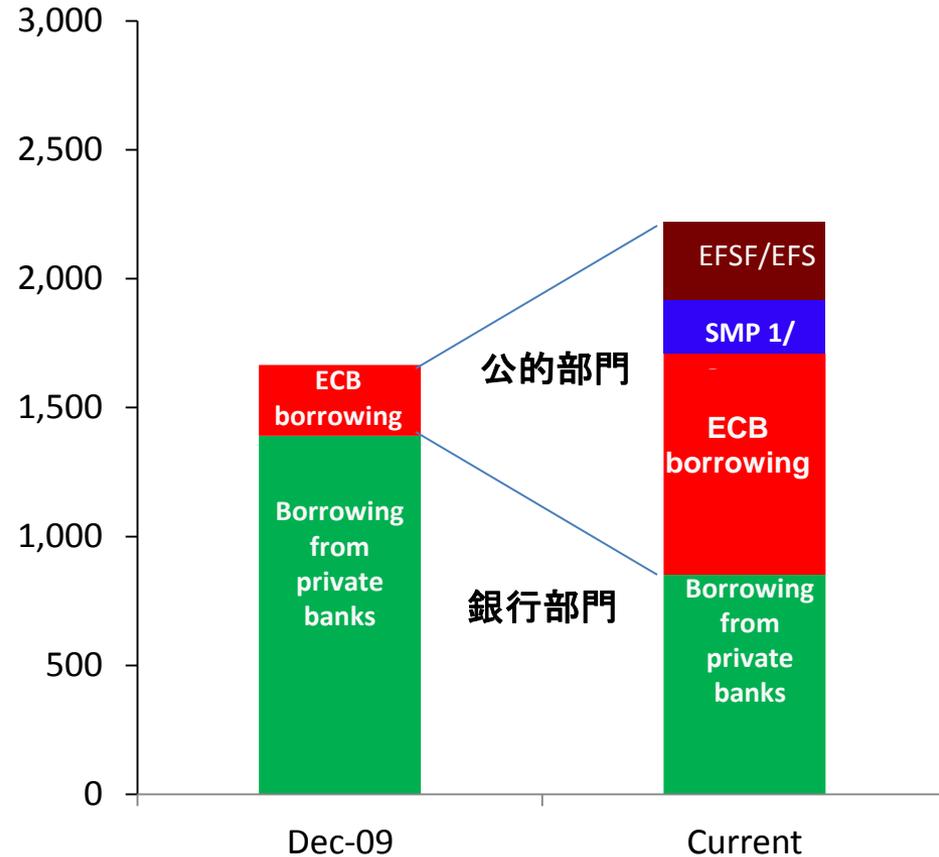
新興国：輸出の減退により景気が後退

ユーロ圏：民間資本から公的資本へ

ポートフォリオ及びその他の投資資本フロー 1/
(2009年12月からの累積; 対GDP比、パーセント)



ユーロ圏：ギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペインに対するエクスポージャー
(10億ユーロ)



1/ 中央銀行を除く

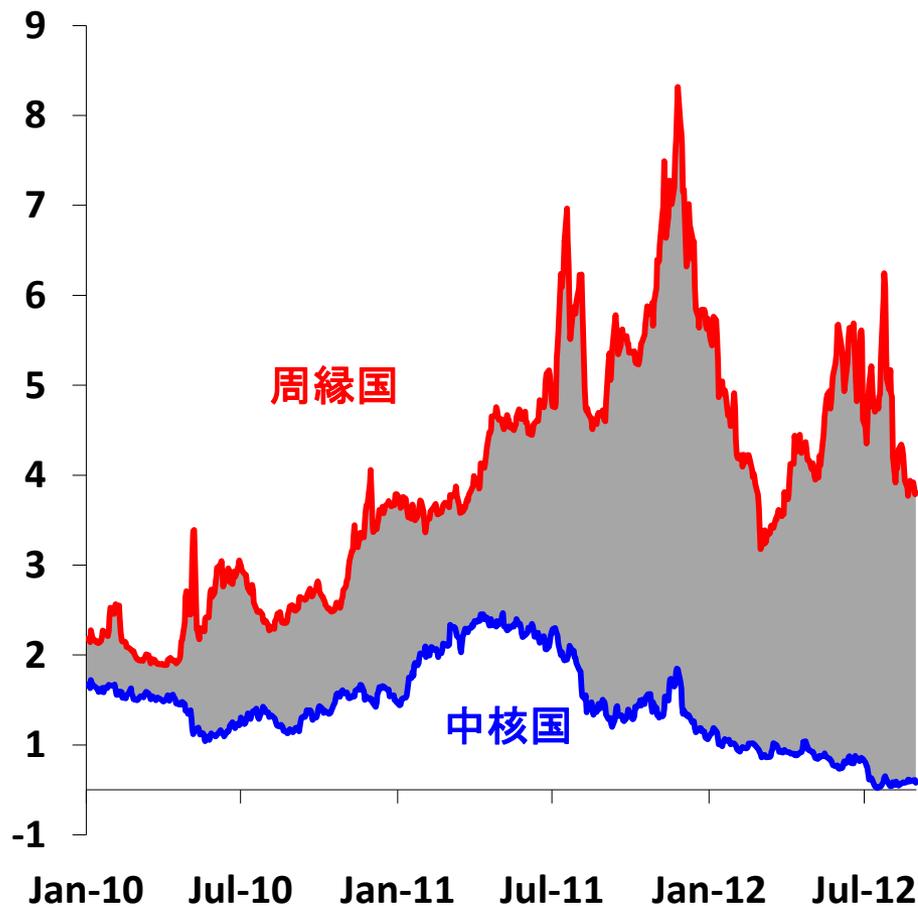
2/ 中核国は、ベルギー、フランス、ドイツ、オランダを指す

3/ 周縁国はギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペインを指す

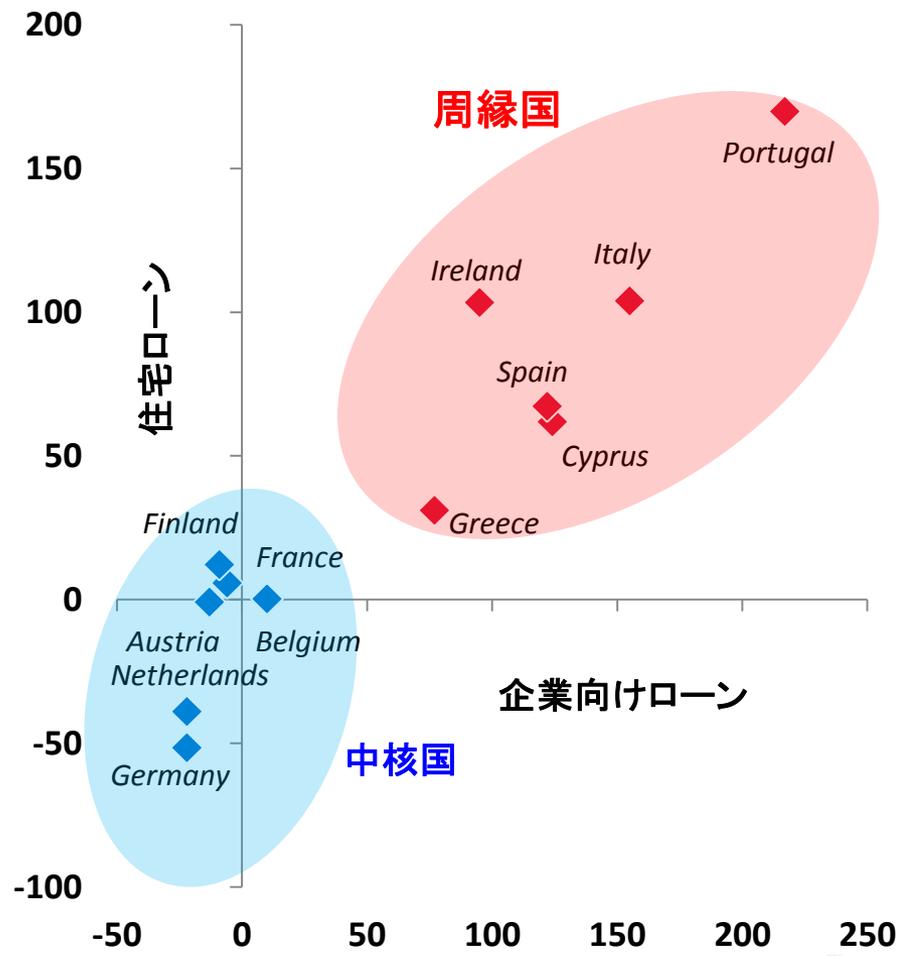
1/ Securities market program.

ユーロ圏：金融条件は二極化が進行

2年物国債利回り
(パーセント)



新規ローン金利の変動
(2009年12以降、ベーシスポイント)

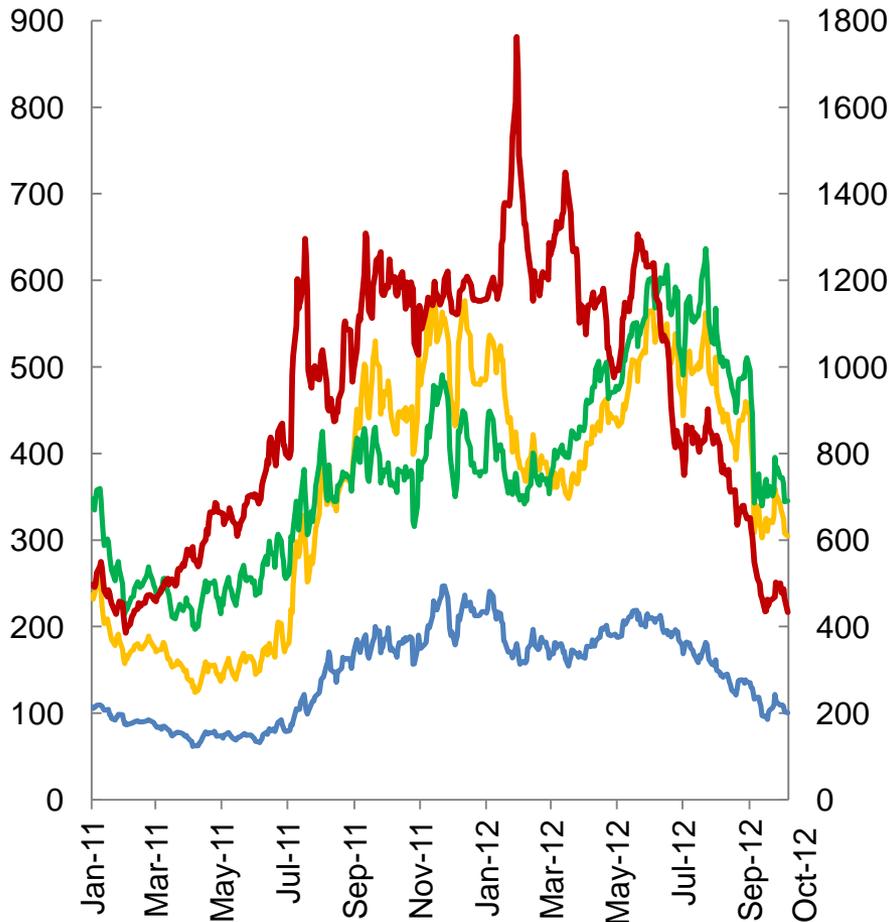




ユーロ圏：直近では政府、中央銀行による 政策実行により金融環境は改善

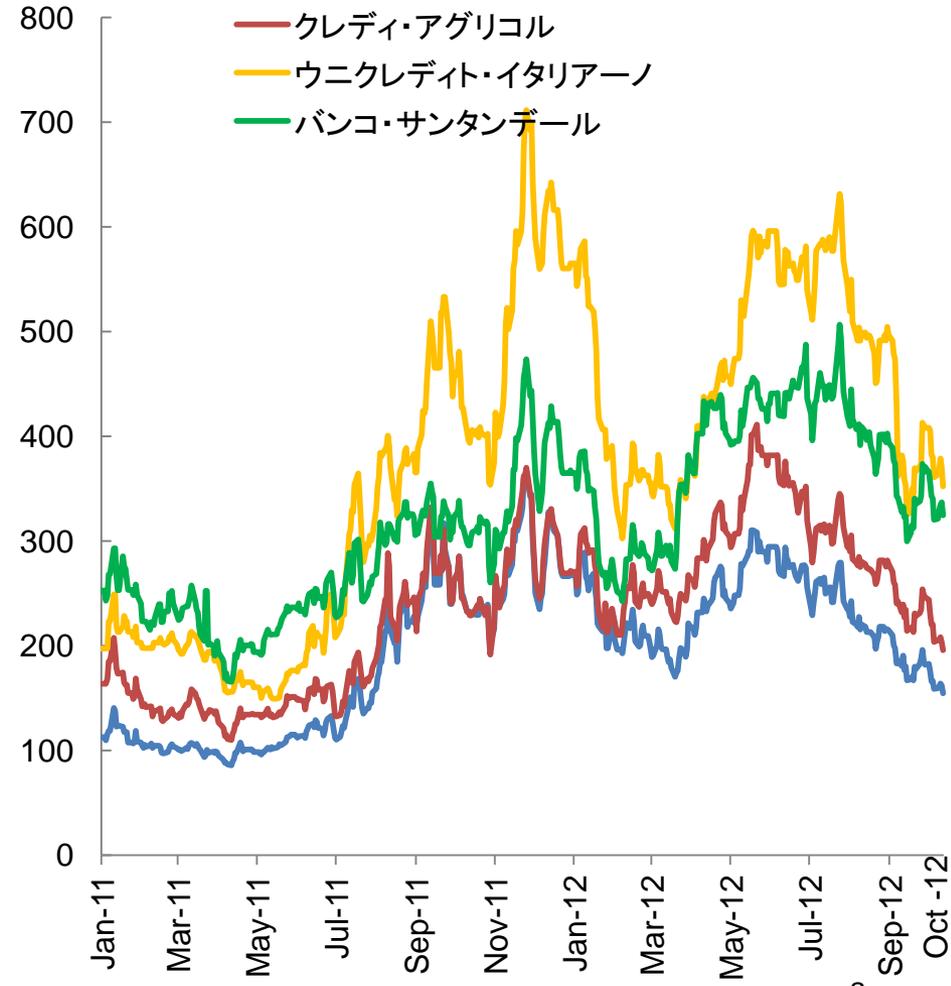
ユーロ圏：ソブリンCDSスプレッド (5年債; ベーシスポイント)

— イタリア — フランス — スペイン — ポルトガル(右目盛)



ユーロ圏銀行：CDSスプレッド (5年債; ベーシスポイント)

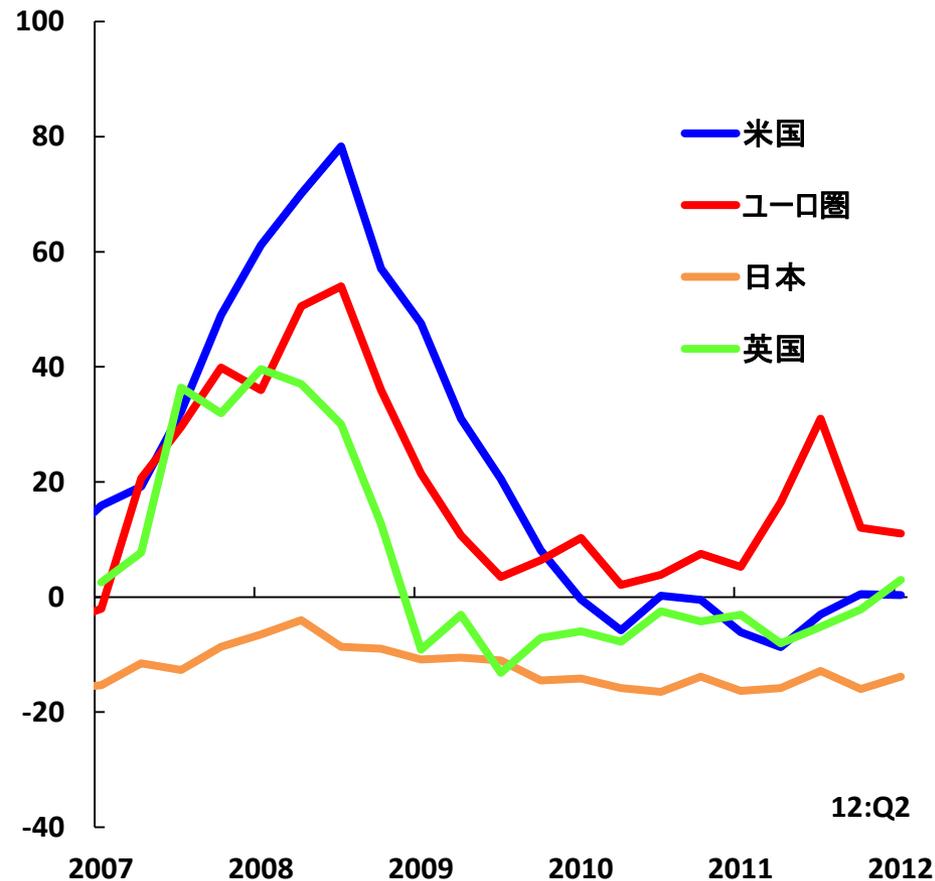
— BNPパリバ —
— クレディ・アグリコル —
— ユニクレディット・イタリアーノ —
— バンコ・サンタンデール —



先進国：大幅なバランスシートの調整

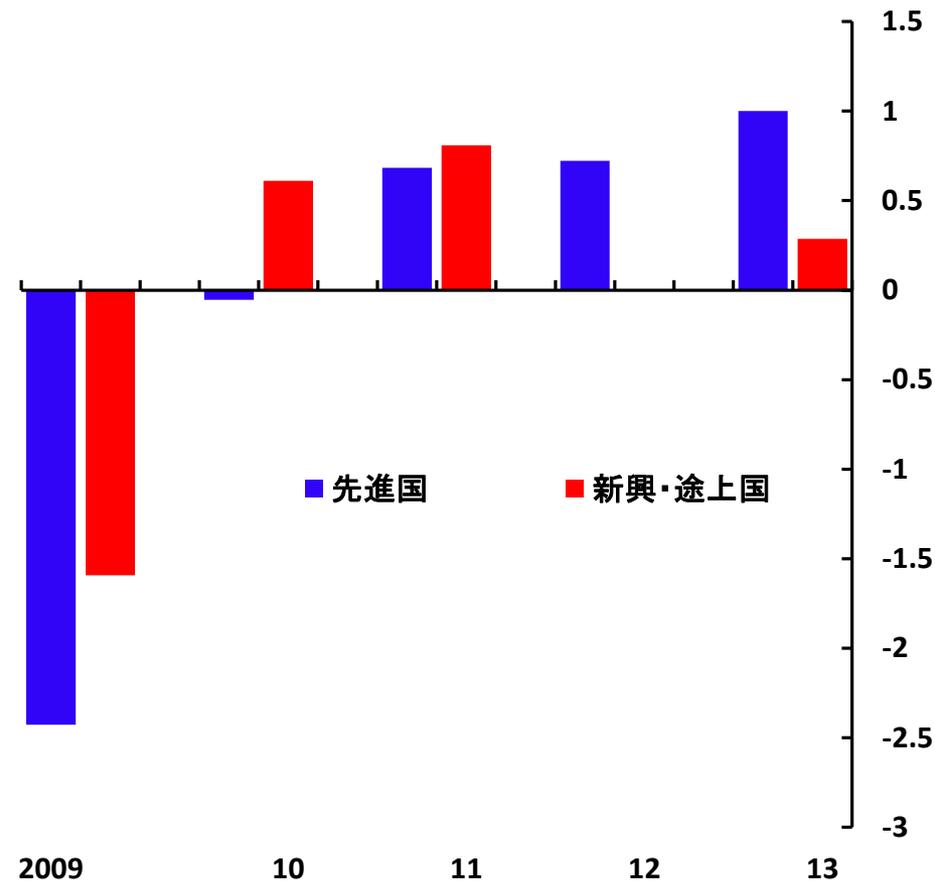
貸出条件

(国内の借り手から見た貸出水準の厳格化;
パーセントポイント)



財政再建

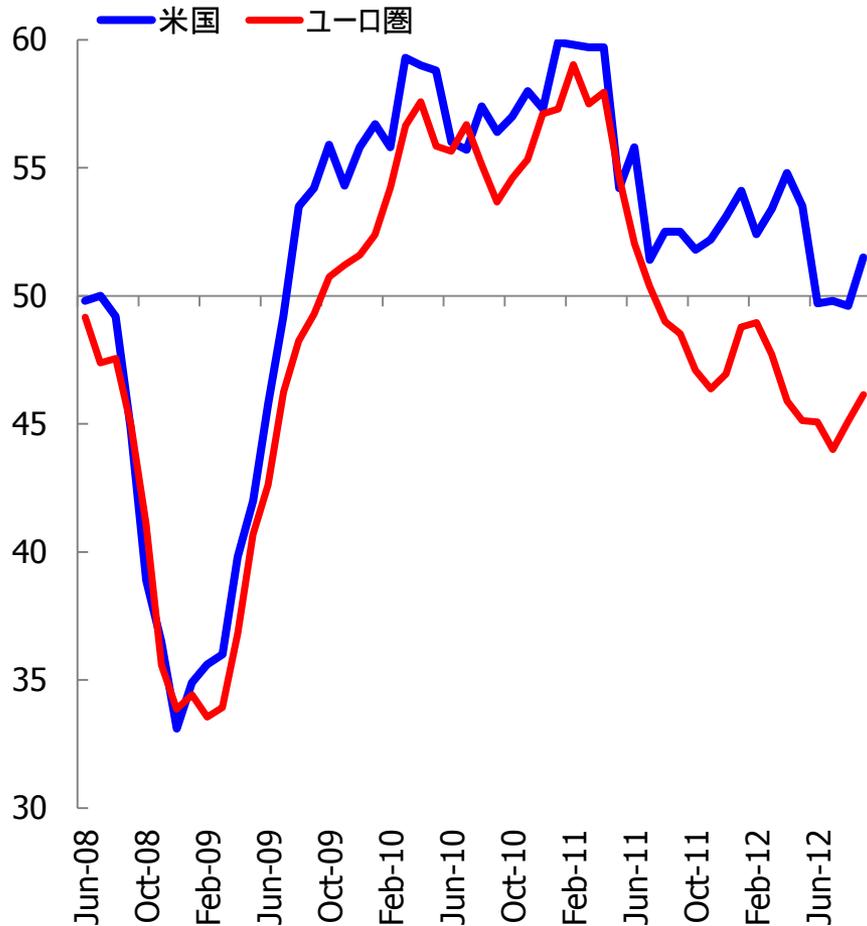
(構造的財政収支の変化;
対GDP比、パーセント)



先進国：景気回復力が依然弱い

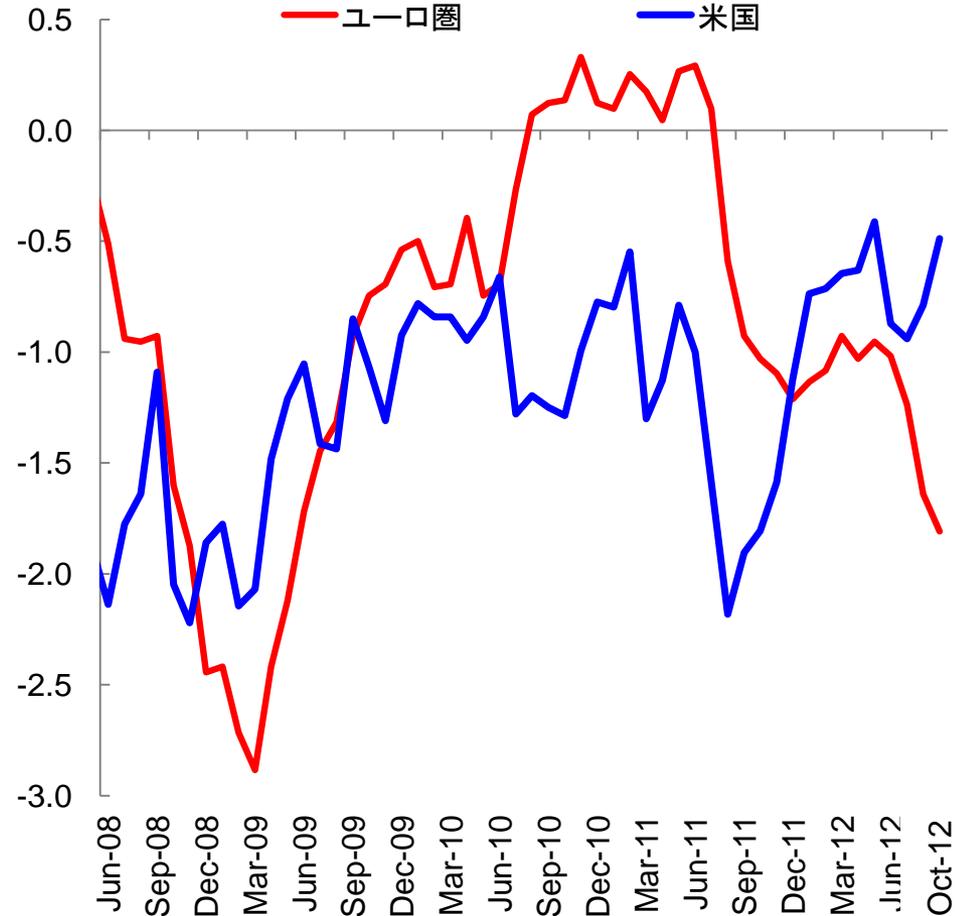
先進国製造業購買担当者指数 (PMI)

(インデックス; > 50 = 拡大; 季節調整済)



先進国：消費者信頼感指数

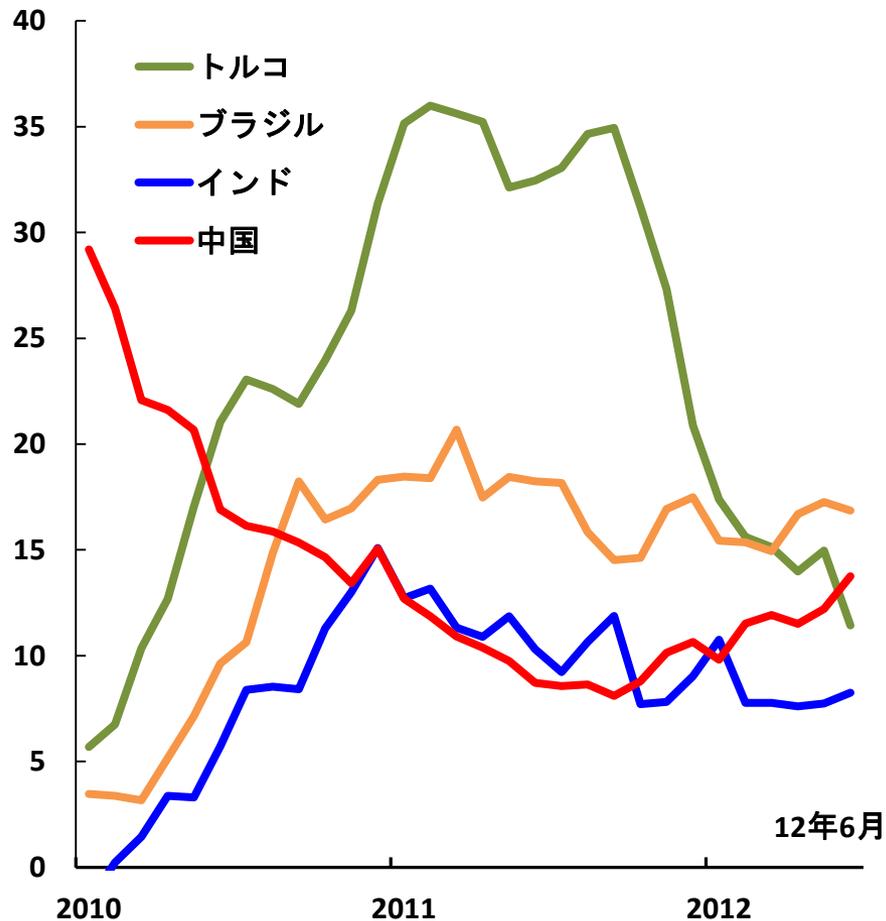
(過去のデータの平均により標準化)



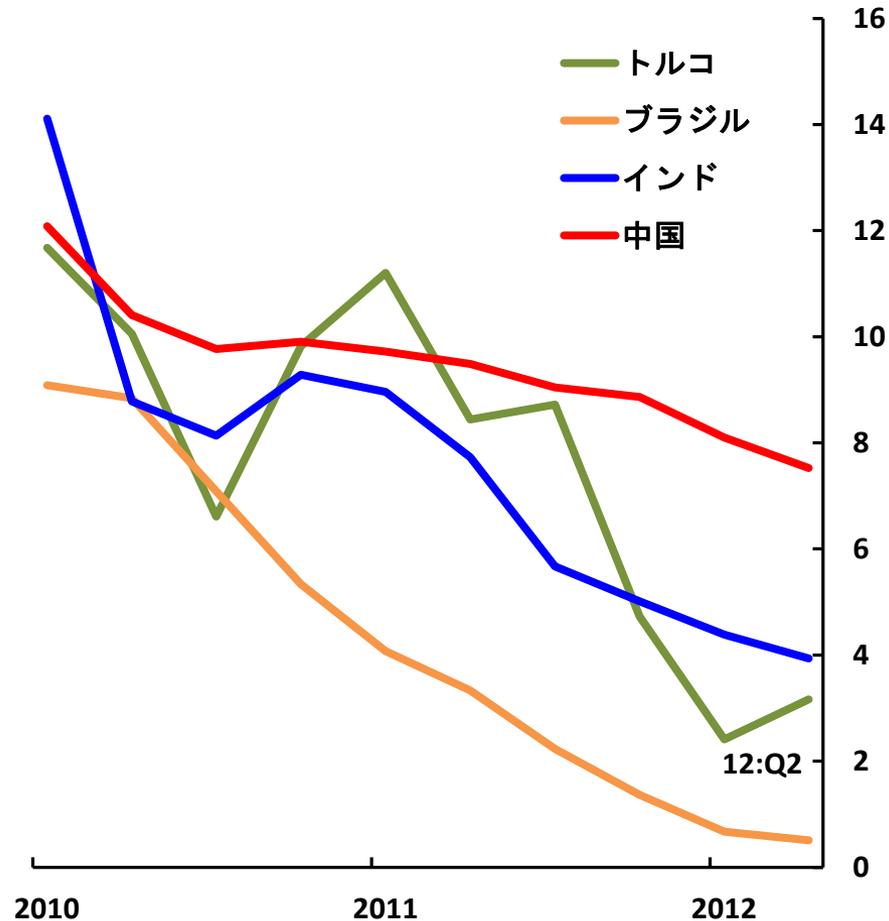
¹ 過去の平均は、2000年から2010年のデータを基に算出。データは9月(米国は10月)時点。

新興国：景気後退

実質与信成長率
(対前年比、パーセント)



実質GDP成長率
(対前年比、パーセント)



前提条件

- 欧州の政策当局が強力な政策をとり金融情勢を緩和する
- 米国で財政の崖が回避され、債務上限が引き上げられる

見通し

- 経済回復は徐々に力強さを取り戻すものの、下振れリスクは大きい

主要諸国の成長見通しはさらに悪化

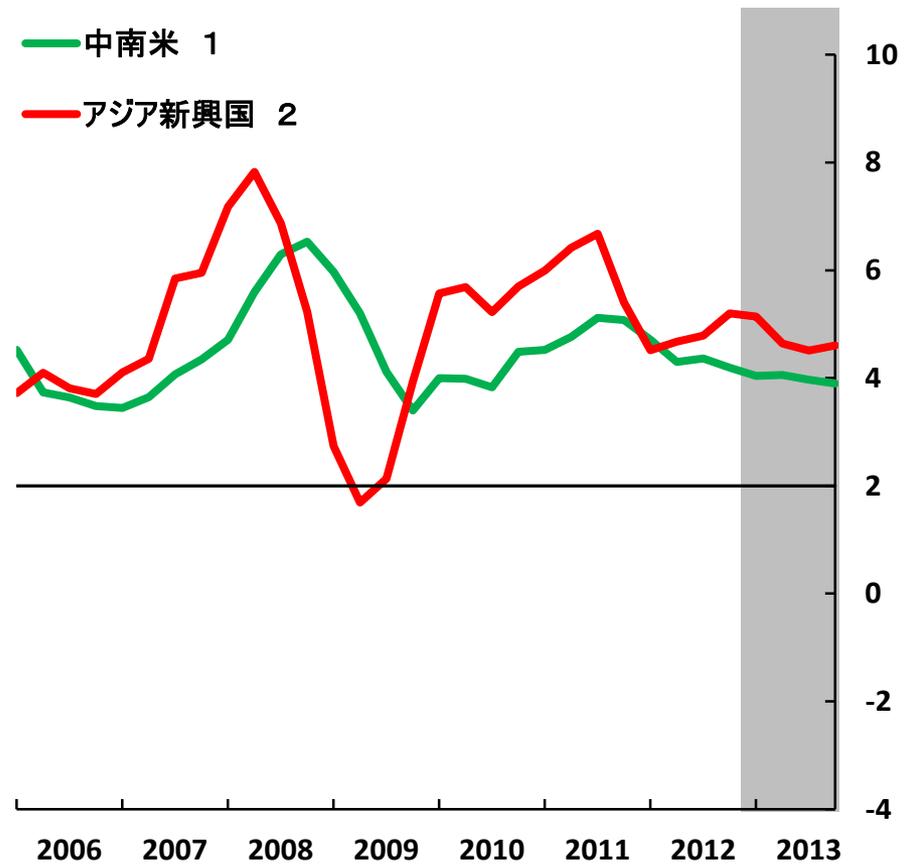
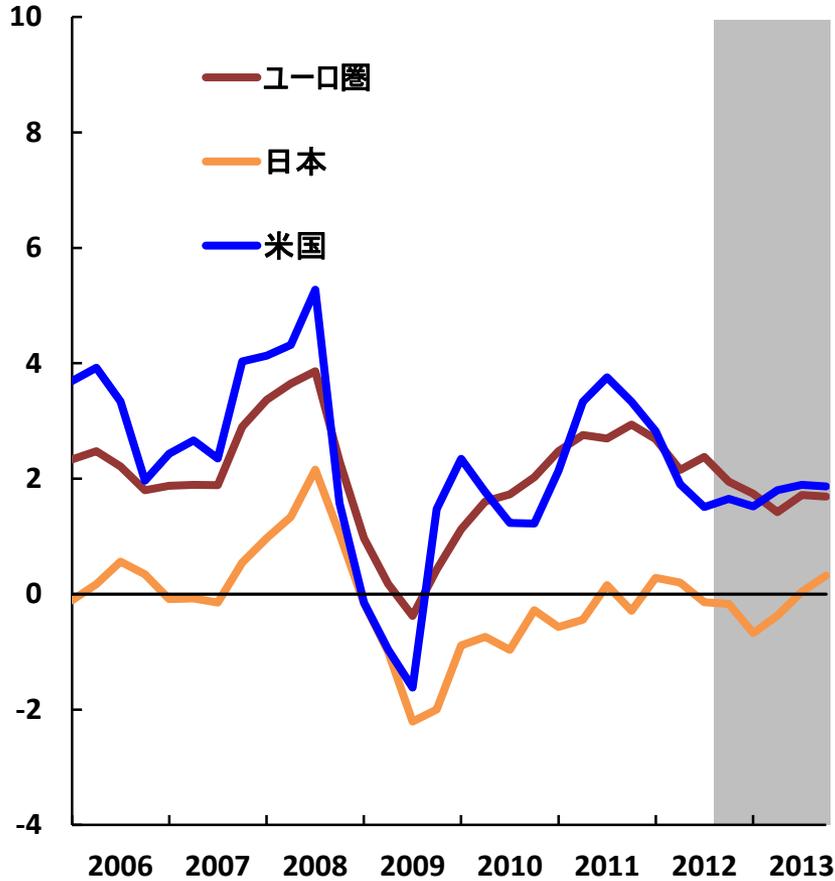
WEO実質GDP成長率予測
(対前年比、パーセント)



	世界	米国	ユーロ圏	日本	ブラジル	ロシア	インド	中国
2012								
(2012年10月)	3.3	2.2	-0.4	2.2	1.5	3.7	4.9	7.8
(2012年7月)	3.5	2.0	-0.3	2.4	2.5	4.0	6.1	8.0
(2012年4月)	3.5	2.1	-0.3	2.0	3.0	4.0	6.9	8.2
2013								
(2012年10月)	3.6	2.1	0.2	1.2	4.0	3.8	6.0	8.2
(2012年7月)	3.9	2.3	0.7	1.5	4.6	3.9	6.5	8.5
(2012年4月)	4.1	2.4	0.9	1.7	4.1	3.9	7.3	8.8

インフレ率は低下し、今後も下降基調

総合消費者物価
(対前年比、パーセント)



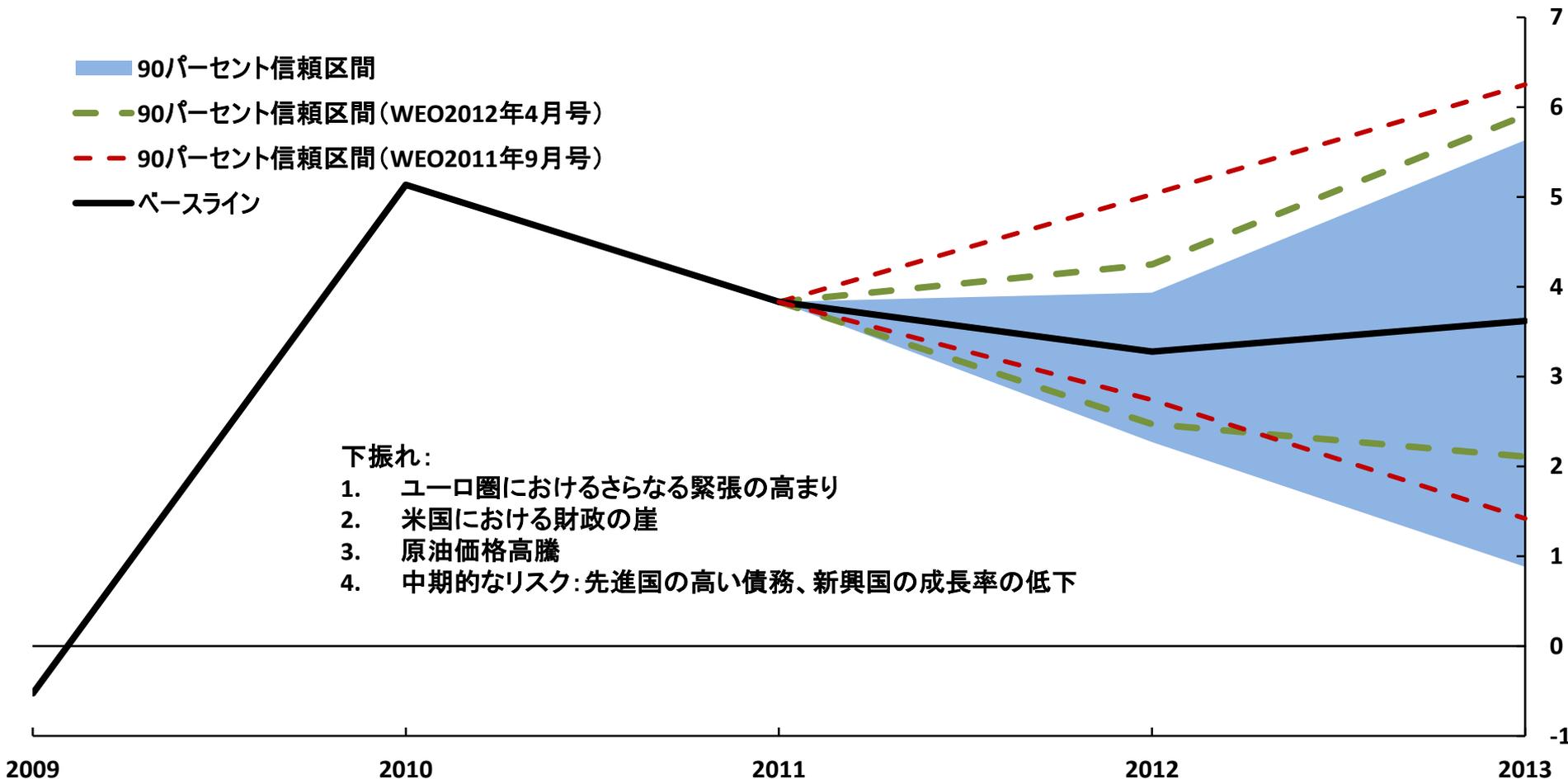
1/ 中南米: ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルー

2/ アジア新興国: 中国、インド、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ

深刻な下振れリスク

世界経済の成長見通し 1/ (パーセント変化率)

- 90パーセント信頼区間
- 90パーセント信頼区間(WEO2012年4月号)
- 90パーセント信頼区間(WEO2011年9月号)
- ベースライン



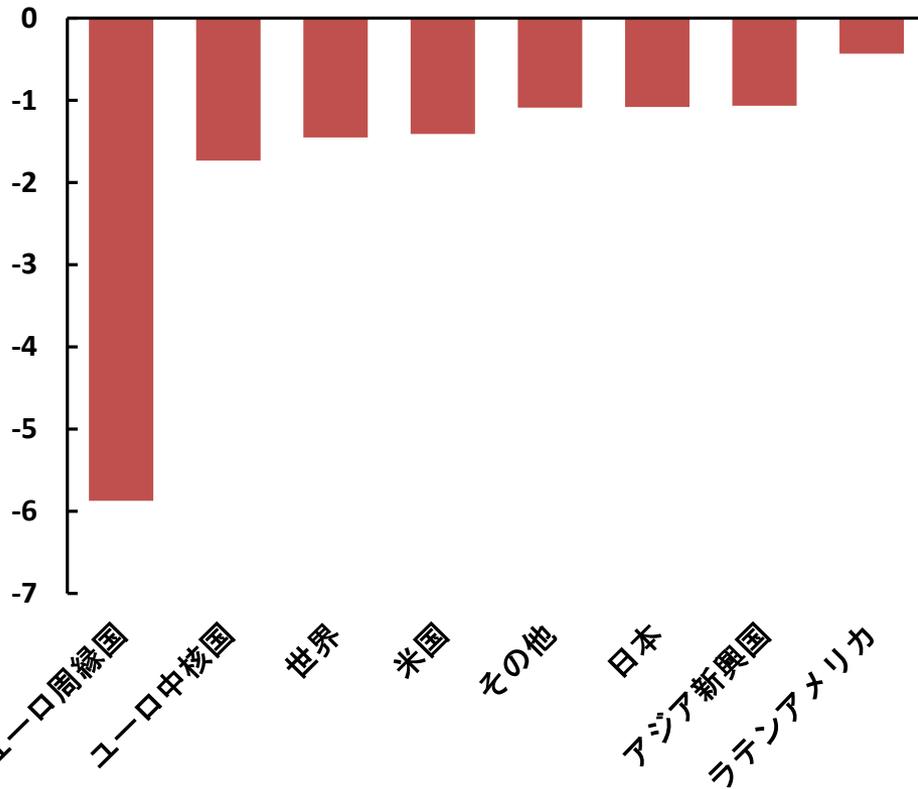
下振れ:

1. ユーロ圏におけるさらなる緊張の高まり
2. 米国における財政の崖
3. 原油価格高騰
4. 中期的なリスク: 先進国の高い債務、新興国の成長率の低下

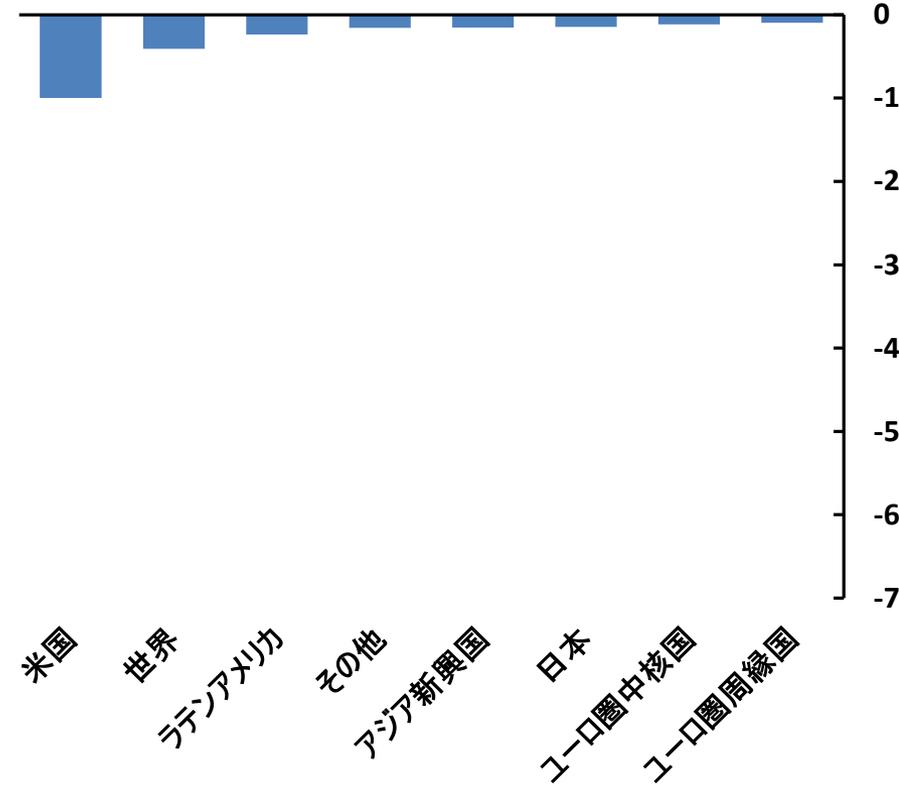
1/ 6分の1の確率で世界経済は深刻な景気後退を迎える (世界経済の成長率 < 2パーセント)

リスク:ユーロ圏危機の悪化と米国財政の崖

ユーロ圏下振れシナリオ 1/
(生産減少;2013年ベースラインからの乖離、%)



米国財政の崖 2/
(生産減少;2013年ベースラインからの乖離、%)

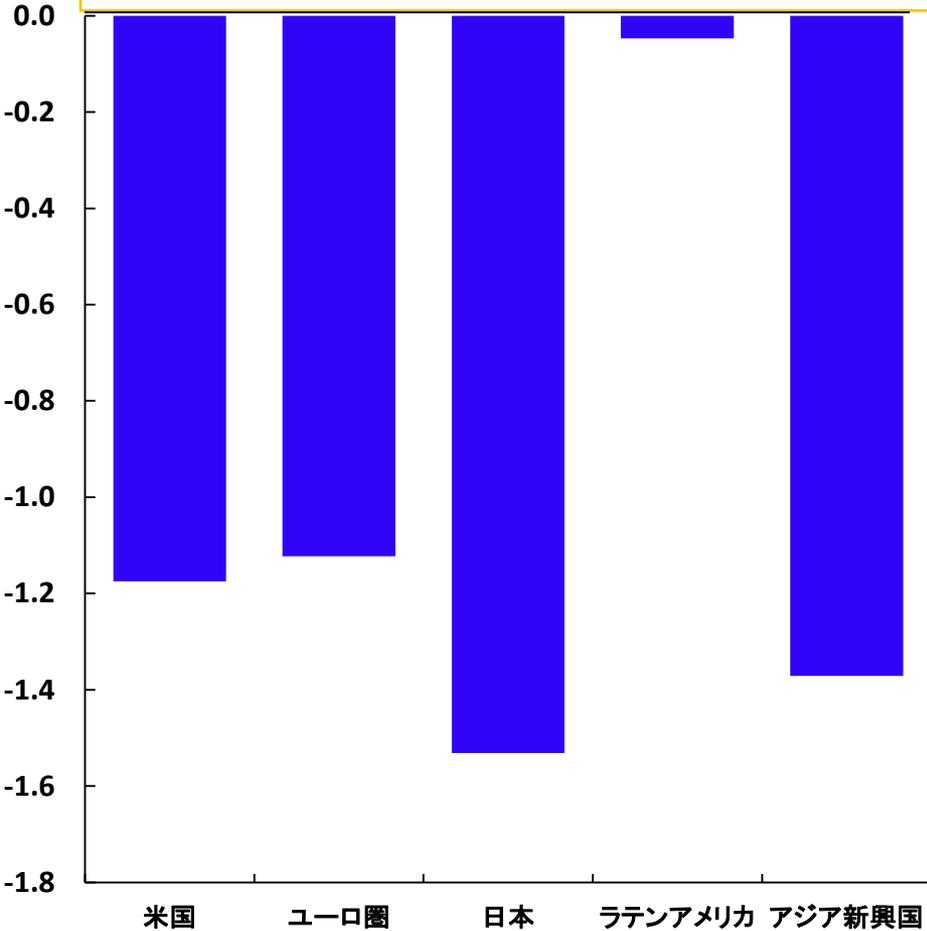


1/ 公債、社債のスプレッドが上昇し、与信が縮小し、周縁国が財政再建を前倒しで取り組まなければならない状況を想定。

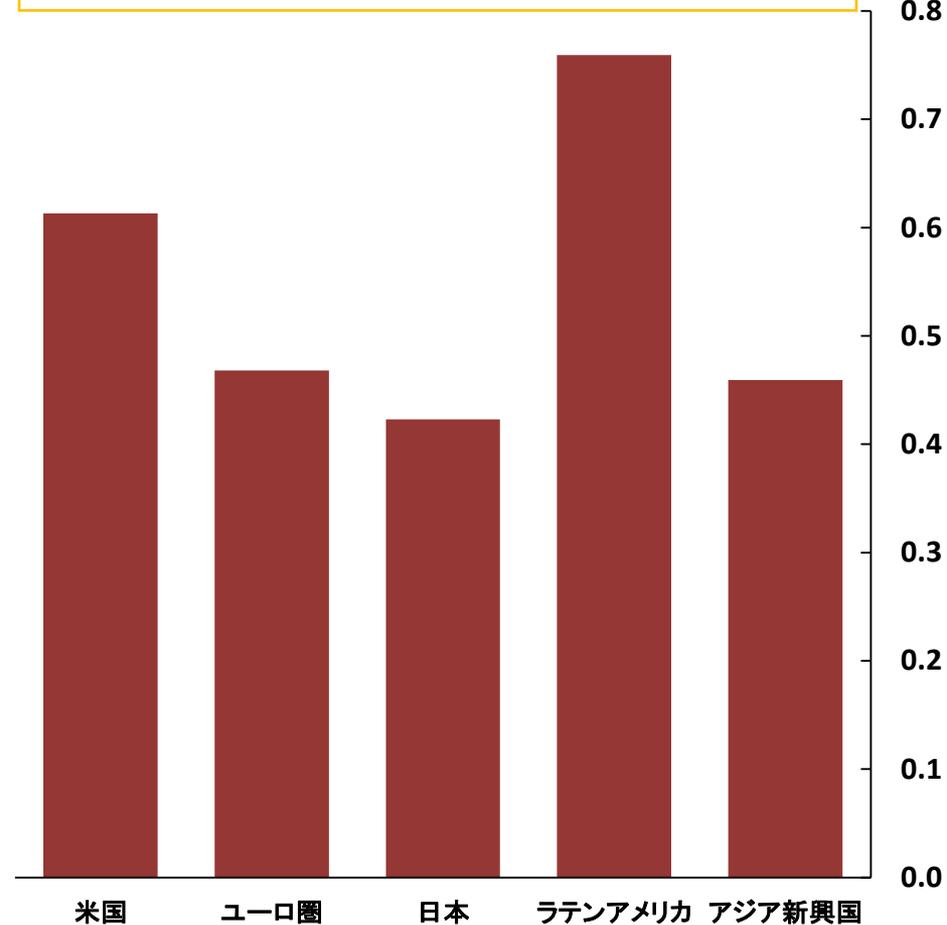
2/ 財政再建とコンフィデンス効果を前提としているが、金融調整は行われないものと家庭。

リスク: 原油供給網の崩壊シナリオ

2年後のGDP損失
(WEOベースラインからの乖離、パーセント)



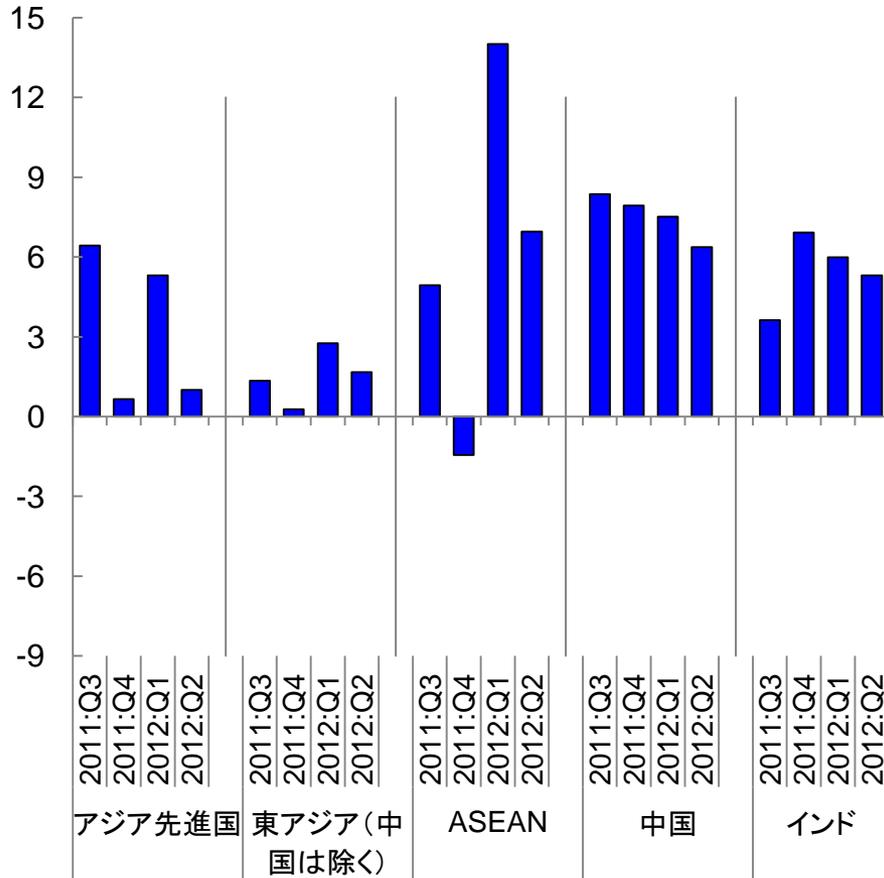
1年後のインフレーション
(WEOベースラインからの乖離、パーセント)



アジア: 経済成長率は低下し、インフレ圧力が緩和

アジア: 実質GDP成長率

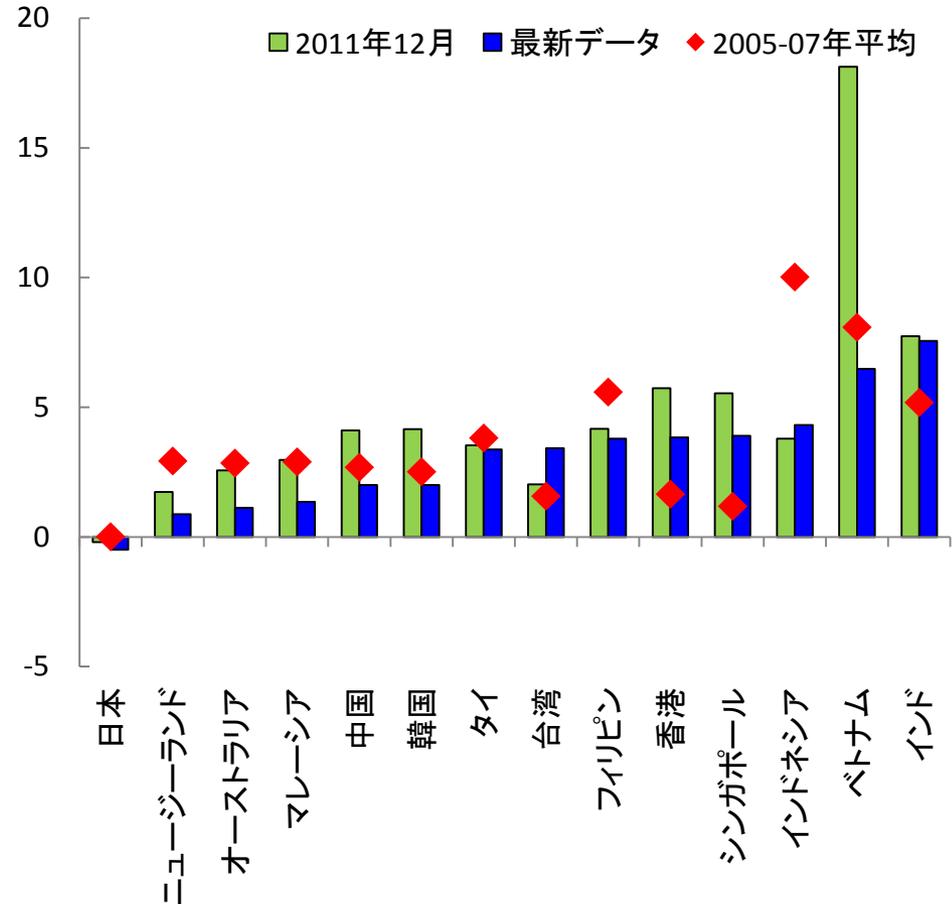
(季節調節済み対前四半期比、年率、パーセント)



Sources: CEIC、Haver Analytics及びIMFスタッフによる算出

アジア: 総合インフレーション

(対前年比、パーセント)

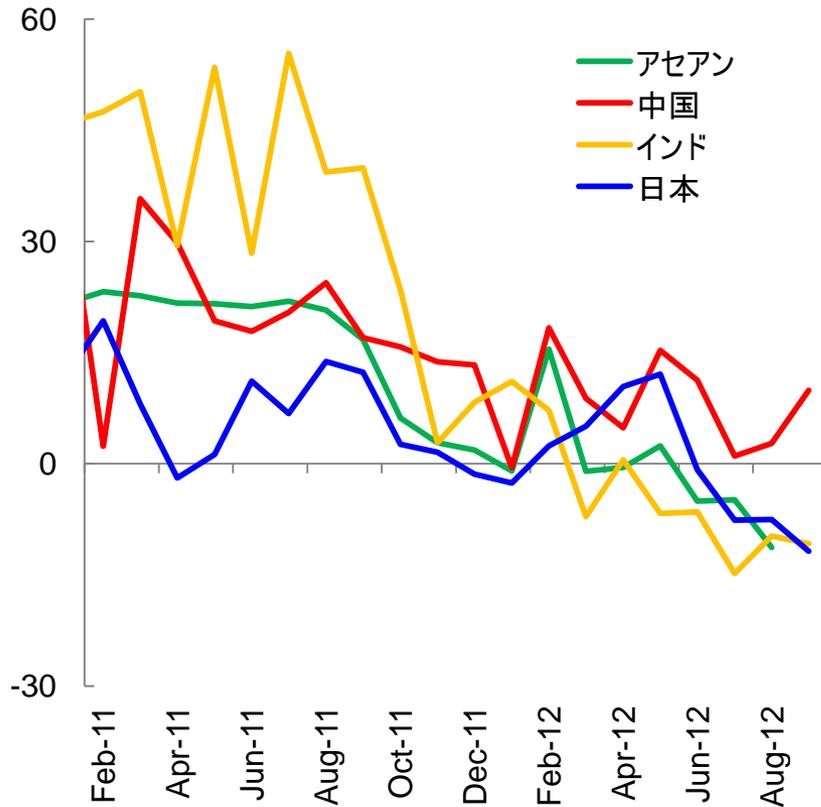


出所: IMFスタッフによる予測

¹ 最新データは2012年8月時点。ただし、韓国、インドネシア、タイ、ベトナムは2012年9月時点。インドに関しては、卸売価格指数を使用。

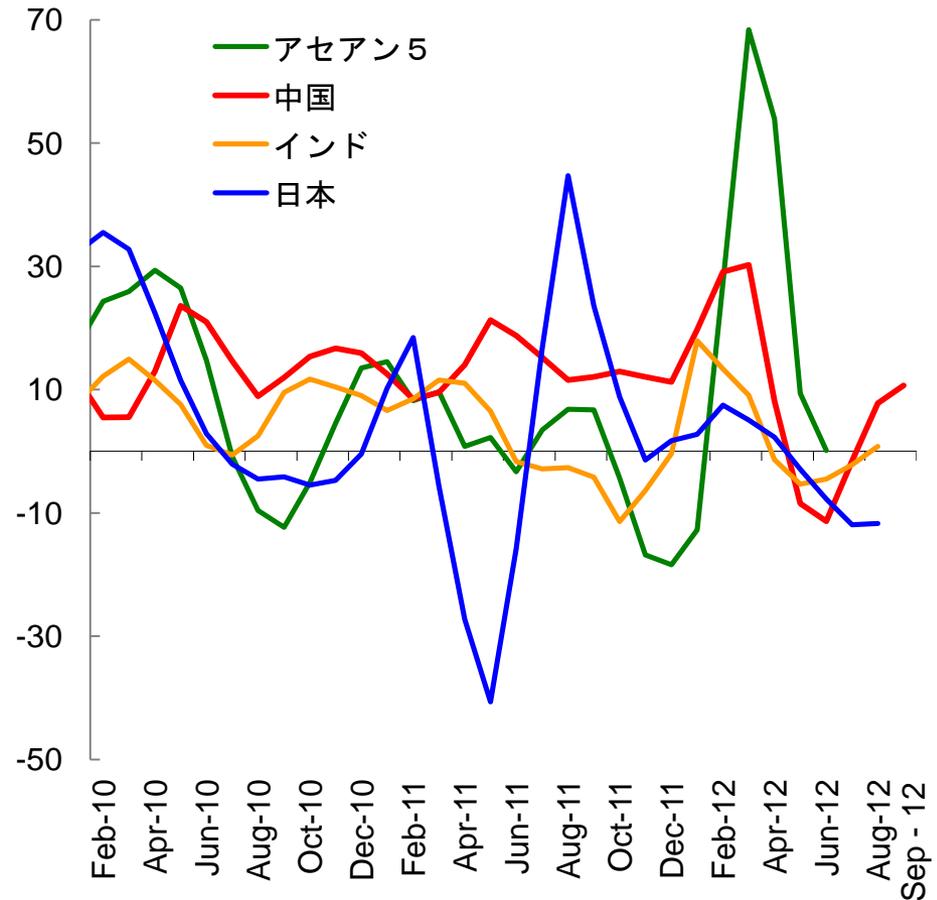
アジア：輸出・鋳工業生産も弱まる

アジア：国・地域別輸出
(対前年比、パーセント)



最新データは8月(中国、日本、インドは9月)時点。

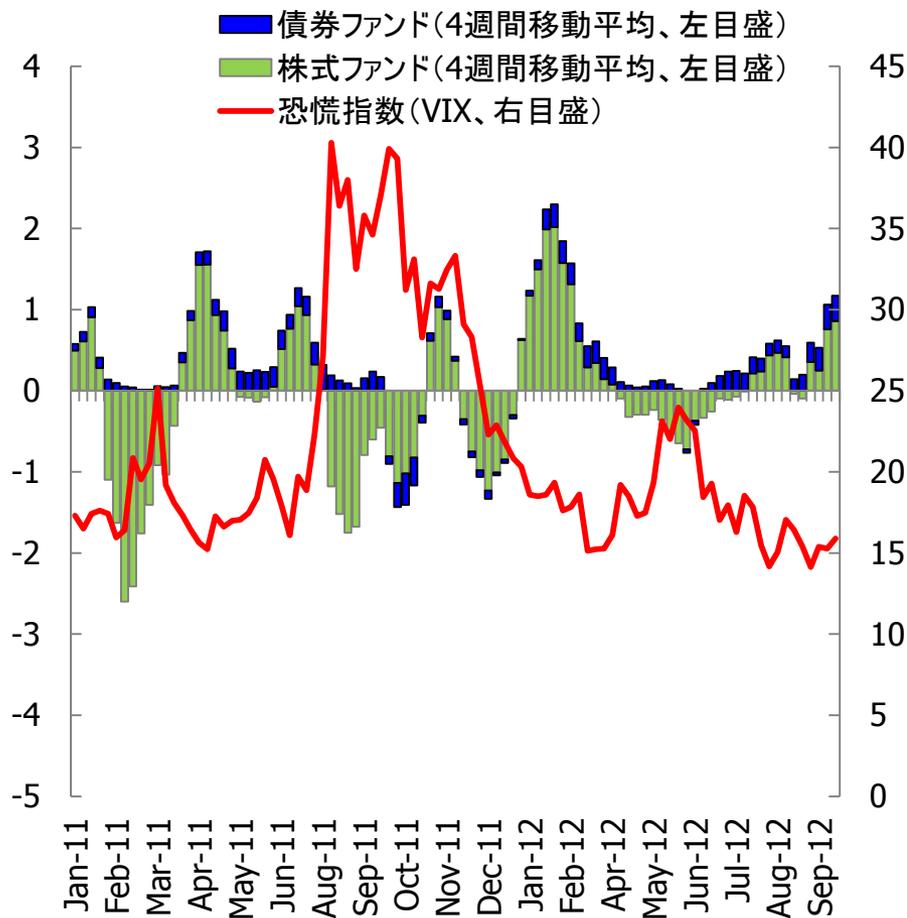
アジア：鋳工業生産指数
(3ヶ月平均、季節調整済み年率換算値)



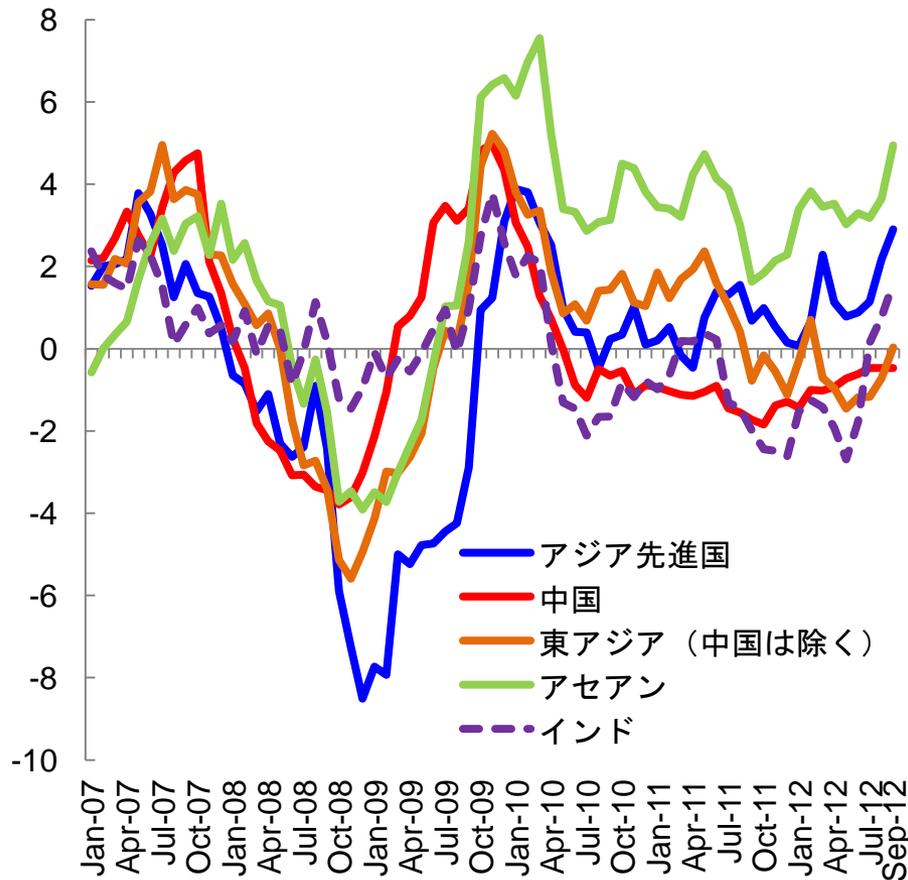
最新データはそれぞれ9月(中国)、8月(日本、インド、東アジア)、6月(アセアン)時点。

アジア: 一方、資本の流入が回復し、金融情勢は改善

アジア新興国: 株式及び債券ファンドネットフロー
(10億USドル)



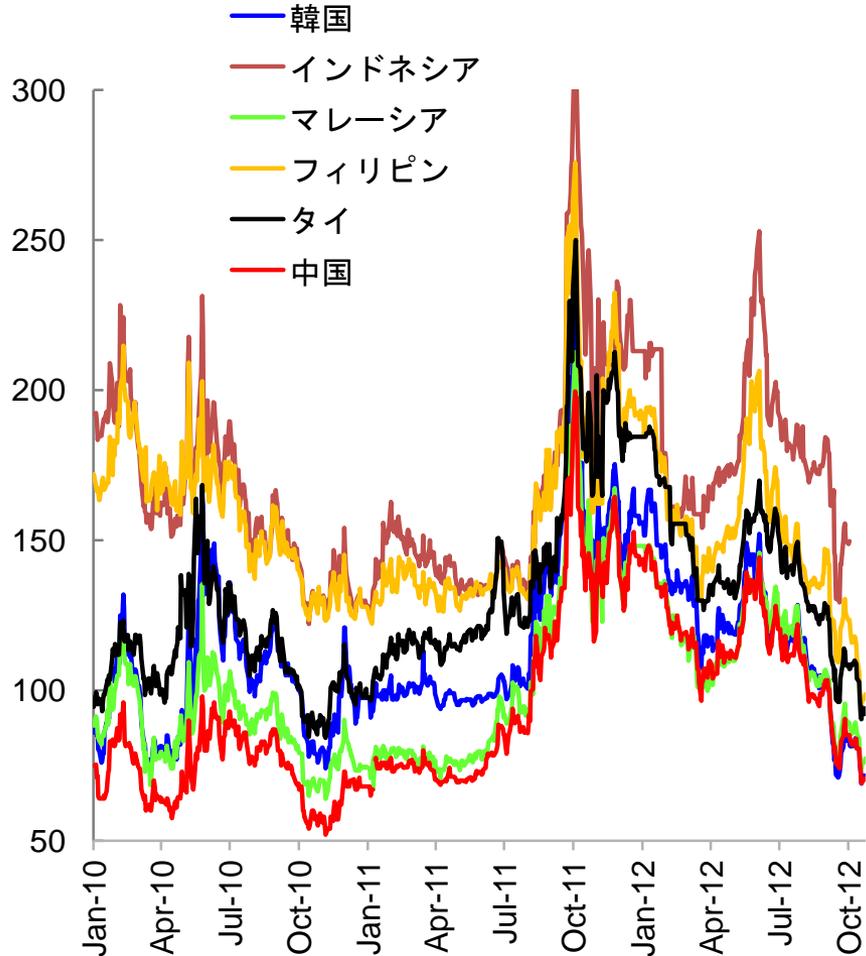
アジア: 金融情勢指数(FCI)
(指数: 上昇 = 金融情勢は緩和的)



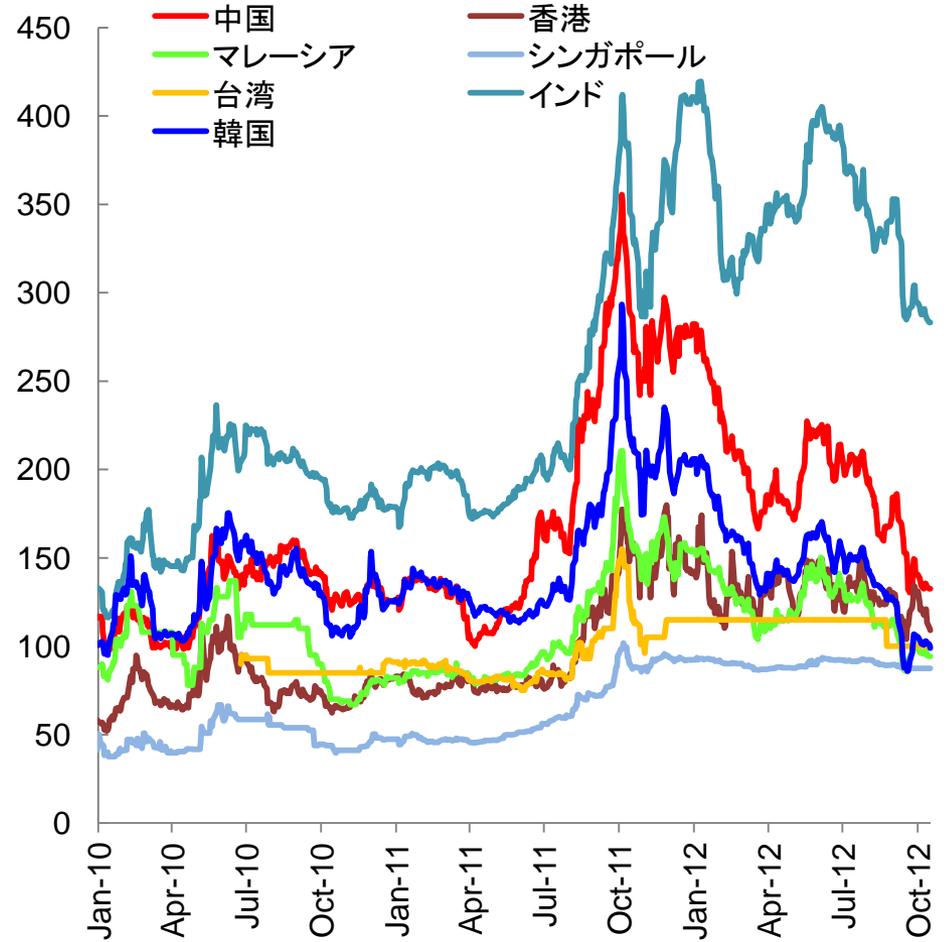
アセアンは、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイを含む。

アジア: 金融市場での信頼回復

アジア: ソブリンCDSスプレッド
(ベーススポイント)



アジア: 銀行CDSスプレッド
(5年債; ベーススポイント)



アジア: 経済成長も徐々に回復の見込み

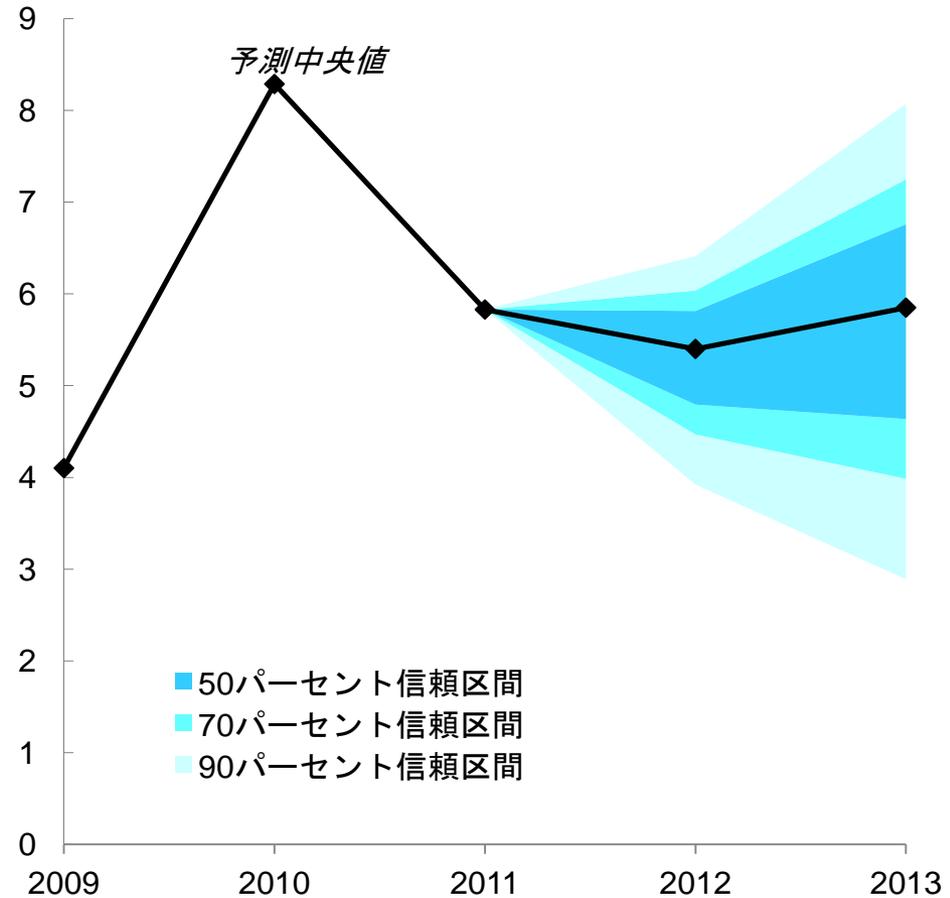
アジア: 実質GDP成長率

(対前年比パーセント)

	実際のデータと最新予測				WEO2012年4月号との差	
	2010	2011	2012	2013	2012	2013
アジア先進国	4.1	-0.2	2.4	1.6	0.2	-0.5
日本	4.5	-0.8	2.2	1.2	0.2	-0.5
東アジア	9.9	8.2	6.8	7.4	-0.6	-0.6
中国	10.4	9.2	7.8	8.2	-0.4	-0.6
韓国	6.3	3.6	2.7	3.6	-0.9	-0.3
南アジア	9.8	6.9	5.0	6.0	-1.8	-1.2
インド	10.1	6.8	4.9	6.0	-2.0	-1.3
ASEAN	7.6	4.6	5.1	5.5	0.0	-0.5
インドネシア	6.2	6.5	6.0	6.3	-0.1	-0.3
マレーシア	7.2	5.1	4.4	4.7	0.0	0.0
フィリピン	7.6	3.9	4.8	4.8	0.7	0.1
シンガポール	14.8	4.9	2.1	2.9	-0.6	-1.0
タイ	7.8	0.1	5.6	6.0	0.1	-1.5
ベトナム	6.8	5.9	5.1	5.9	-0.5	-0.4
アジア新興国¹	9.6	7.4	6.1	6.8	-0.8	-0.7
アジア	8.4	5.9	5.4	5.9	-0.6	-0.7

アジア: 実質GDP成長率の範囲

(パーセント)



1/ アジア新興国は東アジア、インド、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナムを含む。

Sources: IMF世界経済見通しデータベース及びスタッフによる算出

何をすべきか？

直近の
リスクを
取り除く

- ユーロ圏：信頼の回復
- 米国：財政の崖回避、債務上限の引上げ

先進国：財政再建への取り組み

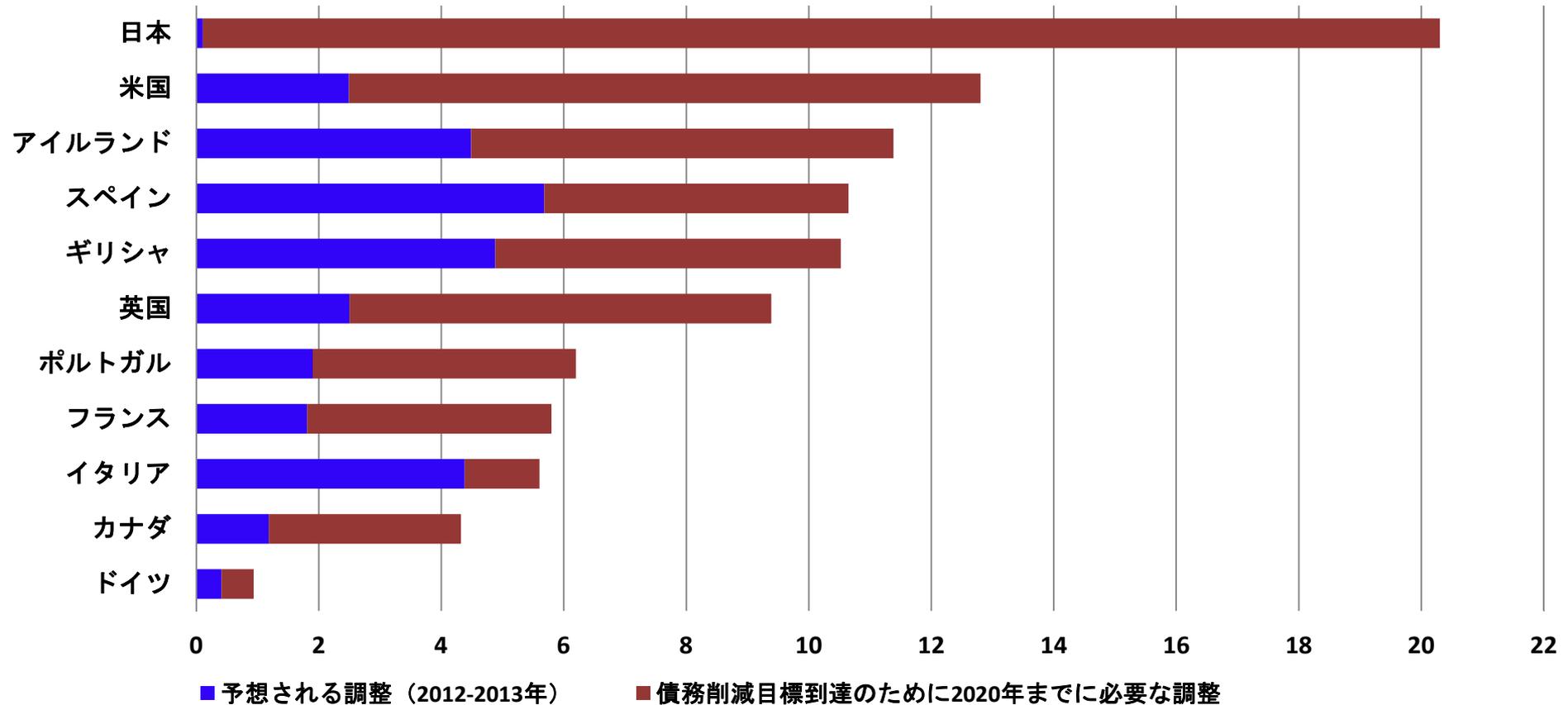
財政

- 信頼たる中期財政健全化計画の実施
 - 米国と日本にとり、鍵となる
- 成長維持のための緊急時対応策
 - 景気循環を調整したうえでターゲットを絞り、自動安定化装置を稼働させる
 - 可能であれば中期的な調整をスムーズに実施

金融

- 金融緩和政策の維持

景気循環調整済プライマリーバランスの変化 (対潜在GDP比、パーセント)



Note: 2030年までに公的債務残高を対GDP比で60%まで削減することを目標とした(日本は純債務を対GDPの80%に減らすことを目標)。

ベースライン シナリオ

- 金融引き締め政策を中断、もしくはやや緩和
- 特にインド、ロシア、トルコにおいて、財政再建を継続

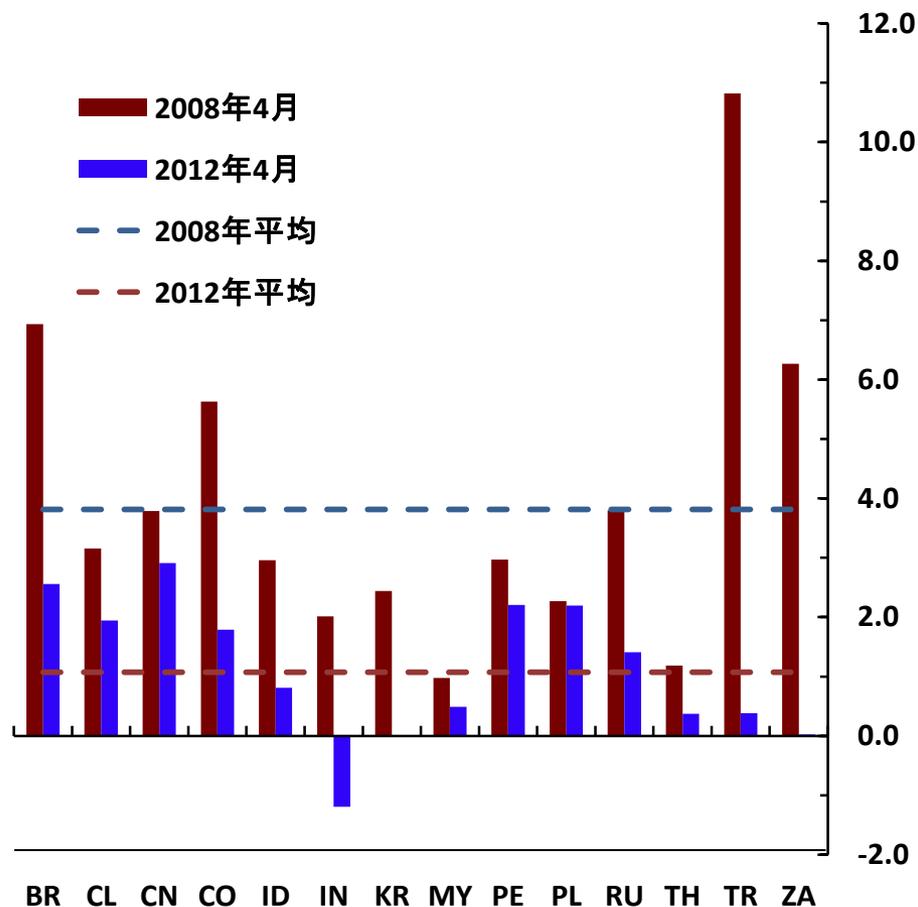
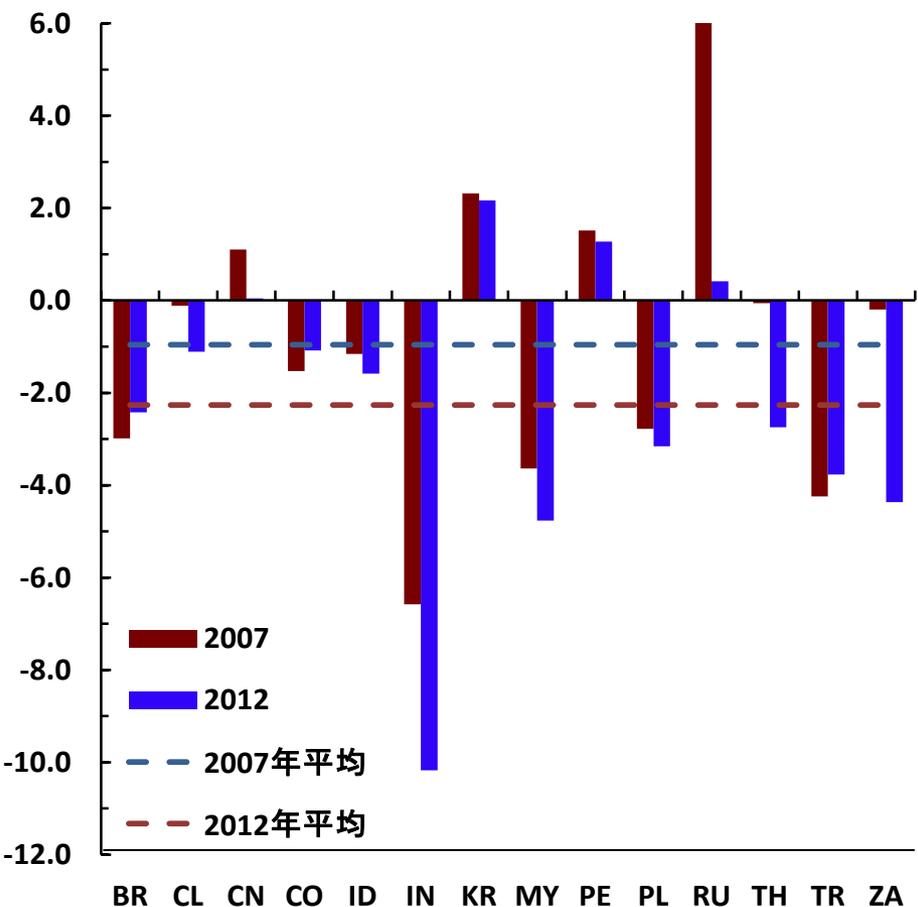
下振れ リスク

- 金融政策の緩和を進め、マクロプルーデンシャル政策を強化
- 財政安定化装置を稼動
- 必要に応じて中期成長戦略と整合性のある財政出動を実施（例 中国）

新興・途上国：中期的に財政・金融政策の出動余地の確保

一般政府構造的財政収支
(対GDP比、パーセント)

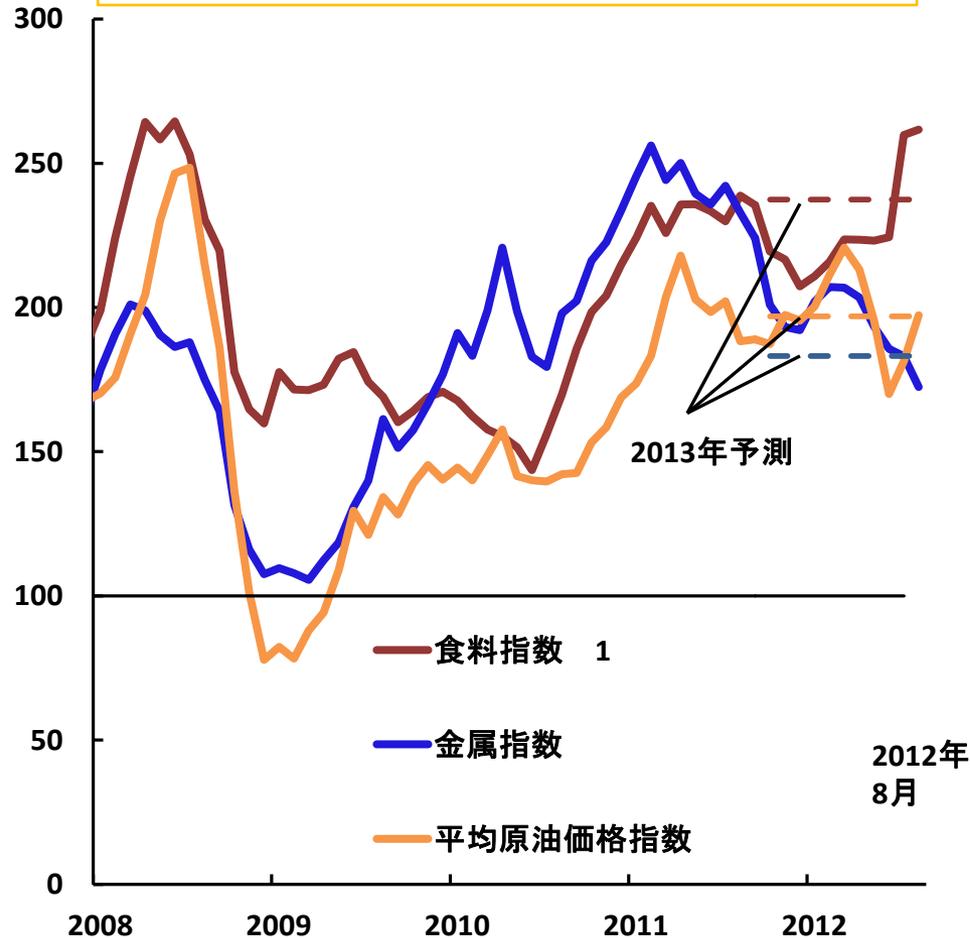
実質政策金利
(パーセント)



BR: ブラジル; CL: チリ; CN: 中国; CO: コロンビア; ID: インドネシア; IN: インド; KR: 韓国; MX: メキシコ; MY: マレーシア; PE: ペルー;
PH: フィリピン; PL: ポーランド; RU: ロシア; TH: タイ; TR: トルコ; ZA: 南アフリカ

途上国：食料価格の高騰に対処

商品価格紙数
(2005年=100)



- 食料：状況は2008年ほど深刻ではない
- 貧困者への支援は補助金ではなく、譲渡を通じて実施
- 二次被害が生じた場合のみ金融政策を引き締める
- 禁輸の回避

1/ 食料指数は、コーン、小麦、米、大豆の平均価格を基に作成



世界経済が均衡を取り戻すために必要なさらなる措置

経常収支
赤字国

- 財政再建
- 生産性及び貯蓄増加のための構造改革

経常収支
黒字国

- 国内消費の拡大
- 市場原理に基づく為替制度の採用

- 世界経済は減速し、大幅な不確実性と下振れリスクに直面
- 世界経済見通し下方修正,下振れリスクは急上昇
- 先進国: 政府の対応は前進しているが、危機からの持続的な回復を確保するために強力な対策が必要
- 新興国: 経済活動は減速し、政策の自由度を高める余地を確保しなければならない一方で、成長促進も必要
- 中期的に不均衡是正(リバランス)

A large world map composed of white dots is centered on the page. The word "END" is written in large, white, bold, sans-serif capital letters across the middle of the map, specifically over the African continent.

END