

総括

世界経済の回復基調は 2016 年半ばに始まったが、その範囲はさらに広がり、その力強さも増してきている。この新しい「世界経済見通し」では、先進国・地域をグループとして見たときに、その経済が今年と来年、潜在成長率を超えるペースで成長を続けた後、成長ペースを落とすだろうと予測している。一方で、新興市場国と発展途上国では成長が加速した後、成長率が横ばいになるだろう。ほとんどの国で現在の好ましい経済成長がずっと続くことはない。政策立案に携わる人々は、成長を支え、その持続性を高め、政府が次の景気後退時により良い対策を打てるような体制を整えるために、今あるチャンスを掴まなければならない。

世界の成長率は今年と来年 3.9%に達する見込みで、これは昨年 10 月の見通しをしっかりと上回っている。世界経済の成長加速に貢献している要素としては、ユーロ圏や日本、中国やアメリカが成長の足取りを速めていることが挙げられる。昨年、こうした国々はすべて予測を超える成長を遂げた。また、別の要因としては、一次産品輸出国の経済にもある程度の回復が見られることが挙げられる。さらには、中国とともに、いくつかの新興市場国や発展途上国も過去に私たちが出した予測を超えるペースで成長するだろう。こうした国々にはブラジルやメキシコ、さらにはヨーロッパの新興市場国が含まれる。しかし、こうした新興市場国と発展途上国グループの経済成長については、いくつかの国々が重石となっている。例えば、リビアやベネズエラ、そして、イエメンといった国々が内乱に見舞われ、こうした国々の成長率予想が大きく下方修正されたからである。貿易と投資の拡大が世界経済の拡大局面を支える重要な要因となっている。

経済成長がこれほどまで広範囲に及び、また、力強さを見せているのは 2008 年から 2009 年の金融危機の直後に経済が急回復した 2010 年以来で、初めてのことだ。世界各地で同時に景気拡大が進んでいることは、危機の負の遺産を振り払う上で有効な働きをするだろう。先進国による非伝統的な金融政策の解除がより速やかなものとなり、投資が促進され、労働市場に残された傷跡が癒えることになるだろう。

しかし、危機が残した後遺症の他の側面については、症状が長引きそうである。例えば、世界中で債務が高水準にあることや、政策当局に力強い経済成長を生み出し、その恩恵を社会全体に行き渡らせる能力や意思がないのではと、人々が広く疑いの目を向けるようになっていることが挙げられる。こうした懐疑心は、改革を実行し、財政バッファを築くという課題に対して経済政策を用いて取り組もうとしなければ、強まる一方になるだろう。そして、将来、望まぬ結果が政治に生じてしまう。こうした取り組みに成功を収めることによって、中期的な経済成長を加速させ、その恩恵を所得がより低い層の人々に届け、将来的に良からぬ事態が生じたために耐性を高めることができる。

実際のところ、先進国・地域と一次産品輸出国にとって、将来の成長の可能性には課題が多いように見える。先進国では、少子高齢化が進み、全要素生産性の上昇が鈍化する見込みである。それによって、平均的な世帯の所得が危機前の伸び率に回帰することが、困難になるだろう。低所得層の所得を大きく引き上げることは、さらに難しいであろう。加えて、経済成長率は、現在の成長率よりも低い長期的な成長率に、必然的に回帰する方向に進むだろう。アメリカと中国では、マクロ経済の不均衡を考えると、政策的なサポートが必要であるにもかかわらず、それが次第に弱まっていくだろう。そして、まだ利用されていない労働力と資本を活用することによって、現在、成長ペースを速めている国々も、いずれ、フル稼働の状態に至り、供給能力の限界に直

面することになるだろう。したがって、未来を見据えた政策の観点から、リスクを抑え、成長を促すために至急必要になっている。

これまでと同様に、このレポートの第 1 章では、見通しに対するリスクを提示している。今後数四半期については、上振れリスクと下振れリスクが均衡している。経済がさらに予測よりも上向き可能性と、いくつかの望ましくないリスク事象の双方が拮抗している。しかし、時間が経過するにつれて、下振れするリスクが強まる傾向にある。

金融政策の引き締めは、超過需要が発生した際に、想定よりも早く起こる可能性があり、その可能性が顕著なのはアメリカである。アメリカでは、経済が完全雇用に近い状態にもかかわらず、財政政策がさらに拡張的なものとなっている。金融引き締めは、新興市場国を含めて、大きな債務を抱える国々や企業、世帯をストレスにさらすことになる。

貿易制限や報復措置が悪循環を招くに至ることが、また別のリスクとなっている。貿易戦争になりかねない事態の第一歩は、既に踏み出されている。もしアメリカの財政政策が赤字拡大を招き、一方でヨーロッパとアジアが黒字を削減する努力をしなければ、衝突はさらに悪化するだろう。第二次世界大戦後、多国間のルールに基づいた貿易システムが進化し、これは世界で前例のない経済成長を促したが、今、その強化が必要となっている。しかし、実際には強化されるのではなく、崩壊する危機に直面している。

国家主義的な政策が新たに人気を集めるようになっており、これもまた金融危機と、その長引く余波に伴う後遺症である。先進国で世帯所得が伸びる可能性が低下し、一方で、雇用と所得の二極化が深刻化する傾向にあることで、伝統的な政治のあり方を敵視する政治的な反動がさらに広く見られるようになってきた。もし、政策当局が慢心してしまい、長期的な経済成長を加速させる課題に取り組まなければ、政治的なリスクが高まる可能性があり、これまで実現されてきた経済改革や経済統合の進歩が台無しになってしまうかもしれない。

「世界経済見通し」で分析を行う 3 つの章は、共通して、長期的な経済成長を主に決定する要素に焦点を当てている。

人口増加や年齢構成など構造的な雇用トレンドは、経済成長や投資、生産性を理解するために重要である。第 2 章の焦点となっているのは、先進国・地域における労働参加率である。先進国においては、少子高齢化が進んでおり、多くの国々において、全体的な労働参加率の低下が経済成長にとって強い向かい風となっている。とりわけ懸念材料となっているのは、若年・壮年層の男性の労働参加率が、多くの国で低下していることである。この章では、教育投資や税制など一連の政策がこうした影響をどう緩和できるかを取り上げた。しかし、ベストプラクティスの施策を取った場合でも、労働参加率は低下を続けるだろう。

第 3 章は、世界的に雇用に占める製造業の割合が低下していること、そして、最も劇的な低下が見られるのが先進国であることを中心に取り上げる。この構造的な変化は、テクノロジーの進化とグローバル化によって牽引されており、「良い仕事」が消えてしまうことで収入格差が拡大するのではないかと懸念が、人々の間に広がっている。もうひとつ心配の種になっているのが、製造業の雇用が国内に相当に広がる発展段階を経ないと、貧困国が所得を世界の最高水準に収斂させるには程遠いレベルで停滞してしまうという罫に陥るのではないかと点だ。しかし、この章では、サービス業においても、生産性向上の可能性が大いにあることを示している。したがって、政策面で最善の対策は、市場の力学を無視して製造業に補助金を出すという、

グローバルにはゼロサムゲームになるかもしれない選択肢をとるのではなく、経済全体の生産性向上を目指すことだ。こうした後者の取り組みは、構造改革を必要とする。例えば、サービス貿易の障壁を取り払うことである。また、第 2 章に示されているのと同じく、労働市場への参加を促す様々な人的投資の多くも必要となる。

最後に、第 4 章の分析対象は、国境を越えてイノベーション活動や技術的なノウハウが伝播するプロセスである。テクノロジーの先端を走る国から貧しい国への国際的な知識の流れは、歴史的に見て、各国間の所得格差を縮める大きな要因となってきた。現在、中国や韓国が一部の産業でリーダーとして台頭していることは、すでに長年、先進国となっている国々も含めて、望ましい影響が他の国にも波及するという可能性を示している。国際的な貿易と競争は、世界的な知識の拡散を促進し、あらゆる国々がグローバル化の恩恵を享受しうるプロセスとして機能することを、この章は示している。この観点から、政治的に優遇された産業にてこ入れするために貿易を制限する政策は、結局のところ生産性の成長を阻害するといえる。

世界経済は今、拡大局面にある。しかし、好ましい環境が永遠に続くわけではない。そして、今こそ、景気後退に備えるべき時なのだ。備えを十分にするためには、金融政策と財政政策を慎重かつ、未来を見据えた形で運営することの他に、金融安定性を注意深く見守ることが必要になる。さらには、潜在成長率を高めるための構造改革と税制が求められている。例えば、人々への投資を行ったり、成長の果実を広く分かち合うようにしたりすることだ。各国単独で可能なことも多々であるが、貿易からグローバルな不均衡の解消、サイバーセキュリティから気候変動に至るまで、一連の課題に関する多国間協力は今も不可欠であり続けている。

経済顧問
モーリス・オブストフェルド