

# IMF サーベイ

世界経済見通し

回復は力強さを増すも、  
政策努力の強化が不可欠

2014年4月8日



世界経済の主な原動力は米国であり、  
同国の2014年の成長率は2.8%となる  
見込みである（写真：Rick  
Wilking/Reuters/Corbis）

- 世界経済成長率、2014年は3.6%、2015年は3.9%に達する見通し
- 先進国・地域は持ち直すも、世界経済の回復は依然ばらつき標準以下の水準
- 低インフレ、資本フローの反転の可能性、地政学的不透明性が主なリスク

ポイント：国際通貨基金（IMF）は最新の「世界経済見通し（WEO）」で、世界経済の回復はより広い範囲に拡大しているが、外部環境の変化が新興市場及び途上国・地域に新たな課題を提起していると指摘した。

IMFは、世界経済の成長率を、2014年は平均で3.6%（2013年の3%から上昇）、翌2015年は3.9%に達すると予測している。

IMFのスタッフは、先進国・地域のグレートリセッション（大規模景気後退局面）からの回復の足取りが強まったのは歓迎すべきことだと述べた。一方で、最新のWEOは成長について、世界中で依然として標準に満たずばらつきが見られると強調している。

オリビエ・ブランシャール IMFチーフエコノミストは「10月に根付き始めた回復は力強さを増しているのみならずより広い範囲に拡大している」と述べた。「完全な回復には遠く及ばないが、伝統的・非伝統的な金融政策の正常化が課題となっている」

しかし同氏は、深刻なリスクは減少したもののリスクが完全に消滅したわけではないと警鐘を鳴らした。

こうしたなか、世界経済の見通しは改善した。しかし、その足取りは依然として脆弱であり新旧あわせ重大なリスクが残っている。これまでに特定されたリスクは、金融部門改革の課題の完了、多くの国で高い水準にある債務、慢性的に高い失業率、

及び新興市場をめぐる懸念などが挙げられる。

また、新たな懸念事項には、先進国・地域で引き続き低いインフレ率、昨年後半の予測より弱い新興市場国・地域の見通し、そして昨今の地政学的緊張などがある。こうしたなか、WEOは、信認を完全に回復し持続的かつ永続的な世界経済の回復にむけ、政策努力を強化する必要があると強調している。

全体としては見通しは [2013年10月のWEO](#) から概ね変更はない（表参照）。

### 力強さを増す先進国・地域

- 米国が世界の経済成長の主な牽引力である。米国の2014～2015年の年成長率はトレンドを上回る約2.75%が見込まれている。より緩やかな財政健全化が支える。また、緩和的な金融状況や不動産部門の回復、家計資産の増加などもプラスである。
- ユーロ圏の成長はプラスに転じた。ユーロ圏全体で、財政引き締めのパースの大幅な減速が成長の拡大に寄与すると期待される。ユーロ圏中核国以外では、内需の安定化とともに純輸出が好転に貢献した。しかし、金融の分断が継続し信用も逼迫しており企業の債務負担も高いことから、需要の伸びが引き続き緩慢であると予測される。以上のことから今後も成長パフォーマンスはユーロ圏中核国より遅いペースとなるだろう。
- 日本では、民間投資と輸出という基調的な成長の原動力が経済活動を押し上げると予測される。一方で、経済活動は全体で、2014～2015年の財政政策スタンスの引き締め（消費税率の引き上げなど）に影響され若干減速すると考えられる。

### 新興市場及び途上国・地域

- 引き続き世界経済の成長の3分の2以上を占める新興市場及び途上国・地域の成長率は、2013年は4.7%、2014年は4.9%、2015年は5.3%と緩やかに上昇する見込みである。先進国・地域と比較し勢いが弱い。これは、一部のケースでは投資が弱いなど国内の構造的制約も背景にあるが、好ましさに欠ける対外金融環境への調整も反映している。今後は、先進国・地域への輸出が力強さを増し、緩やかな成長を下支えするだろう。
- 経済をより均衡ある持続可能な軌道に乗せるための当局による取り組みが続く中国の2014～2015年の見通しは、約7.5%と概ね変更はない。インドでは、投資の成長の再活性化をはかる政府の取り組みも背景に、実質GDP成長率は

上昇する見込みである。

- ラテンアメリカの経済活動の加速は若干程度にとどまるだろう。成長率は2014年の2.5%から2015年には3%に上昇する見込みである。最近強い市場圧力下にある国もある。
- サブサハラアフリカ（サハラ以南アフリカ）は今後も力強いペースで成長するだろう。2014～2015年の成長率は2013年の4.8%から5.5%に上昇するだろう。同地域の他の部分での一次産品関連のプロジェクトがより高い成長を支えるだろう。
- 中東及び北アフリカは厳しい状況にあり、2014～2015年の同地域の成長率の上昇はわずかな程度にとどまるだろう。多くの石油輸入国が社会政治面・治安面の厳しい状況への対応に苦慮するなか、回復の主な要因は石油輸出国となっている。
- ロシアと独立国家共同体（CIS）の多くの国々の短期的見通しは、下方修正された。これは、ウクライナ危機の影響を考慮しての結果である。欧州の新興国及び途上国は2014年減速し2015年には緩やかに回復すると見られる。これは主に対外金融環境の変化を反映している。

### 主な下振れリスク

WEOは世界経済の成長にかかるリスクバランスは改善したが、いくつかのハードルが残っていると見た。

**低インフレという危険。** WEOは、ユーロ圏をはじめ先進国・地域で引き続き低くなっているインフレによるリスクを強調している。成長率は経済の余剰生産能力の急激な減少につながるほど高くはないと考えられることから、インフレは当面目標に届かないと予測される。これを受け、より長期的なインフレ期待は低下しインフレが期待に満たないリスクもしくはデフレのリスクが増すことになろう。これは、金利が既にゼロ近傍にありこれに対処するための金融政策活用の余地が限られているからである。結果として、借入れコストの時期尚早な上昇と実際の債務負担の上昇が起こるかもしれない。根強い危険は、インフレが弱い状態がより長く続けば、経済活動に対する負のショックが発生した際、ダメージが大きいデットデフレーションへの脆弱性が高まることとなることである。

**新興市場リスク。** 金融状況のタイト化とこれによる資本コストの上昇は、新興市場国・地域における投資と耐久消費財の消費の見込み以上の減速を引き起こし、結果成

長の重石となる可能性もある。リスクを嫌う投資家が比較的魅惑に富む先進国・地域の資産を求めるなか、新興市場から先進経済へと資本フローが反転する可能性があり、これもまた懸念される。また、米国がより中立的な金融政策スタンスへと正常化を進める見込みであり、市場のボラティリティが再び増加するリスクもある。どちらにしても、この結果、一部新興市場国・地域で金融の混乱が発生するとともに調整が困難になる可能性が高く、また影響が波及するリスクもある。

**地政学的リスク。**ウクライナの最近の状況により、地政学的リスクが高まった。更なる混乱により世界の金融市場で再びリスク回避が繰り返されたり、或いは制裁措置とこれに対抗した制裁措置という流れが強まることで貿易と金融に混乱が生じた場合、近隣の貿易パートナーを超える経済へのより大きな波及が起こるかもしれない。

### 政策への影響

先進国・地域については、財政健全化が続き産出量ギャップが依然大きくインフレが極めて低いことから、WEOは政策担当者は時期尚早な金融緩和の解除は避けるべきだとしている。ユーロ圏については、経済活動を支え欧州中央銀行の物価安定目標を達成するために、非伝統的な措置も含めた一層の金融緩和を提言している。そして、日本では、潜在成長力を押し上げるための構造改革であるアベノミクスの「第3」の矢を実行する必要がある。

新興市場国・地域の、適切な政策措置は異なるだろう。しかし、ファンダメンタルズの変化に応じた為替相場を容認し対外的調整を促進することが、安定化のための貴重な一歩となろう。また、多くの国や地域で潜在成長率を引き上げるための一連の構造改革が新たに必要となっている。例えば、公共インフラへの投資や製品市場・サービス市場への参入の障壁の撤廃、そして中国では成長の軸足を投資から消費へシフトさせリバランスを進めることが必要だろう。

低所得国では、対外債務と公的債務の蓄積を回避する必要があるだろう。その多くは、マクロ経済政策の改善も一部反映し力強い成長を維持することができているが、外部環境も変化しているのである。

## IMF最新見通し

見通しは改善したが、世界経済の回復は依然として脆弱。

(%、変化率)

	見通し				2014年1月の WEO予測 との差	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
世界経済成長率	3.2	3.0	3.6	3.9	-0.1	-0.1
<b>先進国・地域</b>	1.4	1.3	2.2	2.3	0.0	0.0
米国	2.8	1.9	2.8	3.0	0.0	0.0
ユーロ圏	-0.7	-0.5	1.2	1.5	0.1	0.1
ドイツ	0.9	0.5	1.7	1.6	0.2	0.1
フランス	0.0	0.3	1.0	1.5	0.1	0.0
イタリア	-2.4	-1.9	0.6	1.1	0.0	0.0
スペイン	-1.6	-1.2	0.9	1.0	0.3	0.2
日本	1.4	1.5	1.4	1.0	-0.3	0.0
英国	0.3	1.8	2.9	2.5	0.4	0.3
カナダ	1.7	2.0	2.3	2.4	0.1	0.0
その他先進国・地域	1.9	2.3	3.0	3.2	0.1	0.0
<b>新興市場及び途上国・地域</b>	5.0	4.7	4.9	5.3	-0.2	-0.1
独立国家共同体	3.4	2.1	2.3	3.1	-0.3	0.1
ロシア	3.4	1.3	1.3	2.3	-0.6	-0.2
除ロシア	3.3	3.9	5.3	5.7	1.2	1.4
アジア途上国	6.7	6.5	6.7	6.8	0.0	0.0
中国	7.7	7.7	7.5	7.3	0.0	0.0
インド <sup>1</sup>	4.7	4.4	5.4	6.4	0.0	0.0
ASEAN-5 <sup>2</sup>	6.2	5.2	4.9	5.4	-0.2	-0.2
欧州新興国・途上国	1.4	2.8	2.4	2.9	-0.5	-0.2
ラテンアメリカ及びカリブ諸国	3.1	2.7	2.5	3.0	-0.4	-0.3
ブラジル	1.0	2.3	1.8	2.7	-0.5	-0.2
メキシコ	3.9	1.1	3.0	3.5	0.0	0.0
中東、北アフリカ、アフガニスタン、 パキスタン	4.2	2.4	3.2	4.4	-0.1	-0.4
サブサハラアフリカ	4.9	4.9	5.4	5.5	-0.7	-0.3
南アフリカ	2.5	1.9	2.3	2.7	-0.5	-0.6

出所：IMF世界経済見通し(2014年4月)

<sup>1</sup>インドのデータと見通しは会計年度ベース、成長率は市場価格ベース。

<sup>2</sup>インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

関連リンク：

[WEO を読む](#)

[ブランチャール：ビデオ](#)

[ラガルド：スピーチ](#)

[ブログ：新興市場](#)

[世界の金利](#)

[ブログ：「デフレ」対「超低インフレ」](#)

[春季会合ウェブサイト](#)