

IMF サーベイ

世界経済見通し

経済頑健性増す 新興市場及び途上国・地域

IMF サーベイ・オンライン
2012年9月27日



トルコ・ブルサの自動車工場。トルコは、強力な政策により今後も経済の頑健性保持が期待できる新興市場の一つだ（写真: Ed Kashi/VII/Corbis）

- 経済パフォーマンス、適切な政策と経済ショックの減少により改善
- 新興市場及び途上国・地域、ともに経済拡大期間は長期化し下降が小幅に
- ショックによる経済腰折れの危険は依然残り、政策面のバッファの再構築が必要

多くの新興市場及び途上国・地域の経済は、世界金融危機時を含めた過去 10 年間、パフォーマンスが良好だった。IMF の最新の世界経済見通し（WEO）の分析もこれら諸国・地域の経済的な頑健性は維持される可能性を示唆している。

良好だった原因について楽観論者らは、これらの諸国・地域で政策形成が向上したこと、持続可能性を損なうことなくショックに対処する「政策余地」が広がったことを挙げる。しかし懐疑論者たちは、各国の良好なパフォーマンスを支えた要因、つまり豊富な資本流入や急速な信用拡大、商品相場の高騰などは逆転しやすいことを指摘している。

今回の IMF の分析は、楽観論の一部は正当化されることを示唆している。本章は過去 60 年間にわたり 100 を超える新興市場および途上国・地域の経済の拡大と下降局面を分析している。

着実な前進

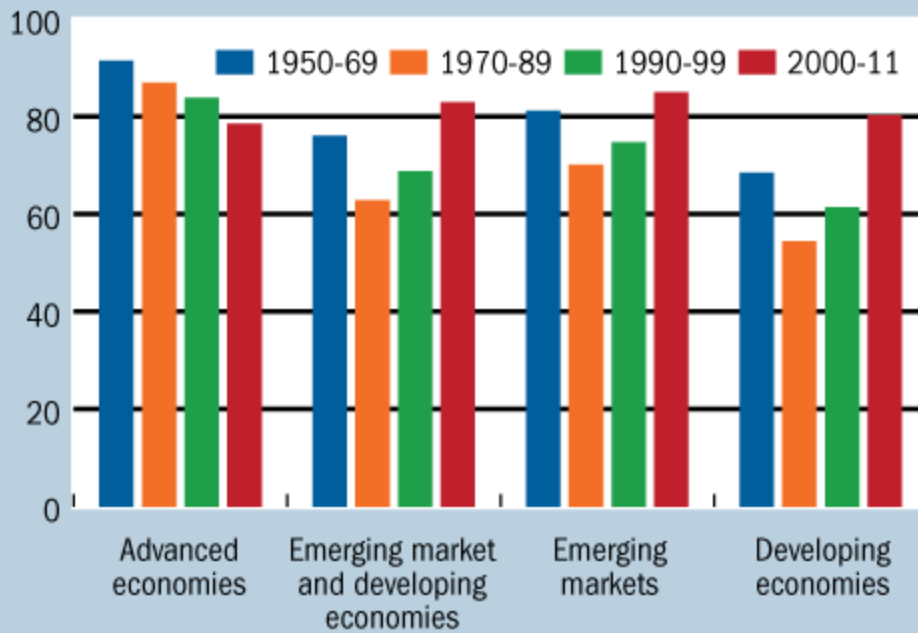
分析担当者は、新興市場および途上国・地域の経済頑健性が最近の現象ではなく、過去 20 年間のパフォーマンスの着実な前進の結果であることを究明した。これらの国や地域では経済拡大の期間が長くなる一方、後退と後退局面からの回復の度合いが浅くなりかつ期間も短くなった。（図 1 参照）

Chart 1

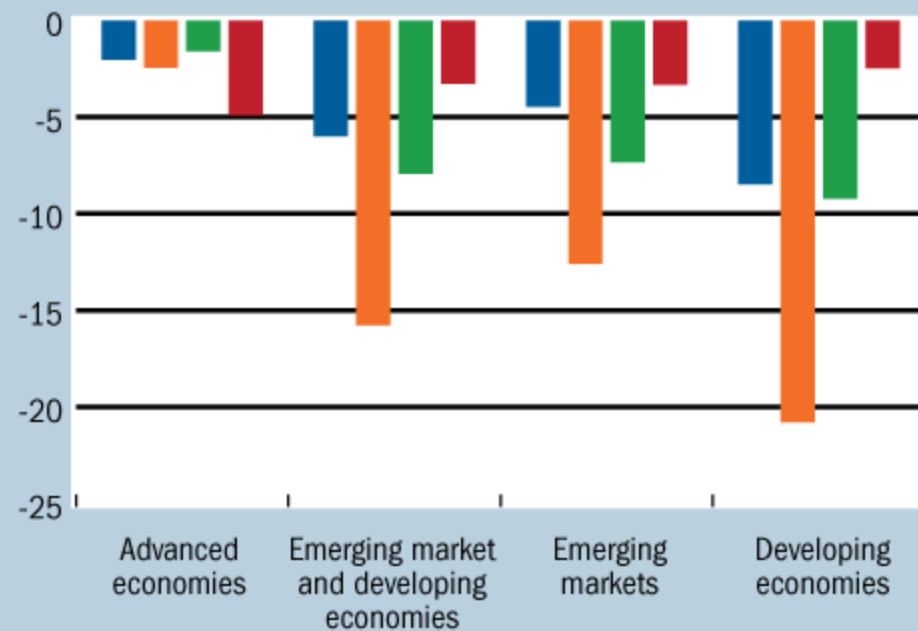
Rising resilience

Emerging market and developing economies are now spending more time in expansion, and have had shallower downturns, than advanced economies.

(time in expansion, percent)



(median peak-to-trough amplitude, percent)



Sources: IMF staff calculations.

実際、過去 10 年は新興市場および途上国・地域が先進国・地域と比べ、より長い経済成長とより浅い後退局面を経験した初めての時間だった。この現象は新興市場に限らず、低所得国でも同様だった。

ただ、この分析の執筆陣はこれらの諸国や地域の経済が、外的にしる内的にしるショックから影響を受けなくなったわけではないと警告している。その 1 人であるハイメ・グワハードは「外生ショックの中では、先進国・地域の景気後退と資本流入の『突然の停止』が最も影響が大きかった」と語った。さらに「これらのショックは新興市場および途上国・地域の経済の拡大を終わらせる確率を 2 倍に高める。一方、国内のショックもより強力とはいわずとも同じ程度の影響力があり、信用ブームが起これるとその翌年までに経済の拡大が下降に転じる確率を 2 倍に高め、さらに銀行危機は 3 倍に高める」と指摘した。

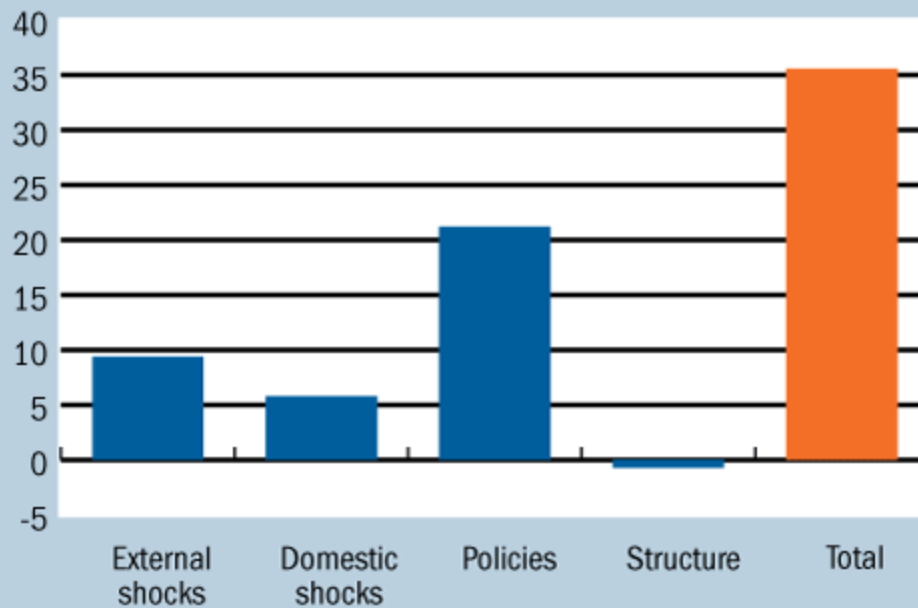
それでは、ショックが新興市場および途上国・地域の経済の拡大をたやすく腰折れさせてしまえるのなら、この 10 年のパフォーマンスの改善は何によって説明されるのであろうか。分析の結果、それ以前の数十年と比べこうしたショックがより少なくなったことが理由の一部であることが明らかになった。ただ、改善の大半はより適切な政策に起因する。（図 2 参照）

Chart 2

Productive policies

Improved performance by emerging markets and low-income countries mainly reflects improvements in policymaking as well as more room to respond to shocks.

(contributions to change in expected mean duration of expansions from 1980s to 2000-07, percent)



Sources: IMF staff calculations.

この分析のチームリーダーを務めたアブドル・アビアドは「多くの新興市場および途上国・地域の政策形成が向上した」と指摘する。「たとえば、より多くの国がインフレ・ターゲットを採用したり為替相場を柔軟化した他、成長が弱まれば刺激を与え、加熱しかければ抑制を図るなど、財政・金融政策ともより『反循環的』となっている」と述べた。

また、これらの国々は過去と比べ財政および対外ポジションとも改善し、インフレ率も低下したため、政策のより大きな操作余地を構築したことも分かった。アビアドは「経済拡大の長期化は5分の3がより適切な政策と政策操作余地の広がり、そして残りの分がショックの頻度の低下で説明される」と分析した。

「リカップリング（再結合）」リスク

しかし、今回の分析結果は自己満足に陥ることにも警鐘を鳴らしている。グワハードは「欧州と米国の見通しには大きなリスクがある」と指摘し、「もしこのリスクが現実のものとなれば、新興市場および途上国・地域の経済は、先の世界危機時のように先進経済と『リカップリング（再結合）』する可能性が大きい」と予想する。さらに、外生ショックが起きなくとも、内的ショックがあれば一部の主要新興市場国・地域では成長率がさらに下押しされる可能性もあるとも語った。こうしたリスクに対する防御として、これら国や地域は、十分な政策余地を確保するためにバッファの再構築が必要だと調査チームは指摘する。アビアドは「先の世界景気後退局面では政策余地が適切に活用され、多くの国が政府支出を増やし金利を引き下げ経済活動を支えた」と述べた。さらに「この政策余地は、財政赤字を削減しインフレを抑制することにより回復されなければならない。それに加え、これらの国や地域の最近の政策枠組みの改善点である、より柔軟な為替制度とより反循環的なマクロ経済政策などが維持されれば、新たなショックに対する頑健性が増すはずだ」と締めくくった。