

世界経済見通し改訂見通し

WEO主要指標のアップデート

ロンドン：2016年1月19日午前10時

ワシントンDC：2016年1月19日午前5時

抑制された需要、低下した見通し

- 2015年の世界経済の成長率は現時点で3.1%と推定される。2016年は3.4%、2017年は3.6%となる見込みである。世界の経済活動の回復は、特に新興市場及び途上国・地域で2015年10月の「世界経済見通し（WEO）」の予測より緩やかになるだろう。
- 先進国・地域では、産出量ギャップが徐々に一段と縮小するなか、緩やかではあった回復が続くだろう。新興市場及び途上国・地域の状況は異なるが多くの場合困難である。中国経済の鈍化とリバランス（再調整）、一次産品価格の下落、及び一部の主要新興市場国・地域での緊張が、引き続き2016~2017年の成長見通しの重しとなるだろう。—中国が減速しているにもかかわらず—向こう2年で見込まれる成長の改善は、ブラジルやロシア、中東の一部の国など現在経済が停滞している国で成長率が徐々に改善するとの見通しを主に反映している。しかしこうした部分的な回復見通しすらも、新たな経済あるいは政治的ショックで揺らぐ可能性もある。
- 世界の見通しにかかるリスクは依然として下振れ傾向にあり、世界経済で進んでいる調整、すなわち新興市場国・地域で一般化した鈍化、中国のリバランス、商品価格の下落、及び米国での異例に緩和的な金融環境の段階的な終了に関連している。こうしたリスクを成功裏に管理しなければ、世界経済の成長は頓挫するかもしれない。

最近の情勢

2015年の世界の経済活動は抑制された状態が続いた。新興市場及び途上国・地域—依然として世界経済の成長の70%以上を占める—の成長率が5年連続で低下した。一方で、先進国・地域では緩やかな回復が続いた。以下三つの主な移行が世界の見通しに引き続き影響を及ぼしている：(1) 中国の経済活動の段階的な減速並びに投資と製造から消費とサービスへのシフトという再調整。(2) エネルギー、他の一次産品価格の下落、及び(3) 米国以外の一部主要先進国・地域の中央銀行が金融政策の緩和を継続するなか、米国の回復が頑健ななかでの同国の金融政策

の段階的な引き締め。

中国の全体の成長は概ね予想通りに推移しているが、投資及び製造活動がより弱いことも一部反映し、輸出入の減速が見込みより速い。こうした展開が、中国経済の今後のパフォーマンスに対する市場の懸念とあいまって、貿易経路や商品価格の下落、及び信認の低下や金融市場のボラティリティの上昇を通し他の国や地域に波及的な影響を及ぼしている。世界的に製造活動と貿易は依然として弱い。これは中国の情勢のみならずより広く世界的な需要と投資—とりわけ採取産業の投資の縮小—が抑制されていることも反映している。加えて、経済的に苦境にある一部の新興市場及



び途上国・地域での輸入の劇的な減少も世界貿易に重くのしかかっている。

原油価格は2015年9月以降大幅に下落した。これは、世界の原油の生産が消費を引き続き上回るなかで、石油輸出国機構（OPEC）加盟国が増産を継続するとの見通しを反映していた¹。先物市場は現在、2016年、2017年共に価格の上昇は僅かであることを示唆している。他の一次産品、特に鉱物の価格も同様に下落した。

原油価格の下落は燃料輸出国・地域の財政ポジションを圧迫しその成長見通しの重しとなっている。一方で、価格下落が完全に最終消費者に還元されている先進国・地域をはじめとする輸入国・地域で、家計の需要を支え企業のエネルギーコストを引き下げている。原油輸出国・地域より原油輸入国・地域の消費傾向が強いことを考慮すると、原油供給の増加による原油価格の値下がりには世界の需要を支えるべきだが、現状では複数の要因が原油価格の下落のプラスの影響を抑制している。何よりも、多くの原油輸出国で財政にかかるストレスによりショックを軽減する能力が低下し、内需が大幅に減少している。原油価格下落は原油及びガス採掘投資に大きな影響を及ぼし、やはり世界の総需要の低下を引き起こしている。最後に、これまでのところ原油輸入国・地域の消費の回復は、過去の原油価格下落の例から考えられるより幾分弱い。これは、こうした国や地域の一部でレバレッジ解消が続いていることをおそらく反映してい

¹ 原油価格は12月はじめ（本WEO改訂版で使用する一次産品価格の想定値が最終的に決まった）以降さらに下がった。

る。また、新興市場及び途上国・地域のなかには、価格下落の消費者へのパススルーが限定的なことが要因となっているかもしれないところもある。

2015年12月に米国の連邦準備制度理事会がフェデラルファンドの金利をゼロ金利制約下から引き上げるなか、ユーロ圏及び日本の金融緩和は概ね前回の予想通りに進んでいる。総じて、先進国・地域の金融環境は引き続き極めて緩和的である。米国における政策金利の段階的な引き上げの見通しは、新興市場国・地域の成長が懸念されるなかで発生する金融のボラティリティとともに、多くの新興市場国・地域で対外金融環境のタイト化の要因となり、資本フローを減少させ、一段と通貨が下落した。

概ね総合インフレは大半の国で変化が無い。しかし、一次産品価格の再度の下落に加え、世界の製造業の弱さが貿易財の価格にのしかかっており、再び軟化する可能性が高い。コアインフレ率は先進国・地域でインフレ目標を大きく下回っている。新興市場国・地域のインフレの動きは様々だが、これは、昨年1年を通し大幅に通貨が下落する一方で、内需が弱く一次産品価格が低下したことの相反する影響を反映している。

改訂見通し

世界経済の成長率は2016年は3.4%、2017年は3.6%と予測している。

先進国・地域

先進国・地域の成長率は、2016年には0.2パーセントポイント上昇し2.1%に達し2017年は横ばいとなるだろう。米国では、依然として緩和的な金融環境と改善している住宅市場・労働市場に支えられ経済活動全体は引き

続き力強い。しかし、ドル高が製造活動に重くのしかかり原油価格の下落により鉱山施設と設備への投資が縮小している。ユーロ圏では、原油価格の下落と緩和的な金融環境に支えられたより力強い民間消費が、純輸出の低迷を上回っている。日本も、財政支援、原油価格の下落、緩和的な金融環境、及び所得上昇を背景に2016年は安定した成長を見せるだろう。

新興市場及び途上国・地域

新興市場及び途上国・地域の成長率は2008~2009年の金融危機以後最も低かった2015年の4%から、2016年は4.3%、2017年には4.7%へと上昇する見込みである。

- 中国の成長率は、主に経済のリバランスが続くなかでの投資の伸びの弱まりを反映し2016年は6.3%、2017年は6.0%と減速するだろう。インドをはじめとするその他のアジア新興国は、中国の経済のリバランスと世界的な製造業の弱さという強い逆風の中にある国も一部あるが、引き続き概ね力強いペースで成長するだろう。
- 2016年もラテンアメリカ及びカリブ諸国の総GDPは、域内のほとんどの国のプラス成長にもかかわらず、2015年よりその幅は少ないものの縮小するだろう。これはブラジルや経済が停滞している他の国の景気後退を反映している。
- 中東はより高い成長率が見込まれるが、原油価格の下落に加え、一部では地政学的緊張や国内の対立が見通しにのしかかっている。
- 欧州新興国は、2016年に若干減速するものの、引き続き概ね着実なペースで成長するだろう。原油の低価格と欧米の制裁への対応が続くロシアでは2016年も景気後退が続くだろう。独立国家共同体を構成するその他の国は、ロシアの景気後退と地政学的緊張のスリップストリームに巻き込まれているが、国内の構造上の弱さと原油の低価格が影響しているケースも見られる: 2016年は僅かな成長にとどまるが2017年には加速するだろう。
- サブサハラアフリカの大半の国々の成長率は徐々に上昇するが、一次産品価格の下落を受け過去10年の数字より低だろう。これは主に、一次産品価格下落と借り入れコストの上昇への調整が続いていることを反映しており、同地域の一部主要国（アンゴラ、ナイジェリア、南アフリカ）及び幾つかのより小規模な一次産品輸出国の大きな足かせとなっている。

見通しの修正

総合的に、世界経済成長見通しを、2016年・2017年共に0.2パーセントポイント下方修正した。こうした修正は、主に、しかしこれだけではないが、10月の見通しより新興市場国・地域の改善が弱いことを反映している。内容を国別に見ると、修正は主にブラジルによるもので、同国ではペトロブラスの捜査の影響が続くなか政治を巡る不確実性による景気後退が、以前の予測よりも根深くかつ長期化している。中東は、原油価格の下落で見通しが悪化している。米国は成長のモメンタム（勢い）がさらに増すのではなく安定すると考えられる。世界貿易の成長見通しもやはり、2016年、2017年ともに½パーセントポイント強、下方修正した。これは、中国の

情勢及びストレス下にある国や地域を反映している。

見通しにかかるリスク

世界経済における主な移行が成功裏に進まなければ、世界経済の成長が頓挫するかもしれない。下振れリスクは、特に新興市場及び途上国・地域にかかるものが顕著だが、以下を含む：

- 中国のより均衡ある成長への必要な転換に伴う予想以上に急激な減速。貿易、一次産品価格、信認などを通しより国際的に波及的影響を及ぼし結果的に国際金融市場と通貨の評価に影響を及ぼす。
- 米国が異例に緩和的な金融政策を終了するなかで、さらなるドルの上昇と世界の金融環境のタイト化の可能性に関連した企業のバランスシートへの負の影響と資金繰りの問題。
- 世界的なリスク回避の急激な上昇。原因を問わず、脆弱な新興市場国・地域で通貨の更なる大幅な下落と金融の緊張を招く可能性をはらむ。実際、リスク回避と市場のボラティリティが高い環境では、比較的大規模な新興市場或いは途上国・地域の特異なショックが、より広く伝播する影響を及ぼすかもしれない。
- 一部地域で現在進む地政学的緊張の上昇。信認に影響を及ぼし世界貿易、金融、観光の流れを混乱させる。

一次産品市場がもたらすリスクには二つの側面がある。下振れリスクとしては、一次産品価格のさらなる下落により、既に脆弱な一次

産品生産国・地域の見通しが悪化するとともに、エネルギー部門の債務のイールドの上昇が、与信状況のより広範な引き締めにつながる可能性がある。上振れリスクを考えると、直近の原油価格の下落が、物価はより長期にわたりより低くとどまると消費者が認識する可能性などを通し、現在予測している以上に原油輸入国・地域の需要の力強い押し上げ要因となるかもしれない。

政策優先課題

再度成長の回復見通しがそれまでの予想より弱くリスクバランスが依然として下方に偏っているなか、需要支援と構造改革を組み合わせることで、実際の総産出量と潜在 GDP の双方を引き上げることが、ますます喫緊の課題となっている。

先進国・地域では、インフレ率が引き続き中央銀行のターゲットを大幅に下回っており、緩和的な金融政策が依然として不可欠である。状況が許すところでは、短期的財政政策は、特に将来の生産資本を強化するような投資を通し回復を一段と支援すべきである。財政の不均衡により財政健全化が必要な場合、これは成長に寄与し公正なものであるべきである。構造改革を通し潜在 GDP を促進する努力が依然として重要である。構造改革計画は、国により異なるべきだが、労働市場参加及び雇用のトレンドの強化、過剰債務という遺産への取り組み、そして製品市場・サービス市場への参入の障壁の削減を、共通して重要分野に含むべきだろう。欧州では、難民の波が欧州連合の労働市場の吸収能力に大きな課題を突きつけ政治制度の試練となっている。移住者の労働力への早急な取り込みを支援する政策措置が、社会的排除と財政への長期的負担に関する懸念を和らげるとともに、難民流入

の長期的な経済面の潜在的便益を解き放つために不可欠である。

新興市場及び途上国・地域では、状況が様々であることから政策の優先課題は異なる。政策担当者は、成長を促し先進国の所得水準に引き続き収斂するよう努める一方で、脆弱性を管理し潜在的なショックへの耐性を再構築する必要がある。一次産品の純輸入国・地域では、インフレ圧力と対外脆弱性が減少しているが、一部では資本流入の減少を伴う通貨の下落により、需要を下支えするための金融政策の緩和の余地が制限されるかもしれない。一部の一次産品輸出国・地域では、公的支出の効率性を上げ財政制度を強化し一次産品以外からの歳入を増やす一方、公的支出を削減

することで、歳入の減少への調整を促進することができよう。一般に、柔軟な為替相場を容認することは、新興市場及び途上国・地域、なかでも一次産品輸出国で、負の外生ショックの影響を軽減する重要な手段となるが、民間部門・公的部門のバランスシート及び国内のインフレ率へ及ぼす為替相場の下落の影響は密接に監視する必要がある。新興市場及び途上国・地域の政策担当者は、インフラのボトルネックを軽減しダイナミックで革新を支えるビジネス環境を促し、人的資源を強化する構造改革を推進する必要がある。国内の資本市場の深化、財政収入確保の改善、そして一次産品から離れ輸出品を多様化することも、多くのこうした国や地域の現在の課題である。

表1. 世界経済見通し

(特記ない限り年変化率、%)

	前年比						第4四半期比較		
	推定値		見通し		2015年10月WEO見通しからの変化 1/		推定値	見通し	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2015	2016	2017
世界経済成長率 2/	3.4	3.1	3.4	3.6	-0.2	-0.2	3.0	3.4	3.6
先進国・地域	1.8	1.9	2.1	2.1	-0.1	-0.1	1.8	2.2	2.0
米国	2.4	2.5	2.6	2.6	-0.2	-0.2	2.1	2.7	2.5
ユーロ圏	0.9	1.5	1.7	1.7	0.1	0.0	1.5	1.8	1.6
ドイツ	1.6	1.5	1.7	1.7	0.1	0.2	1.5	1.7	1.7
フランス	0.2	1.1	1.3	1.5	-0.2	-0.1	1.3	1.6	1.5
イタリア	-0.4	0.8	1.3	1.2	0.0	0.0	1.3	1.3	1.1
スペイン	1.4	3.2	2.7	2.3	0.2	0.1	3.4	2.3	2.3
日本	0.0	0.6	1.0	0.3	0.0	-0.1	1.5	1.2	-0.3
イギリス	2.9	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	2.0	2.2	2.2
カナダ	2.5	1.2	1.7	2.1	0.0	-0.3	0.6	2.0	2.2
その他の先進国・地域 3/	2.8	2.1	2.4	2.8	-0.3	-0.1	2.0	2.5	3.3
新興市場及び途上国・地域 4/	4.6	4.0	4.3	4.7	-0.2	-0.2	4.0	4.5	4.9
独立国家共同体	1.0	-2.8	0.0	1.7	-0.5	-0.3	-3.3	0.1	1.6
ロシア	0.6	-3.7	-1.0	1.0	-0.4	0.0	-4.1	0.2	1.4
除ロシア	1.9	-0.7	2.3	3.2	-0.5	-0.8	...	...	...
アジア新興市場及び途上国・地域	6.8	6.6	6.3	6.2	-0.1	-0.1	6.5	6.2	6.3
中国	7.3	6.9	6.3	6.0	0.0	0.0	6.8	6.1	6.0
インド 5/	7.3	7.3	7.5	7.5	0.0	0.0	7.3	7.5	7.6
ASEAN-5 6/	4.6	4.7	4.8	5.1	-0.1	-0.2	4.6	4.8	5.5
欧州新興市場及び途上国・地域	2.8	3.4	3.1	3.4	0.1	0.0	3.7	5.0	2.6
ラテンアメリカ及びカリブ諸国	1.3	-0.3	-0.3	1.6	-1.1	-0.7	-1.5	0.3	2.0
ブラジル	0.1	-3.8	-3.5	0.0	-2.5	-2.3	-5.6	-1.6	0.5
メキシコ	2.3	2.5	2.6	2.9	-0.2	-0.2	2.5	2.7	3.0
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	2.8	2.5	3.6	3.6	-0.3	-0.5	...	...	...
サウジアラビア	3.6	3.4	1.2	1.9	-1.0	-1.0	3.6	0.5	2.3
サブサハラアフリカ	5.0	3.5	4.0	4.7	-0.3	-0.2	...	...	...
ナイジェリア	6.3	3.0	4.1	4.2	-0.2	-0.3	...	...	...
南アフリカ	1.5	1.3	0.7	1.8	-0.6	-0.3	0.4	0.9	2.4
メモ									
低所得途上国	6.0	4.6	5.6	5.9	-0.2	-0.2	...	...	...
世界経済成長率（市場為替レート換算ベース）	2.7	2.5	2.7	3.0	-0.3	-0.2	2.3	2.8	3.0
世界貿易量（財及びサービス）	3.4	2.6	3.4	4.1	-0.7	-0.5	...	...	...
輸入									
先進国・地域	3.4	4.0	3.7	4.1	-0.5	-0.4	...	...	...
新興市場及び途上国・地域	3.7	0.4	3.4	4.3	-1.0	-1.1	...	...	...
商品価格（米ドルベース）	1.17.H281.17.H281.17.H28								
原油 7/	-7.5	-47.1	-17.6	14.9	-15.2	4.8	-42.7	5.3	11.1
非燃料（世界商品輸出に基づく加重平均）	-4.0	-17.4	-9.5	0.4	-4.4	0.1	-19.0	-2.2	0.3
消費者物価指数									
先進国・地域	1.4	0.3	1.1	1.7	-0.1	0.0	0.4	1.3	1.9
新興市場及び途上国・地域4/	5.1	5.5	5.6	5.9	0.5	1.0	7.0	9.9	20.4
LIBOR（パーセント）									
米ドル（6カ月）	0.3	0.5	1.2	2.2	0.0	0.0	...	...	...
ユーロ（3カ月）	0.2	0.0	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	...	...	...
日本円（6カ月）	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	...	...	...

注：実質実効為替レートは、2015年11月9日～2015年12月7日の水準にとどまると想定。経済力をベースとした順になっている。四半期データは季節調整済み。

1/ 差は、本改訂見通しでの見通し及び2015年10月のWEO見通しともに、四捨五入した数字を基にしている。

2/ 四半期の推定値及び見通しについては、世界購買力平価（PPP）ウェイトでみて、全体の90%に相当する国・地域を含む。

3/ 67（カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、イギリス、米国）及びユーロ圏諸国を除く。

4/ 四半期の推定値及び見通しについては、PPPウェイトでみて新興市場及び途上国・地域の約80%に相当する国と地域を含む。

5/ インドについては、データと見通しは年度ベースで提示。2011年以降は、2011年度・2012年度を基準年に市場価格GDPをベースとしている。

6/ インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

7/ 英国ブレント、ドバイ、ウエスト・テキサス・インターメディアートの原油価格の単純平均。1バレルあたりの2015年の平均原油価格は50.92米ドルだった。2016年は41.97米ドル、2017年は48.21米ドルと仮定（2015年12月10日の先物市場を基盤とする）。