

## RIETI BBL Webinar

# 「IMF世界・アジア太平洋地域経済見通し：不安定な回復」 コメント

---

2023年6月2日

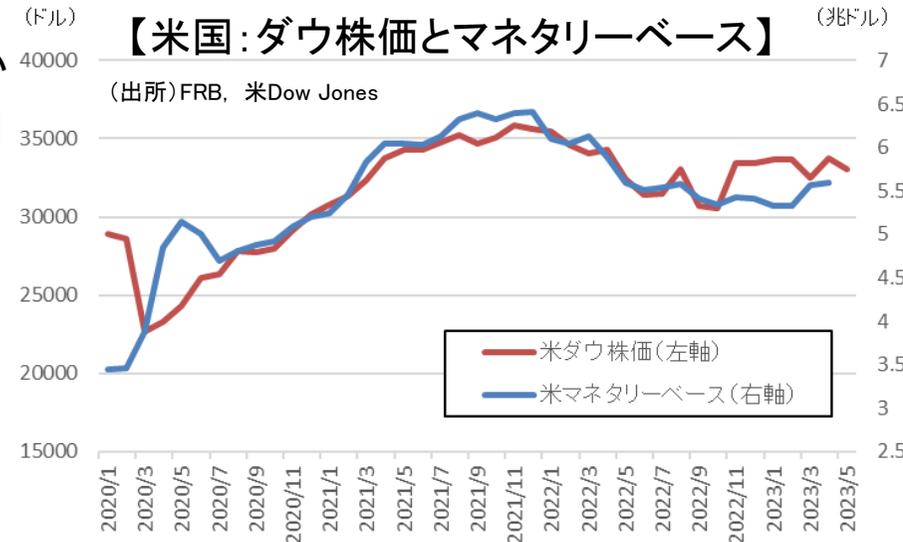
RIETIコンサルティングフェロー 新潟県立大学教授  
中島厚志

(IMF経済見通し)

1. 消費者信頼感が低位な中、経済活動はとりわけサービス業を中心に回復。しかし、中国経済の回復はあるも、金融システム不安があり、インフレは高止まり、雇用市場は良好なるも実質賃金は低迷
2. 金融引締め長期化もあり、2023年の世界経済成長率は鈍化。先進国では雇用も悪化する見通し。中期的にも、労働力の伸び鈍化、世界経済分断化と構造改革鈍化で過去数十年で最低の成長率見通し。貿易の伸びも鈍化
3. 底堅い消費、供給制約改善など上振れリスクはあるも、高インフレ持続、金融引締め継続、中国経済の芳しくない回復など下振れリスクが相対的に多い。
4. 政策的には、金融システム安定に配慮しつつインフレ抑制を優先、政府債務増大の中で財政政策の正常化推進、そして、債務問題に加えて気候変動、構造改革で国際協調の強化が必要

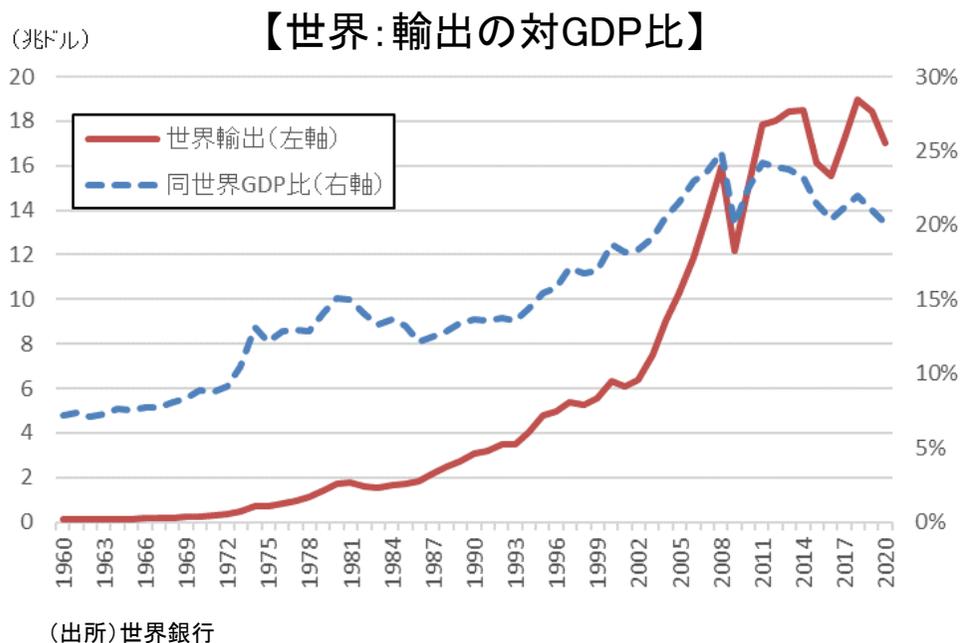
○ 世界経済は、金融引締めが続くも高インフレの鈍化は緩やか  
 ・インフレ要因は国内の企業価格転嫁や人手不足下での雇用コスト増にシフト

○ 他方、金融不安からFRBは資金供給を一時的に増加させており、米国のリセッション入りは近づくも、良好な雇用情勢、ドル高、底堅い株価などチグハグな経済・金融動向が持続  
 ・コロナ行動規制解除後のペントアップ需要は一巡しており、今後雇用情勢悪化と金融の調整圧力が強まる方向



○ 世界貿易はすでに停滞しており、地政学的な分断の進展は世界経済の成長率を長期的に減速させる可能性

- ・リーマンショックを契機に、相次ぐ金融危機、中国経済の成長鈍化、米中対立、コロナ禍、ロシアのウクライナ侵攻などで世界貿易は2010年代から停滞
- ・1960年以降2021年までで、世界貿易1%の増加は該当部分の世界名目成長率を0.8%押し上げる効果。また、対内直接投資の1%の増加は同じく該当部分の世界名目成長率を0.5%押し上げる効果



【世界輸出+1%に対する世界名目GDPの増加率】

	世界輸出+1%
1980-2021	+0.79%
2000-2021	+0.82%

(出所)世界銀行

【対内直接投資+1%に対する世界名目GDPの増加率】

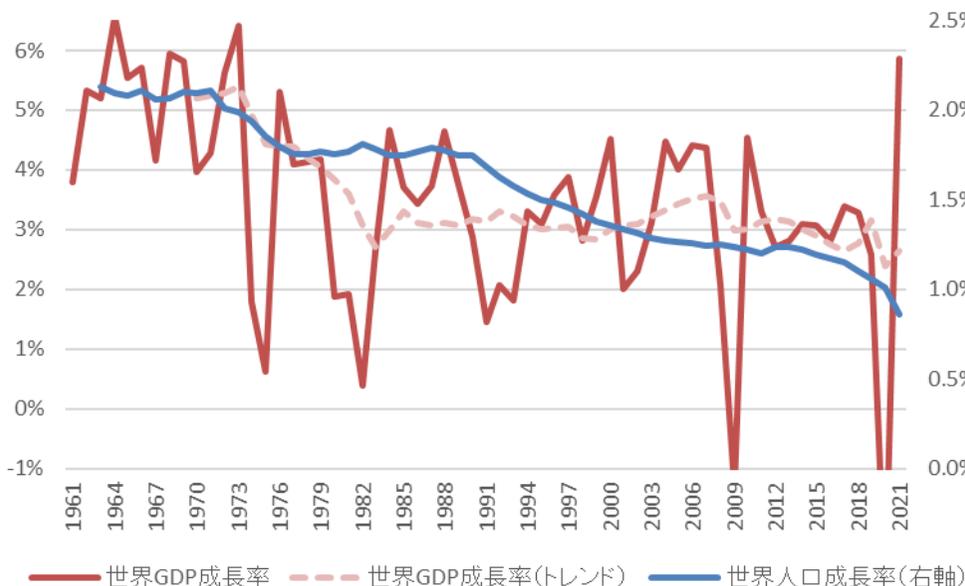
	世界対内直接投資+1%
1980-2022	+0.48%
2000-2022	+0.50%

(出所)Oxford Economics, IMF

○ 世界人口の増加率鈍化も構造的に経済成長を下押ししており、とりわけグローバル化の恩恵を大きく受けてきた新興国経済への影響は大

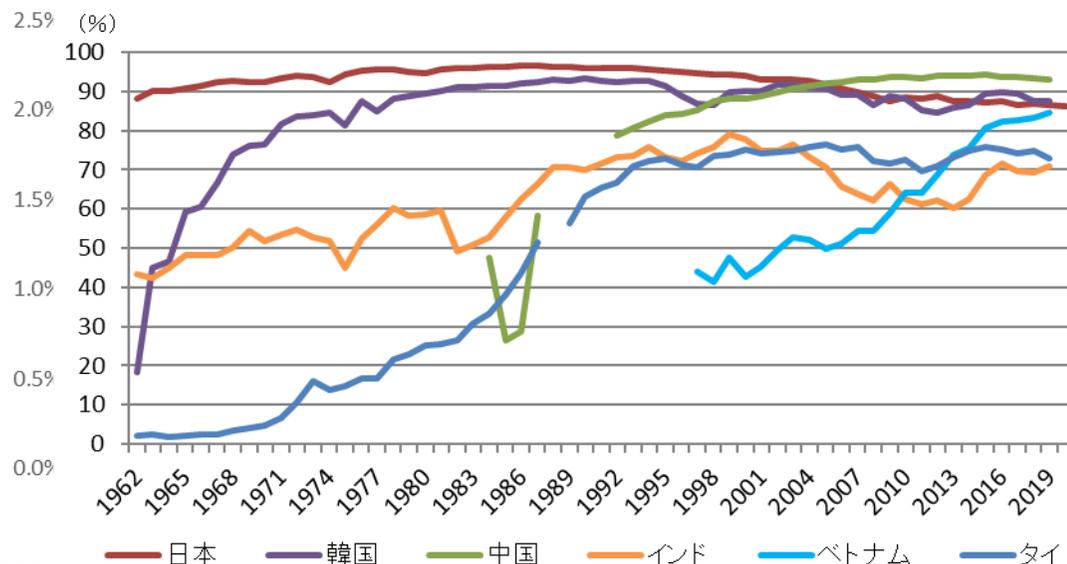
- ・世界経済成長率と世界の人口との相関は、生産要素としての労働力人口よりも世界人口合計で有意であり、生産力より消費の伸び鈍化が世界経済の成長を下押し
- ・一方、グローバル化で、主要新興国の財輸出に占める製造業品の割合は先進国並みとなっており、分断は新興国経済には大きなマイナス

【世界：実質経済成長率と人口増加率】



(注)前年比。トレンドは10年移動平均  
(出所)世界銀行

【世界：財輸出に占める製造業品の割合】



(出所)世界銀行

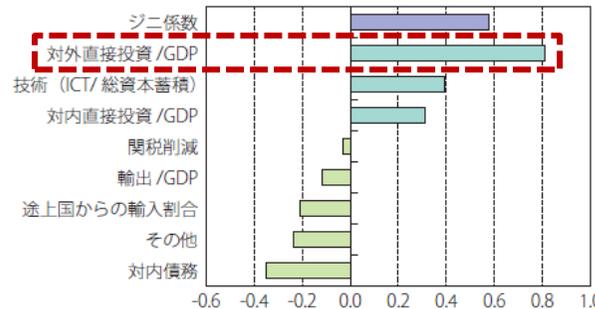
- 分断進展は、先進国においても経済成長の足かせ。世界経済成長鈍化に対し、分断回避が最も望ましいものの、主要国は国内投資増やイノベーション促進、世界的な経済連携強化などの対応を加速
  - ・ただし、先進国では空洞化が、新興国では技術革新が格差拡大の大きな要因とされてきた。分断の進展は、直接投資と貿易の減少を通じて今までの空洞化と技術進歩による経済への悪影響を緩和させる部分もある

- 他方、現在主要国・地域で進んでいるIT・GX政策などは、先進国の雇用増や中間層維持につながり、分断の悪影響軽減に部分寄与
  - ・主要国・地域で進んでいるIT・GX政策としては、米国の半導体国内投資を促進させるCHIPS法や気候変動対策に力点を置いたインフレ削減法、EUのエネルギー危機対応としてのリパワーEU政策、日本の新たな半導体政策や経済安全保障策など

### 【ジニ係数拡大の要因分析】

(先進国)

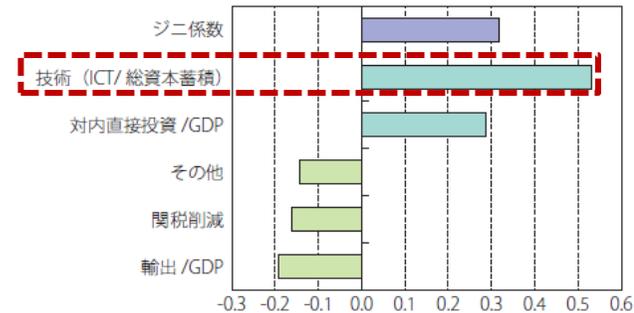
ジニ係数 (被説明変数)	寄与度
説明変数	寄与度
対外直接投資 /GDP	0.81
技術 (ICT/ 総資本蓄積)	0.39
対内直接投資 /GDP	0.31
関税削減	-0.03
輸出 /GDP	-0.12
途上国からの輸入割合	-0.21
その他	-0.24
対内債務	-0.35



備考：対象国は先進国 20ヶ国。  
資料：IMF (2007), Chapter 4 Globalization and Inequality, Table 4.1, Figure 4.9 及び Figure 4.10 から経済産業省作成。

(新興国)

ジニ係数 (被説明変数)	寄与度
説明変数	寄与度
技術 (ICT/ 総資本蓄積)	0.53
対内直接投資 /GDP	0.29
その他	-0.14
関税削減	-0.16
輸出 /GDP	-0.19



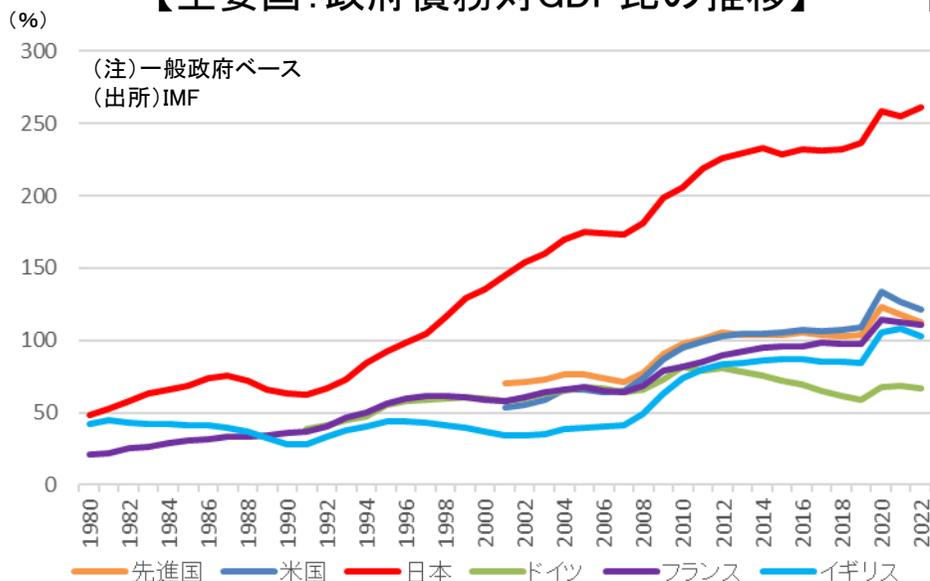
備考：対象国は途上国 31ヶ国。  
資料：IMF (2007), Chapter 4 Globalization and Inequality, Table 4.1, Figure 4.9 及び Figure 4.10 から経済産業省作成。

(注)IMF2007より  
(出所)経産省「通商白書2017」

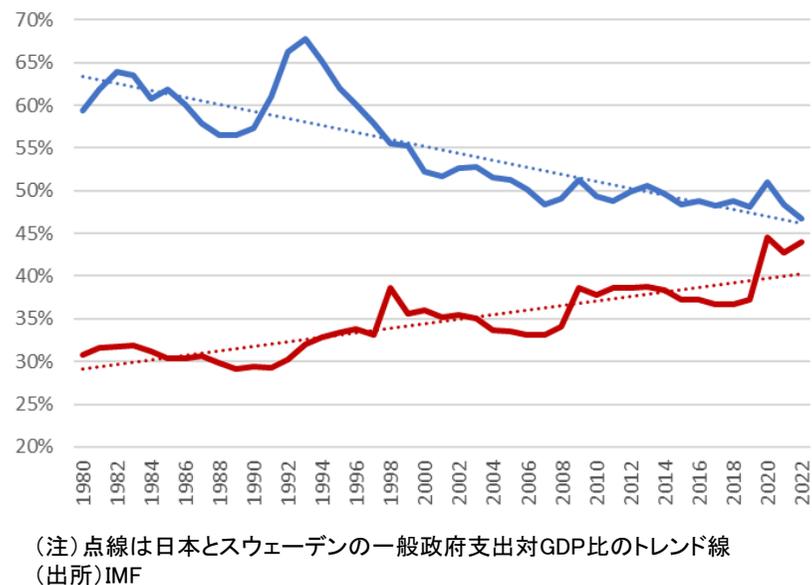
○ もっとも、主要国の財政収支悪化は新たな政策を遂行するに際しての足かせ。分断進展の場合、主要国とも対応とともに財政規律も重視せざるを得ない局面

- ・ 主要国の政府債務残高対GDP比は、ドイツを除き、過去数十年で最悪の水準。新たな支出のみならず今後のさらなるパンデミック等に備える財政支出余力は乏しいものに
- ・ とりわけ日本の政府債務残高対GDP比は戦後の記録を一段と更新。一般政府支出対GDP比は漸増しており、トレンドから見ると後8.5年で高福祉高負担国家スウェーデンを超える計算

【主要国：政府債務対GDP比の推移】



【日本とスウェーデン：一般政府支出の対GDP比の推移】



## 【質問事項】

1. 世界的な分断進展の懸念、コロナ禍やロシアのウクライナ侵攻で再認識された供給制約、そして世界人口増加率の趨勢的な鈍化などを見ると、世界経済の成長を維持し、国々の間での平均所得均衡を図っていくには、新たな成長要因が不可欠に見える。

IMFは中期的に過去数十年で最低の世界経済成長率を見通しているが、どのような抜本対応が世界経済の成長回復には有効と見ているのか、ご教示いただきたい。

2. 日本では金融政策こそ引締め転じていないものの、政府債務増は著しく、今後の政策遂行はますます難しくなる。国民の所得増が乏しい状況にあって増税余地も現状では限られている中、どのようにすれば今後の世界経済動向に対応して安定した経済成長を維持できるのか、ご教示いただきたい。