

RIETI BBL Webinar

「IMF世界経済見通し：格差広がる世界の舵取り」 コメント

2023年11月8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. 23年上半期の世界経済は、サプライチェーン正常化とペントアップ需要が続くも、中国の不動産市場悪化、労働市場悪化の兆しや金融引き締めで鈍化の兆しが明確。物価は鈍化するも、なお不十分その中で、世界的に景気の違いが拡大
2. 今後は、金融政策は引き締めが長期化、財政は緊縮で、弱い見通し。物価は鈍化持続も想定よりも高止まり。中期的な見通しもここ数十年で最低、とりわけアジアの落ち込みが大
3. ダウンサイドリスクは中国、物価、途上国債務問題、資源価格、地政学的分断、社会不安の再発。アップサイドリスクは物価の急速な鈍化、消費と投資の想定以上に早い回復
4. 金融システムの安定に配慮しつつ早すぎる緩和とならない金融政策と財政の正常化が必要。

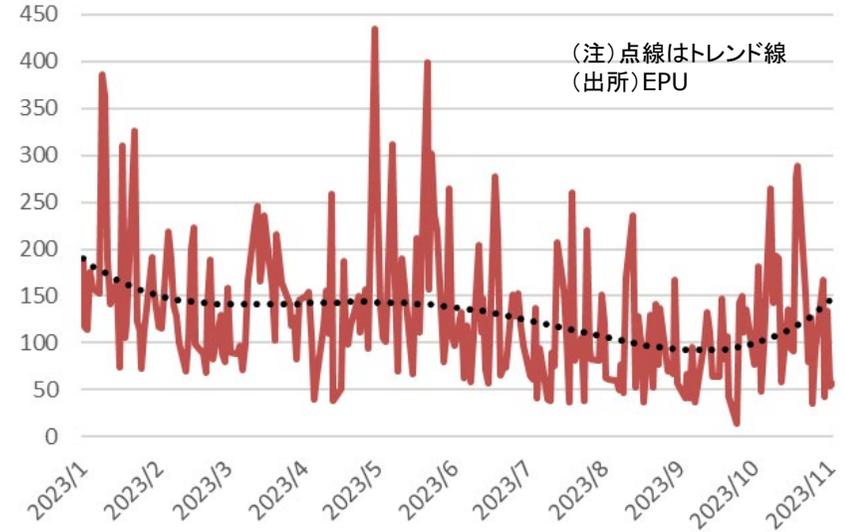
- 世界経済は、けん引役が乏しい中、主要国・地域で成長格差が拡大
 - ・コロナ禍とロシアのウクライナ侵攻当時に揃って回復基調にあった主要国の経済動向は、金融政策、消費・企業マインドなどで国ごとの差が拡大
- 加えて、世界経済が全体として減速する中、ダウンサイドのリスクが一段と拡大

【ウクライナ紛争勃発時と現在の経済的相違】

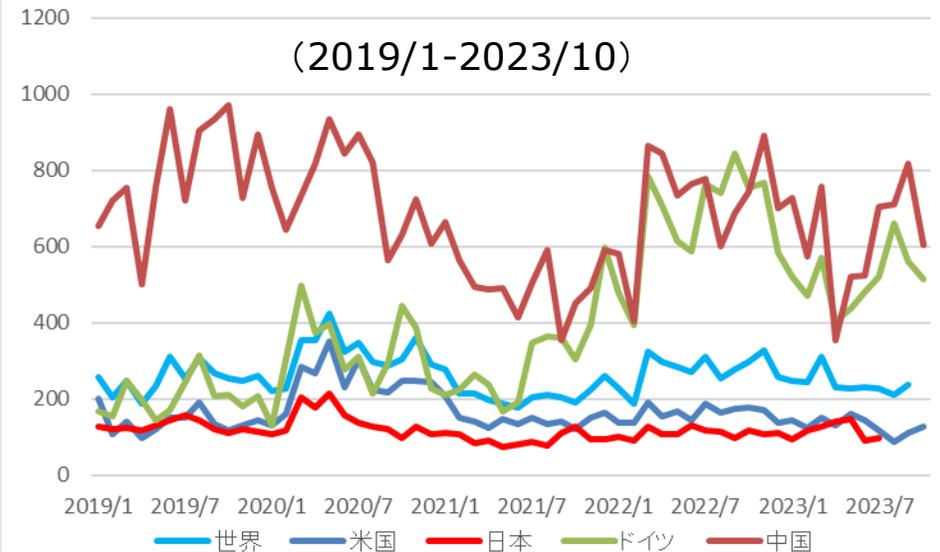
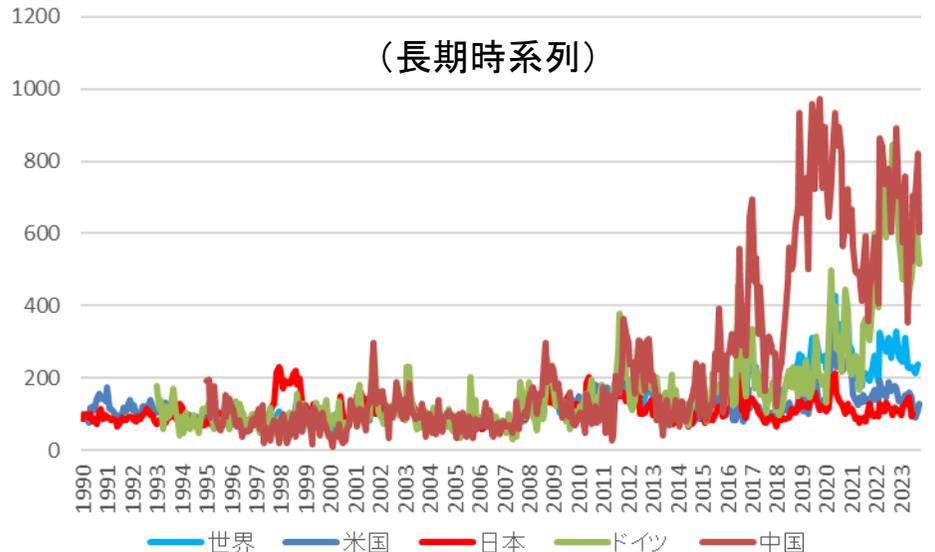
	ウクライナ紛争勃発時	現在
供給	不足	緩和
消費	ペントアップ需要	需要はかなり一巡
エネルギー	危機	欧州で危機継続
設備投資	コロナ後の回復	貿易鈍化に伴って低調
物価	高騰	かなり収束

- 今後の世界経済動向には地政学リスクが左右する懸念大
 - 政策不確実性指数は、エネルギー危機や不動産市場低迷のドイツや中国が高い。他方、日本と米国は比較的安定した推移
 - もっとも、米国の日次指数は23/10より上昇基調にあり、議会混乱の影響が見て取れる。主要国とも、金融引き締め、景気鈍化、緊張する国際情勢や不安定なエネルギー動向などが来年にかけて経済成長を下押しする可能性

【米国：日次政策不確実性指数の推移】



【政策不確実性指数の推移】

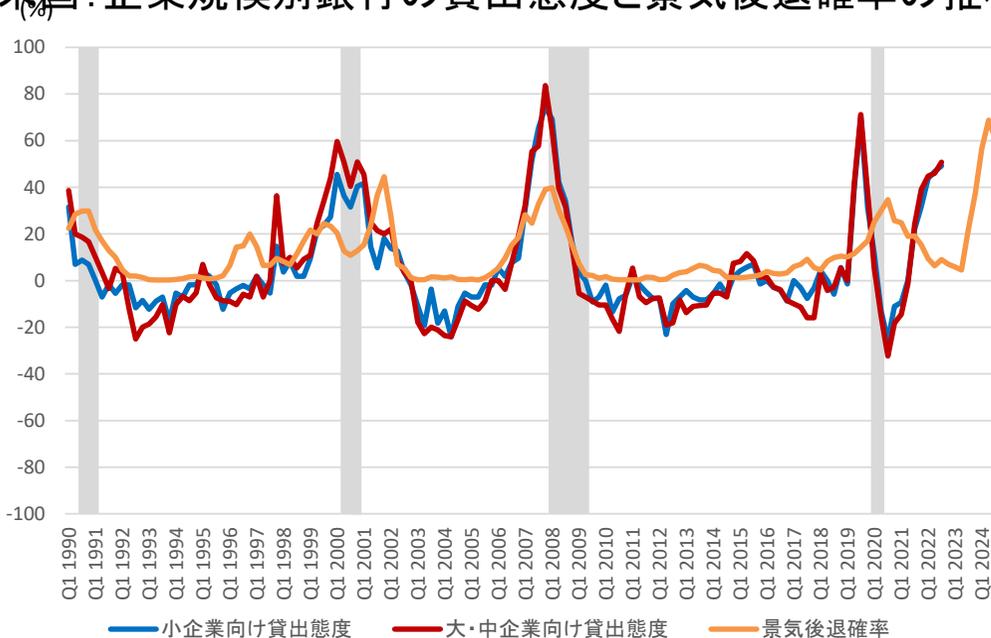


(注) 経済政策不確実性指数は、経済政策の影響による先行き不透明感(不確実性)を示す指標で、97年-2015年平均を100とした指数。数値の大きい方が不確実性が大きい
(出所) Economic Policy Uncertainty, RIETI

○ 来年にかけて、米国では金融引き締めの影響が、欧州とりわけドイツではエネルギー価格高止まりの影響がさらに顕在化する見込み

- ・米国金融機関の企業向け貸出態度はタイトな状況が続いており、イーロドカーブから計算されるNY連銀の景気後退確率は24年後半にかけて際立った高水準に
- ・ユーロ圏ではロシア制裁とエネルギー価格上昇の下での節約で天然ガス輸入量が激減するも、とりわけドイツの輸入減が大。当面状況に変化は見込まれず、エネルギー不足は欧州とりわけドイツの景気を下押し

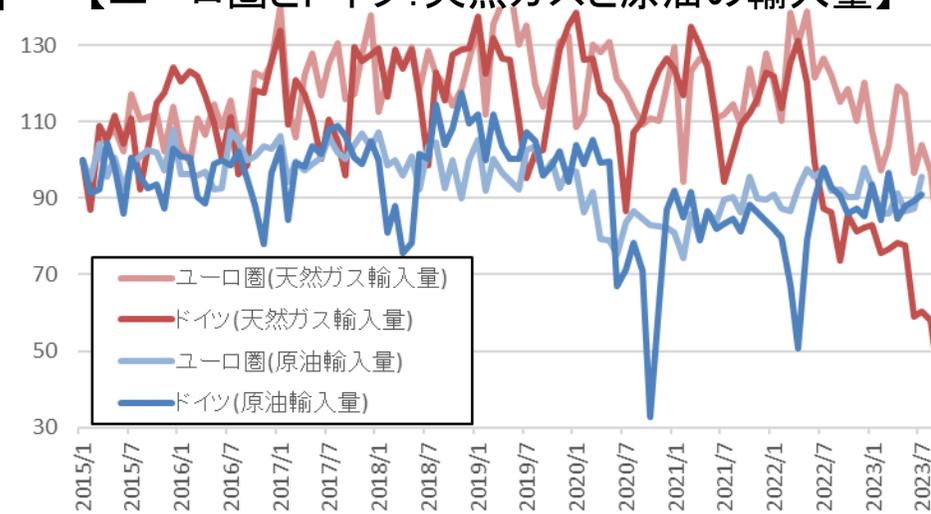
【米国:企業規模別銀行の貸出態度と景気後退確率の推移】



— 小企業向け貸出態度 — 大・中企業向け貸出態度 — 景気後退確率

(注) 貸出態度は((融資基準を厳しくした銀行数)-(融資基準を緩くした銀行数))/(調査対象銀行合計数)。景気後退確率はイーロドカーブの変化から今後12か月の米景気後退確率を算出したもの。灰色部分は景気後退期(出所)FRB「銀行融資基準に関する調査」、FRBNY

【ユーロ圏とドイツ:天然ガスと原油の輸入量】

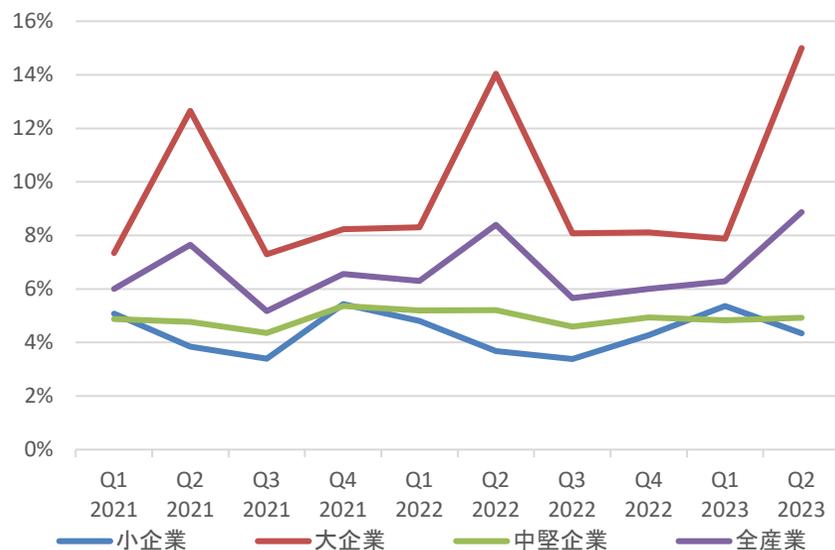


(注) 2015/1=100。ユーロ圏は除くドイツ。天然ガス輸入量はテラジュール換算、原油輸入量はトン換算(出所)Eurostat

○ 日本経済は、円安、インバウンド、経済対策や経済安全保障などで良好な成長

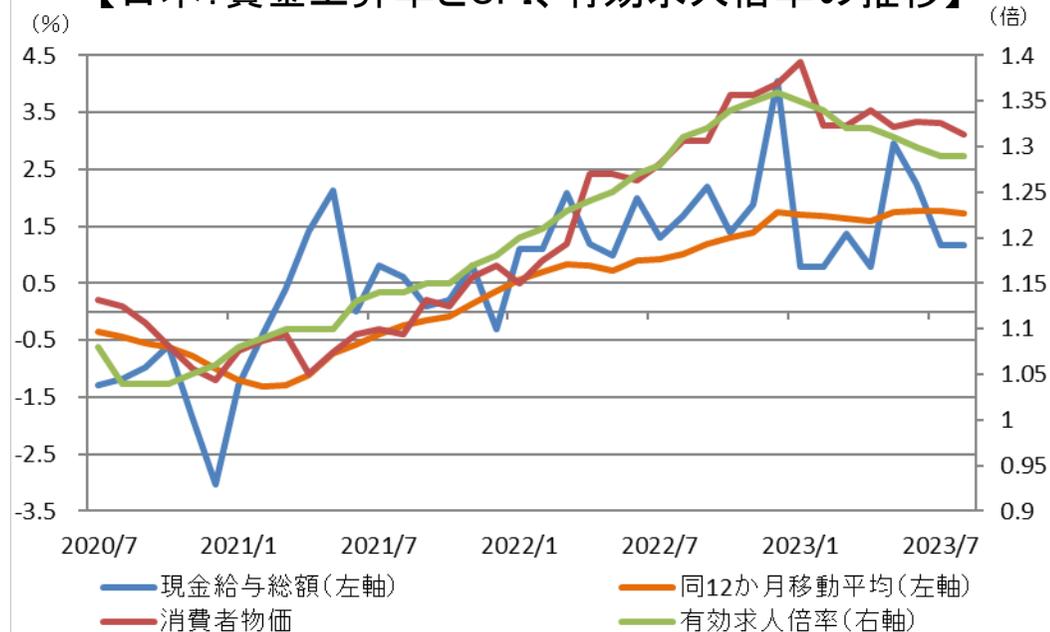
- ・企業収益も好調で、経常利益率(全産業で8.9%)は大企業がけん引。大企業は、グローバル展開が進む中、円安の恩恵や価格転嫁の進展を受けて、利益率が1-3月期7.9%から4-6月期15.0%に急上昇
- ・もっとも、ここ数年の労働需給は消費者物価と相関があり、労働参加率上昇や有効求人鈍化による有効求人倍率の低下は消費者物価とともに賃金上昇率を鈍化させる可能性。物価上昇を補う賃上げの実現に向けた施策の成否が24年の日本経済を決めることに

【日本：企業規模別経常利益率の推移】



(注) 前年同期比。除く金融保険
(出所) 財務省「法人企業統計調査」

【日本：賃金上昇率とCPI、有効求人倍率の推移】



(注) 月間現金給与額は前年同月比。月間現金給与額は事業所規模5人以上、季節調整なし
(出所) 厚労省、総務省

【質問事項】

1. 現在の世界経済は金融引き締め・ドル高の副作用が懸念され、近年にないほど地政学リスクも高まっている。過去の経験などに照らし、このような状況ではどのような不都合な経済状況が示現しうるのか、そしてそれを回避するにはどのような対応・対策が必要かをご教示いただきたい。
2. 今回のIMF見通しでは、世界経済での成長率格差拡大にも警鐘を鳴らしている。対策として分断回避のための国際協調や経済構造改革を挙げているが、具体的な例や施策があればご教示いただきたい。
3. 現在の日本経済は良好であり、構造的デフレからの脱却も見えてきたような状況にあって潜在成長力を向上させる好機に見える。長期的に日本の潜在成長率を高め、所得向上を実現していくためには何が必要なのか、ご教示いただきたい。