

RIETI BBL Webinar

「IMF世界経済見通し：世界の展望と政策
—政策転換の中、重要な分岐点に」コメント

2025年5月23日

RIETIコンサルティングフェロー 中島厚志

(IMF経済見通し)

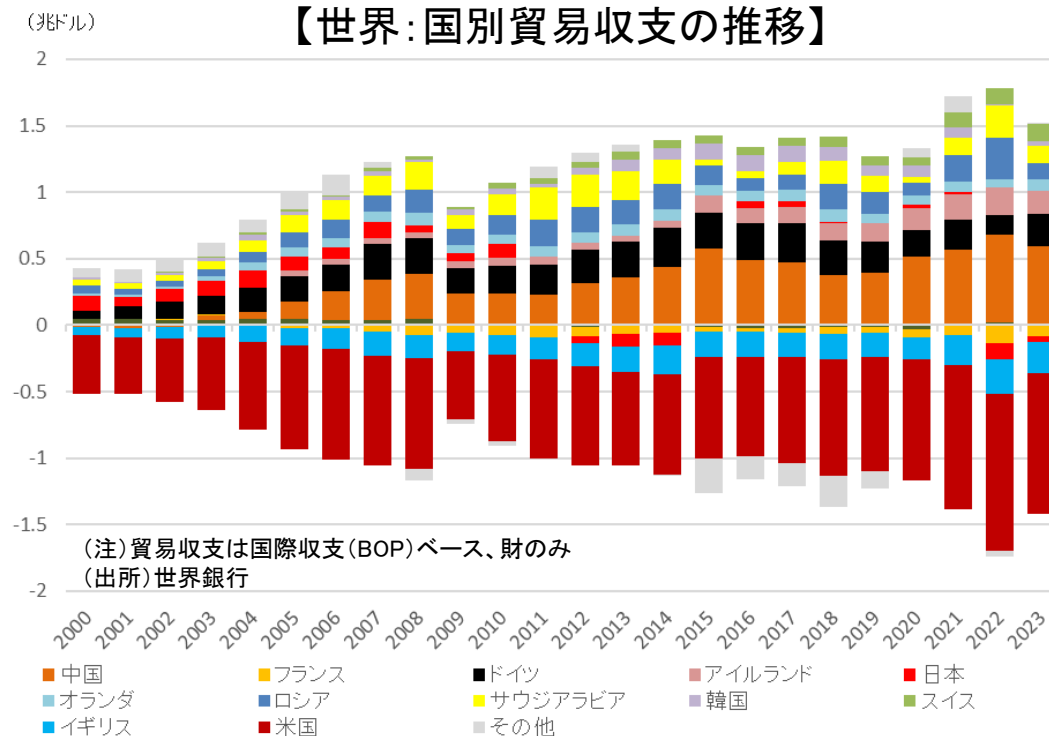
- ・貿易摩擦の急速な激化や政策不確実性が極めて高い水準にあることから、世界経済の成長率見通しは2025年2.8%、2026年3%へと、前回見通し(両年とも3.3%)からいずれも下方改定
- ・下振れリスクとしては、貿易措置の激化と貿易政策の不確実性の長期化、金融市場の変動と調整、長期金利上昇、社会的不満の高まり、国際協調への挑戦の増大、労働供給のギャップ
- ・上振れリスクは、次世代の貿易協定、紛争の緩和、構造改革推進、AIによる成長促進

○ 米国の巨額の貿易収支赤字の是正が、米国の大幅な関税引き上げの一つの背景

- ・世界の国別貿易収支(BOP、財)には大きな不均衡が存在。際立って貿易赤字が大きい米国と大きな貿易黒字を続ける中国、欧州諸国や資源国が併存

○ 米トランプ大統領は、主要対米貿易黒字国に対して、関税を材料に対米直接投資や対米輸入増などを通じて是正を図る意向

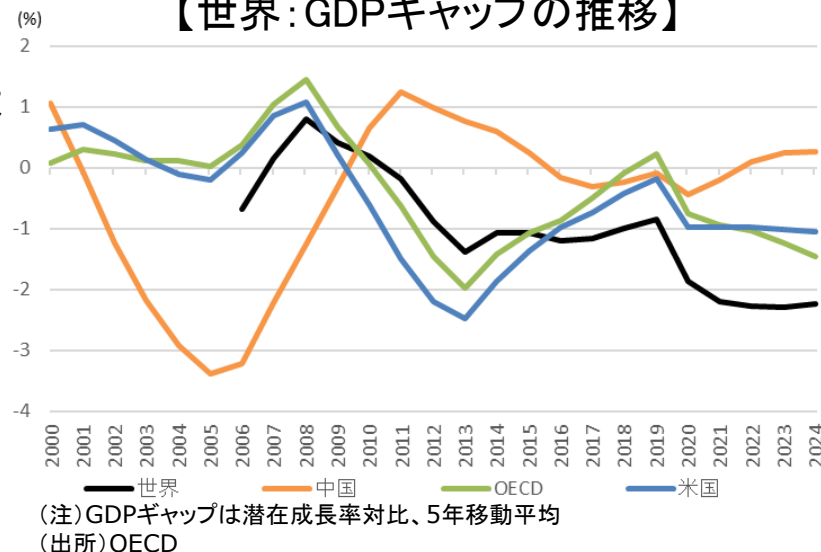
【世界:国別貿易収支の推移】



○ところが、多くの新興国・途上国は工業化による経済成長を図っており、人口増が世界的に低下する中では、経済成長には資本増と生産性向上が不可欠

- ・経済成長率の要因別内訳(成長会計)をみると、新興国・途上国では資本(設備投資)増が人口増加率鈍化を補って成長を下支え。成熟国においても、新興国以上に一段の投資と生産性向上が不可欠
- ・しかし、新興国・途上国と先進国が資本増を図ることで、2000年代以降工業財は供給過剰傾向となり、GDPギャップの改善(景気回復)は徐々に進みにくいものに

【世界：GDPギャップの推移】

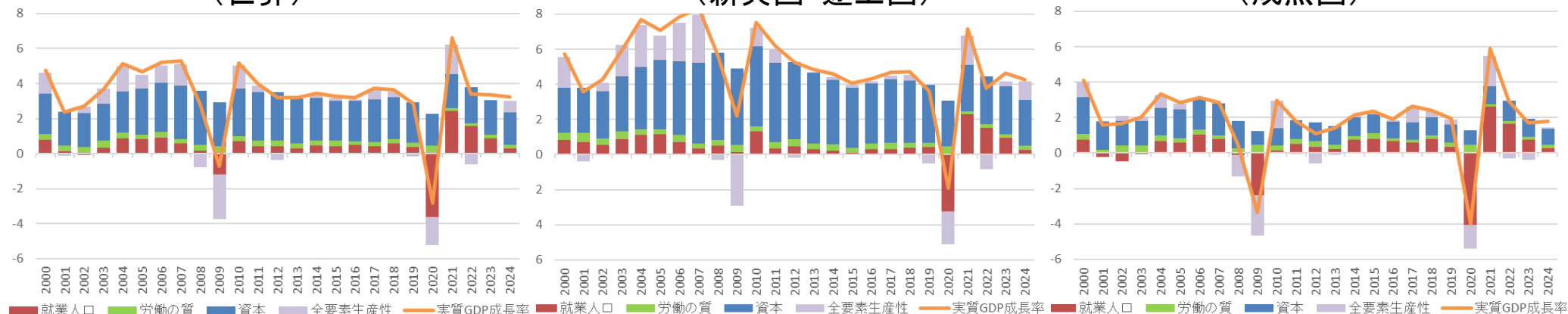


【世界：経済成長率の要因別内訳】

(世界)

(新興国・途上国)

(成熟国)

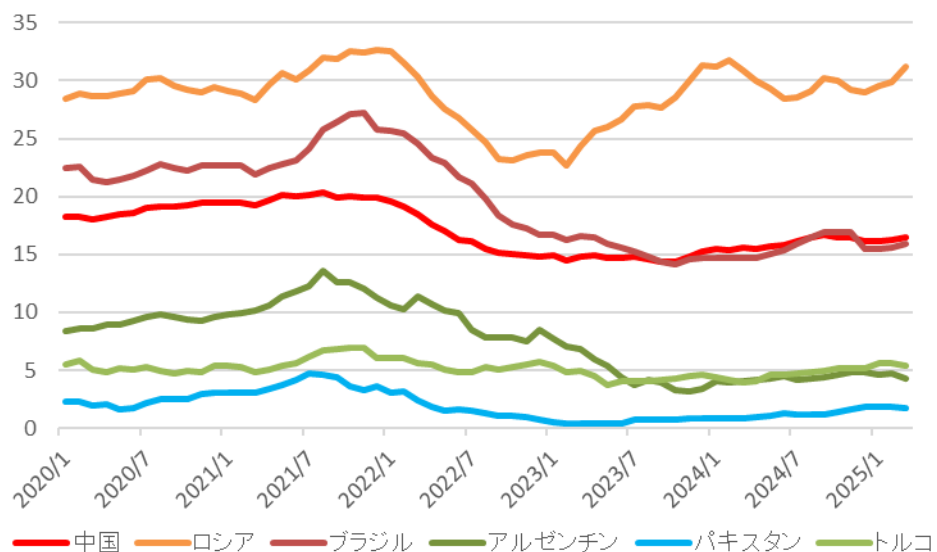


(注) 成熟国は、米国、日本、EUおよびアイスランド、ノルウェー、スイス、イギリス

(出所) 米Conference Board

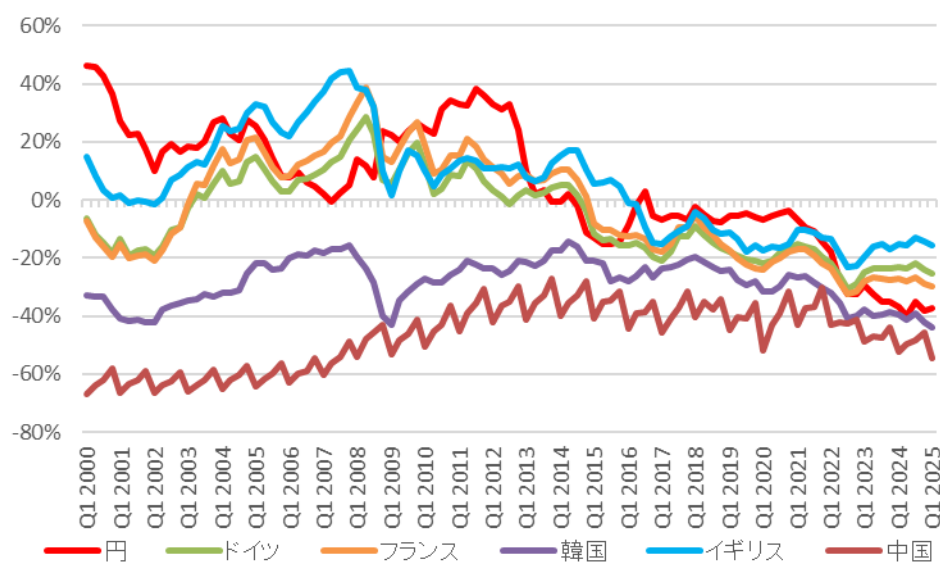
- そもそも、米国の国際収支大幅改善は世界経済の成長鈍化と金融危機につながる可能性を高め、困難に見える。国際収支不均衡是正には、新たな貿易・通貨システムを構築することが必要な可能性
- ・ 全世界の国際収支合計はゼロとなるため、すべての国が国際収支を改善して相応の外貨準備を確保しようとするれば、基軸通貨ドルを有する米国が最終的なツケを負うのが現在の世界経済の仕組み
- ・ 主要新興国ですら十分な輸入を確保できる外貨準備が乏しい国があり、一方の主要先進国も、ドル高の側面はあるにしても、総じて対ドル通貨安で外貨資産を積み上げている状況

【主要新興国：外貨準備対輸入額(月数)の推移】



((注)パキстанは外貨建て準備資産
(出所)IMF

【主要通貨：購買力平価からの乖離幅】



(注)プラスは購買力平価より通貨高、マイナスは同通貨安
(出所)OECD、Oxford Economics、各国中銀

【質問事項】

1. 米国の関税引き上げとその世界経済に与える影響の大きさは、改めて、自由貿易の重要性を示した。一方、多くの国が、生産力を増やし、直接間接に対米貿易黒字に依存した外需主導で経済成長を図る不均衡な国際収支構造の上に成り立っていることも示された。米国経済への依存を減じながら世界経済が安定成長するには、各国どのような対応が重要なのか、今一度ご教示いただきたい。
2. 同様に、現在の世界経済の成長は、通貨面でもドル高に依存しがちなものとなっている。このドル高になりがちな現在の為替相場をどう見たらよいか、お考えを伺いたい。
3. IMFは、25年、26年の日本経済について、相対的に低成長を見通している。一方、物価上昇が続く状況にあって、なかなか物価と賃金の好循環は見えてこない。どのようにすれば一段と良好な成長を実現できるのか、課題と対応策をご教示いただきたい。