

第1章 主要国・地域の景気動向と見通し

世界経済は、2008年の世界金融危機後から回復を続けてきたものの、欧州政府債務危機をめぐる緊張が続く中で、12年に入りヨーロッパのみならず、中国等の新興国、日本、更にはアメリカの製造業部門を含め、景気減速の動きに広がりが見られた。

本章では、まず第1節において世界経済の現状と見通しについて概観し、第2節以降、各地域経済の現状と見通しについて詳しく分析する。

第1節 世界経済の概観

1. 世界経済の動向：減速の動きが広がる中で続く弱い回復

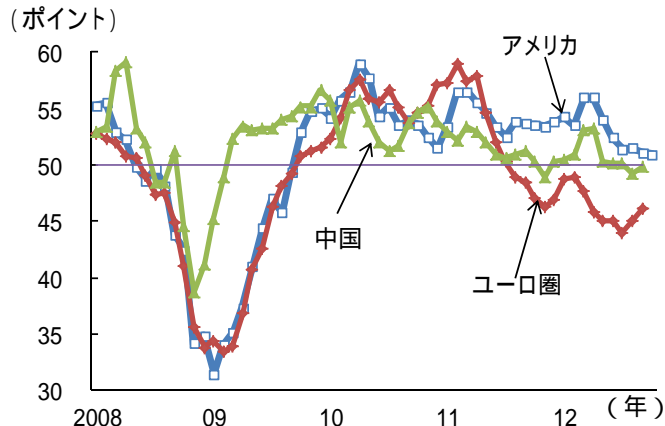
世界経済は、2008年の世界金融危機後から回復を続けてきたものの、12年に入ってから政府債務危機を背景とするヨーロッパ経済の弱さが一層鮮明になり、その影響が中国等の新興国を中心に波及する中で、景気減速の動きに広がりが見られるようになった。本節では、12年に入ってからの世界経済の動向とその背景について概観する。

(1) 減速の動きの広がり

各国・地域の景況感指数¹をみると、欧州政府債務危機による金融資本市場への影響を背景に、11年から低下し始め11年末にいったん底となった。その後、春先へ向けてやや持ち直した時期もあるが、再び低下に転じることとなった。特にユーロ圏では、基準の50を大きく下回り続けており、大幅に悪化していることが分かる（第1-1-1図）。

¹ 製造業購買担当者景気指数（PMI：Purchasing Managers' Index）

第1-1-1図 主要国の景況感指数：低下傾向

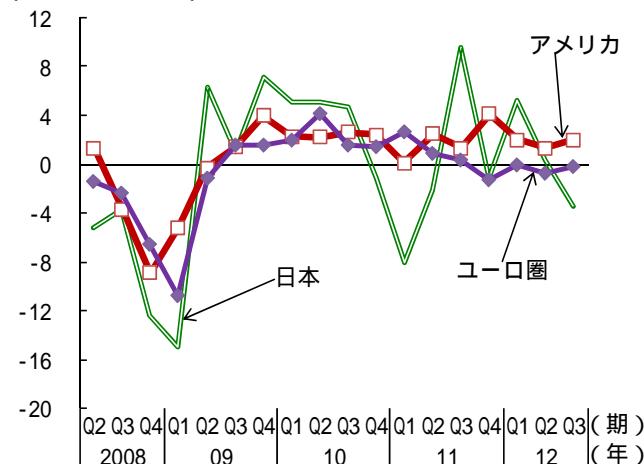


(備考) 1. Markit社より作成。
 2. 50より高ければ、「改善/増加」と回答した企業の割合が多いことを表す。
 3. 直近は12年10月。

主要国の実質経済成長率をみると、景況感に続く形で低下し始めた（第1-1-2図）。アメリカでは12年に入り前半は成長率が低下し緩やかな回復となっており、潜在成長率²を下回る成長が続いている。政府債務危機下にあるヨーロッパでは南欧諸国等の景気低迷が主要国に伝染し、ユーロ圏では成長率は11年10～12月期にマイナスとなって以降、弱含んで推移している。また新興国をみても、中国では12年7～9月期に前年比7.4%、ロシアは同2.9%、韓国は同1.6%となるなど、世界金融危機から急回復を遂げた10年頃をピークに成長率³は低下傾向にある。

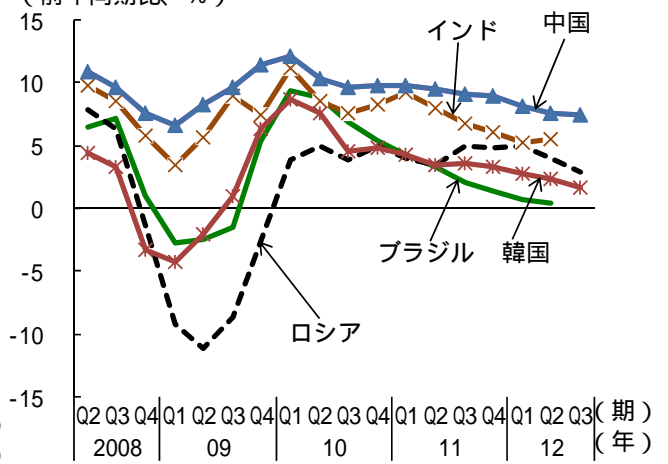
第1-1-2図 主要国の実質経済成長率：低下傾向

(1) 先進国
 (前期比年率、%)



(備考) 各国・地域統計より作成。

(2) アジア主要国及びその他新興国
 (前年同期比、%)



(備考) 各国・地域統計より作成。

² アメリカ議会予算局（CBO）によれば、12～17年までの平均潜在成長率は2.0%。その他詳細は第4節を参照。

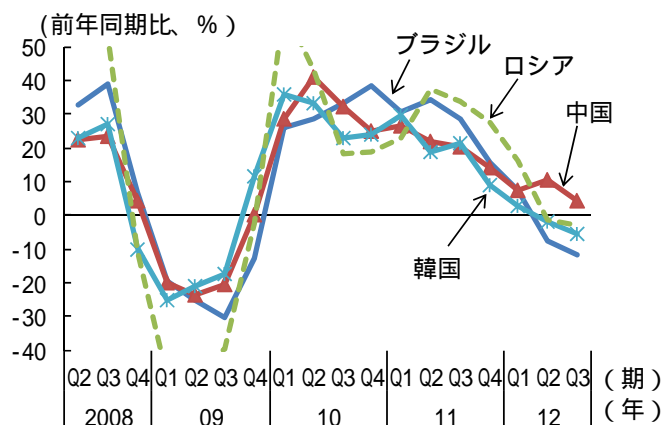
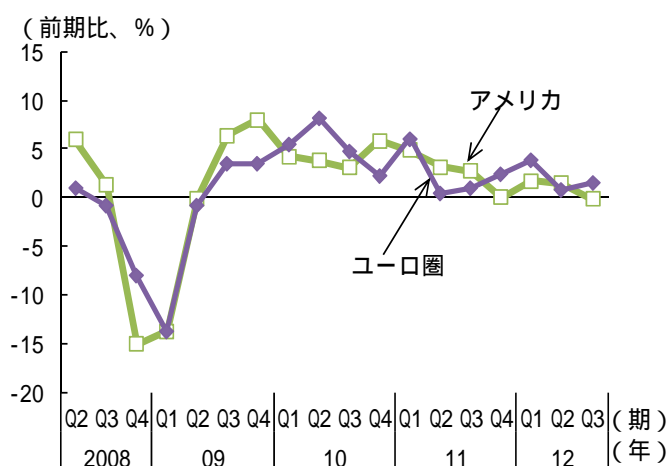
³ 原系列（前年同期比）

実質経済成長率の低下の要因として、まず外需をみてみると、ユーロ圏の経済の鈍化を受けて、ヨーロッパ地域向けを中心として各国の輸出が11年以降大きく減速している（第1-1-3図）。特に、輸出が景気の主なけん引役となっている新興国等ではその影響が大きく、中国では12年7～9月期には前年比4.5%増と一桁台の伸びに落ち込み、韓国は同 5.6%とマイナスとなった。また、資源国であるロシアやブラジルでも前年比マイナスに落ち込んでいる。先進国においてもやはり鈍化が続いており、アメリカでは7～9月期前期比 0.2%となり、ユーロ圏も同1.5%増と低い伸びにとどまっているなど、世界貿易は全体的に減速している。

第1-1-3図 主要国の輸出動向：全体的に減速

(1) 先進国

(2) 新興国等



(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
2. ユーロ圏はユーロ建て。その他はドル建て。

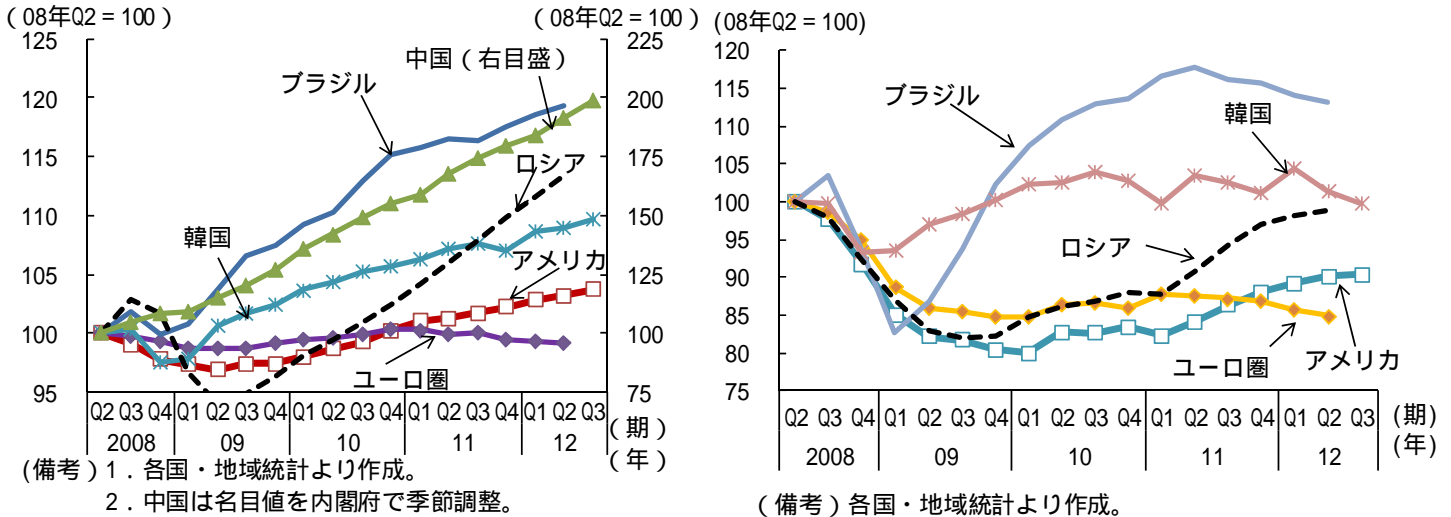
次に内需の動向をみると、ユーロ圏では11年以降は消費、投資ともに横ばいからやや減少に向かう動きが続いており、アメリカでも消費や投資は緩やかな増加にとどまっている（第1-1-4図）。また、新興国をみると、中国では消費は比較的底堅い動きをしているものの伸びは12年に入りやや低下しており、投資は後述するように伸び率は高いながらも緩やかなものとなっている（第1-3-5図）。外需の影響を受けやすい韓国では、消費は底堅い伸びを保っているものの、投資は12年に入り減少に転じている。また、原油価格の上昇に支えられつつも世界経済の減速を受け、ロシアでは消費は堅調に推移しているものの、投資は伸びが鈍化しており、ブラジルでも11年半ばから消費の鈍化に加え、投資の減少が特に顕著になっている。

第1-1-4図 主要国の内需の動向：

新興国等では消費は比較的底堅い、投資は総じて弱い動きも

(1) 個人消費

(2) 固定資本投資（民間・公的）

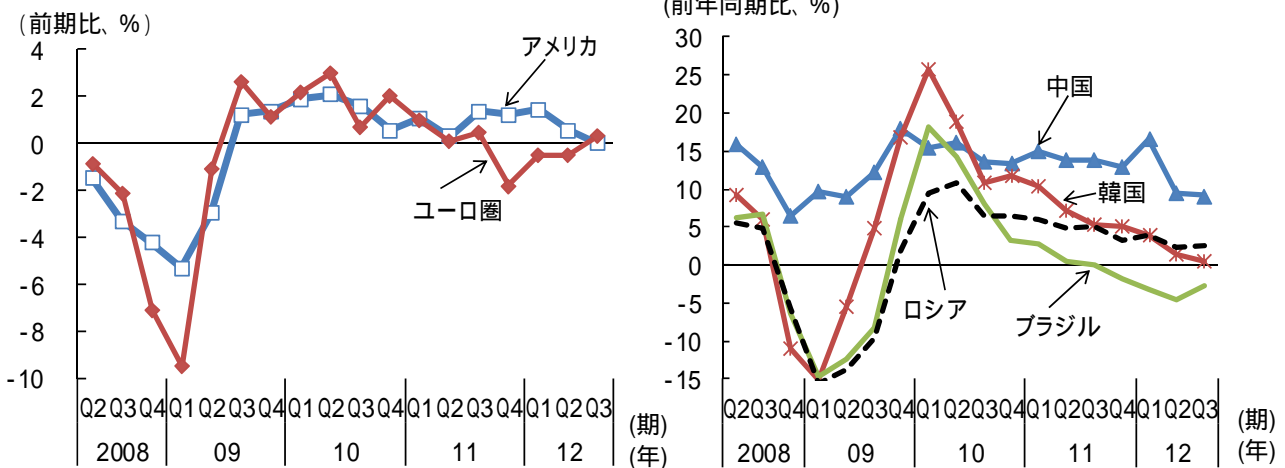


このように内外需に現れた減速の動きを背景として、各国の生産活動においても伸びの低下がみられる(第1-1-5図)。ユーロ圏では11年末から伸びがマイナスに転じており、アメリカや中国等でも12年に入ると伸びの低下がみられはじめ、12年7～9月期には、アメリカでは前期比 0.0%とマイナスに転じ、中国では前年比9.1%増と一桁台の伸びが続いている。

第1-1-5図 主要国の生産：弱い動き

(1) 先進国

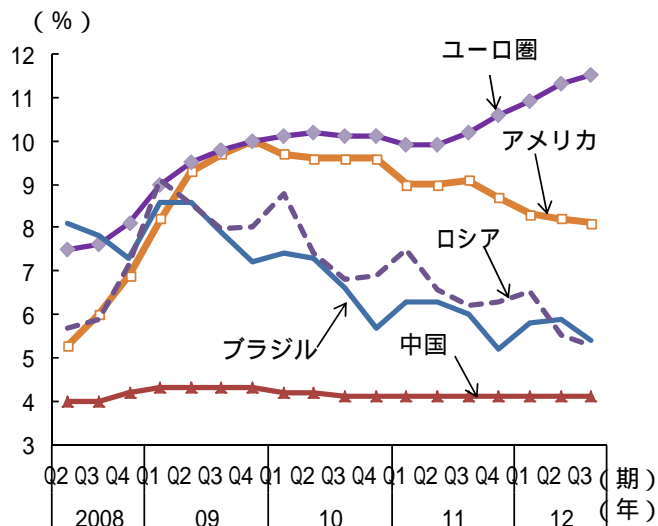
(2) 新興国等



一方、雇用情勢については、世界金融危機後にアメリカ、ユーロ圏で失業率が顕著に上昇したが、11年以降は、景気が弱含んでいるユーロ圏では更に上昇する一方、緩やかな回復過程にあるアメリカでは徐々に低下するなど、先進国間で差異がみられる(第

1-1-6図)。また、資源需要の低迷からブラジルやロシアではこれまでの低下傾向が足踏み状態にある。一方で、景気に鈍化がみられるものの内需を中心に比較的高い成長が続く中国では低い水準が続いており、新興国間でも状況が異なっている。

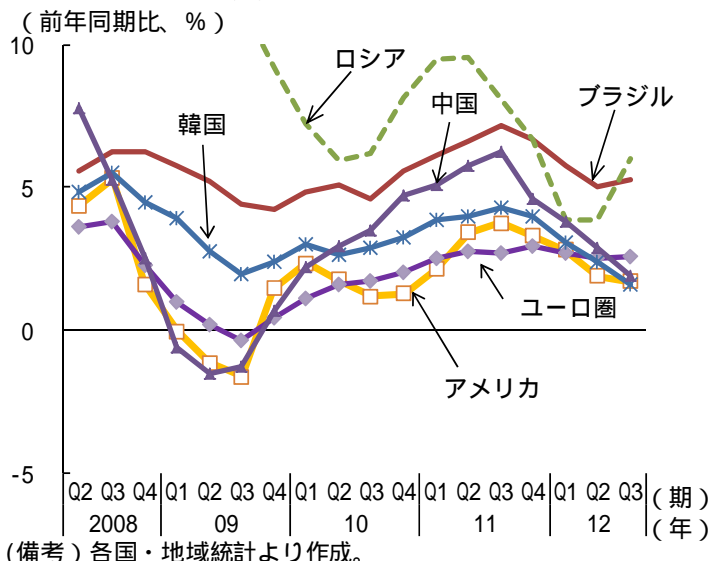
第1-1-6図 主要国の失業率：各国・地域間で異なる動き



(備考) 1. 各国統計より作成。
2. 中国、ブラジル、ロシアは原数値。

消費者物価上昇率は、各国・地域とも、11年前半は原油価格の上昇を背景に高まっていたが、景気の減速に伴い、11年後半以降横ばいまたは低下傾向にある。その後も12年7～9月期頃には一次産品価格が再び上昇する局面があったものの、比較的落ち着いた動きとなっている（第1-1-7図）。

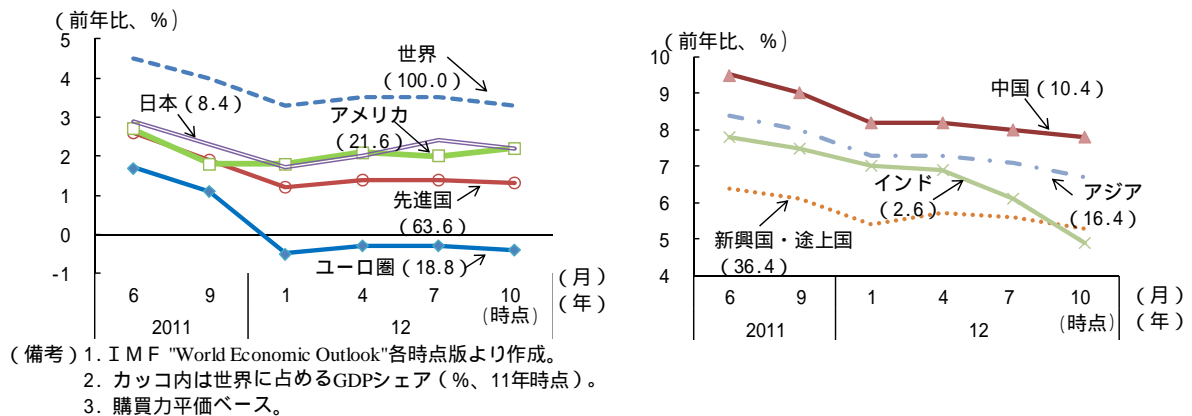
第1-1-7図 主要国の消費者物価上昇率：おおむね低下傾向



(備考) 各国・地域統計より作成。

以上、先進国及び新興国の景気には減速の動きがほぼ共通してみられることが分かるが、こうした世界経済全体の減速の動きは、IMFの各時点の見通しの改定状況において、12年の世界経済の成長率見通しが時期を追うごとに下方修正されてきていることから確認できる（第1-1-8図）⁴。

第1-1-8図 世界経済の12年実質経済成長率見通しの推移：徐々に低下
 (1) 先進国 (2) 新興国・途上国



(2) 世界的に広がる金融緩和と各種の政策対応

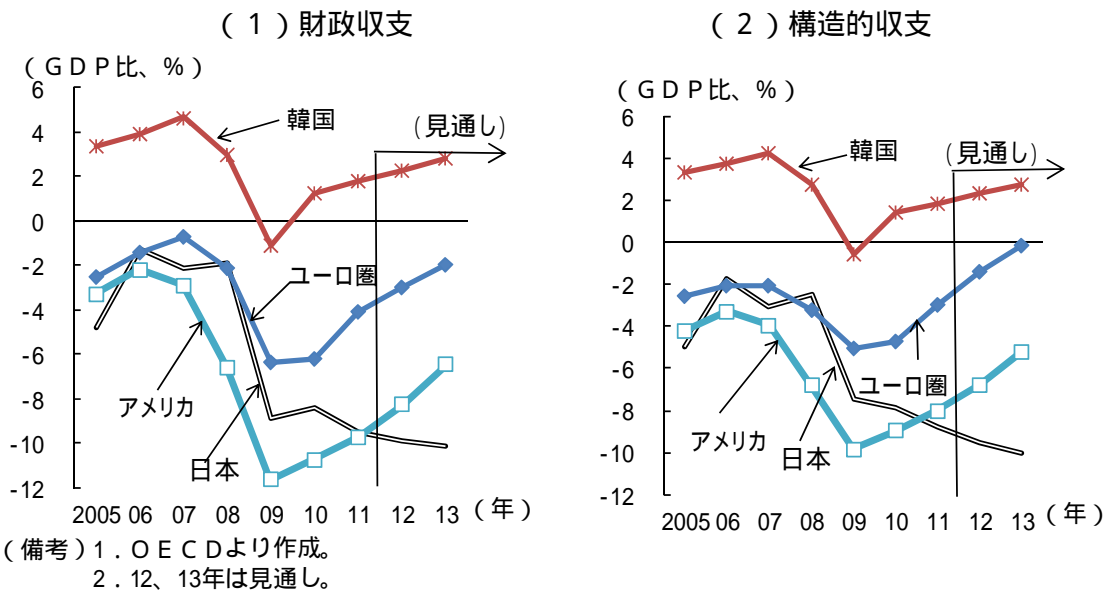
世界金融危機後の大規模な財政出動により、多くの先進国では財政状況が大幅に悪化した状況にある。そこでこれらの国・地域では財政再建に向けた取組を進めているが、これが更なる景気の下押し要因ともなっている（第1-1-9図）。

その一方で、11年以降、世界的に緩和的な金融政策が維持されていたが、12年に入るとアジア主要国や新興国も含めた多くの国・地域で、政策金利の引下げ等、一層の緩和策が採られた。また、財政余力のある中国等の新興国では内需を中心とした刺激策をとる動きもみられた（第1-1-10図、第1-1-11表）。

これらの政策対応を受けて、アメリカや中国等で一部の指標に明るい兆しもみられており、9月以降の欧州中央銀行（ECB）の政策対応（詳細後述）も世界の金融資本市場の安定化に寄与しているとみられる。現在のところ世界の景気は引き続き弱い回復にとどまっているが、今後はこうした政策の効果が次第に発現することが期待される。

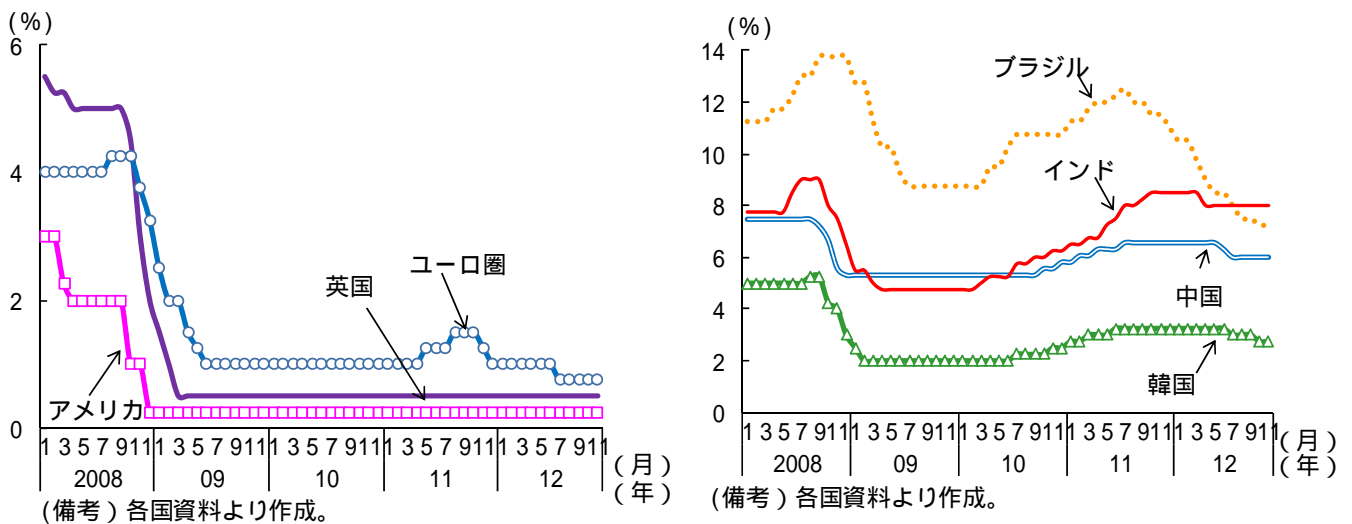
⁴ IMFによれば、12年の世界経済の見通し（購買力平価ベース）は、12年4月及び7月時点で3.5%だったのが、9月時点で3.3%と下方改定されている。

第1-1-9図 主要先進国の一般政府財政収支（GDP比）：先進国では財政緊縮の動き



第1-1-10図 主要国の政策金利：一層の金融緩和へ

(1) 先進国 (2) アジア主要国及びその他新興国



第1-1-11表 各国・地域の主な政策対応：更なる景気刺激策の実施等

中国	5月以降 重要投資プロジェクトの前倒し実施等 6月 省エネ家電等の消費促進策を実施（1年間）
ヨーロッパ	6月 成長・雇用協定（1,200億ユーロ）を決定 9月 新たな国債買取プログラムの詳細を公表 10月 ESM（欧州安定化メカニズム）の発足
アメリカ	9月 追加の金融緩和策（QE3）の実施を決定