

世界経済の潮流 2014年Ⅱ

＜2014年下半期 世界経済報告＞

世界経済の成長の持続可能性
(概要)

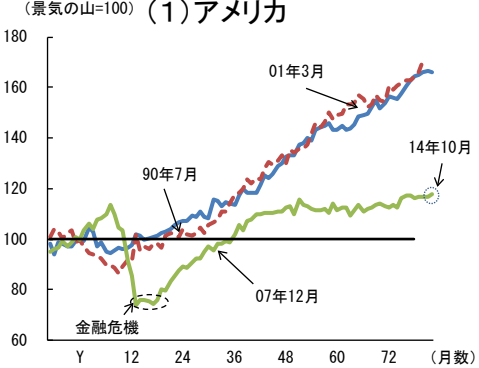
2015年1月

内閣府
経済財政分析・海外担当

第1章第1節 世界経済の成長の持続可能性(1) ~緩やかな回復にとどまっている3つの背景~

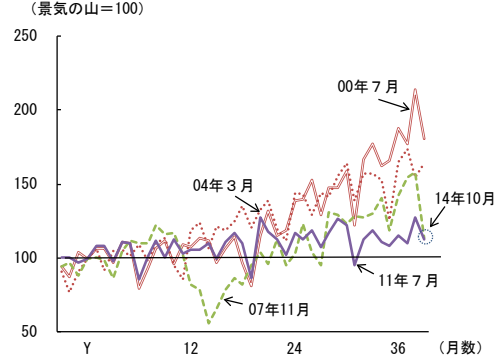
- 世界経済は中国や新興国等一部で弱さもみられるものの、アメリカが回復する中で緩やかに回復。
14年夏以降はユーロ圏において先行きが不透明になりつつあるが、世界経済は当面緩やかな回復が続く見込み。
- 緩やかな回復にとどまっている背景は3点。(1) 二大輸入国(アメリカ・中国)の輸入の伸び(第1図)、(2) 先進国の賃金の伸び(第2図)、(3) 物価の上昇テンポ(第3図)、のいずれもが緩慢なものにとどまっていること。
- 輸入の伸びが緩慢な背景には、需要の伸びの弱さに加え、構造要因(米国のシェールガス・オイルによる生産増に伴う工業原材料の輸入の減少)や政策要因(中国の構造調整重視・成長力の抑制)などの影響(第4図)。
- 賃金の伸びが緩やかなのは、低賃金の低スキル業種での雇用増加及びパート比率の上昇などが影響(第5図)。

第1図 輸入額の推移



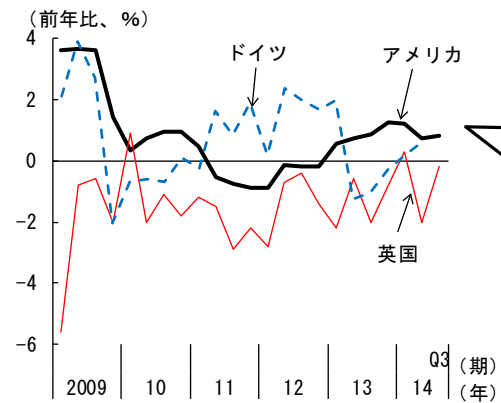
(備考) 1. アメリカ商務省より作成。
2. 国際収支ベース、名目季調値。
3. 全米経済研究所(NBER)の公表する景気循環における景気の山、90年7月、01年3月、07年12月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。

(2) 中国



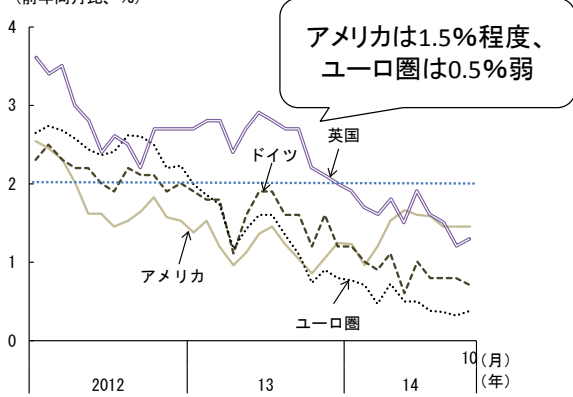
(備考) 1. 中国海関総署より作成。
2. 国際収支ベース。
3. OECDの公表する景気循環における景気の山、00年7月、04年3月、07年11月、11年7月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。

第2図 主要先進国の時間当たり賃金(実質)



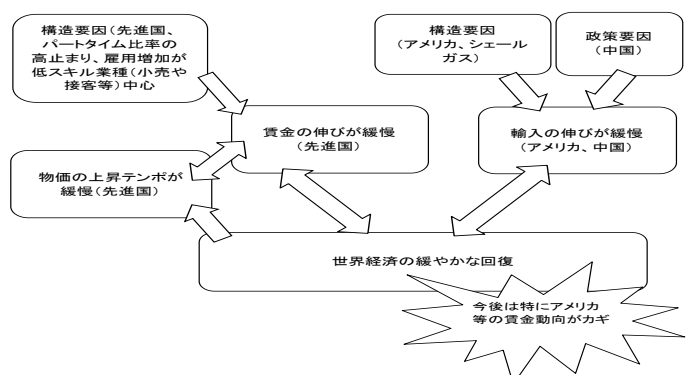
例えば、アメリカでは14年には前年比1%程度。危機直後(09年)平均4%程度を下回る。

第3図 主要先進国の物価上昇率

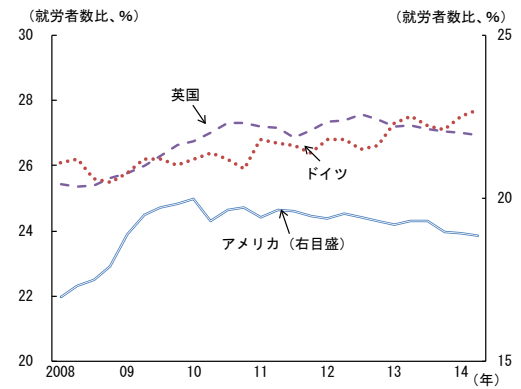


アメリカは1.5%程度、ユーロ圏は0.5%弱

第4図 3つの緩慢のメカニズム



第5図 パートタイム労働者比率



● 世界経済：緩やかな回復が続く

➤ 先行きのメインシナリオ

アメリカの回復等により、全体として緩やかに回復が続く。

また、原油価格の低下は非産油国にとって企業収益・賃金の押し上げ、個人消費の下支え要因。

（国際機関の見通しでは、15年の実質経済成長率はおおむね3%）

➤ リスク：

(1) アメリカの金融政策の正常化のプロセスで、国際金融市場が大きく変動し、新興国経済から資金流出が起き、実体経済に影響をもたらす可能性。

(2) ヨーロッパ経済の不透明性の高まり。

ーユーロ圏の低インフレの長期化に伴う、デフレ懸念（賃金上昇や設備投資の下押し要因）。

ーウクライナ情勢等地政学リスクの高まり

ーギリシャ等の政治情勢（EUの進める財政健全化路線への懐疑論の台頭など）。

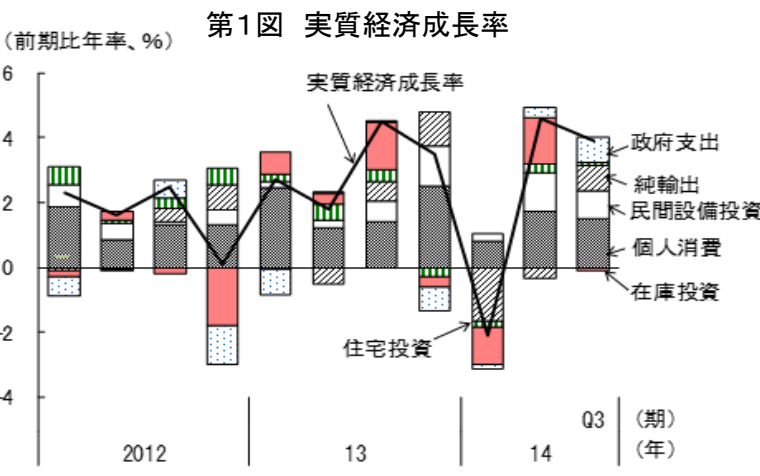
(3) 中国経済の「新常态」への移行が円滑に進まなかった場合*のハードランディングの懸念、その際、中国への輸出に大きく依存している国々への影響

（*中国の不動産市場をめぐる、市場の調整が長引けば、金融システムの混乱を通じ、投資等の実体経済が急激に冷え込む可能性。）

(4) 原油価格の低下の影響。輸出や財政において原油依存度の高い産油国（ロシアや中東諸国等）の成長力の低下、このような状況を見越した投資家マインドの悪化による国際金融市場の不安定化の可能性。

第1章第2節 回復の続くアメリカ経済(1) ~世界経済のけん引力としての期待

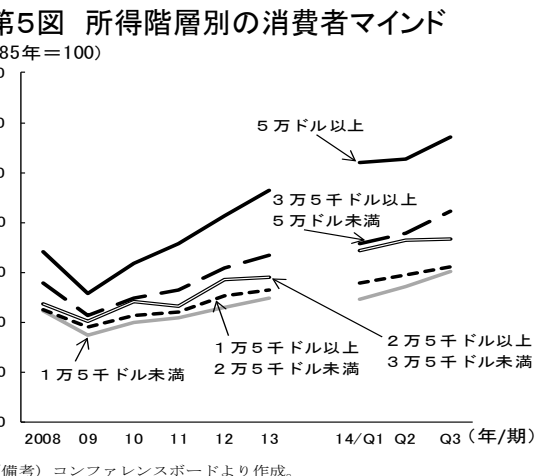
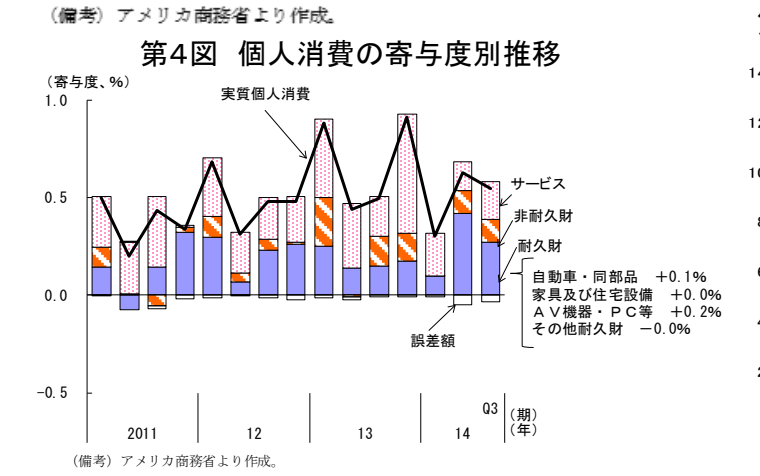
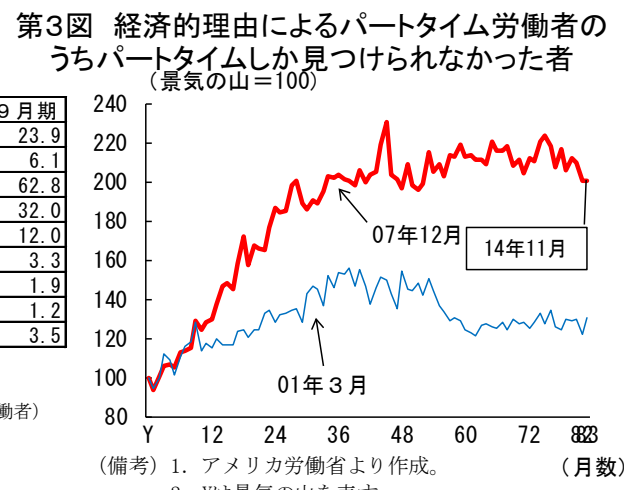
- 雇用環境の改善が個人消費の増加に結びつく好循環が形成され、景気は回復(第1図)。
- 14年に入ってとりわけ雇用の量的な改善(雇用者数の増加)が進展(第2表)。今後は雇用の質の改善がポイント。フルタイム雇用を希望しながらパートタイム労働しか見つけられなかった者は高水準で横ばいで推移するなど、雇用市場には未だに改善の余地(第3図)。
- 消費は耐久財を中心に堅調に推移(第4図)。賃金の伸びは緩やかであるものの、全体としては可処分所得が増加していることや高所得者層の消費マインドの改善が消費押し上げの要因(第5図)。
- 住宅着工は雇用情勢の回復や低金利を背景に持ち直し(第6図)。



第2表 イエレン・ダッシュボード

	14年1~3月期	14年7~9月期
非農業部門雇用者数増減(万人)	19.0	23.9
失業率(%)	6.7	6.1
労働参加率(%)	63.1	62.8
長期失業者の割合(%)	36.2	32.0
広義の失業率(%)	12.7	12.0
求人率(%)	2.8	3.3
自発的退職率(%)	1.8	1.9
解雇率(%)	1.2	1.2
入職率(%)	3.4	3.5

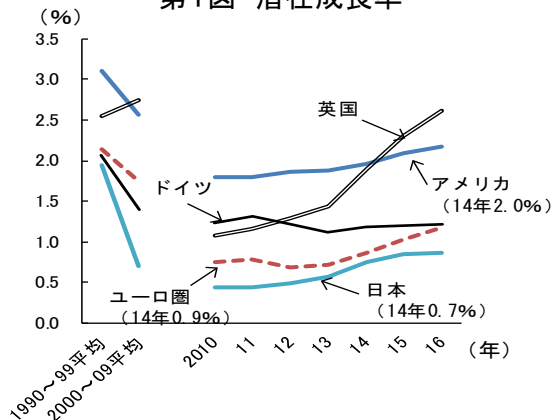
(備考) 1. アメリカ労働省より作成。
2. 広義の失業率は以下の式で定義されている。
(失業者+求職意欲喪失者等+経済的理由によるパートタイム労働者) ÷ (労働力人口+求職意欲喪失者等)



第1章第2節 回復が続くアメリカ経済(2)～アメリカ経済の成長力の源泉

- アメリカの潜在成長率は2000年代の水準よりは低いものの、先進国の中では依然として高く(第1図)、自由度の高い労働市場や教育水準の高さ、きめ細やかなマーケティング等を背景に国際競争力も復活(第2表)。産業別にみると、鉱業やIT関連産業、製造業の中でもコンピューター・電子製品分野が成長をけん引(第3図)。
- シェール革命は、アメリカ経済の生産、設備投資、雇用等の増加をけん引。また、輸出において工業原材料(石油化学製品等)のシェアが上昇するなど貿易構造にも影響(第4図)。シェール革命を契機にリードタイムの短縮化等を目的として、アメリカへの工場回帰が一部で進展。エネルギーコストの低下や市場規模の拡大を背景に、対内直接投資も増加(第5図)。ただし、近時の原油価格低下がシェール革命にどう影響するか今後留意が必要。

第1図 潜在成長率

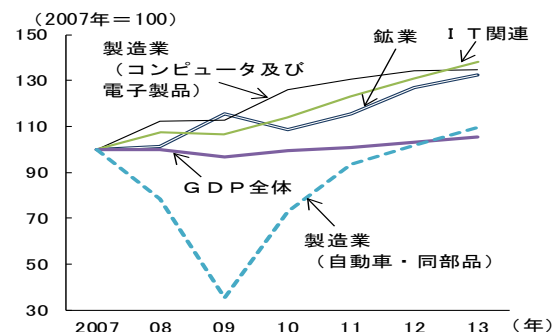


第2表 国際競争力構成要素のランキング(各国比較)

	アメリカ	ドイツ	日本
総合	3	5	6
制度	30	17	11
インフラ	12	7	6
マクロ経済環境	113	24	127
健康衛生と初等教育	49	14	6
高等教育と職業訓練	7	16	21
商品市場効率	16	19	12
労働市場の効率性	4	35	22
金融市場の成熟度	9	25	16
技術先端性	16	13	20
市場規模	1	5	4
ビジネスの洗練度	4	3	1
技術革新	5	6	4

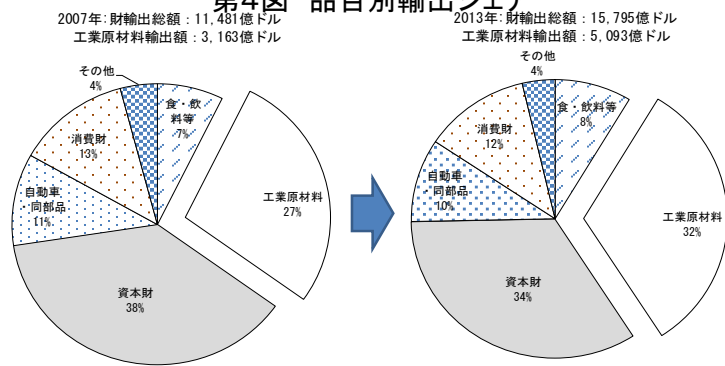
(備考) 1. WEF (世界経済フォーラム) より作成。
2. アメリカの11年の競争力は世界第5位、12年は7位。

第3図 産業別GDPの推移



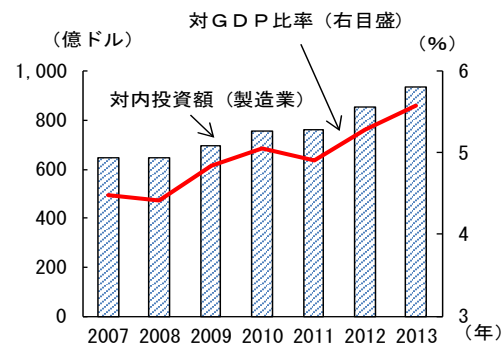
(備考) 1. アメリカ商務省より作成。
2. 2009年連鎖ベースのGDPを2007年=100で指数化したもの。
3. 「IT関連」は、情報関連産業のうちの情報・データ処理関連業務と、専門職・業務サービス業のうちのコンピューター・システム設計及び関連業務を足したもの。

第4図 品目別輸出シェア



(備考) 1. アメリカ商務省より作成。
2. センサスベース、名目値。

第5図 製造業の対内直接投資とGDP比

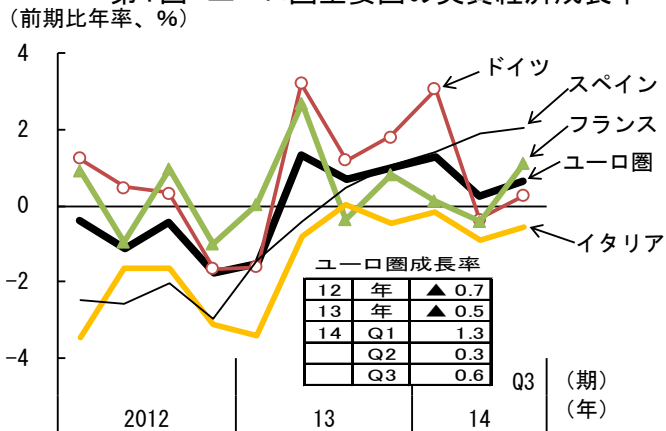


(備考) アメリカ商務省より作成。原価ベース。

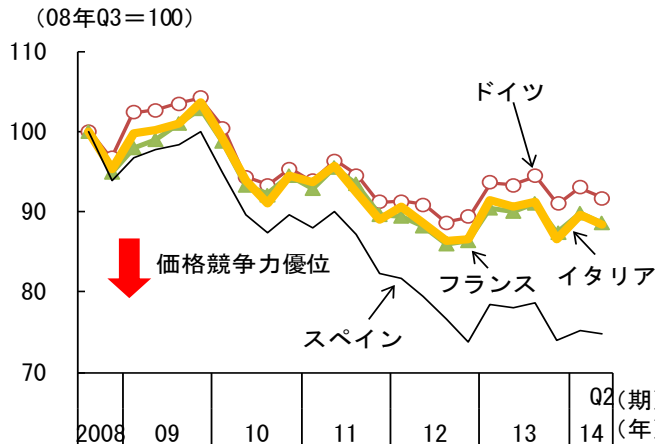
第2章第1節 ヨーロッパ経済 ～ユーロ圏は不透明感が増大～

- ユーロ圏の景気は持ち直しの動きが続いているが伸びは鈍化。また、国ごとにはばらつき(第1図)。14年4～6月期以降、ドイツでは回復の勢いが失われ、イタリアではマイナス成長が継続。スペインでは労働市場改革を通じた競争力向上等により輸出が増加していることからプラス成長を維持(第2、3図)。
- 低インフレの長期化リスクに対し、ECBは金融緩和を実施しているが、懸念材料としては、銀行貸出が前年比マイナスで推移(第4図)。さらに、労働市場柔軟化に向けた改革なども持続的成長実現のための課題。
- 対ロシア経済制裁による輸出への影響は限定的(第5図)。むしろ、企業マインドの悪化による投資等への影響が懸念される(第6図)。

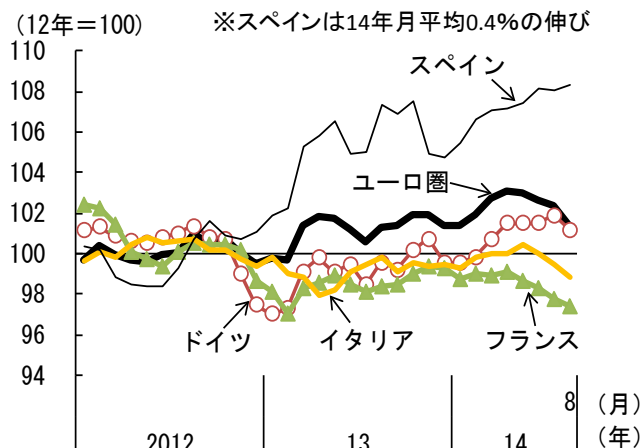
第1図 ユーロ圏主要国の実質経済成長率



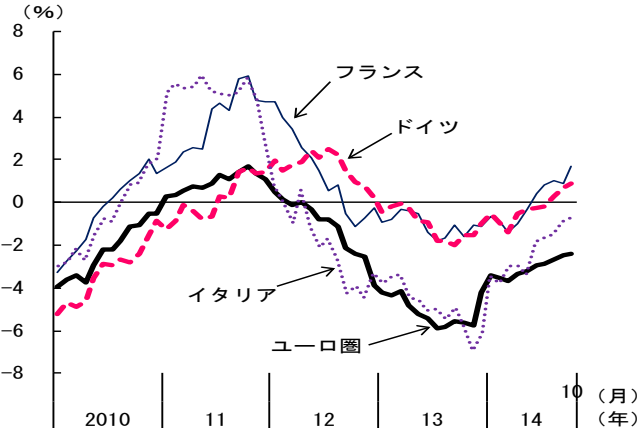
第2図 実質実効為替レート



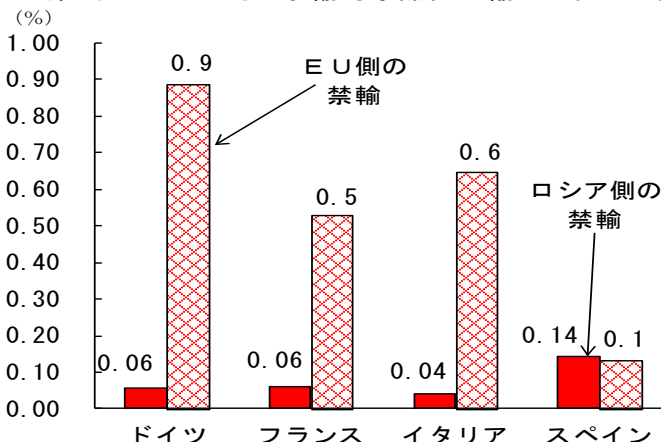
第3図 ユーロ圏主要国の輸出(財貿易)



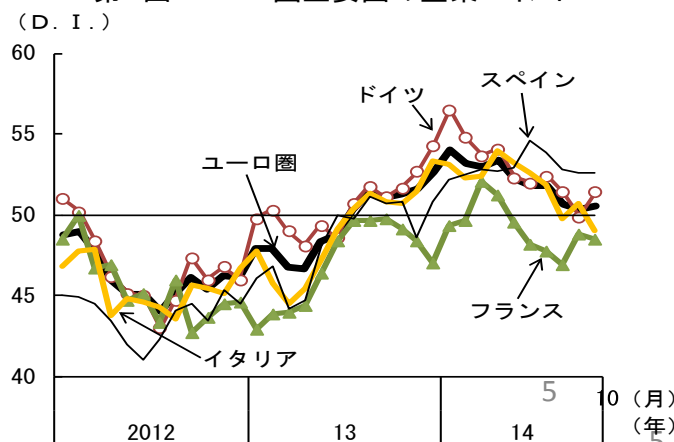
第4図 ユーロ圏銀行の貸出状況(残高・前年比)



第5図 ロシア向け禁輸対象品目の輸出に占める割合



第6図 ユーロ圏主要国の企業マインド

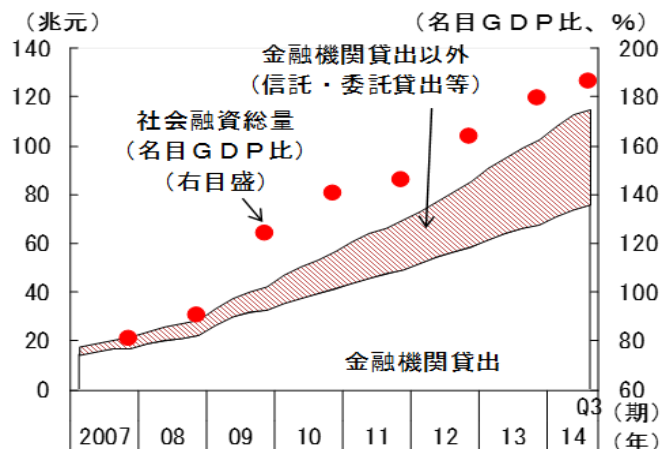
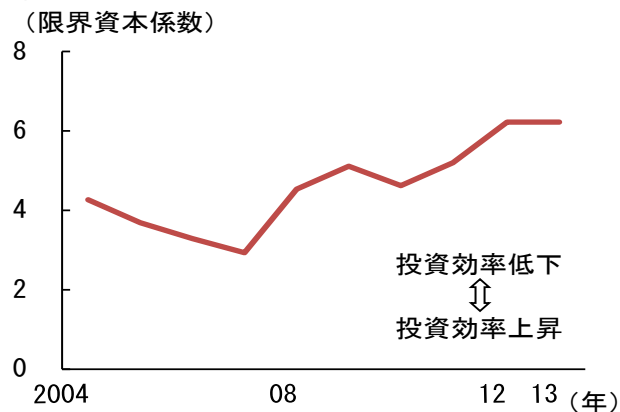
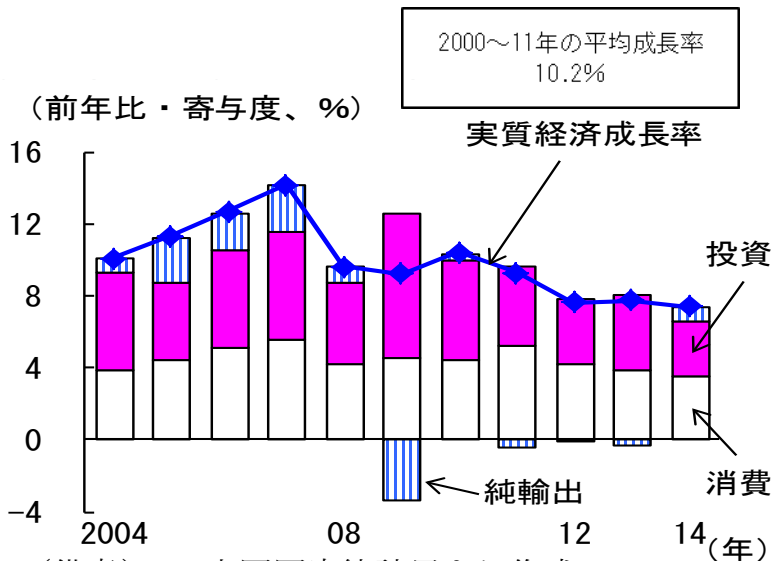


- 中国では、長期間、二桁を超える高成長率を実現(第1図)。同時に輸出や投資に依存した高成長の下、過剰投資・信用等の構造問題が発生。世界金融危機後は、輸出が伸び悩む中、大型の景気刺激策や金融緩和により、公的・民間の投資に依存して景気回復を図ったため、過剰投資・過剰信用の状況は一層悪化(第2・3図)。
- 13年に発足した習近平政権においては、構造改革(過剰生産・設備、過剰信用の解消等)を進め、成長の質を重視した政策運営を実施。それによる成長を「新常态」と呼んでおり、このことが成長率の低下の背景の一つ。
- ただし、構造改革を先送りすれば、不良債権の増加によるハード・ランディングリスクの懸念。成長率減速がもたらす国内外への影響もあるが、中長期的には、中国のみならず、世界経済の安定成長にも必要不可欠。

第1図 実質経済成長率と需要項目別寄与率

第2図 投資効率の悪化(限界資本係数)

第3図 過剰信用(社会融資総量残高)



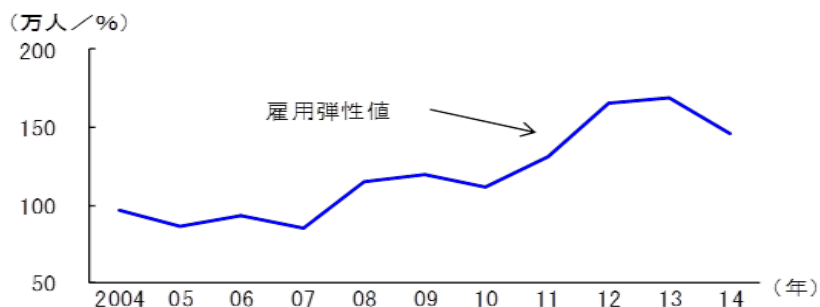
(備考) 1. 中国国家統計局より作成。
2. 14年は1～9月期。

(備考) 1. 中国国家統計局より作成。
2. 投資比率(総資本形成/名目GDP)を
実質GDP成長率で除して試算。

(備考) 1. 中国人民銀行より作成。
2. 社会融資総量(残高)は2002年以降の累積値。
3. 14年9月の名目GDPは年換算値(推計値)。

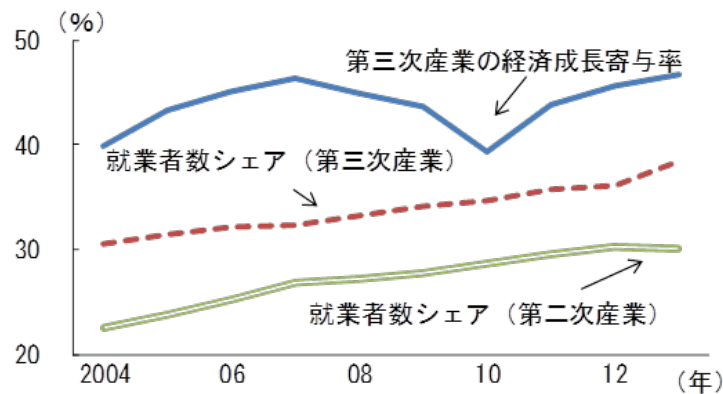
- 経済政策では雇用と物価を重要視。雇用者数はサービス化の進展により増加(第4・5図)、物価は食品価格等の落ち着きにより安定して推移(第6図)。
- 雇用を維持確保する成長率を下限、物価上昇を加速させない成長率を上限とする区間で、政府は成長率を維持(目下7%台半ば)。景気の下振れ圧力がある場合にのみ、微調整策等を実施して安定成長を維持・下支え(第7表)。

第4図 サービス化の進展で雇用弾性値*は上昇傾向
(* GDP1%成長による雇用創出数)



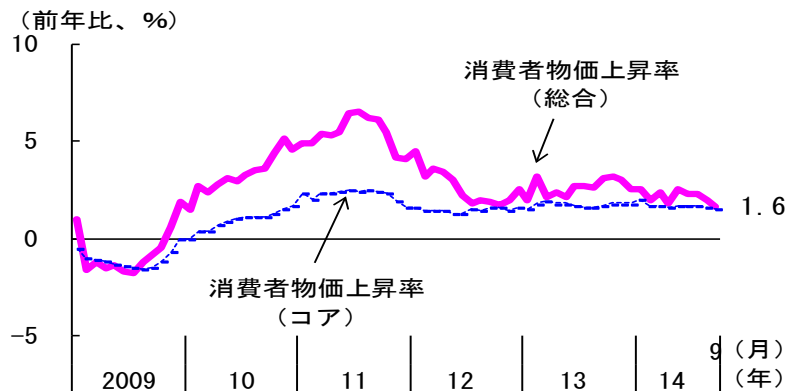
(備考) 1. 中国国家统计局及び人力資源社会保障部より作成。
2. 雇用弾性値=新規就業者数/実質GDP成長率。
3. 14年は1～9月までの累積値。

第5図 第三次産業の成長寄与率と就業者数



(備考) 中国国家统计局より作成。

第6図 消費者物価上昇率は近年安定



(備考) 中国国家统计局より作成。

第7表 景気の微調整策(14年)

(1) インフラ投資の前倒し
鉄道建設等の景気調整策
(2) 住宅取得支援
住宅ローン規制の緩和(2軒目ローンの条件緩和)
(3) 免税・減税等の企業支援
小規模・零細企業への支援拡、法人減税措置
(4) 対象を限定した金融緩和
三農(農業・農民・農村)・小規模企業への金融緩和