

第2章 世界経済の見通し

世界経済（日本に關係の深い22か国・地域）は着実に回復している。日米欧格差は縮小しつつあるものの、依然としてアメリカが世界経済のけん引役を果たしている。アメリカ経済は、05年は04年と比べれば若干減速したものの、3.5%の成長をし、主要国・地域中、最も高い成長となった。中国では04年以降、直接規制や金利引上げ等のマクロコントロールが実施されているものの、05年は9.9%の高い成長となった。一方、ヨーロッパでは各国間で成長率にばらつきがみられる中での緩やかな景気回復となった。これら22か国の05年の成長率は04年をやや下回り3.3%となった。

以下では、06年の世界経済見通し、及び今後のリスクポイントを整理することとしたい。

第1節 2006年の経済見通し

2006年の世界経済（日本に關係の深い22か国・地域）は全体として05年並の伸びとなる3.4%程度の成長が見込まれている。これは、アメリカ経済が引き続き堅調なことに加え、ユーロ圏経済の持ち直しが明らかになりつつあることによる。本節では、06年の経済見通しのポイントを地域別に検討する。検討にあたっては民間機関の平均的な見方（4月28日までの公表分）を参考とした（第2-1-1表）。なお、国・地域別のより詳しい動向は別添の資料を参考されたい。

第2-1-1表 民間機関による主要地域別経済見通し

実質GDP

(前年比、%)

国/地域名		2004年	2005年	2006年	2007年
		(実績)	(実績)	(見通し)	(見通し)
アメリカ		4.2	3.5	3.4	3.0
アジア	北東アジア	8.4	7.9	7.4	6.9
	A S E A N	6.2	5.4	5.1	5.2
ヨーロッパ4		1.9	1.1	1.8	1.7
(参考) ユーロ圏		2.0	1.3	1.9	1.8
(参考) 日本		1.7	3.0	2.6	2.1

- (備考) 1. 実績値は各国統計、予測値は民間機関の見通しの平均値による。
 2. 北東アジアは、中国、韓国、台湾、香港。
 A S E A Nは、シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン。
 ヨーロッパ4は、ドイツ、フランス、イタリア、英国。
 3. 北東アジア、A S E A N、ヨーロッパ4の実質GDP成長率は2004年の名目GDPで加重平均して算出した。
 4. 2005年3～4月に発表された民間機関見通し。
 民間機関は、BLUE CHIP (2006年54社、2007年51社)、CREDIT SUISSE、E I U、O E F、JP Morgan、Morgan Stanley、三菱東京UFJ銀行、野村証券、三菱総研、みずほ総研、国際金融情報センター。
 5. 日本については2004、2005年は当府国民経済計算部推計値、2006、2007年はESPフォーキャスト調査(社団法人 経済企画協会)5月公表の年度予測値。

1. アメリカ

アメリカ経済は05年には3.5%の成長となった。雇用面では、05年は非農業雇用者数が198.1万人と04年に引き続き堅調に増加した。また所得環境が良好であったこともあって個人消費も05年で増加率が3.5%となるなど、景気は拡大を続けている。しかし、消費は7月の自動車販売台数が大きく伸びた反動もあって、その後は減速したことから、05年10～12月期の成長率は1.7%と一時的に鈍化した。

こうした景気拡大を背景に、04年半ば以降政策金利の引上げが慎重なペースながら継続して行われた。また、05年を通して原油価格が過去最高水準を更新する形で上昇し、高止まりする中で、物価上昇等を通じた経済全体への

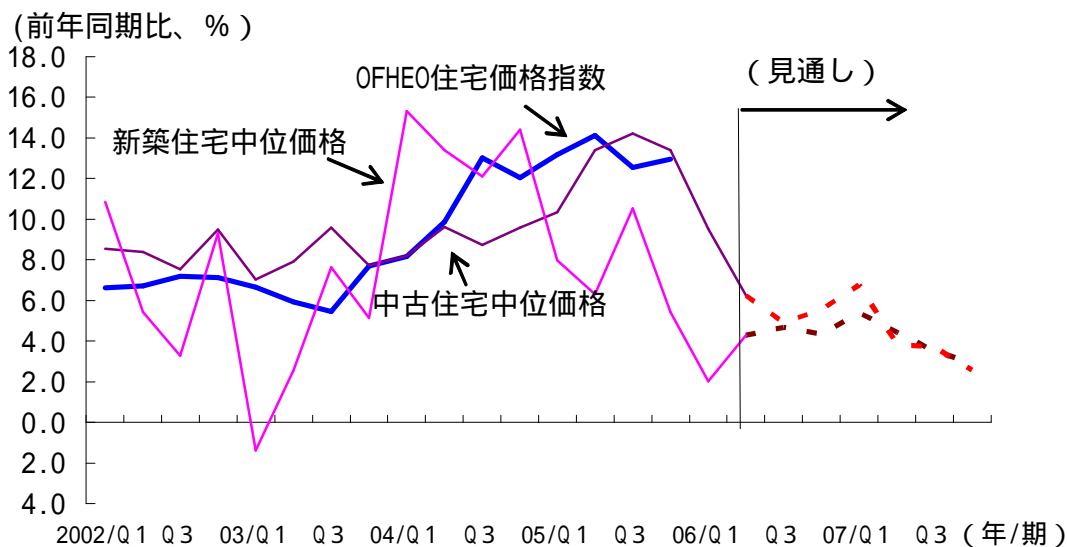
影響が懸念された。しかし、原油価格上昇の川上から川下への転嫁は石油関連商品には波及したものの、エネルギーを除いた消費者物価の上昇は今までのところ落ち着いた動きを示しており、景気への下押し圧力は限定的なものにとどまっている。

06年の成長率は1～3月期に05年10～12月期の反動もあり5.3%と高い伸びをみせたものの、その後はこれまで消費を下支えしてきたといわれる住宅市場の沈静化の影響等により、若干伸びが鈍化するとみられており、06年全体では05年とほぼ同様に3%台半ばで推移すると見込まれる。これは、政府や議会の見通しとも大差ない結果となっており（アメリカ政府：3.4%、議会予算局3.6%）、潜在成長率をやや上回る成長を確保するとみられる。

住宅市場の過熱懸念について

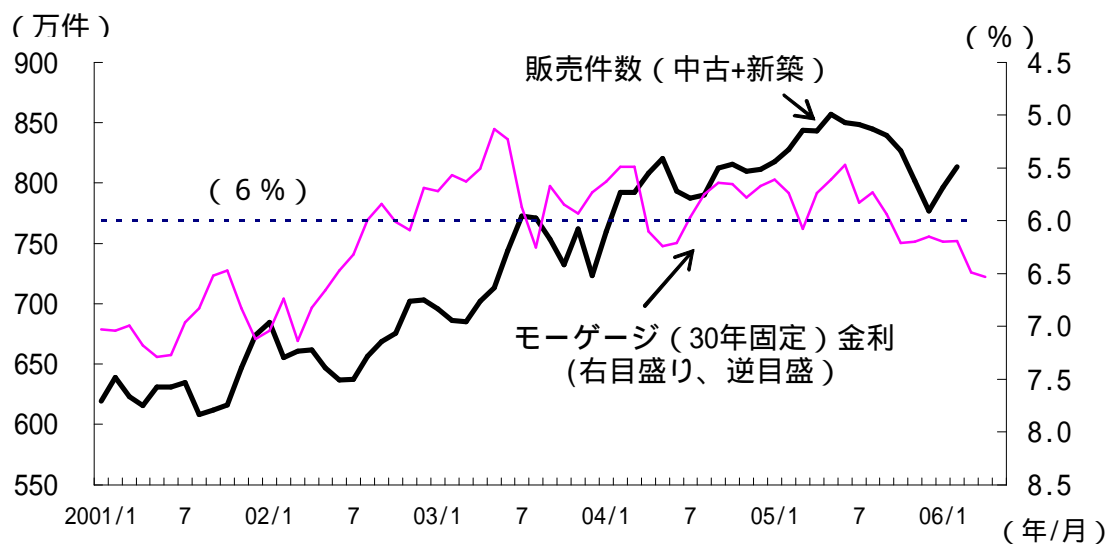
アメリカにおける住宅投資は、2000年のITバブル崩壊とそれに伴う一時的な景気低迷期においても拡大しており、02年以降ほぼ一貫して増加を続けている。こうした中、住宅価格は大幅に上昇してきた。アメリカ連邦住宅貸付機関監督局（OFHEO）が四半期毎に公表している住宅価格指数によると、90年代半ば以降徐々に高まりをみせた住宅価格上昇率は02年から03年にかけてやや鈍化したものの、03年後半から再び高まりをみせて04年には2桁へ上昇した（第2-1-2図）。更に05年に入ってから12～13%台と高水準で推移している。しかし、モーゲージ金利の緩やかな上昇（第2-1-3図）を受けて05年半ば以降、住宅価格の一部指標で上昇率の鈍化がみられており、住宅市場はピークアウトの兆しをみせ始めている（第2-1-2図）。

第2-1-2図：住宅価格の推移



(備考) OFHEO (連邦住宅金融機関監督局、Office of Federal Housing Enterprise Oversight)、MBA (モーゲージ銀行協会、Mortgage Banker's Association)、NAR (全米不動産協会、National Association of Realtors) より作成。

第2-1-3図：販売件数の減少とモーゲージ金利の上昇

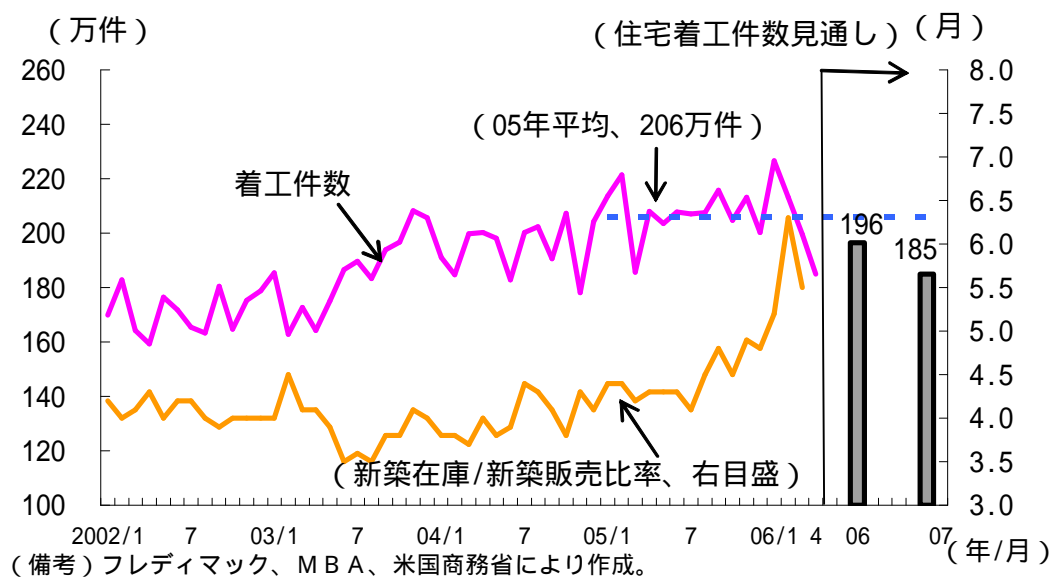


(備考) NAR、ブルームバーグにより作成。

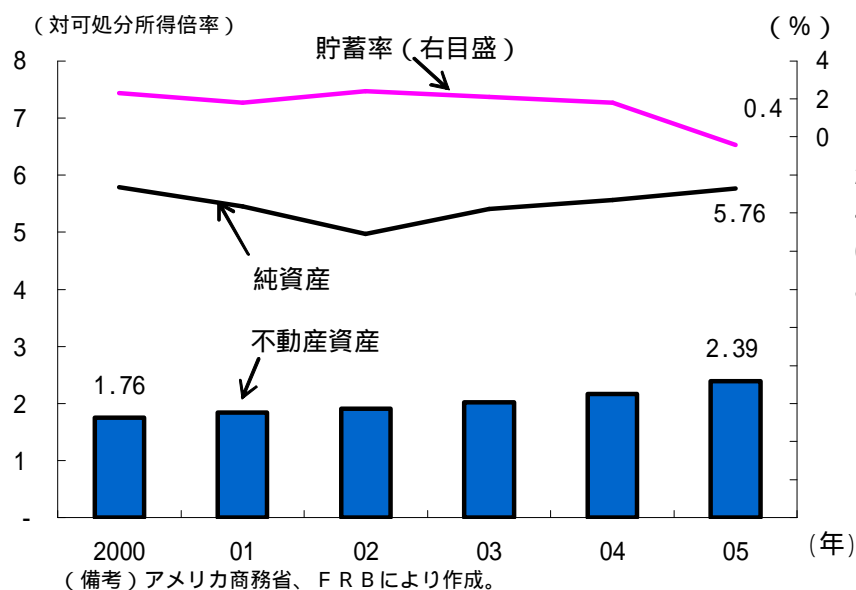
今後については、長期金利の上昇によりモーゲージ金利の緩やかな上昇が続くことが見込まれており、また、一部地域では住宅価格が所得水準等からみて高水準となっているとの指摘もあり、住宅投資の緩やかな減速が見込ま

れている(第2-1-4図)。貯蓄率が05年半ば以降マイナスとなる中で(06年1~3月期 1.3%)、住宅投資の減速に伴って、住宅価格が大きく下落するリスクも存在し、逆資産効果の発生と消費へのマイナスの影響が懸念されるが(第2-1-5図)、英国等、住宅ブームを経験したほかの諸国に比較しても住宅価格の上昇は緩やかであり、アメリカモーゲージ銀行協会(MBA)は、今後も急激な住宅価格の下落は避けられると見込んでいる(前掲第2-1-2図)。

第2-1-4図：住宅着工、新築販売件数の推移



第2-1-5図：家計資産の動向



過去最高水準を上回る原油価格の高騰

原油価格の動向をWTI（ウエスト・テキサス・インターメディアイト）で見ると、03年までは30ドル前後で推移していたが、04年春以降は40ドルを超え、10月には50ドル台にまで上昇し過去最高水準を更新した。05年には、ハリケーンの影響もあり8月には70ドルに迫る水準まで上昇する場面もあった。その後、北アメリカ地域が記録的な暖冬であったこと等から需給ひっ迫懸念は相対的に低下したものの、イランの核開発問題等の地政学的不確実性の高まりから、現在は再び70ドル付近で推移している。

こうした原油価格高騰に対しては、価格上昇圧力等を通じた経済に対する悪影響が懸念された。しかしながら少なくとも06年4月まではコア・物価上昇率は比較的落ち着いた動き（前年比1%台後半～2%程度）にとどまり、原油価格高騰の実体経済に対する悪影響は顕在化しなかった。この理由としては、エネルギー効率性の向上、エネルギーのほかの財に対する相対的な価格低下等が挙げられる。

しかし、失業率が5%を切って推移する中、それに合わせて時間当たり賃金も上昇してくるなど、インフレ圧力は次第に高まってきていると考えられ、今後の価格転嫁の状況次第ではインフレの加速、それに対応した政策金利引き上げペースの加速等を通じて実体経済に影響を与える可能性も考えられる（詳細は、本章第2節リスク要因参照）。

F R B（連邦準備制度）はインフレ圧力への警戒姿勢を持続

このような中、F R Bは05年12月のF O M C（連邦公開市場委員会）声明において、「予想される経済資源の利用率上昇とエネルギー価格の高騰は、インフレ圧力を増大させる潜在的圧力となっている」として、「経済資源の利用率上昇」に初めて言及するなど、インフレ圧力の高まりに対して懸念を表明し、その後もインフレに対する慎重なスタンスを保持し続けている。F R Bは04年6月以降景気拡大を持続させながらインフレ圧力へも十分配慮するという形で微妙な均衡を維持しつつ、0.25%ポイントずつという慎重なペースで政策金利を引き上げてきた。

その後、F R Bは06年5月のF O M C声明において、インフレリスクに対処するには、ある程度のさらなる金融引締めが、なお必要となる可能性もあるとしたものの、利上げの時期と程度は今後発表される指標等に基づく景気見通しが重要になると強調するなど、先行きについては経済指標次第との内

容となっている。

2. アジア

05年は中国を中心に景気拡大が続いた。06年は、世界景気の回復及び中国の堅調な景気の拡大等から、アジア経済全体は引き続き堅調に推移するものと予測される。

(1) 北東アジア(中国、韓国、台湾、香港)

05年の北東アジアの経済成長率は7.9%となった。原油価格高騰の影響等から景気の拡大が緩やかになる国がみられたものの、引き続き中国の景気拡大が域内の景気をけん引する姿となっている。IT関連財の輸出を中心に輸出・生産が回復する中、原油価格高騰の影響等から、金融は引締められている。

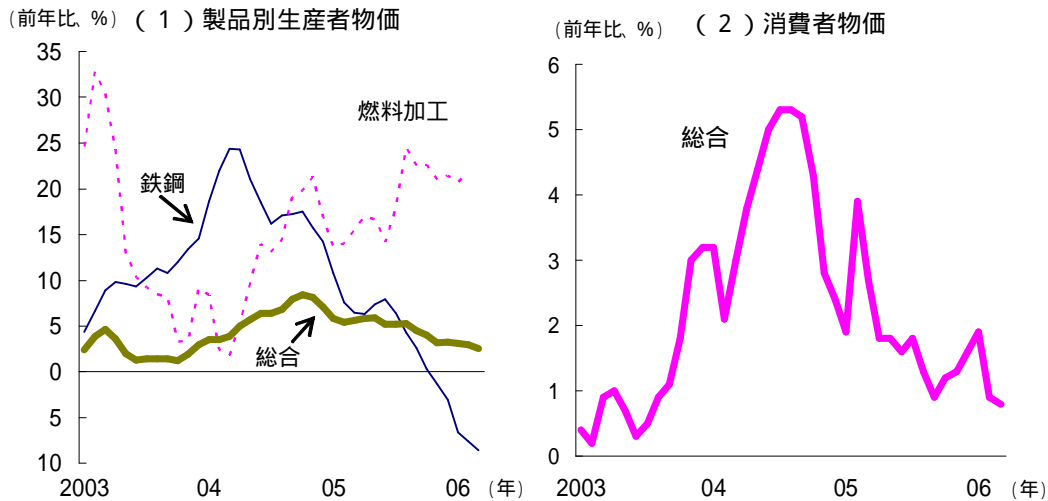
06年は、原油価格の高止まりの影響があるものの、IT関連財等の輸出の回復が見込まれ、7.4%程度の成長になると予測される。

景気の拡大が続く中国(台湾、香港)

中国の05年の成長率は9.9%となり、政府目標(05年3月)の8%前後を大きく上回った。04年以降、政府は直接規制や金利引上げ等のマクロコントロールを実施しているが、固定資産投資(名目)等は依然として高い伸びを続けている。政府はマクロコントロールを通じたソフトランディングを目指して注意深い政策運営を続けている。物価の動向をみると、投資の拡大を背景に一部業種では供給過剰から製品価格が下落しているものと、原油価格や一次産品価格の高騰からインフレ的なものが混在してみられるが、生産者物価指数及び消費者物価指数ともに上昇率は低下し、安定的に推移するとみられる(第2-1-6図)¹。06年1~3月期の成長率は前年同期比10.2%と引き続き高い伸びとなった。06年の成長率は9.0%程度と予測されている。

¹ 中国では、石油製品等の経済全体に及ぼす影響が極めて大きい一部の品目の価格は、政府による統制価格となっている。但し、石油製品価格の消費者物価に占めるウエイトは低い。

第2-1-6図 低下する生産者物価と消費者物価



(備考) 1. CEICより作成。
2. 燃料加工：石油・コークス・核燃料。

「第11次5か年計画(06～10年)(06年3月5日公表)」では、従来の成長重視の方針を改め、全面的な小康社会(経済的にゆとりのある社会)建設に向け、あらゆる格差の是正や環境保護、省エネ等に重点を置き、持続可能な成長を目指す方針が示されている。また、輸出主導の成長による大幅な貿易黒字累積を是正するために消費等の内需拡大に力点を置く政策が示されている。この結果、期間中の経済成長率は年平均7.5%となっている。

台湾及び香港の05年の成長率は、台湾は4.1%、香港は7.3%となった。06年はIT関連材の輸出の好調等から、景気は拡大を続けるものと予測され、台湾は3.9%程度、香港は5.2%程度の成長になると見込まれている。

景気回復が続く韓国

韓国では05年前半に輸出の減速や内需の低迷から景気回復は緩やかになってきたが、後半よりIT関連財需要の回復による生産や輸出の堅調な伸びとともに景気は回復しており、05年は4.0%の成長となった。民間消費はクレジットカード利用優遇策に対する反動として生じた家計債務の調整が進展しており、所得も堅調に伸びていることから増加している。韓国銀行は、景気が予想よりも速いペースで回復していること、また原油価格高騰や一部地域での住宅価格上昇による潜在的なインフレ圧力を理由に金利を引き上げている。その結果、ウォンは05年10月下旬以降ドルに対して増価しており、

輸出への影響が懸念されている。

06年の経済成長率は、世界経済及びIT関連財需要の回復による輸出の堅調な伸びが期待され、5.0%程度と伸びが高まると予測される。

(2) ASEAN：シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン

ASEAN各国は、原油価格変動の影響を受けやすい国が多いことから、05年は原油価格の高騰により経済成長率は5.4%へと減速した。また、物価上昇率の高まりがみられ、インフレ懸念を理由に金利上げが行われている。06年は世界経済の回復による輸出の増加が期待されるものの、成長率は5.1%程度と予測される。

原油価格高騰の影響が強く、景気の拡大は緩やかになっている

シンガポールは、建設投資の減少による内需の伸び悩みから成長率の鈍化がみられたものの、IT関連財及びバイオ製品輸出の拡大等による外需の増加から、経済全体としては高い成長を続けており、成長率は05年の6.4%から06年には5.4%程度になると見込まれている。

インドネシアは、原油価格高騰を受けて金利と燃料価格の上げが実施され、これに伴い物価が急騰するなど景気への影響が大きかったものの、05年の成長率は04年からやや加速して5.6%となり、97年のアジア通貨危機後では最高の成長率となった。06年も5.7%程度の成長が見込まれる。

タイは、自然災害、原油価格高騰及び金利上げの影響から景気の拡大は緩やかになっており、成長率は05年に4.5%に減速した。06年は4.9%程度へと回復が予測されている。

マレーシアは、05年前半は世界的なIT関連財における在庫調整の影響等により成長は鈍化したものの、年後半は消費・設備投資等の内需が好調であり、IT関連財輸出も回復したことから、景気は拡大している。成長率は05年の5.3%から06年も5.3%程度になると予測されている。

フィリピンは、海外労働者からの送金増加により消費が増加しているものの、設備投資及び輸出の鈍化により成長率は鈍化しており05年の成長率は5.1%となった。06年は4.7%程度にやや減速すると予測される。

3. ヨーロッパ4か国

(ヨーロッパ4、ドイツ、フランス、イタリア、英国)

ヨーロッパでは、景気は05年後半に一時的に減速したものの、06年は再び緩やかに回復し、ややペースを強める見通しである。緩やかな景気回復が続く中で、EU加盟国、とりわけユーロ参加国(以下ユーロ圏)では悪化した財政再建に積極的に取り組む動きがあり、経済に与える影響を含め、その動向が注目される(コラム参照)。

ユーロ圏は外需依存の緩やかな回復が続く

ユーロ圏では、外需の好調持続と内需の回復に支えられて05年央頃から景気は急速に持ち直すかにみえたが、原油価格の高騰等の影響もあり年末にかけて減速し、05年通年の成長率は04年の2.0%から1.3%に低下した。しかし、世界経済の持ち直しや、ユーロ安となったことを受けて、輸出は増加傾向が続いており、企業は輸出拡大期待を強めて景況感が目立って改善している。このため、06年の景気は輸出主導で回復のペースを速め、成長率は1.9%程度に回復すると予測される。物価については、エネルギー価格には上昇がみられるが、エネルギーを除く物価上昇率はこれまでのところ安定している。しかし、06年以降、二次的波及のリスクが強まっている。

ドイツでは、外需に主導されて企業部門を中心に緩やかな景気回復が続いているが、消費は一進一退で推移しており、所得環境の改善が今後のドイツの本格的な回復の鍵になるとみられている。成長率は05年の0.9%と低い伸びから06年には1.7%程度に加速する見込みである。

フランスでは、消費が05年央に弱い動きとなったものの、年後半から持ち直しており、消費と投資に主導されて緩やかな景気回復が続いている。成長率は05年の1.4%から06年には2.0%程度に高まると予測されている。

英国は回復が続くも減速

英国では、住宅価格の上昇が沈静化し、住宅価格上昇による資産効果が弱まったこと等から、これまで景気を支えてきた消費の伸びが鈍化した結果、05年の成長率は1.8%と92年以来の低い伸びにとどまった。物価は05年半ば以降、エネルギー価格を中心に上昇したが、年末にかけて落ち着いている。

06年は、住宅価格が安定して推移していることから、消費の伸びが緩やか

に回復するものとみられており、成長率は2.2%程度になると見込まれる。

コラム：EUにおける財政健全化の取組と「安定・成長協定」の見直し

基準を超える財政赤字の継続

90年代に単一通貨ユーロ導入に参加するため財政健全化に努めたドイツ、フランスでは、2001年のITバブル崩壊による景気減速等の影響を受けて財政は悪化した。両国の財政赤字は、02年以降、「安定・成長協定」(以下、「協定」)の参照基準である対GDP比3%を上回る状態が続いている(第1表)。また、ユーロ未参加の英国でも、90年代に独自の財政ルール^(注)により財政健全化に成功した。しかし、01年の景気減速の影響と社会政策への財政支出拡大から02年以降財政は悪化し、03年以降は財政赤字が「協定」の参照基準を上回る状態が続いている。

第1表 EU主要国の財政状況

		(%)									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
ドイツ	実質GDP成長率	1.2	0.1	0.2	1.6	0.9	1 1/2	1	1 3/4	1 3/4	
	財政収支の対GDP比	欧州委員会アセスメント	2.9	3.8	4.1	3.7	3.9	3.7	3.3		
		安定プログラム				3.7	3.3	3.3	2 1/2	2	1 1/2
	政府債務残高の対GDP比	欧州委員会アセスメント				66.4	68.6	70.0	71.4		
安定プログラム					65.5	67 1/2	69	68 1/2	68	67	
フランス	実質GDP成長率	2.1	1.3	0.9	2.1	1.4	1.5~ 2.0	2.0~ 2.5	2.5	2.5	
	財政収支の対GDP比	欧州委員会アセスメント	1.5	3.2	4.1	3.7	3.2	3.5	3.5		
		安定プログラム				3.7	3.0	2.9	2.6	1.9	1.0
	政府債務残高の対GDP比	欧州委員会アセスメント				65.1	66.5	67.1	68.0		
安定プログラム					65.1	65.8	66.0	65.6	64.6	62.8	
英国	実質GDP成長率	暦年	2.2	2.0	2.5	3.2	1.8	2.0~ 2.5			
		財政年度				2 3/4	1 3/4	2 1/4	3	2 3/4	2 1/4
	財政収支の対GDP比	欧州委員会アセスメント	0.7	1.7	3.3	3.3	3.4	3.2	3.0		
		収斂プログラム				3.3	3.1	2.8	2.4	1.9	1.7
政府債務残高の対GDP比	欧州委員会アセスメント				40.8	42.7	43.7	44.5			
	収斂プログラム				40.9	43.3	44.4	44.8	44.7	44.6	
ユーロ圏実質GDP成長率(参考)		1.9	0.9	0.7	2.0	1.3	1.9	2.1			

(出所) "Public finances in EMU - 2005", EUROPEAN ECONOMY, No. 3, 2005.

(注)英国は断りない限り年度の数値。

過剰財政赤字に対するEUの対応

ドイツ、フランス両国が02年以降「協定」の基準を上回る財政赤字を続けていることに対して、EUでは「協定」に基づき財政赤字是正の手続きがとられている。いわゆる「過剰財政赤字手続き」(以下「手続き」。詳細は04年春世界経済の潮流第2章第3節参照)により、EU経済財務相理事会(以下、理事会)は03年1月にドイツを、同年6月にはフランスを過剰財政赤字が存在する国と認定し、いずれも04年までに当該赤字を是正するよう勧告した。しかし、両国の景気回復がはかばかしくなく財政

(注) 政府借入は投資目的に限定され、景気循環を通じた国債発行額は純投資額を超えないとする「ゴールデン・ルール」等。財政の健全性と透明性を高める目的でブレア政権下で導入。詳細は「2004年春 世界経済の潮流」参照。

赤字削減の実効的措置が示されなかったため、EU委員会（以下、委員会）は規則に従い理事会に対して両国に赤字削減措置を求める警告を行うよう勧告した。ただ、理事会は03年11月にこの勧告を否決し、赤字是正期限を05年まで1年延長する決定を行うとともに、「手続き」を一時停止した。これに対して、委員会はヨーロッパ司法裁判所に提訴するという事態にまで発展した。

「協定」の見直し

99年のユーロ導入と共に実施されてきた「協定」は、実際の運用を通して、その解釈や運用の在り方次第では経済政策の合理性を損ないかねないとの懸念が生ずるようになった。当初内容の規定・運用では、好景気で財政収支が改善する時期には財政規律を有効に機能させることができず、また、長期景気低迷等により財政赤字が拡大する時期には杓子定規なルール適用を促し、却って景気への悪影響や構造改革の遅延等の副作用を生むとの主張がなされるようになった。

こうしたことから、03年中央には「協定」の適用の柔軟化を求める意見が幾つかの加盟国から出されたのを契機に、「協定」の見直しについて賛否両論の議論がEUを舞台に活発に戦わされるようになった。04年9月には委員会が「協定」見直し案を提示し、その後理事会で検討が行われた結果、05年3月には「協定」の見直しが最終合意されることとなった。

合意された「協定」の見直し内容は理事会規則に具体化(05年7月施行)されたが、その注目点は、(1)「財政赤字のGDP比3%以下、政府債務残高同60%以下」という大原則は堅持する、(2)中期目標の定義の部分で、中期財政目標を各国の公的債務残高や潜在成長率に応じて設定するなどして各国の事情に配慮する、(3)過剰財政赤字認定及び赤字是正手続きの部分で、財政赤字がGDP比3%を超えても許容される「例外かつ一時的」状況の定義を実質成長率がマイナスないし潜在成長率を下回る成長が長引く場合として基準を緩和する、(4)委員会が「手続き」の第1段階で作成する報告書において赤字超過が一時的かつ3%に近い場合にのみ考慮する「その他関連要素」をより具体化して研究開発費、国際的団結やEU統合に資する支出等を含むことを明示する、等であった。また、「手続き」の期限がより実態を踏まえる形で延長されることとなった。

「協定」見直しには、財政規律緩和の側面(一定条件下での基準超過の容認、赤字是正期限の延期等)と強化の側面(中期財政目標の中で委員会の政策助言、各国議会の関与等)、さらには今後の運用に委ねられる(関連要素の考慮等)不確かな側面があり、全体の評価は今後の運用を見極めつつ判断する必要がある。

第2表 EU各国の財政健全化への取組

(2006年3月現在)

	財政健全化の目標	財政健全化に向けての取組
ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> ・07年までに財政赤字350億ユーロ削減し、財政赤字をGDP比3.0%以内に収める（「政府財政安定プログラム」（06年2月））。 ・05年は財政赤字GDP比3.3%（実績）、06年同3.3%（見通し）、07年同2.7%（見通し）。 	<ul style="list-style-type: none"> ・07年から付加価値税率を現行の16%19%へ引上げ ・07年から富裕層向けの増税。年間所得が単身者は25万ユーロ以上、既婚者（夫婦合算）は50万ユーロ以上の場合、所得税率を現行の42%45%へ引上げ。
フランス	<ul style="list-style-type: none"> ・政府債務残高対GDP比を06年の66%から10年に60%に引き下げる。 ・欧州委員会に提出した政府財政安定プログラムでは、財政赤字のGDP比は05年3.0%、06年2.9%、07年2.6%の見通し。10年には黒字に転換。 	<ul style="list-style-type: none"> ・国の歳出の伸び率は07年に物価上昇率-1%に抑制し、10年には名目ゼロまで引き下げる。 ・社会保障支出の伸び率を物価上昇率+1%に抑制する。 ・景気回復による税収の増加分を全額債務償還に充てる。また不要な国有財産を売却する。
英国	<ul style="list-style-type: none"> ・政府の純債務残高をGDP比40%以下に抑制する（サスティナビリティ・ルール） ・景気循環を通じて政府の借入れは投資目的に限定する（ゴールデン・ルール） ・マーストリヒト条約に基づく純借入額のGDP比は06年度は3.0%、07年度は2.4%（いずれも見通し）。 	<ul style="list-style-type: none"> ・04年の「歳出見直し」で、全省に対し07年までに総額210億ポンド以上の節約目標を定めたところ、05年9月末までに年間総額47億ポンドの節約を達成。 ・06年度予算に盛り込まれた増収および減税措置により、06年度は3.8億ポンドの減収となるが、07年度は4.2億ポンド、08年度は7.1億ポンドの増収となる。
(参考) アメリカ	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦政府の財政赤字を、09年度までに04年度の水準から半減させる。（04年度予算教書における04年度の財政収支実績見込額5,210億ドル、GDP比4.5%との比較） 	<ul style="list-style-type: none"> ・裁量的支出をインフレ率以下に抑え、実質ベースでの歳出削減を図るとともに、非軍事裁量的支出プログラムについて、支出削減及び廃止により約150億ドル削減。 ・歳出全体の10%程度を占める高齢者向け公的医療保険（メディケア）への支出を5年間で約360億ドル削減。（いずれも07年度予算教書時の主な施策）
(参考) カナダ	<ul style="list-style-type: none"> ・14～15年までに政府債務残高をGDP比25%まで低下させる。（04年度予算時の目標） ・20年までに政府債務残高をGDP比20%まで低下させる（05年度予算時の目標）。 	<ul style="list-style-type: none"> ・年度ごとの財政収支目標値を定め歳出を決定。 ・支出審査委員会（the Expenditure Review Committee(ERC)）を組織し、全ての歳出プログラムの見直しを実施。
(参考) 韓国	<ul style="list-style-type: none"> ・「05～09年の国家財政運用計画」によると、公的資金等を差し引いた実質的な財政（調整統合財政収支）は、09年度まで赤字が続くとみられている。 ・05年の政府債務はGDP比30.7%となり、財政健全性の目標値である30%を突破した。 	<ul style="list-style-type: none"> ・「国家財政運用計画」を発表し、予算編成の過程にマクロ経済予測による中長期的観点を導入して財政リスクの調節や資源配分の効率化を図る。 ・04年から年度ごとに予算編成を行う従来の「単年度主義」から複数年度に渡って財政計画を策定する「多年度主義」へ移行した。

(備考) 各種資料より作成。

「協定」見直し後の状況

ドイツ、フランス両国の過剰財政赤字の是正期限は延長されて05年とされていた

が、ドイツでは低成長の継続等により 05 年も基準を上回る赤字が続いた。フランスでは政府の見込みによれば辛うじて赤字を基準内に抑制した模様である(第 1 表)

06 年 2 月にドイツは、メルケル新政権の「大連立協定」に基づき、増税や歳出抑制等の財政健全化に努めることで 07 年には財政赤字を協定基準内に抑制するとした安定プログラムを委員会に提出した。また、フランスでは 06 年 1 月に、06 年以降も引き続き財政赤字を協定基準内に抑制するとの安定プログラムを委員会に提出し、いずれも財政健全化にコミットした(第 1 表及び第 2 表)。委員会は、「手続き」に則り赤字是正の遅れるドイツへの警告発出を理事会に勧告したが、07 年まで赤字是正を延期することを容認した。フランスに対しては 05 年に目標を達成したとみられるため、新たな「手続き」はとっていない。

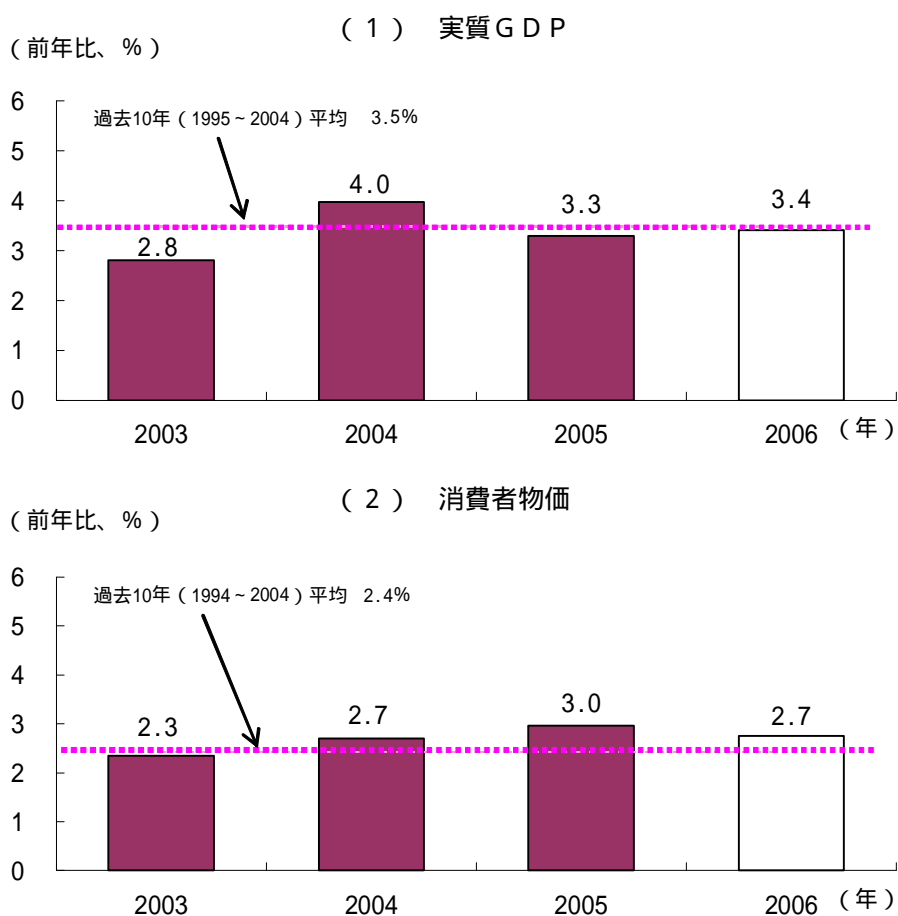
ユーロに未参加の英国は、統一通貨ユーロに参加するまでの期間は「過剰財政赤字」による制裁措置が「協定」関連規則により免除されるものの、「協定」の財政規律は遵守する必要がある。このため、EU 基準を上回る財政赤字に対して「手続き」が開始されている。理事会は 06 年 1 月に、06 年度末までに赤字を 3 % 以下に抑制するよう勧告している。

以上のように、「協定」による財政規律が加盟国の財政政策運営を縛るようになっているが、「協定」見直しによって EU 加盟国が過度の財政緊縮策を強いられる事態は避けられるとみられる。ただ、緩やかな景気回復下での財政健全化努力が今後の实体经济にどのような影響をもたらすか注視する必要がある。

4 . 世界経済の概観

以上の地域別の動向を総合すると、日本にとって関係の深い世界経済全体としては、06年は3.4%程度の成長が見込まれ、05年並の伸びとなると予測される（第2-1-7図）。また消費者物価上昇率は06年は2.7%程度になると見込まれ、05年に比べやや鈍化するものと予測される。

第2-1-7図 世界経済(22か国/地域)の見通し



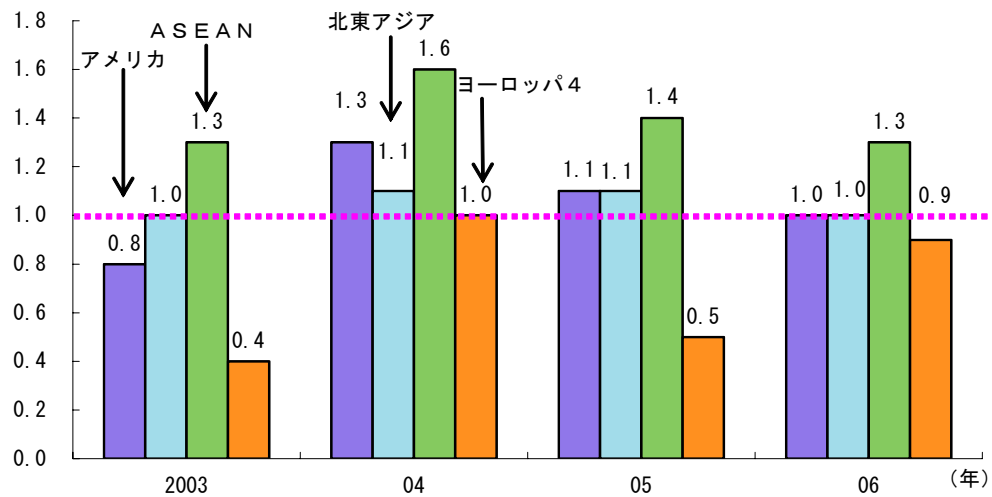
- (備考)1. 第2-1-1表と同じ。
2. (1)は、各国/地域の実質GDP成長率を2004年の名目GDPでウエイト付けして算出した。国/地域については、別表参照。
(2)は、各国/地域の消費者物価上昇率を2004年の名目GDPでウエイト付けして算出した。国/地域については、別表参照。

地域別に過去10年のすう勢的な成長率と06年の成長率を比較すると、成長達成度(06年の成長率/過去10年の平均成長率)はアメリカ、北東アジア、

ASEAN、ヨーロッパ4すべての地域でおおむね1程度と予測される。すなわち世界経済全域で過去のトレンドに沿った成長率を達成することになると予測される（第2-1-8図）。

第2-1-8図 世界経済の成長達成度

(当該年の成長率/過去10年の平均成長率)



(備考) 第2-1-1表、第2-1-7図と同じ。

別表 過去10年の実質GDP成長率と輸出入のウエイト

(%)

国/地域名	1995～2004年		参考	
	実質GDP 平均成長率	消費者物価 平均上昇率	日本の輸出に占 めるシェア (2005年)	日本の輸入に占 めるシェア (2005年)
(1) アメリカ	3.2	2.5	25.3	17.0
(2) カナダ	3.3	2.0	1.7	2.4
(3) 北東アジア	7.5	-	38.9	40.4
(4) 中国	9.2	3.1	15.1	28.7
(5) 韓国	5.0	3.8	8.8	6.5
(6) 台湾	4.7	1.2	8.2	4.8
(7) 香港	3.6	0.1	6.8	0.4
(8) ASEAN	4.0	-	13.5	17.3
(9) シンガポール	5.3	0.5	3.5	1.8
(10) インドネシア	3.1	14.2	1.7	5.5
(11) タイ	3.3	3.4	4.2	4.1
(12) マレーシア	5.2	2.5	2.4	3.9
(13) フィリピン	4.1	6.1	1.7	2.0
(14) インド	6.3	6.3	0.7	0.8
(15) ヨーロッパ4	2.0	-	8.9	10.6
(16) ドイツ	1.5	1.4	3.5	4.7
(17) フランス	2.2	1.6	1.5	2.3
(18) イタリア	1.6	2.5	1.1	1.8
(19) 英国	2.9	1.6	2.8	1.8
(20) ユーロ圏	2.4	1.9	13.8	12.2
(21) ロシア	3.7	25.7	0.8	1.6
(22) オーストラリア	3.8	2.7	2.3	6.5
実質GDP成長率合計 (1)～(3)+(8)+(14)+ (19)～(22)	3.5	2.4	100.0	100.0
消費者物価上昇率合計 (1)+(2)+(4)～(7)+(9)～ (14)+(19)+(20)+(22)				

(備考) 1. 第2-1-1表と同じ。

2. 実質GDP成長率の過去10年平均を算出するにあたって、ロシアは1996年から2004年までの直近9年を平均値とした。

3. 消費者物価上昇率の過去10年平均を算出するにあたって、香港、イタリアは1996年から2004年までの直近9年を平均値とした。なお、過去10年平均値にはロシアは含まない。

4. 参考部分の日本の輸出入に占める割合は財務省「貿易統計」による。

この結果、05年の中心シナリオとしては、アメリカ経済が潜在成長率とほぼ同程度の3%前半の成長となる中で、アジアやヨーロッパも過去の平均的な成長率を実現する姿になると考えられる。

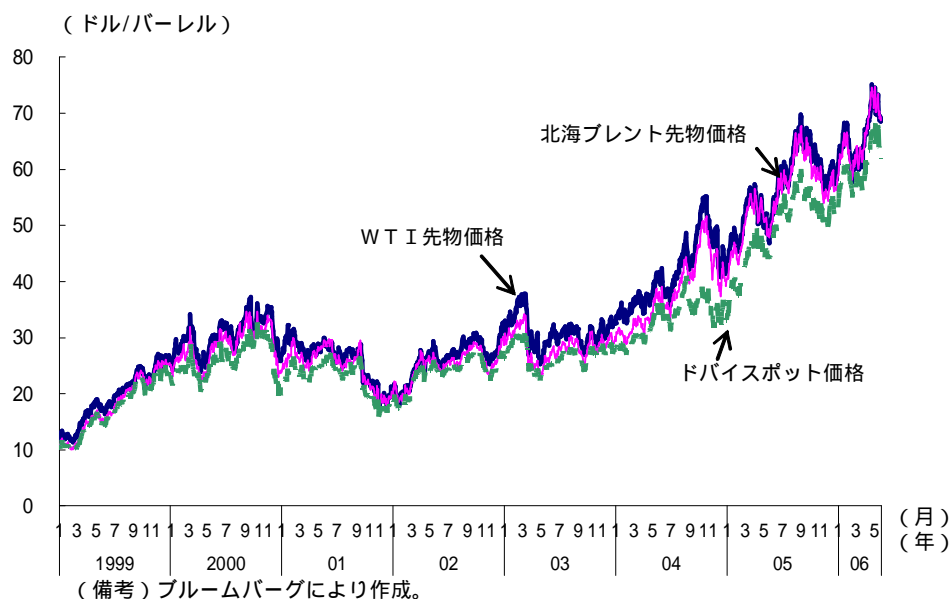
第2節 先行きリスク要因

上記の中心シナリオに対して世界経済を取り巻く環境には異なる成長経路をもたらす幾つかのリスクがある。場合によっては中心シナリオが想定する成長率を下回るような事態も考えられる。

リスク1：原油価格高騰

2005年に入ってから原油価格は過去最高の水準を更新し続け、世界経済に与える悪影響が懸念されてきた。ただ、各国のエネルギー効率改善に向けたこれまでの取組等もあり、現在までのところその影響は限定的なものとなっている。しかしながら、06年に入ってもイランの核開発問題に代表される地政学的リスクが引き続き存在するほか、種々の要因によって原油価格は高水準にあり、06年4月末現在70ドルを上回る水準が続いている(第2-2-1図)。第1章でみたように、原油価格の上昇が世界の物価に及ぼす影響は低下しているものの、原油価格高騰がさらに続き長期化した場合、産油国への所得移転効果による購買力の喪失や波及効果による物価上昇率の加速、政策金利の引上げによる長期金利の上昇等、様々な経路を通じて世界経済の減速を引き起こす可能性は否定できない。既に述べたように、特に現在の世界経済の回復をけん引する原動力にもなっているアメリカや中国にその影響が強く現れる場合には、世界経済全体への悪影響が懸念される。

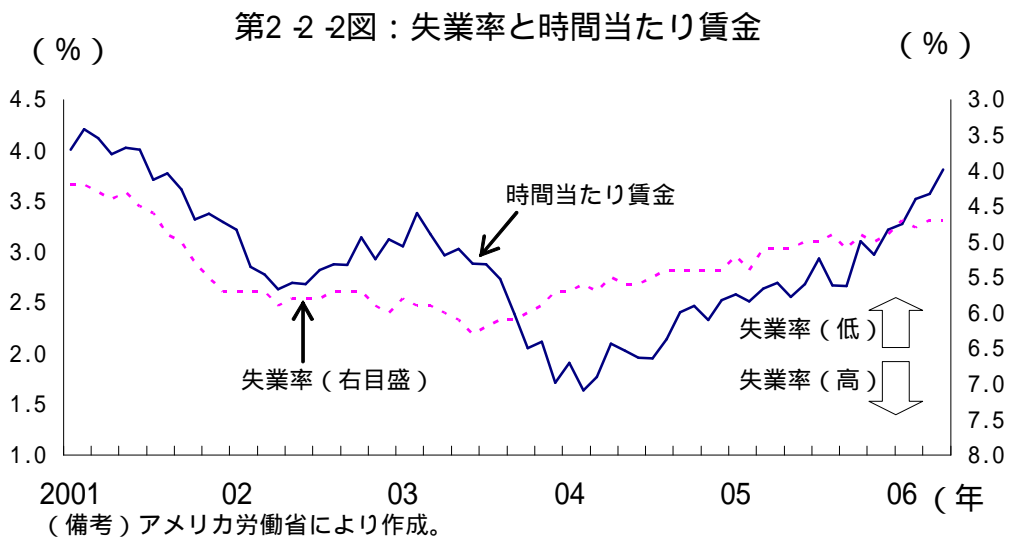
第2-2-1図：原油価格の推移



リスク2：アメリカ経済の失速

現在の世界経済はアメリカ経済の景気拡大に依存する形での景気回復を続けており、アメリカ経済の変調は直ちに世界経済全体に影響を及ぼすことになる。

中心シナリオでは06年のアメリカ経済は潜在成長率程度の成長を遂げることを想定している。しかし既にみたとおり、コア・物価上昇率は落ち着いた動きにとどまっているものの、失業率が5%を切って推移し、時間当たり賃金もそれに伴って上昇するなど物価上昇圧力は高まってきており、金利引上げを通じた金融政策の運営についてFRBと市場参加者との間の意思疎通に問題が生じると、予期せぬ経済の減速が発生する可能性もある。例えば期待インフレ率が急激に上昇した場合等には、長期金利の急上昇等を通じて、景気を減速させる可能性がある(第2-2-2図)。



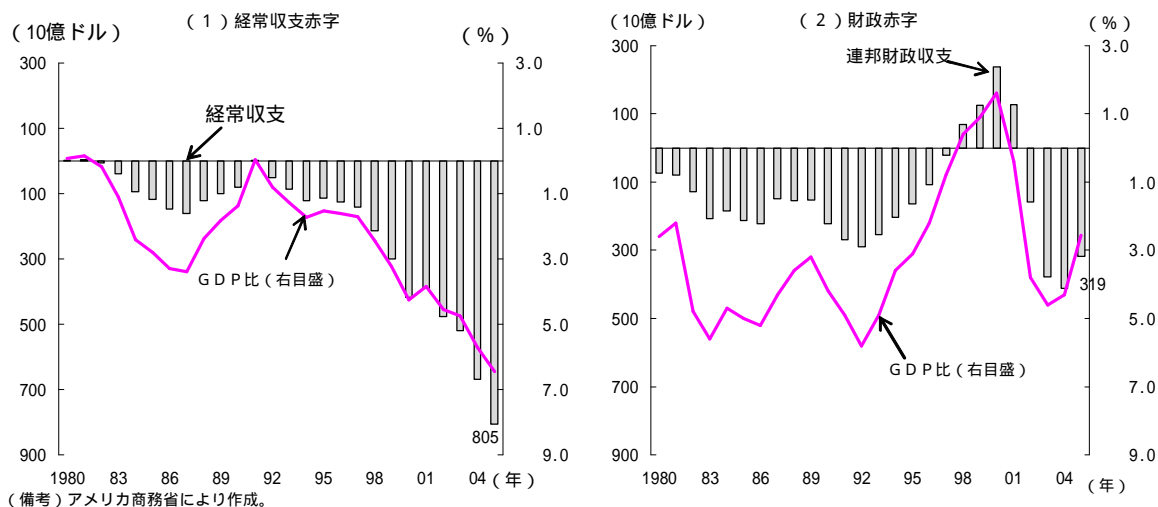
その他にも、アメリカ家計資産における不動産資産の占める割合は一貫して上昇していることから（05年末までで33.7%）、住宅価格の急激な下落が逆資産効果の発生と消費へのマイナスの影響を通じて、景気を減速させるリスクがある。

また、リスク要因1及び3として挙げている原油価格の高騰、為替レートの急激な調整等も、インフレ圧力の急激な高まりやドルの信頼性の低下をもたらすことにもなりかねない。その場合、最終的にはアメリカ経済の減速をもたらす可能性が存在し、世界経済全体にも大きな影響を与えることになる点に留意する必要がある。

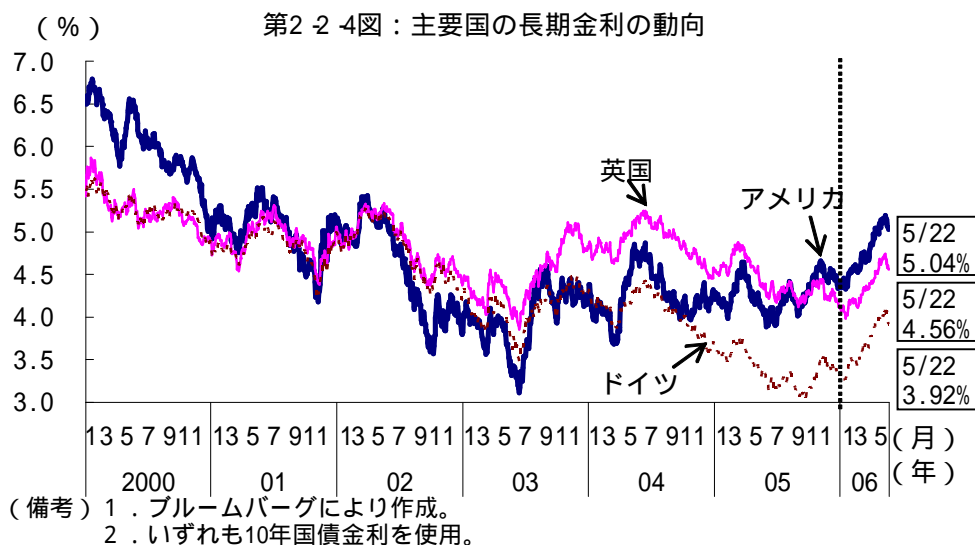
リスク3：為替レートの急速な調整と長期金利の上昇

アメリカの経常収支赤字と財政赤字、特に前者は過去の実績と比較しても持続可能でない水準に達しているとの指摘もあり、それがドルに対する信頼性を急激に損なわせる懸念も存在する(第2-2-3図)。これら双子の赤字の長期的な維持可能性については様々な解釈が可能であろうが、市場関係者の評価としてドル保有のリスクが表面化するような場合には長期金利が上昇し、世界的な資金の流れが滞り、アメリカの資金需要を支えきれなくなるおそれがある。

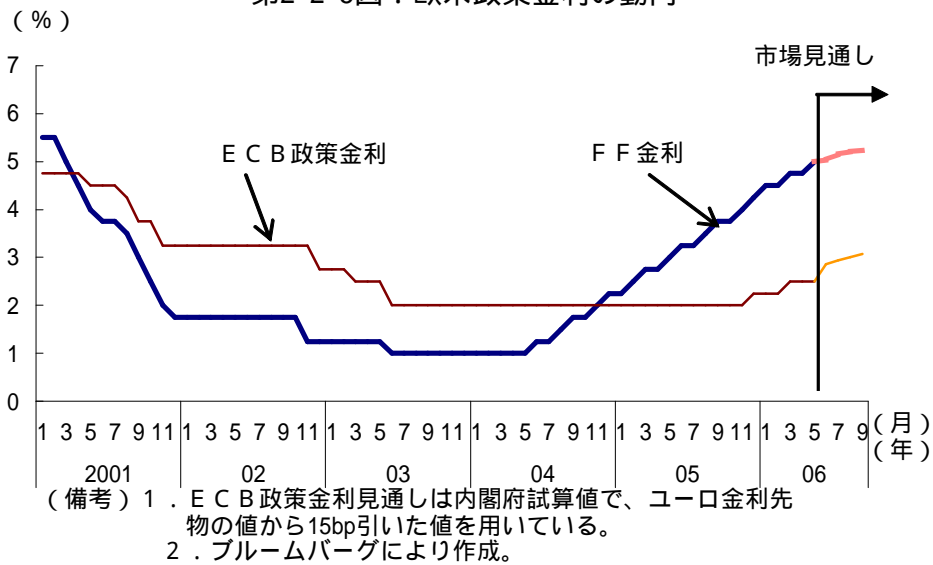
第2-2-3図：アメリカ、双子の赤字の推移



また、アメリカの長期金利は、政策金利の引上げにもかかわらず歴史的には依然として低い水準にあるものの、06年に入ってからには上昇傾向にあり、4月上旬には2年6か月ぶりに5%を超えた(第2-2-4図)。この背景には欧米等を中心とした政策金利の引上げや、アメリカのFOMCにおけるインフレ圧力の警戒姿勢が依然維持されていることで金利引上げの打止め時期が明確でないこと等があるとされており、長期金利は既に世界的に徐々に上昇する動きがみられる(第2-2-5図)。今後、仮に長期金利が急上昇した場合には、双子の赤字を持続不可能なものとし、アメリカ経済の失速を通して世界経済へ悪影響を与えるおそれがある。

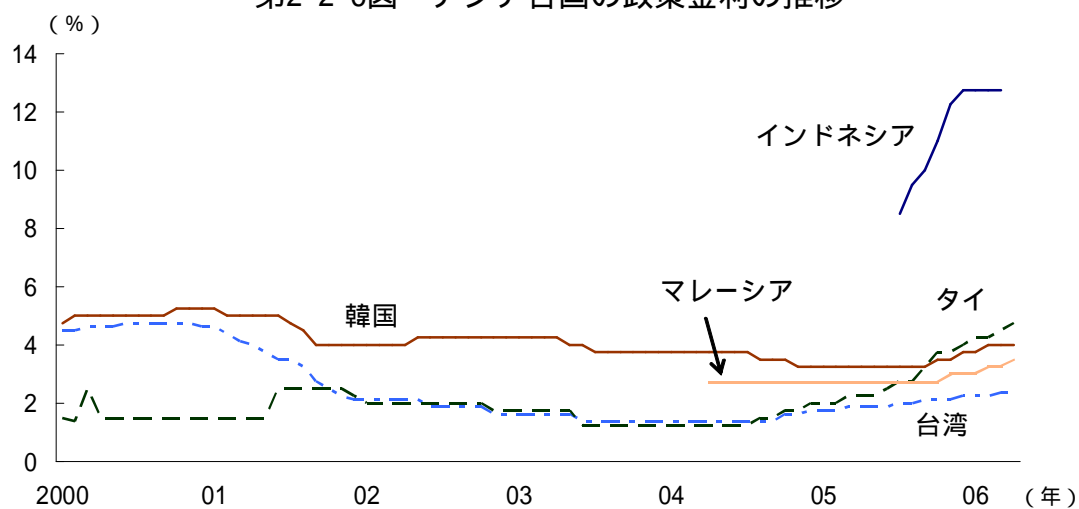


第2-2-5図：欧米政策金利の動向



なお、アジア主要国でも輸出や生産の拡大により景気が堅調に推移する中、世界的な金融引締めや長引く原油価格高騰によるインフレ圧力を背景に、押並べて政策金利を引き上げている。タイ、台湾では04年後半より、韓国、マレーシア、インドネシアでは05年後半より断続的な利上げを実施している（第2-2-6図）。各国の利上げ時の中銀声明をみると、総じて原油価格高騰等による将来のインフレ圧力を懸念している。こうした措置により、各国の物価は高い水準ながらも落ち着きを取り戻しつつある。しかし、韓国では利上げ後ウォン高となり今後の輸出への影響が懸念されるなど、利上げによる為替及び景気への影響は注意が必要であろう。

第2-2-6図 アジア各国の政策金利の推移



- (備考) 1. 韓国：韓国銀行、台湾：台湾中央銀行、タイ：タイ銀行、マレーシア：マレーシア中央銀行、インドネシア：インドネシア中央銀行、より作成。
2. 政策金利は韓国：コールレート翌日物誘導目標水準、台湾：中央銀行再割引率、タイ：14日物レボ金利、マレーシア：オーバーナイト金利の目標水準(04年4月～)、インドネシア：中央銀行短期証券1か月物金利(05年7月～)。