

世界経済の潮流 2009年Ⅱ

雇用危機下の出口戦略：
景気回復はいつ？ 出口はどのように？

(概要)

平成 21 年 11 月 30 日

内閣府政策統括官室

(経済財政分析担当)

〈目次〉

第1章	世界経済の回復の持続性-----	1
第1節	世界経済の回復パターンの特徴-----	1
第2節	アジア経済-----	4
第3節	アメリカ経済-----	11
第4節	ヨーロッパ経済-----	18
第2章	緊急避難的な経済政策からの出口戦略-----	23
第1節	出口戦略の論点-----	23
第2節	財政政策の出口戦略-----	24
第3節	金融政策の出口戦略-----	28
第4節	金融システム安定化の現状と今後-----	32
第5節	出口の先の金融政策・金融システム安定化策の枠組み-----	34
第3章	世界経済の見通しとリスク-----	36
第1節	アメリカ経済の見通しとリスク-----	36
第2節	ヨーロッパ経済の見通しとリスク-----	40
第3節	アジア経済の見通しとリスク-----	43
第4節	世界経済全体の見通しとリスク-----	45

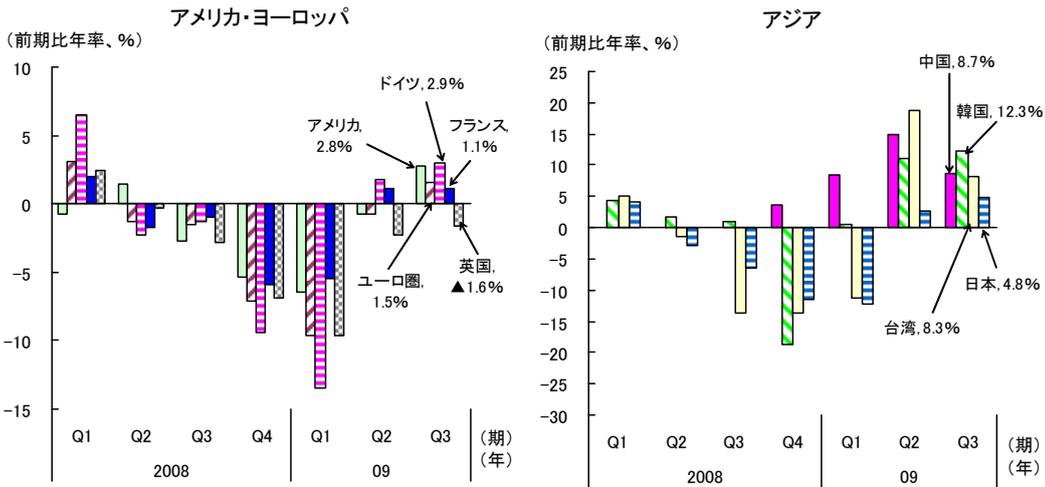
本報告は、原則、11月13日（金）までに入手したデータに基づいて作成している。

第1章 世界経済の回復の持続性

第1節 世界経済の回復パターンの特徴

●世界経済は2008年秋から景気後退が深刻化したが、09年夏頃から景気刺激策の効果もあってアジアを中心に持ち直しの動きが広がっており、景気は下げ止まっている。

第1-1-1図 主要国の実質経済成長率：09年半ばからプラス成長に

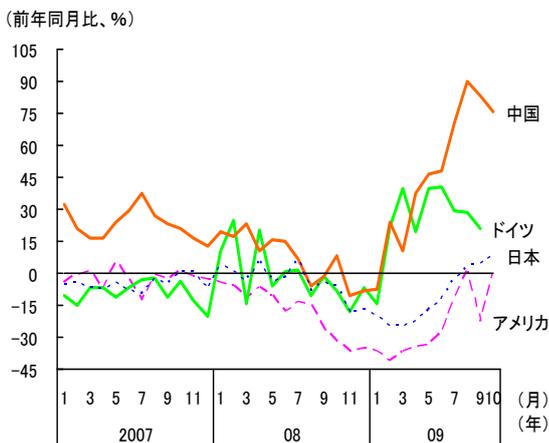


(備考) 1. 各国統計より作成。
2. 中国は、中国人民銀行の試算による。なお、08年10～12月期の以降の数値のみ公表されている。

今回の回復パターンの特徴 1 - 政策効果による持ち直し

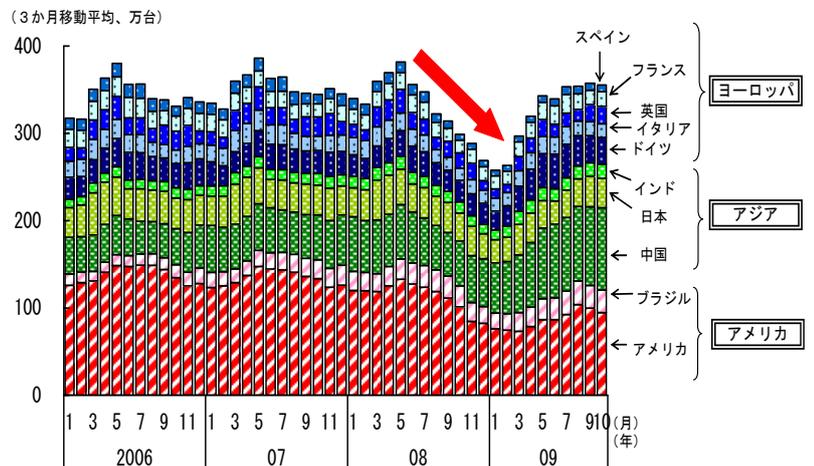
●現在の世界経済の持ち直しは、前例のない大規模な財政拡大、非伝統的手段も含む金融緩和等の政策効果に支えられている面が大きい。特に、多くの国で自動車販売促進政策が展開され、全世界合計で少なくとも1,000万台以上の需要が創出されている。ただし、アメリカ、ドイツ等では支援策が既に終了し、今後反動減が顕在化するおそれ。

第1-1-6図 主要国の乗用車販売台数：政策効果により急増



(備考) 各国統計より作成。

コラム1-1 主要国の新車登録・販売台数合計は危機以前の水準に

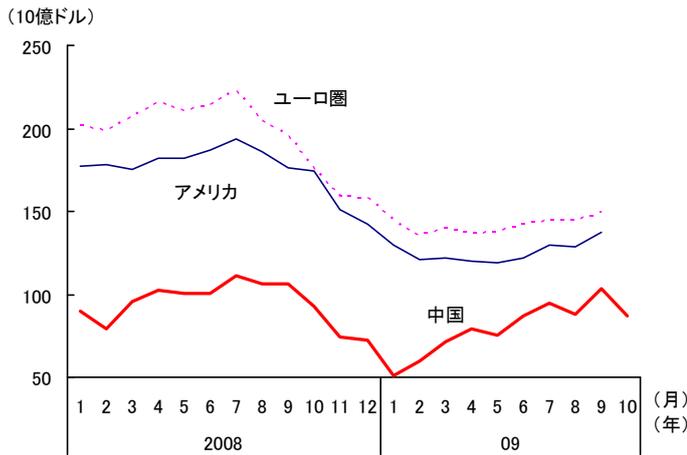


(備考) 1. 各国統計より作成。
2. アメリカはライトトラックを含む。
3. 日本自動車工業会による07年の新車登録台数が100万台を超える国のうち、月次統計がある国を抽出し、地域ごとに新車登録台数の多い順に足し上げたもの。

今回の回復パターンの特徴 2 - アジア、特に中国が回復を先導

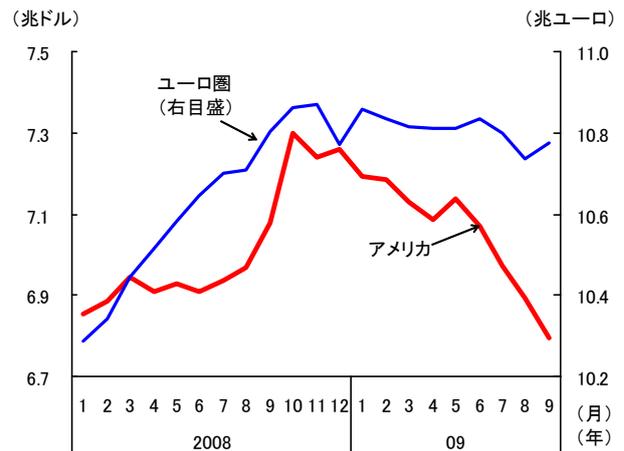
● 景気回復の度合いは地域によって差異があり、中国経済の回復にも支えられたアジアが回復を先導。一方、金融危機の震源地である欧米では、景気は総じて下げ止まりがみられるものの、間接金融を中心に信用収縮が続き、今後の景気回復のペースに影響を与える懸念。

第1-1-8図 主要国の輸入額：
中国の輸入が世界貿易の回復を先導



(備考) 各国統計より作成。

第1-1-12図 アメリカ・ヨーロッパの銀行貸出残高：
金融危機の後遺症で減少傾向

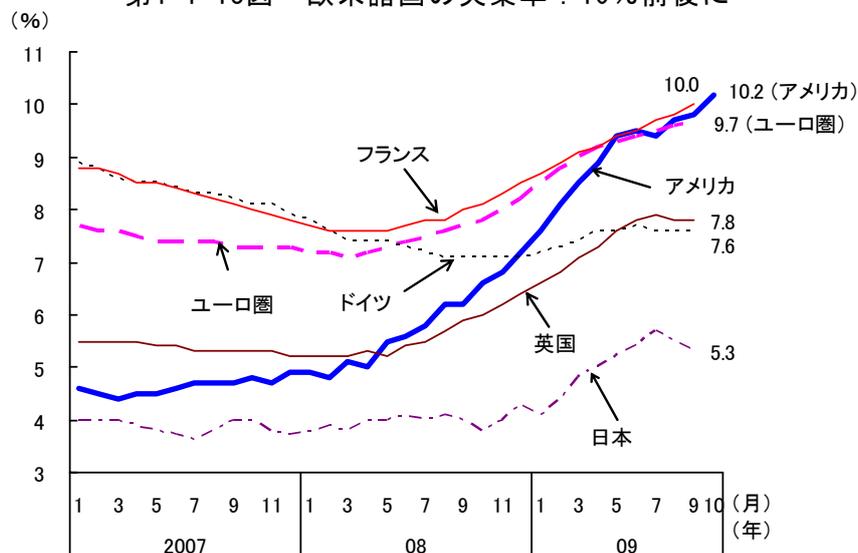


(備考) 各国統計より作成。

今回の回復パターンの特徴 3 - 金融危機から雇用危機へ

● 欧米各国では、失業率が10%前後まで上昇しており、アメリカでは長期失業者が600万人近くまで増加し、ユーロ圏では若年失業率が20%に達している。こうした雇用情勢の悪化が消費を低迷させ、景気の自律的回復を妨げる懸念も。

第1-1-13図 欧米諸国の失業率：10%前後に

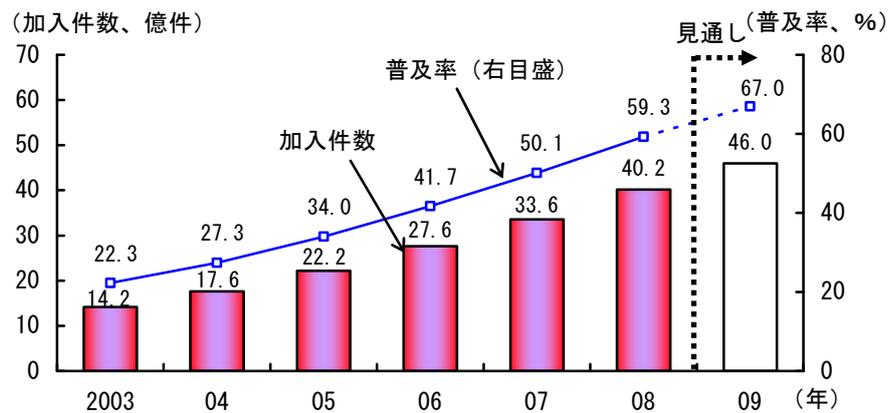


(備考) 各国統計より作成。

コラム：グローバルな消費財市場の拡大－携帯電話の事例

●世界の携帯電話加入件数は、03～08年の5年間で年平均23.2%増と急速に増加し、08年末時点では40億件を突破。世界の普及率は59.3%に達しており、計算上では既に世界で二人に一人以上が携帯電話を所有している。09年末には加入件数が46億件に達し、普及率は67%に達する見通し。インドと中国の未加入者数から潜在需要を試算すると、両国合わせて15億人超。

コラム1-2 世界の携帯電話加入件数：年平均23.2%増のペースで急速に増加



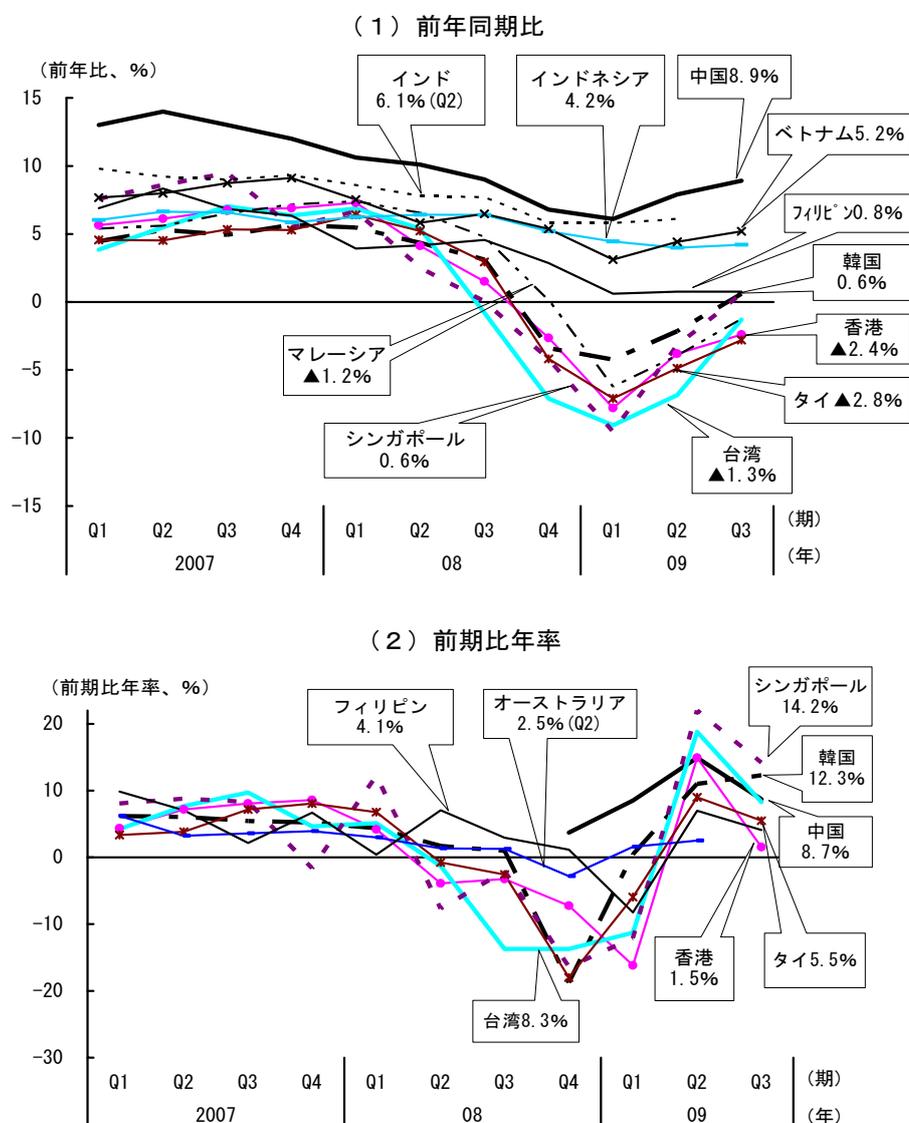
- (備考) 1. “ITU World Telecommunication/ICT Indicators Database.”より作成。
2. 普及率は、携帯電話加入件数÷人口。各年末の値。

第2節 アジア経済

1. 景気回復の原動力—景気刺激策と中国の内需拡大

- アジア経済は、世界金融危機により実体経済面で強く影響を受けたものの、中国では09年初から景気刺激策の効果が現れ、中国以外のアジア地域でも、景気刺激策と中国の内需の拡大にけん引され、韓国、台湾では、09年1～2月頃から、その他アジア地域においても4～5月頃から、総じて回復に向かっている。
- 他方、インド、インドネシア等では、世界金融危機後も、他のアジア地域に比べ、内需を中心に高めの成長率を維持している。

第1-2-1図 アジア地域の実質経済成長率：09年春から改善

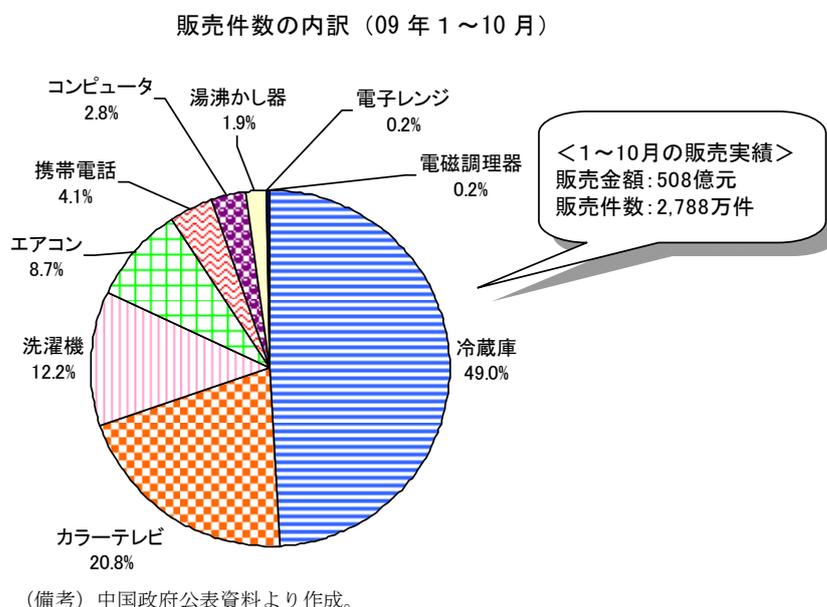


(備考) 1.各国・地域統計より作成。
2.数値は、指定がない限り第3四半期の値。

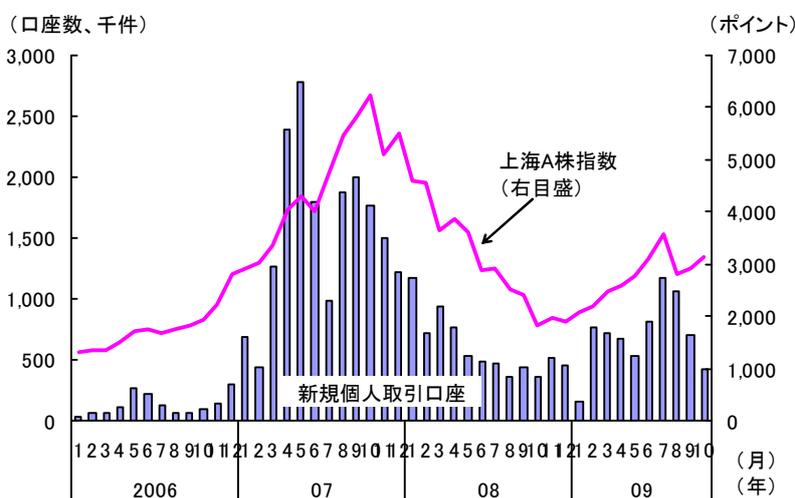
2. 中国の消費の持続性－当面堅調に推移する見込み

- 家電や自動車を対象とした消費刺激策の効果により、消費は堅調に推移。冷蔵庫、カラーテレビ、洗濯機が農村の三大需要品目。都市部も自動車を中心に高い伸び。
- 先行きについては、対策の一部終了によりやや減速も見込まれるものの、(1)10年以降も継続される対策もあり、対象範囲の拡大も期待されること、(2)雇用情勢は改善に向かっており、所得環境や消費者マインドも改善がみられることから、当面堅調に推移する見込み。
- 他方、年初からの中国国内の株価の上昇等を反映して、家計の投資意欲にも高まりがみられる。

第 1-2-16 図 家電下郷（農村の家電販売促進策）の販売実績：
冷蔵庫、カラーテレビ、洗濯機が高いシェア



第 1-2-24 図 上海 A 株の新規個人取引口座数：株価に連動

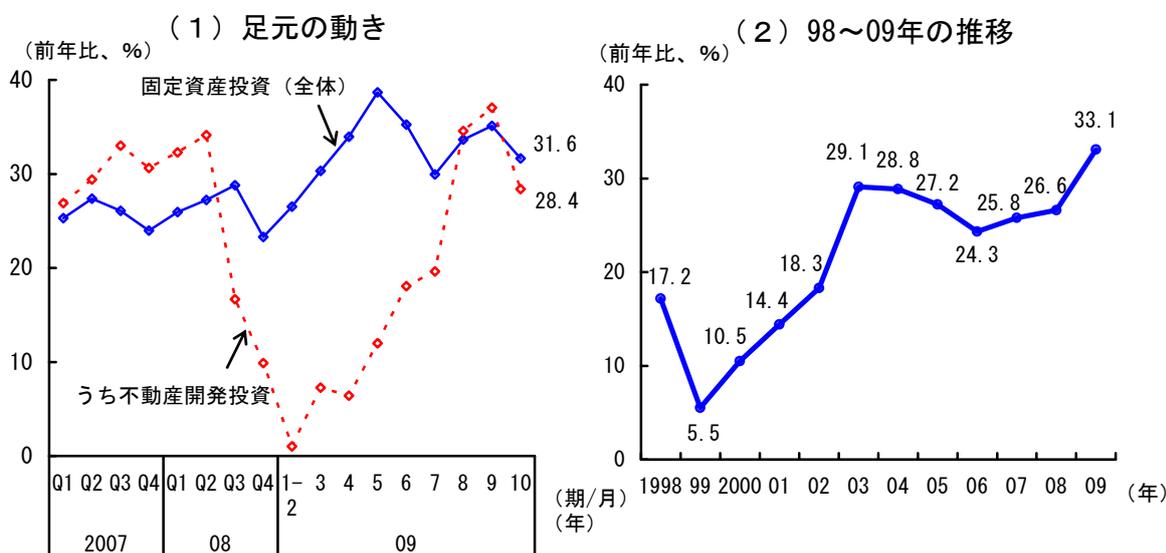


(備考) 1. 上海証券取引所より作成。
2. 株価は月末値。

3. 中国の投資の持続性－懸念材料はあるものの、当面拡大する見込み

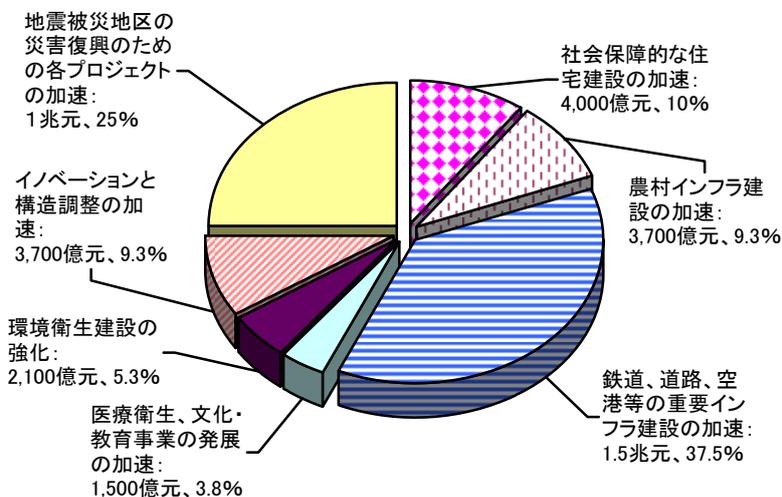
- 09年は、インフラ投資や災害復興プロジェクト等を含む4兆元規模の内需拡大策の実施もあり、投資は過去10年間で最も高い伸びで推移。
- 先行きについては、対策の下支えが10年も継続し、中国政府は当面金融緩和を継続するスタンスであることから、投資拡大が続く見込み。
- ただし、(1) 生産設備過剰業種に対する投資の抑制、(2) 景気の本格回復後の公的投資削減、(3) バブル懸念を背景とした金融引締めの可能性には注意する必要。

第 1-2-25 図 固定資産投資（都市部）：09年は過去10年間で最も高い伸び



(備考) 1. 中国国家統計局より作成。
 2. 月次、四半期の伸びは内閣府推計値。
 3. 09年の値は1～10月累積の伸び。

第 1-2-27 図 4兆元の対策：インフラ建設が中心

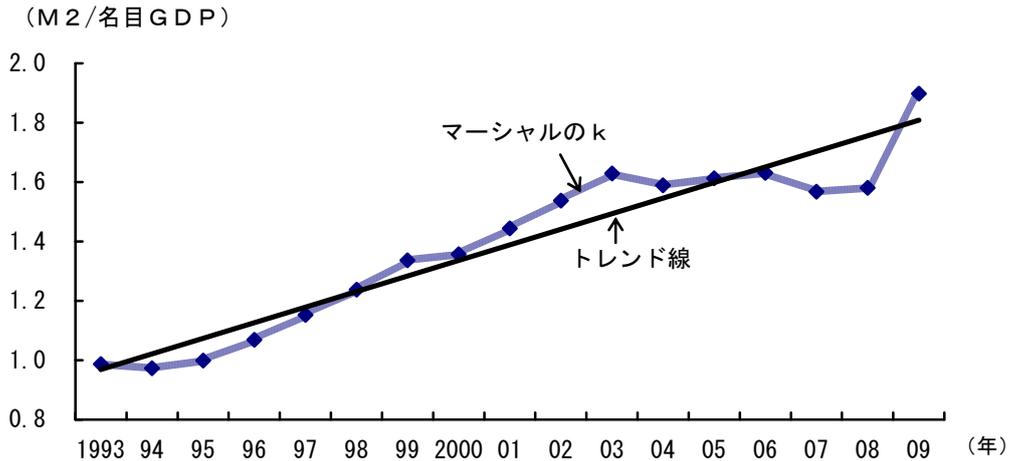


(備考) 1. 中国国家発展改革委員会より作成。
 2. 09年3月時点。

4. 中国の資産バブルの可能性—一部大都市の不動産価格上昇に要注意

- マネーサプライ (M2) は、08年11月の総量規制撤廃後の銀行貸出の急増に伴い、前年比約30%と非常に高い伸びとなっている。マネーサプライの伸びは、名目GDPの伸びを大きく上回り、金融は大幅に緩和している。

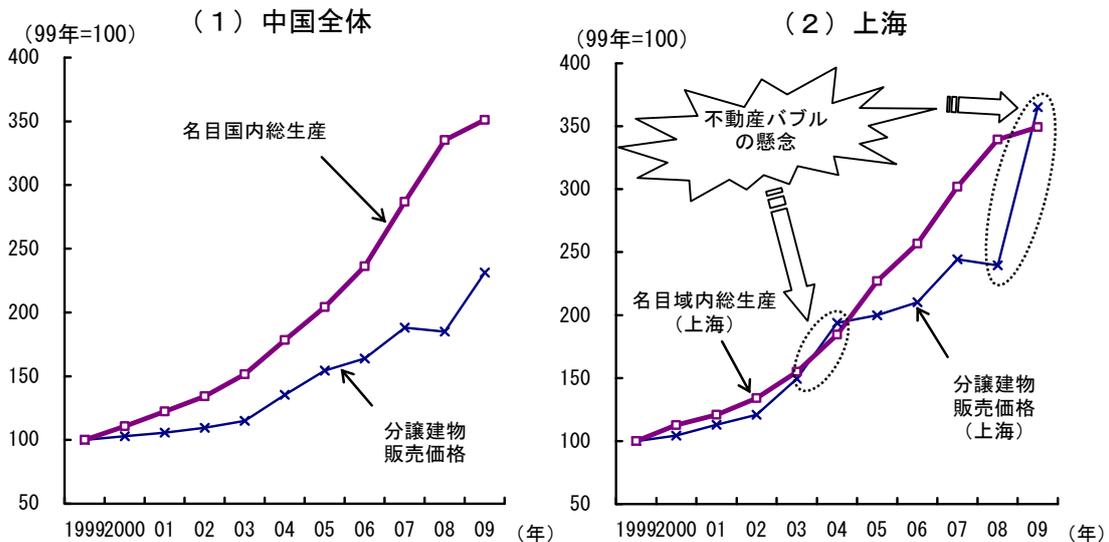
第 1-2-35 図 マーシャルの k : 09 年に急上昇



(備考) 1. 国家統計局、中国人民銀行より作成。
2. 09年は、1～9月の伸び率で算出。

- 09年においては、上海を始め一部の都市で局地的な不動産バブルが発生している可能性がある。

第 1-2-48 図 名目国内（域内）総生産と分譲建物販売価格との比較：
上海で不動産バブル発生の可能性

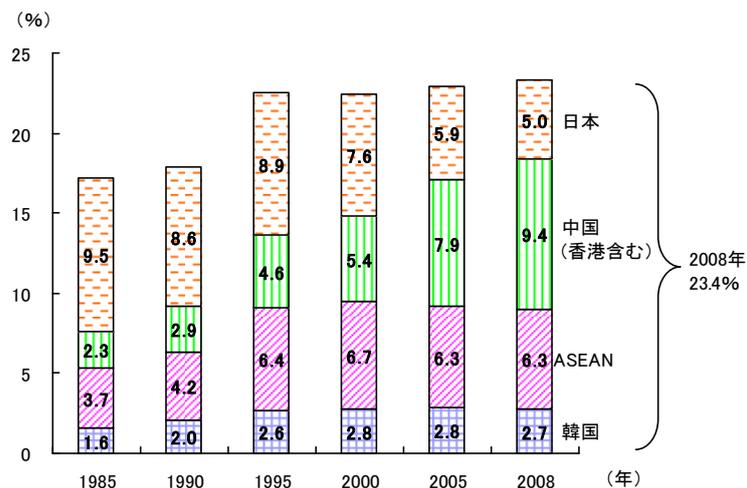


(備考) 1. 中国国家統計局、中国統計年鑑2009より作成。
2. 09年の名目国内（域内）総生産は1～9月累積の伸びを用い、08年の値を乗じて算出した。分譲建物販売価格は1～10月の平均価格を用いた。

5. アジアの輸出の持続性—本格回復には時間。欧米向け輸出のための中国を軸とした域内分業体制に限界、築いてきた豊かさを広く享受するアジアへ

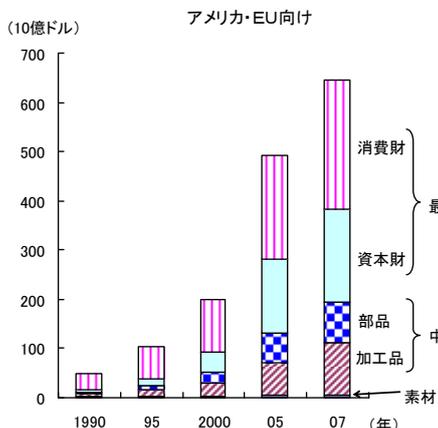
- 韓国、台湾、シンガポール等東アジア各国・地域の輸出は、世界的な景気後退の影響を受けて大幅に減少した。現在も、欧米向け輸出については大幅な減少が続いているが、中国向け輸出は総じて回復がみられ、景気持ち直しにも寄与。
- 過去20年間を振り返ると、東アジアは、プラザ合意前後の日本を軸とした域内分業から、中国を軸とし欧米向けに輸出する域内分業体制に貿易・生産構造が変化。このため、東アジア各国・地域の中国への輸出は、部品・加工品といった中間財が中心。中国で加工・組立てが行われた製品の最終需要地は主として欧米先進国。
- こうした構造は1、2年では大きく変わらないので、輸出の本格的な回復は、欧米先進国の需要の回復を待つものになると見込まれる。

第1-2-57 図 世界の輸出に占める東アジアのシェア：中国を中心に拡大

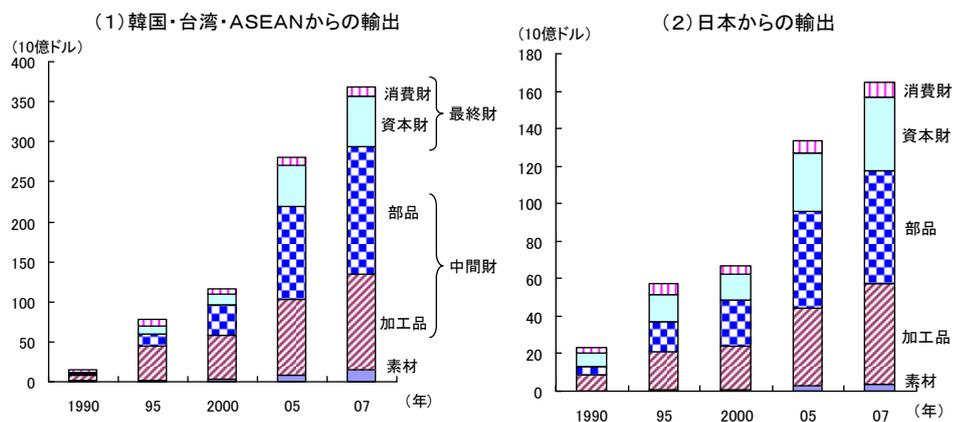


(備考) 1. IMF “Direction of Trade Statistics”より作成。
2. 台湾は、本統計の対象外となっているため、含まれていない。

第1-2-59 図 中国から先進国
向けの輸出は最終財が中心



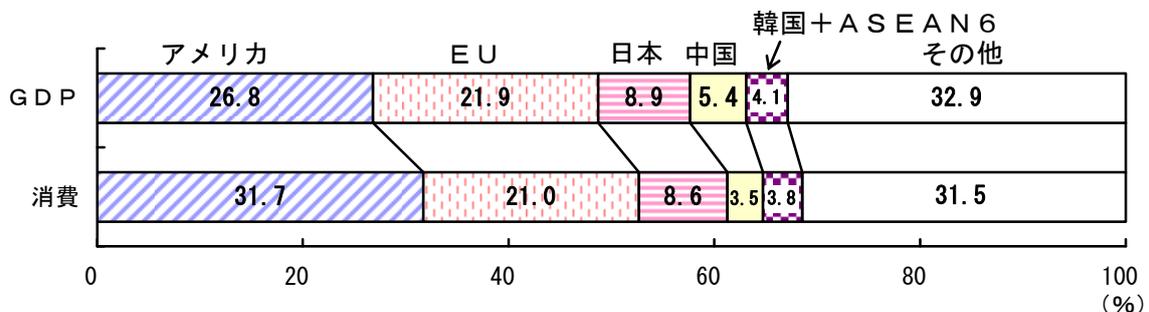
第1-2-61 図 東アジアから中国
への輸出は中間財が中心



(備考) 1. 独立行政法人経済産業研究所データベース “RIETI-TID2008”より作成。
2. 中国には香港を含む。

- 世界の消費とGDPの構成はアンバランス。 今回の世界金融危機で明らかになったのは、世界経済はデカップリングしておらず、むしろ新興国は、欧米との貿易・投資のつながりの強化により高い成長を遂げてきたという事実。
- アジアにおいては、欧米向け輸出のための中国を軸とした域内分業体制には限界がある。 今後、東アジアが中長期的に安定的な自律的成長を遂げるためには、域内需要の振興により、「世界の工場」から、世界の豊かさを味わう消費地として、これまで築いてきた豊かさを人々が広く享受するという構造に自ら変ぼうする必要。 この場合、中国については、予備的貯蓄を減らすための年金・医療制度改革に加え、人民元の柔軟性を高めることも必要。

第 1-2-70 図 世界の家計最終消費、GDPに占める各国・地域のシェア（06年）：
消費とGDPはアンバランス



- (備考) 1. World Bankより作成。
2. ASEAN6は、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム。

第 1-2-71 図 人民元相場：08年7月以降、横ばいで推移



- (備考) 共同通信、中国人民銀行より作成。

(参考) 中国の主な消費刺激策の概要

	補助対象	実施期間	補助額等
小型車減税	●排気量1,600cc以下の小型乗用車の購入	09年1月20日～09年12月31日	車両取得税を10%から5%に軽減
家電下郷 (家電の農村普及)	●農民が以下の9種類の家電を購入する場合 ①カラーテレビ(3,500元)、②冷蔵庫(2,500元)、③携帯電話(1,000元)、④洗濯機(2,000元)、⑤エアコン(壁掛け式2,500元、床置き式4,000元)、⑥湯沸かし器(電気1,500元、ガス2,500元、太陽エネルギー4,000元)、⑦コンピュータ(3,500元)、⑧電子レンジ(1,000元)、⑨電気コンロ(600元) (※括弧内は販売価格の上限)	09年2月1日～2013年1月31日(4年間) (ただし、一部先行実施されていた地域については、11年又は12年11月まで)	●販売価格の13% ●1世帯あたり2台まで
自動車下郷 (自動車の農村普及)	●農民が、旧式三輪車や低速トラックを廃車して、小型トラック、軽トラックを購入する場合 ●農民が、1,300cc以下の小型自動車、小型トラック、軽トラックを購入する場合	自動車:09年3月1日～12月31日 オートバイ:09年2月1日～13年1月31日	●販売価格の10%を補助(補助額の上限は5,000元) ●廃車費用の補助(三輪車2,000元、低速トラック3,000元) ●1世帯あたり1台まで
	●農民が、オートバイを購入する場合		●販売価格の13%(補助額の上限は650元) ●1世帯あたり2台まで
以旧換新 (自動車・家電の買換え促進)	自動車 ●①使用期間が8年未満の小型トラック及び中型タクシー、並びに使用期間が12年未満の中型・軽トラック、中型乗用車(タクシー除く)、②「黄標車(一定の排出基準を満たさない自動車)」を、新車に買い換えた場合	09年6月1日～10年5月31日	●原則として同型車一台の購入税を上回らない金額(車種により3,000～6,000元)
	家電 ●①テレビ、②冷蔵庫、③洗濯機、④エアコン、⑤パソコンを対象に、古い家電を廃棄し、新たに購入する場合に補助 ●北京市、上海市、天津市、江蘇省、浙江省、山東省、広東省、福建省福州市、湖南省長沙市の9省市において試験的に実施(後日全国に普及予定)		●新たに購入する家電の販売価格の10% ●補助額の上限は、テレビ400元、冷蔵庫300元、洗濯機250元、エアコン350元、パソコン400元
省エネ製品惠民プロジェクト	●政府が定めるエネルギー効率を満たす省エネ家電(エアコン、冷蔵庫、洗濯機、薄型テレビなど10種類を予定)の生産企業に補助金を支給。企業は補助額を差し引いた価格で販売。 ●販売価格の上限は、エアコンの場合で3,500～12,000元	●09年5月発表 ●当該省エネ製品市場のシェアが一定レベルに達するまで実施	●エアコンの場合で、性能により1台300～850元

(備考) 中国政府公表資料、その他各種資料より作成。