

世界経済の潮流 2011年

< 2011年上半期 世界経済報告 >

歴史的転換期にある世界経済：
「全球一体化」と新興国のプレゼンス拡大

(概要)

2011年5月
内閣府

- 我が国は、2011年3月11日の東日本大震災による被害に加え、経済の停滞や財政悪化などの震災発生前からの課題もあり、まさに複合危機ともいべき状況。
- しかしながら、こうした間も、世界経済の動きはとどまることなく、日々進み続けているのもまた現実。世界経済は回復を続けているが、原油価格の高騰やヨーロッパのソブリン・リスク問題など、世界経済が直面するリスク要因も山積。
- 東日本大震災による打撃から立ち直り、再生するためにも、世界経済の進んでいる方向を的確に捉え、我が国の進むべき道を見定めていくことが必要不可欠。また、世界経済の大きな流れにのって、復興と再生に弾みをつけることも重要。
- 今般の「世界経済の潮流」では、我が国再生の戦略を立案する上で不可欠な材料を提供。
 - 第1章では、新興国の台頭により歴史的転換点にある世界経済の構造を分析。
 - 第2章及び第3章では、世界経済の景気動向や今後の見通し、リスク要因を検討。

第1章 歴史的転換期にある世界経済：「全球一体化」と新興国のプレゼンス拡大

第1節 世界の財市場と一次産品価格

第2節 世界の資本市場

第3節 世界の労働市場

第4節 歴史的転換期にある世界経済

第2章 再び回復が加速する世界経済

第1節 世界金融危機からの回復と新たなリスク

第2節 アジア経済

第3節 アメリカ経済

第4節 ヨーロッパ経済

第3章 世界経済の見通しとリスク

第1節 アメリカ経済

第2節 ヨーロッパ経済

第3節 アジア経済

第4節 世界経済

第1章 歴史的転換期にある世界経済

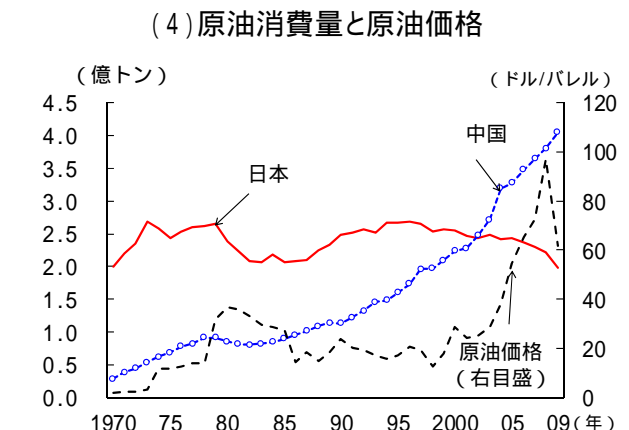
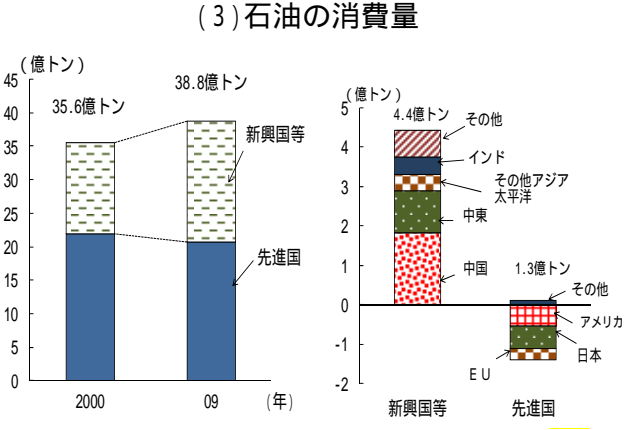
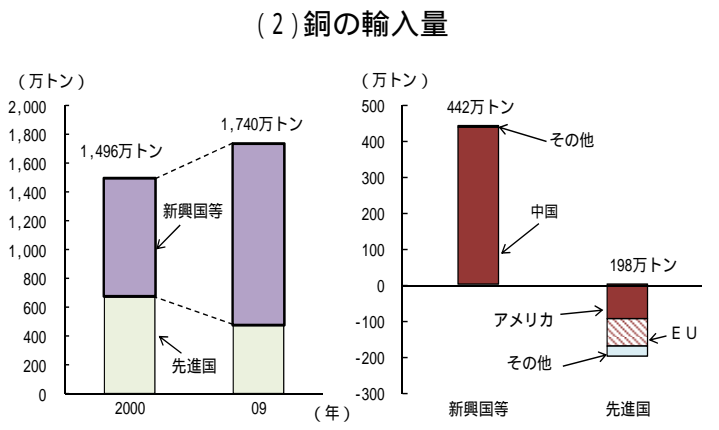
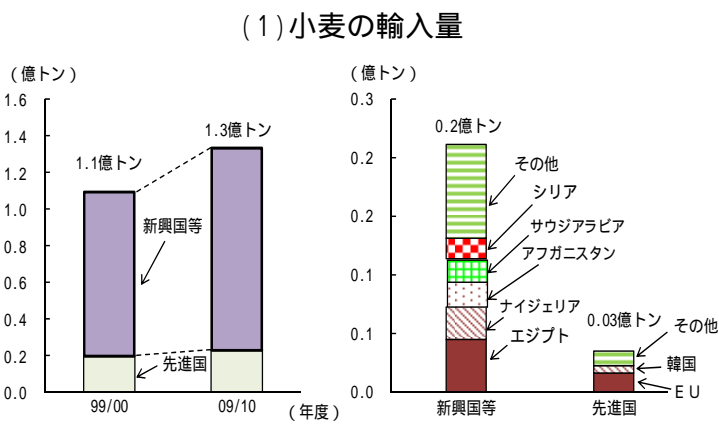
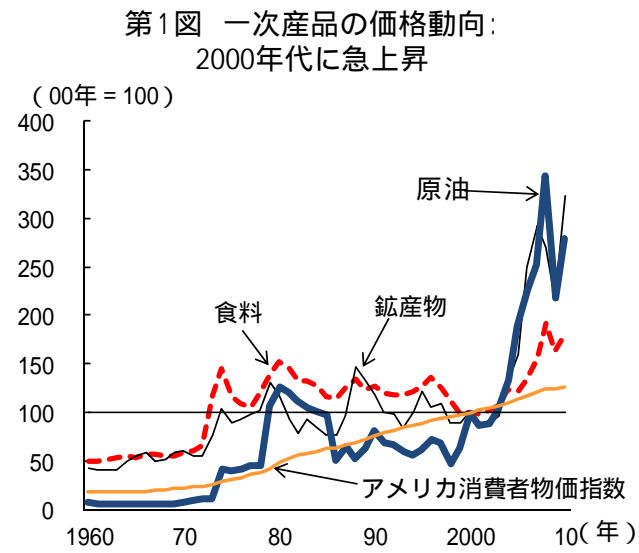
第1節 世界の財市場と一次産品価格

1-1. 一次産品価格の高騰とその背景

～新興国の経済成長を背景とする世界的な実需の増加～

- 原油や穀物、鉱産物の価格は、2000年代に入り急激に上昇。08年半ばに大きく下落したが、09年夏以降再び上昇(第1図)。
 - 背景: 新興国の経済成長、コモディティの金融商品化
- 価格上昇の背景1: 新興国の経済成長を背景とする世界的な実需の増加
 - ここ10年間の小麦、銅、石油の需要の変化: 消費や輸入の増加のほとんどが新興国によるもの(第2図)。
 - 増加の背景: 人口増加、生活水準の向上による自動車等の普及や食肉需要の増加、工業化による貿易財産業の発展

第2図 主要一次産品の最近の価格動向: 増加のほとんどは新興国によるもの

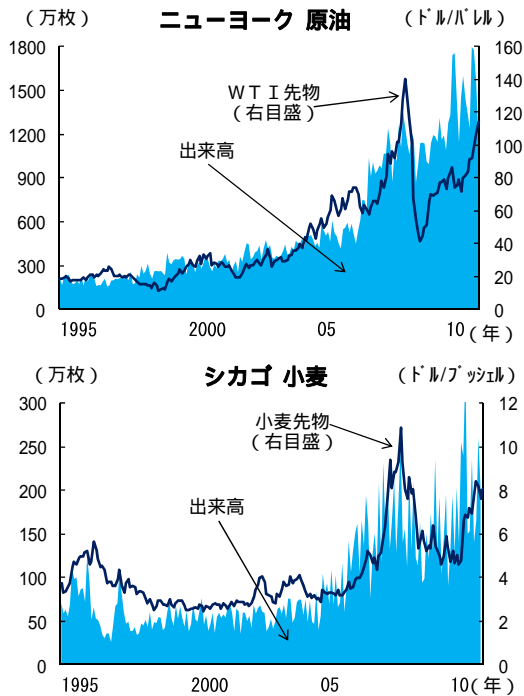


第1章 歴史的転換期にある世界経済 第1節 世界の財市場と一次産品価格
 1-2. 一次産品価格の高騰とその背景 ~コモディティの金融商品化~

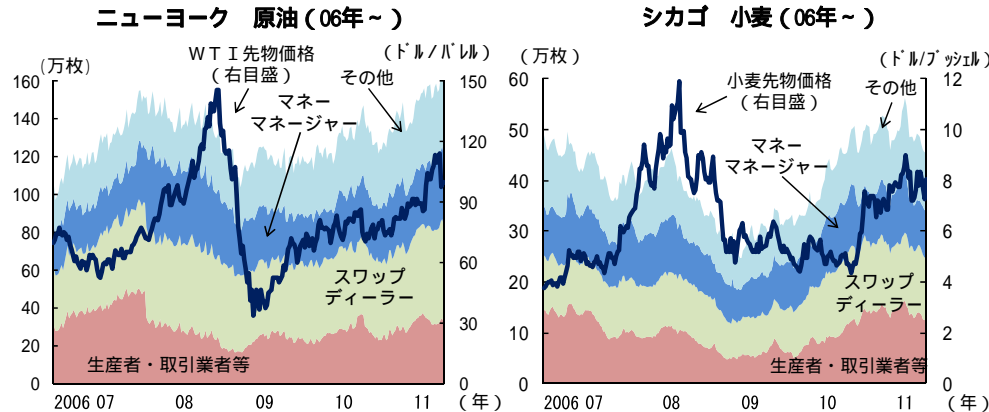
● 価格上昇の背景2:取引の拡大と新たな投資家層の存在感の高まり~コモディティの金融商品化~

- 取引は2000年代半ば以降急増。世界金融危機発生後に減少したが、再び増加(第3図)。
 - 特に、生産者・取引業者等以外の者による取引が急拡大(第4図)。背景に、商品ファンドやETFといった原油や金などを対象とする金融商品の開発(第5図)。
- コモディティの金融商品化が商品価格へ与える影響
- 一次産品価格と株価の価格変動の相関が高まっている(第6図)。2000年代初めまでは株価とはほぼ無相関だったため、コモディティは株式等の代替資産(オルタナティブ)と位置付けられていたが、現在は金融商品化し、市場のリスク志向の影響を受けやすくなっている。

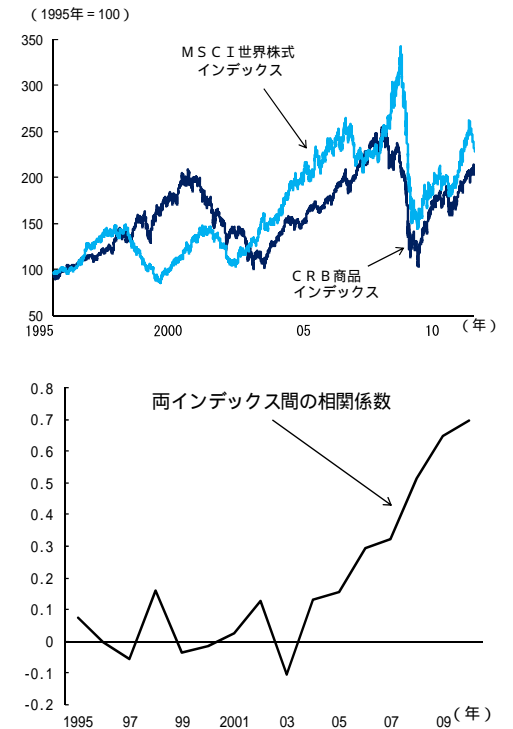
第3図 出来高の推移(原油、小麦):急増



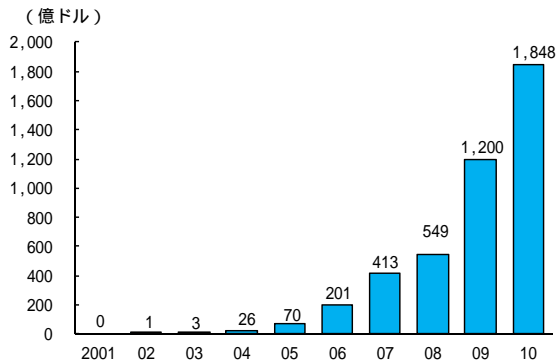
第4図 市場参加者の割合(小麦、原油):
生産者・取引業者以外が急拡大



第6図 一次産品価格と株価:
相関高まる



第5図 商品ETFの残高推移:急増

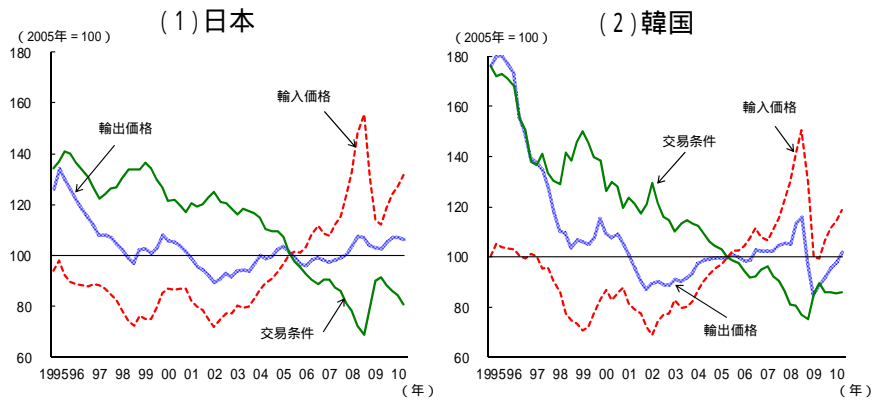


第1章 歴史的転換期にある世界経済 第1節 世界の財市場と一次産品価格

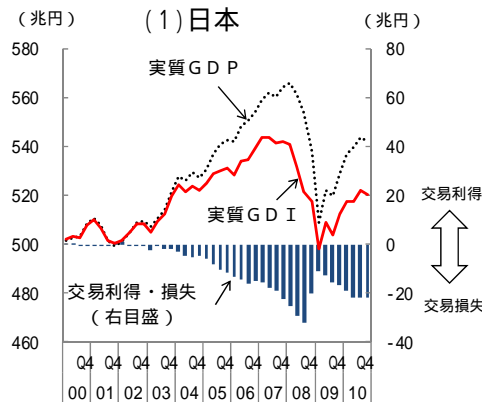
2. 交易条件の変化と国際間の所得移転

- 世界貿易に占める一次産品貿易の割合は、世界的な資源需要の高まりとともに価格上昇の流れを受けて、年々拡大。
- 交易条件(第7図):日本と韓国は悪化。一次産品価格上昇により輸入価格が上昇する一方、輸出価格が抑えられる傾向。他方、ドイツなど欧米諸国では、輸入価格の上昇にあわせ輸出価格も上昇し、安定的に推移。
- 交易利得・損失(第8図):日本と韓国は交易損失が急速に拡大。ドイツでは交易損失が発生していない。
- 為替レート、輸入構造のほか、輸出構造の違い(第9図)が交易利得・損失に影響
 - ドイツ: EU域内向け輸出が3分の2。所得水準が同程度で技術水準などが似通った先進国間の産業内貿易が太宗。製品差別化によりある程度の価格支配力を持つため、原材料価格の上昇も製品価格に転嫁できる。
 - 日本: アジア地域への輸出が約半分。技術水準などの差を活かした産業間貿易が主。価格競争力が重要な要素。また、産業内貿易でも非価格競争力が十分発揮されていない分野では韓国等との価格競争もあり、原材料価格の上昇を転嫁することは容易でない。

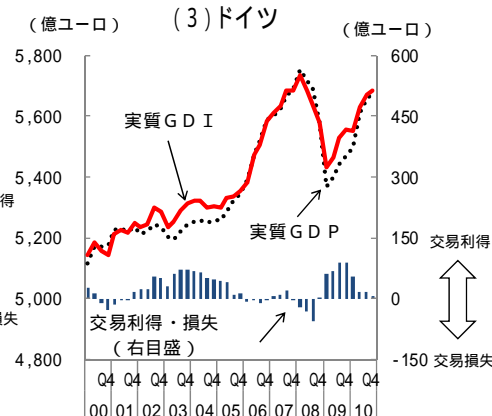
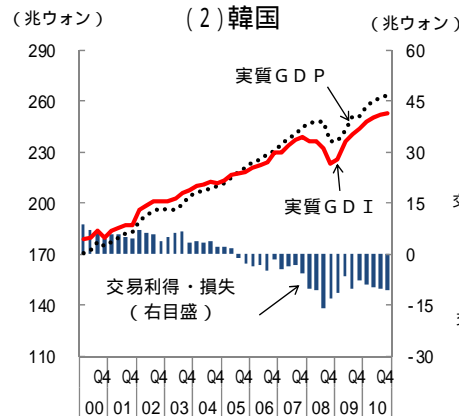
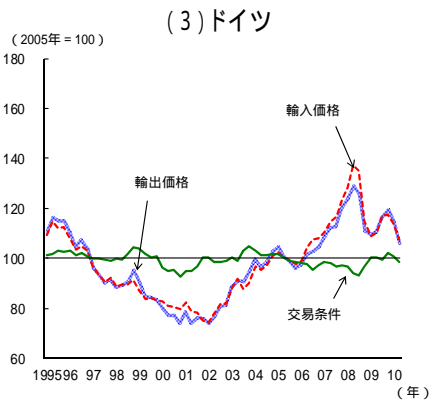
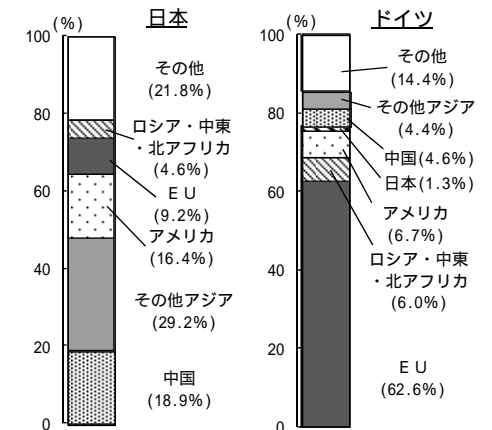
第7図 各国の交易条件の推移



第8図 各国の交易利得・損失の推移



第9図 日本とドイツの輸出相手国(09年)

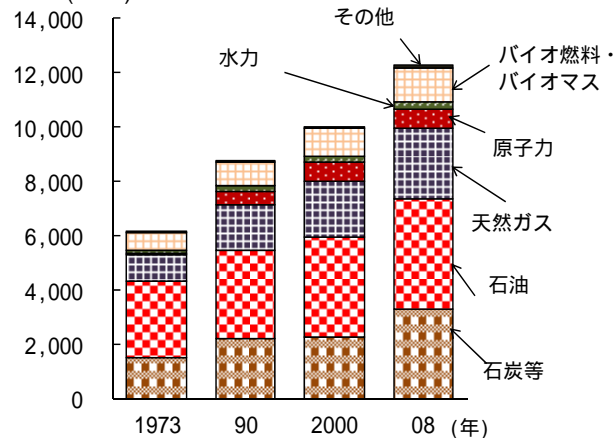


交易利得・損失とは: 海外取引の価格変動に伴う所得移転をとらえる概念。ある商品の価格が上昇すれば、それを輸入する者は同じ量の輸入に多くの代金が必要となり損失が発生する一方、輸出する者には利益が生じる。

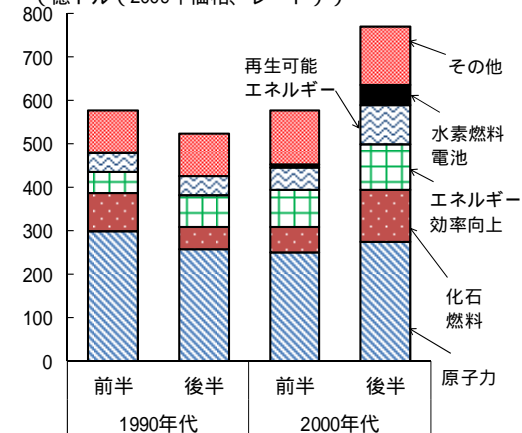
3. 一次産品価格高騰を前提とした戦略の必要性

- 新興国を中心とする世界経済全体の需要の増加により、一次産品価格の上昇は今後とも続くことが見込まれ、資源獲得競争は激化。
- 東日本大震災により直面することとなった電力制約や原子力発電の安全性への懸念を踏まえ、これまでのエネルギー政策を抜本的に見直し、新たなエネルギー戦略を検討することとなったが、その際、今後とも世界的な需要拡大によりエネルギー価格上昇が続くであろうことを大前提として、検討を進めるべき。
- 再生可能エネルギーの導入・普及の推進を含め、供給制約打破に向けた努力が重要。
 - 再生可能エネルギー：第1次石油ショック時(1973年)と比べ供給量は約2倍に増えているものの、一次エネルギー供給量に占めるシェアは約13%と変化なし(第10図)。
 - ✓ 開発投資は増えているが、その額は化石燃料や原子力には及ばない(第11図)。
 - ✓ 実用化に向けた技術開発が必要なことや、コストがかかることから、投資が供給量シェアの拡大にはつながっていない。
- 一次産品価格上昇により、資源輸入国から資源輸出国への世界的な所得移転が続く。このため、新興国との間で価格競争を行うのではなく、製品差別化により非価格競争力を伸ばし、一次産品価格が高騰しても輸出価格に転嫁ができるよう、交易条件を悪化させないような貿易構造のあり方を考えていく必要。

第10図 一次エネルギーの供給動向：
再生可能エネルギーのシェアに変化なし
(Mtoe)



第11図 IEA加盟国のエネルギー関連投資の内訳
(億ドル(2009年価格、レート))



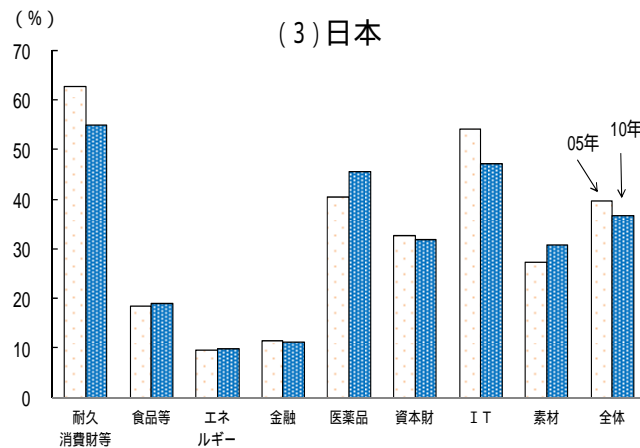
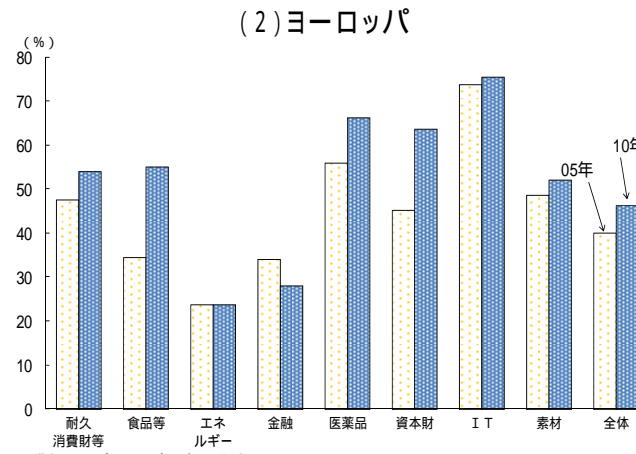
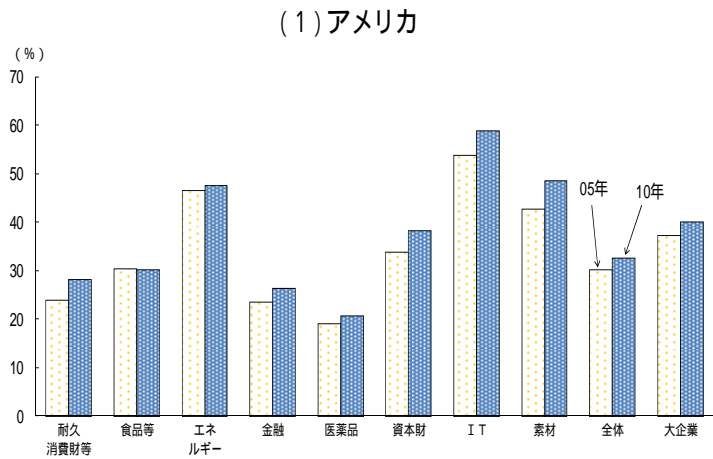
第1章 歴史的転換期にある世界経済

第2節 世界の資本市場

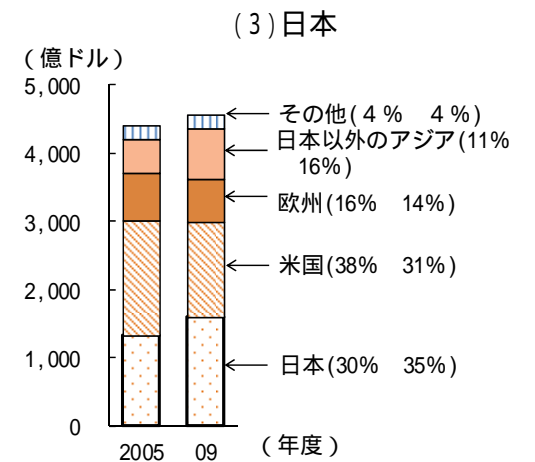
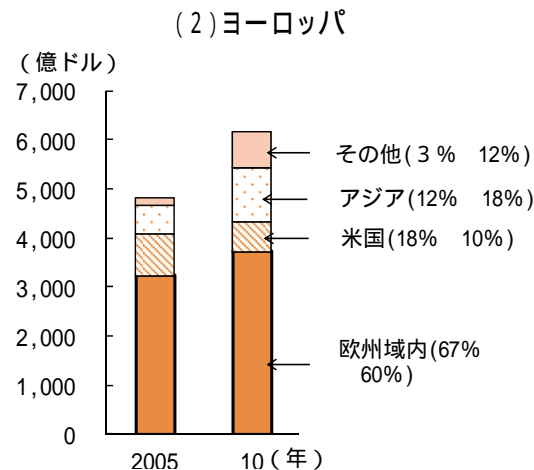
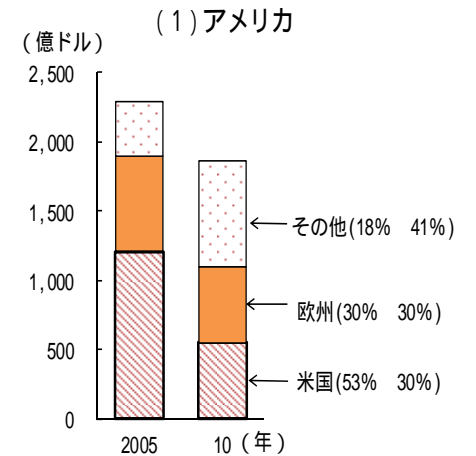
1. 世界の資本の流れと先進国企業の動き

- 世界の直接投資、証券投資: 1990年代と比べて大幅に増加。新興国の占める割合が上昇。
- 先進国企業の動き: 特に大企業は、国境を越え全世界で企業活動。活動の場として、新興国の比重が高まっている。
 - 欧米企業の海外売上比率は05年から10年間で上昇(第12図)。アメリカの大企業の海外売上比率は約4割。IT、素材、エネルギー等で海外売上比率が高い。一方、日本企業の海外売上比率は低下。
 - 例えば自動車分野において、アジアなどでの売上げが拡大している(第13図)。

第12図 主要企業の海外売上比率: 欧米で上昇、日本は低下



第13図 自動車企業の売上先: アジアなどでの売上げ拡大

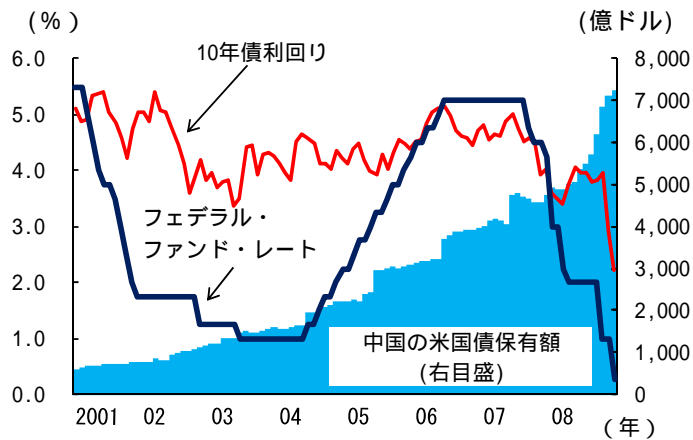


第1章 歴史的転換期にある世界経済 第2節 世界の資本市場

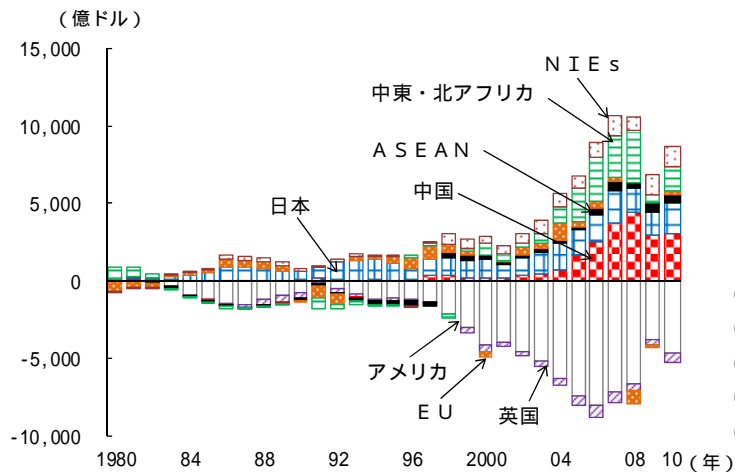
2-1. 世界の資金の流れをめぐるリスクの増大 ~ グローバル・インバランス(経常収支不均衡)の再拡大 ~

- グローバル・インバランスの問題は、世界金融危機の背後にあったマクロ経済的要因。
 - 2000年代に入り、アメリカの過剰消費や新興国等の経常黒字拡大により、資金余剰となった新興国等からアメリカやヨーロッパに大量に資金が流入。
 - 中国による米国債保有の増加により、政策金利が引き上げられても米国債の利回りがほとんど上昇しないという状況(第14図)。
 - 高利回り資産を求める金融機関は、リスク管理を十分に行わないままサブプライム証券化商品を大量に保有し、金融危機の引き金に。
- 世界金融危機後の2009年にはインバランスはいったん縮小したが、10年には再拡大(第15図)。その背景に、貯蓄投資バランスと為替調整の問題。
 - 貯蓄投資バランス: 資金流入国であるアメリカは積極的な財政出動により政府部門の資金不足。資金流出国の中国では貯蓄率の上昇が継続。
 - 為替調整: 経常黒字国である中国の人民元のレートは徐々に切り上げられているものの、更なる切上げが必要との見方も。
- インバランスが拡大する中、中国はアメリカの国債とGSE発行債券(エージェンシー債)を年々買い増し(第16図)。中国など新興国の潤沢な資金が、アメリカの財政をファイナンスし、住宅市場を間接的に支える構図。

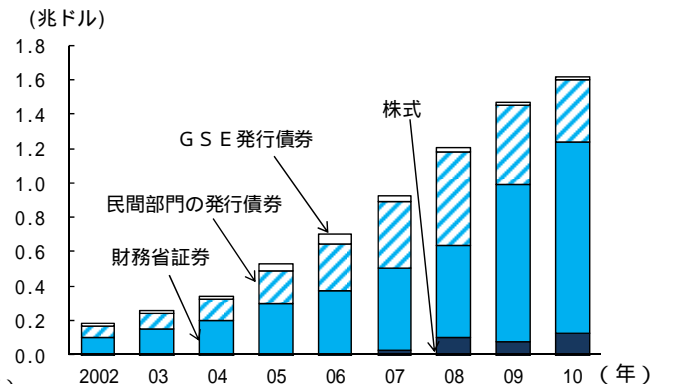
第14図 中国の米国債保有額と米国金利の推移:
金利上げも低利回り続く



第15図 経常収支の動向:再拡大



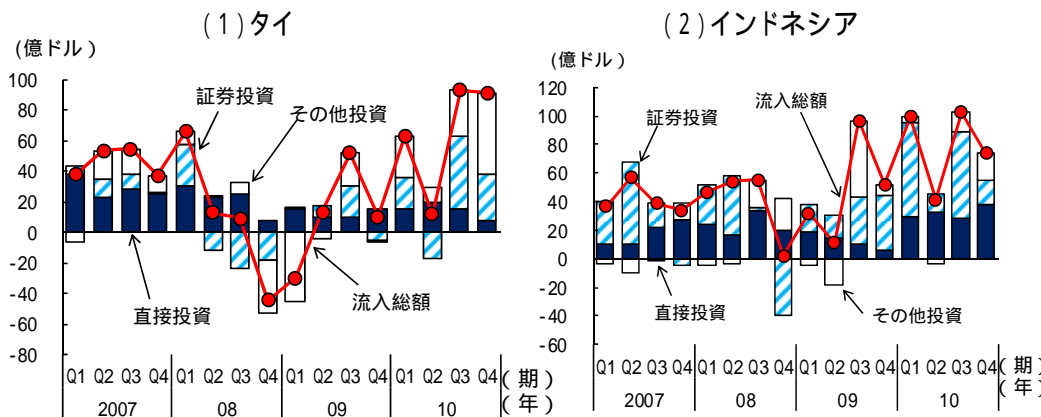
第16図 中国が保有する米国発行債券の推移:
国債とGSE発行債券を年々買い増し



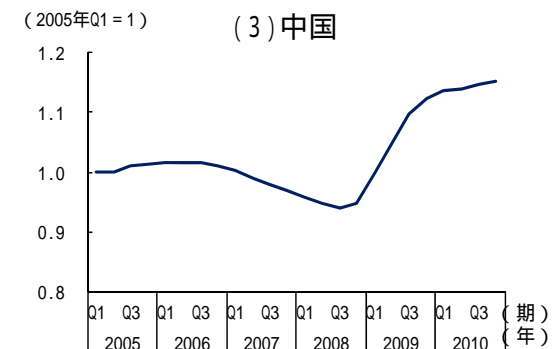
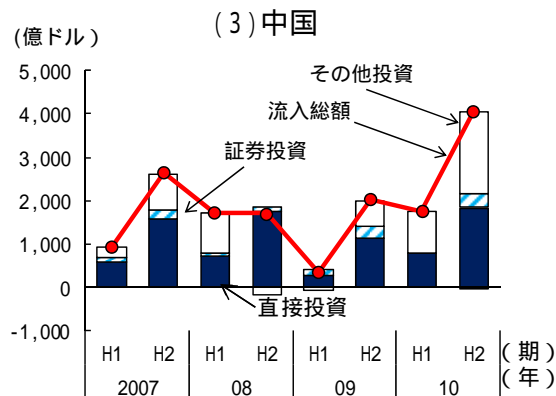
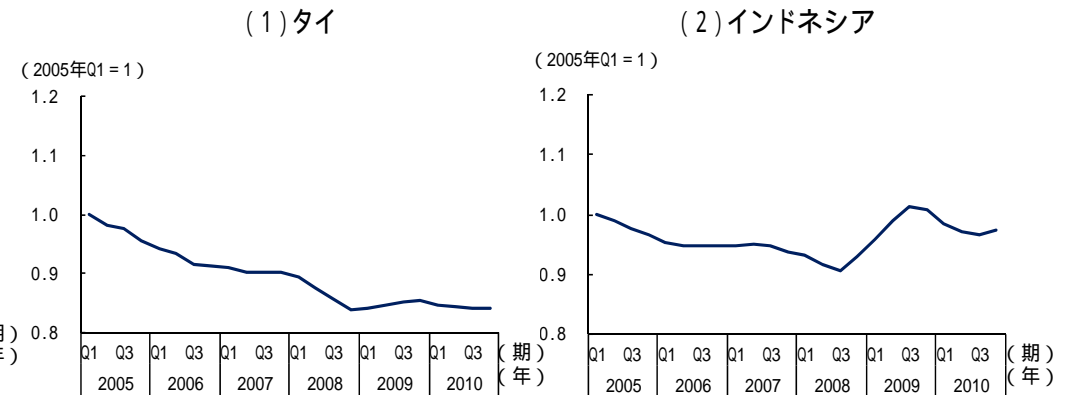
第1章 歴史的転換期にある世界経済 第2節 世界の資本市場
 2-2. 世界の資金の流れをめぐるリスクの増大 ~ 新興国のバブル ~

- 新興国では景気が過熱。物価や不動産価格も上昇。金利引上げ等の金融引締めが行われているが、物価や不動産価格の上昇に歯止めがからず。一方、先進国では緩和的な金融政策運営が続く。
- グローバル・インバランスが再拡大する中でアメリカなどの先進国に流入した資金の一部は、経済成長の差や金利差を背景に高収益を求める金融機関や投資家により、再び新興国へ流入。
 ▶ タイやインドネシアでは、09年半ば以降、証券投資やその他投資(貸付・借入等)の流入が急増。中国でも、09年後半よりその他投資が急増(第17図)。
 ▶ 特に、中国やインドネシアではマーシャルのkが上向いており、实体经济の拡大以上にマネーサプライが増大している可能性(第18図)。
- 現在、十分な外貨準備を保有しているが、今後も新興国への資本流入が続き対外債務が外貨準備を上回る状況となれば、アジア通貨危機の引き金となったような急激な資金引揚げが起こった場合、通貨の大幅な下落や金融システム不安に至る可能性も。

第17図 新興国への資本流入:急増



第18図 アジア新興国におけるマーシャルのkの動き:
 インドネシアや中国で上向く



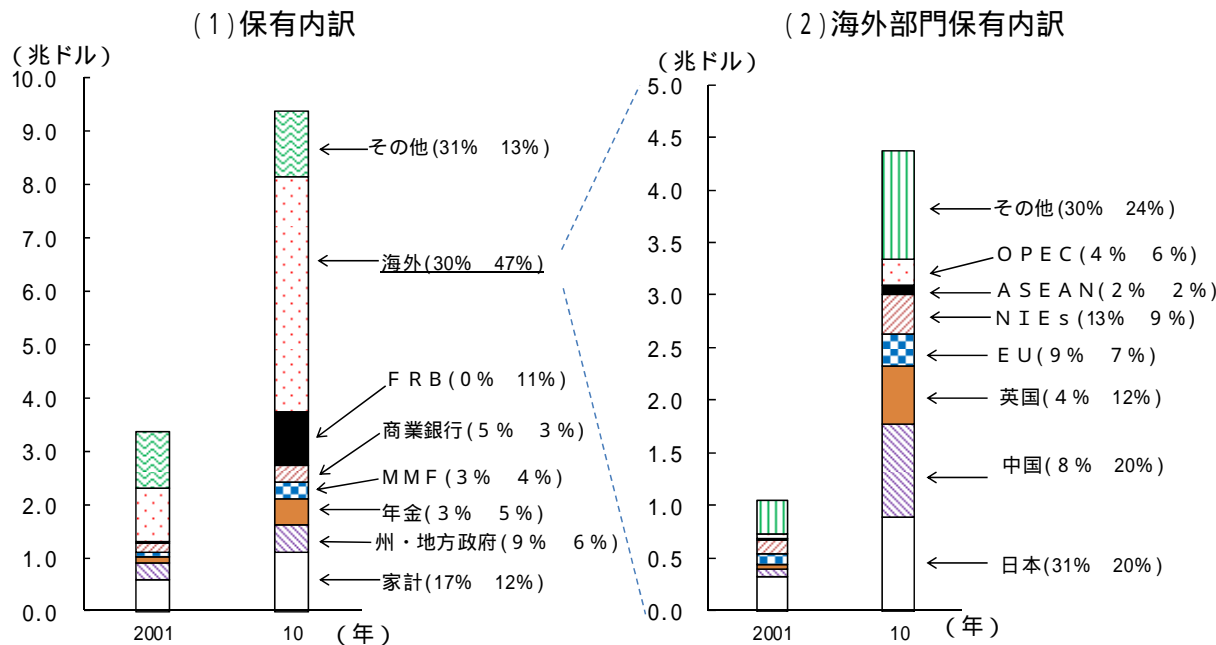
(備考) マーシャルのk = マネーサプライ ÷ 名目GDP

第1章 歴史的転換期にある世界経済 第2節 世界の資本市場

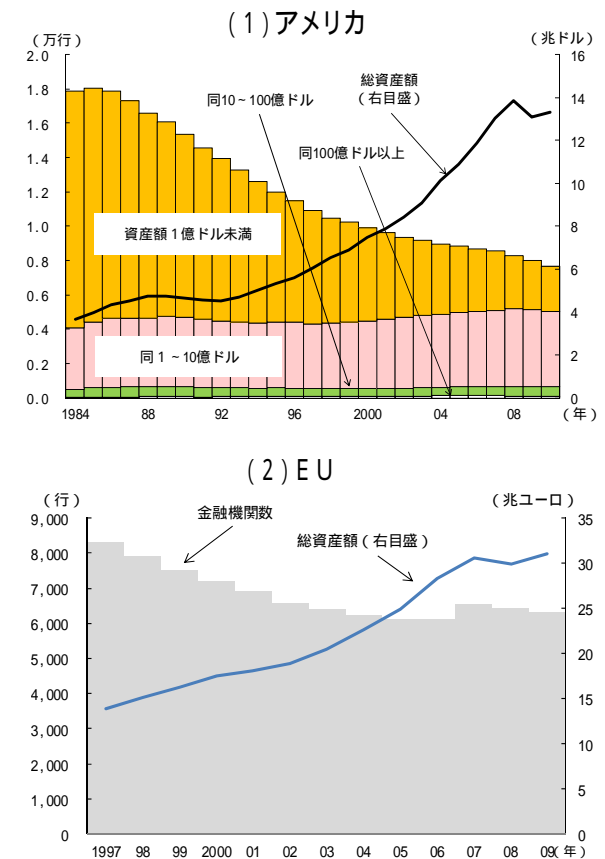
2-3 世界の資金の流れをめぐるリスクの増大 ~アメリカの財政規律の緩み、金融システム・リスク~

- 新興国や産油国から流入した潤沢な資金がアメリカの財政赤字をファイナンス。また、QE2により、結果として財政の一部が金融政策にも支えられている状況。これらが続けば、金利による市場の規律が効かないことで、アメリカの財政規律そのものが緩む可能性も。
 - アメリカ国債の全保有者のうち、FRBが11%、海外が47%を保有。海外諸国の内訳では、新興国や産油国の占める割合が特に上昇。中国の占める割合は2001年の8%から10年には20%まで拡大(第19図)。
- 先進国の金融機関は寡占化、巨大化(第20図)。リスク管理の徹底や国際的な規制・枠組みの実効性の確保が適切になされなければ、金融システム・リスクが増大する可能性。
 - アメリカでは、2000年に10,000行程度あったが10年には8,000行弱まで減少する一方で、総資産額は2000年時点と比べて2倍程度。
 - バーゼル 各国における適用は13年以降段階的に実施。アメリカでは金融規制改革法が制定されたが、多数の機関による複雑な規制・監督体制というアメリカの金融システム固有の問題が解消したとまでは言えず、また、規制の詳細はこれから具体化。

第19図 アメリカ国債の保有状況：
海外が47%、うち新興国の占める割合上昇



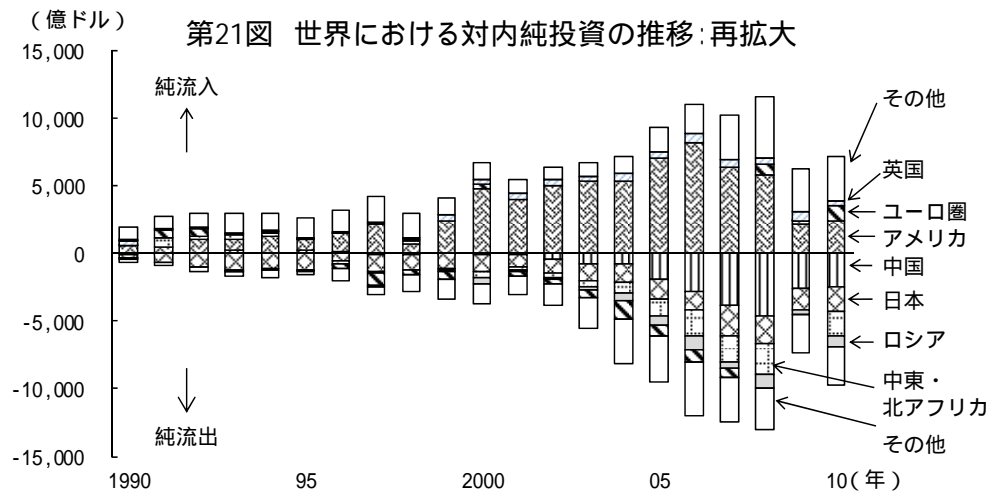
第20図 アメリカ、EUの金融機関数の動向：寡占化、巨大化



第1章 歴史的転換期にある世界経済 第2節 世界の資本市場

3. 増大するリスクに対応した経済政策

- 2000年代、世界の資本の流れにおいて新興国のプレゼンスが著しく高まっており、また、先進国企業の活動の場としての新興国のウェイトが大きくなっている中で、文字通り「全球一体化」が進展。
- 各国の貯蓄投資バランスや為替調整の問題を背景に、グローバル・インバランスが再拡大。
- 国際的な資金フローが拡大(第21図)、特に新興国の潤沢な資金がアメリカの財政赤字をファイナンスする構図。これは、アメリカの財政規律の緩みや、金融機関や投資家が高利回りを求めて新興国に投資、資金が再流入することによる新興国のバブルの可能性といったリスク要因を内包。また、金融システミック・リスク増大の可能性もある。
- 経済と金融の「全球一体化」が進行する中、各国が自国にとって最適な政策を講じても、それが世界レベルでは最適な結果をもたらさない場合も。国際社会全体として、こうしたリスクをいかに軽減するかという視点をもって政策協調を深めていくことが極めて重要。
- 一方、国際社会の主要プレイヤーの多数化・多様化により政策協調を進めることが難しい場面も多いと考えられる。我が国においても、政策当局が一体となって、内外のリスクを絶えずチェックし、先行きリスクの検出に努めるとともに、リスクの多い国際金融環境下にあっても安定的なマクロ経済環境を維持できるよう、慎重な経済政策運営、特に財政の持続可能性を確保し、リスクにさらされないようにすることが肝要。



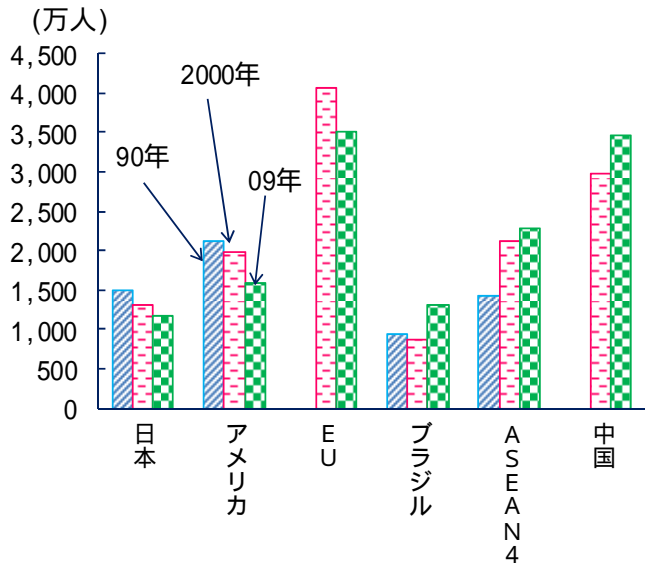
第1章 歴史的転換期にある世界経済 第3節 世界の労働市場

1. 世界の労働市場の概観

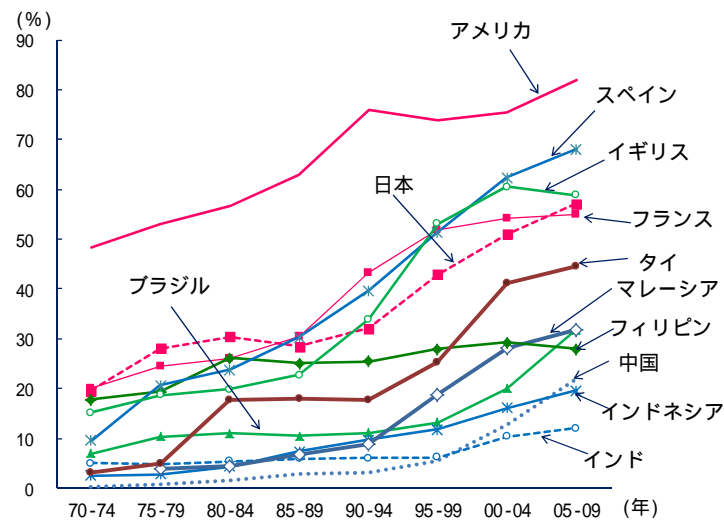
- 世界全体の労働力に占める新興国の割合が高まっており、労働力の比重は新興国に移ってきている。
 - 労働力人口は、2000年以降、アメリカやEUは緩やかに増加、日本は緩やかな減少。一方、ASEAN各国やブラジル等は伸びている。
 - 就業者数：アジアなどの伸びが先進国の伸びを上回っている。産業別には、先進国では製造業は減少傾向、サービス分野で増加する一方、新興国は、製造業で増加。製造業の重心が新興国に移りつつある(第22図)。
 - 新興国の労働力の質の高まり：高等教育就学率は着実に上昇(第23図)。
- 賃金：先進国の上昇率は80年代以降低下しているのに対し、中国では上昇率は依然として高い傾向。先進国と中国の賃金水準の差は90年代後半からやや縮小傾向(第24図)。

第24図 賃金水準：先進国と中国との差は縮小傾向

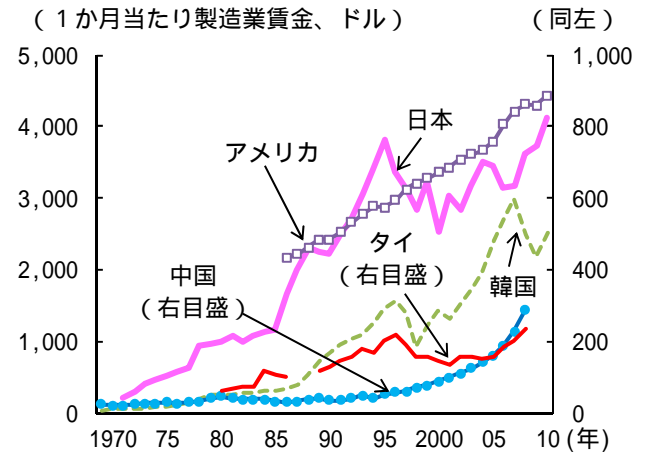
第22図 製造業の就業者数：新興国が増加



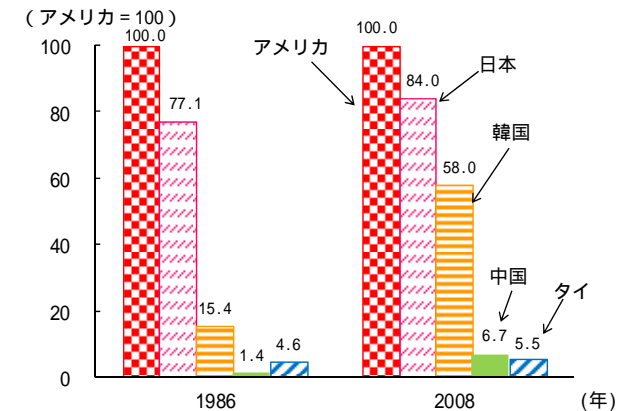
第23図 高等教育就学率：新興国でも上昇



(1) 推移



(2) アメリカを100とした指数

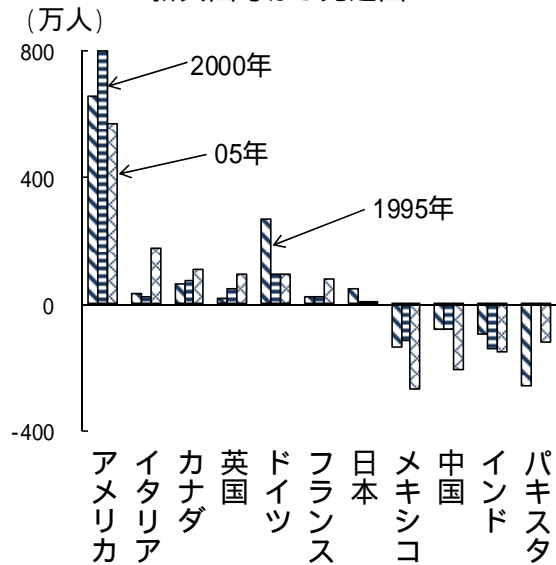


第1章 歴史的転換期にある世界経済 第3節 世界の労働市場

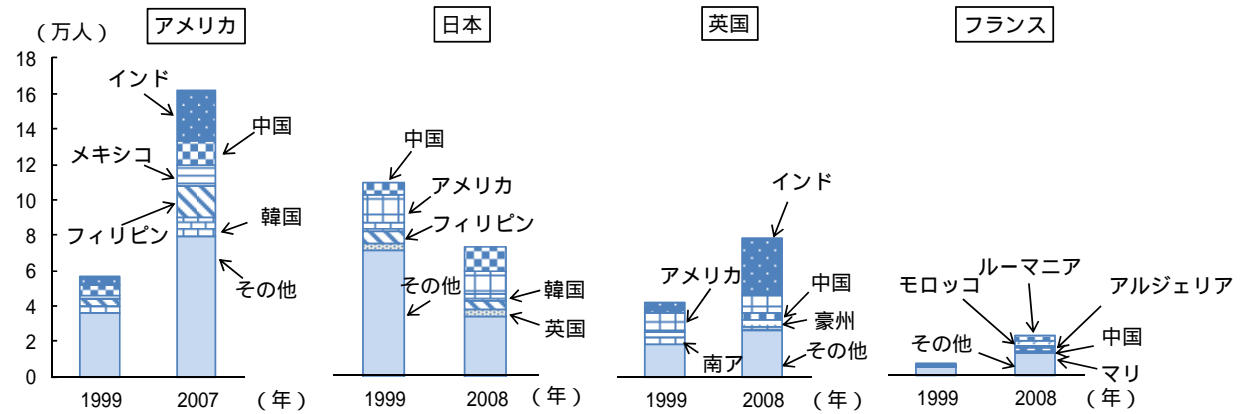
2. 国際的な労働移動

- 国際的な移住者は、新興国・途上国から先進国へ流入(第25図)。
 - 近隣国や歴史的・文化的に結びつきの強い国のほか、中国とインドの移住労働者が主要先進国に多く流入、その数も2000年代に増加傾向(第26図)。職業別にみると、サービス業・販売、単純労働職などの非熟練労働者が半分以上。
- 主要先進国への留学生の出身国も、中国とインドが際立っており、特に、多くの国で中国出身者の割合が上昇(第27図)。
- 移住労働者や留学生の定着は労働力増加に一定の寄与(第28図)。

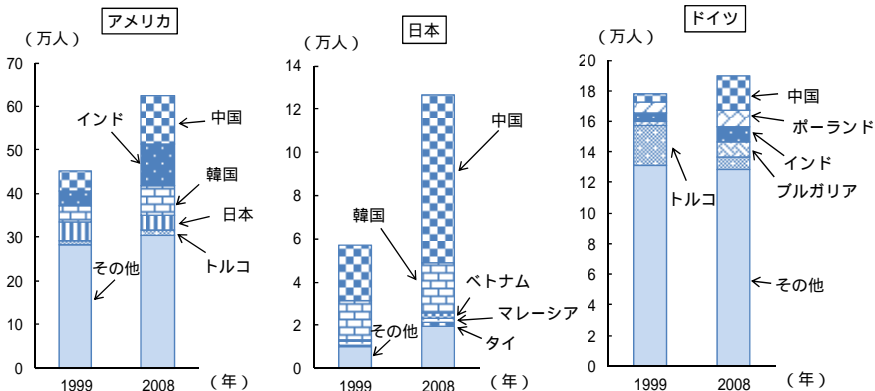
第25図 国際的な移住者の推移(ネット、フロー)：
新興国等から先進国へ



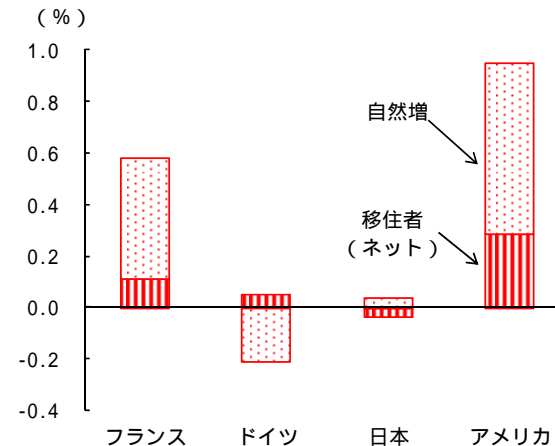
第26図 先進各国への移住労働者数及びその内訳の推移(ネット、フロー)：
中国・インドが多い



第27図 先進各国への留学生数及びその内訳：中国・インドが多い



第28図 主要先進国の人口増加率に対する移住者の寄与(2007年)



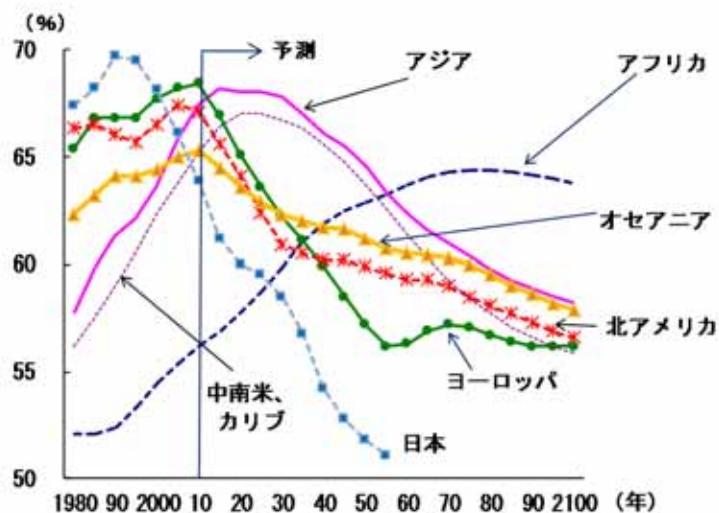
第1章 歴史的転換期にある世界経済 第3節 世界の労働
 3. 世界の労働市場の構造変化への対応

- 世界の労働市場では、新興国のプレゼンスが次第に高まっている。
- 貿易や投資の拡大に伴い、製造業就業者の重心は先進国から新興国へ移っており、賃金水準が貿易や投資を通じて格差縮小の方向に向かうなど全球一体化が進んでいる分野も。
- 国際的な労働移動は、増加する傾向にあるものの、国・地域によってばらつきがあり、人の移動は、財、資本ほど全球一体化が進んでいるとは言い難い。

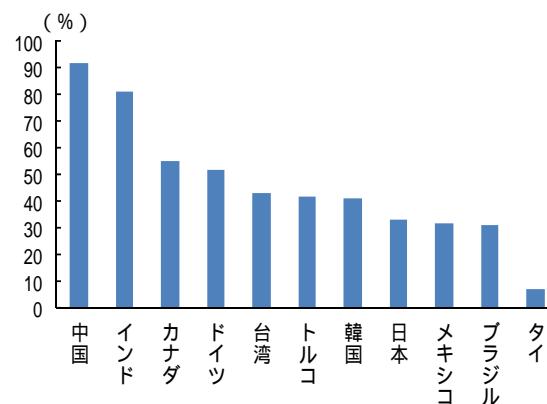
< 課題 >

- 就業者数の伸び悩み、高い失業率といった厳しい雇用情勢にある先進国では、労働者の能力の向上、高度な専門分野への労働移動が重要。また、新たな雇用を生み出す工夫も必要。
- アジアをはじめ新興国においても総人口に占める生産年齢人口の割合は早晩ピークアウトする(第29図)など、豊富な労働力を活用できる人口ボーナスの時代は終焉していく。労働生産性の引上げや労働力の効率的な活用が必要。
- 海外の高度人材の定着は、受入国にとっては、労働力人口の増加のみならず、企業の人材のダイバーシティ推進や国際競争力の向上等に貢献(第30図、第31図)。

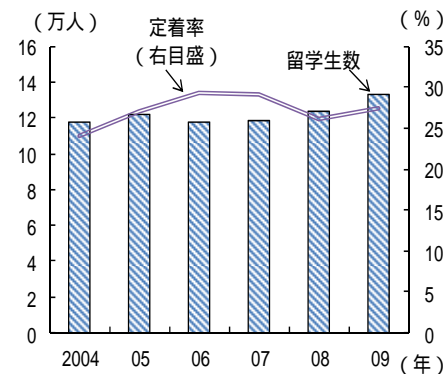
第29図 生産年齢人口の総人口に占める割合：早晩ピークアウト



第30図 アメリカにおける博士号(理工学分野)取得者の定着率



第31図 日本において博士号を取得した留学生定着率

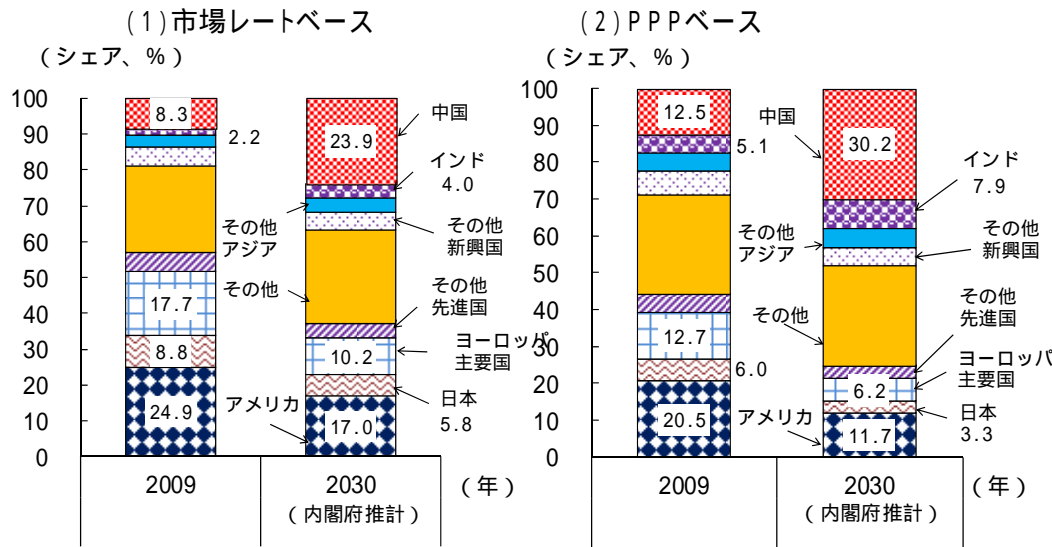


第1章 歴史的転換期にある世界経済

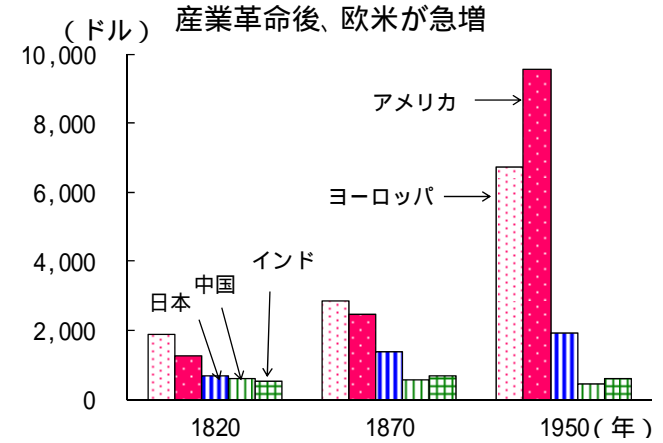
第4節 歴史的転換期にある世界経済

- 今後20年の世界経済を展望すると、新興国、特に中国やインドのプレゼンスは、人口構造の変化を勘案しても高まっていく(第32図)。
- 中国、インドのプレゼンスの高まりは、長い歴史的文脈で見れば「再び勃興する」と呼ぶべきもの
 - 1820年において中国(清)が世界のGDPの約3分の1を占めている一方、アメリカはわずか1.8%を占めるにすぎず。産業革命以降、ヨーロッパやアメリカが技術革新により生産性が飛躍的に向上し経済成長を遂げていく中で、中国等が世界に占める割合は急速に低下(第33図)(第34図)。
 - 中国の一人当たりGDP(市場レートベース)は、現在はアメリカの8%であるが、2030年にはアメリカの3割程度となる見込み(第35図)。

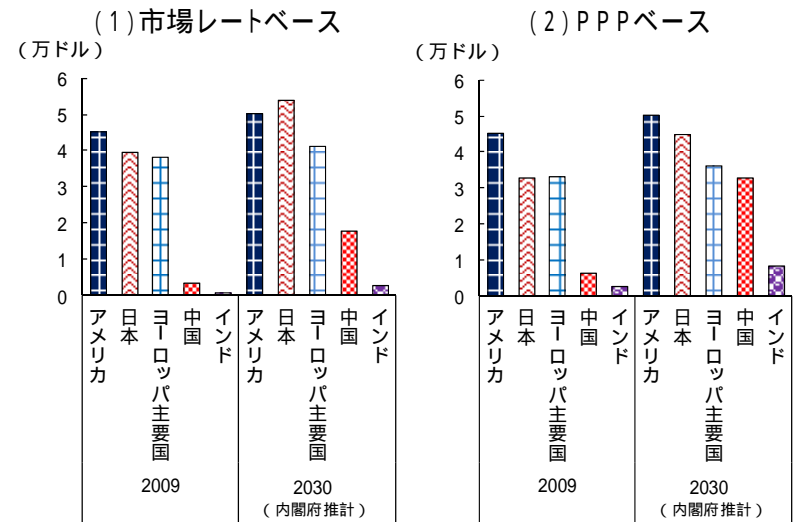
第32図 GDPの長期的なシェアの変化:新興国のプレゼンス拡大



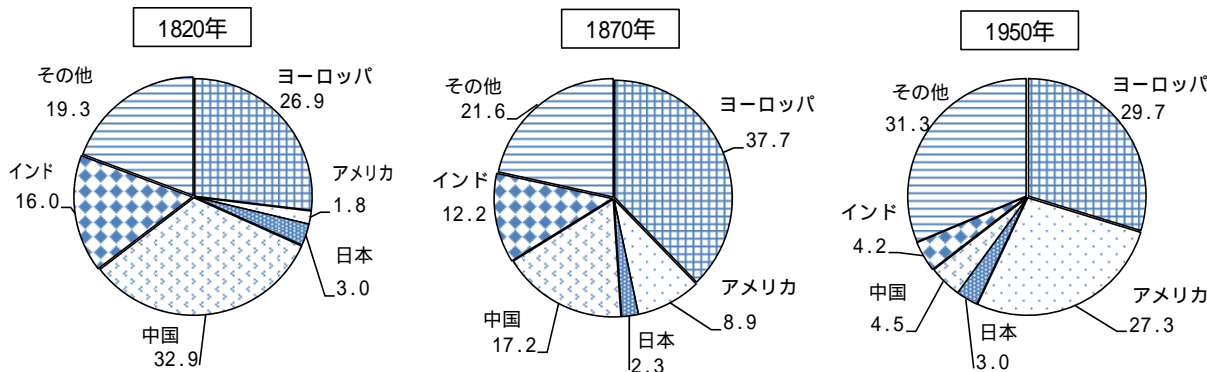
第34図 一人当たりGDPの推移(1820年、1870年、1950年):



第35図 一人当たりGDPの見通し:中国が増加



第33図 世界のGDPに占める各国の割合(1820年、1870年、1950年):
産業革命前は中国・インドの存在感大



- 新興国のプレゼンス拡大は、新たな投資先や消費市場の創出などビジネスチャンスであるとともに、リスクを増大させる要因にも。
 - 一次産品の需要増大と価格高騰: 資源を輸入する先進国においては、輸出産業は非価格競争力を伸ばすなど価格転嫁ができる状況にならなければ、交易損失が拡大し、GDPが成長しても所得が増えず豊かさを実感できない。
 - 一部の新興国等における所得格差拡大に伴う政治社会の不安定性増大: 一次産品価格や先進国企業への影響大。
 - 依然として低い新興国の所得水準と国際協調: 新興国は、プレゼンスが拡大しても依然として一人当たりGDPは低い水準。多様な所得水準・価値観を有する多数のプレイヤーが存在し、国際協調はより困難に。
 - ドルを基軸通貨とする国際金融システムの変質の可能性
- 全球一体化によるリスクも増大。
 - 間違った情報の伝播による国際金融市場の予期せぬ変動: 間違ったあるいは誇張された情報が流れれば、過度に変動し、関係者が受ける不利益も甚大に。一国や企業の信認を維持するための情報発信力強化やチャンネルの多様化が必要。
 - 優れた人材の流出の可能性: 優れた人材は国境を越えて活躍の場を求めて移動。
- 日本も含めた先進国の経済政策への示唆: 強靱な経済の構築
 - 国際社会においていかにリスクを軽減するかといった視点で政策協調に向けた努力をしつつも、リスクが発現してショックが起きた場合でも、危機が自国に伝播しないよう、経済・金融システムの強靱性を高め、比較的速くかつ軽微なダメージで乗り越えることができるようにすることが重要。
 - 財市場: 一次産品価格の上昇を大前提としたエネルギー戦略、食料安全保障、交易損失が発生しないような貿易構造
 - 金融資本市場: 金融システムの健全性確保のためのマクロ・プルーデンス政策、財政の持続可能性確保に向けた取組
 - 労働市場: 外需の動きに雇用が大きく左右されないよう輸出型産業に過度に依存しない経済構造
 - 政策当局が一体となって、世界経済にリスクが多いことを前提に、リスクの点検を頻繁に行い、先行きのリスクについて認識を共有するとともに、いかなるショック、いかなる市場の激変にさらされても耐え得る強靱な経済を構築するための不断の努力が不可欠。