

世界経済の潮流2018年

< 2018年上半期 世界経済報告 >

～ 民間債務の増加がもたらす世界経済のリスクの点検～

－ ポイント －

平成30年7月

内閣府 政策統括官（経済財政分析担当）

目次

第1章 民間債務からみた世界経済のリスクの点検・・・・・・・・・・	P 2
第1節 民間債務問題の背景	
第2節 世界における民間債務の現状	
第3節 民間債務問題の要約と結論	
第2章 主要地域の経済動向と構造変化・・・・・・・・・・	P 6
第1節 世界の経済動向	
第2節 アメリカ経済	
第3節 ヨーロッパ経済	
第4節 アジア経済	

「世界経済の潮流」について

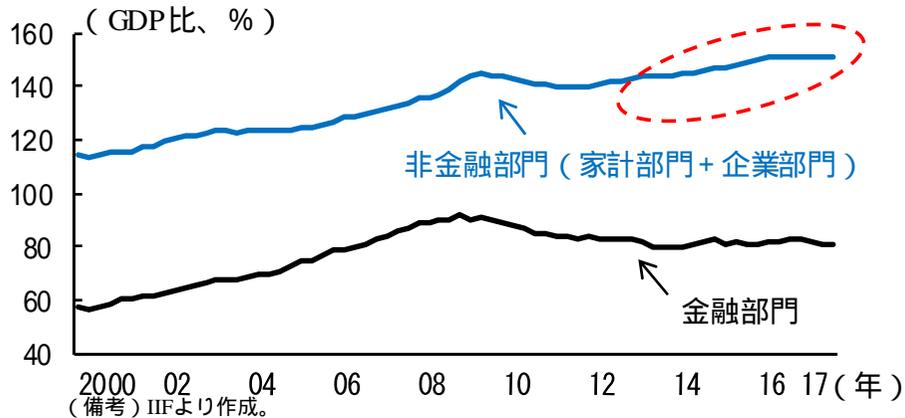
世界経済の動向について調査・分析を行い、平成14年から毎年2回公表している報告書であり、今回で33回目。

第1章 民間債務からみた世界経済のリスクの点検【総論】

1. 民間債務残高対GDP比

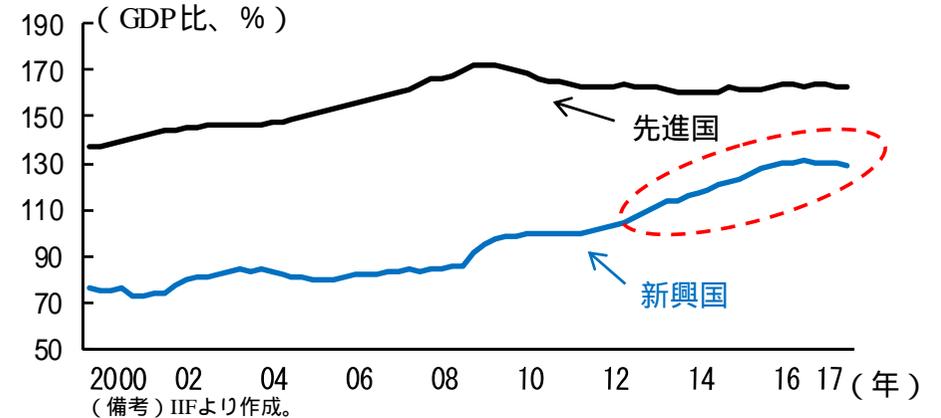
(1) 金融部門と非金融部門

リーマン・ショックに端を発した世界金融危機後、金融部門では減少する一方、非金融部門で上昇。



(2) 非金融部門 (先進国と新興国)

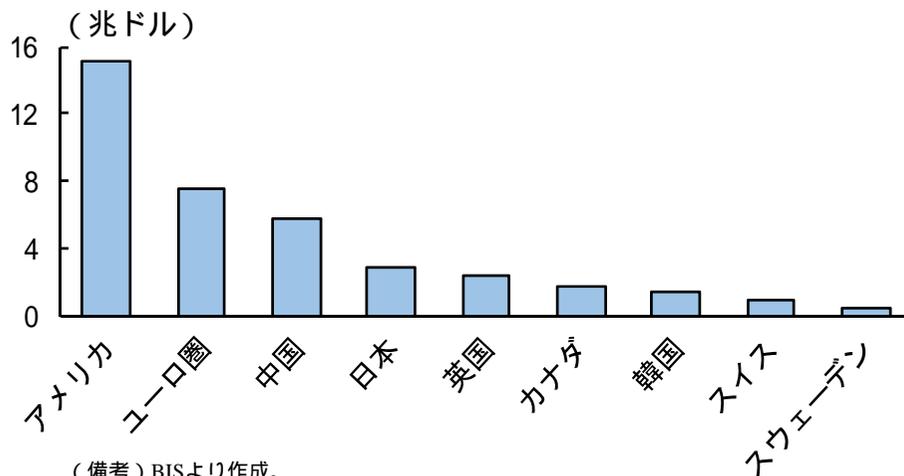
非金融部門においては、先進国で横ばいで推移する一方、新興国で上昇。



2. 国別の民間債務残高

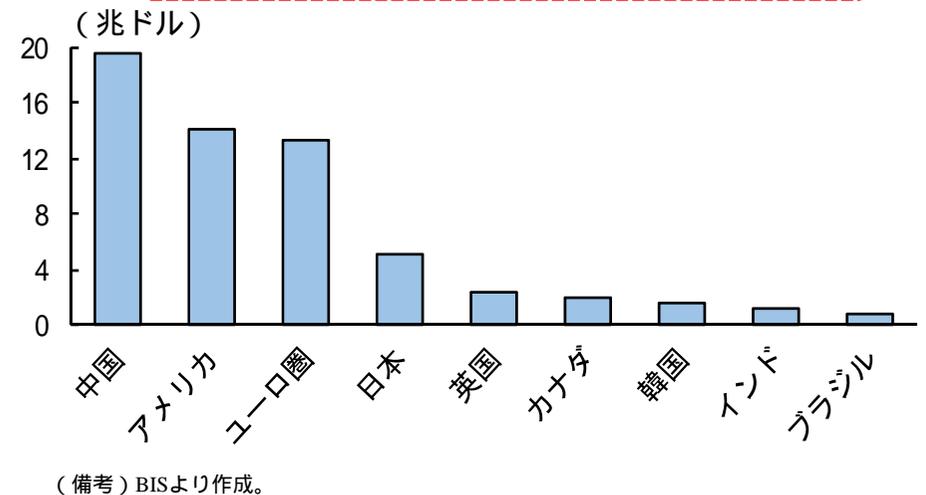
(3) 家計部門 (17年7~9月期)

アメリカが2位のユーロ圏の約2倍と突出。



(4) 企業部門 (17年7~9月期)

中国、アメリカ、ユーロ圏が突出し、中国が最大。

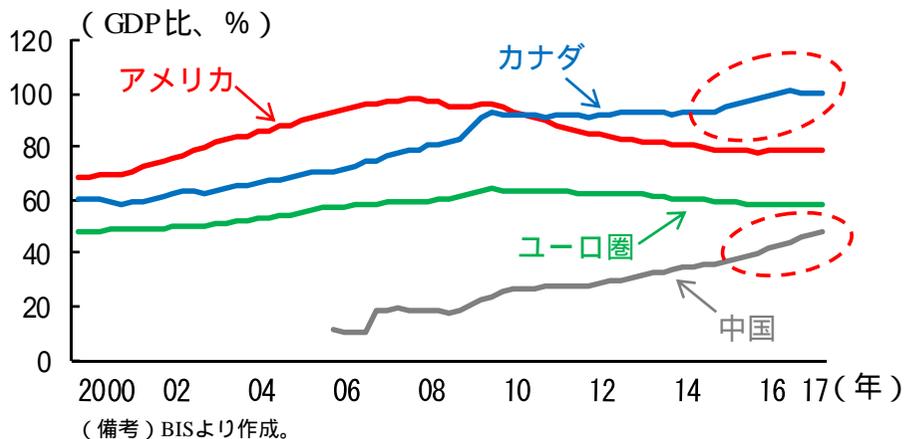


第1章 民間債務からみた世界経済のリスクの点検【家計・企業部門】

【家計部門】

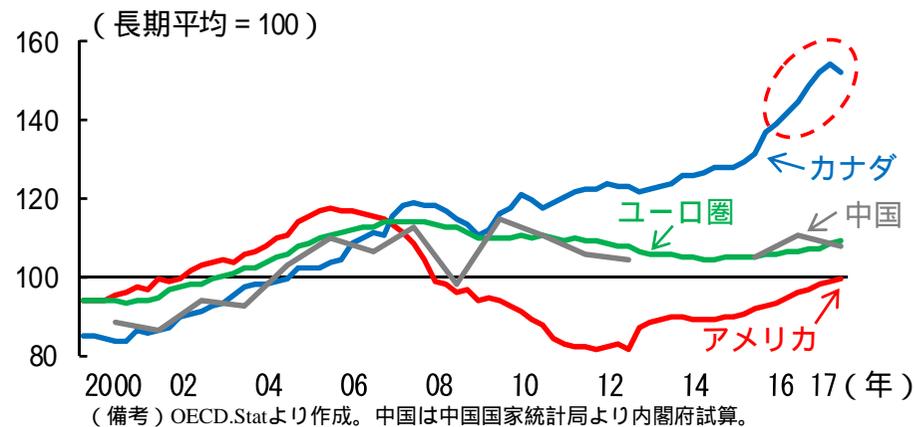
(1) 債務残高対GDP比

世界金融危機後、アメリカ、ユーロ圏はおおむね横ばい。カナダ、中国は上昇傾向。



(2) 住宅価格対所得比の長期平均からのかい離

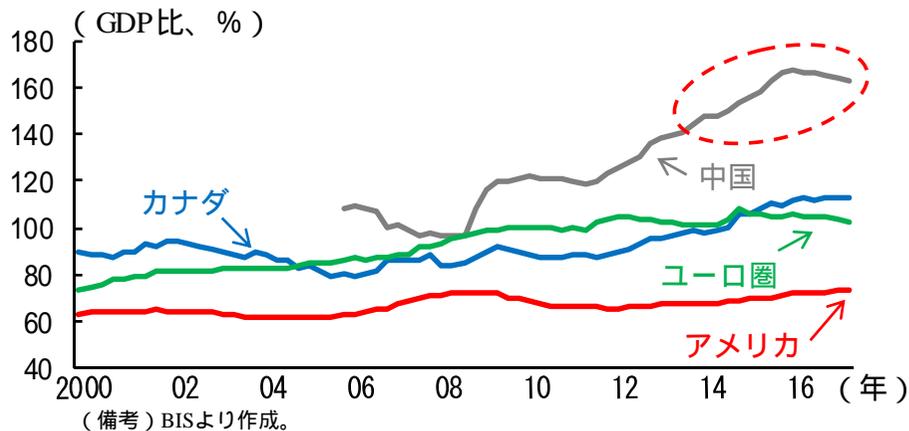
アメリカ、ユーロ圏、中国では、おおむね長期平均近辺で推移しているが、カナダでは長期平均を大きく超過。



【企業部門】

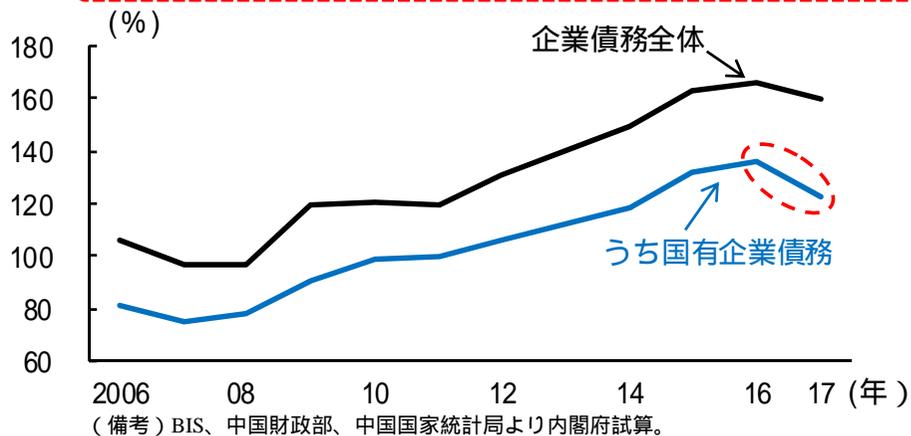
(3) 債務残高対GDP比

世界金融危機後、中国が急激に上昇。世界の企業部門の債務増加は中国の影響。



(4) 中国企業の債務残高対GDP比

国有企業の債務が大半を占めるが、過剰債務問題への取組等から、17年に低下。



第1章 民間債務からみた世界経済のリスクの点検【まとめ】

家計部門と企業部門の債務を次の2つの指標で総合して評価。

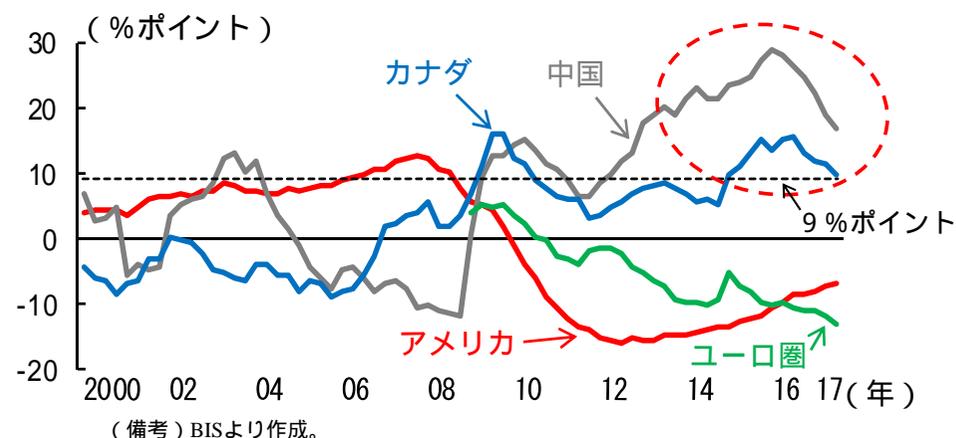
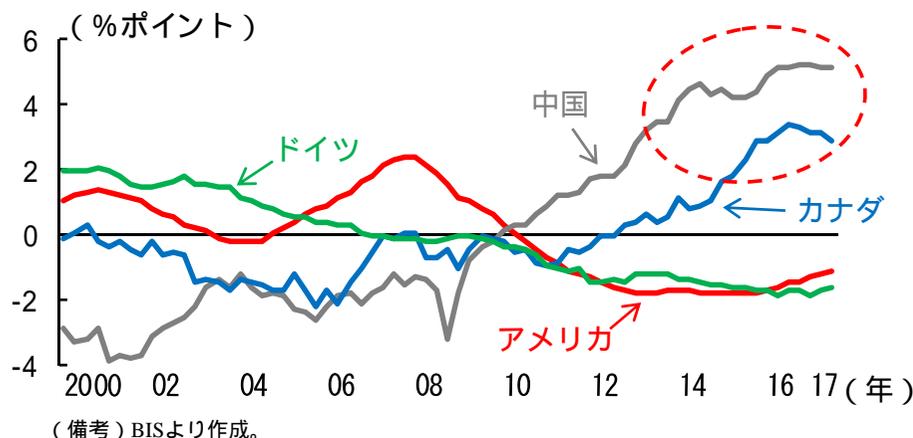
- (1) デット・サービス・レシオ（家計及び企業の収入に対する債務返済額の割合）の長期トレンドからのかい離
- (2) 民間非金融部門における債務対GDP比の長期トレンドからのかい離

(1) デット・サービス・レシオ（家計及び企業の収入に対する債務返済額の割合）の長期トレンドからのかい離

(2) 民間非金融部門における債務対GDP比の長期トレンドからのかい離

世界金融危機後、長期平均を大きく上回るのは、中国やカナダ。

国際機関（BIS：国際決済銀行）は、債務対GDP比の長期トレンドからのかい離が「9%ポイント」を超えると、3年以内に金融危機が起こる可能性に注意すべきとしている。中国とカナダがこれを超過。ただし、16年以降は低下傾向。

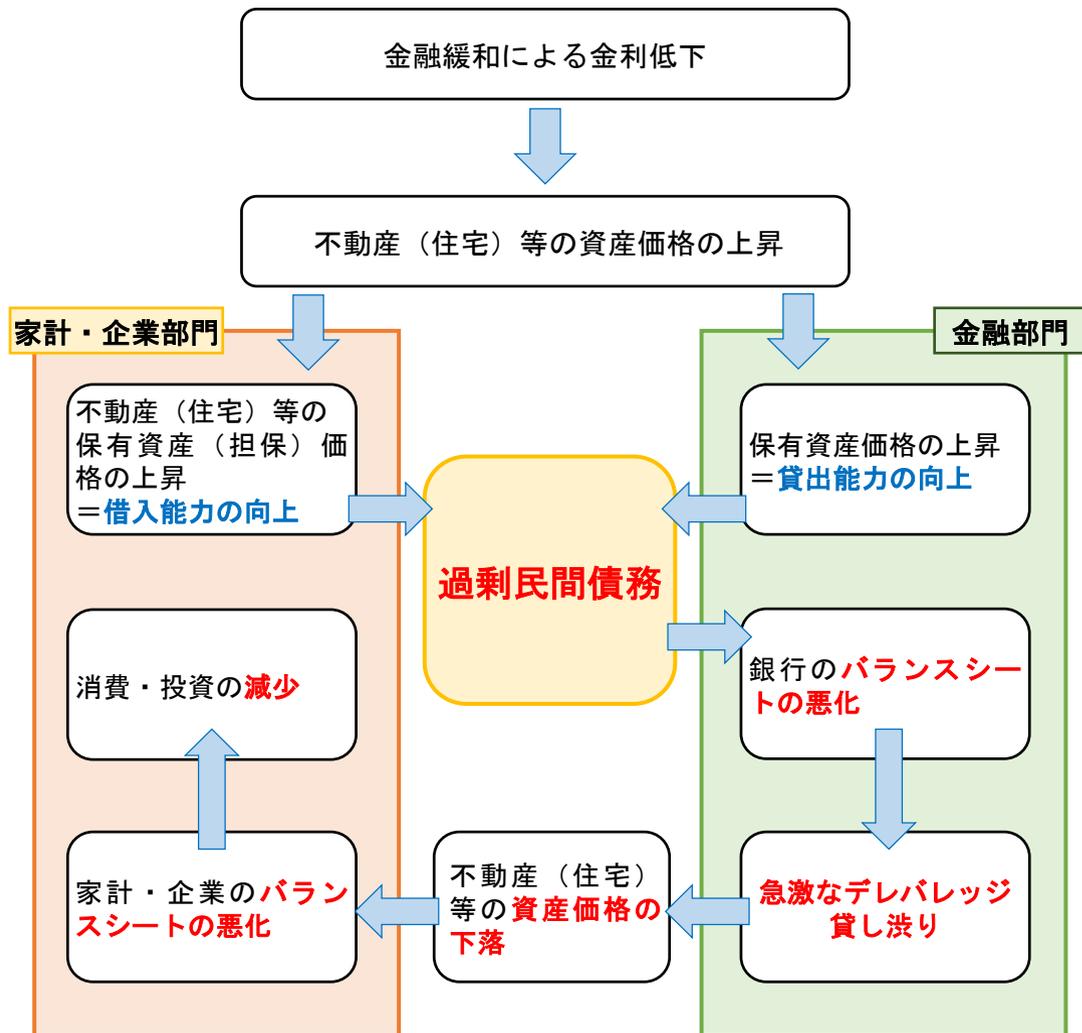


これらを点検すると、世界的な金融危機発生の可能性が年々高まっている状況ではない。ただし、中国やカナダ等の民間債務には留意が必要。

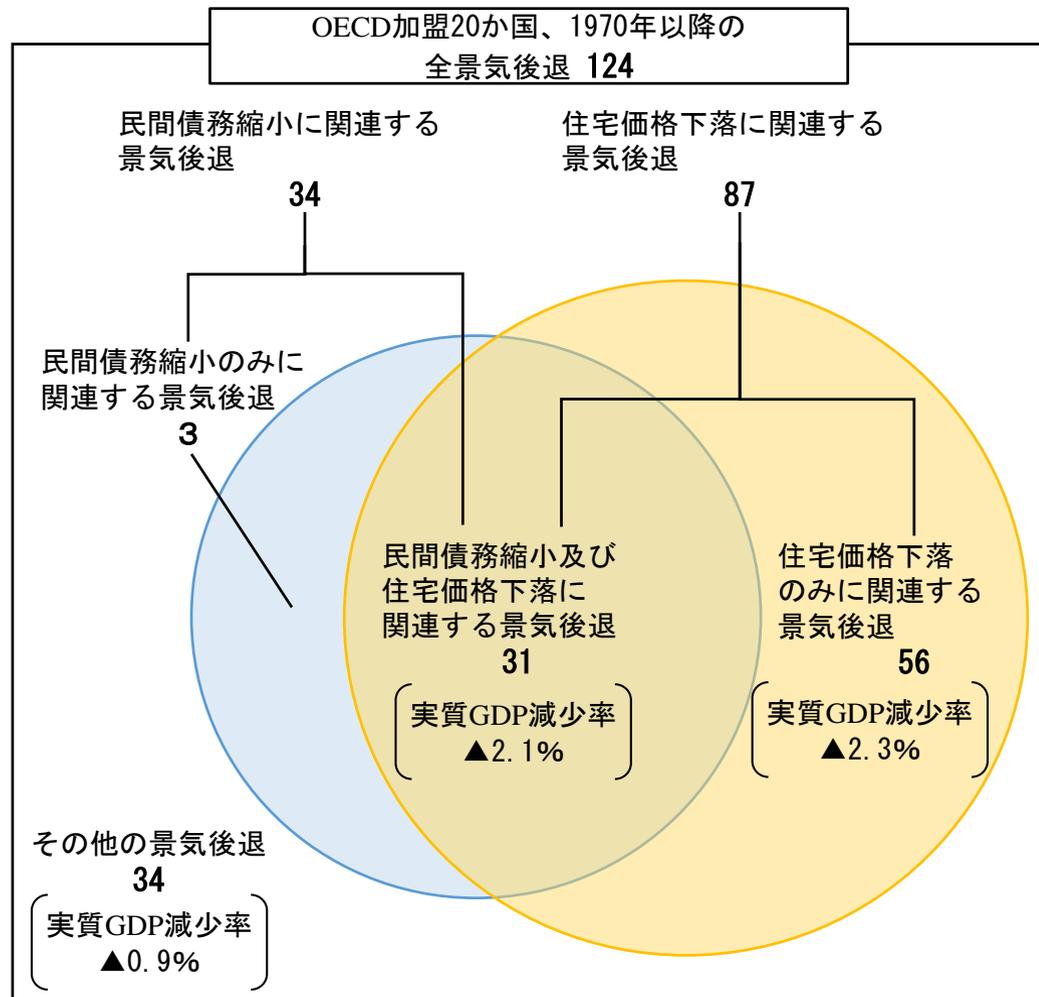
（参考）第1章 民間債務からみた世界経済のリスクの点検 【問題の背景】

長期の金融緩和のもとで、住宅などの資産価格が上昇し、過剰民間債務が拡大。民間債務の縮小や住宅価格の下落に関連する景気後退は、それ以外の景気後退よりも実質GDPの減少率大きい。

(1) 過剰民間債務と資産価格「バブル」の関係



(2) 民間債務の縮小、住宅価格の下落に関連する景気の落ち込み



(備考) 1. OECD.Stat、BISより作成。
2. 実質GDP減少率は、各ケースの景気の山から谷までの実質GDP減少率の中央値。

第2章 主要地域の経済動向と構造変化【世界経済】

2018年前半の世界経済は、リーマン・ショック後の「スロー・トレード」の後、貿易拡大などにより世界同時進行の景気回復が継続。今後の世界経済も緩やかな回復が見込まれるが、通商政策の動向など留意すべきリスクも存在。

1. 世界経済の現状と見通し

2. 世界経済の主なリスク

(1) 世界の実質経済成長率

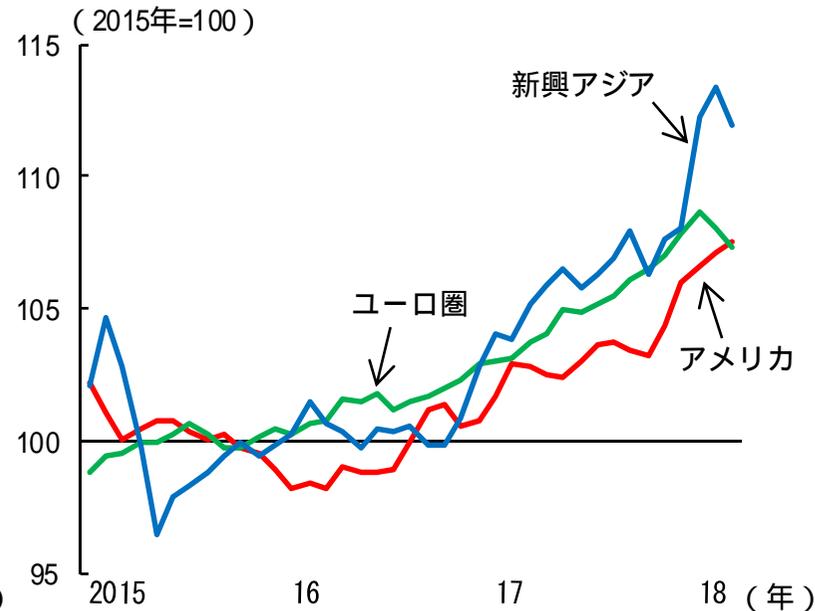
17年の世界経済は堅調に回復。18年入り後も世界同時進行の景気回復が継続。



(備考) 世界銀行より作成。

(2) 世界主要国・地域の輸出

先進国・新興国共に、17年末から伸びが加速。



(備考) オランダ経済分析局より作成。

- 通商政策の動向
- アメリカの金融政策の動向
- 英国のEU離脱交渉
- 中国の過剰債務問題や不動産価格の大幅な変動
- 金融資本市場の変動

第2章 主要地域の経済動向と構造変化【アメリカ経済】

アメリカ経済は、世界金融危機以降、約9年にわたり景気回復が継続、当面は着実な回復が続く見込み。リスク要因となり得る家計部門の債務をみると、可処分所得比は横ばい、住宅ローンの延滞率は低下傾向。

1. アメリカ経済の現状と見通し

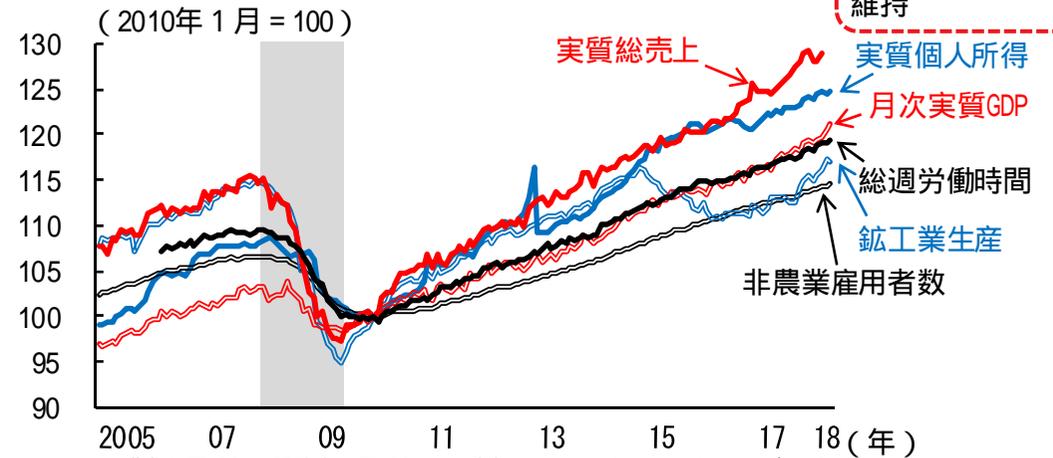
(1) 景気回復の長さ

順位	期間	(景気の谷)	(景気の山)
1位	120か月間	1991年3月	2001年3月
2位	106か月間	1961年2月	1969年12月
3位	92か月間	1982年11月	1990年7月

今回の局面	108か月間 (2018年6月時点)	2009年6月 ~	過去2番目の長さに達していると思われる。
--------------	------------------------------	------------------	----------------------

(備考) 全米経済研究所(NBER)より作成。

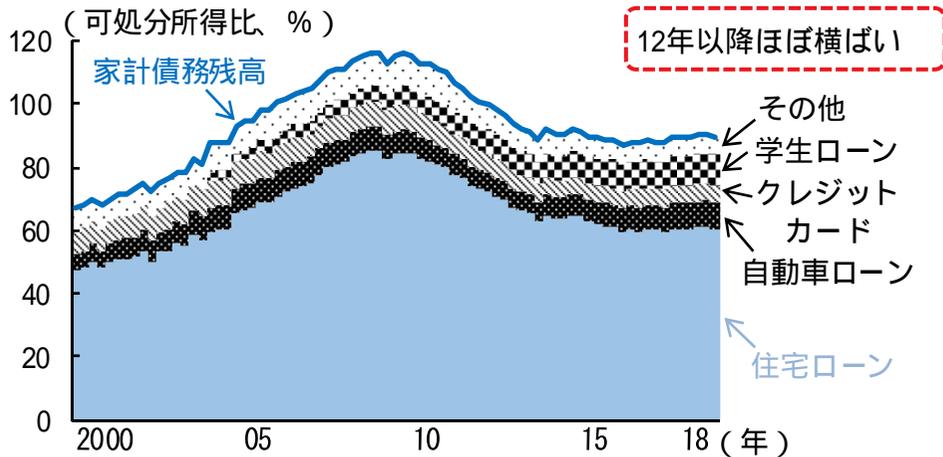
(2) 全米経済研究所が景気の山・谷を設定する上で確認している指標



(備考) アメリカ商務省、アメリカ労働省、FRB、カンファレンス・ボード、マクロエコノミック・アドバイザーズより作成。

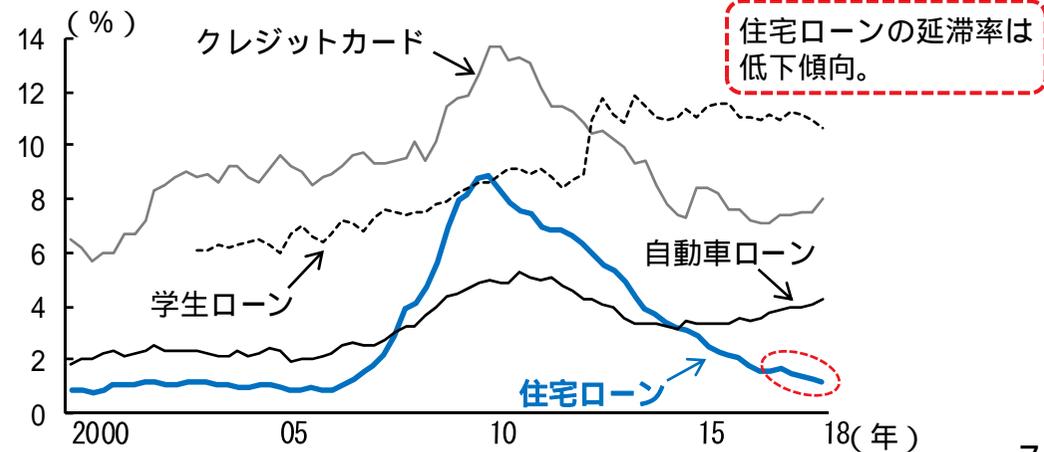
2. 家計部門の債務

(3) 家計部門の債務残高対可処分所得比



(備考) NY連銀、アメリカ商務省より作成。

(4) 家計部門のローン別延滞率

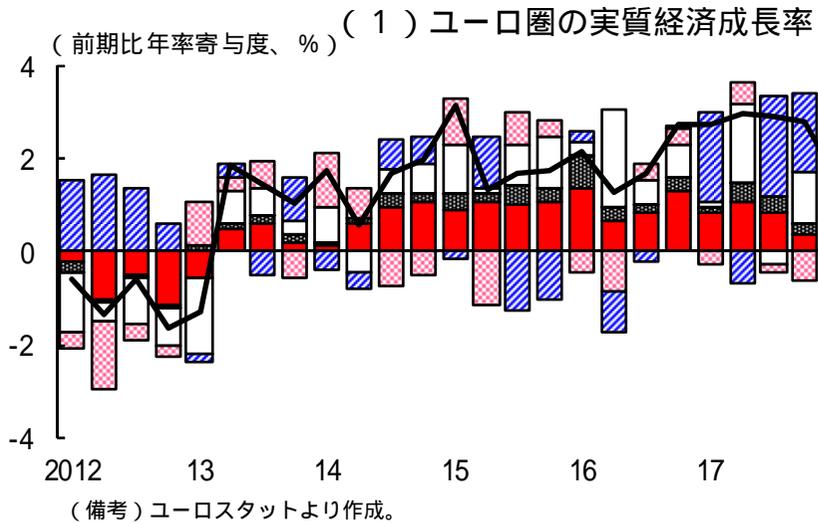


(備考) NY連銀より作成。

第2章 主要地域の経済動向と構造変化【ヨーロッパ経済】

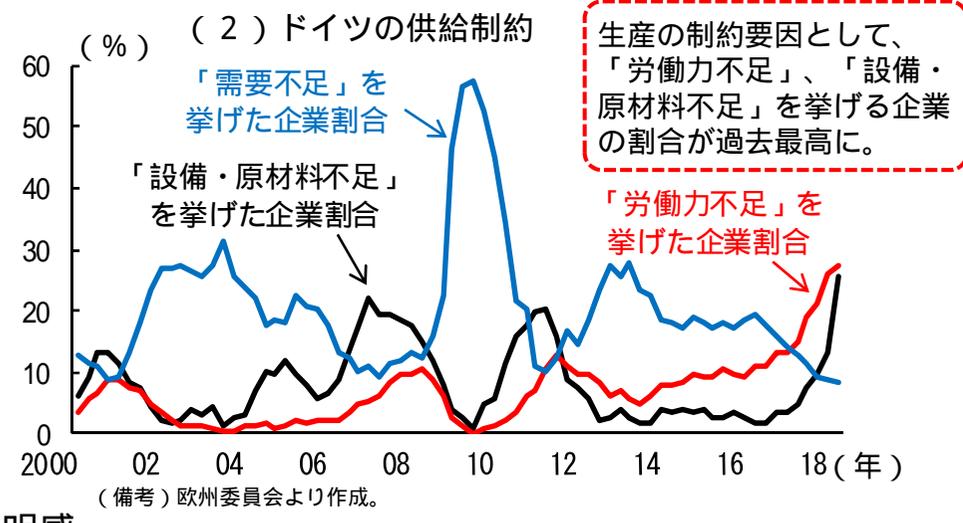
ユーロ圏経済は緩やかな回復が続く中、ドイツ等で供給制約が顕在化。
英国ではEU離脱（ブレグジット）の不透明感が重石。

1. ユーロ圏の供給制約



ユーロ圏経済は緩やかな回復が続く中、2018年1～3月期は鈍化。

- 外需
- 在庫・不突合
- 固定資本形成
- 政府消費
- 個人消費
- 実質経済成長率



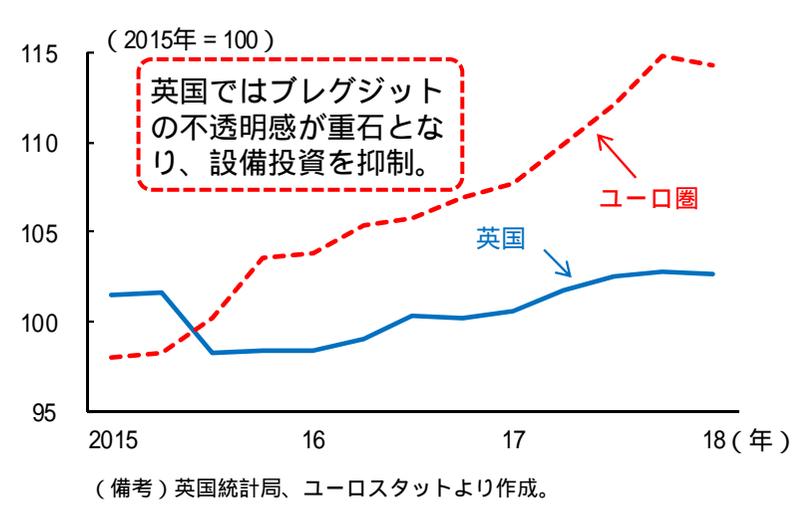
2. ブレグジットの不透明感

(ブレグジットをめぐる動き)

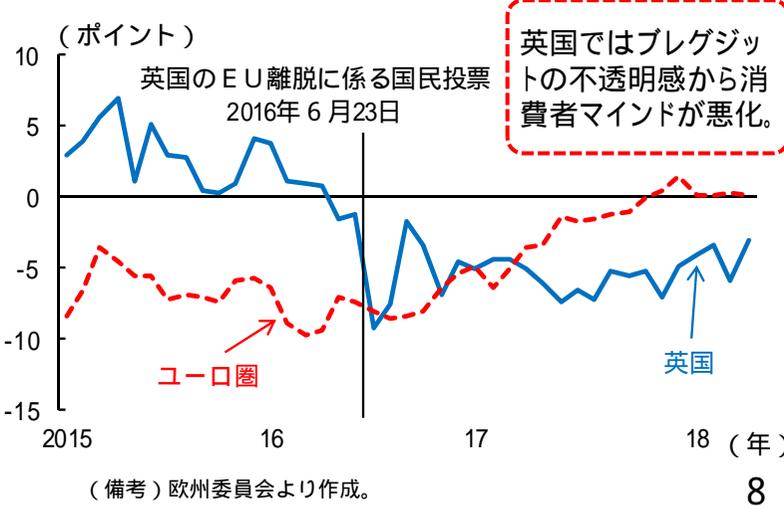
2016年6月23日	英国の国民投票
2017年3月29日	英国の正式離脱通知
2018年10月(18～19日 EU首脳会議)	英国のEU離脱交渉の事実上の期限 (以後、EU・英国の議会プロセスへ)
2019年3月29日	英国のEU離脱期限
2020年12月末	離脱協定妥結の場合の移行期間の期限

↓ 予定

(3) 英国の設備投資



(4) 英国の消費者マインド

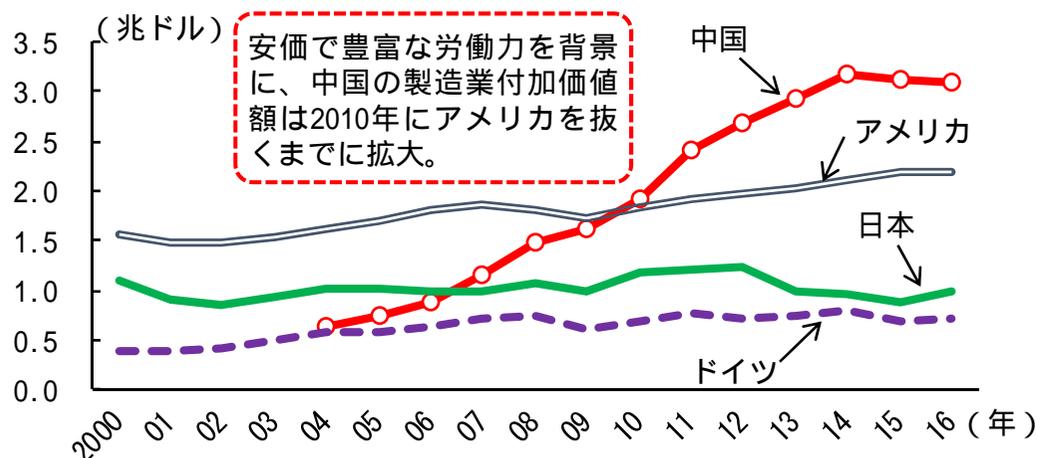


第2章 主要地域の経済動向と構造変化【アジア経済】

中国の生産年齢人口は2014年をピークに減少、製造業等において省力化が必要な局面に。中国政府は、「中国製造2025」等に基づき製造業の高度化を目指しており、近年、産業用ロボットの導入や、国産化が進展。

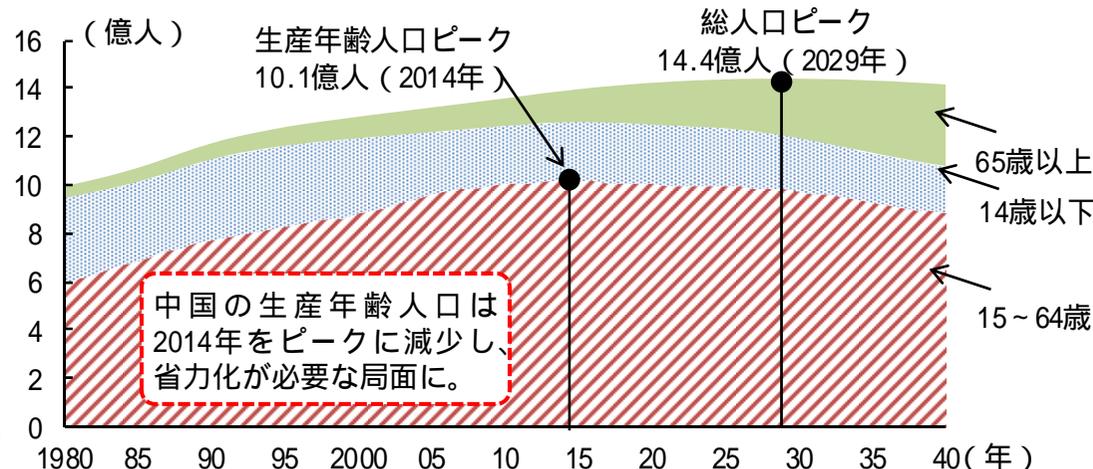
1. 製造業の発展と生産年齢人口の減少

(1) 製造業付加価値額 (名目)



(備考) United Nations Statistics Division より作成。

(2) 年齢階層別人口の推移



(備考) 1. United Nations "World Population Prospects 2017" より作成。
2. 2016年以降は中位推計値。

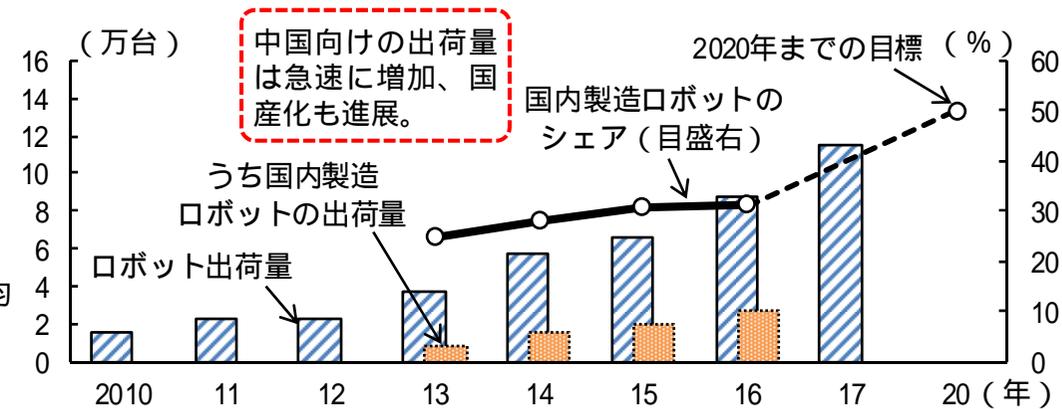
2. 産業用ロボットの導入

(3) 産業用ロボットの導入状況 (2016年)
(雇業者1万人に対するロボット数)



(備考) International Federation of Robotics より作成。

(4) 中国向け産業用ロボット出荷台数



(備考) 1. International Federation of Robotics より作成。
2. 2017年は実績見込み。

(実績見込み)