

海外経済 ～世界経済は底打ちも回復力に不透明感～

経済調査部 桂畑 誠治

2009年1－3月期も大幅なマイナス成長持続

09年1－3月期の世界経済は、①信用収縮、②需要の急減、③在庫調整、を背景に、悪化度合いを強めている。08年10－12月期から09年1－3月期にかけての世界の実質GDP成長率は、80年代以来の大幅なマイナス成長となる見込みだ。09年1－3月期には、先進国では日本が前期比年率で二桁のマイナス成長、米国、ユーロ圏、英国もこれに次ぐ大幅なマイナス成長が見込まれる。新興国でも、悪化の程度にばらつきはあるが、中東欧、中南米、アジア各国の経済情勢は軒並み悪化すると予想される。

散見される底打ちの兆し

このような中、幾つかの統計は世界景気の悪化に歯止めがかかりつつあることを示唆している。家計部門では、米国の個人消費は1、2月平均で10－12月期比年率+1.3%と拡大に転じている。3月の自動車販売は前月から増加した。雇用減少の悪影響は減税や失業保険給付期間の延長によって緩和されている。世界的に販売台数が大幅に減少している自動車は、ドイツ、フランス、イタリア、中国、インドなど購入時の優遇策を導入した国で販売が増加した。購買環境が改善すれば、消費は拡大することが示唆されており、日本での定額給付金、各国で実施される消費刺激策などにより、世界的に消費の悪化ペース加速に歯止めがかかることが予想される。

一方、企業部門では、中・東欧の通貨下落による混乱の影響もあり、欧州でI f o景況感指数が3月にかけて低下するなど悪化度合いを強めているが、米ISM製造業景気指数、世界製造業景気指数（PMI）は3月にかけて3ヵ月連続で上昇するなど、製造業の景気動向を示す指標は底打ちしている。更に、中国などBRICsではPMI指数が昨年11、12月頃を底に上昇している。

特に、中国PMIは3月に世界に先駆けて拡大縮小の分岐点である50を上回った。日本でも製造業の生産計画が3、4月と前月比でプラスとなっており、在庫調整の進展による生産の底打ちが示唆されている。また、世界的なハイテク需要に先行する韓国、台湾の出荷在庫バランスからは、年後半の世界的な需要回復を読み取ることができる。以上のように、各国で金融緩和・財政支出の拡大などの景気対策が実施されたことにより、景気に底打ちの兆しが見え始めている。

金融問題が解決されなければ景気回復力は脆弱

もともと、世界景気が持続的な拡大局面に移行するうえで重要となる金融問題について、欧米金融機関のバランスシートからの不良資産の切り離しは基本的に行われていない。欧州では、現在のような経済・金融環境下でも財政赤字の拡大を嫌っており、「バッドバンク」のような財政支出の拡大に繋がる機関を発足させるにはかなりの時間がかかろう。一方、米国では不良資産処理のためのプログラムが準備中であるが、金融機関の報酬問題等により政府・議会の介入が強まっていることを受け、同プログラムの利用が進まない可能性がある。同プログラムを利用しない金融機関は、不良資産処理の過程において融資スタンスを引き締めたままとする可能性が高い。また、1990年以降の世界経済は1990年代後半のITバブル、2000年台半ばの住宅バブル、金融バブルなどのバブルによって高い成長を達成、その間供給能力は拡大されてきた。今後数年は、金融規制が強化されることもあり、バブルは発生しないと考えられ、当面需要の急回復は期待できず、供給能力の調整が長期化する可能性がある。各国の政策当局者は、足元での景気底打ちの兆しに過度に楽観的にならず、今後もアクセルを踏み続ける必要があるだろう。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）