

世界経済見通し

調査部 マクロ経済研究センター所長 岡田 哲郎

目 次

総 論

—政策手詰まり感のなかで軋轢高まる世界経済

1. 2010年の世界経済回顧

2. 強まる政策手詰まり感

- (1) 「非常時対応」から路線修正を迫られる財政政策
- (2) 限界に近づく先進国の金融緩和
- (3) 「切り下げ競争」懸念がくすぶる為替動向

3. 2011年の世界経済の姿

- (1) 先進国は軒並み減速
- (2) 新興国景気は底堅い回復傾向が持続

総論

—政策手詰まり感のなかで軌轢高まる世界経済

2010年は、各国でリーマン・ショック後に一斉に講じられた景気対策の効果がピークアウトに向かい始めた年であった。世界的に見た景気の局面は、大底からのリバウンドという最も勢いのある時期を過ぎ、2011年にかけて各国・地域の個別事情を反映してバラつきが広がる展開が予想される。大まかに分けると、上向きの慣性に乗って回復基調を続ける新興国と、政策の下支えが弱まり失速感が強まる先進国、というコントラストが鮮明となろう。

1. 2010年の世界経済回顧

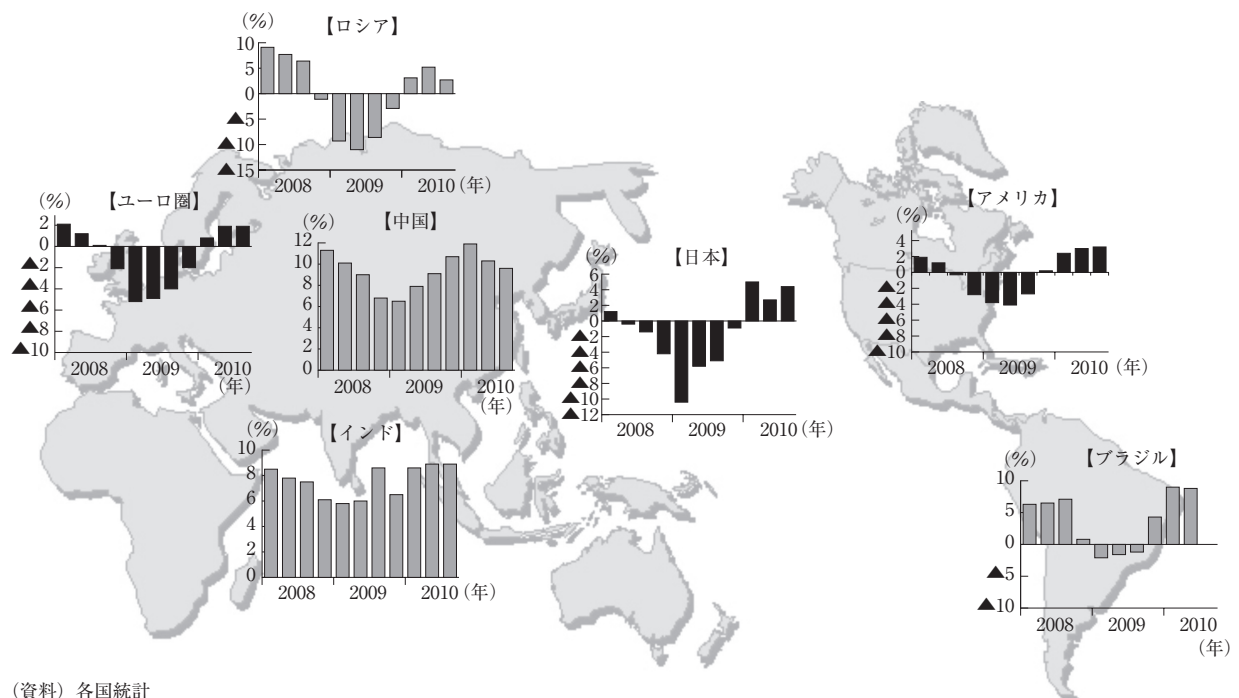
主な国・地域の実質GDP（前年比）の足取りをみると、総じて2009年春以降の持ち直しが持続している様子が窺える。すなわち、1～3月期までにアメリカ、ユーロ圏、日本がプラス圏に浮上したほか、新興国では中国、インド、

ブラジルといった有力国が2桁ないしそれに迫る成長率へと加速してきた（図表1）。

もともと、やや詳しく見ると、各国とも必ずしも順風満帆ではなく、とりわけ先進国・地域では、年央以降、共通して回復モメンタムの低下に苦慮している。

アメリカでは、年初から順調な増勢にあった雇用が6月から一転、減少基調に転じ、それを契機に景気楽観論が急速に後退した。雇用の振れには、国勢調査のための臨時雇用という特殊要因も影響していたものの、それを除いても民間雇用の低迷は明白であった。加えて、持ち直し傾向にあった住宅市場も、政府による支援策が春で打ち切られると、再び悪化傾向が明確化した。アメリカ景気の回復パターンである「内需主導の自律回復」が覚束ないもと、外需に引っ張られる格好で企業活動の回復は続いたが、その勢いも秋口にかけて弱まる兆しが生じている。

（図表1）各国・地域の実質GDP成長率の推移（前年同期比、2008年1～3月期以降）



（資料）各国統計

ユーロ圏では、2010年春、ギリシャの財政危機に端を発する混乱が南欧をはじめとする域内全体へ波及するという事態に見舞われた。それに伴うユーロ安が外需押し上げに作用したことなどから、域内成長率は年央にかけて上振れたものの、実態は国ごとの経済格差の拡大や信用不安の残存など、問題は積み残されたままであった。実際、秋にはアイルランドを発端とする市場の混乱が再燃し、新たな対応を迫られるなど、金融情勢、実体経済ともに回復には程遠い状況といえる。

日本では、春先から輸出の増勢鈍化が明確化してきたところに、夏場にかけて円高の進行に見舞われ、景気減速懸念が強まる展開となった。そうしたもとの、夏場はエコカー補助金終了やタバコ値上げを前にした駆け込み需要、秋にはエコポイント制度縮小前の薄型テレビなどへの駆け込み需要等、政策・制度要因による上振れ要因が加わったことから、辛うじて明確な景気失速には至らずに済んでいる。

一方、中国経済は、2008年暮れからの大型景気対策が強力な推進力となるなかで、景気過熱も懸念される事態となり、当局は2010年入り以降、過熱抑制に乗り出した。もっとも、当局の姿勢は景気回復の持続も念頭に置いた「両睨み」であり、引き締め措置も漸進的に進められた結果、実質成長率は前年比+12%弱から+10%割れへと、緩やかな鎮静化が果たされる格好となった。

2. 強まる政策手詰まり感

景気回復が進むなかで、各国間の関係も、戦後最大の危機からの脱却という目標が共有されていた頃の機運は薄れ、国ごと地域ごとの事情を反映して、政策をめぐる利害対立が目立ち始めてきた。リーマン・ショック対応の政策効果

が薄れていくなか、各国のマクロ政策の在り方は2011年以降の各国経済の態様を規定する重要な要素となる。以下、主な国・地域の金融政策、財政政策、為替動向、について見ていくこととする。

(1) 「非常時対応」から路線修正を迫られる財政政策

各国、とりわけ先進国のマクロ政策において、リーマン・ショック直後と大きく位置付けが変わってきたのは、財政政策である。当初は、世界規模で進行する金融情勢と実体経済の悪化スパイラルに歯止めをかけることが至上命題であり、財政の大盤振る舞いは是とされた。その後、2010年春にかけて、実体経済が落ち着きを取り戻す一方、ギリシャ・南欧諸国で債務問題が深刻化するにつれ、財政健全化の必要性を唱える声が大きくなってきた。主要国の財政政策を概観すると、次の通りである（図表2）。

債務問題の渦中に置かれたユーロ圏各国は、もとより野放図な財政拡大には慎重なスタンスであった。しかし、PIGS諸国の長期国債利回り急騰など、市場の混乱に直面し、各国は財政規律を一段と厳格化せざるを得ない状況へと追い込まれた。2010年中に大幅な緊縮策を打ち出したPIGS諸国に続いて、2011年はドイツをはじめとする主要国でも緊縮路線が本格化する予定である。

リーマン・ショック後に、7,000億ドル規模の金融安定化法、8,000億ドル規模の景気対策（米国再生再投資法）と、相次いで大型財政出動を繰り出したアメリカも埒外ではない。オバマ政権は、雇用情勢に象徴される景気の足取りの鈍さを受けて、9月には企業減税を柱とする追加景気対策の策定を表明した。しかし、11月の中間選挙で民主党が惨敗を喫し、財政赤字拡

(図表2) リーマン・ショック以降の主要国・地域における財政政策

年	アメリカ	ユーロ圏	日本	中国
2008		【9月】 リーマン・ショック発生		
	【10月】 ○金融安定化法 …不良資産救済プログラム(TARP)を通じて、金融機関に最大7,000億ドルの公的資金投入	【11月】 ○ドイツ：総額500億ユーロの景気対策発表 ○イタリア：5年間で総額800億ユーロの景気対策発表 【12月】 ○フランス：総額260億ユーロの景気対策発表	【10月】 ○「生活対策」発表(国費5.0兆円) 【12月】 ○「生活防衛のための緊急対策」発表(国費5.2兆円)	【11月】 ○4兆元規模の景気刺激策発表
2009	【2月】 ○ARRA(米国再生再投資法)成立 …総額8,000億ドル規模の景気対策 【10月】 ○住宅購入支援の期限延長(2009/11→2010/4)	【7月】 ▼フランス：自動車買い替え支援策縮小 【9月】 ▼ドイツ：自動車買い替え支援策終了 【10月】 ・ギリシャ：前政権による財政赤字の統計粉飾発覚	【12月】 ○「安心と成長のための緊急経済対策」発表(国費7.2兆円)	【1～2月】 ○小型乗用車の購入税減税 ○「家電下乡」(農村住民の家電購入に対する財政補助)の全面実施 【12月】 ○「家電下乡」拡充を発表 ・小型乗用車減税を2010年末まで延長。減税幅は縮小
2010	【3月】 ○雇用促進法 …失業期間60日以上の上業者を雇用した企業への減税など総額180億ドル 【8月】 ○州政府支援法 …総額260億ドルの州財政支援 【9月】 ○中小企業支援法 …中小企業向け融資の基金創設など	【5月】 ○EU・IMF：1,100億ユーロのギリシャ支援枠、7,500億ユーロの緊急安定化策を発表 ▼ギリシャ：450億ユーロの赤字削減策発表 【6月】 ▼ドイツ：2011～2014年に総額816億ユーロの歳出削減計画発表 ▼イタリア：2011～2012年に総額240億ユーロの歳出削減策発表 ▼スペイン・ポルトガル：追加削減策を発表	【6月】 ・「新成長戦略」、「財政運営戦略」発表 【9月】 ○「新成長戦略実現に向けた3段階の経済対策」第1弾発表(国費0.9兆円) 【10月】 ○緊急総合経済対策(「3段階の経済対策」の第2弾)発表(国費5.1兆円)	【6月】 ○小型低燃費乗用車に対する3,000元の定額補助等を発表
当面の方向性	○オバマ大統領、企業減税を柱とした追加景気対策の策定を表明(9月初旬) ・12月末期限切れのブッシュ減税は、高所得層で廃止し、中低所得層恒久化の方針(共和党：全所得層で完全恒久化を主張)	▼2011年はユーロ圏主要国やイギリスでも緊縮財政が本格化 ・11月下旬に、2011年の各国財政に関するEU委員通しを発表	○2011年度本予算で「3段階の経済対策」第3弾(新成長戦略の本格実施)を予定 ・菅首相、「雇用と内需をつなげる経済対策を切れ目なくスピーディーに進めたい」	・「積極財政」継続の方針ながら「4兆元対策」は2010年中に終了見込み ・2011年の経済運営方針は12月の中央経済工作会議で決定

(資料) 日本総合研究所作成

(注) 項目先頭の○印は「財政拡大・景気刺激」関連項目、「▼」印は「財政緊縮・景気抑制」関連項目、その他は「・」で表示。

大に反対し政府の規模縮小を標榜する共和党が党勢を伸張させたことで、オバマ大統領の目論見は頓挫する公算が高まっている。

日本では、欧米のように財政規律がことさら争点とされることはなかったものの、かねて先進国で最悪の政府債務比率を抱え、金融情勢や実体経済も小康をみるなかで、必然的に抑制的な財政運営となった。「円高・デフレ対応」と銘打った秋口の追加景気対策も、真水規模は限定的にとどめられ、財源も税収の予算比上振れ分や国債費の不要分を活用し、国債発行の回避

が図られた。

なお、景気テコ入れのための財政拡大が忌避される副次的な理由として、グローバル化に伴う海外への効果漏出も一因である可能性が高い。例えば、内需刺激を企図して、家計に対して減税や給付を行っても、生産拠点が海外にあれば、消費増加を起点とする生産・所得増加の恩恵は海外に漏出してしまい、景気の拡大循環を起動させる力は弱まってしまう。経済がボーダーレス化する一方で、財政は「ボーダー内」で運営されるために起こるジレンマであるが、現在の

世界ではそうした事例が少なくないとみられる。負担の割に効果が乏しいとなれば、財政出動に慎重姿勢をとることも、合理的な選択と言えよう。

(2) 限界に近づく先進国の金融緩和

次に、金融政策についてみると、2010年中の動きは、新興国と先進国で対照的となった。すなわち、新興国の多くでリーマン・ショックに

対応して進めた金融緩和の巻き戻しに着手されたのに対し、先進国・地域では金融緩和の維持ないし強化が図られた（図表3）。

個別に見ると、景気過熱を警戒する中国は、2010年初から5回にわたる預金準備率の引き上げを実施したほか、10月には2年10カ月ぶりの利上げに踏み切った。他のアジア新興国も、2009年12月の利上げで先鞭をつけたベトナムに続いて、2010年3月にインド、マレーシア、6

(図表3) リーマン・ショック以降の主要国・地域における金融政策

年	アメリカ (FRB)	ユーロ圏 (ECB)	日本 (日銀)	中国 (中国人民銀行)
2008	【9月】 リーマン・ショック発生			
	<p>【10月】 ○利下げ (2.0→1.5→1.0%)</p> <p>【11月】 ○自動車・カードローンなどを裏付けとするABS市場向け融資 (TALF、5,000億ドル)</p> <p>○MBS・政府機関債の買入れ (MBS:5,000億ドル、政府機関債:1,000億ドル)</p> <p>【12月】 ○利下げ (1.0→誘導目標「0.00~0.25」%) …事実上の「ゼロ金利政策」導入</p>	<p>【10月】 ○利下げ (4.25→3.75%) ○EU、公的資金注入と銀行債務保証などを含む銀行支援措置ガイドライン発表</p> <p>【11月】 ○利下げ (3.75→3.25%)</p> <p>【12月】 ○利下げ (3.25→2.5%)</p>	<p>【10月】 ○利下げ (0.5→0.3%) ○補完当座預金制度を導入</p> <p>【12月】 ○利下げ (0.3→0.1%) ○長期国債買入れ増額 (年14.4兆円→16.8兆円)</p>	<p>【9月】 ○利下げ (7.47→7.20%)</p> <p>【10月】 ○利下げ (7.20→6.93→6.66%)</p> <p>【11月】 ○政府、貸出総量規制の撤廃を正式発表</p> <p>○利下げ (6.66→5.58%)</p> <p>【12月】 ○利下げ (5.58→5.31%)</p>
2009	<p>【3月】 ○長期国債買入れ (6カ月で最大3,000億)</p> <p>○MBS・政府機関債の買入れ額拡大 (MBS:5,000億→1.25兆ドル、政府機関債:1,000億→2,000億ドル)</p> <p>【5月】 ・ストレス・テスト実施</p> <p>【10月】 ▼長期国債の買入れを終了</p>	<p>【1月】 ○利下げ (2.5→2.0%)</p> <p>【3月】 ○利下げ (2.0→1.5%)</p> <p>【4月】 ○利下げ (1.5→1.25%)</p> <p>【5月】 ○利下げ (1.25→1.0%) ○カバードボンドの買入れを決定</p>	<p>【1月~3月】 ○CP、社債等買入れ開始 (2009年末完了)</p> <p>○企業金融支援特別オペ開始 (2010年3月末完了)</p> <p>○長期国債の買入れ増額 (年16.8兆円→21.6兆円)</p> <p>【12月】 ○固定金利方式の共通担保資金供給オペ (新型オペ) を開始</p>	<p>【7月】 ▼1年物の中央銀行手形を8カ月ぶりに発行 …過熱防止に配慮</p>
2010	<p>【3月】 ▼MBS・政府機関債の買入れを終了</p> <p>【7月】 ○FRB議長、追加緩和の可能性に言及</p> <p>【8月】 ・MBS・政府機関債の償還資金を米国債に再投資</p> <p>【11月】 ○米国債6,000億ドルを2011年6月にかけて追加購入</p>	<p>【5月】 ○ECB主導で、欧州各国中銀が国債買入れを開始</p> <p>【6月】 ▼カバードボンドの買入れ終了</p> <p>【7月】 ・ストレステストの結果公表</p>	<p>【6月】 ○成長基盤強化のための新貸出制度導入</p> <p>【10月】 ○利下げ (0.10→誘導目標「0.00~0.10」%) …事実上の「ゼロ金利政策」導入</p> <p>○時間軸の明確化</p> <p>○長期国債、リスク資産などを買い取るための基金創設 (35兆円規模)</p>	<p>【1~5月】 ▼預金準備率を計3回引き上げ</p> <p>【4月】 ▼3年物中央銀行手形を1年10カ月ぶりに発行</p> <p>【10月】 ▼利上げ (5.31→5.56%)</p>
当面の方向性	<p>○FRB議長、「大規模な国債購入が借入れコストの低下と株高を通じて、経済成長を押し上げるだろう。こうした戦略に対する(インフレ急進などの)懸念は誇張されている」(2010/11/3)</p>	<p>▼ECB総裁「非標準的な措置は、本質的に一時的な性質を持つ。どうするかは12月に決める」(2010/11/4)</p>	<p>○日銀総裁、「ETF、J-REIT購入は、できるだけ早期に実施したい。日銀は今後とも、先行きの経済・物価情勢を丹念に点検し、適切な政策対応を行っている」(2010/11/4)</p>	<p>・「適度に緩和した金融政策」の継続を確認 (9月、貨幣政策委)</p> <p>▼景気を失速させないように配慮しつつ、中立的なスタンスへの回帰を模索</p>

(資料) 日本総合研究所作成

(注) 項目先頭の○印は「金融緩和・景気刺激」関連項目、「▼」印は「緩和修正・景気抑制」関連項目、その他は「・」で表示。

月に台湾、7月に韓国がそれぞれ利上げに踏み切った。これら諸国は、いずれも11月までに複数回の利上げを実施しており、緩和修正に向かう姿勢を鮮明にしている。

一方、先進国のうち、アメリカ、日本では2010年秋にかけて緩和の強化が図られた。米FRBは、春以降、実体経済改善の足取りの鈍さが明らかになるにつれ、それまでの様子見から追加緩和も辞さない姿勢へと徐々に変化し、11月には6,000億ドルにのぼる追加的な国債買い入れ（いわゆる「QE2」）を決定した。これに先立ち、アメリカの追加緩和期待が強まる過程において、為替市場で円全面高に晒された日本では、日銀が円高圧力とデフレ進行を回避すべく、8月に資金供給オペを大幅に拡充した。さらに10月には、①実質的な「ゼロ金利政策」、②時間軸の明確化、③多様な金融資産の買い入れ、を組み合わせた「包括緩和」に踏み切った。日米両中銀は、2011年も、すでに打ち出した施策の履行を軸に、大幅な金融緩和を継続する構えである。

ユーロ圏の金融政策を司るECBは、日米とはやや趣が異なる。ギリシャに端を発する債務問題が深刻化した5月、ECBは問題国の資金繰り支援のために異例の各国中銀による国債買い入れを主導した。しかし、当面の資金繰りが手当てされ、ユーロ安などを背景に予想外の域内景気上振れが確認された夏場以降は、ECB総裁をはじめとする要人がたびたび「（異例の緩和状況からの）出口戦略」に言及する場面が見られた。日米と異なり、政策の方向性は、可能な限り速やかな大幅金融緩和の是正を志向していると言える。もっとも、秋口以降、今度はアイルランドを震源とする市場の動揺が再燃し、緩和修正に踏み出すことは容易でないことが浮き彫りとなった。ユーロ圏では、市場動揺の火

種も多いうえに、バブル後の住宅価格や過剰債務の構造調整がアメリカ対比遅れ気味であることも踏まえれば、ECBの意図とは裏腹に、大幅な緩和状況が長期化せざるを得ないと判断される。

(3) 「切り下げ競争」懸念がくすぶる為替動向

以上のように、先進国・地域において、財政出動の制約が強まり、金融政策も限界に近づくなか、長らく経済の事後的な調整弁としての位置付けに過ぎなかった為替相場が、2010年には戦略的な政策ツールとして認識されるようになった。いわゆる「通貨安競争」である。

議論の中心は、アメリカのドルである。もとより、捗々しくない景気情勢がドル安に作用していたもとの、夏場以降FRB要人発言をきっかけに市場で大幅な追加金融緩和期待が盛り上がり、ドル安を加速させた。これに対し、ドル安の裏返しとして自国通貨高に晒された国、あるいは過剰流動性の発生とその流入を警戒する新興国などは不満を募らせた。かつて、金融政策への感応度が極めて高いアメリカの金融緩和は、程なくアメリカ内需を勃興させ、それがドルの評価回復につながり、他国にも好況が波及したことから、目立った軋轢を生むことは稀であった。今回、アメリカ当局のビヘイビアが公然と国際的な批判の対象となったことは、アメリカ経済が抱える問題の根深さを示すとともに、世界経済における絶対的な存在ではなくなりつつあることを象徴している。

一方、新興国などのアメリカ批判も、必ずしも正当化されるわけではない。もう一方の主役である中国は、2010年に世界第2位の経済規模に達した目覚ましい発展スピードに比べ、人民元レートの上昇速度がそれに見合うものでないことは広く指摘される場所である。さらに、韓

国、台湾などその他アジア新興国の通貨は、リーマン・ショック以降、様々な尺度から見ても著しい安値にあったことが示唆され、そうした国々が最近の局面のみを取り上げて「通貨安競争」批判を展開することは、公正を欠いていると言わざるを得ない。

11月のG20サミットでは、こうした為替問題が主要議題となったものの、結果は決裂回避を優先した問題先送りに終わった（図表4）。なかでも、事前に関心を集めながら結論を持ち越した「不均衡是正のための参考指針」は、2011年前半に数値を含む具体的指針を作成、同年中に評価する運びとなり、為替を巡るせめぎ合いは2011年も持続することが確実な情勢である。加えて、首脳宣言では、妥協を図るために様々な意見が取り入れられるなか、「新興国の急激

な資本流入を抑制するための規制を容認」との一文が盛り込まれたことは注目に値する。広く解釈すれば、従来の国際政策協議の場で暗黙の理想形となっていた「完全競争市場」に対するアンチテーゼが打ち出されたとも言える。

3. 2011年の世界経済の姿

以上のように、当面の世界経済は、各国が回復局面の持続を模索するなかで、政策を巡る軌轢が一段と強まっていく展開が想定される。

世界全体の実質成長率（IMF算出による購買力平価ベース）は、2010年に+4.8%と、前年に記録した戦後初のマイナス成長（▲0.6%）から大きく持ち直した後、2011年は+3.9%と回復ペースがやや鈍る見通しである。新興国は中国をはじめとするアジア諸国を中心に総じて堅調な回復が続くとみられる一方、先進国は政策効果の息切れを主因に減速感が強まり、全体の足を引っ張る構図である（図表5）。

主要国・地域ごとの展望は、次の通りである。

(1) 先進国は軒並み減速

アメリカは、2010年秋口にかけて、輸出・生産の拡大ペースが鈍化するなど、企業部門の減速傾向が明確化してきた。雇用情勢も引き続き

（図表4）G20サミット（2010年11月）のポイント

- ・ 通貨の競争的な切り下げを回避。
- ・ 準備通貨国を含む先進国は、為替レートの過度な変動や無秩序な動きを監視。
- ・ 不均衡是正のための参考指針を2011年前半の財務相・中央銀行総裁会議で議論。
- ・ 2011年中に参考指針に基づいて大規模な不均衡を判定し、評価。
- ・ 新興国への急激な資本流入を抑制するための規制を容認。
- ・ あらゆる形態の保護主義に対抗。
- ・ 新たな金融規制の枠組みを承認。

（資料）財務省、外務省、報道資料を基に日本総合研究所作成

（図表5）世界の実質GDP成長率見通し

（暦年、%）

	2007年（実績）	2008年（実績）	2009年（実績）	2010年（予測）	2011年（予測）
世界計	5.3	2.9	▲0.6	4.8	3.9
先進国	2.5	0.1	▲3.5	2.5	1.6
アメリカ	1.9	0.0	▲2.6	2.8	2.0
ユーロ圏	2.9	0.3	▲4.0	1.7	1.1
日本	2.4	▲1.2	▲6.3	4.4	0.6
新興国	8.5	5.7	2.3	6.9	5.9
BRICs	11.4	7.9	5.3	8.7	7.6
NIEs	5.8	1.8	▲0.9	8.0	4.0
ASEAN4	6.1	4.5	1.3	6.6	5.2
中東・北アフリカ	6.0	5.0	2.0	4.1	5.1

（資料）各国統計、IMF統計等を基に日本総合研究所作成

（注1）「世界」183カ国。「先進国」は、日本・アメリカ・ユーロ圏（16カ国）のほか、イギリス・オーストラリア・カナダなど29カ国。「先進国」以外を「新興国」とした。

（注2）アメリカ、ユーロ圏、日本は現地通貨ベース。その他は購買力平価ベース。

厳しく、所得環境の改善も頭打ちである。そうしたなか、消費関連統計は底堅い伸びを示しているが、これは追加金融緩和をはやした夏場以降の株価上昇の恩恵とみられ、持続性は疑問である。2011年を展望すると、①家計のバランスシート調整の進展に伴う下押し圧力の減衰、②新興国向けを中心とした輸出増加、等に支えられ、景気は底堅さを維持する見込みである。もっとも、雇用・所得情勢の停滞が個人消費の足かせとなるほか、2009年来の景気回復を先導した政策効果も剥落してくるため、全体としてみれば、潜在成長率を下回る年率2.0%前後の低成長が続くと予想される。

ユーロ圏は、新興国向け輸出が引き続き景気押し上げに作用するものの、①ユーロ安効果の一巡、②ドイツ・イタリアなどの緊縮財政の本格化、等が重石となり、実質成長率は年率+1.0%前後の低調な伸びが長期化すると予想される。

日本は、内需が自律回復には程遠いなかで、政策効果と外需による景気押し上げ効果が剥落、さらに2010年中に進行した円高による下押し影響も加わり、成長率はゼロ近辺まで鈍化する展開が見込まれる。とりわけ注意を要するのは、購入刺激策等によって盛り上がりを見せてきた耐久消費財支出の反動減である。自動車販売は、すでに買い替え補助の終了に伴い反動減が明確化しているが、2011年はテレビ販売の落ち込みが見込まれる。足許の薄型テレビ販売は、エコポイント制度縮小前の駆け込みと、地上デジタル放送への切り替え時期（2011年7月）の接近が相俟って、平常時を大幅に上回る売れ行きとなっているものの、2011年入り後、とりわけ年後半には反動による深刻な販売減に見舞われ、成長率の大幅な下押しに作用する公算が大きい。

(2) 新興国景気は底堅い回復傾向が持続

新興国経済は、中核となる中国およびインドが堅調な拡大傾向を維持するとみられ、総じて底堅く推移する見込みである。

中国では、2010年中に各種の過熱抑制策が打ち出されたが、これらは2011年入り後も継続、あるいは強化される見通しである。もっとも、政策当局は、引き続き成長の過熱とオーバーキル、いずれのリスクに対しても警戒的である。このため、過熱抑制の諸施策も景気の腰を折ることのないよう細心の注意を払いつつ、あくまで漸進的なペースで進められる見込みである。この結果、実質成長率は、2010年の着地見込み+10%強からは鈍化するものの、2011年も+8%台後半と、堅調な伸びが続く見通しである。

インドでは、所得・雇用環境の改善に伴う消費の拡大、インフラ整備プロジェクトの推進に代表される固定資本形成の拡大、を両輪とした堅調な拡大基調が維持され、実質成長率は2010年、2011年ともに+8%台半ばの高めの伸びが続く見通しである。

その他の周辺アジア諸国は、先進国の景気回復ペース鈍化の影響を少なからず被ると予想されるものの、近年影響力が強まっている中国、インド両国が内需主導の堅調な景気拡大を続けることにより、総じて+5%前後の底堅い成長ペースが維持される見通しである。

次章以下では、各国・地域の現状と展望について、より詳しく解説する。

(2010. 12. 1)