

OECD『エコノミック・アウトルック』概要

2006年11月28日

外務省経済局政策課調査室

28日、OECD事務局は『エコノミック・アウトルック』を公表した。概要は以下の通り。

実質GDP成長率見通し

	2004年 (実績)	2005年 (実績)	2006年 (予測)		2007年 (予測)		2008年 (予測)	
OECD全体	3.2	2.7	3.2	(3.1)	2.5	(2.9)	2.7	(-)
米 国	3.9	3.2	3.3	(3.6)	2.4	(3.1)	2.7	(-)
日 本	2.3	2.7	2.8	(2.8)	2.0	(2.2)	2.0	(-)
ユーロ圏	1.7	1.5	2.6	(2.2)	2.2	(2.1)	2.3	(-)
(非加盟国)								
中 国	10.1	10.2	10.6	(9.7)	10.3	(9.5)	10.7	(-)
イ ン ド	8.5	8.5	8.0	(7.5)	7.5	(7.1)	7.0	(-)
ブラジル	4.9	2.3	3.1	(3.8)	3.8	(4.0)	4.0	(-)
ロ シ ア	7.2	6.4	6.8	(6.2)	6.0	(5.7)	5.5	(-)

(注) ()内は前回(2006年5月)予測値。なお、インドは年度(4月～翌年3月)。

1. 世界経済の概観

(1) 足元の景気動向と見通し

- 住宅市場の調整により米国経済が減速する一方、日本の景気拡大は持続し、ユーロ圏の回復が自律的なものへ発展したため、OECD諸国の成長格差は縮小した。
- 今後についても、新興国の景気拡大が続いていることに加え、高騰していた原油価格の下落や、金融市場の景気支援的な状況が、OECD諸国の景気拡大に追い風となる。
- 足元で減速している米国経済は、住宅と自動車の過剰供給が解消し(在庫調整が進み)徐々に力強さを取り戻すとみられる。また、ユーロ圏経済では内需が足元のモメンタムを維持し、日本経済はデフレから完全に脱却する。
- 世界経済のけん引役となってきた新興国経済(ブラジルを除く)は、

引き続き世界の成長エンジンとして世界経済をけん引する。

(2) リスク要因

- 最大のリスク要因は世界の経常収支不均衡と、主要国における住宅市場の過熱である。
- 経常収支の不均衡は、いずれ維持可能な水準まで是正されると考えられ、調整過程においては、為替レートの急激な変動や金利の急上昇が発生する可能性がある。
- 金利の大幅な上昇は、住宅市場および建設市場に大きな影響を与える。減速している米国の住宅市場はその落ち込みが深くなり、影響が他の産業へも波及する可能性がある。また、住宅価格の下落は逆資産効果をもたらす個人消費にも影響を与える。

2. マクロ政策

(1) 金融政策

- 主要国経済はそれぞれ景気拡大の異なる局面にあり、金融政策もそれぞれ異なる。
- 米国の金融政策は若干の引き締めスタンスにあるが、その結果、今回の予測シナリオ通りに需給ギャップが積み上がり、インフレ圧力が弱まれば緩和政策に転じることが考えられる。
- ユーロ圏については、これまでの金融緩和の解除を更に進めるべきである。今回の見通しではインフレ率が ECB（欧州中央銀行）の目標値である 2%程度を維持するために緩やかな追加引き締めがあるとみている。
- 日銀は今年ゼロ金利政策を解除したが、さらに明確なデフレ脱却が確認された段階で刺激策の解除も想定される。

(2) 財政政策

- 景気拡大を背景に、過去 2 年間は予想を上回る税収があったが、今後も続くとは限らない。
- ここ数年の好況下においても、十分な財政再建が図られてこなかった。これは、今後の高齢化の進展を考慮すると問題であり、今、財政再建の機会を逃すと将来の負担が非常に高くなることは明らかである。
- 米国では 2006 年の連邦政府の財政赤字が縮小し財政状況が改善したが、そのほとんどが予想外の増収によるものであり、長期的には

社会保障給付プログラムの改革が必要である。また、ユーロ圏でも、歳出の抑制が必要であるが、改訂された財政ルールが抑制的な財政政策をもたらすかは不確実である。

- 日本は 2011 年までにプライマリーバランスを黒字化するとしているが、利払いの増加も考慮し且つ財政赤字の発散を止めるには、十分な規模のプライマリーバランス黒字が必要となる。

3. 各国経済の現況と見通し

(1) 主要国・地域経済

【米国経済】

- 近年、高成長を続けてきた米国経済は、足元で減速してきている。なかでも住宅建設の減少が特に著しい。しかし、調整は一部の地域に限られ、且つ一時的なものであるため、景気はすぐに回復するとみられる。
- エネルギー価格の高騰は、一部、その他の財サービス価格に波及しており、その結果、コアインフレ率も上昇してきている。ただし、エネルギー価格の上昇がこのまま頭打ちになれば、物価押し上げ圧力も徐々に低減していくとみられる。
- コアインフレ率が高いため、金融政策は、現在、やや抑制的なスタンスがとられている。しかし、その結果、コアインフレ率が低下すれば、金利は低下する可能性がある。
- 連邦政府の財政赤字は減少したが、少なくとも今回予測した 2008 年までは、対 GDP 比約 2%にとどまる可能性がある。加えて、社会保障給付の資金調達という長期的な課題は、確実に切迫度を増してきており、引き続き取り組むべき重要な課題である。

【日本経済】

- 戦後最長となった現在の景気回復は、民需に牽引され自律的な景気拡大へと発展してきた。
- 今回の景気拡大は、記録的な企業収益に下支えされた設備投資と、個人消費の増加によって当面持続し、2007 から 08 年にかけての成長率は 2% 成長程度で推移する見通し。インフレ率は徐々に上昇するとみられる。
- 日銀は、インフレ率がしっかりとしたプラスになり、デフレ再発リスクがなくなるまでは、更なる短期政策金利の引き上げを行うべきではなく、0 から 2% という「物価安定の理解」の下限も引き上げるのが望ましい。
- 政府は、財政計画と単年毎の予算の関連付けを強め、より詳細な中期財政計画を立てるべきである。また、急速な高齢化に直面するなかで成長

を維持するために、広範囲な規制改革を実施するなどの更なる構造改革が必要である。

【ユーロ圏経済】

- ユーロ圏経済の景気回復は、最初は不確かなものであったが、ここへきて足取りのしっかりとしたものとなってきており、2006年前半は、ここ数年で最も高い経済成長率であった。
- これまで輸出と設備投資や住宅投資が主なけん引役となってきたが、家計にも支出が増加する兆しが見え始めており、今後は、個人消費が景気回復を下支えするとみられる。2007～08年のGDP成長率は、2～2.5%となる見通し。
- 今回の回復はしっかりとしたものであり、金融緩和を解除すべきである。このまま力強い回復が持続すれば、2008年も追加利上げが必要になる可能性がある。
- 財政赤字の大きい国を中心に、財政状況の改善が望まれる。しかし、更なる進展には財政状況の安定化に向けた動きが必要である。
- 単一市場強化のための更なる改革によって、ユーロ圏の経済パフォーマンスは改善し、ショックに強くなる。

(2) 非加盟国経済

【中国】

- 年前半の高成長の後、景気抑制的な財政金融政策を実施したことから年後半はいくぶん減速したが、2006年の経済成長率は依然 10.5%程度になる見通し。輸出が減速し、引き締め政策の影響も残ることから、2007年前半も緩やかな減速が続く見通し。しかし、それ以降は再び成長率が高まり、2008年まで10%強ある潜在成長率程度で成長を続けるとみられる。
- 輸入が増加し、輸出は減速するものの、経常黒字は引き続き増加を続け、2008年には2850億ドル（対GDP比8.8%）に達する見通し。
- 需要の拡大にあわせ供給力も拡大するため、2008年までのインフレ率は引き続き2%に抑制される。
- 為替レートの増価と財政支出の拡大によって、需要は外需から内需へシフトさせることが可能であり、経常黒字を減らすことができる。また、国内企業と外国企業の法人税率を低率に一本化したり投資減税を行うなどの税制改革は、税制を歪めずに長期間成長を維持するのに有効である。

【インド】

- インド経済は、2005 年度に続いて 2006 年度の初めも 9%近い高い成長率で推移し、経済に過熱の兆候が見られた。食料価格上昇の影響があるとはいえインフレ率が 6%を超えたほか、2005 年度の経常収支は赤字化し対 GDP 比 1.3%に達した。経常赤字は、2006 年度も若干拡大する見通しである。
- 2006 年度の農業生産は 8%減少する見通し。2007~08 年は、現在の金融引き締めの影響が残り、2008 年度末には成長率が 7%になるまで減速し、インフレ率は 5%程度まで緩やかに低下する。
- 現在の好況下において、予想を上回る増収を景気循環増幅的な財政政策に支出することは避けるべきである。好況による景気循環的な増収は、財政赤字を「財政責任および予算管理法」によって定められた目標値以下に削減することに使うべきである。
- また、金融政策によって、中央銀行および政府の共有する目標に従いインフレ率を 5%以下に抑える必要がある。

【ブラジル】

- 景気は、第 2 四半期に減速した後、回復の兆しを見せ始めている。民間消費は引き続き堅調に推移しており、設備投資も持ち直しつつある。
- 好調な輸出を背景に、貿易黒字および経常黒字は引き続き堅調に推移している。対外債務に対する脆弱性を示す指標も改善を続けており、大統領選挙前の時点における財政状況は良好であった。
- ポリシーミックスは緩和的になっており適切である。デysinフレが続き、成長率も低調であるため金融緩和が継続されてきた。
- 為替レートは、5 月、6 月下落圧力がかったが、それ以降は安定している。財政政策については、特に年金などの経常支出が徐々に増加しているものの、再建計画通りに進んでいる。

【ロシア】

- ロシア経済は、交易条件改善による景気押し上げ効果が低減し、景気は徐々に減速するものの、高い経済成長率を維持。引き続き個人消費が景気を牽引すると見られるほか、設備投資も堅調に推移することが見込まれる。
- マネーサプライの急増が続いているものの、ルーブルの信用が高まり貨幣需要が急速に増加しているため、インフレ率は低下する見通し。しか

し、2007 年は政府支出が拡大するため、インフレ圧力の緩和は漸進的なものにとどまる。

- 為替レートの増価ペースが限定的である限り、財政規律は依然インフレ圧力を低減するための重要な要因である。現在進んでいる財政支出の拡大は 2007 年も継続されるため、インフレ圧力の上昇が懸念される。しかし、財務省が作ったルールに基づいた予算および為替安定資金の管理によって、長期的に財政規律が維持されるとの見方が高まるとみられる。

(了)