

世界経済は新興国を中心に減速へ - 低所得国の食糧危機への警戒高まる**<ポイント>**

- 今週、世界銀行（WB）及び経済協力開発機構（OECD）が最新の世界経済見通しを公表した。2022 年の世界経済の実質成長率は、WB が前年比+2.9%（前回 1 月時点は+4.1%）、OECD が同+3.0%（前回 21 年 12 月時点は+4.5%）。両機関とも年内の景気後退は予測していないものの、大幅な引き下げとなっている。背景には、世界的な高インフレ、欧米の金融引き締め加速によるコロナ禍からの景気回復の減速が挙げられる。
- インフレはとくに低所得国への影響が大きい。低所得国では食料価格の上昇に収まらず、食料不足が危惧されている。食料問題は政治的不安定化を招くリスクもあり、警戒が必要である。
- 足元の世界経済については、まず新型コロナウイルスの感染は世界全体では減少傾向にある。上海では 3 月下旬に始まった都市封鎖（ロックダウン）が解除され、6 月中下旬の正常化に向けて経済活動の再開が進んでいるが、4～6 月期の中国経済のプラス成長確保はかなり厳しい状況にある。
- 世界全体では物価上昇の継続が最大の問題である。直近の消費者物価上昇率は米国が前年比+8.3%（4 月）、ユーロ圏が同+8.1%（5 月）、英国が同+9.0%（4 月）となっており、米英は 40 年ぶり、ユーロ圏ではユーロ圏創設以来、過去最高の水準にある。
- ロシア・ウクライナ情勢の長期化はロシア軍やロシア経済を疲弊させるだけでなく、西側諸国や低所得国への代償も大きいとの見方がかなり浸透してきた。短期の世界経済の動向及び中長期的な国際関係を占う上でも、食料問題が今まで以上に注目されることになる。

1. 世界経済見通し

今週、世界銀行（WB）及び経済協力開発機構（OECD）が最新の世界経済見通しを公表した。2022 年の世界経済の実質成長率は、WB が前年比+2.9%（前回 1 月時点は+4.1%）、OECD が同+3.0%（前回 21 年 12 月時点は+4.5%）となっており、景気後退は予測されていないものの、大幅に引き下げられた。背景には、世界的な高インフレや欧米の金融引き締め加速によるコロナ禍からの景気回復の減速が挙げられる。とくに、2 月に発生したロシアのウクライナ侵攻が食料及びエネルギー価格の急騰を招いている。

この半年間でインフレに対する認識は大きく修正された。上昇幅はより大きく、より長期化する見通しとなったことに加え、影響は先進国・新興国を問わず、広範に及ぶことが明らかになった。とくに、低所得国では単なる食料価格の上昇に止まらず、食料確保の問題、即ち食料不足が危惧されている。西側諸国はウクライナへの軍事支援を通じてロシアのウクライナ侵攻を食い止め、ロシアへの各種制裁の発動を通じて、ロシア経済の世界からの切り離し及びロシアの外貨獲得手段の途絶を目指してきた。しかし、こうした西側諸国の動きによって苦しめられているのが低所得国である。ロシア及びウクライナは世界の小麦生産の約 3 割を占め、ウクライナはトウモロコシやヒマワリ油の大手輸出国でもある。新興国や低所得国はまだコロナからの経済立て直し途上にあるにも関わらず、この紛争に起因する食料・エネルギー価格の高騰に直面しており、OECD は先進国に対して早期の対応の必要性を警告している。一方、WB の報告では、食料問題に加えて欧米の利上げによる資本流出危機を懸

念しており、従来よりも7,500万人が深刻な貧困に陥ると指摘している。ロシア・ウクライナ情勢が長期化するとの予想が広がる中、1970年代のような高インフレによる金利上昇及び世界的な景気後退の可能性を警告している。

なお、4月に発表された国際通貨基金（IMF）の世界経済見通しと比べても、今週のWB及びOECDの見通しはより悲観的な見方となっている。これも物価高騰及び金融政策の引き締め、ロシア・ウクライナ情勢などがもたらす世界経済への負のインパクトが想定よりも大きくなることを考慮した結果である。当研究所としてはこれらの点を織り込み、5月時点で見通しを修正している。

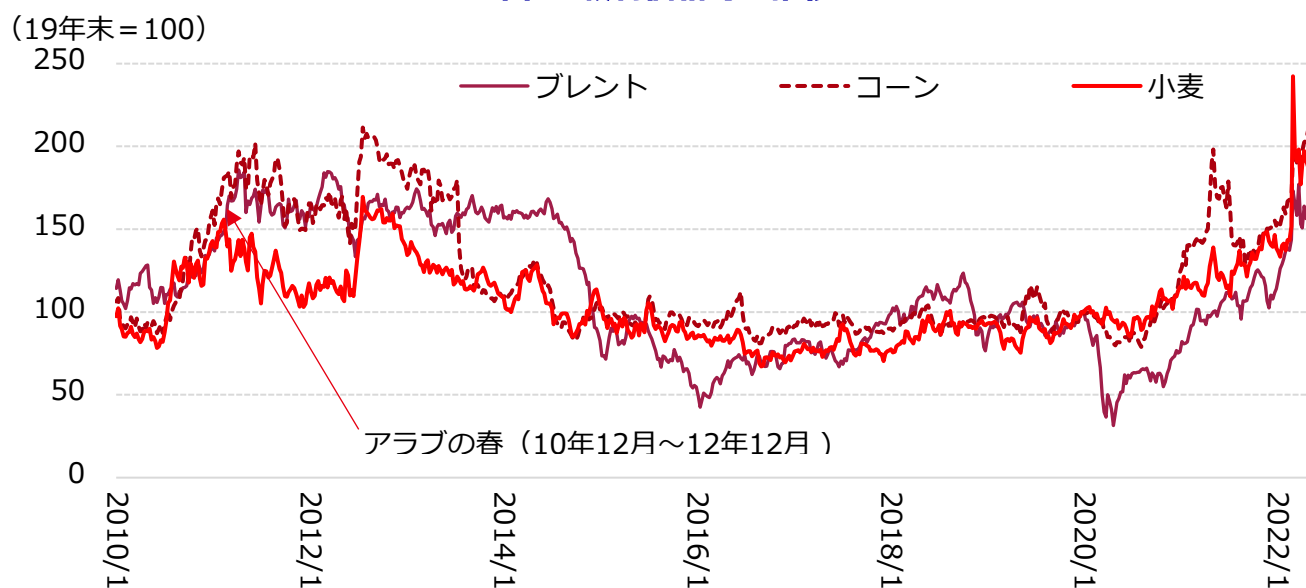
図1 世界経済の実質成長見通し：主要国際機関予想の比較

	2021				2022				2023			
	経済研 May/22	IMF Apr/22	WB Jun/22	OECD Jun/22	経済研 May/22	IMF Apr/22	WB Jun/22	OECD Jun/22	経済研 May/22	IMF Apr/22	WB Jun/22	OECD Jun/22
世界	6.1	6.1	5.7	5.8	2.9	3.6	2.9	3.0	2.9	3.6	3.0	2.8
先進国	5.2	5.2	5.1	5.5	2.2	3.3	2.6	2.7	1.6	2.4	2.2	1.6
米国	5.7	5.7	5.7	5.7	2.5	3.7	2.5	2.5	1.8	2.3	2.4	1.2
ユーロ圏	5.3	5.3	5.4	5.3	2.3	2.8	2.5	2.6	1.6	2.3	1.9	1.6
日本	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	2.4	1.7	1.7	1.8	2.3	1.3	1.8
新興国	6.8	6.8	6.6	6.1	3.3	3.8	3.4	3.3	3.9	4.4	4.2	3.8
中国	8.1	8.1	8.1	8.1	4.7	4.4	4.3	4.4	5.1	5.1	5.2	4.9
インド	8.9	8.9	8.7	8.7	7.6	8.2	7.5	6.9	6.2	6.9	7.1	6.2
ASEAN	3.4	3.4	-	-	5.0	5.3	-	-	5.5	5.9	-	-
中東欧	6.7	6.7	6.5	-	-4.5	-2.9	-2.9	-	0.6	1.3	1.5	-
中南米	6.8	6.8	6.7	-	2.0	2.5	2.5	-	2.0	2.5	1.9	-
中東	5.7	5.7	3.4	-	4.6	4.6	5.3	-	3.6	3.7	3.6	-
サブサハラ・アフリカ	4.5	4.5	4.2	-	3.8	3.8	3.7	-	4.0	4.0	3.8	-

*地域の定義は機関により異なる。

出所：各機関を元に経済研究所作成

図2 穀物価格等の推移



出所：Refinitiv

図3 ロシア・ウクライナの小麦輸出上位国

	ウクライナからの輸入		ロシアからの輸入	
	2020年	百万トン	2020年	百万トン
1	エジプト	3.1	エジプト	8.3
2	インドネシア	2.7	トルコ	7.9
3	バングラデシュ	1.5	バングラデシュ	1.9
4	パキスタン	1.2	アゼルバイジャン	1.4
5	トルコ	1.0	スーダン	1.3
6	チュニジア	1.0	パキスタン	1.2
7	モロッコ	1.0	ナイジェリア	1.0
8	イエメン	0.7	イエメン	0.8
9	レバノン	0.7	タンザニア	0.7
10	フィリピン	0.6	UAE	0.7

(注) 輸出量はウクライナが 18 百万トン (20 年)、ロシアが 38 百万トン (20 年)。

出所：WFP、FAO

2. この一カ月の動き

当研究所では、今年の世界経済を見る上でのポイントとして、①新型コロナウイルスの動向、②中国経済の減速リスク、③インフレと金融政策を年初より挙げてきた。ここでは、この3点を中心に、直近一カ月の世界経済の動向を振り返ってみたい。

新型コロナウイルスの感染は世界全体では減少傾向にある。上海では3月下旬には始まった都市封鎖（ロックダウン）が解除され、6月中下旬の正常化に向けて経済活動の再開が進んでいる。予防的なロックダウンが実施されていた北京でも行動制限が緩和され、通勤可能エリアが増加するなど、人流が回復している。しかし、この間、投資、貿易、生産活動などが軒並み悪化しており、4～6月期の中国経済のプラス成長確保はかなり厳しい状況にある。また、世界経済に目を向けると、中国のゼロコロナ政策がサプライチェーンのひっ迫を招いた。ニューヨーク連銀のグローバルサプライチェーン圧力指数（GSCPI）は2021年12月をピークに改善傾向にあったものの、22年4月は中国のサプライヤー納期の長期化を主因に再び引き締まった。2022年の中国沿海港湾における貿易貨物取扱量は▲3.1%と7年ぶりに減少していることも物流の停滞を示している。6月以降はサプライヤー納期も正常化に向かっており、グローバルサプライチェーンのひっ迫感も緩和方向にあるが、新型コロナウイルスの感染再拡大が発生した場合は再び厳格な封鎖措置が導入され、貿易や生産活動に影響が生じる状況が繰り返されるリスクは残る。

世界全体では物価の上昇が続いている。直近の消費者物価上昇率は米国が前年比+8.3%（4月）、ユーロ圏が同+8.1%（5月）、英国が同+9.0%（4月）となっており、米英は40年ぶり、ユーロ圏では過去最高の水準にあ

る。この結果、各国において金融引き締めが加速している。米国では3月の利上げ開始後、5月に0.5%ポイントの利上げを決定し、政策金利は0.75~1.00%まで引き上げられた。6月、7月にも0.5%ポイントの利上げがほぼ確実視され、年内には中立金利とされる2.4%程度を上回り、3%前後の水準が予想されている。長期金利も比例して上昇しているものの、インフレ抑制への懐疑的な見方や急ピッチな金融引き締めによる景気の冷え込みもあり、スタグフレーション懸念が拡大している。10年債利回りは3%前後で横ばいに推移しており、年初から一時的に2割以上、調整した株価は5月中旬以降、下げ止まっている。

但し、金融市場の動揺に比べて、米国の実体経済は未だに堅調である。22年1~3月期の実質GDP成長率こそ前期比年率▲1.5%と7四半期ぶりのマイナスとなったものの、個人消費及び投資は拡大している。その要因のひとつがコロナ禍で蓄積された超過貯蓄が未だ残っている点である。超過貯蓄とは、コロナ禍における①消費機会の逸失による強制的な貯蓄増、②将来の不確実性への備えとしての予防的な貯蓄増、③政府による現金給付などの所得移転の増加により、従来の平均的な貯蓄水準を上回る家計貯蓄を指し、我々の試算では22年4月時点で2.7兆ドルが残っている。足元の貯蓄率は4.4%（4月）と過去10年平均の7%を下回ってきており、家計は超過貯蓄を切り崩していることになるものの、物価高騰下でも今のところ消費水準は落ちていない。消費者のセンチメントはインフレなどの影響で昨年後半から低下しており、株式市場が一段と調整した場合には逆資産効果により、タイムラグを経て消費へのインパクトが生じる可能性がある。なお、米国の企業業績は22年1~3月期に前期比年率で▲2.3%と5四半期ぶりにマイナスとなった。昨年はサプライチェーンが企業経営者の最大の関心だったが、今年はインフレ懸念に入れ替わっており、企業業績の面でも株式市場への下押しが想定される。

欧州では、エネルギー価格の高騰を主因とする高インフレが広範囲の財・サービスに波及しており、中央銀行の想定を上振れて推移している。英国中銀（BOE）は5月に4会合連続で利上げを実施し、今後数カ月で更なる引き締めを実施する可能性を示唆している。欧州中銀（ECB）も資産購入を7月に終了した後、同月に0.25%の利上げを実施することが決まった。ラガルド総裁は9月までにマイナス金利を脱却する公算が大きいとの見方を発表しており、9月についても追加利上げが実施される見通しである。

日本は活動制限の緩和により、製造業・非製造業ともに景況感の改善が続いている。しかし、4月の消費者物価はコアで前年比+2.1%と日本銀行のインフレ目標を上回った。背景には、携帯電話料の値下げの影響など特殊要因の一部剥落もあるが、エネルギー及び食料品価格も上昇している。また、実質輸出は中国のロックダウンの影響を受けて4月は減少となった。6月以降は中国のゼロコロナ政策の解除により、回復する可能性があるものの、外部環境の悪化が景気回復を阻害するリスクが残る。

新興国についても、繰り返しになるが、欧米の金融引き締めやロシア・ウクライナ情勢に起因するエネルギー・食料品価格の上昇など、難しい局面を迎えている。米国の金融正常化に対応し、多くの国が利上げで追随している。インフレが比較的緩やかなインドネシアなどアジア諸国にはまだ金融引き締めを開始していない国もあるが、ブラジルなど南米諸国などは昨年からの引き締めを続けており、経済成長が抑制されている。また、トルコのように独自の金融政策を維持する方針により、物価上昇及び通貨安が大きく進行している国もある。今後、欧米

の金融正常化が本格化することで、新興国の為替動向や資本流出への警戒感も強まることになる。

3. 今後の見通し

ロシア・ウクライナ情勢の長期化はロシア軍やロシア経済を疲弊させるだけでなく、西側諸国や低所得国への代償も大きいとの見方がかなり浸透してきた。現状では食料やエネルギー価格の高止まりが続くとみられ、各国政府はインフレ抑制のために金融引き締めを強化せざるを得ない。これは、世界経済のコロナ禍からの回復に水を差すことになり、最悪の場合は新興国での食料危機の発生やデモ・政変リスクの拡大につながる懸念される。一方、戦闘が終結すればウクライナからの黒海経由での食料輸出が緩やかにでも回復し、食料危機が緩和される可能性が期待される。供給拡大によりインフレ圧力も低減し、世界経済の成長期待が高まる可能性がある。いずれにせよ、今後のインフレ動向は食料及びエネルギー価格に依存する部分が大きく、これらはロシア・ウクライナ情勢の行方によって影響される。

プーチン大統領は食料問題を利用し、西側諸国に揺さぶりをかけているとも言える。戦闘が長期化すればするほど、食料輸入に依存する低所得国の景気回復が遅れ、制裁及びウクライナ支援を継続する西側諸国への批判が強まりかねない。その結果、世界における南北間の分断が深まり、対口包囲網を築きたい西側諸国の思惑が失敗に終わる可能性も出てくる。即ち、食料問題は短期的な経済動向だけでなく、中長期的な国際関係にも影響する問題であり、西側の対応次第では世界情勢が一層、不安定化するリスクがある点には注意が必要である。

以上

担当	経済研究所 経済調査チーム長 チーフ・エコノミスト 井上 祐介 (inoue-y@marubeni.com)
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号
WEB	https://www.marubeni.com/jp/research/

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。