

IMF世界経済見通し（概要）：広範な金融不安定性リスクも

研究主幹 榎本 裕洋

相互関税を反映する標準シナリオでは世界経済成長率は25年+2.8%に減速

4/22にIMFが発表した世界経済見通しは3つの予測を提示。うち参照予測（reference forecast＝標準シナリオ）は2/1から4/4までに実施・発表された関税措置（主に米国の自動車・同部品関税と相互関税、中国の対米追加関税34%）を反映。この予測では米国の実効関税率は約100年ぶりの高水準となり、貿易摩擦と予測不可能性、金融市場の調整が経済活動を萎縮・停止させ需要が減少（足元の油価低下が一例）。世界経済成長率は25年1月（以下「前回」）の予測から大幅に下方修正され、25年は前年比+2.8%、26年は同+3.0%に。これらは2000～19年の平均成長率3.7%を大きく下回るが、世界的好不況の目安とされる同+2%は上回るとする。世界貿易量は企業による貿易フローの変更が難しくなるとして25年前年比+1.7%、26年同+2.5%（前回予測からそれぞれ▲1.5%pt、▲0.8%pt）と24年の同+3.8%から急減速。

なお2/1から3/12の間に実施・発表された関税措置（相互関税含まず）を反映した代替予測では世界経済成長率は25年前年比+3.2%、26年同+3.2%。2/1から4/14の間に実施・発表された関税措置（米中報復合戦含む）を反映した代替予測では世界経済成長率は25年同+2.8%、26年同+2.9%。

関税を課す国は供給減、課される国は需要減に

関税は、それを課す国に対し供給ショックとして働き、競争力のない財の生産に資源配分を強いられる結果、総生産性が棄損し経済活動が低下、生産コストと物価が上昇、さらに中期的には競争を減らし、国内生産者の市場支配力を高め、革新への動機付けを減らし、利権争奪戦の機会を多く生み出すと指摘。一方、関税を課される国にとって、関税は概して需要減につながるとする。

現代社会において多くの財は、最終製品となる前に何度も国境を超える中間投入財であることから、あるセクターにおける混乱は、コロナ禍の際に見られたように、大きな波及効果を伴って、世界の投入・産出ネットワークの上流から下流にまで伝播する可能性があることにも言及。

ドル高・ドル安、両方の可能性

関税の米ドルへの影響は複雑で、米国の輸入減少に伴って外貨需要が減ることや、関税対象国が外需減少に対応するために金融緩和することでドル高の可能性もあるとする。一方、4/2の相互関税の発表直後に見られたように、政策不確実性の高まりと、米国の成長見通しの鈍化、ドル資産に対する需要減少がドル安につながる恐れもあるとし、中期的に関税によって米国の貿易財部門の生産性が貿易相手国より低下する場合には、ドルが実質ベースで下落する可能性も指摘。

国際通貨制度への打撃も含むより広範な金融不安定性が生じるリスクも

主なリスクは下方に偏っているとする。報復を伴う貿易戦争の激化に加え、貿易政策の不確実性が一段と高まれば、短期および長期的な成長抑制の可能性があると指摘。債券利回り上昇による財政安定性への懸念や、政策余地の少なさによるショックへの弱さにも言及。政策スタンスの急速な変化や、景況感の悪化によって、4/2直後のような資産再評価が再発する可能性もあるとする。それらが為替レートや資本フローの急激な調整に及び、過剰債務に直面している新興市場国を襲うなど、国際通貨制度への打撃も含め、より広範な金融不安定性が生じる可能性にも警鐘を鳴らしている。

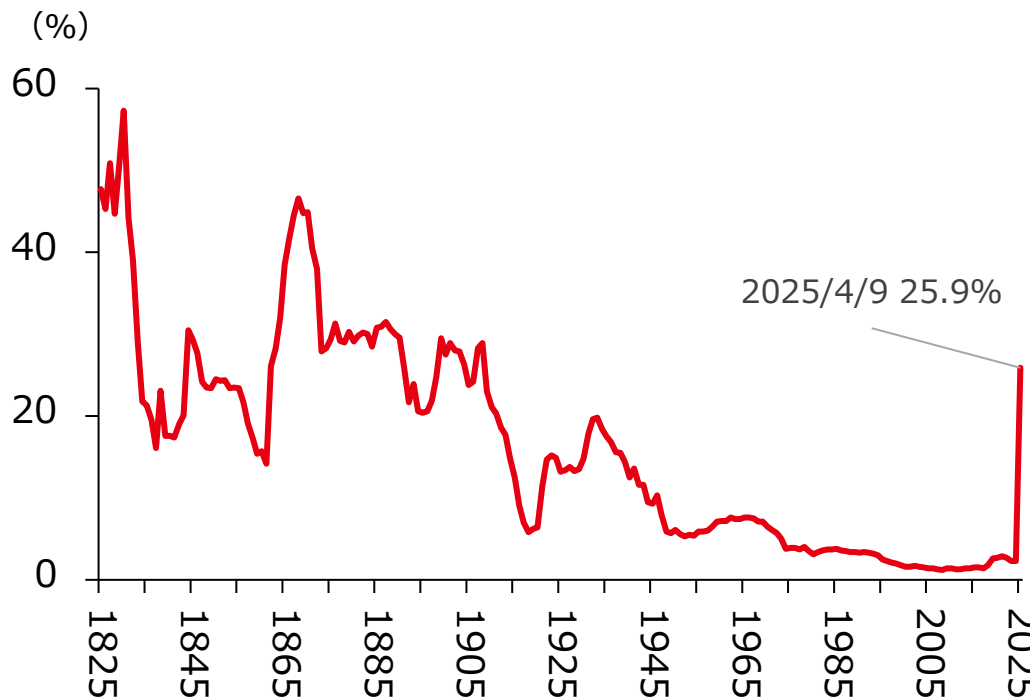
▽IMF 25年4月世界経済見通し

	2024年	2025年	(修正)	2026年	(修正)
世界	3.3	2.8	▲0.5	3.0	▲0.3
先進国・地域	1.8	1.4	▲0.5	1.5	▲0.3
米国	2.8	1.8	▲0.9	1.7	▲0.4
ユーロ圏	0.9	0.8	▲0.2	1.2	▲0.2
日本	0.1	0.6	▲0.5	0.6	▲0.2
英国	1.1	1.1	▲0.5	1.4	▲0.1
新興市場国	4.3	3.7	▲0.5	3.9	▲0.4
中国	5.0	4.0	▲0.6	4.0	▲0.5
インド	6.5	6.2	▲0.3	6.3	▲0.2
ロシア	4.1	1.5	+0.1	0.9	▲0.3
ブラジル	3.4	2.0	▲0.2	2.0	▲0.2
サウジアラビア	1.3	3.0	▲0.3	3.7	▲0.4
南アフリカ	0.6	1.0	▲0.5	1.3	▲0.3

(注) 修正は25年1月改訂見通しからの修正幅（%ポイント）
インドは財政年度（4月～3月）。

(出所) IMF “World Economic Outlook” 2025年4月

▽米国の実効関税率



(執筆者プロフィール)

榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015～17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、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属するもので、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。