

「ばらばらな成長」の最大の受益者は中国 ～高まる“カネの出し手”としての期待

2015/5/11

世界景気見通しは6割の国が下方修正

世界経済は二極化のリスクが高まっている。筆者も参加した4月の世銀・IMF総会は、世界経済の現状と見通しを「Uneven Growth (ばらばらな成長)」と評価した。成長率の中身をみると、先進国とインド・アセアンについては比較的堅調な拡大を見込む一方、中国やCIS諸国、サブサハラアフリカ、ラテンアメリカについては減速を予想しており、確かにばらばらである(図表1)。但し、商品価格と新興国為替の下落を主因に下方修正された前回2015年1月予測、前々回2014年10月予測と比較すると、先進国では米国を除く主要国が上方修正、新興国ではインド・新興欧州を除く多くの地域が下方修正されており、「ばらばら」というより「格差拡大のリスクを含む二極化の進行」である。2014年10月予測と比べて、2015年の成長率が下方修正された国は新興国を中心に188カ国中114カ国、2016年の成長率が下方修正された国は187カ国中101カ国もあり、「堅調な先進国と脆弱な新興国」という、新興国ブーム前、20世紀の世界経済の構図を連想させる状況となっている。

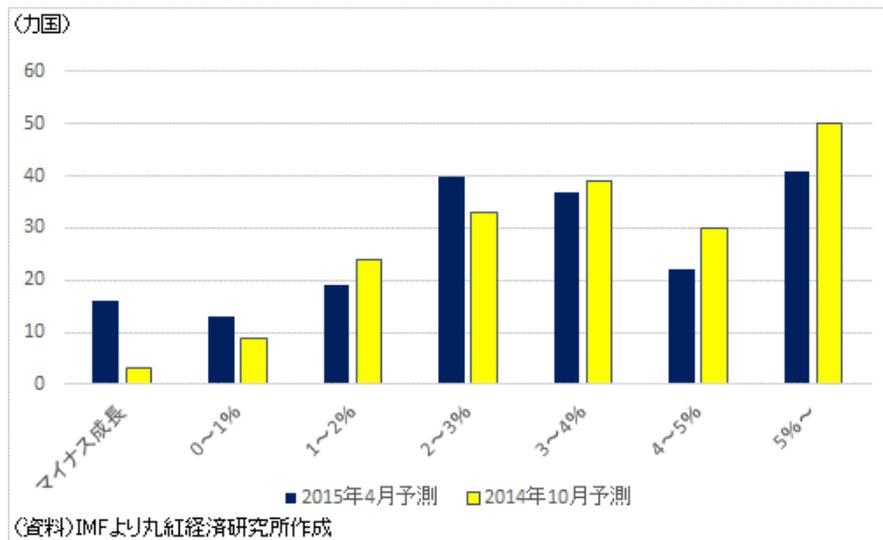
この二極化のリスクは、成長率見通しの分布からみても明らかである(図表2)。2014年10年予測では、2015年について、5%以上の成長が見込まれた国が50カ国あった一方、マイナス成長が予想された国はわずか3カ国であった。マイナス成長の国は、2013年の22カ国、2014年の15カ国から大幅に減少し、欧州危機と中国経済の減速の試練を乗り越える見通しであった。一方、今回の予測では、2015年について5%以上の成長が見込まれる国は41カ国にとどまり、マイナス成長が予想される国は16カ国となっている。赤道ギニアやシエラレオネが2桁のマイナス成長、ベネズエラ、ウクライナ、ロシア、ブラジル、アルゼンチンなどもマイナス成長に陥る模様だ。

図表1 世界経済の見通し

	2014	2015		2016			
		前回差 (15/1)	前々回差 (14/10)	前回差 (15/1)	前々回差 (14/10)		
世界	3.4	3.5	▲ 0.0	▲ 0.4	3.8	0.1	▲ 0.3
先進国	1.8	2.4	▲ 0.0	0.0	2.4	0.0	▲ 0.0
米国	2.4	3.1	▲ 0.5	0.0	3.1	0.0	0.0
日本	▲ 0.1	1.0	0.4	0.2	1.2	0.0	0.0
ユーロ圏	0.9	1.8	0.0	0.1	1.9	0.0	▲ 0.0
新興国	4.6	4.3	▲ 0.0	▲ 0.7	4.7	0.0	▲ 0.5
新興アジア	6.8	6.6	0.2	0.0	6.4	0.2	▲ 0.1
中国	7.4	6.8	▲ 0.0	▲ 0.3	6.3	0.0	0.0
インド	7.2	7.5	1.2	1.9	7.5	1.0	1.1
アセアン5	4.6	5.2	▲ 0.0	▲ 0.3	5.3	▲ 0.0	▲ 0.2
新興欧州	2.8	2.9	0.0	0.1	3.2	0.1	▲ 0.1
CIS諸国	1.0	▲ 2.6	▲ 1.2	▲ 4.1	0.3	▲ 0.5	▲ 2.2
中東・北アフリカ	2.6	2.9	▲ 0.4	▲ 1.0	3.8	▲ 0.1	▲ 0.6
サブサハラアフリカ	5.0	4.5	▲ 0.4	▲ 1.3	5.1	▲ 0.1	▲ 0.9
ラテンアメリカ	1.3	0.9	▲ 0.4	▲ 1.4	2.0	▲ 0.3	▲ 0.8

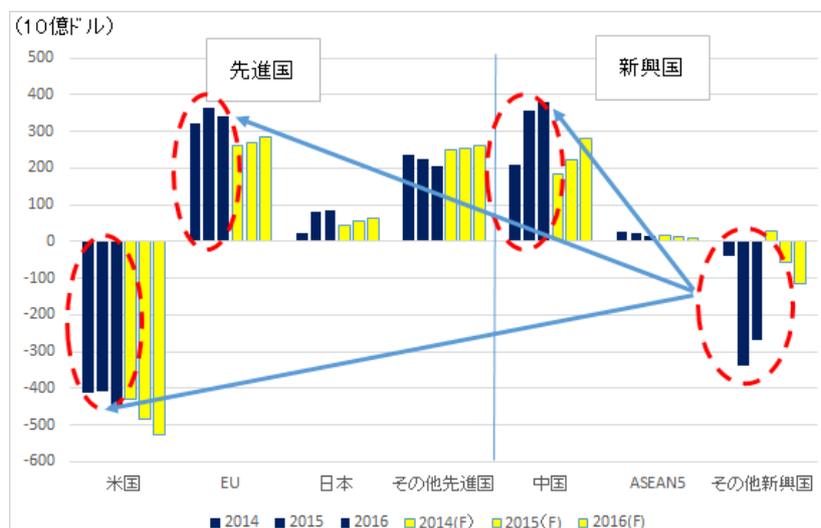
(資料)IMFより丸紅経済研究所作成

図表2 2015年成長見通しの分布



こうしたリスクが高まるのは、新興国の主要輸出産品となっている国際商品の市況悪化が大きな原因である。代表的な国際商品は原油、鉄鉱石だが、これらの価格は幾らか底打ち感が出ているものの、昨年の夏場と比べてほぼ半額だ。市況悪化は、輸出受取減少によって経常収支の悪化をもたらす。これは為替の下落によって一部相殺されるが、企業収益（新興国の鉱業企業は政府企業が多く、財政の悪化に直結する場合が多い）を悪化させ、操業停止や設備投資の先送りをもたらす。小国は国際経済への影響は小さいが、国際経済から受ける影響は大きい。先進国やアジアは、市況の落ち込みによる輸入支払減少を通して、経常収支改善、為替安定、株高などのメリットを受けるが、多くの新興国は輸出受取の減少のデメリットを受ける（図表3）。市況の落ち込みの背景には、米国の金融政策の正常化、中国の景気減速など、金融や需要の要因もあるが、更に大きな要因は国際商品価格高の時期に積み上がった過剰な供給能力がある。これが世界の6割の国の成長が下ブレする理由である。

図表3 経常収支の見通し



(注) (F)は前々回2014年10月予測
 (資料)IMF「World Economic Outlook」(2014年10月、2015年4月)

国際商品価格下落でメリットを受けるアジア

新興国は総じて生産能力と債務の調整圧力に晒されやすくなっており、これはとりもなおさず新興国がグローバルマネーの動きに対して脆弱になっているということである。こうした中でも、期待がかかっているのはインドとアセアンを中心とするアジアである。

インドは、対外直接投資（FDI）を呼び込み地方経済の建て直しで成功したモディ首相の経済運営への期待が高く、アセアンは、年末のアジア経済共同体（AEC）発足による経済活性化に期待が集まっている。ADBは、2020年まで、年間7,300億ドルのインフラ需要があると試算しており、好循環が生まれるのではないかとみられているのである。

なお、従来のけん引役である中国は、国際商品市況の落ち込みによるメリットを最も受ける（2015～2016年にかけて年間1,000億ドル強の経常収支改善が見込まれる）が、投資の調整圧力が強く、年間1,000億ドル強のメリットを生かしきれない模様だ。

中国に集まる期待

但し、インド・アセアンを中心にアジアが堅調に推移するかどうかは、投資のために誰が金を出すかにかかっている。アジア各国は、経済危機の経験もあり、政府は財政拡大に総じて慎重である。昨今、タイでインラック政権時代に打ち出されたインフラ計画が復活する、インドネシアでジョコ・ウィドド新政権が新たなインフラ投資計画を推進するなど、インフラ投資に積極的な姿勢を打ち出しているが、外資や民間の参画、海外からの経済協力からの貢献に対する期待が高い。

アジアは産業構造の多様化が他の新興国より進んでいるとはいえ、国際商品の市況悪化の影響を完全に免れている訳ではない。インドネシアでは鉄鉱石や石炭、マレーシアでは石油の輸出受取が落ち込むなど、市況悪化を通して各国で政府歳入が圧迫されている。

他方、米国の金融政策の正常化への動きと、インフレの低下によって実質金利が上昇しており、民間の投資を引き込むのも今後徐々に難しくなる可能性がある。

こうした中で、経済基盤の強化と高度化に大きく貢献する外資進出、海外からの経済協力への期待が高まっている。中でも中国への期待は高い。中国には、4つの大きな資金拠出のチャンネルがあるからだ。一つ目は、中国の経済外交である。習近平主席の近隣重視外交により、多大な経済協力を獲得する機会が増えている。二つ目は、対外直接投資（FDI）である。昨年は1,000億ドルを超え、対内直接投資を上回る状況となってきた。2015年第1四半期は対外M&Aが220億ドルに達するなど一段と活発だ。三つ目は、昨今話題のアジアインフラ投資銀行（AIIB）である。アジアの国の側からみると、既存国際機関から融資を受けにくい案件でも実施する可能性が広がった。四つ目は、新シルクロード（「一帯一路」）の提唱である。中国は同事業に関連して、インドネシアやラオスなどで大型インフラ事業のための資金拠出（融資）を表明している。また、新シルクロード諸国との二国間FTA締結に乗り出しており、年内にも複数締結する見込みが報じられている。しかも、先述の通り、昨今の国際商品市況の落ち込みでは、中国は年間1,000億ドル強のメリットを受けている。これらが、中国に期待がかかる所以だ。

安全保障面などで中国に対する懸念は少なからずあるが、新興国では投資の調整圧力がくすぶ

る中、米国の金融政策正常化から来る不透明感も重なり、経済への危機感がある。安全保障は究極的に重要であるが、当面の優先課題は経済の安定を通じた政治・社会の安定である。中国との関係の巧拙が景気を左右する。経済見通しにおいて中国ファクターが内外需両面で重要になる。そうした予兆がアジアを中心に表れつつある。

以 上

担当	丸紅経済研究所 シニアエコノミスト (米国 CSIS (戦略国際問題研究所) に出向中 鈴木貴元	T E L : 03-3282-7683 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.aspx	

(注記)

- ・ 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。個人の私的使用および引用など、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。
- ・ CSIS は特定の政策的立場を持たない。したがって、本報告で述べられる見解は、執筆者のものであることを理解いただきたい。