

ピエール・カルロ・パドアン OECD チーフエコノミスト著

「OECD エコノミックアウトルック中間評価 - 世界経済は持続的に回復」

OECD、2010年4月7日刊を読む

## 世界経済は持続的に回復

1. 最近の短期指標によれば、国・地域により速さは異なるものの、世界経済は持続的に回復している。
  - (1) ドバイ国債とギリシャ国債の緊迫に伴う乱高下にもかかわらず、短期金融市場のスプレッド縮小と堅調な社債・株式市場を背景に、金融情勢は改善している。貸付条件は大幅に緩んでいる。しかし、資本ポジションの改善にもかかわらず、銀行は依然として貸倒リスクと金利リスクにさらされている。新興市場国の金融市場は底堅く、国債スプレッドは引き続き縮小している。
  - (2) OECD 諸国は、貿易関係を通じて、中国、インド、ブラジルなど主要新興経済国の力強い景気拡大の恩恵を受けている。
  - (3) 世界的な不均衡は、景気後退局面で大幅に縮小した後、景気が回復するにつれ、幾分拡大している。大幅な対外不均衡がユーロ圏内に残っている。
  - (4) ユーロ圏を顕著な例外として、大半の主要 OECD 諸国では、2009年10-12月期に経済活動が勢いを増している。米国では個人消費が強まり、日本では外需が依然として堅調を保っている。多くの国では住宅価格が上向きに転じている。企業景況感も、特に非製造業部門で、引き続き改善している。
  - (5) 労働市場指標は安定してきている。米国の失業率は、景気後退局面で大幅に上昇した後、ピークを付けた模様である。これに対し、ユーロ圏の失業率は上昇が緩やかになっている。
2. 大半の最近のデータフローを考慮すると、OECD の短期予測モデルは景気が 2010 年上期に鈍化する可能性が高いことを示唆している（表参照）。GDP 成長率は今後も米国が日本やユーロ圏主要国を上回る見込みである。例年になく厳冬とアジアの旧正月により現時点で短期指標を評価するのは難しい。しかし、極めて短期的には多くの要因が景気を圧迫する見込みである。在庫サイクルによる下支えは間もなく後退し始め、一部の財政刺激策にも終止符が打たれる見込みである。民間需要は引き続き信用の伸び悩みと労働市場低迷の悪影響を受けるだろう。

3．インフレに関しては、一次産品価格の高騰に伴う上昇圧力が最近何か月か鎮静化してきていることに伴い、消費者物価指数は今や弱含んでいる。大幅な需給ギャップが引き続きコアインフレを抑えている。日本とユーロ圏では、最近の上昇にもかかわらず、短期的な予測は比較的インフレ目標に近いままである。米国と英国では、今後のインフレに関するシグナルはまちまちである。中国とインドでは、食料価格の高騰がインフレを押し上げている。

4．景気に関して心強い兆しがいくつか見られるにもかかわらず、回復の脆弱さ、ひ弱な労働市場、金融市場から吹いてくるかもしれない逆風などにより、景気下支え策の終了にはくれぐれも注意を要する。中央銀行は景気後退局面で注入した極めて多額の流動性をすでに抑制し始めている。こうした方向にさらに歩みを進めるかどうかは金融情勢を指針として判断する必要がある。政策金利の正常化は、各国の景気回復の強さと中長期的なインフレ見通しに見合ったペースで行うべきである。財政政策に関しては、OECD 諸国の政府債務は景気下降期に急増しているだけに、多くの国では大胆かつ明示的な中期的緊縮プログラムが必要である。財政の緊縮は 2011 年か、必要に迫られた場合にはそれより早い段階でスタートし、回復に転じたばかりの景気の腰を折らないよう段階的に進めていくべきである。

#### [コメント]

「世界経済は持続的に回復」との OECD の発表は大歓迎だ。十分に研究したい。

- 2010 年 4 月 7 日 林明夫記 -