

国・地域別世界経済の回顧

2012年4月16日

—ドイツ連銀 2011 年報から—

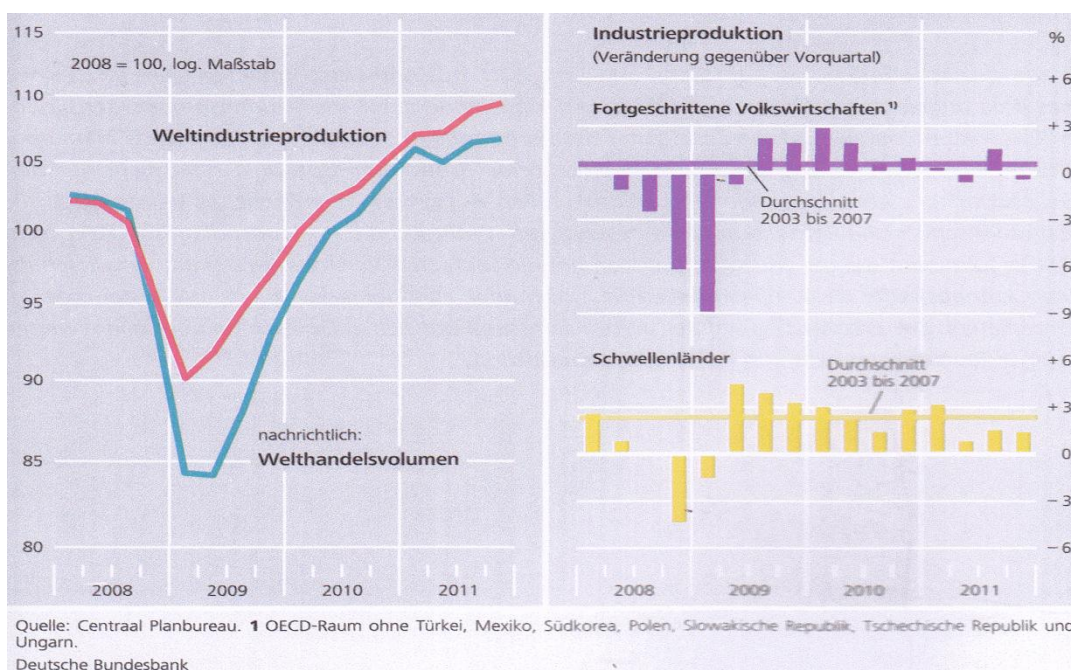
山本利久

これはドイツ連銀年報(Geschäftsbericht 2011)の要旨をまとめたものである。尚ドイツに関しては、同行発行の月報(2012年2月)を要約した拙稿(ドイツ経済事情；2012/3/23)に掲載されているので合わせ参考にして頂きたい。

世界経済：石だらけの拡大小路を行く

活気に溢れた序幕が終わり、昨年月日が進むとともに世界経済はそのダイナミズムを喪失した。世界景気にブレーキを掛けた要因の中に、特に 2010 年秋に始まり、2011 年の春まで続いた、騰勢を強めた石油価格の上昇があった。結果的に高騰を続けるエネルギー価格が石油輸入国の家計と企業の購買力を相当程度削減した。そこに深刻な自然災害が発生した。より正確に言えば、3月の日本の大震災と10月のタイの広域にわたる大洪水はなにわさておき人間の悲劇的出来事だった。しかしこれがやがて緊密に連鎖した世界的生産網を経て国境のあちら側でも認められた経済活動の深い切り傷となってしまった。正に日本の自動車メーカー各社はこれらのケースに該当し、そこが出荷経路に当たるため、生産の一部を当分の間世界的に制限することを余儀なくされた。夏に入り、欧州経済通貨同盟の幾つかの国の債務危機が頂点に達した。財政整理への努力強化、資産の損失、そして金融市場で高まった信用不安が、元々停滞気味のユーロ圏経済全体の歩みを著しく打ちひしぐことになった。新興国では、景気拡大テンポが同様に減速した。そこに外需の減少が加わったばかりでなく、金融引き締め政策の影響で内需も又弱くなった。上半期に際立った成長鈍化に見舞われた後、再び著しく上昇に転じた米国経済は総じて強いことが証明された。

世界景気動向：左図；世界工業生産(季節調整済み、四半期ベース)、右；工業生産の前四半期比の変動



赤線；世界工業生産、青；世界貿易量(報道による)、紫；先進工業国(2003~07年の平均)、黄；新興国(同左)

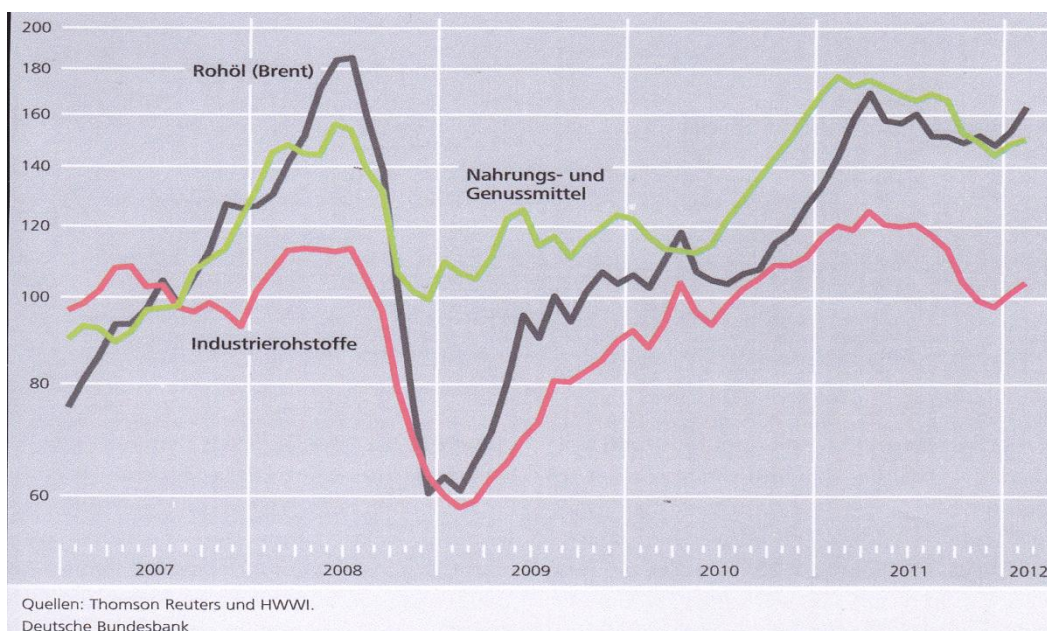
2012年；景気の漸次上昇期待

全般的に見て、世界経済は2012年を望ましい位置から始動した。最初の指標は、今年の世界経済の上昇が、再び次第に安定化する傾向を鮮明に示している。通年に関して、IMFは世界のGDP成長率の低下に関する1月の慎重なこれまでの見方から、0.5%上げ現在3.3%と予測している。

総じて世界経済の成長率と世界貿易は緩慢に；

特に2011年、景気のスローダウンが産業界で鮮明となった。生産増を年平均5 1/2%と凡そ半分と見ることがテンポ縮小の程度を隠している。しかも先進国の生産が日本の地震後の出荷困難な事態を反映、一時制限された。春の生産中断は夏に再び回復することが出来たが、続いて活気が消えてしまった。そこに新興国の産業が、ダイナミックに年間の頂点を付けた後、ブレーキを掛けられる事態がやってきた。その結果世界の生産は最終四半期に、前年の水準を辛うじて4%上回った。同時に2011年の世界貿易も停滞を始めた。年平均で総量は15%の上昇となった2010年に比べて5 1/2%の上昇に止まった。

原油・工業用資材・食料品・嗜好品の世界市場価格：ドルベース、2007=100、月平均、対数



黒線；原油(ブレント)、緑；食料・嗜好品、赤；工業用原材料

原油価格が上昇、その結果その他市場に緊張緩和；

産業活動の活力衰退は原材料市場にも反映された。HWWI工業国指数*で計ると、2011年12月の工業用原材料は米ドルベースで前年比12%有利となった；食料品・嗜好品は凡そ9%下げた。それにも拘らず2010/2011年に亘る冬季の半年間に於ける著しい騰勢で、工業用原材料価格は年平均14 1/2%上昇した。食品・嗜好品の場合、物価は途方もなく下げた。これに対して、原油価格の方は年後半著しい騰勢が収まった。2011年12月ブレント原油価格は2010年末より17%高い108ドルを付けた。2008年夏に付けた一時的天井価格はそ

の後2度と達成されなかったが、ブレント原油価格は年平均で価格騰勢が続いたことから、111ドル(+38%)の記録的水準まで上昇した。以前の需要依存の価格上昇ラウンドに対し、今回はどちらかと言うと石油供給の減少に関わる展開であった。冬期月間に於ける北アフリカと中東の幾つかの国々の政情不安が供給の安全性への信頼を揺るがせてしまった後、夏場の半年間のリビヤの軍事衝突が大規模な生産減少となってしまった。更に供給サイドの隘路がその他地区での採掘の突然の中断によって激化した。

*筆者注：独ハンブルグ世界経済研究所の発表する指数

選択された国・地域経済のマクロ経済上の主要データ：

Länder bzw. Wirtschaftsräume	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise ¹⁾		Leistungsbilanzsaldo		Arbeitslosenquote ²⁾	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011 ³⁾	2010	2011 ³⁾
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in % des BIP		in %	
EWU	1,9	1,4	1,6	2,7	-0,5 ³⁾	-0,3	10,1	10,2
Großbritannien	2,1	0,8	3,3	4,5	-3,3 ⁴⁾	-2,7	7,9 ⁴⁾	7,8
USA	3,0	1,7	1,6	3,2	-3,2 ⁴⁾	-3,1	9,6	8,9
Japan	4,4	-0,7	-0,7	-0,3	3,6	2,1	5,1 ⁵⁾	4,5
China	10,4	9,2	3,3	5,4	5,1	2,8	.	.
Indien	10,3	7,3	12,0	8,9	3,1 ⁴⁾	-2,2	.	.
Brasilien	7,5	2,7	5,0	6,6	-2,2	-2,1	6,7	6,0
Russland	4,3	4,3	6,9	8,5	4,8	5,5	7,5	6,6

Quellen: IWF, EZB, Eurostat, nationale Statistiken. 1 Für EWU und Großbritannien Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 2 Arbeitslosenquote nach nationaler Definition; für EWU standardisierte Quote. 3 Vorläufige Schätzung der EZB. 4 Vorausschätzungen des IWF (World Economic Outlook, September 2011). 5 Die vom Erdbeben betroffenen Gebiete sind nicht einbezogen.

Deutsche Bundesbank

注：主要項目の左から；実質 GDP(前年比変動、%)、消費者物価(同左)、経常収支(GDP 比率、%)、失業率(%)の順。尚 EWU=欧州経済通貨同盟、その下は英国。

工業国消費者物価の騰勢強まる

エネルギー源のコストアップは工業国の消費者段階での価格上昇の激化にとって、非常に重要だったが、しかし決してそれが唯一の原因ではなかった。2011年の年平均でエネルギー価格は、既に7.7%上った前年に比べ12.3%上昇した。物価騰貴率全体は1%強プラスで2.7%に上った；晩夏には3.1%を付けピークとなった。しかし変動の大きい要素であるエネルギーと食料品を除いても、消費者はマーケットバスケット*に再びはつきりと一層多くの出費をしなければならなかった。その様に限定された中心レートは前年の0.9%から1.5%に上昇した；2011年末それが1.7%に達し、価格後退が明示された日本を除くと、更に2.2%に達した。前年の一時的供給ショックの影響と並んで、原材料の先行上昇ラウンドの特別な遅行効果が全般的な価格上昇の強まりに決定的なものとなった。僅か1年前工業国、特にアングロサクソン圏で総経済能力が際立って稼働不足に陥ったことで見られたデフレリスクは、いずれにせよ飛散してしまった。

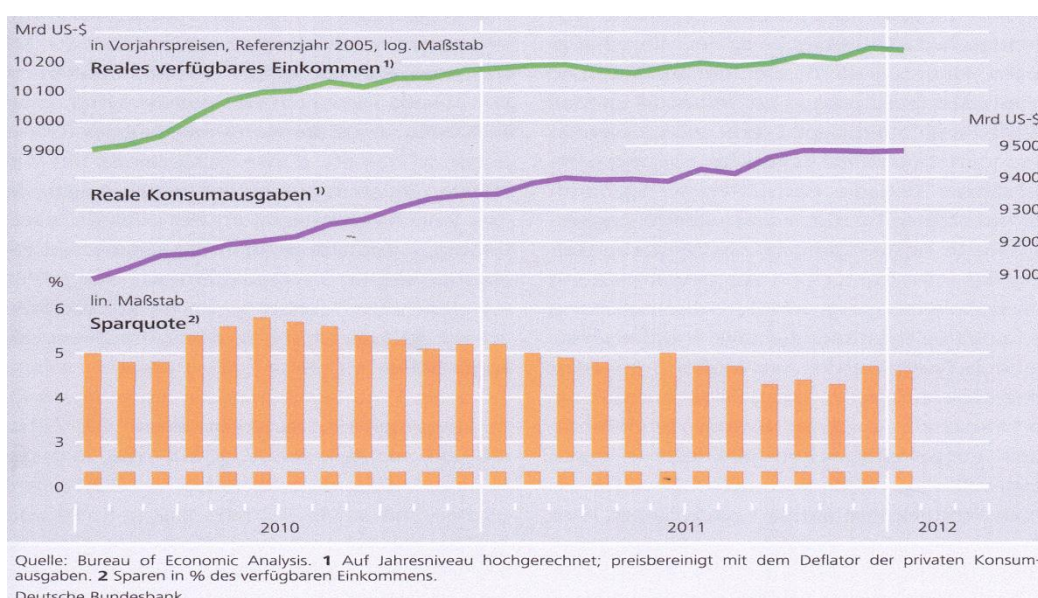
*筆者注：理論生計費

米国：米国経済は衰退を克服

前年と同様、米国でも2011年半ばに再び景気後退への不安が現れた。それ以前の数カ月間

に、家計部門の実質消費支出は停滞した。その決定的要因は、東日本を襲った大震災後、北米に於ける生産を中断しなければならなかった日本の乗用車メーカーの出荷難によるものだった。もう一つの要因は、なかんずく家計の可処分所得が、それだけではないがエネルギー原料の高騰で実際に停滞し始めたことによる。CPIに基づくインフレ率は9月3.9%と最高に達した；消費者のマーケットバスケットが年平均で3.2%上昇したことになる。労働市場への景気の影響も名目所得の上昇を一部抑制した。2011年半ばの循環的景気後退の印象が統計局による年次修正で一段と鮮明になった。

米国の家計部門における実質可処分所得、実質消費・貯蓄：季節調整済、前年価格、基準 2005年、対数、単位 10 億米ドル



注：緑の線；実質可処分所得、紫；実質消費支出、橙；貯蓄

それによると、米国経済は既に前年の冬現実に停滞していた。米国の債務支払い不能危惧、欧州の国家債務危機そして金融市場に於ける価格損失の反動がやがて信頼性を損ねることになった。しかし経済は年後半になると、暗い色調に耐えた。乗用車部門の出荷難克服で、家計部門はその実質消費を目に見えて拡大、その結果貯蓄を減少させた。企業は良好な収益環境を考慮して、設備投資を旺盛に拡大、遂に再び雇用を増やした。失業率は2010年12月の9.4%から12ヵ月後8.5%に低下した。年後半のダイナミズムの高揚でともかく2011年の実質GDPは平均で前年比13/4%増加した。

日本：異常な負担に耐える

2011年3月の東北地震は、日本が新たな活況を得ようとする正にその時、日本経済を直撃した。活気に満ちた拡大局面後、2010年末の実質GDPは財政支援策の一巡で停滞してしまっ。新年に入って最初の数ヶ月間、景気指標が再び上昇に転じた。震災と直接関連した生産設備の損失ばかりでなく、なかんずく経済活動の中断が実質GDPに深い切り込みを

入れた。特に乗用車の生産、そしてその輸出がこのため深刻な事態に見舞われた。夏場には既に生産活動が広範囲にわたり正常化した。その必要条件はインフラの再構築と電力供給の確保に向けた称賛すべき努力であった。世界的需要の後退と時を同じくした円の上昇が秋になり輸出に対する新たな挑戦となってきた。その上に、国際的な生産活動に従事する大手自動車会社はタイの広域にわたる洪水で新たな生産の損失を被らなければならなかった。あれやこれやで 2011 年の生産総計は年平均で、4 3/4%伸びた 2010 年に比べ、3/4% 後退した。消費のデフレ的傾向が、エネルギー物資の価格上昇と間接税の引上げにより一時的に弱まった。消費者物価指数は、2010 年 0.7%下げた後、2011 年には前年比 0.3%減少した。

英国：緩慢な景気

英国では 2011 年の景気の立ち直りが緩慢に推移した。2010 年末の厳しい冬の襲来とそれにまつわる経済活動の沈滞を経て、第 1 四半期の実質 GDP は前年夏の水準を少しの所で逃してしまった。春になると、新たな特別要因、中でも王室の婚礼による臨時休日が成長を引き止めた。第 3 四半期の目覚ましい成長はその多くが、このため抑圧された水準からの生産活動の正常化を表したもので、景気の基調を誇張することになった。そのため失業率は 11 月までに 1995 年来の最高となる 8.4%に上昇した。全体的経済活動の上昇はこのため、秋四半期に世界的景気の弛緩に合わせ、その反動を甘受しなければならなかった。年央実質 GDP は辛うじてプラス 1%を維持した。個人消費は価格調整済みでしかも逆行した。消費者がベルトを固く締めたことは、特に家計所得の余裕を実際厳しく絞めつけたインフレの激しい進行に負うものだった。消費者物価指数(HCPI)*で計ると、2011 年通年のインフレ率は 4.5%に達し、最高は 5.2%であった。

*筆者注記：ユーロ圏の基準消費者物価指数

新 EU7 カ国：経済は引き続き上昇コースを辿る

注記：これら諸国は 2004 年と 2007 年に欧州連合に加盟したが、まだ欧州経済通貨同盟に入っていない。これら諸国では 2011 年景気上昇が好調に進行した。実質 GDP は前年比 2%増の 3 3/4%を記録した。地域最大の経済国ポーランドはプラス 4 1/2%の力強い経済成長を果たした。この国は更に内需の旺盛なダイナミズムの恩恵を享受した。とりわけ 2010 年軽度に低下した投資は再び勢いを盛り返すことが出来た。チェコ共和国では景気はわけても、年間を通して輸出に殆ど変動がないことから非常に落ち着いたものとなった。2011 年全体では、それでも 1 3/4%の上昇が得られた。大きさの順番で、ハンガリー経済も成長を示した。秋になると、公的部門会計の悪化した状態を背景に金融市場に再び激しい緊張が走った。そこでブタペストの政府は欧州委員会と IMF に金融支援の可能性を打診した。これら EU7 カ国の労働市場全体では、状況は更に安定して推移したが、しかしそれはあえて述べる程改善したものではなかった。年央に失業率は金融経済危機前より 3%高い 9.4%となった。消費

者物価指数(HCPIの計算で)は、とりわけエネルギーと食料品の著しい高騰と、間接税と個々の加盟国の歳出で、2010年の3.2%から4.0%に上昇した。

ロシア：経済成長が活況を呈した

ロシアの実質 GDP は 2011 年の年平均で前年と同様 4 1/4% の上昇となった。中でも需要面で、明らかな実質賃金の上昇と同様就業の増加に促された個人消費の力強い拡大(+6 1/2%) がこれに寄与した。この点、費者物価の上昇が前年レートを幾らか越える 8.5% に止まったことは、注目に値する。設備投資の総額は同様にダイナミックに拡大したが、しかしそれでも危機前の水準をはっきり下回った。中期的に見ると、それが投資活動への確実な影響と価格に鎮静効果を齎すロシア経済にとっての重要な一里塚は、2011 年 12 月に合意を見た WTO への加盟であった。交渉の締結をこれから批准しなければならないロシアは WTO に参加する最後の新興大国である。

東南アジア：向上に努め、変動の少ない経済

東南アジアの新興国では、2011 年の景気上昇は地域全体の実質 GDP が 10% を僅かに超えて上昇した前年と比べ、目に見えて緩やかになった。一つには 2010 年央からインフレ圧力の増加に対し個々の中央銀行が始めた金融政策の引き締め強化が内需拡大を和らげたことがある。他方特に年後半になり明らかになった経済全体の活力衰退はぶれの少なかった輸出から始まった。これは特に比較的小さな、輸出依存の強い国の景気にブレーキを掛ける結果となった。消費者段階での価格上昇率はこの地域の多くの国で 2011 年の年平均で前年より目に見えて上昇した。しかしながら特に最後の数カ月この数値は多くの国で食糧品価格の値下がりやを反映、再び鮮明に下落した。この様な背景と景気の遅行から、この間東南アジアの個々の中央銀行は金融政策の緩和に踏み切った。

中国：景気上昇速度が緩慢に

中国では実質 GDP の成長率が 2010 年の 10 1/2% から 9 1/4% に低下した。公式発表によると、経済成長は需要サイドで見ると消費(民・官の合計)と名目投資で均等に支えられた。その間、純輸出が若干のマイナスとなった。詳細を見ると、消費の伸び率は相当増加し、一方、投資動向は信用供与の抑制と住宅市場のクールダウンの結果、目に見えて低下した。支払い可能な住宅の需要増に応じるため、中央政府が公的住宅建設を強力に拡充しなかったため、投資の勢いは著しく減少した。中国の製品輸出(ドルベースで)は前年に 20% 増加した。その際確かに価格上昇が一役買った。名目輸入額は 25% 増加した。その結果貿易収支の黒字は 2400 億ドル強に減少した；これは 2006 年来の最低水準。消費者物価の上昇率は 2011 年、年平均で 5.4% となり、政府目標の 4% を著しく越えた。食料品価格の上昇と並んで、その他物資やサービス、例えば宿泊代の著しい上昇などもこれに寄与した。しかし年末に至ってインフレ圧力は目に見えて後退した。

インド：経済成長は抑制的金融政策の導入でブレーキがかかった

インド経済は 2011 年その成長テンポを相当程度弱めた。その結果実質 GDP は 2010 年比 7 1/4%の上昇となった。これには投資の低迷が決定的に影響した。これは基準金利の激しい上昇の結果起きた不利な融資条件に起因するものだった。決定的な金融政策の引き締め行程は、インフレが執拗に高水準で推移したため必要となった。産業労働者に関連する消費者物価指数で計ると、2011 年全体でインフレ率は 8.9%に達した。

ラテン・アメリカ：経済ダイナミズムの後退

ラテン・アメリカでは年間を通して経済全体の拡大テンポが明らかに低下した。これが特にブラジルを見舞った。そこでは 2011 年適切な活気と共にスタートした後、下半期に実質 GDP の成長は事実上停止状態に至った。年平均で経済活動は 2 3/4%増加した。前年通貨レアルの大幅上昇と賃金の高騰で国際競争力を喪失した産業では、2011 年の生産は概ねほぼ停滞した。メキシコでは特に乗用車生産が、米国での自動車販売の好調と同様に、旺盛な内需を見て、非常にダイナミックに展開された。経済全体の生産の伸びは 4%となった。ラテン・アメリカの 2 大経済大国のインフレ率は別々の方向に進んだ。ブラジルでは年平均の消費者物価上昇はとりわけ食料品とサービス分野の激しい価格上昇のため、5.0%から 6.6%になった。これに対しメキシコでは 4.2%から 3.4%へ低下した。

(了)