



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

グローバル

2018年4月20日

## 景気が堅調な今だから、出来ることがあるとIMFは言うけれど

毎年今の時期、IMFは世界経済見通し(WEO)以外にも財政モニターなどのレポートを公表します。デジタル化と財政政策など最新の課題についての分析を公表する一方、債務残高拡大への懸念など伝統的な課題も分析されています。

### IMF財政モニター：世界の債務残高が過去最大規模に拡大と警告

国際通貨基金(IMF)が2018年4月18日に公表した最新の「財政モニター」報告書によると、世界の債務残高は過去最高水準で推移しており、2016年は約164兆ドルに迫ると見られます(図表1参照)。IMFによると、世界の公的・民間債務は2016年、世界の国内総生産(GDP)の225%相当となった模様です。

#### どこに注目すべきか：

#### 財政モニター、規制緩和、民間債務

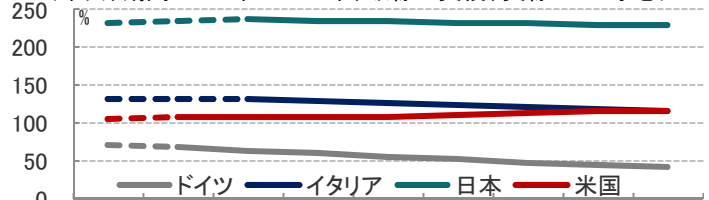
毎年今の時期、IMFは世界経済見通し(WEO)以外にも財政モニターなどのレポートを公表します。デジタル化と財政政策など最新の課題についての分析を公表する一方、債務残高拡大への懸念など伝統的な課題も分析されています。まず、これまでにIMFから公表されたレポートや会見などから判断して、IMFは世界経済の成長率(例えば18年は3.9%を予想)は潜在成長率を上回っていると認識している様子です。短期的な景気サイクルは、主に金融政策と財政政策に支えられピークにあるとIMFは認識しています。ただ、インフレ率が少なくとも底打ちの兆しを見せていることと、債務水準が過去最大規模となっていることなどから、金融・財政政策による成長サポートは維持可能と考えていないようです。反対に、IMFは景気が底堅い今こそ、将来の景気悪化に備え財政政策の余地を残すことを提案しています。さらに深読みすれば、IMFは2008年頃の金融危機以降、大幅に低下したと見られる潜在成長率の引き上げを意図した政策、例えば規制緩和等を押し進めたい考えと見られます。しかし、各国で行われている現実の政策は、IMFの理想とは

程遠い状況で、IMFは懸念を示しています。例えば、米国は減税など財政拡大政策により債務残高対GDP(国内総生産)比率の上昇(悪化)を見込んでいます。同比率は2023年にはイタリアを上回ると予想しています(図表2参照)。中国の債務拡大も懸念されます。例えば、世界の民間債務急増をけん引したのは中国で、金融危機以降の民間債務増大の多くを中国が占めると指摘しています。またIMFのラガルド専務理事は中国の一带一路構想について、進展を評価するも、債務拡大懸念に対し警告しています。なおIMFの指摘は債務危機への懸念よりも、経済成長戦略における財政政策の位置づけ見直しを求めたと見えます。

図表1：世界の債務状況(単位：兆ドル)

	2001年	2007年	2015年	2016年
合計 (①+②+③)	61.8	115.9	158.3	164.4
①先進国	55.1	99.9	116.5	119.2
米国	20.3	33.6	46	48.1
日本	13.2	15.7	17.1	18.2
フランス	2.7	6.2	6.7	6.7
②新興国	6.4	15.6	40.6	43.9
中国	1.7	4.9	23.6	25.5
③低所得新興国	0.3	0.5	1.2	1.3

図表2：主な国の債務残高対GDP比率の実績と予想  
(年次、期間：2015年～2023年、破線は実績、実線はIMF予想)



15年 16年 17年 18年 19年 20年 21年 22年 23年  
出所：国際通貨基金(IMF)のデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。