

## IMF、数字は据え置いても、貿易摩擦への懸念強める

今回のIMFの世界経済見通しでは、世界全体の成長率が3.9%と、数字の上では据え置かれています。しかし、IMFの会見のトーンは、貿易摩擦への懸念、一部地域の成長がピークを迎えた可能性、地政学リスクなどを背景に警戒的なトーンとなっています。

### IMF世界経済見通し：貿易問題に警告、IMFは日本や欧州の成長率予想を引き下げ

国際通貨基金(IMF)は2018年7月16日、最新の世界経済見通し(WEO)を発表、18年と19年の世界経済見通しを共に3.9%で、前回4月時点の予想と同水準に据え置きました(図表1,2参照)。

ただし、IMFは成長の勢い鈍化や、今後の経済成長の下方修正リスクを指摘しています。なお4月の予想では数値の端数切り捨てで3.9%となりましたが、今回は端数切り上げで3.9%であると言及し、成長の勢い鈍化を示唆しました。

### どこに注目すべきか：世界経済見通し、貿易摩擦、貿易取引高

今回のIMFの世界経済見通しでは、世界全体の成長率が3.9%と、数字の上では据え置かれています。しかし、IMFの会見のトーンは、貿易摩擦への懸念、一部地域の成長がピークを迎えた可能性、地政学リスクなどを背景に警戒的なトーンとなっています。

まず、もっとも懸念される要因として、IMFは貿易摩擦を巡る緊張をあげています。米国の関税引き上げと中国など貿易相手国の報復措置が、世界の供給網(バリューチェーン)を混乱させる恐れがあると、仮に現在示唆されている関税引き上げなどが実施された場合、全世界の成長率は20年までに現在の見通しより0.5%前後低くなるだろうと予想(警告)しています。米国が争いの中心にいるため、同国経済が「特に影響を受けやすい」との見方も示しています。

もっとも、国別の予想を見ると、米国は18年が2.9%と減税や、個人消費で堅調な前回予想と変わらない数字となっています。米国の通商政策は先が読めないだけに、予想に織り込みにくいかもしれません。

それでも、IMFは世界の貿易取引高が18年は4.8%、19年は4.5%の増加と、17年の世界経済をけん引した貿易の伸び率5.1%から見通しを引き下げています。

次に、先進国の一部に成長率のピークアウトが予想されています。特に欧州と日本を、4月時点の予想に比べ下方

修正(日本の19年は据え置き)しています。

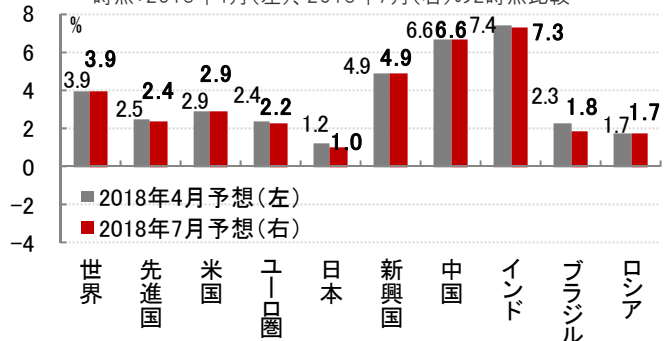
欧州については、18年1-3月期の経済活動が低下したための調整と、イタリアなどの政治リスクを下方修正の理由としています。日本は投資や消費の弱さが指摘されています。

一方で、新興国は石油輸出国を中心に小幅ながら上方修正(石油輸入国は小幅下方修正)され、全体として前回から据え置かれました。

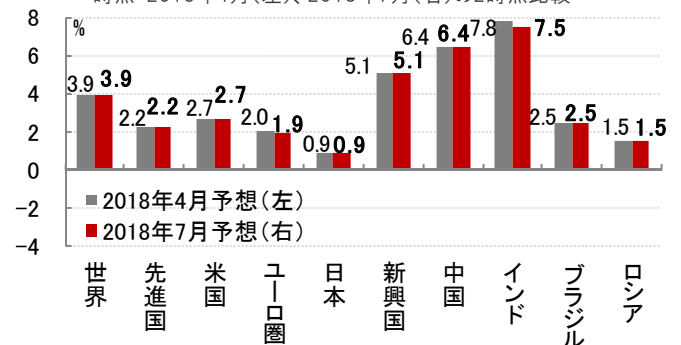
石油輸出国として、中東の国々やナイジェリアなど一部アフリカの国々は原油価格が予想以上に堅調に推移していることから上方修正となっています。ただ、商品輸出国でもブラジルなどは例外で、政治動向が不安定なことなどから4月時点に比べ18年の成長率は下方修正されています。

石油輸入国の中国は据え置かれています。債務削減を背景に成長率は小幅低下傾向です。インドは下方修正されましたが、比較的高水準の成長が見込まれています。

図表1：IMFの主な国・地域の2018年経済成長見通し  
時点：2018年4月(左)、2018年7月(右)の2時点比較



図表2：IMFの主な国・地域の2019年経済成長見通し  
時点：2018年4月(左)、2018年7月(右)の2時点比較



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成