

マンスリー論文・解説（2011年12月）

「2012年海外経済の展望」

【要旨】

- ◇ 2011年の世界経済は、夏場以降、欧州債務問題の拡大を主因に予想外の減速を余儀なくされた。2012年も欧米先進国を中心に、総じて厳しい局面が続くことが予想される。
- ◇ 2012年を地域別にみると、米国は、欧州景気の失速や欧州金融市場の混乱の影響により、低成長にとどまるとみられる。住宅市場の構造調整が残ることも、引き続き米国家計部門の重石となろう。西欧については、債務問題を受けた財政緊縮の強化により、ユーロ圏が緩やかなリセッションに陥り、英国も景気減速が避けられそうにない。ユーロ圏では、銀行の貸出姿勢厳格化により、景気が一段と下押しされる可能性も懸念される。
- ◇ 2012年の新興国・資源国は、欧米先進国向け輸出の不振から、総じて景気減速を余儀なくされよう。ただし、減速ピッチは欧米に比し相対的に緩やかにとどまると予想される。アジアは個人消費が比較的底堅く推移し、内需が景気の底割れを防ぐと期待される。中南米も、中間所得層の拡大で内需の厚みが増すなか、ブラジルが早期に利下げ転換したこともあり、一定レベルの成長を確保できそうだ。ロシア・中東欧は地理的に西欧経済失速の影響を受けやすいが、ロシアは原油価格の高値安定が景気を下支えしよう。そして豪州は、洪水被害後の石炭生産が正常化することもあり景気回復が見込める。
- ◇ 2012年の世界経済にとっての最大のリスク要因は、引き続き欧州債務問題となろう。第1に、ユーロ圏主要国の資産圧縮に伴い、地域や国によって景気に強い下押し圧力がかかる懸念がある。このリスクは、アジアを始めとする新興国で影響が強く現れる恐れがある点に注意を要する。第2に、事態は債務問題・金融問題が密接に絡み合いながら同時並行で進む様相を呈しており、一歩政策対応を誤れば、欧州発のグローバル金融危機にまで事態が進展する恐れも杞憂とは言い切れない。年明け早々の欧州各国やEU当局の対応姿勢が注目される。

2011 年は、ギリシャなどユーロ圏周縁国の債務問題（いわゆる欧州債務問題）の拡大を主因に、世界経済が夏場以降、予想外の減速を余儀なくされた 1 年間であった。2011 年初頭を振り返ると、当時指摘されていた世界経済のリスク要因は 3 つあった。米国住宅市場の底割れ、欧州債務問題の拡大、そして新興国・資源国のインフレ急進である。これらのうち、米国住宅市場の底割れリスクは依然として潜在的に残っているが、足元まで顕在化は免れている。しかし、欧州債務問題が夏場にイタリア・スペインに波及する形で拡大し、折からの米連邦政府の債務上限引き上げ問題とあいまって、欧米先進国の景気減速を引き起こした。こうして欧米中心に世界景気に急ブレーキがかかったため、新興国・資源国のインフレ急進リスクは秋口には一旦後退することとなった。

2012 年の世界経済を展望すると、債務問題を受けた財政緊縮強化によりユーロ圏が緩やかながらリセッションに陥ることはほぼ確実であり、住宅市場の構造調整が残るなか米国も低成長にとどまるとみられる。新興国・資源国も、欧米先進国向け輸出の不振から、総じて景気減速を余儀なくされよう。世界経済にとっての最大のリスク要因は、引き続き欧州債務問題である。

以下では欧米先進国、そして新興国・資源国の順で、世界経済の 2012 年の動向を見ていきたい。

1. 欧米先進国の経済動向

(1) 米国経済～緩慢な成長が続く

2011 年の米国経済は、総じて緩慢な成長にとどまった。リーマンショック以降の構造調整が残るなか、年前半は原油など一次産品の価格高騰や東日本大震災に伴うサプライチェーン障害に景気が下押しされ、財政支出に依存した回復過程から民間部門を中心とした自律的回復過程へ移行することができなかった。さらに、夏場には、米連邦政府の債務上限引き上げを巡る政治的混乱が生じ、8 月 5 日に米国債が初めてトリプル A から格下げされたこととあいまって、「頼みの財政政策が今後手足を縛られる」「牽引役不在に陥った」との不安から、企業・家計のマインドが急速に冷え込んだ。7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 1.8% と 3 四半期ぶりの高めの伸びとなったが、これはサプライチェーンの復旧や物価高の一服によるところが大きく、持続的な景気回復過程に入ったわけではない。2011 年通年の実質 GDP 成長率は 1.7% 程度と見込まれる。

2012 年の米国経済は、引き続き低成長にとどまる見通しである。足元の経済指標には持ち直しが見られるものの、欧州債務問題の深刻化に伴い、欧州向け輸出の減少や欧州からの米国企業収益減少などが米国経済に影響を及ぼそう。米国の輸出先は分散しているものの、ユーロ圏は最大の輸出先で 14% 程度のウェイトを占めている。また、米国の直接投資は半分が欧州向けであり、直接投資からの所得も半分以上を欧州が占めている。さらに、欧州金融市場の混乱に起因するリスク回避傾向は米国にも波及しており、銀行間金利や社債利回りの上振れは当面続く可能性が大きい。

2012 年後半には、在庫調整の進展から製造業のモメンタムが循環的な回復局面に入る

とみられることや、欧州債務問題がグローバルな金融危機にまで至らないことで金融市場の混乱にも一巡感が出てくることから、成長の持ち直しが期待される。しかし、以下にみるように米国経済自体が構造調整を抱えるなか、力強さに欠けた景気展開となろう。通年の成長率は1.8%と予想する。

米国の構造問題である家計部門のバランスシート調整については、債務残高（対可処分所得比）の調整が進捗し、消費者ローンに残高増加の兆しがあるなど、一部に明るさも見られる。しかし、家計債務の大部分は住宅ローンであり、住宅市場の過剰在庫の解消には数年単位の期間を必要とする状況である。家計向けの信用が全体として拡大するまでには時間がかかるといわざるを得ないのが実情だ。

（２）西欧経済～ユーロ圏の債務問題拡大を受けて低迷続く

西欧経済は深刻な局面を迎えている。ユーロ圏の景気は、2011年初め頃までは新興国向け資本財輸出に強みを持つドイツに牽引されて好調であったが、圏内の周縁国（ギリシャ、ポルトガル、アイルランド、イタリア、スペイン）の債務問題拡大を受けて金融市場が混乱し、企業・消費者マインドが悪化するなか、夏場から失速した。つれて、ユーロ圏を最大の輸出先とする英国の景気も減速を余儀なくされている。

2012年の西欧経済は、フランスやイタリア、英国など各国の大幅な財政緊縮により、一段と下押しされると予想する。ユーロ圏については、年前半にかけて緩やかな景気後退を余儀なくされよう。年後半になると、輸出底打ちに伴い景気の下げ止まりが期待されるが、依然として下振れリスクの残る不安定な景気展開となりそうだ。英国については、7月下旬～8月中旬のロンドン・オリンピック開催に伴い、事前のインフラ需要や開催期間中の個人消費の拡大により年間のGDPが0.1～0.2%押し上げられるとの試算もあるが、全体としては景気減速を免れそうにない。実質GDP成長率は、ユーロ圏は2011年の1.0%から2012年は0.1%まで大きく低下し、英国も2011年0.8%から2012年0.5%へ小幅低下すると予想する。

ユーロ圏については、更なる景気下振れのリスクも指摘できる。ユーロ圏の危機は、各国政府の債務危機であるだけでなく、保有国債の相場急落に直面した金融機関の危機でもあるからだ。圏内の銀行が、資金調達が難しくなるなか、10月上旬までに貸出姿勢を厳格化させたことが欧州中銀（ECB）のサーベイで明らかになっている。さらに10月26日にはユーロ圏主要行に自己資本比率の引き上げが課せられた（詳細後述）。各行はユーロ圏外を中心に資産圧縮を行うとみられるが、圏内でも貸出姿勢の厳格化に拍車がかかり、景気が下押しされる可能性が懸念される。

2. 新興国・資源国の経済動向

（１）アジア経済～欧州債務問題の影響で減速するも内需が下支えに

欧米先進国の景気減速の影響はアジアにも及びつつある。2011年前半から米国が減速を始め、さらに夏場に西欧が失速するなか、欧米向け輸出が伸び悩み、アジアの成長ペー

スは全体として鈍化してきた。

2012 年のアジア経済については、欧州債務問題が深刻化するなかで年前半に輸出が一段と減速し、つれて内需も鈍化すると見込まれる。年後半になると、欧米経済が下げ止まるなか、アジア経済は過剰債務などの構造調整圧力が小さいこともあり、内需中心に堅調に推移するとみる。通年の実質 GDP 成長率（アジア 11 カ国・地域）は 7.3%と、2011 年（7.5%）から小幅減速にとどまると予想する。

アジア経済を展望するうえでのポイントは、第 1 に、欧州景気失速の影響をどうみるかである。手元の試算では、ユーロ圏の実質 GDP 成長率が 1%減速すると、アジア（11 カ国・地域）からユーロ圏向けの輸出は 4%程度減少し、実質 GDP 成長率は 0.3%程度押し下げられる。二次的な波及効果を勘案すれば、影響はさらに大きくなる。むしろ、国・地域によって違いがあり、輸出依存度の高い香港やシンガポール、ベトナムなどでは影響が大きい一方、欧州向けの輸出比率が高くても輸出依存度の低い中国、インドにおける影響は相対的に軽微である。

第 2 のポイントは個人消費の動向である。この点は比較的底堅い動きが続くとみている。第 1 に、各国の失業率が総じて低下傾向にあり、タイやシンガポールでは完全雇用に近い状況に至っている。当面、欧米向け輸出は一段と減速しようが、労働市場の逼迫に苦しんできたアジア企業は、生産拠点や消費市場としてアジア地域の重要性が高まりつつあることもあり、雇用削減に慎重になろう。第 2 に、実質賃金の伸びが今後も高まると予想される。最低賃金の大幅引き上げなどから、多くの国で賃金全体に上押し圧力がかかっている一方で、インフレ率全体は緩やかながらピークアウトしつつあるからである。これらの要因が今後も消費の下支えとなる。

（2）中南米経済～欧米景気低迷の影響受けるも減速は総じて小幅

2011 年の中南米経済は、総じて年後半から減速感を強めた。欧米先進国の減速に伴い輸出が伸び悩んだことに加えて、特にブラジルでは年前半までの金融引き締めの影響が顕在化した。

2012 年の中南米経済は、引き続き欧米景気低迷の影響を受けて減速すると見込まれるが、通年の実質 GDP 成長率（14 カ国ベース）は 3.9%と、2011 年の 4.3%から小幅な低下にとどまると予想する。中南米経済が景気減速局面においても一定レベルの成長を確保できる背景としては、累積債務やインフレ高進、硬直的な為替制度といった過去の構造問題が解消したことにより、豊富な天然資源や農業に適した気候風土といった、かねて備えていた強みを発揮できるようになったことが挙げられる。

主要 3 カ国の景気動向をみると、まずブラジルは、中間所得層や富裕層の拡大により内需が厚みを増しているなか、2011 年 8 月から金融緩和政策に転じたこともあり、2012 年の景気は年後半にかけて持ち直すとみられる。実質 GDP 成長率は、2011 年 3.5%、2012 年 3.8%と予想する。ユーロ圏主要行の資産圧縮が景気下振れリスクとなる可能性もあるが（詳細後述）豊富な外貨準備を活用した流動性供給や政府系銀行による企業向け資金支援など、政策対応余地が大きいことが一定の下支え要因として指摘できる。

一方、アルゼンチンは、政府の輸出奨励策や国内産業保護政策もあって高成長を記録

してきたが、欧米先進国の減速の影響を受けて、2012年の成長率は4.4%と、2011年(7.5%)から大きく鈍化するとみられる。またメキシコも、米国景気の影響を受けやすいことから、2012年は景気減速が避けられそうにない。ただし、地政学的リスクの高まりを背景に、主要輸出品である原油の価格(WTI)が90ドル台で高値安定すると想定されることから、深刻な落ち込みは回避できそうである。成長率は2011年3.8%、2012年3.5%と予想する。

(3) ロシア・中東欧経済～西欧経済の失速を受けて成長率は低下

2011年のロシア・中東欧経済は、債務問題の拡大に伴い西欧経済が失速するなか、強い景気下押し圧力を受けた。2012年はそうした傾向が一段と強まると見込まれ、ロシアと中東欧主要3カ国の合計ベースの実質GDP成長率は、2011年の3.7%から2012年は3.0%まで減速すると予想する。ただし、減速度合いは国によって大きく異なる。

中東欧主要3カ国のうち、輸出依存度の高い(輸出の対GDP比率100%以上)チェコとハンガリーは、西欧向け輸出の伸び鈍化により、2012年は2011年以上に景気が低迷すると見込まれる。ハンガリーについては、家計部門における外貨建住宅ローンの負担が依然重いことも景気を下押ししよう。2012年の実質GDP成長率は、チェコ0.7%(2011年1.8%)、ハンガリー0.6%(同1.5%)と予想する。他方、ポーランドは、輸出の対GDP比率が40%未満と相対的に低いうえ、サッカー欧州選手権(2012年開催)に向けたインフラ需要もあって、2011年は内需主導で景気が堅調に推移した。しかし、西欧経済が失速する2012年は景気減速を免れず、成長率は2.6%(2011年3.8%)となる。

ロシアは、原油相場が90ドル前後の高水準で推移するなか、2011年は原油収入を起点とした景気回復が続いた。2012年は資源の主要輸出先である西欧の需要が大きく減退するが、原油相場の高値安定が想定されるうえ、財政拡張(軍事費増加、社会保障負担引き下げ)が予定されていることから、成長率は3.7%と2011年(4.1%)から小幅鈍化するにとどまりそうだ。

(4) 豪州経済～洪水被害後の石炭生産正常化により景気回復

2011年の豪州経済は、石炭産業が冠水したクイーンズランド州の大洪水やサイクロンの被害から、実質GDP成長率が1-3月期に前期比マイナスに陥った。その後は、欧米経済の減速や豪ドル高の影響を受けつつも回復基調を辿ったが、通年の成長率は1.6%にとどまったとみられる。

2012年の豪州経済は、復興需要に加えて石炭生産がようやく正常化することから成長が加速しよう。通年の成長率は3.6%と予想する。豪州経済は中国を中心とするアジア経済への依存度が高いため、欧米減速の直接的な影響は比較的小さい。交易条件が過去最高水準にあるなか、石炭輸出回復が資源部門にもたらす恩恵は大きく、同部門を起点とする自律的な景気回復傾向が強まると期待される。加えて、国内の資源関連プロジェクトも景気を底上げしよう。現在進行中のプロジェクトの投資規模は、前年比7割増の2,317億豪ドル(GDP比約17%)と過去最高に達しており、多年度にわたり資源関連の設備投資が期待できる状況にある。

3. 世界経済のリスク要因としての欧州債務問題

2012年の世界経済を展望するうえで、最大のリスク要因は引き続き「欧州債務問題」であろう。これには、(1)ユーロ圏主要行の資産圧縮の影響、(2)欧州発グローバル金融危機の発生リスク、という2つの側面がある。

(1) ユーロ圏主要行の資産圧縮の影響

まず、2012年6月末にかけてユーロ圏主要行が欧州域内外で大幅な資産圧縮を行うため、それが景気の下押し圧力となるリスクが指摘できる。

10月26日のEU/ユーロ圏首脳会議は、欧州債務問題への対応策の一つとして、欧州(主にユーロ圏)の主要70行を対象に、達成期限を2012年6月末とした自己資本比率(コアTier1比率)の基準引き上げ(5%→9%)を打ち出した。これは、イタリア・スペイン国債の相場急落が懸念されるなか、銀行の耐久力向上を目的としたものである。欧州銀行監督機構(EBA)が発表した各行の自己資本不足額は、合計で1,147億ユーロであった。

問題は、株式市況が軟調なため、増資計画を発表したのがイタリアの1行にとどまり、多くの主要行が内部留保積み上げとリスクアセット削減で新基準を達成するとしたことだ。各行のリスクアセット削減計画から資産圧縮規模を試算すると、全体で約1.5兆ユーロ(約2.1兆ドル)と見積もられる。また、EBAが過度な資産圧縮を認めない方針を示したため、各行とも、EBAや母国の銀行監督当局の目に付きにくいユーロ圏外を中心に資産圧縮を行うと見込まれる。資産圧縮には様々な形態があり、その景気への影響は一概に論じられないが、いずれにせよユーロ圏内と同等以上に圏外で景気下押しに作用する可能性がある。

ユーロ圏の銀行が圏外で最も多くの資産を有するのが米国である。在米支店・現法・持株会社の総資産とクロスボーダー与信(ユーロ圏→米国)を合計すると約2.3兆ドルに上り、全体(米国内の銀行総資産+米国向けクロスボーダー与信)に占めるシェアは13%、米国GDPに対する比率は14%と決して小さくない。資産圧縮の形態が子会社や部門の売却であれば米国景気への影響は限定的であろうが、証券投資の引き上げや融資抑制の場合は、ある程度の悪影響が生じる可能性が否定できない。

米国よりも強い景気下押し圧力が懸念されるのが、地理的に隣接しており、2000年代前半からユーロ圏主要行の進出が相次いだ中東欧である。統計上の制約から米国と基準は若干異なるが、ユーロ圏の銀行の対外与信(海外支店・現法の現地向け与信+クロスボーダー与信)をみると、中東欧向けは1.2兆ドルで、GDP比は31%にも達する。また、中南米向けも、歴史的にスペインとの経済関係の深いこともあり、0.6兆ドル、GDP比13%と決して小さくない。ただし、両地域での対外与信は現地子会社の資産が中心であり、住宅ローンや中堅・中小企業向け融資が多いとみられるうえ、子銀行は各国上位行であることから、圧縮や売却は必ずしも容易ではない。個別国の実情に合わせて、選択的に進めることになる。

他方、ユーロ圏の銀行のアジア向け(マネーセンターである香港・シンガポールを除く)対外与信は0.4兆ドル、GDP比3.2%であり、中東欧や中南米と比べれば規模は限定

的である。ただし、アジア向け対外与信はクロスボーダー与信が中心であるうえ、短期与信比率が高いことから、中東欧・中南米向けと比べて資産圧縮の対象としやすい点は注意が必要である。そのため、ユーロ圏主要行の資産圧縮の影響が強く現れるリスクを警戒しておくべきだろう。

(2) 欧州発グローバル金融危機の発生リスク

欧州債務問題の今後の展開に関しては、ユーロ圏の分裂に伴い金融市場が混乱し、欧州発のグローバル金融危機が生じるというシナリオを懸念する声がしばしば聞かれる。例えば、米国の大手資産運用会社 PIMCO のエリリアン CEO は 12 月 20 日、「3 分の 1 の確率でユーロ圏が分裂して 2008 年のような金融危機を引き起こす」と発言している。日経新聞電子版の 11 月の読者アンケートでも、11% が「ユーロ圏が崩壊する」、30% が「ユーロを採用し続ける国と離脱する国に分かれる」と回答した。

ただ、12 月 8 - 9 日の EU 首脳会議では、EU 加盟 27 カ国中、ユーロ圏に参加していない英国を除いた 26 カ国が「財政協定」に合意し、財政統合に向けた一歩を踏み出した。これを踏まえると、ユーロ圏が今後とも現在の 17 カ国の姿を維持するとみるのが適切と思われる。むしろ問題は、ユーロ圏が分裂を回避しても、欧州発のグローバル金融危機が生じるリスクが排除されないことであろう。典型的には、ギリシャがデフォルト（債務不履行）に至り、その「飛び火」によりイタリアとスペインが本格的な債務再編に追い込まれるケースである。両国の経済規模が合計でユーロ圏全体の 3 割弱を占め、ギリシャ（同 2% 強）より遥かに大きいことから、実体経済や金融市場・金融機関に甚大な被害が及ばざるを得ない。

当方は、ギリシャと比べてイタリアやスペインの経済実態や財政状況が良好であることから、両国が債務再編に追い込まれるリスクは基本的に小さいとみている。ただし、そうしたリスクを最小限に抑えるための欧州各国や EU 当局の対応策が、未だ十分でない点が懸念材料である。すなわち、万が一に備えて金融市場に安心感を抱かせるためには、一つの目線として、イタリア・スペインの 2012 ~ 14 年の国債償還額（合計約 9,100 億ユーロ）をフルカバーできる金融支援枠を予め用意することが望まれるが、現時点で確保できているのは約 5,100 億ユーロにとどまり^(注)、約 4,000 億ユーロ不足している。

(注) 5,100 億ユーロの内訳は、欧州金融安定ファシリティー (EFSF) の用途未定枠 (約 2,500 億ユーロ)、欧州安定メカニズム (ESM) 設立前倒しに伴う EFSF からの増枠分 (600 億ユーロ)、EU 加盟国による IMF 資金枠の引き上げ (最大 2,000 億ユーロ)。

2012 年 3 月 20 日にギリシャ国債の大量償還があり、それまでに EU/IMF の第 2 次支援が実行されない場合、ギリシャがデフォルトに陥る可能性がある。そうした万が一の事態を想定して、イタリア・スペイン向けの金融支援枠を約 4,000 億ユーロ積み上げる必要があるが、その用途はまだ立っていない。10 月 26 日の EU/ユーロ圏首脳会議では、EFSF の用途未定枠 (約 2,500 億ユーロ) にレバレッジをかけて 1 兆ユーロ程度に拡大する方針が打ち出されたが (前述の目線 9,100 億ユーロを意識したもの)、市場環境が悪化するなか内外投資家の関心は高まっておらず、スキームの実現は疑問視されている。また、EFSF と ESM の合計資金枠 (5,000 億ユーロ) の引き上げが 3 月 1 - 2 日の EU 首脳会議で検討

される予定であるが、既にドイツが反対姿勢を明確にしている。そして、国債購入の強化を期待されている欧州中銀（ECB）は、今日まで「国債購入は一時的かつ限定的な措置」（ドラギ総裁）という姿勢を崩していない。

仮にグローバル金融危機が再発すれば、欧米先進国は大幅なマイナス成長に陥り、つれて新興国や資源国も景気急減速を避けられない。年明け早々の欧州各国や EU 当局の対応姿勢が大いに注目される。

以 上

世界経済見通し総括表

	実質GDP成長率 (%)			消費者物価上昇率 (%)			経常収支 (億ドル)		
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
日本 (年度ベース)	4.4 (3.1)	▲ 0.8 (▲ 0.3)	2.5 (2.5)	▲ 1.0 (▲ 0.9)	▲ 0.3 (▲ 0.2)	▲ 0.6 (▲ 0.5)	1,956 (1,883)	1,266 (1,125)	1,472 (1,661)
米国	3.0	1.7	1.8	1.6	3.2	1.8	▲ 4,709	▲ 4,632	▲ 4,693
ユーロ圏	1.8	1.6	0.1	1.6	2.7	1.9	▲ 574	▲ 657	▲ 455
ドイツ	3.6	3.0	0.6	1.1	2.4	1.8	1,760	1,803	1,756
フランス	1.4	1.6	0.4	1.5	2.1	1.5	▲ 531	▲ 520	▲ 482
イタリア	1.3	0.7	▲ 0.2	1.5	2.5	1.8	▲ 720	▲ 895	▲ 726
英国	1.8	0.8	0.5	3.3	4.5	2.7	▲ 568	▲ 278	▲ 262
アジア11カ国・地域	9.3	7.5	7.3	4.3	5.7	4.3	4,432	3,822	3,819
中国	10.4	9.2	9.0	3.3	5.5	3.7	3,054	2,707	2,856
NIEs	8.3	4.1	3.5	2.4	3.9	3.0	1,315	1,154	1,138
ASEAN 4 カ国	6.9	4.9	5.2	4.0	4.6	4.5	562	566	474
インド	8.5	7.5	7.8	10.5	8.5	7.5	▲ 443	▲ 543	▲ 595
オーストラリア	2.7	1.6	3.6	2.8	3.4	2.8	▲ 331	▲ 333	▲ 404
中南米	6.1	4.3	3.9	5.9	5.7	5.5	▲ 517	▲ 656	▲ 879
ブラジル	7.5	3.5	3.8	5.9	6.5	5.6	▲ 475	▲ 597	▲ 660
ロシア・中東欧	3.6	3.7	3.0	5.4	6.6	6.0	412	535	320
ロシア	4.0	4.1	3.7	6.9	8.3	7.6	705	886	550

(注) 2010年は実績値、2011、2012年は予想値。

- ・日本の消費者物価は生鮮食品を除く総合ベース。経常収支は、円建ての経常収支実績・見通しを円ドル相場（銀行間中心・期間平均）実績・見通しにより換算したものと。
- ・「ユーロ圏」は、ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルク、スペイン、ポルトガル、オーストリア、フィンランド、アイルランド、ギリシャ、スロベニアの13カ国に、2008年からはマルタ、キプロスが加わり15カ国。2009年からスロヴァキアが加わり16カ国、2011年からはエストニアが加わり17カ国。
- ・ユーロ圏及び英国の消費者物価は、EU統一基準インフレ率（HICP）。
- ・インドは年度（4月～3月）ベース。
- ・「中南米」は、実質GDP成長率と経常収支については14カ国の数値。消費者物価上昇率についてはメキシコ、ブラジル、アルゼンチン3カ国の加重幾何平均値。
- ・「ロシア・中東欧」は、ロシア、ポーランド、チェコ、ハンガリーの4カ国。

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 矢口 満 mitsuru_yaguchi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。

2011 年の海外経済・金融 10 大ニュース

高金利国通貨が上昇（1～8月）

先進国の金融緩和を背景に、夏場までブラジルレアルや豪ドルなど高金利国通貨が上昇基調で推移。ブラジルでは、変動相場制の導入以来の最高値を更新。ただし、欧州債務問題の拡大に伴うリスク回避傾向の台頭により、秋口以降、通貨高は反転へ。

食料インフレを背景にアジアで利上げ相次ぐ（1～10月）

天候不順や疫病に伴う食料インフレを背景に、アジアで利上げが相次ぐ。とりわけ、インフレが高進したインドでは1月以降、7度にわたり利上げを実施。

「アラブの春」民主化運動加速し独裁政権崩壊へ（1月～）

チュニジアでのデモ激化・政権崩壊に端を發し、各地で民主化運動が加速。エジプト、リビアでも長期独裁政権が崩壊。シリアなどその他地域では未だ民主化運動が継続。

中国の高速鉄道事故（7月）

7月の高速鉄道事故に続き、9月にも上海の地下鉄で大規模な事故が発生し、中国における輸送の安全性に世界的な注目が集まる。

欧州債務問題の拡大（7月～）

ギリシャに端を發した欧州債務問題はイタリア・スペインにまで波及。解決策が見出されず、夏場以降、世界経済の減速要因に。問題の生じた5カ国全てで政権が交代、また、ベルギー大手銀行デクシアの経営破綻など金融セクターにも影響が拡大。

米国債が初の格下げ（8月）

格付会社 S&P が AAA から AA+に1段階引き下げ、初めて米国債が格下げされた。連邦政府債務の上限を巡る政治的混乱を受け、政府の対応力に懸念がもたれたため。

タイで50年ぶりの大洪水発生（10月）

タイでは7月以降の豪雨で50年ぶりともいわれる洪水被害が発生。10月以降、主要な工業団地が相次ぎ冠水、日系企業約450社が直接的な被害を受けた。

世界人口が70億人を突破（10月）

10月31日、世界の人口が70億人を突破。1999年の60億人到達からわずか12年間で10億人増加した。国連の推計では2050年には93億人に達する見込み。

中国のWTO加盟10周年（12月）

加盟前は産業淘汰が危惧されたが、貿易・投資が急拡大し、多くの産業で競争力が強化。一方、他の加盟国からは市場開放が不十分との不満も噴出。

北朝鮮の金正日総書記が死去（12月）

12月17日、金正日総書記が死去。三男の金正恩中央軍事委員会副委員長が後継者とみられるが、政治経験が乏しいことから政情が不安定化する懸念も。