

（BOX 1）海外経済のばらつきと先行きの不確実性

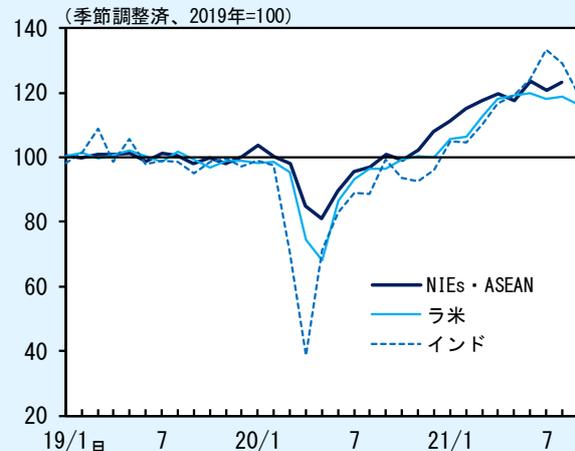
海外経済は、総じてみれば回復している。ただし、国・地域ごとにばらつきを伴っており、米欧では高めの成長を続けている一方、中国や一部の新興国・地域では夏場の変異株の感染拡大や供給制約によって、生産面も含め、経済への下押し圧力がみられている。本BOXでは、こうした海外経済のばらつきと先行きのリスク要因を整理する。

新興国では、このところ減速している国・地域もみられている。とりわけ、ASEANの一部では、夏場の変異株の感染拡大が生産面に悪影響を及ぼしており、半導体や自動車部品を中心に、輸出が弱めの動きとなっている（図表B1-1）。また、これまで堅調な回復を続けてきた中国でも、感染の再拡大や電力供給問題などに伴う内需・生産への影響もあって、製造業・サービス業ともに、企業活動が下押しされた様子が窺われる（図表B1-2）。

その一方、ワクチン接種完了率が高水準にある米欧では、新規感染者数が増える局面にあっても、公衆衛生上の措置が厳格化されることなく、経済活動の再開が継続している。そうしたもとの、米欧の企業の業況感、製造業ではしっかりと改善しているほか、サービス業でも一時的な鈍化はみられるものの、改善を続けている（図表B1-3）。

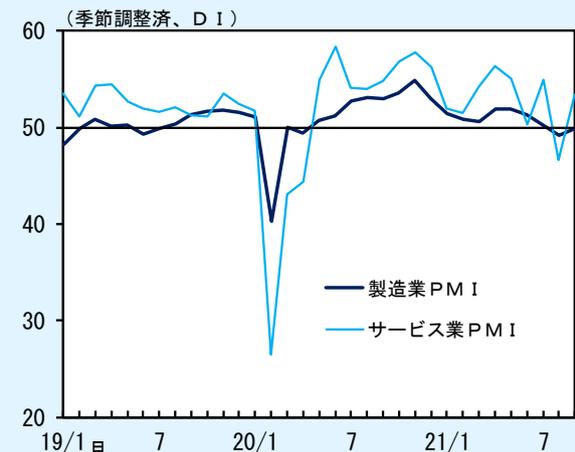
先行きの海外経済は、先進国や中国が牽引する形で、回復を続けていくと考えられる。すなわち、米欧経済は、経済活動の再開が継続するもとの、回復を続けると見込まれる。中国経済も、電力供給問題等を背景とする生産面への影響が解消されるのに伴い、安定した成長経路に復していくとみられる。一方、新興国経済は、感染症の影響が和らぐもとの改善基調を辿ると考えられる。

図表B1-1：主要新興国・地域の名目輸出



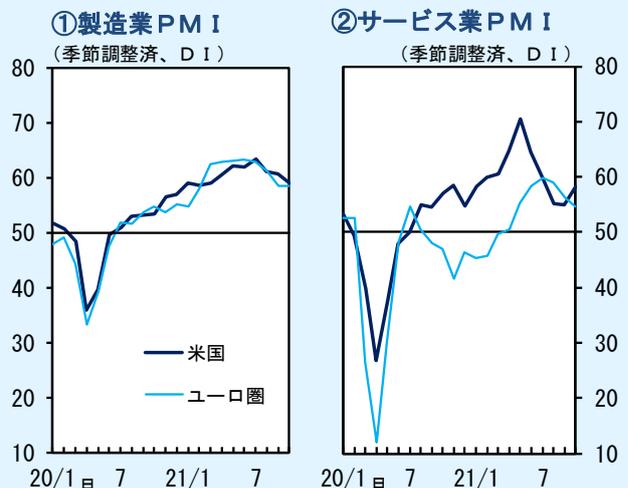
(出所) CEIC
(注) 日本銀行スタッフ算出。ドル建て。NIEs・ASEANとラ米は主要国・地域。

図表B1-2：中国のPMI



(出所) IHS Markit(© and database right IHS Markit Ltd 2021. All rights reserved.)
(注) Caixin中国PMI。サービス業PMIは、サービス業PMI事業活動指数。

図表B1-3：米国とユーロ圏のPMI



(出所) IHS Markit(© and database right IHS Markit Ltd 2021. All rights reserved.)
(注) サービス業PMIは、サービス業PMI事業活動指数。

こうした海外経済の中心的な見通しを巡る不確実性は、上下双方向に大きいですが、当面は、以下のような要因に特に注意が必要と考えられる。

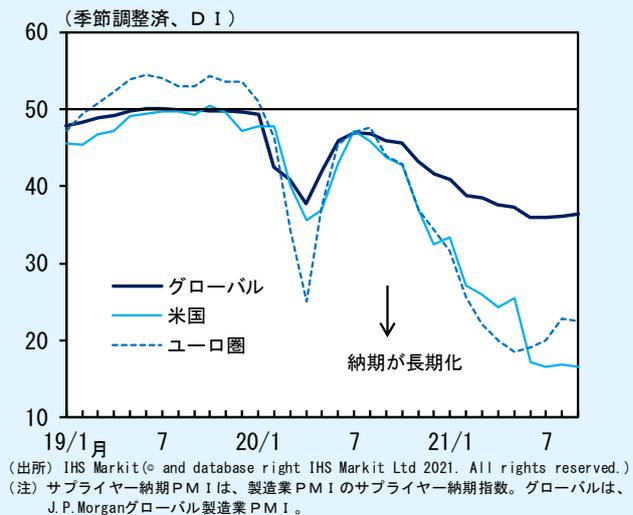
第1に、グローバルにみた感染症の動向である。ワクチン接種完了率が低位にある新興国で感染が拡大し、公衆衛生上の措置が厳格化された場合には消費・生産の抑制を通じて、新興国の回復が阻害されるリスクがある。

第2に、グローバルな供給制約が拡大・長期化する可能性が挙げられる。米欧で経済活動の再開が継続するも、新興国の回復の遅れや感染拡大により、グローバルな供給制約が拡大・長期化した場合には、世界経済の成長が抑制されると同時に、物価の押し上げ要因となるリスクもある(図表 B1-4)。

第3に、個別国のリスクとして、中国の不動産市場における債務問題が挙げられる。昨年以降、段階的に導入されてきた規制強化などに伴い、不動産セクターにおいて進展しているデレバレッジの影響により、不動産着工が弱めの動きとなっている。こうした不動産市場での動向が、企業の資金調達環境や家計部門のマインドに影響を及ぼし、中国経済の成長を抑制するリスクがある(図表 B1-5)。

第4に、グローバルな金融環境の動向である。足もとで、国際金融市場では、中国の不動産市場を巡る警戒感やそれに伴う景気減速懸念の高まり等を背景に、新興国経済から一時的に資金が流出する局面もみられた。こうしたも、先進国における金融緩和縮小に向けた動きが意識され、グローバルな金融環境が想定以上に引き締まった場合には、一部の脆弱な新興国を中心に、経済が下振れるリスクがある(図表 B1-6)。

図表B1-4：サプライヤー納期PMI



図表B1-5：中国の不動産着工・銀行貸出



図表B1-6：新興国の金融環境

