

要旨

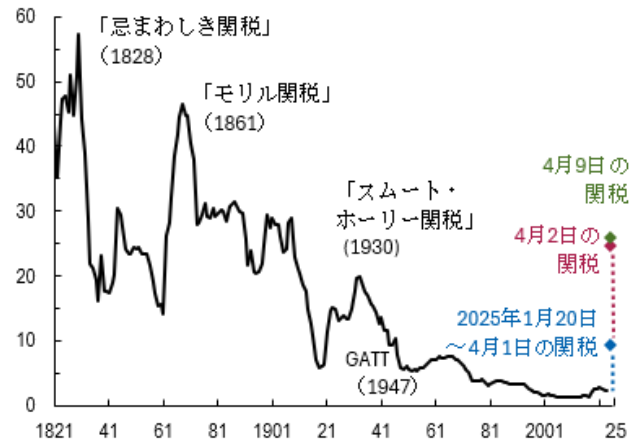
前例のない一連のショックが続いた後、世界経済の成長は、2024年を通して、勢いが欠けつつも安定していた。2025年1月の「世界経済見通し（WEO）改訂版」ではこの状態が続くと予測されていた。しかし、世界中の政府が政策の優先事項を変える中で状況は変化した。2025年1月のWEO改訂版公表以降、米国による新たな関税措置、貿易相手国による対抗措置が相次いで発表・実施されてきた。4月2日には米国がほぼすべての国を対象に関税を導入し、実効税率は100年ぶりの水準となった（図ES.1）。これだけでも成長に対する大きな負のショックとなる。これらの措置が展開されることに伴う予測不可能性は、経済活動と見通しにも悪影響を及ぼし、同時に、内部で一貫性のあるタイムリーな一連の予測を立てる基盤となる仮定を定めることも通常より難しくなる。

現時点の複雑さと流動性に鑑みて、本報告書は通常のベースラインではなく、2025年4月4日時点で入手可能な情報（4月2日の関税発表と当初の各国の反応を含む）に基づく「参照予測」を提示する。これは、主にさまざまな貿易政策を仮定した一連の世界経済成長率予測によって補完される。

貿易摩擦が急速に激化したことや政策不確実性が極めて高い水準にあることは、世界の経済活動に大きな影響を与えると見られる。4月4日時点の情報を織り込んだ参照予測の下、世界経済の成長率は2025年に2.8%、2026年に3%へと減速する。これは、2025年1月の「世界経済見通し（WEO）改訂版」における両年の3.3%から下方改定された。下方改定幅は累計で0.8%ポイントに相当する。また、過去（2000—19年）の平均である3.7%を大きく下回る。

参照予測の下、先進国の2025年の成長率予測は、1.4%である。米国の成長率は、政策の不確実性の高まりや貿易摩擦、需要の勢いの鈍化などを理由に、2025年1月の「世界経済見通し（WEO）改訂版」における予測から0.9%ポイント下方改定され、1.8%に減速する見込みである。一方、ユーロ圏の成長率は0.2%下方改定され、0.8%となる見込みだ。新興市場国と発展途上国では、成長率が2025年には3.7%、2026年には3.9%に減速すると予想されており、中国など最近の貿易措置の影響を最も受けた国では大幅に下方改定された。世界の総

図ES.1 全輸入品の米国の実効税率
（パーセント）



出所：米国情勢調査局「アメリカ合衆国歴史統計」（1789～1945）、IMF職員の計算。

注：2025年1月20日から4月1日の関税には、中国に対する20%の関税と、鉄鋼・アルミニウムに対する25%の関税、メキシコとカナダに対する25%の関税、カナダのエネルギー品に対する10%の関税が含まれている。米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の下でのカーブアウト（対象からの除外）により、カナダとメキシコに対する実効関税率の引き上げ幅が半減すると想定されている。4月2日の関税には、自動車産業の関税と国別の関税が含まれている。大統領令の付属書IIIに規定された免除項目をIMF職員の判断により組み込んだ。4月9日の関税には、中国に対する関税の145%への引き上げと、特定の国に対する関税の10%への引き下げが含まれている。また、4月11日に発表された一部の電子製品の免除も含まれている。

GATT=関税および貿易に関する一般協定

合インフレ率は、2025年に4.3%、2026年に3.6%と、1月の予測よりやや遅いペースで減速する見込みだ。2025年のインフレ率は先進国では上方改定が顕著だった一方、新興市場国・発展途上国ではやや下方改定された。

見通しは、下振れリスクの高まりが目立つ。貿易戦争の激化に加え、貿易政策の不確実性が一段と高まれば、短期および長期的な成長をさらに抑制し得る。そして政策バッファの少なさは将来のショックに対する強靱性を弱めかねない。政策スタンスの相違・急速な変化や、景況感の悪化によって、4月2日の米国の全面的な関税措置の発表後に見られた資産再評価がまた起きる可能性が

ある。また、為替レートや資本フローが急激に調整されかねない。すでに過剰債務に直面している新興市場国や発展途上国では特にそうだ。国際通貨制度への打撃も含め、より広範な金融不安定性が生じるかもしれない。人口動態の変化と外国人労働力の減少は、潜在成長率を抑制し、財政の持続可能性を脅かしかねない。最近の生活費危機の影響が長引いていることは、政策余地の枯渇や緩慢な中期的成長見通しと相まって、社会不安が再燃する要因となり得る。国際金融環境が悪化中で高債務の返済がより困難になり、多くの主要新興市場国が示す強靱性が試される可能性がある。国際開発援助がより限られてくると、低所得国への圧力が高まり、こうした国々が一段と債務を積み上げるか、大幅な財政調整を進めることが必要となり、直ちに成長と生活水準に影響するだろう。上振れリスクとしては、現行の関税率から緩和され、貿易政策に明確さと安定性をもたらす新たな取り決めが世界経済の成長を押し上げる可能性がある。

今後の道のりは、明確さと協調が求められる。各国は、安定した予見可能な貿易環境を促進し、債務再編を促進し、共通の課題に対処するために建設的に取り組むべきである。同時に、国内の政策と構造的な不均衡に対処し、それによって国内の経済安定を確保しなければならない。これは、成長とインフレのトレードオフのバランスを取り直し、バッファを

再構築し、中期的な成長見通しを再活性化し、世界的な不均衡を減らすのに役立つだろう。中央銀行にとっての優先事項は、より困難なトレードオフがある環境下で、自らのマンデートを達成し、物価と金融の安定を確実に確保できるように、金融政策のスタンスを微調整することである。混乱を起こすような外国為替のボラティリティを軽減するためには、IMFの「統合的な政策枠組み(IPF)」で概説しているようなものを絞った介入が必要になることも考えられる。脆弱性の蓄積を抑制し、ストレスイベントが起きた際に支援を提供できるように、必要に応じてマクロプルーデンス手段を活かすべきである。国家および経済の安全保障を確保するためには、必要不可欠な支出ニーズを満たしつつ、財政余地を取り戻し公的債務を持続可能な道筋に乗せることが引き続き重要な優先課題である。そのためには、信頼性のある中期的な財政健全化計画が求められる。労働市場、製品市場、金融市場における構造改革は、債務を削減し、国家間の格差を縮小するための取り組みを補完するだろう。第2章で説明しているように、各国における年齢構成はそれぞれ異なるペースで変化しており、中期的な成長と対外不均衡に重大な影響を及ぼしている。さらに、第3章で指摘しているように、移民において、移住先の国における移民政策の変化は大きな波及効果をもたらす。その影響は新興市場国と発展途上国に偏っている。