

# 内外経済の見通し

## 見通しの概要

～堅調な拡大が続く世界経済、政策リスク・地政学リスクには引き続き留意～

## 日本

～景気は国内民需が牽引する安定的な拡大局面入り～

## 米国

～トランプ政権の政策運営が懸念されるも、景気は緩やかな拡大を持続～

## 欧州

～Brexit の迷走リスクは高まるも、景気は堅調さを維持する見込み～

## アジア・豪州

～輸出の高い伸びは一巡するも、内需を中心に安定成長が持続～

## 中南米

～回復方向だが各国の政治情勢に波乱要素あり～

## 原油価格

～原油価格の上値は重い、一定の底堅さは維持する公算～

## 見通しの概要

### 堅調な拡大が続く世界経済、政策リスク・地政学リスクには引き続き留意

世界経済は引き続き堅調な拡大が続いている。主要国における 4-6 月期の経済成長率はわが国も含め総じてこの 1~2 年の中では高めの数字を記録しており、昨年半ば以降上向いてきた世界景気が引き続き順調に拡大していることを示している。この先も 2018 年まで見通した場合、北朝鮮問題や米国トランプ政権の政策動向など先行き不透明な材料には事欠かないが、景気動向だけを言えば各国とも潜在成長率程度の緩やかな拡大は持続する可能性が高いと考えられる。

米国経済は、政治の混乱を余所に景気拡大自体は堅調に推移している。雇用・所得環境は良好で個人消費は底堅く推移している。自動車販売は低金利・低ガソリン価格を背景に好調に推移したここ数年の反動でやや落ち込んでいるが、個人消費に占める自動車関連消費の割合はかつてに比べて低下しており、経済全体への下押し圧力をもたらす現象というよりは個別セクターの調整に止まりそうだ。企業部門をみても、生産は強含んでいるほか、エネルギー・セクターの投資復調に合わせ、設備投資も拡大に転じている。企業収益も好調で株価は高値圏を維持しており、企業マインドの強さも投資や雇用の先行きに対して明るさをもたらしている。家計・企業部門とも、個別セクターには濃淡あるものの総じて債務水準は落ち着いており、金融面での不均衡は蓄積していない。金融政策については、利上げの継続とともにこの秋から FRB はバランスシート縮小に着手する見込みであるが、これまでの市場との慎重な対話もあり大きな混乱はなく進められよう。こうして考えると、中長期的な潜在成長率の低下を背景にかつての高成長こそ望めないものの、米国経済はこの先も年率+2%程度のペースでの成長が続くものと期待される。当面の焦点は、債務上限問題や通商政策を含むトランプ政権の政策動向である。政権・議会とも共和党であることから、債務上限問題が大きくこじれる可能性は低いと見られるが、オバマケア改廃や税制改革、インフラ投資などトランプ政権の目玉の政策は議会对策の停滞や政権内の混乱などから進捗が遅れており、景気見通しに政策効果を織り込むことは当面できそうにない。もっとも、そうだとした場合も米国経済は自律的な拡大を続けられるだけのモメンタムは維持していると考えて良いだろう。

欧州経済も、フランスの大統領選挙・国民議会選挙など一連の政治日程をこなし、反 EU 政治勢力の台頭という懸念は後退するなか、景気自体は堅調に拡大している。足元一時的な物価上昇が限界的に実質所得に影響は及ぼしているものの、良好な雇用・所得環境が個人消費を支えているという構図は維持されていると見て良い。企業部門についても、借入環境も良く、投資意欲は上向いていることか

ら当面設備投資の拡大は続くだろう。懸案だった周縁国の成長力も持ち直しており、イタリアでも破綻・救済スキーム等を通じ漸く銀行部門の不良債権問題への取り組みが進み始めたことは前向きな動きと考えて良い。Brexit については、EU・英国間の交渉の先行きに当面不透明感が残り続ける可能性が高く、6月の総選挙で与党の議席数を大幅に減らしたメイ政権の求心力にも不安は付きまとうが、英国経済へのインパクトについては限られて来ている。実際、昨年6月の国民投票直後は企業の雇用・投資マインドは落ち込んだが、その後は復調してきており、ポンド安に伴うインフレ圧力も今後は一巡が見込まれる。欧州経済は総じて年率+1.5%内外の成長は可能であろう。

アジア経済についても、先進国景気拡大に合わせ輸出が回復していることに加え、個人消費を中心に内需が堅調に推移していることから、総じて安定した成長が続いている。ASEAN 諸国については、インフラ投資などの財政政策に加え、インフレ率安定を背景に緩和的な金融政策が可能であることも景気の支えとなっている。域内最大の中国経済についても、重工業分野での投資減速を堅調な個人消費やインフラ投資、輸出が補う構図となっており、秋の共産党大会も控えるなか当面景気の変調を来す可能性は低い。もっとも、中国は企業部門の債務拡大に依存した経済成長という本質は変わっていない。政府は金融安定に注力しているものの、過剰債務の問題が累積している点には引き続き留意が必要だろう。

こうしたなか、日本経済も海外経済の拡大と同期をとって堅調な推移を辿っている。4-6月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.0%と高水準の伸びを記録し、約10年ぶりに6四半期連続のプラスとなるなど、消費や設備投資の好調が目立っている。足元では4-6月期の高成長の反動はありうるものの、海外景気の堅調にも支えられた良好な収益環境が企業の採用意欲、投資意欲（人手不足対応投資を含む）を強め、歴史的な水準まで改善した雇用環境を通じて家計所得を支える経済の好循環が回る公算は強く、景気は引き続き底堅く推移するものと見込まれる。年内については昨年決定された政府の経済対策効果も公共投資を通じて期待できる。足元北朝鮮を巡る地政学的リスクの高まりから円高圧力が強まっており、トランプ政権の通商政策の先行きにも留意は必要であるが、2017年度は前年比+1.7%、2018年度も同+1%台前半の潜在成長率を幾分超える成長率は確保できよう。

(経済調査室長 佐藤 昭彦)

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2016年)		実質GDP成長率(前年比、%)			消費者物価上昇率(前年比、%)			経常収支(億ドル)		
	兆ドル	日本=100	2016年実績	2017年見通し	2018年見通し	2016年実績	2017年見通し	2018年見通し	2016年実績	2017年見通し	2018年見通し
世界41カ国・地域 (名目GDPで加重平均)	62.90	1,268	2.7	3.1	3.0	2.0	2.1	2.1			
先進国・地域	41.88	845	1.6	2.0	1.9	0.8	1.7	1.6			
新興国	21.01	424	4.8	5.3	5.2	4.4	3.1	3.1			
日本(年度ベース)	4.96	100	1.3	1.7	1.3	▲0.2	0.6	0.7	1,880	1,715	1,692
アジア11カ国・地域	18.17	367	5.9	6.1	5.8	2.2	1.9	2.2	4,704	3,659	3,534
中国	11.22	226	6.7	6.8	6.4	2.0	1.5	1.7	1,964	1,321	1,224
インド(年度ベース)	2.26	46	7.1	7.4	7.6	4.5	3.1	4.5	▲152	▲327	▲367
NIEs4カ国・地域	2.56	52	2.4	2.5	2.4	1.1	1.6	1.6	2,425	2,313	2,352
韓国	1.41	28	2.8	2.7	2.6	1.0	1.9	1.6	987	910	903
台湾	0.53	11	1.5	2.0	2.1	1.4	1.2	1.3	723	716	730
香港	0.32	6	2.0	2.8	2.3	2.4	1.6	2.0	149	89	101
シンガポール	0.30	6	2.0	2.5	2.2	▲0.5	0.8	1.4	567	599	618
ASEAN5カ国	2.14	43	4.9	5.1	5.1	2.4	3.3	3.6	467	351	325
インドネシア	0.93	19	5.0	5.1	5.2	3.5	4.2	4.6	▲168	▲180	▲183
マレーシア	0.30	6	4.2	5.2	4.6	2.1	3.9	2.8	69	70	68
タイ	0.41	8	3.2	3.5	3.5	0.2	0.7	1.5	477	432	388
フィリピン	0.30	6	6.9	6.4	6.3	1.8	3.1	3.4	6	▲0	1
ベトナム	0.20	4	6.2	6.3	6.4	2.7	3.9	4.2	82	30	51
オーストラリア	1.26	25	2.4	2.4	2.7	1.3	2.0	2.1	▲332	▲371	▲368
米国	18.62	376	1.5	2.1	2.2	1.3	2.0	1.9	▲4,517	▲4,600	▲4,881
中南米6カ国	4.11	83	▲0.8	1.5	2.2	10.6	7.0	5.8	▲880	▲840	▲1,110
ブラジル	1.80	36	▲3.6	0.5	1.9	8.7	4.0	4.2	▲235	▲180	▲400
メキシコ	1.05	21	2.3	1.9	2.0	2.8	5.3	3.5	▲279	▲250	▲280
アルゼンチン	0.55	11	▲2.3	2.5	2.3	38.0	24.0	19.0	▲150	▲200	▲220
ユーロ圏19カ国	11.88	240	1.7	1.8	1.6	0.2	1.5	1.5	4,125	3,681	3,438
ドイツ	3.47	70	1.9	1.9	1.8	0.4	1.6	1.8	2,903	2,857	2,920
フランス	2.46	50	1.2	1.4	1.2	0.3	1.2	1.3	▲210	▲336	▲321
イタリア	1.85	37	0.9	1.2	1.1	▲0.1	1.4	1.4	473	460	446
英国	2.63	53	1.8	1.4	1.5	0.7	2.3	1.6	▲1,145	▲755	▲700
ロシア	1.28	26	▲0.2	0.8	1.2	7.1	4.3	4.2	250	313	253
<参考> 世界41カ国・地域 (購買力平価ベースのGDPで加重平均)			3.3	3.7	3.6	2.6	2.4	2.4			

(注) 1. 『消費者物価』は、『日本』が生鮮食品を除いた総合ベース、『ユーロ圏』と『英国』がEU統一基準インフレ率(HICP)。  
 2. 『日本』、『インド』の掲載数値は年度(4月～翌年3月)ベースであり、『世界41カ国・地域』と『先進国・地域』、『新興国』は暦年の数値を基に計算。  
 3. IMFの分類に従って、『先進国・地域』は『日本』、『NIEs4カ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19カ国』、『英国』、『新興国』は『中国』、『インド』、『ASEAN5カ国』、『中南米6カ国』、『ロシア』。  
 4. 『中南米6カ国』は、『ブラジル』、『メキシコ』、『アルゼンチン』のほか、コロンビア、チリ、ペルー。  
 (資料) 各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 (次長 石丸)

TEL:03-3240-3204 E-mail: yasuihiro\_ishimaru@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せよう、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、弊行ホームページでもご覧いただけます。