

内外経済の見通し

見通しの概要

～来年も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

～景気拡張期間は戦後第 2 位、更なる長期化も展望可能～

米国

～税制改革の実現は来年に持ち越しも、景気の自律的な拡大は継続～

欧州

～政治リスクは燻るも、景気的良好さはこの先も持続へ～

アジア・豪州

～輸出の好調を受け成長加速、先行きも内需を中心に安定成長が持続～

中南米

～インフレ克服が待たれるアルゼンチン、
2018 年に大統領選が実施されるブラジル・メキシコは政治の季節入り～

原油価格

～地政学リスクは燻り続けるも、
供給過剰懸念を背景に原油価格の上値は抑えられる見込み～

見通しの概要

来年も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

2016 年半ば頃から上向いてきた世界経済は、局所に危うさを孕みつつ且つ政治・地政学的リスクと背中合わせながらも、どうやら 2017 年も堅調地合を維持したまま走り抜けそうだ。先進主要国における 7-9 月期の経済成長率は、国によって 4-6 月期の反動や天候要因による振れは伴ったものの総じてそれぞれの潜在成長率を上回る伸びを記録しており、直近月の経済指標でも特段異変の兆候は見当たらない。新興国についても、アジアでは中国での投資減速が目立つ以外は内外需ともに概ね底堅いし、ロシア、ブラジルなどの資源国も商品市況が上向くとともにここ数年の景気後退からの回復傾向が鮮明である。

このように安定した景気拡大が続いている時は、つい現在の延長として将来を予想してしまいがちだが、2018 年以降の世界経済を考えるにあたっていくつかの留意点は存在する。

まず、日本や米国では、労働市場が完全雇用に近い状態に近付いており、取り分け日本では人手不足がますます深刻化する可能性が高い点だ。これまで当たり前だった 24 時間営業や「おもてなし」を見直す動きがみられるようになっており、労働投入量の制約をより一層意識しなければいけない経済運営になるかもしれない。一方で、そうした労働需給逼迫により賃金上昇率に動意がみられるかどうかは日本に限らず金融政策や企業の人事政策にとって大きなポイントとなる。この点、大きな加速はないものの、各国で雇用情勢改善とともに賃金上昇率が堅調さを増す動きが想定されており、個人消費にとってはプラスの材料である。

もう一つの投入要素である資本を左右する設備投資についても、その持続性は注目される。景気拡大が米国では 8 年以上に及び、日欧でも 5 年前後となると、必要な設備投資は一巡したのではないかという疑問が浮かぶ。ただ、欧州は欧州債務危機で景気が二番底となっただけに、まだ一定程度投資余地が残っていると考えられるし、他の先進国でも、企業収益が好調で投資の原資が確保されていることに加え、生産水準が上がっていることから稼働率も高水準であることを考えると、設備投資が急失速する懸念は大きくないだろう。製造業以外でも、ネット販売増加に伴う物流拠点の新設など新たな経済トレンドに沿った投資などが活発化しているのも好材料である。流石に先進国では高度成長期のような投資が投資を生む加速度原理が働いたりはしないだろうが、実質設備投資でみて一桁台のプラスの伸びは確保できそうだ。但し、中国は習近平政権二期目に入っても過剰設備問題への取り組みを直ぐに緩めることはないとみられ、引き続きプラスの伸びを維持しながらも投資の伸び率は減速してく展開となるだろう。

貿易に関しては、世界の貿易量は再び増勢を取り戻したとされる。一時の「スロートレード」はサプライチェーン構築一巡などの構造的要因も指摘されたものの、やはり中国の輸出入減速や資源価格低迷に伴う物流の鈍化などの影響が大きかったとみられ、これらの要因が後退するにつれ世界貿易は復調してきた恰好だ。但し、来年にずれ込むこととなった NAFTA 再交渉の行方を始め、トランプ政権の通商政策は依然リスクファクターである。

金融情勢・金融政策に目を転じると、主要国で大きな債務問題や関連する資産バブルを抱えている国は今のところ中国を除き特段見当たらない。もっとも、緩和的な金融環境が長期化するなかでは引き続き警戒は怠れないし、不動産価格については世界的にその動向を注視しておく必要がある。金融政策については、世界的に金融緩和の出口が益々明確化し、日本もその例外ではなくなるのではないか。米国の FRB は利上げを進めており、バランスシート縮小にも踏み切ったが、今のところ金融市場に大きな動揺はない。ECB も技術的な問題もあり来年からの資産購入プログラム（APP）見直しを発表したが、金融市場との対話には気を配っており、市場の反応は限定的である。そうすると、日銀が現在の金融政策の枠組みに修正を図っていくのかどうかには否が応でも注目が集まろう。詳細は個別地域パートに譲るが、「デフレ脱却」宣言など物価認識に何らかの変化を加えた上で、長期金利の変動に柔軟性を持たせる形で見直すのではないかと予想を置いている。

最後に政治・地政学リスクにも触れると、米トランプ政権下の米国政治・政策動向が 2018 年以降も世界の注目の的となるのは間違いない。特に現在減税政策が審議されており、その帰趨によっては直接的効果のみならず金融市場の期待もしくは失望を通じて経済に影響を与える可能性もある。トランプ大統領には共和党有権者を中心に岩盤的支持層がいることが明らかになっているが、減税政策の成否は中間選挙、延いては 2020 年の大統領選挙にも影響を与えることから注視しておく必要がある。その他にも、北朝鮮情勢、Brexit、欧州政治情勢、中東情勢などが注目ポイントではあるが、これらのリスクは定量化も難しく、不透明感を所与のものとせざるを得まい。

結論としては、世界経済は 2018 年も 2017 年同様に堅調な拡大を続けるものとみられる。実質 GDP 成長率でいえば、米国が今年並みの 2.3%、ユーロ圏は今年の高成長からは減速するものの潜在成長率をやや上回る 1.7%、中国が緩やかな減速の中で 6.4%と予想する。日本経済についても実質 GDP 成長率は 2017 年度が前年比+1.6%、2018 年度は+1.3%程度の見通しである。なお、日本はこのように堅調な成長が続くうちに、成長戦略に取り組むとともに社会保障改革、財政健全化の道筋を付けるべきであり、デフレ脱却が見えてくる来年は正念場となりそうだ。

(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)	62.94	1,268	2.7	3.2	3.1	2.0	2.2	2.1			
先進国・地域	41.93	845	1.6	2.1	2.0	0.8	1.8	1.7			
新興国	21.01	423	4.8	5.2	5.3	4.4	3.1	3.1			
日本(年度ベース)	4.96	100	1.3	1.6	1.3	▲0.2	0.6	0.7	1,880	2,214	2,300
アジア11カ国・地域	18.17	366	5.9	6.1	5.9	2.2	2.0	2.3	4,690	3,702	3,744
中国	11.22	226	6.7	6.8	6.4	2.0	1.6	1.8	1,964	1,242	1,355
インド(年度ベース)	2.26	45	7.1	6.6	7.6	4.5	3.2	4.5	▲152	▲327	▲367
NIEs4カ国・地域	2.56	52	2.3	3.0	2.6	1.1	1.5	1.5	2,422	2,356	2,400
韓国	1.41	28	2.8	3.0	2.8	1.0	2.0	1.6	987	869	853
台湾	0.53	11	1.4	2.5	2.3	1.4	0.8	1.3	719	777	756
香港	0.32	6	2.0	3.5	2.5	2.4	1.5	2.0	149	93	127
シンガポール	0.30	6	2.0	3.3	2.5	▲0.5	0.8	1.4	567	617	663
ASEAN5カ国	2.14	43	4.9	5.2	5.1	2.4	3.2	3.3	457	431	356
インドネシア	0.93	19	5.0	5.1	5.2	3.5	3.9	4.2	▲168	▲173	▲178
マレーシア	0.30	6	4.2	5.5	5.1	2.1	3.7	2.5	69	79	78
タイ	0.41	8	3.2	3.6	3.5	0.2	0.7	1.4	482	476	421
フィリピン	0.30	6	6.9	6.6	6.3	1.8	3.2	3.6	▲10	▲0	▲2
ベトナム	0.20	4	6.2	6.7	6.4	2.7	3.9	4.2	82	49	37
オーストラリア	1.26	25	2.5	2.3	2.7	1.3	2.0	2.1	▲332	▲325	▲336
米国	18.62	375	1.5	2.2	2.3	1.3	2.1	1.9	▲4,517	▲4,695	▲4,980
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	0.6	2.0	8.7	4.0	4.2	▲235	▲180	▲450
メキシコ	1.05	21	2.3	2.0	2.0	2.8	6.0	3.5	▲230	▲250	▲280
アルゼンチン	0.55	11	▲2.2	2.5	2.7	38.0	24.0	15.0	▲145	▲200	▲220
ユーロ圏19カ国	11.92	240	1.8	2.2	1.7	0.2	1.6	1.5	3,980	3,603	3,344
ドイツ	3.48	70	1.9	2.5	2.0	0.4	1.7	1.8	2,903	2,821	2,727
フランス	2.47	50	1.2	1.8	1.5	0.3	1.2	1.3	▲211	▲369	▲299
イタリア	1.85	37	0.9	1.6	1.3	▲0.1	1.4	1.4	505	451	416
英国	2.63	53	1.8	1.5	1.5	0.7	2.7	2.4	▲1,564	▲1,056	▲972
ロシア	1.28	26	▲0.2	1.7	1.9	7.1	3.7	4.2	255	386	395

<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	3.7	2.6	2.5	2.5			
----------------------------------	--	--	-----	-----	-----	-----	-----	-----	--	--	--

- (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.IMP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さ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。