

内外経済の見通し

見通しの概要

～世界経済は循環的な回復局面が持続、ただし米トランプ政権の政策あるいは欧州での政治イベントには留意～

日本

～企業収益と生産の反転により景気は循環的な回復局面へ～

米国

～政策の先行きに不透明感は残るも、景気は緩やかな回復を維持～

欧州

～Brexit により成長率は鈍化も、回復基調は維持する見通し～

アジア・豪州

～堅調な内需と輸出の回復を支えに、底堅い成長が持続～

中南米

～緩やかな回復に向かう南米、メキシコは見通しを引き下げ～

原油価格

～原油価格は、上値は重いが底堅く推移する見込み～

見通しの概要

世界経済は循環的な回復局面が持続、ただし米トランプ政権の政策あるいは欧州での政治イベントには留意

2016年は英国のEU離脱選択（Brexit）と米国大統領選挙におけるトランプ氏の当選という、歴史に残るほど「予想外の政治イベント」が相次いだ年として記憶されることになったと言っても過言ではないだろう。今年2月末現在においても、その波紋は大きくなりこそすれ、依然薄れる気配はない。Brexitは、1月のメイ首相の演説で英国側の一方的希望は示された形となったものの、EU宛の離脱通告の時期が英国議会における審議との関係で漸く見えてきた程度であり、依然交渉の過程や最終形がどうなるかは不透明なままである。米トランプ政権の方も、政権発足当初の矢継ぎ早の大統領令発出こそ際立ったが、その後はメディア、司法との確執や移民政策、対ロ政策などが新聞紙面を賑わすものの、肝心の減税・財政政策、通商政策、規制緩和、インフラ投資等の経済関連政策についてはそれぞれを遂行するチーム編成も含めまだ全体像が明らかとなったとも言い難い（2月末のトランプ大統領初の議会演説である程度方向性が見える可能性はある）。更に言えば、欧州やアジアでもオランダ、フランス、ドイツの総選挙・大統領選挙や中国の共産党大会等、重要イベントが目白押しである。政治イベントを巡る、あるいはそれに起因する先行き不透明感はまだまだ大きいと言わざるを得ない。

しかしながら、一方で留意されることは、世界経済のファンダメンタルズの流れを今から振り返ってみると、そうした不透明感の高まりにも関わらず、実は英国の国民投票前の昨年央頃より、景気は目に見えて上向いてきたと言ってよい点である。例えば、OECDの景気先行指数を確認すると、ここ数年続いていた低下傾向が漸く底を打ち、昨年後半から急激に切り返して上昇していることが見て取れる。詳細は各地域パートに譲るが、米国景気やアジア諸国の輸出動向などでもその傾向は顕著である。これには様々な説明が可能であろうが、基本的には、①いずれの地域も雇用情勢は総じて安定しており、個人消費が景気の下支えとして機能し続けているのを土台としつつ、②中国は構造調整圧力こそ続いているものの、インフラ投資などの政府の景気挺入れ策により比較的安定的な経済運営を取り戻し、それに伴い資源需要も回復に向かったこと、③需給改善により原油を始めとする資源価格が底を打ち、資源国経済や資源関連セクターも回復に転じたこと、④一昨年までのドル高も一旦一服し原油価格反転とともに米国の鉱工業に一息付ける余地を与えたこと（但し、トランプ政権誕生以降に再び進展しているドル高には引き続き留意が必要だが）、⑤半導体など主要産業のサイクルも循環的に上向いていること、などが複合的に重なり合った結果と考えられる。政治的不

透明感が強い割には米国を始めとして主要国の株式市場が好調なのも、トランプ政権による景気刺激策を期待してというのもさることながら、足元の景気実勢の強まりを先取りしているからでもあろう。近年の先進国における景気循環を規定していると考えられる信用サイクルについても、概ね信用拡張局面に入っている一方、金融規制の効果もあって一部のセクター以外は過熱感が台頭している状況でもない。

こうして考えると、2017年の世界経済見通しを更新するにあたっては、「政治・政策の不透明感」、「足元の景気の本動向」、「あるいは人口高齢化や資本ストック飽和などの長期構造要因を、それぞれどういう割合で重視するかがポイントなろう。ベースラインとして、先進国経済や一部の新興国経済で、人口高齢化や資本ストック飽和などにより潜在成長率が抑えられつつあるという認識は不変である。しかし、それは必ずしも短期の景気循環が消えることを意味するものではなく、取り分けこれだけ世界的に同期して景気が改善している本動向はやはり軽視すべきではないと考えられる。肝心の米国の政策についても、現在はまだ政権内（あるいは議会も含め）において様々なグループ間で主導権闘争が行われている局面と考えるべきであり、且つ財政に関する政策はいずれにせよ主要な「真水」効果が出てくるとしても早くて来財政年度以降（2017年10月～）であることも勘案すれば、今年の経済成長への直接的インパクトは限られる。したがって、米国の経済成長率はメインシナリオとしては足元の景気実勢が当面続くという想定の下、昨年の前年比+1.6%から今年は+2%台前半程度にまで加速する展開になると考えて良いだろう。同時に、欧州、日本、アジアについても、地域毎に固有の事情はあるものの、底堅い成長が可能と想定している。なお、特に景気見通し上織り込んだ地域固有の事情としては、Brexit（不透明感に伴うマイナス要因）、中国の構造調整（マイナス要因）、日本の補正予算要因（プラス要因）などが挙げられる。

最後に、経済見通し上具体的に織り込みにくい「政治・政策の不透明感」についてであるが、「政策」（とりわけトランプ政権の政策）は前述の通り、政権内部の者ですらまだ見通せない状態というべきだろう。しかし、やはり通商政策や移民政策などで極端な政策が打ち出される自体となれば、経済を混乱させる可能性は尚も否定できず、議会動向も含めて目が離せない展開となろう。一方、「政治」についても、経済格差や移民問題などを背景に世界的あるいは地域的な経済統合を否定し、国民国家に意思決定を戻そうとする動きが英米に続き再び欧州で大きなうねりを見せた場合は、中長期的な経済見通しも修正を余儀なくされることになりかねない。そうした意味では、EU原加盟国であるフランスの大統領選挙・議会選挙は今年の台風の目として注目しておく必要がある。

（経済調査室長 佐藤 昭彦）

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2015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	2015年実績	2016年実績	2017年見通し	2015年実績	2016年実績	2017年見通し	2015年実績	2016年実績	2017年見通し
世界42カ国・地域 (名目GDPで加重平均)	61.64	1,391	3.0	2.5	2.9	2.6	5.9	6.1			
先進国・地域	40.60	916	2.2	1.6	1.9	0.2	0.7	1.8			
新興国	21.04	475	4.5	4.3	4.9	7.1	15.9	14.5			
日本(年度ベース)	4.43	100	1.3	1.2	1.2	▲0.0	▲0.2	0.8	1,499	1,867	1,719
アジア11カ国・地域	17.61	397	6.1	5.9	5.8	1.9	2.3	2.6	5,856	4,732	4,397
中国	11.06	250	6.9	6.7	6.4	1.4	2.0	2.2	3,306	2,104	2,010
インド(年度ベース)	2.09	47	7.9	6.8	7.6	4.9	4.9	5.3	▲221	▲199	▲299
NIEs4カ国・地域	2.50	56	2.1	2.3	2.2	0.6	1.1	1.8	2,450	2,413	2,474
韓国	1.38	31	2.6	2.7	2.4	0.7	1.0	2.0	1,059	987	1,030
台湾	0.52	12	0.7	1.5	1.8	▲0.3	1.4	1.4	752	709	740
香港	0.31	7	2.4	1.9	1.9	3.0	2.4	2.2	101	152	127
シンガポール	0.29	7	1.9	2.0	2.1	▲0.5	▲0.5	0.6	538	565	576
ASEAN5カ国	2.03	46	4.8	4.9	4.9	3.1	2.3	3.3	321	414	212
インドネシア	0.86	19	4.9	5.0	5.1	6.4	3.5	4.2	▲175	▲163	▲224
マレーシア	0.30	7	5.0	4.2	4.4	2.1	2.1	2.4	89	61	77
タイ	0.40	9	2.9	3.2	3.3	▲0.9	0.2	1.6	321	464	306
フィリピン	0.29	7	5.9	6.8	6.1	1.4	1.8	3.0	77	33	38
ベトナム	0.19	4	6.7	6.2	6.2	0.6	2.7	4.3	9	19	15
オーストラリア	1.22	28	2.4	2.5	2.7	1.5	1.3	1.9	▲582	▲531	▲478
米国	18.04	407	2.6	1.6	2.4	0.1	1.3	2.4	▲4,630	▲4,813	▲4,754
中南米7カ国	4.53	102	▲0.8	▲1.9	1.1	21.6	63.4	56.2	▲1,600	▲1,020	▲965
ブラジル	1.77	40	▲3.8	▲3.5	0.8	9.0	8.7	5.0	▲589	▲235	▲300
メキシコ	1.14	26	2.6	2.3	1.7	2.7	2.8	4.8	▲332	▲300	▲250
アルゼンチン	0.63	14	2.6	▲2.3	1.8	16.5	38.0	25.0	▲168	▲150	▲130
ユーロ圏19カ国	11.60	262	1.9	1.7	1.5	0.0	0.2	1.3	3,447	3,814	3,108
ドイツ	3.37	76	1.7	1.9	1.5	0.1	0.4	1.5	2,750	2,804	2,500
フランス	2.42	55	1.2	1.1	1.2	0.1	0.3	1.2	▲67	▲325	▲230
イタリア	1.82	41	0.7	0.9	1.1	0.1	▲0.1	1.2	290	484	338
英国	2.86	68	2.2	1.8	1.1	0.0	0.6	2.2	▲1,226	▲1,276	▲1,015
ロシア	1.33	32	▲2.8	▲0.2	0.8	15.6	7.1	5.7	690	222	313

<参考>

世界42カ国・地域 (購買力平価ベースのGDPで加重平均)			3.3	3.0	3.4	3.7	7.6	7.5			
----------------------------------	--	--	-----	-----	-----	-----	-----	-----	--	--	--

(注)1.『2016年』の一部の国・地域は見込み値。

2.『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)。

3.『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42カ国・地域』と『先進国・地域』、『新興国』は暦年の数値を基に計算。

4. 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7カ国』、『ロシア』。

5.『中南米7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、ベネズエラ、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:yasuhiro_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。