

経済マンスリー [論文]

2015 年海外経済の展望

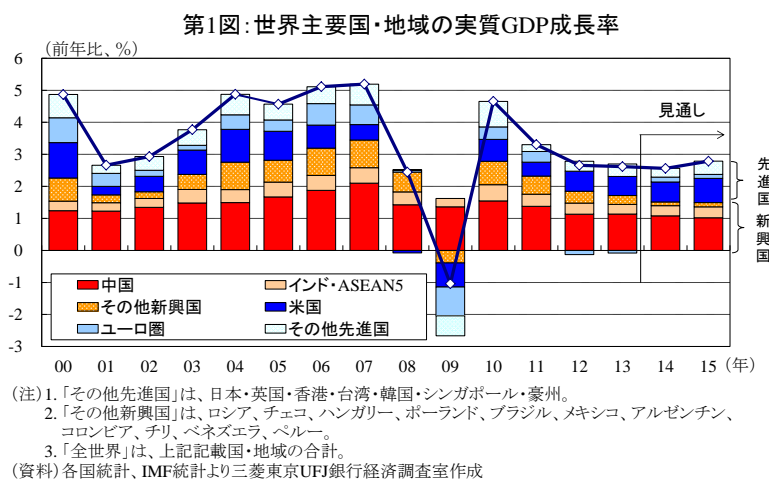
【要旨】

- ◇ 2014 年の海外経済を振り返ると、米国経済が下支えとなり緩やかながらも回復が続いた。ただし、年後半は原油価格の大幅下落を受け、資源国（とりわけロシア）経済が減速したことや、ロシアとの経済的な結びつきが強い欧州でドイツを中心に景気減速感が強まったことなどで、世界経済の先行き不透明感が高まった。
- ◇ 「米国の復活」と「中国の安定成長への移行」という世界経済の潮流は 2014 年も続いたが、総じてみれば、米国一国頼みの様相が強まったといえる。
- ◇ 2015 年の海外経済も、米国では内需を軸とした好循環が強まり回復が持続すると見込まれる一方、新興国・資源国経済は減速し、全体としての成長ペースも勢いを欠く状況が続く見通しである。急落した原油価格の落ち着き所や米国の金融出口戦略の行方など、不透明感が強い 1 年となりそうだ。
- ◇ 2015 年の海外経済をみる上でのポイントとしては、①資源価格下落の影響、②米国の金融出口戦略の影響、③資産バブルのリスク、の 3 つが挙げられる。
- ◇ 国・地域別にみると、米国は内需を軸とした好循環が強まり景気回復が持続する一方、ユーロ圏は周縁国の不良債権問題など構造問題が残存するなか、ロシア経済減速もさらなる重石となり、景気は底這いが続く見込みである。他方、過剰投資や過剰信用など構造問題への取り組みを進める中国は、引き続き成長ペースを切り下げるとみる。原油など資源価格下落の影響で、ロシアやブラジル、豪州などの資源国経済は減速を余儀なくされよう。

1. 2014年の海外経済は米国一國頼みの様相が強まる

2014年の海外経済を振り返ると、高成長から安定成長への移行を目指す中国が成長ペースを切り下げるなか、自律回復が続く米国経済が下支えとなり、緩やかながらも回復が続いた（第1図）。ただし、年後半は原油価格の大幅下落を受け、資源国（とりわけロシア）経済が減速したことや、ロシアとの経済的な結びつきが強い欧州では、ドイツを中心に景気減速感が強まったことなどで、世界経済の先行き不透明感が高まった。「米国の復活」と「中国の安定成長への移行」という世界経済の潮流は2014年も続き、且つ、回復が期待された新興国・資源国経済が年後半にかけて減速したことから、米国一國頼みの様相が強まった1年であったといえる。

2014年10月に国際通貨基金（IMF）のラガルド専務理事が、世界経済の現状について“new mediocre”と称したことが話題になったが、これは、成長は続けているが従来の景気回復局面と比べ、勢いを欠く状態で安定していることを示している。多くの国・地域が、多額の不良債権や高水準の財政赤字、高失業率などグローバル金融危機の後遺症を抱え、投資を抑制してきた結果、潜在成長率は低下傾向にあるとみられる。とりわけ中国は、過剰投資や過剰信用といった長期に亘る高成長の副作用というべき構造問題へ取り組む姿勢を鮮明にしている。習近平国家主席が現行の成長ペースを「新常态」（ニューノーマル）と称したが、そのペースは中期的な低下局面にあるとみられる。



かかる環境下、グローバル金融危機後の海外経済を支えてきた一つは、先進国を中心とした未曾有の金融緩和策である。金融危機発生直後は、各国・地域ともに金融・財政両面から景気を積極的に下支えしたが、欧州債務危機を契機に海外投資家の財政赤字に対する視線が厳しくなったことを受け、財政赤字抑制に舵を切る傾向が強まり、金融政策への依存度を高めることになった。金融危機発生から6年余りが経過し、米国は漸く資産購入プログラムを終了させたが、当面は低金利を維持することが見込まれる。また、デフレ懸念が高まっている欧州では欧州中央銀行（ECB）が追加金融緩和策を強化しており、金融政策への依存度は一段と高まっている。

一方、新興国の金融政策の方向性は国によって異なる。資源価格下落の影響で大幅な通貨安に見舞われたロシア、ブラジルでは、「通貨安→輸入物価上昇→金融引き締め→景気減速→通貨安」という悪循環に陥る一方、原油安の恩恵で物価が落ち着いたアジアでは、金利の低位安定が景気の追い風となった。

なお、注目された新興国の国政選挙は、政局混迷で総選挙が延期されたタイを除き、経済にマイナスの影響を及ぼす結果は概ね回避されたといえる。インド、インドネシアでは政権交代が実現し、改革への期待が高まっている。

2. 2015年の海外経済をみる上での3つのポイント

2015年の海外経済も引き続き米国が下支え役として期待できるものの、原油を中心とした資源価格の下落により新興国・資源国経済の減速が見込まれることから、全体として成長ペースは勢いを欠く状況が続くとみる（第1表）。急落した原油価格の落ち着き所や米国の金融出口戦略の行方など、不透明感が強い1年となりそうだ。

第1表：世界主要先進国・新興国の景気・物価・金融・財政政策の方向性

		景気			インフレ率		金融政策	
		2014年(前半)	2014年(後半)	2015年	2014年	2015年	2014年	2015年
先進国	米国	緩やかに回復	緩やかに回復	緩やかに回復	低位安定	低位安定	量的金融緩和終了	出口戦略利上げ準備
	ユーロ圏	緩やかに回復	緩やかに減速	底這い	物価下落、デフレリスク高まる	デフレリスクが高い状況続く	追加金融緩和	量的金融緩和
	日本	消費税上げによる駆け込み需要と反動減	回復にもたつき～持ち直し	緩やかに回復	緩やかに上昇	緩やかに上昇	追加金融緩和	大規模緩和維持
新興国・資源国	中国	緩やかに減速	緩やかに減速	緩やかに減速	低下	低位安定	信用拡大抑制	信用拡大抑制
	インド	下げ止まり～持ち直し	緩やかに回復	緩やかに回復	低下	緩やかに低下	引き締め	中立～利下げ
	ブラジル	下げ止まり～持ち直し	減速	減速	上昇	高止まり	引き締め	引き締め姿勢維持
	ロシア	減速	減速	減速ベース加速	上昇	上昇ベース加速	通貨急落を受け大幅利上げ	引き締め姿勢維持
	豪州	緩やかに回復	ピークアウト～幾分減速	緩やかに減速	低位安定	低位安定	緩和姿勢維持	緩和姿勢維持

(注) 各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

まずは、2015年の海外経済をみる上での3つのポイントを挙げておきたい。

(1) 資源価格下落の影響

第1のポイントは資源価格下落の影響である。原油価格（WTI）の動向をみると、2014年7月に1バレル＝100ドルを割って以降、下落基調にある。10月に入り、世界経済の減速懸念が高まったことを受け下落ペースが加速。更に11月下旬のOPEC総会で減産が見送られたことを受け、12月半ばには一時53ドル台まで下落した。

原油価格下落の背景には、需給バランスが供給超過になっていることがある。世界経済の回復ペースが勢いを欠き需要が伸び悩む一方、米国のシェールオイル増産^(注1)等により供給拡大が続いているためである。2011年以降の原油価格は、2012年頃の

供給超過時も含め 100 ドル近辺で高止まりしていた。これは 2011 年のアラブの春を皮切りに、欧米のイラン経済制裁（2012 年）、エジプト情勢緊迫（2013 年）、2014 年前半にはウクライナ情勢緊迫（3 月）、イスラム国の台頭（6 月）など、相次ぐ地政学リスクの高まりが価格を押し上げたためと考えられる。

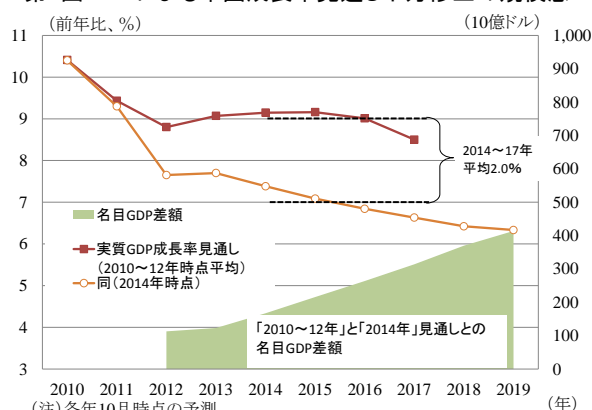
足元の価格急落は、地政学リスクよりも供給超過が強く意識されるようになったためであり、また、新興国経済に対する成長率見通しが下方修正されたことも一因と考えられる。なかでも、2014 年に入り、中国の中期的な成長率見通しを下方修正する動きが強まったことが大きい。第 2 図は、IMF の中国の成長率見通し（2010～2012 年各 10 月時点の予測平均値と 2014 年 10 月時点の予測値）の変化を示したものである。既に 2010 年頃より中国経済は中期的な減速局面入りするとみられていたが、減速後も 8～9%程度の成長ペースを維持するというのが IMF の見通しであった。しかし、実際の中国経済の減速ペースは想定よりも大きく、足元では 7%成長が「新常态」となっている。

原油価格の下落は、産油国経済に打撃を与える一方、消費国にとっては景気の追い風になると考えられる。世界経済全体への影響をみると、米国や日本など先進国のほか、中国やインドなど新興国でも原油を中心とした鉱物資源の純輸入国が多く（第 2 表）、世界経済全体としてはプラスに働くとみられる^(注 2)。ただし、原油価格が一段と下落した場合、資源国経済の変調などを通じ、悪影響がより広がってくる可能性がある。中でも欧州経済は、ロシア経済の失速を通じ、減速リスクが高まることには注意が必要である。また、後述のように、米国が金融出口戦略を進めるタイミングと重なるだけに新興国・資源国の金融市場の混乱が大きくなる可能性もある。

(注 1) 2014 年 7-9 月期の米国の産油量は 1,191 万バレル/日とサウジアラビア（962 万バレル/日）やロシア（1,084 万バレル/日）を上回っている。

(注 2) IMF のラガルド専務理事は、原油価格が 30%下落した場合、世界経済の成長率を 0.8%ポイント押し上げるとの見方を示した。

第2図: IMFによる中国成長率見通し下方修正の規模感



(注) 各年10月時点の予測。
(資料) IMF統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表: 主要国の鉱物資源貿易収支

(名目GDP比、%)

純輸出国		純輸入国	
ロシア	38.4	韓国	▲ 33.9
コロンビア	24.5	タイ	▲ 29.3
インドネシア	15.6	インド	▲ 20.7
チリ	12.8	中国	▲ 14.9
メキシコ	11.9	ドイツ	▲ 10.2
南アフリカ	8.2	日本	▲ 10.0
ブラジル	6.4	トルコ	▲ 5.0
マレーシア	4.6	米国	▲ 1.8

(注) 1. 資源は石油、石炭、鉄、鉄鋼、非鉄金属。

南アフリカは鉱物、宝石・貴金属、鉄、鉄鋼、ベースメタルの合計。

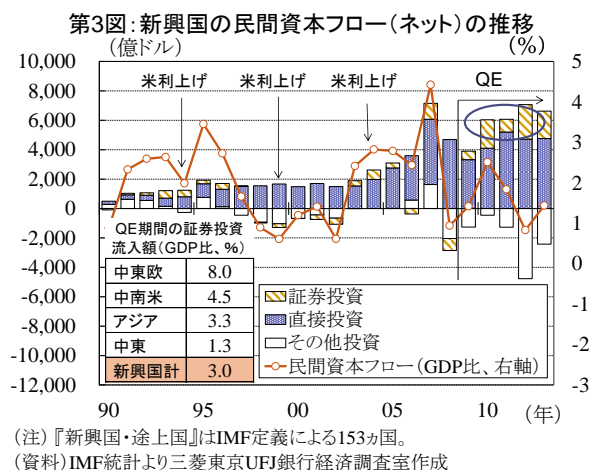
2. 貿易収支、名目GDPは2010～2012年平均値。

(資料) IMF、南アフリカ歳入庁、RIETI統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 米国の金融出口戦略の影響

第2のポイントは米国の金融出口政策の影響である。FRBは2014年10月で資産購入プログラムを終了させ、金融政策の出口戦略を着実に進めている。米国とは対照的に、デフレの瀬戸際に立たされている欧州では、ECBが2014年6月の中銀預金金利のマイナス化に続き、10月にはカバードボンド、11月には資産担保証券（ABS）の買入れを実施するなど、追加金融緩和を強化している。2015年前半には国債購入を含む量的金融緩和に踏み切るとみられる。また、日銀も2014年10月末に追加金融緩和に踏み切っており、世界的にみれば金融緩和環境が続いているといえる。

労働市場の「緩み」解消を重視するイエレンFRB議長は、利上げについては慎重な姿勢を崩しておらず、12月のFOMC後の会見で、「少なくとも2度の会合（2015年1月、3月）で正常化が始まる可能性は低い」と述べ、早期利上げ観測を牽制した。FRBは利上げについては経済への悪影響を最小限にするため、利上げの時期やペースについて慎重な運営を図るとみられるが、未曾有の金融緩和政策からの転換であり、世界経済に与える影響は看過しがたい。特に、2009年以降の量的金融緩和（QE）で大量の資本が流入した新興国は、米金利が為替や株式・債券市場に与える影響は大きい。新興国への民間資本フローをみると、QE実施期間（2009～2013年）の証券投資流入額は、累計約7,600億ドル（名目GDP比3.0%）となった（第3図）。地域別にみると、流入額が最も大きいのはアジア（約3,600億ドル、同3.3%）であるが、名目GDP比でみると、中東欧（約1,400億ドル、同8.0%）、中南米（約2,360億ドル、同4.5%）が大きい。株価動向をみると、景気減速の影響でブラジルなど中南米の株価は足元で軟調に推移しているが、アジアではフィリピンやインドネシア、インドを中心に史上最高値圏で推移しており、予断を許さない状況にある。



(3) 資産バブルのリスク

第3のポイントは、長期に亘る超低金利の副作用とも言うべき資産バブルのリスクである。第2のポイントで示した通り、米国の量的金融緩和により、新興国への証券投資流入額が加速したが、証券市場以外でも不動産（住宅）投資が活発になっている

ことや家計部門（個人向けローン）で信用の積み上がりがみられる。

住宅市場では、金融緩和効果が浸透し回復基調が鮮明になっている。世界全体で見ると、グローバル金融危機後の住宅価格の回復は緩やかに止まっているが、豪州や香港、マレーシアなどでは上昇ペースが速い。豪州や香港では住宅価格がピークアウトしているが、中銀・当局は資産バブルリスクを警戒している。特に、ドルペッグ制を採り金融政策が米国に連動している香港では、米国の金利上昇の影響を大きく受けやすい。

また、韓国やタイ、マレーシアなどアジアでは、住宅ローンを含む個人向けローン残高が成長ペースに比して高めの水準にある。米国の利上げを巡る思惑で、金融市場が不安定化した場合、新興国を中心に金利上昇の影響を受けやすいことから留意が必要である。

3. 海外各国・地域の 2015 年の経済動向

これらのポイントを踏まえた 2015 年の海外各国・地域経済の展望を以下に示す。

(1) 欧米先進国

①米国～企業部門の堅調さが家計部門へも波及し、緩やかな回復が持続

米国経済は、2009 年半ばを底に回復が続いているが、これまでの回復ペースは平均 2% 台前半に止まっている。グローバル金融危機以降、景気の先行き不透明感から企業部門は設備投資と賃金を抑制し、家計部門では債務調整が長引いたことに加え、賃金が抑制されたことで、GDP の約 7 割を占める個人消費も精彩を欠く状況が続いてきた。景気回復が 6 年目に入っているにもかかわらず、成長ペースが加速しないのは、企業が設備投資を抑制してきたため、技術革新などの成長寄与が低下し、成長力が大きく損なわれるなか、企業がなんとか利益水準を押し上げようと労働分配率を下げてきた結果、潜在成長率が低下しているためと考えられる。

景気回復ペースが緩やかに止まる中で、株価は史上最高値圏で推移している。株高は金融緩和による投資マネーが支えている面も大きいが、良好な企業業績を反映した部分もある。もっとも、業績が良好な背景には、前述の通り、企業が賃金や設備投資を抑制してきた面も大きいと考えられる。また、企業が潤沢なキャッシュフローを自社株買いという形で株主に還元したことも、高水準の株価を支えている。

2015 年の米国経済は、家計部門の債務調整等に伴う下押し圧力が緩和するなか、企業部門の堅調さが家計部門へも波及し、内需を軸とした好循環が強まり、緩やかな回復基調を維持する見込みである。2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+2% 台後半へ加速すると予想される。

労働市場の「緩み」は依然大きいものの、FRB が重視する雇用指標の中で、失業者に占める長期失業者の割合や就業者率などで改善ペースが加速している。賃金の伸び率は緩やかに止まるとみるが、原油価格の下落が消費の追い風になると考えられる。

自律回復が見込まれる米国経済であるが、金融出口戦略に伴う景気の下押し圧力には注意が必要である。イエレン議長は利上げには慎重な姿勢を示しているが、長期に亘り超低金利が続いた結果、たとえ利上げペースが緩やかであっても、企業や家計への影響は想定以上に大きくなる可能性もある。また、株式やハイイールド債など量的緩和実施以降に資本流入が加速した市場では、金融市場が利上げを織り込み始めると不安定な動きが強まる可能性がある。また、新興国の金融市場への影響を通じた混乱も懸念される。

このほか、海外経済減速による輸出減退にも注意が必要である。米国は内需主導型経済であるが、2010年以降、輸出のGDPに占める割合は上昇基調にあり、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度も拡大するなど、近年の成長を下支えしてきた。ロシア向けの輸出比率は小さいものの、景気減速が懸念される欧州向けは輸出全体の2割弱を占めており、輸出への影響は看過できない。

②西欧～周縁国経済の脆弱さが残る中、ロシア経済減速も重石となり低成長持続

ユーロ圏経済は、グローバル金融危機の影響が残る中で、欧州債務危機に見舞われたことから、景気低迷が長期化している。2014年は3年ぶりのプラス成長へ回帰したとみられるが、目下、ロシア危機というべき問題に直面している。周縁国経済の脆弱さや不良債権問題など構造問題が残るなか、ドイツがユーロ圏経済を下支えしてきたが、相対的にロシアとの経済的な結びつきが強いドイツでも減速感が広がっている。

ドイツは域内随一の輸出競争力を武器に、ロシアや中国など新興国の需要を取り込むことで成長を享受してきた。2014年後半のドイツ経済減速は、ロシア要因とともに、中国を中心とした新興国経済減速の影響も大きいとみられる。ユーロ安を追い風にドイツの輸出競争力は維持されるとみるが、ロシアや中国経済の減速に加え、ドイツと生産分業体制を敷く中東欧経済の減速により、2015年の輸出環境は悪化が見込まれる。

周縁国に加え、ドイツ経済も減速することで、ユーロ圏ではデフレリスクが一段と高まっている。ユーロ圏各国内では通貨切り下げの選択肢がなく、競争力回復のために賃金上昇率を抑制する動きが続いており、これがデフレリスクを高める要因ともなっている。賃金のほか、設備ストックや企業債務残高をみても、日本型デフレとの類似性がある。デフレ突入を回避するため、ECBは2014年6月以降、中銀預金金利のマイナス化やカバードボンド買入れなどの追加金融緩和策を矢継ぎ早に打ち出してきたが、年後半にはロシア経済減速の影響が加わり、対応が後手に回っている感がある。2015年前半には国債購入を含む量的金融緩和に踏み切り、デフレは何とか回避するとみるが、2015年の実質GDP成長率は前年比+0.6%と底這いが続くとする。

ユーロ圏とは対照的に、英国は個人消費を起点とする好循環に支えられ、堅調な景気拡大が続く見込みである。ただし、これまで過熱気味であった住宅市況が沈静化しつつあり、2015年の実質GDP成長率は同+2%台前半へ鈍化することが見込まれる。

(2) 新興国・資源国

①アジア～中国は減速が続く、アジア全体では6%程度の安定成長が続く見込み

アジア経済は、高成長から安定成長への移行期にある中国が成長ペースを切り下げしており、11カ国・地域の実質GDP成長率は6%程度となっている。以前よりは低めながら、堅調なASEAN経済やインド経済の回復に支えられ安定した成長が続いているといえる。先行きについては、外需の回復は緩やかに止まるものの、ASEANを中心に雇用環境が良好であること、原油価格の下落が消費の追い風となることから、2015年も6%程度の成長が続くと見込む。

中国は経済規模の拡大よりも成長の質を追求する姿勢を鮮明にしている。投資依存型経済からの脱却を目指す習近平政権では、積み上がった信用の抑制が最優先課題として掲げられており、2015年の実質GDP成長率は前年比+7%を割り込むところまで減速する見込みである。

投資抑制に伴う景気減速を容認する中で、安定成長を実現するためには成長を促すための改革が重要になる。2013年11月の三中全会で採択された改革案（15分野60項目）のうち戸籍制度改革（都市戸籍と農村戸籍の統一化）、企業改革（国有企業の独占分野の民間への開放）、金融自由化（上海・香港株式市場の相互取引）などが2014年中に発表・一部実施された。政府は改革を着実に進めていると評価できるが、改革の成果が顕在化するまでに時間を要することから、景気の失速を回避するために金融・財政面から分野を絞った政策で下支えを図る可能性もある。

中国以外の国・地域に目を転じると、2014年にインド、インドネシアで政権交代が実現した。国民の改革への期待が政権交代を後押ししたといえるが、2015年はその真価が問われる年となる。両国共に、2014年に財政赤字の主因となっている燃料補助金の廃止・削減に踏み切り、積年の課題である財政改革に本格的に踏み出した。インドについては海外からの投資誘致、とりわけ製造業の誘致（モディ首相が掲げるスローガン“make in India”）、インドネシアについては基幹産業として育ちつつある自動車など非資源部門の強化が持続成長の鍵となると考えられる。

②中南米～ブラジルを中心に景気低迷が続く見込み

中南米経済は、近年の一次産品価格の下落もあり総じて低迷している。もっとも、景気の状態は金融・財政の政策余地などにより異なっている。メキシコやチリなどの太平洋同盟諸国経済が堅調を維持する一方、インフレによる金融引き締めや経済統制の強化を余儀なくされているブラジルとアルゼンチンの景気は低迷している。

メキシコでは、主力輸出品である原油は価格下落の影響を受けるものの、米国経済の回復持続に伴う輸出増加と公共事業の拡大に支えられ、2015年にかけて成長率は着実に加速していくとみる。

一方、ブラジルは、通貨下落と持続的な賃金上昇によるインフレ加速に伴い、金融

引き締めを余儀なくされており、2015年にかけても景気低迷が続く見込みである。鉄鉱石など資源価格下落の影響で輸出減少が続くことに加え、金利上昇により個人消費や投資の不振が見込まれる。なお、2014年10月に実施された大統領選挙は、決選投票の末、現職のルセフ大統領が僅差で再選された。ルセフ大統領は喫緊の課題である財政再建に対しては慎重な姿勢を示しているが、注目された財務大臣に銀行出身で財政規律を重視するレビ氏を任命したことで、財政再建への期待をつなぎ止めたといえる。

アルゼンチンは2014年7月に発生したテクニカルデフォルトの影響もあり、景気は落ち込んでいる。外貨の調達が一層困難になったことで、生産に必要な中間財や資本財の輸入が減少し、生産に悪影響が広がっている。物価高騰で深刻な不況に見舞われており、2015年もマイナス成長が続く公算が大きい。

③ロシア・中東欧～ロシアは原油安を受け、6年ぶりのマイナス成長へ

ロシア経済は、ウクライナ情勢の緊迫化に伴う資本流出により、投資を中心に減速傾向にあったが、2014年7月末の欧米による経済制裁強化に加え、足元の原油価格の大幅下落を受けて状況は一段と厳しくなっている。

ロシア経済は、資源エネルギー部門に依存した経済構造である。輸出全体の約7割を占める資源エネルギー輸出の拡大に加え、原油価格に連動した課税制度は政府歳入の増加をもたらし、これが年金支給額の引き上げや国営企業への補助金という形で家計部門にも分配され、経済成長につながった。足元での原油価格の大幅下落により、こうしたメカニズムが崩れつつある。

先行きを展望すると、経済制裁の影響が続くことが見込まれることに加え、成長の源泉である原油や天然ガスなど資源エネルギー価格の下落を受け、2015年は6年ぶりのマイナス成長を余儀なくされよう。

ロシア経済にとって喫緊の課題は、通貨下落とインフレ高進の悪循環を阻止することであるが、そのために中銀は、当面、金融引き締め姿勢を維持せざるを得ないであろう。中銀はルーブルの大幅下落を受け、12月には6.5%ポイントの大幅利上げに踏み切った。金融引き締めを受け、投資は一段と減速すると見込まれる。また、インフレに伴う実質所得の下落により、個人消費も低迷が続く公算が大きい。

中東欧経済は、比較的堅調な内需が下支えするものの、主要輸出先であるユーロ圏経済減速が成長の重石となることが見込まれる。ポーランドとチェコは、良好な雇用環境を背景に消費が底堅さを維持すること、健全な財政状況を背景に財政面での支援が期待できることが下支え要因として期待される。一方、ハンガリーは、財政支出抑制策への転換により、当面のけん引役は個人消費に限定され、景気は減速する見込みである。

④豪州～資源価格下落の影響で 2015 年の成長率は 2%台前半まで減速

豪州経済は、資源投資ブーム終焉後も住宅価格や株価の上昇による資産効果を背景に個人消費が牽引役となり、緩やかな回復基調を維持してきたが、足元では資源価格下落の影響で減速している。2015 年の豪州経済は、低金利やインフレ率低下に伴う実質購買力の向上が個人消費を下支えするものの、これまで景気を牽引してきた住宅投資がピークアウトしつつあることや、資源価格下落による輸出の伸びが抑制されることを背景に、実質 GDP 成長率は前年比+2%台前半まで減速するとみる。

輸出は鉄鉱石や石炭など資源価格の下落を背景に、2014 年 5 月以降、前年割れの状況にある。とりわけ鉄鉱石価格は、豪州からの供給増と中国を中心とした新興国の需要減による供給過剰感の高まりを受け、大幅に下落した。今後も主要輸出先の中国では成長減速が続く見込みであることから、供給過剰が続く恐れが強く、少なくとも価格の大幅な上昇は見込みにくい。名目 GDP に占める鉱業の割合は約 1 割に止まるものの、輸出額に占める鉱業の割合は 7 割強（内、鉄鉱石約 4 割、原料炭 1 割）に上り、資源輸出の拡大を狙う豪州経済にとっては向かい風が吹いている。

こうした資源価格の下落を受け、企業は鉱業部門の設備投資を一段と抑制するとみられる。また、非鉱業部門も企業収益が頭打ちとなるなか、設備稼働率も長期平均を下回っており、設備投資は当面、低迷が続くとみる。

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2013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	2013年	2014年	2015年	2013年	2014年	2015年	2013年	2014年	2015年
日本(年度ベース)	4.80	100	2.1	▲ 0.4	1.7	0.8	3.0	0.8	83	421	579
米国	16.77	349	2.2	2.3	2.8	1.5	1.7	1.6	▲ 4,003	▲ 4,004	▲ 3,878
ユーロ圏	12.72	265	▲ 0.4	0.8	0.6	1.3	0.5	0.7	3,026	2,974	2,806
ドイツ	3.64	76	0.1	1.4	0.9	1.6	1.0	0.9	2,549	2,341	2,588
フランス	2.74	57	0.3	0.3	0.2	1.0	0.6	0.8	▲ 369	▲ 407	▲ 354
イタリア	2.07	43	▲ 1.9	▲ 0.4	0.3	1.3	0.2	0.5	205	259	237
英国	2.54	53	1.7	2.9	2.4	2.6	1.5	1.2	▲ 1,133	▲ 1,439	▲ 1,337
アジア11カ国・地域	15.34	319	6.3	6.1	6.0	3.6	3.0	3.0	3,481	4,313	3,999
中国	9.18	191	7.7	7.3	6.9	2.6	2.1	2.2	1,828	2,483	2,213
インド(年度ベース)	1.87	39	4.5	5.5	5.7	9.5	7.1	6.3	▲ 324	▲ 378	▲ 369
NIEs4カ国	2.28	47	2.9	3.2	3.5	1.7	1.7	1.8	1,968	1,996	1,937
韓国	1.22	25	3.0	3.3	3.5	1.3	1.4	1.5	799	794	659
台湾	0.49	10	2.1	3.6	3.7	0.8	1.3	1.5	573	549	594
香港	0.27	6	2.9	2.1	3.2	4.3	4.1	3.6	51	71	90
シンガポール	0.30	6	3.9	3.2	3.7	2.4	1.6	1.9	545	582	593
ASEAN5カ国	2.01	42	5.2	4.7	5.2	4.5	4.5	5.2	9	211	218
インドネシア	0.87	18	5.8	5.3	5.4	6.4	6.1	7.5	▲ 291	▲ 218	▲ 192
マレーシア	0.31	6	4.7	5.9	4.8	2.1	3.2	3.6	126	193	225
タイ	0.39	8	2.9	0.8	4.3	2.2	2.1	2.5	▲ 25	84	53
フィリピン	0.27	6	7.2	6.3	6.2	2.9	4.3	3.7	104	87	80
ベトナム	0.17	4	5.4	5.9	5.9	6.6	4.2	5.3	95	65	52
オーストラリア	1.51	31	2.1	2.7	2.3	2.4	2.6	2.4	▲ 458	▲ 386	▲ 291
中南米7カ国	5.41	113	2.5	0.8	1.5	8.1	12.8	13.1	▲ 1,343	▲ 1,300	▲ 1,290
ブラジル	2.25	47	2.5	0.3	0.6	6.2	6.4	6.2	▲ 811	▲ 800	▲ 730
メキシコ	1.26	26	1.1	2.2	3.5	3.8	3.9	3.5	▲ 263	▲ 250	▲ 280
アルゼンチン	0.61	13	2.9	▲ 1.6	▲ 2.0	10.6	30.0	35.0	▲ 48	▲ 60	▲ 85
ロシア、中東欧3カ国	2.95	61	1.2	1.0	0.0	5.2	5.4	6.6	282	575	373
ロシア	2.10	44	1.3	0.3	▲ 1.1	6.8	7.5	8.7	341	586	468
チェコ	0.20	4	▲ 0.7	2.5	2.6	1.4	0.5	1.8	▲ 29	▲ 4	▲ 11
ハンガリー	0.13	3	1.1	3.1	2.3	1.7	▲ 0.1	2.0	39	38	26
ポーランド	0.52	11	1.7	3.0	3.2	0.9	0.0	1.1	▲ 70	▲ 45	▲ 110

(注) 1. 『2013年』は実績値、『2014年』と『2015年』は12月時点の見通し。

2. 『名目GDP』と『経常収支』は、各為替レートの見通し値に基づいて米国ドル建てに換算したもの。

3. 『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)。

4. 『ユーロ圏』は『ドイツ』、『フランス』、『イタリア』のほか、アイルランド、エストニア、オーストリア、オランダ、キプロス、ギリシャ、スペイン、スロバキア、スロベニア、フィンランド、ベルギー、ポルトガル、マルタ、ルクセンブルク、ラトビアの計18カ国。

5. 『日本』、『インド』は、年度(4月～翌年3月)ベース。

6. 『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、ペルーの計7カ国。

(資料) 各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2014年の海外政治・経済・金融 10大ニュース

ロシア・ウクライナ情勢が緊迫化（3月）

3月上旬にロシアがウクライナへの軍事介入に踏み切り、下旬にはクリミア半島のロシアへの編入を決定。欧米がロシアに対し経済制裁を実施、同国との関係が緊迫化。

タイで軍事クーデター発生（5月）

5月7日にインラック前首相が退陣した後、同22日には軍事クーデターが発生。8月末には陸軍司令官のプラユット氏を首相とする暫定政権が発足。

インド、インドネシアで政権交代が実現（5月、7月）

5月にインドで総選挙が実施され、モディ氏率いる最大野党のインド人民党が圧勝し、10年ぶりの政権交代が実現。7月にはインドネシア大統領選挙でジョコ氏が当選。

欧 ECB、中銀預金金利のマイナス化導入など追加金融緩和策を実施（6月、9月）

欧 ECB はデフレを回避するため、6月に中銀預金金利のマイナス化を含む金融緩和策を実施。9月にはカバードボンドや資産担保証券の買入など追加緩和策を発表。

アルゼンチンが債務不履行に（7月）

6月にアルゼンチン政府は、2005年と2010年に実施した債務交換を受容しなかった債権者に対し、米国最高裁判所から全額返済を命ぜられたことを受け、債権者との和解交渉を進めてきたが、利払い猶予期限の7月末までに交渉が纏まらず債務不履行に。

米国が「イスラム国」への限定的な空爆を開始（8月）

イラクとシリアで支配地域を拡大させているイスラム過激派組織「イスラム国」に対し、米国がイラク北部で限定的な空爆を開始。

香港で民主化デモ発生（9月）

9月下旬、香港で2017年に実施予定の行政長官選挙で普通選挙を求めるデモが発生。中心部がデモ隊により占拠され、交通麻痺や店舗の一部が一時休業に追い込まれた。

米 FRB、資産購入プログラムを終了（10月）

米 FRB は10月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、資産購入プログラムの終了を決定。過去に例をみない金融緩和策からの出口戦略の行方に注目が集まる。

アジアインフラ投資銀行（AIIB）設立で合意（10月）

10月下旬、中国やインドなど21カ国はアジアインフラ投資銀行（AIIB）の設立覚書に調印。本部は北京に設置され、2015年末までに運営を開始予定。

原油価格が約5年半ぶりの安値へ、資源国通貨が下落（11月～）

11月下旬のOPEC総会で減産が見送られたことを機に、原油価格は約5年半ぶりの安値まで下落。資源国通貨が軒並み下落。ロシアルーブルは史上最安値を大幅に更新。

以上

(H26.12.29 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

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すよう、宜しくお申し上げます。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おります。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。