

世界経済の現状と見通し

1. はじめに

2017年の世界経済は緩やかな回復が続いた【図表1】。本稿では、2017年の世界経済の動きを概観し今後の展望について述べていきたい。

2. 2017年の動き－緩やかな回復が継続

2017年の世界経済は、2016年秋ごろから中国経済に持ち直しの動きが現れ、米国の企業部門にみられた弱めの動きも持ち直し、先進国を中心に生産と輸出が増加した。こうした貿易拡大の流れを受けて、一部に改善の遅れもみられたユーロ圏経済も2017年央ごろより回復の勢いが増すなど、堅調な回復が続いている。

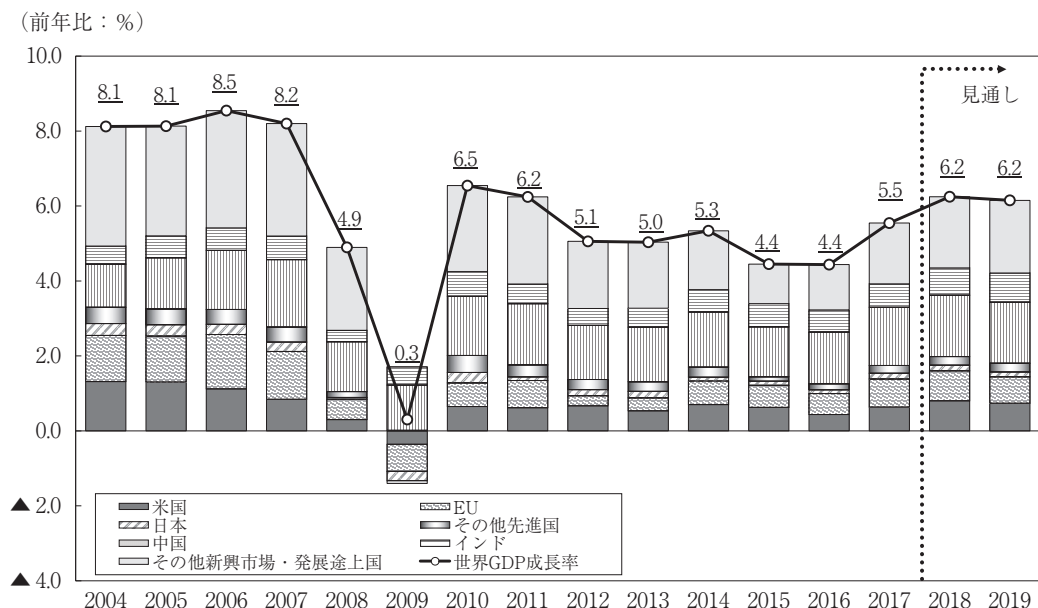
金融政策については、FRBが2017年3月、6月及び12月に利上げ（各+0.25%）を行ったほか、同年10月からバランスシート規模の縮小を開始した。ECBにおいては、2017年10月に同年12月までとなっていた資産買入れの期間を9か月間延長（2018年9月まで）し、毎月600億ユーロであった買入額を2018年1月から300億ユーロに減額することを決定した。

(1) 米国

良好な雇用環境、堅調な所得環境、高水準の消費者マインド等を背景に、個人消費は増加が続いている。設備投資についても、機械・機器投資の寄与を鉱業関連が下支えする形で緩やかに増加している。2017年の米国経済は、堅調な個人消費と民間設備投資に支えられ、ハリケーンの影響を受けつつも、順調に推移し、実質GDP成長率は前年比+2.3%となった。

金融政策については、FRBは2017年3月、6月、12月に利上げ（各+0.25%）を行ったほか、「利上げが軌道に乗る（well under way）まで継続」する方針を示していた保有証券の再投資政策について、2017年6月のFOMCにおいて、FRBは、経済情勢次第で2017年内にバランスシートの縮小を開始することを明示したほか、縮小を始める際には、毎月バランスシート縮小額に上限を設定し、その上限を段階的（3ヶ月毎）に引き上げていくといった具体的な方法も合わせて公表、その後、2017年9月のFOMCにおいて、バランスシートの縮小開始を決定し（開始は2017年10月）、現在もバランスシートの縮小過程は継続されている。

【図表1】世界全体のGDP成長率と寄与度の推移（購買力平価ベース）



(出典) IMF "World Economic Outlook, April 2018"

※「世界GDP成長率」は、上記資料掲載の「国内総生産（購買力平価ベース）」を元に試算。

(2) 欧州

ユーロ圏の2017年実質GDP成長率は、前年比2.5%と前年(1.8%)から加速した。ユーロ圏は、雇用情勢の改善等を背景に、個人消費が景気回復を支え続けている。

主要国別にみると、ドイツの2017年実質GDP成長率は、堅調な国内需要等を背景に、前年比2.5%と前年(同1.9%)から加速した。フランスの2017年実質GDP成長率は、堅調な内需を背景に前年比2.3%と前年(同1.1%)から加速した。

2017年10月、ECBは2017年12月までとなっていた資産買入れの期間を9か月間延長(2018年9月まで)し、毎月600億ユーロであった買入額を2018年1月から300億ユーロに減額することを決定した。

英国経済は、回復を続けていたが、2017年に入り個人消費や生産に弱い動きがみられるなど、景気回復が緩やかになっている。

(3) 中国

中国では20年間にわたり、平均10%を超える高度経済成長が続いてきたが、このところ鈍化している。政府も持続可能な経済成長に向けた構造改革を推進するため、景気の一定程度の減速は許容しており、実質GDP成長率は2015年が6.9%増、2016年が6.7%増と緩やかな減速が続いていたが、2017年はインフラ投資の拡大や堅調な個人消費を受けた内需の好調に加え、世界経済の緩やかな回復に伴う輸出の持ち直しにより6.9%増となり、2010年以来7年ぶりに前年を上回った。

金融政策については、中国人民銀行は、中小企業の資金調

達コストの高まりやインフレ率の低下に伴う実質金利の上昇を問題視し、政策金利を2014年11月に2年4ヵ月ぶりに引下げて以降、累次の利下げを実施し、預金準備率についても、2015年2月以降、2016年3月までに計5回の引下げを実施した。政策金利を据え置く一方、2017年以降、人民銀行は、公開市場操作のリバースレポや、SLF(常設貸出制度)、MLF(中期貸出制度)の金利を数次にわたり引き上げている。

3. 見通し

(1) 世界経済

2018年4月に公表されたIMFの見通し(World Economic Outlook)によると、2018年世界経済の実質GDP成長率は3.9%と予想されており、2016年後半から加速した世界経済回復の勢いは今後も続くと思われている。しかし、先行きのリスクとして、①金融環境のタイト化、②保護主義的な政策に移行するリスク、③地政学的な緊張等が指摘されている。

(2) 米国

2018年第1四半期の実質GDP成長率(2次速報値)は前期比年率+2.2%となり、経済の拡大は継続したものの、2017年第4四半期(同2.9%)と比較すると、拡大ペースは鈍化した。

この主な要因としては、個人消費が前期比年率+1.0%と、前期(同+4.0%)から大きく減速したことが挙げられる。これは、2017年8-9月頃に被害が出たハリケーンに伴う復

【図表2】各国(地域)別のGDP成長率と見通し

	実質GDP成長率, %							
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 見通し	2019年 見通し
日本	1.5	2.0	0.4	1.4	0.9	1.7	1.2	0.9
米国	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2.3	2.9	2.7
ユーロ圏	▲0.9	▲0.2	1.3	2.1	1.8	2.3	2.4	2.0
英国	1.5	2.1	3.1	2.3	1.9	1.8	1.6	1.5
先進国計	1.2	1.3	2.1	2.3	1.7	2.3	2.5	2.2
中国	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.9	6.6	6.4
インド	5.5	6.4	7.4	8.2	7.1	6.7	7.4	7.8
ロシア	3.7	1.8	0.7	▲2.5	▲0.2	1.5	1.7	1.5
ブラジル	1.9	3.0	0.5	▲3.6	▲3.5	1.0	2.3	2.5
サウジアラビア	5.4	2.7	3.7	4.1	1.7	▲0.7	1.7	1.9
メキシコ	3.6	1.4	2.8	3.3	2.9	2.0	2.3	3.0
トルコ	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.0	4.4	4.0
新興国計	5.4	5.1	4.7	4.3	4.4	4.8	4.9	5.1
世界計	3.5	3.5	3.6	3.5	3.2	3.8	3.9	3.9

(出典) IMF "World Economic Outlook, April 2018"

興需要（2017年第4四半期に発生）が2018年年明けには落ち着いたことや、2018年3月頃の北東部を中心とした寒波襲来に伴う消費の抑圧などの影響が指摘されている。

ただし、労働市場の改善が継続していること等、消費を支える経済のファンダメンタルズは引き続き堅調であるため、個人消費の減速は一時的であるとの見方が多く、第2四半期の経済成長は勢いを取り戻すとみられている。

IMFの見通しによると、米国の2018年実質GDP成長率は2.9%、2019年実質GDP成長率は2.7%と予想されており、米国経済は今後も着実に回復が続くと見込まれている。

(3) 欧州

2018年第1四半期の実質GDP成長率は、寒波やストライキ、インフルエンザの流行等を背景に前期比0.4%（年率1.6%）となり、前四半期（前期比0.7%、年率2.7%）から鈍化した。

IMFの見通しによると、2018年のユーロ圏の実質GDP成長

率は2.4%、英国の実質GDP成長率は1.6%と予想されており、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、地政学的リスクの影響、政策に関する不確実性の影響等に留意する必要がある。

(4) 中国

2018年3月の全国人民代表大会において2018年の経済成長の目標が6.5%前後と、2017年の目標から据え置きとなった。

足元の経済情勢については、2018年第1四半期の実質GDP成長率は、前年同期比6.8%と前期（同6.8%）から伸びが横ばいとなった。この結果について当局は、「第1四半期の中国経済は、引き続き改善が進んでおり、通年の良好な基礎となる。ただし、世界的な不透明感の増大、不均衡な国内の発展は依然続いている。」と説明した。

IMFは、2018年の実質GDP成長率は6.6%と、前年（6.9%）から鈍化すると見込んでいる。

（赤嶺彰一、井山まりな、中島賢作）