

リサーチ TODAY

2017年 2月 15日

見通し改訂、「3低」の後退、中国主導で世界全地域が改善

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

みずほ総合研究所は四半期毎に発表している『内外経済見通し』の改訂を行った¹。下記の図表は今回の見通し総括表だが、2017年の世界経済の全般的な上方修正を行った。2016年における我々のメッセージは、①世界的な減速感、②「3低(3L、すなわち低成長・低インフレ・低金利)」、③政策対応が手詰まりに集約された。一方で2017年の世界経済についての認識は、依然「3L」の後遺症が残りつつも、大きく状況が改善しているというものである。トランプ新大統領の掲げる大幅減税やインフラ投資を中心とした政策により、財政重視の潮流が世界に新たに生じたことがサポート要因である。ただし、その前から海外経済の状況が大きく改善していることに注目する必要がある。2016年まで続いた世界的な減速感が収束したこと、ITサイクルを中心に製造業における上向きのバイアスが顕著なことによるところが大きい。なかでも、中国に主導された製造業サイクル好転は予想以上に大きいというのが今回のポイントである。今回の見通しは、引き続き「3L」状況は残存するものの、足元は、米国、欧州、中国を中心とする新興国、日本のいずれの地域も改善するという、2013年以来の恵まれた状況だ。今年は、昨年のブラジル・ロシアのようなマイナス成長の国はなくなった。トランプ政権のもたらす不透明感によって日本では慎重なマインドが続くが、実体経済の改善を改めて認識すべきというのが今回のメッセージである。

■図表:みずほ総合研究所の世界経済予測総括表(2017年2月)

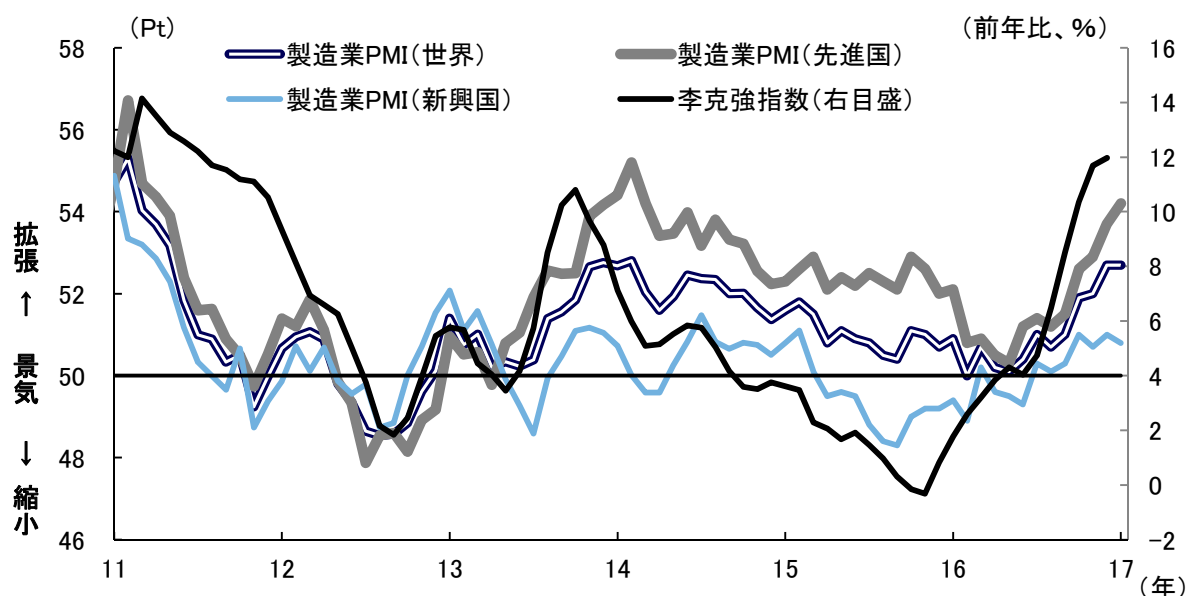
暦年	(前年比、%)					2016年 (12月予測)	2017年
	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)		
予測対象地域計	3.6	3.4	3.3	3.8	3.9	3.3	3.7
日米ユーロ圏	1.6	2.2	1.6	1.9	1.9	1.5	1.7
米国	2.4	2.6	1.6	2.3	2.3	1.6	2.2
ユーロ圏	1.2	2.0	1.7	1.5	1.6	1.6	1.3
日本	0.3	1.2	1.0	1.3	1.4	1.0	1.1
アジア	6.4	6.1	6.0	6.0	6.1	6.0	6.0
中国	7.3	6.9	6.7	6.5	6.4	6.7	6.5
NIEs	3.5	2.0	2.1	2.2	2.5	2.0	2.2
ASEAN5	4.6	4.8	4.9	4.9	5.0	4.8	4.7
インド	7.0	7.2	7.0	7.5	7.5	7.0	7.6
オーストラリア	2.8	2.4	2.4	2.2	2.7	2.4	2.5
ブラジル	0.1	▲ 3.8	▲ 3.4	1.0	2.0	▲ 3.4	1.0
ロシア	0.7	▲ 2.8	▲ 0.2	1.0	1.5	▲ 0.7	1.0
日本(年度)	▲ 0.4	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2
原油価格(WTI,\$/bbl)	93	49	43	57	65	43	55

(注) 予測対象地域計はIMFによる2014年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料) IMF、みずほ総合研究所

昨年初、新興国は停滞し、さらに米国を先頭に先進国も停滞し、「3L」に象徴される長期停滞への不安が生じていた。一方、2016年後半以降、企業の景況感(製造業)は先進国、新興国ともに改善傾向にある。下記の図表で示した世界の景況感を示す製造業PMIは、先進国では2015年前半の水準まで回復している。こうした状況下、トランプ新大統領による転換期待が景況感を一層底上げする可能性がある。また、世界全体の景況感の改善は、中国経済の急回復が主導していると見ることもできる。今年1月20日に中国の2016年の成長率が6.7%と26年ぶりの水準に低下したと報道され、中国経済の減速不安が意識されやすい。しかし、実態は大幅に改善していることに注目する必要がある。図表には中国経済の実態をより反映しやすい李克強指数が含まれている。李克強指数と世界の製造業PMIはかなり連動した動きを示す。なかでも先進国のPMIとの連動が強く、2014年からの世界的な調整は中国の影響を多分に受けた可能性がある。その下落トレンドの底になったのが、2015年後半から2016年初であった。中国経済の改善に向けた転換は、2016年に中国がG20の議長国であったこともあり、公共投資を中心に大幅な景気の下入れを行ったことで起きた。今年も秋の共産党大会を前に更なる下入れが続いている。更に、中国の生産・在庫循環も上昇に向かう状況にある。その結果、原油価格も含めた世界的な資源価格の底入れが生じたことが世界経済の大きな安心材料にもなっている。この恵まれた傾向は2018年頃まで続くだろう。

■ 図表：先進国と新興国の製造業PMIと李克強指数



(資料) Markit よりみずほ総合研究所作成

足元、トランプ大統領が生み出す不確実性や、英国のハードBrexit不安といった、昨年来の2大想定外イベントが再燃したため不透明感が高まる。ただし、今日の海外状況がここに示したように大きく改善したことを認識する必要がある。日本においては、先述の2大想定外イベント、さらに、トランプ政権による為替の円高不安等からかなり慎重な見方が根強い。しかし今後、トランプ政権の具体的な政策が確認され、さらに円高不安が後退すれば、先行き見通しは徐々に改善していくと展望される。

1 「2016・17・18年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2017年2月14日)