

# 世界景気は減速に歯止めも力強さを欠く

——政治不安が金融・経済の重荷になる可能性

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

研究員 土田陽介

### 16年の世界景気は減速に歯止め

2016年の世界景気は、それまでの減速の流れに歯止めがかかった。米国の景気減速が一服したこと、新興国の景気停滞が一巡したことがその主な理由である。米国経済は年前半に15年後半から続いた景気減速の流れに歯止めがかかり、年後半に2%台半ばの成長軌道に復した。ユーロ圏経済は年前半に景気が堅調に推移したものの、年後半に拡大ペースが鈍化した。さらに中国であるが、年間を通じて景気の増勢は横ばいで推移し、それまでの減速の流れに歯止めがかかった。

以下、より細かく各経済の動向を振り返りたい。

#### 米国 増加に転じた輸出・設備投資

15年後半から続いた景気減速の流れは、16年前半に歯止めがかかった。15年後半から景気が減速した主な理由は、ドル高の持続と海外需要の低迷を受けて輸出と設備投資が減少したことにある。これらの動きが一服して輸出や設備投資が増加に転じたことに加えて、雇用所得情勢の改善から個人消費が堅調に推移したことなどから、16年後半の米国景気は2%台半ばの成長テンポに持ち直した。なお失業率がすでに自然失業率(5%程度)の水準まで低下するほど雇用情勢は改善し、PCE(個人消費支出)価格指数も変動が激しい項目を抜いたコアベースでは2%台まで上昇率

が拡大するなど物価動向も安定して推移した。

こうした中でFRB(連邦準備制度理事会)は、15年12月に政策金利(FFレート誘導目標)を年0.00~0.25%から年0.25~0.50%に引き上げた。その後もFRBは追加利上げのタイミングを模索したが、様々な要因から見送り続けた。そして12月の連邦公開市場委員会(FOMC)で1年ぶりとなる利上げをようやく行い、政策金利は0.50~0.75%になった。一方で長期金利(10年国債流通利回り)はいわゆる「往って来い」の展開となり、年中頃には一時1.3%台まで低下したが、年末には2%台半ばまで上昇した。

#### ユーロ圏 雇用情勢が着実に改善

15年後半からの景気加速の流れは16年前半に一服し、その後は停滞が続いた。景気のけん引役は、雇用所得情勢の改善や歴史的な低金利を受けて堅調に推移した個人消費であった。また16年1~3月期は暖冬であり、そのことで建設投資が押し上げられて景気が上振れした。もっとも4~6月期には景気加速の流れが一服し、7~9月期以降は個人消費の増勢が一段と鈍化したことから、ユーロ圏景気は減速することになった。なお最悪期は12%を超えていた失業率が10%近くまで低下するなど雇用情勢が着実に改善する一方、消費者物価もコアベースでは1%台での上昇が続くなど物価動向も安定して推移した。