

リサーチ TODAY

2015年 2月 18日

世界経済の停滞のなか、日米は改善に

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改訂している『内外経済見通し』を発表した¹。昨年の見通しを振り返れば「期待外れ」が続き、日本経済は「我慢の局面」にあるとしてきた。すなわち、2014年4～6月期、7～9月期と2四半期連続のマイナス成長で日本経済は景気後退局面とされかねない状況だった。また、グローバルにも「長期停滞論」が根強く語られるなど、世界的な減速不安が原油価格の暴落につながった。その結果、米国以外の国々が軒並み金融緩和に走る異例な状況となった。ただし、今週発表された日本の2014年10～12月期のGDPが3四半期振りのプラス成長になり、漸く2014年の短期的な減速の底入れが確認できる状況になってきた。世界経済は米国の回復に過度に依存し、不確実性を抱えるが、日本経済は「トリプルメリット」で2015年の経済が予想以上に改善しやすい状況にあると引き続き考えている。

■ 図表：みずほ総合研究所の世界経済予測総括表(2015年2月)

暦年	(前年比、%)					(前年比、%)	
	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (予測)	2015年 (予測)	2016年 (予測)	2014年 (12月予測)	2015年
予測対象地域計	3.3	3.3	3.3	3.3	3.6	3.2	3.5
日米ユーロ圏	1.1	1.1	1.5	2.2	2.2	1.4	2.1
米国	2.3	2.2	2.4	3.1	2.8	2.2	2.9
ユーロ圏	▲ 0.7	▲ 0.5	0.9	1.3	1.5	0.8	1.2
日本	1.8	1.6	0.0	1.2	2.0	0.2	1.7
アジア	6.2	6.1	6.0	6.0	5.9	6.0	6.0
中国	7.7	7.7	7.4	7.1	6.8	7.4	7.2
NIEs	2.2	2.9	3.2	3.1	3.1	3.2	3.2
ASEAN5	6.1	5.1	4.6	5.1	4.9	4.6	5.1
インド(2004年度基準)	4.8	4.7	5.2	5.6	5.9	5.2	5.4
(参考:2011年度基準)	N.A.	N.A.	7.2	7.6	7.9	N.A.	N.A.
オーストラリア	3.7	2.0	2.7	2.3	2.7	2.7	2.3
ブラジル	1.0	2.5	0.0	▲ 0.3	1.0	0.1	0.8
ロシア	3.4	1.3	0.6	▲ 4.5	0.5	0.3	0.1
日本(年度)	1.0	2.1	▲ 0.9	2.1	1.9	▲ 0.6	2.4
原油価格(WTI,\$/bbl)	94	98	93	54	63	93	61

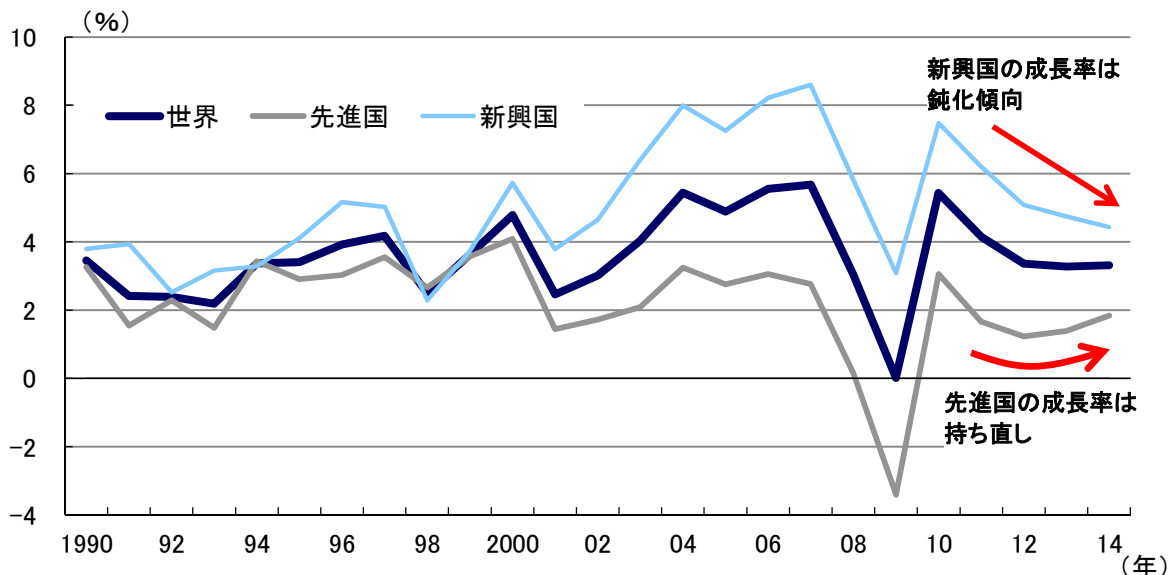
(注) 予測対象地域計はIMFによる2012年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料) IMF、みずほ総合研究所

足元、世界経済は需要不足に伴う下振れリスクを抱えている。次ページの図表のように、新興国は中国

の減速に加え、原油を中心とした資源安からロシアや中南米などでの成長の急速な悪化が見込まれる。先進国では持ち直しが見られるが、需給ギャップのマイナス状態が続くなか、原油安も加わりデフインフレ傾向が加速している。

■ 図表：先進国・新興国の成長率推移



(注) エネルギー・食料を含む総合消費者物価の上昇率。

(資料) IMF "International Financial Statistics"より、みずほ総合研究所作成

下記の図表はストーリーラインとしてきた日本経済の「トリプルメリット」をまとめたもので、2015年度の2.1%成長の見通しのうち1%強が「トリプルメリット」によることを示している。世界的に停滞の不安が続くが、日本経済は予想以上の回復に向かう可能性がある。世界は米国の回復に過度に依存することから、米国の回復が予想を下回ることが最大のリスクシナリオだろう。

■ 図表：日本経済のトリプルメリットの内訳

	実質成長率の押し上げ効果 (%Pt)	
	2014年度	2015年度
追加金融緩和(QQE2)	0.07	0.21
円安を通じた輸出数量の押し上げ	0.03	0.15
株高を通じた個人消費の押し上げ(資産効果)	0.04	0.06
財政政策(再増税延期と経済対策)	0.00	0.41
消費再増税の延期	0.00	0.18
家計向け支援策(消費喚起・住宅市場活性化)	0.00	0.03
企業向け支援策(設備投資関係の補助金)	0.00	0.09
公的需要(政府消費・公共投資)	0.00	0.11
原油価格の下落	0.06	0.66
合計	0.13	1.28

(資料) 各種資料よりみずほ総合研究所作成

1 「2014・15・16年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2015年2月17日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。