

「トランプ現象」と Brexit が自由貿易を圧殺する？

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

近年の世界の成長率の停滞は、貿易数量の伸び悩みと同時進行している。IMFによれば、世界の実質成長率は2012年以降、3%台での停滞が継続しているが、世界全体の貿易数量の増加率もこの間、2000年代の5%台から3%強へと大幅に減速している。短期的なアップダウンにおいても両者の相関は高い。成長と貿易、因果関係は双方向であろうが、9月上旬に中国杭州で開催されるG20サミットでも、成長刺激の方途として、貿易取引の活性化が議論される可能性は高い。そして、そうした議論は総論において、参加国・地域から賛意を示されることとなろう。しかし現実には、貿易を突破口として世界経済が成長率を再度高めていくという絵を描くことは難しい。例えば、大統領選挙が佳境に入りつつある米国では、共和党、民主党双方の候補者がTPPへの反対を表明している。欧州でもポピュリスト政党を中心に国内産業保護、自由貿易反対の声が強まりつつある。ポピュリスト政党が政権の座に就くことはないにせよ、こうした勢力が人々への訴求力を高めていることは、現在政権を担っている政党にとっても無視できるものではない。クリントン氏の「変節」を見るまでもなく、いわゆる「エスタブリッシュメント」を巻き込み、国際的な政治環境は貿易活性化に向けた強い逆風となりそうである。むしろ、例えばBrexitに揺れるEUが域内の結束を強める表裏の戦略として、EU域外に対する保護主義に傾斜する懸念もなしとしない。世界経済停滞からの脱却に向けて、残念ながら、好材料よりも懸念材料が優勢であることに変化はないように見える。

日本

2016年4-6月期GDP一次速報の発表を受けて、経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2016年度が前年度比+0.9%（前回：同+0.7%）、2017年度が同+0.9%（同：同+0.7%）である。足下で日本経済は「踊り場」局面が継続しているものの、先行きに関しては、①実質賃金の増加、②原油安と交易条件の改善、③経済対策の策定、などの国内要因が下支え役となり、緩やかに回復する見通しである。ただし、中国を中心とする海外経済の下振れリスクには細心の注意が必要となろう。

米国

米国経済の4-6月期の成長をけん引した個人消費は、7月には足踏みが見られた。しかし、労働市場は力強さを取り戻し、消費者マインドも高水準を維持していることから停滞は一時的と考えられる。企業部門に関しては、エネルギー関連を中心に鉱工業生産に持ち直しが見られているが、設備投資は依然低迷が続いている。経済は緩やかな回復基調で、年後半にかけてインフレ率が持ち直す可能性が高まっている。FRBの高官から、年内の利上げに前向きな発言が相次いだ。同時に、金融政策の限界と、財政政策や構造改革が成長を促す必要性も指摘されている。2016年4-6月期のGDP成長率は前期比年率+1.2%と低い伸びに留まったが、年後半には成長率が加速し、米国経済は底堅い成長を続けていく見通しである。投資需要が落ち込むなかでも堅

調を維持している個人消費は、先行きも増加基調が続くとみられる。加えて、設備投資も徐々に増加基調に復すると考える。ただし、設備ストックを積み増す必要性は高くなく、輸出は引き続き停滞が続く可能性が高いことから、設備投資の回復は緩慢なものとなろう。

欧州

英国が EU 離脱 (Brexit) を選択してから 2 カ月が経過したが、この選択が経済にどのような悪影響を及ぼすのかまだ判断がつかない。これまで発表された経済指標のうち、消費者信頼感を筆頭にマインド指標は悪化が目立つ一方、小売売上高など実体経済指標は堅調を維持している。Brexit 選択に伴う景気悪化の経路は、企業が投資を手控え、雇用拡大に慎重になることと、ポンド安がインフレ要因となって家計の購買力を損なうことと想定されるが、どちらも顕在化までしばらく時間を要しよう。ユーロ圏経済は 4-6 月期の GDP 成長率が前期比+0.3%と 1-3 月期の同+0.6%から減速した。もっとも、これは Brexit に対する懸念のためではなく、1-3 月期の成長率が一過性の要因で押し上げられたことが主因である。英国経済が減速すれば、ユーロ圏経済にとって外需減退要因だが、この影響は徐々に顕在化すると予想される。また、ここ 3 年のユーロ圏の景気回復の牽引役は個人消費を中心とする内需であり、これまでのところ消費者と企業の景況感に目立った悪化は見られない。ユーロ圏経済は過去 3 年の緩やかな景気回復ペース (平均すると前期比+0.3%程度) を来年にかけて概ね継続すると見込む。

中国

2016 年 1 月~3 月の固定資産投資と金融統計は、中国政府が景気底入れに本気で取り組んでいるとの期待を高めたが、5 月 9 日付けの人民日報が、年初からの行きすぎた金融緩和など一連の経済政策を批判する権威筋の長文インタビュー記事を掲載したあたりから潮目は変わっていく。1 月~7 月の固定資産投資は前年同期比 8.1%増と、1 月~3 月の同 10.7%増から減速し、単月では 3 月の前年同月比 11.2%増から 7 月は同 3.9%増に落ち込んだ。牽引役が不足するなか、当面、固定資産投資の減速が続くことになろう。ただし比較的堅調な消費と外需が下支え役となることで、中国経済が大きく崩れるリスクは限定的とみている。中国の実質 GDP 成長率は 2015 年の前年比 6.9%から、2016 年は同 6.6%程度、2017 年は同 6.4%程度と緩やかな景気減速が続こう。

主要国実質 GDP 見通し<要約表>

| | (前期比年率%) | | | | (前年比%) | | | | | | | |
|------|--------------|------|------|-------|--------------|------|------------|-----------------|-------|-------|--------------|--------------|
| | 2015年 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 2016年 1-3 | 4-6 | 7-9 (予) | 2013 (日本は年度) | 2014年 | 2015年 | 2016年 (予) | 2017年 (予) |
| 日本 | 4.9 | -1.7 | 2.0 | -1.7 | 2.0 | 0.2 | 1.1 | 2.0 | -0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |
| 米国 | 2.0 | 2.6 | 2.0 | 0.9 | 0.8 | 1.2 | 3.0 | 1.7 | 2.4 | 2.6 | 1.5 | 2.2 |
| ユーロ圏 | 2.2 | 1.5 | 1.3 | 1.7 | 2.2 | 1.1 | 1.2 | -0.3 | 0.9 | 1.7 | 1.5 | 1.3 |
| 英国 | 1.1 | 1.7 | 1.8 | 2.8 | 1.8 | 2.4 | 0.2 | 1.9 | 3.1 | 2.2 | 1.7 | 0.4 |
| 中国 | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 7.8 | 7.3 | 6.9 | 6.6 | 6.4 |
| ブラジル | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 3.0 | 0.1 | -3.8 | -2.7 | 0.5 |
| インド | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 6.3 | 7.0 | 7.2 | 6.4 | 5.7 |
| ロシア | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 1.3 | 0.7 | -3.7 | -1.0 | 0.4 |

(出所)各種統計より大和総研作成