

欧州の「政治の季節」がクライマックスへ

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

オランダの下院選挙では、ルッテ首相率いる自由民主国民党が第一党の座を守り、同首相は極右・自由党の躍進を阻んだとして「勝利宣言」を行っている。しかし、第一党とは言え、与党は議席を減らし、自由党は議席を増やしている。しかもルッテ首相はにわかに移民に対する厳格な姿勢を打ち出すなど、自ら極右に寄り、その特徴を消す戦略をとっており、オランダ選挙をもって、ポピュリズム躍進への歯止めがかかったと見ることには慎重であるべきだろう。欧州における「政治の季節」は、4月に始まるフランス大統領選挙でクライマックスを迎えるが、同選挙は選挙民の「選択肢の少なさ」において、オランダ下院選挙よりも、Brexitを決めた英国の国民投票や米国の大統領選挙に近いと思われる。ロンドンの金持ちにぎゃふんと言わせてやりたいと思えば、EUが何たるかを知らずとも離脱に票を入れる。既得権の権化のように見えるヒラリー氏の大統領就任を嫌うのであれば、トランプ氏を推す他はない。一般に国民戦線のルペン氏の選挙勝利を阻む安全弁とみられることの多い、フランス大統領選挙における決選投票という仕組みが、選択肢の少なさゆえに、ルペン氏にかえて味方をする可能性を排除することはできない。トランプ政策の行方とともに、欧州政治への注視が怠れない状況が続こう。

日本

2016年10-12月期GDP二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+1.4%（前回：同+1.3%）、2017年度が同+1.4%（同：同+1.3%）、2018年度が同+1.1%（同：同+1.1%）である。先行きの日本経済は、①輸出の持ち直し、②在庫調整の進展に加えて、③底堅い消費・設備投資に支えられた内需の回復により、バランスの取れた成長軌道へと移行する見通しだ。現状、世界的なマネーの流れは、債券から株式へとシフトする「グレートローテーション」の様相を呈している。グレートローテーションは、景気が下降し、株式相場が調整局面に入ると終了する。今後グレートローテーションが継続するか否かを占うメルクマールとしては、①世界経済の成長率が上方修正されるか、②銅価格が上昇するか、③米国の通貨当局がドル安政策を取るか、という3点に注目したい。

米国

トランプ政権は2017年10月から始まる2018会計年度の予算案の骨子を発表した。今回の予算案では、毎年の予算審議によって予算権限が決定される裁量的経費の方針のみが示された。市場などからの期待が大きい減税策の詳細は当面先送りされることになった。これまで延期されていた債務上限は3月16日から適用が再開されたが、2017年度の予算は4月28日を期限とする暫定予算となっている。期限までに暫定予算が延長されなければ、2013年10月のように連邦政府機関の一部閉鎖という事態が発生する。トランプ大統領就任以降、共和・民主両党は対立を深めており、調整は難航すると予想される。足下の米国経済は総じて底堅い状況が続いている。個人消費にはやや停滞感が見られているものの、雇用・所得環境は着実な改善が続いて

いる。先行きの個人消費は堅調に推移することが見込まれる。企業部門についても、生産などの改善に加えて、マインドが改善基調を強め、設備投資拡大に向けた環境は整いつつある。他方で、トランプ政権による政策動向の不透明感が、最大のリスク要因である。減税等の財政政策が期待通り実施されれば景気を押し上げる要因になるが、今後の政策運営が期待外れのものとなれば、マインドの悪化を通じて民間部門の経済活動に対して悪影響を与えたと考えられる。

欧州

ユーロ圏経済は堅調な景気拡大が続いていると見込まれる。2016 年末に製造業受注が急拡大し、企業景況感は 2017 年に入ってから改善傾向にある。一方、2 月の消費者物価上昇率は前年比+2.0%に加速したが、これが消費者マインドの悪化要因とはなっていない。ドラギ ECB 総裁は 3 月 9 日の理事会後の記者会見で、ユーロ圏のデフレ懸念は概ねなくなり、緊急に追加緩和が必要な局面ではなくなったと明言した。英国のメイ首相は上下両院の承認を得て、3 月 29 日に EU に離脱を通告する方針である。ここから 2 年間の期限で離脱交渉が始まるが、交渉が難航し、けんか別れの形で英国が EU を離脱する可能性も否定できない。なお、英国の今後の景気動向が離脱交渉に影響を及ぼすことも予想される。国民投票で Brexit を選択したあとも英国景気は堅調に推移してきたが、ポンド安に伴う家計の購買力低下の影響が出始めてきたと見受けられる。個人消費が減速すれば、Brexit に懐疑的な意見が勢いを取り戻す展開も予想される。

中国

2017 年 1 月～2 月の固定資産投資は前年比 8.9%増と、2016 年の同 8.1%増から上向いた。なかでもインフラ投資は 2016 年の同 15.8%増から 2017 年 1 月～2 月は同 21.3%増へと伸びが加速。同投資は国有部門が中核を担うが、中国政府は 2015 年 5 月以降、政府・民間資本提携 (PPP) による民間資本の導入を推進している。財政部によると、2016 年末時点で契約済みのプロジェクトは 1,351 件、2.2 兆元となり、これらが実施段階を迎えつつあることが、足元のインフラ投資のさらなる拡大に寄与している可能性がある。消費減速が続くなか、足元の中国経済は固定資産投資への依存が再び高まろうとしている。だからといって、過剰生産能力の削減が推進されている重工業分野の投資を増やすことは避けなければならない。重点はインフラとイノベーション関連投資である。3 月の全人代における財政部の 2017 年の予算案報告では、後者に関連して、科学技術型中小企業の研究開発費用の加算控除の割合を従来の 50%から 75%へ引き上げることが発表された。民間中小企業向けの政策措置であり、今後の動向に注目したい。

主要国実質 GDP 見通し<要約表>

	(前期比年率%)							(前年比%)					
	2015年			2016年				2017年	2014年 2015年 2016年 2017年 2018年				
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	(日本は年度)				
								(予) (予)					
日本	-0.0	0.6	-1.0	1.9	2.2	1.2	1.2	2.8	-0.4	1.3	1.4*	1.4	1.1
米国	2.6	2.0	0.9	0.8	1.4	3.5	1.9	2.1	2.4	2.6	1.6	2.3	2.5
ユーロ圏	1.6	1.1	2.0	2.1	1.3	1.7	1.6	1.8	1.2	2.0	1.7	1.6	1.6
英国	1.9	1.1	2.8	0.6	2.3	2.3	2.9	1.4	3.1	2.2	1.8	1.5	1.3
中国	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	7.3	6.9	6.7	6.4	6.3
ブラジル	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.5	-3.8	-3.6	0.9	1.8
インド	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6.9	7.5	7.5	6.3	6.7
ロシア	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.7	-2.8	-0.2	0.8	1.2

(注)2016年(前年比%)の「*」は予測値。

(出所)各種統計より大和総研作成