

## 中東緊迫がむしろ世界経済を後押しする？

---

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

### 世界

年初の米国・イランの対立をきっかけとする金融市場の動揺は早期に収束した。むしろ現状では、米軍によるイラン革命防衛隊のソレイマニ氏殺害以前よりも原油価格は低位にあり、円も安くなっている。株価は米国を中心に絶好調である。そのカギはトランプ米政権のプライオリティの所在がはっきりしたことにあろう。もとよりトランプ氏が秋の大統領選挙を最重要視していることは広く認識されていたが、これまでの同氏の前言撤回や予測困難な言動などもあり、一貫した政策の遂行についての疑念は根強く残っていた。それが払拭されたとまでは言い切れないが、対イラン対立の激化回避の姿勢が示されたことで、トランプ政策が「選挙に得か損か」を軸として展開されるという見通しの確度が高まった。つまり政策にかかわる不確実性が後退したのである。であれば対中摩擦の棚上げも、従前よりも素直に解釈できるようになる。摩擦の深刻化は米国景気にマイナスであり、それは再選に不利に働く。従って少なくとも選挙が終わるまでは対中摩擦激化はないだろうというシンプルな見通しの妥当性が増したということだ。ある意味、2020年の世界経済はハプニングに見舞われながらも、かえってそれが奏功して順当なスタートを切ったといえそうだ。ただし2020年は前年に顕著となった市場（好調な株価）と実体経済（の不調）の乖離が収斂するかにも注目しておく必要がある。足元ではその乖離がより明確化してしまった格好であり、不確実性の低減が世界貿易の回復、製造業の景況感好転に結び付いていくことが、波乱の少ない2020年の世界経済には必須の条件となろう。

### 日本

消費税増税の経済に対するインパクトとして本質的な意味を持つのは、駆け込みと反動ではなく「負の所得効果」だ。今回の増税に伴う家計負担の一部は、軽減税率制度の導入や教育無償化など社会保障充実策により相殺される。結果として、ネットでの財政緊縮効果は約2兆円と、前回増税時の約8兆円よりも小幅にとどまる見込みだ。ただし、ここで注意が必要なのは、キャッシュレス決済時のポイント還元制度やプレミアム付商品券の購入により、2兆円の負の所得効果は現時点で完全には発現していないということだ。特に、ポイント還元政策の恩恵が相対的に大きいとみられるコンビニエンスストアなどにおいて、増税後の反動が駆け込み需要と比べても小さい傾向が確認されている。裏を返せば、上述したような需要平準化策が終了するタイミングで、消費がもう一段抑制される可能性には十分注意しておく必要があるだろう。

### 米国

米中経済・貿易協定がワシントンで署名された。2018年から始まった米中貿易摩擦の激化は、一応の解決を見たこととなる。米中関係に依然懸案は残るが、米中貿易摩擦による企業マインドの下押し圧力は弱まるだろう。トランプ大統領にとって大統領選に向けた実績作りといえる。トランプ大統領が選挙モードを強める一方、民主党候補者選は混戦模様である。これまでアーリ

一・ステイツで優勢となった候補者が候補者選を優位に進める傾向があるものの、大勢が決まるまで時間を要する可能性があるだろう。大和総研は2020年の米国の実質GDP成長率が前年比+2.0%と潜在成長率並みになると見込む。個人消費は緩やかに鈍化していく一方で、米中経済・貿易協定を背景に企業マインドは改善し、企業活動を支えたと予想する。他方で、協定では中国が2020-2021年の2年間の米国産品輸入額を、2017年の輸入額をベースに合計2,000億ドル以上増やすという野心的な目標も掲げられている。中国による米国産品の輸入拡大が履行できず、米中貿易摩擦が再燃し、制裁の発動やそれに伴う協定からの離脱といった展開が最大のリスクである。

## 欧州

1月31日に英国はついにEUから離脱する。2020年末までの「移行期間」中は英国とEUの通商関係は従来と変わらない。ただし、英国とEUの新たな通商関係に関する協議はここから始まり、移行期間終了までに合意できるか予断を許さない。英国経済は2019年半ばから停滞感が強まり、10-12月期の小売売上高は前期比-0.9%と7四半期ぶりに落ち込んだ。もっとも、「合意あり」の離脱に道を開いた12月の総選挙後、住宅販売業者の景況感が大幅改善するなど景気の持ち直しを期待させる動きがあり、また3月11日公表予定の2020年度予算案では公共投資拡大など景気対策が盛り込まれる可能性が高い。ユーロ圏経済は2018年以降、輸出不振が鉱工業生産の落ち込みにつながり、低成長が続いてきた。ただし、米中の通商協議が第1段階の合意に達し、英国の「合意なし」の離脱が回避されたことを好感し、ドイツのZEW指数のように市場関係者の景気見通しは1月に大きく改善した。景況感の改善が鉱工業生産の持ち直しにつながるかが注目される。

## 中国

2019年の実質GDP成長率は前年比6.1%（以下、変化率は前年比）となり、2018年の6.7%から減速した。自動車販売金額が前年割れとなるなど消費は減速し、米中摩擦の深刻化により製造業投資や輸出も大きく減速した。2020年の実質GDP成長率は6.0%程度となろう。①自動車販売は最悪期を脱し、米中摩擦の一段落で対米輸出の底打ちが期待できるなど、2019年に景気の足を引っ張った要因のいくつかが軽減されること、さらには、②地方政府特別債券の発行枠の増額によりインフラ投資が支えられること、③金融政策では利下げや預金準備率の引き下げが可能なこと、などもあり、景気下振れリスクは限定的となろう。

### 主要国実質GDP見通し<要約表>

	(%)								(前年比%)			
	2018年				2019年				2017年	2018年	2019年	2020年
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	(日本は年度)			
日本	-1.9	2.1	-2.4	1.0	2.6	2.0	1.8	-3.8	1.9	0.3	0.9	0.5
米国	2.5	3.5	2.9	1.1	3.1	2.0	2.1	2.1	2.4	2.9	2.3	2.0
ユーロ圏	1.1	1.4	0.8	1.4	1.8	0.6	1.1	0.5	2.5	1.9	1.2	1.1
英国	0.2	2.1	2.4	0.9	2.5	-0.7	1.7	0.4	1.9	1.3	1.3	1.1
中国	6.9	6.9	6.7	6.5	6.4	6.2	6.0	6.0	6.9	6.7	6.1	6.0
ブラジル	1.5	1.1	1.5	1.2	0.6	1.1	1.2	N.A.	1.3	1.3	1.1	1.0
インド	8.1	8.0	7.0	6.6	5.8	5.0	4.5	N.A.	6.9	7.4	5.1	6.1
ロシア	1.9	2.2	2.2	2.7	0.5	0.9	1.7	N.A.	1.8	2.5	1.2	1.6

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率  
(出所) 各種統計より大和総研作成