

2018年1月

\*\*\* 年頭所感 \*\*\*

## 2018年の経済見通し

日興リサーチセンター株式会社

理事長 山口 廣秀

### はじめに

明けましておめでとうございます。2018年は戌年です。皆様がいつも笑顔でいられる1年になることを心から祈念しています。

年頭に当たり、今年の内外経済の見通しについて、簡単に述べたいと思います。

### 内外経済の現状

まず、世界情勢の現状をみてみますと、ポピュリズムやナショナリズム、反グローバリズムの勢いが止まらない中で、政治情勢は一段と不安定化しています。地政学的リスクやテロのリスクは、地球規模で拡散しています。

政治情勢が不安定化しているにも関わらず、経済情勢は、内外ともにまずまずの状況が続いています。国内経済は、外需主導の緩やかな拡大が継続し、海外経済は、先進国、新興国ともに、緩慢ですが、拡大・回復のパスを辿っています。内外経済は、世界金融危機以前の好調さはないにせよ、全般に漸く明るさがみられ始めていると言ってよいと思います。

このような内外情勢の展開は、昨年の中頃、私が考えていたよりは明らかに上振れています。何が違ったのでしょうか。まず、海外経済について言えることは、米国経済が、内外需バランスのとれた形で、比較的しっかりと足取りを続けています。ニューヨーク・ダウが史上最高値を更新し続けていることにも、この辺りの事情が反映されているとみています。また、中国経済も、政策当局がインフラ投資の実行などを活用しながら、住宅投資の減速等に伴う大幅な景気減速を上手に回避してきています。欧州経済も、金融危機後に積み上がったpent-up需要を下支えに、さらに最近では中国向けを中心とする輸出の増加もあって、底固い景気歩調を辿っています。

このように、海外経済が予想よりも上振れていく中で、国内経済は、個人消費の低調さを補って余りある外需に牽引されて、緩やかな景気拡大を継続しています。こうした国内経済の動きも、私の想定を

上回るものでした。

## 内外経済の見通し

内外経済の現状を踏まえたうえで、今年の見通しについて述べますと、国内経済は、外需主導の緩やかな景気拡大が続く見通しです。海外経済の拡大・回復を背景に、輸出は好調さが持続するでしょう。また、輸出の好調さを背景に国内の設備投資も緩やかに回復するとみています。ただし、個人消費は、消費者の将来不安が根強いうえに、消費者物価の上昇もあって、依然として低調な動きに止まる見込みです。

海外経済についても、先進国、新興国を問わず、全般に緩やかな拡大を続けていくことが見込まれます。米国経済は安定した拡大を続け、ユーロ圏も回復が継続するでしょう。中国経済については、いずれ6%台半ばの成長に向けて減速する見通しですが、大きな景気後退には至らないと思います。

## 注意すべきリスク

以上述べてきましたように、来年の内外経済については、ある程度楽観的にみてよいと思います。ただ、米欧日における緩和的な金融環境の下で（米国のFRBは、政策金利の引き上げを進めていますが、金融環境はなお緩和的です）、株価、国債金利、住宅・商業用不動産の価格などをみまると、既にグローバルに資産バブルの芽が広がってきているようにみえます。今後、こうした資産バブルがさらに膨張していかないかどうか、それが破裂しないかどうか、がリスクです。バブルの膨張・破裂が直ちに起きるとは思ってはいませんが、やはり注意は怠れません。

## おわりに

繰り返しになりますが、昨年、世界の政治情勢が一段と不安定化する中、幸いなことに、国内経済も海外経済も、緩やかな拡大・回復が続きました。今年も、大きなショックがない限り、内外経済は、緩やかな拡大・回復を継続する見込みです。

しかしながら、今述べましたように、資産バブルの芽には注意が必要です。資産バブルは、それが膨らんでいく過程では、「バブルである」と認識することが、なかなか難しい現象です。とかく景気や金融市場の状況が良好な時には、楽観論が支配し、過大なリスクを取る傾向が強まりがちです。「今はバブルではない」といった一見もっともらしい理論も沢山出てきます。資産バブルは、常に姿と形を変えて登場もします。この1年、内外の経済情勢が比較的明るく推移するとみられるだけに、世の雰囲気

に流されることなく、冷静沈着な眼をもって経済の推移をみていきたいと考えています。

以上