



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長
中塚 伸幸

「軟着陸」の可能性が高まる世界経済

◆強い米国経済

世界経済を左右するのは米国と中国の動向だ。世界 GDP に占める割合は、米国が 25%、中国が 18%と両者を合わせると 4 割を超す。どちらか一方でもクシャミをすれば、日本はもとより多くの国がかぜをひく。

その米国の景気がいたって堅調である。想定以上に、と言ってよいだろう。「想定」とは、米国はインフレに対処するために昨年来、急激な利上げを行っており、その効果もあって近く景気後退に陥るだろう、との見方が多かったことをさす。景気後退の予兆とされる長短金利の逆転現象が昨年後半から続いていることも、この想定の高い根拠であった。

しかし、米国の景気は依然、底堅さを維持している。4-6 月期の GDP 成長率は 2.1% と好調で、7-9 月期はさらに高い伸びが予想されている。小売売上高、雇用者増加数など足もとの統計データも衰えを見せていない。

◆「軟着陸」の可能性が高まる

もっとも、利上げ効果の浸透や財政給付による過剰貯蓄の剥落などから、来年には成長ペースが鈍化することは避けられないだろう。それでも、足もとの堅調さを踏まえれば、景気後退までには至らないとの見方が強まっている。IMF（国際通貨基金）が今月公表した経済見通しでは、米国の成長率は 2023 年が 2.1%、24 年は 1.5%と、いずれも 7 月見通しから上方修正されている。ウォールストリートジャーナルが実施するエコノミストアンケートでも、「景気後退確率」は昨年 10 月時点の 63%から直近では 48%まで低下した。景気後退のシグナルとされる長短金利の逆転幅も、今年の夏には 1%を超えていたものが、長期金利上昇の結果ではあるものの、足もとは 0.1%台まで縮小している。

つまり、米国経済のソフトランディング（軟着陸）の可能性が高まっている。世界経

済の4分の1を占める米国が踏ん張っていることで、IMFの24年の世界成長率見通しも2.9%と、7月から0.1ポイントの下方修正にとどまり、「地域的なバラツキはあるものの、レジリエントな世界経済はなんとか前進を続けている」と総括している。

◆薄日がさす中国経済

米国がレジリエンスを示す一方で、見通しが下方修正されているのが中国と欧州だ。とくに中国は不動産投資の低迷が長引いており、IMFも24年の成長率見通しを4.5%から4.2%へ引き下げている。不動産不況や地方政府の債務負担、さらには人口減少など構造的な問題が中国経済には重くのしかかっており、今年はなんとか5%成長を達成できても、来年の成長率が4%台に低下するのは必至であろう。

とはいえ、昨年未から低迷が続く中国経済にも回復の兆しはある。7-9月期のGDPは季節性を均した前期比の伸びで年率5.3%と、4-6月期の2.0%から大きく改善している。9月は小売売上が前年比5.5%と2カ月連続でプラス幅を拡大したほか、製造業の購買担当者景気指数（PMI）も景気判断の節目である50を半年ぶりに上回った。また、政府は及び腰ながらも不動産市況のテコ入れに着手しはじめている。本格的な復調には至らないまでも、少し薄日がさしてきたといえそうだ。

◆中東問題などリスク要因は増加

このように米国、中国とも成長率は鈍化するものの、景気後退や深刻なショックに至る可能性は小さいといえそうだ。もちろん、ウクライナ情勢、米中対立、米国議会の機能不全などリスク要因は多く、さらに足もとで中東の緊張という新たな懸念材料も生じている。こうしたリスクは認識しつつも、今のところは、メインシナリオはソフトランディングという前提で「過度に悲観せず、用心深く」世界経済をとらえておくのがよいと思われる。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～
<https://www.murc.jp/library/economyresearch/>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱UFJリサーチ&コンサルティング】