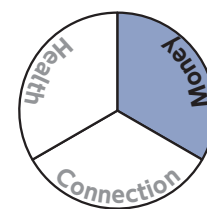


各国経済の6ヶ月見通し (8月5日時点)



I. 各国経済の6ヶ月見通し

	コメント
① 日本	日米関税交渉が大枠で合意したことは先行き不透明感の軽減につながるため、前向きに受け止められる。もっとも、25%から引き下げられたとはいえ、15%という高い関税率が賦課されることに変わりはなく、日本経済への悪影響も相応に大きい。自動車を中心に米国向け輸出が打撃を受けるほか、貿易取引が停滞することによる世界経済への悪影響も大きく、その点でも輸出は下押しされる。物価高による個人消費の停滞が続き、牽引役不在の状況にある日本経済にとって、無視できない下押し要因となるだろう。先行きの日本経済は一進一退の足踏み状態となることが予想される。
② 米国	米実質GDPは、4-6月期に輸入の大幅な減少による押し上げの他、物価上昇率を上回る賃金上昇が継続するなかで、個人消費が拡大ペースを加速したこと等を背景に、前期比年率+3.0%と1-3月期の同▲0.5%からプラスに転じた。年後半は、相互関税の上乗せの他、自動車・同部品、鉄鋼・アルミ、銅、医薬品、半導体等への関税賦課によるコスト増加やサプライチェーンの混乱、価格上昇によって、緩やかな成長に止まろう。このような中、FRBは、関税賦課による物価上昇は一時的と判断し、労働市場の一段の軟化を回避するため、9月に利下げを再開すると見込まれる。
③ 欧州	関税引き上げの影響で米国向け輸出の減少は避けられないが、関税協議を巡る不透明感の後退で、先送りされてきた経済活動が動き出す。インフレ沈静化による家計の実質購買力の改善、利下げ効果の浸透、ドイツの財政政策転換、各国の国防費の増加にも支えられ、景気は回復軌道に復帰することが予想される。これまでの利下げにより、政策金利は景気を過度に過熱も抑制もしない水準に到達したとみられる。関税引き上げや財政拡張の影響を見極めるため、ECBIは様子見に転じる公算が大きい。
④ アジア・新興国	年前半の中国の経済成長率は+5.3%と全人代で示された目標(5%前後)を上回る伸びとなった。これは、昨年後半以降に中国当局が内需喚起への取り組みを強化したことに加え、米中摩擦の激化を念頭に米国以外の国・地域への輸出を活発化させていることが影響している。なお、米中協議は継続中だが、引き続き中国の交渉の切り札となっているレアアースなどの扱いを巡る認識の隔たりが埋まっていない可能性があり、協議の行方は依然として不透明である。一方、多くの新興国と米国の間で関税協議が進展する動きがみられるものの、一部の国に対しては報復的な関税上乗せが示唆されており、対米輸出のハードルが大幅に引き上げられる動きもみられる。今後も多くの新興国がトランプ氏の一举一動に揺さぶられる展開が続くことが予想される。