

Oneシンクタンクレポート

2018年 新春経済見通し

2018.1.1

世界経済は引き続き堅調

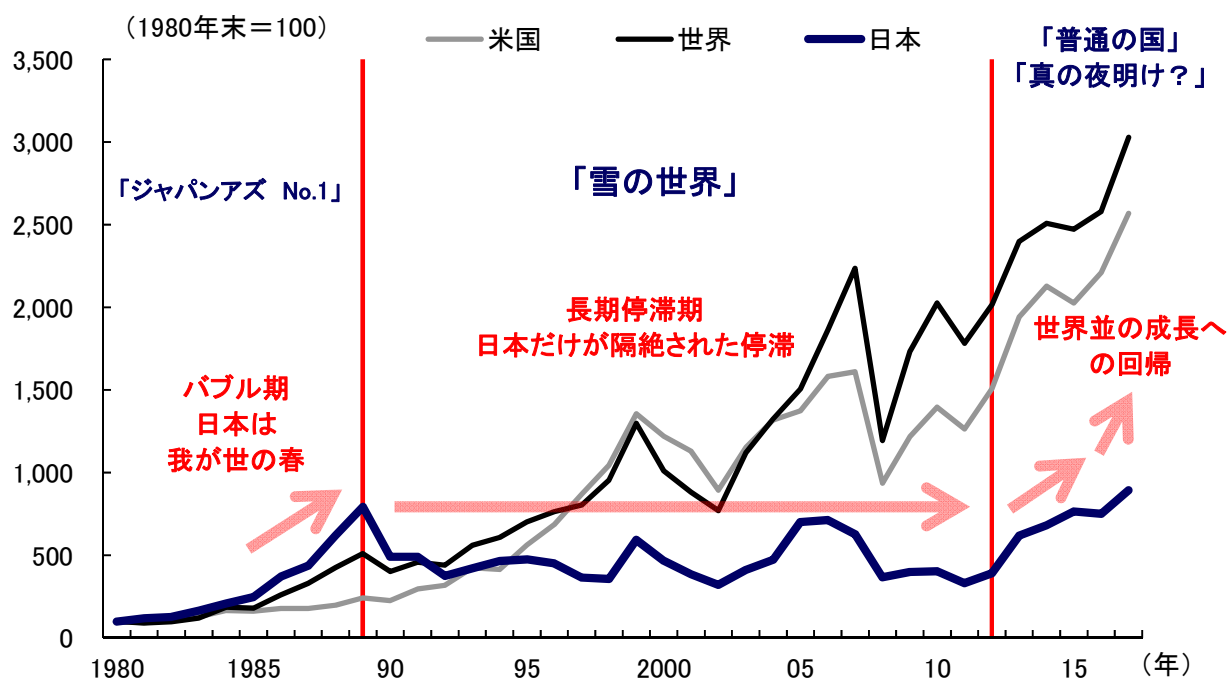
日本の「真の夜明け」は訪れるか

I. チーフエコノミストの視点 ～ 漸く「真の夜明け」は来るのか

80年代「ジャパンアズ No.1」から失われた20年「雪の世界」が続いた日本

2017年10月の日銀の中曽宏副総裁の講演では「真の夜明け」の表現が用いられた。そもそも一言で「夜明け」と言っても様々な見方があるため、その評価は難しい。1990年のバブル崩壊、バランスシート調整で縮小均衡に陥り、世界の株式市場は右肩上がりの上昇が続いたなか、日本だけが資産デフレ・超円高で「雪の魔法」がかかったかのように世界から隔絶した状況にあった。90年代から四半世紀以上が経過し、アベノミクス5年間で資産デフレ・超円高の「雪」を溶かし、さらに、現在の改革が2020年台までもう数年続く期待が生じたことで、「雪の世界」に閉ざされたマインドにも改善の兆しが生じたと言える。少なくとも、「夜明け」の兆しと言っていいただろう。もちろん、1980年代の「ジャパンアズ No.1」とされ日本だけが突出していた夢のような時代に戻るべくもない。しかし、下図のように、日本も長い「雪の世界」を経て、漸く世界並みの成長トレンド、「普通の国」に戻ることへの認識が2018年には広がるのではないか。2018年は明治維新から150年に当たるが、東京五輪に加え2020年代までの視野をもった経済再生への環境が内外の日本への意識を変えつつあるのは確かだ。

【 株式時価総額の推移 】



(注) 2017年の時価総額は11月末時点の数値。

(資料) WFE、Bloomberg、東京証券取引所より、みずほ総合研究所作成

2018年、リーマンショック10年、日本はバブル崩壊から「普通の国」に

振り返れば、2016年は日本にとって年初から円高に襲われアベノミクスは戦線後退を余儀なくされ、海外では「アベノミクスの死」とささやかれ、日銀も戦線建て直しを「総括的検証」で行わざる得なかった。2017年、世界的に景気は回復したが、年半ばにかけ安倍政権の支持率は低下し海外からは政権存続も不安視された。しかし、2017年10月の総選挙で与党勝利によりアベノミクスは息を吹き返した感がある。その後、11月に筆者は米国投資家を訪問し海外投資家の日本株への見方の変化に驚いた。そこには内外の2つの要因の見方に転換が生じている。対外的には、2018年の自民党総裁選で3選を果たせば最長で2021年まで存続し得る安定政権、米国や中国等、主要国政権と肩を並べる「クラブ21」の仲間入りだ。国内では、アベノミクス5年間で20年近いバランスシート調整に起因したマインドの落ち込みを蘇生させるには至らなかったが、2020年代まで経済重視の姿勢が続くことへ期待が生じた。適合的期待とされるように、20年にわたって生じたマインドセットの落ち込みからの蘇生には最低10年近い改革継続で漸く果たし得るとの期待だろう。

今や、首相在任期間で小泉首相を抜いて戦後歴代3位となった安倍政権は2019年末には戦後最長を超え、さらに明治維新以来、最長となる可能性もある。安定度の点で日本が世界のなかで相対的プレゼンスが向上している点を日本人自ら再認識する必要がある。グローバルには2008年のリーマン・ショックから10年の節目となり、10年近く引きずった金融危機対応モードからの局面転換の様相も示している。2018年はグローバルにはポスト・リーマン・ショックの新たな資本市場、日本では1990年代以降のバブル崩壊後から戻る局面と、世界的にバブル崩壊後の「世界同時喪明け」が絶好調とも言える世界経済が背景にある。ただし、同時に過度な楽観から来る行き過ぎにも警戒が必要だ。グローバル政治の面では2020年代に向け、米欧に止まらず、中国・ロシア・インドも含めた新秩序に踏み出す局面だ。新たな世界秩序のなか、地政学的リスクが各地で軋みのように生じることの不安はつきない。

平成最後の局面を迎える2018年は内外共に新たなステージを迎える年、2020年代までを視野にした発想が必要な年となる。2020年の東京五輪でバブル崩壊後、初めて先の展望を抱くに至ったが、ここで誰もが改めて自らのビジネス運営に向けた時間軸を描くことが必要な局面に至ったのではないか。

(チーフエコノミスト 高田 創)

Ⅱ. みずほ総合研究所海外各拠点からのメッセージ ～ 2018年の注目点

From ニューヨーク：税制改革と2018年の米国政治・経済

2017年も残りわずかなタイミングで、トランプ大統領の目玉公約である税制改革審議がにわかに本格化し、成立に向け大詰めを迎えた。トランプ政権は、当選後1年を経ても目ぼしい政治実績がなかったが、税制改革の実現は、政権に対する信任投票とも位置付けられる2018年11月の中間選挙に向けた、大きな政治的勝利となる。税制改革が頓挫した場合、選挙前の実績作りのため、トランプ大統領が、NAFTA 離脱などの保護主義政策を発動するリスクが懸念されてきた。さらには、減税期待を一因に続伸してきた米国株価にも悪影響を及ぼしかねず、米国経済にとっても潜在的なリスク要因となってきた。税制改革実現に伴い波乱の芽が摘まれることで、2018年の米国政治・経済が安定的に推移する可能性は、一段と高まることになるだろう。とはいえ、トランプ大統領が、さらなる実績の積み上げや、ロシアゲート問題など政治スキャンダルから有権者の目をそらすことを目的に保護主義政策を打ち出すことが、引き続きリスク要因となろう。

(事務所長 新形 敦)

From ロンドン：2018年も「欧州にくすぶる政治不安」

2017年の欧州経済は、大方の予想を覆す好パフォーマンスを見せた。政治面で最大のリスクと目されていたフランス大統領選では、極右・国民戦線のマリーヌ・ルペン候補に中道マクロン氏が圧勝し、新大統領の座に就いた。しかし、9月のドイツ総選挙では極右・ドイツのための選択肢(A f D)が躍進し、10月にオーストリア・チェコで行われた選挙でも反移民を唱える右派が勢力を伸ばした。欧州連合(EU)の移民・難民政策や財政緊縮に対する不満には根強いものがある。

2018年春には、イタリアで総選挙が予定されている。世論調査ではポピュリズム政党の5つ星運動に加え、北部同盟などの反EU政党が一定の支持を集めており、その動向が注目される。2018年秋のチェックポイントは、英国とEUの離脱交渉の行方であろう。この時期までに離脱後の貿易関係などを定める将来協定を結ぶか、移行期間の設定で合意しなければ、「無秩序な離脱」のリスクが高まる。今年も欧州の政治イベントには注意が必要だ。

(事務所長 山本 康雄)

From シンガポール：「AFTA 発足でベトナムの自動車市場はどうなるか」

ASEAN 域内の関税は、ASEAN 自由貿易協定 (AFTA) に基づいて、原則的に 2010 年に撤廃されたが、激変緩和措置としてカンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナムの後発 4 カ国 (いわゆる CLMV) については、一部品目の関税撤廃が先送りされていた。しかし、その移行期間がまもなく終わり、CLMV でも 2018 年にすべての関税が撤廃される。特に注目されるのが、市場規模が比較的大きく、かつ成長性が高いベトナムの完成車に対する関税の撤廃だ。それに伴い現在ベトナムで国内生産を行っている 20 もの自動車メーカーは、特に競争力が高いタイからの輸入車増加への対応を迫られる。ベトナム政府は国内メーカーを支援するため、2018 年から、①特別消費税について、国産車に多い小型車は引き下げ、輸入車に多い大型車は引き上げること、②自動車部品の輸入関税を撤廃することを決めている。それでも国内メーカーは、厳しい競争に直面し、業界再編圧力にさらされることになりそうだ。また、完成車輸入の増加による貿易収支の悪化や、関税撤廃による歳入減少などを通じて、景気にも多少の下押し圧力が生じる可能性がある。(主任研究員 稲垣 博史)

From 北京：「政権 2 期目を本格始動させる習近平総書記」

習近平総書記は、2017 年秋に開催された中国共産党大会を経て 2 期目に突入し、2018 年 3 月に開催予定の全国人民代表大会で政府の主要人事や予算を固め、政策運営を本格始動させる見込みだ。党大会の場で、自身の名前を冠した「新時代の中国の特色ある社会主義思想」と 21 世紀中葉までに中国を世界トップクラスの「強国」にする目標を掲げ、発展を力強くリードしていく意気込みを示した習総書記だが、取り組むべき課題は山積している。ゾンビ企業の淘汰や過剰債務の解消、金融分野の市場経済化、国有企業改革といった経済改革のほか、農村での貧困の撲滅や深刻な環境汚染への対策強化等の社会・環境問題への対応、経済摩擦や北朝鮮問題が懸案となっている対米外交の舵取りなど、課題は広範にわたり、いずれも難度の高いものばかりだ。また、2018 年は、中国が高度経済成長を遂げるきっかけとなった改革開放から 40 年の節目にあたる年であり、市場経済化や対外開放の加速への期待も高い。習指導部が経済の安定維持を図りつつ、これら難題を着実に処理できるか、2018 年はその動向に注目が集まるだろう。(主任研究員 三浦 祐介)

Ⅲ. 2017年の回顧 ～ 世界経済は回復、日本経済は改善継続でいざなぎ超え

中国経済の持ち直しやITサイクルの改善で回復に転じた2017年の世界経済

- 2017年の世界経済は、中国経済の持ち直しやITサイクルの改善などの好影響がグローバルに波及し、2015年、2016年と2年連続の減速から回復に転じた（2017年の成長率は見込み）。先進国では2016年は1%台だった米国やユーロ圏の成長率が2%台に上昇した。新興国では中国の成長率が2年ぶりに上昇に転じ、NIEsやASEAN5の成長率も高まった。
- 米国経済は、年初にソフトパッチ（一時的な成長鈍化）がみられたものの、春先以降は持ち直し、雇用の改善に裏打ちされた堅調な個人消費に加え、企業マインドの改善による設備投資の回復も寄与し、潜在成長率を上回る成長となった。ユーロ圏経済は総じて好調であった。物価上昇によって個人消費はやや減速したものの、輸出の拡大やそれに伴う設備投資の増加が成長率を押し上げた。
- 中国経済は、資源・素材部門などでの生産・在庫調整の進展による在庫復元の動きや党大会を控えた政府の景気下支え策などを背景に持ち直した。その他アジア経済も、ITサイクルの改善やグローバル経済回復による輸出の増加などが押し上げ要因となり、多くの国で成長が加速した。ただし、インド経済は高額紙幣廃止などの影響から減速した。また、資源価格の上昇などを背景にロシアやブラジルは3年ぶりのプラス成長となった。

2017年は「景気回復→株高→景気押し上げ」という好循環

- 世界的な景気回復の背景には、中国経済の持ち直しやITサイクルの改善があったが、さらにこうした動きが先進国経済の自律的な回復を促し、これを好感した株価や不動産価格といった資産価格の上昇にもつながった。先進国、新興国を問わず株価が史上最高値を更新する国が相次いだ。
- 資産価格の上昇は資産効果による消費拡大や企業マインドの改善などを通じて経済にも恩恵をもたらし、特に年後半は実体経済と金融・資産市場との間に好循環がみられた。

2017年の日本経済は、世界経済の回復やITサイクルの改善が成長をけん引

- 2017年の日本経済を振り返ると、いざなぎ景気（1965年11月～1970年7月）を超えて戦後第2位の回復期間となるなど、改善基調が続いた。世界経済の回復やITサイクルの改善を追い風に、輸出の回復が続いたほか、昨年度の第二次補正予算に基づく公共工事等の経済対策の執行により、公需が増加した。
- 内需の2本柱である個人消費と設備投資も、回復基調で推移した。海外経済の拡大や人手不足感の強まりを背景とした省力化ニーズの高まりを背景に企業の投資意欲が改善したことから、設備投資が押し上げられた。また、耐久消費財のストック調整圧力の緩和や、中小企業の賃上げ継続等が、個人消費の持ち直しにつながった。

衆院選での与党勝利により第4次安倍内閣が発足、アベノミクス継続へ

- 10月22日の総選挙では、現状の経済政策の継続を掲げた自民党が、絶対安定多数を超える284議席を単独で獲得し、11月1日に第4次安倍内閣が発足した。衆院選で与党が勝利したことにより、一先ず安倍政権の経済政策「アベノミクス」の継続が担保された。
- 安倍総理は、新内閣発足後の初閣議において2兆円規模の政策パッケージの策定を行うと表明した。これは、衆議院選挙前に、消費税率引き上げによる増収分を幼児教育無償化など「人づくり革命」の重点施策に充てる方針を打ち出していたことを受けての対応である。

日銀は物価上昇率2%の目標達成時期を2019年度頃へと先送り

- 2017年のコアインフレ率（生鮮食品を除く総合消費者物価指数）は、エネルギー価格の上昇を主因に緩やかに持ち直したが、原油価格などの一時的要因を除いた持続的な物価上昇圧力の高まりはみられなかった。
- 日銀は2017年7月の金融政策決定会合において、目標とする物価上昇率2%の達成時期を2018年度頃から2019年度頃へと先送りした。

IV. 2018年の世界経済見通し ～ 堅調地合い継続、金融市場や中国には留意

- 2018年の世界経済は、2016年後半以降の循環的な回復基調が持続し、総じて堅調に推移する見通しである。潜在成長率を上回る先進国経済の成長や資源価格の上昇を背景とした資源国経済の回復に加え、アジアではASEANの内需やインドの持ち直しなどが下支えとなろう。ただし、中国経済が減速する見込みであることや、IT需要についても底堅く推移はするものの2018年にはピークアウトを見込んでいることから、世界経済の回復モメンタムも徐々に鈍化すると予想している。
- リスク要因としては、①金融・資産市場の変調、②中国経済の下振れ、③地政学的リスクなどが挙げられる。①については、特に米国株の急落に留意が必要であり、②については、構造改革の動きを強めると想定される中国当局の引き締めの影響が想定以上に経済を下振れされるリスクがある。

【 世界経済見通し総括表 】

暦年	(前年比、%)			
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)
予測対象地域計	3.6	3.4	3.9	3.9
日米ユーロ圏	2.4	1.5	2.2	2.0
米国	2.9	1.5	2.2	2.3
ユーロ圏	2.1	1.8	2.4	2.0
日本	1.4	0.9	1.7	1.4
アジア	6.2	6.2	6.1	6.1
中国	6.9	6.7	6.8	6.4
NIEs	2.1	2.2	3.1	2.6
ASEAN5	4.8	4.9	5.3	5.3
インド	7.5	7.9	6.3	7.3
オーストラリア	2.5	2.6	2.3	2.8
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.5	1.0	2.2
メキシコ	3.3	2.9	2.0	2.0
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.5
日本(年度)	1.4	1.2	1.8	1.3
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	51	59

(注) 予測対象地域計はIMFによる2015年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料) IMFより、みずほ総合研究所

(1) 米国経済の展望 ～ 2018年は潜在成長率を超える堅調な景気拡大続く

○ 2018年の成長率を前年比+2.3%と予想

- ・ 2%に満たない潜在成長率を超えるペースでの堅調な景気拡大が続く
- ・ 家計部門では、可処分所得の伸び、資産価格の上昇、消費者マインドの改善を背景に、個人消費が堅調に推移
- ・ 企業の投資姿勢は前向き、機械投資を中心に設備投資は底堅い伸びに

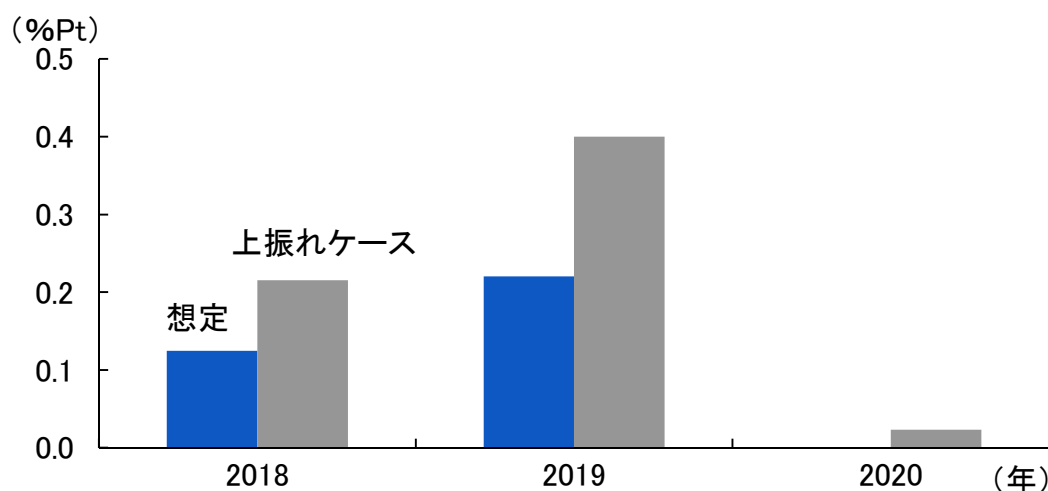
○ 減税案は2018～19年の成長率を0.1～0.2%Pt押し上げ

- ・ 法人税減税や国際課税の見直しを柱とする税制改革の審議が本格化
- ・ 10年1.5兆ドルの減税を目指しており、成立すれば成長率を押し上げ
- ・ ただし、上下両院で内容（アプローチ）が異なり、調整に時間を要する可能性も（2017年12月11日現在、上下両院で調整中）

○ FRBはパウエル新体制に移行。低インフレと資産バブル対応が課題

- ・ FRB副議長及びNY連銀総裁（慣例としてFOMC副議長に選出）人事、空席続くFRB理事（2名）の行方も焦点
- ・ インフレ目標未達はすでに5年7カ月。株価も歴史的な割高、パウエル新FRB議長の手腕に注目

【 減税による米国成長率の押し上げ効果 】



(注) 主な前提は以下の通り。個人所得税率：12, 25, 35%、AMT廃止。基礎控除を倍増、人的控除を廃止。項目別控除を制限。子育て減税を倍増。法人税率：20%、AMT廃止。パススルー課税：25%。設備投資の全額償却（ただし純利払い費控除を認めず）。租税特別措置を廃止。なお、以上の前提では財政赤字が議会案よりも大幅に拡大するため、議会案との比較により、推計で得られた成長率の押し上げ効果を調整している。上振れケースは、資本収益率をリスクフリーレートから限界生産力に変更した場合。

(資料) ペンシルベニア大ウォートン校財政モデルより、みずほ総合研究所作成

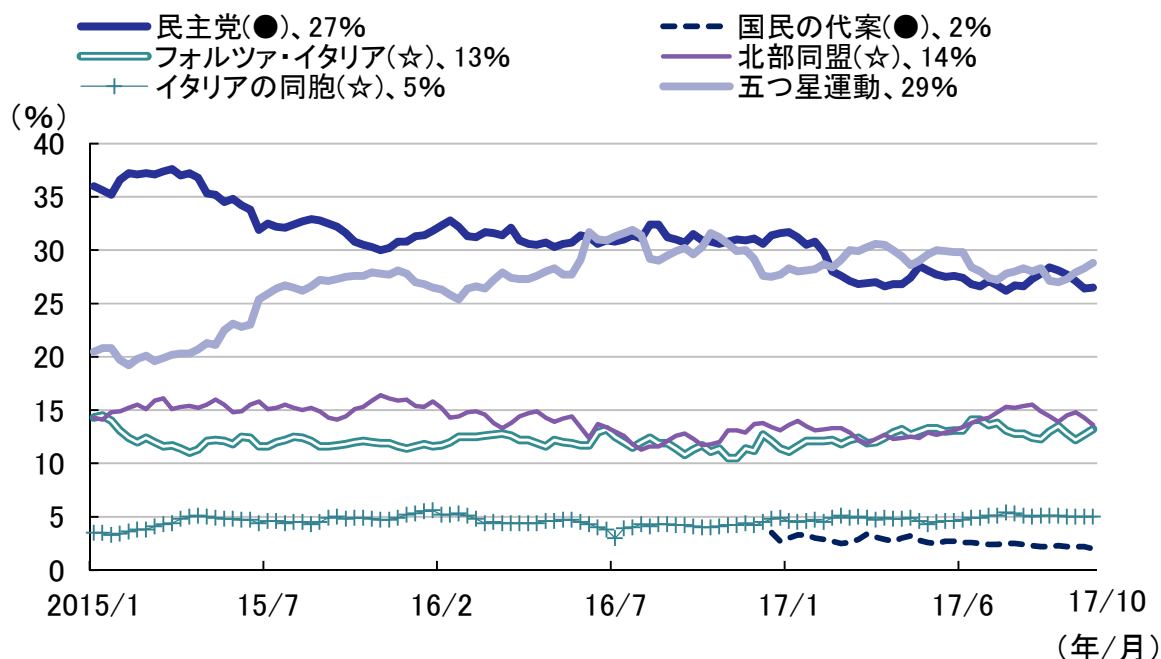
(2) 欧州経済の展望 ～ 2018年も年率2%程度の堅調な景気回復が続く

- 2018年は、経済の良好さは維持するも、成長率は2017年から低下
 - ・ 物価上昇で家計の実質所得が下押しされ、個人消費は減速
 - ・ 知的財産投資の急増の反動により、固定投資は鈍化
 - ・ 成長率に対する外需寄与度はプラス幅縮小

- ECBは資産購入減額。物価上昇は緩慢で、最初の利上げは2019年
 - ・ ECBは、現在毎月600億ユーロの資産購入を、300億ユーロ/月としたうえで、2018年9月まで延長することを発表
 - ・ 当面はユーロ高の影響が残存する見込みであり、コア・インフレ率の上昇ペースは緩慢。最初の利上げは2019年前半と予想

- 政治問題については、依然として不安定な情勢が続く
 - ・ 2018年はイタリア総選挙に注目。新選挙法により反政府政党の「五つ星運動」が政権を取る可能性は低いが、政権樹立は難航する公算大
 - ・ 英国のEU離脱交渉は、「離脱請求書」の問題がネックとなり難航。2018年は、2019年3月の離脱後の移行期間措置と、包括的なFTAに向けた交渉が開始されるとみられる

【 イタリアの主要政党支持率 】



(注) ●は選挙で協力するとみられる左派連合、☆は同右派連合。政党名横の数値は、10月末時点での支持率。
 (資料) EMGより、みずほ総合研究所作成

(3) アジア経済の展望 ～中国の減速はあるもアジア全体では底堅く推移

○ 2018年は、中国の減速をその他が緩和する構図

- ・ 中国は、投機抑制や過剰生産能力調整の改革が強まり、2020年までの所得倍増計画が達成可能な範囲で緩やかに減速
- ・ NIEsは、依存度の高い中国向けを中心に輸出が減速する一方、欧米向け輸出に下支えされ、成長率の低下は限定的
- ・ ASEAN5は、輸出が小幅に鈍化するのに対し、域内需要は拡大して、成長率は安定的に推移
- ・ インドは、2017年に前年末の高額紙幣廃止等の影響で景気は一時減速、2018年は一時的要因の一巡で加速

○ 2018年も輸出環境は底堅く、各国の輸出の減速は小幅

- ・ 2018年は、中国経済が緩やかに減速する一方、先進国経済とIT需要が底堅いため、各国の輸出の減速は小幅
- ・ 輸出環境は、2016年の先進国を中心とする落ち込みに比べ、18年の陰りは限定的に
- ・ IT輸出は、目下の高い伸びこそ和らぐものの、スマホ高機能化やサーバー向け需要拡大を背景に、緩やかな増勢を維持へ

【 アジア経済見通し総括表 】

(単位: %)

	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)
アジア	6.4	6.2	6.2	6.1	6.1
中国	7.3	6.9	6.7	6.8	6.4
NIEs	3.5	2.1	2.2	3.1	2.6
韓国	3.3	2.8	2.8	3.2	2.9
台湾	4.0	0.8	1.4	2.6	2.3
香港	2.8	2.4	2.0	3.5	2.0
シンガポール	3.6	1.9	2.0	3.3	2.6
ASEAN5	4.6	4.8	4.9	5.3	5.3
インドネシア	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2
タイ	0.9	2.9	3.2	3.9	3.5
マレーシア	6.0	5.0	4.2	5.9	5.4
フィリピン	6.1	6.1	6.9	6.5	6.7
ベトナム	6.0	6.7	6.2	6.7	6.6
インド	7.0	7.5	7.9	6.3	7.3

(注) 実質GDP成長率(前年比)。平均値はIMFによる2015年GDPシェア(購買力平価ベース)により計算。
 (資料) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

○ 2018年の中国経済は緩やかな減速を予想

- ・ 共産党大会を経て基盤を強化した習政権が、投機抑制や過剰生産能力調整の改革を強める見込み
- ・ 成長率は、2010～20年の所得倍増計画が担保される範囲内で、2018年にかけて緩やかに減速へ

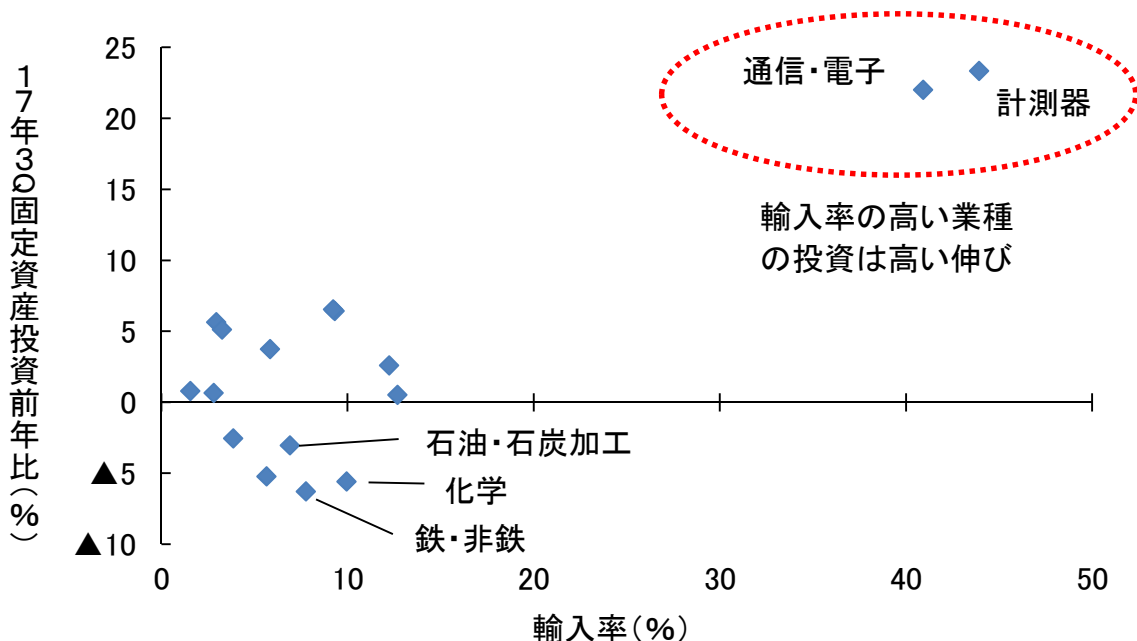
○ 党大会後の改革加速が下押し圧力となるも、IT部門の好調が下支え

- ・ 2017年10月の党大会後は改革が加速し、投資の低迷が続くとみられるが、ITセクター等ハイテク業種の投資拡大は続く見通し
- ・ 投資の高い伸びが見込まれる通信・電子、計測器は輸入率が高く、先進国からの輸入増が当面続く可能性大

○ 住宅販売の調整に伴い住宅投資は鈍化の方向

- ・ 住宅販売は全国的に伸び率が鈍化傾向。住宅価格は1級・2級都市の調整が進展、3級都市でもピークアウトの兆し
- ・ 住宅投資は1級都市を中心に今後も伸びの鈍化が続き、3級都市でも需要減退に伴い今後減速に転じる見通し
- ・ 地方都市では土地購入拡大の動きもあり、投機再燃リスクにも警戒

【 中国製造業の固定資産投資（名目）と輸入率 】



(注) 輸入率=輸入/(中間投入+最終需要-輸出)×100、2012年投入産出表より作成。

(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

V. 2018年の日本経済見通し ～堅調な内需が下支えとなり、回復基調が続く

- 2018年の日本経済は、外需が前年の高い伸びから減速するものの、内需が堅調に推移することにより、緩やかな回復基調を維持する見通しである。
- 主要項目別にみると、輸出の伸び率は前年から鈍化しよう。前年に高い伸び率となったIT関連部材や製品の輸出がピークアウトすることに加え、中国経済の減速も下押し要因となるためだ。内需については、五輪関連および都市再開発関連の案件の進捗や省力化・効率化投資の積み増しにより、設備投資が堅調に推移する見通しだ。また、個人消費も、株高などによるマインド改善や雇用情勢の改善により、緩やかに持ち直していくだろう。
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）はエネルギー価格の持ち直しを主因に、前年から伸び率が高まると予想される。みずほ総合研究所ではコアCPIは年央から秋口にかけて一旦、前年比+1%程度へと上昇するとみている。
- 今回の景気拡張局面の特徴は、労働需給のひっ迫、賃上げ率や物価の緩やかな改善であり、「真の夜明け」の兆しと捉えることが可能である。

【日本経済見通しの概要】

		2015	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019
		年度	年度	年度	年度	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	1.4	1.2	1.8	1.3	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
	前期比年率、%	--	--	--	--	0.9	1.4	1.5	2.9	2.5	0.7	1.0	1.4	1.3	1.0	1.3
内需	前期比、%	1.3	0.4	1.4	1.3	▲0.1	0.0	0.3	1.0	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.4
民需	前期比、%	1.4	0.4	1.7	1.4	▲0.3	0.3	0.3	0.9	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
個人消費	前期比、%	0.8	0.3	1.1	0.8	0.4	0.1	0.4	0.9	▲0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
住宅投資	前期比、%	3.7	6.2	1.9	▲0.7	3.0	0.2	0.9	1.3	▲1.0	▲0.1	▲0.6	▲0.0	▲0.3	0.6	0.2
設備投資	前期比、%	2.3	1.2	3.6	2.9	▲0.2	1.5	0.2	1.2	1.1	0.9	0.9	0.7	0.6	0.4	0.4
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	0.2	▲0.3	0.0	0.1	▲0.5	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.2	▲0.0	▲0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
公需	前期比、%	1.1	0.5	0.7	0.9	0.4	▲0.7	0.2	1.1	▲0.5	▲0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3
政府消費	前期比、%	1.9	0.5	0.5	1.1	0.5	▲0.3	0.2	0.2	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲1.6	0.9	1.2	0.1	0.3	▲2.4	0.3	4.6	▲2.4	▲1.4	▲0.3	0.7	0.7	0.3	0.3
外需	前期比寄与度、%Pt	0.1	0.8	0.4	▲0.0	0.3	0.3	0.1	▲0.2	0.5	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.1	▲0.1
輸出	前期比、%	0.7	3.4	4.8	2.0	2.1	3.0	1.9	▲0.1	1.5	0.7	0.3	0.6	0.5	0.2	0.0
輸入	前期比、%	0.3	▲1.1	2.5	2.1	0.1	1.3	1.3	1.5	▲1.6	1.1	0.4	0.8	0.7	0.6	0.4
名目GDP	前期比、%	3.0	1.0	1.8	1.1	▲0.1	0.5	0.1	0.8	0.8	0.1	0.2	0.2	0.3	0.6	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	1.5	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.9	▲0.4	0.1	▲0.1	0.3	▲0.1	▲0.3	▲0.0	0.0
内需デフレーター	前年比、%	0.0	▲0.5	0.5	0.4	▲0.8	▲0.4	▲0.0	0.3	0.5	0.4	0.6	0.4	0.6	0.4	0.3

(注) 網掛けは予測値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

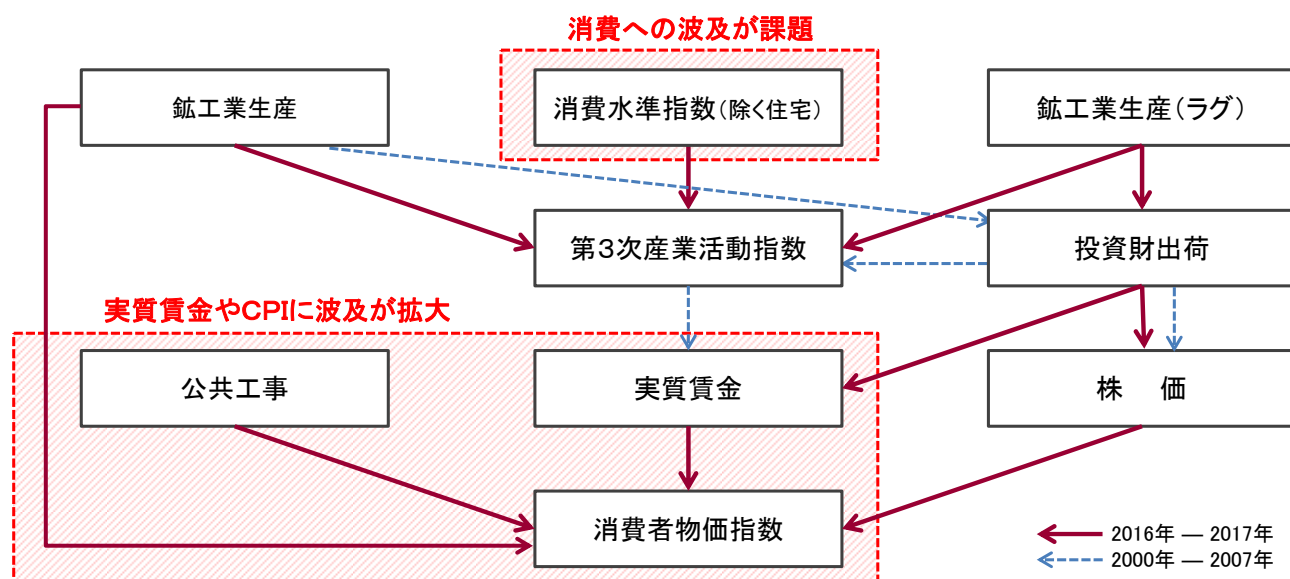
○ 歴代最長政権が視野、アベノミクスは長期戦へ

- ・ 2018年9月の自由民主党総裁選で安倍首相が再選されれば、明治以降の最長政権を担うことになる可能性
- ・ 政権が2020年を超えて継続することとなれば、デフレからの脱却や経済の再生に向けて、中期的な政策課題に対応することが可能に
- ・ 主要国の首脳も今年から2020年を超えた任期を有しており、腰を据えた協力関係の構築が期待される

○ 「真の夜明け」は近づいているが、個人消費への波及効果が未だ弱いなど課題も残存

- ・ ①物価の基調的なモメンタムの維持、②足元の労働生産性の改善、③労働需給のひっ迫により成長戦略（労働市場改革）を進めやすい状況にあることなどが、「真の夜明け」が近いと評価する根拠
- ・ 2000年代と比べて、今回は景気回復による賃金や物価への波及効果が強まっているが、個人消費への波及効果が弱いことが課題
- ・ 賃金上昇を起点とした個人消費や物価上昇へのパススルーの本格化にはまだ時間がかかる見通し

【 景気回復によるマクロ経済指標への波及状況 】



(注) 季節性・トレンド除去済み。ベイジアン・ネットワークによる分析結果。
 (資料) 経済産業省、厚生労働省、国土交通省などより、みずほ総合研究所作成

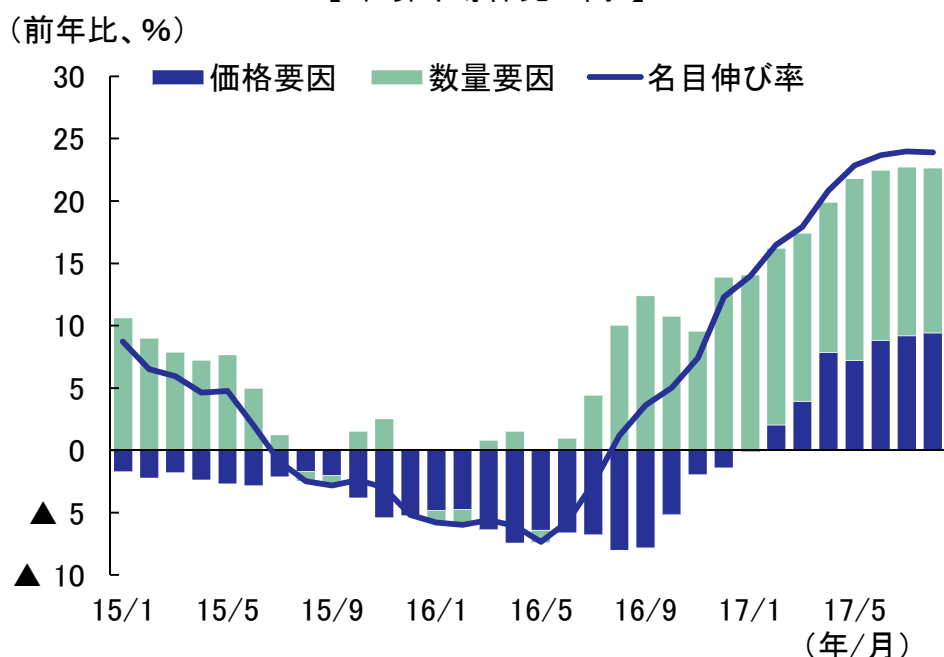
○ 輸出はITサイクルのピークアウトに伴い減速するも、底堅さを維持

- ・ 輸出は、中国経済の減速やITサイクルのピークアウトに伴い前年の伸びを下回ると予想
- ・ ただし、iPhone Xの発売効果一巡後も、IT関連輸出はサーバー向けや電気自動車、IoT向けなど、新たな需要が下支えとなって底堅さを維持
- ・ 米国をはじめとする先進国の設備投資が持ち直していることも、日本が強みを持つ資本財輸出の下支えに

○ 北朝鮮情勢緊迫化に伴う円高進行や中国経済の想定以上の減速に注意

- ・ 北朝鮮を巡る緊張が高まった場合、リスクオフの円高が進む可能性には注意が必要
- ・ 仮に朝鮮半島で軍事衝突が起こり、韓国が攻撃を受けるような状況になれば、サプライチェーンへの影響は不可避
- ・ 共産党大会を終えて中国当局は構造改革の動きを強めると想定されるが、引き締めの影響により想定以上に経済が下振れた場合は世界経済全体を下押しするリスク

【 世界半導体売上高 】



(注) みずほ総合研究所による実質化ベース。

(資料) CEIC Data、Datastream より、みずほ総合研究所作成

○ 人手不足に伴う省力化投資や五輪関連投資等が設備投資にプラス寄与

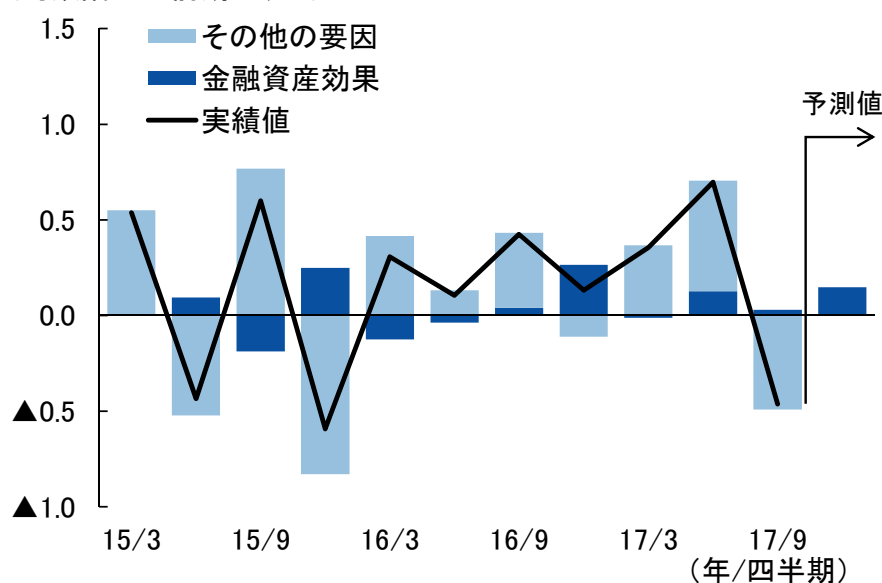
- ・ 海外経済の拡大や人手不足に伴う省力化・自動化ニーズの高まりを背景に企業の投資意欲は改善。好調な企業業績も相俟って、設備投資は持ち直し
- ・ 2018年の設備投資は、五輪関連および都市再開発関連の案件の進捗や省力化・効率化投資の積み増しにより、堅調に推移する見通し
- ・ ただし、人件費や原材料といったコストの上昇が企業収益を圧迫し、中小企業など投資余力の小さい企業の投資意欲を削ぐ可能性には注意が必要

○ 雇用情勢の改善が下支えとなり、個人消費は緩やかな回復が続く

- ・ 2017年は、耐久消費財のストック調整圧力の緩和や、中小企業の賃上げ継続等に伴い個人消費が緩やかに回復
- ・ 消費関数の推計による要因分解をみると、資産効果が個人消費を一定程度押し上げるとの試算結果。好調な企業業績を追い風とした株高が個人消費回復に寄与
- ・ 2018年も、株高などによるマインド改善や雇用情勢の改善により、緩やかに持ち直していくと予想

【 個人消費の前期比変動要因の分解（消費関数ベース） 】

(対数階差≒前期比、%)



(注) 1. エラーコレクションモデルを推計し、金融資産は民間最終消費支出デフレータを用いて実質化。

2. 2017年10~12月期は日経平均株価指数を用いた予測値。

(資料) 各種資料より、みずほ総合研究所作成

○ 2018年の春季賃上げ率は、前年を上回ると予想

- ・ 2018年の春季賃上げ率は、労働需給のひっ迫や2017年の企業業績および物価の改善がプラス要因となり、2.33%と、2017年(2.11%)の伸びを上回ると予想
- ・ 賃上げ率が2.3%程度となった場合、定期昇給分(1.8~2.0%程度)を除くベースアップ分は、0.3~0.5%程度と推計。持続的な物価上昇の鍵を握るサービス価格は緩やかに押し上げられるものの、物価の基調を一段と強めるには力不足

○ 2018年のコアCPI(生鮮食品を除く総合)はエネルギー価格の持ち直しを主因に前年から伸び率が高まるが、依然として持続的な物価上昇圧力の高まりには欠けた状況が続く

- ・ コアCPIは、年央から秋口にかけて一旦、前年比+1%程度へと上昇するが、その後はエネルギー価格の寄与度低下とともに、伸びが徐々に鈍化すると予想
- ・ 食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合指数(コアコア指数)の伸びは、コアCPIの伸びを大きく下回る状況が続く

【日本経済に関する主要指標見通し】

	2015 年度	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019
					7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	
鉱工業生産 前期比、%	▲0.9	1.1	4.4	2.0	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	1.0	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2
経常利益 (下段:特殊要因除く) 前年比、%	4.9	10.0 (7.3)	11.1 (13.8)	3.3	11.5 (▲5.8)	16.9	26.6	22.6	5.5 (17.9)	9.4	7.3	4.3	4.6	2.7	1.6
名目雇用者報酬 前年比、%	1.5	2.4	2.2	2.0	2.8	2.7	1.4	2.2	2.2	2.4	1.9	2.0	1.9	2.1	2.0
完全失業率 %	3.3	3.0	2.8	2.8	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
新設住宅着工戸数 年率換算、万戸	92.1	97.4	96.0	93.7	98.0	95.3	97.5	100.2	95.6	94.6	93.6	92.2	92.0	94.2	97.0
経常収支 年率換算、兆円	17.9	20.4	22.4	20.0	19.4	20.6	21.7	19.1	24.5	21.4	24.1	19.8	17.0	19.5	23.3
国内企業物価 前年比、%	▲3.3	▲2.3	2.6	1.9	▲3.8	▲2.1	1.0	2.1	2.9	3.1	2.4	2.1	2.5	1.9	1.1
消費者物価(除く生鮮食品) 前年比、%	▲0.0	▲0.2	0.7	1.0	▲0.5	▲0.3	0.2	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	1.1	1.0	0.9
消費者物価(除く生鮮食品 及びエネルギー) 前年比、%	0.9	0.3	0.2	0.5	0.4	0.2	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
消費者物価(除く食料(酒類除く) 及びエネルギー) 前年比、%	0.6	0.2	0.0	0.3	0.2	0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
無担保コール翌日物金利 %	▲0.00	▲0.06	▲0.05	▲0.05	▲0.06	▲0.06	▲0.06	▲0.07	▲0.06	▲0.05	▲0.05	▲0.05	▲0.05	▲0.05	▲0.05
新発10年国債利回り %	0.29	▲0.05	0.05	0.05	▲0.13	▲0.01	0.07	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
日経平均株価 円	18,841	17,520	21,000	23,100	16,497	17,933	19,241	19,503	19,880	22,100	22,600	22,800	23,000	23,200	23,500
対ドル為替相場 円/ドル	120	108	112	115	102	110	114	111	111	113	114	115	115	115	115
WTI原油先物最期近物 ドル/バレル	45	48	52	60	45	49	52	48	48	56	55	58	63	61	57

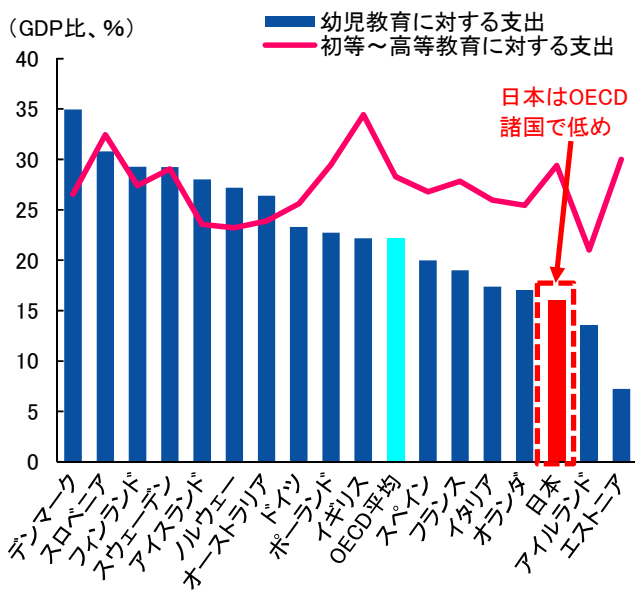
(注) 1. 網掛けは予測値。実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
 2. 経常利益は法人企業統計の全規模・全産業ベース(金融・保険を除く)。下段の()内の数値は、2016年7~9月期に発生した純粋持ち株会社の個社要因による押し上げを除くベース。
 3. 無担保コール翌日物金利は期末値、新発10年国債利回りは月末値の期中平均値その他は期中平均値。
 (資料) 各種統計より、みずほ総合研究所作成

【補論】 幼児教育無償化は妥当な政策だが、制度や質を高めることが必要

- 政府は消費税の用途を見直し、税率引き上げに伴う増収分の約2兆円を教育無償化の財源とする方針。目玉となる幼児教育無償化は妥当な政策
 - ・ 子供一人当たりの教育支出をみると、日本は初等～高等教育に対する支出は多いが、幼児教育に対する支出はOECDの平均以下
 - ・ 子育てにかかる経済的負担をみると、日本は教育費の負担割合が大きいことが特徴

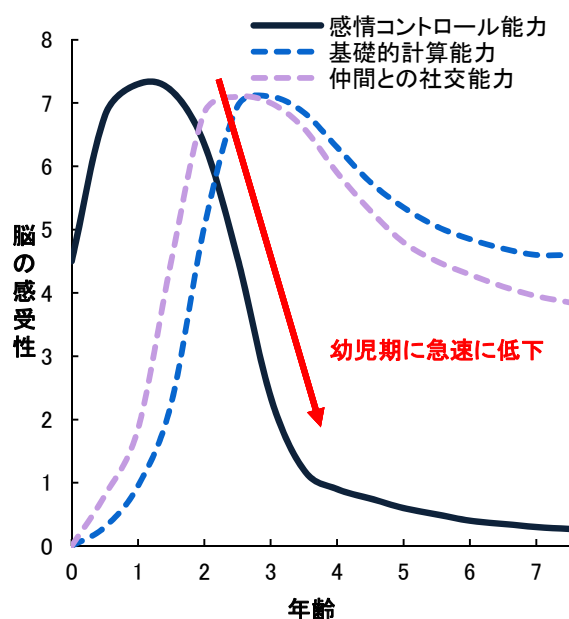
- 無償化にあたっては、幼児教育の制度や質、効果を十分に検討した上で実施することが重要
 - ・ 非認知的能力（感情コントロールや社交能力）のうち、とくに感情コントロール能力は2歳までの間に向上がほぼ止まる一方、その後の感情形成等に長期的な影響があるとされる。日本の0～2歳児のうち、幼児教育を受けている割合は26%と、OECD平均（約33%）を下回る
 - ・ 一方、認知的能力（基礎的計算能力など）は、小学校入学以降でもキャッチアップが可能
 - ・ 幼児教育無償化にあたっては、幼児期の教育が「人づくり」に中長期的に与える影響について十分吟味した上で制度設計すべき

【 子供1人当たりの教育支出の国際比較 】



(注) データは2013年のもの。
 (資料) OECD "Education at a Glance (2016)", OECD.Stat
 より、みずほ総合研究所作成

【 幼少期の年齢に伴う脳の感受性の変化 】



(資料) OECD (2015) "Starting Strong IV"より、
 みずほ総合研究所作成

VI. 2018年の金融市場見通し～世界的株高、低金利環境が継続

- 金融市場は、2018年にかけて世界経済の回復を背景に緩やかな株高、低金利環境継続。欧米金融政策の出口戦略進行に伴う影響には注視が必要だが、物価上昇に加速感が見られない中、米独長期金利は2018年以降も緩やかな上昇ペースにとどまる。国内長期金利は日銀の金利上昇抑制スタンスが続く中、横ばい推移
- F R Bは資産縮小を遂行するとともに、2018年に2%程度までの利上げを予想。E C Bは資産購入減額を進める。日銀は当面政策を据え置き、黒田総裁続投を予想。春闘の結果や為替動向を踏まえ、総括的検証第2弾が行われる可能性も
- 日米株は企業業績の改善などから上昇基調を維持。ただし、米国株はバリュエーション面で割高感。金利上昇が調整のきっかけとなる可能性もあり、リスク要因として留意が必要
- ドル円相場は緩慢な米金利上昇を受け、ドル高進展は限定的に。北朝鮮問題悪化によるリスクオフの円高に警戒

【 金融市場の予測 】

	2016	2017	2018	2017		2018				2019
	年度	年度	年度	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
日本										
無担保コールO/N (末値、%)	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
ユーロ円TIBOR (3か月、%)	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
金利スワップ (5年、%)	▲ 0.02	0.10	0.10	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
新発国債 (10年、%)	▲ 0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
日経平均株価 (円)	17,520	21,000	23,100	19,880	22,100	22,600	22,800	23,000	23,200	23,500
米国										
FFレート (末値、%)	0.75~ 1.00	1.50 ~1.75	1.75 ~2.00	1.00~ 1.25	1.25~ 1.50	1.50 ~1.75	1.75 ~2.00	1.75 ~2.00	1.75 ~2.00	1.75 ~2.00
新発国債 (10年、%)	1.97	2.30	2.50	2.24	2.35	2.40	2.50	2.50	2.50	2.50
ダウ平均株価 (ドル)	18,845	22,600	24,800	21,890	23,500	24,200	24,400	24,600	24,900	25,200
ユーロ圏										
ECB主要政策金利 (末値、%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ドイツ国債 (10年、%)	0.15	0.40	0.50	0.45	0.40	0.40	0.45	0.45	0.50	0.50
為替										
ドル・円 (円/ドル)	108	112	115	111	113	114	115	115	115	115
ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.10	1.15	1.18	1.18	1.17	1.16	1.16	1.18	1.19	1.20

(注) 網掛けは予測値。予測値は期中平均。但し、無担保コールO/N、FFレート、ECB主要政策金利は期末値。
 (資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

○ 欧米金融政策の出口進行に伴う市場変動リスクに警戒

- ・ 投資家の不安心理を示すVIX指数は歴史的低水準が続く。低ボラティリティの反動による市場変動リスクに警戒
- ・ グローバルな利回り追求の動きからハイイールド債市場などへの資金フローが増加。欧米金融政策の出口戦略が進むなか、米金利急上昇などを契機に投資資金の逆流が生じるリスクに留意が必要

○ 国内長期金利はゼロ近傍。海外金利上昇局面での日銀の対応を要監視

- ・ 10年国債利回りは、イールドカーブコントロールの下0~0.1%で推移の見通し。ただし、欧米の出口が進み、金利差拡大で円高リスク低下と判断すれば、日銀は10年国債の金利目標水準を引き上げる可能性も

○ 緩慢な米金利上昇でドル高は限定的。円高リスクには一定の警戒

- ・ 米物価の伸びに力強さを欠くなか、米長期金利の上昇は緩慢に留まり、ドル高圧力の高まりは限定的に
- ・ 北朝鮮を巡る緊張が高まった場合、リスクオフの円高が進む懸念があるほか、米為替報告書で日本は引き続き監視リスト対象であり、今後日米貿易交渉などの過程でドル高是正圧力が高まる可能性も

【 米為替報告書（2017年10月） 】

評価軸	大幅な対米貿易黒字		大幅な経常黒字	持続的・一方的な為替介入
	巨額かつ不相応	対米貿易黒字が200億ドル超	経常黒字がGDPの3%超	1年間のネット為替介入額がGDPの+2%超
単位	—	(10億ドル)	(%)	(%)
中国	✓	357	1.3%	▲2.7%
日本		69	3.7%	0.0%
ドイツ		63	7.7%	—
韓国		22	5.7%	0.3%
スイス		13	10.3%	8.7%

(注) 1. 監視リスト対象5カ国の評価基準。図表上の数値は2016年7月~2017年6月の数値。

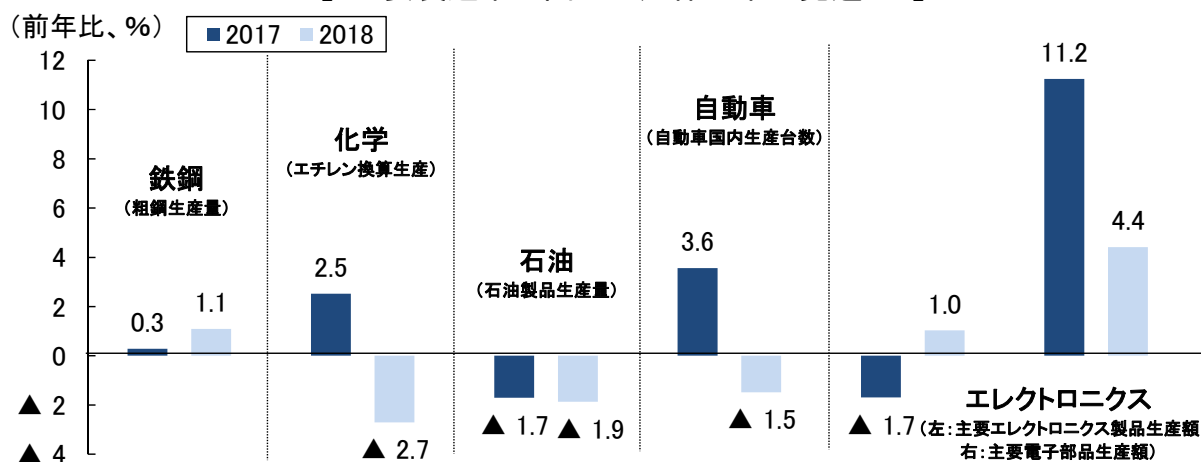
2. 前回(17年4月)より、対米貿易赤字が巨額で不相応なシェアを有する国は監視リスト国入りするとの基準が設けられた(中国が対象)。

(資料) 米財務省「為替報告書」より、みずほ総合研究所作成

Ⅶ. 2018年の日本産業の見通し ～緩やかな生産の拡大を見込む

- 日本産業は好調な内需と底堅い外需により、人手不足などの制約はあるが、生産が緩やかに拡大。省力化やインバウンド対応で設備投資の増加が続く
- [製造業] 消費マインドの回復や設備投資の増加により内需は堅調。輸出は、自動車が減少するものの全体では増加傾向を維持。生産も、伸び率は低下するが緩やかに拡大する
 - ・ (素材業種) 鉄鋼は、内需は建材を中心に底堅く、外需も ASEAN を中心に好調であり、粗鋼生産は増加。化学は、定修に伴う国内生産の減少が見込まれるも、内外需ともに堅調であり、稼働率は95%超に。石油では、設備能力削減により高水準な稼働率と安定的な市況が予想されるものの、内需減少が続き生産は減少する
 - ・ (加工業種) 自動車は、燃費不正問題からの反動増が落ち着くことによる内需縮小と、金利上昇が予想される米国向けの輸出減少により、国内生産は減少。主要エレクトロニクス製品では、薄型テレビの買換え需要などから内需・国内生産はそれぞれ微増。主要電子部品では、国内外における自動車の電装化・電動化やIoTの進展による新たな需要が寄与し、国内生産は引き続き拡大する

【 主要製造業の国内生産伸び率の見通し 】



(注) 1. 主要エレクトロニクス製品の対象は、パーソナルコンピュータ (タブレット含む)、携帯電話、薄型テレビ、白物家電 (冷蔵庫、洗濯機、掃除機、食器洗い乾燥機、電子レンジの5品目)。主要電子部品の対象は、半導体、一般電子部品 (コンデンサ等)、その他電子部品 (電子回路基板等)。

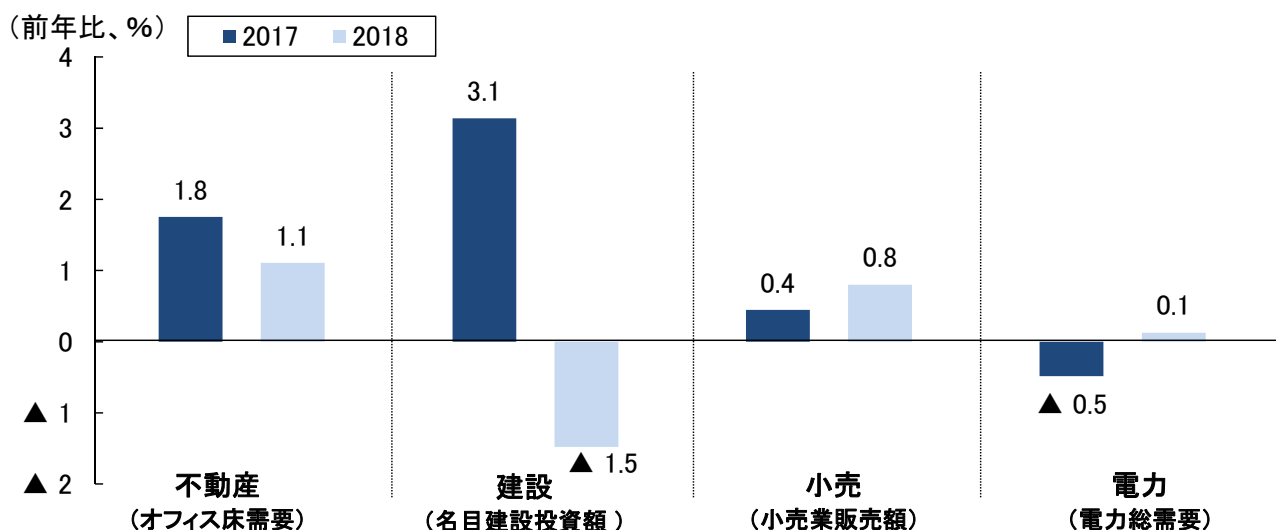
2. 全て暦年表記。

3. 伸び率はみずほ銀行産業調査部予測値 (2017年12月11日時点)。

(資料) 日本鉄鋼連盟、World Steel Association, Steel Statistical Yearbook、経済産業省、重化学工業通信社、石油連盟、(一社) 日本自動車工業会資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

- [非製造業] 好調な企業業績・消費マインドの回復を受け、多くの業種で需要が拡大。一方、人手不足への対応として、生産性向上などが急がれる
- 不動産(オフィス)は、好調な企業業績を背景に増床等の需要が底堅く、高水準な供給が続くものの、空室率低下・賃料上昇の傾向は継続。建設は、政府建設投資が大型補正予算の剥落、民間住宅投資が貸家建設の過剰感などからそれぞれ減少することに加え、大型プロジェクトが存在する民間非住宅投資についても人手不足を背景に限定的な伸びに留まり、建設投資全体では微減となる見込み
 - 小売は、雇用・所得環境の改善に伴う消費マインドの回復により、緩やかな成長を維持する。インバウンド消費額の伸びは、中国人旅行者などの購買行動の成熟化を受けた消費単価の下落により、鈍化しながらも引き続き小売業販売額全体を大きく上回る
 - 電力は、鉱工業生産の拡大などが産業・業務用需要の増加要因となるものの、各用途における省エネ進展に伴う電力消費量の低減と、住宅用太陽光発電の自家発自家消費量増加がそれぞれ継続することから、電力総需要は横ばいが見込まれる

【主要非製造業の国内需要伸び率の見通し】

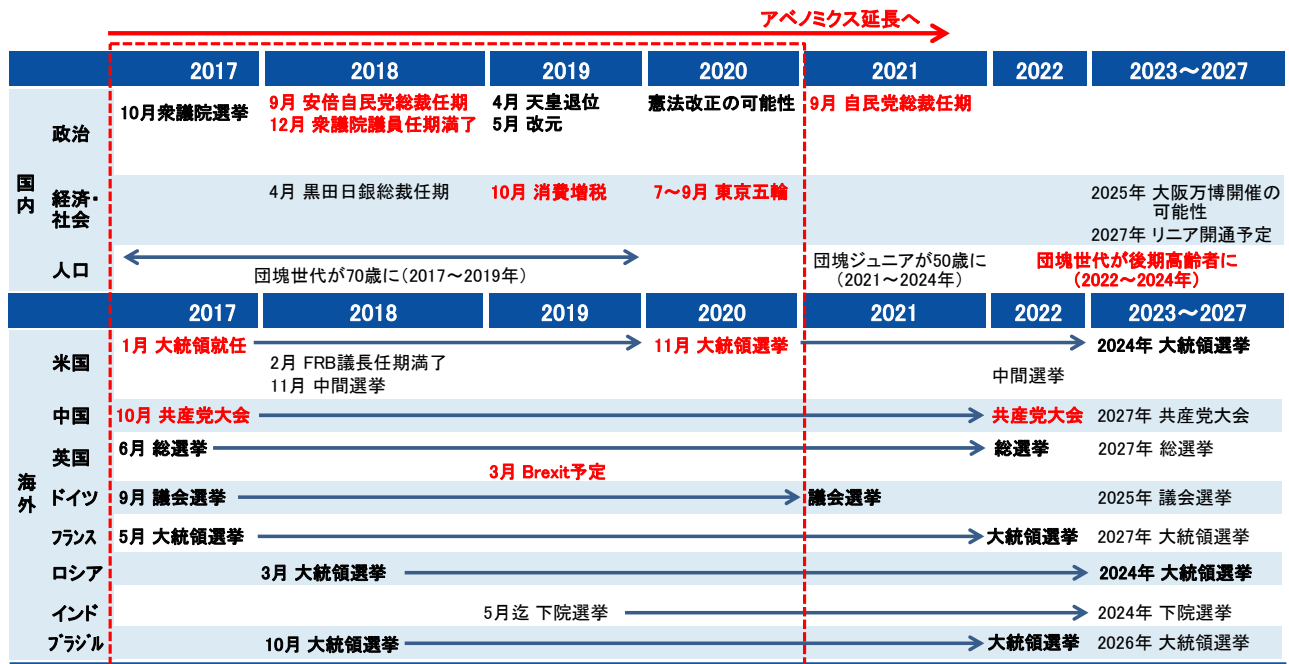


(注) 1. 名目建設投資額は年度表記、それ以外は暦年表記。
 2. 小売業販売額は自動車・燃料小売を除く。
 3. 伸び率はみずほ銀行産業調査部予測値(2017年12月11日時点)。
 (資料) 三鬼商事公表データ、国土交通省、経済産業省、資源エネルギー庁資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(みずほ銀行産業調査部 総括・海外チーム 鈴木 晃祥)

【資料1】今後10年の内外経済を取り巻く環境

○ 2018年の政治イベントは、自民党総裁選、米中間選挙、ロシア大統領選

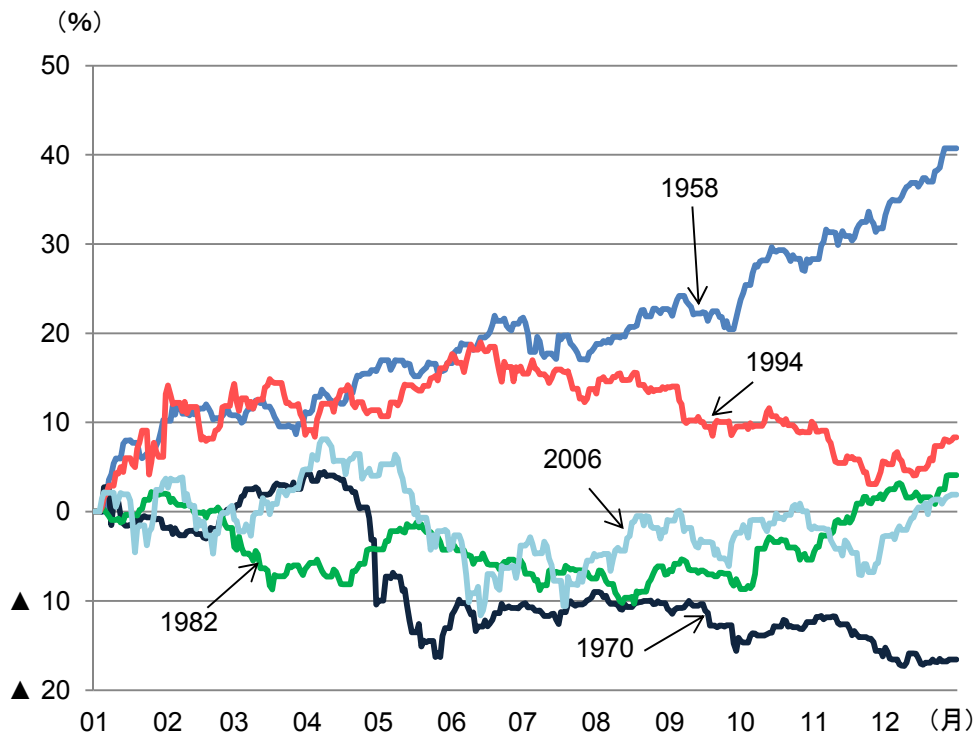


安倍・トランプ・習近平・プーチン・メルケル・マクロンがこの間の世界秩序を構築

(資料) みずほ総合研究所作成

【資料2】過去成年1年間のTOPIX騰落率 戌

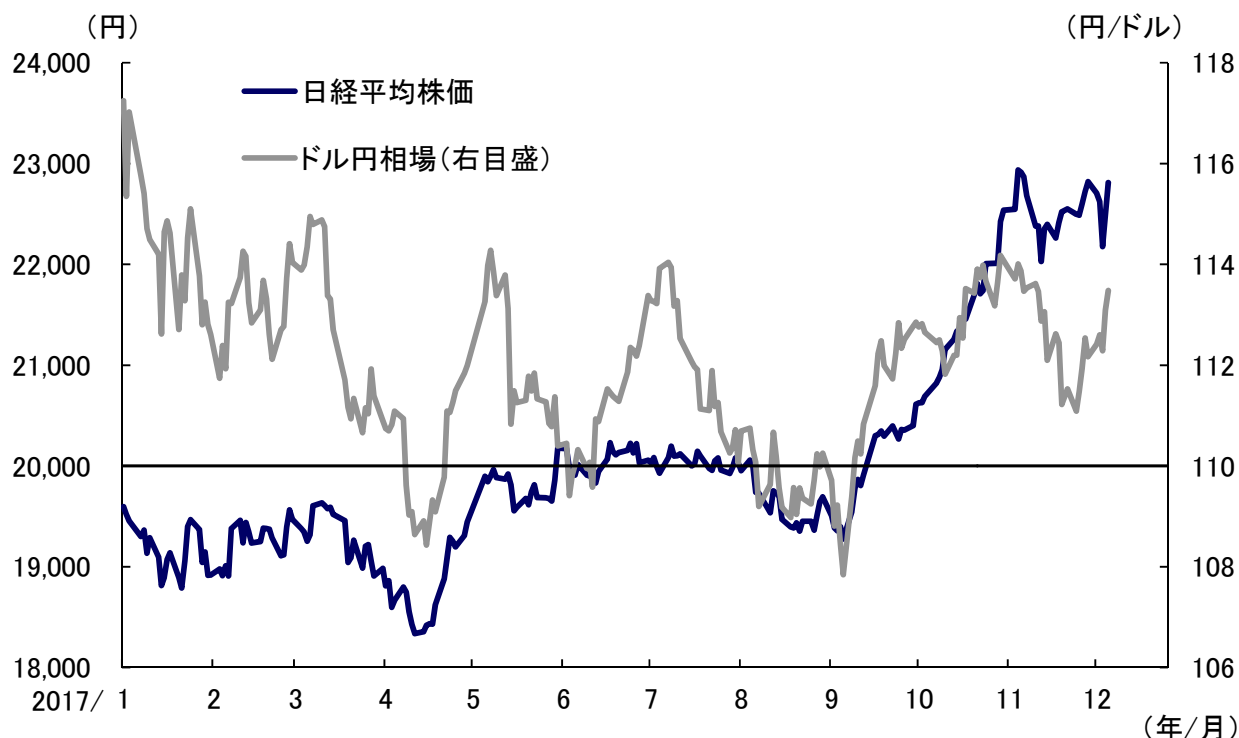
○ 戌年の相場格言は「笑い」。戦後の戌年5回のうち、4回は株価が上昇



(注) 年初の株価からの変化率。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【資料3】2017年の日経平均株価・ドル円相場



(注) 株価は東京市場、為替はNY市場のクローズベース。12月8日時点。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【資料4】2018年のイベントスケジュール

国内	<ul style="list-style-type: none"> 1月 つみたてNISA開始 1月 預貯金口座のマイナンバー付番開始 4月 日銀黒田総裁任期満了 4月 コメの生産調整見直しを受けた作付け開始 6月 財政健全化計画の修正 6月 住宅宿泊事業法(民泊新法)施行 8月 日中平和友好条約締結から40周年 9月 自由民主党総裁選 10月 全銀システムの24時間365日稼働開始 10月 明治維新から150周年 12月 未来投資戦略における「FTA比率70%」目標達成期限 年内 新元号発表
海外	<ul style="list-style-type: none"> 1月 EUでMiFID II が適用開始 2月 FRBイエレン議長任期満了、パウエル新体制に移行 2月 平昌冬季五輪開催、長野五輪開催から20年 3月 ロシア大統領選挙 ~5月 イタリア総選挙 6月 G7シャルルボア・サミット 6月 FIFAワールドカップ・ロシア大会 7月 メキシコ大統領選挙 9月 北朝鮮建国70周年記念日 9月 リーマン・ショックから10年 10月 ブラジル大統領選挙 10月 G20ブエノスアイレス・サミット 11月 米国中間選挙 11月 タイ総選挙

【資料5】みずほ総研のともでも予想 2018

1	共和党・民主党との連携を使い分けたトランプ大統領が、税制改革や移民制度改革、インフラ投資等を次々と実現。好調な経済にも助けられて支持率は急上昇、中間選挙でも勝利し、各国企業の「トランプ詣で」が更に盛んに
2	中東と米国の深刻な供給不安で原油相場が80ドルに高騰。サウジアラビアとイランの対立が激化し中東各地に火種が拡大。米国ではHelene、Isaac、Joyceとカテゴリー5のハリケーンが立て続けに上陸し、原油生産が停止
3	トルコのEU加盟交渉決裂を機に、トルコ国内にいる大量の移民が再び欧州に流入。欧州で難民問題の深刻化を受けてEUへの不満が広がり、イタリア総選挙でEU懐疑派の五つ星運動が大勝。Italexitの是非を問う国民投票の実施へ
4	EUとの交渉が難航するなか、英国のテリーザ・メイ首相が退陣。英国世論が変化して2度目の国民投票が実施され、Brexit撤回へ
5	中国が航空インフラや宇宙開発などで国際協力に関する政策を集約し、一帯一路構想に「空のシルクロード」を追加。中国産ジェット旅客機の海外輸出も始動。一方、日本ではAIIB加盟を契機に1980年代のシルクロードブームが再燃
6	北朝鮮と米国がICBM開発放棄と核保有国承認の取引で妥結。米朝に加え中国を加えた米中朝首脳会議が実現。恒久的に北朝鮮の核のリスクにさらされる日本は苦しい立場に
7	政府がデフレ脱却宣言を実施。「真の夜明け」期待と春闘での賃上げの動きが進む中、日銀は物価目標2%を中長期的な目標に変更。「OKルール」でイールドカーブコントロールの運用を緩和し、一定の長期金利上昇を容認
8	日米株ともバブルの様相を強め、日経平均は3万円、ダウ平均は3万ドルを突破。日本では高級車やクルーザーが飛ぶように売れ、六本木のジュリアナ東京が復活、繁華街ではタクシーが拾えないといった平成最後の「世紀末」ブームに
9	投機的な資金流入により仮想通貨市場が過熱し、ビットコインは一時3万ドルを突破するも、当局の規制強化を契機にクラッシュ。一方、銀行による独自の仮想通貨発行が相次ぎ、日本にもついにキャッシュレス社会が到来
10	平昌オリンピックで日本は女子の驚異的活躍で長野オリンピックの10個を大きく上回る過去最高のメダル数に。ウインタースポーツブームは訪日外国人にも波及して冬季の「コト消費」拡大に寄与。東京オリンピックへの期待もマックスに

(注) 蓋然性は必ずしも高くないものの、発生・実現した場合の重要性が高く、注目すべき事象。

(資料) みずほ総合研究所作成

【本資料に関する問い合わせ先】

みずほ総合研究所 調査本部 03-3591-1395

みずほ銀行 産業調査部 03-5222-5075

平成 30 年 1 月 1 日発行

©2018 株式会社みずほフィナンシャルグループ

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊社の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

MIZUHO

The logo features the word "MIZUHO" in a bold, white, sans-serif font. Below the text is a red, curved underline that starts under the 'M' and ends under the 'O', arching slightly upwards in the middle.