

2019年1月

*** 年頭所感 ***

2019年の内外経済の見通し

— 弱めの景気展開と高まる不透明感 —

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

平成最後の年明けを迎えました。明けましておめでとうございます。2019年が皆様にとって真に良い年となることを心より祈念しています。

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。昨年末にかけて世界の金融市場は相当に動揺しました。NYダウは、10月2日の過去最高値から一気に19%下落しましたし、日経平均も、同日の27年ぶりの高値から22%値を下げました。こうしたマーケットの動きをみながら、皆様も、今年の内外経済がどうなるか、心配されているのではないかと思います。結論を一言で言いますと、「内外の景気は、昨年後半以降の弱めの動きを当面続けるが、近いうちに大きな景気後退に陥ることはない。とは言え、先行きを巡るリスクにはしっかりと目配りをしていく必要がある」ということになります。

内外経済の現状

まず、昨年の内外経済の動向を振り返りますと、年初こそは、各国間の好循環メカニズムが作動して、世界貿易が拡大する中、先進国、新興国の経済が概ね同時進行的に拡大する、一昨年後半以降の好ましいトレンドが継続していました。しかしながら、その後はやや変調し、日本や欧州、中国に弱めの動きがみられるようになりました。当時は、米国経済が、財政刺激効果もあって堅調だったことから、内外経済全体としても、何とか拡大基調が維持されましたが、年央から年末にかけては、日本、欧州、中国の景気減速がより明らかになるにつれ、景気のスピードダウンが目立つようになってきました。

国別にみますと、米国は、なお財政刺激効果が残る中で全体としては堅調ですが、住宅投資が昨年初来前期比マイナス成長を続けるなど、景気全般の下振れにつながるような兆しが出始めています。一昨年末にかけてポテンシャルを大きく超える成長をみせていた欧州は、昨春以降、成長鈍化が続いていま

す。とくに年後半は、貿易摩擦や合意なきブレグジットへの懸念も景気の重しとなっています。中国は、シャドーバンキングを中心としたデレバレッジの動きや米中貿易摩擦の深刻化を受けて、政府のインフラ投資を中心とした景気テコ入れ策にも関わらず、年央以降、減速基調が鮮明となっています。その他新興国は、米国長期金利の上昇を背景とした資金流出もあって、資源国、非資源国を問わず、景気減速の動きが目立っています。

日本経済も、弱めの動きが続いています。個人消費や設備投資は、まずまずの伸びを示していますが、輸出が海外経済のスピードダウンを背景に伸びが鈍化しているうえに、とくに年央から秋口までは、集中豪雨、大型台風、震災等の大規模自然災害の負の影響も大きかったと思います。

こうした中で、今年の国際金融市場は、非常にボラタイルな動きをみせました。世界の株式市場、とくに米国の市場をみると、1月に最高値を更新した後、2月に入ると米国長期金利の上昇をきっかけに大きく下落しました。しかし、春頃には一旦底を打って上昇に転じ、10月初までは、概して上値追いの展開になっていきました。ただ、その後は、冒頭にも述べましたように、米中貿易摩擦の激化、世界景気減速への懸念等を背景に、再度大きな調整局面に入っているようにみられます。

内外経済の見通し

このような内外経済の現状評価を踏まえたうえで、今年の見通しについて述べますと、海外経済については、米中貿易摩擦継続の下で、弱めの動きが続くと予想しています。米国が、長期金利の上昇と減税効果の減衰もあって、景気減速に向かうとともに、欧州、中国、その他新興国の経済も、減速歩調を続けるとみえています。

日本経済については、設備投資が緩やかに回復し、個人消費も実質賃金の上昇につれて回復するとみられますが、輸出の伸び悩みが響いて、経済全体としては弱い動きが継続する見通しです。

内外経済の先行きを巡るリスク

今年の見通しについては、以上の通りですが、そうした見通しを巡るリスクは少なくありません。米中貿易摩擦の帰趨、米国長期金利の動向、新興国からの資金流出の動き、ブレグジットの行方、中東や東アジアの地政学リスク、さらには依然として高い水準にある米欧日の株価や、近年グローバルに上昇傾向を辿ってきた住宅・商業用不動産価格といった資産価格の下落の可能性等々、リスクは

枚挙にいとまがありません。勿論、米中貿易摩擦が近い将来終息に向かえば、中国をはじめとして世界景気全般に上振れる可能性がない訳ではありません。しかしながら、リスクは概して下振れ方向です。とくに、株価が世界的にも調整局面の下にある現在、不動産価格を含めた資産価格が、今後どう推移するかについては、十分な注意が必要とみています。

おわりに

このように、2019年の内外経済は、様々なリスクの下で、不透明感の強い展開となるとみています。私たちとしては、グローバルな経済・金融の動きに関し、これまで以上に冷静かつ客観的な眼をもって、分析していかなければならないと、気を引き締めています。

今年の干支は亥です。亥年の相場格言は「亥固まる」で、2020年の子年の「子は繁栄」の前哨戦として、「上値に向かって下値を固めていく年」を意味しているとも言われています。常にリスクを強調し慎重居士とよくいわれる私ですが、本音では、格言に即して「日本経済を含め、世界経済が近いうちに足場をしっかりと固め、飛躍に備えて行く」ことを強く期待しています。

以上