2020年1月

*** 年頭所感 ***

2020年の内外経済の見通し

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。令和に入って最初の年明けを迎えました。今年は東京オリンピック・パラリンピックの年でもあります。2020年が皆様にとって本当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。結論を一言で申し上げると、①内外経済は先行き減速の度を強めていく、しかも②そうした見通しを巡っては、下振れのリスクにより注意しなければならない、ということになります。

内外経済のこの1年

まず、世界情勢のこの１年を振り返りますと、政治、経済、安全保障いずれの面でも大きく不安定化しました。米中対立の構図は、激しさを増しました。すなわち、両国間の貿易摩擦は、関税引き上げの応酬の形で深刻化しましたし、技術を巡る覇権争いも、米国が中国に対し知的財産権保護の徹底を要求するなど激化しています。米欧の関係にも、ITプラットフォーマーに対する課税のあり方などを巡って対立が生じています。また、地政学的なリスクは、中東地域や東アジアなどを中心に高まっています。

こうした情勢の下で、足許の海外経済をみてみますと、全体として、減速しています。米国では、先般の米中間の貿易に関する第一段階合意を背景に、このところ金融市場のセンチメントや企業マインドは、明るくなっています。しかし、景気の基調そのものは、個人消費がなお底堅いとはいえ、輸出の弱さや設備投資の下振れから、拡大ペースが鈍化してきています。ユーロ圏では、設備投資の伸び悩みなどを背景に、景気の後退がはっきりしています。製造業の企業マインドはつるべ落としの様相ですし、そうした動きが非製造業にも波及しつつあります。しかも、これらの動きについては、単なる景気循環的な動きというよりは、人口動態面からの下押し圧力や技術開発力の低迷といった構造的な脆さによるものといった見方も少なくありません。ユーロ圏のジャパニフィケーション（日本化）が囁かれる所以です。一方、中国では、不動産開発投資は伸びていますが、米国との貿易摩擦の下で輸出が減少傾向にあり、個人消費も低調に推移している結果、成長スピードは明確に低下しています。

このように海外景気が減速する中で、日本では、消費税引き上げに伴う個人消費などの反動減が耐久

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。

消費財を中心にみられるうえに、輸出も低調となるなど景気は弱めに振れています。この間、製造業の企業マインドや消費者センチメントが悪化してきている点も気になるところです。

内外経済の見通し

さて、今年の世界情勢はどう展開するのでしょうか。米中対立の構図は、今年も継続するでしょう。米中の貿易摩擦や技術を巡る覇権争いは、これまでの米国の強硬姿勢などから考えて、続くことは避けられないとみています。従って、第一段階合意後の株式市場を中心とする楽観的なムードも、いずれ終息するでしょう。ブレグジット（英国のEU離脱）についても、英国とEUのFTA交渉等難題が山積し、この先の展開はなお不透明です。中東等における地政学リスクも、予断を許さないと考えています。

こうした世界情勢の下では、企業の投資スタンスは、グローバルにみてもさらに慎重化するでしょうし、そうなれば海外景気は、全体として減速の度合いを強めていかざるを得ません。米国は、秋に大統領選挙を控えていることもあって、現在のマインド先行の明るさが当面続く可能性が高いと思いますが、それも、設備投資や輸出の低迷など景気実体の弱さがはっきりするにつれ、いずれ終息に向かうでしょう。ユーロ圏は、構造的な下押し圧力が継続する下で、さらに下振れていくようにみています。中国は、輸出の減少が響いて、景気全体としても弱さが目立ってくると予想しています。

日本経済は、7月から9月にかけて東京オリンピック・パラリンピックが開催されるため、個人消費やインバウンド消費が盛り上がりをみせる可能性があります。しかし、基調的には、輸出が、海外経済の減速を背景に伸び悩み、個人消費も、賃金の伸びの鈍化や消費者の将来不安から弱めとなり、景気全体としても、減速感が強まっていく惧れがあります。

おわりに

このように今年の内外経済については、なかなか明るい展望が描きにくいのが実情です。そのうえに、株価や不動産価格といった資産価格は、世界的にもバブルの様相を呈してきており、それがいずれかのタイミングで弾ける可能性も否定できません。この辺りの下振れリスクは要注意です。

しかし、標準的なシナリオとして、2020年の内外経済が、不況に陥るとまでみている訳ではありません。リスクはリスクとして意識しつつも、常にどこかに存在する明るい芽を見出し、その芽が育まれていくことを強く期待したいと思います。

今年の干支は、子（ネ）です。子年の株式相場の格言は、「繁栄」です。厳しい環境の中にも、将来の繁栄に向けての突破口を見出すべく努力を傾けていきたいと考えています。

以上

本資料は、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではございません。本資料は、情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料の著作権は当社に帰属し、本資料の転用および販売は固く禁じられております。