

2021年1月

*** 年頭所感 ***

2021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。早いもので令和も3年目となりました。昨年はコロナで明けコロナで暮れた1年でした。今年もコロナの影響は続きますが、夏場には、延期された東京オリンピック・パラリンピックが開催される筈ですし、内外の景気も昨年よりは改善することが予想されます。今年末にはより明るい気分で新年を迎えられることを期待したいと思います。

年頭に当たり、今年の内外経済の見通しについてお話しします。結論を一言で述べますと、コロナの影響が尾を引いて内外の景気は、改善するとはいえ依然厳しく、引き続き試練の年となりそうです。

内外経済のこの1年

昨年の内外の政治情勢は、不安定の度を強めました。米中の対立は、トランプ政権の自国第一主義と妥協を認めない中国の強硬姿勢のもとで、激しさを増しました。中国と近隣諸国との間では、東・南シナ海を巡って軍事的な緊張が高まりました。中東では、イランやイスラエルを巡る動きを中心に情勢はかなり流動化しました。欧州では、英国とEUの間のFTA交渉が難航するなど各国のエゴイズムが目立ちました。それぞれの国内情勢をみても、米国において、なかなか決着のつかない大統領選挙に象徴されるように人々の分断がはっきりしました。日本では、憲政史上最長の安倍政権が急遽交代し菅政権が誕生しました。

海外経済の状況をみますと、コロナの感染拡大をきっかけに、年央にかけて戦後最悪の不況に陥りましたが、①主要国の大規模な財政・金融政策の効果、②自動車を中心とするペントアップ需要（繰越需要）の台頭、③コロナによって誘発されたPC、スマホ、住宅住替えの需要増などから、景気は夏場以降持ち直しの過程を辿りました。ただし、これらの要因は、概して一時的であり、いずれも遠くない将来剥落しますので、安心はできません。この間、中国の財政主導による逸早い回復、企業・消費者マインドの腰折れから来るユーロ圏経済の相対的な弱さなどが目に付きました。

日本でも、海外同様、年央にかけて最悪の不況に見舞われましたが、その後は果敢な財政・金融政策の奏功、ペントアップ需要の顕現化などを主因に、景気は持ち直しました。しかし、海外経済と比べると、実体的にもマインド的にも相対的にひ弱です。経済の体力ともみられる潜在成長率の低さ

が、外的なショックに対する脆弱性につながっています。

この間、グローバルな株価の堅調ぶりは、実体経済の動向とかけ離れているだけに、懸念材料です。コロナショック後の主要国における大胆な財政・金融政策によって生まれた大量の流動性が、株式市場を中心に流入し、株価等の資産バブルを延命・助長しているようにみえます。こうしたバブルはいずれはじけるものです。

内外経済の見通し

今年の海外経済については、当面持ち直しが続きますが、遠からず後退に向かう可能性が高いでしょう。海外景気が、全体としてコロナショック前の水準に戻るのは早くても22年から23年とみています。後退の要因は、先ほど述べた一時的なプラス要因が一巡することに加え、①ワクチンの普及に時間がかかることもあって、コロナの感染が続くこと、②コロナショック以前から積み上がっていた過剰な設備、雇用、債務について企業が削減に向かうこと、③資産価格が大なり小なり低下することなどです。国別にみても、中国は早晩回復にブレーキがかかり、米国も後退していくでしょう。また、既に弱さが目立っていたユーロ圏も下振れ感が強まるとみています。

日本経済は、東京オリンピック・パラリンピックの開催によって、企業や消費者のマインドが改善するとともに、個人消費やインバウンド消費が景気を刺激する可能性も小さくありません。しかし、①海外景気の下押しに伴って輸出が減少するとみられること、②企業の設備投資スタンスも一段と慎重化すること、さらには③個人消費の足取りも鈍化することなどを考え合わせると、いずれ二番底に向けて不況色が強まる蓋然性が高いと思います。

以上のような内外経済の先行きに関わるリスク要因をみても、資産バブルが破裂し金融システムが動揺する恐れなど、全体として下振れのリスクが目立ちます。

おわりに

このように今年の内外経済は、コロナの感染が続く中で、試練の年となりそうです。

しかし、企業経営にとっては、試練こそがチャンスを生みます。これまでの内部留保重視の内向き経営は、「合成の誤謬」によって、結果的に経済全体の力を削いできました。今年は、そうした経営から脱却し、積極果敢なリスクテイクへの転換、イノベーションやデジタルイノベーションの推進に向けて力を傾注するとともに、思い切った若手人材の登用に舵を切るべき時です。試練の中で、国内外での競争はますます激化するでしょう。競争を勝ち抜くためにも、内向き経営の打破が求められています。

今年の干支は、丑（うし）です。株式相場の格言は、「丑つまずき」です。しかし、より細かく「辛

丑（かのとうし）」とみれば、「耐える、芽が出る」年ともいわれています。今年をいずれの年とするかは、結局のところ人々の取り組み方次第ということでしょう。私たちは、「飛躍の年」とすべく、マクロ経済や金融市場の調査・分析とその情報発信にこれまで以上に邁進していく考えです。どうか宜しくお願い致します。

以 上