

リサーチ TODAY

2019年 1月 9日

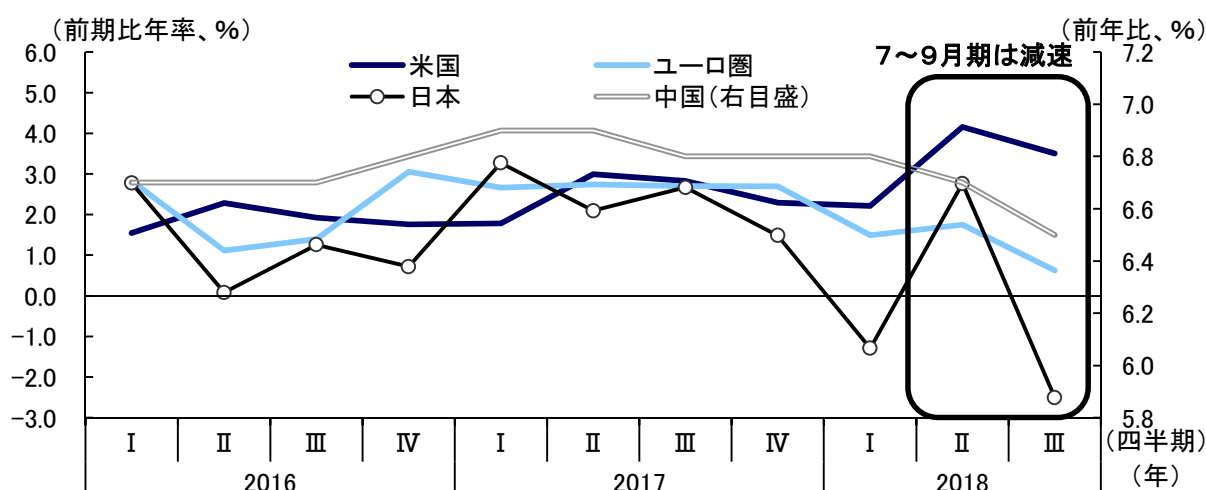
今年「亥年」、厳しい年だが2020年代への底固め

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

時は2019年に移った。2019年(平成31年)の干支は「己亥(つちのとい)」である。「己」は草木が繁茂し雑然とした状態に秩序がもたらされる様子を表す。「亥」は十二支の最後で「根ざす」「蓄える」等を意味し、エネルギーが充満している様子を表す。株式市場における「亥年」の相場格言は「固まる」であり、戦後の亥年5回のうち4回は株価が上昇している。筆者の2019年の展望は従来になく厳しいとの認識だが、「亥」の相場格言からみると厳しいなかでの底固め、2020年代に向けた基盤を作る年と解釈される。

今年は大荒れの市場の幕開けとなったが、今年の厳しさは下記の図表に示したように、まず各国の成長率が減速に向かっていることにある。7～9月期の成長率は米国で高水準を維持する一方、ユーロ圏や中国で低下、日本はマイナス成長になった。以上からグローバル景気に減速の兆しが生じている。さらに、2019年のグローバルな株式市場を展望すると、これまでの回復基調の転換を先取りする動きが生じている。TODAYでは昨年11月以降、ストーリーラインとして2016年に類似した下方屈折リスクに注目してきたが、2019年最大のリスクは、2016年同様、想定為替レートを超える円高によって好循環が途切れることだ。アベノミクスの6年間は米国の回復という追い風に支えられてきたが、この追い風が転換するストレス状況、追い風が変わって初めて向かい風に対峙する可能性がある。アベノミクスは6年が経過し、これまでの好循環の要因がいよいよ転換するリスクが生じており、2019年は様々な観点から時代の変化を予感させる年になりそうだ。

■ 図表：日米欧中の四半期GDP成長率の推移

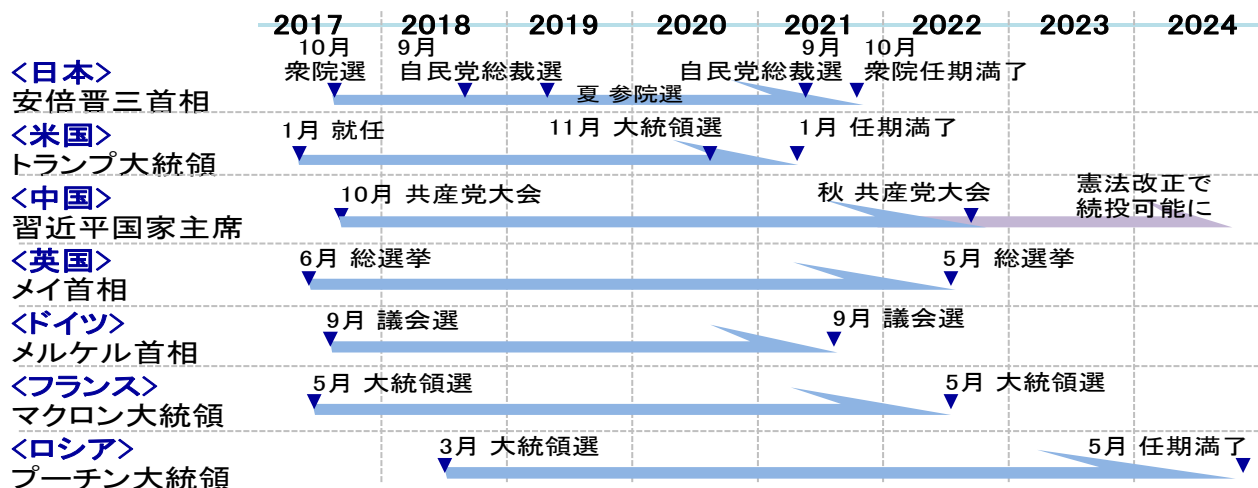


(資料) 各国統計よりみずほ総合研究所作成

前段で2019年は厳しい環境にあるとした。一方でバブル崩壊を一手に担った「平成」という元号が変わるなか、20年以上にわたるバランスシート調整を終え企業の財務抵抗力が増したこと、そしてデフレ的マイン

ドが後退することといったプラス要因も認識する必要がある。長年続いた平成の危機的な有事状況から、漸く「平時」、「普通の国」に戻つつあるため、改元はマインドの転換を象徴的にもたらす可能性がある。また、今年日本が初のG20議長国となった。経済状況は厳しいながらも、日本のプレゼンスが高まる可能性がある(ジャパン・プレゼンス)。下記の図表は主要国の首脳の任期を示すが、日本はG7のなかで最も安定した政権となったことは大きな転換だ。しかも、トランプ政権による米中や米欧の分断が生じる中、日本には世界中の溝を繋ぐ役割が期待される状況にある。

■図表:主要国首脳の任期



(注) 選挙は任期満了の場合。
 (資料) みずほ総合研究所作成

下記の図表は2019年の内外の主要日程で、これを見ると地政学的リスクが各地で生じやすいといえる。2019年は経済的なストレスに加え地政学的な不安要因にも留意が必要だ。日本としてはプレゼンスが回復する可能性はあるが、経済としてはアベノミクスを支えてきた追い風が転換することに対する覚悟が必要とされ、2019年は我慢の年になりそうだ。2019年は、過度な悲観に陥らないようにすることも大事だと考えている。

■図表:2019年の主な政治イベント

日程	政治イベント
1~2月頃	日米の通商交渉開始
2~5月	タイ議会選挙
3月	米国債務上限復活
3月	英国 EU 離脱期限
4月	インドネシア大統領・議会選挙
5月	欧州議会選挙
5月迄	インド下院選挙
6月	G20 サミット(大阪)
夏	日本参議院選挙
10月	日本消費税増税
10月	ドラギ ECB 総裁任期満了
年内	中国四中全会

(資料) みずほ総合研究所

当レポート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、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、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、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償のみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。