



世界経済と株価

調査研究部 古金 義洋

○株式市場は世界経済の下ぶれリスクを織り込み始めている

IMFは世界経済見通しを下方修正した。世界全体の成長率については17年3.7%のあと、18年は前回7月予想の3.9%から0.2%ポイント下方修正し3.7%に、19年についても同様に0.2%ポイント下方修正して3.7%とした。

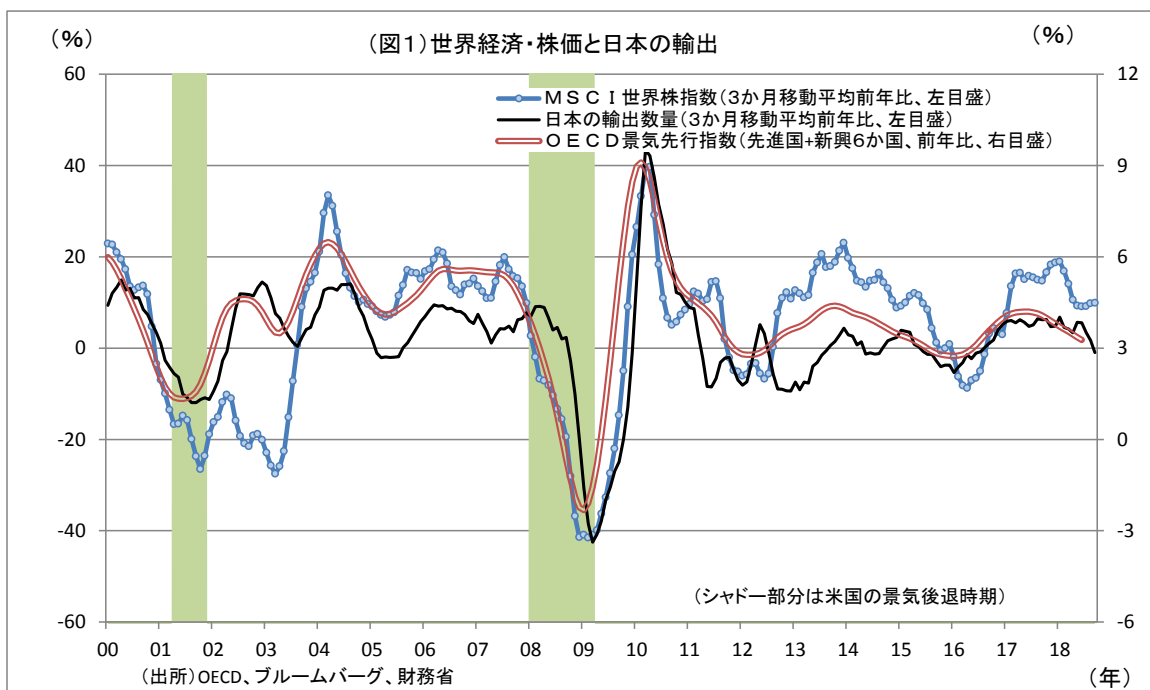
結果的に3.7%成長が続くという数字になるため、さほど悲観視する必要もなさそうだが、IMFは予想を下方修正したうえ、一段の下振れリスクがあると指摘した。

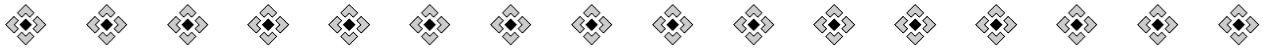
すでに実施済みで今回の予測にも織り込まれている米中間の2,000億ドル規模での追加関税については、それだけ考えると世界経済に及ぼす影響は限定的で、19年の世界経済

成長率を0.1%ポイント程度押し下げる程度にとどまる。

だが、トランプ大統領が表明している通り、米国の関税が対中輸入全体に拡大されれば、マイナス効果は0.2%ポイントに拡大する。さらに、関税が自動車・同部品に及べばマイナス効果は0.3%ポイントに、企業心理が悪化し金融市場に負の影響が及ぶ最悪のケースではマイナス効果は0.8%ポイントに拡大すると試算されている。最悪のケースでは世界の成長率は景気拡大・後退の分岐点と言われる3%程度に低下することになる。

すでにこうした景気の下振れリスクを反映してか、OECD景気先行指数は世界経済の成長鈍化を示唆する数字になっている。先進国プラス新興6か国の景気先行指数(図1参照、数値は半年先の成長率を示す)は、昨年





半ばに4.2%程度に上昇していたが、直近は3.2%程度に低下している。

9月から10月にかけての米国長期金利上昇をきっかけに米国株が下落し、この株価下落が世界全体に広がった。株価下落が米長期金利上昇だけによるものなら、調整は一時的なものにとどまっても良いかもしれない。

だが、図1でみる通り、OECD景気先行指数の動きと株価の動きは連動しており、その景気先行指数は下向きになっている。今回の世界的な株式市場動揺の背景には、直接のきっかけとなった米長期金利上昇のほかに、世界経済減速への懸念があったと考えなければなるまい。

の輸出は海外の需要動向に敏感に反応する性格を持つため、OECD先行指数の動きに連動する。

9月の日本の輸出に急ブレーキがかかったのは、世界経済の減速が単なる「懸念」や「見通し」にとどまらず、現実化し始めた証拠と言えるかもしれない。だとすれば、今回は株価の再反発は望みにくい。

(10月22日 記)

○日本の輸出減少も世界経済減速を示唆

米国株価は今年1月末から2月初めにも、今回と同様に米長期金利上昇をきっかけに急落したが、その後4月以降は再び上昇傾向を取り戻した。

4月以降、株価が再び上向きになったのは、①インフレ率の鈍化で米長期金利が反落し、その一方で、②減税の効果で米景気の力強さが増したことが原因だった。つまり、米国経済がインフレなき力強い成長を続けるとの期待が株価を押し上げたと考えられる。

今回はどうか。世界経済はデカップリング状況の傾向を強めている。米国経済は確かに力強い成長を続けているが、この力強い成長の副作用として米金利高、ドル高が起き、これが対外債務を抱えるトルコや中南米などの新興国の景気を悪化させている。

貿易戦争のリスクに加えて、米国経済が一人勝ちで強すぎることも世界経済のリスクになりかねない状況になっている。

9月の日本の輸出数量は前年同期比4.7%減と大幅に減少した。図1にみる通り、日本