

グローバルな株安は長期化するのか？

【図1】2018年に入り、一段と安定感を増す世界経済

IMF(国際通貨基金)による実質経済成長率見通し(単位%)

	実績				推計		予測	
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
世界	3.5	3.5	3.6	3.4	3.2	3.7	3.9	3.9
先進国	1.2	1.3	2.1	2.2	1.7	2.3	2.3	2.2
米国	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2.3	2.7	2.5
ユーロ圏	▲0.9	▲0.2	1.3	2.0	1.8	2.4	2.2	2.0
日本	1.5	2.0	0.3	1.1	0.9	1.8	1.2	0.9
新興国	5.4	5.1	4.7	4.3	4.4	4.7	4.9	5.0
アジア	7.0	6.9	6.8	6.8	6.4	6.5	6.5	6.6
中国	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.8	6.6	6.4
中南米	3.0	2.9	1.2	0.1	▲0.7	1.3	1.9	2.6
中・東欧	2.4	4.9	3.9	4.7	3.2	5.2	4.0	3.8
旧ソ連	3.6	2.5	1.1	▲2.2	0.4	2.2	2.2	2.1
アフリカ	4.4	5.3	5.1	3.4	1.4	2.7	3.3	3.5

注) 2012~2015年はIMF World Economic Outlook (2017年10月)、
2016~2019年はIMF World Economic Outlook Update (2018年1月)に基づく。

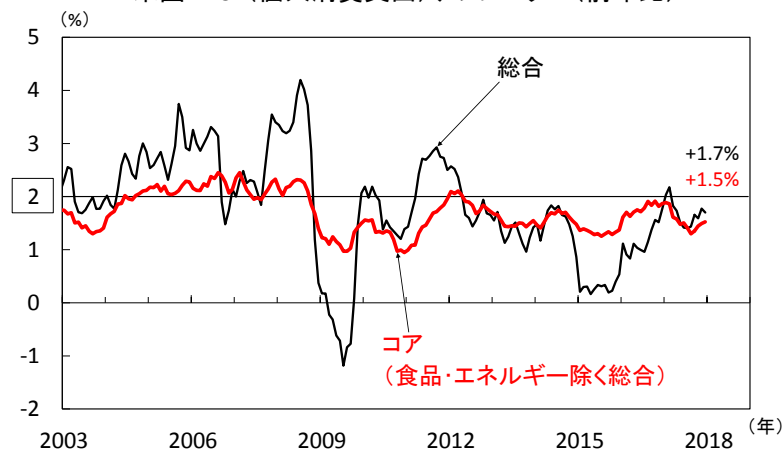
出所) IMF (国際通貨基金) より当社経済調査室作成

2日の欧米に続き、5日は国内株も急落、各国で株安が連鎖しています。昨年来、米国を筆頭にPER(株価収益率)上昇などを受けて絶えず過熱感が指摘されるなか、足元の原油高に加え、1月の米国雇用統計で賃金上昇率が予想を上回ったことが、インフレ懸念を高めて長期金利の上昇を招き、格好の売り材料となった模様です。

8日に期限切れとなる米国暫定予算の延長協議(前回1月には協議難航で一部政府機関が3日間閉鎖)や今月内に予定されるパウエルFRB(連邦準備理事会)新議長の半期定期議会証言(年内3回の利上げ想定に変化があるか?)を控え、市場の警戒感が強いいため、目先は株価調整を強いられる公算が高いと考えます。ただし、1月にIMF(国際通貨基金)が示したように、足元の世界経済は安定感を増している感があります(実質成長率見通しは2017年:+3.7%→2018年:+3.9%、図1)。企業業績も好調で、例えば米国S&P500の予想EPS(一株当たり利益)の前年比は2017年:+16.8%→2018年:+24.4%と良好なため、株安が長引く公算は低いと考えます。

【図2】インフレ率は総合ベースで上振れ予想も、コアの上昇は限定的か

米国 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)



注) 米国FRBはインフレ目標を+2%としている。直近値は2017年12月時点。

出所) 米商務省、FRBより当社経済調査室作成

世界的な株安(リスク回避)が落ち着くには、①米国経済が一段の金利上昇に耐えうるかの確信が強まるか、②金利上昇が早晚落ち着くか、どちらかが必要とみます。①については、昨年成立した米国税制改革が景気を加速させる可能性があります。考えられますが、企業景況感などはすでにピーク圏に到達、失業率も歴史的な低水準にあるため、所得・法人減税による景気押し上げ効果は限定的と想定されます。

②については、インフレ率が懸念するほど上昇せず、FOMC(連邦公開市場委員会)の利上げが市場の想定内にとどまる展開が考えられます。足元の原油高はエネルギー価格を押し上げ、それを含む総合インフレ率は各国で当面の上振れが予想されます。ただしそれらを除くコア、賃金動向に左右される基調的なインフレ率の上昇は鈍いままで(図2)。労働参加率低迷が示唆するように、世界的な省力化の流れもあり労働市場に緩みがあるとの見方が強く、当局も利上げに慎重とならざるをえないため、株式市場の警戒感は次第に和らぐとみます。(瀧澤)

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会