

それでも景気後退は心配しなくてよい

米中の対立が深刻化してきましたが、それによって主要国が早晚、景気後退に陥るようなことはないとインベスコのチーフ・エコノミストは考えています。

●貿易戦争が主要国の景気腰折れ懸念を増幅

昨年後半から**世界の景気の先行きに慎重な見方**が増え始め、米中の貿易戦争がそれに拍車をかけてきました。今年に入ってから、米連邦準備理事会（FRB）が金融政策の正常化を休止する方針を示したうえ、米中通商協議の進展によって、そうした見方はいったん収まっていたが、**5月初め以降、通商協議の中断、追加関税の発動、中国企業に対する米国の制裁姿勢強化**などを受け、再び浮上してきたようです。

●主要国の景気サイクルは中間段階で、早期の景気後退を懸念する状況になし

それでも、インベスコのチーフ・エコノミスト（ジョン・グリーンウッド）は、**米国などの主要国では当面、景気拡大局面が続き、早晚、景気後退に陥るようなことはない**との見方を維持しています。景気は、さまざまな要因によって短期的な「波」（拡大と減速）を繰り返しますが、**重要なのは、より大きな「潮の流れ」に相当する景気サイクル**です。そして、**主要国で先頭を走る米国でさえ、景気はサイクルの終盤ではなく、中盤段階に位置している**とグリーンウッドはみています。①マネーサプライやクレジットの伸びが落ち着いたままで、②インフレが低位にとどまっており、③中央銀行が景気を抑えるような金融引き締めを行う必要がないこと—がその理由です。最近の米国債のイールドカーブの反転（逆イールド）についても、グリーンウッドは市場における需要のシフトが原因であり、景気後退の前兆ではないと考えています。

図表：2019年の経済成長率とインフレ率（グリーンウッドの見通しとコンセンサス予想）

	実質GDP成長率		消費者物価上昇率	
	グリーンウッド	コンセンサス・エコノミクス	グリーンウッド	コンセンサス・エコノミクス
米国	2.6%	2.4%	1.8%	1.8%
ユーロ圏	1.4%	1.2%	1.5%	1.3%
英国	1.3%	1.3%	1.9%	2.0%
日本	0.9%	0.7%	0.5%	0.7%
オーストラリア	1.9%	2.3%	1.6%	1.8%
カナダ	2.0%	1.4%	1.2%	1.7%
中国	6.3%	6.2%	1.4%	2.1%
インド	7.2%	7.3%	3.8%	4.1%

出所：インベスコ、コンセンサス・エコノミクス、2019年3月11日現在

●関税による上記成長率の押し下げ効果は、米国は軽微、中国は政策で部分的に相殺

米中の対立激化の影響を全く無視できるものではありませんが、それでも**米国の実質GDP成長率の押し下げ効果は0.5%未満にとどまる**とグリーンウッドはみています。一方、**中国経済への影響は相対的に大きく、▲1.0～▲1.5%に達する可能性**がありますが、**政府当局による金融・財政両面の景気刺激策（減税を含む）がインパクトを部分的にせよ埋め合わせる**でしょう。

今回のポイント

地政学を含め、様々なリスクによる短期的な株安（波）は無視できませんが、長期トレンド（潮）は引き続き景気拡大・株価上昇方向を向いています。

当資料ご利用上のご注意

本書は情報提供を目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」といいます）がインベスコ・リミテッドのチーフ・エコノミストであるジョン・グリーンウッド（John Greenwood）（以下、「作成者」といいます）の資料における情報を基に作成したものです。本書は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。本書に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、作成者の資料作成時における見解であり、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。本文で詳述した本書の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送などを行うことを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第306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