

2014年の市場動向を探る

経済調査部 嵐峰 義清

(注) 本レポートは、2013年12月11日時点の情報を基に作成しております。

グローバルマーケットは米金融政策に注目

2014年の市場動向を探ると、グローバルマーケットが最も注目するのは米国の金融政策の行方だろう。2012年以来続けられてきたQE3（量的緩和政策第三弾）について、FRBは国債などの買い取り規模の縮小開始時期を探っている。QE3による大規模な国債や住宅ローン担保証券（MBS）の買い取りは金利の低位安定をもたらすと同時に、株式市場などのリスク性資産への資金流入を促して、株価を押し上げた。QE3の縮小ともなれば、こうした資産市場への資金の流れに変化が訪れることは避けられなくなる。

もっとも、QE3の縮小が株価の下落に必ずしも繋がるわけではない。仮にQE3の縮小によって金利が上昇したとしても、それに耐えられるような経済状態であれば、株式市場は緩和政策に支えられた金融相場から、景気回復による企業業績の拡大に伴って押し上げられる業績相場に移行することとなる。

したがって、注目されるのはQE3縮小によって金利がどの程度押し上げられるのかと、そのタイミングが景気に十分配慮されたものなのかどうか、という点になる。足元までのところ、米国経済はここへきて企業の景況感が回復、雇用環境も持ち直しの傾向を強め始めている。QE3の縮小が3月以降にずれ込むのであれば、米経済はこれに十分耐えられると考えられ、米国株価は業績相場へスムーズに移行できるものと見込まれる。また、米経済の本格回復は世界経済の持ち直し明確化に繋がり、株高は世界的な流れとなろう。

日本は消費税上げの影響注視

一方、日本では4月に引き上げられる消費税

の影響に注目が集まる。

財政改善は喫緊の課題であるとはいえ、消費増税はデフレ脱却へ向けた好循環を断ち切ってしまうリスクがある。消費増税による景気へのマイナスの影響を緩和し、景気回復の流れを閉ざさないことが重要であり、政府はそのために総合的な景気対策を組んでいる。なかでも重要なのが、家計に対する増税負担をどのように軽減するのかということだが、政府は企業にかかる様々な税負担を軽減し、企業には賃上げを促すことで、家計にかかる消費増税負担を減殺しようとしている。

勤労者世帯にとっては、2%程度の賃上げが実施されれば、消費増税による負担増をほぼ相殺することができる。したがって、春闘でその程度の賃上げが現実のものとなれば、増税直後の2014年4～6月期こそ反動減による大幅マイナス成長は避けられないものの、翌7～9月期にはプラス成長に戻り、景気の失速を回避できる可能性は高まる。

増税といういわばデフレ政策を行っても、デフレ脱却に向けた流れが途切れないとなれば、いよいよ日本の早期デフレ脱却期待は高まろう。これに、やや歩みが遅いと指摘もある成長戦略の実行が伴えば、内外から長期目的の投資資金が日本の株式市場に流入しやすくなり、日本株は一層底堅さを増すと見込まれる。

さらに、世界経済の回復明確化によって、内外金利差の拡大が見込まれ、これが更なる円安加速に繋がると考えられることから、2014年も日本株は海外の株価に比べてより高いパフォーマンスが期待できる。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）