

世界景気回復下での 2015 年マーケット

経済調査部 鳶峰 義清

世界経済は本格回復も

2015 年の金融市場は、世界経済の回復を背景に、株などのリスク性資産への資金流入が継続すると予想される。

2008 年のリーマンショック以降、世界経済は米国という牽引車を欠く中で不安定な推移が続いた。しかし、2014 年には家計のバランスシートや雇用、消費者マインドなどの個人消費を取り巻く環境が、過去の景気好調時に匹敵する水準にまで回復した。2015 年の米国経済は、消費主導による自律的な回復局面に移行し、世界経済の牽引車としての力を取り戻していると思込まれる。

これにより、新興国や欧州、日本においても外需による景気押し上げ力が働き、世界経済も徐々に明るさを増していく公算が大きい。

景気本格回復下での金利上昇

景気に明るさが増せば、金利水準にも変化が訪れよう。米国では、2014 年 10 月に QE 3（量的緩和政策第三弾）が終了したが、2015 年はいよいよ利上げ局面への移行が見込まれる。

新興国でも、実質金利（金利からインフレ率を差し引いたもの）水準を極めて低く保っている国があるが、成長率が高まるにつれ、インフレ防止の観点から金利水準の調整を目指す国が出てこよう。

もともと、中国をはじめとした新興各国の成長加速ペースは緩やかにとどまるとみられることなどもあり、世界的なインフレ加速までは見込みがたい。このため、金利の上昇ペースは比較的緩やかなものにとどまろう。

一方で、財政緊縮政策という景気の足を引っ張る要因が働くユーロ圏や、デフレからの完全脱却を目指す日本では、量的緩和政策などの

“超緩和政策”が継続されると予想される。

リスク性資産への資金流入継続

このように、2015 年の世界経済が明るさを増していくなかで、金利には上昇圧力がかかるものの、金利の上昇幅は限定的なものにとどまると見込まれる。同時に、日本などでは引き続き大量のマネー供給が続くと見込まれることから、総じて世界マーケットはリスク選好性を強めていく公算が大きい。

金利が上昇していく中で、日本や欧州などの一部の国を除き、総じて債券市場は軟調（価格が低下、金利は上昇）に推移すると見込まれる。ただし、インフレリスクが低い中で、景気を圧迫するような水準までの金利の上昇は見込みがたく、株価は堅調に推移しよう。

為替市場では、相対的に景気回復の力が強い米ドルが先行して上昇すると予想されるものの、新興国に景気回復の波が浸透すれば、やがて高金利通貨高の側面が強くなろう。一方で、金利上昇余地がほとんどないユーロや円の下落傾向は続くものと判断される。

このように、比較的楽観的な市場環境が期待されるなかでのリスク要因は、①ウクライナ情勢や過激派によるテロ行為などの、いわゆる地政学的リスク、②米利上げに伴う一部新興国からの資金流出リスクが挙げられる。①に関しては、特に中東産油国などでの混乱が大きくなる場合、予想外の原油価格急騰をもたらす可能性がある。また、②に関しては景気が著しく悪化しているブラジル、実質金利水準が相対的に低いトルコや南ア、外貨不足が目立つアルゼンチンなどの動向に注意したい。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）