

市川レポート (No.597)

市場の根底にある景気減速懸念

- 主要株価指数の軟調な動きが続くなか、米国でのGAFA株の調整は景気変調の兆しとの見方も。
- 市場の根底には景気減速懸念がある可能性、ただ主要国・地域は景気後退には陥らないとみる。
- 一部新興国通貨は対ドルで上昇、東証リートも上昇、まだ全市場が景気に悲観的な訳ではない。

主要株価指数の軟調な動きが続くなか、米国でのGAFA株の調整は景気変調の兆しとの見方も

10月以降、主要国の株価指数は軟調な動きが続いています。9月28日を基準として、11月20日までの騰落率を確認すると、日経平均株価は-10.5%、ダウ工業株30種平均は-7.5%、ドイツ株式指数（DAX）は-9.6%となっています。特に米国では、「GAFA」と呼ばれるIT大手4社、すなわちグーグル（親会社はアルファベット）、アップル、フェイスブック、アマゾン・ドット・コム（アマゾン）の株価調整が顕著にみられます（図表1）。

これまで株式市場を牽引してきたGAFAでしたが、その成長性に陰りが出始めたとの声も聞かれます。また、アップルについては、このところ新型iPhoneの売れ行き不振を示唆する報道が続きました。そのため、一部投資家の間では、スマートフォンの需要減少は消費の減退が背景にあり、景気変調の兆しが現れているのではないかと懸念もみられます。

【図表1：主要株価指数などの騰落率】

株価指数	騰落率 (%)	個別銘柄	騰落率 (%)
日経平均株価	-10.5	アルファベット	-14.6
ダウ工業株30種平均	-7.5	アップル	-21.6
ドイツ株式指数 (DAX)	-9.6	フェイスブック	-19.5
ナスダック総合指数	-14.1	アマゾン・ドット・コム	-25.3

(注) データは2018年9月28日から11月20日。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：主要国・地域の経済成長見通し】

	実質GDP成長率 (前年比、%)	
	2018年	2019年
日本	1.1	0.9
米国	2.9	2.5
EU圏	1.9	1.6
中国	6.6	6.3

(注) 2018年11月15日時点の三井住友アセットマネジメントによる予想。日本のみ年度。
 (出所) 三井住友アセットマネジメント作成

市場の根底には景気減速懸念がある可能性、ただ主要国・地域は景気後退には陥らないとみる

また、米国経済と中国経済の先行きに対する慎重な見方は多く、米国については財政刺激効果の剥落や景気循環のピークアウト、中国については米制裁関税の国内経済への影響が、それぞれ不安材料とみられます。足元では、日米独の10年国債利回りが低下傾向にあり、また、原油価格も大きく下落していることから、市場の根底には、やはり世界的な景気減速への強い懸念があるように思われます。

主要国の経済成長に関する弊社の見通しは図表2の通りです。米国の経済成長率は、2019年に緩やかな減速を見込んでいますが、年間では前年比+2.5%程度の着地を予想しています。中国の経済成長率は、当局が景気対策を積極化しつつも、小幅な成長鈍化を容認すると思われ、2019年は同+6.3%を予想しています。つまり、日本やユーロ圏も含めた各国・地域の成長ペースは2019年に鈍化するものの、景気後退までには至らないと考えています。

一部新興国通貨は対ドルで上昇、東証リートも上昇、まだ全市場が景気に悲観的な訳ではない

弊社の経済見通しに基づけば、世界景気に対する市場の減速懸念は「行き過ぎ」ということになります。しかしながら、例えば米中貿易摩擦問題では、解決に向けた動きが見えておらず、世界経済の先行きに不透明感が残るのは確かです。そのため、早々に株式などリスク資産に持ち高整理の動きが出ること自体、市場の健全な姿といえます。そして、不透明感を払拭する材料が出た途端、「下げは行き過ぎ」、「割安」などの理由から、急速に買い戻しが入ることも、また市場の見慣れた風景です。

なお、米長期金利が低下し、ドル高が一服したことで、一部の新興国通貨が上昇しています。前述の9月28日から11月20日までの期間、アルゼンチンペソ、トルコリラ、ブラジルレアル、インドルピーなどは対米ドルで上昇しました。長期金利の低下はリート市場にも追い風となり、東証リート指数は同期間で1.0%上昇しています。これらの動きをみる限り、まだ市場全体が世界景気の減速を懸念しているという訳ではないように思われます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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/一般社団法人第二種金融商品取引業協会