

Market Flash

2016年 混乱の幕開けの行方は・・・

2016.01





今年は丙申。株式相場の格言では申酉「騒ぐ」の年です。

従来の勢力と新しい勢力とが衝突するばかりだった2015年の年から、2016年はようやく陽気になり、繁茂しすくすくと成長を示していく年になりそうです。

中東・ISILと北朝鮮の脅威、中国とロシアの台頭、米国影響力の低下など世界のパワーバランスが変動しつつある不安定な情勢になっていますが、日本は今年伊勢志摩でG7が開催され、国連では非常任理事国になり、世界に向けて結束を呼びかける絶好のチャンスでもあります。そうした日本の力に期待したいと思います。今年もこのような移り変わる経済情勢や世の話題などをこのレポートでお届けしたいと思います。

本年も何卒よろしくお願い申し上げます。

インテグリティ株式会社
山本 俊樹

干支で占う2016年(平成28年) 申年(さる年)

2016年は**丙申(ひのえさる)**

「**丙申**」は、「干支」の組み合わせの第33番目で、陰陽五行では、十干の「丙」は陽の「火」、十二支の「申」は、陽の「金」である。

還暦を迎えるのは1956年(昭和31年)生まれの人。申年の年男・年女は、1932年(昭和7年)、1944年(昭和19年)、1956年(昭和31年)、1968年(昭和43年)、1980年(昭和55年)、1992年(平成4年)、2004年(平成16年)生まれの皆さんです。

「**丙**」は十干の3番目の干で、「さかん」「あきらか」「つよい」という意味があり、その文字の成り立ちが一・冂・入という形で構成されていることから、

- ・一は陽気の発達を表し、2015年の乙年の陰気で伸び悩んでいた陽気・活動が、一段とぐっと伸びることを示し、
- ・冂は物盛んなれば衰うる理ということから、「困い」を左右に張りめぐらした形を表し、
- ・入はその「困い」の中に入ることを表し、

陽気、活動力が一段と伸張して、「さかん」に発展していく象を示している。

これはつまり、それぞれの分野において、ぐずぐずと停滞するのではなく、積極的にかつ活発に行動していかねばならないということ。

占いの一つである五行の観点でみると丙は、火の性格を持ち、方角では南、季節では夏にあたる。

後漢の許慎の『説文解字』にも、

「丙は南方に位し、万物成りて炳然たり。

陰気初めて起こり、陽気まさに欠けんとす。」

とあるように、方角では南、季節では夏に陽気が伸張して万物が生き活きと繁茂し、光り輝くことを表す。

それでも、陽気が盛んであっても陰気が生まれ、その影響で陽気が去ることもあることがあるので、十分注意すべきであるということも併せて示している。



Market Flash



「申」は十二支の9番目、方角では西南西、時刻では午後4時、動物では猿を指す。

「申」という字は、伸びると同義で、すくすくと真っ直ぐにのびていくことを示す。また申は本来、木の幹枝の茂りを表す意で、それを整形、成熟することを表している。

つまり善悪双方の意味において、いろいろと新たな勢力、さまざまな動きというものが伸び、形になっていく年になるという。

「丙申」の2016年とはどんな年・・・？

丙と申の内容から、いろいろと抵抗にあい、面倒なことが生い茂って陰気になりがちで、従来 of 勢力と新しい勢力とが衝突するばかりだった2015年の年から、2016年はようやく陽気になり、繁茂しすくすくと成長を示していくことが示されている。その事象は夏あたりに顕著に現れることとなるであろう。

しかしながら、現実には紛糾してくるさまざまな勢力や動きというものに如何に対応し、果敢に処理していくかが問われる年ともなるのが2016年。

それを怠ると更に2017年以降は更に手が付けられなくなる程面倒なことになるので、多事多端で大きな変革期となる2016年という年は、如何に時代の趨勢を見極め、目先のことに囚われずに将来をきっちりと見通した上で、誰が何を求めているのか、臨機応変に正しい判断と責任ある行動が求められる年となることが予想される。

こうしてみると、ますます安倍首相の今後の手腕が問われる年になるであろう。2017年の消費税増税に向けての舵取りの難しさ、日本の将来にとって避けては通れない高齢化社会、人口減少問題に取り組んだ新3本の矢がどこまで実行できるか、そして、外に目をやれば中国、韓国、北朝鮮への対応の難しさ、さらには拡大する中東、イスラム国問題への対応、とその臨機応変に正しい判断と責任ある行動がまさに求められる年になりそうである。

もちろんこれは各個人についても言えることで、まっすぐに成長していくための大切な1年になるということである。

丙申に縁起のいいものは・・・？

申年に履くと縁起がいいとされているのは「赤い下着」。12年前の申年には、幸運を呼ぶ赤肌着として大流行した。

申年の「サル」にかけて「病が去る(サル)」など語呂が良いこと、また、江戸時代の文献でも「赤いものを身につけると病気よけになる」と書かれてる。(引用: 栃木県立博物館・篠崎氏)

「申年に赤いパンツを履くと、歳をとっても人に下(しも)のお世話をしてもらわなくても自分で出来るようになる」とも言われている。

◆申年生まれの主な有名人(敬称略)

- 1944年 吉田日出子、小椋佳、江守徹、黒沢年雄、竹脇無我、前田吟、原田大二郎、園まり、マイク真木、四谷シモン、久米宏、渡瀬恒彦
- 56年 大友康平、役所広司、小堺一機、榎木孝明、大地真央、浅田美代子、野口五郎、桑田佳祐、新沼謙治、竹中直人、東てる美、長渕剛、永島敏行、渡辺真知子
- 68年 長山洋子、佐々木蔵之介、大沢たかお、菊池桃子、渡部篤郎、鈴木京香、夏川結衣、森口博子、大塚寧々、杉本彩、野茂英雄、井森美幸、つんく=、荻野目洋子
- 80年 玉木宏、佐藤隆太、竹内結子、又吉直樹、優香、広末涼子、松坂大輔、小島よしお、岡田准一、小池栄子、大野智、壇蜜、妻夫木聡

本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保障するものではありません。

* 当社は、保険代理業及び証券仲介業を営んでおり、当社はお客様との取引によりいただいた個人情報、各種商品・サービスに関するご提案をするために利用することがあります。



申年の主な出来事

前回60年前の「丙申」である1956年(昭和31年)は、「もはや戦後ではない」と経済白書で宣言され、戦後の復興が明確になった年である。国際的には、国際連合に加盟、日ソ国境回復をしたのもこの年だ。内外ともに大きく転換を迎える年になりそうである。

各申年を見ると歴史的にも力のある首相が政治を握っていたようだ。そのリーダーシップの下に強力な外交と経済対策が打たれてきた年でもあるようである。現在の安倍政権も政治的には盤石であり、積極的な外交も目立つ。前頁でみたように臨機応変に正しい判断と責任ある行動が求められる年となることが予想される。

○戦後の「申年」の出来事

2004年	首相:小泉純一郎 市場: +7.6% 外国人買い、出来高共に過去最高(当時) 米中金融引き締めと景気不透明感で保ち合い カネボウ、ダイエー産業再生機構活用/ダイムラークライスラー、三菱自支援停止/UFJ銀行と三菱東京FGが統合へ/西武鉄道株上場廃止/プロ野球新球団楽天誕生/自衛隊が多国籍軍参加、イラク派遣/新札(1000円札、5000円札、1万円札)発行/新潟中越地震 流行語「チョー気持ちいい」「自己責任」「人生いろいろ、会社もいろいろ」
1992年	首相:宮澤喜一 市場: ▲26.4% 株式市場に公的資金本格出動 米・カナダ・メキシコが北米自由貿易協定(NAFTA)合意/マーストリヒト条約調印、EU発足へ/ASEAN自由貿易地域(AFTA)締結/米国クリントン大統領当選/佐川献金疑惑で金丸信元副総理が議員辞職 流行語「ホメ殺し」「冬彦さん現象」「ミンボー」
1980年	首相:大平正芳、鈴木善幸 市場: +8.3% アイルマナーなど外人主導で堅調 物価鎮静化、金融緩和へ/初の衆参同日選挙、自民党圧勝/モスクワオリンピックボイコット/イランイラク戦争/米国大統領選レーガン圧勝 流行語「みんなで渡れば怖くない」「それなりに」
1968年	首相:佐藤栄作 市場: +33.6% いざなぎ景気で活況 3億円事件/十勝沖地震/キング牧師暗殺/米国大統領選ニクソン当選 流行語「とめてくれるな おっかさん」「昭和元禄」「ハレンチ」「拒絶反応」
1956年	首相:鳩山一郎 市場: +29.0% 経済白書で「もはや戦後ではない」と宣言 神武景気到来 フルシチョフがスターリン批判/日ソ国交回復/もはや戦後ではない/日本が国連に加盟 流行語「愚連隊」「シントロー刈り」「太陽族」「抵抗族」

本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保障するものではありません。

* 当社は、保険代理業及び証券仲介業を営んでおり、当社はお客様との取引によりいただいた個人情報、各種商品・サービスに関するご提案をするために利用することがあります。



「未年」の株式市場

「辰巳(たつみ)天井、午(うま)尻下がり、未(ひつじ)は辛抱、申酉(さるとり)騒ぐ、戌(いぬ)笑い、亥(い)固まる、子(ね)は繁盛、丑(うし)つまずき、寅(とら)千里を走り、卯(う)跳ねる」といわれる。

1950年～2014年での日経平均の年間騰落率でみると、申年は干支の中で第7位10.4%高(過去5回のうち年間勝敗は4勝1敗)であった。

60年前の1956年の申年: 神武景気2年目 もはや戦後ではない

「神武景気」相場2年目にあたるこの年は日経平均の上昇率が29%に達し、前年(20%上昇)に続き大幅高となった。1956年の民間設備投資は技術革新を背景に名目で前年度比58%も伸びた。経済白書が「もはや戦後ではない」と宣言した。

1968年の申年: いざなぎ景気の半ば GDP世界第2位

いざなぎ景気が半ばに差し掛かった年。日本のGDPは西ドイツを抜き世界第2位となった。世論調査でも国民の大半が中流意識を持つようになり、自動車、カラーテレビ、エアコンなどの耐久消費財が人気化した。株式市場では、日本経済の高い成長率と割安な株価に注目した外国人投資の急増で、33%もの上昇となった。

1980年の申年: 第二次石油危機の不況

第二次石油危機がもたらした不況真っ只中のこの年、9月にはイランイラク戦争が勃発、また観測史上一番の冷夏となるなど、内外ともに暗い話題が多かった。しかしこの年、自動車生産台数が米国を抜き世界一となるなど、日本企業の実力を評価したオイルマネーが株式市場に流入、日経平均は年間で8%の上昇となった。

1992年の申年: バブル崩壊が加速

バブル崩壊が加速し、土地と株式の下落によって413兆円というお金が泡となって消えた。日経平均の年間下落が26%に達したが、底値は8月の14,309円で、翌年4月には2万円を回復している。株式市場に公的資金本格出動したことが大きな支えとなった。

2004年の申年: 保ち合い相場

前年から続く世界的株高(前年は+24%)からやや調整気味の年となった。米国が金融引き締めに関わり始めたため景気後退懸念が出て保ち合い状況が続いた。国内では銀行の格付けが引き上げになるなどの好材料も出たが、世界的にハイテク株が軟調になり始めるなど、上昇下落局面が繰り返され結局は7%の上昇にとどまった。



1950年～2014年での日経平均の年間騰落率で見ると、申年は干支の中で第7位10.4%高(過去5回のうち年間勝敗は4勝1敗)であった。それほど上位ではないが申酉と上昇を続けているようである。「騒ぐ」とはいい意味でも悪い意味でもある。事実、年初は波乱の幕開けとなった。上海市場での2日連続でのサーキットブレーカー発動、サウジがイランとの国交断絶、北朝鮮の水爆実験など今年のリスク要因が一堂に会してしまった。まさに「騒ぐ」年となっている。経済的には先進国については堅調に推移すると見込まれており、地政学的リスクがそれをどこまで阻害していくのかが最大の関心事である。

多くのエコノミストが1万8000円～2万2500円程度のレンジとみているが、すでにその1万8000円を下回っている状況である。日本国内的には継続的な企業収益の拡大、日銀の追加緩和への期待などにより、2万円を上回る相場が大いに期待されている。ということは、現在の下押しは絶好の拾い場となる可能性もある。

いずれにしても申年「騒ぐ」年はプラス・マイナスともにその要因をしっかりと押さえておく必要があるようである。

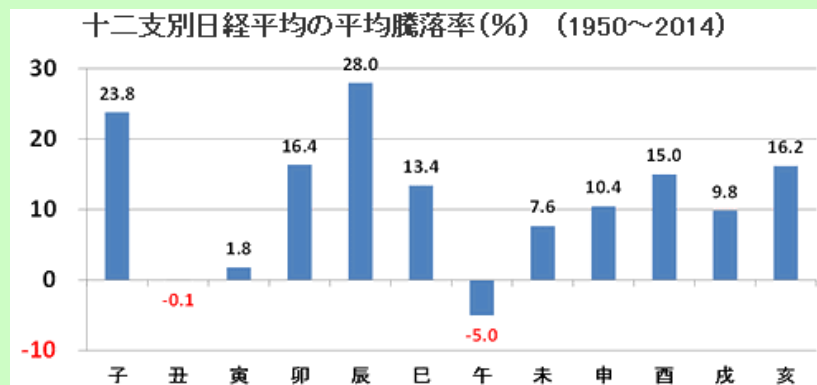
ここで、今年の株式市場に想定されるプラスとマイナスの要因をまとめておく。

<プラス要因>

- **好調な米国経済**
米国の成長率は3%台まで拡大していくものと予想
- **アベノミクスの新3本の矢に期待**
日本の根本的問題－高齢化社会、人口減少、社会保障の問題に本格的に取り組む
- **日銀による追加量的緩和への期待**
日銀は参院選前のタイミングで、さらなる量的緩和を実行する可能性あり
- **原油安**
原油安は続く、日本経済にとってはプラス要因
- **東京オリンピックへいよいよ始動**
ブラジルオリンピック終了からいよいよ東京オリンピックに向けて整備が本格化

<マイナス要因>

- **米国の過度な金融引き締め**
- **中国経済の更なる減速(6%割れ)**
- **原油急落**
- **新興国経済危機**
- **中東の混乱**
- **ISILのテロ**
- **北朝鮮の暴走**



*東証再開の1949年の丑年は取引期間が1年未満であるため除く。

*2015年の未年はカウントに含めず

*年末終値を比較

出所:各種資料をもとに東洋証券作成

本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保障するものではありません。

*当社は、保険代理業及び証券仲介業を営んでおり、当社はお客様との取引によりいただいた個人情報、各種商品・サービスに関するご提案をするために利用することがあります。

2016年の世界経済のポイント

<波乱の幕開け>

2016年は波乱の幕開けとなっている。今年のリスク要因とされる事象が年初から一気に発生してしまった。

中国経済懸念から上海株式市場が急落、中東ではサウジアラビアがイランと国境断絶、極めつけは北朝鮮による水爆実験など世界を揺るがすニュースが年初の金融市場を揺さぶり続けている。

その引き金を引いたのは中国と中東であった。

昨年12月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が48.2と予想に反し悪化し、景気の良し悪しの判断である50を割り込んだ。中国経済への過度な悲観論はやや後退していただけに、この数字の衝撃は大きかった。

そして、昨年に引き続き人民元安が止まらずに上海株式市場は初日から7%安と急落した。上海株式取引所では今年から採用された「サーキットブレーカー」が発動された。

日経平均は戦後初めて年初から4日連続の下落を記録。1000円以上の下落となった。NY株も8日までの週間で1078ドルの下落となり、リーマンショック後の2008年10月以来、7年3か月ぶりの大きさとなった。さらに、主要国の中で最も下落したのがドイツ株で週間で8%超の下落幅を記録した。

このような世界的な株式市場の混乱の要因にはもう一つ中東をはじめとする地政学リスクがある。

イスラム教スンニ派国家のサウジアラビアがシーア派指導者を処刑したことをきっかけに、シーア派国家イランのサウジ大使館が群衆に襲われたことから、サウジアラビアはイランとの国交を断絶した。その後、バーレーンも外交関係を断絶するなど周辺諸国にもその影響が及んでいる。イランは核開発停止で米国とも距離が近くなってきていた時だけにこの問題は大きい。

更にこのような世界的な混乱に乗じてなのか、6日に北朝鮮が水素爆弾の実験に成功したと発表し、世界中を更なる混迷へと導いた。

これら中東や北朝鮮の問題は、その地域だけの問題だけではなく、その後ろ盾になっている米国、ロシア、欧州、中国などのパワーバランスを揺り動かし複雑化している。

2016年はこうした経済的なねじれ(新興国不安、中国減速 VS 米国好調、日欧の堅調推移)と地政学リスク(中東、イスラム国、北朝鮮とその背景にある大国間のパワーバランス)に注意しなければならない非常に難しい年になるだろう。

<逆回転し始めた世界>

・リーマンショック後の世界

中国経済拡大⇒原油価格上昇⇒資源国景気回復、中東諸国資産拡大

日米欧の金融緩和⇒リスクマネーが新興国へ流入⇒新興国、資源国景気回復

・2015年からの世界

中国経済減速⇒原油価格急落⇒資源国景気後退、中東諸国財政難⇒中東の地政学的リスク拡大

米国金融引き締め⇒新興国からの資金流出⇒新興国景気後退

2016年の世界経済のポイント

<2016年のポイント>

IMFの世界経済の予想によると、世界市場で2015年2.5%から2016年は3.0%へ成長のテンポが高まると予想している。日米欧の先進国は全体で2.2%(米国2.8%、EU1.6%、日本1.0%)に対し新興国4.5%となっている。米国経済の堅調な回復とユーロ圏経済の着実な回復に、日本経済の持ち直しが加わり、三極が揃った先進国同時回復となるであろう。

一方、数字的には新興国も2015年より持ち直すと予測となっているが(2015年4.0%⇒2016年4.5%)、中国経済はここ3年で、7.7%⇒6.8%⇒6.3%と減速してきている。また、ブラジルやロシアではマイナス成長(▲1.0%、▲0.6%)を予想しているが、2015年のブラジル▲3.0%、ロシア▲3.8%からはマイナス幅が縮小したことやインド経済のさらなる拡大などから全体的には2015年より成長率の低下に6年ぶりに歯止めがかかるであろうと予想している。

世界経済は、リーマンショック後のリセッションから抜け出して7年目であるが、その回復力は弱く低成長が続いている。リーマンショック前のような活況のある市場とは程遠い状況だ。その要因としては高齢化社会が進んでいること、設備投資の低迷などにより潜在成長率が落ちてきていることが上げられる。企業収益と家計の所得がいずれも以前ほどの伸びが期待できず、個人消費、設備投資が抑制されているという構図である。(日本がまさにその状況にある)先進国、新興国共に社会保障制度の改革や充実を図ろうとしているが、なかなか明るい未来を示せていない。このことが消費を抑制する大きな要因ともなっている。

金融政策だけでは経済をコントロールできない世界になってきている。こうした中で、今後の産業革命ともみられているのがIoT(Internet of Things)である。第4次産業革命ともいわれ先進各国が力を注いでいる分野である。今後は、昔の産業革命での製造産業の成長からの経済成長というのではなく、人工知能、インターネットなどをフル活用した産業に移行していくとも思われる。そうした場合、経済成長率という点では昔のような高成長は望めないとしても、実体的な生活の向上は今まで以上のものが得られる世界になっていくであろう。

2016年はそうした先進的な経済のスタートの年ともなる可能性がある。

	実質 GDP (前年比%)							消費者物価 (前年比%)						
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
世界(市場レートベース)	4.1	3.0	2.4	2.4	2.7	2.5	3.0	-	-	-	-	-	-	-
世界(購買力平価ベース)	5.4	4.2	3.4	3.3	3.4	3.1	3.6	3.8	5.2	4.2	3.9	3.5	3.3	3.4
先進国	3.1	1.7	1.2	1.1	1.8	2.0	2.2	1.5	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	1.2
米国	2.5	1.6	2.2	1.5	2.4	2.6	2.8	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.1
ユーロ圏	2.0	1.6	-0.8	-0.3	0.9	1.5	1.6	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.2	1.0
日本	4.7	-0.5	1.7	1.6	-0.1	0.6	1.0	-0.7	-0.3	0.0	0.4	2.7	0.7	0.4
新興国・途上国	7.5	6.3	5.2	5.0	4.6	4.0	4.5	5.8	7.3	6.0	5.8	5.1	5.6	5.1
アジア	9.6	7.9	6.8	7.0	6.8	6.5	6.4	5.1	6.5	4.7	4.8	3.5	3.0	3.2
中国	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	6.8	6.3	3.3	5.4	2.6	2.6	2.0	1.5	1.8
インド	10.3	6.6	5.1	6.9	7.3	7.3	7.5	9.5	9.4	10.2	10.0	5.9	5.4	5.5
ASEAN5	6.9	4.7	6.2	5.1	4.6	4.6	4.9	4.5	5.8	3.8	4.6	4.6	3.7	4.0
ラテンアメリカ	6.1	4.9	3.1	2.9	1.3	-0.3	0.8	5.7	6.5	5.7	6.7	7.9	11.2	10.7
ブラジル	7.6	3.9	1.8	2.7	0.1	-3.0	-1.0	5.0	6.6	5.4	6.2	6.3	8.9	6.3
CIS	4.6	4.8	3.4	2.2	1.0	-2.7	0.5	7.1	9.8	6.2	6.4	8.1	15.9	8.9
ロシア	4.5	4.3	3.4	1.3	0.6	-3.8	-0.6	6.9	8.4	5.1	6.8	7.8	15.8	8.6
MENA	5.2	4.6	5.0	2.1	2.6	2.3	3.8	6.2	8.7	9.7	9.3	6.5	6.5	5.5
サブサハラ	6.6	5.0	4.3	5.2	5.0	3.8	4.3	8.2	9.5	9.4	6.6	6.4	6.9	7.3
(参考) 実質世界貿易(商品)	14.3	6.7	2.5	3.0	3.1	3.0	3.9	-	-	-	-	-	-	-

注：インドの数字は年度(当該年4月～翌年3月)。ASEAN5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム
出所：IMF World Economic Outlook, Oct. 2015

本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保障するものではありません。

* 当社は、保険代理業及び証券仲介業を営んでおり、当社はお客様との取引によりいただいた個人情報、各種商品・サービスに関するご提案をするために利用することがあります。

2016年の世界経済のポイント

<2016年の主なスケジュール>

さて、2016年の主なスケジュールは下記の通りで、G7伊勢志摩サミット、米大統領選、参議院選が注目されるが、日中韓首脳会議と日露首脳会議がいつ行われるかも注目される。

1月	台湾総統・立法院選挙	通常国会召集
2月	オバマ大統領がTPP協定に署名	春闘本格化
3月	中国全人代(5か年計画決定)	北海道新幹線開業
5月		G7伊勢志摩サミット
4~6月頃		「ニッポン一億総活躍プラン」発表
7月	共和党大会、民主党大会	参議院選挙(W選挙?)
8月	リオ五輪	
9月	G20首脳会議(中国・杭州)	
11月	米国大統領選挙	
未定	日中韓首脳会議、日露首脳会議	

<リスク要因>

2016年を展望するとき、**最大のリスクは地政学リスク**である。混迷を極める世界情勢はどの地域も予断を許さないが、最も予想困難なリスクでもある。

経済的には、安定回復の先進国と停滞する新興国。これに伴う原油安が大きな焦点となろう。この経済的構図は、世界的規模で格差をもたらす地政学リスクを増大するという悪循環に入り込んでいる。

こうした中、最も混乱が少ないのは日本かもしれない。原油安は日本経済にとって好材料の方が大きく、ドル高に伴う円安も日本経済にプラスの面が大きい。地政学リスクは直接の影響も先進国の中では最も影響が少ない。

しかし、日本にとって、いや、安倍政権にとっては外交での力の見せ所である。5月に予定されているG7は日本の伊勢志摩で開催され、日本のリーダーシップが期待される。また、今年から国連の非常任理事国にもなっていることから、北朝鮮への対応など積極的な国際的提言ができる立場にある。安倍首相の外交はこれまでかなり積極的であったが、今年は、このような地政学リスクに対する対応や中国、韓国、ロシアとの関係改善に注力することになる。

以下、その主なリスク要因である、①中国経済の低迷度合い、②米国金融引き締め程度、③資源価格の下落、そして、地政学リスクとして④中東、イスラム国について簡単にまとめておきたい。

中国経済の動揺

<人民元安の重大性>

これまでの世界経済をけん引してきたのは間違いなく中国経済である。13億人を超える国内市場は世界の工場から世界の市場へと変化していった。その中国経済に陰りが見え始めたのが2015年である。昨年夏場には、経済停滞から資源価格の急落を招き世界金融市場が急落するなど混乱をもたらしたが、その流れは今年に入っても変わらずむしろ市場はより神経質になっているようである。

年初に発表された景気指数(PMI)が予想に反して悪化し、景気の良し悪しである50を割り込んだことから上海株式市場が急落した。今年から上海株式取引上では「サーキットブレーカー」制度を用いており、前日比7%以上下落した場合は先物現物ともに取引が停止される。この制度の採用の影響でさらに投資家が不信感に陥り、その翌日も発動された。これ以上の混乱を避けたい政府はこの制度の取り下げを発表しようやく静まった状況である。

一方、人民元の市場においても混乱が続いている。これも昨年夏に突然人民元の切り下げを行い市場を混乱させたが、その後も人民元は割高に設定されており、市場関係者からは先安観が払しょくできないでいる。今年に入っても連日人民元安が続いている。そのような市場を押さえようと中央銀行は8日に人民元高誘導を行ってしまった。株価の急落を招いていた元安に歯止めがかかるのではないかと期待から株式市場はその日反発したが、**人民元は歴史的にみてもなお割高との指摘は多く、先安観は根強い。**

このように、株式市場も為替市場においても自由化を標榜する政府とは裏腹に市場をコントロールする政府の姿勢もあり、このことが市場をより不安定にしているのである。**一貫性のない政府の運営に市場の不信は募るばかりである。元がなお割高とみる投機筋が元売りを加速し、急激な元安が海外への資本流出につながり、中国経済を一段と下押ししかねない。**

中国経済についてはなお過剰な設備投資を抱え急速に進む高齢化から生産性も落ちてきている。過剰投資の裏には過剰債務がある。このレポートでも何度か取り上げてきたこの不透明な過剰債務はいつの日か表に出てより大きな問題となるであろう。表に出ないとすればそれは政府がその分体力を削って表面化させないだけであり、いずれにしても中国の競争力低下を招く大きな要因となる。

中国経済の停滞は、日本や欧州の先進国よりも、周辺の東南アジアやロシア、インドにより大きな影響を与えることになる。さらに大きな影響は資源価格への影響である。

<資源国への影響>

これまで中国経済の「爆買い」が様々な資源の価格を異常なレベルにまで引き上げてきた。

その資源の価格は2014年半ばから下落しはじめリーマンショック前の水準をも割り込んできている。(世界の資源価格の指標であるCRBインデックスのグラフ参照)その最たる資源が原油である。

2008年に1バレル147ドルを付けた原油価格が今では30ドル台と4分の1以下の水準にまで急落している。

これまで資源高を謳歌してきた資源国(中東、南米など)の現状がどれだけ厳しいものか想像に難しくない。





米国の金融引き締めの方

<米国金融引き締めはどの程度進むか・・・？>

世界の新たな変化のもう一つは米国の金融引き締め開始である。リーマンショック後、日米欧はともに大幅かつ急激な金融緩和に動き(日本は遅れたが)、その経済立て直しに躍りになってきた。米国は、思い切った金融緩和策により住宅市場、雇用環境を立て直し、経済全体の基盤を強化してきた。その結果、日欧より一足早く昨年12月に9年半ぶりの利上げに踏み切った。このため昨年は利上げ前から投資マネーが新興国や資源国から流出し始めている。低金利を嫌ってドルから離れていた世界のマネーが再びドルに戻ってきたのである。

問題は、この米国の利上げがどの程度行われるかである。過去の利上げ局面においては年間2%程度の利上げが行われてきた。今回は、FRBのイエレン議長が1年以上にも及ぶ慎重な検討期間を経ての利上げの決定である。それだけ利上げにより経済を停滞させてはいけないという思いからだ。日欧がいまだに経済成長に乗り切れておらず追加の金融緩和もあり得るとい状況での利上げである。これにより今までにないねじれ現象が生じて政策運営を間違えると共倒れになる恐れもある。

このようなことから、今回の利上げ局面のテンポは、過去の金融引き締め局面に比べると緩やかになるものと思われる。事実、イエレン議長もことあるごとにそのような表明をしている。米国経済は堅調ではあるが、過熱感はない。雇用は既に十分改善しているが、賃金増加率は低いいため物価上昇の加速が意識されるような状況にはない。利上げを急げばすぐにも崩れてしまう基盤の弱い経済成長である。

そもそも今回の米国の利上げについては、インフレ抑制や景気の過熱感を抑えるという目的ではなく、ゼロ金利という異常な状態を脱して正常化させ、今後の金融政策の余地を大きくしたいという意思がある。今利上げをしておかなければ、FRBは利上げするタイミングを長期にわたり失ってしまう恐れがある。今回の利上げはこうした背景からのものであり過去の金融引き締めとは異なる政策意図があると理解すべきだ。

以上のことから、FRBの政策運営に注意が必要であるが、米国が急速な利上げを実施して、新興国の資本流出と為替の下落を招き世界市場が大混乱するというリスクはかなり低いと考える。

むしろ、過去の利上げ局面においては、利上げ前と利上げ後の株式市場や為替市場の動きは、利上げ前の様々な懸念材料からの売りや資金流出が止まる傾向にある。また、利上げにより米国経済がさらに堅調な拡大を続けるならば、逆に世界経済にとってもプラスにさえなる要因であることも忘れてはならない。

<米国大統領選挙>

米国のリスクの場合、利上げよりもむしろ大統領選という要因を考える必要がある。これまでのオバマ大統領に対しては、特に外交に関して何も実績を残してこなかった弱腰外交というのが多くの評価である。昨年に入ってようやくTPP交渉のイニシアチブ、キューバとの国交回復などで点数を稼いだが、時すでに遅しの感は否めない。

現在の世界のパワーバランスは大きく崩れようとしている。中国が南シナ海で勝手に埋め立てをしたことやAIIBの創設で欧州各国が参加したこと、ロシアは中東政策においてイニシアチブを取ろうとしていること、イスラム国の台頭など、米国の力が弱まったことから生じている事象は数多くみられる。

世界的にみて地政学リスクがより大きくなってきている背景にはこうした世界のパワーバランスが崩れつつあることが起因していると思われる。

大統領選の年は、米国の外交はお休み状態になる。その機に乗じて様々な国が様々な行動を起こすリスクは大きいように思う。

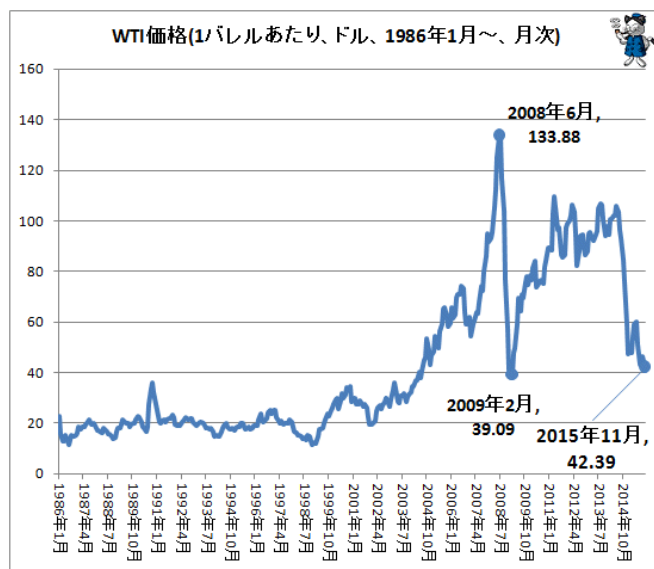
資源価格の下落

原油価格の下げが止まらない。2016年に入って原油価格は30ドル台にまで下落。1990年代のように20ドル台に突入する可能性もある。原油価格は、2000年に入り中国経済の急成長からの需要増とイラク戦争などの中東の不安定化、さらにリーマンショック前は金融バブルによる投機資金の流入が価格急騰の原因と考えられる。リーマンショック後に一時的に40ドルを下回ったが、すぐに中国経済の大型財政出動による立ち直りの早さから需要増を見込んだ資金が市場に流入し再び価格を釣り上げる結果となった。

しかし、2015年に入り中国経済の停滞懸念から価格が下落しはじめ、投資資金が一斉に流出したこともあり暴落に繋がっている。中国経済は一時とにかく資源を確保するために躍起になっていた。レアメタルの買い占めも記憶に新しい。こうした資源の「爆買い」が一転、過剰投資の後遺症となって表面化したのである。

さらに、これまでOPECは市場のコントロールを行ってきたが、盟主のサウジアラビアは「減産したところでロシアや米国が減産に応じなければシェアを失うだけ」として、減産を行っていないことも価格の下落に拍車をかけている。この背景には、2000年代から開発された米国のシェールオイル革命が大きな要因となっている。ただ、このシェールオイル開発も原油価格がここまで下がってくると対抗できないレベルになって、シェール関連企業の倒産も目立ち始めてきた。

原油をはじめとする資源価格の下落は、ブラジル、ロシア、ベネズエラなどの資源国の通貨安や信用不安を引き起こし、世界経済の不安定さを益々増長する結果となっている。



混迷を極める中東イスラムの世界

中東地域の混迷は激しさを増すばかりだ。シリアの混迷はその縮図である。アサド政権 VS 反政府組織＝イランイスラム・シーア派 VS サウジ イスラム・スンニ派 = ロシア VS 米国という、宗教上の対立、世界の覇権の対立の構図である。そして、その混乱に乗じて勢力を伸ばしているのがイスラム国である。

年初からサウジアラビアがイランとの国交を断絶したというショッキングなニュースが世界を駆け巡った。サウジがシーア派の指導者をテロの首謀者として処刑したことから、イランのサウジ大使館が襲撃されたことが原因となった。イランのロウハニ大統領は大使館襲撃を正当化できないとしていたが、最高指導者のハメネイ師が「神の報復を受けるであろう」とサウジを批判したことから両国の衝突が決定的となった。

イランは穏健派のロウハニ大統領が核開発停止を決定し、経済制裁解除が今年から行われることが期待されていた。また、シリア内線の解決に向けて2015年10月にウィーンで開かれた多国間の外相会議で、サウジとイランが初めて同じ交渉の席に着き打開策を話し合ったばかりであった。こうした動きが、今回のことで水の泡となってしまった。シリアの内戦終結が先送りになる可能性は高い。そもそも内線化のシリアで「力の空白」について台頭してきたのがスンニ派のイスラム国である。シリアの内戦が長引けばイスラム国の益々勢力を強めていくであろう。

このような事態を收拾すべく米国とロシアが仲介を探り始めている。しかし、米ロは事態收拾では一致しているが、思惑の違いもあり、影響力は限られる。先行き不透明というのが現状である。

この中東問題は今年最大のリスクとして注意する必要がある。

Market Flash



混迷を極める中東イスラムの世界



米国

欧州

ロシア

消極的、大統領選で忙し

報復、やむなく

大規模軍事介入
ここぞとばかりに国際的にアピール

中東 イスラムの世界

シリア

アサド

反政府

イスラム国が混乱に乗じて勢力拡大

シーア派

スンニ派

イラン

サウジ



ISIL

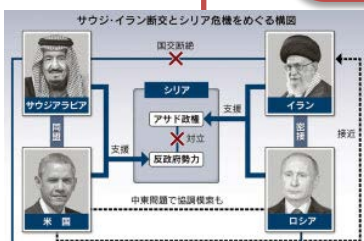
イエメン

シーア派武装勢力「ホーシー」

ハディ大統領政府

原油安

原油安⇒中東の弱体化⇒混迷の悪循環



本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保障するものではありません。

* 当社は、保険代理業及び証券仲介業を営んでおり、当社はお客様との取引によりいただいた個人情報を、各種商品・サービスに関するご提案をするために利用することがあります。