

Overview

日本市場の動揺と米中二大経済大国の課題

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 佐藤 光

8月初めには、日本株の歴史的な急落と急反発が話題となった。加えて為替市場では、ドル円レートの急変動と共に投機筋の為替円売りポジションの劇的な巻き戻しが起こるなど、日本市場は異例の乱高下に見舞われた。日本の金融政策の変更と米国景気への不安感台頭が重なり、先行きの不透明感が一気に強まったことが、外国人投資家のシェアが高く世界景気に敏感とされる日本市場に、極端に大きな変動幅をもたらしたと考えられる。

米国経済を経済指標からみると、足元では小売売上高等のハードデータが比較的堅調に推移する一方で、ISM 景況感指数や消費者信頼感指数等のソフトデータの軟化が併存しており、単純には評価できない状況といえる。そこへこれまで堅調だった雇用情勢に陰りが見え始めたことから不透明感が一層強まった。景況不安への対応策としては、金融政策面で利下げの余地が大きいものの、インフレ高止まりへの懸念が必ずしも払しょくできていない。金融政策の方向転換と相まって、政策の調整が一層難しくなっている可能性がある。政策当局が目指す景気のソフトランディングへの道のりは平坦ではないだろう。また、米大統領選挙で民主・共和両党の公約が出そろった中、9月以降の候補者討論会は市場や景況感のかく乱要因となり得る。

世界経済の中では、米国のみならず中国でも景況の不透明感が強まっており、直近では主に製造業 PMI などの景況感の悪化が目立つ。中国経済については、直近で最大の課題である不動産不況への対策が効果を発揮するにはなお時間がかかるとみられ、ひとまず悪化に歯止めをかけたとしても、その後持続的な回復に転じる道筋は見えていない。現在は米大統領選挙の最中であり米中間の緊張緩和が見込みにくい中で、中国経済が目立って減速するという事態は政権の威信を保つためにも避けたいことだろう。中国政府による経済の安定に向けた努力は続く。

IMF は今年7月発表の世界経済見通しにおいて、2025年にかけて世界全体では前年比+3%台の安定的な成長見通しを発表していた。しかし、米中の二大国だけを取り上げても、成長実現に向けた実体経済面の課題は山積していることから、今後も変調の兆しへの注意は怠れない。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞ (2024年8月21日時点)

	(%)					(前年比%)							
	2023年 10-12	2024年				2025年			2022年	2023年	2024年	2025年	(下線及び斜字は年度)
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9					
日本	0.3	-2.3	3.1	2.4	2.0	1.6	1.0	1.0	1.2	1.7	0.1	1.6	<u>1.6</u> <u>0.8</u> <u>0.9</u> <u>1.3</u>
米国	3.4	1.4	2.8	1.8	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9	2.5	2.6	1.9	
ユーロ圏	0.0	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	3.4	0.4	0.8	1.4	
英国	-1.2	2.9	2.3	0.8	1.0	1.4	1.5	1.4	4.3	0.1	1.0	1.3	
中国	5.2	5.3	4.7	5.2	4.8	4.3	4.8	4.8	3.0	5.2	5.0	4.5	
ブラジル	2.1	2.5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.0	2.9	2.2	1.8	
インド	8.6	7.8	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>7.2</u>	<u>8.2</u>	<u>7.0</u>	<u>7.5</u>	
ロシア	4.9	5.4	4.0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-1.2	3.6	3.5	1.0	

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所) 各種統計より大和総研作成