

リサーチ TODAY

2017年12月6日

みずほ総研、「とんでも予想2018年」

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

本日は、みずほ総合研究所の毎年恒例のとんでも予想の紹介である。下記の図表に示した予想はメインシナリオとは一線を画し、あくまでもとんでも予想であって、シナリオ分析においては起こる可能性は低いテールリスクに属するものだ。ただし、下記の事象は、可能性は低いながらも、それが生じた場合には影響が大きく、かつ重要度が高いと我々が認識するものである。このなかのいくつかは経済的な側面に止まらず、地政学的な影響もある。また、今回は世界的な景気回復や株高の影響もあり、底流を流れる転換の潮流が予想以上に強まるとしたシナリオも示し、新たな時代の潮流を思わせるものも含めた。

■図表：みずほ総研とんでも予想2018年

1	共和党・民主党との連携を使い分けたトランプ大統領が、税制改革や移民制度改革、インフラ投資等を次々と実現。好調な経済にも助けられて支持率は急上昇、中間選挙でも勝利し、各国企業の「トランプ詣で」が更に盛んに
2	中東と米国の深刻な供給不安で原油相場が80ドルに高騰。サウジアラビアとイランの対立が激化し中東各地に火種が拡大。米国ではHelene、Isaac、Joyceとカテゴリー5のハリケーンが立て続けに上陸し、原油生産が停止
3	トルコのEU加盟交渉決裂を機に、トルコ国内にいる大量の移民が再び欧州に流入。欧州で難民問題の深刻化を受けてEUへの不満が広がり、イタリア総選挙でEU懐疑派の五つ星運動が大勝。Italexitの是非を問う国民投票の実施へ
4	EUとの交渉が難航するなか、英国のテリーザ・メイ首相が退陣。英国世論が変化して2度目の国民投票が実施され、Brexit撤回へ
5	中国が航空インフラや宇宙開発などで国際協力に関する政策を集約し、一帯一路構想に「空のシルクロード」を追加。中国産ジェット旅客機の海外輸出も始動。一方、日本ではAIIB加盟を契機に1980年代のシルクロードブームが再燃
6	北朝鮮と米国がICBM開発放棄と核保有国承認の取引で妥結。米朝に加え中国を加えた米中朝首脳会議が実現。恒久的に北朝鮮の核のリスクにさらされる日本は苦しい立場に
7	政府がデフレ脱却宣言を実施。「真の夜明け」期待と春闘での賃上げの動きが進む中、日銀は物価目標2%を中長期的な目標に変更。「OKルール」でイールドカーブコントロールの運用を緩和し、一定の長期金利上昇を容認
8	日米株ともバブルの様相を強め、日経平均は3万円、ダウ平均は3万ドルを突破。日本では高級車やクルーザーが飛ぶように売れ、六本木のジュリアナ東京が復活、繁華街ではタクシーが拾えないといった平成最後の「世紀末」ブームに
9	投機的な資金流入により仮想通貨市場が過熱し、ビットコインは一時3万ドルを突破するも、当局の規制強化を契機にクラッシュ。一方、銀行による独自の仮想通貨発行が相次ぎ、日本にもついにキャッシュレス社会が到来
10	平昌オリンピックで日本は女子の驚異的活躍で長野オリンピックの10個を大きく上回る過去最高のメダル数に。ウインタースポーツブームは訪日外国人にも波及して冬季の「コト消費」拡大に寄与。東京オリンピックへの期待もマックスに

(注) 蓋然性は必ずしも高くないものの、発生・実現した場合の重要性が高く、注目すべき事象。

(資料) みずほ総合研究所作成

昨年はBrexit に始まり、トランプ氏の米国大統領当選など、想定外とされた事象が頻発した稀な年だっ

た。下記の図表に示した2017年のとんでも予想は、2016年の世界各地での想定外の出来事を受けて政治経済共に閉塞感が強まるなか、「世直し」を国民が期待していることを受けたものだった。米国国民が閉塞感のなかでゲームチェンジャーを求めるなか、大転換で株式への資金シフト期待をあげた。2017年は、とんでも予想でも明るめな見通しとしており、実際に米国ダウは予想通り23000ドル超えとなった。同様に、欧州については、既存の政治を変えたいとの「世直し」意識をうけ、とんでも予想でも地政学的不安シナリオを挙げていた。実際には、反EU勢力の政権の誕生までに至らなかったが、依然として不満がうっ積している状況下、世界規模で地政学的不安は続くという認識は変わらない。

■図表：みずほ総研とんでも予想2017年

1	アベノミクスがトランプノミクスを採用し、大型減税を断行。カジノ法案成立を受け、インバウンド観光の目玉策として、超豪華5つ星「トランプ・ホテル」を誘致
2	トランプノミクスへの過剰な期待から米国で資産バブル発生。グレート・ローテーション期待でダウ平均株価は23,000ドル台、米長期金利は3.5%超の水準に上昇。一転してTPPも批准し、グローバルにトランプ大統領の好感度が急上昇
3	経済的利益から米国が中国に接近。日米両国がAIIBに加わり、米国で中国製新幹線が導入される
4	トランプ大統領から「イールドカーブ・コントロールは円安誘導」との批判を受け、日銀は物価目標2%を長期目標、中間目標として1%を導入し、長期金利の上昇範囲を許容。金融政策の出口への警戒から超長期金利が急上昇
5	サミットで過度な金融緩和抑制と積極財政政策が合意され、安倍政権は財政健全化計画の凍結と大規模な財政出動を宣言。政府は100年国債発行、日銀が購入主体となるヘリコプターマネー政策に。世界的にも財政拡大の潮流へ
6	欧州で難民流入急増からEUへの不満爆発。仏大統領選で右派政党「国民戦線」が勝利、独総選挙でも同「ドイツのための選択肢」が第1党となりメルケル首相退陣、イタリア総選挙では同「五つ星運動」が勝利。ユーロ崩壊の連鎖へ
7	英国で議会のEU離脱通告否決を受けた解散・総選挙の末、Brexit撤回へ。金融機関の移転などを見込んでいた投資資金の巻き戻しから、不動産価格はパリ、フランクフルトなどで急落の一方、英国で急反発。英国ではバブル懸念も
8	北朝鮮は中国との関係が一段と悪化するなど孤立化が進む。各国の経済制裁が強化される中、貧困に耐え切れなくなった北朝鮮の国民が日中韓に大量に流入。欧州に続きアジアでも難民が社会問題に
9	10年周期の経済・金融危機のジンクスが現実に(1987年：ブラックマンデー、1997年：アジア通貨危機、2007年：サブプライム危機)。新興国経済の急減速が先進国にも波及、欧州では金融問題が深刻化するドミノ現象に
10	世界的に異常気象が頻発し、食糧不足が深刻化。食料価格が急騰し、世界は低インフレを脱出も、実質所得を押し下げて景気後退(スタグフレーション)へ

(注) 蓋然性は必ずしも高くないものの、発生・実現した場合の重要性が高く、注目すべき事象。

(資料) みずほ総合研究所作成

2018年のとんでも予想では、世界的な回復が従来以上に高揚感を与えるレベルまで達する可能性を示している。同時に、日本については「夜明け」を意識させるレベルまでの転換をとんでも予想では展望している。ここでは、多くの国民が忘れ去っていた1980年代を思い起こすシナリオを含めることにした。一方、昨年意識した「10年サイクルのジンクス」、1987年のブラックマンデー、1997年のアジア危機、2007年のサブプライム問題に匹敵する大きなことは、2017年、いまのところ生じていない。ただし、2017年を展望し経済のモーメントが極限まで高まる可能性があるなか、その副作用として金融市場の波乱が起きる可能性には留意を怠ってはいけないだろう。また、引き続き、地政学的な側面には注目だ。ただし、これからの秩序は、従来のような米国が支配する秩序ではなく、多極化のなかでの様々な地政学的なリスクを抱えたものとなることに留意が必要だ。中国のプレゼンスが高まりやすいこと、また、日本と中国の接近が深まることが今回のとんでも予想の重要な論点である。

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。