

市川レポート (No.455)

2018年の世界経済見通しと主要アセットクラスの展望

- 2018年も、世界経済の緩やかな成長と緩和的な金融環境が併存し、「適温相場」が続くと予想。
- 適温相場に変化がなければ、株式投資や高配当・高利回りを追求する投資が有効な戦略とみる。
- リスクは中国の景気減速や世界的な物価の上昇だが、2018年に実現する公算は小さいと考える。

2018年も、世界経済の緩やかな成長と緩和的な金融環境が併存し、「適温相場」が続くと予想

世界経済の成長率は、2016年の前年比+3.2%を底に、2017年は同+3.4%に持ち直し、2018年は同+3.5%に上昇すると予想します（図表1）。米国、ユーロ圏、日本では、2018年も底堅い経済成長が続くと思われませんが、足元でやや過熱気味の中国経済の成長ペースは緩やかに減速し、巡航速度に落ち着くとみています。こうしたなか、2018年は東南アジアを中心とする新興国の景気回復が続き、これが世界全体の経済成長率の押し上げに寄与すると考えています。

一方、物価の伸びについては、新興国では鈍化傾向、先進国では一服感がみられるなど、世界的に物価の持続的上昇（インフレ）を警戒する状況にはありません。そのためこの先、米国やユーロ圏などにおける金融政策の正常化は、かなりゆっくりと進む見通しです。したがって、2018年も世界経済の緩やかな成長と緩和的な金融環境が併存し、熱（強気）過ぎず、冷た（弱気）過ぎない「適温相場」が続くと予想されます。

【図表1：世界経済の見通し】

| 国・地域 | 年 | 2015 (実績) | 2016 (実績) | 2017 (予想) | 2018 (予想) |
|---------------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 世界 | | 3.4 | 3.2 | 3.4 | 3.5 |
| 先進国 | | 2.2 (0.9) | 1.7 (0.7) | 2.2 (0.9) | 2.1 (0.9) |
| 新興国 | | 4.3 (2.5) | 4.3 (2.5) | 4.3 (2.5) | 4.6 (2.6) |
| CIS (独立国家共同体) | | -2.2 | 0.4 | 1.4 | 1.4 |
| 新興アジア | | 6.8 | 6.4 | 6.5 | 6.7 |
| 新興欧州 | | 4.7 | 3.1 | 3.9 | 3.2 |
| ラテンアメリカ等 | | 0.1 | -0.9 | 1.2 | 1.9 |
| 中東/北アフリカ等 | | 2.7 | 5.0 | 1.9 | 2.6 |
| サハラ以南アフリカ | | 3.4 | 1.4 | 1.4 | 2.1 |

(注) データは2017年11月15日時点。数字は前年比の変化率で単位は%。カッコ内の数字は世界成長率に対する寄与度。

(出所) IMF、各国・地域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：主要アセットクラスの年間パフォーマンス】

| 2016年 | | | 2017年 | | |
|-------|-----------|------|-------|-----------|------|
| 順位 | アセットクラス | (%) | 順位 | アセットクラス | (%) |
| 1 | 米国ハイールド債券 | 16.5 | 1 | 新興国株式 | 27.3 |
| 2 | 世界ハイールド債券 | 15.1 | 2 | 先進国株式 | 17.2 |
| 3 | 新興国株式 | 12.5 | 3 | 米国リート | 9.0 |
| 4 | 世界投資適格社債 | 7.6 | 4 | 世界ハイールド債券 | 7.4 |
| 5 | 新興国ソブリン債券 | 7.4 | 5 | 米国ハイールド債券 | 7.2 |
| 6 | 米国リート | 7.3 | 6 | 世界リート | 4.9 |
| 7 | コモディティ | 7.1 | 7 | 世界投資適格社債 | 4.7 |
| 8 | 世界リート | 5.3 | 8 | 新興国ソブリン債券 | 3.2 |
| 9 | 世界国債 | 5.1 | 9 | 世界国債 | 1.2 |
| 10 | 先進国株式 | 3.8 | 10 | コモディティ | -1.7 |

(注) 各年の数字は年間の騰落率。2017年は11月30日までの騰落率。世界国債、世界投資適格社債、米国ハイールド債券、世界ハイールド債券、新興国ソブリン債券はICE BofA Merrill Lynch・グローバルの指数。コモディティはロイター/ジェフリーズ国際商品先物指数。米国リートはFTSE/NAREITオールエクイティリート指数。世界リートはS&P世界リート指数。先進国株式はMSCI先進国株価指数。新興国株式はMSCI新興国株価指数。コモディティは米ドル建てリターン、その他は現地通貨建てトータルリターン。

(出所) Bloomberg L.P.、S&Pのデータおよび各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

適温相場に変化がなければ、株式投資や高配当・高利回りを追求する投資が有効な戦略とみる

適温相場は、株式などのリスク資産にとって好ましい環境です。実際、今年の主要アセットクラスは、国債などの安全資産よりも、株式などのリスク資産が選好されています。図表2の2017年の順位は、2016年12月30日から2017年11月30日の期間における主要アセットクラスのパフォーマンスを高い順から並べたものです。新興国株のリターンが+27.3%、先進国株が+17.2%と、相対的に高い数字が確認できます。

株式に次いでパフォーマンスが好調なのは、リート（不動産投資信託）やハイイールド債券（格付けがトリプルB未満の企業が発行する社債）といったリスク資産です。これに対し、投資適格債券（格付けがトリプルB以上の企業が発行する社債）や国債、いわゆる安全資産のパフォーマンスは低調です。2018年も、適温相場に変化がなければ、株式投資や、高配当・高利回りを追求する投資が、引き続き有効な戦略と思われる。

リスクは中国の景気減速や世界的な物価の上昇だが、2018年に実現する公算は小さいと考える

ただ、世界経済の緩やかな成長と緩和的な金融環境の併存状況を変化させてしまう事象には注意が必要です。例えば、中国の景気減速や世界的なインフレが考えられます。前者は世界経済の成長を鈍化させ、後者は金融引き締めにつながるため、いずれの場合でも適温相場は終了に向かい、株式などのリスク資産は大きく調整する恐れがあります。ただ、当社では2018年に中国の景気減速や世界的なインフレが実現する公算は小さいと考えます。

なお、アセットクラスの見通しのみに基づきポートフォリオを構築すると、リスクを取り過ぎてしまう場合もあるため、注意が必要です。ポートフォリオの基本的な構成（株式や債券などへの比率）は、投資目的に加え、投資期間や流動性ニーズなどの制約を設定する過程で、ほぼ決まります。そのため、例えば株式への投資比率が40%と決まった場合、次のステップとして具体的な国や地域を選択する際に見通しを参照する方が、より適切と考えます。

- 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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員