

GCI Global View

2010年7月20日

【目次】

- | | |
|---------------------|-----|
| ● これまでの10年、これからの10年 | P.1 |
| ● Global Markets | |
| 1.オーバービュー | P.3 |

【連絡先】

株式会社 GCI アセット・マネジメント

○住所：〒101 - 0065 東京都千代田区西神田 3 - 8 - 1

○電話番号： 03 - 3556 - 5540(代表)

○電子メール： administration@gci.jp

金融商品取引業者

関東財務局長(金商) 第 436 号

日本証券投資顧問業協会 加入

当資料は、株式会社 GCI アセット・マネジメントが情報提供を目的として作成したもので、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報データに基づき作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。当資料における見解は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

巻頭レポート

これまでの10年、これからの10年

弊社はこの4月で創立10周年を迎えましたが、この10年のグローバルな潮流を振り返ってみると、「多極化の10年」といえるように思います。

90年代 ～「米極一極化」

さらにその前の「10年」、90年代は、日本においてはバブル崩壊後の「失われた10年」となりましたが、グローバルにみると、ベルリンの壁が崩壊し第二次世界大戦以降長らく続いたイデオロギーの戦いに勝利した米国が、ITと金融を武器に経済覇権をも成し遂げた「米国一極化の10年」であり、ITバブルはまさにその流れを象徴するかのような昂揚感の中での最後の総仕上げとして創り出されました。

90年代は、日本がバブルで凋落する一方、欧州も東西融合のコストに苦しみ、さらに通貨危機にも見舞われました。南米、さらには高成長が期待されたアジアも通貨危機で失速、ロシアは財政破綻し中東産油国も原油安で経済は疲弊、米国のみが繁栄を謳歌し、米国流の経営管理手法や市場原理を重視するあり方がグローバルスタンダードとして世界の潮流となり、米国が世界経済のけん引役となる構造が創り上げられました。中国は当時未だグローバル経済のプレーヤーとして位置づけられる状況にはありませんでした。

2000年代 ～「多極化」へ

その後2000年にITバブルがピークを迎えその後バブル崩壊へと向かいますが、その崩壊が米国の独り勝ちの構図の終わりの始まりとなり、「多極化の10年」への転換点となりました。2001年には、中国の南巡講話以降の改革開放路線が実を結び12月にWTOに加盟しますが、米国でも独り勝ちの構造が、必ずしも米国自体の永続的な安定と繁栄をもたらすものではないことが、9.11の米国に対するテロ攻撃でも明らかとなり、その後の多極化への潮流に対して重要な意味をもつことになりました。ゴールドマンサックス社が投資家向けレポートで「Building Better Global Economic BRICs」としてBRICsの存在感が、その中でも特に中国の力が強まることに言及したのも2001年の11月でした。米国はテロやイラクとの戦いでの強硬姿勢とは裏腹に経済では「独り勝ちによる一極化」から「多極化」に舵を切り、ITバブル崩壊と9.11後に疲弊した米国並びに世界の経済を立て直すべく、超金融緩和政策と共に金融テクニクを駆使しつつ市場原理主義を先鋭化させることで不動産バブルを生成し、個人の借り入れによる消費を拡大させることで過剰な需要を創出し、中国を世界の工場として稼働させ、インドのITエンジニアを活用しつつ、ロシアとブラジルを資源高で潤わせることにつながりました。

日本では...

日本は、2000年代前半にそれまでの財政出動と超金融緩和政策というモルヒネ投与を続けながらの集中治療室での「不良債権処理」という外科手術を終え、ようやく次は構造改革という名の体質改善をはかりながら、筋肉質な経済への転換を目指すべきところが、その後もモルヒネが忘れられない人々や既得権益というぬるま湯に慣れてしまい厳しいトレーニングを怠る人々が幅を利かせて思うように体質改善が進まないうちに、高齢化が進んでしまったというところでしょうか。

先進国の「日本化」と新興国へのバトンタッチ

米国発の信用バブル、不動産バブルはリーマンショックにより世界中の金融インフラを揺るがす大きな衝撃を世界に与え、不良資産と共に財政負担という負の遺産を世界中にばら撒きましたが、仮にあのバブルによってもたらされた米国家計の過剰消費なかりせば、BRICsを始めとする新興国がここまでテイクオフすることはなかったものと思われます。ただし、先進国ではさらなる高齢化と成熟化が進みつつ、当面は負の遺産の処理に苦しむ「日本化」が見込まれる中で、新興国が世界を牽引しながら域内の安定した成長軌道を描き続けられるかが、これからの10年では問われることとなります。

域内格差の是正

成長段階においては多少の格差が生じて、全体のパイが拡大し、どの階層もその恩恵を受けることができる限りにおいては格差問題が深刻化することはありませんが、ひとたび停滞を迎えると固定化された域内格差がクローズアップされ、その是正を巡り階層間での衝突が起こることが想定されます。中国では経済開発を沿海部から内陸部にシフトさせ、域内の格差是正を重視した政策を推進していますが、このところの労働争議の多発にみられるように、火種は燻ぶり続けています。タイで発生したタクシン派と反タクシン派の抗争も国内における貧しい農民層と富裕層との対立が背景でした。この10年の多極化の進展により、各地域は成長への基盤を手にすることができましたが、先進国ではさらなる成熟化が進みつつ、当面はバランスシート調整圧力が重石となり、世界成長の牽引役が新興国にシフトする中、今後も新興国が安定した成長を維持する中でいかに域内格差を縮小させていけるかが、次の10年のグローバルな成長をうらなう上で、極めて重要な意味をもつものと思われます。各国政策当局の手腕が大いに問われるところです。

アジアの優位性と資源の確保を巡る対応

ITの進化による通信速度の飛躍的な向上とクラウド化による情報共有の仕組みにより、「情報」の観点では国境が意味をなさなくなる中、新興国の中でもとりわけ今後の成長を決定づける要素である「人材」、「資金」、「資源」のうち、多くの「人材」と「資金」を域内に抱えるアジアの優位性はこの10年を見通してみても一層強まることが予想されます。ただしもう一つの重要な要素である「資源」の多くを域外に依存する中、資源の争奪戦を過熱させることなく安定した供給先を確保することがグローバルにみても重要なポイントとなってくるでしょう。地政学的には米国一極化は不安定さをもたらしましたが、一方で多極化が必ずしも安定をもたらすものではありません。この先10年を見据えると、地政学的なバランスとしては米国と中国の2極化への移行が進展する可能性が高いと思われます。資源の確保を巡り地政学的なバランスに変化が生じる可能性にも留意が必要です。

そして日本は

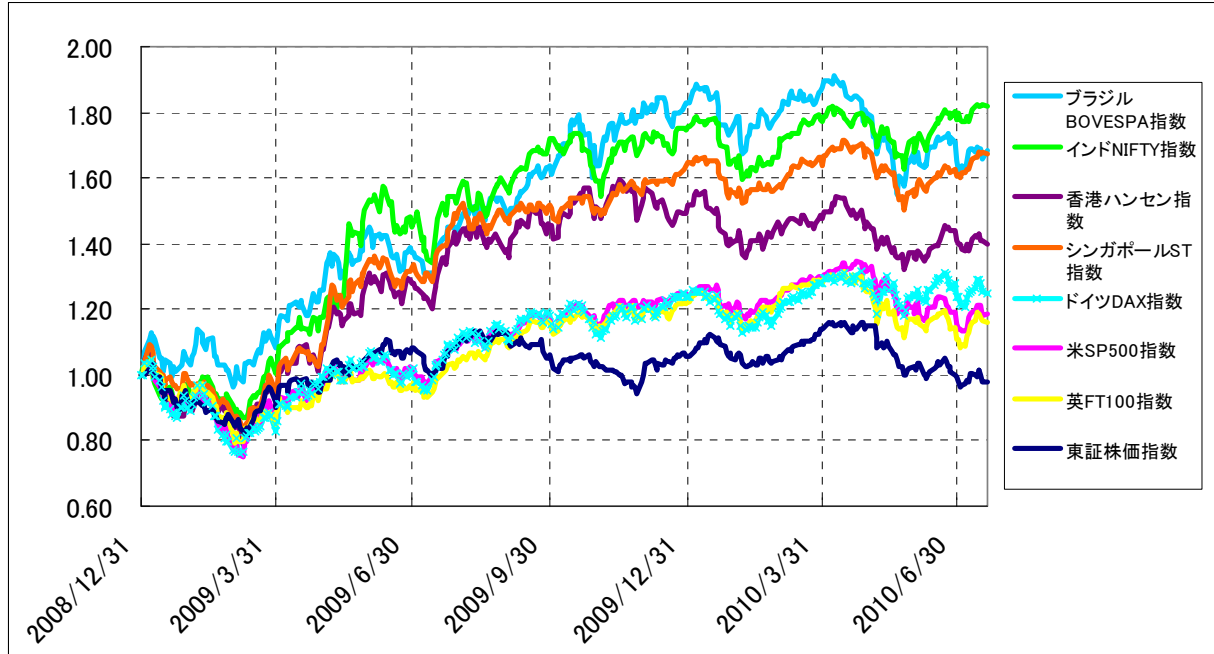
「先進国から新興国へ」、「西洋から東洋へ」、この潮流はこの先10年を見据える中での大きなテーマとなることと思います。世界がますますフラット化する中、日本がこれまで維持してきた優位性の一部は必然的に消失せざるを得ませんが、先進国でありながら東洋に位置する極めてユニークな立ち位置にある日本が、この潮流の中で存在感を発揮できるかどうか、問われることとなります。新興国とは意味合いが異なりますが「固定化した格差の是正」により経済の活性化をはかることが、日本の今後の10年を見据えると重要なポイントになるものと考えております。(末永)

Global Markets (7月12日～7月16日)

1. オーバービュー

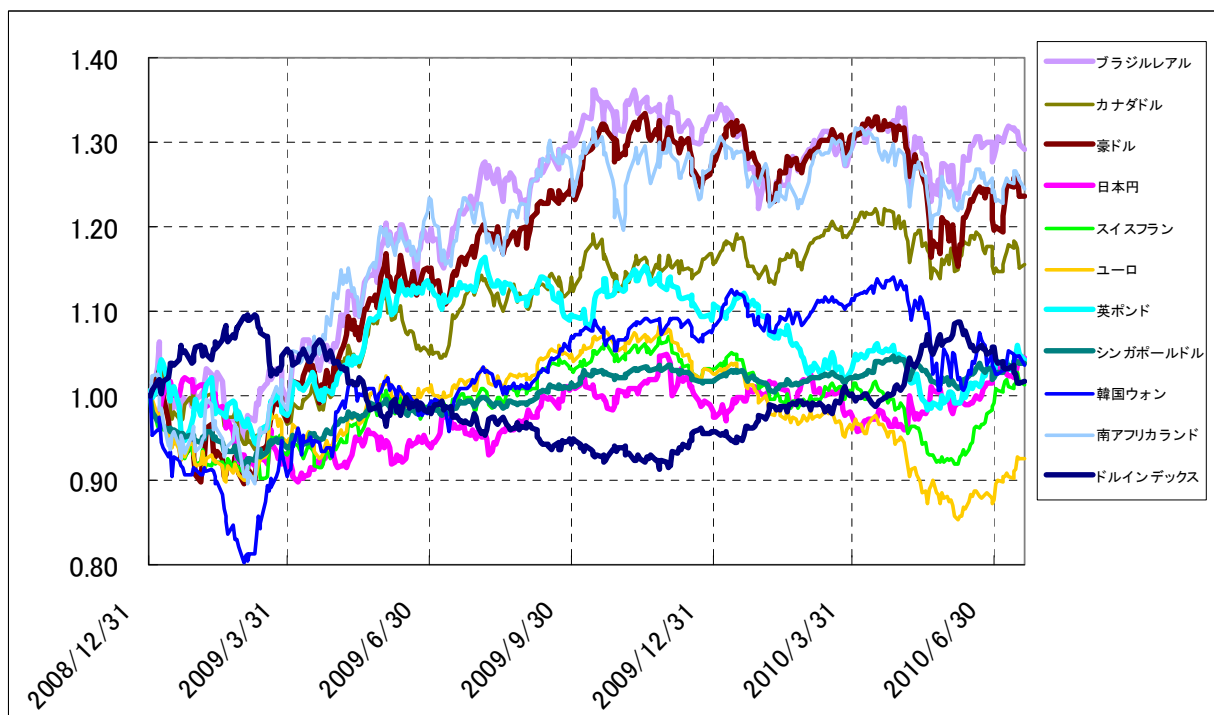
米国では FOMC 議事録で先行きに対する見通しが下方修正される一方で、日本では日銀決定会合後の声明で足元の見通しが上方修正されるなど、まちまちな動きがみられる中、比較的好調な足元の動向と、先行きへの期待の幾分の剥落がミックスしたセンチメントが市場を支配する展開となった。日本株は円高圧力も加わり頭の重い展開が続いた。

【各国株価インデックスの 2008 年末からの変化率の推移】

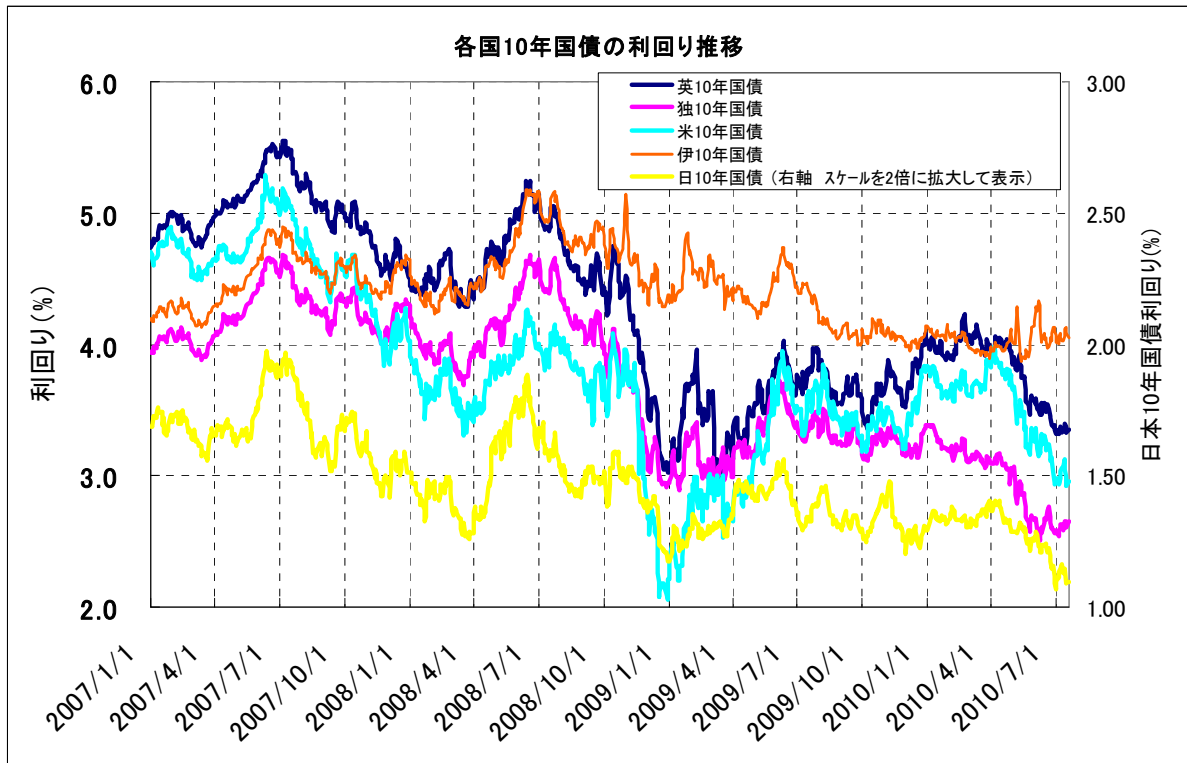


ユーロが対ドルで反発する中、資源国、新興国通貨も対ユーロで調整。円は対ドルで 86 円台に。

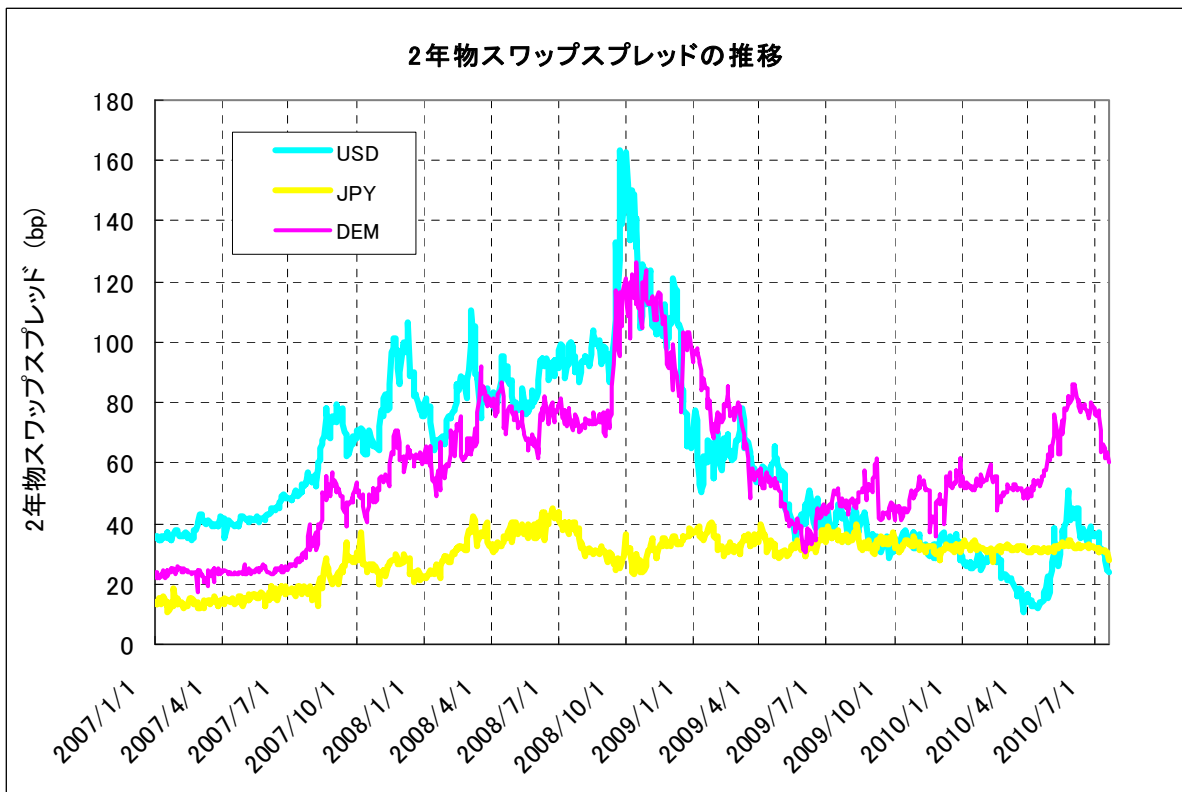
【各国通貨の 2008 年末からの対ドルでの変化率の推移】



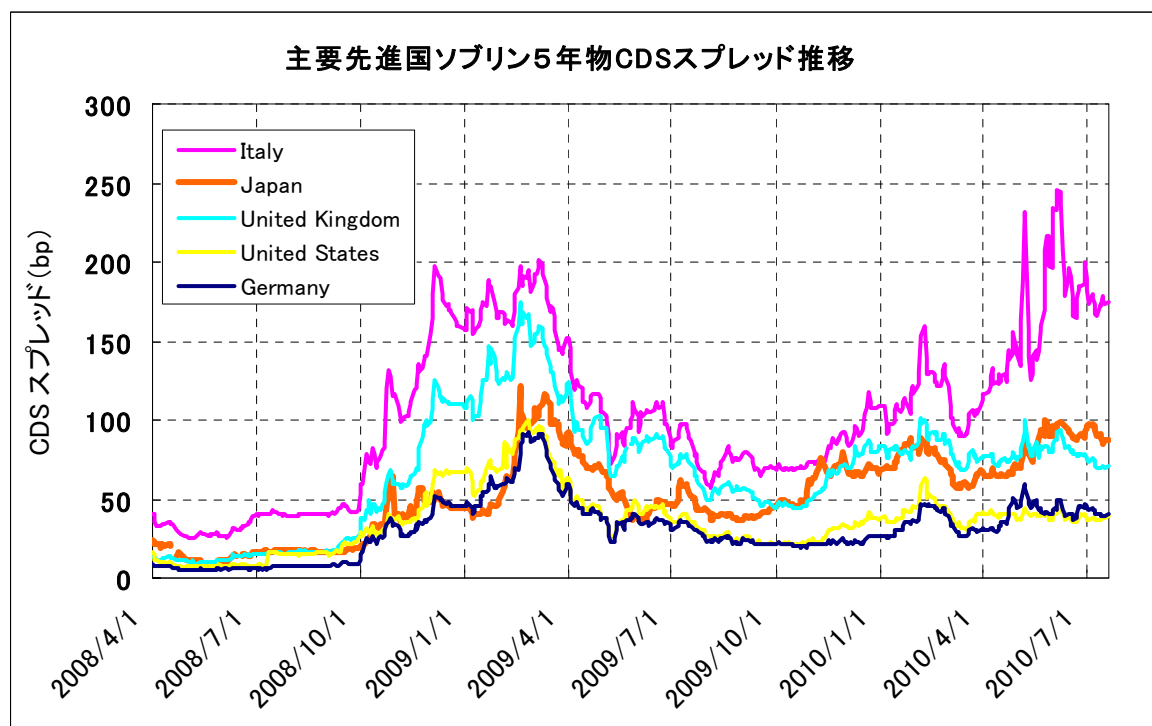
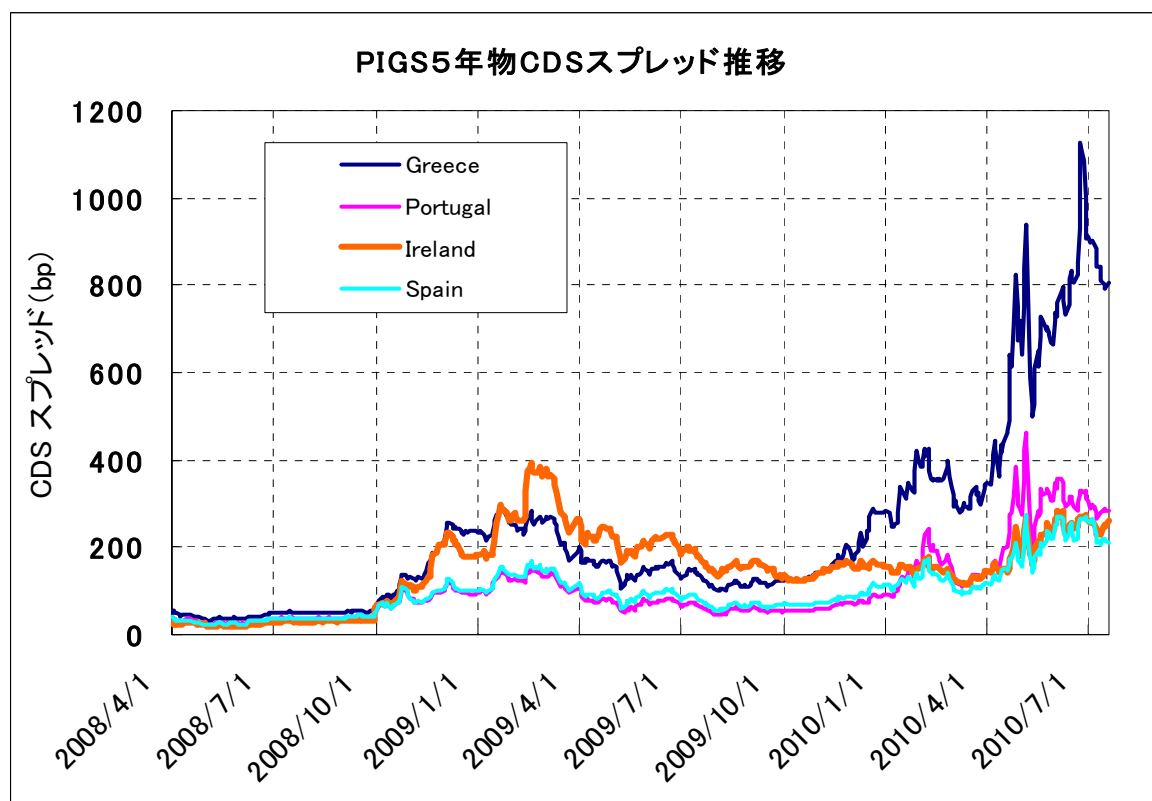
米 FOMC 議事録での景気見通しの下方修正や先行きの景況感の悪化から米国 10 年債利回りは再び 3% 割れの水準に低下。



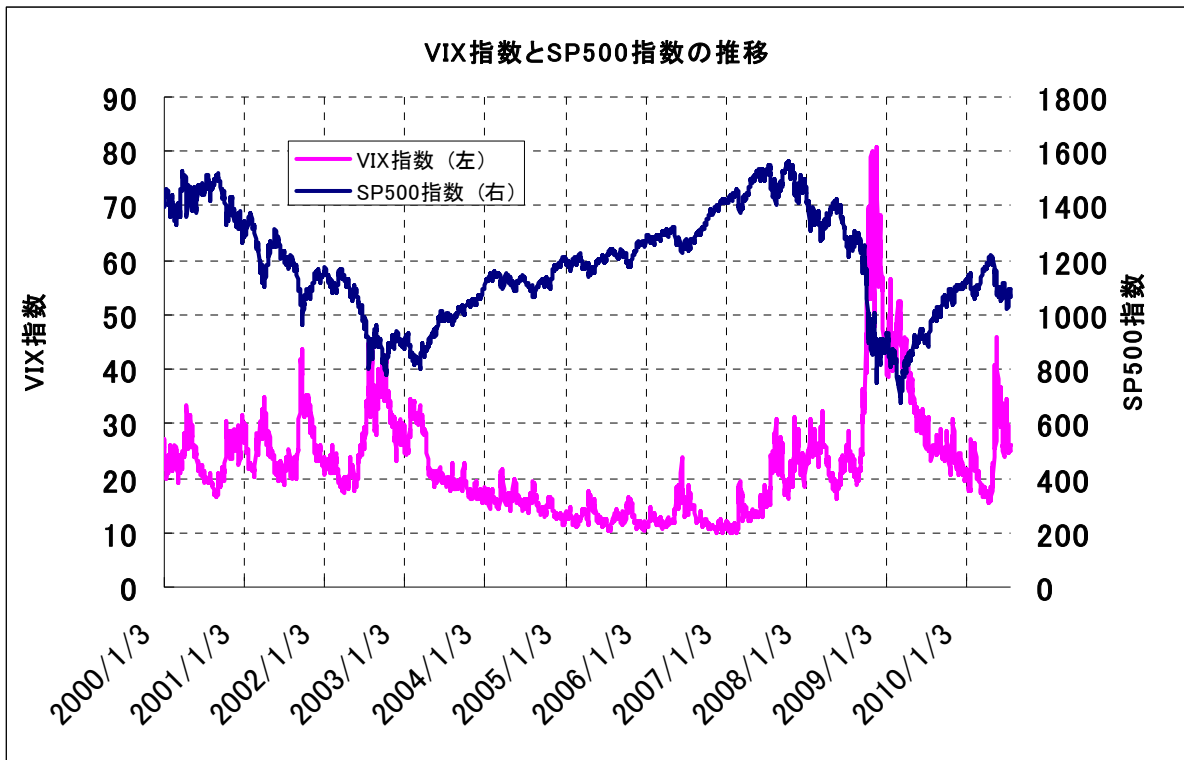
スワップスプレッドは欧米で縮小。



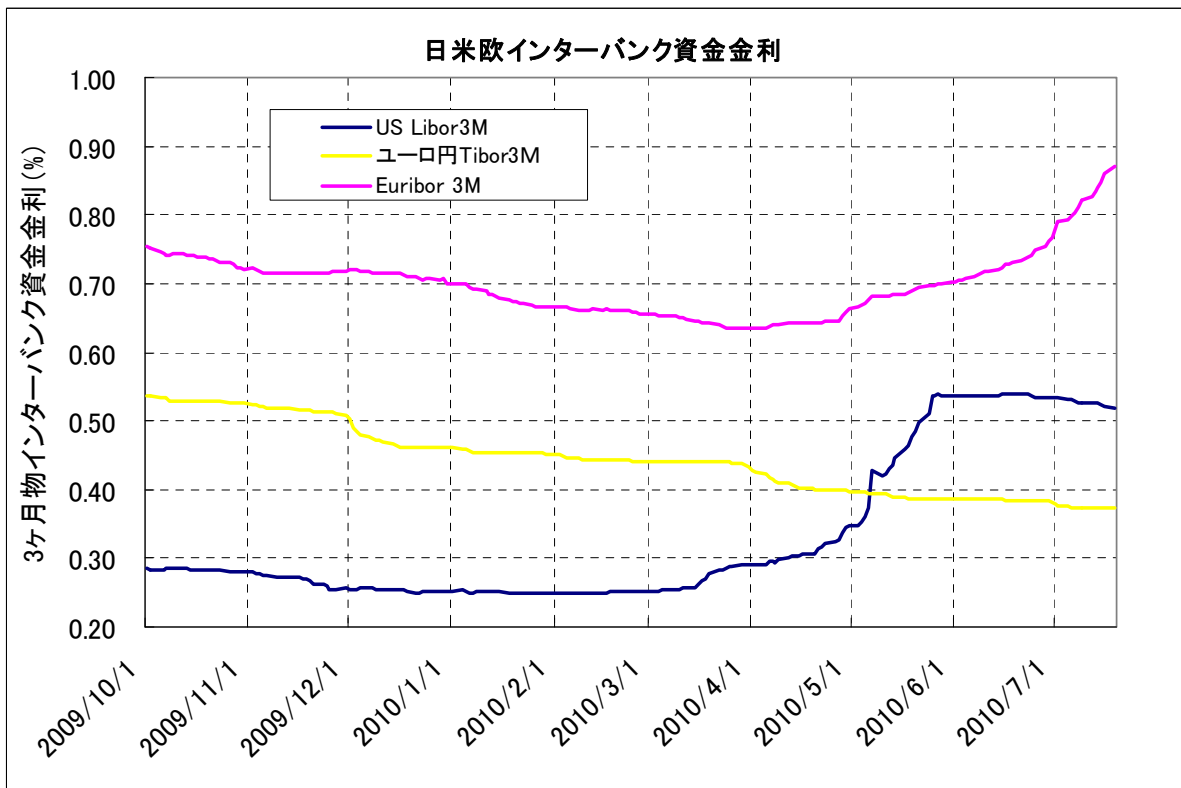
欧州でのストレステストをひかえて CDS スプレッドは小動きに終始。



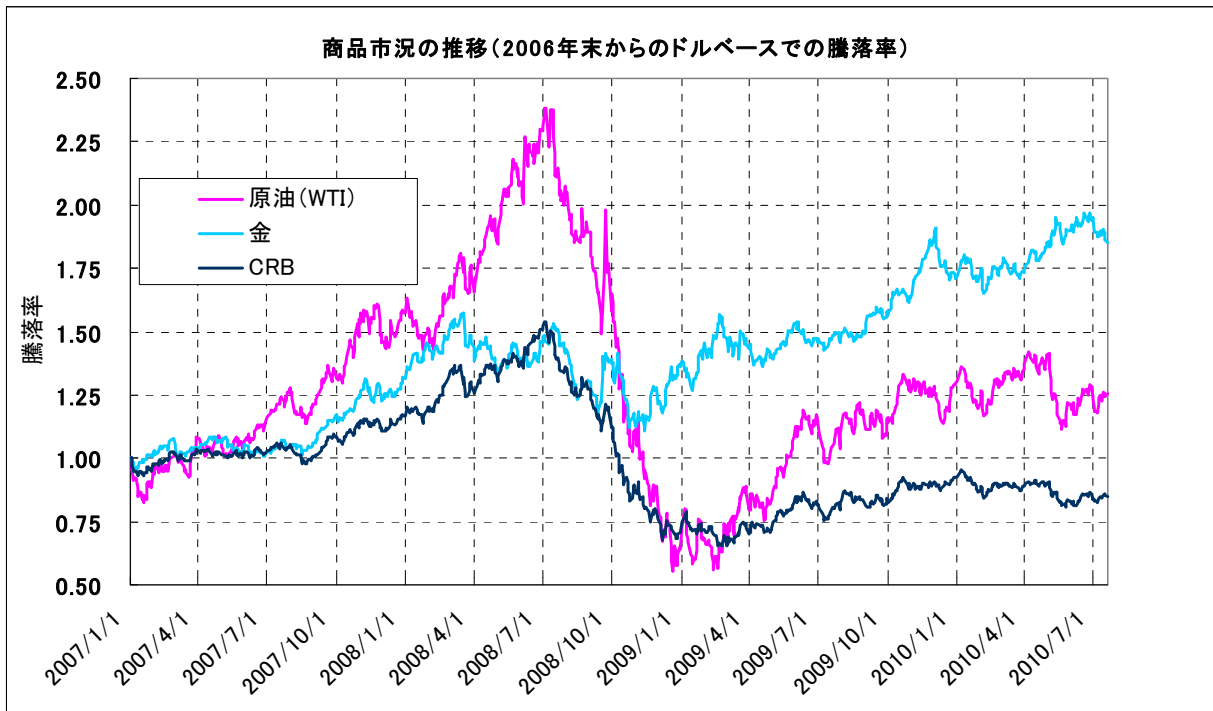
VIX は再び 25 前後の推移。



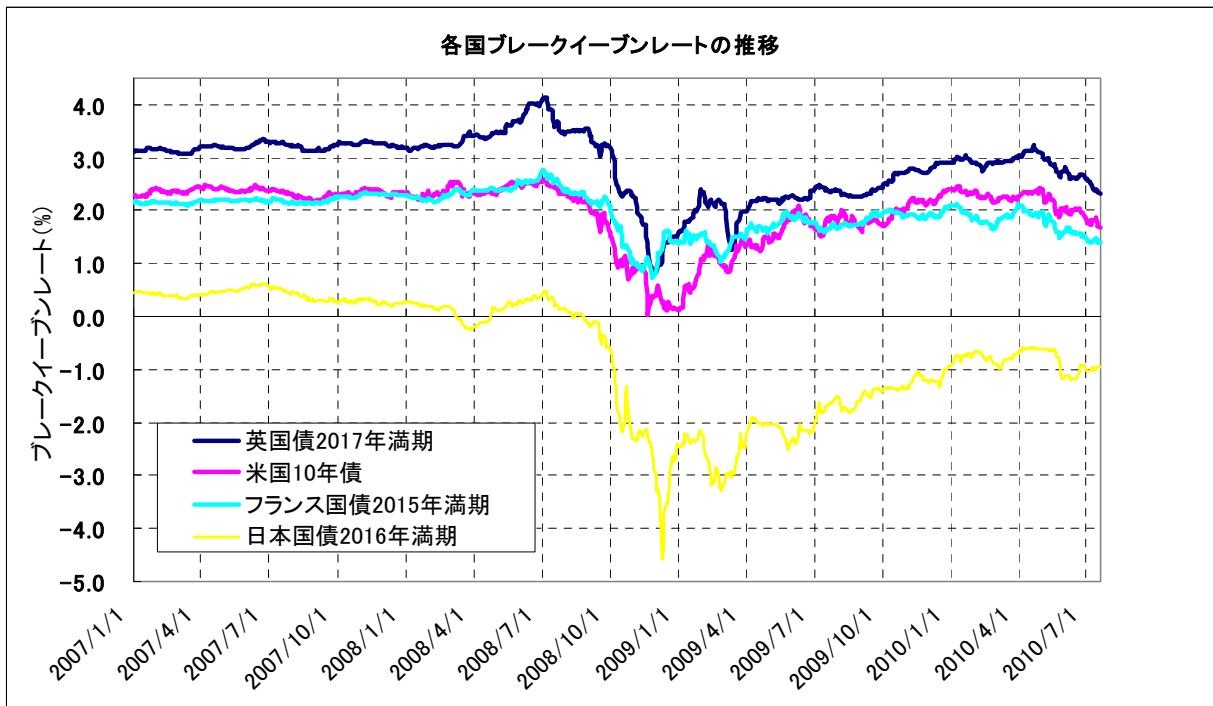
ドル LIBOR はやや低下傾向が示されるものの、ユーロ圏金利の微増傾向は継続。



ゴールドはドル安ながらもユーロのリバウンドに反応し再び調整。



欧米のブレイクイーブンレートは緩やかな縮小の動きが継続。



(末永)