

リサーチ TODAY

2018年12月12日

# みずほ総研の年末恒例、「2019年テールイベント」

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テールイベントの紹介である。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、あくまでもリスクシナリオであって、シナリオ分析においては起こる可能性が低いテールリスクに属するものだ。ただし、可能性は低いながらも、下記の事象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。そのなかのいくつかには経済的な影響だけでなく、地政学的な影響もある。また、2019年は、日本では改元もあり、イベントが多い年でもあるため、新たな時代の潮流を思わせる幾つかの事例が含まれる。

■図表：みずほ総研の2019年テールイベント

1	米大統領弾劾	保護主義と国内分断による経済・社会への悪影響が露呈、共和党が民主党と組んでトランプ大統領を弾劾
2	英国EU離脱撤回	離脱協定が決裂し、メイ首相は辞任の上総選挙へ。労働党が勝利し、離脱取り止めの是非を問う国民投票(People's Vote)を実施、離脱取り止めが選択される
3	中国、為替操作国認定	激化する米中関係を背景に米財務省は中国を為替操作国に認定、米中関係悪化に端を発したグローバルリスクオフを背景にドル円は100円割れ、原油価格40ドル割れで新興国不安に波及
4	北朝鮮開発に周辺国参画	米朝首脳会談、南北首脳会談が奏功し、凍結されていた豆満江開発(中朝露国境)などが再始動、日本も条件付きでの参画を検討へ
5	新卒通年採用が急増	企業は就職協定廃止への対応を前倒し、新卒通年採用が急増。副業やテレワークも一気にブームとなり、「働き方改革」元年に
6	消費増税再延期	米中貿易摩擦の激化と気候変動がグローバル経済の停滞を招き、安倍首相が3度目の増税延期を表明。日米欧の中央銀行は出口を封印、緩和モードへのバイアスも
7	自公維3党連立内閣発足	参院選で自公の議席が3分の2を割るが、維新の連立参加で対応し、改憲の国民投票実施へ。IRにもはずみ
8	キャッシュレス	消費増税対策として導入されるポイント還元が追い風となり、急速にキャッシュレス化が進展。2025年のキャッシュレス決済比率40%の目標を大幅な前倒しで達成。
9	元年ベビーブームで関連消費が急増	新天皇即位と改元に合わせた元年ベビー誕生が相次いで、関連商品の販売は急増。2019年末の総人口はまさかの前年比プラスに
10	ラグビーW杯 日本快進撃で経済効果	アジア初となる大会で日本代表チームが地の利を生かしてベスト4、インバウンド需要増加など経済効果も。訪日外客数4000万人を前倒しで達成

(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

次ページの図表に示した前回2018年の予想では、米国トランプ大統領、中国の習主席、北朝鮮が引き起こす地政学的な変動が中心となった。また、欧州においても英国、イタリアを中心に不透明感の強まりがテーマになっていた。2018年の予想にもあったように、米中のビッグ・プレイヤーが引き起こす世界が年当初の展望であったが、2018年を振り返ると、米中激突のような次元に向かったように、予想を超えるテール

イベントが実際に生じた年だったとも言えよう。市場において、2018年は高揚感を受けてバブル的な匂いも漂う年が展望された。一方で現実には米中激突、欧州の政治不透明感、新興国不安が加わる中、相場状況も年後半には中弛みとなった。2019年も世界各地で一段と地政学的な不透明感が強く、2016年に生じた世界経済の屈折の再来という下振れリスクの不安が生じやすい。

#### ■ 図表：2018年とんでも予想

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AIB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

2019年をのテール予想では、改元も含め日本における新たな潮流に注目した。またこれまでの長期にわたる世界的な景気回復の転換を先取りする動きに警戒が必要とした。新たな局面は改元だけがもたらすものではない。生活面でのキャッシュレス化や働き方改革、そのなかでの新卒の通年採用等、新たな動きは至るところでみられそうだ。また、2018年の米中激突の段階から、2019年には米中の内部から不安定な動きが生じ始め、この結果、世界経済の全体に不安が生じる状況がリスク要因となりうる。2019年は歴史的に長く続いた好況の終着点が視野に入るため、経済のモーメンタムが極限まで高まる可能性があり、副作用である金融市場の波乱には留意を怠ってはいけないうる。地政学的には、多極化のなかで様々なリスクを抱えた年となることに留意が必要だ。

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、取引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。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。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。なお、当社は本情報を無償のみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。