

グローバル化から新たな時代に ～金融市場を取り巻く環境の変化

1. 冷戦の終了からグローバル化の時代に

1991 年にソ連が崩壊し戦後長らく続いた冷戦時代は終焉を迎えました。「平和の配当」に加え中国や ASEAN 諸国等、経済成長が加速した新興国の参入によりグローバルで市場は巨大化に向かいます。規制緩和とともに資金は国境を越え自由に駆け巡り IT 技術の飛躍的発展がその流れを後押ししました。

ソ連崩壊後の大混乱から立ち直ったロシアは 1998 年に G7 に正式参加（G8 に拡大）、中国は 2001 年 11 月に世界貿易機関（WTO）に加盟、2001 年 9 月に「同時多発テロ」が発生したこともあり、主要国は連帯して対テロ戦争に向き合うことになりました。

米ドルを基軸通貨に金融市場は 2000 年の「IT バブル崩壊」、2008 年の「史上最悪の金融危機（GFC）」と 2 度の試練に見舞われながらも米国主導で株式市場は中長期的には上昇を続け、債券価格も堅調に推移（長期金利が低下）しました。

2. 2010 年代から変化の兆し

WTO に加盟した後、中国経済は飛躍的に拡大し 2010 年に名目 GDP で日本を追い抜きました。2012 年に就任した習近平主席はこれまでの外交方針である「韜光養晦（才能を隠して、内に力を蓄える）」路線を転換し権威主義的色彩を徐々に強めました。WTO 加盟後は自由主義、民主主義陣営に加わると期待していた西側諸国としては裏切られたこととなります。

原油価格の上昇等から力をつけたプーチン政権も帝国主義的色彩を強め、2014 年にはクリミアに侵攻し G8 から除外されます。

一方、2016 年 6 月の国民投票で英国は EU を離脱、同年 11 月の米国大統領選挙では「アメリカファースト」を掲げたトランプ候補が勝利しました。

このように中国、ロシアが権威主義に動く一方で、自由主義陣営からもグローバル化の「副作用」が目立ち始めました。

3. トランプ 2.0 がとどめの一撃

2020 年には「新型コロナ」が世界を震撼させました。各国は程度の差はあれ「ロックダウン（経済封鎖）」を発令、グローバルでこれまで経験したことがないような経済活動の急停止を余儀なくされました。その後は徐々に経済再開に向かうこととなりますが、このパンデミックはグローバル化時代の終焉を予告していたのかもしれません。

2022年にロシアはウクライナに侵攻しました。プーチン大統領は電光石火の勝利を確信していたとみられますが、ウクライナは想定を超える抵抗を示し 2000 キロを超える戦線での戦闘が継続しています。塹壕を構築し戦車を繰り出しての砲弾戦はもはや「前世紀の遺物」と考えられていましたが、旧式の戦闘スタイルにドローン等の最新技術が加わる「ハイブリッド」戦争に発展しています。

そして 2024 年の選挙でトランプ氏が大統領に返り咲きました。雌伏の 4 年間を経てパワーアップしたトランプ 2.0 では忠誠を誓う人物で側近を固め「独裁」色を強めています。就任当日から矢継ぎ早に大統領令を発令し、想定をはるかに上回る関税の引き上げ等により世界を混乱に陥れています。グローバル化のみならず戦後構築した体制を完全に壊そうとしているという見方もあります。

欧州諸国にとってはロシアの脅威が増す一方で、米国に対する信頼も低下するなか自立を迫られています。フォンデアライエン欧州委員長は「再軍備企画」を打ち出し、ドイツのメルツ新首相は長きにわたって維持してきた緊縮財政路線を転換しました。

世界はグローバル化の時代から、存在感を増しつつある「グローバルサウス」諸国を含めた多極化の時代に向かっているのかもしれない。

4. 金融市場にも大きな影響

もし世界が上記のように大きく変容するとすれば金融市場もその影響を免れることはないでしょう。もちろんこのような変化は一夜にして起きるわけではありません。先週末の米中協議では「かなりの進展がみられた」と報じられ市場では安心感が広がっています。株価も概ね 4 月 2 日の急落前の水準まで回復しました。もっともこれまでのようなグローバル化の時代に戻ることは考えづらく、中長期的観点からは新たなアプローチが必要になるのではないのでしょうか。次号以降ではそれぞれの市場について考えてみたいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2025年3月以降のレポート

3月 3日号	2月の市場動向と3月の注目点
3月 7日号	欧州が動き始めた
3月 19日号	欧州が動き始めた その2
4月 1日号	3月の市場動向と4月の注目点
4月 3日号	トランプ大統領が事前予想を上回る「相互関税」を発表
4月 7日号	2024年度の金融市場
4月 9日号	2024年度第4四半期の市場動向と今後の注目点
4月 17日号	トランプ大統領の関税攻勢と金融市場
5月 1日号	4月の市場動向と5月の注目点

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。