

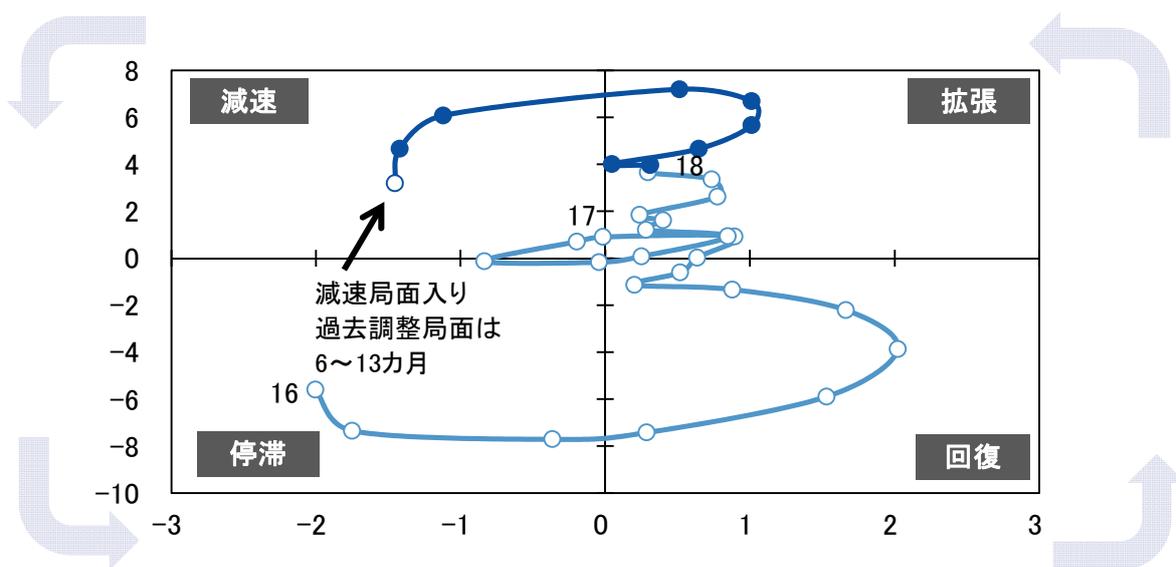
# ITサイクル転換、中国減速同様、2016年再来リスク

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

みずほ総合研究所は四半期毎に発表している『内外経済見通し』の改訂を行った<sup>1</sup>。そこで問題提起したことは、2016年リスクの再来不安はあるのかであった。2016年に景気の減速をもたらした最大の要因は、中国の減速であり、TODAY<sup>2</sup>でも先週、中国の景況感を示す当社作成の「チャイナ・クロック」を示し、中国の景気サイクルが減速から停滞のレンジに入った可能性があるとした。本日は、中国に加えITサイクルも2016年同様に、減速の領域に入った可能性があることを指摘する。振り返れば、2015・2016年を底にした今日に至る景気回復サイクルは、中国とITサイクルに主導されたことに米国の回復が加わり、長期化が実現した。今日の世界経済を天候に例えると、米国の景気回復が続く中、晴れ間が見える状況にあるが、西から天候の変化をもたらす「中国前線」と「IT前線」が迫り、いずれ天候が崩れる不安が生じているといえよう。

下記の図表は、先日の「チャイナ・クロック」同様、当社作成のITサイクル(シリコンサイクル)を示す循環図である。現況は、既に循環的に天井を付け、8月から減速入りを示唆している。過去の調整局面(減速から停滞)期間は6~13カ月であることから、この経験則から2019年半ばまでには底打ちすると予想される。ただし、先行きの下振れリスクとして、米中摩擦に加えて中国の半導体国産化加速による供給過剰には留意する必要がある。「チャイナ・クロック」が既に停滞領域にまで達した可能性があることに比べれば、ITサイクルの調整は軽微だが両者は共通した動きを示している。

■図表:シリコンサイクル指数の推移(2016/01~直近)



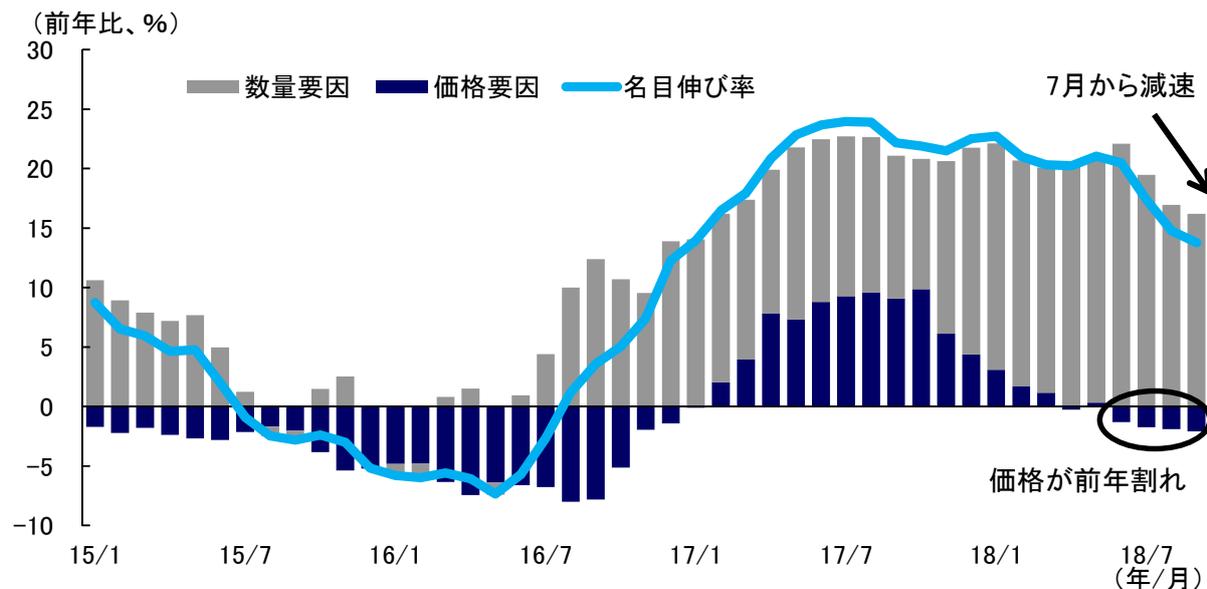
(注) 1. 縦軸はトレンドからの上振れ (または下振れ)、横軸は循環成分の前月差。

2. 9月は速報値。

(資料) みずほ総合研究所作成

下記の図表は、半導体の売上高の推移である。半導体売上高は2019年初から前年比+20%程度の高水準を維持していたが、7月から減速が顕著になっている。売上高の伸び率が減速している要因は、BtoC向け需要の弱含みやメモリ需給の緩和にある。スマートフォンなどBtoC向け需要の弱含みが続いていることに加え、データセンターや仮想通貨マイニング向け需要の拡大が一服したことなどから、メモリ需要の増勢が鈍化している。さらに、メモリ供給能力の増強も重なり、メモリ価格は足元で前年割れになっていることにも留意が必要だ。

■ 図表: 半導体売上高の推移



(資料) CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

勿論、大きな潮流としての「第4次産業革命」によるIT化、具体的には車載やIoT向けなどBtoB向け需要が底堅いこと、メモリ価格低下による数量押し上げ効果が徐々に出てくることなどから、ITサイクルの深刻な調整は避けられるとみている。ただし、ITサイクルが一時的にしても下方に向いたことは、循環面から留意すべき点である。ITサイクルの下方転換の深度は、先週指摘した中国のサイクルの転換と比べれば軽微と評価される。ただし、これまで世界景気をけん引した中国・ITの要因が下方屈折するなか、米国の回復エンジンにどこまで依存できるかが2019年の世界経済を展望したときの最大の課題であろう。

1 「2018・19年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2018年11月15日)

2 「データでみる中国停滞、内需減速に加え輸出減不安も」(みずほ総合研究所『リサーチ TODAY』2018年11月15日)

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で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。