

2022年5月2日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点（2022/5/2）

中国の景気減速と円安の悪影響が日本企業に及ぶ可能性に注意が必要

理事 野間口毅

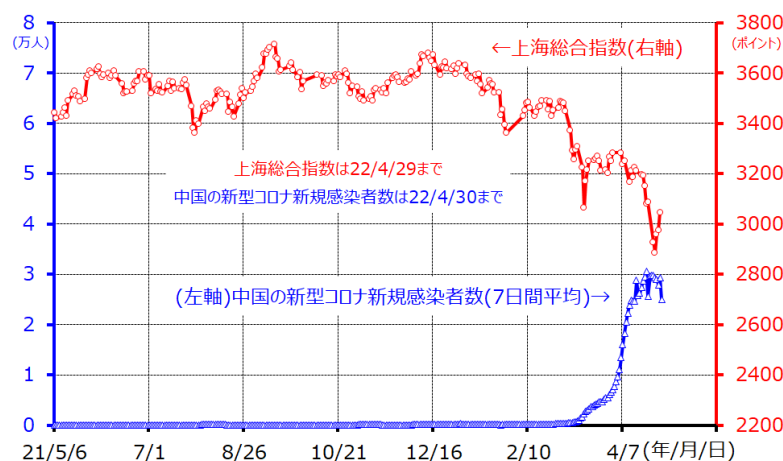
[要約]

- 中国の景気減速の影響が幅広い業種の日本企業に及ぶ可能性に注意が必要。
- FRB の金融引き締めと日銀の金融緩和継続による円安の日本企業への悪影響にも注意。

中国の4月のPMIは製造業・非製造業とも2カ月連続で50を下回った

中国の首都・北京市では新型コロナの新規感染者数が連日1桁台で推移していたが、4/22以降増加し始め、同日から4/25までの累計感染者数が約80人に達した。そのため、北京市は4/25から、市中心部に位置する朝陽区で住民や区内への通勤者全員に週内3回のPCR検査を義務付け、4/26からは検査対象を市のほぼ全域に拡大した。すると、4/25の上海株式市場では、上海市に続いて北京市でもロックダウン（都市封鎖）が実施されるとの警戒感が高まり、上海総合指数は急落して心理的節目の3000を下回った。また、同指数は翌4/26も続落して連日で年初来安値を更新し、2020年5月以来の安値を付けた。しかし、その後は上海市で新型コロナの新規感染者数が過去3週間で最少となり、北京市の新規感染者数も増加に歯止めがかかりつつあることに加えて中国当局による景気刺激策への期待が高まると、上海総合指数は下げ止まった。

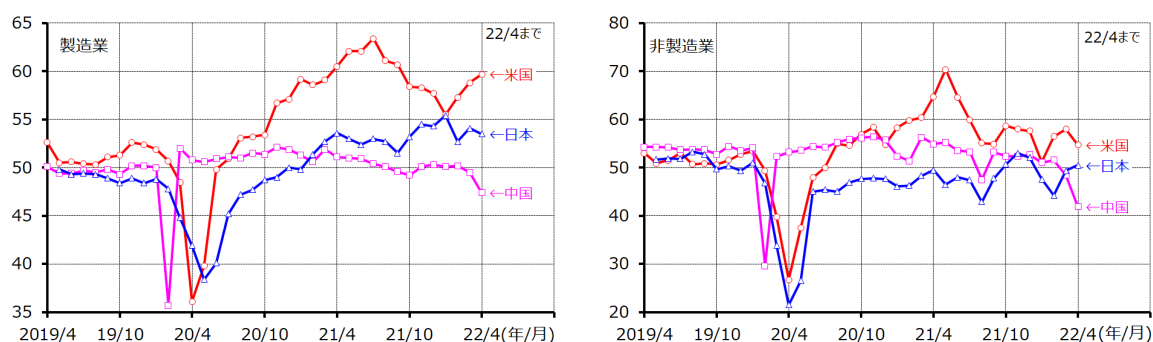
図表1：上海総合指数と中国の新型コロナ新規感染者数



(出所) Bloomberg、Our World in Data より大和総研作成

中国国家统计局が4/30に発表した4月のPMI（購買担当者景気指数）は製造業・非製造業とも2カ月連続で低下し、好不況の分岐点となる50を2カ月連続で下回った。中国最大の経済都市である上海市でロックダウンが実施された影響で企業の景況感が悪化した。中国は4/30から労働節（メーデー）に伴う大型連休に入った。しかし、各地の地方政府は旅行を手控えるよう呼びかけており、連休中の旅客数は前年同期比で8割減の見通しで、個人消費を下押ししそうだと伝えられている。中国の景気回復には北京市のロックダウン回避と上海市のロックダウン解除が必要だが、景気減速の影響が幅広い業種の日本企業にも及ぶ可能性に注意が必要だろう。

図表2：米国・日本・中国のPMI（購買担当者景気指数）



(出所) Bloomberg より大和総研作成

FRBは5/3～4のFOMCで0.5%の利上げと量的引き締め開始を決める可能性

北京市でロックダウンが実施されるとの警戒感や4/26の米国市場でも株安要因となり、NYダウは809ドル安と急落して3月中旬以来の安値を付けた。また、ナスダック指数は4.0%安と今年最大の下落率で急落して3/14につけた年初来安値を更新し、2020年12月以来の安値を付けた。一方、目先の米国市場では5/3～4のFOMCが最も注目されるが、CMEのフェドウォッチによると、0.5%の利上げ確率が東京時間5/2午前中時点で99%を超えている。したがって、0.5%の利上げは織り込み済みと考えられるが、今回のFOMCではFRBが量的引き締め（QT）開始を決める可能性が高いことや、フェドウォッチによると次回6月と次々回7月のFOMCでは0.75%の利上げ確率が90%超、0.5%の利上げ確率が80%超となっていることに注意が必要だろう。

図表3：FOMC開催日（2日目）及びFF金利誘導目標別の利上げ確率（東京時間5/2午前中時点）

MEETING DATE	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2022/5/4	0.2%	99.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	93.4%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	84.2%	15.0%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/9/21	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	39.7%	51.7%	8.2%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	34.2%	50.0%	14.2%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	34.9%	48.4%	13.6%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	16.3%	40.9%	33.1%	8.2%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.9%	24.5%	38.2%	24.8%	5.7%	0.5%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.1%	18.4%	33.7%	29.2%	12.0%	2.3%	0.2%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.5%	12.8%	27.7%	31.0%	18.8%	6.1%	1.0%	0.1%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.1%	10.9%	24.9%	30.4%	21.0%	8.5%	1.9%	0.2%

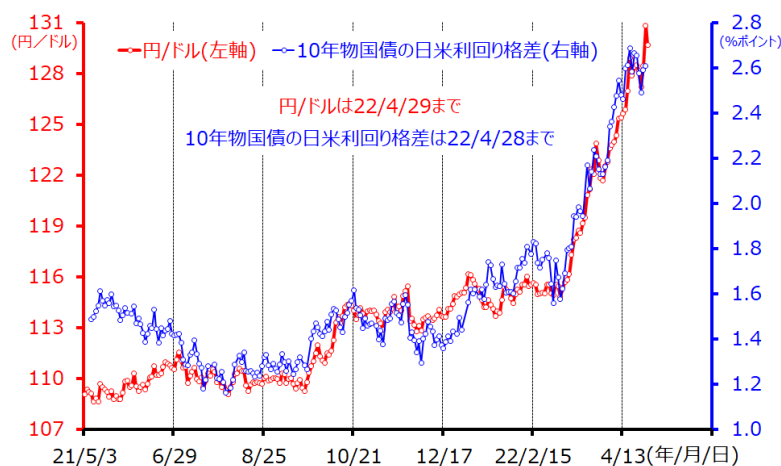
(注) 現在のFF金利誘導目標は25-50（0.25-0.50%）

(出所) CMEのフェドウォッチより大和総研作成

日本政府が4/26に閣議決定した2022年版の中小企業白書によると、今後の経営上の不安要素として「原材料価格・燃料コストの高騰」を挙げた企業の割合が67.4%と、前回調査の14.5%から大幅に高まった。また、日本商工会議所が4/28に発表した円安が中小企業の業績に与える影響に関する調査結果(4/13～19にかけて全国の商工会議所の会員企業約2000社から回答を得た)によると、足元で進む円安について「デメリットの方が大きい」と回答した企業が53.3%と半数を超えた。一方、4/28の東京市場では日銀が金融政策決定会合で金融緩和継続を決め、長期金利の上限を0.25%程度に抑えるために国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」を毎営業日実施することを決めると、円相場が一時1ドル=131円台と約20年ぶりの円安・ドル高水準を付けた。今後もFRBの金融引き締めと日銀の金融緩和継続による円安が「原材料価格・燃料コストの高騰」を通じて中小企業の経営不安や業績悪化要因となる可能性に注意が必要だろう。

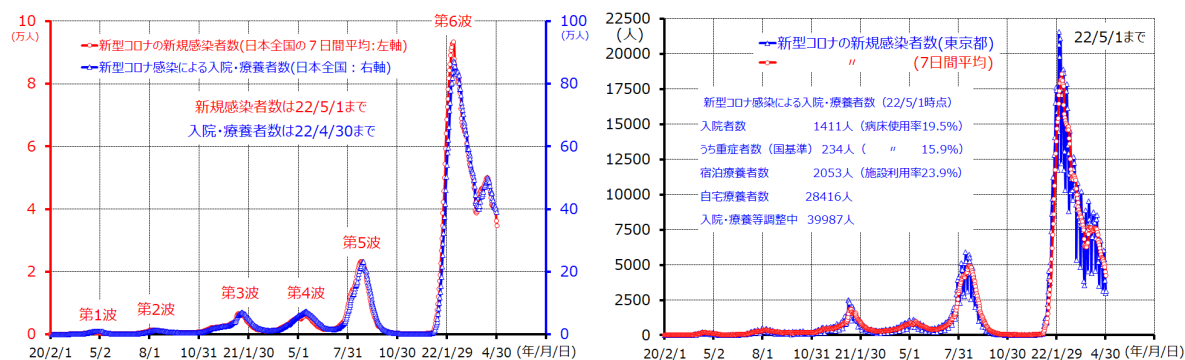
日本では4/29から3年ぶりに新型コロナ対策の行動制限がないゴールデンウィークが始まり、国内景気の刺激要因となることが期待される。ただし、名古屋工業大学の平田晃正教授(医用工学)らが人工知能(AI)を使い、4/12時点のデータから東京都内の新型コロナの新規感染者数(7日間平均)を予測したところ、大型連休中に人々の活動が年末年始並みに活発になると5月中旬に1万人を超え、ピークを迎える見通しが示されていることには注意が必要だろう。

図表4：円/ドルと10年物国債の日米利回り格差



(出所) Bloomberg より大和総研作成

図表5：新型コロナの新規感染者数と入院・療養者数（日本全国及び東京都）



(出所) NHK、厚生労働省、東京都より大和総研作成