

2022年5月27日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/5/27)

世界経済の先行きは不透明だが、最近の日本株は底堅く推移している

理事 野間口毅

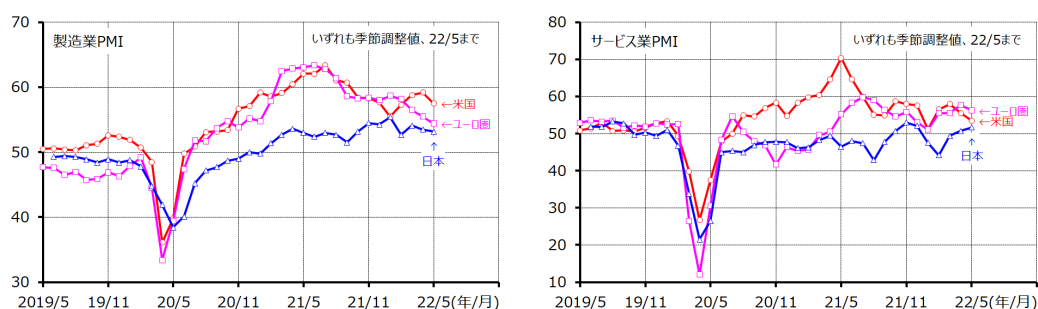
[要約]

- ユーロ圏と米国を中心に世界経済の先行きは引き続き不透明と考えられる。
- 最近の日本株が底堅く推移している理由は岸田政権に対する期待、米国の実質金利上昇、株式需給のバランスと考えられる。

ユーロ圏と米国の5月のPMIは製造業・サービス業とも前月比で低下した

5/23にIMFのゲオルギエワ専務理事は世界経済フォーラムの年次総会（ダボス会議）で、「世界の主要国が景気後退に陥ると予測しているか」との質問に対し、「現時点では予測していないが、その可能性がないわけではない」と述べた。また、同じダボス会議で米シティグループのジェーン・フレーザーCEOは、「ロシアによるウクライナ侵攻と、それに伴うエネルギー価格高騰を受け、欧州景気は世界の他の地域と比べて脆弱になっている」と指摘し、欧州が景気後退に陥ることを確信しているとの認識を示した。一方、米JPモルガン・チェースのジェイミー・ダイモンCEOは5/23に開いた投資家向け説明会で、米経済について「強い経済に嵐を呼ぶ雲が浮かんでいる」と表現し、先行きに不確実性があると警戒感を示した。実際に、5/24に米S&Pグローバルが発表した5月のPMI（購買担当者景気指数）では、ユーロ圏の製造業PMIが前月比で4カ月連続して低下し、1年半ぶりの低水準となり、サービス業PMIも2カ月ぶりに低下した。また、米国の製造業PMIは4カ月ぶりに低下し、サービス業PMIも2カ月連続して低下した。ユーロ圏と米国を中心に世界経済の先行きは引き続き不透明と考えられる。

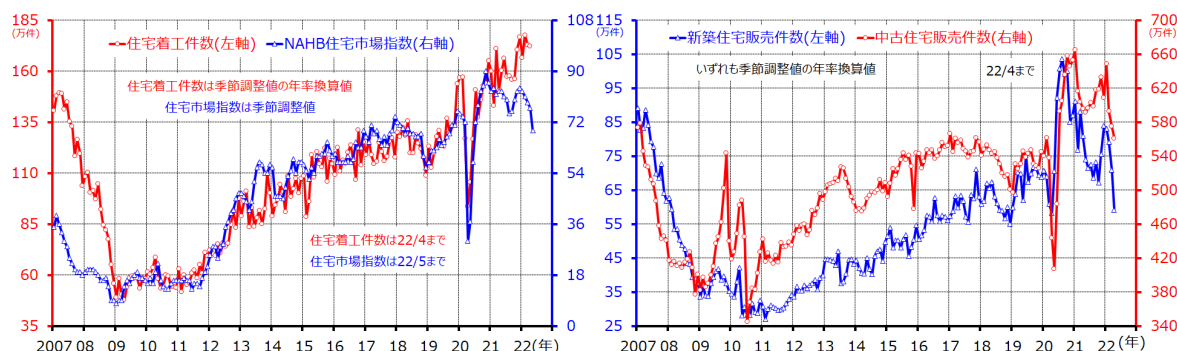
図表1：米国・ユーロ圏・日本のPMI（購買担当者景気指数）



(出所) Bloomberg より大和総研作成

最近発表された米国の経済指標では住宅関連指標の悪化も目立つ。5/17に発表された5月のNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数（＝住宅建設業者の景況感を示す指数）は市場予想を大幅に下回り、前月比で5カ月連続低下して約2年ぶりの低水準となった。一方、5/18に発表された4月の住宅着工件数は小幅な減少にとどまったが、5/19に発表された4月の中古住宅販売件数は3カ月連続減少して約2年ぶりの低水準となった。また、5/24に発表された4月の新築住宅販売件数は予想を大幅に下回り、4カ月連続減少して2年ぶりの低水準となった。コロナ禍後の米住宅市場は活況が続いていたが、今年に入ってから住宅ローン金利や住宅価格の上昇を受けて需要が減少している。米国の住宅市場は当面冴えない状況が続く可能性がある。

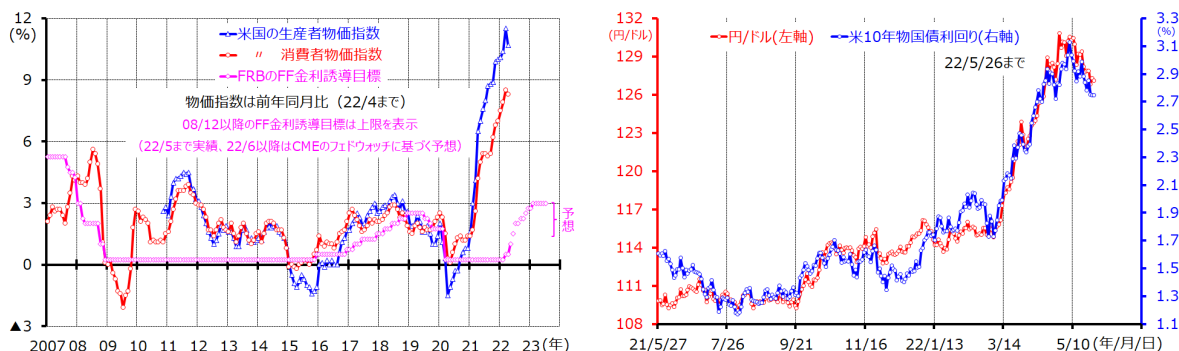
図表2：米国の住宅着工件数、住宅市場指数、新築及び中古住宅販売件数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

5/25にFRBが公表した5/3～4に開いたFOMCの議事要旨によると、大半の参加者が「今後2回の会合でも0.5%の利上げが適切になるだろう」と指摘し、7月のFOMCまで3回連続となる大幅な利上げを支持した。一方、セントルイス連銀のブラード総裁は5/20にFOXビジネスのインタビューで、6月と7月のFOMCでの0.5%利上げへの支持を改めて示したうえで、「2023、24年にインフレが抑制されれば利下げが可能になる」と指摘した。また、アトランタ連銀のボスティック総裁は5/23の講演で、6月と7月のFOMCで0.5%ずつ利上げした後、インフレや経済への影響を見極めるために9月のFOMCでは利上げを一旦停止する可能性があるとの見解を示した。米10年物国債利回りが5月上旬をピークに反落し、ドル安・円高も進んでいる理由は、最近発表された米国の経済指標にPMIや住宅関連指標を中心に冴えないものが目立っていることに加えて、FRBの金融引き締めスタンスが多少和らいできたことだと考えられる。

図表3：米国の物価指数、FRBのFF金利誘導目標、円/ドル、米10年物国債利回り



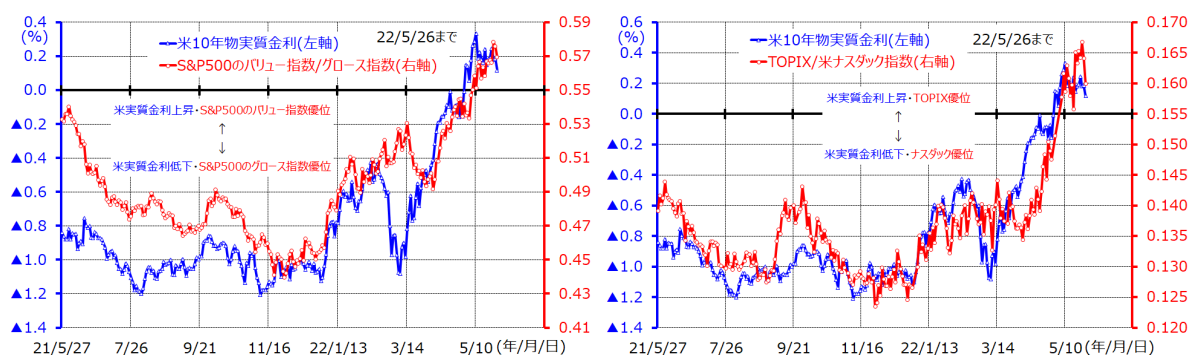
(出所) Bloomberg、CME より大和総研作成

共同通信社の全国世論調査によると岸田内閣の支持率は発足後最高となった

岸田文雄首相は5/5にロンドンの金融街・シティで講演し、自身が掲げる経済政策「新しい資本主義」の具体策として、日本の個人金融資産約2000兆円を貯蓄から投資へと誘導する「資産所得倍増プラン」を始めると表明した。少額投資非課税制度（NISA）の拡充や預貯金を資産運用に誘導する仕組みの創設などを通じて「投資による資産所得倍増を実現する」という。岸田首相が就任当初に掲げた金融所得課税などが鳴りを潜めていることもあり、株式市場では「マーケットの岸田政権に対する評価がネガティブからニュートラルに変わった」との指摘も伝えられた。また、共同通信社が5/21～22に実施した全国電話世論調査によると、岸田内閣の支持率は61.5%と4月の前回調査に比べて2.8ポイント上昇し、発足後最高となった。最近の日本株が米国株に比べると底堅く推移している理由の一つは、岸田政権に対する期待とも考えられる。

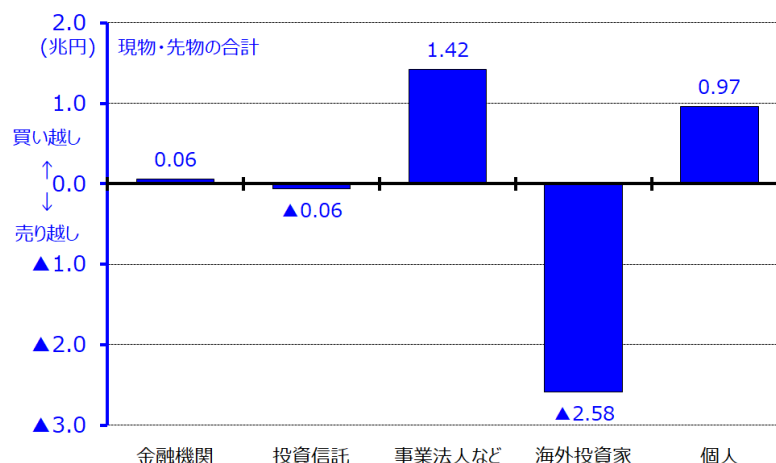
そのほか日本株が米国株に比べると底堅い理由としては、米国の実質金利上昇が高PERの米グロス株の下落要因となる一方、日本株は低PERのバリュー株が多いこと、また、需給面から見て、投資部門別の日本株売買差額を年初来で累計すると、海外投資家の売り越しが事業法人と個人の買い越し（事業法人の買い越しは主に自社株買いとみられる）で概ね吸収されていることなどが考えられる。

図表4：米10年物実質金利、S&P500のバリュー指数/グロス指数、TOPIX/米ナスダック指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

図表5：投資部門別の日本株売買差額（年初来の累計）



(出所) 東京証券取引所、大阪取引所より大和総研作成