

2022年6月24日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/6/24)

米国の景気後退観測や円安の悪影響に対する懸念が続く可能性

理事 野間口毅

[要約]

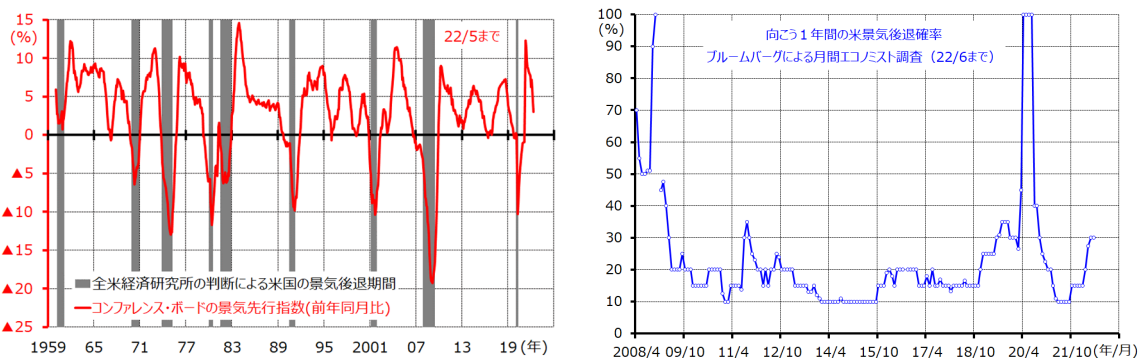
- FRBのパウエル議長は米国の景気後退について「確かに可能性はある」と認めた。
- 日銀の黒田総裁は「急激な円安は日本経済にマイナス」と述べた。

FRBのエコノミストは米国の景気後退確率が50%を超えたとの試算を公表

世界的な金融引き締めを背景に米国や世界の景気後退確率を引き上げる例が相次いでいる。6/20にゴールドマン・サックスは、米国景気が今後1年以内に後退局面入りする確率を20%から30%に引き上げ、今後2年では48%と予想した。また、6/21にモルガン・スタンレーは、米国景気が今年後半～来年前半に後退局面入りする確率を20%から35%近くに引き上げ、「米国の景気後退は、もはや単なるテールリスクではない」と指摘した。さらに、6/22にシティグループは世界の景気後退確率が「50%に近付いている」との分析を示し、FRBのエコノミストであるマイケル・カイリー氏は米国の景気後退確率が50%を超えたとの試算を論文で公表した。

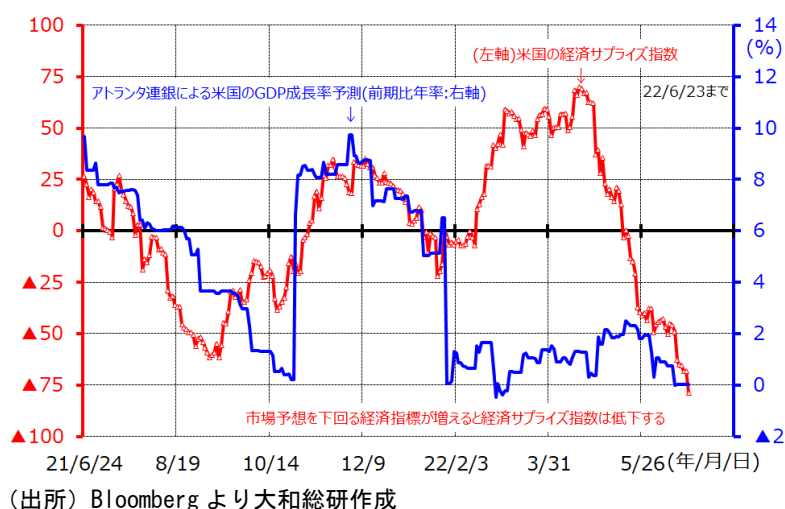
FRBのパウエル議長は5月のFOMC後の記者会見で「米国経済のソフトランディング、またはそれに近い結果は十分に可能だ」と述べていた。しかし、6/22の議会証言では景気後退懸念について聞かれると、「確かに可能性はある」と認めた。米国では市場予想を下回る経済指標の発表が続いていることもあり、目先の米国市場では景気後退観測が続く可能性がある。

図表1：米国の景気後退期間と景気先行指数、エコノミスト調査による米国の景気後退確率



(出所) 全米経済研究所、コンファレンス・ボード、Bloomberg より大和総研作成

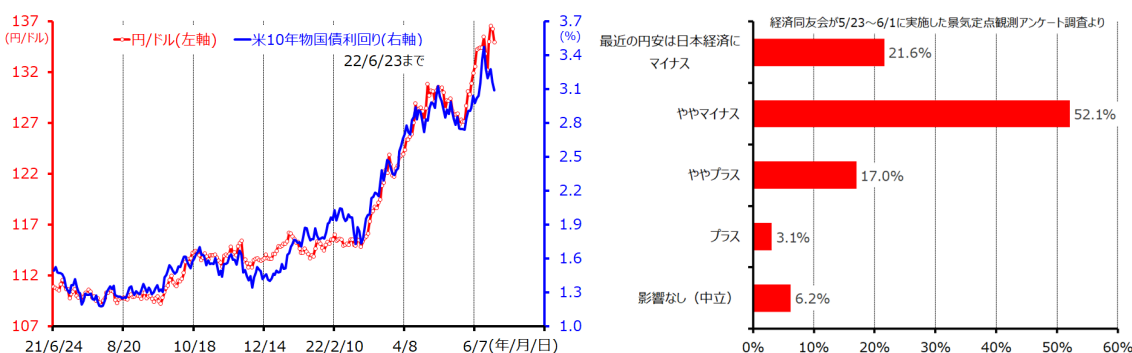
図表 2 : 米国の経済サプライズ指数と GDP 成長率の予測



経済同友会の調査では円安が「マイナス」または「ややマイナス」が 73.7%

FRB が 6/15 の FOMC で通常の 3 倍となる 0.75% の利上げを決める一方、日銀は 6/17 の金融政策決定会合で大規模緩和を継続する方針を決めた。すると、3 連休が明けた 6/21 の米国市場では投機筋を中心に新たに円売り・ドル買いの持ち高を構築する動きが目立った。また、6/16 にスイス中銀が予想外の利上げを約 15 年ぶりに決めたことから、スイスフランに代わって日本円が投機筋によるキャリー取引の調達通貨として利用される可能性が高まったことも、新たな円売り要因になった可能性がある。その結果、6/22 の外国為替市場では円が対ドルで下落し、一時 1 ドル=136 円台後半と 1998 年 10 月以来、約 24 年ぶりの円安・ドル高水準を付けた。

図表 3 : 円/ドルと米 10 年物国債利回り、円安が日本経済に与える影響に関するアンケート調査



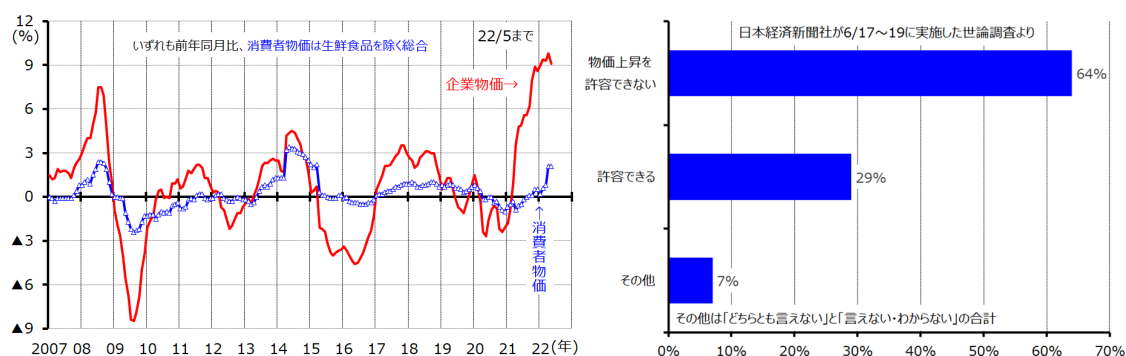
経済同友会が 5/23~6/1 に実施した 6 月の景気定点観測アンケート調査によると、最近の円安が日本経済に与える影響について 21.6% が「マイナス」と回答し、「ややマイナス」の 52.1% と合わせると 73.7% に達した。また、朝日新聞社が 5/30~6/10 に実施した全国主要 100 社を対象にしたアンケート調査では、最近の円安が日本経済に与える影響について 7 社が「マイナス」と回答し、「どちらかと言えばマイナス」の 38 社と合わせると 45 社となった。日銀の黒田総裁が 6/17 の金融政策決定会合後の記者会見で「急激な円安は日本経済にマイナス」と述べたこと

もあり、目先の東京市場では円安が日本経済にマイナスの影響を与えるとの懸念が続く可能性がある。

日本経済新聞社が6/17～19に実施した世論調査によると、岸田内閣の支持率は60%と前回の5月調査（66%）から6ポイント低下した。他の報道各社による世論調査でも、6月上旬までの調査では内閣支持率が前回比で上がる結果が多かったが、6月中旬以降の調査では下がる結果が相次いでいる。一方、日本経済新聞社の調査では、円安を一因とする物価上昇について「許容できない」が64%と「許容できる」の29%を大幅に上回り、政府・与党の物価高対策については「評価しない」が69%と「評価する」の21%を大幅に上回った。岸田内閣の支持率が低下した要因は物価上昇である可能性が高い。

日本経済新聞社の世論調査で7/10 投開票の参院選で投票したい政党を聞いたところ、1位の自民党が43%と2位の日本維新の会の10%を大幅に上回り、公明党の6%と合わせると49%が与党に投票したいと答えた。したがって、報道各社が今後投票日までに実施する情勢調査の結果も（内閣支持率は低下したが）与党優位と伝えられる可能性が高い。ただし、1989年以降の参院選の結果と年後半の日経平均の上昇率に明確な関係はなく、年後半の経済動向が重要と考えられる。参院選後の東京市場では内外の経済動向が改めて注目されることになる。

図表4：日本の企業物価と消費者物価、円安を一因とする物価上昇に関する世論調査



(出所) Bloomberg、日本経済新聞より大和総研作成

図表5：1989年以降の参院選と日経平均及び年後半の主な動き

参院選の公示日	公示日の日経平均 (A)	参院選時の首相	参院選の結果	年末の日経平均 (B)	A→B	年後半の主な動き
1989/7/5	33,309.71円	宇野宗佑	自民党が大敗し、社会党が大勝。宇野首相退陣	38,915.87円	+16.8%	年末の日経平均は過去最高値
1992/7/8	16,600.26円	宮澤喜一	自民党が議席を減らすも、参院の第1党を維持	16,924.95円	+2.0%	邦銀の不良債権問題が深刻化
1995/7/6	15,256.89円	村山富市	社会党が議席を大幅に減らすも、与党が参院で過半数獲得	19,868.15円	+30.2%	年末に住専処理策が閣議決定
1998/6/25	15,132.22円	橋本龍太郎	自民党が議席を大幅に減らし、橋本首相退陣	13,842.17円	▲8.5%	長銀・日債銀が国有化へ
2001/7/12	12,407.95円	小泉純一郎	与党が議席を増やし、参院で過半数獲得	10,542.62円	▲15.0%	9.11テロ発生
2004/6/24	11,744.15円	小泉純一郎	自民党が議席を減らすも、与党が参院で安定多数維持	11,488.76円	▲2.2%	ブッシュ大統領再選
2007/7/12	17,984.14円	安倍晋三	自民党が大敗し、野党が参院で安定多数獲得	15,307.78円	▲14.9%	サブプライム問題が深刻化
2010/6/24	9,928.34円	菅直人	民主党が敗北し、与党が参院で過半数割れ。「ねじれ」が発生	10,228.92円	+3.0%	欧州債務問題が深刻化
2013/7/4	14,018.93円	安倍晋三	自民党が大勝し、与党が参院で過半数獲得。「ねじれ」が解消	16,291.31円	+16.2%	東京五輪の開催決定
2016/6/22	16,065.72円	安倍晋三	与党が議席を増やし、改憲勢力が参院で3分の2に	19,114.37円	+19.0%	日銀がYCCを導入
2019/7/4	21,702.45円	安倍晋三	与党が議席を減らし、改憲勢力が参院で3分の2割れに	23,656.62円	+9.0%	日本の消費税が10%に
				A→Bの平均	+5.1%	
2022/6/22	26,149.55円	岸田文雄	?	?	?	?

(出所) Bloomberg、NHK「選挙WEB」、大和総研「証券市場環境史 2021 改訂版」より大和総研作成