

2022年7月8日 全3頁

# 内外経済とマーケットの注目点（2022/7/8）

米国の景気後退観測は継続。日本では新型コロナの感染再拡大に注意

理事 野間口毅

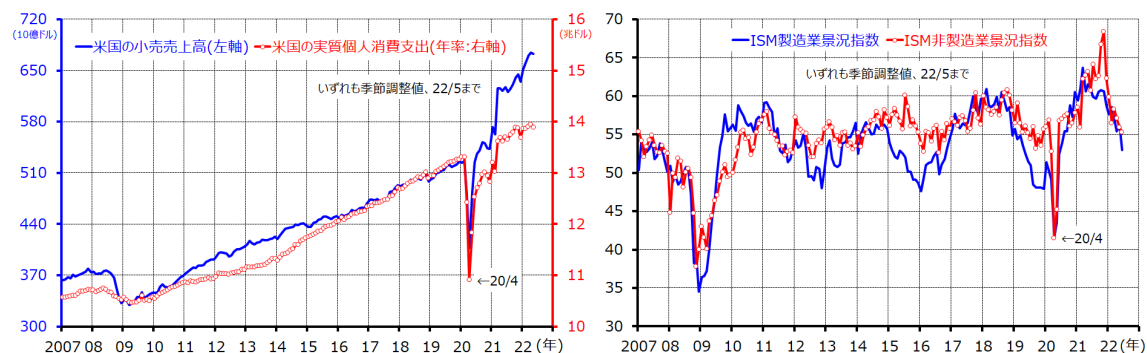
## 【要約】

- 世界的な景気後退観測を背景に商品相場の下落基調が続けばインフレ懸念は後退か。
- 日本では新型コロナの感染再拡大が景気回復の阻害要因となる可能性に注意が必要。

## IMFの専務理事は世界的な景気後退の可能性を排除できないと述べた

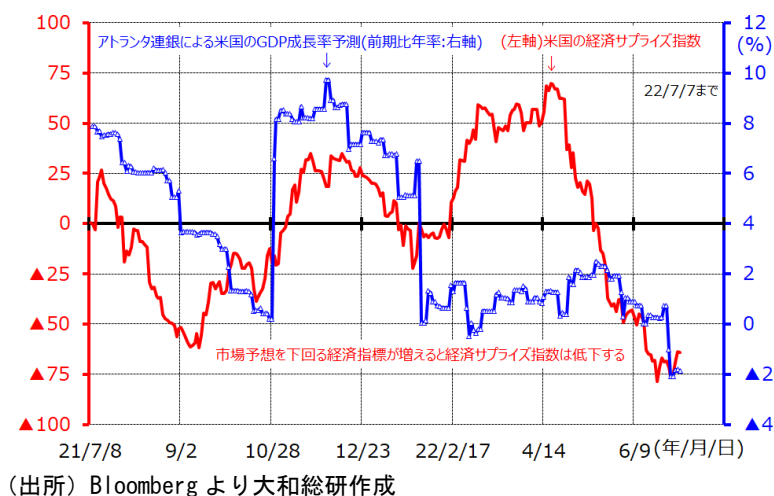
米商務省が6/30に発表した5月の実質個人消費支出は前月比0.4%減と今年になって初めて減少し、インフレが個人消費の抑制要因となっている可能性が示された。また、米ISMが7/1に発表した6月の製造業景況指数は前月比で2カ月ぶりに低下し、7/6に発表した非製造業景況指数は3カ月連続で低下した。いずれも2年ぶりの低水準となり、FRBの積極的な金融引き締めで米国の企業活動が冷え込みつつある可能性が示された。一方、アトランタ連銀が月次の経済指標に基づいて米国のGDP成長率を予測する「GDPナウ」によると、4-6月期の実質GDP成長率は7/7時点で前期比年率1.9%減と予測されている。1-3月期の成長率は1.6%減だったことから、2四半期連続のマイナス成長になれば「テクニカルリセッション」（景気後退）とみなされる。また、7/6にIMFのゲオルギエバ専務理事はロイターのインタビューに対して、世界経済の見通しは4月以降に大幅に悪化したと述べ、世界的な景気後退の可能性を排除できないとも述べた。IMFは7月中に最新の世界経済見通しを発表するが、ゲオルギエバ氏によれば成長率予想は下方修正されるという。目先の日米市場では米国や世界の景気後退観測が続く可能性がある。

図表1：米国の小売売上高・実質個人消費支出・ISM景況指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

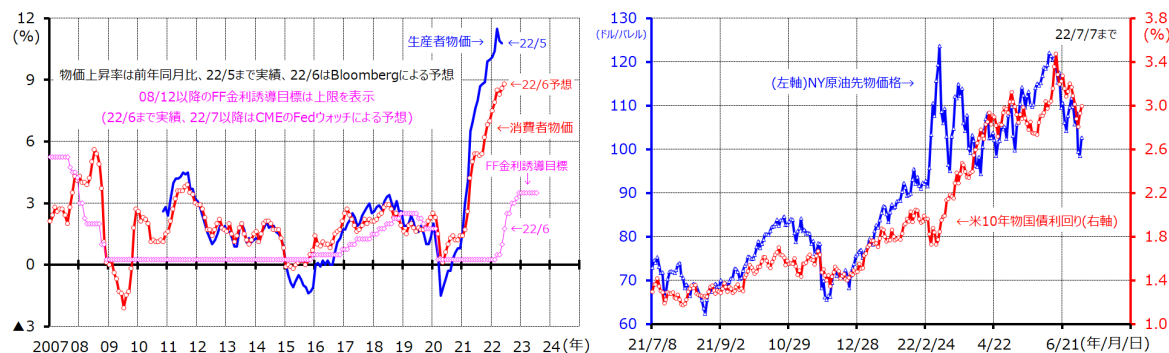
図表 2 : 米国の GDP 成長率予測と経済サプライズ指数



目先の米国市場では7/13に発表される6月の消費者物価指数が最も注目される。6/10に発表された5月の消費者物価指数は市場予想以上に上昇し、FRBがインフレ抑制のために大幅な利上げを続けるとの警戒感が高まった。その結果、同日のNYダウは880ドル安と大幅に下落し、FRBは実際に6/14~15のFOMCで通常の3倍となる0.75%の利上げに踏み切った。Bloomberg(マーケットコンセンサス)によると、6月の消費者物価指数は前月比で1.1%上昇と5月の1.0%を上回り、前年同月比でも8.8%上昇と5月の8.6%を上回ると予想されている。また、FF金利先物価格からFRBの利上げ確率を算出するCMEの「Fedウォッチ」によると、7/26~27のFOMCでは0.75%の利上げ確率が7/7時点で90%を超えている。

一方、世界的なインフレ懸念をもたらしてきた商品相場の上昇が、世界的な景気後退観測を背景に足元では一服しつつある。例えば、7/6のNY原油先物価格は一時95.10ドル/バレルまで下落して約3カ月ぶりの安値を付け、LME銅先物価格は一時7,291.5ドル/トンまで下落して約1年8カ月ぶりの安値を付けた。したがって、7/13に発表される米国の6月の消費者物価上昇率が5月を上回っても、商品相場の下落基調が続けば過度なインフレ懸念は後退し、6/10のような株安要因になる可能性は低いと考えられる。また、原油については、米国のバイデン大統領が7/15~16にサウジアラビアを訪問し、主要な産油国ではほぼ唯一増産能力を有する同国に増産を求める予定であることも注目される。

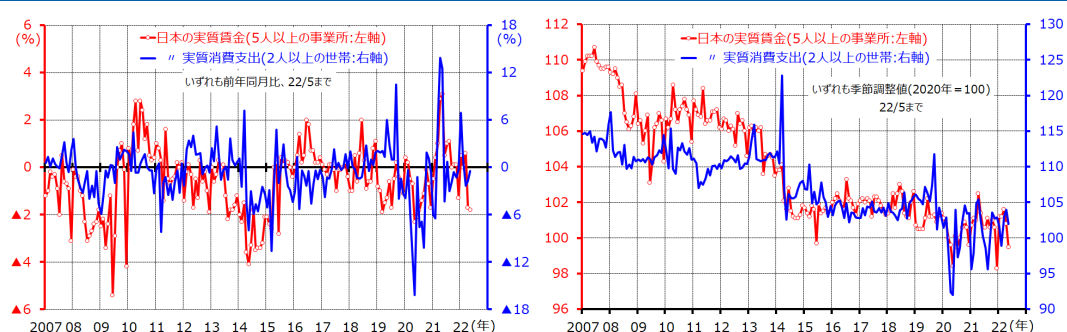
図表 3 : 米国の物価上昇率とFRBのFF金利誘導目標、NY原油先物価格と米10年物国債利回り



## 日本では賃金や消費の回復が鈍い状態で新型コロナの新規感染者数が再拡大

厚生労働省が7/5に発表した5月の毎月勤労統計調査によると、実質賃金（5人以上の事業所）が前年同月比で1.8%減少した。2カ月連続のマイナスで、マイナス幅は新型コロナ禍の2020年7月（1.8%減）以来の大きさとなった。名目賃金に相当する現金給与総額は1.0%増と5カ月連続で増加したが、4～5月は物価上昇の影響で実質賃金が減少している。また、総務省が7/8に発表した5月の家計調査によると、実質消費支出（2人以上の世帯）が前年同月比で0.5%減少した。マイナス幅は4月の1.7%減から縮小したが、3カ月連続でマイナスとなった。5月の実質賃金や実質消費支出を季節調整値で見るとコロナ禍前の水準に届いておらず、賃金や消費の回復は鈍い状態と考えられる。

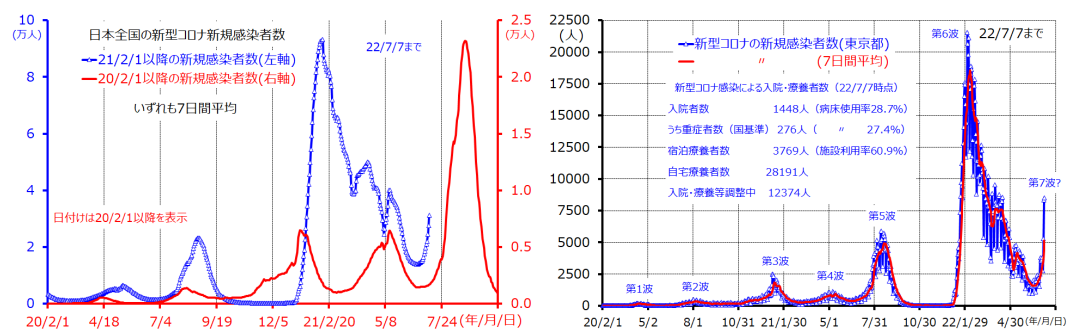
図表4：日本の実質賃金と実質消費支出



(出所) 厚生労働省、総務省より大和総研作成

世界保健機関のテドロス事務局長は7/6の記者会見で、世界の新型コロナ新規感染者数が直近2週間で30%近く増えたと明らかにした。欧米ではオミクロン型の新たな派生型である「BA.4」や「BA.5」が主流になっているという。日本でも新規感染者数が増え始めており、7/7に東京都の小池百合子知事は「第7波に入ったとも考えられる」と述べた。実際に、名古屋工業大学の平田晃正教授（医用工学）が人工知能（AI）を用いて予測したところ、これまで主流だった「BA.2」から、感染力が1.2倍の「BA.5」に今後1カ月ではほぼ置き換わると仮定した場合、東京都の新規感染者数は8月中旬に1万3000人を超えるという。木原誠二官房副長官は7/7の記者会見で、まん延防止等重点措置などの「行動制限は考えていない」と述べたが、政府は7月前半に予定していた旅行支援策「県民割」の全国拡大を秋以降に延期する調整に入るなど、新型コロナの感染再拡大がサービス消費を中心に景気回復の阻害要因となる可能性に注意が必要だろう。

図表5：日本全国と東京都の新型コロナ新規感染者数



(出所) NHK より大和総研作成