

2022年7月29日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/7/29)

米国市場では景気悪化懸念と利上げ減速期待が入り交じる可能性

理事 野間口毅

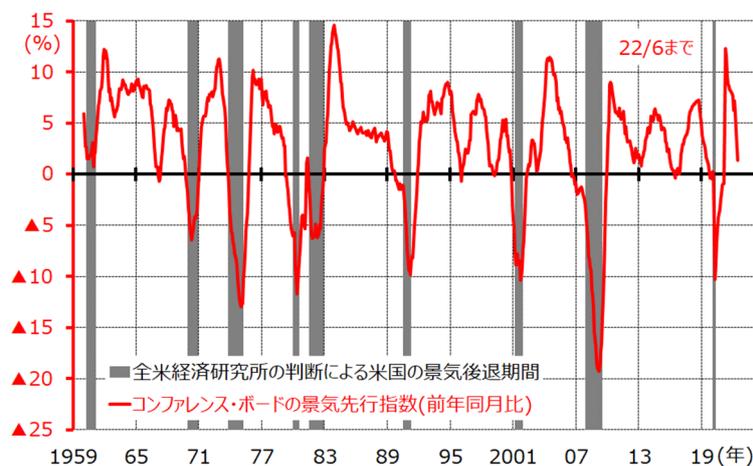
[要約]

- IMFのチーフエコノミストは「世界は間もなく世界同時不況の淵に立たされるかもしれない」と指摘し、FRBのパウエル議長は今後の利上げペースが減速する可能性を示唆。

米コンファレンス・ボードの景気先行指数、米国やユーロ圏の購買担当者景気指数、IMFの世界経済見通しは、いずれも景気悪化懸念を高める内容だった

7/21に米コンファレンス・ボードが発表した6月の景気先行指数は前月比でマイナス0.8%と、市場予想(Bloombergが集計したエコノミスト予想の中央値)のマイナス0.6%を下回り、4カ月連続で低下した。一方、前年同月比では16カ月連続でプラスとなったが、プラス幅は1.4%と16カ月間で最も低くなった。米国市場では景気後退のシグナルとして「逆イールド」が度々話題になるが、Bloombergによると、1970年以降にコンファレンス・ボードの景気先行指数が前年同月比でマイナスに転じると、その後の米国は高い確率で景気後退期間に入った。コンファレンス・ボードは6月の景気先行指数について「米国は年末ないし来年初めに景気後退を迎える可能性がある」と指摘したが、7月の景気先行指数が前月比で0.5%以上低下すると前年同月比ではマイナスに転じることから、米国の景気後退期間入りはもっと早い可能性もあろう。

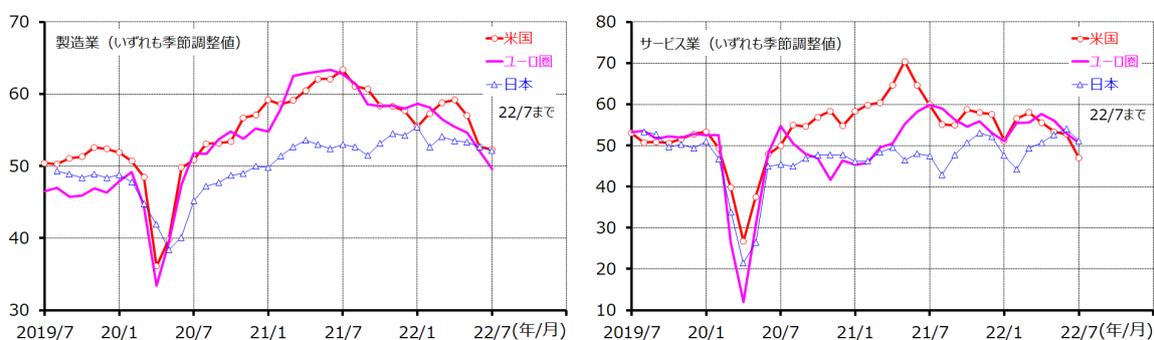
図表1：米国の景気先行指数（前年同月比）と景気後退期間



(出所) Bloomberg、全米経済研究所より大和総研作成

7/21 に米コンファレンス・ボードが発表した 6 月の景気先行指数に対するマーケットの反応は限定的だった。しかし、翌 7/22 に米 S&P グローバルが発表した 7 月の米国やユーロ圏の購買担当者景気指数 (PMI) が景気悪化懸念を高める内容になると、同日の NY ダウは 137 ドル安と 4 日ぶりに反落し、NY 外国為替市場ではドル相場が一時 135 円台半ばまで下落した。米国の製造業 PMI は前月比で 3 カ月連続低下し、サービス業 PMI は 4 カ月連続で低下して好不況の分岐点となる 50 を約 2 年ぶりに下回った。また、ユーロ圏の製造業 PMI は 6 カ月連続低下して約 2 年ぶりに 50 を下回り、サービス業 PMI は 3 カ月連続低下した。S&P グローバルは米国の PMI について「製造業は失速し、サービス業もコロナ禍からの回復路線が反転している」と指摘し、ユーロ圏の PMI について「エネルギー供給とインフレに対する懸念や金融引き締めなどを背景に、経済見通しに対する懸念が強まっている」と指摘した。

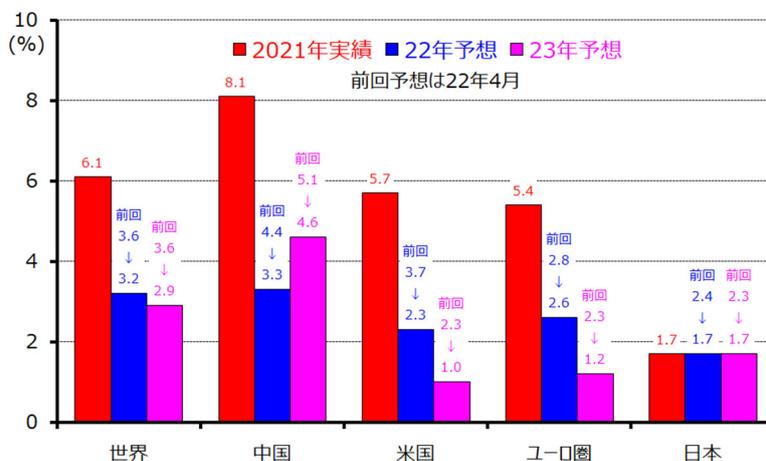
図表 2 : 米国・ユーロ圏・日本の PMI (購買担当者景気指数)



(出所) Bloomberg より大和総研作成

7/26 に IMF が発表した世界経済見通しでは、2022 年の世界の実質成長率見通しが 3.2%と前回 (4 月) 見通しの 3.6%から下方修正され、IMF のチーフエコノミストは「4 月以降、見通しが大きく暗転している。世界は間もなく世界同時不況の淵に立たされるかもしれない」と指摘した。この 1 週間ほどの間に発表された米コンファレンス・ボードの景気先行指数、米国やユーロ圏の PMI、IMF の世界経済見通しは、いずれも景気悪化懸念を高める内容だったといえる。

図表 3 : IMF の世界経済見通し (実質 GDP 成長率の前年比)



(出所) IMF より大和総研作成

FRB は 7/27 の FOMC で 0.75% の利上げを決め、パウエル FRB 議長は FOMC 後の記者会見で今後の利上げペースが減速する可能性を示唆した。すると、同日の米国株式市場では NY ダウが 436 ドル高と大幅に反発し、ナスダック指数の上昇率は 4.1% と今年最大となった。実際に、7/28 時点の米金利先物市場によると、年内の FOMC では 0.5% または 0.25% の利上げ確率が最も高く、来年 5 月の FOMC では 0.25% の利下げ確率が最も高くなっている。目先の米国市場では景気悪化懸念と年内の利上げ減速期待や来年の利下げ期待が入り交じる可能性があるだろう。

図表 4：米金利先物市場における FF 金利誘導目標別の利上げ確率（2022/7/28 時点）

FOMC開催日	1.75~2.00%	2.00~2.25%	2.25~2.50%	2.50~2.75%	2.75~3.00%	3.00~3.25%	3.25~3.50%	3.50~3.75%	3.75~4.00%	4.00~4.25%	4.25~4.50%
2022/9/21	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	67.0%	33.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	56.1%	38.5%	5.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	29.3%	46.9%	21.2%	2.6%	0.0%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.1%	45.6%	23.1%	4.0%	0.2%	0.0%
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	32.0%	39.6%	18.1%	3.0%	0.1%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	15.5%	34.6%	32.4%	13.0%	2.0%	0.1%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.9%	7.2%	22.4%	33.8%	25.4%	9.0%	1.3%	0.1%	0.0%
2023/7/26	0.0%	0.2%	2.6%	11.3%	25.5%	31.5%	20.9%	6.9%	1.0%	0.0%	0.0%

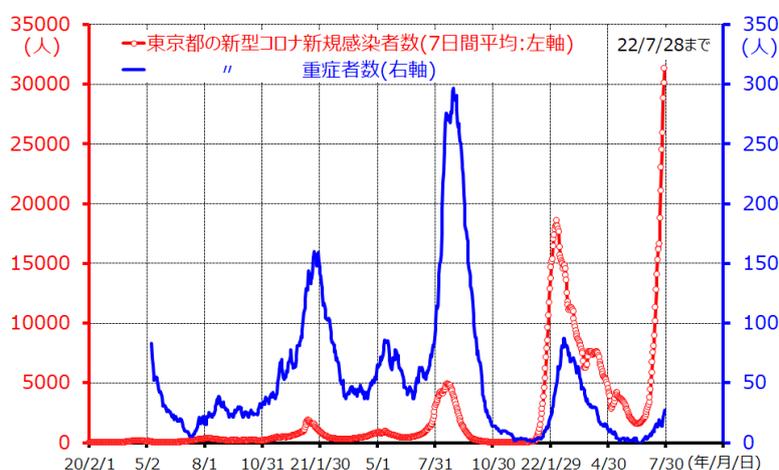
(注) FOMC 開催日は 2 日目を表示。現在の FF 金利誘導目標は 2.25~2.50%

(出所) CME より大和総研作成

東京都の新型コロナ新規感染者数は 8 月上～中旬がピークになるとの予測も

日本では 7/28 に新型コロナの新規感染者数が 2 日連続で過去最多を更新し、東京都を含めて全国 18 の都道府県で過去最多を更新した。一方、東京都の新規感染者数について、7/25 時点で名古屋工業大学の平田晃正教授らのグループが人工知能 (AI) を使って予測したところ、8/6 に 7 日間平均で約 3 万 9,000 人となり、ピークを迎える結果になったという。また、7/28 時点で民間の研究チーム「CATs」が AI を使って予測したところ、東京都の新規感染者数は 8/3~5 前後に 4 万人台後半のピークを迎え、7 日間平均では 8 月第 2 週 (8/7~13) がピークになるという。新型コロナの変異ウイルス「オミクロン型」の新たな派生型「BA. 2. 75」の影響には注意が必要だが、新規感染者数が実際にピークアウトすれば日本市場で好感されるだろう。

図表 5：新型コロナの新規感染者数と重症者数（東京都）



(出所) NHK、厚生労働省より大和総研作成