

2022年10月14日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/10/14)

目先の米国市場では景気後退やインフレに対する警戒感が続く可能性

リサーチ本部 理事 野間口毅

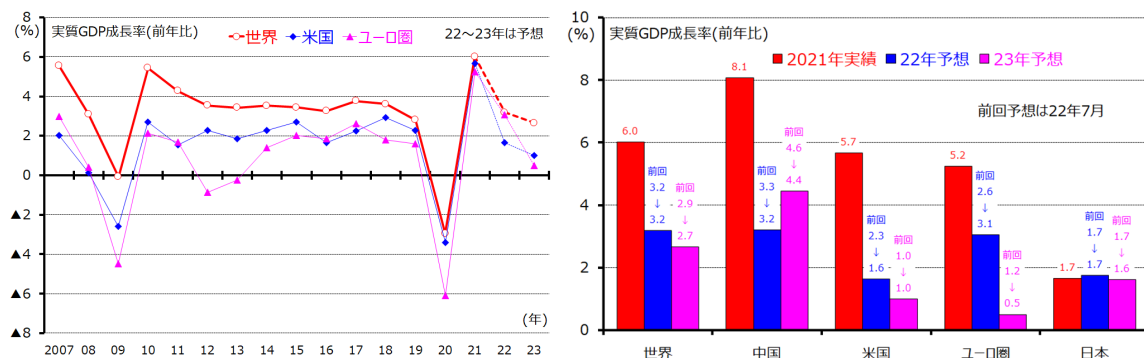
[要約]

- 10/13 に米労働省が発表した9月の消費者物価指数は市場予想を上回った。
- 日本では物価高による実質賃金の減少が個人消費を抑制している可能性。

IMF のチーフエコノミストは世界経済の「最悪期はこれから」と警告した

米銀最大手 JP モルガン・チェースのジェイミー・ダイモン CEO (最高経営責任者) は 10/10 に米 CNBC のインタビューで「欧州は既に景気後退局面に入り、米国も 6~9 カ月以内に、ある種の後退局面に入る可能性がある」と述べた。実際に、IMF は 10/11 に改定した世界経済見通しで 2023 年の成長率見通しを下方修正し、来年は世界経済の 3 分の 1 がマイナス成長に陥る可能性が高いとした。また、IMF のチーフエコノミストは「米国、中国、ユーロ圏の三大経済圏は減速し続ける」と予想し、「要するに最悪期はこれからで、多くの人々にとって 23 年は景気後退期のように感じられるだろう」と警告した。

図表 1 : IMF の世界経済見通し

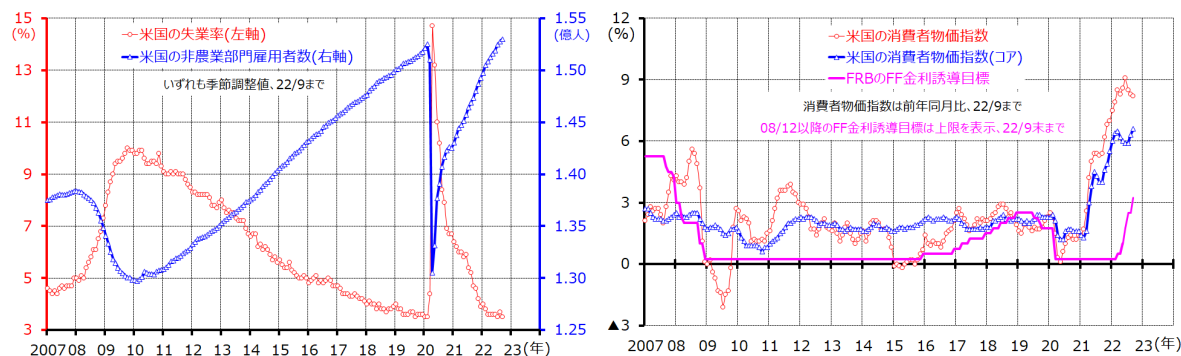


(出所) IMF より大和総研作成

先週 (10/7 付け) の本稿は「FRB が利上げペースを緩めるとの期待は続くのか?」と題したが、その期待は 10/7 に米労働省が発表した 9 月の雇用統計で大幅に後退した。9 月の非農業部門雇用者数は前月比 26.3 万人増と市場予想 (Bloomberg が集計したエコノミスト予想の中央値) の 25.5 万人増を小幅ながら上回り、雇用者数は計 1.530 億人とコロナ禍前のピークである 2020

年2月の1.525億人を2カ月連続で上回った。また、失業率は3.5%と市場予想や8月実績（いずれも3.7%）を下回り、コロナ禍前のボトムである20年2月の3.5%に並んだ。これらは労働市場の過熱感が強いことを示し、同日の米国株式市場ではFRBが大幅な利上げを続けるとの警戒感からダウ工業株30種平均が630ドル安と大幅に続落した。

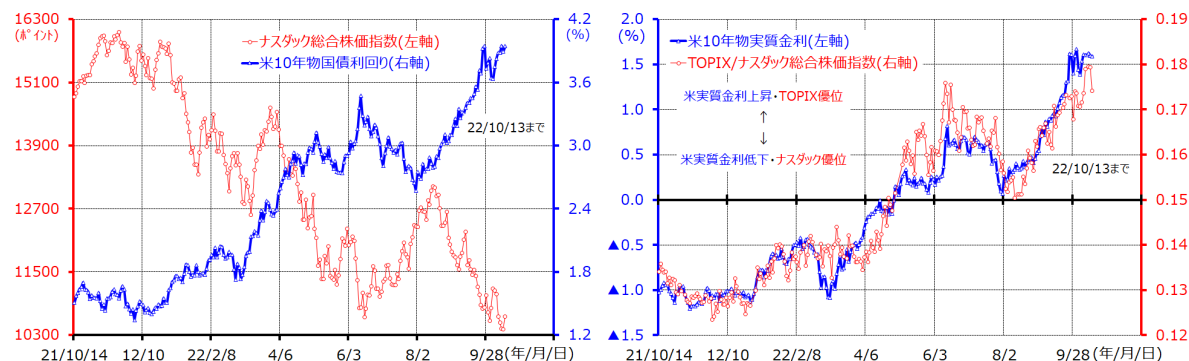
図表2：米国の失業率と非農業部門雇用者数、米国の消費者物価指数とFRBのFF金利誘導目標



(出所) Bloomberg より大和総研作成

10/13に米労働省が発表した9月の消費者物価指数は前月比、前年同月比とも市場予想を上回った。また、エネルギーと食品を除くコア指数の前月比と前年同月比も市場予想を上回り、前年同月比(6.6%上昇)は約40年ぶりの高い伸びとなった。すると、同日の米国市場ではFRBが大幅な利上げを続けるとの警戒感が改めて高まり、ダウ平均は一時549ドル安まで下げたが、終値では827ドル高と急反発した。また、前日まで連日で年初来安値を更新していたナスダック総合株価指数も7日ぶりに急反発したが、いずれも短期筋の投資家による買い戻しが中心との見方が伝えられたことに注意が必要である。一方、米10年物国債利回りが一時4.08%と約14年ぶりの高水準を付け、10年物実質金利が高止まりしていることにも注意が必要で、目先の米国市場ではインフレに対する警戒感が続くと思われる。

図表3：ナスダック総合株価指数と米10年物国債利回り、米10年物実質金利とTOPIX/ナスダック総合株価指数



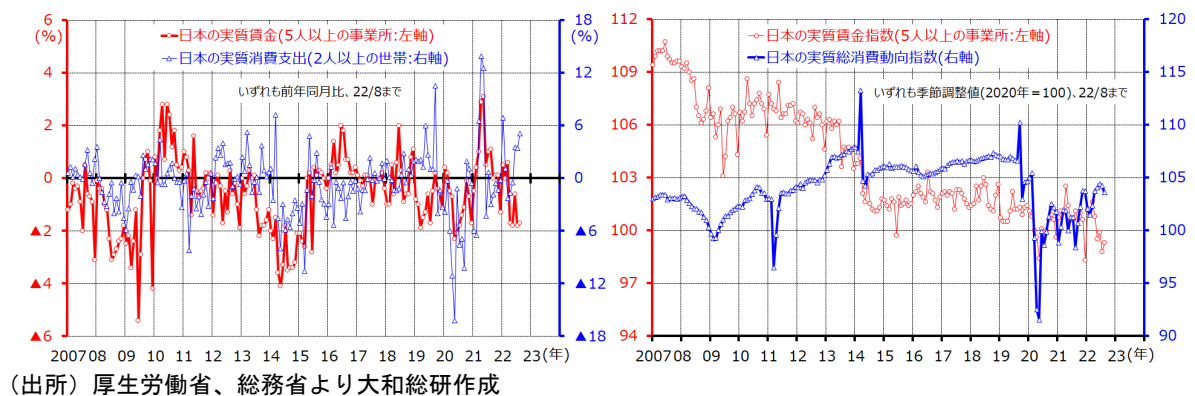
(出所) Bloomberg より大和総研作成

水際対策の緩和や「全国旅行支援」だけで日本経済の浮揚感は高まるのか？

日本では総務省が10/7に発表した8月の家計調査で、2人以上の世帯の実質消費支出が前年同月比で5.1%増と3カ月連続で増加した。しかし、昨年8月は首都圏などで緊急事態宣言が出

され、外出関連の支出が大きく抑制されていた時期だったことから、その反動である可能性が高い。実際に、GDPの個人消費に近い指標として総務省が公表する実質総消費動向指数は前月比で0.6%減と2カ月連続で低下し、3年ぶりに行動制限のなかった7～8月の個人消費が回復しなかったことが示された。また、厚生労働省が10/7に発表した8月の毎月勤労統計調査（5人以上の事業所）によると、1人あたりの現金給与総額（名目賃金）は前年同月比で1.7%増と年初から8カ月連続で増加したが、実質賃金は1.7%減と5カ月連続で減少した。4月以降の物価高の加速による実質賃金の減少が7～8月の個人消費を抑制したと考えられる。

図表4：日本の実質賃金と実質消費支出、実質賃金指数と実質総消費動向指数



内閣府が10/11に発表した9月の景気ウォッチャー調査（街角景気）では、現状判断指数が前月比で2カ月連続上昇した。新型コロナの新規感染者数が減少した影響で、飲食など外出関連で景況感が改善した。一方、10月から食品や日用品の値上げが一段と進むことへの懸念などから、先行き判断指数は2カ月ぶりに低下した。今後も物価高の影響で個人消費や景況感の回復が遅れる可能性に注意が必要だろう。

IMFが10/11に発表した世界経済見通しでは日本の2023年の成長率が米国やユーロ圏を上回った。また、日本では10/11から新型コロナの水際対策が緩和され、国内観光の促進策「全国旅行支援」も始まるなか、東京株式市場ではインバウンド関連銘柄の上昇が目立っている。しかし、水際対策の緩和や「全国旅行支援」だけで日本経済の浮揚感が高まり、年初来の累計でみると日本株を大幅に売り越している海外投資家が買い戻しに動くか否かは不透明とみている。

図表5：東証プライム市場の主なインバウンド関連銘柄とTOPIX、投資部門別の日本株売買差額（年初来の累計）

