

2022年11月11日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/11/11)

米国市場ではインフレ高進やFRBの利上げ継続に対する警戒感が後退

リサーチ本部 理事 野間口毅

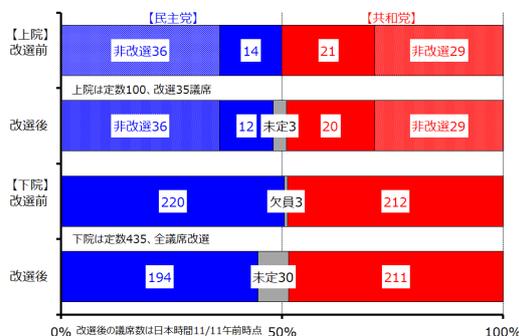
【要約】

- 米中間選挙の最終的な結果が確定するには時間がかかる可能性も。
- 中国や日本では新型コロナの新規感染者数が再び増え始めていることに注意が必要。

11/10に複数のFRB高官が今後の利上げ減速に前向きな姿勢を示した

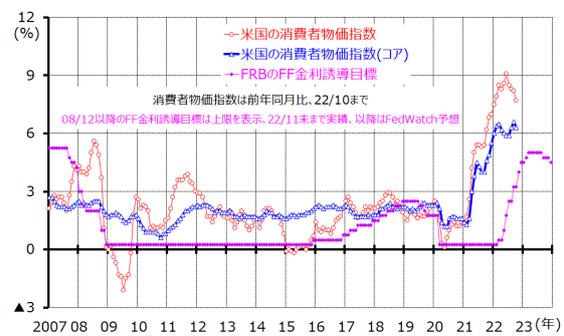
11/8に行われた米中間選挙前の米国株式市場では、上下両院で野党・共和党が多数派を奪還し、与党・民主党が主張する増税や金融規制強化の実現が困難になるとの期待が高まった。その結果、11/4～11/8のダウ工業株30種平均は3日続伸し、計1,159ドル上げた。その後、下院では共和党が多数派を奪還する可能性が高いが、上院は接戦になっていると伝わると、11/9の米国市場では株売りが優勢となり、ダウ工業株30種平均は646ドル安と4日ぶりに反落した。一方、南部ジョージア州の上院選が12/6の決選投票にもつれ込む見通しとなったことから、それまで中間選挙の最終的な結果は確定しない可能性がある。したがって、目先の米国市場では中間選挙に対する注目度が一旦下がり、改めてFRBの金融政策や景気及び企業業績などが注目されることになろう。

図表1：米上下両院の議席数（改選前と改選後）



(出所) RealClearPolitics より大和総研作成

図表2：米国の消費者物価指数とFF金利誘導目標

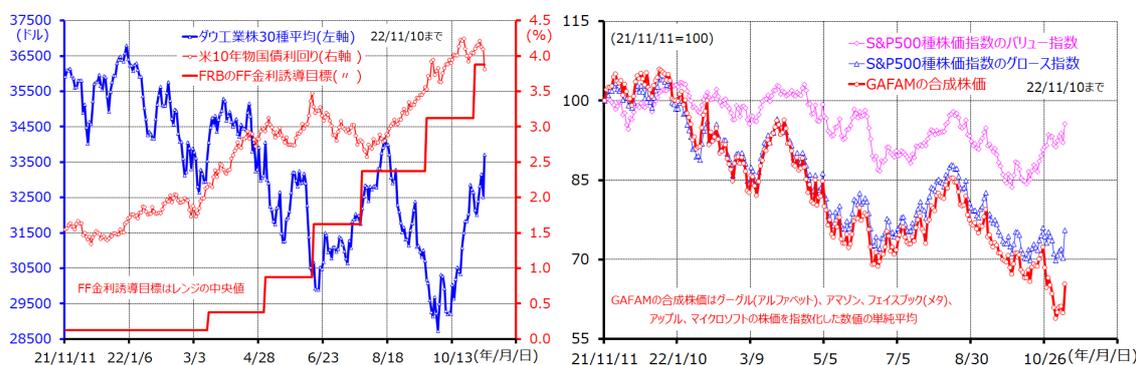


(出所) Bloomberg、CME より大和総研作成

米中間選挙の開票作業が続く中、11/10に米労働省が発表した10月の消費者物価指数は前年同月比で7.7%上昇と市場予想（Bloombergが集計したエコノミスト予想の中央値）の7.9%を

下回り、コア指数も 6.3%上昇と市場予想の 6.5%を下回った。すると、同日の米国市場では 10 年物国債利回りが一時 3.80%と約 1 カ月ぶりの低水準を付け、ダウ工業株 30 種平均は 1201 ドル高と大幅に反発した。FRB のパウエル議長は 11/2 の FOMC 後の記者会見で利上げ停止の議論は「かなり時期尚早だ」と強調したが、消費者物価指数が発表された後は複数の FRB 高官が今後の利上げ減速に前向きな姿勢を示した。例えば、ダラス連銀のローガン総裁は「利上げペースを緩めることが近く適切になり得る」と発言し、サンフランシスコ連銀のデーリー総裁は「利上げペースの減速は適切な検討事項だ」と語った。また、フィラデルフィア連銀のハーカー総裁は「今後数カ月で利上げペースは減速すると予想する」と発言した。米国市場ではインフレ高進や FRB の利上げ継続に対する警戒感が一旦後退した可能性がある。

図表 3：ダウ工業株 30 種平均と金利、S&P500 種株価指数のバリュー指数及びグロース指数と GAFAM の株価

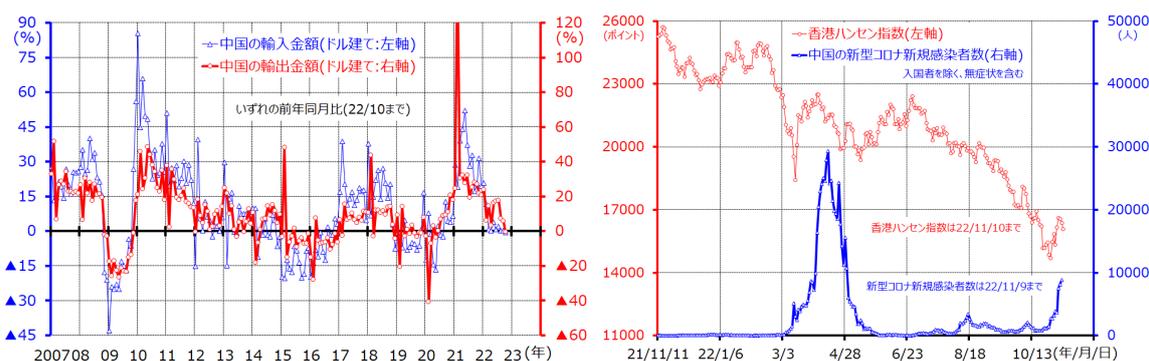


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では実質賃金の減少が続き、家計の購買力が低下する可能性も

中国税関総署が 11/7 に発表した 10 月の貿易統計ではドル建ての輸入金額が前年同月比で 0.7%減少し、輸出金額も 0.3%減少した（輸出入とも減少するのは、コロナ禍にあった 2020 年 5 月以来初めて）。輸出減少の背景は米欧の景気減速による外需の低迷だが、輸入減少の背景は中国政府の「ゼロコロナ」政策による内需の低迷である。10 月は 5 年に 1 度の共産党大会が開かれたこともあり、省をまたぐ移動などの規制が強まった。その後、11 月に入ると「ゼロコロナ」政策が緩和されるとの観測から香港ハンセン指数などが反発したが、中国では新型コロナウイルスの新規感染者数が再び増え始めている。「ゼロコロナ」政策の緩和は当面期待できないだろう。

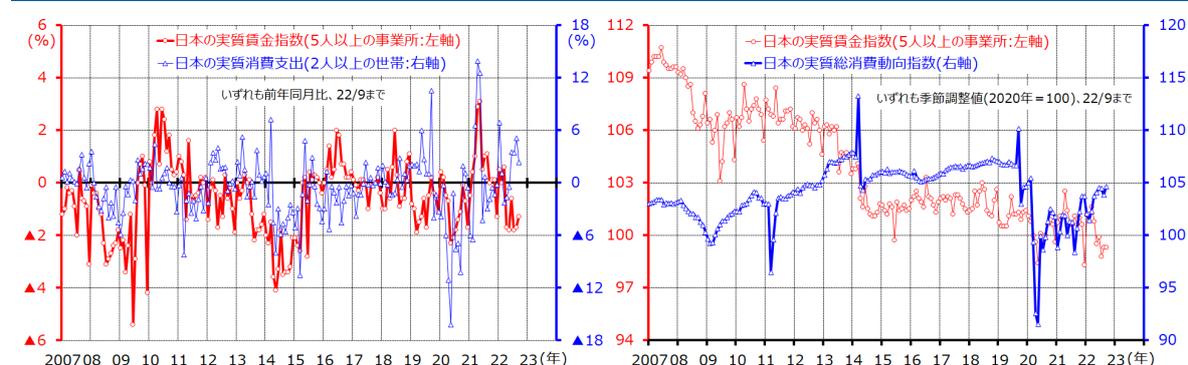
図表 4：中国の輸入金額と輸出金額、香港ハンセン指数と中国の新型コロナ新規感染者数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では総務省が 11/8 に発表した 9 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 2.3% 増と 4 カ月連続増加した。新型コロナ対策の行動制限がなかったことから外出が増え、旅行関連のサービス消費などが増加した。また、世帯全体の消費支出総額を推計する実質総消費動向指数は前月比で +0.8% と 3 カ月ぶりに上昇した。一方、厚生労働省が 11/8 に発表した 9 月の毎月勤労統計調査によると、5 人以上の事業所の 1 人あたりの現金給与総額は前年同月比で 2.1% 増と年初から 9 カ月連続増加した。しかし、資源高や円安で加速する物価上昇に賃金上昇が追いつかず、実質賃金指数は同▲1.3% と 6 カ月連続低下した。今後も現金給与総額の増加が続いても、実質賃金の減少が続けば家計の購買力が低下し、消費支出の回復が妨げられる可能性に注意が必要となろう。

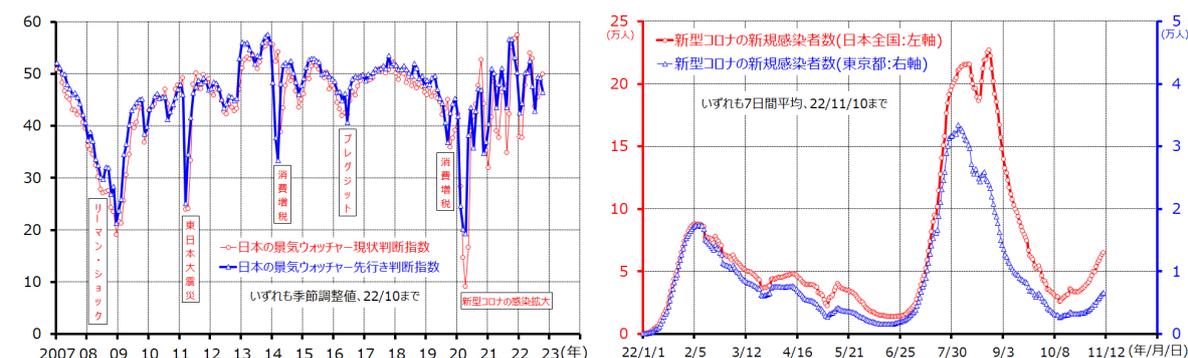
図表 5：日本の実質賃金指数と実質消費支出、実質賃金指数と実質総消費動向指数



(出所) 厚生労働省、総務省より大和総研作成

内閣府が 11/9 に発表した 10 月の景気ウォッチャー調査によると、現状判断指数は前月比で 3 カ月連続上昇したが、先行き判断指数は 2 カ月連続低下した。現状判断指数が上昇した背景は旅行や飲食といった外出関連の需要回復だが、先行き判断指数が低下した背景は物価高による消費抑制や (12 月下旬までを予定とする) 「全国旅行支援」終了の反動などに対する懸念と考えられる。また、全国で新型コロナの新規感染者数が再び増え始めていることにも注意が必要である。11/10 に政府は、今後の感染状況が今年夏の「第 7 波」と同じ程度か、それを上回る状況になった場合には、都道府県が「対策強化宣言」を出し、住民に外出自粛などを要請できるようにする方針を決めた。感染第 8 波の到来に伴って都道府県による外出自粛要請が相次ぐ可能性に加えて、国民による「自主的な行動制限」が広がる可能性もあると考えられる。

図表 6：日本の景気ウォッチャー指数、新型コロナ新規感染者数 (日本全国及び東京都)



(出所) Bloomberg、厚生労働省より大和総研作成