

2022年12月16日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2022/12/16)

米国では景気悪化懸念が高まり、中国では景気回復期待が後退

リサーチ本部 理事 野間口毅

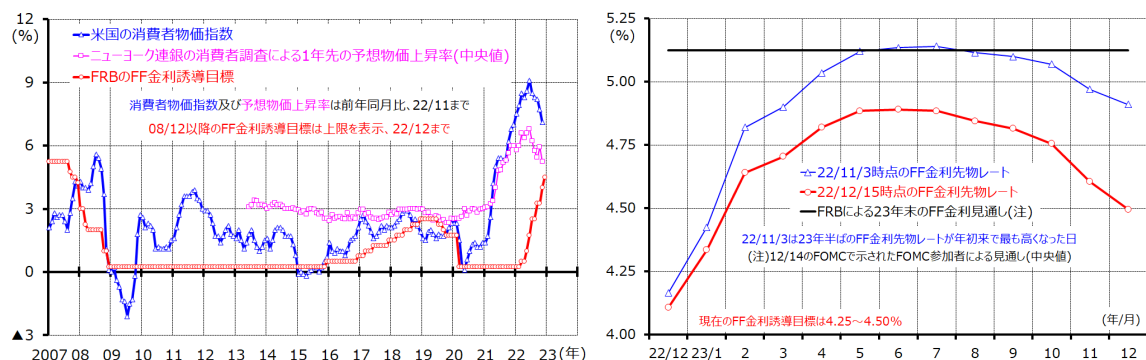
【要約】

- FOMC 参加者による 2023 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率見通しは大幅な下方修正に。
- 中国では「ゼロコロナ」政策の緩和が今のところ景気回復に寄与していない可能性。

FF 金利先物市場では FRB の利上げは 2023 年半ばで終わるとの見方が継続

ニューヨーク連銀が 12/12 に発表した 11 月の消費者調査によると、1 年先の予想物価上昇率（中央値）は 5.2%と 10 月調査の 5.9%から低下し、2021 年 8 月以来、1 年 3 カ月ぶりの低水準となった。ガソリン価格や住宅価格の予想上昇率が低下した。また、米労働省が 12/13 に発表した 11 月の消費者物価指数は前年同月比で 7.1%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 7.3%を下回り、上昇率は 5 カ月連続で鈍化した。すると、同日の米国市場ではインフレが落ち着いて FRB の利上げが減速するとの期待が広がり、ダウ工業株 30 種平均（NY ダウ）は一時 700 ドル超上げた。しかし、その後は翌日に控えた FOMC の結果発表を見極めたいとして買いが一巡し、NY ダウの上げ幅は縮小した。

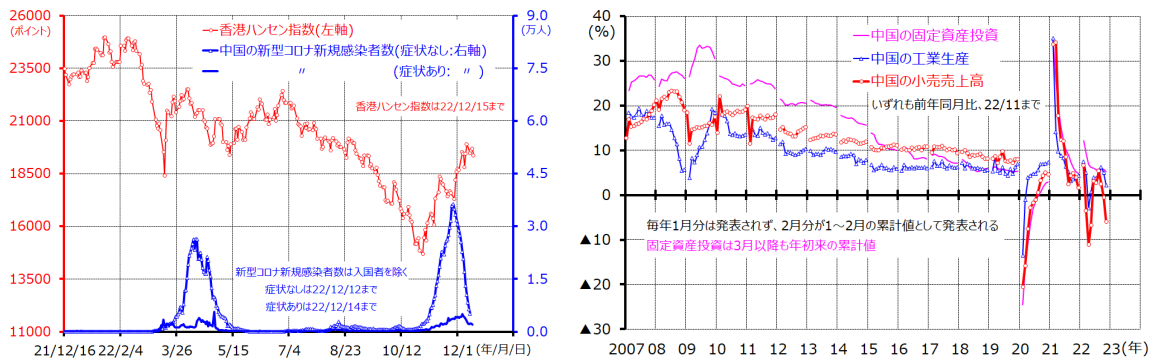
図表 1：米国の物価上昇率と FRB の FF 金利誘導目標、FF 金利先物レートと FRB による FF 金利見通し



(出所) Bloomberg、FRB より大和総研作成

12/14 の FOMC で FRB は 0.5%の利上げを決め、FF 金利の誘導目標は 4.25~4.50%となった。利上げ幅は前回 11 月の FOMC まで 4 回連続の 0.75%から縮小したが、FOMC 参加者による 23 年末の FF 金利見通し（中央値）は、9 月時点の 4.625%から 5.125%へ 0.5%ポイント引き上げら

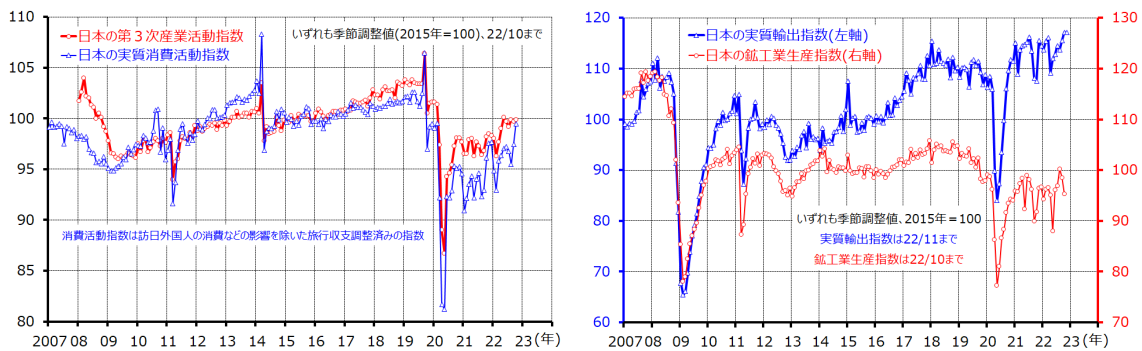
図表 3 : 香港ハンセン指数と中国の新型コロナ新規感染者数、中国の固定資産投資・工業生産・小売売上高



(出所) Bloomberg より大和総研作成

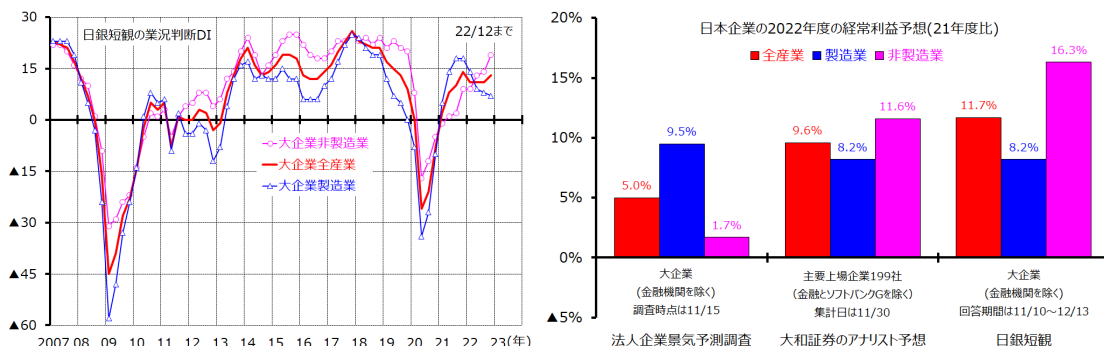
日本では12/15に経済産業省が発表した10月の第3次産業活動指数が前月比でほぼ横ばいとなり、日銀が発表した11月の実質輸出指数は前月比で横ばいとなった。10~11月の国内景気はサービス業や輸出業で勢いに欠けたと考えられる。一方、12/14に日銀が発表した12月の短観では、大企業製造業の業況判断DIが4四半期連続で悪化した。円安と資源高を背景とした原材料コストの増加などが影響した。しかし、新型コロナの影響が後退したことなどから、大企業非製造業の業況判断DIは3四半期連続で改善した。また、大企業の2022年度の経常利益予想(21年度比)は、製造業の8.2%増に対して非製造業が16.3%増となった。目先の東京市場では新型コロナの感染再拡大に引き続き注意が必要だが、原材料コストの増加や米中の景気悪化の影響を受けにくい非製造業の優位性が注目されそうだ。

図表 4 : 日本の第3次産業活動指数と実質消費活動指数、日本の実質輸出指数と鉱工業生産指数



(出所) 経済産業省、日本銀行より大和総研作成

図表 5 : 日銀短観の業況判断DI、日本企業の2022年度の経常利益予想(21年度比)



(出所) 日本銀行、内閣府及び財務省、大和証券より大和総研作成