

2023年1月6日 全3頁

# 内外経済とマーケットの注目点（2023/1/6）

## 米国株式市場では内外の景気後退懸念が悪材料となるだろう

リサーチ本部 理事 野間口毅

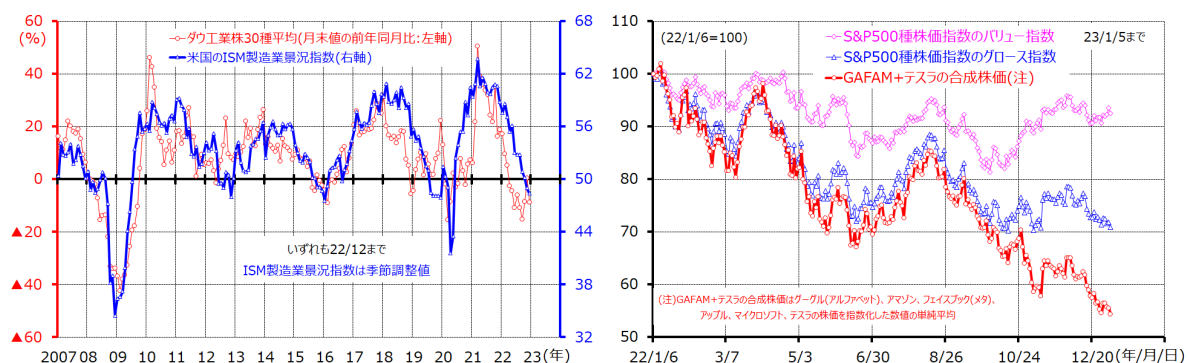
### 【要約】

- IMFの専務理事は、2023年は世界経済の3分の1が景気後退に陥るとの見方を示した。
- ISM製造業景況指数は2カ月連続で50を下回り、米国の景気後退懸念が強まった。

## FF金利先物市場ではFRBによる2023年中の利下げ開始予想が続くだろう

2023年がスタートした1/1にIMFのゲオルギエバ専務理事は米CBSテレビのインタビューで、23年は世界経済の3分の1が景気後退に陥り、多くの国や地域にとって「より厳しい年になる」との見方を示した。同氏は「米国、EU、中国の3大経済圏が同時に減速している」と述べ、特に中国では今後数カ月続くと予想される新型コロナの感染拡大が打撃となり、世界経済の足を引っ張る可能性があるとも指摘した。一方、1/3に元FRB議長のグリーンズパン氏は、米国の景気後退は「最も可能性の高い結果だ」との見方を示した。同氏が現在シニア・エコノミック・アドバイザーを務めるアドバイザーズ・キャピタル・マネジメント（ACM）社のウェブサイトに掲載された質疑応答形式の文書で示された。また、1/4に米ISMが発表した22年12月の製造業景況指数は、好不況の分岐点となる50を2カ月連続で下回った。前月比で4カ月連続低下し、コロナ禍の20年5月以来2年7か月ぶりの低水準となった。項目別にみると新規受注指数の低迷が深刻（4カ月連続で50割れ）で、米国の景気後退懸念が強まった。

図表1：ダウ工業株30種平均と米国のISM製造業景況指数、S&P500種株価指数のバリュエーション指数及びグロース指数とGAFAM+テスラの合成株価



（出所）Bloomberg より大和総研作成

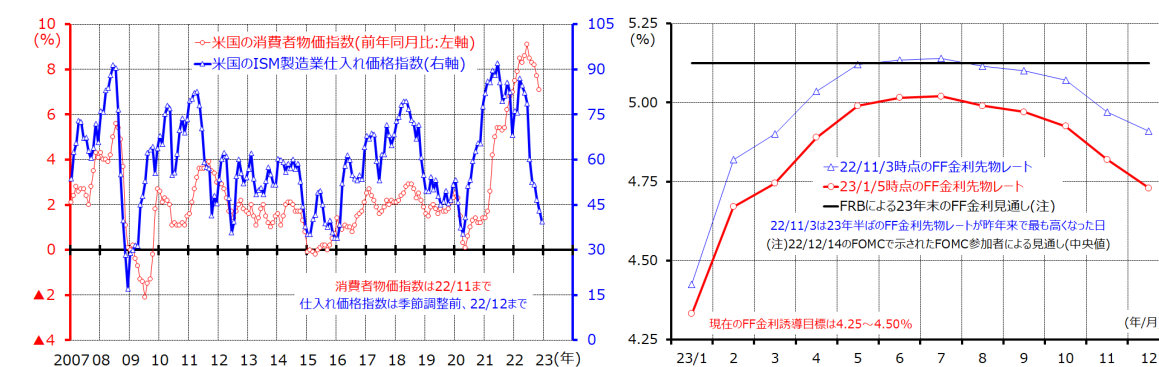
大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

世界や米国の景気後退懸念は年初の米国株式市場にも影を落とした。1/2 にアップルは、需要低迷を理由にノートパソコン「MacBook」や腕時計端末「Apple Watch」などの部品供給を減らすよう複数の部品納入業者に指示したと伝わった。一方、電気自動車のテスラは同日、22年10-12月期の販売台数が前年同期比で31%増加したと発表したが、市場予想（QUICK・ファクトセットが集計したアナリスト予想の中央値）を下回った。すると、年初の取引がスタートした1/3の米国株式市場でアップル株は昨年末比で約5%下落し、テスラ株は約12%安と急落した。目先の米国株式市場では内外の景気後退懸念が悪材料となるだろう。

1/4にFRBは、22年12月に開いたFOMCの議事要旨を公表した。それによると、FOMC参加者は22年10月と11月の米物価上昇率が鈍化したことを歓迎したが、「持続的な鈍化基調にあるとの確信に至るには、より多くの証拠が必要だ」と強調し、「23年中の利下げ開始を想定する参加者は1人もいなかった」と明記した。一方、1/4に発表された22年12月のISM製造業仕入れ価格指数は前月比で9カ月連続低下し、3カ月連続で50を下回った。コロナ禍の20年4月を除くと16年2月以来6年10カ月ぶりの低水準となり、「モノ」の価格についてはインフレ懸念が大幅に後退している可能性が示された。1/12に米労働省が発表する22年12月の消費者物価指数の上昇率が引き続き鈍化すれば、目先のFF金利先物市場では23年中の利下げ開始予想が続くだろう。

図表2：米国の消費者物価指数とISM製造業仕入れ価格指数、限月別のFF金利先物レートとFRBによる23年末のFF金利見通し

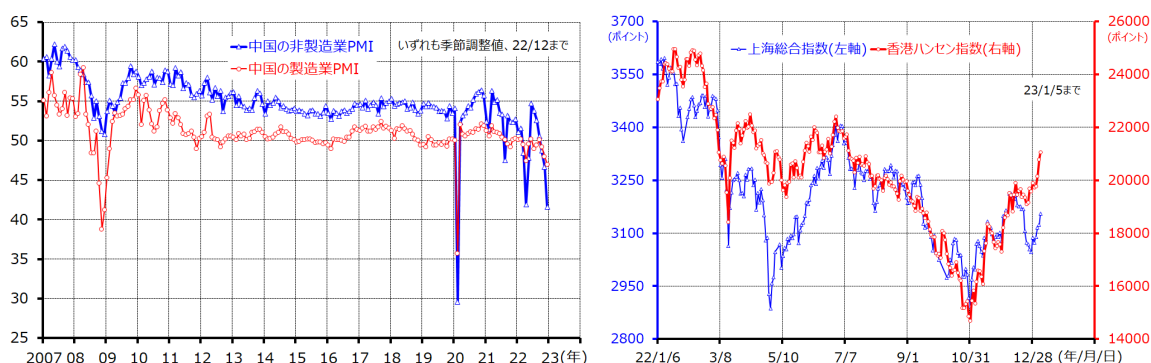


(出所) Bloomberg、FRB より大和総研作成

## 上海・香港株式市場ではコロナ収束後の景気回復期待が続く可能性も

中国国家統計局が昨年12/31に発表した2022年12月のPMI（購買担当者景気指数）では、製造業PMIが前月比で3カ月連続低下し、3カ月連続で50を下回った。また、非製造業PMIは6カ月連続低下し、3カ月連続で50を下回った。いずれも、コロナ禍の20年2月以来の低水準となった。「ゼロコロナ」政策が緩和された12/7以降、コロナ感染が急拡大したことによって製造業・非製造業とも企業活動が鈍化した可能性が高い。一方、感染の急拡大後、既に回復した人も急速に増えている模様で、中国本土では23年1月末までにコロナの「集団免疫」が達成されるとの見方もあるという。1/5の上海総合指数や香港ハンセン指数は昨年末から4日続伸したが、目先の上海・香港株式市場ではコロナ収束後の景気回復期待が続く可能性もあろう。

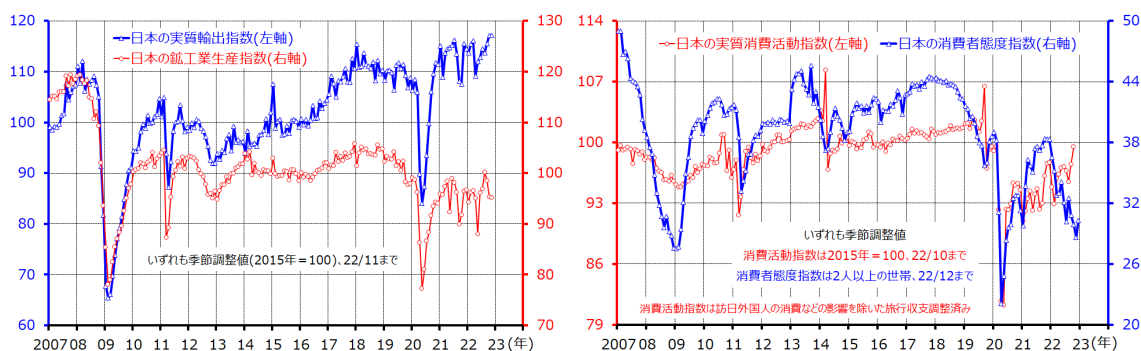
図表3：中国のPMI（購買担当者景気指数）、上海総合指数と香港ハンセン指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

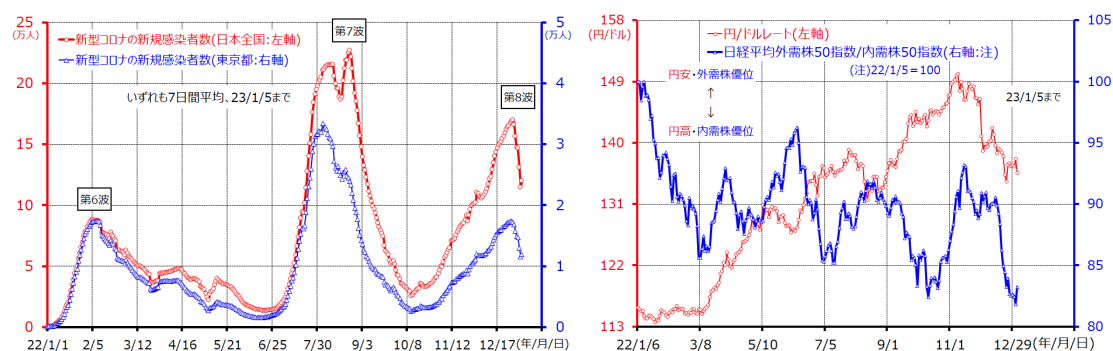
日本では昨年 12/28 に経済産業省が発表した 22 年 11 月の鉱工業生産指数が前月比で小幅ながら 3 カ月連続低下した。国内外での需要縮小を背景に、半導体製造装置やスマートフォン向けのディスプレイ製造装置などの生産が落ち込んだ。一方、1/5 に内閣府が発表した 22 年 12 月の消費者態度指数（2 人以上の世帯）は前月比で 4 カ月ぶりに上昇した。3 年ぶりに行動制限のない年末年始を前に、消費や雇用環境の見方が改善した。また、新型コロナの新規感染者数が足元で減少しているのは年末年始に検査数が減少した影響が大きい。感染「第 8 波」は既にピークを過ぎた可能性もある。目先の東京株式市場では、米国の景気後退懸念や昨年 11 月以降の円高がマイナス材料となる外需系の製造業よりも、消費者心理の回復や新型コロナの感染収束がプラス材料となる内需系の非製造業が注目されるだろう。

図表4：日本の実質輸出指数と鉱工業生産指数、日本の実質消費活動指数と消費者態度指数



(出所) 日本銀行、経済産業省、内閣府より大和総研作成

図表5：新型コロナの新規感染者数、円/ドルレートと日経平均外需株 50 指数/内需株 50 指数



(出所) 厚生労働省、Bloomberg より大和総研作成