

2023年1月13日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2023/1/13)

1/17~18の日銀金融政策決定会合に注目

リサーチ本部 理事 野間口毅

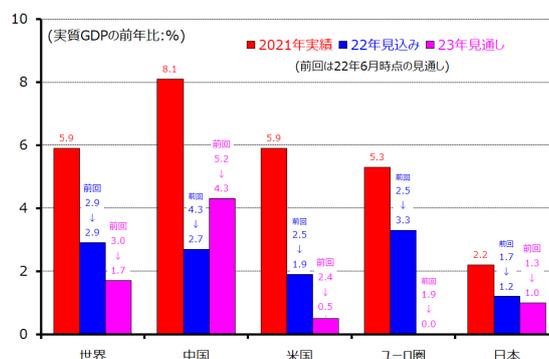
[要約]

- 米国市場ではインフレ懸念が後退するものの、景気後退懸念が続く可能性。
- 東京株式市場では海外投資家が日本銀行による金融緩和策の追加修正を警戒している。

ニューヨーク連銀によると米国の景気後退確率は約40年ぶりの高水準に

1/10に世界銀行は、2023年の世界経済の実質成長率見通しを1.7%と、半年前の前回見通し(3.0%)から下方修正したと公表した。見通しが正しければ、リーマン・ショック翌年の09年とコロナ禍の20年を除くと過去30年あまりで最も低い成長率になる。世銀は「高インフレと、それに対応した各国の利上げが世界経済を景気後退に追いやる危険性をはらんでいる」と指摘した。また、世界経済フォーラム(WEF)は1/16~20にスイスのダボスで開く年次総会(通称「ダボス会議」)を前に公表した報告書で、インフレやエネルギーの供給不足などによって今後2年以内に生活費の高騰が広い範囲で人道的な危機につながるおそれがあると指摘した。今回の「ダボス会議」には各国から過去最高の52人の首脳が参加するほか、世銀・IMF・国連など国際機関のトップ39人や中央銀行総裁19人なども参加することから、世界的な高インフレや景気後退を回避するための議論が注目されるだろう。

図表1：世界銀行による経済見通し

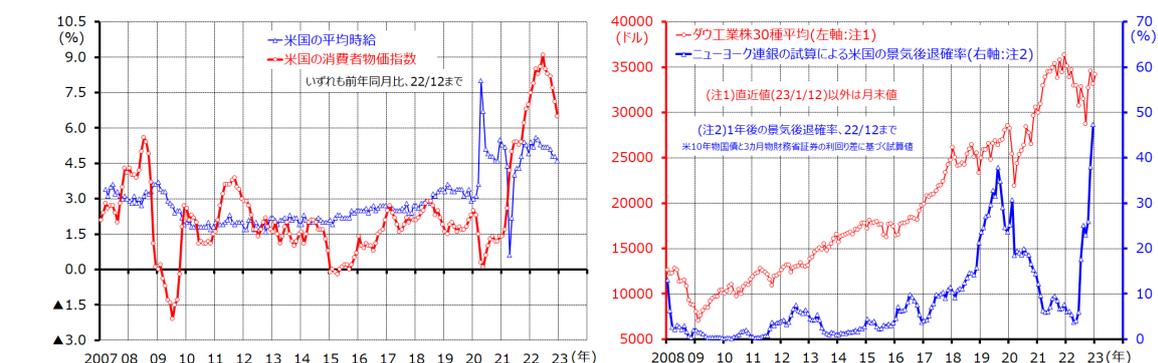


(出所) 世界銀行より大和総研作成

米労働省が1/6に発表した22年12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の前月比が5カ

月連続で減少し、平均時給は前年同月比で4.6%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5.0%を大幅に下回った。また、米労働省が1/12に発表した22年12月の消費者物価指数は前年同月比で6.5%上昇と6カ月連続で減少し、前月比では0.1%低下と小幅ながら20年5月以来のマイナスとなった。一方、1/11にニューヨーク連銀が公表した米国の1年後の景気後退確率（米10年物国債と3カ月物財務省証券の利回り差に基づく試算値）は22年12月時点で47.3%と、82年8月以来約40年ぶりの高水準となった。目先の米国市場ではインフレ懸念が後退するものの、景気後退懸念が続く可能性がある。

図表2：米国の平均時給と消費者物価指数、ダウ工業株30種平均と米国の景気後退確率

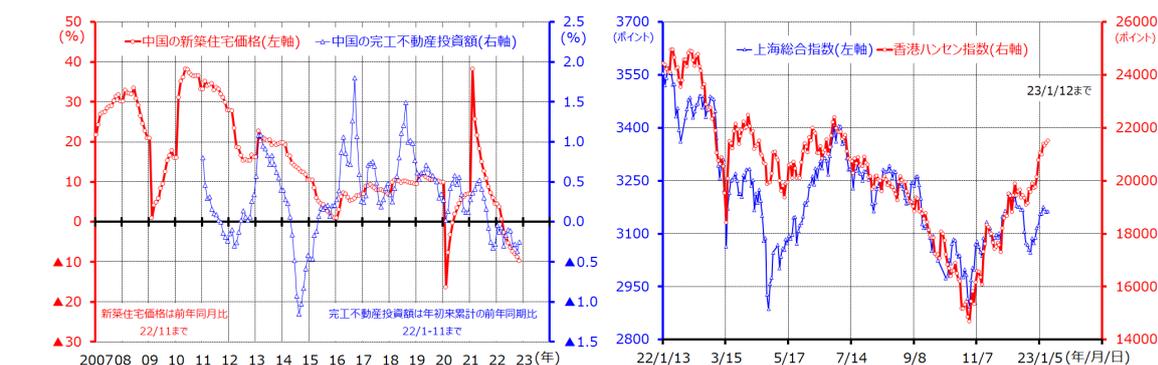


(出所) Bloomberg、ニューヨーク連銀より大和総研作成

上海・香港株式市場では中国経済の回復期待が続く可能性がある

中国では1/6に、不動産開発会社の借り入れに関する「3つのレッドライン」と呼ばれる厳しい財務指針を当局が緩和する方針と伝わった。2020年夏に定められ、不動産危機の要因とされた「3つのレッドライン」が緩和されれば、借り入れ上限額の引き上げや財務目標達成の猶予期限の延長などが認められ、不動産業界の回復につながる可能性がある。一方、中国政府は中国本土に入国する際に義務付けていた隔離措置を1/8に撤廃し、「ゼロコロナ」政策が事実上終わった。また、1/10に国営メディアは、国内の多くの地域でコロナの感染急拡大が既にピークを越えたとする当局者の見解を伝えた。中国では春節（旧正月）の大型連休（1/21～27）を前に出稼ぎ労働者などの帰省が本格化しており、さらなる感染拡大や新たな変異ウイルス出現への懸念もある。しかし、上海・香港株式市場では中国経済の回復期待が続く可能性がある。

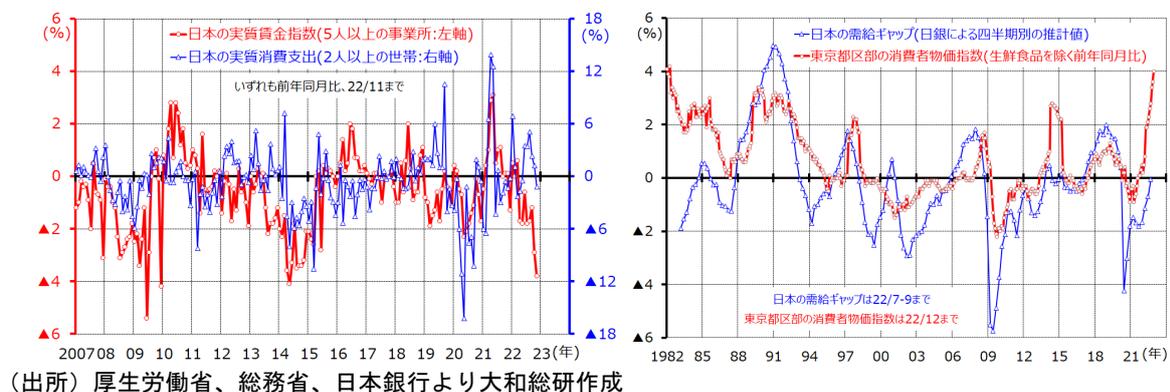
図表3：中国の新築住宅価格と完工不動産投資額、上海総合指数と香港ハンセン指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では1/6に厚生労働省が発表した22年11月の毎月勤労統計調査で、名目賃金に相当する現金給与総額（5人以上の事業所）が前年同月比で11カ月連続増加した。しかし、実質賃金指数（同）は8カ月連続低下し、低下幅（3.8%）は消費税増税後の14年5月（4.1%）以来8年半ぶりの大きさになった。また、1/10に総務省が発表した22年11月の家計調査では、実質消費支出（2人以上の世帯）が前年同月比で6カ月ぶりに減少した。酒類、パン、調理食品など値上げ品目の多くで買い控えが見られた。一方、1/6に日本銀行が公表した22年7-9月期の需給ギャップ（推計値）はマイナス0.06%だった。マイナス幅は4四半期連続で縮小し、物価上昇圧力を一段と強めている可能性がある。実際に、1/10に総務省が発表した22年12月の東京都区部の消費者物価指数（生鮮食品を除く）は前年同月比で4.0%上昇し、上昇幅は82年4月以来約41年ぶりの大きさとなった。23年に入っても食品などの値上げは続いており、これまで遅れてきた価格転嫁を進める企業も増えていることから、物価高による実質賃金指数の低下や実質消費支出の減少は今後も続く可能性がある。

図表4：日本の実質賃金指数と実質消費支出、日本の需給ギャップと東京都区部の消費者物価指数



東京株式市場では22年12月の日銀金融政策決定会合以降、海外投資家が金融緩和策の追加修正を警戒して株価指数先物を中心に売りを出しているとみられる。実際に、22年末（12/31付け）の日本経済新聞朝刊は、日銀が1月の金融政策決定会合後に公表する「経済・物価情勢の展望」で物価見通しを前回（22年10月）から上方修正する検討に入ったと報じた。また、1/12付けの読売新聞朝刊は、日銀が1月の金融政策決定会合で大規模金融緩和策の副作用を点検すると報じた。目先の東京市場では1/17~18の金融政策決定会合の結果が注目される。

図表5：海外投資家の日本株売買差額と日経平均株価、投資部門別の日本株売買差額

