

2023年1月27日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2023/1/27)

米国の景気見通しは最悪期を脱した可能性がある

リサーチ本部 理事 野間口毅

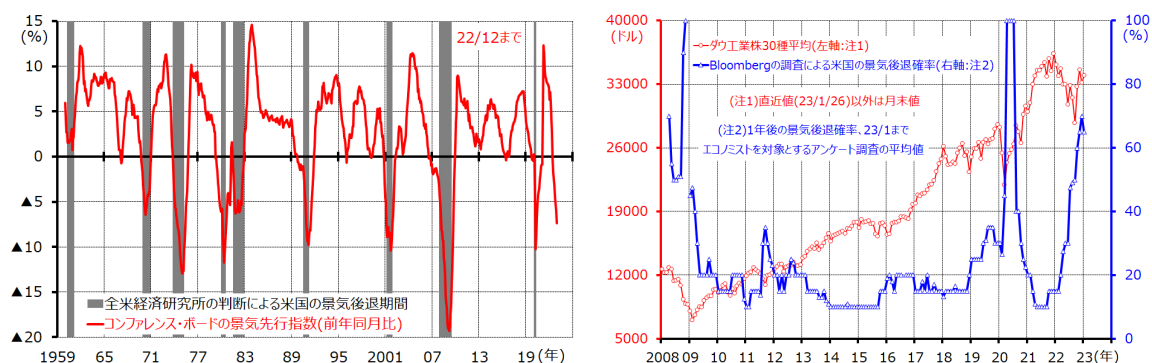
[要約]

- 米有力紙は「FRB が今春の利上げ停止を検討し始める可能性がある」と伝えた。
- 欧州市場では天然ガス価格の下落などを背景に景気回復期待が続く可能性があろう。

FRB 議長は市場の利上げ停止観測を「時期尚早」などと牽制するだろうが・・・

米コンファレンス・ボードが 1/23 に発表した 22 年 12 月の景気先行指数 (LEI) は市場予想 (Bloomberg が集計したエコノミスト予想の中央値) を下回り、前年同月比で 7.4%低下した。低下は 7 カ月連続で、低下幅は 7 カ月間で最大となった。米労働省が発表する週間失業保険統計や S&P500 種株価指数など 10 の指標から計算される LEI が前年同月比でマイナスに転じると、過去の米国は高い確率で景気後退に陥った。実際に、コンファレンス・ボードは「米国経済が近いうちに景気後退入りすることを示唆している」と指摘した。

図表 1 : 米国の景気後退期間と景気先行指数、ダウ工業株 30 種平均と米国の景気後退確率

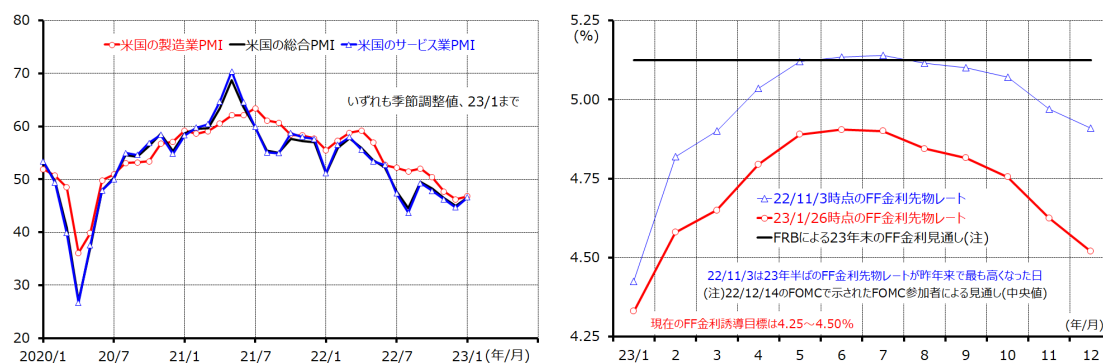


(出所) 全米経済研究所、Bloomberg より大和総研作成

全米企業エコノミスト協会 (NABE) が 1/4~11 に実施したアンケート調査によると、米国経済が今後 1 年以内に景気後退入りする、または既に景気後退入りしているとの回答は全体の 56% だったが、22 年 10 月調査の 64% から低下した。また、Bloomberg が 1/13~18 に実施したエコノミスト調査によると、米国の 1 年後の景気後退確率は 65% と 22 年 12 月調査の 70% から低下した。低下は 21 年 5 月以来、1 年 8 カ月ぶりである。一方、米 S&P グローバルが 1/24 に発表し

た1月の総合 PMI（購買担当者景気指数）は、好不況の分岐点である 50 を 7 カ月連続で下回ったが、前月比では 4 カ月ぶりに改善した。NABE のアンケート調査、Bloomberg のエコノミスト調査、1 月の総合 PMI は米国の景気見通しが最悪期を脱した可能性を示している。

図表 2：米国の PMI（購買担当者景気指数）、FF 金利先物レートと FRB による FF 金利見通し



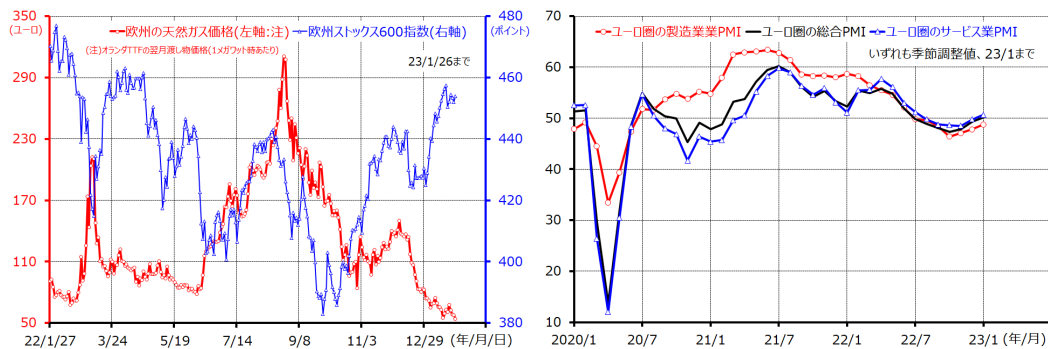
（出所）Bloomberg、FRB より大和総研作成

目先の米国市場では 1/31~2/1 の FOMC が最も注目される。FRB は 1/21 から FOMC を前に対外的な発言を控えるブラックアウト期間に入ったが、ブラックアウト直前の 1/20 に FRB のウォラー理事は講演で「今回の FOMC では 0.25% の利上げを希望する」と明言した。実際に、CME のフェドウォッチ（FF 金利先物レートから計算される利上げまたは利下げ確率）によると、0.25% の利上げ確率が東京時間 1/27 朝時点では 97.6% に達している。FRB は 22 年 11 月の FOMC まで 4 回連続で 0.75% の利上げを実施した後、12 月に利上げ幅を 0.5% に縮小したが、今回は 0.25% に減速する可能性が高いといえる。一方、1/22 付けの米ウォール・ストリート・ジャーナル紙は「FRB が今春の利上げ停止を検討し始める可能性がある」と伝えた。FRB のパウエル議長は 2/1 の FOMC 後の記者会見で市場の利上げ停止観測を「時期尚早」などと牽制する可能性が高いが、目先の米国市場では景気見通しが最悪期を脱したとの見方や、FRB の利上げ停止観測が続く可能性があろう。

ユーロ圏の 1 月の総合 PMI は 7 カ月ぶりに 50 を上回った

OECD のコマン事務総長は来日中の 1/23 に日本経済新聞社の取材に応じ、「ここ数週間でエネルギー価格や食料価格の上昇圧力が緩和されている」と指摘した。また、中国の「ゼロコロナ」政策撤回も評価し、世界経済の見通しについて「昨年 11 月時点よりも少し楽観的になっている」と述べた。実際に、欧州では記録的な暖冬による天然ガス価格の下落に加えて、中国の「ゼロコロナ」政策撤回を背景に景気後退懸念が和らいでいる。その結果、欧州の主要 600 社で構成される株価指数（欧州ス톡クス 600 指数）は 1/18 に約 9 カ月ぶりの高値を付けた。また、米 S&P グローバルが 1/24 に発表したユーロ圏の 1 月の総合 PMI は前月比で 3 カ月連続上昇し、7 カ月ぶりに 50 を上回った。S&P グローバルは「ユーロ圏の景気後退は懸念されていたほど深刻ではなく、回避できる可能性も高いことが示された」と指摘した。ウクライナ情勢には今後も注意が必要だが、目先の欧州市場では景気回復期待が続く可能性があろう。

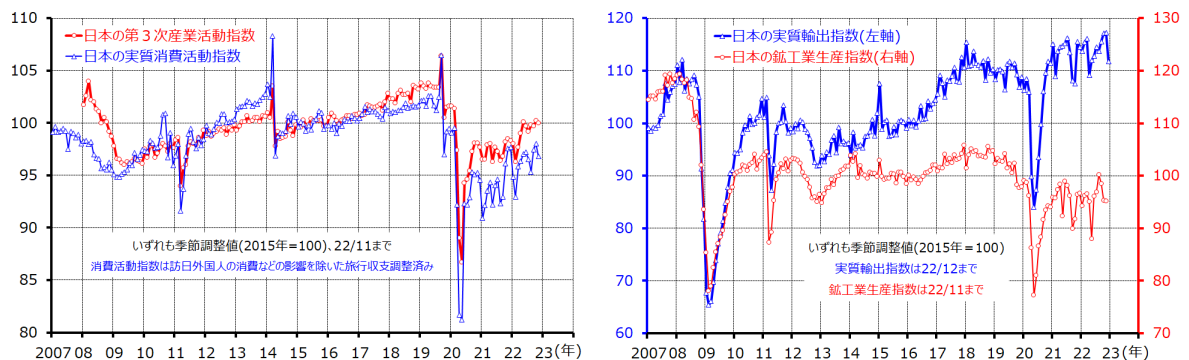
図表3：欧州の天然ガス価格と欧州ストックス 600 指数、ユーロ圏の PMI（購買担当者景気指数）



(出所) Bloomberg より大和総研作成

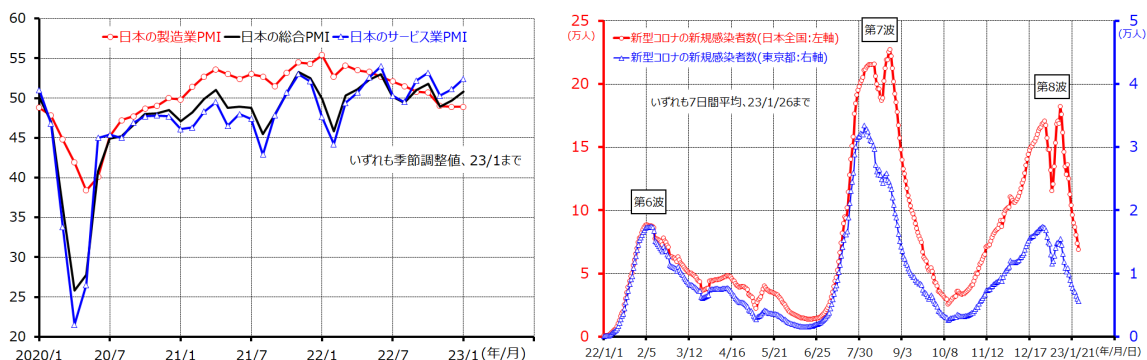
日本では経済産業省が1/17に発表した22年11月の第3次産業活動指数が前月比で小幅ながら2カ月ぶりに低下した。また、日本銀行が1/19に発表した22年12月の実質輸出指数は前月比で4カ月ぶりに低下した。22年11～12月の日本経済はサービス業や輸出業を中心に低迷したと考えられる。実際に、政府は1/25に発表した1月の月例経済報告で、国内の景気判断を11カ月ぶりに下方修正し、「一部に弱さ」との表現を加えた。一方、S&P グローバルが1/24に発表した日本の1月のPMIは、サービス業が前月比で2カ月連続上昇して5カ月連続で50を上回ったが、製造業は3カ月連続で50を下回った。日本国内で新型コロナウイルスの感染「第8波」が収束しつつあることはサービス業にとってプラスだろうが、製造業の回復には米欧や中国の景気回復が期待から現実に変わる必要があると考えられる。

図表4：日本の第3次産業活動指数と実質消費活動指数、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：日本の PMI（購買担当者景気指数）、新型コロナウイルスの新規感染者数（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