

2023年4月14日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2023/4/14)

米国では既に銀行の融資態度が厳しくなっている

リサーチ本部 理事 野間口毅

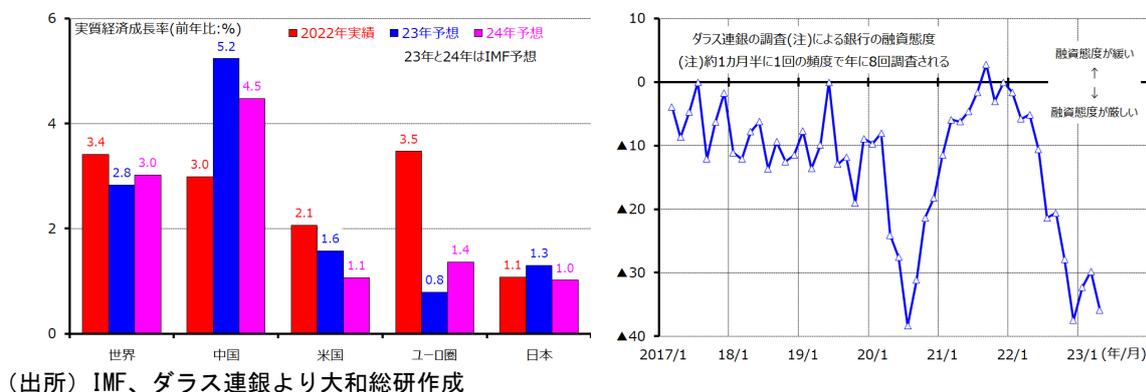
[要約]

- FRBの利上げは次回5/2~3のFOMCが最後になる可能性がある。
- 日本ではコロナ禍後の経済正常化が着実に進んでいるとみられる。

IMFは世界経済の下振れ要因として銀行の融資態度が厳しくなる事態を想定

IMFは4/11に公表した世界経済見通しで、2023年の世界の実質経済成長率を2.8%と、前回1月時点の予測から0.1%ポイントの下方修正にとどめた。ただし、これは標準シナリオであり、3月中旬に米欧で相次いで表面化した金融機関の経営危機が世界経済に重大な影響を与える可能性があるとして指摘した。IMFはリスクシナリオとして、銀行の融資態度が厳しくなる事態を想定したうえで、米国の銀行による融資残高が標準シナリオを2%下回れば23年の世界経済の成長率は2.5%程度に下振れし、融資残高が標準シナリオを4%下回れば世界経済の成長率は1%程度と大幅に下振れするという見通しを示した。

図表1：IMFの世界経済見通し、ダラス連銀の調査による銀行の融資態度

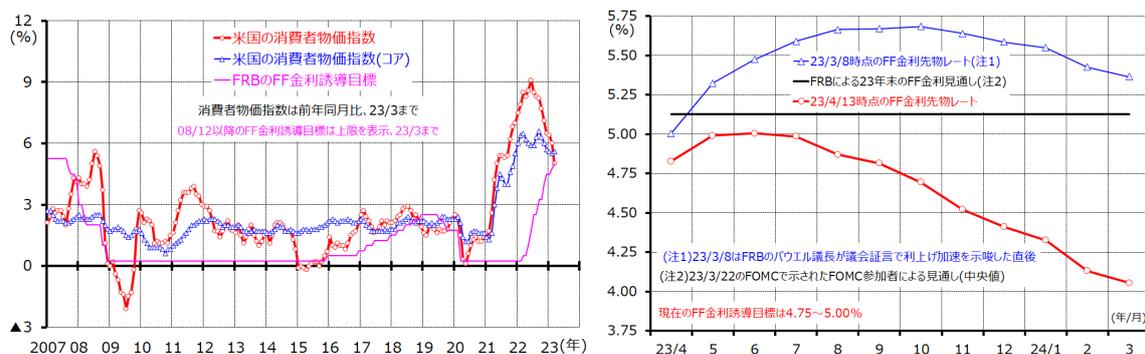


米国ではシリコンバレーバンクの経営破綻(3/10)をきっかけに、既に銀行の融資態度が厳しくなっている。例えば、3/21~29にダラス連銀が調査した銀行の融資態度(対象はダラス連銀が管轄する71の銀行)によると、融資態度を「緩めた」との回答割合から「厳しくした」との回答割合を引いた値がマイナス35.9となり、2/7~15の前回調査(マイナス29.8)より低下し

た。また、4/10 にニューヨーク連銀が発表した 3 月の消費者調査によると、1 年前と比べて銀行から融資を受けることが「難しくなった」との回答割合が 58.2% となり、過去最高となった。さらに、4/11 に全米自営業者連盟が発表した 3 月の中小企業調査によると、3 カ月前と比べて銀行から融資を受けることが「簡単になった」との回答割合から「難しくなった」との回答割合を引いた値がマイナス 9 となり、12 年 12 月以来の低水準となった。

米国で銀行の融資態度が厳しくなったことを示す調査結果の発表が続く一方、4/12 に米商務省が発表した 3 月の消費者物価指数は前年同月比で 5.0% 上昇した。伸び率は 2 月の 6.0% から大幅に鈍化し、約 2 年ぶりの低水準となった。エネルギーと食品を除くコア指数の伸び率が 5.6% と 2 月の 5.5% から小幅ながら加速したことに注意が必要だが、4/13 時点の FF 金利先物レートは、FRB の利上げは次回 5/2~3 の FOMC が最後となる可能性を示している。目先の米国市場では、銀行の融資態度が厳しくなることによる景気悪化懸念と、インフレ率が鈍化することによる FRB の利上げ打ち止め期待が入り交じると考えられる。

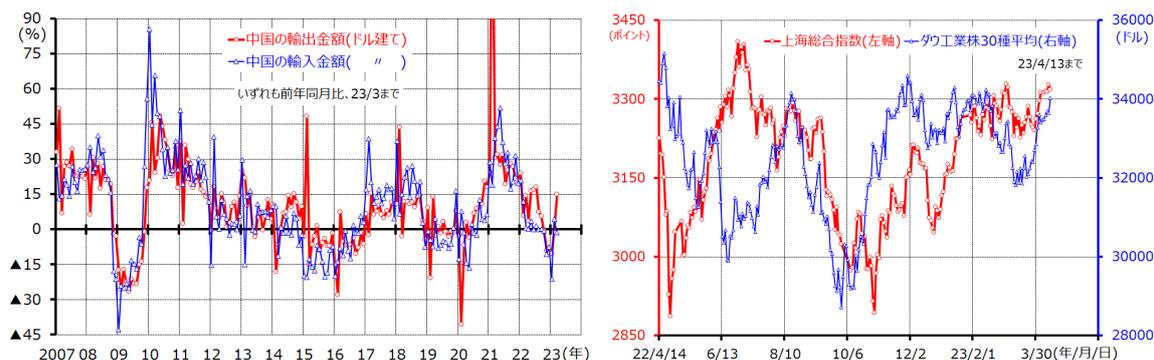
図表 2 : 米国の消費者物価指数と FRB の FF 金利誘導目標、FF 金利先物レートと FRB の FF 金利見通し



(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本経済新聞社と日経 QUICK ニュースが 3 月下旬に中国経済を専門とするエコノミスト 28 人を対象に実施した調査によると、中国の 2023 年の実質経済成長率は平均 5.4% と予想された。昨年 12 月の前回調査 (4.7%) から上方修正され、政府目標 (5% 前後) や IMF の見通し (5.2%) も上回った。また、4/13 に中国税関総署が発表した 3 月の貿易統計 (ドル建て) では、輸出金額が前年同月比で 14.8% 増と 1 月の 1.3% 減から急回復し、輸入金額は 1.4% 減と小幅な減少にとどまった。目先の上海株式市場では中国の景気回復期待が続く可能性があるだろう。

図表 3 : 中国の輸出金額と輸入金額、上海総合指数とダウ工業株 30 種平均

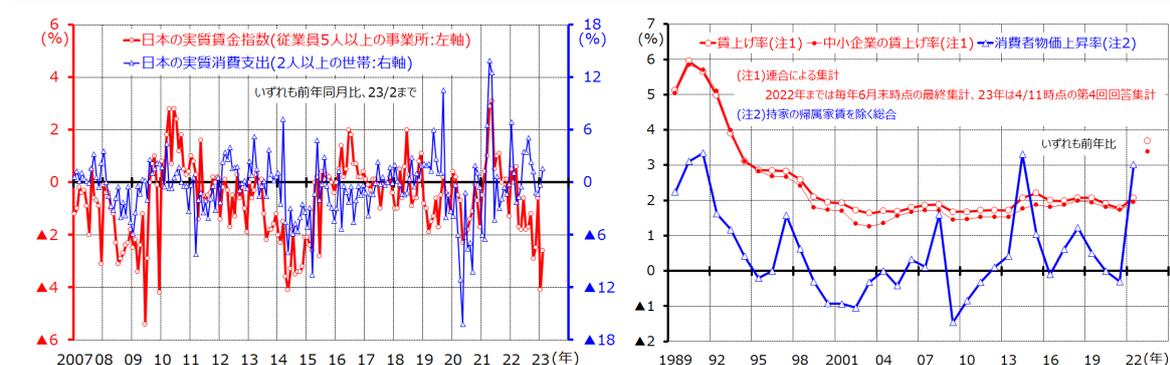


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では4月以降の実質賃金指数が前年同月比でプラスに転換する可能性も

日本では4/7に総務省が発表した2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1.6%増と4カ月ぶりに増加した。昨年2月はコロナ感染「第6波」の最中で、政府は一部の地域に「まん延防止等重点措置」を適用していたが、今年はその反動で外出に関連する消費が伸びた。一方、4/7に厚生労働省が発表した2月の毎月勤労統計調査では、従業員5人以上の事業所の実質賃金指数が前年同月比で2.6%低下した。11カ月連続の低下だが、その低下幅は8年8カ月ぶりの大きかった1月を下回った。政府による電気・ガス料金の抑制策の効果で、実質賃金指数の計算に用いる消費者物価上昇率（持家の帰属家賃を除く総合）が鈍化したことが影響した。一方、4/13に連合が発表した23年の春季労使交渉の第4回回答集計（4/11時点）によると、基本給を底上げするベースアップ（ベア）分と定期昇給を合わせた賃上げ率が3.69%と、1993年の3.90%以来30年ぶりの高水準となった。賃上げが実施される4月以降の実質賃金指数は、前年同月比でプラスに転換する可能性もあるだろう。

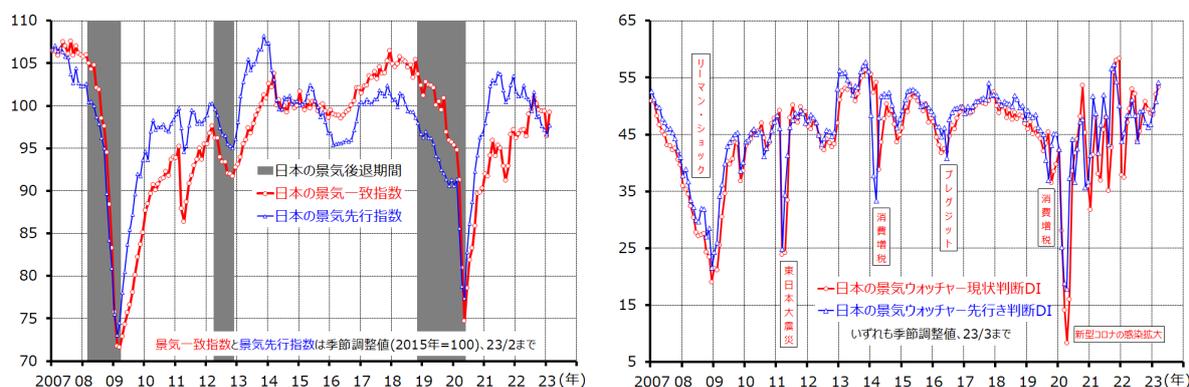
図表4：日本の実質賃金指数と実質消費支出、日本の賃上げ率と消費者物価上昇率



(出所) 厚生労働省、総務省、連合より大和総研作成

4/7に内閣府が発表した2月の景気動向指数では、一致指数が前月比で6カ月ぶりに上昇し、先行指数も4カ月ぶりに上昇した。また、4/10に内閣府が発表した3月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIが前月比で2カ月連続上昇し、先行き判断DIも前月比で4カ月連続上昇した。米国経済の先行きには注意が必要だが、日本では2～3月にコロナ禍後の経済正常化が着実に進んだとみられ、4月以降は前段で述べた賃上げが経済活性化に寄与すると考えられる。

図表5：日本の景気後退期間と景気動向指数、日本の景気ウォッチャー現状判断DIと先行き判断DI



(出所) 内閣府より大和総研作成