

2023年6月2日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点（2023/6/2）

米国ではハイテク株に比べてダウ工業株 30 種平均の値動きが鈍い

リサーチ本部 理事 野間口毅

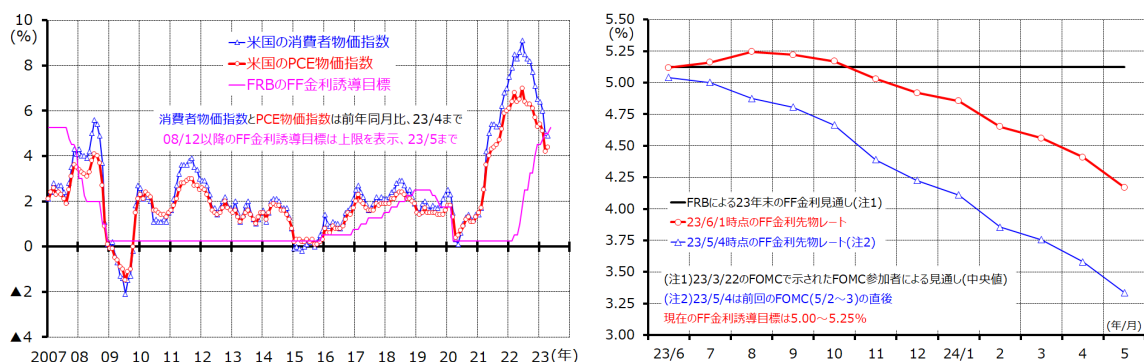
【要約】

- 米国では5月のISM製造業景気指数が7カ月連続で50を下回った。
- 大和証券の企業業績見通しによると2023年度は業績回復の踊り場になる。

FF金利先物市場ではFRBが6/13~14のFOMCで利上げする確率が急低下

FRBのウォラー理事は5/24の講演で、今後の政策金利について「利上げ、スキップ（利上げ見送り）、ポーズ（利上げ停止）の3つの選択肢がある」と述べた。また、次回6/13~14のFOMCで「利上げか、スキップすべきか、今後3週間で発表される経済データ次第だ」と述べ、インフレ指標としては個人消費支出（PCE）物価指数と消費者物価指数を注視するとした。その指標のうち、米商務省が5/26に発表した4月のPCE物価指数は前年同月比で4.4%上昇し、市場予想（Bloombergが集計したエコノミスト予想の中央値）の4.3%を上回り、3月の4.2%から加速した。すると、5/30のFF金利先物市場では6月の利上げ確率が66.6%に上昇した。一方、FRBのジェファーソン理事や、今年のFOMCで投票権を持つフィラデルフィア連銀のハーカー総裁は5/31に、6月のFOMCでは利上げ見送りを支持する姿勢を示した。また、FRBウォッチャーとして知られる米紙ウォール・ストリート・ジャーナルのニック・ティミラオス記者も5/31付けの記事で、6月のFOMCでは利上げが見送られるとの見方を示した。これを受けて、同日のFF金利先物市場では6月の利上げ確率が26.4%と、前日の66.6%から急低下した。

図表1：米国の物価指数とFRBのFF金利誘導目標、FRBによるFF金利見通しとFF金利先物レート



(出所) Bloomberg、FRB より大和総研作成

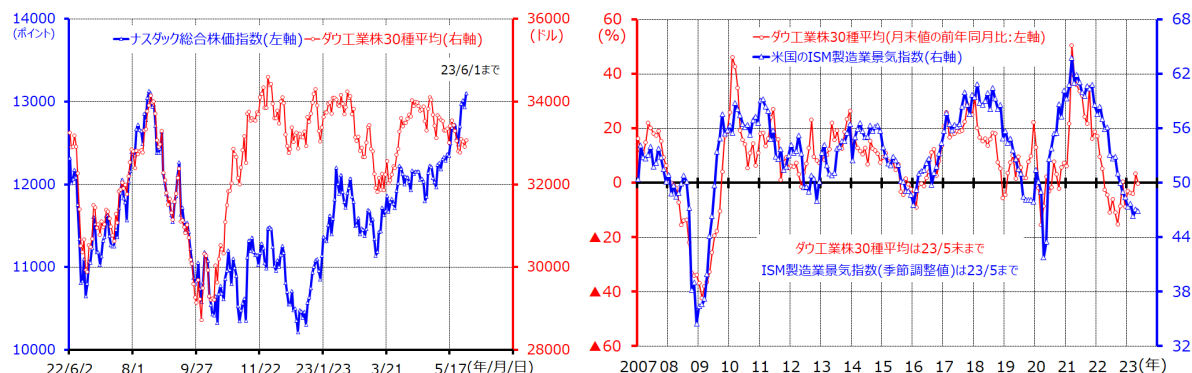
大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

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。

米国市場では5/24に米半導体大手のエヌビディアが好決算を発表したことをきっかけに半導体関連株が買われ、5/30のフィラデルフィア半導体株指数は3営業日連続で年初来高値を更新した。また、半導体関連株以外のハイテク株も買われ、6/1のナスダック総合株価指数は昨年8月以来の高値を付けた。一方、米コンファレンス・ボードが5/30に発表した5月の消費者信頼感指数は前月比で2カ月連続低下して昨年11月以来の低水準となり、米ISMが6/1に発表した5月の製造業景気指数は好不況の分岐点となる50を7カ月連続で下回った。フィラデルフィア半導体株指数やナスダック総合株価指数に比べてダウ工業株30種平均の値動きが鈍い要因の1つは、米国景気の先行き不透明感と考えられる。

米国市場では6/13～14のFOMCを前に、6/3からFRB高官が対外的な発言を控えるブラックアウト期間に入る。一方、目先発表される経済指標では、6/2に発表される5月の雇用統計や6/5に発表される5月のISM非製造業景気指数が注目されるだろう。

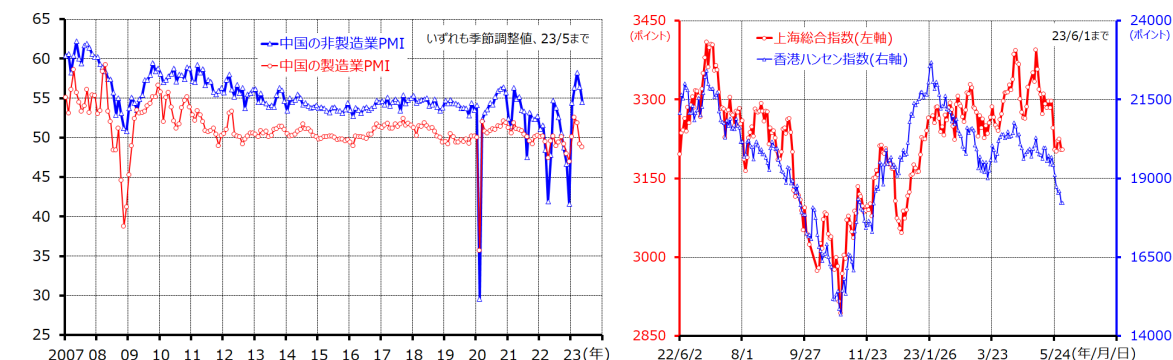
図表2：ナスダック総合株価指数とダウ工業株30種平均、ダウ工業株30種平均と米国のISM製造業景気指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

中国国家統計局が5/31に発表した5月のPMI（購買担当者景気指数）では、製造業が前月比で3カ月連続低下し、非製造業も2カ月連続低下した。非製造業は好不況の分岐点となる50を上回っているが、製造業は2カ月連続で50を下回った。GDPの3割程度を占めるとの試算もある不動産市場の低迷を背景に需要が不足し、企業収益や雇用の改善が遅れているという。中国では新型コロナウイルスの感染が再拡大していることもあり、目先の上海・香港株式市場では中国景気の先行き不透明感が続く可能性が高い。

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

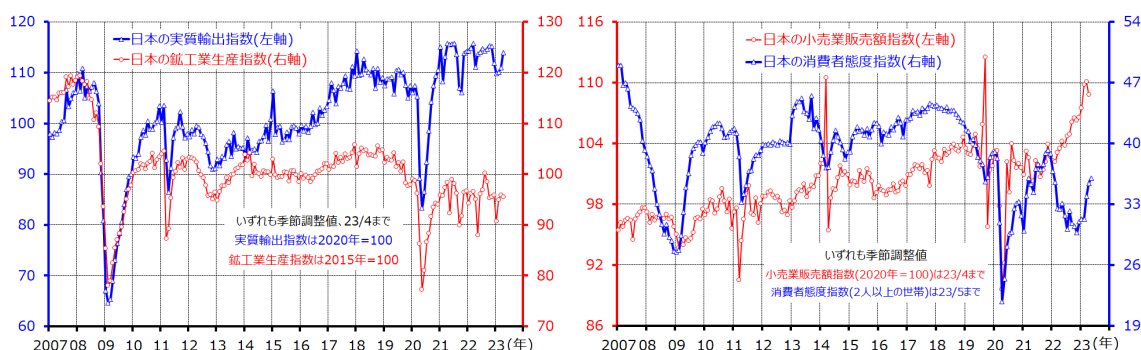


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では4月の鉱工業生産指数や小売業販売額指数が前月比で低下した

日本では経済産業省が5/31に発表した4月の鉱工業生産指数が前月比で0.4%低下した。日本銀行が5/18に発表した4月の実質輸出指数は3カ月連続で上昇していたこともあり、4月の鉱工業生産指数が小幅ながら3カ月ぶりに低下したことには意外感があった(市場予想は1.3%上昇だった)。また、経済産業省が5/31に発表した4月の商業動態統計によると、小売業販売額指数が前月比で5カ月ぶりに低下した。一方、内閣府が5/31に発表した5月の消費動向調査によると、消費者態度指数(2人以上の世帯)が前月比で3カ月連続上昇した。4月の鉱工業生産指数や小売業販売額指数は冴えなかったが、5月の消費者態度指数はコロナ禍後の経済正常化による消費者心理の改善を示したと考えられる。

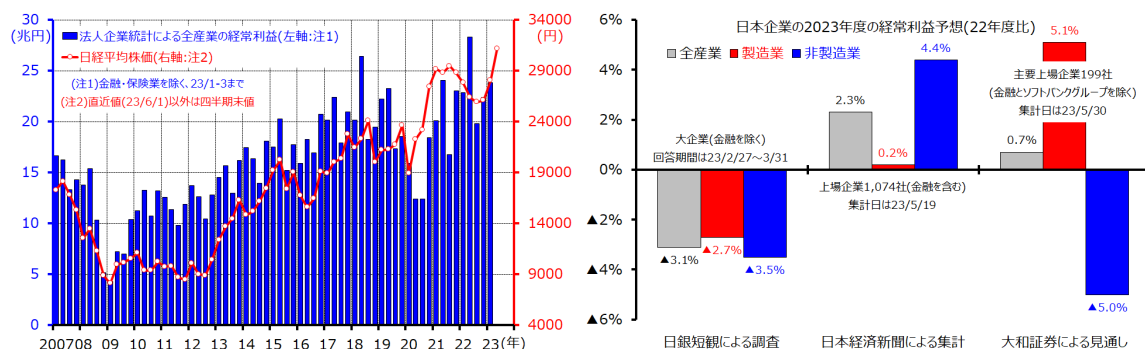
図表4：日本の実質輸出指数と鉱工業生産指数、日本の小売業販売額指数と消費者態度指数



(出所) 日本銀行、経済産業省、内閣府より大和総研作成

財務省が6/1に発表した1~3月期の法人企業統計によると、全産業(金融・保険業を除く)の経常利益は前年同期比4.3%増と2四半期ぶりに増加し、1~3月期としては過去最高を更新した。ただし、製造業は15.7%減益、非製造業は17.2%増益と明暗が分かれた。製造業では原材料価格の上昇などが減益要因となり、非製造業ではコロナ禍後の経済正常化などが増益要因になったと考えられる。一方、6/1に大和証券が発表した企業業績見通しによると、主要上場企業(金融とソフトバンクグループを除く199社)の2023年度の経常利益予想(22年度比)は製造業が5.1%増益、非製造業が5.0%減益と明暗が分かれ、全産業では0.7%増益にとどまる。日経平均株価は1990年以来33年ぶりの高値を更新したが、大和証券の阿部チーフストラテジストが「23年度は業績回復の踊り場になる」とレポートしていることに注意が必要だろう。

図表5：法人企業統計による経常利益と日経平均株価、日本企業の2023年度の経常利益予想



(出所) Bloomberg、日本銀行、日本経済新聞、大和証券より大和総研作成