

2023年6月9日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点（2023/6/9）

FOMC 後の米国市場では景気後退懸念が和らぐと考えられる

リサーチ本部 理事 野間口毅

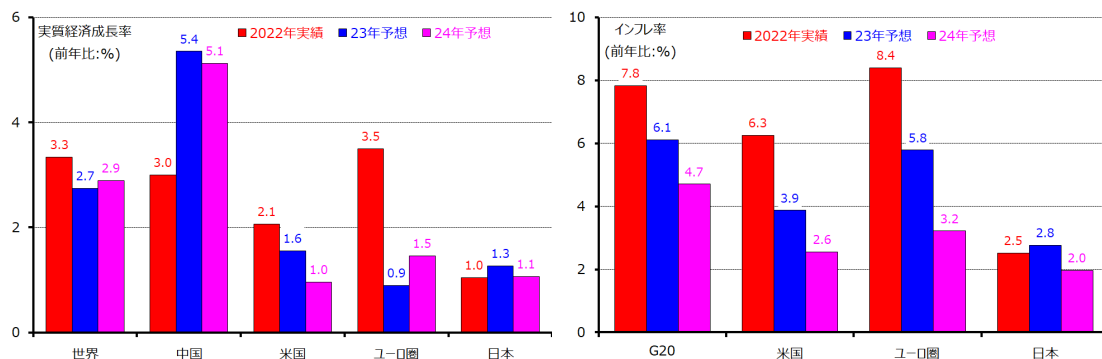
[要約]

- FOMC 後の米国市場では利上げ一巡期待が高まると考えられる。
- 日本では4月の実質賃金指数が前年同月比で13カ月連続低下した。

OECD は 2023 年の世界経済の実質成長率見通しを小幅に上方修正した

OECD は 6/7 に発表した世界経済見通しで、2023 年の世界経済の実質成長率を 2.7% と、前回 3 月時点の予測（2.6%）から小幅に上方修正した。エネルギー価格の低下が家計負担の軽減に寄与することに加えて、予想より早い中国の経済再開が世界経済を後押しするとみている。ただし、経済見通しについては依然として大きな不確実性があり、リスク要因として、インフレの長期化による追加的な金融引き締め、銀行やノンバンクによる融資基準のさらなる厳格化、ロシアによるウクライナ侵攻の行方などを挙げた。また、OECD のロンバルデリ チーフエコノミストは「世界経済は難局を脱しつつあるが、力強く持続可能な成長達成への道のりは長い」と述べた。後段で述べるように中国の経済再開は足元で勢いに欠けていることもあり、内外マーケットでは世界経済の先行きに対する慎重な見方が続くと考えられる。

図表 1：OECD の経済見通し（6/7 発表）



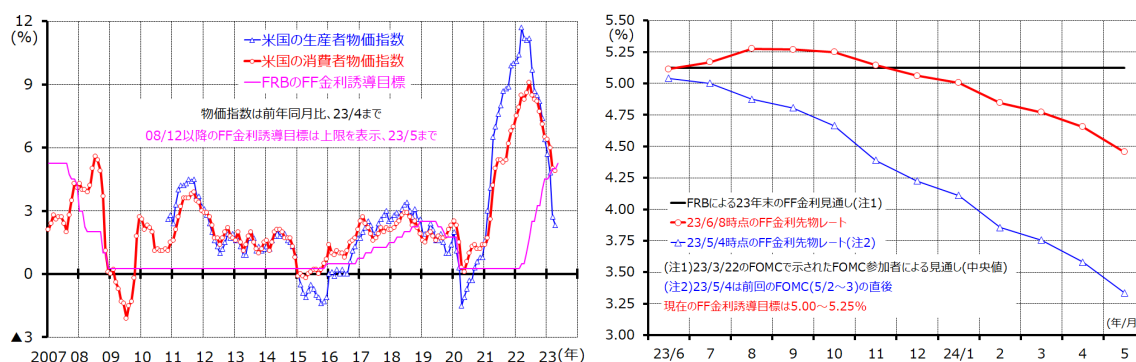
（出所）OECD より大和総研作成

6/2 付けの日本経済新聞によると、都内で日本経済新聞とテレビ東京の共同インタビューに答えた IMF のグランシャ チーフエコノミストは、「米国が景気後退を避けられるか、確信を持つ

て言うことは難しいが、非常に狭い道だろう」と述べた。また、「金融機関の貸し出し姿勢も厳しくなる兆候を示し、経済を冷やすことになる」と指摘した。一方、6/6付けの日経速報ニュースによると、米調査会社コンファレンス・ボードのランド チーフエコノミストは、米国景気は今後数カ月以内に後退局面に入るが、短く浅いものになるとの見方を示した。

目先の米国市場では6/13~14のFOMCが最も注目される。CMEのFedWatch（FF金利先物価格から計算されるFF金利誘導目標の到達確率）によると、今回のFOMCでは金利据え置き確率が70%を超えている（日本時間6/9朝時点）。一方、米労働省が6/13に発表する5月の消費者物価指数及び6/14に発表する生産者物価指数の前年同月比は、いずれも4月から鈍化すると予想されている。今回のFOMCではFOMCメンバーによる年末のFF金利見通しが上方修正される可能性もあるが、FOMC後の米国市場ではインフレ鈍化による利上げ一巡期待が高まり、前段で述べた米国の景気後退懸念も和らぐと考えられる。

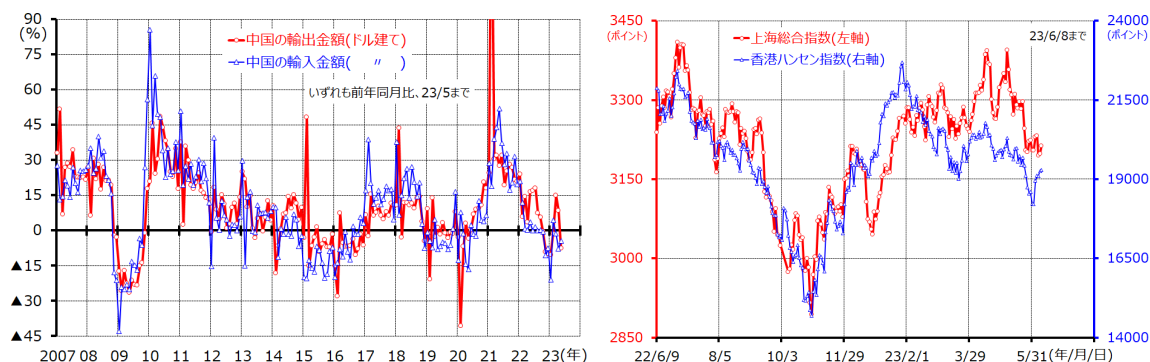
図表2：米国の物価指数とFRBのFF金利誘導目標、FRBによるFF金利見通しとFF金利先物レート



(出所) Bloomberg より大和総研作成

中国税関総署が6/7に発表した5月の貿易統計（ドル建て）によると、輸出金額が前年同月比で7.5%減と3カ月ぶりに減少した。世界経済の減速を背景に、米欧やASEAN（東南アジア諸国連合）など主要国・地域向けが軒並み減少した。また、輸入金額は4.5%減と3カ月連続で減少した。原油の輸入金額が昨年の価格高騰の反動で14%減少したが、原油を除いても2.8%減少し、内需の弱さを反映した可能性がある。中国国家統計局が5/31に発表した5月の製造業PMI（購買担当者景気指数）が2カ月連続で50を割ったこともあり、中国の経済再開は足元で勢いに欠けており、上海・香港市場では景気の先行き不透明感が続くと考えられる。

図表3：中国の輸出金額と輸入金額、上海総合指数と香港ハンセン指数

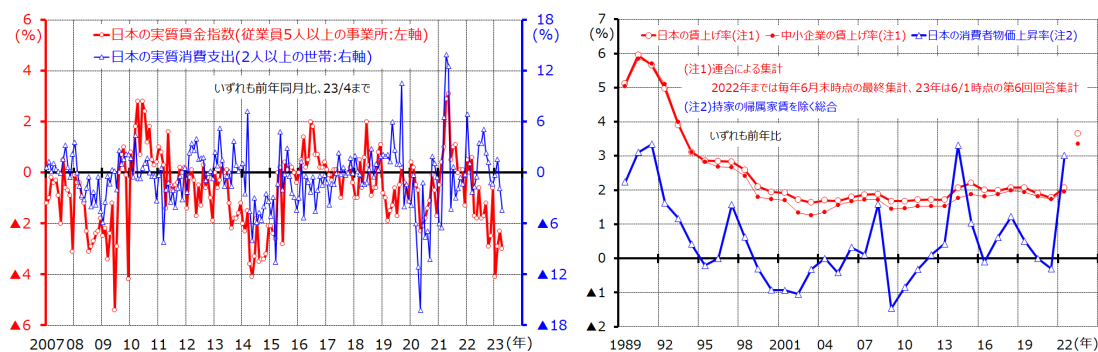


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では5月の景気ウォッチャー現状判断指数が前月比で4カ月連続上昇

日本では厚生労働省が6/6に発表した4月の毎月勤労統計（従業員5人以上の事業所）で、実質賃金指数が前年同月比で3.0%低下した。名目賃金に相当する現金給与総額は1.0%増と16カ月連続で増加したが、実質賃金指数の算出に用いる消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）の上昇（4.1%）に追いつかず、実質賃金指数は13カ月連続で低下した。連合が発表した6/1時点の集計によると、今年の春季労使交渉（春闘）での賃上げ率は加重平均で3.66%と30年ぶりの高水準となった。しかし、厚生労働省によると、まだ交渉中の労使があることなどから4月の毎月勤労統計には賃上げの影響が十分に反映されていないという。一方、総務省が6/6に発表した4月の家計調査（2人以上の世帯）では、実質消費支出が前年同月比で4.4%減と2カ月連続で減少した。実質賃金指数の低下が実質消費支出の減少につながっている可能性があり、5月以降の実質賃金指数が賃上げの効果でプラスに転じるか否かが注目される。

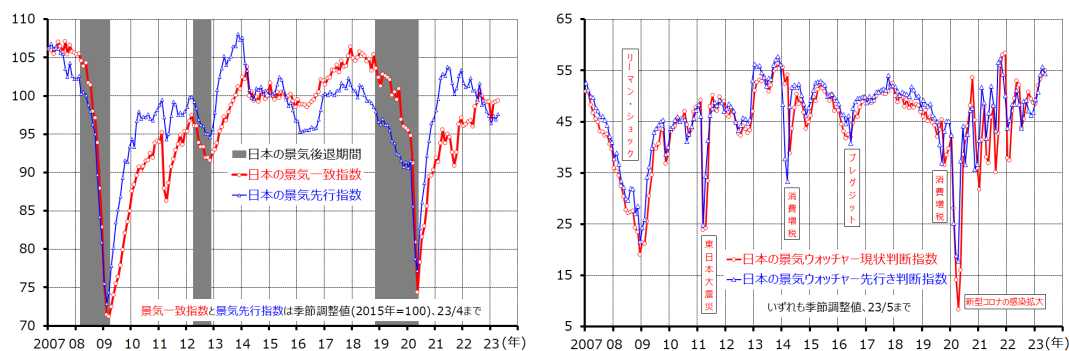
図表4：日本の実質賃金指数と実質消費支出、日本の賃上げ率と消費者物価上昇率



（出所）厚生労働省、総務省、連合より大和総研作成

内閣府が6/7に発表した4月の景気動向指数では、一致指数が前月比で3カ月連続上昇し、先行指数は2カ月ぶりに上昇した。また、内閣府が6/8に発表した5月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比で4カ月連続上昇し、内閣府は景気の実況判断を4年6カ月ぶりに「緩やかに回復している」とした（4月は「持ち直している」だった）。先行き判断指数は小幅ながら6カ月ぶりに低下したが、内閣府は景気ウォッチャー調査で景気の先行き判断を「価格上昇の影響等を懸念しつつも、緩やかな回復が続くとみている」とした。4月の景気動向指数や5月の景気ウォッチャー調査は、景気の回復基調や回復期待を裏付ける内容だったといえる。

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指数



（出所）内閣府より大和総研作成