

2023年7月28日 全3頁

# 内外経済とマーケットの注目点 (2023/7/28)

## FRBのパウエル議長は「もはや景気後退は予測していない」と述べた

リサーチ本部 理事 野間口毅

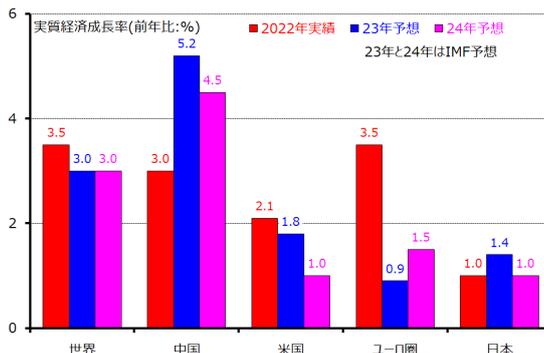
### [要約]

- 米国市場では景気のソフトランディング期待が一段と高まったと考えられる。
- 東京市場では7月末から本格化する4-6月期の決算発表と海外投資家の動向に注目。

### IMFは金融部門の混乱に関する当面のリスクは抑制されていると指摘した

IMFは7/25に公表した最新の世界経済見通しで、2023年の世界の実質GDP成長率予想を3.0%と、前回4月時点の予想(2.8%)から上方修正した。IMFは公表文(日本語版)で、米国の債務上限問題が解決し、米国とスイスの銀行部門の混乱を封じ込めるために当局が強力な対応を取ったことにより、金融部門の混乱に関する当面のリスクは抑制されていると指摘した。しかし、現実的なリスクは引き続き下振れ方向に偏っているとして、リスク要因として、長引くインフレ、中国の緩慢な回復、地政学的分断化の進行などを挙げた。また、米国については、消費者がコロナパンデミックの最中に蓄積した過剰貯蓄を既に大部分使い果たしており、FRBがさらなる利上げを行うとみられていることから、個人消費の伸びが持続する見込みはないと指摘した。一方、日本の23年の成長率にはペントアップ需要と緩和的な政策が支えとなるが、これまでの景気刺激策の効果が消失することによって24年の成長率は減速すると指摘した。IMFは今回公表した世界経済見通しで、世界経済がコロナ禍以前の実質GDP成長率(2000~19年の平均で3.8%)を安定的に取り戻すには時間がかかる可能性を示唆したとも考えられる。

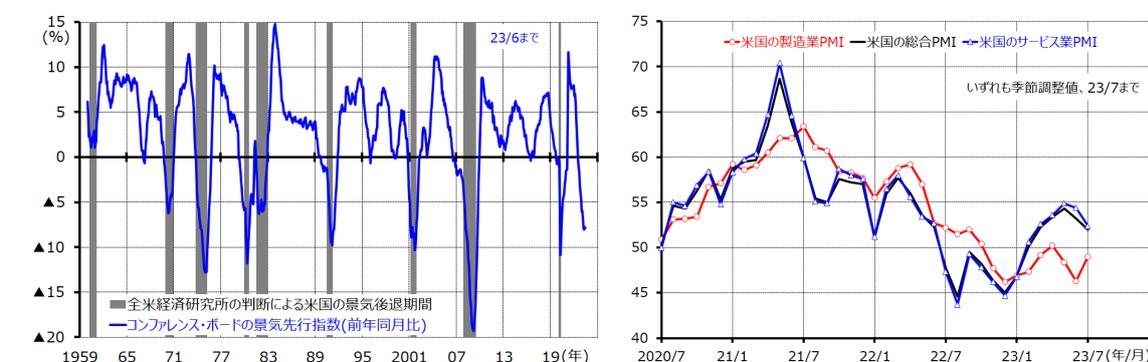
図表1: IMFの世界経済見通し(7/25公表)



(出所) IMF より大和総研作成

米国ではコンファレンス・ボードが7/20に発表した6月の景気先行指数が前年同月比で12カ月連続低下した。コンファレンス・ボードは発表文（英文）で「当社は米国経済が2023年第3四半期から2024年第1四半期にかけて景気後退に陥る可能性が高いと予測している。物価上昇、金融政策の引き締め、信用獲得の困難、政府支出の削減により、経済成長はさらに鈍化する恐れがある。」（翻訳は筆者）と述べた。また、S&P グローバルが7/24に発表した米国の7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6カ月連続で上回ったが、前月比では2カ月連続低下した。S&P グローバルのエコノミスト、クリス・ウィリアムソン氏は「7月の成長の大部分はサービス部門の海外顧客による需要増によるもので、米国内の需要は低迷しており、製造業も落ち込んだままだ」（7/25付日本経済新聞）と述べ、「年内にも米国が景気後退に陥るといった懸念は消えない」（同）と指摘した。

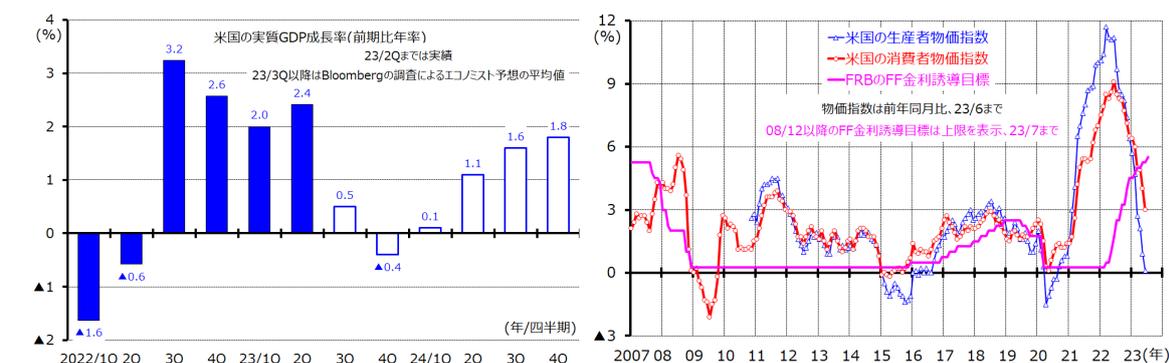
図表2：米国の景気後退期間と景気先行指数、米国のPMI（購買担当者景気指数）



（出所）全米経済研究所、Bloomberg より大和総研作成

コンファレンス・ボードや S&P グローバルが米国の景気後退を予測または懸念する一方、Bloomberg が7/14～19に実施した7月のエコノミスト調査によると、2024年末までに米国の実質GDP成長率が前期比でマイナスとなるのは23年第4四半期のみと予想されており、テクニカルリセッションの定義である2四半期連続のマイナスは予想されていない。また、FRBのパウエル議長は、7/26のFOMCで0.25%の利上げが決まった後の記者会見で「FRBのスタッフの予測では今年後半からの成長鈍化が目立つが、直近の経済の回復力を考えると、もはや景気後退は予測していない」（7/27付日経速報ニュース）と述べた。米国市場では景気後退懸念が低下し、景気のソフトランディング（軟着陸）期待が一段と高まったと考えられる。

図表3：米国の実質GDP成長率、米国の物価指数とFRBのFF金利誘導目標

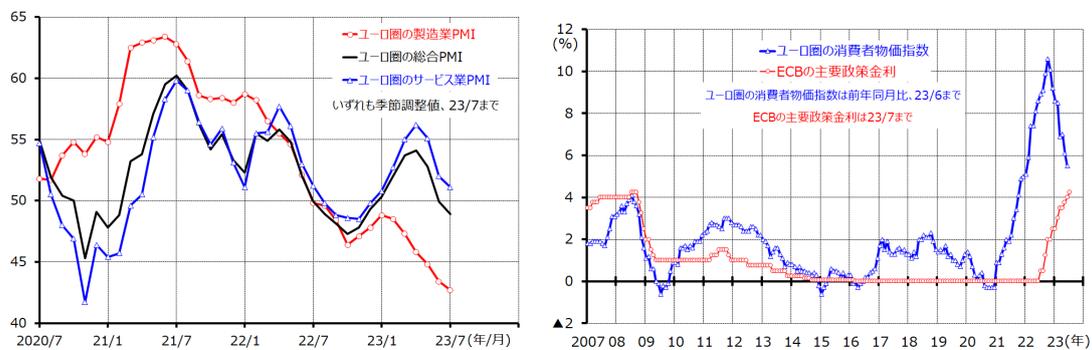


（出所）Bloomberg より大和総研作成

## 欧州市場では景気悪化懸念と利上げ打ち止め期待が入り交じると考えられる

S&P グローバルが 7/24 に発表したユーロ圏の 7 月の総合 PMI は 2 カ月連続で 50 を下回り、8 カ月ぶりの低水準となった。業種別ではサービス業が 7 カ月連続で 50 を上回ったが、前月比では 3 カ月連続低下し、6 カ月ぶりの低水準となった。また、製造業は 13 カ月連続で 50 を下回り、3 年 2 カ月ぶりの低水準となった。ユーロ圏の実質 GDP 成長率は 1~3 月期に前期比で 2 四半期連続マイナスとなり、テクニカルリセッションに陥った。7/31 に発表される 4~6 月期の実質 GDP はプラスに転じる可能性があるが、7 月の PMI は 7~9 月期の景気が再び悪化する可能性を示唆したとも考えられる。一方、ECB は 7/27 の理事会で 0.25% の利上げを決めた。利上げは 9 会合連続だが、ECB のラガルド総裁は次回 9 月会合では利上げを見送る可能性にも言及した。目先の欧州市場では景気悪化懸念と利上げ打ち止め期待が入り交じると考えられる。

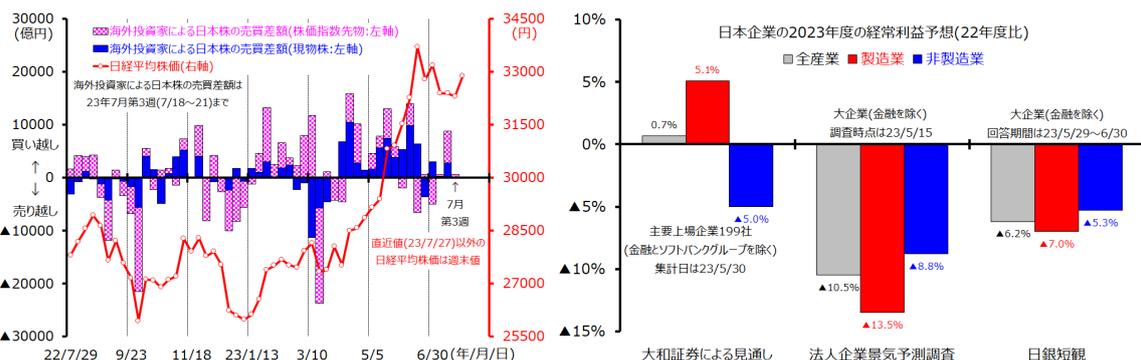
図表 4 : ユーロ圏の PMI (購買担当者景気指数)、ユーロ圏の消費者物価指数と ECB の主要政策金利



(出所) Bloomberg より大和総研作成

東京証券取引所と大阪取引所が毎週発表する投資部門別の売買状況によると、海外投資家は日本株（現物株と株価指数先物の合計）を 4 月第 1 週から 6 月第 1 週まで 10 週連続で買い越した。海外投資家による日本株買いが 4 月に増加したきっかけは、日本銀行の植田総裁が 4/10 の就任会見で金融緩和策の継続方針を示したことや、米著名投資家のウォーレン・バフェット氏が 4/11 に日本経済新聞の単独インタビューに応じ、日本企業に対する追加投資を示唆したことだったと考えられる。一方、6 月第 2 週以降は減少傾向にある海外投資家の日本株買いが再び増加する条件には、7 月末から本格化する 4~6 月期の決算発表での好決算や、会社またはアナリストによる 2023 年度の業績予想の上方修正が目立つことが含まれるだろう。

図表 5 : 海外投資家による日本株の売買差額、日本企業の 2023 年度の経常利益予想 (22 年度比)



(出所) Bloomberg、東京証券取引所・大阪取引所、大和証券、内閣府及び財務省、日本銀行より大和総研作成