

2023年8月10日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点 (2023/8/10)

日本では実質賃金や実質消費支出の減少が続く可能性に注意が必要

リサーチ本部 理事 野間口毅

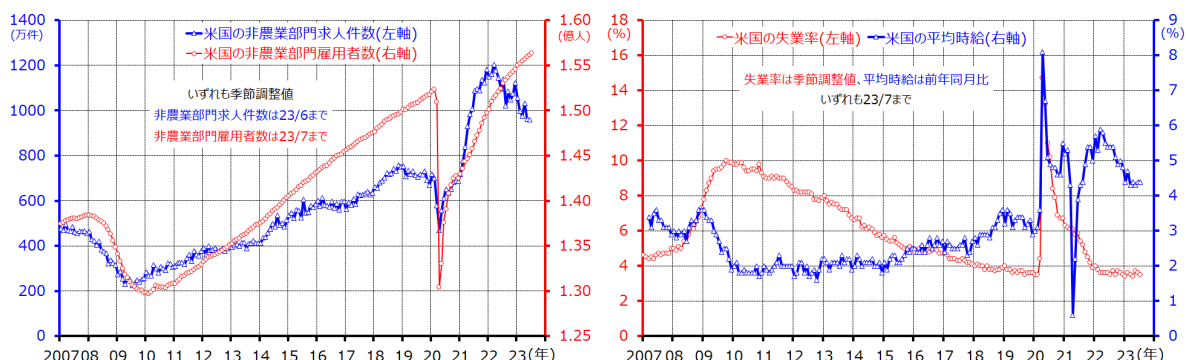
[要約]

- 米国では8/10及び8/11に発表される消費者物価指数及び生産者物価指数に要注意。
- 中国の貿易統計や物価統計は景気悪化懸念やデフレ懸念を高める内容だった。

米国の労働市場では人手不足感や賃金上昇圧力が引き続き強いと考えられる

米労働省が8/1に発表した6月の雇用動態調査によると、非農業部門求人件数が2021年4月以来の低水準となった。また、米労働省が8/4に発表した7月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数が前月比で18万7000人増と市場予想(Bloombergが集計したエコノミスト予想の中央値)の20万人増を下回り、6月分と5月分は計4万9000人下方修正された。この結果、非農業部門雇用者数の前月比は3カ月移動平均で21万8000人増となり、21年1月以来の低水準となった。一方、7月の失業率は3.5%と市場予想の3.6%を下回り、平均時給は前年同月比で4.4%上昇と市場予想の4.2%上昇を上回った。米国の労働市場では求人件数が減少し、雇用者数の増加幅も減少傾向だが、人手不足感や賃金上昇圧力は引き続き強いと考えられる。

図表1：米国の非農業部門求人件数と非農業部門雇用者数、米国の失業率と平均時給



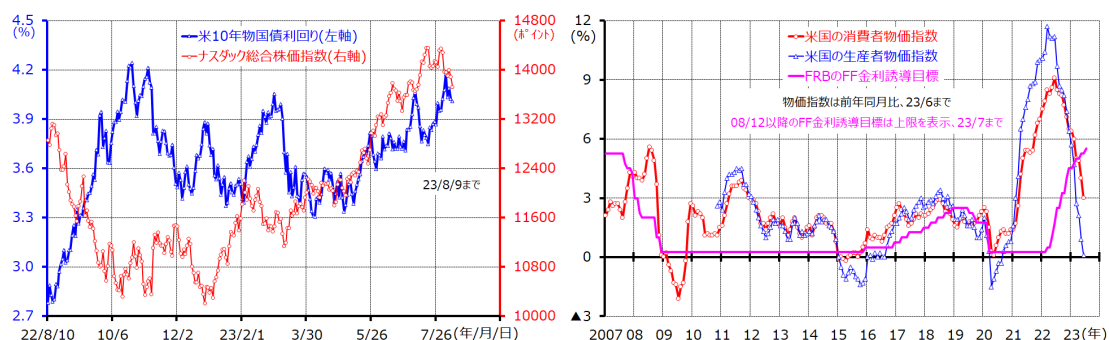
(出所) Bloomberg より大和総研作成

アトランタ連邦準備銀行のボスティック総裁は8/4にブルームバーグテレビのインタビューで、7月の非農業部門雇用者数について「米経済はかなり秩序立って減速すると予想していたが、この(18万7000人増という)数字はそうしたペースを維持している」(8/5付日経速報ニュー

ス)と述べた。また、「こうした傾向が短期間で終わるとは思っていない」(同)とも付け加えた。6月の雇用動態調査や7月の雇用統計には強弱材料が混在していたが、ボスティック総裁の発言は米国市場で高まっている景気のソフトランディング(軟着陸)期待やFRBの利上げ打ち止め期待に沿う内容だったと考えられる。

8/4の米10年物国債利回りが一時4.20%まで上昇し、連日で2022年11月以来の高水準を付けた背景は、米国の財政悪化懸念や国債増発懸念だった。今回の金利上昇の株価への悪影響は限定的だったが、インフレ懸念などから金利が再び上昇すればハイテク株を中心に株価の割高感が高まる可能性もある。目先の米国市場では8/10及び8/11に発表される7月の消費者物価指数及び生産者物価指数の前年同月比が6月に比べて拡大し、インフレ懸念が再び高まる可能性に注意が必要だろう。

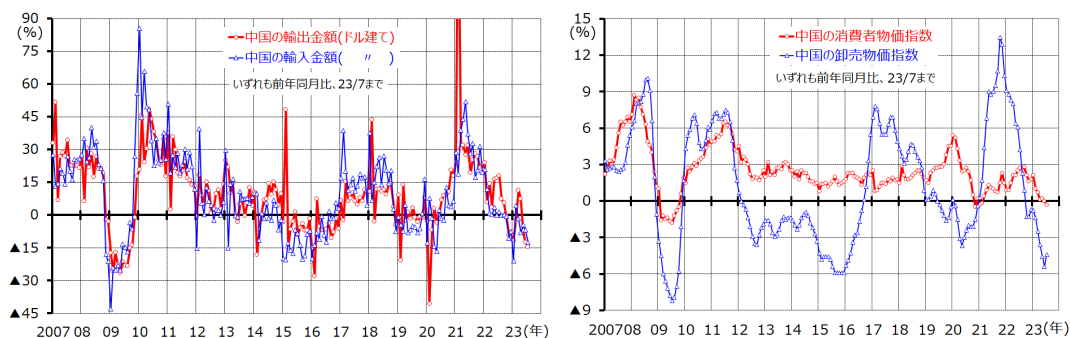
図表2：米10年物国債利回りとナスダック総合株価指数、米国の物価指数とFRBのFF金利誘導目標



(出所) Bloomberg より大和総研作成

中国税関総署が8/8に発表した7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14.5%減少した。3カ月連続で減少し、減少率はコロナ禍の2020年2月以来の大きさとなった。米中対立を背景に米国が友好国とサプライチェーン(供給網)を構築する「フレンドショアリング」を進めていることが、中国の輸出を押し下げている可能性がある。また、輸入金額は12.4%減と5カ月連続で減少した。内需の低迷を背景に海外から素材などを調達する動きが鈍っている。一方、中国国家統計局が8/9に発表した7月の消費者物価指数は前年同月比で0.3%低下し、卸売物価指数は4.4%低下した。消費者物価指数の低下は21年2月以来で、卸売物価指数の低下は10カ月連続である。7月の貿易統計や物価統計が中国の景気悪化懸念やデフレ懸念を高める内容だったことは明らかである。

図表3：中国の輸出金額と輸入金額、中国の消費者物価指数と卸売物価指数

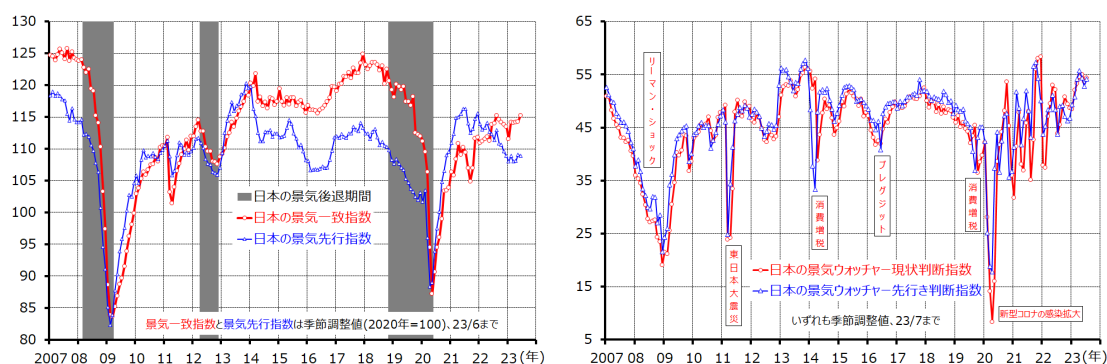


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本の景気動向指数や景気ウォッチャー調査は景気の回復基調を示したが・

日本の内閣府が8/7に発表した6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、コロナ禍後で最も高くなった2022年8月の水準に並んだ。内閣府は同指数の基調判断を3カ月連続で「改善を示している」とした。先行指数は前月比で2カ月ぶりに低下したが、同指数に基づいて日本経済研究センターが算出する数カ月先の景気後退確率は44.5%と、景気後退の警戒水準である67%を3カ月連続で下回った。また、内閣府が8/8に発表した7月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数、先行き判断指数とも前月比で2カ月ぶりに上昇した。内閣府は「今回の調査結果に示された景気ウォッチャーの見方は、『景気は、緩やかに回復している。先行きについても、緩やかな回復が続くとみている。』とまとめられる。」とした。

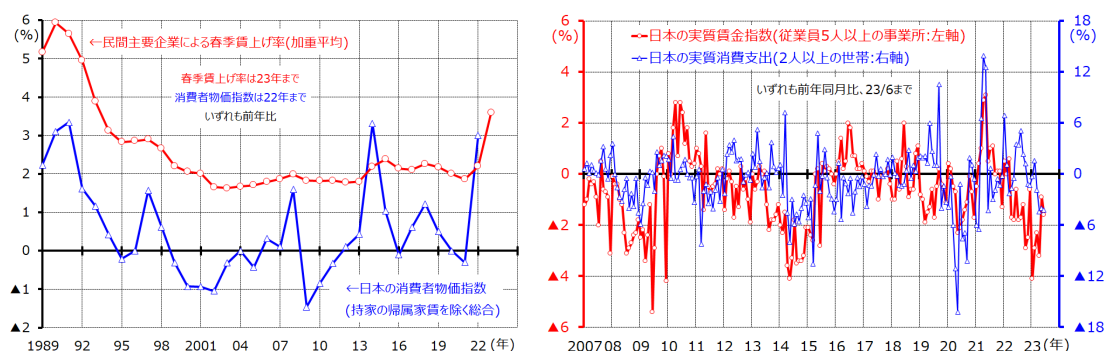
図表4：日本の景気後退期間と景気動向指数、日本の景気ウォッチャー指数



(出所) 内閣府より大和総研作成

厚生労働省が8/4に発表した2023年の民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況によると、賃上げ率(加重平均)は3.60%と、1993年の3.89%以来30年ぶりの高水準となった。一方、厚生労働省が8/8に発表した6月の毎月勤労統計によると、実質賃金指数は前年同月比で1.6%低下した。低下は15カ月連続で、低下幅は5月の0.9%から拡大した。名目賃金に相当する1人当たりの現金給与総額は18カ月連続で増加したが、賃上げが物価高に追いついていない。また、総務省が8/8に発表した6月の家計調査によると、実質消費支出は前年同月比で4.2%減と4カ月連続で減少した。前段で述べたように6月の景気動向指数や7月の景気ウォッチャー調査は景気の緩やかな回復基調を示したと考えられるが、実質賃金や実質消費支出の減少が続けば景気の下押し要因となる可能性に注意が必要だろう。

図表5：日本の消費者物価指数と民間主要企業による春季賃上げ率、日本の実質賃金指数と実質消費支出



(出所) 厚生労働省、総務省より大和総研作成