

2023 年 9 月 1 日 全 3 頁

内外経済とマーケットの注目点（2023/9/1）

米国市場では FRB による追加利上げに対する警戒感が後退している

リサーチ本部 理事 野間口毅

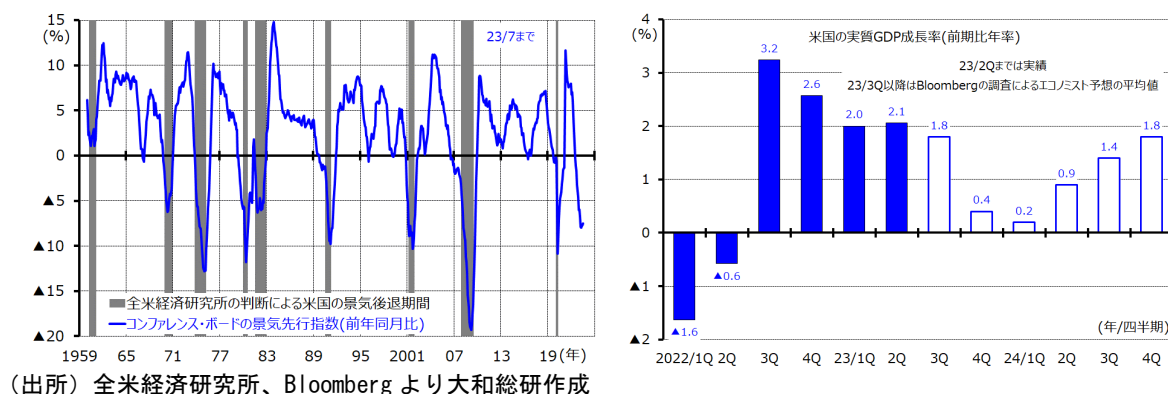
【要約】

- 米国の経済指標には労働需給の緩和や景気減速を示すものが目立ち始めた。
- 東京市場では 9 月末の配当取りに向けて配当利回りが高い銘柄が買われている。

目先の米国市場では 8 月の雇用統計や ISM 景気指数などに要注目

米国ではコンファレンス・ボードが 8/17 に発表した 7 月の景気先行指数が前年同月比で 13 カ月連続低下した。コンファレンス・ボードは発表文で「景気先行指数は今後数カ月間に経済活動が減速し、緩やかな縮小に陥る可能性が高いことを示唆し続けている。コンファレンス・ボードは現在、2023 年第 4 四半期から 24 年第 1 四半期にかけて短く浅い景気後退が起こると予測している」（翻訳は筆者）と述べた。一方、Bloomberg が 8/18 に発表した 8 月のエコノミスト調査（エコノミスト 68 人を対象に 8/11～16 に実施）によると、23 年第 4 四半期から 24 年第 1 四半期にかけて実質 GDP 成長率（前期比年率）が 0% 台に減速するが、マイナスに転じることはない予想された。また、8/22 にはリッチモンド連邦準備銀行のバーキン総裁が「インフレが高止まりし、減速の兆しが見られないようなら、追加の引き締めが必要となる」（8/23 付日本経済新聞）との見方を示したと伝わった。8/22 の米 10 年物国債利回りが一時 4.36% と 07 年 11 月以来の高水準を付けた背景には、米国の景気後退は避けられるとの見方に加えて、インフレ高止まりや米連邦準備制度理事会（FRB）による追加利上げに対する警戒感もあったと考えられる。

図表 1：米国の景気後退期間と景気先行指数、米国の実質 GDP 成長率

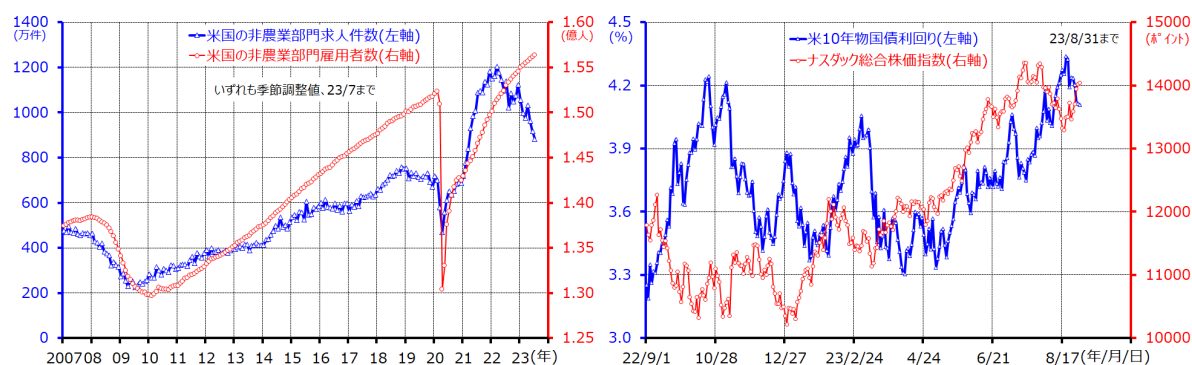


大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウノースター

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・転送等とはご遠慮ください。

FRB のパウエル議長は 8/25 に国際経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」で講演し、経済成長の堅調さや労働需給の逼迫度が予想を超えた場合には「さらなる金融引き締めが正当化される可能性がある」（8/26 付日本経済新聞）と述べた。一方、米労働省が 8/29 に発表した 7 月の雇用動態調査では非農業部門求人件数が前月比で 3 カ月連続減少し、2 年 4 カ月ぶりの低水準となった。また、同調査以外にも 8/29～30 に発表された経済指標には労働需給の緩和や景気減速を示すものが目立った。この結果、米国市場では FRB による追加利上げに対する警戒感が後退し、8/31 の米 10 年物国債利回りは一時 4.07% まで低下し、終値では 4 日連続で低下した。また、同日のナスダック総合株価指数は 5 日続伸した。9/1 に発表される 8 月の雇用統計及び ISM 製造業景気指数や 9/6 に発表される 8 月の ISM 非製造業景気指数及び地区連銀経済報告（ページブック）などでも労働需給の緩和や景気減速が示されれば、米国市場では FRB による追加利上げに対する警戒感が一段と後退する可能性もあるだろう。

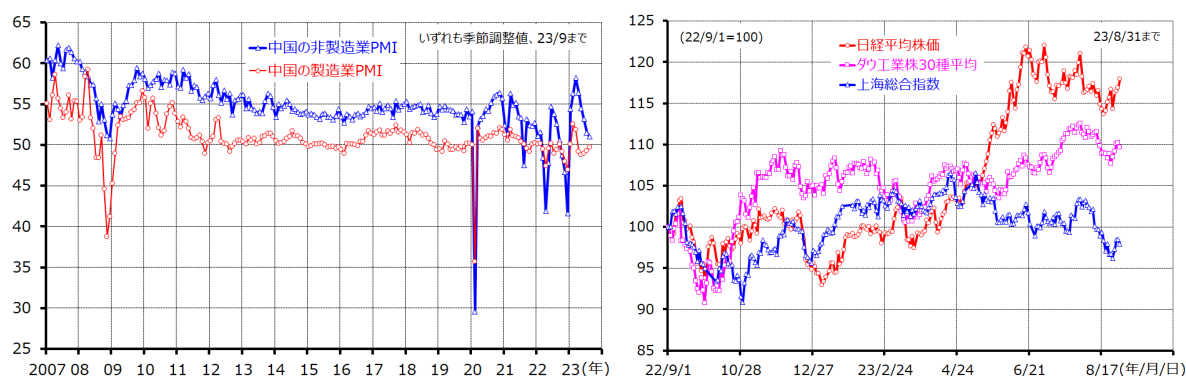
図表 2：米国の非農業部門求人件数と非農業部門雇用者数、米 10 年物国債利回りとナスダック総合株価指数



(出所) Bloomberg より大和総研作成

中国証券監督管理委員会は新規株式公開を段階的に抑制すると 8/27 に発表し、中国財政省と国家税務総局は同日、株式取引に必要な印紙税率を 8/28 から半分に引き下げると発表した。これらの株価対策が好感され、8/28～30 の上海総合指数は 3 日続伸した。一方、中国国家统计局が 8/31 に発表した 8 月の PMI（購買担当者景気指数）では、製造業が好不況の境目である 50 を 5 カ月連続で下回った。また、非製造業は 8 カ月連続で 50 を上回ったが、前月比では 5 カ月連続で低下した。米中対立を背景とした輸出の停滞や国内不動産市場の低迷が影響した。上海株高が続くには、株価対策に加えて景気対策が必要であることは言うまでもないだろう。

図表 3：中国の PMI（購買担当者景気指数）、日経平均株価及びダウ工業株 30 種平均と上海総合指数

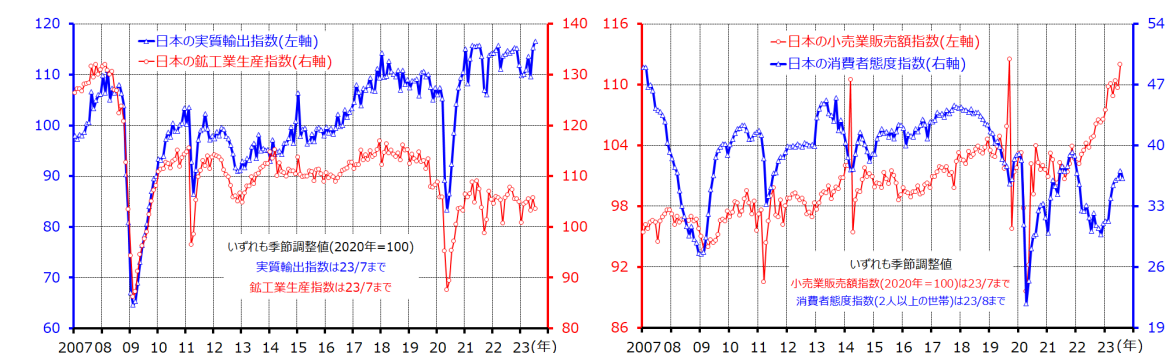


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では経済産業省が鉱工業生産の基調判断を「一進一退」に下方修正した

日本では経済産業省が8/31に発表した7月の鉱工業生産指数が前月比で2カ月ぶりに低下した。国内外の受注減少などを背景に、業種別に見ると全15業種中10業種が低下した。経済産業省は鉱工業生産の基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」から「一進一退」に下方修正し、今後は世界経済の下振れや物価上昇の影響などを注視するとした。一方、経済産業省が8/31に発表した7月の商業動態統計では小売業販売額指数が前月比で2カ月ぶりに上昇し、コロナ禍後で最も高くなった。同指数は物価変動の影響を含む名目値だが、7月の個人消費は活況だったと考えられる。内閣府が8/30に発表した8月の消費動向調査で消費者態度指数(2人以上の世帯)が前月比で9カ月ぶりに低下したことには注意が必要だが、全国各地で4年ぶりに様々な夏のイベントが開催された8月の個人消費も堅調だった可能性があるだろう。

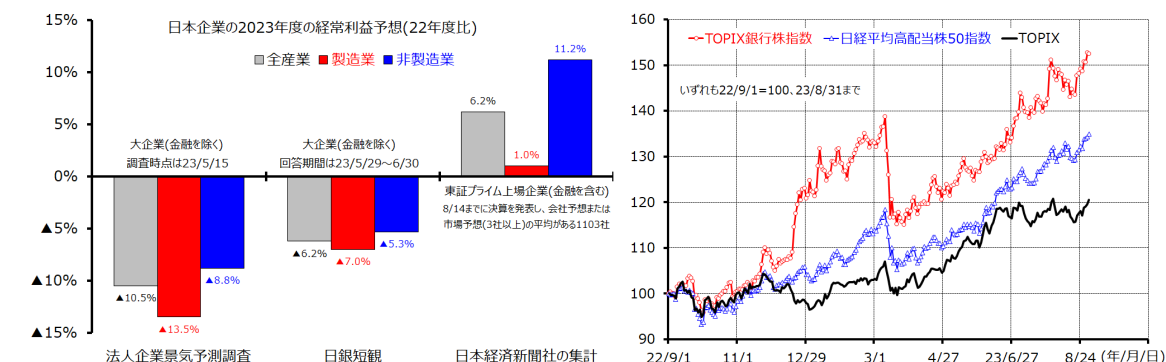
図表4：日本の実質輸出指数と鉱工業生産指数、日本の小売業販売額指数と消費者態度指数



(出所) 日本銀行、経済産業省、内閣府より大和総研作成

日本経済新聞社が、東証プライム市場に上場する3月期決算企業で8/14までに4-6月期決算を発表した企業を集計したところ、2023年度の経常利益予想(22年度比)は全産業で6.2%増となった。日銀短観や法人企業景気予測調査では大企業の23年度の経常利益予想が減益だったが、日本経済新聞社による集計結果は日本株にとって好材料と考えられる。一方、8/30の東京株式市場では、TOPIX銀行株指数が2015年7月以来の高値を更新した。また、日経平均株価の構成銘柄から配当利回りが高い銘柄を選んだ「日経平均高配当株50指数」は8/31に、17年1月の指数算出開始以来の最高値を4日連続で更新した。東京市場では9月末の配当取りに向けて、銀行株を含めて配当利回りが高い銘柄が買われていると考えられる。

図表5：日本企業の2023年度の経常利益予想、TOPIX銀行株指数及び日経平均高配当株50指数とTOPIX



(出所) 内閣府及び財務省、日本銀行、日本経済新聞社、Bloombergより大和総研作成