

2023年9月8日 全3頁

内外経済とマーケットの注目点（2023/9/8）

米国市場ではFRBの追加利上げに対する警戒感が再び高まる可能性も

リサーチ本部 理事 野間口毅

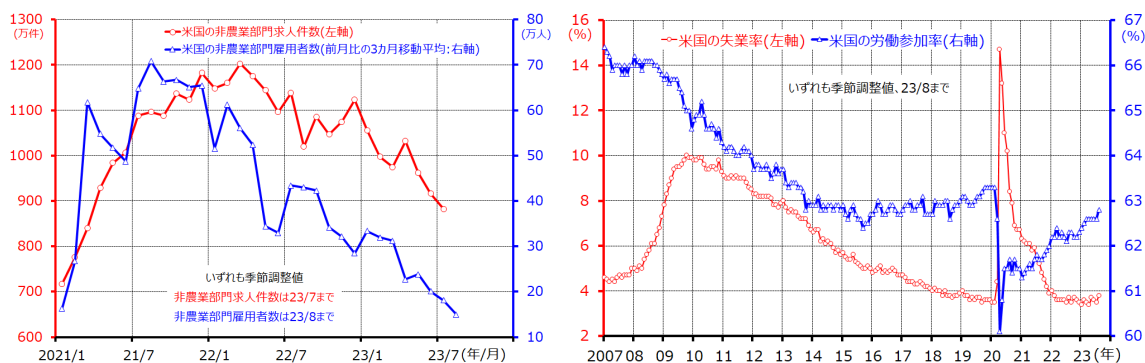
【要約】

- 米国市場では9/13～14に発表される8月の消費者物価指数や生産者物価指数に要注意。
- 日本株高の原動力の一つは輸出関連企業の業績上振れ期待と考えられる。

米国では8月の雇用統計で雇用増加ペースの減速感が高まった

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882万7000件と市場予想（Bloombergが集計したエコノミスト予想の中央値）の950万件を下回った。前月比では3カ月連続減少し、2021年3月以来の低水準となった。一方、米労働省が9/1に発表した8月の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比で18.7万増と市場予想の17万人増を上回った。しかし、6～7月分が計11万人下方修正され、3カ月移動平均は15万人増と21年1月以来の低水準となった。コロナ禍前の19年の平均（16.3万人増）も下回り、雇用増加ペースの減速感が高まったといえる。また、今回の雇用統計では労働参加率の上昇も注目された。就業者と求職者を合計した労働力人口が16歳以上の全人口に占める割合である労働参加率は62.8%と、コロナ禍直前の20年2月以来の高水準となった。求職者の増加（＝労働需給の緩和）を背景に失業率は3.8%と前月比で横ばいという市場予想（3.5%）に反して上昇し、22年2月以来の高水準となった。7月の雇用動態調査と8月の雇用統計を受けて、米国市場では労働需給の逼迫を理由に米連邦準備制度理事会（FRB）が追加利上げに動くことへの警戒感は後退したと考えられる。

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、米国の失業率と労働参加率



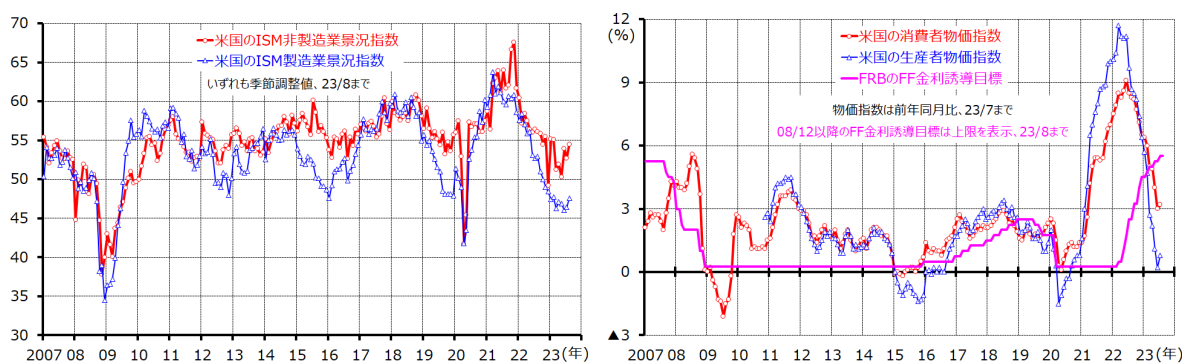
(出所) Bloomberg より大和総研作成

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・転送等とはご遠慮ください。

米供給管理協会 (ISM) が 9/1 に発表した 8 月の製造業景況指数は好不況の分岐点となる 50 を 10 カ月連続で下回った。しかし、前月比では 2 カ月連続上昇し、ISM 製造業調査委員会のティモシー・フィオレ会長は発表文で「月間ベースでの上昇は改善の兆しだ」(9/2 付 Bloomberg) と指摘した。また、ISM が 9/6 に発表した 8 月の非製造業景況指数は 50 を 8 カ月連続で上回った。米国景気は非製造業を中心に底堅く推移していると考えられる。一方、サウジアラビアとロシアが 9/5 に原油の自主減産や輸出制限の延長を決めたことから、9/6 のニューヨーク原油先物相場は一時昨年 11 月中旬以来の高値を付け、米国市場では原油高によるインフレ懸念が高まりつつある。また、米労働省が 9/13~14 に発表する 8 月の消費者物価指数や生産者物価指数の前年同月比は、Bloomberg が集計したエコノミスト予想の中央値によると 7 月よりもプラス幅が拡大すると予想されている。目先の米国市場では景気の底堅さやインフレ懸念を理由に FRB が追加利上げに動くことへの警戒感が再び高まる可能性があるだろう。

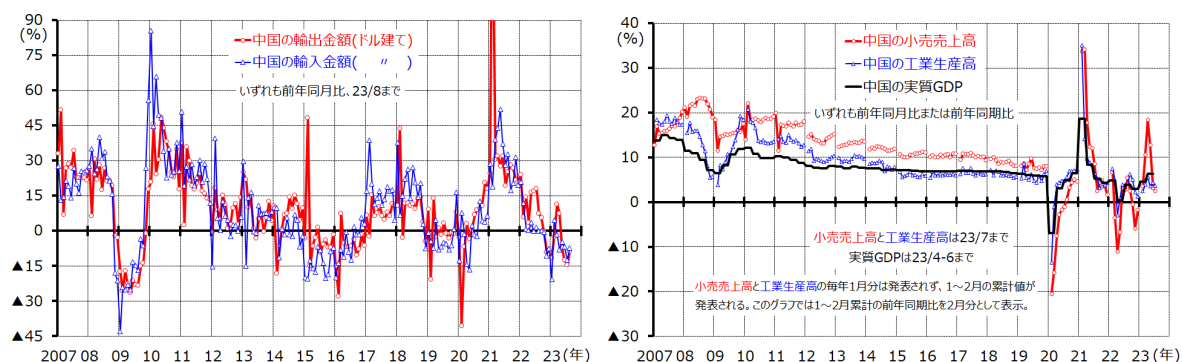
図表 2 : 米国の ISM 景況指数、米国の物価上昇率と FRB のフェデラルファンド (FF) 金利誘導目標



(出所) Bloomberg より大和総研作成

中国政府は 8/31 に、住宅需要の喚起策として住宅購入時の最低頭金比率を引き下げると発表した。北京や上海など経済規模が大きい 7 都市では 1 軒目の住宅購入時の最低頭金比率が 30~35%、2 軒目は北京や上海などで 70~80%だったが、引き下げ後は 1 軒目が 20%、2 軒目は 30%になる。しかし、雇用や所得の低迷が続く中、頭金比率の引き下げで住宅需要が喚起されるか否かは不透明である。一方、中国税関総署が 9/7 に発表した 8 月の貿易統計 (ドル建て) では輸出金額や輸入金額が前年同月比でマイナスが続いた。9/15 に発表される 8 月の小売売上高や工業生産高などにも目立った回復は期待できず、中国景気の停滞感は今後も続くと考えられる。

図表 3 : 中国の輸出金額と輸入金額、中国の小売売上高及び工業生産高と実質 GDP

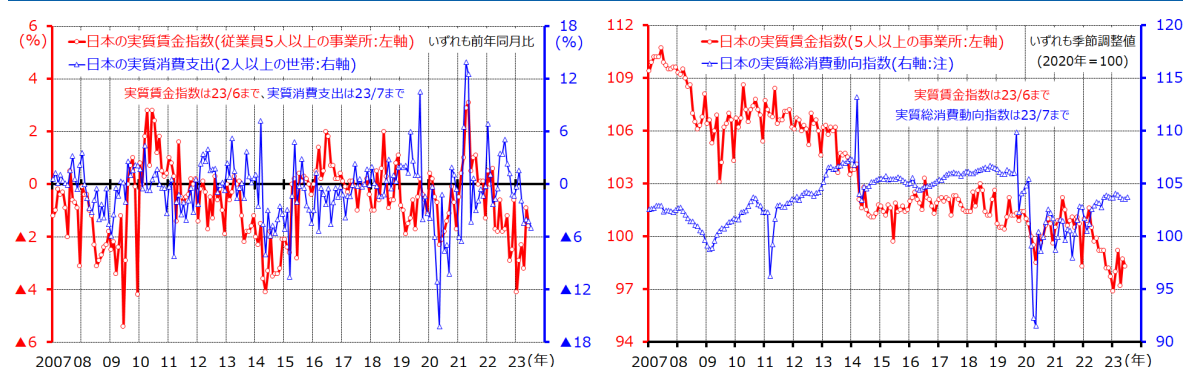


(出所) Bloomberg より大和総研作成

日本では7月の実質消費支出が前年同月比で5カ月連続減少した

日本では内閣府が9/8に発表した4-6月期の実質GDP（改定値）が前期比年率4.8%増と大幅に増加したが、個人消費は同2.5%減と3四半期ぶりのマイナスに転じた。また、総務省が9/5に発表した7月の家計調査では実質消費支出（2人以上の世帯）が前年同月比で5.0%減と、5カ月連続減少した。市場予想の2.5%減を大幅に下回り、2021年2月の6.5%減以来、2年5カ月ぶりの大幅なマイナスとなった。世帯全体の消費支出総額（GDPの家計最終消費支出に相当する）を推測する実質総消費動向指数は前月比で小幅ながら2カ月連続上昇したが、4-6月期の実質GDPで前期比マイナスに転じた個人消費の回復は7月も鈍かったと考えられる。

図表4：日本の実質賃金指数と実質消費支出及び実質総消費動向指数



財務省が9/1に発表した4-6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で11.6%増となり、1954年4-6月期以降で最高となった。また、大和証券エクイティ調査部が8/31に発表した企業業績見通しによると、全産業（金融とソフトバンクグループを除く）の2023年度の経常利益は5.1%増となり、3期連続で過去最高益を更新する見通しとなった。一方、前段で述べたように個人消費の回復が7月も鈍かったと考えられることは消費関連企業の業績下振れ要因だが、9/7に一時1ドル=147円台後半まで進んだ円安や、前頁で述べた米国景気の底堅さは輸出関連企業の業績上振れ要因と考えられる。9/6の東京市場で日経平均株価や東証株価指数（TOPIX）が8日続伸し、TOPIXが1990年7月以来、約33年ぶりの高値を連日で更新した原動力の一つは、輸出関連企業の業績上振れ期待と考えられる。

図表5：法人企業統計による全産業の経常利益と東証株価指数、日本企業の2023年度の経常利益予想

