

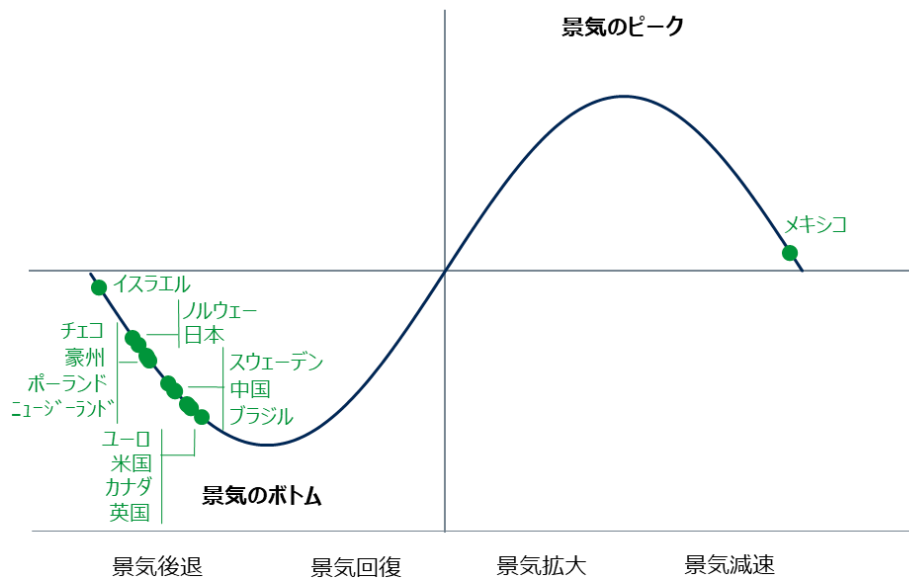
2023年1月16日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

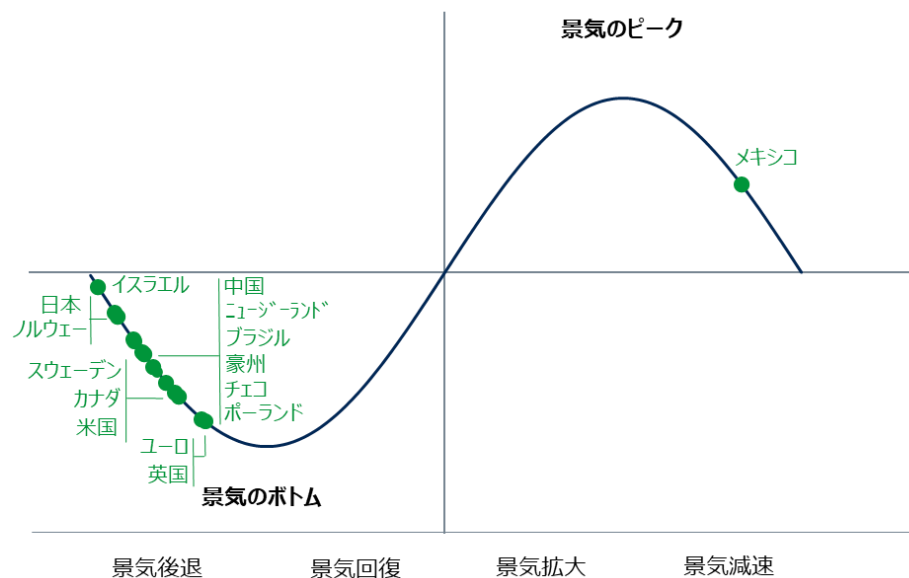
## 1. 2023年1月の状況と、2022年12月からの変化

今月もメキシコ以外のすべての国が景気後退局面に位置し、全体の構図は変わりませんでした。各国で景気先行指数や製造業PMIの低下基調が続いています。また、インフレについても、景気減速が招く需要の減退や、エネルギー価格などの下落により、多くの国でピークアウトしています。

### 2023年1月時点のベアリングス世界景気循環図



### 2022年12月時点のベアリングス世界景気循環図



上記は景気循環の状況をあくまで簡単な例として示すものであり、今後の各国の経済情勢を示唆または保証するものではありません。

出所：Markitの製造業PMI指数などを基にベアリングス・ジャパンが作成

2023年1月16日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

## 2. 先進国ソブリン債券チームの今後の見通し

物価情勢については、供給制約の解消に伴い、財価格のインフレ圧力は鈍化基調を辿り、デフレ化の動きも散見されます。また、賃金上昇の一服により、サービス価格も落ち着いた動きとなっており、債券投資への逆風が終息しつつあります。こうした中、主要国のほとんどが景気後退局面にあると見られることは、景気後退を緩やかにするための金融緩和が必要とも言え、債券投資にとって良好な環境であると考えられます。

また、実体経済については、これまでの利上げの影響が着実に反映されています。ベアリングス世界景気循環図からは、メキシコを除くほとんどの国で景気後退入りの蓋然性が高まったと判断されます。遅行性のある賃金やサービス価格についても、景気循環図を追従する動きが見られ始めており、今後こうした傾向が一段と強まると考えます。

先進各国においては、利上げ幅を縮小する国が増加するなど、利上げ打ち止めに向けた地ならしが進みつつあります。今後、景気悪化の深刻化や物価上昇の沈静化によって、更なる利上げ幅の縮小や利上げ休止の動きが進展すると予想されます。

景気減速やインフレ圧力の鈍化が広範囲で確認され、また中央銀行による利上げの終了が視野に入ったことから、世界的に長期金利の上昇が一服しています。地政学的リスクや労働需給の不均衡等の懸念材料はあるものの、景気や物価、中央銀行の政策等を踏まえると、高い金利も享受できる現在の環境は債券投資にとっての好機と言えます。

### (ご参考) ベアリングス世界景気循環図とは

各国の景気サイクル（景気後退、景気回復、景気拡大、景気減速）の位置を把握する目的で作成

- 定量的アプローチにより、各国の相対的な位置付けを1つの曲線上に表示
- 6ヶ月変化率から、各国の景気の拡大、縮小の方向性を判断
- 各国の過去最大10年間のデータに対する現在の水準を、景気のピークからボトムの間で表示

使用している主なデータは以下

- 経済協力開発機構（OECD）景気先行指数
- 製造業購買担当者景気指数（PMI）
- 各国向けの日本の工作機械受注
- その他（欧州経済研究センター（ZEW）景況感指数、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ）企業景況感指数、李克強指数など）

## ベアリングス・ジャパン株式会社

当資料は、ベアリングス・ジャパン株式会社（以下、「当社」）が金融市場動向に関する情報提供を目的に作成した資料で、法令に基づく開示書類あるいは勧誘に関する資料ではありません。当資料は、当社が信頼できる情報源から得た情報等に基づき作成していますが、内容の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料に掲載した運用状況に関するグラフ、数値その他の情報は過去の一時点のものであり、将来の運用成果等を予測あるいは保証するものではありません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りします。

金融商品取引業者： 関東財務局長（金商）第396号 加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

2678204