

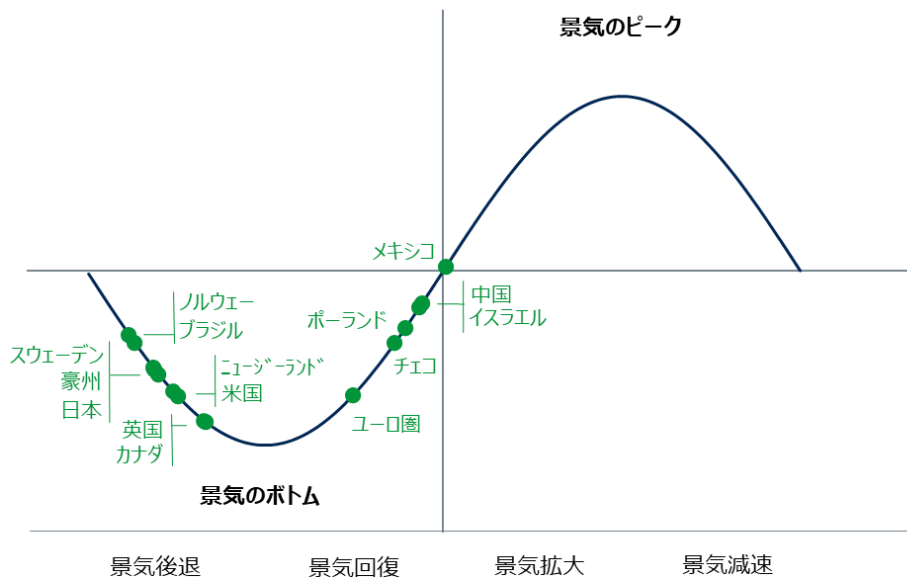
2023年4月13日

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

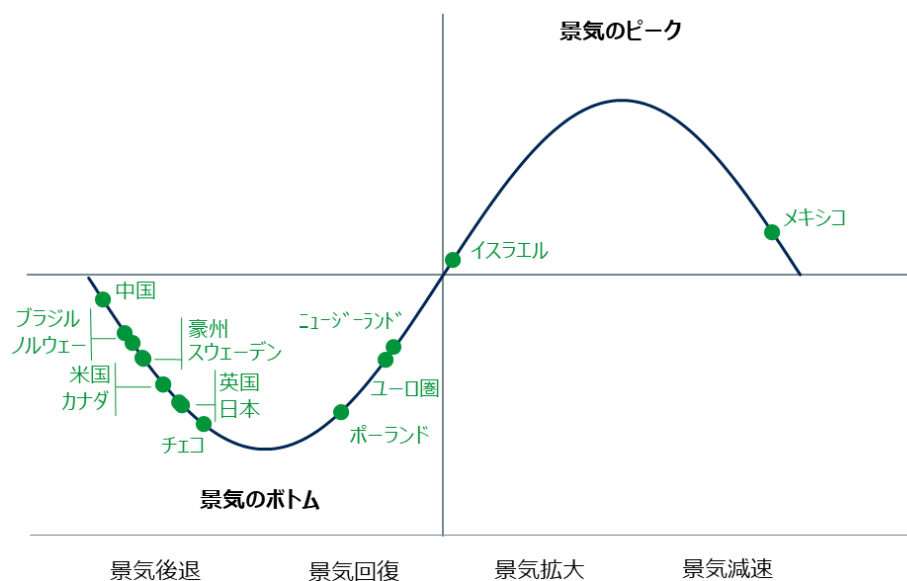
1. 2023年4月の状況と、2023年3月からの変化

景気後退局面から景気回復局面へと移行する国が増加しています。今月はメキシコ、中国、チェコが景気回復・拡大局面入りとなりました。チェコやポーランドでは既に利上げが打ち止めとなっており、メキシコについては次回会合にでも政策金利の据え置きが見込まれます。各国の金融政策スタンスの違いが景気循環図にも反映されている模様です。

2023年4月時点のベアリングス世界景気循環図



2023年3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4月13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

物価については、供給制約の解消に伴い財価格の伸び鈍化が鮮明となる一方、雇用情勢のひっ迫等によりサービス価格は高止まっています。もっとも、米国が引き続き景気後退局面に位置する中で、米国で生じた地方銀行の金融システム不安の高まりや中堅銀行に対する規制強化の動きは、企業や個人への貸し出しの厳格化を通じて雇用やサービス需要にも徐々に影響を与えていくと見ています。

実体経済については、チェコやポーランド、メキシコ、中国が景気回復・拡大局面へ移行しており、利上げの休止や中国の経済活動再開への期待等が反映されたと推察されます。もっとも、大部分の国々ではこれまでの利上げの影響が住宅価格や大型耐久消費財の需要低迷に繋がっており、また欧米では暖冬による需要押し上げ効果の剥落が見込まれます。ベアリングス世界景気循環図からは、世界経済が景気後退へ向かう動きに大きな変化は無いものと判断されます。

欧米で金融システム不安が高まって以降、先進国では早期の利上げの休止や先行きの利下げを織り込む動きが見られます。中央銀行がインフレ退治を優先させた結果、金融システムには亀裂が生じており、今後、金融システム不安が実体経済の悪化やデスインフレ・プロセスの加速に繋がっていくと見ています。先進国ではカナダに続き、豪州でも利上げ休止の動きが見られ、これまでの利上げの効果を見極める段階に入っています。過度な金融引き締めに対する警戒シグナルとして発生した世界的な長短金利差の逆転現象は、金融システムの弱点を浮き彫りしました。今後、金融システムの安定確保に向けて、各国では早期の利上げ休止や利下げなど、これまでの引き締め姿勢を転換する動きが見られていくと考えます。

(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
2840413