

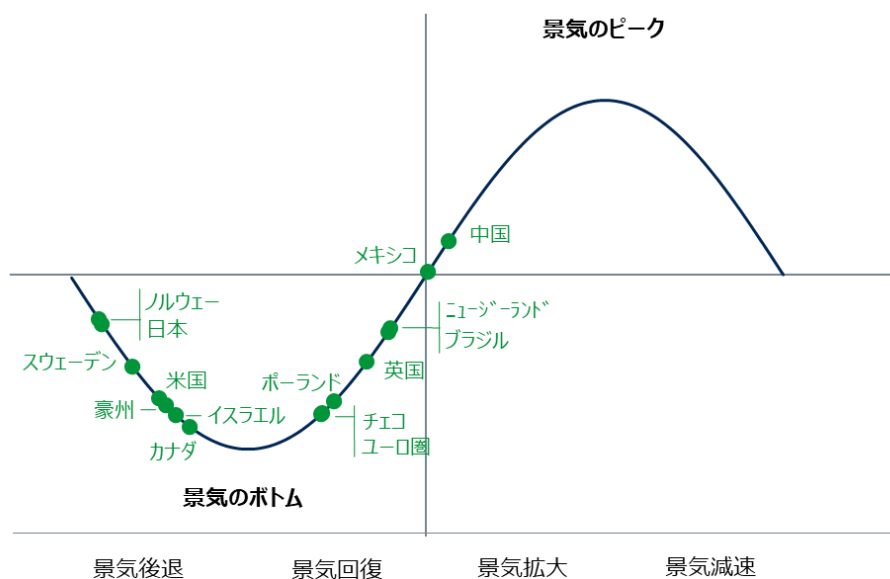
2023年6月14日

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

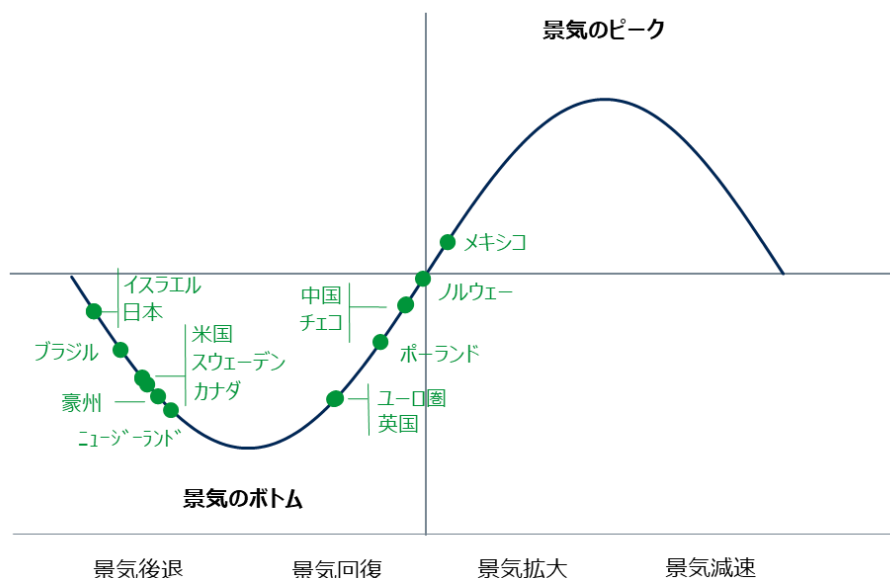
1. 2023年6月の状況と、2023年5月からの変化

今月は新たにニュージーランドとブラジルが景気後退局面から景気回復局面へと移行しました。どちらも企業のマインドを示す指数が改善したためです。一方、ノルウェーは景気後退局面に戻りました。ノルウェーではインフレ率の高止まりが続いており、中央銀行の金融引締めが続いて見込まれます。

2023年6月時点のベアリングス世界景気循環図



2023年5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6月14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う財価格の伸び率鈍化とともに、サービス価格も鈍化基調を辿っています。雇用市場は引き続き底堅いものの、賃金上昇率については緩やかながらも伸び率が鈍化してきており、サービス価格の伸び率鈍化に寄与していると思われます。今後、累積的な利上げの効果によって、雇用の減速感が鮮明になるにつれ、物価への下押し圧力は一段と強まると考えます。

実体経済については、ベアリングス世界景気循環図でノルウェーが景気後退局面へ移行しており、また、チェコやポーランドにおいても回復の勢いが鈍化するなど、欧州経済の不振が目立ち始めています。一方で、ニュージーランドやブラジルなど景気回復、拡大局面へ移行する国々が増加しており、景気循環図上での各国景気的位置付けは二極化しつつあります。もっとも、これまでの利上げの影響は住宅価格や企業センチメントの悪化に繋がっています。また、商業用不動産市場の低迷が、次なるリスクイベントとの警戒感が台頭しつつある中で、金融機関は貸し出し姿勢の厳格化を一段と進めていることから、地方銀行を中心とした金融システム不安が再燃する懸念は根強く残ります。

こうした中、豪州に続き、カナダにおいても利上げが再開されました。もっとも、ベアリングス世界景気循環図においては、豪州、カナダとも景気後退局面に位置しており、利上げの再開は資金調達コストの上昇やイールドカーブの逆転現象の進展を通じて、経済の急減速や金融システム不安を招くリスクを高めると考えられます。利上げ局面の終盤を迎える中で、中央銀行がインフレの粘着性への対応を示すことにより、経済や金融システムが抱える新たな負の側面が浮き彫りになるかもしれません。

(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