

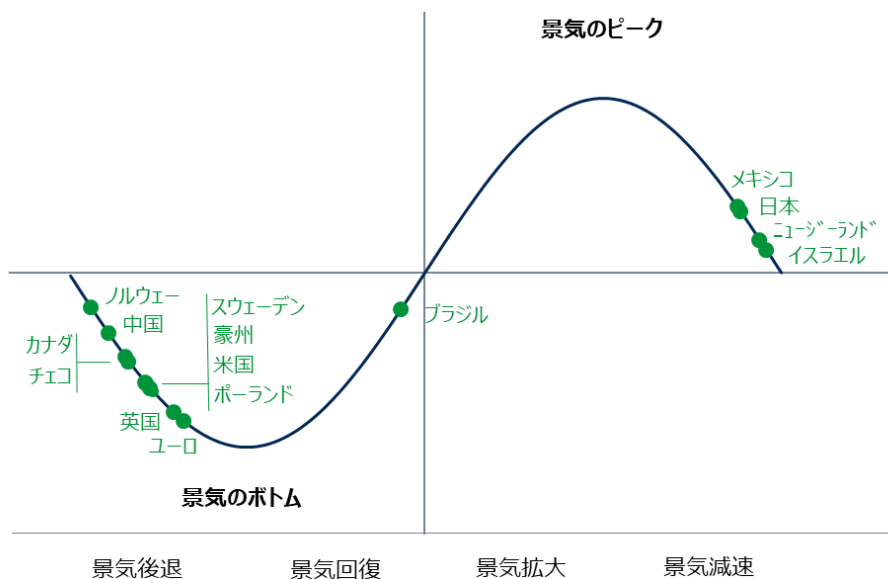
2022年10月14日

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

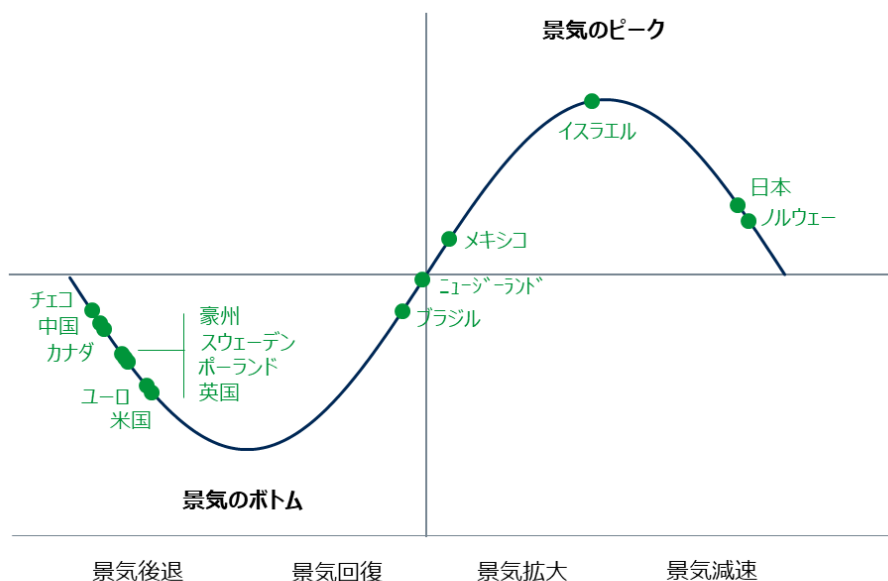
1. 2022年10月の状況と、2022年9月からの変化

今月も、OECD景気先行指数や製造業PMIの悪化が続いたことから、米国やユーロ圏など多くの国々が景気後退局面に位置するとともに、着実に景気のボトムへ近づいています。特にユーロ圏や英国は、景気の下振れへの懸念が高まっており、そうした状況が景気循環図にも反映されています。

2022年10月時点のベアリングス世界景気循環図



2022年9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

2022年10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

現在は賃金やサービス価格の上昇に伴うインフレ圧力が債券投資の逆風となっておりますが、供給制約については徐々に緩和に向かってきており、財価格の下押し要因として反映されてきています。こうした中、主要国の多くが景気後退局面にあると見られることは、景気後退を押しとどめる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。

一方で、実体経済については、これまでに実施された利上げの影響が着実に反映されてきています。ベアリングス世界景気循環図からは欧州を中心に多くの国で景気後退入りに向けて歩みを進めていることが確認できます。高止まりする賃金やサービス価格についても、データに遅行性がある点を踏まえると、徐々に景気循環図と同じ道筋を辿っていくと見えています。

先進各国においては金融引き締めが継続されていますが、豪州では中央銀行が利上げ幅を縮小するなど、利上げペースを見直す動きも見られています。また、英国では時限的ではあるものの、債券購入を再開するなど金融引き締めとは逆行する措置も講じられています。こうした中央銀行の動きは、従来のペースでの利上げが持続不可能な域に達しつつあることや、現状のインフレに対する政策対応の限界、金融システムが抱える課題を浮き彫りにしていると思われる。過度な利上げに伴う負の側面にも、今後より一層注目が集まっていくと考えます。

(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