

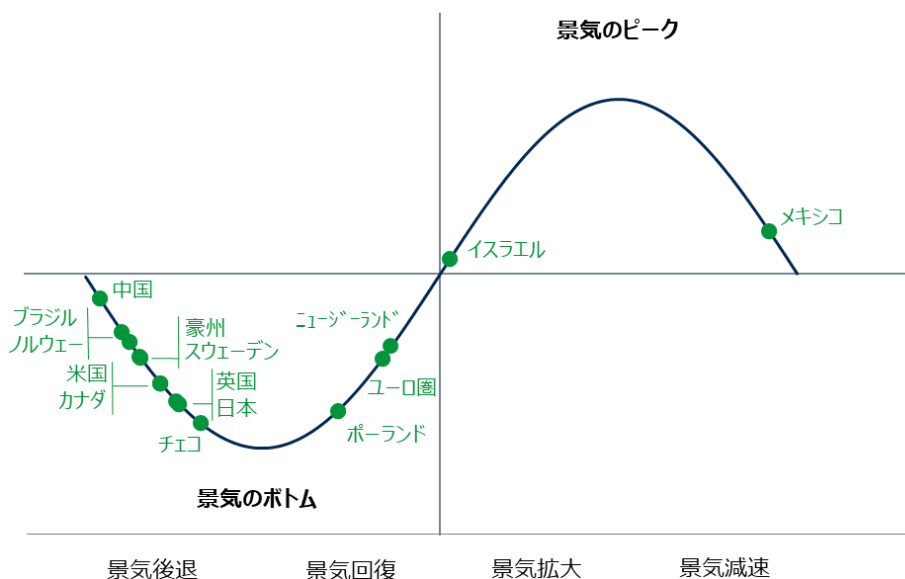
2023年3月13日

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

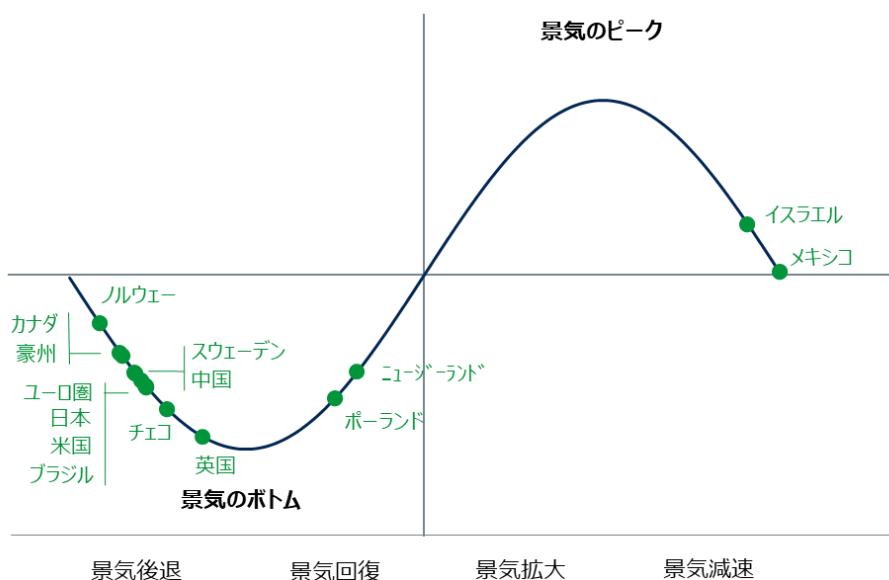
1. 2023年3月の状況と、2023年2月からの変化

依然として景気後退局面にある国が多いですが、今月はユーロ圏が新たに景気回復局面へと移りました。欧州は記録的な暖冬によりエネルギー需給のひっ迫が緩和され、エネルギー価格の下落は企業や家計の負担軽減につながりました。市場では欧州景気に対する過度に悲観的な見方が後退しています。

2023年3月時点のベアリングス世界景気循環図



2023年2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3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化する一方、米欧の暖冬により外食、旅行等のサービス需要が刺激され、サービス価格は高止まっています。米中等の主要国の多くが景気後退に向かう軌道を脱しておらず、インフレ調整後の所得が伸び悩む中でサービス需要が今後も持続可能か注目されます。サービス需要の盛り上がりが一時的と判断されれば、各国中銀は次第にインフレ対応の引き締め政策を転換させ、景気配慮に焦点を移していくものと予想します。

実体経済については、欧州などの一部の国々では景気底入れの動きが見られており、暖冬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といった格好で顕在化しつつあり、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方向性に大きな変化は無いものと判断されます。

先進国の一部の国では物価上昇率の高止まりによって、利上げの期間の長期化観測が市場に台頭していますが、弊社では、昨年秋以降の物価ピークアウトの大勢に大きな変化はなく、多くの中央銀行はこれまでの引き締め政策の効果を見守る姿勢に移っていくものと見ています。先進国ではカナダが既に利上げを休止し、その効果を見極める段階に入っています。カナダ中銀の動きは他の中央銀行の先例となり、利上げ休止に向けた動きが拡大していくものと予想されます。世界的な長短金利差の逆転現象は、過度な金融引き締めに対する警戒シグナルと見られます。中央銀行が過度に金融環境を引き締め過ぎてしまう政策エラーのリスクに、より一層の留意が必要であると考えます。

(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

2787608