

はまぎん

金融・経済レポート

目次

景気動向	日本経済 ●10～12月期は個人消費のけん引で景気回復が続く見込み…… 2 【トピック】実質賃金の減少は2023年度も続く見込み …… 5
	米国経済 ●景気が減速する中、物価の上昇ペースが和らぐ …… 6
	ユーロ圏経済 ●今冬、エネルギー供給難による深刻な景気後退は回避へ …… 7
	中国経済 ●不動産市場への支援強化などにより、23年には成長率が高まる … 8
金融情勢	為替レート …… 10 対ドル円レートは円弱含みでのみみ合いを見込む。目先は持ち高調整目的の円買い・ドル売りに要注意。ただ、来年春頃までFRBの利上げが続くと見込まれる中で、今後、米長期金利は緩やかに上昇するとみられ、それに合わせるように円安・ドル高が徐々に進むと予想される。日本の大幅な貿易収支赤字が続いていることも、円安の要因となろう。
	米国金利 …… 12 米国の債券市場では長短金利の逆転現象が鮮明となっており、FRBの大幅な利上げによる景気後退をかなり警戒していることがうかがえる。FRBの利上げが来年春頃まで続くと予想される中、米長期金利には上昇圧力が掛かりやすいものの、景気後退への懸念も根強いことから、金利上昇のペースは緩やかとなろう。
	株 価 …… 13 日本の株式相場はもみ合いを見込む。今後も米国株の動きに左右されやすい状況は続くものの、国内の経済活動の正常化期待が株式相場の支援材料になると見込まれる。
	金融マーケットの推移 …… 14
金融市場データ	…… 16



日本経済：10～12月期は個人消費のけん引で景気回復が続く見込み

要約

7～9月期の実質GDPは1年ぶりのマイナス成長となった。ただ、これは一時的な輸入の急増の影響が大きく、景気の実勢としては鈍化しながらも回復が続いたと判断される。秋以降、生産が下向く一方、コロナの影響が弱まりサービス消費が上向いている。10～12月期も個人消費のけん引により、景気回復が続くことになろう。

7～9月期は特殊要因でマイナス成長

2022年7～9月期の実質GDP（国内総生産、1次速報値）は前期比-0.3%と、4四半期ぶりのマイナス成長になった（図表1）。ただし、内訳をみると、GDPの計算上の控除項目である輸入の増減率が同+5.2%と4～6月期（同+0.8%）から大幅に上昇し、成長率を大きく押し下げている。内閣府の説明によると、輸入の増加は特殊要因による一時的な増加であるという。

他の需要項目をみると、個人消費は前期比+0.3%と増勢が鈍化した。夏場に新型コロナウイルス（以下、コロナ）の感染者数が急増したことに加えて、資源高や円安に伴う輸入物価上昇の影響で電気・ガスや食料品などに値上げの動きが広がったことが、家計の節約意識を高めたとみられる。一方、企業部門では輸出が同+1.9%とわずかに伸びが高まった。中国上海の都市封鎖解除により、対中輸出が増加したほか、部品などの供給制約が和らぎ国内の自動車メーカーの生産が回復、自動車輸出などが増加した。また、設備投資も同+1.5%と2四半期連続で増加した。円安の効果で輸出型の製造業を中心に企業業績が好調であることに加えて、中国の都市封鎖解除により中国経済の先行きに対する不透明感が和らいだことが、企業の投資マインドを押し上げたと考えられる。

こうした点を踏まえると、7～9月期のわが国景気の実勢としては、個人消費の増勢が鈍化したものの、輸出や設備投資などが堅調に推移したため、鈍化しながらも景気回復が続いたと判断される。

図表1 7～9月期はマイナス成長
実質GDP（需要項目別）

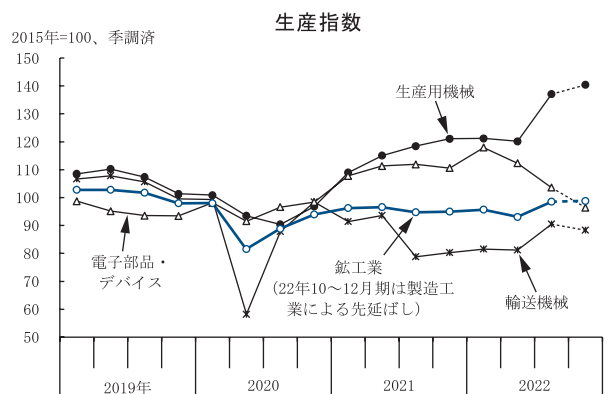
(季節調整済、前期比、%)

	2022年		
	1～3月期	4～6月期	7～9月期
実質GDP	0.1	1.1	-0.3
個人消費	0.3	1.2	0.3
住宅投資	-1.3	-1.9	-0.4
設備投資	-0.1	2.4	1.5
政府消費	0.4	0.8	0.0
公共投資	-3.0	1.0	1.2
輸出	1.1	1.8	1.9
輸入	3.6	0.8	5.2

注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 7～9月期の生産は回復



注：22年10～12月期は予測指数による先延ばし。
出所：経済産業省「鉱工業生産指数」より浜銀総研作成

秋口以降の生産には下向きの動き

一方、企業の生産活動も夏場に回復した。7～9月期の生産指数は前期比+5.8%と上昇し、コロナ禍以降で最も高い水準となった(図表2)。半導体製造装置などが含まれる生産用機械が同+14.2%と高い伸びになったほか、供給制約の緩和により輸送機械も同+11.5%と2桁の伸びとなった。

もっとも、秋以降の生産には弱めの動きが現れている。生産指数を月次ベースで見ると、9月には4か月ぶりに低下し、続く10月は減産幅が拡大した。内訳をみると、欧米景気の減速懸念などから、夏場に回復した生産用機械が2か月連続で低下した。また、スマートフォンやパソコン向けの需要鈍化などの影響で、電子部品・デバイスが弱めの動きになっていることなどが目立つ。

生産の先行きを示す予測指数は11月、12月ともに増産を見込んでいる。予測指数で生産指数を先延ばしすると、10～12月期は前期比+0.3%と小幅に上昇する計算となる。ただし、足元でコロナの感染拡大で中国経済の回復が鈍いことや、生産の実績が予測指数を下回る傾向がある点を踏まえると、10～12月期は生産が減少に転じる可能性が高いと考えられる。

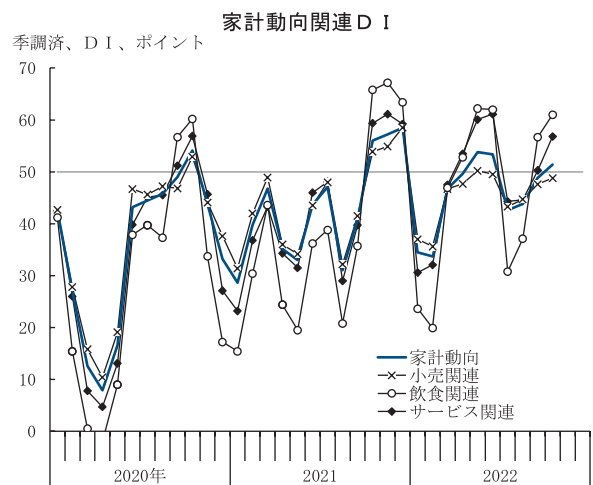
個人消費には上向きの動きが現れる

一方、夏場に鈍い動きとなった個人消費は秋口以降に上向きの動きが現れている。10月の景気ウォッチャー調査をみると、家計動向関連の現状判断DIが9月に大きく上昇し、10月も改善が続いた(図表3)。コロナの景気への影響が弱まる中で、飲食関連やサービス関連のDIの上昇が目立っており、サービス消費中心に

個人消費の増勢が強まっているとみられる。10月には「全国旅行支援」がスタートし、同月の宿泊施設の延べ宿泊者数は前年比4割増となった(図表4)。「全国旅行支援」は12月下旬まで現在と同程度の支援が続くことから、年内の旅行関連消費は引き続き堅調に推移するだろう。

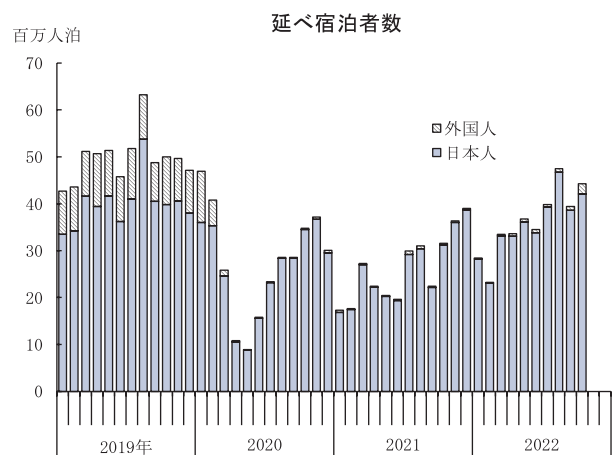
10～12月期のわが国では、生産など企業部門の改善の動きが鈍る一方で、サービス関連消費を中心とする個人消費がけん引し、景気回復の動きが続くと考えられる。(2022. 12. 2 調査部 小泉 司)

図表3 サービス消費関連のDI上昇



出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」

図表4 日本人の宿泊旅行が回復



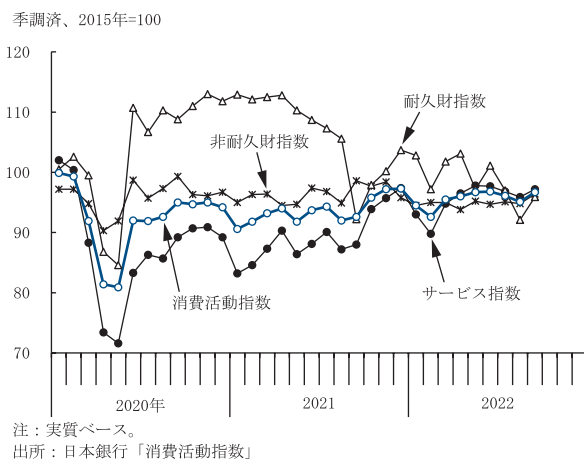
出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」より浜銀総研作成

国内経済

【消費活動指数】

9月の消費活動指数（実質、季調済）は前月比+1.7%と3か月ぶりに上昇した。サービス指数が4か月ぶり、耐久財指数が3か月ぶり、非耐久財指数が2か月ぶりの上昇に転じた。

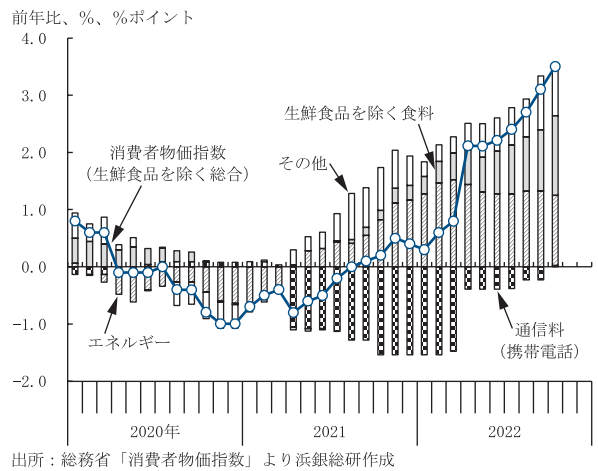
消費活動指数



【消費者物価指数】

10月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）は前年比+3.6%と伸びが加速した。食料品などの寄与度が高まった。また、前年の携帯電話料金引き下げによる物価押し下げ効果がはく落した。

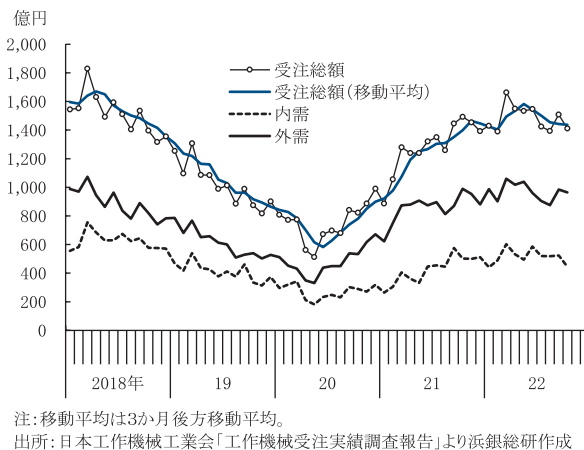
消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）



【工作機械受注額】

10月の工作機械受注額は前年比-5.5%と2か月ぶりに減少した。内訳は、国内需要が同-11.4%、海外需要が同-2.5%と、いずれも減少した。受注総額の3か月移動平均も下向いている。

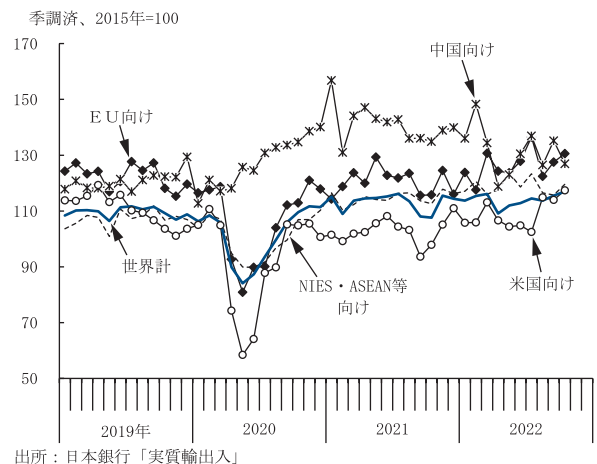
工作機械受注額



【実質輸出】

10月の実質輸出は前月比+1.3%と2か月連続で増加した。中国向けが同-6.2%と減少したものの、米国向けやEU（欧州連合）向け、NIEs・ASEAN等向けが増加した。

実質輸出



【トピック】実質賃金の減少は2023年度も続く見込み

(7～9月期は実質賃金の減少が加速)

家計の購買力を示す実質賃金の減少が加速している。2022年7～9月期の指標をみると、現金給与総額（賃金）は、経済活動正常化や円安による企業業績の改善の効果などにより、前年比+1.7%と伸びが小幅に拡大した（図表）。その一方で、消費者物価指数も、資源価格高や円安の影響などで、同+2.9%と伸びが高進した。消費者物価の伸びが、賃金の伸びを大きく上回ったことで、同期の実質賃金は同-1.2%とマイナス幅が拡大した。

(名目賃金の上昇テンポは緩やかに)

先行きの実質賃金は当分の間、前年水準を下回って推移することになるだろう。

まず、今後の所得情勢を展望すると、賃金の動向への影響が大きい企業業績については、改善の動きが弱まるとみられる。日本銀行「短観（2022年9月調査）」によると、22年度下期の経常利益は前年比-4.2%と、20年度上期以来の減益に転じる見込みである。既往の資源価格高や円安による仕入コストの高止まりに加えて、海外景気の減速などの影響で、企業収益が下押しされる模様である。続く23年度も前半には欧米景気の停滞色が強まり輸出が弱含むことから、経常利益の減益が続くと予想される。もっとも、雇用情勢については、経済活動の正常化が進む中で旅行や飲食関連での求人増により、緩やかに改善すると見込まれる。こうした労働需給の引き締めにより、賃金には上昇圧力が加わることから、企業業績が弱含む中でも、名目ベースの賃金は小幅ながら前年を上回る水準で推移すると見込まれる。

(今後も消費者物価の伸びが賃金の伸びを上回り、実質賃金は弱含む)

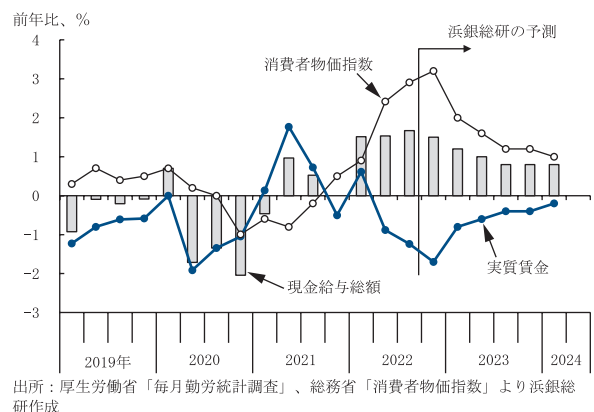
一方、消費者物価については、22年度下期は輸入物価の高止まりが続く中で、仕入コスト高の一部を転嫁する動きが食料品などに一段と広がることから、上昇しやすい状況が続くだろう。

ただし、年明け後には政府による物価対策として電気・ガス料金の価格抑制策が導入される効果などで、消費者物価指数の上昇率が1%程度引き下げられる見込みである。また、23年度に入ると、世界経済減速による資源価格の低下や、為替レートの高円・ドル安が見込まれることなどから、消費者物価の伸びは基調として低下傾向で推移することになるだろう。

このように23年に入ると、消費者物価の伸びが次第に鈍化すると見込まれるものの、上述のとおり名目賃金の伸びも小幅にとどまると予想される。引き続き物価上昇率が賃金の伸びを上回る状況になるため、実質賃金は弱含むと考えられる。今後の個人消費は、実質賃金の弱含みを背景に、増勢が高まりにくい状況が続くことになりそう。

(2022.12.2 調査部 小泉 司)

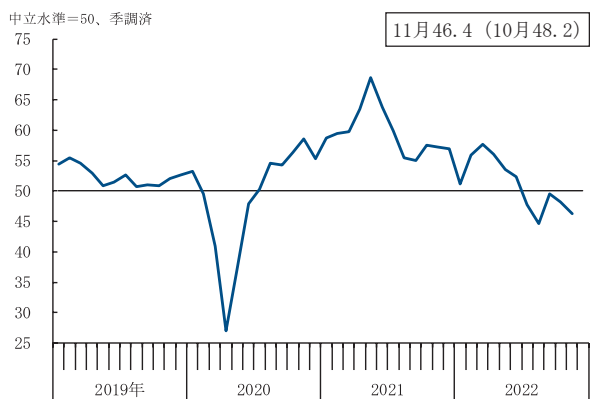
図表 実質賃金は23年度までマイナスが続く



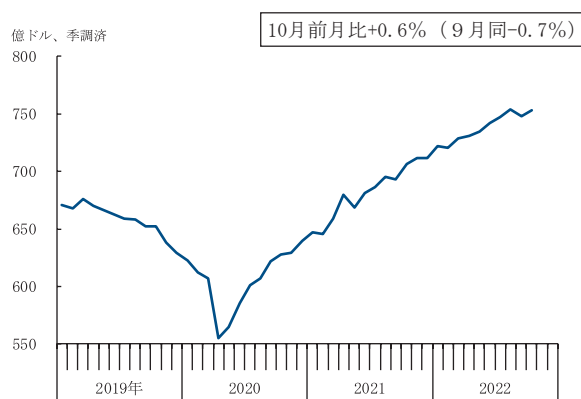
米国経済：景気が減速する中、物価の上昇ペースが和らぐ

- ・米国景気は減速基調で推移している。11月の総合PMIは46.4と、前月の48.2から低下した。2021年中には3%前後で推移していた住宅ローン金利が、9月には6%台に上昇したことを主因に、住宅投資が不振に陥っている。
- ・10月のコア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）は前月比+0.6%と増加に転じた。一方、同月の鉱工業生産指数は製造業の指数が上昇したものの、電力など公益事業が低下したため、全体では同-0.1%と小幅ながら低下した。ドル高効果などにより同月の輸入物価は前年比+4.2%と2021年2月以来の低さとなった。輸入物価の落ち着きもあり、同月の消費者物価指数は同+7.7%と、4か月連続で上昇率が低下した。11月の非農業部門雇用者数は前月比26.3万人増と、市場の事前予想の20万人を上回った。平均賃金も同+0.6%と10月の同+0.5%を上回り、雇用情勢は依然として良好である。
- ・物価高が徐々に和らいでいることを受け、12月13～14日のFOMC（米公開市場委員会）では利上げ幅が縮小されることが予想される。しかしながら、11月の雇用統計により労働市場の引き締まりが示されたため、FRB（米連邦準備理事会）の利上げ期間が長期化する可能性が高まっている。

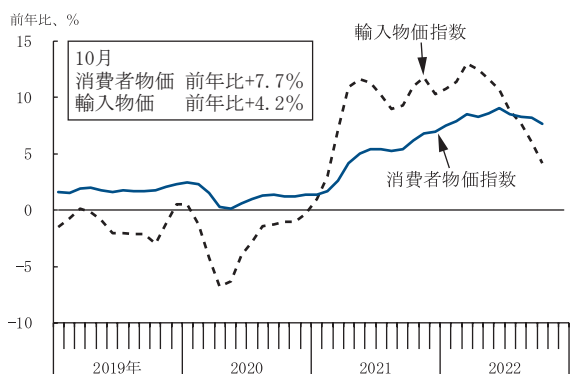
総合PMI（購買担当者景気指数）



コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）

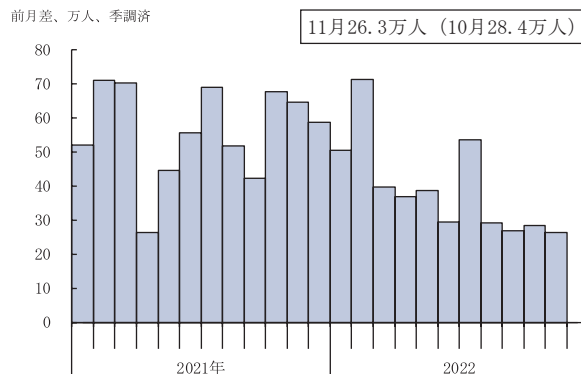


消費者物価指数と輸入物価指数



出所：S & P グローバル、米商務省、米労働省

非農業部門雇用者数



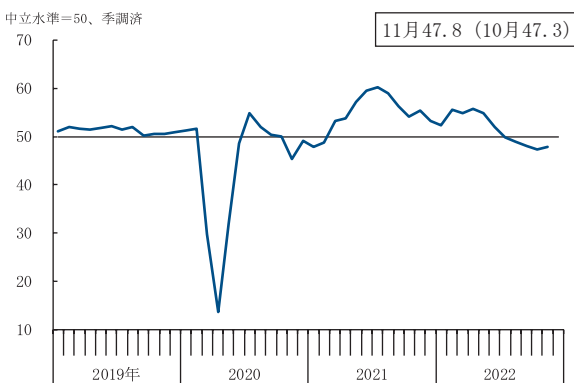
注：見やすくするため、グラフの期間を2021年1月から開始としている。

（2022. 12. 5 調査部 金子 修）

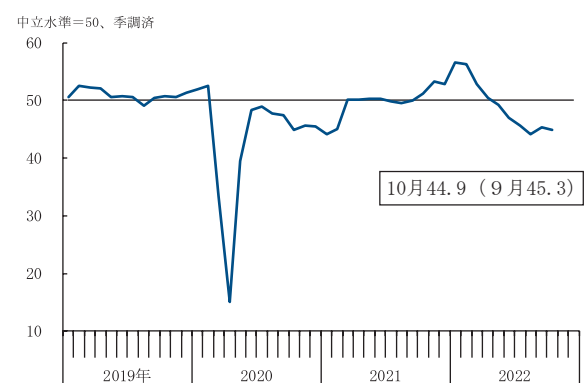
ユーロ圏経済：今冬、エネルギー供給難による深刻な景気後退は回避へ

- ・ユーロ圏経済は減速のスピードが和らいでいる。11月の総合PMIは47.8と5か月連続で景況判断の基準である50を下回ったものの、前月の47.3から幾分持ち直した。在庫積み増しが進捗したことなどから、天然ガスの価格は夏場の高値から下落している。現状では、今冬にユーロ圏経済がエネルギーの供給不足によって深刻な景気後退に突入する可能性は小さいと考えられる。
- ・9月の鉱工業生産指数は前月比+0.9%と2か月連続で上昇し、実質小売売上高指数も同+0.4%と持ち直した。供給網の混乱の解消等により、10月の乗用車販売（季調値）は74.4万台と、2020年12月以来の高水準に増加した。一方、同月の建設業PMIは借入金利の上昇や資材価格高などの影響を背景に44.9と6か月連続で50を下回った。11月の消費者物価指数は前年比+10.0%と、10月の同+10.6%から低下したものの、2桁の上昇率に高止まりした。
- ・11月18日に、ドイツ最大手の労働組合の金属産業労組（IGメタル）が23年に5.2%、24年に3.3%の賃上げをすることで経営側と合意した。独有力労組が物価上昇率をかなり下回る水準で賃上げ合意したことにより、ドイツひいてはユーロ圏で賃金と物価が連鎖的に上昇するリスクは小さくなると考えられる。

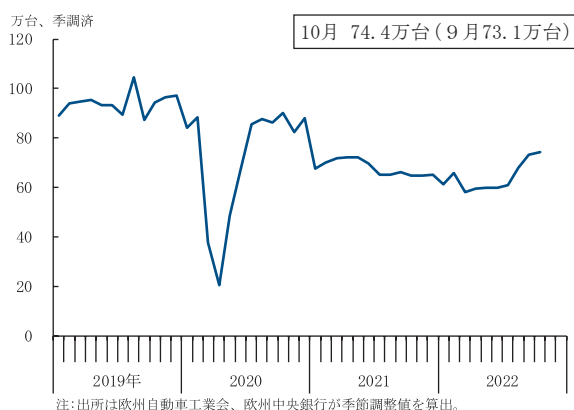
ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）



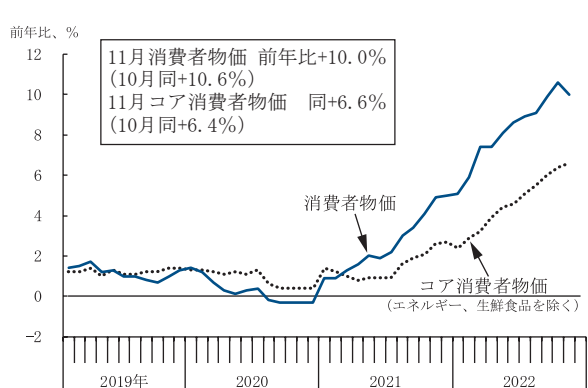
ユーロ圏建設業PMI（購買担当者景気指数）



ユーロ圏乗用車販売台数



ユーロ圏消費者物価指数



出所：S & Pグローバル、欧州委員会統計局、欧州自動車工業会

(2022. 12. 5 調査部 金子 修)

中国経済：不動産市場への支援強化などにより、23年には成長率が高まる

要 約

- ・ コロナの感染拡大や不動産市場の低迷により、足元で中国景気の回復の動きが鈍っている。ただ2023年には、ゼロコロナ政策の緩和措置が中国全土に浸透することでコロナの影響が弱まることに加えて、不動産会社への資金供給や住宅購入支援の強化などで住宅市場が回復するため、成長率が緩やかに高まると見込まれる。

景気回復の動きが足元で鈍る

中国景気は、足元で回復の動きが鈍くなっている。まず輸出が、欧米諸国の景気鈍化などを背景に10月に前年比-0.3%と約2年半ぶりに減少した(図表1)。個人消費も、ゼロコロナ政策の下でのコロナの感染拡大に伴う外食の低迷などから、10月の小売売上高が同-0.5%と落ち込んだ。さらに、同月の固定資産投資は同+5.0%と7~9月期に比べて増勢が鈍化した。財政出動の強化などを受けてインフラ投資が底堅く推移したものの、住宅販売の低迷などを背景に不動産業の投資などが一段と落ち込んだ。

こうした中、10月の鉱工業生産は前年比+5.0%と3か月ぶりに減速した(図表2)。また、11月の製造業PMI(購買担当者景気指数)は48.0(中立水準は50)と前月(49.2)を下回った(図表3)。足元では製造業の景況感も悪化している。

ゼロコロナ政策を緩和し、不動産支援を強化

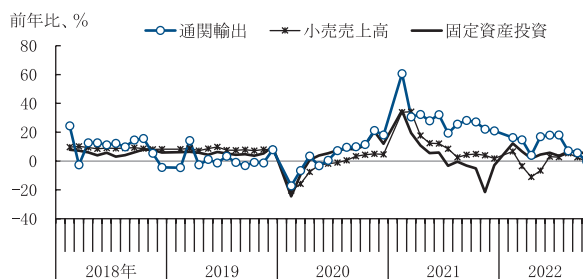
景気回復が鈍い中で、10月に開催された中国共産党大会では、3期目の続投が決まった習総書記が、今後も財政出動と金融緩和を強化する方針を表明した。

また、ゼロコロナ政策に関して、中国政府は11月11日にゼロコロナ政策の緩和措置を発表した。それによると、濃厚接触者の隔離期間を短縮するほか、感染者の発生時の封鎖エリアを縮小することな

どが示された。しかし、その後11月下旬には、北京市や上海市などで市民や学生による、ゼロコロナ政策に対する抗議デモが発生した。今後のデモの発生状況次第では、ゼロコロナ政策を一段と緩和する可能性もあると考えられる。

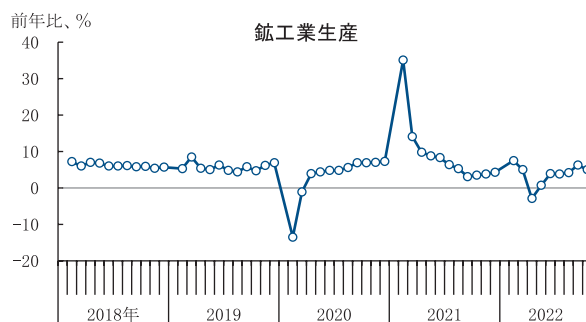
他方、低迷する住宅市場に対する金融当局の支援も強化された。足元の住宅市場では、住宅購入後の建設工事停止により、住宅購入に対する不安が広がっている。これまでの政府の対策は、停止中の建設工事に対する資金支援にとどまっていたが、今後は不動産会社に対しても借

図表1 輸出と消費、投資のいずれも弱含み



注: 中国国家统计局資料より固定資産投資の前年比の月ベースの値を試算した。前年比の各年2月は1~2月の累計値、データの無い月は線形補間した。出所: 中国国家统计局, CEIC

図表2 10月の生産は減速



注: 前年比の各年2月は1~2月の累計値、データの無い月は線形補間した。出所: 中国国家统计局

入金の返済猶予などの資金支援を行うという。

2022年の実質GDP成長率を+2.8%、 2023年を+4.7%と予測

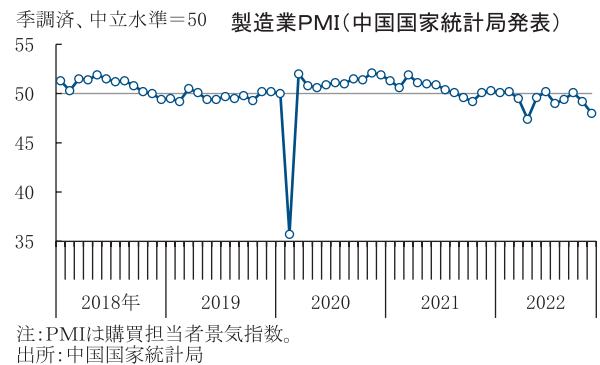
こうした状況下、先行きの中国経済を展望すると、2022年10～12月期には、実質GDP成長率のプラス幅が再び縮小すると見込まれる(図表4)。中国国内では、足元でコロナの感染者数が増加しており、感染防止のため都市封鎖地区の増加が見込まれる。このため個人消費は対面消費を中心に低調な動きが続く見込みである。また輸出も一段と弱含むだろう。欧米諸国の景気が一段と鈍化することに加えて、中国国内におけるコロナの感染拡大を背景に生産や物流に支障が生じることも輸出を押し下げると予想される。一方、固定資産投資についても、やや減速しよう。不動産投資は金融当局による不動産会社への資金支援強化などから一段の落ち込みは避けられる一方で、企業の設備投資は景気の減速を背景に弱含むと考えられる。

続く2023年については、実質GDP成長率が緩やかに改善しよう。ゼロコロナ政策の緩和措置が中国全土に浸透することなどによって、新型コロナウイルスの感染拡大時における行動制限の規模が縮小され、景気への悪影響が軽減されると期待される。また、不動産会社への資金供給や住宅購入支援の強化などにより、低迷が続く住宅市場も次第に上向いてくると期待される。こうした中で、個人消費については、年明け後には新型コロナウイルスの感染が徐々に落ち着き、1～3月期には外食関連などを中心に徐々に回復すると見込まれる。年後半には、住宅販売の持ち直し

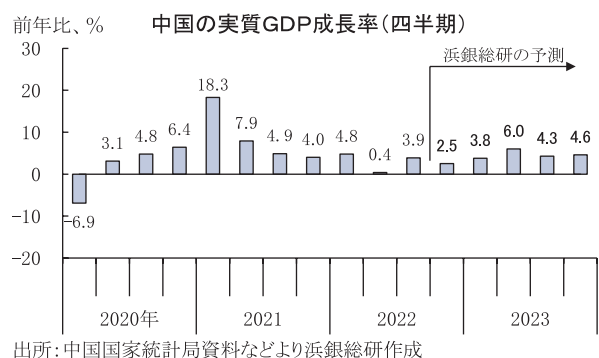
(後述)による家電などの購入増加を背景に耐久財などの消費が次第に改善することになる。また、固定資産投資も復調が見込まれる。インフラ投資は財政出動の強化などから堅調に増加する公算大である。企業の設備投資も国内需要の増加を背景に4～6月期から持ち直す見込みである。また、不動産業への支援強化などを背景に、4～6月期には住宅販売が緩やかに持ち直しはじめ、年半ばからは、住宅を中心とする不動産投資も徐々に回復しよう。ただ、輸出は年明けから一段と弱含むとみられる。欧米諸国の景気が一段と減速し、それにつれてASEANなど新興国・地域の景気も次第に減速すると考えられる。こうしたことが中国の輸出を押し下げることになる。

以上より、2022年の中国の実質GDP成長率を+2.8%、2023年を+4.7%と予測した。(2022.12.2 調査部 白鳳翔)

図表3 製造業の景況感は悪化



図表4 成長率は23年には高まる見込み



要約

- ・対ドル円レートは円弱含みでのみみ合いを見込む。目先は持ち高調整目的の円買い・ドル売りに要注意。ただ、来年春頃までFRBの利上げが続くと見込まれる中で、今後、米長期金利は緩やかに上昇し、それに合わせるように円安・ドル高が徐々に進むと予想される。日本の大幅な貿易赤字の継続も円安要因となろう。

11月の動き

対ドル円レートは大幅な円高・ドル安が進展。10日に発表された10月の米消費者物価指数（CPI）がインフレの減速を示したことから、FRB（米連邦準備理事会）が利上げペースを緩めるとの見方が広がり、ドル売りが膨らんだ。下旬にも、11月開催分のFOMC（米公開市場委員会）議事要旨の公表や、パウエルFRB議長の講演を受けて、FRBが次回12月のFOMCで利上げ幅を縮小するとの見方が強まり、日米金利差の縮小を見込む円買い・ドル売りが膨らんだ。

対ユーロ円レートは大幅な円高・ユーロ安が進展。対ドルで円高が進む中で、対ユーロでも円買いが優勢の展開となった。下旬には、ドイツの11月の消費者物価指数の前年比伸び率が前月から縮小したことを受けて、ECB（欧州中央銀行）が先行き利上げ幅を縮小するとの見方が広がり、円買い・ユーロ売りが優勢となった。

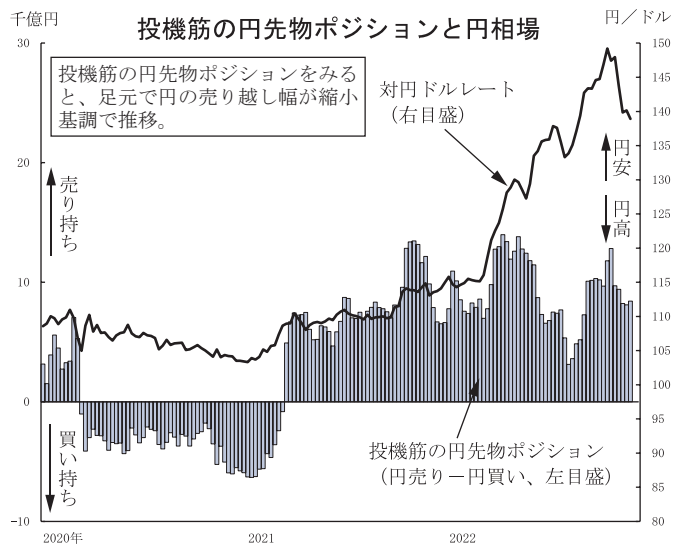
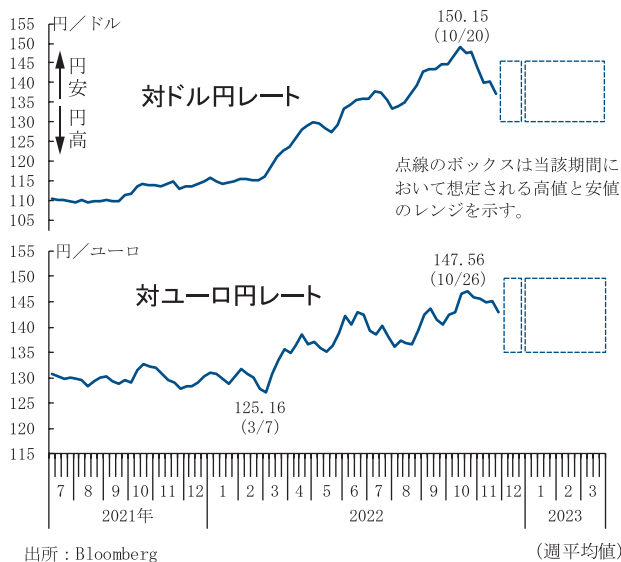
注目点：投機筋の円先物ポジション

投機筋の動きを表すシカゴ金融取引所の非商業部門の円先物ポジション（対ドル）をみると、2022年10月下旬に直近の円売り持ち高のピークを迎え、その後、円の売り持ちが縮小基調で推移している（右図）。この間、対ドル円レートは、1ドル＝140円台後半から130円台後半へと円高・ドル安が進んでおり、投機筋の目先の円売りポジションの調整（円買戻し）

為替レートの予想レンジ

	2022年			2023年
	4～6 (実績)	7～9 (実績)	10～12 (予想)	1～3 (予想)
対ドル円レート (円/ドル)	129.78	138.41	130～145	130～145
対ユーロ円レート (円/ユーロ)	138.17	139.31	135～150	135～150

注：実績は期中平均値。予想は高値と安値の目処を示す。



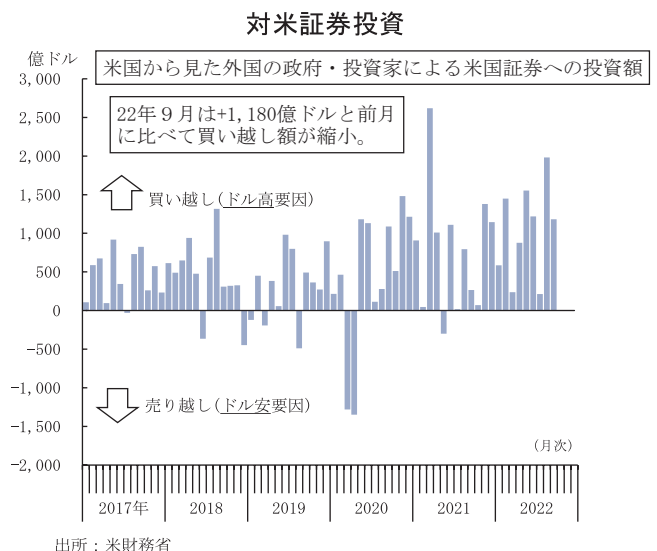
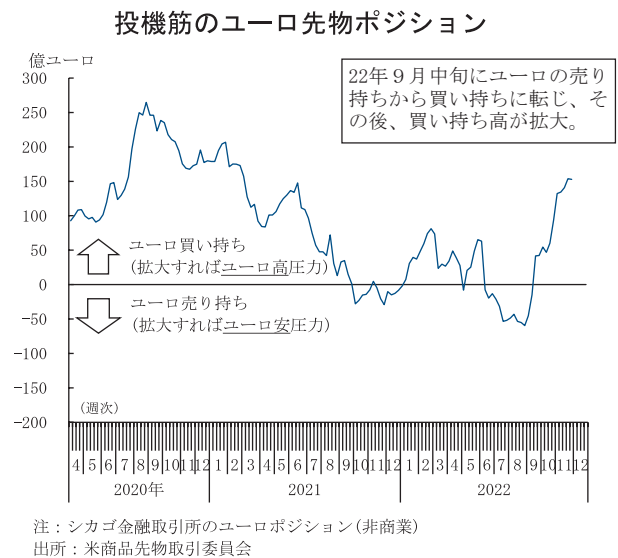
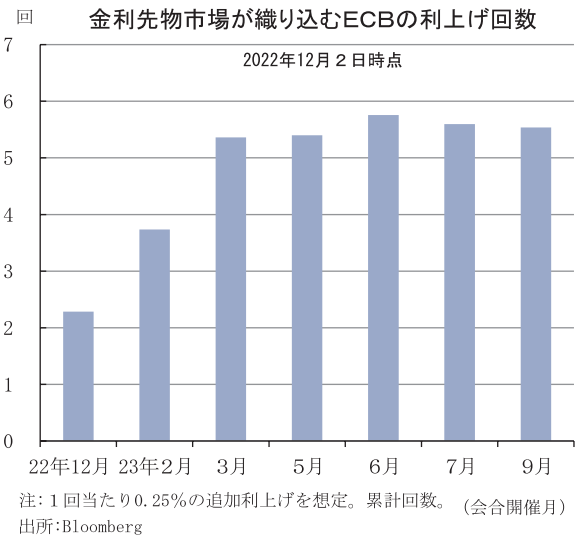
が、円高を加速させる一因になったと考えられる。ただ、投機筋の円売り持ち高自体は依然として大きく、足元11月29日時点において直近ピークの7割程度の水準となっている。このことは、投機筋が先行き円安・ドル高に戻る可能性を強く意識していることを示している。ただその一方で、今後も投機筋の円売り持ち高の調整（円買戻し）が続き、対ドル円レートが円高方向に大きく振れる恐れも十分にあり、注意する必要があるだろう。

向こう3か月程度の見通し

対ドル円レートは、円弱含みでのみみ合いを見込む。上述のように、目先は投機筋による持ち高調整目的の円買い・ドル売りが入る可能性に注意を要しよう。ただ、来年春頃までFRBの利上げが続くと見込まれる中で、今後、米長期金利は緩やかに上昇するとみられ、それに合わせるように円安・ドル高が徐々に進むと予想される。また、資源高を背景とする日本の大幅な貿易収支赤字が続いていることも、円安の要因となろう。

対ユーロ円レートは、円弱含みでのみみ合いを見込む。大規模な金融緩和を継続する日銀と、当面、利上げの継続が見込まれるECB（右上図）との金融政策の方向性の違いは明瞭であり、この点が根強い円売り・ユーロ買い要因になると見込まれる。ただ、ユーロ圏景気は足元で減速基調を強めており、景気の悪化懸念がユーロの上値を抑える材料として引き続き意識されよう。

(2022. 12. 5 調査部 北田英治)



要 約

- ・米国の債券市場では長短金利の逆転現象が鮮明となっており、F R Bの大幅な利上げによる景気後退をかなり警戒していることがうかがえる。F R Bの利上げが来年春頃まで続くと予想される中、米長期金利には上昇圧力が掛かりやすいものの、景気後退への懸念も根強いことから、金利上昇のペースは緩やかとなろう。

11月の動き

米国の長期金利は大幅に低下。10日には10月の米消費者物価指数（C P I）が市場予想を下回り、F R B（米連邦準備理事会）が利上げペースを緩めるとの見方から、債券の買いが膨らんだ。中旬には、米利上げが米景気の後退を招くとの見方が長期債の買いを誘った。30日には、パウエルF R B議長が講演で12月にも利上げ幅を縮めると発言。金融引き締めへの警戒が和らぎ、債券が買われた。

注目点：米国の長短金利の逆転現象

米国の債券市場において、長短金利の逆転現象が鮮明となっている。10年国債の利回りから2年国債の利回りを差し引いた「長短金利差」は、直近の11月平均で-0.63%となり、1981年9月以来、41年ぶりの大幅なマイナスとなった（右下図）。長短金利の逆転は、長期金利が景気後退による利下げを織り込むことなどにより発生するため、将来的な景気後退のサインといわれている。足元の債券市場は、F R Bの大幅な利上げによる景気後退を、かなり警戒しているといえよう。

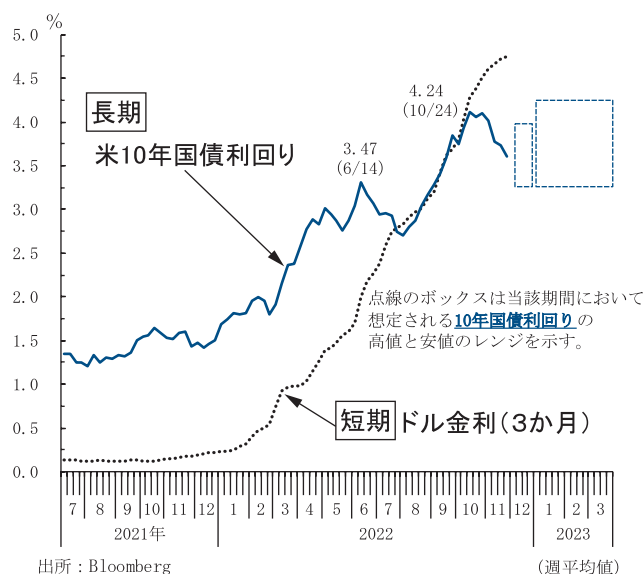
向こう3か月程度の見通し

米長期金利は強含みもみ合いを見込む。来年春頃まで利上げが続くと予想される中、米長期金利には上昇圧力が掛かりやすい。ただ、景気後退への懸念も根強いことから、金利上昇のペースは緩やかとなろう。（2022. 12. 5 調査部 北田英治）

米国金利の予想レンジ

	2022年			2023年
	4～6 (実績)	7～9 (実績)	10～12 (予想)	1～3 (予想)
ドル金利 3か月 (LIBOR, %)	1.53	3.00	4.50～ 5.25	4.50～ 5.25
10年国債利回り (%)	2.92	3.10	3.25～ 4.00	3.25～ 4.25

注：実績は期中平均値。予想は高値と安値の目処を示す。



要 約

- ・米国株はもみ合いを見込む。F R Bの利上げペースが減速するとの見方が株式相場の支援材料。ただ、米景気の後退懸念が強まっている点が相場の重荷となろう。
- ・日本株はもみ合いを見込む。今後も米国株の動きに左右されやすい状況は続くものの、国内の経済活動の正常化期待が株価の支援材料になると見込まれる。

11月の動き

米国の株式相場は大幅に上昇。10日には10月の米消費者物価指数の伸びが市場予想を下回り、F R B（米連邦準備理事会）が利上げのペースを緩めるとの見方から、NYダウが急上昇した。下旬にもF O M C（公開市場委員会）議事要旨などを受けて金融引き締めへの警戒感が後退し、株式の買いが優勢となった。

日本の株式相場は上昇。米国株の大幅な上昇を受けて投資家心理が改善し、東京市場でも幅広い銘柄に買いが入った。ただ下旬には、中国景気の先行き懸念が意識されたことなどから、利益確定の売りが優勢となった。

向こう3か月程度の見通し

(米国株価)

米国の株式相場はもみ合いを見込む。F R Bの利上げペースが減速するとの見方が株式相場の支援材料。ただ、F R Bの金融引き締めなどを受けて先行き米景気が後退局面入りするとの見方も強まっており、この点が相場の重荷となろう。

(日本株価)

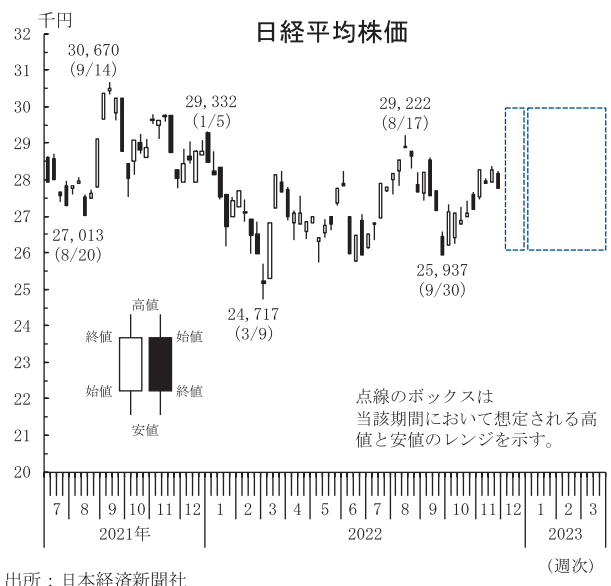
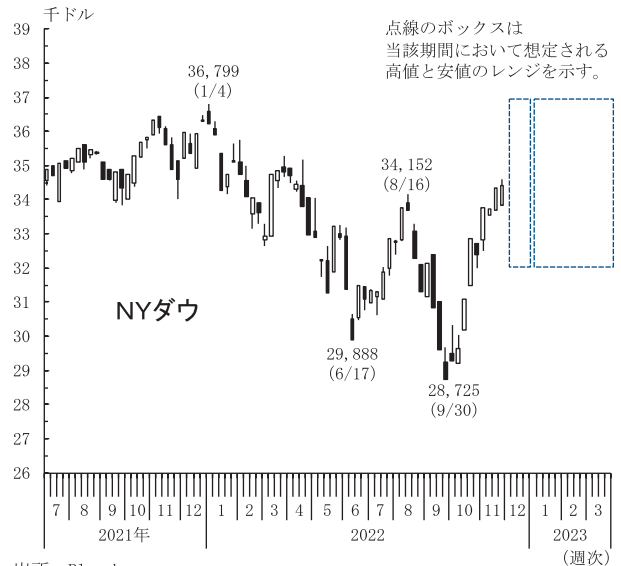
日本の株式相場はもみ合いを見込む。今後も米国株の動きに左右されやすい状況が続くと予想される。ただ、国内では新型コロナの影響が弱まり、先行き経済活動の正常化が進むと期待されることが、株式相場の支援材料になると見込まれる。

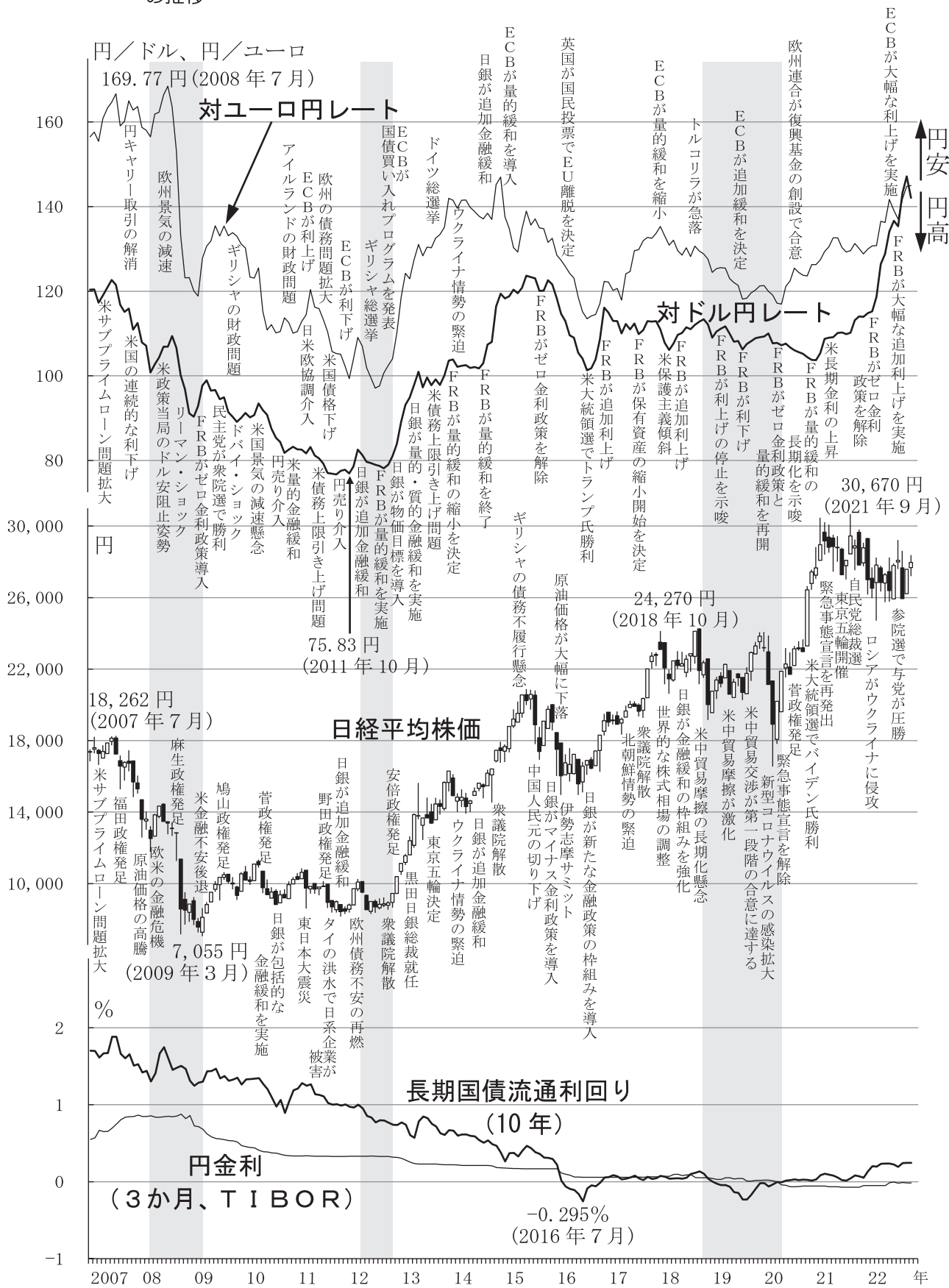
(2022. 12. 5 調査部 北田英治)

株価の予想レンジ

	2022年			2023年
	4～6 (実績)	7～9 (実績)	10～12 (予想)	1～3 (予想)
NYダウ工業株30種 (ドル)	32,714	31,731	32,000～ 37,000	32,000～ 37,000
日経平均株価 (円)	26,885	27,586	26,000～ 30,000	26,000～ 30,000

注:実績は期中平均値。予想は高値と安値の目処を示す。







金融市場データ

2022年12月5日時点

	為替相場		長期金利		株 価	
	対ドル 円レート (円/ドル)	対ユーロ 円レート (円/ユーロ)	日本10年国債 流通利回り (%)	米国10年国債 利回り (%)	日経平均株価 (円)	NYダウ 工業株30種 (ドル)
2022年 4～6月	129.78	138.17	0.23	2.92	26,885	32,714
7～9月	138.41	139.31	0.22	3.10	27,586	31,731
10～12月 (予想)	130～145	135～150	0.15～0.25	3.25～4.00	26,000～ 30,000	32,000～ 37,000
2023年 1～3月 (予想)	130～145	135～150	0.15～0.25	3.25～4.25	26,000～ 30,000	32,000～ 37,000
2021年 11月	114.06	130.12	0.07	1.56	29,371	35,849
12月	113.93	128.82	0.05	1.46	28,514	35,641
2022年 1月	114.86	130.01	0.14	1.76	27,904	35,456
2月	115.23	130.71	0.20	1.93	27,067	34,648
3月	118.70	130.76	0.20	2.12	26,584	34,030
4月	126.41	136.52	0.23	2.75	27,043	34,315
5月	128.79	136.28	0.23	2.89	26,654	32,379
6月	134.15	141.70	0.24	3.13	26,958	31,447
7月	136.65	139.13	0.22	2.89	26,987	31,535
8月	135.36	137.02	0.19	2.89	28,352	33,010
9月	143.21	141.78	0.24	3.51	27,419	30,650
10月	147.13	144.83	0.25	3.97	26,983	30,571
11月	142.06	144.98	0.24	3.87	27,903	33,418

年初来高値	113.68 (2022/1/21)	125.16 (2022/3/7)	0.255 (2022/6/13)	4.24 (2022/10/24)	29,332 (2022/1/5)	36,799 (2022/1/4)
年初来安値	150.15 (2022/10/20)	147.56 (2022/10/26)	0.085 (2022/1/4)	1.63 (2022/1/3)	24,717 (2022/3/9)	28,725 (2022/9/30)

注:実績値は期中(月中)平均値。為替相場はNY市場の値。 出所:Bloomberg、日本経済新聞社

横浜銀行 | CONCORDIA

CONCORDIAファイナンシャルグループ

〈はまぎん〉ビジネスサポートダイレクトと横浜バンクカード・ビジネスを使って、
銀行取引をもっと便利に! 経費管理をもっと効率的に!

〈はまぎん〉
ビジネスサポートダイレクト

オフィスにいながら、簡単・便利に銀行取引がおこなえる法人・個人事業主を対象としたインターネットバンキングです。

+

横浜バンクカード・ビジネス

出張時の交通費や宿泊料のお支払い、携帯電話料金やインターネット等の各種経費のお支払い、さらにはインターネットでの仕入れ等にもご利用になれるクレジットカードです。

銀行取引
および経費管理の
合理化・効率化に
つながります!

ご 確 認 ください

一部のサービスのご利用にあたっては、当行所定の審査があります。

【〈はまぎん〉ビジネスサポートダイレクト】 ● サービスのご利用にあたっては、当初契約料と月額基本手数料・振込手数料・従量手数料等がかかります。

【横浜バンクカード・ビジネス】 ● カードのご利用にあたっては、年会費がかかります。

● 「犯罪による収益の移転防止に関する法律」の定めにより、印鑑証明書・登記事項明細書等のご提出が必要になる場合があります。また、保証人(代表者)のお届けが必要となる場合があります。

Afresh

あなたに、あたらしく。

詳しくは、横浜銀行ホームページ <https://www.boy.co.jp/>
または支店の窓口までお問い合わせください。

編集・発行 浜銀総合研究所 調査部
お問い合わせは TEL.045(225)2375

当研究所では、インターネットを通じて、神奈川及び全国の景気や産業、企業経営などに関する情報を発信しています。ぜひご利用ください。アドレス <https://www.yokohama-ri.co.jp/>

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づくものであり、レポート発行後に予告なく変更されることがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。最終的な投資判断はお客様ご自身でなさるようお願いいたします。