

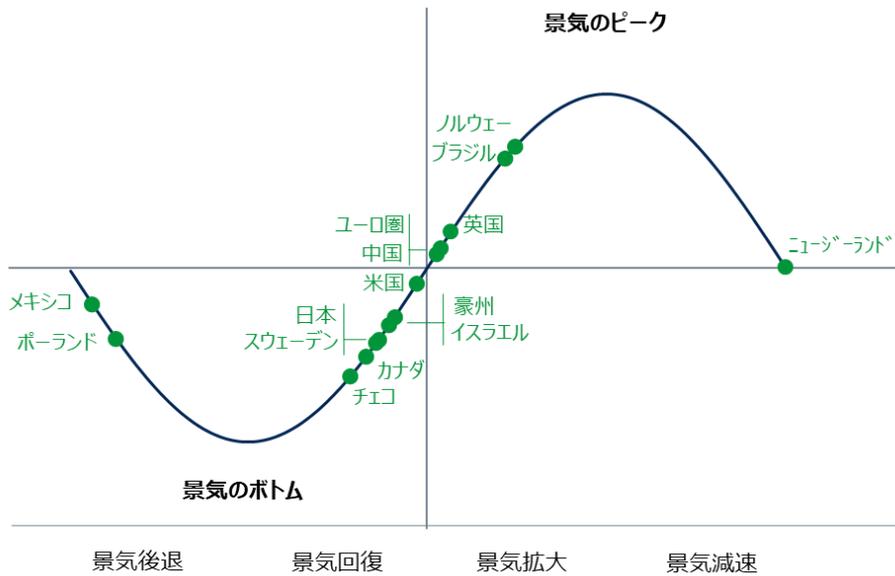
2024年8月15日

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

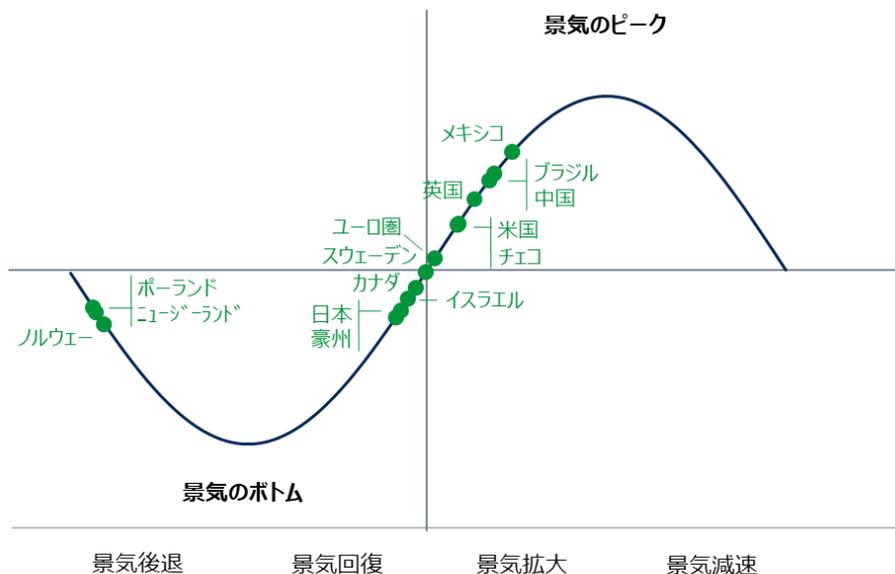
## 1. 2024年8月の状況と、7月からの変化

今月は全体的に下方にシフトする国が多く見られました。米国はS&P製造業PMIが7ヶ月ぶりに好不況の境目となる50を割り込んだことを主な要因として、景気拡大局面から景気回復局面へ後戻りました。PMIの項目別では新規受注が3ヶ月ぶりに減少したほか、雇用の増加ペースも鈍化しました。回答した企業によると、市場需要は全般的に鈍化し、新規プロジェクトに消極的な顧客が多いとのこと。また、今年3月以来ずっと景気拡大局面にあったメキシコは、景気後退局面へと移りました。同様にS&P製造業PMIが10ヶ月ぶりに50を下回り、製造業の経営状況に悪化の兆しが生じています。米大統領選挙でトランプ氏が当選すれば、両国の関係悪化がメキシコ経済に打撃を及ぼすと考えられ、その行方も注目されます。

### 2024年8月時点のベアリングス世界景気循環図



### 2024年7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

2024年8月15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

ベアリングス世界景気循環図では、米国が景気拡大局面から景気回復局面へと後戻りしました。7月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、雇用とインフレの目標達成に対するリスクについて、従来はインフレリスクにだけ言及されていたのに対し、2つの責務の両サイドに対するリスクに注意を払っているとの文言に修正されました。パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長は記者会見で、最大雇用の義務に対する下方リスクは今や現実のものとなっていると発言し、FOMCは利下げに近づいていると明言しました。その後、軟調な雇用統計を受け、金利が大きく低下する場面がありました。FRBが労働市場や景気動向をケアする姿勢を明らかにしたことで、経済指標に市場が大きく反応する場面が続くと考えます。

その他の海外では、英国が今月初めの会合で僅差の決定ながら、利下げを開始しました。景気循環図上では英国は景気拡大局面にありますが、英中銀も景気の底堅さを評価し、今年の成長率予想を前回から上方修正しました。消費者物価指数（CPI）はヘッドラインで5月に2%目標を達成したものの、サービス価格を中心としたコアCPIはなかなか減速せず、インフレ圧力が十分緩和されたか意見が割れており、今後の利下げには慎重です。一方、カナダ中銀は7月に2会合連続となる利下げを決定しました。インフレが減速し、目標が視界に入っていることを認めただけで、経済における過剰供給が増えていることを指摘しました。また、7月会合でハト派転換していたニュージーランド中銀は、インフレの鈍化に加え、国内景気の弱さを背景に利下げを開始しました。カナダとニュージーランドは追加利下げに前向きで、債券投資に有望な国と考えます。

日銀は7月の会合で、有力視されていた国債買入れ減額の具体策公表のほかに、追加利上げを決定しました。経済・物価が見通しに沿っていることに加え、インフレの上振れリスクを理由に挙げました。円安によって輸入物価が押し上げられ、個人消費が抑制されることを日銀は警戒し、今会合では円安を阻止する意図があったと想像できます。植田総裁は、経済・物価情勢に応じて引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく方針としたほか、前回の利上げ局面のピークである0.5%が壁になるとは認識していないとし、追加利上げへの意欲をにじませました。課題であった実質賃金は6月分で27ヶ月ぶりにプラスとなり、日銀は円安に振れる場面では、今後も利上げカードをちらつかせ、市場をけん制すると思われます。

### （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 3793447