

経済動向レポート
「先週および今週の
我が国主要経済指標から」



SAWAYAKA
RESEARCH

No. 278

(2022.01.24)

特別参与 鈴木 茂

リサーチ&コンサルティングでオンリーワンへのお手伝い

株式会社 さわやかリサーチ

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.278)

1. 先週の動き

○先週も、コロナ再感染は、主要国の中には感染天井打ちの気配が出てきている先もないではないが、世界中で猛威が続いており、新規感染者は、300万人を越す事態になっている。そして、わが国でも、5日連続で既往最大を更新し、「蔓延防止等重点措置」発令も、21日には、13都県が追加されて16都県となり、さらに、8府県が追加申請を行っているといった状況だ。(我が国のコロナ感染状況の詳細については、別添追補参照)

こうした中、世界経済は、再び打撃を受け下方修正する動きも強まっているが、この一方で、米欧では、未曾有のコロナ感染増加も、予想外に早めに減少方向を辿り始めたこともあって、経済復興との両立を図る動きも目立っている。ただ、わが国の場合は、人流が再び減少し始めており、先行きの景気停滞が懸念される状況になっているわけで、ここは、特段の注意が必要と思われる。さらに、気掛かりな中国では、再び利下げに踏み切るなど、オリ・パラを間近に控えて、コロナ・経済対策に懸命だ。また、「政治・地政学リスク」面でも、ウクライナ情勢は、米口の対話は進んでいるが、実勢に変化は窺われない。北朝鮮のミサイル発射も、立て続けに実行されている。

これらを受けて、市況は、NY株式市場は続落、つれて、東京市場も下落しており、世界の株式市場は、17~20日で4%下げ、1年3か月振りの下落となった格好となった。この間、米国長期金利は、19日には一時1.9%まで上昇した後、FRB(連邦準備制度理事会)の利上げ姿勢が市況に織り込まれるにつれ、1.7%まで下落している。さらに、為替も、ウクライナ情勢緊迫を受けて、円の「安全通貨」認識が増し、円高が進んだ形での週越えとなった。なお、原油は、ウクライナ情勢やアラブ首長国への親イラク勢力の武力攻撃もあって、一時、NYのWTI先物相場は、1バレル88ドル弱と、7年3か月ぶりの高値を記録したが、その後は1バレル85.14ドルまで下落している。(なお、中国経済の詳細は、別途追補参照)

○この間、米国の経済指標については、まずは、景況指標の、1月「NY連銀製造業景気指数」(18日、-0.7と、前月の31.9からマイナスに転化)は、市場の悪化はするが減速(25.7)にとどまるとの予想から、一気にマイナスへの大幅悪化に転じている。ただし、12月「景気先行指標総合指数」(21日、前月比+0.8%と、前月の+0.7%<速報値+1.1%を下方修正>から伸び低下)は、ほぼ横ばいとなっており、さらに、1月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」(20日、23.2と、前月の15.4から上昇)については、予想(20.0)を上回る改善となって

おり、悪化一辺倒ではないことには、注意が必要だ。なお、第2週「新規失業保険申請件数」(20日、28.6万件と、前月の23.1万件<速報値23.0万件をやや上方修正>から増加)、第2週「失業保険継続受給者」(20日、163.5万人と、前月の155.1万人<速報値155.9万人を下方修正>から増加)も、ともに増加に転じており、ここも気になるところだ。

なお、実体経済指標としては、住宅関連のものが中心になるが、12月「住宅着工件数」(19日、年率換算170.2万件と、前月の167.8万件<速報値167.9万件をやや下方修正>から増加)、12月「建設許可件数」(19日、年率換算187.3万件と、前月の171.7万件<速報値171.2万件を上方修正>から増加)については、市場の減少予想(各々、165.0万件、170.2万件)に反し、増加したが、この一方で、12月「中古住宅販売件数」(20日、年率換算618万件と、前月の648万件<速報値646万件を上方修正>から減少)は、逆に、市場予想(644万件)を上回る減少となっており、ここでも区々(マチマチ)の動きとなっている。

○こうした中、今週の我が国経済については、まずは、17~18日開催の「日銀政策決定会合」に注目したが、結局、市場の何らかの政策変更の姿勢を示すのではないかとの期待に反し、物価目標を変更したほかは何ら動きがなく、やや拍子抜けの格好で終わった。市場では、思わぬインフレ傾向出現に戸惑っているとの見方だ。

なお、その他の指標では、まずは、12月「全国消費者物価指数」(21日、総務省)に注目したが、総合ベースで、前年同月比+0.8%(前々月+0.1→前月+0.6%)と、市場予想(+1.0%)ほどではないものの、着実に上昇が進んだ格好だ。従って、携帯電話通信料引き下げの影響を勘案すれば、既に実質2%越えとなっていると見られる。なお、エネルギーは、同+16.4(同+11.3→+15.6%)、生鮮食品は、同+8.0%(同-1.1→+3.1%)と、引き続き上昇が目立っている。なお、内訳を見ても、交通・通信(前月-6.9→当月-7.5%)は、マイナス幅を拡大しているが、光熱・水道(同+9.2→+11.2%)、被服及び履物(同+0.1→+0.3%)等で、伸び上昇が目立っている。

また、設備投資動向については、11月「機械受注」(17日、内閣府)で確認したが、コア(船舶・電力を除く民需)が、前月比+3.4%(前々月0.0→前月+3.8%)と、市場の大幅減速予想(+1.0%)に比較し、極く小幅の減速にとどまった。結局、この時点では、生産活動が徐々に回復に向かっているほか、サービス活動活発化の影響が大きかったということだ。このため、同時公表された、10~12月期見通しについても、前四半期比+3.1%(前々四半期+4.6→前四半期+0.7%)と、再び増勢を高めると見込まれている。

さらに、12月「貿易統計」(20日、財務省・日銀)も公表されたが、輸出が、季節調整済み前月比-0.2%(前々月+2.9→前月+5.3%)と、市場の伸び上昇予想(+1.3%)に反し、低下に転じ、さらに、輸入も、同-0.7%(同+0.2→+5.9%)と、これも増加予想(+3.8%)に反してマイナスに転じたばかりか、輸出を上回る減少となったことから、結局、貿易収支は、-0.43兆円(同-0.41→-0.48兆円)と、赤字幅を若干縮小する形となった。要するに、市場が予想していた、アジアでのサプライチェーンの供給制限・停滞の解消がさほど進まなかったということだ。ただ、国別輸出動向を見ると、米国向けは、前年比+22.1%(前々月+0.3→前月+10.0%)と、3か月連続、しかも更に伸び率を大きく高める増加となり、中国向けも、同+10.8%(同+9.6→+16.0%)と、18か月連続での増加となった。

2. 今週の動き予想

○今週は、コロナ感染については、未だ高水準を保っている米欧でのオミクロン株が、具体的にどこまで収束が進むのか、そして、我が国の爆発的感染が、どこで、減少に転じるかが、注目される。なお、市場には、懸念されるインフレ率拡大にしても、今四半期中には大幅に低下し収束するとの見方があることも事実だが、このところのコロナ感染拡大状況や経済活動の動きを見ると、仮にそうした方向に進むとしても、後ずれ必至のようにも見えるところだ。いずれにせよ、我が国を含めて、世界経済には、当面は、腰折れ懸念が強まっているようにも見えるわけで、ここは、一段の注視が必要だ。さらに、「政治・地政学リスク」についても、ウクライナ情勢については、米ロの対話継続合意の一方で、米国が、駐在しているウクライナ大使館員家族の国外退去指示を出したとの情報もあり、ここも注視していく必要がある。また、北京オリ・パラを控えて、コロナ感染増、景気停滞に見舞われている中国情勢も、当然気掛かりだ。

さらには、弱含みで週超えとなった、世界の各種市況についても、当然注視が必要だ。即ち、株式については軟調な地合いが続くとしても、NY市場は、基本的に、25～26日開催のFOMCの結果待ちの格好だ。要すれば、金融引き締め積極的に「タカ派」姿勢を引き続き示せば、売りが優勢になり、さもないければ、企業の好決算を期待した買いが戻るということだ。なお、東京市場は、基本的には、これに追随するとしても、未曾有のコロナ感染拡大や世界経済の減速懸念もあり、弱含みで推移する可能性の方が強そうだ。この間、米国長期金利については、市場には、既に、FOMCの年4回利上げが市況に織り込まれ済みと見て、上昇ペースは鈍くなるとの見方が大勢だ。さらに、わが国では、黒田日銀総裁の「金融政策変更なし」のため押し発言の影響もあり、動きに乏しい状況が続くと見られている。なお、為替も上値に重い状況が続くと見られているが、引き続き、FOMCの結果やウクライナ情勢如何の面が大きいことも事実だ。これは、原油相場にも言えることで、仮に、ロシアがウクライナに侵攻する事態になれば、即、1バレル90ドルを突破する事態を覚悟する必要があると、市場は見ている。

○この間、米国経済については、まずは、前述の、25～26日開催のFOMCの結果に注目したい。市場には、「更なる金融引き締めへの言及がある」との見方と、「それはない」との見方が輻湊（フクソウ：四方から寄り集まる、物事が一所に集中すること）しているようだが、結局は、「3月の利上げ」をさらに強く灰めかすが断定はしない、という形で終わるのではないと思われる。

なお、公表予定経済指標も数多いので、注視したい。景気動向については、1月「製造業・サービス業PMI」（ともに24日、前者が56.8と前月の57.7から、後者が55.0と前月の57.6から低下予想）、1月「消費者信頼感指数」（25日、111.8と、前月の115.8から低下予想）、「リッチモンド連銀製造業指数」（25日、14と、前月の16から低下予想）、1月「ミシガン大学消費者態度指数」（28日、68.6と、速報値の68.8から若干低下予想）で確認するが、市場は、基本的に悪化すると見ており、要するに、FRBは、物価抑制を重視するあまり、市場の景気予想とは逆の方策を採ろうとしているわけで、ここは一段の注視が必要だ。

なお、その他の指標についても、消費動向は、10～12月期「GDP個人消費・速報値」（27日、前四半期比年率+2.6%と、前四半期の+2.0%から伸び上昇予想）で確認するが、市場は、この時点では、改善すると見ており、つれて、12月「個人消費支出・コア<食品・エネルギー

除く「デフレーター」(28日、前年同月比+4.8%と、前月の+4.7%から若干伸び上昇予想)、12月「個人所得」(28日、前月比+0.5%と、前月の+0.4%から若干伸び上昇予想)についても、伸びはやや加速すると見ているようだ。ただ、その他の指標の、12月「耐久財受注」(27日、前月比-0.5%と、前月の+2.5%からマイナスに転化予想)については、市場は厳しい見方をしており、ここでも、区々の見方になっているようだ。

○こうした中、我が国の経済指標では、景況については、1月「製造業・サービス業PMI」(ともに24日、Markit Economics)で確認したい。市場は、前者が、53.5(前々月54.5→前月54.3)、後者が、51.0(同53.0→52.1)と、ともに、前月に引き続きしかもやや大きく悪化すると見ている。これは、供給制限・停滞は解消の方向にあるとはいえ、オミクロン株の急速な拡大に伴い、一時的な工場閉鎖や追加的な供給網への悪影響が生じ、サービス業を含め、経済活動の動きが反転すると見ているためだ。

また、1月「東京都区部消費者物価指数」(28日、総務省)も公表されるが、市場は、総合ベースが、前年同月比+0.4%(前々月+0.5→前月+0.8%)と、伸び低下に戻ると見ている。ただ、これは、2020年に実施されたGo Toトラベルの裏の影響(物価引き上げに働いていた)が剥落することや携帯電話通話料金引き下げの影響が続いているため、輸入価格上昇等を勘案すれば、実質的には、「物価2%」目標近くにまで上昇していると見られるところだ、なお、生鮮食品やエネルギーは引き続き上昇すると見ている。なお、2月「企業向けサービス価格指数」(26日、日銀)も公表されるが、市場は、前月(前々月+1.0→前月+1.1)まで、2か月続いている上昇トレンドが続くと見ているようだ。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週は、我が国のコロナ感染が、専門家が唱えるように、本当に減少に転じるかが、注目点だ。なお、欧米のオミクロン株感染者数は、第5波ピークの約4倍に達していることから、わが国も下手をすると、このままでは、約10万人に達するとの見方もあり、ここは大いに気になるところだ。なお、経済指標も、月末・月初とあって、以下のように数多い。

- ・景況関連；1月「製造業・サービス業PMI」(各1、3日)
- ・消費関連；12月「商業動態統計」(31日)
1月「新車登録台数」(1日)
- ・消費周辺；12月「失業率・有効求人倍率」(ともに1日)
- ・設備関連；12月「新設住宅統計」(31日)

以上

先週及び今週の我が国主要経済指標から (No278—追補)

——コロナは、再び大きく感染拡大

——中国経済は、更に苦境に

1. コロナは、再び大きく感染拡大

○世界経済は、復興が進みつつあるとしても、依然としてコロナ感染に振り回されているのが実状のように見える。ただ、オミクロン株感染爆発が先行していた米国では、一時新規感染者数が136万人にも達していたが、20日には65万人にまで縮減するなど、依然として高水準ではあるが、着実に減少傾向を辿り始めている国も見られ始めている。さらには、同20万人を超える状況が続いていた英国でも、追加ワクチン接種・治療薬の開発進捗に加え、そもそもオミクロン株感染者の重症化率が低く、感染蔓延期間も短い(1か月前後と言われている)なかで、感染者が減少に転じ始めていることを理由に、時期尚早との批判をよそに、行動制限をすべて解除するといった行動に出てきているなど、世界的にはやや局面が変わりつつあるようにも見えるところだ。

もっとも、何時も対応が後手に回るわが国では、こうした国に遅れた形で、オミクロン株の感染が国中で急拡大(先週、既に第5波ピークの2倍に達している)しており、各地で既往最高値を更新する事態になっている。例えば、東京では、週末には1万1227人を数えており、この結果、蔓延防止等重点措置指定先は、先週の3県(9日から31日まで。沖縄、山口、広島)に続き、20日には、13都県(21日から13日まで。東京、神奈川、千葉、埼玉、群馬、新潟、愛知、岐阜、三重、香川、長崎、熊本、宮崎)を追加した。さらに、25日には、8府県(大阪、京都、兵庫、北海道、静岡、福岡、佐賀、大分)が、再追加される動きになっているが、このほかにも、島根、岡山が追加申請の動きに出ている。市場では、最終的には、30都道府県を超えると見ているようだ。さらに、当該指定に因る規制強化は、地域によって区々(マチマチ)ながら、基本的に、時短・酒類提供制限となっており、それに補償金支給が限られていることから、果たしてどの程度の効果があるか疑う向きもあることは確かだ。また、この間、病床利用率20%を超える先が、既に15都道府県に上っていることから、先行き、仮にオミクロン株の重症化率が少ないとしても、このままでは、病床逼迫が再来し、「緊急事態宣言」の再発令に至る先も出る可能性も高まっている。

○こうした中で、我が国の主要地の人出は、既に急減し始めており、飲食店中心に危機感を強め始めている先も少なくなく、経済面への悪影響も不可避となる筋合いになってきている。なお、オミクロン株感染が先行した、南アフリカ、英・仏では、感染拡大も1か月前後でピーク(第5波時の4倍程度に)を迎えていることから、これを、我が国に当てはめると、2月上旬には、新規感染が10万人に達し、その後、減少に転じる計算になるわけで、感染数はともかく感染期間については、大いに期待したい。ただ、この一方で、専門家の中には、我が国のワクチンの3回目接種が1.5%と、欧米諸国(英国55%、仏44%、米25%)に比べ、極端に遅れていることから、感染期間も長引くと見る向きもあるほか、4、5月には、再びコロナ感染が広がるとの見方もあり、ここは気になるところだ。

2. 中国経済は、更に苦境に

○中国経済については、先週は主要指標の公表が相次いだわけであるが、12月「鉱工業生産」(17日、前年同月比+4.3%と、前月の+3.8%から伸び上昇)は、世界経済の回復進捗を映じて伸びが増加しているものの、懸念されていた10~12月期「GDP」(17日、前年同月比+4.0%と、前四半期の+4.9%から伸び低下)は、市場予想(+3.6%)を上回ったとはいえ、コロナ感染から復興した、2020年4~6月期(+3.2%)以来の低さに転落したことになる。さらに、12月「小売売上高」(17日、前年同月比+1.7%と、前月の+3.9%から伸び低下)については、慎重な市場予想(+3.8%)を大きく下回る水準にまで、伸びが低下しており、明らかに、過度な「ゼロコロナ」政策の弊害とも見られるところだ。さらに、地方政府は、2月1日から始まる春節前後の休暇にしても、帰省や旅行の自粛を呼び掛けており、先行き、個人消費は一段と冷え込み、また、一部デフォルトに陥っている、不動産大手の「恒大」についても、コンサル会社を追加したようだが、いよいよ正念場に立たされているようにも見えるわけで、結局、1~3月期の経済成長率が、10~12月期からさらに落ち込むと懸念する先も出てきている状況だ。

○なお、この間、中国政府は、こうした状況にあるにもかかわらず、17日の記者会見では、昨年2021年の国内総生産の成長率が、+8.1%と、2011年(同+9.6%)以来の高水準となったことを根拠に、「我が国の経済発展とコロナ防疫はいずれも世界をリードしている」と豪語していたほか、習主席も17日の世界フォーラムでも、「経済発展に自信を持っている」旨述べていたが、庶民の実感とは大きくかけ離れているようにしか見えないことも事実だ。

さらに、人民銀行は、停滞する経済のテコ入れを狙って、20日には、政策金利「LPR(ローンプライムレート)」1年物を、3.70%と、2か月連続で引き下げた(今回-0.1%、前回-0.05%引き下げ)。さらに、住宅ローンの目安になる5年物についても、4.60%(-0.05%引き下げ)と、1年9か月ぶりに引き下げているが、問題は、今回の経済低迷の原因の一つには、「ゼロコロナ」にこだわるあまりの「行動制限」が、内需を損ねていることにあるわけで、利下げ効果がどの程度出て来るかは不透明と思われる。事実、前述の「GDP」、「小売売上高」が不振なことはもとより、12月「発電量」も、2020年3月以来のマイナスに転じており、2021年の設備投資にしても、コロナで7%落ち込んだ2020年をさらに3%下回り、既に土地神話が崩壊し、この結果、土地収入が落ち込んだ地方政府の財政悪化も加わって、市場の中国経済に対する見方は一段と厳しくなっているのが実状だ。

以上

筆者紹介



鈴木 茂 (すずき しげる)

山形県出身、(株)さわやかリサーチ特別参与。昭和49年日本銀行入行。主に審査畑を歩み、特に金融バブル発生、崩壊時には一貫して最前線で処理対応に活躍。その後北九州市助役、メリルリンチ上席顧問を経て、現在コンサルタント会社を経営。民事調停委員を兼任。この間、各種政府委員としても活躍。