

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. 292

(2022.05.09)

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.292)

1. 先々週及び先週の動き

○先々週及び先週も、コロナ感染状況については、「行動制限」緩和・撤廃の動きが一段と進んだが、中国での感染がやまないこともあって、最終的にどのような着地になるか、依然として見えないままだ。さらに、ロシアのウクライナへの侵攻の行方も混沌としたままだ。そしてこれらが、物価高騰を継続させているほか、世界のサプライチェーンを阻害し続け、世界経済に暗雲としてのしかかっているように見える。なお、こうした中、米国FRB（連邦準備制度理事会）は、「利上げ」をその幅を拡大して継続するとともに、保有資産の規模縮小を決定し、これを見越して、長期金利は、一時、2018年12月以来、3年5か月ぶりに3%台をつける事態になった。なお、NY株式市場も、先々週は企業決算が市場予想を下回ったこともあって大幅下落し、先週初めには若干戻していたが、FOMCの後は急騰し、その翌日には急落、そして週末は5週間連続の続落と、とにかく激しく乱高下しての週越えとなっている。なお、東京市場は、これが重しとなったことや、連休でもあり動きに乏しいと見られていたが、週末は、値ごろ感の台頭や円安基調への好感もあって反発しての週越えとなるなど、珍しく米国追随型でないかたちで推移した。この間、日銀金融政策決定会合（27～28日）も開催されたが、市場予想通りに、現状の緩和政策に変更なく、しかも「指値オペ」を実行する行為に出たことから、為替も130円台前後で上下した形だ。さらに、原油については、米欧のロシア制裁厳格化の流れの一方で、「OPEC（石油輸出国機構）プラス」が引き続き追加増産を見送ったことから、高止まりした格好だ。（なお、こうした中での、米国FOMC動向や、原油を巡る動き、我が国の物価上昇の内幕、中国経済状況についての詳細は、別添追補参照。さらに、我が国のインフレ懸念の強まりと主要国中銀の動きについては、後日、動画で詳細解説予定。）

○この間、米国の経済指標については、まずは景況であるが、4月「リッチモンド連銀製造業指数」（26日、14と、前月の13から低下予想）のように、市場の悪化予想（8）とは逆に僅かとはいえ改善しているものもあるが、4月「消費者信頼感指数」（26日、107.3と、前月の107.6<速報値107.2を上方修正>から若干低下）は、速報値が上方修正されたこともあって、市場の改善予想（108.0）に反し悪化に転じている。さらに、4月「ミシガン大学消費者態度指数 確定値」（29日、65.2と、速報値65.7からやや低下）も、市場の横ばい予想に反し若干ながらも悪化している。また、4月「シカゴ購買部協会景気指数」（29日、56.4と、前月の62.9から低下）にしても、慎重な市場予想（62.0）をさらに下回るレベルまで悪化しているなど、総じて慎重方向に傾いているように見える。また、1～3月期「GDP速報値」（28日、前四半

期比年率-1.4%と、前四半期の+6.9%からマイナスに転化)についても、市場は、伸び鈍化しつつもプラス維持見通し(+1.1%)であったが、結局マイナスに転じるなど、むしろ景況感の悪化が一段と目立ち始めており、ここは要注意だ。

ただ、実体経済指標については、タイムラグもあってか、総じて好調だ。即ち、消費動向については、3月「個人消費支出」(29日、前月比+1.1%と、前月の+0.6%<速報値+0.2%を上方修正>から伸び上昇)で確認したが、市場予想(+0.7%)を上回る改善となっている。ただ、消費を支えている、3月「個人所得」(29日、前月比+0.5%と、前月の+0.7%<速報値+0.5%を上方修正>から伸び低下)については、ほぼ市場予想(+0.4%)通りに伸びが鈍化しており、ここは要注意だ。なお、物価動向については、3月「個人消費支出・デフレーター」(29日、前年同月比+6.6%と、前月の+6.3%<速報値+6.4%を下方修正>から伸び上昇)で確認したが、ほぼ市場予想通りにさらに加速した格好だ。その他の指標については、3月「耐久財受注」(26日、前月比+0.8%と、前月の-1.7%<速報値-2.2%を上方修正>からプラス転化)は、若干市場予想(+1.0%)を下回るもののプラス基調に転じている。ただ、3月「新築住宅販売件数」(26日、年率換算76.3万件と、前月の77.2万件<速報値83.5万件を下方修正>から減少)は、若干なりとも増加するとの市場予想(77.4万件)に反し減少に転じており、ここは気になるところだ。

○こうした中、我が国については、26~27日開催の日銀金融政策決定会合では、予想通りに、現行の緩和政策継続を決めており、市場には、やや失望感を与えてもいるようだ。なお、経済指標については、以下の通り回復方向にはあるが、期待していたほどではないというのが率直なところで、事実景況を4月「製造業PMI」(2日、Markit Economics)で確認すると、53.5と、速報値53.4から改善はしているが、極く小幅にとどまっている。

さらに、注目の物価動向については、4月「東京都区部消費者物価指数」(6日、総務省)で確認したが、総合ベースが、前年同月比+2.5%(前々月+1.0→前月+1.3%)と、急伸している。これは、主に携帯電話通信料引き下げ効果剥落によるものであるが、市場想定を上回る規模であることも確かだ。要するに、それだけあらゆる品目での価格上昇・値上げ攻勢が相次いでいる結果とも言えそうだ。事実、内訳を見ても、交通・通信(前月-9.9→当月-2.0%)はマイナス幅を大きく縮小しているが、この一方でエネルギー(同+26.1→+24.6%)は、若干伸びは低下してはいるが極めて高い上昇が続いている。さらに、生鮮食品を除く食料(同+1.6→+2.3%)、家具・家事用品(同+0.4→+2.5%)、教養娯楽(同+1.4→+1.9%)等、伸びを高めている項目が目立っている。

もっとも、消費動向は、「蔓延防止等重点措置」解除効果が大きく、3月「商業動態統計」(28日、経産省)での、小売業売上高は、前年同月比+0.9%(前々月+1.1→前月-0.9%)と、市場予想(+0.7%)を若干上回る形で再びプラスに復帰している。これは、この時点では「蔓延防止等重点措置」解除に伴い外出機会が相応に増加し、生活必需品販売が好調だった故だ。もっとも先行きについては、家計の潤沢な貯蓄と行動制限緩和が当面の消費を支えてはいるが、エネルギー価格上昇や、あらゆるものでの値上げラッシュが重しになるとの見方の方が強そうだ。なお、4月「新車登録台数」(2日、自販連)も公表されたが、前年同月比-15.0%(前々月-18.6→前月-14.8%)と、結局マイナス継続となった。これは、世界的な供給制約から減産に追い込ま

れ、これが販売の遅れにつながっていることを映じたもので、必ずしも需要減退によるものではないと市場は見ているが、いずれにせよ不振が長期化しているわけで、ここも気掛かりだ。

なお、消費を左右する労働指標として、3月「失業率・有効求人倍率」(26日、各々総務省・厚労省)も公表されたが、前者は、2.6% (前々月 2.8→前月 2.7%) と、市場予想通りにさらに低下し、後者は、1.22倍 (同 1.20→1.21倍) と、一段の改善が進んだ格好だ。しかしながら、市場予想(1.25倍)ほどの上昇にはならなかったわけで、これは雇用環境が市場で離れているほどには、急ピッチでは改善していないとも見られるわけで、ここは注意が必要だ。

なお、2月「毎月勤労統計」(26日、厚労省)をみても、現金給与額は、前年同月比+1.2% (前々月-0.4→前月+1.1%) と、速報ベースと同率の伸びにとどまっており、市場は、物価上昇ベースに後れを取っていることに懸念を示し始めていることも確かだ。即ち、特別給与は、同+8.1% (同-1.1→+2.3%) と、速報ベース(+4.7%)をも大きく上回る伸びとなったが、所定外給与は、同+4.9% (同+5.2→+4.3%) と、前月を上回りこそすれ、速報ベース(+5.8%)を下回っている。さらに肝心の所定内給与については、同+0.8% (同+0.1→+0.9%) と、前月はもとより、速報ベース(+0.9%)をも若干ながら下回っているのが実態だ。

また、物価動向については、3月「企業向けサービス価格」(25日、日銀)で確認したが、前年同月比+1.3% (前々月+1.2→前月+1.1%) と、再び、若干ながら伸びを高めている。なお、内訳を見ると、運輸・郵便(前年同月比:前月+2.3→当月+3.1%)、不動産(同+1.4→+2.0%)では伸びを高めているが、これまで牽引車でもあった広告(同+3.2→+1.9%)で、伸びが鈍化しており、ここはやや気掛かりだ。

さらに、設備投資動向については、3月「新設住宅着工」(28日、国交省)で確認したが、前年比+6.0% (前々月+2.1→前月+6.3%) と、再びマイナスに沈むと見ていた市場予想(-0.5%)に反しプラス継続の格好になった。これは、持ち家は、建材価格の上昇が重しになって、同-9.4% (同-5.6→-5.6%) と、さらにマイナス幅を拡大したものの、貸家が、同+18.6% (同+16.6→+4.6%) と、伸びを大きく増加させ、さらに給与住宅が、同+12.4% (同-11.5→-23.8%) と、10か月ぶりにプラスに転じたことに因るものだ。このため、市場は、着工自体は、昨年後半からの勢いが継続していると見ているようだ。

最後は、生産動向を、3月「鉱工業生産」(28日、経産省)で確認したが、季節調整済み前月比+0.3% (前々月-0.8→前月 2.0%) と、伸び低下した格好だ。これは、製造業の生産計画では3月以降の強い生産回復意欲が継続していると思われるが、現実的にはロシアのウクライナ侵攻や中国でのオミクロン株感染拡大等に因る供給制約が根強く残っていることが影響したと見られているようだ。

2. 今週の動き予想

○今週は、コロナ感染状況については、中国のロックダウンの動きが特に気になる。さらに、ロシアのウクライナへの侵攻の長期化については、9日開催の対ナチス戦勝記念日に係るロシアのさらなる暴発的動きのあるなが注目적이다。いずれにせよ、この間にインフレがどこまで進行し、世界経済の停滞がどこまで進むかも気になるところだ。また米国が、市場予想を下回る規模に留めながらも、「利上げ」姿勢を継続しており、この一方で日銀が、真逆の金融緩和政策を採

り続ける形になっているが、この形がどこまで続き得るのか、そしてその結果、円安がどこまで進むかが気掛かりだ。また、原油価格についても、「OPECプラス」と欧米主要国との綱引きの行方が、どうなるかなど、注目すべきところは数多い。

○この間、米国の経済指標については、まずは、景況を、5月「ミシガン大学消費者態度指数速報値」(13日、64.0と、前月の65.2から低下予想)で確認するが、市場は悪化を予想しており、ここは注意が必要だ。なおこうした中、市場は、再び、第1週「新規失業保険申請件数」(12日、19.0万件と、前週の20.0万件からやや減少予想)にも注目し始めており、ここも注視が肝要だ。さらに物価動向については、4月「消費者物価指数」(11日、前年同月比+8.1%と、前月の+8.5%から伸び低下予想)、4月「卸売物価指数」(12日、前年同月比+10.7%と、前月の+11.2%から伸び低下予想)で確認するが、市場はとりあえず高値を維持しながらも上昇一服と見ているようだ。もっとも、3月「卸売売上高」(9日、前月比+1.8%と、前月の+1.7%から若干伸び上昇予想)については、市場はタイムラグもあってか、伸びがさらにやや上昇すると見ているようだ。

○こうした中、我が国の経済指標については、景況は、4月「景気ウォッチャー調査」(12日、内閣府)で確認するが、市場は、季節調整済み現状判断は51.0(前々月37.7→前月47.8)と、改善方向を辿ると見ている。これは「蔓延防止等重点措置」解除に伴い、国内の経済活動の回復が続いており、家計動向や雇用関連中心に、センチメント(心理・心情)の改善が一段と進むと見ているためだ。ただ、企業動向関連は、生産活動正常化の進展により回復するとは見ているが、この一方で供給制約が残っており、相対的に回復ペースは鈍いと見られている。なお、4月「サービス業PMI」(9日、Markit Economics、前月49.4→予想50.0)については、市場はとりあえず横ばいにとどまると見ているようだ。

また、輸出動向については、3月「国際収支」(12日、財務省・日銀)で確認するが、市場は輸出が増加の一方で、輸入は減少すると見ており、この結果季節調整済み貿易収支(前々月-0.39→前月-0.77兆円)は、赤字幅縮小に転じると見ているようだ。ただ先月急増した第一次所得収支(同+1.37→+1.99兆円)が、さすがに黒字幅を縮小させると見られることから、経常収支は+0.48兆円(同0.18→0.51兆円)と、黒字幅を縮小すると見ている。

さらに、貸し出し状況については、4月「貸出預金動向」(12日、日銀)で確認することになるが、市場は貸出平残が、前月(前々月+0.3→前月+0.5%)に都銀等(同-1.3→-0.9%)でのマイナス幅縮小を背景に、伸び増加に転じた動きが何処まで継続するか否かに注目しているようだ。なお信金(同+0.5→+0.3%)については、ここで伸び低下傾向が止まるか否かが気掛かりだ。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週も、公表経済指標は数は少ないが重要なものがあり、さらに経済状況は、コロナ感染状況に加えて、ロシアのウクライナへの侵攻の行方が一段と不透明になっていることから、一層きめ細やかなウォッチが必要と思われる。

- ・景況関連；第Ⅰ四半期「GDP」(18日)
 - 5月「ロイター短観」(18日)
- ・物価関連；4月「全国消費者物価指数」(20日)
 - 4月「企業物価指数」(16日)
- ・設備関連；3月「機械受注」(19日)
 - 3月「建設総合統計」(20日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.292—追補)

- 米国FRB（連邦準備制度理事会）は、さらに大幅「利上げ」と保有資産の規模縮小を断行、これが途上国中銀や日銀に大きな波紋
- 欧州委員会は、ロシア産原油禁輸方針を表明、この一方で、「OPEC（石油輸出国機構）プラス」は、増産強化を引き続き見送り
- 我が国での物価上昇は、高齢者により負担重く、消費回復の重しに
- 中国経済は、一段と失速懸念強まる

1. 米国FRBは、さらに大幅「利上げ」と保有資産の規模縮小を断行、これが途上国中銀や日銀に大きな波紋

○米国FRBは、4日のFOMC（連邦公開市場委員会）で、3月（+0.25%「利上げ」し、約2年ぶりにゼロ金利を解除）に続き、+0.5%の「利上げ」（通常は+0.25%であるが、今回は、短期金利の指標であるフェデラルファンド金利の誘導目標を、これまでの、「0.25~0.50%」から、「0.75~1.00%」に引き上げ）を実行するとともに、保有資産の圧縮（量的引き締め）を決めた。さらに、7月以降も、同じ幅の「利上げ」を実行し、金融緩和の正常化を急ぐ姿勢を明らかにした。なお、この上げ幅は、ITバブルで景気が過熱した2000年5月以来22年振りの高さだ。しかも、7月会合では、最終的に、政策金利を2.0%（米国の中立金利は、2.4%低度とされている）にまで引き上げたい意向を示唆する旨、仄めかしており、仮に今後3か月間で計+1.5%利上げすることになれば、これは金融調節の手法としては、比較可能な1982年以降、一度も経験したことのないスピードになる格好だ。

※フェデラルファンド金利・・・米国の中央銀行である連邦準備銀行（設立の歴史的経緯から12行ある）の統括機関である連邦準備制度理事会（FRB）が、短期金融市場を操作する目的で調整する政策金利

要するに、これは既に約40年振りの水準にまで到達しているインフレを、なんとか封じ込めることを優先させたわけであるが、この一方で、これが景気後退を呼び込む懸念もあるわけで、パウエル議長も7月以降の「利上げ」幅については、市場が「+0.75%」を織り込んでいるのに対し「+0.5%」に留めたことから、一時、長期金利が3年5か月ぶりに3%台をつけ、株価も暴落していたわけであるが、FOMC後は、株価は暴騰した格好になった（ただし、その後は、景気停滞懸念がより意識され、暴落するといった激しい動きになっている）。

なお、為替についても、一時は5年ぶりの安値になっていたユーロを含め、あらゆる通貨に対して下落に転じていたわけであるが、結局はドル高に戻っている。さらに、NY株式市場も、こうしたパウエル議長発言を受けて、4日には大幅続伸となったが、5日には逆に、景気停滞懸念がより意識され急落するなど、極めて変化の激しい相場となっている。

○こうした状況下、途上国では、コロナ禍に因る経済不振が続いているにもかかわらず、通貨危機防止策を優先せざるを得ないとして追随「利上げ」する動きが相次いでいるが、市場には、こうした国々が、スタグフレーション（経済低迷下の物価高）に陥る可能性を危惧する向きが増えている。さらに、主要国でも、英国が5日には政策金利を+0.25%引き上げ、金融危機以降で

最高となる1%とした。ただし、市場は、ベーリングランド銀行総裁が「家計の逼迫で景気はすでに減速を始めている」と発言していることもあり、結局2023年でのリセッション（経済・景気後退局面のこと）入りを予想する向きが多く、英国ポンドはEU離脱方針が決定した2016年以来の大幅低下とならんだ形となる下落をみるなど、極めて読みにくい展開（市場は、同時に公表された英国の先行き経済見通し悪化が背景と見ているようだ）となっている。

さらに、日銀は、27～28日開催の金融政策決定会合で、現行の大規模な金融緩和政策を維持する方針を決めたことから、これが、内外金利差拡大予想をさらに強め、円は一時、131円台まで下落、市場には、「悪い円安」を懸念する声が溢れる状況になっている。なお、市場では、円は早晚135円まで円安が進む可能性が大きいと見ているようだ。

2. 欧州委員会は、ロシア産原油禁輸方針を表明、この一方で、「OPECプラス」は、増産強化を引き続き見送り

○現行のインフレ加速については、従前からの「供給・物流制約」に加え、エネルギー価格上昇要因が大きいわけであるが、こうした中、4日には欧州委員会がロシア産原油について、経済制裁強化の一環として、原油は6か月以内、石油製品については年末までに段階的に禁輸とする方針を打ち出しており、一段の高騰が懸念される事態になってきている。ただし、当該方針については全加盟国の承認が必要であるとされており、これまでロシア産原油の輸入比率の高さから躊躇していたドイツも賛同姿勢を明らかにしているが、なかにはロシアとの結びつきが大きく、反対に回ると見られる国もあり、このハードルは必ずしも低くない模様だ。

そうしたところに、5日開催の「OPECプラス」が、結局、米欧からの増産強化要請を引き続き拒否したことから、先行きの原油価格の一段の高止まりが懸念される情勢になってきている。なおこの背景には、「OPECプラス」が、加盟国ロシアとの協調を当然優先させたこともあるが、もともと同会合は、原油価格（国際エネルギー機関は、2021年の供給不足が、2022年第1四半期には小幅供給超過に転じていると分析）を維持したい思惑が強いことも背景にあると思われる。さらに世界第2位の需要国である中国がロックダウンを重ねて需要減に陥っていることも要因としてあるようだ。加えて市場には、原油増産余力のあるサウジアラビアやUAEが、イエメンの新イラン勢力との戦いで、米国バイデン大統領の支援が不十分として不満をつのらせていることも影響しているとの見方もあるようだ。

○いずれにせよ、この結果、WTI価格は、3月には、一時、2008年7月以来の1バレル130ドル台にまで高騰していた後、92ドル台にまで低下していたわけであるが、これが、5日には、110ドル台にまで上昇するに至っている。そして、市場は、先行きさらに不安定化すると見ているようであり、要するにインフレ加速は当面弱まることはないと思われよう。

○なお、こうした中、ユーロ圏の経済状況も一段と停滞が目立っており、4月「経済・消費者信頼感指数」（2日、105.0と、前月の106.7<速報値108.5を下方修正>から低下）については、市場予想（108.0）をさらに下回る水準にまで悪化しているほか、4月「消費者信頼感指数」（2日、-22.0と、前月の21.6<速報値-16.9を下方修正>からさらに低下）に至っては、もともとの水面下からさらに深く沈んだ形だ。さらに4月「コア消費者物価指数」（29日、前年比+3.5%と、前月の+2.9%から上昇）については、一段と大きく上昇しているといった状況だ。

また1～3月期「GDP」(29日、前四半期比+0.2%と、前四半期の+0.3%から伸び低下)も若干ではあるが減速している。

さらに、先行き公表予定の3月「鉱工業生産」(13日、)についても、市場はマイナス転落(予想値-2.0%)を予想しているといった状況になっている。

さらに、こうした中、ECB(欧州中央銀行)については、7～9月期中には量的緩和を終了するにしても、「利上げ」をいつ実行するかが注目されていたが、市場の中には、従前の9月への前倒しをさらに早め、6月にも実行するのではないかとの見方が出てきている状況でもあり、ここは注意が必要だ。

3. 我が国での物価上昇は、高齢者により負担重く、消費回復の重しに

○総務省公表の「直近10年の世帯主年齢別消費者物価指数」によれば、インフレ率は、世代間格差が顕著のようだ。即ち直近10年の消費者物価指数の上昇率は、29歳以下が+1.1ポイント、30歳代+1.5ポイント、40歳代+4.1ポイント、50歳代+5.2ポイント、60歳代+6.4ポイント、70歳以上+6.8ポイントとなっている。即ち、上昇率最低の29歳以下と最高の70歳代以上とを比較すれば、その差は5.7ポイントにまで拡大しており、2010年代半ばまでは、この差が0.1～1.05ポイントにとどまっていることを勘案すれば、隔世の感を覚えることも確かだ。

なお、もともと2014年以降には、その差が開き始めていたのだが、特に2019年10月の消費増税に伴う幼児教育・保育無償化政策の恩恵が、子育て世代に専ら働いた影響が大きいとされている。さらに2020年4月の菅政権下での携帯電話料金値下げの影響も、携帯を頻繁に使用する若い世代により大きく作用しており、事実2021年の交通・通信での物価低下率は、29歳以下が-7.1ポイントに対し、70歳以上は-1.1ポイントにとどまっている状況だ。また40歳代以下については、2019年以降には既に物価下落に逢着(ハウチャク:出あうこと、出くわすこと)しているのに対し、50～60歳代での下落は2020年以降であり、70歳代以上に至っては、未だに物価上昇が続いているわけで、その格差は、極めて大きいことにも留意が必要だ。

なお、このところの食料の高騰や電気代・ガス代の値上げの負担も、高齢者により重いとも言えるわけで、要するに70歳代の食料の全体支出に占めるウエートは、全年代合計よりも9.8%高く、光熱・水道に至っては15.4%も高いわけで、昨今のインフレ加速傾向が、高齢者により悪影響を及ぼしていることは事実のようだ。

○さらには、日銀に因れば、日本の家計は2000兆円近い金融資産を保有しているが、そのうちの「現金・預金」比率は54.4%と、米国(13.3%)はもとより、ユーロ圏(34.3%)と比較してもかなり高いのが特徴だ。さらには、日銀は米欧の中央銀行(「利上げ」姿勢を明確にしている)とは異なり、「利上げ」をしない姿勢を明確にしておき、要するにこのまま低金利が続く、この一方で物価が上昇すれば、明らかに米欧に比べ資産が目減りが大きい形になるのだ。しかも金融資産保有は、高齢者ほど高いことを勘案すれば、当然高齢者ほど消費に慎重になると考えられる。しかも、日本の社会保障は、年金・介護等高齢者向けが手厚く、若年層に負担が偏る問題があったわけであるが、これが若年層に対しては、先行き負担が増大し、高齢者も、インフレ負担が増大する一方で年金減額、介護負担増が予想される状況とあっては、どうしても消費に

慎重にならざるを得ないのはある意味当然と言えるわけだ。

いずれにせよ、このまま、所得が低迷し物価高が続けば、より高齢者に負担をかける形で、「スタグフレーション」に落ち込む懸念が一層強まるわけで、ここは早急に対応策を講じるべき時とも思われる。

4. 中国経済は、一段と失速懸念強まる

○世界経済は、前述のように、スタグフレーション入りまで懸念される状況になっているが、この原因の一つが中国経済の一段の減速懸念だ。

即ち、世界のコロナ感染状況は高止まりしつつも減少に向かい、行動制限の緩和・解除の動きが加速している状況だが、中国は、「ゼロコロナ」政策に拘り（コダワリ）続けていることから、ロックダウンの動きがやまない格好だ。要するに、従前の感染地である上海ではさすがに感染は減少しているが、「ゼロコロナ」にこだわるあまり、都市封鎖解除の動きは遅々としているほか、北京を含む他の都市への拡散も目立ち始めているのが現実だ。

このため、4月「製造業PMI」（30日、47.4《中国経済が初めてコロナウイルスの打撃を受けた2020年2月の35.7以来の悪化》と、前月の49.5からさらに低下）は、2か月連続での景気縮小を示す50割れとなったばかりかその幅を拡大している。さらに、今週は物価指数が公表されるが、4月「生産者物価指数」（11日、前年同月比+7.8%と、前月の+8.3%から伸び低下予想）は、頭打ちが予想されてはいるが、4月「消費者物価指数」（11日、前年同月比+1.9%と、前月の+1.5%から伸び上昇予想）については、さらに上昇することが見込まれており、これに加えて若年者の失業率が今夏には20%に達するとの試算もあるようで、市民の不満も高まっているようだ。またこの間、人民元は対ドルで約1年ぶりの安値となっているほか、上海株式市場も約1年10か月ぶりの安値水準となっている。

こうした状況下、人民銀行は、25日には、外貨の預金準備率を引き下げ（従前の9%を、8%に）、元安圧力の緩和策を講じているが、さほど効果をあげていないようにも見える。いずれにせよ、人民銀行のかじ取りは一段と難しくなっていることは確かだ。

○さらに、こうした経済停滞は、中国国内にとどまらず、世界全体のサプライチェーンにも打撃を与え始めており、世界経済停滞懸念はもとより、前述の通りに、エネルギー価格上昇要因にもなっているのが現実だ。

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。主に調査畑を歩み、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。