

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. 3 1 6

(2022.10.24)

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.316)

1. 先週の動き

○先週、新型コロナウイルス感染状況については、「行動規制」緩和・解除が一段と進んだ一方で、感染者数は8週間ぶりに増加に転じた後、週後半は再び減少するなど変化の激しい1週間だった。いずれにせよここは注意が必要かもしれない。またロシアのウクライナ侵攻についても、劣勢のロシアが併合したウクライナ4州に戒厳令を発令してウクライナの反転攻勢をけん制する姿勢を示し、さらに新たな局面を迎えようとしている。また政治・経済面でも、英国が拙速の経済政策を提出して失敗したことを理由に、早くもトラス首相が史上最速で退陣を表明する事態に至っている。さらに我が国では、為替が151円台と32年ぶりの安値をつけ、政府・日銀もNY市場で「為替介入」を断行し、一時144円台後半にまで円高に戻ったが、結局はその後すぐに円安となり、147円台後半で週越えとなっている。

この間、市況において株価は週内上下し、東京市場は前日の米国株安につられて続落となる局面もあったが、週末にはFRB（連邦準備制度理事会）が年内の「利上げ」ペースを緩めるとの見方が浮上し、結局1か月振りの上昇となり週越えしている。ただ米国長期金利についてはFRBの大幅「利上げ」の思惑の方が勝り上昇し、一時は10年物国債が14年ぶりにプラス4.1%台にまで上昇する局面があった。また原油については「OPEC（石油輸出国機構）プラス」の大幅減産方針と世界経済停滞懸念との綱引きとなり上下した。只この間、米国のシェールオイルが油井等開発に必要な資材の値上がりでネックになって機動的な生産が滞り価格が高止まりしたほか、バイデン大統領の備蓄石油放出もさほど効果がないといった展開もあったが、週末は結局世界景気減退への懸念の方が強くなり反発した形になった。（なお我が国の急激な円安、米国中間選挙の行方、欧州・中国経済の現況についての詳細は別添追補参照。）

○この間、米国経済において、まずは景況を9月「景気先行指標総合指数」（20日、前月比-0.4%と前月の-0.3%からマイナス幅やや拡大）で確認したが、市場のマイナス横ばい予想に対し更に若干ながらも、マイナス幅を拡大した形になった。また10月「NY連銀製造業景気指数」（17日、-9.1と前月の-1.5からマイナス幅拡大）は水面下での悪化を強め、10月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」（20日、-8.7と前月の-9.9からマイナス幅やや縮小）にしても多少方向としては改善したものの、慎重な市場予想（-4.5）をさらに下回る水面下の水準が続いた格好だ。なお金利上昇（19日の米国抵当銀行協会公表に因れば30年固定の住宅ローン金利は+6.94%と前週比+0.13%上昇）から需要が減退しているとされる住宅市場については9月

「住宅着工件数」(19日、年率換算143.9万件と前月の156.6万件<速報値157.5万件を下方修正>から減少)で確認したが、市場予想(149.0万件)を上回る減少となった。さらに9月「中古住宅販売件数」(20日、年率換算471万件と前月の478万件<速報値480万件を下方修正>から減少)にしてもほぼ市場予想通りに減少している。ただ建設関連全体で見ると9月「建設許可件数」(19日、年率換算156.4万件と前月の154.2万件<速報値151.7万件を上方修正>からやや増加予想)は市場予想(155.0万件)を上回る増加となっており、動きが一樣ではないことに留意が必要だ。事実9月「設備稼働率」(18日、前月比80.3と前月の80.1<速報値80.0をやや上方修正>からやや上昇)は市場の若干の低下予想とは逆にやや上昇している。また9月「鉱工業生産」(18日、前月比+0.4%と前月の-0.1%<速報値-0.2%をやや上方修正>からプラス回帰)についても市場の水面下継続予想に反し、僅かながらも水面上に復帰した格好になっている。

○こうした中、我が国の経済指標において、まずは物価動向に注目したが、9月「全国消費者物価指数・生鮮食品を除く総合」(21日、総務省)は前年同月比+3.0%(前々月+2.4→前月+2.8%)と市場予想(+2.9%)を上回り31年1か月ぶりに+3.0%の上昇となった。なお内訳を見ても引き続き伸びが上昇すると見込んでいた電気代(前月+21.5→当月+21.5%)、都市ガス代(同26.4→+25.5%)が伸び横ばいしないし低下となったものの、この一方でこれまで伸びが鈍化していたガソリン(同+6.9→+7.0%)が僅かとはいえ伸びを高めたことを背景に、エネルギー(同+16.9→+16.9%)全体としても伸び横ばいになっている。さらには資源高と歴史的な円安に因る幅広い品目での値上げが目立ち、例えば家具・家事用品(同+4.4→+6.6%)、生鮮食品を除く食料(同+4.1→+4.6%)、教養娯楽(同+1.6→+2.2%)、被服及び履物(同+1.5→+1.9%)で更に伸びが上昇している。

なお物価上昇には交易条件の悪化も大きく寄与していると思われるが、9月「貿易収支」(20日、財務省・日銀)は輸出が季節調整済み前月比+3.2%(前々月+2.1→前月-0.7%)と「供給・物流制約」が徐々に緩和していることを受けて、市場予想(+5.4%)ほどではないにしろ増加に転じた格好だ。只この一方で輸入は同-0.6%(同+3.5→+1.5%)と市場の伸び上昇継続予想(+6.1%)に反しマイナスに転じたことから、貿易収支は-2.00兆円(同-2.15→-2.34兆円)と市場のさらに赤字幅を拡大するとの予想(-2.57兆円)をよそに僅かながらも赤字幅縮小に転じている。ただ貿易赤字であることに変わりはないわけで、これで2022年度上半期総計で見ても-11.00兆円の赤字と上半期としては過去最大(これまでは、2013年度上半期の-8.76兆円)となった形だ。なお我が国の米国向け輸出は前年同月比+45.2%(前々月+14.1→前月+33.8%)と12か月連続で、しかも逐次伸びを大きく高める形となった。この間、中国向けも同+17.1%(同+12.8→+13.4%)と4か月連続の増加となったが、結局米国向け中国対比は96.9%(1兆6778億円/1兆7320億円、前々月8.5→前月95.5%)となり、米国向けが中国を凌駕しそうな水準になってきている。

最後は設備投資動向を8月「建設総合統計」(19日、国交省)で確認すると、前年同月比+2.8%(前々月+1.2→前月+0.8%)と更に伸びを高めた格好だ。これは民間非居住用が同+12.0%(同+10.0→+11.0%)と順調に伸びを高めてきていることを映じたもので、それだけ設備投資マインドが強いということだ。

2. 今週の動き予想

○今週、まずコロナウイルス感染状況は「行動制約」緩和・解除が本格化する中で、専門家の中には既に「第8波」に入りつつあると警告するものもあり、ここは見極めが肝要だ。またロシアのウクライナ侵攻については、市場には引き続き焦ったロシアが「暴挙」（戦術小型核兵器の使用等）に出ることを懸念する声があることも確かだ。さらに英国の新首相選出については、市場には「誰がなってもうまくいかないことは同じ」とか、「結局EU脱退が間違いだった」との声があることも事実だが、いずれにせよ早期に混乱が収束することを願うばかりだ。尚この間イタリアではメローニ党首が首班指名を受けるなど、スウェーデンに続き極右政党の躍進が続いているわけで、この行方も気掛かりだ。また中国の習総書記新体制が周囲を側近かつ対外強硬派で固めたわけであるが、先行きこれが具体的にどのような政策に繋がるかを市場が注目しているところだ。

なお世界経済については、経済指標には方向としては改善しているものがないではないが、総じて水面下の動きが続いているわけで、今後も難しい局面が続くと見たほうが良さそうだ。そうした中、我が国で月内に予定されている「総合経済対策案」がどれだけ具体的かつ実効性のあるものになるかも、大いに気掛かりだ。

なお市況については短期的な変化が激しい局面が続いているわけであるが、今週はさすがに総じて落ち着きどころを探る展開になると市場は見ているようだ。即ち株価は先週末の上昇のあと、とりあえず金融政策の変化を探る形になると見ているようだ。なお経済指標としては24日公表予定の米国PMIに注目する向きが多いようだ。ただ長期金利については我が国の場合は政策変更を促す動きもあり、荒れた展開になると市場は見ているようでもあり注意が必要だ。また為替については先週末に我が国政府・日銀がシークレット「為替介入」の後、結局は黒田日銀総裁の今後の発言内容にもよるが、下値余地を探る展開になるとの見方が多い。また原油については方向が出にくい展開が続くそう。尚この間、欧州の天然ガスの調達懸念がくすぶっており、ここはやや気になるところだ。

○こうした中、米国の経済指標において、景況については10月「消費者信頼感指数」（25日、105.0と前月の108.0から低下予想）で確認したいが、市場は僅かとはいえ悪化を見込んでいる格好だ。なお10月「製造業・サービス業PMI」（ともに24日、前者は51.5と前月の52.0から低下、後者は49.3と前月の49.3から横ばい予想）についても慎重な見方をしているようだ。もっともこの一方で7~9月期「GDP」（27日、前四半期比年率+2.1%と前四半期の-0.6%からプラス復帰予想）、9月「耐久財受注」（27日、前月比0.6%と前月の-0.2%からプラス復帰予想）についてはともに好転予想をしており、必ずしも悪化一辺倒ではない点には留意が必要だ。

さらに気掛かりな物価動向も、市場は9月「個人消費支出デフレーター」（28日、前年同月比+6.3%と前月の+6.2%からやや伸び上昇予想）については再び伸び上昇に転じると見ており、食品・エネルギーを除くコアベース（28日、同+5.2%と、前月の+4.9%から伸び上昇予想）では更にやや大きく伸びを高めると見ているようだ。ただ個人消費自体は9月「個人消費支出」（28日、前月比+0.4%と前月の+0.4%から伸び横ばい予想）で確認することになるが、伸び横ばいになると見ているようだ。また9月「個人所得」（28日、前月比+0.3%と前月の+

0.3%から横ばい予想)についても伸び横ばいにとどまるとの見方だ。もっともこの一方で9月「新築住宅販売件数」(26日、60.0万件と前月の68.5万件から減少予想)、9月「中古住宅販売成約指数」(28日、前月比-5.0%と前月の-2.0%からマイナス幅拡大予想)ともに、住宅ローンの金利上昇の影響が出る模様だ。

○この間、我が国経済において、市場はまずは日銀金融政策決定会合(27~28日)の行方に注目しているが、結局「為替介入」以外の動きには出ないと見方が大勢だ。只これで良いのかどうかについては、議論を呼びそうな気配だ。

なお公表予定経済指標については、気掛かりな景況について10月「製造業・サービス業PMI」(ともに24日)で確認したいが、市場は前者は50.4(前々月51.5→前月50.8)と若干の悪化を見込んでいるが、後者は52.1(同49.5→51.9)と改善すると予想しており、ここは注意が必要だ。

次に物価動向も気掛かりだが、これは10月「東京都区部消費者物価指数」(28日)で確認したい。市場は生鮮食品を除く総合ベースで前年同月比+3.2%(前々月2.2→前月+2.8%)と更に伸びを高め、ここでも+3%を上回る水準に至ると見ているようだ。只ここは日銀としても見過ごすことのできないラインのようにも見えるのだが、どうだろうか。なお9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(前年同月比:前々月+2.0→前月+1.9%)に伸び低下したものが再び上昇に転じると見ているようだ。

最後に9月「失業率・有効求人倍率」(ともに28日、各々総務省・厚労省)であるが、これについて市場は失業率が2.5%(前々月2.6→前月2.5%)と横ばいにとどまるものの、有効求人倍率は1.33倍(同1.29→1.32倍)とさらに上昇すると見ており、いずれにせよ雇用環境は引き続き逼迫気味だ。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週については以下の経済指標が公表予定にあるが、いずれにせよ各種市況が一段と経済指標次第になっている面があり、ここはしっかりウォッチしたい。

- ・景況関連; 10月「製造業・サービス業PMI」(各1、4日)
- ・消費関連; 9月「商業動態統計」(31日)
- 10月「消費活動指数」(31日)
- 10月「新車登録台数」(1日)
- ・設備関連; 9月「住宅着工統計」(31日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.316 追補)

- 為替は一時 151 円まで円安が進み、新たな局面に
- 米国中間選挙は野党共和党が優勢と見られるが、なお混迷、経済面での「先行き」不透明感が濃厚に
- 欧州経済は英国トラス首相の突然の辞任があったが、なお停滞方向
- 中国経済は共産党大会を終えて、引き続き懸念大

1. 為替は一時 151 円まで円安が進み、新たな局面に

○為替については、9月22日に24年ぶりの我が国政府・日銀による「為替介入」があり、直後こそ円高に振れた(145円→140円)が、結局その後は予想通りに短期間でじわじわと円安に進み、今月21日深夜にはとうとう151円台後半の32年ぶりの円安を記録するところとなった。このため我が国政府・日銀はすかさずシークレット「為替介入」に踏み切り、翌日1時ごろには144円台にまで急激に円高が進む格好になった。ただ結局これも長続きせず、NY市場は147円台後半にまで円安が進行しての週越えとなるなど、極めて上下の激しい展開となった。

なお週前半の円安進行は「先週および今週の我が国主要経済指標から (No.316)」で紹介したように、我が国の9月「消費者物価指数：生鮮食品を除く総合」(21日)が31年1か月ぶりに+3%の上昇となったところに、米国バイデン大統領がドル高容認発言をし、この一方で黒田日銀総裁が引き続き「大規模金融緩和政策継続」発言をしていたことによるものと見られているが、市場では今回の「為替介入」による円高も結局は長続きせず、要するに「いつまで持つか」ということに過ぎないとの見方が大勢のようだ。

ところで、その根拠として市場が挙げるのは以下の3点だ。

- ① そもそも今回の円安は「金融政策」の違いによるもので、米国が来月1~2日に予定しているFOMC(連邦公開市場委員会)で、種々の見方はあるが更に+0.75%の利上げを断行するとの見方が大勢であるのに対し、日銀では27~28日に開催予定の「金融政策決定会合」でゼロ金利を継続し、いずれにせよ内外金利差が一層拡大すると見られていること。
- ② さらに今回の円安は日本経済の地盤沈下と問題先送り体質、賃金低迷を映じたものとの見方があり、これらの早期解決策は目下のところ見当たらないこと。
- ③ 「為替介入」は相手方との「協調介入」時に効果を発揮するものとされているのに対し、今回はシークレット「単独介入」でもあり、前回米国が示した追認も得られていないように見えること。さらに前回介入時には介入資金として2.8兆円投じたとされおり、今回介入での投入額はそれを上回っていると考えられるが、いずれにせよ我が国に残された介入資金は相当限りあるものになっていると思われること。

○尚こうした中、我が国経済は未だ回復途上にあるとの見方もあり、ここで経済成長に齟齬をきたしかねない「金融政策変更」はすべきでないとの説があることも事実であるが、いずれにせよ今週開催の「日銀政策決定会合」では、これまでになく重大な判断が求められているとの見方が

強いことも確かだ。

2. 米国中間選挙は野党共和党が優勢と見られるが、なお混迷、経済面での「先行き」不透明感が濃厚に

○米国の中間選挙が11月8日に迫り、市場関係者の間でも様々なシナリオが議論されているようだ。そしてこの結果が米国はもとより世界経済に対する影響も大きく、座視できないところだ。なお一般的には物価高騰や経済停滞懸念、そしてバイデン大統領自身の不人気から共和党が優勢であると見られているようだが、この一方でトランプ前大統領の訴追進捗気配、国際情勢の緊張度の高まり、人工妊娠中絶容認姿勢等から民主党が追い上げているとの見方もあるところだ。なおマスコミ報道に因れば10月9～12日時点で与党支持が45%、野党支持が49%と与野党が逆転したままのようだ。いずれにせよ結果がどうあれ米国の経済政策に変化が生じそうであり、ここは注意深くウォッチしていく必要があるようだ。

ところで選挙結果として考えられるのは、市場が可能性が高いと考えている順に並べると、①共和党が上下両院の多数派、②共和党が下院、民主党が上院の多数派、③民主党が上下両院の多数派の3パターンだ。そして経済面からの主な争点になると考えられるのは(a)物価対策と景気後退についてどう平仄(ヒョウソク:物事の筋道・道理・順序)を合わせるのか、(b)財政政策、(c)ESG(環境・社会・企業統治)投資の在り方といったものだ。

※ESG・・・環境(Environment)、社会(Social)、ガバナンス(Governance)の頭文字を取って作られた言葉。気候変動問題や人権問題などの世界的な社会課題が顕在化している中、企業が長期的成長を目指す上で重視すべきESGの観点での配慮ができていない企業は、投資家などから企業価値毀損のリスクを抱えているとみなされる。そのため、ESGに配慮した取り組みを行うことは、長期的な成長を支える経営基盤の強化につながると考えられている。

こうした中、まず考慮すべきは物価高騰対策としてFRB(連邦準備制度理事会)が金利を引き上げることに各党がどう対応するかだ。米国ではFRBの独立性が保障されている以上、両党の姿勢にはさほど変化がないと思われる。要するに問題はどこまで物価対策として財政支援を講じるかだ。なお仮に共和党が勝利した場合には当然限定的になると見られている。さらにこの場合「債務上限」問題についても難航が繰り返される可能性が高く、長期金利に更なる上昇圧力がかかる可能性もある。またESGについても逆風が強まると見たほうが良さそうだ。

これに対し民主党が勝利した場合には物価高騰に対する何らかの財政支援策がとられる可能性が高い一方で、バイデン大統領が進めようとしている富裕層課税や大手IT企業の規制強化が再び持ち出される可能性が高い(只これはある意味矛盾しているが)。さらに為替については基本的に「米国経済の強さが反映されているとしてドル高容認」の姿勢を採り続けると考えられ、更なる円安を覚悟する必要があるようだ。

○こうした中、FRBは19日に「地区連銀経済報告」(ページブック)を公表したが、この中で米国経済は「これまでは緩やかに拡大してきたが需要の減速を受け今後の見通しへの不安が広がった」と総括している。さらに経済状況が地域ごとに一段とまだら模様になっているのが目立った格好だ。

即ち各地区連銀報告には「景気減退」、「インフレ」への言及が増加しているほか、労働需給についても消費者や企業がインフレへの対応に苦慮する様子を伝えたようで、「副業につく低中所得者が増加した（カンサスシティー連銀）」、「値上げに因る消費者の反発を懸念している（ダラス連銀）」、「消費者へのコスト転嫁をためらっている（セントルイス連銀）」といった報告が相次いだようだ。

さらに地域格差も一段と目立ち、アトランタ・ミネアポリス等 6 地区では「経済は緩やかに拡大」としている一方で、フィラデルフィア・クリーブランド等 4 地区では「横ばい」、ニューヨーク・セントルイスの 2 地区では「減速」と、評価が分かれた模様だ。

3. 欧州経済は英国トラス首相の突然の辞任があったが、なお停滞方向

○欧州経済において、景況は方向としてはやや改善しているが、引き続き深く水面下にとどまっており回復感はない模様だ。例えば 10 月「景況感指数」（18 日、-59.7 と前月の-60.7 から若干マイナス幅縮小）は方向としてはやや改善しているが未だ大幅悪化の状況が続いているほか、10 月「消費者信頼感指数」（21 日、-27.8 と前月の-28.8 からマイナス幅縮小）も同様だ。事実市場は 10 月「製造業・サービス部門 PMI」（ともに 24 日、前者は 48.0 と前月の 48.4 から、後者は 48.5 と前月の 48.8 から共に若干低下予想）については、慎重な見方を崩していない。

こうした動きはその他の指標にも窺われ、9 月「消費者物価指数」（19 日、前年同月比+9.9% と前月の+10.0%から伸びやや低下）は若干改善しているが、未だ極端に高い水準にあることには変わりはない。さらに 8 月「建設支出」（19 日、前月比-0.6%と前月の+0.3%からマイナス転化）はマイナス転化を余儀なくされているほか、8 月「経常収支」（20 日、-263 億ユーロと前月の-200 億ユーロ<-199 億ユーロを下方修正>からマイナス幅拡大）も赤字幅を拡大しているわけで、ここはあまり予断を持たず注意深くウォッチしていることが肝要と思われる。

○なお英国では、トラス首相が 14 日には法人減税を撤退するとともに、クワーテング財務相（在任期間 38 日）を解任するなど、賢明な政治・経済体制立て直しの注力の構えを見せていたが、結局持ち堪えられず 20 日には突然の辞意を表明し、28 日までには後任を選出する構えだ。しかもこれにジョンソン前首相が名乗りを上げる気配を見せるなど混迷を深めているようだ。ただ市場はとりあえず一時トリプル高になるなど、こうした事態を歓迎するかのようになり、一時懸念された英国発金融危機はとりあえず免えることが出来たようだ。

こうした中、イタリアでもロシアのプーチン大統領と親しいとされるメローニ極右党首が首班指名を受けており、ここも先行きの動きが懸念されるどころだ。

○またロシアについては、19 日に 9 月末に一方的に併合宣言したウクライナ東・南 4 州について戒厳令を発出し、「今後、同地に対する攻撃はロシア本土に対する攻撃と見なし核兵器使用を含めたあらゆる対抗措置を講じる」と表明したことから、改めてプーチン大統領の暴発を懸念する声が高まっている。市場にはプーチン大統領もそこまで踏み切ることはないとする向きが大勢ではあるが、ここは注意しておくに越したことはなさそうだ。

なおロシアは武器・兵力不足が指摘されているほか、金融市場でも株式・通貨・国債のトリプ

ル安が起きているようだ。例えば「MOEXロシア株価指数」は2017年7月以来の安値水準に沈んでいるほか、ルーブルも12日には一時1ドル65ルーブルと7月上旬以来の安値水準を付け、10年国債も9月下旬に一時+11%台後半と4月以来の水準にまで上昇する局面があった模様だ。

※MOEXロシア指数(モエックスロシアしすう)・・・ロシア連邦の代表的な株価指数で、時価総額加重平均型株価指数である。かつてはMICEX指数と呼ばれ、モスクワ銀行間通貨取引所によって算出されていた(2017年11月27日に現在の名称に変更)。1997年9月22日に算出が開始され、その日の指数値を100として算出されている。構成銘柄はアメリカ合衆国ドル建て算出されるRTS指数と同一である。指数の構成銘柄数は変わる場合があるが50を超えることはない。RTS指数が国外投資家に好んで使用されるのに対して、MOEXロシア指数は伝統的にロシア国内の投資家に好んで使用されている

さらに頼みの石油にしても、「OPEC(石油輸出国機構)プラス」構成国がある程度の価格持ち直しに成功している中で、ロシア産に対する反応は鈍かったようだ。このためロシアの9月の石油収入は前月より17%減り、ウクライナ侵攻開始後最低になった模様だ。また約30万人の生産年齢世代が戦場にとられた(さらに動員を拒否し海外に転出したものも多数)ことが潜在成長力を大きく削いでいることも確かであり、これに世界経済の失速が拍車をかけているようにも見えるところだ。

4. 中国経済は共産党大会を終えて、引き続き懸念大

○中国国家統計局は18日に予定していた7~9月期「GDP」(同時に計画していた9月の「小売売上高」、「工業生産」、「固定資産投資」、「不動産開発投資」も含む)の公表を延期する旨発表(17日)し、しかも理由を明らかにしていないことから市場に波紋を投げかけている。なお14日に公表予定されていた「貿易統計」も理由を告げることなく延期されている。

このため市場ではもともと停滞局面が長引いている中で、習総書記が16日に開催された共産党大会で3選を目指していることから、これに忖度し不都合な経済指標はあえて公表を避けたと見ているようだ。そして同時にそれだけ今回の指標は冴えない内容だったという見方をしており、中国が唱えてきた「成長第一主義」もこれを機会に延期する腹積もりではないかと懸念する向きが増えている状況だ。

○こうした中、消費者物価についても先々週公表された9月「消費者物価指数」(14日、前年同月比+2.8%と前月の+2.5%から伸び上昇)は2020年4月以来2年5か月ぶりの高い伸びとなったが、水準自体は欧米諸国に比べはるかに低い水準にあり、しかも生鮮食品・エネルギーを除く総合ベースで見ると同+0.6%(前月+0.8%)と極端な低水準が続いており、しかも伸びが鈍化している状況だ。ただ9月「生産者物価指数」(14日、前年同月比+0.9%と前月の+2.3%から伸び低下)も急激な伸び鈍化を示していることから、そう取り立てて心配する必要もないと見る向きも一部にあることは事実だ。

また物価指数を詳細に見ると、先週の「先週および今週の我が国主要経済指標から(No.315)」の追補でも紹介したように、市民生活への影響が大きい食品(+8.8%)での上昇が目立ち、な

かでも中国人の食卓に欠かせず、食肉消費の 6 割を占めるとされる豚肉+36% (前月+22%) の急騰ぶりが目立っている。さらに生鮮食品+12%、果物+18%の上昇も目立ち、ガソリン等の交通燃料+19%の値上がりも大きい。要するにこれは家計に極端に負担をかける形で物価急上昇が生じているが、その他の品目については価格統制もありマイナス水準にまで物価下落しているものも少なくないということになるのだ。とすれば当然消費は低迷(「ゼロコロナ」政策がこれに拍車をかける筋合い)し、住宅需要も長期停滞を余儀なくされることになるわけで、3選に突入した習総書記に対する市民の不満が一段と高まる恐れもあるのだ。いずれにせよ中国の統計については、これまでも様々な問題点が指摘されてきたわけであるが、今回のように理由も示さず突然に公表が延期されるという事態には、市場は困惑観を深めてもいるようだ。

さらに「GDP」についても、中国は世界第2位(2012年には米国の5割を上回った程度だったが、2022年には81%にまで迫ると予想)を誇り、先行き第1位になることを豪語しているわけであるが、これには外国企業が中国内で生産・輸出しているものも含まれているわけで、これをある程度調整した形になる「GNP」ベースで見ると、例えば米国は2019年にはGDPが20.94兆ドルに対しGNPが21.69兆ドルと増える形になるのだが、中国は各々17.73兆ドル、16.79兆ドルと逆に見劣りする構造になっている。これは中国「GDP」は他国依存度が高いということで、今回の「コロナ禍」や「米中対立」の中で海外企業の中国脱出が続出している現状からすれば、先行きは「GDP」が増加するよりも減少する可能性の方が高いということになる。

また中国の「GDP」は2021年には1990年対比で61倍になっているが、この間の農村部の市民所得は27倍にしかなくなっていないとも言われており格差拡大が窺われる。さらに「福利厚生費」の「GDP」比率を見ると、中国は1.7%と主要国で最低の韓国(0.7~0.8%と言われている)に近い、場合に困ってはそれをも下回っているのではないかととも言われているわけで、共産国ながら課題は多そうだ。

なお人口についても、国連の最新統計では14億人と言われているが、2022年7月1日時点で前年比減少に転じたようだ。また高齢化も加速しており、2012年の平均年齢は35歳未満だったのが、2022年には38歳を超え、2047年には50歳を上回る見込みと言われており、ここも課題は大きい。

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。