

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 2 4

(2022.12.19)

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.324)

1. 先週の動き

○先週、「行動制約」緩和・解除が一段と進む一方で、我が国のコロナ感染は「第8波」入りをより明確にし、医療体制も再び逼迫し出だしている。ただこうした中、コロナワクチンの有効性や副作用を改めて調査する動きが、世界中で拡散し始めていることも事実で、いたずらにこれに追随するものではないとしても経済面への影響の大きさを勘案すれば、注視していく必要もありそうだ。なおロシアのウクライナへの侵攻は、やや泥沼化の様相を呈し始めてもおり、何とか解決の方向性が出るのを祈るばかりだ。

こうした中、米国FRB（連邦準備制度理事会）は15日には「利上げ」を市場予想通りに「+0.5%」に減速して実行したが、この一方で「先行き利下げに転じるとしても、インフレ率が明確に低下する根拠がない限り検討しない」と明言したことから、市場にあった2023年には「利下げ」に転じる可能性もあるとの期待は薄れ、「利上げ」による景気押し下げ効果がより意識された格好になった。さらに同日、経済状況が米国より悪い欧州中央銀行（ECB）・イングランド銀行が「利上げ」（ともに+0.5%）を継続したことから、世界経済の停滞懸念がさらに強まり、市況面でも市場は、従前の中央銀行の「利上げ」幅縮小を重視するよりも、「経済停滞懸念」の方をより注目する姿勢に切り替えたようで、株価は大きく下落に転じている。さらに為替は、一時は135円台にまで円高が進んでいたが、結局137円台にまで続落しての週越えとなっている。なお原油については、来年の需要が底堅いとの思惑の方が勝り反発している（ところで、日銀の12月短観、米国FRBの「利上げ」姿勢、欧州および中国の経済現況の詳細については、別添追補参照）。

○こうした中、米国の経済指標において、景況を12月「NY連銀製造業景気指数」（15日、-11.2と前月の+4.5からマイナスに大きく転化）、12月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」（15日、-13.8と前月の-19.4からマイナス幅縮小）で確認したが、前者については小幅ながらも水面下に落ち込むとの市場予想（-1.0）をしり目に大きく落ち込んだ格好だ。さらに後者についても方向性としてはやや改善しても、市場予想（-10.0）以上にやや深く水面下にとどまる形だ。いずれにせよ当初予想していた地域的格差は窺われない。尚この他12月「製造業・サービス部門PMI」（ともに16日、前者は46.2と前月の47.7から低下、後者も44.4と前月の46.2から低下）も公表されたが、製造業は市場予想（47.6）を上回る悪化、またサービス部門も市場の改善予想（46.5）とは逆に悪化を余儀なくされた格好だ。要するに予想以上に状況は

悪いということだ。

さらに物価動向については11月「消費者物価指数」(13日、前年同月比+7.1%と前月の+7.7%から伸び低下)で確認したが、引き続き高水準ではあるが市場予想(+7.3%)以上に伸びが鈍化した格好になった。なお消費動向自体についても11月「小売売上高」(15日、前月比-0.6%と前月の+1.3%からマイナス転化)は、市場予想(-0.1%)以上に水面下に沈む形となっている。さらに11月「鉱工業生産」(15日、前月比-0.2%と前月の-0.1%からマイナス幅やや拡大)も、市場のプラス復帰予想(+0.2%)をしり目にマイナス継続となっており、11月「設備稼働率」(15日、前月比79.7と前月の79.9からやや低下)も、市場予想(79.8)をやや下回る水準にまで低下を余儀なくされている。なお10月「企業在庫」(15日、前月比+0.3%と前月の+0.2%<速報値+0.4%を下方修正>から伸びやや上昇)についてはやや伸びを高めているが、いずれにせよ総じて冴えない数値が多い。

○この間、我が国の経済指標において、まずは本年最後の日銀短観(14日)に注目したが、基本指標となる大企業*製造業の業況判断DIは7(前回現状8→前回先行き9*今回現状7→今回先行き6)と、市場の改善頭打ちとの予想に反し5期連続の悪化となった。ただこの一方で、同非製造業の業況判断DIは19(同14→11*19→11)と、逆に市場予想(20)には及ばなかったが3期連続で改善が進んでおり、格差拡大の格好となった。なお中小企業については製造業の業況判断DIが-2(同-4→-5* -2→-5)と水面下が続くものの改善し、非製造業の業況判断DIも6(同2→-3*6→-1)と、やや大きく改善が進んでいる。ただし先行きの業況判断DIについては、業種・企業規模を問わずに悪化すると見ており、特に中小企業の非製造業は再び水面下に転じるとの見方であり、ここは気になるところだ。なお設備投資計画については、大企業：全産業が前年度比+19.2%(前々回+18.6→前回+21.5%)、中小企業：全産業が同+3.8%(同-1.4→+1.3%)とほぼ市場予想通りの増加計画となったが、経常利益計画については、大企業：全産業が同+11.7%(同-2.9→+3.8%)と、市場のマイナス継続予想(-1.0%)に反した計画になっている。ただこの一方で、中小企業：全産業は同-5.1%(同-8.0→-7.9%)と、慎重な市場予想(-5.0%)とほぼ同様の水準にまで減少する計画となっており、ここでも格差拡大の格好だ。

このほか景況指標としては12月「製造業・サービス業PMI」(16日、ともにMarkit Economics)も公表されたが、前者は48.8(前々月50.7→前月49.0)と、市場の改善予想(49.5)に反し悪化した格好だが、後者は51.7(同53.2→50.3)と、逆に市場予想(51.5)を上回る水準にまで回復に転じた形になった。これは製造業の「供給制約」緩和が思うようには進んでいない一方で、サービス業は経済活動再開による国内需要回復が予想以上に進んでいる結果が表れたものと見られる。

さらに物価動向については11月「国内企業物価指数」(12日、日銀)で確認したが、国内企業物価は前年同月比+9.3%(前々月+10.3%<速報値+10.2%を上方修正>→前月+9.4%<速報値+9.1%を上方修正>)と、市場予想(+8.9%)ほどではないにしろ逐次伸び低下した格好だ。ただいずれにせよ、極めて高い伸びが続いていることは事実だ。尚これは、輸入物価が同+28.2%(同+48.7%<速報値+48.5%を上方修正>→+42.3%<速報値+42.6%を下方修正>)と極めて高い伸びを継続しながらも、足元の円高を映じて伸び自体は大きく鈍化して

いることを反映した格好だ。

また設備投資動向を10月「機械受注」(14日、内閣府)で確認したが、コア(船舶・電力を除く民需)が季節調整済み前月比+5.4%(前々月-5.8→前月-4.6%)と、市場予想(+2.6%)を上回る水準にまでプラス転化が進んだ格好になった。ただ内訳をみると、製造業は同-6.4%(同+10.2→-8.5%)と引き続き水面下にあり、ここは気になるところだ。もっとも先行指標の10~12月期見通しは、全体では季節調整済み前四半期比+3.6%(前々四半期+8.1→前四半期-1.8%)とプラス回帰しており、さらに内訳の製造業にしても同+2.9%(同+9.1→-2.0%)と、水面上に復帰すると見られているわけで期待したい。

最後は輸出動向を11月「貿易統計」(15日、財務省・日銀)で確認したが、輸出が季節調整済み前月比-1.3%(前々月+3.4→前月+2.2%)とマイナスに転じており、市場のサプライチェーンのボトルネック緩和を期待したプラス維持予想(+2.6%)とは真逆の姿になった格好だ。この一方で輸入も同-5.3%(同-0.4→+4.2%)と円高による価格下落の影響もあって、市場予想(-7.4%)ほどではないにしても減少に転じたことから、結局、貿易収支は-1.73兆円(同-2.03→-2.29兆円)と、その幅を縮小しながらも赤字継続となった。なお地域別の輸出動向を見ると、米国向けは前年同月比+32.5%(前々月+45.3→+36.6%)と、伸び率を逐次含めながらも14か月連続の増加となった。この一方で、中国向けも同+3.5%(同+17.1→+7.7%)と6か月連続での増加とはなったが伸び鈍化の程度が大きく、米国/中国向け比率は105.5(米国:1兆7223億円/中国:1兆6324億円、前々月96.9→前月103.4)と、前月に米国が中国を上回った勢いがさらに増した格好になった。

2. 今週の動き予想

○今週も、まずはコロナ感染の行方が気になりだが、我が国は他の国同様「行動制約」緩和・解除姿勢をさらに強めている中で「第8波」の動きが加速しており、病床使用率も危険ラインの50%を上回り始めた模様だ。さらには今後の冬場本番や年末・年始での人出急増が控えており。経済の行方を含めここは注視したほうが良さそうだ。なおロシアのウクライナへの侵攻の行方についても、世界経済への影響が大きく(とくに欧州)、足元はともかく来年後半にかけてのエネルギー確保に一段と懸念を深めているようであり、注目していくことが必要だ。さらにこの間、米欧主要国では引き続き「利上げ」続行を目論んでもいるようでもあることから、世界経済はさらに停滞傾向を強めていくことが懸念されており、これに加え中国では「ゼロコロナ」政策が緩和された後、コロナ感染・死亡者の急増が伝えられており、また経済的にも混乱が続いていることが拍車をかけているようにも見え気になりだ。この間、我が国については、日銀が本来「禁じ手」とされている「国債の直接買い取り」に実質的に一部踏み切らざるを得ない局面に至るまで海外勢の国債売り圧力が高まっているほか、政府・国会でも増税案をめぐる激しい議論が繰り返された折でもあり、日銀に対し19~20日開催の「日銀金融政策決定会合」で何らかの方策の打ち出しを求める声が高まっていることも事実のようだ。なお「行動規制」緩和・解除は、訪問外国人の消費(百貨店の中には、免税売上高がコロナ前を上回り始めた先も出始めたようだ)や国内旅行需要増に確実につながり始めていることも確かだ、今年の年末・年始は久方ぶりに好況になると期待している向きも多いようだ。

ただ市況については、株価は米国の物価指標（23日に、後述の個人消費支出デフレーターが公表予定）をめぐり、不安定な動きが続くとの見方が多い。要するに物価上昇のテンポは鈍ることが予想されるにしても、それよりは景気の冷え込みの方が早く、米国金利も早期には引き下がらないとの思惑の方が強まっているからだ。当然東京市場もこの動きに左右されそう。この間、米国債券市場では景気悪化を警戒した国債買いの動きが強まり、長期金利は上昇方向だ。つれて為替相場も日米金利差が改めて意識され、政府・日銀の政策変更でもない限り、円安に進む公算が高いと市場は見ているようだ。なお原油については、基本的には上昇要因の方がやや強いのは確かだが、世界経済停滞懸念が強まっている現状では、結果的には下落が続く可能性の方が高そう。

○こうした中、注目の米国の経済指標については、まずは景気動向を注視したいが、12月「消費者信頼感指数」（21日、101.5と前月の100.2から若干上昇予想）、12月「ミシガン大学消費者態度指数・確定値」（23日、59.1と速報値の59.1から横ばい予想）、7～9月期「GDP・確定値」（22日、前四半期比年率+2.9%と速報値の+2.9%から伸び率横ばい予想）については、市場はとりあえず若干の改善、横ばいを予想しており、景況悪化がいたずらに継続するとは見ていないようだ。

そのほかの指標では住宅関連のものが気になりだが、11月「住宅着工件数」（20日、年率換算141.0万件と前月の142.5万件から減少予想）、11月「新築住宅販売件数」（23日、年率換算60.5万件と前月の63.2万件から減少予想）、11月「中古住宅販売件数」（21日、年率換算422万件と前月の443万件から減少予想）、11月「住宅建築許可件数」（20日、年率換算150.0万件と前月の151.2万件<速報値152.6万件を下方修正>から減少予想）は、いずれも減少を余儀なくされるとの厳しい見方となっており、ここは一段と状況は悪化しそう。さらに11月「個人支出」（23日、前月比+0.2%と前月の+0.8%から伸び低下予想）については、前述同様厳しい見方をしているが、その背景となる11月「個人所得」（23日、前月比+0.3%と前月の+0.7%から伸び低下予想）についても伸び悩むと見ているようだ。なお11月「個人消費支出・デフレーター」（23日、前年同月比+5.5%と前月の+6.0%から伸び低下予想）については、一段と伸びが鈍化するとの見方だ。さらに設備投資関連の11月「耐久財受注」（23日、前月比-0.8%と前月の+1.1%からマイナス転化予想）については水面下に落ち込むとの見方をしており、タイムラグもあるためか景況感に比べると厳しい予想が目立つ。

○この間、我が国については、まずは前述の19～20日開催の「日銀金融政策決定会合」の行方を注目したいが、市場では一部にこれまでの「大規模金融緩和政策」に何らかの形で変更を下すことを期待する向きがあることも事実ながら、大勢は「変化なし」と見ているようだ。

なお公表予定経済指標は極めて少ないが、その中で注目したいのは物価動向を把握するうえで重要な11月「全国消費者物価指数」（23日、総務省）だ。市場はコア指数（生鮮食品を除く総合）が前年同月比+3.7%（前々月+3.0→前月+3.6%）と、小幅にしるさらに伸びを高めると見ているようだ。なお日銀が政策判断のために重視している「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」で見ても同+2.9%（同+1.8→+2.5%）と、3%に近い水準にまで伸びが高まると予想しており、ここは日銀としても多様な品目での価格上昇が広がってきているわけで、新たな局面に入ってきていることを認める必要がありそう。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週は本年最終週になるが、公表予定経済指標は以下のものが予定され、また再来週についても、例年同様年初分を休刊とさせていただきますので、念のため掲載しておきたい。

- ・景況関連；12月「製造業PMI」(4日)
- ・消費関連；11月「商業動態統計」(27日)
 - 12月「消費活動指数」(5日)
 - 12月「新車登録台数」(5日)
- ・消費周辺；11月「失業率・有効求人倍率」(ともに27日)
 - 11月「毎月勤労統計」(6日)
- ・物価関連；11月「企業向けサービス価格指数」(26日)
- ・設備関連；11月「住宅着工統計」(27日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.324)

- 日銀短観は製造業はさらに悪化の一方で、非製造業は改善進捗
- 米国 FRB (連邦準備制度理事会) は「利上げ」をその幅を縮小して 実行するも、先行きの軟着陸に苦慮
- 欧州経済は一部にやや改善の動きも見られなくはないが、なお総じて停滞
- 中国は「ゼロコロナ」政策緩和を打ち出したが、経済の見通しはむしろ一段と不透明

1. 日銀短観は製造業はさらに悪化の一方で、非製造業は改善進捗

○日銀の12月短観は、製造業が素材業種中心にさらに悪化している。これは資源価格の変動や原材料高が重しになっているほか、インフレ進行に伴い主要国中央銀行が一齐に「利上げ」に向かっていることによる世界経済の停滞懸念の強まりを背景にしたものだ。ただこの一方で、非製造業についてはコロナ感染にかかる「行動制約」の緩和・解除が進捗したことを背景に経済活動の再開及び改善が進んでおり、明暗を分けた格好になった。これは中小企業にしても程度は小幅で格差も拡大しているが、総じてみれば同様の動きだ。ただ市場予想に比べれば、製造業・非製造業、企業規模を問わずに下方修正され、さらに先行きについてはいずれも大きく悪化方向に戻るとされており、我が国経済がこうした中でどこまで踏みとどまり得るかが問われている状況になっている。

なおこうした中、今回短観の主要ビューポイントは以下の通り。

- ①製造業にとっては「供給制約」や輸出比率の程度如何が業況判断の分かれ目である一方で、非製造業にとっては「行動制約」緩和・解除の影響如何や資材価格高をどこまで価格転嫁しているかが、判断の分かれ目になっている。
- ②いずれにせよ製造業と非製造業、製造業のなかでも素材業種と加工業種、大企業と中小企業の格差は拡大。また先行きは業種、企業規模を問わずに、やや大きく悪化に転じる見込みになっており、ここは大いに気になるところだ。
- ③業種別には、製造業では素材業種が資源価格高騰の煽りを受けて悪化し、なかでも「石油・石炭製品」が過去最悪の落ち込みとなった。また「紙・パルプ」や「化学」での落ち込みも大きい。ただ価格転嫁が進んだ「食品」や円安効果を享受している「造船・重機」・「金属製品」では大きく改善を果たしている。なお本来円安効果が大きいはずの「自動車」は半導体不足が続いており、若干改善方向にはあるが依然として水面下だ。この一方で非製造業では「行動制約」緩和の効果が大きい「宿泊・飲食サービス」での大幅改善が目立っており、コロナ後初めて水面下から脱出している。
- ④インフレはさらに広範化しているが、そのスピードはやや弱まっているようだ。ただ価格転嫁は、それでも予想しているほどには進んでいないようだ。
- ⑤なお世界の中央銀行が金融引き締め姿勢にあるなかで、日銀のみが金融緩和政策を継続しているが、世界経済減速懸念が強まる米欧に比べ、我が国は比較的には踏みとどまっているようにも見えることは確かだ。

- ⑥こうした中、企業の設備投資意欲は、コロナ禍で先送りされたものの顕現化や環境対策やデジタル化など景気に左右されにくい分野への投資が進み、根強い。
- ⑦企業収益は、大企業が市場の減益継続予想に比し、前年の大幅増益をさらに上回る増益に転じている一方で、中小企業は慎重な市場の減益予想をさらに下回る水準にまで減益幅を拡大しており、格差は拡大の方向だ。
- ⑧人手不足は非製造業中心にさらに進んでおり、コロナ禍で減少させた働き手を如何に補充するかが大きな課題になっている。
- ⑨この間、金融機関の業況判断は「銀行業」・「保険業」では悪化している一方で、「協同組織金融機関」では逆に改善しているなど、真逆の動きになっている。

2. 米国FRBは「利上げ」をその幅を縮小して実行するも、先行きの軟着陸に苦慮

○米国FRBは、「先週および今週の我が国主要経済指標から (No.324)」でも報告したように、インフレ抑制を優先して+0.5%の「利上げ」に踏み切り、しかも先行きの「利下げ」の可能性についても当面は考えていないことを明確にする姿勢をとった。この為もともと経済状況は正直今一つであることから、市場は景気が再び停滞することを懸念し始めており、事実株価は暴落した。

なおFRBが目標とする物価水準は未だに「+2%」であることから、正直その道筋は遠い。例えば今回の米国連邦公開市場委員会 (FOMC) 参加者が予想する 2023 年末の「個人消費支出デフレーター」は、前年同月比+3.1%と9月時点の+2.8%から上方修正されているほどだ。さらにパウエルFRB議長は、「供給制約」の緩和でインフレは高水準ながらも落ち着いているように見えるが、賃金上昇を背景にしたサービス価格への高止まりへの警戒感をあらわにした格好だ。要するにコロナ禍による高齢者の早期退職者増加から深刻な人手不足が続くことが予想され、仮にこれが事実とすれば「利上げ」で企業活動を制限しても人材の奪い合いで賃上げ圧力はなかなか収まらないと見ているのだ。そうなれば賃金の影響が大きいサービス価格の上昇は抑えにくくなるとの見方だ。そしてインフレが高止まりすることになれば、当然金融引き締めを継続させる必要があり、「到達金利」(金融政策上、折り返し点になる金利水準) 見通しについても、+5.1%と9月会合での+4.9%から引き上げているのが実態だ。このため仮に年明け後の「利上げ」幅を+0.25%に圧縮したとしても、+5.1%に到達して打ち止めになるのは来年5月で、「利下げ」時期はさらにそのあとになりいずれにせよ見通しにくいということだ。

尚これは、我が国の「内外金利差」はスピードは鈍化しても、ますます拡大することになるわけで、このままでは一段の円安も避けられない可能性が高いということになる。いずれにせよ、日銀の何らかの形での政策変更 (政府内の一部には、「物価 2%」目標の達成時期や範囲をより柔軟にするとか、少なくとも表現の一部を修正する必要があるとの意見も出始めている一方で、その場合の副作用が大きいとしてあくまでも現状維持を主張する動きとが交錯しているようだ) が必要な時期にきているようにも見えるのだが、どうだろうか。

3. 欧州経済は一部にやや改善の動きも見られなくはないが、なお総じて停滞

○欧州の経済指標は一見改善方向にあるような動きもみられるが、基本的には引き続き良くないと見た方がよさそうだ。例えば「製造業・サービス部門 PMI」(16日、前者は47.8と前月の47.1からやや上昇、後者も同49.1と前月の48.5から上昇)は幾分改善しており、12月「景況感指数」(13日、-23.6と前月の-38.7からマイナス幅縮小)も改善方向にはある。只いずれも依然として水面下のままの動きであることには注意が必要だ。さらに10月「鉱工業生産」(14日、前年同月比+3.4%と前月の+5.1%<速報値+4.9%を上方修正>から伸び低下)にいたっては、ほぼ市場予想(+3.5%)通りに伸びを大きく鈍化させている。さらに物価についても11月「消費者物価指数・改定値」(16日、前年同月比+10.1%と、速報値の+10.0%からやや伸び上昇)は、鈍化傾向にある米国と異なり、依然として伸びを高めている状況だ。

こうした中、欧州中央銀行(ECB)は景気よりもインフレ抑制をより重視し、15日には政策金利を+0.5%引き上げ+2.5%にしており、市場は先行きの一段の景気後退を懸念している。なお先行き公表される12月「消費者信頼感」(20日、-22.0と前月の-23.9からマイナス幅縮小予想)については方向としては改善するが、依然として深く水面下にあることを忘れてはならない。

また欧州では、一時急騰した天然ガス価格も在庫率の上昇もあって足元は落ち着いてはいるが(8月に記録した過去最高値に比べ6割も低下している模様)、2023年後半の冬には危機が再来するとの観測が浮上しているようだ。このため国際エネルギー機関(IEA)も警告を発する事態になっている。即ちEUはロシアのウクライナ侵攻を受けて、ロシア産化石燃料からの依存解消を急ぐとともに、省エネやエネルギー調達が多様化を進めたわけで、さらには今秋が観測史上最も暖かかったこともあり在庫が急増し、今冬は何とかやりくり可能と見ていたようだ。ただ今後もロシアの欧州向け供給制限がさらに長期化する気配であるうえ、中国で「ゼロコロナ」政策緩和から需要が急増することになれば、当然ガス不足が生じるとの見方が急速に浮上しているようだ。いずれにせよ、何らかの対応が求められているということだ。

尚こうした中で特に注目しているドイツについては欧州全体とほぼ同様の動きで、12月「製造業・サービス部門 PMI」(16日、前者は47.4と速報値の47.1からやや上昇、後者も49.0と速報値の48.5からやや上昇)、12月「景気期待指数」(13日、-23.3と前月の-36.7からマイナス幅縮小)は、いずれも改善方向ではあるが水面下が続いている。さらに11月「消費者物価指数」(13日、前年同月比+10.0と速報値の+10.0%から伸び横ばい)は、極めて高い水準のまま伸び横ばいとなっている。ただ先行き公表される11月「生産者物価指数」(20日、前月比-2.2%と前月の-4.2%からマイナス幅縮小予想)については、市場はさらに下落が続くと見ているようだ。

○こうした中、悪化が目立っていた英国もさすがに底打ちの気配が見えなくもない。即ち11月「小売売上高」(16日、前年同月比-5.9%と前月の-5.9%<-6.1%を上方修正>から横ばい)、10月「鉱工業生産」(12日、前年同月比-2.4%と前月の-3.1%からマイナス幅縮小)は、いずれも水面下が続いているが方向としては改善している。さらに12月「サービス部門 PMI」(16日、50.0と前月の48.8から上昇)は、ようやく水面下から脱出した格好だ。また更に10月「貿易収支」(16日、-17.85億ポンドと-31.35億ポンドから赤字幅縮小)に至っては、市

場の赤字拡大予想(-33.00 億ポンド)から一転して、やや大きく縮小しているといった具合だ。ただ11月「失業率」(13日、3.9%と前月の3.9%から横ばい)は高水準のまま横ばいとなっており、ここは注意したほうが良い。

なお物価については11月「消費者物価指数」(14日、前年同月比+10.7%と前月の+11.1%から伸び低下)、11月「小売物価指数」(14日、前年同月比+14.0%と前月の+14.2%から伸び低下)といずれも極めて高い水準ではあるが、一応伸び鈍化し始めている状況だ。ただイングランド銀行としては尚インフレ傾向が強いとして、15日にはFRB、ECB同様、政策金利を+0.5%引き上げて+3.50%にしている。

4. 中国は「ゼロコロナ」政策緩和を打ち出したが、経済の見通しはむしろ一段と不透明

○中国では、政府が正式に「ゼロコロナ」政策緩和(PCR検査証明が不要、省をまたぐ国内移動の自由化等)を表明したわけであるが、地方によっては対応がまちまちであるほか、この間PCR検査数が急減(従前は、ほぼ毎週のPCR検査が求められていたが、全市民対象は停止された)したことから感染者数を正確に把握できないとして、14日には無症状感染者について、人数の公表をやめたと公表するに至っている。このため11月27日には過去最高の4万人超に達したが、その中でも約9割を占めるといわれていた無症状感染者の実数が急遽不明となったわけで、社会的混乱が生じかねない事態になっているようだ。更にはもともと中国政府は実態とかけ離れた統計を公表することもあっただけに、これが国内外の不信感を増幅させているともみられる(マスコミ報道によれば、北京中心に感染爆発の様相を呈しているようだ。更にそもそも「ゼロコロナ」政策緩和前から感染者数は極めて多く、医療崩壊も起こっていたとの証言もあるようだ)。いずれにせよ中国は、医療やワクチン接種などの体制が十分そろっていない状況での非公表だけに、経済的にも落ち着くまでの影響は長引くと考えられるべきと思われる。又ここに来て「ゼロコロナ」政策に反対するデモを指導したものを相次いで逮捕する拳に出てきていることも、こうした不信感を増幅させているようだ。

○尚こうした中公表された11月「小売売上高」(15日、前年同月比-5.9%と前月の-0.5%からマイナス幅大きく拡大)、「鉱工業生産」(15日、前年同月比+2.2%と前月の+5.0%から伸びやや大きく低下)とあって、市場には中国の「ゼロコロナ」政策緩和が世界経済の「供給制約」の一段の緩和をもたらすと期待していた向きもあっただけに、失望する動きもあるようだ。いずれにせよ、中国経済の回復には長時間かかると見た方がよさそうだ。

このため市場には、米欧の急激な「利上げ」により世界経済の停滞懸念が強まる中で、中国経済が「再失速」する事態になれば、それこそ世界経済の牽引車がなくなると憂慮する声が出始めている状況だ。なお仮に中国経済が失速する場合は、世界が苦しんでいる「供給制約」要因よりも、むしろ「需要不足」によるものと考えられる向きの方が多く、市場としては、「ゼロコロナ」政策緩和に伴い内需がどれだけ回復するかについてはかかっていると見ているようだ。

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。