

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. 328

(2023.01.23)

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.328)

1. 先週の動き

○先週、コロナ感染者数は高止まりしたうえ死亡者数が予想以上に増大したが、この一方で政府は「全国旅行支援」を再開したうえ、今春にはコロナを現行の「感染症法分類 2 類」からインフルエンザ並みの 5 類に変更する方針であり、市場の中には懸念を述べる向きもないではない。また「ゼロコロナ」政策解除後の動きが注目されている中国も、爆発的なコロナ感染者・死者増が続いているほか、日韓に突如通告した「ビザ発給停止」を事実上解除せざるを得ない状況に追いやられるなど混乱している。さらにロシアのウクライナ侵攻については、ロシアが民間軍事会社を中心に攻勢を強めているが収束の兆しはない。

こうした中、世界経済は指標によっては改善方向にあるものもあるほか、欧米の物価は高水準ながらも伸び低下方向にあるが、先行き停滞を懸念する向きは少なくない。中でも早めの回復が期待されていた米国は足踏んでいるようにも見え、政治面でも国会がねじれ現象にあるなかで再び「財政の崖」問題が取り沙汰されるなど、バイデン大統領には難しい繰りまわしを余儀なくされている。さらに中国にしても早期の景気回復を期待する向きが少なくない一方で、悲観的な見方も増えている状況だ。

市況については、日銀が結局、現行の「大規模金融緩和政策」の維持を決定したことから、国内は一時大きく株高、金利低下、円安に振れたが、最終的には米国の景気停滞懸念の強まりや中国の景気回復期待、岸田首相のコロナ感染症対策打ち出しに振り回されて上下したが、最終的には比較的落ち着いた動きに終始した格好だ。例えば株価は日銀の金融政策決定会合後 2 日間上昇した後反落し、週末は逆に反発しての週越えとなっている。円相場も一時は 131 円台半ばまで下落したが、結局は 128 円台で上下した格好だ。長期金利についても一時は +0.3% 台中ごろまで低下したが、結局は +0.40% で週越えしている。原油は米国の小売売上高が市場予想以上に減少したことを受けて反落する局面もあったが、基本的には中国の需要回復を見込んで続伸している。(なお日銀の「金融緩和政策継続」の影響、米国政治・経済の不安定化、欧州・中国経済の現況についても詳細は別添追補参照。)

○こうした中、米国の経済指標において、景況を 1 月「NY 連銀製造業景気指数」(17 日、-32.9 と前月の-11.2 からマイナス幅大幅拡大)で確認したが、市場の改善予想(-8.7)とは逆に大幅悪化を余儀なくされており、ここは正直予想外だった。ただ 1 月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」(19 日、-8.9 と前月の-13.7<速報値-13.8 をやや上方修正>からマイナス幅

縮小)は依然水面下が続いてはいるが、市場予想(-10.9)を上回る改善を果たしており、やや区々(マチマチ)の動きになっている。さらに物価動向については12月「生産者(卸売)物価指数」(18日、前年同月比+6.2%と前月の+7.3%<速報値+7.4%を下方修正>から伸び低下)で確認したが、市場予想(+6.8%)を上回る伸び低下を見ている。尚こうした動きは食品・エネルギーを除くベース(18日、+5.5%と前月の+6.2%から伸び低下)で見ても同様であり、米国物価はインフレ鈍化が確実に進みつつあるようだ。

ただ消費動向については、不冴え状況が続いている。即ち12月「小売売上高」(18日、前月比-1.1%と前月の-1.0%<速報値-0.6%を下方修正>からマイナス幅やや拡大)は市場予想(-0.9%)を上回る形で水面下の状況が続いているなど、年末商戦は予想以上に不振であったわけで、ここは注意が必要だ。さらに12月「住宅着工件数」(19日、年率換算138.2万件と前月の140.1万件<速報値142.7万件を下方修正>から減少)も減少となっている。また12月「中古住宅販売件数」(20日、年率換算402万件と前月の408万件<速報値409万件を下方修正>から減少)も悪化し、12月「住宅建築許可件数」(19日、年率換算133.0万件と前月の135.1万件<速報値134.2万件を上方修正>から減少)に至っては、市場の増加予想(137.1万件)とは逆に減少を余儀なくされており、ここも気がかりだ。また12月「鉱工業生産」(18日、前月比-0.7%と前月の-0.6%<速報値-0.2%を下方修正>からマイナス幅やや拡大)についても、市場のマイナス幅縮小予想(-0.2%)とは逆に若干とはいえ拡大を余儀なくされているほか、12月「設備稼働率」(18日、78.8と前月の79.4<速報値79.7を下方修正>から低下)についても、市場予想(79.6)を上回る低下を見ている。

○この間、我が国経済指標において、まずは気がかりな物価動向を12月「全国消費者物価指数」(20日、総務省)で確認したが、基調となるコアベース(生鮮食品を除く総合)で前年同月比+4.0%(前々月+3.6→前月+3.7%)と、市場予想通りに先日の東京都区部での指数同様に4%台に乗せた形となった。内訳をみると、特にエネルギー(前年同月比:前月+13.3→当月+15.2%)、光熱・水道(同+14.1→+15.2)での急騰継続はいわば当然としても、生鮮食品を除く食料(同+6.8→+7.4%)でもこれまでにない大幅上昇が目立っており、これが家計を大きく直撃していると思われる。尚このほかにも家具・家事用品(同+7.3→+7.5%)、被服及び履物(同+2.7→+2.9%)、交通・通信(同+1.6→+2.1%)など、広範な品目で高水準の伸び継続・上昇が目立っている。いずれにせよ、これが日銀の物価目標の見直しを後押ししている格好だ。また、12月「国内企業物価指数」(16日、日銀)も公表されたが、前年同月比+10.2%(前々月+9.6%<速報値+9.4%を上方修正>→前月+9.7%<速報値+9.3%を上方修正>)と過去2か月さかのぼって上方修正したうえ、当月も市場予想(9.5%)を上回る伸び上昇となり、9月(+10.3%)以来の10%越えとなった。市場は先行きこれが消費者物価に転化されると見ているようだ。いずれにせよ予想通りに欧米とは異なる動きをしているわけで、ここは要注意だ。

なお設備投資動向については11月「機械受注」(18日)で確認したが、船舶・電力を除く民需が前月比-8.3%(前々月-4.6→前月+5.4%)と、市場予想(-1.1%)を上回る規模で再びマイナスに戻った形となった。これは前月にやや急伸した反動に加え、世界経済停滞による面も大きいと見られている。なお四半期ベースで見ると、10~12月見通しは前四半期比+3.6%(前々

四半期+8.1→前四半期-1.6%)と、引き続きプラスに転じる見込みになっており、企業の設備投資意欲自体は引き続き強いとの見方が一般的のようだが、ここは若干注意すべきところかもしれない。

最後は輸出動向を12月「貿易統計」(19日、財務省・日銀)で確認したが、原値の輸出は前年同月比+11.5%(前々月+25.3→前月+20.0%)と、伸びを低めながらも22か月連続での伸び継続となったが、この一方で輸入は同+20.6%(同+53.7→+30.3%)と、同様に伸びを低めはしたものの輸出を大きく上回る伸びを続けたことから、貿易収支は-1.44兆円(前々月-2.17→前月-2.02兆円)と、その幅を縮小はしても17か月連続での赤字を余儀なくされた格好だ。このため2022年通年で見ても、円安と資源高を背景に過去最大の-19.97兆円の赤字(2年連続。なお過去最大の赤字は、2014年の-12.81兆円。過去最高の黒字は、1998年の+13.99兆円)となり、市場ではこのままでは我が国の貿易赤字が定着する可能性がある懸念する事態になっている(民間エコノミストは2023年を-17.08兆円、2024年を-13.37兆円の赤字と予想している模様)。この間、輸出内訳をみると、米国向けが前年同月比伸率+16.9%(前々月+36.6→前月+32.6%)と伸びを低めながらも15か月連続で増加基調を継続している一方で、中国向けは同-6.2%(同+7.7→+3.5%)と7か月ぶりにマイナスに沈み、結局米国対中国比率は、106.9%(1兆7309億円/1兆6718億円、前々月103.4→前月105.5%)と米国優位がさらに高まった格好になった。

2. 今週の動き予想

○今週については、コロナウイルス新規感染者及び死亡者は引き続き高水準を辿ると見られるが、この一方で政府は一段と「行動制約」解除を進めようとしており、今後どうやってこの平仄(ヒョウソク:物事の順序・道理・筋道)をとるのか正直気がかりだ。また今になって、ワクチンの副作用を問題視するマスコミ論調が増えているのも気になるところだ。なおロシアのウクライナ侵攻について、収束の糸口が見えないことは「資源価格高騰」、「地政学リスクの不安定化」といった経済面への悪影響の長期化を覚悟する必要があるということでもあり、これを前提に今後の経済復興の道筋を探る必要があるということだろう。いずれにせよ米国経済に対する不透明感は強く、2023年の経済見通しについてもやや暗めの見解が多いようにも見え、気がかりだ。

なお市況については、日銀の「大規模金融緩和政策」維持に伴うショックが一服し、米国経済の行方・思惑を重視するスタンスに市場は切り替えているように見える。即ち株価は、米国株は経済指標の動きやハイテク企業の10~12月決算内容に一段と左右されやすい状況になっており、いずれにせよ上値は重い展開になりそうだ。日本株についても同様で、出遅れ感が上押し方向に働くとしても欧米の景気懸念が重しになるうえ、円高進行への警戒感も強い。なお債券市場についても米国では金利低下圧力がかかり、我が国でも日銀の金融緩和修正を警戒した金利上昇は一服すると、市場は見ているようだ。また為替も米国景気や長期金利の動きを背景に小刻みに入れ替わる展開になると市場は見ているが、いずれにせよ米国は当月末にFOMC(連邦公開市場委員会)を控えブラックアウト期間に入るわけで、様子見の動きになると見られる。ただ円については市場には円高予想の方が多く、ここは注意が必要だ。さらに原油にしても世界経済停滞懸念が燻る(クスブる)一方で、依然として中国経済回復期待を囁す向きもあるが、結局は一進一退が続きそうだ。

ブラックアウト期間・・・自社株買いができない期間（決算発表前の期間）。決算発表前に自社株買いをするとインサイダー取引に抵触する可能性があるため、それを避けるために設けられた期間。

○こうした中、米国の経済指標については、景況をまずは12月「景気先行指標総合指数」（23日、前月比-0.8%と前月の-1.0%からマイナス幅やや縮小予想）、1月「ミシガン大学消費者態度指数」（27日、64.6と前月の59.7から上昇予想）で確認したいが、市場は前者は水面下が続くとしても若干の改善を予想しているほか、後者も改善が進行すると見込むなど、少なくとも悪化に転じるとは見えていないようだ。さらに1月「製造業・サービス部門PMI」（ともに24日、前者は46.4と前月の46.2からやや上昇予想、後者も46.1と前月の44.7から上昇予想）も公表されるが、市場はともに改善方向と見ている。ただ注目の住宅建設動向については12月「新築住宅販売件数」（26日、年率換算62.0万件と前月の64.0万件から減少予想）で確認するが、市場は改善未だし（イマだし：まだその時に達していないさま）との見方だ。なお12月「中古住宅販売成約指数」（27日、前月比-1.0%と前月の-4.0%からマイナス幅縮小予想）も公表されるが、市場は改善方向になったとしても引き続き水面下と見ているようだ。

さらに消費動向については12月「個人消費支出」（27日、前月比-0.1%と前月の+0.1%からマイナスに転化予想）で確認することになるが、市場は厳しい見方をしており、その背景となる12月「個人所得」（27日、前月比+0.3%と前月の+0.4%から伸び低下予想）についても、市場は伸び低下を予想している。ただし物価動向については、12月「個人消費支出・デフレーター」（27日、前年同月比+5.3%と、前月の+5.5%から伸び低下予想）では伸び低下傾向が続くと見ているようだ。また10～12月期「GDP・速報値」（26日、前四半期比年率+2.6%と前四半期の+3.2%から伸び低下予想）も公表されるが、市場はこれについても伸び鈍化を見込むなど厳しい見方をしており、実体経済は景況感とはやや真逆の見方になっているようだ。ただ12月「耐久財受注」（26日、前月比+2.8%と前月の-2.1%からプラス回帰予想）については改善を見込んでいるなど、慎重一辺倒になっているわけでもないことには注意が必要だ。

○この間、我が国の経済指標は、景況については1月「製造業・サービス業PMI」（各24日、Markit Economics）で確認したいが、市場は製造業については47.5（前々月49.0→48.9）と更に悪化傾向にあると見ているが、サービス業については51.4（同50.3→51.7）と経済活動の再開の影響が持続すると見ているようだ。

なお市場が注目している物価動向については1月「東京都区部消費者物価指数」（27日、総務省）で確認することになるが、基調となるコアベース（生鮮食品を除く総合）は前年同月比+4.0%（前々月+3.7→前月+4.0%）と、高水準・伸び横ばいになると見ているようだ。これは食品に加え幅広い品目の値上げが行われるが、エネルギー価格はやや低下すると見ているためだ。事実生鮮食品及びエネルギーを除くベースで見ても前月比+3.0%（同+2.4→+2.7%）と3%台に達しており、さらに伸びを高めると市場は見ている。また12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+1.8→前月+1.7%）は広告（同+2.9→+2.6%）中心に伸びがやや低下したが、当月は少しなりとも伸びが再び上昇に転じると見ているようだ。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週は以下の我が国経済指標の動きを注視することはもとより、米国の FOMC (31~1日) に注目したい。

- ・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「小売売上高」(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31日)
- ・設備関連； 12月「建設総合統計」(31日)
12月「住宅着工件数」(31日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.328 追補)

- 日銀は「大規模金融緩和政策」を継続、ひずみは増大へ
- 米国は議会の「ねじれ現象」もあって、政治・経済の先行き不透明感が一段と強まる事態に
- 欧州は足元の経済指標はやや改善しているが、中央銀行の姿勢はなお慎重。この間、ロシアは中国・インドに急接近
- 中国経済は「ゼロコロナ」政策緩和後の回復への期待が高まる一方で、なお失速懸念も強い。

1. 日銀は「大規模金融緩和政策」を継続、ひずみは増大へ

○日銀は 17~18 日開催の金融政策決定会合で、物価見通しは上方修正するにしても「大規模金融緩和策」を継続し、市場の一部が予想していた長期金利上限引上げもしない旨を決定した。このため株価は急上昇し、長期金利は急下落、為替は円安に振れる形になるなど、市場は混乱した格好になった。ただその後は、結局米国の経済指標悪化に引きずられる形で、株価は反落、為替は円高に振れている。

この間の動きを、やや詳しく俯瞰（フカン：広い視野で全体を把握すること）すると以下の通り。（なお後日、動画でも詳しく解説したい。）

- ① 今回の日銀の対応については、黒田総裁の元財務官としての「仕振り」（市場の想定外の動きをすることで、市況の変化を誘う）そのものが表れたとする向きもあるが、ある部分はそうだととしても、結局は 4 月の退任を前に大きな変更はしないというスタンスだったように思う。従って「金融政策決定会合」自体は 3 月にも予定されているが、今回が黒田総裁にとって事実上最後の決定会合だったことにもなるわけで、あとは次期総裁次第ということにもなる。ただ誰がなってもすぐに政策変更はできないと見られることから、当面日銀の政策自体は変化なしと見る向きが多いようだ。
- ② 物価については米国、欧州は、高水準ながらもさすがに伸びは鈍化し始めインフレも峠を越したと見られているが、我が国の場合は 12 月「東京都区部消費者物価指数」（10 日、総務省）に続き、12 月「全国消費者物価指数」（20 日、総務省）でも前年同月比+4%を超え、主要国とは逆にさらにインフレが加速する気配だ。このため日銀としても物価目標を上方修正する構えだが、政策委員見通しの中央値は 2022 年は+3.0%になっても、2023 年は+1.6%、2024 年は+1.8%となお慎重だ。
要するに日銀としては物価抑制も大切だが、当面は引き続き景気復興を優先する構えのようだ。
- ③ 金利については、長期金利基準となる 10 年物長期国債金利が一時+0.5%を上回る+0.545%となり、投機筋が日銀の姿勢を試すような展開をも見せていたわけであるが、結局、会合後は国債を空売りしていた投資家の買い戻しが相次いだこともあり、一時+0.3%台半ばにまで低下していた。その後、超長期債への需要が確認されると+0.4%前半で推移する形になっており、当面はこの水準で推移するものと思われる。尚この間、米国では景気の先行きの

不透明感の強まりから、10年債利回りが一時+3.3%と4か月ぶりの低水準を付けており、この動きにも注視が必要だ。

いずれにせよ、こうした中、市場には我が国の物価上昇基調を背景に金利引き上げを促す動きも残るとは思われるが、ただこの一方で、日銀が国債を買い支える限度をすでに超えている（中には日銀はすでに多額の含み損を抱え、このまま金利が上昇すれば債務超過にもなりかねないとする向きさえある）とか、仮に金利が1%上昇すると政府の利払いが3.6兆円増加するとの試算もある状況下、いずれにせよ難しい繰りまわしが要求されることは確かだ。

なお市場には住宅ローン金利の先行きを懸念する向きが増えていることも事実で、個人消費の行方とも合わせ注視が必要だ。

- ④ 為替相場は上記会合後一時131円台にまで円安が進んだが、その後は米国の経済指標が予想していたほどには好転していないことなどから円高に戻り、結局128円台で推移する形になった。そして市場にはむしろさらなる円高に振れる（ただし127円を超える円高は考えにくいとしているようだ）と見ているようで、ここは注意が必要だ。

もっとも幾度も指摘しているように、米国経済指標が悪化し「利上げ」ペースが緩和されても、基本的には「日米金利差」は当面拡大するわけで、中長期的観点で見ると、円安基調にあることは間違いないように思われる。もっともかつてのような1ドル150円越えといった事態になることは考えにくく、当面はせいぜい130円前後の動きになると思われる。なお米国FRB（連邦準備制度理事会）は、当面は「利上げ」幅を縮小しても、年内は「利下げ」に転じることはないとの立場だ。

- ⑤ 景況については、欧米については底打ち気配との見方もあることは事実だが、いずれも金融引き締め策は当面継続の構えであり、さらに「ゼロコロナ」政策を解除した中国にしても先行きはV字回復すると見る向きもあるが、中国国内からは悲観的見解も多く述べられているようだ。さらにロシアのウクライナ侵攻もさらなる長期化を覚悟せざるを得ない状況を勘案すれば、結局世界経済は停滞基調が続くと思われる。

こうした中、日銀は経済復興を優先し「大規模金融緩和政策」継続の構えであるわけだが、現行方策はこの10年間、株価以外にはさしたる効果を生まなかったことも事実であるわけで、いずれにせよ景気回復は当面望めないと考えた方が良さそうだ。

2. 米国は議会の「ねじれ現象」もあって、政治・経済の先行き不透明感が一段と強まる事態に

○米国では物価上昇テンポが高水準ながらも確実に減速していることから、FRBが年内にも「利下げ」に踏み切るのではないかとの思惑がある一方で、パウエル議長がこれを明確に否定するなどの攻防が続いており、主要経済指標が公表されるたびに市況は上下する状況が続いている。そしてこうした中で、先般議会上院は民主党、下院は共和党が多数派となるなど、いわゆる「ねじれ現象」が生じたことから、これがバイデン大統領の政治戦略を難しいものにしており、つれて経済面でも不透明感を増す要因にもなっているようだ。

○例えば先般の議会下院の議長選挙においても、通常は多数党の院内総務（今回はマッカーシー

議員) がすんなり選出されるのだが、保守強硬派の抵抗により、4 日間にわたる 15 回の投票でようやくマッカーシー院内総務で決着した形だ。しかもこの間に、マッカーシー院内総務が保守強硬派に過度の妥協策を提示したことから、ただでさえ難しい「ねじれ国会」での議事運営をさらに難しくしているようにも見えるのだ。なおマッカーシー院内総務が譲歩したとされるものは、主に以下の通り。

- ① 議長解任要件を簡略化・・・下院議長の不信任案はこれまで多数党議員の半数以上が必要だったが、これを議員一人でも可能と極端に簡略化したことから、マッカーシー議長をいつでも解任することが可能になった格好。
- ② 極右議員が主要委員会入り
- ③ 下院の議事運営を変更・・・手始めに下院議事運営委員会に保守強硬派の議席を増やす。
- ④ 予備選で極右候補を有利に・・・予備選で共和党主流派の候補に与えられる資金を減らし、保守強硬派候補に振り向ける。
- ⑤ 債務上限引き上げの条件を厳しくする・・・大幅な歳出削減とセットでなければ認めない。

○「財政の崖」(米国では財政規律を働かせるため債務残高に議会が上限を設けている) 問題については、米国では「ねじれ議会」ではとくに政争に発展しかねないものであるが、19 日には再び現行の法定上限を突破しており、財務省が特例措置を講じた 6 月 5 日までに、議会で「上限の適用停止や暫定延長」、「財務省の支出抑制」といった対応を取らない限り、デフォルト宣言せざるを得ない事態に追い込まれている。なお過去 2013 年、2015 年には「適応停止」で対応したことがあるほか、2011 年には直前で「債務不履行」を回避するという事例があった。いずれにせよこの問題については、前述のように共和党保守強硬派がマッカーシー下院議長と内約を結んでおり、紛糾する可能性が高い。

○さらにバイデン大統領には、トランプ前大統領にも追及の手を伸べた「政府機密資料」の返還漏れが自身にも指摘されており、共和党はバイデン大統領子息ハンター氏のかつての外国企業との関係を含め厳しく追及する構えであり、再選問題を含め苦しい繰りまわしが予想される事態になっている。

3. 欧州は足元の経済指標はやや改善しているが、中央銀行の姿勢はなお慎重。この間、ロシアは中国・インドに急接近

○欧州では 12 月「消費者物価指数・改定値」(18 日、前年同月比+9.2%と速報値の+9.2%から伸び横ばい) が速報値で+10%を下回ったまま伸び横ばいとなり、しかも 1 月「ZEW 景況感調査」(+16.7 と前月の-23.6 からプラス回帰) が大きく改善している。さらに先行き公表される「製造業・サービス部門 PMI」(ともに 24 日、前者は 48.5 と前月の 47.8 から上昇予想、後者も 50.0 と前月の 49.8 から上昇予想) も市場はともに改善を見込んでいるなど、やや良好な指標が目立つ。ただ ECB (欧州中央銀) としては、引き続き物価抑制策を優先して「利上げ」継続の構えだ。なお指標の中には 11 月「建設支出」(18 日、前年同月比+1.3%と前月の+1.9%<速報値+2.2%を下方修正>から伸び低下) のように悪化しているものもあり、いずれにせよ、ここはしばらく様子見が必要だろう。

ただこうした中、英国については12月「失業率」(17日、4.0%と前月の3.9%から伸びやや上昇)、12月「小売売上高」(20日、前年同月比-5.8%と前月の-5.7%<速報値-5.9%を上方修正>からマイナス幅やや拡大)、12月「住宅価格指数」(19日、-42と前月の-26<速報値-25を下方修正>からマイナス幅拡大)いずれも悪化しているわけで、ここはやや気がかりだ。

○尚この間ロシアの財政悪化が一段と目立ってきているが、この一方で対中国・インド向け貿易が急拡大しているようだ。即ち中国の2022年のロシアからの輸入は、欧米によって経済制裁を受けている原油調達増を主因に、前年比+43%と11年ぶりの高さになったようだ。さらに輸出も前年比13%増加し、特に集積回路は前年の2.4倍(4~6月期には3~4倍にも達していたが、その後に米国からの牽制を受け、これでもやや減少した模様)にも急増している。さらにインドでは2022年1~11月の輸入が4.4倍にも急増した模様だ。このためインドでは輸入国順位で、ロシアが前年の20位から4位に急上昇している格好だ。ただし輸出については1割減少を余儀なくされているが、先行きは貿易不均衡是正の見地から輸出拡大を狙う形のようなのだ。

こうしたことから、欧米のロシア経済制裁もその効果減少が懸念されるどころだが、実はEU、日本ともロシアへの資源依存度が高く、結局1~11月の輸入額は共に3割増加しているのが実態だ。なおEUの場合は重量ベースでは前年比4割減となっているが、金額ベースでは価格高騰から前年を上回らざるを得なかったようだ。この間ロシアに資源を依存しない米国は輸出が7割減、輸入が5割減となっており、いずれにせよ今後の経済制裁の在り方が問われそうだ。

4. 中国経済は「ゼロコロナ」政策緩和後の回復への期待が高まる一方で、なお失速懸念も強い。

○中国では「ゼロコロナ」政策を本格的に終了した後、政府が関与をほぼ放棄したことから感染者数・死亡者数が足元急増しているが、中国政府は本年4~6月期にはコロナ感染もほぼ国民全員が感染して収束に向かい、経済復興の足取りも強まると見ているようだ。なお21日から始まった「春節」では、国内中心に人出が急増(例えば香港向け航空券予約は前年の31倍に達した模様)しており、感染が都市部から農村部に急拡大することが懸念されている。さらにコロナ感染は免疫効果が薄く、かつ変異性が高いことを勘案すれば、たとえ国民全員が感染したとしても、必ずしも収束に向かい経済も復興するとは言い難い面があるように見えることも事実で、市場には懸念を示す向きもあるところだ。

こうしたなか17日に公表された10~12月期「GDP」は実質前年同期比+2.9%(前四半期+3.9%)と、やや大きく減速した格好となった。これは、前半は「ゼロコロナ」政策が経済活動の足かせとなり、12月からの「ゼロコロナ」政策解除後もコロナ感染急拡大が消費を冷え込ませたことによるものだ。このため同時に公表された2022年通期の経済成長率は+3.0%と、政府目標の「+5.5%前後」を大幅に下回る結果になっており、これはコロナ流行初期の2020年(+2.2%)を除けば、マイナス成長だった1976年以来の低水準になる格好だ。

尚こうした経済失速傾向は他の指標から見ても明らかで、12月「鉱工業生産」(17日、前年同月比+1.3%と前月の+2.2%から伸び低下)は、世界経済の減速懸念もあって自動車やパソコン中心に不調だった。さらに消費も12月「小売売上高」(17日、前年同月比:-1.8%と前月の-5.9%からマイナス幅縮小)は改善方向にあるとはいえ水面下のままであり、この結果2022

年通年でも前年比-0.2%と、2年ぶりのマイナスを余儀なくされている形だ。なお16日に公表された12月「中国主要70都市の新築住宅価格動向」によれば、前月比で価格下落した都市は全体の79%(55都市)に及んでいるようで、さらに2022年の不動産販売面積も前年比-24.3%の大幅減少になっている。このため政府は、マンション販売不振対策として打ち出した「住宅ローン下限金利撤廃容認制度」を恒久化するなど対応に腐心しているが、結局値下がりに歯止めがかかっていないようだ。

さらに17日公表の2022年末の総人口は前年比85万人減と、61年ぶりの減少を記録(中国政府はもともと2030年に人口減少に転じると公表しており、これが7年も早まった計算になる。この背景にはコロナによる死亡者急増もあるのではないかとの説もある)しており、世界1位の人口数をインドに明け渡した形だ。なお特に出生数の減少が顕著で同106万人減の956万人と、2年連続で1949年以来の最少を記録した格好だ。これは政府はかつて励行していた産児制限を事実上撤廃したが、国民の少子化志向に歯止めがかからなくなっているということだ。(これに加え市場には、もともと中国政府は、コロナによる死者数を隠蔽しているのではないかと疑う向きもあるようだ。)

いずれにせよ、こうしたことが軍や工場で働こうとする若者の減少をもたらしており、習指導部が掲げる「強国」路線にも影を差し込むなど、思わぬ弊害を生んでいるとみる向きもあり、いずれにせよ、このままでは肝心の経済面でも生産年齢人口が先行き10年間で約9%減少する見込みとなっており、世界経済をけん引してきた中国の成長にブレーキがかかると見る向きもあるわけで、ここは注意が必要だ。

○只こうした中、16日には人民元が米国の利上げベース鈍化を眺めて米中金利差が縮小するとの思惑から半年ぶりに反転上昇しているわけで、ここはこれがいつまで持続するかを含め、正直やや気になるところだ。

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。