

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 4 3

(2023.05.15)

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.343)

1. 先週の動き

○先週は、コロナ禍規制が我が国では8日には解除(米国は11日)され、表面上は平常な経済活動が戻ってきている。ただ規制期間が長かったこともあり、いまだ大半の方がマスクを着用しているなど、完全に日常に戻ったとは言えないようだ。いずれにせよ各自の判断に委ねられているわけだが、しばらくは相応の注意を払った方が良さそうで、感染者数も小規模ではあるが増加方向のようだ。なおロシアのウクライナ侵攻については、互いに首都を狙った攻撃に出ている模様(ウクライナは否定)で更に混迷を深めている。

この間、世界経済は結局、停滞の度を深めているようで気掛かりだ。また米中の政治・経済面での対立はさらに混迷を深めているように見える。さらにインフレは米国では若干鈍化の気配もあり、「利上げ」終了時期をめぐる議論が盛んになってきている。これに対し欧州は、当面は「利上げ」継続の構えのようだ。こうした中、米国地銀の3番目の破綻が明らかになり、金融システム不安が再び頭をもたげており、主要国中央銀行は対応(新潟で開催された「G7」財務相・中央銀行総裁会議での13日「共同声明」でも「銀行システムの規制・監督のギャップ(隙間)に対処する」との文言がある)に苦慮している。なお日銀の新体制は重い課題を抱えながらもまずは順調に滑り出しているようにも見える。

なお市況については引き続き米国経済指標の動きやFRB(連邦準備制度理事会)の金融政策への変化観測に振り回された1週間だったが、株価は、NY市場がFRBの「米国地銀の融資基準が厳しくなった」との発表を受けて低調に推移していたが、その後FRBの「利上げ」姿勢が収束に向かっているとの報道を受けて持ち直した後、結局は金融不安再燃もあり続落していたが、東京市場は基本的にはそうした動きに追随しながらも後半は続伸し、12日には2021年11月下旬以来、約1年半ぶりの高値を付けて週越えとなっている。この間、為替は円安に振れ易い環境でもあったが、結局は135円台で膠着した形で終始した。なお原油については、週初は米国景気の先行きに対する警戒感が和らぎ反発していたが、これも中国の物価指数が鈍化したことや米国景気の先行き不安の強まり(エネルギー情報局も米国原油在庫が予想外に増加していると公表)から、結局続落した格好で週末を迎えている。(なお米国が抱える経済課題、日銀金融政策の行方、欧州・中国経済の詳細については別添追補参照。)

○こうした中、米国経済指標については、まずは5月「ミシガン大学消費者態度指数」(12日、57.7と前月の63.5から低下)に注目したが市場の小幅悪化予想(63.1)以上で、しかも昨年

11月以来の低水準にまで悪化しており、これが米国債相場の続落（金利は一時+3.44%まで上昇）に繋がる結果となっている。

その他の指標は物価関連のものが中心であったが、市場が特に注目していた4月「消費者物価指数」（10日、前年同月比+4.9%と前月の+5.0%から伸びやや低下）は市場の伸び横ばい予想に反し、僅かではあるが伸び低下（10か月連続）する形になった。なお食品とエネルギーを除くコアコアベースでも前年同月比+5.5%（前月+5.6%）と、市場予想通りに僅かであれ伸び低下している。ただこれを前月比（総合ベース）で見ると+0.4%（前月+0.1%）と市場予想通りに小幅上昇に転じており、市場が主張している「インフレが緩やかに減速している」との見解には、にわかには賛同できない形にも見えるところだ。事実市場にはこれがFRBの「利上げ」停止に踏み切る根拠となるとの見方と、物価上昇圧力が依然あるとの見方が交錯したままだ。さらに4月「生産者（卸売）物価指数」（11日、前年同月比+2.3%と前月の+2.7%から伸び低下）についても、市場予想（+2.6%）を下回る伸び鈍化となっている。ただこれを前月比（通常ベース）で見ると+0.2%（同前月-0.4%<速報値-0.5%をやや上方修正>）とむしろプラスに転化しているわけで、消費者物価指数同様ここは注視すべきところだ。ただいずれにせよ、そのインフレ水準は欧州に比べ低くなっているわけで、ここは留意した方が良さそうだ。

ところで、4月「財政収支」（10日、同+1762億ドルと-3781億ドルから黒字転化）も公表されたが、黒字転化は果たしたものの、その幅は、市場予想（+2350億ドル）を下回っており、ここもやや気になるところだ。

○この間、我が国の経済指標については、まずは気がかりな景況を4月「景気ウォッチャー調査」（11日、内閣府）で確認したが、季節調整済み現状判断DIが54.6（前々月52.0→前月53.3）と、ほぼ市場予想（54.0）に更に改善が進んだ格好だ。また先行き判断DIも55.7（同50.8→54.1）と、これもほぼ市場予想（55.1）通りに前月ほど大幅ではないにしろ着実に改善している形だ。確かに昨今の行楽地等の入出の多さやインバウンド復興（先月はさらに中国が加わった）の動きを見ると納得の数字とも思える。ただ現状判断DIの内訳をみると、前月の改善の主役であった住宅関連は46.1（同42.0→45.9）、雇用関連が55.8（同52.6→55.6）については共に順調に改善が進んでいるが、こうした一方で飲食関連が59.9（同60.2→62.5）、「製造業」が49.6（同47.7→50.4）と、ここにきて共に逆に悪化を余儀なくされているわけでここは正直気がかりだ。なお先行き判断DIでも多くの項目で改善が見込まれているが、前述の飲食関連が59.9（同55.8→60.7）、製造業が52.0（同47.8→52.7）と共に悪化見通しになっており、更にこれに加え住宅関連までもが46.5（同45.7→46.7）と悪化見通しになっているわけで、どうもコロナ禍後の経済復興も一枚岩ではないということだ。この間、東京都については、前月は現状判断DIと先行き判断DIとで真逆の動きになったわけであるが、当月は市場予想通りに現状判断が、56.9（同58.5→56.5）、先行き判断が59.1（同53.3→58.1）と、ともに改善方向になる見通しだ。

次に注目するのは消費動向であるが、これは3月「家計調査」（9日、総務省）で確認した。結果は二人以上世帯の消費支出が前年同月比-1.9%（前々月-0.3→前月+1.6%）と、引き続きプラスは維持出来ると見ていた市場予想（+0.8%）に反して水面下に沈んだ格好だ。これは正直やや意外だったが、市場としては足元の行楽地等の賑わいを勘案すると、先行き4月は再び

プラスに復帰すると見ているようだ。なお同時に実質収入も公表されたが、同-4.5% (同-1.7→-0.8%) と水面下が続き、しかもより水面下に潜っているわけで、ここは気になるところだ。

こうした中、消費周辺の経済指標である3月「毎月勤労統計調査」(9日、厚労省)も公表されたが、現金支給総額が前年比+0.8% (前々月+0.8→前月+0.8% <速報値+1.1%を下方修正>) と、若干伸び改善すると見ていた市場予想(+1.0%)をしり目に引き続き伸び横ばいにとどまった格好だ。これはコロナ禍明けに伴い経済行動が活発化したため、特別給与は同+4.6% (同-1.3→+2.2%) と逐次伸びを高めているが、肝心の所定内給与が+0.5% (同+0.9→+0.8) と政府・経済界の掛け声効果もむなしく、むしろ伸び率を低めているのが実状であり、ここは苦しい。

最後は3月「国際収支」(11日、財務省・日銀)で輸出入動向を中心に確認したが、輸出は季節調整済み前月比+0.2% (前々月-0.4%→前月+1.9) と小幅ながらもプラスが継続されたが、この一方で輸入は同-1.1% (同-1.5→-4.7%) と引き続き水面下に沈んだままとなったことから、結局貿易赤字は-0.97兆円 ((同-1.69→-1.09兆円)) と、僅かながら赤字縮小となった。ただ経常収支は、第1次所得収支が+2.72兆円 (同+2.87→+3.18兆円) と黒字幅を縮小したことから、経常収支も+1.00兆円 (同+0.30→+1.22兆円) と黒字継続ではあるがその幅を若干縮小している。なお同時に公表された2022年度統計では、経常収支は+9.22兆円と前年度から54%も減少している(2014年度<+8.70兆円の黒字>以来の低水準)。これは資源高や円安で貿易収支が-18.60兆円と、過去最大の赤字となったことの影響が大きい。

2. 今週の動き予想

○今週もインフレ抑制と経済振興のはざま、特に米欧がどうした行動(「利上げ」方針の行方等)をとるのにかに市場の注目が集まっているようにも見える。さらには米国発の金融システム不安も長期の様相を呈し始めており、我が国としても他人事として済まし得るものではないように思う。さらに経済指標について、市場は一段と米国の経済指標の動きに注目している。こうした中、今週19~21日には我が国広島で岸田首相が議長を務める「G7」が開催されるが、市場はその行方のもとより、11日から先行して新潟で開催されている、「G7財務相・中央銀行総裁会議」の行方に注目しているようだ。ただウクライナ支援とロシア制裁強化に加え、金融システム不安への対策が議論されたと思われるが、明確な対応策は引き続き出にくいように見える。

なお市況については短期相場は一段と不透明になってきているが、中長期的には株価は下落、長期金利は上値重く、為替は円安方向、石油は低下方向といったところと思われる。いずれにせよ経済動向との連動が早く、きめ細かくウォッチする必要がある。

○こうした中、米国の経済指標についてはまずは景況の動きに注目したいが市場は総じて慎重だ。即ち5月「NY連銀製造業景気指数」(15日、-5.0と前月の+10.8からマイナスに転化予想)は、いきなり水面下に沈むと市場は見ているようだ。さらに5月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」(18日、-20.0と前月の-31.3からマイナス幅縮小予想)、4月「景気先行指標総合指数」(18日、前月比-0.6%と前月の-1.2%からマイナス幅やや縮小予想)についても、ともに方向としては改善見込みになっているが水面下に沈んだままだ。また注目の住宅建設については4月「住宅着工件数」(17日、年率換算139.8万件と前月の142.0万件から減少予想)

は冴えない予想となっているが、4月「建設許可件数」(17日、年率換算143.0万件と前月の143.0万件<速報値141.3万件をやや上方修正>から横ばい予想)自体は横ばい見込みとなっており、悪化一辺倒ではなさそうだ。

なおそのほかの実体経済指標については、4月「小売売上高」(16日、前月比+0.7%と、前月の-0.6%<速報値-1.0%を上方修正>からプラス復帰予想)は製造業に比すればやや回復期待があるが、4月「鉱工業生産」(16日、同+0.1%と前月の+0.4%から若干伸び低下予想)、4月「設備稼働率」(16日、79.7%と前月の79.8%からやや低下予想)はいずれも更に悪化が進むと見られているようだ。

○この間、我が国の経済指標については、何と言っても市場が注目しているのは物価動向だ。これは4月「全国消費者物価動向」(19日、総務省)で確認することになるが、コア(生鮮食料を除く総合)が前年同月比+3.2%(前々月+3.1→前月+3.1%)と、市場は再び伸びを高めると見ているようだ。さらに日本銀行の生鮮食品・エネルギーを除いたコアコアベースで見ても、同+2.6%(同+2.1→+2.3%)と政府・日銀の目標である「+2%」に達成したのち順調に伸びを高めると市場は見ているようだ。これは特にサービス価格を含めたより多様な品目で価格上昇の動きが広範化していることによるものだが、いずれにせよ植田日銀総裁は一段と苦しい立場に追い込まれそうだ。なお4月「国内企業物価指数」(15日、日銀)も公表されるが、市場は国内企業物価指数が前年同月比+6.0%(前々月+8.3→前月+7.2%)と、エネルギー価格上昇率の鈍化を背景に伸びをさらに低めると市場は見ている。

さらに1~3月期「実質GDP」(17日、内閣府)も公表されるが、市場は前四半期比年率換算+1.4%(前々四半期-1.1→前四半期+0.1%)と、僅かとはいえ更に国内需要の回復を確認することになると見ているようだ。これは世界的な需要低迷が続き海外需要は力強さを欠いているものの、国内の経済活動の正常化が一段と進んでおり、これを映じると見ていることによるものだ。このため内訳としても、とくに設備投資を同+3.0%(同+6.3→-2.0%)、「個人消費」を同+2.4%(同+0.1→+1.4%)と、高めの伸び上昇を見込んでいるようだ。

最後は4月「貿易統計」(18日、財務省・日銀)だが、市場は輸出については季節調整済み前月比+2.6%(前々月+3.7→前月-0.8%)と、世界経済の停滞は続くとしてもサプライチェーンの制約は緩和しつつあるとの見方からプラスに転じると見ている。ただこの一方で輸入は同-6.7%(同-2.8→-1.2%)とさらに大きく減少すると見られていることから、結局貿易収支は-0.03兆円(同-0.11→-0.12兆円)と、赤字状況は続くとしてもその幅を大きく縮小すると見ているようだ。

3. 来週の公表予定経済指標等

○来週は以下のように公表予定経済指標は少ないが、我が国を始め世界経済は微妙な位置関係にあり、ここは一段と注意深くウォッチしたい。

- ・景況関連；5月「製造業・サービス業PMI」(ともに23日)
- ・物価関連；5月「東京都区部消費者物価指数」(26日)
- 4月「企業向けサービス価格指数」(26日)

・設備関連；3月「機械受注」(22日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.343 追補)

- 米国ではインフレ問題、金融システム不安問題に加え、再び「債務上限」問題が浮上
- 日銀の金融政策変更の前に立ちほだかりかねない、米国「利下げ」説の高まりの行方に区々の見方
- 欧州は金融システム対策に着手、なおドイツ経済は引き続き冴えず、ロシアは一段と困難な立場に
- 中国は、外交に注力の構えながら、なお問題山積

1. 米国ではインフレ問題、金融システム不安問題に加え、再び「債務上限」問題が浮上

○米国経済はインフレ抑制を優先した急激な「利上げ」による景気停滞、金融システム不安長期化の恐れといった難しい課題を抱える一方で、「債務上限」問題が再び議論の俎上に乗し、しかも政争の具（共和党はこれを機にバイデン大統領に厳しい歳出削減を要求）になりかけており、このままでは6月1日にも債務不履行に陥る可能性が取りざたされかねない状況になっている。なお米国では政府の債務上限が決められており、これを引き上げるには連邦議会の承認が必要だが、すでに米国政府の債務はパンデミック対策による大幅な支出増加もあり、1月には上限に達していた。その後は米国財務省による政府基金の運用見直しなどの臨時の資金繰り策でデフォルトを何とか回避していたのが実情だ。ところがそうした策も限度に近づいているほか、下院で多数を握る共和党が党略もあってか、債務上限引き上げをめぐる大統領と下院議長（共和党マッカーシー議員）との間での協議がもつれたままになっている（9日に、2月1日以来の会合があったが、結局合意に至らず）。こうした中、イエレン財務長官も民主党には憲法の状況を拡大解釈し本来必要な連邦議会の承認を回避する措置を主張するものもあるが、これは明らかに「憲法上の危機になる」と否定的な見解を述べており、いずれにせよ議会が上限引き上げを急ぐべきだと主張しており、ここは注視が必要だ。

○なおこうした中、今後「利上げ」がどうなるかについても市場の関心が高いところだが、ここに来て今回の「利上げ」で打ち止めになる公算が高い（パウエル議長は「利上げ」継続を主張しているが）と、見る向きが大勢になりつつあるようだ。なおその場合、「利下げ」を断行するのは来年初との見方が一般的だ。ただこの場合後述するが、日銀の場合は遅れて「利上げ」するのが極めて困難になるはずで、これはこれで我が国にとっても難しい問題となりかねない。

○ところで米国にとってより難しい問題は、米国発金融システム不安の行方だ。要するに米国地銀3行の相次ぐ破綻で預金の逃げ足の速さが注目されているが、この一方で金融機関の融資姿勢が一段と厳しくなっていることも確かだ。例えばFRBが8日公表した銀行融資担当者調査によると、2023年1～3月期に企業向け融資の厳しさを示す指数は46ポイント（リーマン危機時や2020年のコロナ禍時に次ぐ厳しさで、すでに経営破綻に追い込まれる企業も出始めており、1～3月の破綻申請件数は183件と前年比倍増している）と前期比1.2ポイント高くなっており、さらに先行き上昇の気配なのだ。なお融資態度の厳格化は特に商業用不動産向けでより顕著で、これが先行き米国景気の重しになる可能性があるかと懸念する声が高まっているようで、

地区連銀総裁の中にはすでに「信用収縮が始まっている」と指摘する向きも出始めている状況だ。

なおこうした中でも個人消費は比較的堅調な動きが続いていたが、これについても市場には「これまでの個人消費の活況はコロナ禍の中で増えた余剰貯蓄が吐き出されたことによるもので、すでに大半を使い果たしており（米国家計は、2021年7~9月期のピーク時には約2.3兆ドルの余剰貯蓄を抱えていたが、足元は1兆ドルまで減少したと見られているようだ）、先行きはこれが景気後退圧力に拍車をかける要因になりかねない」と懸念する向きもあるところだ。ところで8日にFRBが公表したところによれば、米国地銀の破綻が相次いだのち「いくつかの銀行で資金調達のひずみが顕著になっている」との指摘もあるわけで、ここは注意が必要だ。

2. 日銀の金融政策変更の前に立ち足はだかりかねない、米国「利下げ」説の高まりの行方に区々の見方

○日銀の金融政策については、植田総裁は「直近の変更はない」としているものの、市場には昨今の物価動向を見るにつけ「早晚、何らかの政策変更に追い込まれかねない」との見方が未だに少なくない状況だ。

ただこうした中で、前述のように米国での早期の「利上げ」終了、「利下げ」開始の思惑が強くなっているわけであるが、これが日銀の金融政策の手足を縛る結果にもなりかねないと懸念する向きも出始めているようだ。というのは、このまま行けば日銀としても遅くとも2024年春ごろには同年の春季労使交渉（賃上げ）次第の面があるとはいえ、「2%物価目標」達成を根拠に金融政策の正常化に着手せざるを得なくなる可能性があるわけだ。ところが前述のように、この時期は米国の「利下げ」転換時期と重なる可能性があるわけで、日銀としてはこれまでの経験からして「利上げ」はともかく「利下げ」について米国と全く異なった施策を展開したことはなく、非常に対応が難しい立場に逢着することになりかねないのだ。しかも日銀の金融政策変更は年内にも生じる可能性があるが、その場合でも米国は「利下げ」時期を探る展開になっている可能性があることから同じことだ。

なおこの場合、これまで市場が真っ先に懸念していたのは「急速な円高進行」であったが、このところの為替動向を見る限りでは、円相場は「内外金利差」よりも「貿易赤字動向」がより重視されており、仮に前述のようになって「内外金利差」が縮小しても、そもそもその実態差が極端に大きいという「貿易赤字」が解消しないようでは基本的には「円安相場が続く」との見方もあるようだ。従ってもしかしたら、ここはさほど懸念する必要がないのかもしれない。ただいずれにせよ、これは我が国経済の衰退を示しているということになるわけで、これはこれで気掛かりだ。

3. 欧州は金融システム対策に着手、なおドイツ経済は引き続き冴えず、ロシアは一段と困難な立場に

○欧州中央銀行（ECB）は基本的に「利上げ」継続の方針ではあるが、その前提の一つとして「可能な限り、徹底した銀行監督を実施する必要がある」と金融システムの安定に取り組む方針を強調し始めているようだ。具体的にはラガルド総裁は今回の金融不安の教訓として①バーゼル3の適用（資本金規制）、②規制対象行の拡大、③銀行監督の徹底、④ノンバンクの監視強化の

4点を強調しているが、ECBが7会合連続で急激な「利上げ」を実行した影響も当然少なくないわけで、これらの検証も急ぐ必要があるようにも見える。

なおクレディ・スイスの救済合併で無価値になったATI債（永久劣後債・欧州銀行全体の発行残高は2022年で約1800億ユーロ）の処理については、スイス当局が全額棄損としATI投資家が株主以上に損失を被る異例の対応となったわけだが、EUはこれとは一線を画し「まずは株主が損失を負担する」仕組みに改めたようだ。

ところで当然金融不安が高まった3月のECB理事会では、一部メンバーから「利上げ」見送りを求める意見も出たようであるが、ラガルド総裁が、「利上げ」継続でまとめ上げたようだ。いずれにせよ、我が国にとっても学ぶべき面が少なくないように見える。

なおこうした中、引き続き牽引国であるドイツの経済指標は冴えず、3月「鉱工業生産」（8日、前月比-3.4%と前月の+2.1%<速報値+2.0%をやや上方修正>からマイナスに転化）は水面下に転じている。さらに4月「消費者物価指数・改定値」（10日、前年同月比+7.2%と速報値の+7.2%から伸び横ばい）についても高水準のまま横ばいにとどまっている。

○こうした中、ロシアはクレムリン攻撃（ウクライナは否定）への報復とみられる首都キーウを含むウクライナ各地へのミサイルやドローン攻撃を強めており、収束の気配はない。ただ市場は、ロシアが戦勝記念日（9日）での軍事パレードについて全土での開催をやめたほか、モスクワでも極力絞った形で行われたことから、ロシアの軍事面での戦力低下がかなり進んでいると見ているようだ。さらに10日にはプーチン大統領がNATO（北大西洋条約機構）とワルシャワ条約機構との間で交わされてきていた「欧州に配備できる通常兵器の上限を定める軍縮合意—欧州通常戦力条約」を一方向的に破棄する法案を下院に提出しており、これはプーチン大統領が追い詰められている証左（ショウサ：証拠・根拠）と見る向きもあるようだ。

○なお英国は、11日にはイングランド銀行が「利上げ」（+4.25→+4.50%）をほぼ躊躇なく実行している。これは2021年12月にそれまでの政策金利+0.10%を+0.25%に引き上げて以来12会合連続しての「利上げ」であり、欧米主要国の中でもやや異例の動きだ。これは3月のインフレ率（前年同月比+10.1%と前月の+10.4%からやや改善）が引き続き+10%を超えるのは、「G7」のなかでも英国のみであり、これは引き続き「利上げ」によるインフレへの対応の方を優先させるべきとの考え方によるものだが、3月「鉱工業生産」（12日、前年同月比-2.0%と前月の-2.7%<速報値-3.1%を上方修正>からマイナス幅やや縮小）、3月「貿易収支」（12日、-28.64億ポンドと前月の-33.54億ポンド<-48.05億ポンドを上方修正>から赤字幅縮小）を見ると、引き続き水面下にあるのは事実であるが方向としては改善しているわけで、市場の中には「天候不順が災いしたもの」との見方もあり、ここは先行きを注意深くウォッチする必要がありそうだ。

4. 中国は、外交に注力の構えながら、なお問題山積

○中国は、9日には秦剛国務委員兼外相がドイツのベアボック外相と会談するなど、引き続き積極的な外交戦略に出ている。ただお互いを牽制する言辞が多く、今後も政府間協議を開く方向で調整することとなったほかに具体的な合意事項はなかった模様だ。また18、19日には中央ア

ジア 5 か国と初の首脳会議を開く予定のようだ。ただこの一方で、カナダでは中国外交官が野党保守党議員の香港に住む親族を脅迫しようとしたとして国外退去を通告(中国側はこれに激しく反発)しており、両国間の新たな火種になっているようだ。

なお先週にはやや陰りが生じているようにも見えた経済指標であったが、今週公表された 4 月「貿易収支」(9 日、+902.1 億ドルと前月の+881.9 億ドルからやや黒字拡大)は、市場の黒字縮小予想(+716.0 億ドル)に反し黒字幅が拡大している。ここは米中経済摩擦拡大を勘案すると正直やや違和感がある。こうした中、気になる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+0.1%と前月の+0.7%から伸び低下)、4 月「生産者物価指数」(11 日、前年同月比-3.6%と前月の-2.5%からマイナス幅拡大)で確認したが、ともに伸び低下およびマイナス幅拡大(2 年ぶりの低水準)になっており、主要国の動きとはやや異なるままで、市場の中にはむしろデフレ圧力が強まり「スタグフレーション(景気が後退していく中でインフレ、物価上昇等が同時進行する現象)」に落ち込む危険性があると見る向きまで出始めており、ここは要注意だ。なお消費者物価指数の食品とエネルギーを除くコアコアベースでは、前年同月比+0.7%と前月と同率だった。こうした状況から、市場には「追加金融緩和観測」(ロイターは、10 日中国当局が四大国有銀行に対し一部商品の預金金利の上限を引き下げるよう指示したと報道)まで出始めている状況だ。しかも 11 日の中国 10 年物国債利回りは+2.698%と、節目の+2.7%を割り込んでいることが追い打ちをかけているとの主張だ。いずれにせよ、市場は今週公表される 4 月「小売売上高」(16 日、前月は前年同月比+10.6%)、4 月「鉱工業生産」(16 日、前月は前年同月比+3.9%)の行方を一段と注目しているようだ。

さらには EU がロシアのウクライナ侵攻に関連し中国企業に対する制裁を検討している模様であり、これが実施されれば中国との関係悪化につながるのは確実であり、しかも欧州経済の行方にも関係するわけでここも注視が必要だ。

○なおこの間、中国ではかつて治安対策などを目的に取り締まりを強めてきていた「露店経営」(いわゆる屋台経営)を、当局が道路の使用規制を緩和するなどして後押しする動きが広がっているようだ。これは雇用や所得の改善につながるという名目のようだが、市場の中にはそれだけ中国の経済復興が進んでいない証左でもあると見る向きもあるところだ。

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。