

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 5

(2023.05.29)

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.345)

1. 先週の動き

○先週、ロシアのウクライナ侵攻については、ウクライナの本格反攻が近く始まるとされているほか、ロシア本土へのゲリラ的攻撃（ロシア国内の反プーチン勢力によるものとの見方もあるようだ）も目立ち始めていることから、新たな局面に入りそうな気配だ。ただこれに伴って大きな問題となっていた「供給・物流制約」は、緩やかにせよ緩和されているようにも見える。つれて世界経済停滞緩和の期待も相応に高まってきているようにも見えるが、実情はそう簡単には進んでいないようだ。なお米国発金融システム不安の動き（市場のアンケート調査によれば、米地銀の連鎖倒産が今後も続くとする向きが55%にも上るといった結果もある）も続いているほか、米国「債務上限」問題がいよいよ正念場を迎えている。

なお市況について、株価は東京市場では週初までは8日続伸し2000円近く上昇したが、その後は利益確定売りから続落し、週末は続伸するといったあわただしい展開だった。この間、為替は円安（一時は140円台を記録）に進み、週末には米国の労働市場が堅調であったことを反映して、FRB（連邦準備制度理事会）の「利上げ」姿勢が続くとの思惑が勝ったこともあり、結局139円台で週越えとなっている。なお長期金利は、米国では上昇し我が国でも押し上げ機運もあったが、結局は低下し0.415%で終えている。なお原油については、週前半は需給引き締め予想が優勢となり続伸したが、週末にロシア高官が追加減産に否定的な発言をしたことが市場に伝わると売りが優先となった。（米国「債務上限」問題・日銀の金融政策の行方、及び欧州・中国経済動向についての詳細は別添追補参照。）

○こうした中、米国の経済指標については、景況を5月「製造業・サービス部門PMI」（ともに23日、前者は48.5と前月の50.2からやや低下、後者は55.1と53.6から上昇）で確認したが、サービス部門は改善したが製造業は市場予想（50.0）を上回る悪化を余儀なくされている。さらに5月「リッチモンド連銀製造業指数」（23日、-15と前月の-10からマイナス幅拡大）にしても、もともと水面下が続く（-9）とは見られていたが、さらに深く潜った形になった。ただ1~3月期「実質GDP・改定値」（25日、前四半期比年率+1.3%と速報値の+1.1%から伸びやや上昇）も公表されたが、これは市場の伸び横ばい予想に反して僅かではあるが伸びを加速させている。なおGDP統計の内訳としての1~3月期「個人消費」（25日、前四半期比年率+3.8%と前四半期の+3.7%から伸びやや上昇）も同様の動きだ。さらに直近の5月「ミシガン大学消費者態度指数・確報値」（26日、59.2と速報値の57.7から上昇）については市場の

横ばい予想をしり目に改善しており、米国経済は方向としては総じてやや改善しつつあるようにも見える。

事実個人消費の動きを4月「新築住宅販売件数」(23日、年率換算68.3万件と前月の65.6万件<速報値68.3万件を下方修正>から上昇)で確認しても、市場の減少予想(66.2万件)に反して上昇している。さらに、4月「個人支出(消費)」(26日、前月比+0.8%と前月の+0.1%<速報値+0.0%をやや上方修正>から伸び上昇)自体も僅かとはいえ改善している状況だ。しかもこれの背景になる4月「個人所得」(26日、前月比+0.4%と前月の+0.3%からやや伸び上昇)も若干ながら改善が進んでいる。なお物価動向について4月「個人消費支出デフレーター：食品・エネルギーを除く」(26日、前年同月比+4.7%と前月の+4.6%から伸びやや上昇)で確認すると僅かながら伸びを加速させており、ここはやや気になるところだ。

更にこの間、4月「耐久財受注」(26日、前月比+1.1%と前月の+3.3%<速報値+3.2%をやや上方修正>から伸び低下)については、市場はマイナスに転じる(-1.0%)と見ていたが結果的には伸び鈍化にとどまっている。

○この間、我が国の経済指標では、まずは景況を5月「製造業・サービス業PMI」(ともに23日、Markit Economics)で確認したが、製造業については、50.8(前々月49.2→前月49.5)、サービス業が56.3(同55.0→55.4)と、いずれも市場予想(各々49.7、55.0)を上回る改善となった。さらに「ロイター短観」(24日、ロイター通信)も公表されたが、これも製造業が6(前々月-3→-3)と、市場予想(0)を上回って水面上に若干大きく顔を出す形にまで改善している。なおこうした事態もあって、政府は25日開催の月例経済報告で国内経済判断を「緩やかに回復している」に上方修正したが、「回復」という判断自体はコロナ禍前の2020年2月以来3年3か月ぶりのことであり、ここはややエポックメイキング(ある分野に新しい時代を開くほどであるさま、画期的。)なことだ。

次に物価動向については5月「東京都区部消費者物価指数」(26日、総務省)で確認したが、コア(生鮮食品を除く総合)が前年同月比+3.2%(前々月+3.2→前月+3.5%)と、市場予想(+3.5%)のようにさらに伸びが伸長したわけではないが高い伸びを持続している。事実これをコアコア(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)ベースで見ると同+3.9%(同+3.4→+3.8%)と、僅かではあるがさらに伸びを高めている。なおこの内訳を見ると生鮮食品(前月+4.7→当月+4.3%)は伸びを低め、エネルギー(同-2.6→-8.2%)はさらにマイナス幅を拡大しているが、この一方で被服及び履物(同+4.5→+5.0%)、交通・通信(同+3.4→+3.6%)、教養娯楽(同3.1→+4.1%)等幅広い品目で伸びをさらに高めているが、これまで極めて高い伸びを示してきた生鮮食品を除く食料(同+8.9→+8.9%)、家具・家事用品(同+10.1→+9.0%)では、さすがに伸び横ばいなし伸び鈍化に転じているのが今回調査の特徴の一つになっている。さりとしてここで物価上昇が落ちついたとは思えず、植田日銀総裁は一段と苦しい立場に追いやられていると見てよさそうだ。なお4月「企業向けサービス価格指数」(26日、日銀)も公表されたが、前年同月比+1.6%(前々月+1.9→前月+1.7%)と引き続き伸びを若干鈍化させる形となった。これは内訳を見ると広告(同前月-0.4→当月+0.6%)は持ち直したものの市場が予想していたほどではなく、さらに運輸・郵便(同+1.5→0.0%)では逆に伸びが鈍化した結果でもあった。

最後は設備投資動向を3月「機械受注」(22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-3.9%(同+9.5→-4.5%)と、市場の再びプラスに戻るとの予想(+2.5%)とは裏腹にマイナスに沈んだままとなった。これは内訳を見ても、製造業が-2.4%(同-2.6→+10.2%)と再びマイナスに沈んだほか、非製造業でも同-4.5%(同+19.5→-14.7%)と、引き続きマイナス基調にとどまった影響が大きいようだ。なおそれでもコア(船舶・電力を除く民需)は4~6月期では前四半期比+4.6%(前々四半期-4.7→前四半期+2.6%)とさらに伸びを高める予測になっており、業界の設備投資意欲は引き続き強いままだ。ただ正直ここはやや違和感もある。

2. 今週の動き予想

○今週、コロナに関してはあまり話題にならなくなったが、自主的な行動制約が続いているようで、市場が嘸し立てているほどには人出もコロナ前ほどには戻っていないようでもあり、ここはそれなりに注意して見ていた方が良さそうだ。さらにロシアのウクライナ侵攻についてもウクライナの反攻が目前に迫っていることもあり、むしろロシアの出方(ベラルーシへ戦略核配備している)の方が気がかりだ。こうした中、世界経済については、まずは米国の「債務上限」問題や信用システム不安の行方が気になるところだ。また米欧で景気状況にやや差が生じているようにも見えるが、「利上げ」に関してはとりあえず両者とも続行の構えのようだ。

なお市況に関しては、米国FRBが追加「利上げ」に踏み切るとの思惑が強まり、「債務上限」問題も土壇場で解決の方向になったことから、あとは雇用統計次第といった状況になっている。ただ株価は基本的には上伸方向(特に東京市場には日本企業の成長期待や円安進行を評価する向きが目立つ)としても、不安定な動きを示すとの見方も少なくないことには留意が必要だ。さらに長期金利は、米国債券市場では高止まりするとの見方が多い。また為替市場は、基本的には内外金利差が意識されるものの140円台(5月だけで4円円安)からさらに大きく円安に進む状況でもないとの見方が一般的だ。なお原油については6月4日開催の「OPEC(石油輸出国機構)プラス」を前にしていることもあって、従来の需給引き締め予測とロシアの追加減産に否定的見解との間での引き続き神経質な展開が続くようだ。

○こうした中、米国の経済動向については、まずは31日公表される「米地区連銀経済報告・ページブック」を確認したい。

さらに経済指標については、景況を5月「シカゴ購買部協会景気指数」(31日、47.3と前月の48.6から低下予想)、5月「消費者信頼感指数」(30日、99.0と前月の101.3から低下予想)、5月「ISM製造業景況指数」(1日、47.0と前月の47.1からやや低下予想)で確認することになるが、市場はいずれも僅かなものもあるが基本的に悪化すると見込んでおり、ここは注意が必要だ。更にこの場合は雇用統計が気になるところだが、5月「ADP雇用指数」(1日、前月比+15.0万人と前月の+29.6万人から伸び低下予想)、5月「非農業部門雇用者数」(2日、前月比+18.0万人と前月の+25.3万人から伸び低下予想)で確認すると、ともに市場は大きく伸び鈍化すると見ているようだ。なお雇用動向の前提となる賃金状況については5月「平均時給」(2日、前年同月比+4.3%と前月の+4.4%から伸びやや低下予想)で確認したいが、市場は若干ながらも伸びが鈍化すると見ているようだ。さらに5月「失業率」(2日、3.5%と前

月の3.4%からやや上昇予想)も公表されるが、市場はこれも若干悪化すると見ている。また4月「建設支出」(1日、前月比+0.2%と前月の+0.3%から伸びやや低下予想)についても、市場はやや伸び鈍化すると見ているようだ。要するに市場は米国経済には引き続き慎重な見方をしているということで、ここは留意しておいた方がよさそうだ。

○この間、我が国の経済指標としては、まずは景況を1~3月期「法人企業統計調査」(1日、財務省)で確認したい。市場はなかでも設備投資(ソフトウェアを除く)動向を注目しているわけであるが、前年同四半期比+7.0%(前々四半期+9.8→前四半期+7.7%)と伸びが継続すると予想している。これは1~3月期「GDP・第一次」をみても企業の強い設備投資意欲が確認されており、コスト上昇が名目設備投資をさらに大幅なものにしていると見ているためだ。ただ最近の企業の動きを見ると設備投資意欲は確かにあるが、現実的には世界経済の停滞もあってやや慎重になっているのも事実であり、ここは注視が必要だろう。

次に消費動向を4月「商業動態統計」(31日、経産省)で確認することになるが、市場は小売業販売額を前年同月比+6.4%(前々月+7.3→前月+7.2%)と、伸びをやや低めるもの高い伸びを持続すると見ているようだ。これは行楽需要が大幅に高まっていることに加え、海外からの観光客も増加しており、さらには賃上げ機運の高まりも消費者センチメント(心情・心理)の引き上げに寄与すると見ているためだ。なお5月「消費動向調査」(31日、内閣府)も公表されるが、市場は季節調整済み消費者態度指数が36.5(前々月33.9→前月35.4)と、さらに改善が進むと見ている。これについて市場は、数十年来ぶりの大幅賃上げの動きによる消費者センチメントの引き上げ効果が大きいと見ているが、消費者は物価高から家計防衛意識を強めている面も大きく、ここは割り引いて見た方が賢明のようだ。さらに5月「新車登録台数」(1日、自販連)も公表されるが、市場は前月(前年同月比:前々月+115.7→+前月+123.1%)に大きく伸びを高めた勢いがある程度続くものと見ているようだ。

さらに消費動向周辺の指標として4月「失業率・有効求人倍率」(ともに30日、総務省・厚労省)も公表されるが、市場は失業率が2.4%(前々月2.6→前月2.8%)と再び低下に転じると見ているほか、有効求人倍率も1.33倍(同1.34→1.32倍)と僅かであれ再び上昇すると見ている。これはもともとサービス業における人手不足が続いていたところに、製造業活動のモメンタム(勢い、はずみ、速度)も強まってきていることから、労働需要の回復基調が一段と高まると見ているためだ。

また設備動向については4月「住宅着工件数」(31日、国交省)で確認することになるが、市場は前年同月比-1.3%(前々月-0.3→前月-3.2%)と、マイナス幅は若干縮小するにしても水面下にとどまることを余儀なくされると見ているようだ。

最後は生産動向を4月「鉱工業生産」(31日、経産省)で確認することになるが、市場は前月比0.0%(前々月+4.6→前月+1.1%)と、さらに伸びを低めほぼ横ばいにとどまると見ているようだ。ただ四半期ベースで見れば回復基調が窺われるとして、ここで一時的に足踏みしても第2四半期には飛躍するものと予想しているようだ。

3. 来週の公表予定経済指標等

○来週についても、以下のように重要な経済指標の公表が予定されており、注視したい。

- ・景況関連；5月「景気ウォッチャー調査」(8日)
1~3月期「GDP・第2次」(8日)
- ・消費関連；4月「消費活動指数」(7日)
- ・消費周辺；4月「毎月勤労統計」(6日)
- ・輸出関連；4月「国際収支」(8日)
- ・貸出関連；5月「貸出預金動向」(8日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No346-追補)

- 米国の「債務上限」問題は、なお微妙
- 日銀の金融政策の行方
- 欧州経済は引き続き冴えないが、英国にやや動意が窺われる動きも散見
- 中国経済には、3つの逆風が吹いているとの指摘も

1. 米国の「債務上限」問題は、なお微妙

○米国の「債務上限」問題については、政府資金が底をつく「Xデー」を6月1日と仮定し与野党協議を重ねてきていたが、ここにきて「両者の主張の違いは、1兆ドルを超える歳出のうち700億ドル程度をめぐる動きにまで近づいている」(もともと共和党は4月に下院で上限引き上げ法案を可決しており、気候変動対策に絡む税額控除の廃止や学生ローンの返済免除措置を削る内容になっていたが、今回は低所得者への支援をめぐる対立が続いている格好だった)とか、「債務上限を2年間の期限付きで引き上げる」(これが実現すれば2024年11月の次期大統領選挙まで「債務不履行」リスクがほぼなくなる筋合い)案が出ていたが、こうした中、バイデン大統領、マッカーシー議長(共和党)との間で急遽27日にはバイデン大統領が譲歩する形で合意できた模様だ。ただこの後議会議決が必要であり、しかも与野党の強硬派からは引き続き厳しい意見が噴出している模様で、さらにマッカーシー議長は必ずしも共和党内をまとめ切れていないとも言われているわけで、完全合意まではさらに日時が必要と思われる。要するに必ずしも楽観視できない状況というわけだ。このため足元の週末は3連休となっていることもあり、株価続落や短期国債の利回りの急上昇もすぐには解消されない可能性もあると見た方がよさそうだ。さらには厳しい対応を示し始めている格付け機関(例えば大手「フィッチ社」は格付けそのものは最上位の「トリプルA」に据え置いたままではあるが、先行き見通しを「ネガティブ」としているほか、「ムーディーズ社」も「債務不履行となれば格付けを1段階引き下げる」と明言)の動きについても引き続き注視しておいた方が良さそうだ。いずれにせよ、本件は米国のみならず世界経済にも大きな影響を与えるリスクを孕んでいるわけで、米国の3連休明けの動きには注目したい。

なおこうした状況下、市場には「Xデー」をめぐる議論が盛んになっていたが、中には「7月1日までは何とかなる」とか、「6月15日の財務省短期証券と利付国債の元利払い(計3000億ドル弱)までは何とかやりくり可能」とするものもあったがいずれも根拠に乏しく、この間、26日にイエレン財務長官がこれまで「Xデー」を6月1日としていたものを急遽6月5日に繰り下げる発言をしており、当面はこの日が「Xデー」になりそうだ。いつものことではあるが、ここまでは何とか最終合意をして欲しいものだ。ただこの際でもあるので便宜的合意ではなく、しっかり有効な議論を積み重ねたほぼ恒久的な立法措置を望みたいところだ。

なおIMF(国際通貨基金)としても、26日には「債務上限」問題が「米国と世界経済の両方にシステミック・リスクをもたらす可能性がある」と警鐘を鳴らしており、しかも、「今後は予算承認時に自動的に上限を引き上げる仕組みを設けるべき」といった提言もしているわけで、ここは米国としても素直に耳を傾ける必要があるようにも思う。

※システミック・リスク・・・個別の金融機関の支払不能等や、特定の市場または決済システム等の機

能不全が、他の金融機関、他の市場、または金融システム全体に波及するリスクのことをいう。

2. 日銀の金融政策の行方

○こうした中、植田日銀総裁は米国の前述のような「債務上限」をめぐる混乱をよそに、25日のインタビューでは「大規模金融緩和政策の効果と副作用のバランスに変化があれば修正はあり得る」とはしながらも、結局のところは改めて「現行の金融緩和政策維持」を表明しているようにも見える。この一方で米国FRB（連邦準備制度理事会）は経済指標が予想以上に堅調であったこともあって「利上げ」を継続するとの思惑が市場では強まっており、結局内外金利差拡大予測の強まりから再び円安が進み、26日には一時140円台と昨年11月以来6か月ぶりの円安を記録するところとなった。またこれを受けて株価も週前半は先々週の3万円台乗せの利益確定目的の売りもあって続落する局面もあったが、週後半は続伸する形になった。

ただ円安は輸出企業にとっては望ましいことではあるが、我が国は長らく貿易赤字状況にあるわけで、これを放置すれば輸入物価を押し上げ（4月のコアCPI上昇率+3.4%のうち+0.9%が円安によるものとされているようだ）、2022年度の消費者物価指数はコアベースで第2次石油危機時の1981年度以来41年ぶりの高い伸びとなったわけで、これは明らかに市民生活をより困窮させる方向に働くことを忘れてはならないように思う。さらに対ドルで1割円安が進むとCPIを+0.2~+0.3%ほど押し上げるとの試算もあるようでもあり、そうした意味では、植田総裁にしても、ここは何らかの方策を、明確に打ち出す必要があるとも思われるわけで、正直やや不満だ。

※CPI・・・"Consumer Price Index"の略で、日本語で「消費者物価指数」と呼ばれ、消費者が実際に購入する段階での商品やサービスの小売価格の動向を表す物価関連の指数をいう。

なお主要国・地域の通貨の値動きを見ると、昨年末比下落率のトップは-4.3%の我が国で、対ドルばかりではなく対ユーロでも15年ぶりの安値を付け、対スイスフランに至っては過去最安値水準にまで下落している。しかもこうした円の独歩安の背景には、日銀が主要国の中では唯一金融緩和政策を継続していることにあるとも見られているわけで、ここは尋常ではないと考えるべきとも思う。

また現行の円安、株高の共振（海外の投資家は日本株を買うと同時に低金利の円を売ってドルを買うケースが多く、株価が上がると円安が進みその円安がさらに株高を呼び込むという構図になっている）にしても、結局は米国景気次第の面があり、例えば前述の「債務上限」問題はもとより、米国地銀などが信用システム不安の長期化から企業や個人への融資を厳格化して景気を下押すようなことがあれば逆回転する事態があることも頭に入れておく必要がある。

○なお植田総裁就任後、日銀は現在のインフレ上昇はあくまで一時的として、未だに安定的な目標達成には至っていないとの姿勢を維持している。この為かつて高まりつつあった市場の日銀の政策調整に対する期待も後退しているようにも見える。ただ日銀がインフレ率2%を放置したままでは、わが国の実質金利は大幅なマイナスにとどまるわけで、これは資産価格と資本フローに大きな影響を及ぼすと懸念する向きも少なくない。

いずれにせよ、日銀がこうした主張に執着する背景にはこれまで「先週および今週の我が国主

要経済指標から」でも再々指摘してきたことであるが以下のような事情が考えられる。

- ① 長らく続いたゼロ金利政策で経済構造が金利上昇に非常に脆弱になっており、急激な金利上昇は経済に大きなショックを与える可能性が高い。
- ② 金利引き上げは日銀自体の利払い増加につながり、現行は年間 0.18 兆円程度に制限されているが、政策金利を +0.5% 引き上げれば年間 2.6 兆円、+1% で年間 5.2 兆円となる計算だ。なお 2021 年度の日銀の経常利益は 2.4 兆円であることから、仮に日銀貸し出しや為替差益を勘案しなければ、政策金利を +0.5% 引き上げるだけで赤字に転落することになる。さらに政府としても国債利払いに窮することになる。
- ③ 市場では日銀がこうした状況下取り得る方策として考えられるのは、まずは「イーールドカーブコントロール」の変更と資産圧縮と考えられているが、日銀のバランスシートは過去 10 年間で 4.6 倍に拡大（しかも国債の平均残存満期は 4 年未満から 7 年程度に延長）されており、これを従来の規模に引き下げる（現行保有国債を 450 兆円圧縮する必要）のはほぼ不可能。従って圧縮するにしてもごく小幅に長期間かけて実行する工夫が必要。

3. 欧州経済は引き続き冴えないが、英国にやや動意が窺われる動きも散見

※動意・・・株式や為替などの相場で、動きのなかった価格が少しずつ動き始めること。主に上がり始めるときにいう。

○欧州の経済指標は依然として冴えない。即ち 5 月「製造業・サービス部門 PMI」（ともに 23 日、前者は 44.6 と前月の 45.8 から低下、後者は 55.9 と前月の 56.2 から低下）で確認すると、いずれも悪化を余儀なくされた格好だ。ここは米国の動きと若干異なっており、留意すべき点だ。なおこの間、欧州各国の財政悪化（エネルギーなどの物価高に対する補助金投入等が背景）への懸念が強まっており、国債金利に対する信用度に応じたスプレッドが上乘せされるケースが目立っている。このためもともと ECB（欧州中央銀行）の利上げで利払い負担が拡大している中、各国とも対応に苦慮しているようでもあり、ここも気がかりだ。ただガス価格は価格低下が顕著になってきており、ロシアのウクライナ侵攻前の水準に戻った（中国が調達方針を変更して購入量を減らしたことや、欧州各国がガスの在庫を増やしたことが背景とされている）ようであり、これは朗報だ。

こうした中、ドイツの不冴えが一段と目立ち、例えば 1~3 月期「GDP・改定値」（25 日、前年比 -0.5% と前四半期の -0.1% からマイナス幅拡大）は更に悪化している。なお 2 四半期連続でのマイナス成長は、機械的には景気後退と見做される筋合いだ。また 6 月「ifo 企業景況感指数」（24 日、91.7 と前月の 93.4 <速報値 93.6 をやや下方修正> から低下）もさらに悪化している。これはウクライナ危機がそれだけ個人消費などの重荷になっているということだ。また 6 月「GfK 消費者信頼感調査」（25 日、-24.2 と前月の -25.8 <速報値 -25.7 をやや下方修正> からマイナス幅やや縮小）にしても方向としては若干改善したが、依然として深く水面下にとどまったままだ。

○ただこうした中でも一段と冴えない動きを見せていた英国が、一部ではあるが若干持ち直しの動きを感じられるものもないではない。例えば 5 月「製造業・サービス部門 PMI」（ともに 23

日、前者は 46.9 と前月の 47.8 から低下、後者も 55.1 と前月の 55.9 から低下) についてはいずれも悪化傾向が続いているが、4 月「小売売上高」(26 日、前年同月比-3.0%と前月の-3.9% <速報値-3.1%を下方修正>からマイナス幅縮小) については、引き続き水面下ではあるが若干改善の方向だ。さらに物価動向も欧米主要国の中で唯一二桁のインフレ率を余儀なくされていたが、これも、4 月「消費者物価指数」(24 日、前年同月比+8.7%と、前月の+10.1%から伸び低下)で確認すると未だ極めて高い水準であることに変わりはないが二桁の上昇を解消している。ただこれも 4 月「小売物価指数」(24 日、前年同月比+11.4%と前月の+13.5%から伸び低下)を見ると、伸びは鈍化しても引き続き二桁の伸びが続いているわけで、軽々には安心はできない状況であることも確かだ。

4. 中国経済には、3つの逆風が吹いているとの指摘も

○中国経済は経済指標には目立った公表はなかったものの、政府は引き続き景気下支えに注力しており、22 日公表された 5 月の最優遇貸出金利は 1 年物が年+3.65%と 9 か月連続で据え置かれた。

こうした中、もともと中国経済には世界経済回復のリード役を期待する声もないではないが、市場には中国の金融市場には逆風が吹いているとの見方が少なくない。その根拠として挙げられるのは以下の 3 点(①景気回復鈍化、②デフレ懸念、③海外資金流出)だ。これらについてはこれまでの追補でも解説してきたところだが、事実中国の足元では株安と人民元安が同時に進んでいるほか、長期金利は約半年ぶりの水準に低下し再び過去最低水準に近付いている。ただ景気下支えのための金融緩和はこの一方で人民元安につながりかねないわけで、中国政府としては難しい政策判断に迫られている。また中国政府の統制政策が不動産市場に引き続き歪みを生じさせ続けていることも確かだ。

○この間、中国政府としては引き続き海外との経済取引強化に注力していることも事実で、南米やアジアなどで中国との貿易の際に人民元決済を導入するケースが引き続き増えている。さらには米日・欧州での中国を対象とする半導体規制強化に対抗して、21 日には米国半導体大手「マイクロン・テクノロジー」からの調達を国家安全に大きなリスクを与えるとして停止すると発表するなど、米中対立が一段と鮮明化している。

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。