

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. 356

(2023.08.21)

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.356)

1.先週及び先々週の動き

○先週及び先々週、我が国ではお盆休みの季節だったが、大型台風が二つも来襲し被害をもたらしたほか、政治的イベントもやや多く発生するなどしており、経済面への影響も含めて気掛かりな動きが相次いだ格好だ。この間、世界経済は全体としては懸念していたほどには停滞が進むこともなかったように見えるが、この間、米国の経済回復の動きが囃される一方で、従来経済復興牽引車的役割を期待されていた中国経済が一段と停滞し、これが我が国を含め世界経済へ悪影響を及ぼしているようにも見えた。

こうしたこともあり市況面を見ても、株価は一時は上昇していたが今週末にかけては停滞基調で、特に東京市場は大きく下落したまま週越えとなっている。さらに為替も長期金利の上限を実質的には引き上げたにもかかわらず、「内外金利差」の方がより意識され結局 146 円台にまで円安が進み、むしろ為替介入が発動されるのではないかとの思惑が強くなっている状況だ。なお長期金利は、米国では一時+4.3%台にまで上昇し 2022 年 10 月以来の高水準となったが、我が国の場合は+0.6%台で上下した後、週末は中国景気への懸念もあり若干低下して週越えとなっている。また原油については、サウジアラビアを中心として減産継続から高めに推移したが、我が国の場合は特にガソリン価格が、円安効果や政府補助金の漸減効果(9 月末には打ち止め方針)も加わっての高騰(場所によっては 200 円を超えるところまで出現したようだ)が目立った格好だ。(なお米国の「利上げ」継続判断がもたらす債券市場等への影響や、中国経済停滞懸念状況および欧州経済の実情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まずは景況が気掛かりだったが、8 月「NY 連銀製造業景気指数」(15 日、-19.0 と前月の+1.1 からマイナスに転化)は水面下に転じたうえ、8 月「ミシガン大学消費者態度指数」(11 日、71.2 と前月の 71.6 からやや低下)も僅かとはいえほぼ慎重な市場予想(71.3)通りの悪化を余儀なくされている。ただ 8 月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」(18 日、+12.0 と前月の-13.5 からプラス復帰)は逆に水面上に復帰しているほか、7 月「景気先行指数」(18 日、-0.4%と前月の-0.7%からマイナス幅やや縮小)も未だに水面下が続いてはいるが方向としては若干ながら改善しているなど、良い方向に動きつつある指標があることも事実だ。

さらに物価動向についても市場は注視していたが、7 月「消費者物価指数」(10 日、前年同月比+3.2%と前月の+3.0%から伸びやや上昇)、7 月「生産者(卸売)物価指数」(11 日、前年

同月比+0.8%と前月の+0.2%<速報値+0.1%を上方修正>から伸び上昇)についてはいずれもここにきて上昇に転じている。ただ食品・エネルギーを除くコアベースでは前年同月比+4.7% (前月+4.8%) と伸び低下しているわけで、物価基調の判断はいましばらく経済指標の動きを注視した後にする必要がありそうだ。なお消費動向については7月「小売売上高」(15日、前月比+0.7%と前月の+0.3%<速報値+0.2%をやや上方修正>から伸びやや上昇)で確認したが、これは僅かながら伸び加速している。さらに6月「消費者信用残高」(7日、+178.5億ドルと前月の+94.6億ドル<速報値+72.4億ドルを上方修正>から増加)についても市場予想(+130.0億ドル)を上回る増加をみており、消費自体は堅調のようだ。

なお停滞している住宅動向に関しては7月「住宅着工件数」(16日、年率換算145.2万件と前月の139.8万件<速報値143.4万件を下方修正>から増加)、7月「建設許可件数」(16日、年率換算144.2万件と前月の144.1万件<速報値144.0万件をやや上方修正>からやや増加)で確認したが、タイムラグもあってかいずれも若干ではあるが増加している。

さらには生産動向を7月「鉱工業生産」(16日、前月比+1.0%と前月の-0.8%<速報値-0.5%をやや下方修正>からプラス転化)、7月「設備稼働率」(16日、前月比79.3%と前月の78.6%<速報値78.9%をやや下方修正>からやや上昇)で確認したが、いずれも僅かながらも改善している。

また6月「貿易収支」(8日、-655億ドルと前月の-683億ドル<速報値-690億ドルをやや上方修正>から赤字幅やや減少)についてもほぼ市場予想(-650億ドル)通りに赤字幅が若干縮小しているわけで、経済指標の動きは総じてみれば良い方向に動きつつあるとも言えるようだ。

○この間、我が国の経済指標についてはまずは景況であるが、7月「景気ウォッチャー調査」(8日、内閣府)は、合計の季節調整済み現状判断DIを54.4(前々月55.0→前月53.6)と、市場の僅かではあるが引き続き悪化するとの予想(53.5)に反し改善している。ただ内訳を見ると区々(マチマチ)で、例えば小売関連は53.6(同53.1→50.1)と改善に転じているが、この一方で気掛かりなサービス関連は57.5(同59.2→60.2)、飲食関連も55.8(同→61.1→57.4)と悪化しているわけで、ここは軽々には評価出来ないようにも見える。なお合計の先行き判断DIは54.1(同54.4→52.8)と再び改善に転じる予測となっており、しかもこの主因は、飲食関連が62.0(同58.6→58.2)とやや大きく改善していることにあるわけで、必ずしも現状判断との平仄(ヒョウソク:物事の道理・筋道・順序)は見出しにくいことには注意が必要だ。さらに地域別にみると、東京都は現状判断DIが59.4(同58.4→57.8)、先行き判断DIが、58.8(同58.7→54.9)と、ともに全国を上回る格好で改善に転じる形になっており、ここも注意が必要だ。ところで4~6月期「GDP・第1次速報」(15日、内閣府)も公表されたが、実質GDP前四半期比年率+6.0%(前々四半期+0.2→前四半期+3.7%)と、市場予想(+1.4%)を大きく上回る伸びとなった。なおこれは民間住宅が+7.7%(同+3.8→+2.8%)、輸出が+13.6%(同+6.0→-14.4%)と急増したことによるものだ。ただこの一方で、肝心の個人消費は-2.2%(同+1.0→+2.5%)と水面下に転じているほか、設備投資も+0.1%(同-2.8→+7.6%)とごく僅かな伸びにとどまっているわけで、ここは大いに気になるところだ、

また注目の物価動向については7月「消費者物価指数」(18日、総務省)で確認したが、前年同月比+3.3%(前々月+3.2→前月+3.3%)と、市場の伸び低下予想(+3.1%)をしり目

に伸び横ばいに止まっているわけで、ここは注意（ピークアウトしたとは言えない）が必要だ。事実コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く総合）ベースでみると同+4.3%（同+4.3→+4.2%）と、僅かではあるが再び伸び上昇している。しかも、内訳を見るとエネルギー全体では同-8.7%（同前月-6.6%）とマイナス幅を拡大しているが、ガソリン価格に限って見れば同+1.1%（同-1.6%）と再び上昇に転じているわけで、事実足元の価格が急騰していることを勘案すればむしろ物価は再び新たな局面に入っているとも考えられる。なおその他の品目をみても家具・家事用品（前年同月比：前月+8.6→当月+8.4%）のようにさすがに高水準ながらも伸び鈍化しているものもあるが、この一方で生鮮食品（同+3.8→+6.5%）が天候不順もあって大きく値上がりしているほか、被服及び履物（同 3.9→+4.1%）、教養娯楽（同+3.5→+4.8）ではもとの高い水準をさらに高めている。さらに生鮮食品を除く食料（同+9.2→+9.2%）にいたっては極めて高い水準を維持したままだ。

さらに7月「国内企業物価指数」（10日、日銀）も公表されたが、国内企業物価は前年同月比+3.6%（前々月+5.3→前月+4.3%）とほぼ市場予想（+3.5%）通りにエネルギーを中心として、輸入価格が同-14.1%（同-5.4→-11.4%）と一段と低下したことを反映し7か月連続での伸び鈍化となっている。

こうした中、消費周辺指標である6月「毎月勤労統計調査」（8日、厚労省）も公表されたが、現金給与総額は前年同月比+2.3%（前々月+0.8→前月+2.5%）と、市場の僅かとはいえ伸びを高めるとの予想（+2.6%）とは逆に伸びを低めている。これは労働需給の逼迫状況は続いているようだが、肝心の所定内給与が同+1.4%（同+0.9→+1.7%）と結局再び伸びを低めたことによるものであり、市場にはこのところの企業の賃上げ姿勢にも勢いが欠け、消費に影を落としかねないと懸念する向きもあるところだ。なおこの間、所定外給与は同+2.3%（同-0.7→+0.5%）と引き続き伸びを高めているが、特別給与は同+3.5%（同+0.7→+35.9%）と逆に再び大きく伸びを低下させており、ここは要注意だ。なお実質ベースでは同-1.6%（同-3.2→-0.9%）と水面下の動きが続いており、しかもその幅を広げている。

次は市場が期待している設備投資動向であるが、これを6月「機械受注」（17日、内閣府）で確認すると、船舶・電力を除く民需ベースが季節調整済み前月比+2.7%（前々月+5.5→前月-7.6%）と、ほぼ市場予想（+3.5%）通りに前月のマイナス転落から回復した形になった。特にうち非製造業が同+9.8%（同+11.0→-19.4%）と回復著しい。そして6月「設備稼働率」（15日、経産省）も+3.8%と、前月（-6.3%）の水面下から脱した格好になっている。要するにこれは、生産面はそれなりに回復しているということだ。

なお輸出動向については6月「国際収支」（8日、財務省・日銀）で確認したが、輸出は季節調整済み前月比+7.1%（前月-6.1%）とプラスに復帰した一方で、輸入も同+1.1%（同-4.7%）とプラスに復帰したことは同様にしても小幅にとどまったことから、結局貿易収支は-0.01兆円（同-0.47兆円）と、赤字幅は継続したが大きく縮小した格好になった。これを受けて経常収支は旅行収支黒字の流入がすう勢的に増加していることも加わって同 2.34兆円（同 1.70兆円）と、再び黒字幅を拡大している。

また7月「貿易統計」（17日、財務省・日銀）も公表されたが、これについては、輸出は季節調整済み前月比+2.0%（前々月-3.0→前月+3.3%）と若干伸びが低下したが、この一方で

輸入も同+2.0% (同-5.1→+0.5%) と同様の伸びになったことから、貿易収支は同-0.55 兆円 (同-0.77→-0.55 兆円) と、市場の黒字転化予想 (+0.03 兆円) をよそに赤字継続となった。さらに国別で見ると、米国向け輸出は前年同月比+13.5% (前々月+9.4→前月+11.7%) と22か月連続の増加でしかもさらに伸びを加速させている一方で、中国向けは同-13.4% (同-3.4→-10.9%) と8か月連続での減少継続 (しかもマイナス幅拡大) となっており、この結果、米国/中国向け比率は116.0% (米国:1兆7912億円/中国:1兆5433億円、前々月102.4→前月114.5%) と、一段と米国優位が高まっている格好だ。

最後は貸出動向を7月「貸出預金動向」(8日、日銀)で確認したが、総貸出平残が前年同月比+2.9% (前々月+3.4→前月+3.1%) と、結局伸びを低下させる形になった。これは都銀等が同+3.1% (同+4.0→+3.3%) とさらに伸びを低めたことによる面が大きいですが、信金も同+0.9% (同+1.1→+1.0%) と僅かではあれ伸びを低めている。なお預金平残も同+2.0% (同+2.3→+2.2%) とさらに伸びを低めており、これも都銀が同+3.0% (同+3.2→+3.3%) と、再び伸びを低下させた影響が大きい。ただこうした中、企業は中小企業中心に万一の場合の対策として手元の現預金を増やしているとの指摘もあり、ここは注視する必要があるようだ。

2. 今週の経済指標の動き予想

○今週もロシアのウクライナ侵攻の行方が気かりであるが、世界経済は危惧していたほどには停滞が進んでいるわけではないようにも見える。ただ米国経済が若干息を吹き返しているようにも見える中で、中国経済の停滞が一段と明確になり、全体へ悪影響を強めているようにも見えるので注意が必要だ。いずれにしても、世界的な「モノ需要」は落ち込んでいるように見える。さらに物価についても、米欧でのこれまでの低下傾向から再び上昇に転じる気配もあるわけで、こども注意した方が良さそうだ。なお我が国の場合は高額所得者の消費は旺盛であるほか、中国の我が国へのパック旅行解禁効果もあり、インバウンド客がさらに盛況を極めると見る先もあるが、この一方で中小企業の倒産予備軍が増加しているとの指摘もあり、ここは一段の注視姿勢が肝要だ。

なお市況については、株価は下値への警戒感が強まり反転する可能性もあるが、その場合でも上値は重そうだ。この間、長期金利については引き続き上昇圧力がかかると見られるが、市場には24~26日開催のジャクソンホール会議次第との見方もあることには留意が必要だ。なお為替については基本的には円安基調と見られているが、市場には政府・日銀の介入への警戒感がさらに強まると見られる。また原油については、米国や中国景気をめぐる強弱両面の動きが予想され方向感が出にくく、結局ここもジャクソンホール会議次第と見る向きもあるようだ。

こうした中、米国の経済指標については、まずは気かりな景況であるが、これは8月「製造業・サービス部門PMI」(ともに23日、前者は48.9と前月の49.0からやや低下予想、後者は52.5と前月の52.3からやや上昇予想)で確認したいが、市場は製造業は若干悪化すると見ているが、サービス部門は逆に若干改善が進むと見ているようだ。ただ8月「ミシガン大学消費者態度指数・確定値」(25日、71.2と速報値の71.2から横ばい予想)は横ばいに止まると見ており、8月「リッチモンド連銀製造業指数」(22日、前月は-9)についても慎重な見方をしているようだ。さらに住宅関連指標も公表されるが、市場は7月「新築住宅販売件数」(23

日、年率換算 70.7 万件と前月の 69.7 万件からやや増加予想) については、引き続き若干ながらも改善が進むが、7 月「中古住宅販売件数」(22 日、年率換算 415 万件と前月の 416 万件からやや減少予想) については改善が遅れるとの見方だ。

さらに設備投資関連指標として 7 月「耐久財受注」(24 日、前月比-4.0%と前月の+4.7%からマイナスに転化予想) も公表されるが、市場はむしろ水面下に転じるとの慎重な見方をしている。要するに市場は、米国景気については総じて引き続き慎重に見ているようでもあるわけで、ここは留意が必要かもしれない。

○この間、我が国の経済指標については、景況については 8 月「製造業・サービス業 PMI」(ともに 23 日、Markit Economics) を注視したいが、市場は製造業については 50.0(前々月 49.8→前月 49.6) と、緩やかながらも製造業活動の改善を示す結果になると見ているようだ。さらにサービス業も 54.2(同 54.0→53.8) と、経済再開の潮流の継続と観光関連支出の増加を背景に引き続き堅調に推移すると見ている。

さらに物価動向については 8 月「東京都都区部消費者物価指数」(25 日、総務省) で確認するが、市場はコア(生鮮食品を除く総合) が前年同月比+2.9%(前々月+3.2→前月+3.0%) と、高水準が続くにしてもその伸びは順次鈍化すると見ているようだ。ただコアコア(生鮮食品・エネルギーを除く総合) は同+4.0%(同+3.8→+4.0%) と高水準横ばいになると見ており、物価高騰の勢いは減退していないと見て良いかとも思う。ただ 7 月「企業向けサービス価格指数」(25 日、日銀) も公表されるが、市場はこれについては、前月(前年同月比:前々月+1.7→前月+1.2%) での伸び鈍化基調がある程度継続するものと見ているようだ。

3. 来週の金融経済指標の動き

○来週については月末・月初にかかることもあり、以下のように重要指標の公表が予定されているので注視したい。

- ・景況関連；4~6 月期「法人企業統計」(1 日)
 - 6 月「景気一致・先行指数・確定値」(ともに 28 日)
- ・消費関連；7 月「小売売上高」(31 日)
 - 8 月「消費者態度指数」(30 日)
- ・消費周辺；7 月「失業率・有効求人倍率」(ともに 29 日)
- ・生産関連；7 月「鉱工業生産」(31 日)
- ・設備関連；7 月「新設住宅着工戸数」(31 日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.356-追補)

- 米国 FRB の「利上げ」継続方針が債券市場等を圧迫
- 欧州経済は一部に良好な面も見られるが総じて不振
- 中国経済について市場は一段と懸念を強めている模様

1. 米国 FRB の「利上げ」継続方針が債券市場等を圧迫

○米国では物価上昇圧力が再び強まったことから、FRB（連邦準備制度理事会）の金融引き締めが長期化するとの観測が再び出始めている。事実、米国 30 年債利回りは 12 年ぶりに、また 10 年債にしても約 10 か月ぶりの高水準にまで上昇しており、これが住宅ローン金利引き上げ（10～16 日平均で 30 年物固定+7.09%、2002 年以来約 21 年ぶりの高水準）につながっているほか、実質金利にしても 1.78%（14 日）と、2009 年 8 月以来約 14 年ぶりの高水準にある。また債券市場でも、金利上昇リスクを軽減させるためデリバティブなどの利用も増えているようだ。いずれにせよ、市場に、7 月「小売売上高」は「先週および今週の我が国主要経済指標から (No.356)」で報告したように堅調な動きを示しているが、金利高騰が住宅市場を一段と圧迫（販売価格自体、過去最高高値圏で推移）しているほか、経済全体に対しても悪影響を受けないか懸念してもいるようだ。要するに FRB の過度の引き締めを警戒する状況にもなっているようでもあり、ここも留意しておく必要があるようだ。

こうした中、米国格付け会社の「ムーディーズ社」は 7 日に米国中小銀行 10 行に対し信用格付けの引き下げを実行していることから米国地銀への経営不安が再び強まっており、株式市場も金融株が一時急落している。

○ところで、米国の輸入に占める割合は 2023 年 1～6 月期にこれまで首位だった中国が 15 年ぶりに陥落（前年比 2 割減）し、初めてメキシコが比較可能な 2001 年以降でトップ（過去最高の同+5%超）になった模様だ。

なお米国政府は 9 日には、米国の企業・個人による中国への投資を規制（先端半導体や人工知能・量子技術を対象。ただし市場への混乱を抑えるため上場投資信託や公募証券、米国の親会社への資金移動などは除外する方向で検討）する新制度の導入を発表しており、当然中国政府もこれには強く反発し対抗措置を示唆していることから新たな摩擦になる可能性が強い。

さらに我が国内閣府によれば、米国企業債務の GDP 比率は 76.0%と 2008 年のリーマン危機時を上回る水準（うち米国外の投資家が保有する証券化商品が 5 年間で 7 割増加）にあり、さらにコロナ禍の 2020 年 6 月末には 90.4%まで上昇し、データのある 1980 年以降で最高になったとの分析を公表している。このため市場には、こうした状況下で仮に米国景気が後退し債務が焦げ付くような事態になれば世界経済を下押しかねないとの懸念を示す向きが出始めている、ここも留意すべきポイントだ。

2. 欧州経済は一部に良好な面もみられるが総じて不振

○欧州の経済は一部にやや良好な動きもみられるが、米国に比べればなお停滞している。さらに ECB（欧州中央銀行）は、あくまでもインフレ抑制を優先し引き続き「利上げ」を継続する構

えのようだ。

即ち6月「貿易収支」(17日、季節調整済み+125億ユーロと前月の+2億ユーロ<速報値-9億ユーロを上方修正>から大幅増加)については大きく黒字幅を拡大しているが、この一方で8月「ZEW景況感指数」(15日、-5.5と前月の-12.2からマイナス幅縮小)、6月「鉱工業生産」(17日、前年同月比-1.2%と前月の-2.5%<速報値-2.2%をやや下方修正>からマイナス幅縮小)は、いずれも方向としては改善しているがなお水面下にとどまっている。また4~6月期「GDP・改定値」(16日、前四半期比+0.3%と速報値の+0.3%から伸び横ばい)にしても横這いにとどまっている格好だ。さらに6月「建設業生産高(支出)」(18日、前年同月比-0.3%と前月の+0.3%<速報値+0.1%をやや上方修正>からマイナスに転化)については、ここにきて水面下に転落している。またインフレ動向についても、7月「消費者物価指数・改定値」(18日、前同月比+5.3%と、速報値の+5.3%から伸び横ばい)は高水準横ばいにとどまった格好だ。

こうした状況から今週公表される指標についても、市場は8月「消費者信頼感」(23日、-14.5%と前月の-15.1%からマイナス幅やや縮小予想)は、方向として改善しても引き続き深く水面下にとどまると見ているようだ。さらに8月「製造業・サービス部門PMI」(ともに23日、前者は42.5と前月の42.7からやや低下予想、後者も50.8と前月の50.9から同じく低下予想)についても、ともに悪化すると市場は見ているようだ。

○この間、欧州主要国ドイツの経済指標は悪い動きの方がやや目立ち気掛かりだ。即ち8月「ZEW景況感指数」(15日、-12.3と前月の-14.7からマイナス幅やや縮小)は、欧州全体と同様に方向としては改善しているがはるかに深く水面下に潜ったままだ。また6月「鉱工業生産」(7日、前年同月比-1.5%と前月の+0.1%<速報値+0.7%を下方修正>からマイナスに転化)に至っては、逆にここにきて水面下に転じている格好だ。さらに物価についても、7月「消費者物価指数・改定値」(8日、前年同月比+6.2%と速報値の+6.2%から横ばい)は、欧州全体と同様に横ばいに止まっているが、インフレ水準自体はかなり高めのみまだ。

こうしたことから、市場は先行きについても、8月「製造業・サービス部門PMI」(23日、前者は38.6と前月の38.8からやや悪化予想、後者も51.5と前月の52.3から悪化予想)は、ともにさらに悪化(特に製造業は好不調の境目である「50」を大きく下回っていることに留意が必要だ)すると見ているようだ。また4~6月期「GDP・改定値」(25日、前年同四半期比-0.2%と速報値の-0.2%からマイナス横ばい予想)についても水面下にとどまるとの慎重な見方だ。

○なお英国については、区々(マチマチ)の動きがさらに拡大しており、欧州の動きとは若干異なる。即ち4~6月期「GDP」(11日、前年同四半期比+0.4%と前四半期の+0.2%から伸びやや上昇)、6月「鉱工業生産」(11日、前年同月比+0.7%と前月の-2.1%<速報値-2.3%をやや上方修正>からプラスに転化)といった製造業関連指標にはやや改善が目立ち、6月「貿易収支」(11日、-47.67億ポンドと-76.57億ポンド<速報値-65.78億ポンドを下方修正>から赤字幅縮小)も赤字幅が縮小している。

ただこの一方で7月「小売売上高」(18日、前年同月比-3.2%と前月の-1.6%<速報値-1.0%を下方修正>からマイナス幅拡大)、7月「失業率」(15日、4.0%と前月の3.9%<速報値4.0%

をやや上方修正>からやや上昇)は悪化方向にあり、市場としても先行きの8月「製造業・サービス部門PMI」(ともに23日、前者は45.0と前月の45.3からやや低下予想、後者についても50.8と前月の51.5から低下予想)については、いずれも慎重な見方に切り替えつつあるようだ。

ところで英国では約5万台のATMが設置されているとされているが、ここ5年間ではその2~3割が減少したとされている。そうした中、ここにきて政府がATM撤去を制限する動き(決済に占めるオンラインの比率が45%から85%に急増しているが、この一方で高齢者や障害を持つ人を中心に現金取引に依存している人もいるわけで、ここにも配慮が必要との考え方)を見せており、現金依存度が先進国の中で格段に高いわが国でも学ぶ面もありそうだ。

3. 中国経済について市場は一段と懸念を強めている模様

○中国経済の停滞懸念はさらに本格化する勢いでもあり、世界経済面への悪影響も一段と懸念されている状況だ。

即ち7月「貿易収支」(8日、+806.0億ドルと前月の+706.2億ドルから増加)は黒字幅が拡大しているが、これとて米国をはじめとした輸出入制限が強化されているうえ、懸案の「一帯一路」政策も世界の高金利政策の中で途上国からの回収が大きく滞っているとの指摘もあり、簡単には評価できないところだ。さらに7月「鉱工業生産」(15日、前年同月比+3.7%と前月の+4.4%から伸び低下)といった製造業の動きが不冴えなことはもとより、7月「小売売上高」(15日、前年同月比+2.5%と前月の+3.1%から伸び低下)といった消費動向についても軒並み冴えない動きになっている。さらには経営再建中の不動産会社「恒大集団」が17日には米国破産法15条の適用を申請(ただし恒大集団としては、これはあくまでも債務再編の一環であり「破産申請ではない」とのコメントを發出している模様)するなど、不動産不況は深刻(16日に公表された主要70都市の新築住宅価格調査動向によると、全体の70%に当たる49都市で価格下落している模様)で、これが金融システムへの不安につながっているわけで、ここは要注意だ。さらには7月「輸入」も前年同月比-12.4%と、5か月連続でのマイナスになるなど低迷している。

また物価動向にしても、7月「消費者物価指数」(9日、前年同月比-0.3%と前月の0.0%からマイナスに転化)が2年5か月ぶりのマイナスに転じており、市場のデフレ懸念を強めている形だ。さらに7月「生産者物価指数」(9日、前年同月比-4.4%と前月の-5.4%からマイナス幅縮小)にしても、その幅を若干縮小させてはいるが引き続きマイナスが続いている格好だ。

○なおこうした状況から、中国政府は経済復興に注力している模様(例えば18日には資本市場の取引時間の延長や、自社株買いに規制緩和を検討すると発表するなど市場不安解消を急ぐ構え)ではあるが、これとてインフラ投資の恩恵が国有企業に偏る(「国進民退」と称されている)ようだとの指摘もあり、これらがどれだけ効果を上げ得るかは注視が必要だ。

さらに市場としてもこのように中国不動産市場への懸念を強めているわけであるが、これが世界経済全体への低迷懸念(世界の企業業績が2四半期ぶりに減益になった主因とも考えられている)にもつながり、「先週および今週の我が国主要経済指標から(No.356)」でも指摘しているように我が国の株式市場にも悪影響を及ぼしているようだ。さらにはこれが外資による中国投

資の減少が止まらず、米国著名投資家の中国株離れが加速される原因にもなっているとの指摘もあるところでもあり、ここは一段と注視姿勢を強める必要があるようだ。

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。主に検査畑を歩み、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。