

# 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. 379

(2024.02.05)

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.379)

### 1. 先週の動き

○先週もロシアのウクライナ侵攻や中東紛争の行方は膠着したままの状況が続いていたが、週末には米軍の親イラン勢力への空爆が始まり、中東情勢がさらに緊張の度を増した格好になっており気掛かりだ。

いずれにせよ世界経済の動きは停滞した状況が続いており、期待の米国経済にしてもまだら模様が継続した状況だ。さらに中国経済にしても、公表された経済指標は比較的良好ではあるが市場の懸念は強い。こうした中、主要国中央銀行ではとりあえず現行金利水準を据え置く動きが続き、一時の早期「利下げ」への切り替えも米国を含めやや微妙な状況になっている。

なお市況については、株価は週前半上昇を続けNY市場では過去最高値を更新する状況となったが、前述のように米国FRB（連邦準備制度理事会）が早期「利下げ」に慎重な姿勢を示す動きもあり、東京市場を含め反落した。ただ週末は再び反発した格好になるなど情勢は複雑だ。この間、長期金利は上下したが、週後半は基本的に続落（米国では1か月ぶりの低水準にまで急低下したが、週末には再び+4%台にまで上昇するなど気ぜわしい展開だった）している。為替も週前半に上下した後、後半は再び「日米金利差拡大」が意識されたこともあり、東京市場では円高が進み146円台での週越えとなったが、NY市場では週末には逆に148円台にまで円安に転化しているわけで、ここは注意が必要だ。また原油もIMF（国際通貨基金）が2024年経済見通しを上方修正したが、1日開催の「OPEC（石油輸出国機構）プラス」では現行減産体制据え置きとなり市場の思惑は交錯したが、結局は続落して週越えとなっている。（日銀の金融政策の行方、IMFの世界経済見通し、欧州・中国経済の詳細については別途追補参照。）

○こうした中、米国経済については30~31日に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）の結果が気になったが、予想通りに現行政策金利（5.25~5.50%）が継続された形だ。ただこの一方で早期「利下げ」に対しても慎重な言質が見られたことから、株式市場では失望売りが目立った格好になった。

さらに景況については、まずは1月「消費者信頼感指数」（30日、114.8と前月の108.0<速報値110.7をやや下方修正>からやや上昇）、1月「ミシガン大学消費者態度指数・確報値」（2日、79.0と速報値の78.8からやや上昇）で確認したが、いずれも市場予想（111.6、78.8）を若干ではあるが上回る改善となった。ただ1月「シカゴ購買部協会景気指数」（31日、46.0と前月の47.2<速報値46.9をやや上方修正>からやや低下）は逆に市場の改善予想（48.2）とは逆にやや悪化しているわけで、米国の消費者意識は未だ定まっていないようだ。

いずれにせよこの一方で、製造業については1月「製造業PMI・改定値」(1日、50.7と速報値の50.3からやや上昇)、1月「ISM製造業景況指数」(1日、49.1と前月の47.1<速報値47.4をやや下方修正>からやや上昇)で確認したが、ここはいずれも小幅ながら改善しているわけで、ここにきて市場の見方とは逆の形で業種別格差(製造業の方がやや早めに回復)が若干開いた印象もあることは事実だ。

その他の指数において、気掛かりな雇用情勢については1月「ADP雇用者数」(31日、前月比+10.7万人と前月の+15.8万人<速報値+16.4万人をやや下方修正>から減少)は伸びが鈍化しているが、この一方で1月「非農業部門雇用者数」(2日、前月比+35.3万人と前月の+33.3万人<速報値の+21.6万人を上方修正>からやや増加)、また12月「雇用動態調査求人件数」(30日、902.6万件と前月の892.5万件<速報値879.0をやや上方修正>からやや増加)も僅かとはいえ増加しているなど区々(マチマチ)の動きになっている。いずれにせよこの間、1月「平均時給」(2日、前年同月比+4.5%と前月の+4.3%<速報値+4.1%をやや上方修正>からやや伸び上昇)は、若干伸び上昇し、また10~12月期「単位労働費用」(1日、+0.5%と前四半期の-1.1%<速報値-1.2%をやや上方修正>からプラス転化)も市場予想(+3.0%)ほどではないにしろ上昇に転じており、10~12月期「非農業部門労働生産性」(1日、前四半期比+3.2%と前四半期の+4.9%<速報値+5.2%をやや下方修正>から伸び低下)にしても若干悪化はしたが市場予想(+1.3%)ほどではなかったわけで、労働コストは上昇し続けているようだ。なお1月「失業率」(2日、3.7%と前月の3.7%から横ばい)、市場は若干ながらも悪化すると見ていた(3.8%)が、結局は横ばいに止まっている。

もっともこうした中、12月「製造業新規受注」(2日、前月比+0.2%と前月の+2.6%から伸び低下)は、市場予想(+0.5%)を上回る形で伸び鈍化しており、米国経済はマダラ模様が続いているということだ。

○この間、我が国の経済指標については、消費動向を12月「商業動態統計」(31日、経産省)で確認したが、小売業販売額が前年同月比+2.1%(同前々月+4.1%→前月+5.4%)と、慎重な市場予想(+4.0%)をさらに下回る伸び低下となった。これは堅調な消費者センチメント(心情・心理)や訪日外国人消費の良好さは残るものの、前月の反動と暖冬の影響もあって伸び自体としては予想以上に足踏み状態になった形だ。

さらに1月「消費動向調査」(31日、内閣府)も公表されたが、季節調整済み消費者態度指数は38.0(前々月36.1→前月37.2)と市場予想通りに前月に引き続き改善が進んだ格好だ。なお今回調査ではすべての項目で改善が進んだ形にはなったが、とくに資産価値が43.9(同40.7→41.3)、耐久財の買い時判断が32.8(同30.1→31.4)、雇用環境が42.9(同41.3→41.9)と、やや大きく改善を果たしているのが目立った。ただ肝心の収入の増え方は39.7(同38.8→39.6)とごく僅かの改善にとどまっており、ここは正直気になるところだ。

さらに、1月「新車登録台数」(1日、自販連)も公表されたが、前年同月比-12%と2022年8月以来17か月ぶりに減少に転じた形となった。これは半導体不足はある程度解消されつつあるが、ダイハツ工業の不正による出荷停止(この結果、前年同月比-63%になった模様)が響いたものと考えられているようだ。ただこの間、トヨタ自動車もこれを受けて前年同月比-15%(ダイハツの影響を除いても前年同月比-4%)の減少を余儀なくされており、単純に一過性とばかり

には判断出来ない可能性もあるようだ。

また消費周辺の経済指標として12月「失業率・有効求人倍率」(ともに30日、各総務省・厚生労働省)も公表されたが、失業率は2.4%(前々月2.5→前月+2.5%)と、僅かではあるがさらに低下した。この一方で、有効求人倍率は1.27倍(同1.30→1.28倍)と2か月連続で悪化した形になり、これは2022年6月以来の低水準だ。ただ市場は、これでも基本的には雇用逼迫状況が継続していると見ているようだ。

さらに生産動向については12月「鉱工業生産」(31日、経産省)で確認したが、季節調整済み前月比+1.8%(前々月+1.3→前月-0.9%)と、市場のマイナス継続予想(-0.8%)に反し再びプラスに転じた格好になった。これは汎用・業務用機械工業を中心に多くの業種が上昇したことを反映したものだ。ただ先行きは1月には再びマイナスに沈み、2月にはプラスに復帰するなど安定感にける動きが続くと見ているようだ。

最後は設備投資動向を12月「新設住宅着工件数」(31日、国交省)で確認したが、前年同月比-4.0%(前々月-6.3→前月-8.5%)と7か月連続での減少となったが、その幅は市場予想(-7.0%)ほどではなく、やや大きく縮小した格好になった。これはもともと増減の幅が大きく振れがちな給与住宅が同-16.1%(同-52.3→+72.3%)とここに来てマイナスに転じたが、その他は分譲住宅が同+5.5%(同-1.2→-5.2%)と7か月ぶりにプラスに転じたほか、持ち家が同-13.8(同17.2→-17.3%)、貸家が同-3.6%(同-1.0→-5.3%)と、いずれもマイナスを継続させながらもその幅を縮小させたことによるものだ。従ってここは方向としては改善しつつあると見ても良いかもしれない。

## 2. 今週の動き予想

○今週もロシアのウクライナ侵攻や中東情勢の行方については、米軍の動きを含めウォッチし続ける必要があるが、いずれにせよこれが世界経済の大きな重しになっている事実には変化がないようだ。こうした中、市場は米国経済の持ち直しに期待しているが、これにも大きな変化はなさそうだ。むしろ米国では地銀経営を不安視する動きが再び見られ始めており、ここは気がかりだ。

なお市況については株価はさらに上昇の気配にはあるが、いずれにせよ個別材料(特に米国では山場を控えた決算情報)の動き次第で振れやすくなっており、ここは注意が必要だ。こうした中、長期金利は基本的には低下傾向ではあるが、米国債には利回り低下基調一巡との見方もあり、ここは留意した方が良さそうだ。また為替は、理論的には円高方向を辿ると思われるが、これも市場の思惑や経済指標の行方次第の面が強く、結局は方向感を欠く展開になると市場は見ているようだ。また原油も基本的には下落方向とは思われるが、経済指標や石油統計の発表内容に加え、前述「地政学的リスク」次第の面もあり、神経質な展開となりそうだ。

○この間、我が国の経済指標については、景況を1月「景気ウォッチャー調査」(8日、内閣府)で確認することになるが、市場は季節調整済み現状判断DIを50.0(前々月49.5→前月50.7)と、僅かにしろ悪化すると見ているようだ。これは家計動向判断(前々月50.1→前月50.7)が若干悪化する可能性があるから見ているためだ。

さらに消費周辺指標としては12月「毎月勤労統計」(6日、厚労省)が公表されるが、市場は注目の現金給与総額は前年同月比+1.9%(前々月+1.5→前月+0.2%)と、再び伸び上昇すると見ているようだ。これは堅調な企業収益を反映して年末ボーナスが「特別給与」(前年同月比:前々月+13.7→-3.9%)を再び押し上げる形になると見ているためだ。ただ注目される所定内給与(同+1.3→+1.0%)については、伸び上昇に転じたとしても小幅にとどまるとの見方だ。

また輸出動向は12月「国際収支」(8日、財務省・日銀)で確認するが、市場は貿易収支は結局は横ばい圏内の動きとなり、こうしたなかで第一次所得収支(前々月+2.61→前月+2.93兆円)や旅行収支の流入がすう勢的に増加するとしても、季節調整済み経常収支自体は+1.98兆円(前々月+2.62→前月+1.89兆円)と、若干増加はしても横ばい圏内の動きにとどまるとの見方だ。

最後は貸出動向を1月「貸出預金動向」(8日、日銀)で確認するが、市場は総貸出平残が都銀等(前年同月比:前々月+3.0→前月+3.7%)中心に、前月(同+2.8→+3.1%)まで続く伸び上昇がある程度継続すると見ているようだ。この場合は信金(同+0.6→+0.5%)の伸びがいくらかでも回復するか否かが気になるところだ。なお預金平残についても前月(同+1.8→+1.9%)は、これも都銀(同+2.7→+2.8%)中心に僅かながらも伸び上昇に転じたわけだが、この勢いが継続するか否かは気掛かりだ。なお信金(同+0.2→+0.2%)は、先月横ばいに止まったわけであるが、これがどう変化するかも気になるところだ。

### 3. 来週の金融経済指標の動き

○来週公表予定の我が国の経済指標は以下のように数少ないが、我が国はもとより世界経済は微妙な状況が続いており、引き続ききめ細かくウォッチしたい。

- ・景況関連; 10~12月期「実質GDP」(15日)
- ・物価関連; 1月「企業物価指数」(13日)

以 上

## 先週および今週の我が国主要経済指標から (No379-追補)

- 日銀は、先行き金融政策変更の動きを強めているというのが市場の見方ではあるが、反論もありそうだ
- 国際通貨基金 (IMF) は、世界経済成長率の見通しを公表
- 欧州経済は、サービス部門中心に依然不調が続いているが、この一方で物価は再燃気配とあって欧州中央銀行 (ECB) は政策金利を据え置いている
- 中国経済は一部に持ち直しの動きも出てきてはいるが、市場は引き続き慎重に見ている

### 1. 日銀は、先行き金融政策変更の動きを強めているというのが市場の見方ではあるが、反論もありそうだ

○主要国中央銀行は、「先週および今週の我が国主要経済指標から (No379)」でも報告したように、先々週に続き先週も相次いで現行政策金利維持を決めた（ただし新興諸国の一部では、早めに「利下げ」を断行）わけで、日銀もその一員ではあるが、市場は今回の金融政策決定会合後31日に公表された議事要旨での植田総裁の発言（「マイナス金利解除を決めた政策修正の要件は満たされている」と述べた模様）を根拠として、4月までにはゼロ金利を解除するのではないかとの思惑が市場で強まっている。このため市場は、先行き「日米金利差がさらに拡大」すると見ており、つれて円高傾向が進むと見ているようだ。なおこのところ株価が高騰を続けており、これもこうした見方（金融緩和政策解除）を支援しているようだ。

ただこの一方で、植田総裁発言にはこれまでもしばしば裏切られてきているうえ、物価についても伸び低下傾向（先週号でも紹介したように、東京都区部消費者物価指数はコアベース（生鮮食品を除く総合）で前年同月比+1.6%にまで低下）にあるほか、経済指標の動きも必ずしも良好ではないことから、「デジャブ感が捨てきれず、日銀は、結局は現行の大規模金融緩和政策を継続し、最終的には金利解除の時期さえ失いかねない」と懸念を漏らす向きもあることも事実だ。

なお主要国中央銀行は、これまで囁かれてきていた「早期利下げ」についても、当面は保留にする動きを見せているわけであるが、日銀が主要国の中で唯一異なる金融政策を行おうとしている状況に変わりはない。

いずれにせよ市場には米国を含め再び早期「利下げ」を囁す向きがあることも事実であり、ここは今後の経済指標の動きを含め一段と注視する必要があると見られる。

### 2. 国際通貨基金 (IMF) は、世界経済成長率の見通しを公表

○国際通貨基金 (IMF) は、2023年および2024年の世界経済成長率見通しを、2023年が+3.1%、2024年は+3.1%と僅かではあるが前回の2023年10月での見通し（2023年：+3.0、2024年：+2.9%）を上方修正した格好になった。なお、IMFはこの背景として米国といくつかの主要新興市場国・発展途上国における予想以上の底堅さ、及び中国の財政支援を挙げている。ただしこの一方で、インフレと闘うために高水準にある中央銀行の政策金利と、債務の増大を受けた財政支援の縮小が経済活動の重しとなっており、2000～2019年平均成長率（+

3.8%)を下回る見通しであることを指摘し、決して楽観的な見通しではないとしている(なお筆者は、それでも最近の主要国の現実の経済指標や物価動向を見る限り、この判断はやや甘いようにも思われる)。

ところでこの間、インフレ率は大半の地域で予想以上に早く低下しているとして、2024年は+5.8%、2025年が+4.4%と鈍化していくと見ており、これが着実な経済成長と合わさり、経済がハードランディングとなる可能性を低下させていることから、世界経済成長に対するリスクは概ね均衡がとれると判断しているようだ。ただしこの一方で、政策当局者としては賃金と物価の圧力が明らかに解消するまではあまり引き締めのでないスタンスに順応することも必要としてもいるわけで、筆者としては肯首(コウシュ:うなずくこと、納得して賛成すること)可能な面がある反面、甘いとの判断も否定しきれないことも事実だ。

○なおこれを個別に見ると、気掛かりな中国については2024年の実質経済成長率見通しを+4.6%と、前年10月時点での予測(+4.2%)を0.4%ポイント引き上げており、ここも正直のところ違和感がある。ただこれでもIMFは、2023年実績見込み(+5.2%)に比べれば減速しているほか(そもそも中国政府が目標としている「+5%程度」を下回るほか)、さらに2025年は+4.1%にまで低下すると見ているわけで、これはこれで厳しい内容と主張しているようだ。しかもこれは中国政府の財政出動の拡大などを踏まえたもので、仮に先行き、不動産開発企業の整理・再編などの対応が遅ければ(なお1日に公表された地方政府の2023年の財政収支では、地方政府が依存する土地使用権の売却収入は前年比13.2%の減少となった模様)、経済成長率見通しも「+4%」を割り込む恐れもあるとしているわけで厳しいとも言える内容だ。いずれにせよ、下振れリスクは上振れリスクを上回ると見られているわけであり、ここは留意が必要だ。

また米国については、2023年が+2.5%(前回+2.1%)、2024年が+2.1%(同+1.5%)と上方修正されているが、成長率自体は2025年の+1.7%をも含め、逐年伸びが低下しているわけで、これも下駄効果(前年が予想以上に伸びた場合、当年の伸びが低くなりがち)があるとしてもやや気がかりだ。

なおこの一方でユーロ圏は、2023年が+0.5%(同+0.7%)、2024年は+0.9%(同+1.2%)と、いずれも「地政学的リスク」の長期化から下方修正されている。ただ2025年は+1.7%と、伸びがある程度回復すると期待しているようだ。

この間、我が国は2023年が+1.9%(同+2.0%)、2024年は+0.9%(+1.0%)と、いずれも僅かではあるが前回での幾分良好な予測から下方修正されており、ここは金融政策変更も匂わされている折でもあり、やはりやや気がかりだ。なお2025年についても+0.8%と、さらに伸び低下が予測されているようだ。

### 3. 欧州経済は、サービス部門中心に依然不調が続いているが、この一方で物価は再燃気配とあって欧州中央銀行(ECB)は政策金利を据え置いている

○欧州経済は、製造業については若干改善している面もあったが、結局は消費動向を中心に停滞状況から抜け出せずにいるようだ。ただインフレ状況については、市場には再上昇気配を指摘する向きもあったが、結局は伸び低下に転じており、欧州中央銀行(ECB)が25日に実行した政策金利(現行+4.50%)据え置きを追認した格好になった。

即ち、景況については1月「景況感指数」(30日、96.2と前月の96.4からやや低下)、10~12月期「実質GDP」(30日、前年同四半期比+0.1%と前四半期の0.0%から伸びやや上昇)、1月「製造業PMI・改定値」(1日、46.6と速報値の46.6から横ばい)で確認したが、多少の上下はあっても基本的には横ばい圏内の動きにとどまった格好だ。しかも水準自体はいずれも水面ギリギリの状況であり、明らかに良くはない。また12月「失業率」(1日、6.4%と前月の6.4%から横ばい)も高水準のまま横ばいとなっている。さらに1月「消費者物価指数」(1日、前年同月比+2.8%と前月の+2.9%から伸びやや低下)は、僅かにしろ伸び低下に転じている。

こうした状況から、市場は今週公表される経済指標、例えば1月「サービス業PMI・改定値」(5日、速報値は48.4)、12月「生産者(卸売)物価指数」(5日、前月は前年同月比-8.8%)、12月「小売売上高」(6日、前月は前年同月比-1.1%)についても慎重な見方をしているようだ。

ただこの間、1ユーロ1.079ドルと2か月ぶりのユーロ安が進んでおり、しかもこの背景として欧州経済の減速懸念がECBをして再び早期「利下げ」に向かわせるとの思惑も一部ながら復活しているようでもあり、ここは一段の注意も必要と思われる。

○この間、ドイツ経済については冴えない中にも消費動向に若干ではあるが明かりが見えなくもない状況だが、景気回復の道筋は未だ見いだせずにいるようだ。なおこうした中、欧州全体に先んじる形で物価が落ち着き始めており、ここも注目点だ。

即ち、10~12月期「実質GDP」(30日、前年同四半期比-0.2%と前四半期の-0.3%<速報値-0.4%をやや上方修正>からややマイナス幅縮小)は、方向としては若干改善しているが引き続き水面下だ。しかも12月「小売売上高」(31日、前年同月比-4.4%と前月の-1.2%<速報値-2.0%をやや上方修正>からマイナス幅拡大)は、さらに大きく悪化が進んでいるのが実情だ。ただこの一方で1月「製造業PMI・改定値」(1日、45.5と速報値の45.4からやや上昇)については若干改善が進んだ格好になったほか、1月「失業者数」(31日、前月比-0.2万人と前月の+0.2万人<速報値+0.5万人をやや上方修正>からマイナスに転化)も若干ではあるが改善しているわけで、業種間に格差を抱えながら悪化一辺倒ではないようだ。なおインフレ動向については1月「消費者物価指数」(31日、前年同月比+2.9%と前月の+3.7%から伸び低下)、12月「輸入物価指数」(31日、前年同月比-8.5%と前月の-9.0%からマイナス幅やや縮小)で確認すると、欧州全体に先んじて伸び低下が進んだ形になっており、ここは要注意だ。

こうした状況下、今週公表される経済指標についても、市場はサービス業については引き続き慎重な見方をしているが、製造業についてはやや前向きにとらえているようだ。例えば1月「サービス業PMI・改定値」(5日、速報値は47.6)は若干悪化しても、12月「製造業新規受注」(6日、前月は前年同月比-4.4%)、12月「鉱工業生産」(7日、前月は前年同月比-4.8%)については、水面上に浮上することはないにしてもマイナス幅がある程度縮小すると見ているようだ。

この間、1月「消費者物価指数・改定値」(9日、速報値は+2.9%)も公表されるが、ここは速報値でやや大きく下げていることもあり、足元も横ばい圏内の動きになるとの見方だ。

○なお英国経済は、欧州全体に比較するとやや改善が進んでいるようにも見えていたが、再び悪

化がやや目立つ形になっている。ただイングランド銀行は、現行の政策金利（+5.25%）をとりあえず据え置いている。

即ち、12月「消費者信用残高」（30日、12億ポンドと前月の21億ポンド<速報値20億ポンドをやや上方修正>から減少）は減少しているうえ、1月「製造業PMI・改定値」（1日、47.0と速報値の47.3からやや低下）にしても、速報値から若干ではあるが下方修正されているといった状況だ。ただ1月「ネーションワイド住宅価格」（31日、前月比+0.7%と±0.0%から伸びやや上昇）は、僅かとはいえ伸びを高めており、悪化一辺倒というわけではなさそうだ。

こうした状況から、市場は今週公表される経済指標についてもやや慎重に見ているようだ。例えば1月「サービス業PMI・確定値」（5日、速報値は53.8）、1月「建設業PMI」（6日、前月は46.8）、1月「BRC（英国小売業協会）既存店売上高」（6日、前月は前月比+1.9%）については、欧州とは逆に若干悪化が進むとの見方だ。ただ、1月「RICS（英国王立勅許鑑定士協会）住宅価格指数」（8日、前月は-30%）については、水面下が続くとしても方向としては僅かにしる改善が進むと見ているようだ。

#### 4. 中国経済は一部に持ち直しの動きも出てきてはいるが、市場は引き続き慎重に見ている

○中国については、政府公表の経済指標の中にはやや好調な動きも見られないではないが、市場は経済停滞が長期化するとの見方を崩していないようだ。

即ち、景況は1月「Caixin 製造業PMI」（31日、50.8と、前月の50.8から横ばい）で確認したわけであるが、結局は世界経済停滞の煽りもあって横ばいを余儀なくされている。ただ今週公表される1月「Caixin サービス業PMI」（5日、53.0と前月の52.9からやや上昇予想）については、コロナ禍後の消費持ち直しもあって僅かとはいえ改善が進むと市場は見ているなど、中国政府の思惑を斟酌（シンジャク）した動きが続いているようだ。

なお物価動向については、1月「生産者物価指数」（8日、前年同月比-2.6%と前月の-2.7%からややマイナス幅縮小予想）は方向としては若干低下が足踏むと見られているが、1月「消費者物価指数」（8日、前年同月比-0.5%と前月の-0.3%からややマイナス幅拡大予想）自体については、さらに低下が進むと見られているようだ。要するデフレ突入の恐れが、さらに強まっていると見るべきと思われる。

○こうした中、国際通貨基金（IMF）は前述2.でも詳述しているように、一部で楽観論を述べながらも下方リスクの存在も指摘しているわけで、事実、中国経済の実質的な減速が周辺企業の業績を圧迫しており、マスコミ報道によれば、日本企業全体では堅調な業績が続いている事情とは裏腹に、我が国の中国関連大手21社の2023年4~12月期の純利益を見ると、うち18社がやや大きく減益を余儀なくされるなど、苦戦を余儀なくされているようだ。

また懸念されている不動産不況についても、IMFは今後10年間の新築住宅需要はこれまでと比べ半減するとの予想を公表している。

○ただ中国政府としても、こうした状況をただ傍観しているわけでもなく、例えば中国は2023

年の自動車輸出台数で初めて世界首位になっている。さらに米国が輸出規制している AI 関連製品についても中国産への切り替えを急いでいるほか、金を大量購入（2023 年には 225 トンと 1977 年以降では最高になっている）し脱ドルを推進する一方で、元安不安解消に努めているようだ。ただこれらがどれだけ効果を上げるかは正直やや疑問だ。

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。