

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. 361

(2023.09.25)

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.361)

1. 先週の動き

○先週もロシアのウクライナ侵攻についてはウクライナの優勢が続いているようだが、いずれにせよ長期化の流れに変化はないようだ。こうした中で、世界経済の停滞は続いている。またインフレ動向についても、総じてみればやや鈍化方向にあるが、ここにきてやや足踏み感があり、なかには反転する動きも見られるところだ。このためこのところ相次いで開催された主要国中央銀行の金融政策決定会合にしても米国 FRB（連邦準備制度理事会）が 2 会合振りに政策金利据え置きを決めたほか、日銀も結局「大規模金融緩和政策」維持を決めるなど、総じて据え置きの動きではあった。ただその内容は、例えば FRB は年内の追加「利上げ」、そして 2024 年以降の「利下げ」ペースの鈍化を匂わすなど、やや違いが感じられる。

なお市況については、NY 市場の株価は結局 FRB の強気姿勢の方を強く意識する事態になり続落した。このためもあって東京市場も 4 日続落しての週越えとなった。なお上昇余地を探る展開になると見られていた長期金利は予想通りに上昇し、東京市場は 21 日には +0.745% と 2013 年 9 月以来 10 年ぶりの高水準となり、結局このまま週を越す形になっている。また為替は「内外金利差」がより意識され 3 日続落し、週末は 148 円台まで円安が進んだ形だ。こうした中、原油は産油国の供給減に加え原油需要の拡大から基本的には強含みに展開すると市場は見えていたが、週前半は続落した格好になった。ただ週末はロシアが軽油やガソリンの輸出を 21 日から一時的に禁止したことを受けて 4 日ぶりに反発し、一時は 1 バレル 93 ドル台後半と約 10 か月ぶりの高値を付ける事態になった。（なお主要国中央銀行の金融政策の違い、中国・欧州経済の詳細については別添追補参照。）

○こうした中、米国の経済指標について、まずは 9 月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」（21 日、-13.5 と前月の +12.0 からマイナス転落）に注目したが、慎重な市場予想（-0.4）をさらに大きく上回るマイナスに転じている。これは地域的特性があるとしてもやや気がかりだ。なお 8 月「景気先行指標総合指数」（21 日、前月比 -0.4% と前月の -0.3% <速報値 -0.4% を上方修正> からマイナス幅やや拡大）にしても、僅かとはいえマイナス幅を拡大している。ただ 9 月「製造業・サービス業 PMI」（ともに 22 日、前者は 48.9 と前月の 47.9 から上昇、後者は 50.2 と前月の 50.5 からやや低下）も公表されたが、製造業が改善した一方でサービス部門は僅かとはいえ悪化しているなど動きは一樣ではない。さらに 4~6 月期「経常収支」（21 日、-2121 億ドルと前月の -2145 億ドル <速報値 -2193 億ドルをやや上方修正> からマイナス幅やや縮小）に至っては若干赤字幅が改善しているわけで、米国経済は区々（マチマチ）の動きが

続いているようだ。

なお8月「住宅着工件数」(19日、年率換算128.3万件と前月の144.7万件<速報値145.2万件をやや下方修正>から減少)については、市場は減少しても僅かにとどまると予想(143.8万件)していたが、結局は若干大きく減少している。さらに8月「中古住宅販売件数」(21日、年率換算404万件と前月の407万件からやや減少)も、市場の若干ながらも増加するとの予想(412万件)に反して減少している。要するに住宅業界は、高金利を反映して引き続き冴えなかった。ただ8月「建設許可件数」(19日、年率換算154.3万件と前月の144.3万件<144.2万件をやや上方修正>から増加)は若干ながらも増加しているわけで、建設全体の需要が減退しているわけでもなさそうだ。

○この間、我が国の経済指標については、景況を9月「製造業・サービス業PMI」(ともに22日、Markit Economics)で確認したが、製造業が48.6(前々月49.6→前月49.6)と僅かではあるが悪化しているほか、サービス業についても、53.3(同53.8→54.3)と若干悪化方向に進むなど良くない。これは経済再開のダイナミズム(力強さや迫力、活力)の継続と観光関連支出の増加は継続するものの、物価上昇による消費引き締めが相応に足を引いていると見られる。

なお物価動向については8月「全国消費者物価指数」(22日、総務省)で確認したが、総合ベースで前年同月比+3.2%(前々月+3.3→前月+3.3%)と、僅かに伸び率を低下させている。ただコアコア(生鮮食品・エネルギーを除く総合)ベースで見ると同+4.3%(同+4.2→+4.3%)と極めて高い伸びにとどまっているわけで、要するにこれはエネルギー(前年同月比:前月-8.7→当月-9.8%)、光熱・水道(同-9.6→-12.3%)がマイナス幅を拡大したことによるもので、その他の品目は生鮮食品を除く食料(同+9.2→+9.2%)が高水準のまま伸び横ばい、家具・家事用品(同+8.4→+7.1%)がさすがに高水準に達した伸び率を低めてはいるが、被服及び履物(同+4.1→+4.4%)、教養娯楽(同+4.8→+5.0%)、交通・通信(同+2.2→+3.3%)、保健医療(同+2.2→+2.4%)等、大方の先ではさらに伸びを高めているのが実態で、物価高騰が落ち着き始めているようには見えないのが実情だ。

最後は輸出動向を8月「貿易収支」(20日、財務省・日銀)で確認したが、輸出は季節調整済み前月比-1.7%(前々月+3.6→前月+2.0%)と、市場予想通りにマイナスに転じた格好だ。この一方で輸入は同-2.1%(同+0.6→+2.0%)と、市場の国内需要増を反映して伸びを高めるとの予想(+7.0%)に反して、逆に輸出を上回るマイナスに転じたことから、結局貿易収支は-0.55兆円(同-0.54→-0.60兆円)と、市場の拡大予想をしり目に赤字幅を若干縮小した。なお輸出動向を国別に見ると、米国向けが前年同月比+5.1%(前々月+11.7→前月+13.5%)と23か月連続でのプラスになりながらも伸び率を大きく低めたが、この一方で中国向けが同-11.0%(同-10.9→-13.4%)と9か月連続でのマイナスとなったもののマイナス幅を若干縮小したことから、結局、米国/中国向け輸出比率は112.7%(米国:1兆6180億円/中国:1兆450億円、前々月114.5→前月116.1%)と引き続き米国向けが大きく上回っている構図に変化はないが、若干その幅を縮小している。

2. 今週の動き予想

○今週も引き続きロシアのウクライナ侵攻の動きが、世界経済の大きな重しになっており、注視

する必要がある。ただウクライナがやや優勢とは報道されているが、ロシアのプーチン大統領(北朝鮮にまで支援を求めているようだ)が途中であきらめるとは思えず、核に手をかけることのないことを祈るばかりだ。いずれにせよ長期化の流れに変化はないようだ。こうした中、ECB(欧州中央銀行)を除く主要国中央銀行は、総じて「利上げ」を棚上げにした格好であるが、ただこれで世界経済復興に寄与するとは考えられず、引き続き主要国中央銀行は難しいかじ取りを余儀なくされ続けると見られる。

なお市況においては、NY市場の株価は米国での金融引き締めが長期化するとして軟調な展開になると見られているが、この一方で東京市場は日銀の「大規模金融緩和政策」維持を受けて買いが進むと見られており、様相が異なる可能性がある。この間、長期金利は米国・我が国とも高くなりやすい地合いにあるというのが市場の見方だ。また為替については、日米金利差が10か月ぶりの水準にまで拡大していることから150円台に迫る勢いで円安が進むと見る向きと、さすがに政府・日銀による為替介入が予想されるとの思惑とのせめぎあいになりそうだ。さらに原油はサウジアラビア等の減産やロシアの軽油・ガソリンの一時輸出禁止措置が長期化するとの見方もあり、底堅い展開になると思われる。ただ結局は経済指標次第の面もあることには留意が必要だ。

○こうした中、米国の経済指標については、景況を9月「リッチモンド連銀製造業指数」(26日、-6と前月の-7からマイナス幅やや縮小予想)、9月「消費者信頼感指数」(26日、105.5と前月の106.1からやや低下予想)、9月「シカゴ購買部協会景気指数」(29日、47.1と前月の48.7から低下予想)、9月「ミシガン大学消費者態度指数・確報値」(29日、67.7と速報値の67.7から横ばい予想)で確認したいが、市場は、製造業は水面下が続くとしても方向性としては改善を見込んでいるようだ。ただ非製造業については、総じて慎重に見ているようだ。なお4~6月期「実質GDP・確定値」(28日、前四半期比年率+2.3%と速報値の+2.1%から伸びやや上昇予想)も公表されるが、これは若干上振れると市場は期待しているようだ。

なお問題の個人消費動向については8月「個人支出(消費)」(29日、前月比+0.4%と前月の+0.8%からやや伸び低下予想)で確認するが、ここは当然慎重に見ている。なお物価動向も8月「個人消費支出デフレーター」(29日、前年同月比+3.5%と前月の+3.3%から伸びやや上昇予想)で確認することになるが、市場は引き続きやや伸びが上昇すると見込んでおり、ここは注意が必要だ。ただこれを食品・エネルギーを除くコアベース(29日、前年同月比+3.9%と前月の+4.2%から伸びやや低下予想)で見ると伸びは鈍化するとの見方になっており、必ずしも物価が一様に反転上昇と見ているようでもなさそうだ。また消費動向を判断するうえで重要な指標である8月「個人所得」(29日、前月比+0.4%と前月の+0.2%から伸びやや上昇予想)も公表されるが、ここは市場は上昇が続くと見ているようだ。

さらに高金利が続く中で苦戦を強いられている住宅建設事情については8月「新築住宅販売件数」(26日、年率換算70.0万件と前月の71.4万件からやや減少予想)、7月「住宅価格指数」(26日、前月比+0.4%と前月の+0.3%から伸びやや上昇予想)で確認することになるが、市場は慎重な見方を続けているようだ。ただ8月「中古住宅販売成約指数」(28日、前月比+0.2%と前月の+0.9%から伸びやや低下予想)については、僅かではあるが伸びは鈍化すると見ているようだ。この間、設備投資動向については8月「耐久財受注」(27日、前月比-0.5%

と、前月の-5.2%からマイナス幅縮小予想)で確認することになるが、市場は水面下が続くにしても、方向としてはやや改善すると期待しているようだ。

○この間、我が国の経済指標については、まずは気がかりな物価動向を9月「東京都区部消費者物価指数」(29日、総務省)で確認することになるが、市場はコア(生鮮食品を除く総合)が前年同月比+2.8%(前々月+3.0→前月+2.8%)と、高水準横ばいに止まるとの見方だ。これは商品を中心に衣類などの値上げが続いていることを映じた形だ。なおエネルギー価格は横ばいとなり、コアコア(生鮮食品・エネルギーを除く総合)ベースで見ても同+4.0%(同+4.0→+4.0%)と、極めて高い水準で横ばいになると見られている。ただ10月以降については、エネルギー(ただし、電気代・ガス代は低下見込み)に加えて、労働コスト・サービス価格上昇が反映されて再び伸びを高めていくと見られており、ここは注意が必要だ。なお8月「企業向けサービス価格指数」(26日、日銀)も公表されるが、市場は総平均が前月(前年同月比:前々月+1.4→前月+1.7%)に伸び上昇に転じた勢いが続くとしているようだ。

また消費動向については、まずは8月「商業動態統計」(29日、経産省)を注目したいが、市場は9月「小売業販売額」が前年同月比+6.0%(前々月+5.6→前月+7.0%)と消費者センチメント(心情・心理)や訪日外国人消費の堅調な動きが続き比較的高い伸びを維持すると見られるが、この一方で物価高の影響から慎重な動きもあり、伸び自体は若干低下すると見られる。なお9月「消費動向調査」(29日、内閣府)も公表されるが、市場は消費者態度指数が季節調整済み36.2(前々月37.1→前月36.2)と、横ばいになると見ているようだ。これは賃上げの影響はプラスとなるものの、前述のように価格上昇の影響が下押し要因になるとの見方だ。

さらに消費周辺指標として8月「失業率・有効求人倍率」(ともに29日、各総務省・厚労省)も公表されるが、市場は、失業率は2.6%(前々月2.5→前月2.7%)とやや低下すると見ている。さらに有効求人倍率についても1.31倍(同1.30→1.29倍)と再び上昇に転じ、労働環境は一段とタイト化が進むと見られる。これはいずれも基本的なサービス業における労働需給の増加が続いているうえ、物価高の中、より条件の良い職を求める求職者の一時的な増加があるなど、労働環境は引き続き改善方向にあると見られていることによるものだ。

なお設備投資動向は8月「新設住宅着工統計」(29日、内閣府)で確認するが、市場は前年同月比-8.5%(前々月-4.8→前月-6.7%)と、若干ながらマイナス幅拡大を見込んでいるようだ。これは原材料および労働需給の制約が続いており、住宅着工のトレンドは引き続き弱いと見ているためだ。

最後は生産動向を8月「鉱工業生産」(29日、経産省)で確認することになるが前月比+0.4%(前々月+2.4→前月-1.8%)と、再び若干ながらもプラスに転じると市場は見ているようだ。ただこれは、前月が比較的大きな減少に転じた反動によるもので、基本的には製造業活動は弱いと見られる。

3. 来週の金融経済指標の動き

○来週は、まずは日銀短観に注目したい。そのほかにも以下のように重要なものがあるので、注視したい。

- ・景況関連；第3四半期「日銀短観」(2日)
 - 9月「製造業・サービス業PMI」(各々2、4日)
- ・消費関連；8月「消費活動指数」(6日)
 - 9月「新車登録台数」(2日)
- ・消費周辺；8月「毎月勤労統計」(6日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.361-追補)

- 主要国中銀の金融政策は出そろおうが、区々の動きのうえ対応に苦慮
- 中国経済について、市場は一段と懸念を強めているのが実状
- 欧州経済は先行きの若干の回復を期待する向きもないではないが、足元は引き続き冴えない

1. 主要国中銀の金融政策は出そろおうが、区々（マチマチ）の動きのうえ対応に苦慮

○主要国中央銀行は利上げの終着点を見通せなくなっているようにも見える。即ち世界経済は一部に例外はあっても停滞傾向が続き、しかもこのところ低下傾向にあったようにも見えていた資源価格が上昇に転じ、インフレ懸念が再燃しているようにも見える中で、政策金利はすでによりの高水準に達し、過度の引き締めになりかねない状況にあるわけで、主要国中央銀行としても、この対応には区々の動きを見せており、いずれにせよ対応に苦慮している。

主要国中央銀行の対応は次の通り。

——先陣を切った欧州中銀(ECB)は、14日には政策金利を10会合連続での利上げ(+0.25%)に踏み切り+4.50% (昨夏からの累計利上げ幅は4.00ポイント)と、単一通貨ユーロが誕生した1999年以降で最高になった。この間、ラガルド総裁は「インフレ率は低下し続けているものの高すぎる状況がかなり長引きそうだ」とインフレ抑制を優先させる姿勢のようだが、理事の中には反対論を主張する向きも少なからずいたようだ。

なおこうした中、イングランド銀行は21日の会合で市場予想に反して2021年11月以来15会合振りに利上げを見送っている。さらにスイス国立銀行もスイスフランが21日に対ドルで3か月ぶりの安値を付けたこともあり、政策金利を+1.75%で据え置いているなど、ECBとは異なる動きを示しており、ここは注意が必要だ。

ところでトルコ中央銀行も21日には金融政策決定会合を開催しているが、主要政策金利の1週間物レポ金利を+5%引き上げ(4会合連続)、年+30%にしているわけで、極めて高水準の金利が続いている格好だ。

——こうした中、米国FRB(連邦準備制度理事会)は、20日のFOMC(連邦公開市場委員会)で、政策金利の誘導目標を+5.25~+5.50%(なお、2022年3月からの1年半で、累計利上げ幅は5.00ポイント)と、2会合振りに据え置いている。これは事前の市場予想通りではあったが、ただパウエル議長は「適切であればさらに利上げする用意がある」とも改めて明言し、市場の中には年内に追加利上げを見込む向きも出てきている。

なお同時に公表された2023年末の政策金利見通しの中央値は+5.6%と6月時点比横ばいになっており、2024年末に至っては+5.1%と僅かに低下はするが、6月の+4.6%から引き上げられているのが実情だ。要するに前回までは2024年末までには合計1%の「利下げ」になるとしていたものが、精々0.5%にとどまるとされたわけで、市場にも相応の動揺が広がっている。

——この間、日本銀行は、市場にはさまざまな思惑もあったが結局22日の金融政策決定会合で

は満場一致で「マイナス金利」、「イールドカーブコントロール」いずれも現状維持とすることに決定した模様だ。さらに市場には植田日銀総裁が民間の講演で年内の政策変更を仄めかす局面もあったことから、一時は市況もやや大きく動き、同時に公表される「金融政策の先行き指針」(フォワードガイダンス)に何らかの変更があると見る向きもあったが、これも文言を変えることはなかったようだ。要するに日銀としては、引き続き上下双方向のリスクに機動的に対応したい方針と述べるにとどまった格好だ。

このため市場は、予想していたこととはいえ若干期待外れ感も否めないようだ。

——なお中国については、事実上の政策金利である 1 年物を 8 月に +3.45% へ 0.1% の小刻みな引き下げを実行したが、9 月 20 日には据え置いた形になった。これはこれまでの金利引き下げが景気振興に役立ったというよりも、このままでは米中の「金利差拡大」が目立ち、一段の人民元安に繋がりがかねないことを嫌ったからのようだ。

事実、中国経済については一部の経済指標に復興しつつある気配が感じられるものがないではないが、基本的にはこの間、物価についても下手をすればマイナス基調に陥らざるを得ず、市場のなかにはデフレ突入を懸念する向きもある状況だ。このため市場には、いずれにせよ人民銀行は「当面、追加利下げはあっても、利上げに転じる環境にはない」との見方が大勢のように見える。

2. 中国経済について、市場は一段と懸念を強めているのが実状

○中国経済については、先週は主要な経済指標の公表はなかったが、経済状況自体は引き続き芳しくないようだ。

即ち問題の不動産業界については政府も様々な支援策を講じているようではあるが、米国で破産申請した「恒大集団」については中国国内当局による立件調査が開始されたほか、複数社員が投資商品でのトラブルから逮捕されている模様であるほか、別の大手不動産である「融創中国」が米国で破産法の適用申請に踏み切っている状況だ。

こうした中、中国政府は目先の経済成長率よりも半導体産業の育成(中国政府内には 3 千億元規模の半導体ファンドの構想も浮上している模様)など、米国との覇権争いをにらんだ経済安全保障を優先させたい狙いの様であり、米国とも 22 日には経済・金融分野での次官級の作業部会を設けることで合意した模様だ。ただ米国はこの一方で 22 日には、中国での半導体の増産設備を 10 年間制限する政府補助金の新ルールを発表しており、この作業部会が今後どこまで功を奏するは今のところ不分明だ。事実、習近平主席にしても経済対策で打つ手を失っているとのマスコミ報道もあるわけで、ここは注視していく必要があるようだ。

○なお人民銀行は 6 月と 8 月に事実上の政策金利を引き下げたが、実は、10 年物国債など期間が長いものの利回りは低下したが、短期国債の利回りについては期間が短いほど上昇しているのが実態だ。

これは企業の資金需要が引き締まっているためと見られ、なかでも「外国人投資家を中心に資金の海外逃避が活発になり、短期マネーの流動性が逼迫している可能性がある」証左(ショウサ: 証拠、事実を明らかにする根拠)とも見られるところだ。事実、人民銀行がまとめた 8 月の企

業向け新規融資を見ると、手形割引と短期融資の合計が前年比 2.1 倍にもなっているようだ。要するにそれだけ中国景気の不透明感がぬぐわれていないということだ。

こうした状況から、人民銀行は 9 月については「利下げ」を見送っているが、これは前述のように情勢が好転したということではなく、むしろさらなる「利下げ」で 15 年 9 か月ぶりに安値 (1 ドル 7.3294 元) を更新している人民元安について、さらなる下落圧力が強まる (しいては中国からの資金流出増加) のを回避しようとしたためと市場は見ているようだ。

○ところで一部で期待されていた中国からの我が国へのインバウンド客についても戻りが鈍く、8 月は全体ではコロナ流行前の 2019 年 8 月比 85.6%まで回復したが、中国は 36.4%にとどまっているようだ。なお 9 月 29 日～10 月 6 日までは国慶節の大型連休を迎えるわけだが、これも中国政府の福島原発の処理水放出への反発に呼応する可能性が高く期待できないようだ。

3. 欧州経済は先行きの若干の回復を期待する向きもないではないが、足元は引き続き冴えない

○欧州経済は、インフレは高水準ながらも若干鈍化傾向にあるが、経済情勢自体は総じて冴えない状況が続いている。

即ち景況については 9 月「消費者信頼感」(21 日、-17.8 と前月の-16.0 からマイナス幅拡大)、9 月「製造業・サービス部門 PMI」(ともに 22 日、前者は 43.4 と前月の 43.5 からやや低下、後者は 48.4 と前月の 47.9 からやや上昇) で確認したが、消費動向については若干区々の動きがあるとしても、いずれも引き続き水面下が続いている状況に変わりはないようだ。さらに今週公表される 9 月「景況感指数」(28 日、92.4 と前月の 93.3 からやや低下予想) についても、さらなる悪化をみこんでいるわけで、ここは引き続き冴えない状況が続いていると見ざるを得ないようだ。

なおインフレ動向については、まずは 8 月「消費者物価指数・改定値」(19 日、前年同月比 +5.2%と速報値の +5.3%から伸びやや低下) で確認したが、僅かとはいえ伸びが鈍化している。さらに今週公表予定の 9 月「消費者物価指数」(29 日、前年同月比 +4.5%と前月の +5.2%から伸び低下予想) については、この傾向がさらに大きく続きそうな気配だ。さらには 7 月「建設業生産高(支出)」(20 日、前年同月比 +1.0%と前月の -0.8%<速報値 -0.3%を下方修正>からプラス転化) のようにやや明るい指標もあるわけで、いずれにせよここは注意深くウォッチしていきたい。

この間、ECB は先週の「先週および今週の我が国主要経済指標から (No360-追補)」で報告したように政策金利 (14 日、+4.25→+4.50%) については、市場の打ち止め予想に反し、結局 0.25%の「利上げ」を継続しており、インフレ抑制を優先する姿勢を改めて示した格好だ。ところでこうした中、市場ではコロナ禍対策で膨張した資産の圧縮がいつ始まるかに関心が集まっているようにも見えわけで、特に財政不安の根強い南欧で国債の価格急落を招きかねないとの懸念が高まっているようだ。

○この間、ドイツ経済は依然として欧州全体を上回る停滞が続いている。

即ち景況を「Gfk 消費者信頼感」(27 日、-26.0%と前月の -25.5%からマイナス幅やや拡大

予想)で確認することになるが、大きく水面下に落ち込んでいた状況からさらに沈み込む見通しだ。なお9月「製造業・サービス部門PMI」(ともに22日、前者は39.8と前月の39.1からやや上昇、後者も49.8と前月の47.3から上昇)についてはともに方向としては改善しているが、製造業中心にかなり深めのところにまで水面下に落ち込んだままの状況が続いている。

またインフレ動向については9月「消費者物価指数」(28日、前年同月比+4.6と+6.1から伸び低下予想)で確認することになるが、市場はやや大きく伸び鈍化すると見ているようだ。ただこの一方で8月「生産者物価指数」(20日、前月比+0.3%と前月の-1.1%からプラス転化)については上昇に転じているわけで、このままインフレが鎮静化するか否かはしばらくウォッチし続ける必要があるようだ。なお8月「小売売上高」(29日、前年同月比-0.7%と前月の-2.6%<速報値-2.4%を下方修正>からマイナス幅縮小予想)については、これも方向としては改善する見込みではあるが、依然として水面下が続く見通しになっている点には留意が必要だ。なお9月「失業率」(29日、5.7と前月の5.7%から横ばい予想)については、高水準のまま横ばいになると市場は見ているようだ。

○なお英国経済は、労働関連指標はやや改善方向にあるものの、基本的に冴えない。

即ち景況については9月「Gfk消費者信頼感」(22日、-21と前月の-25からマイナス幅やや縮小)、9月「製造業・サービス部門PMI」(ともに22日、前者は44.2と前月の43.0からやや上昇、後者は47.2と前月の49.5から低下)で確認したが、方向としてはやや改善する動きも見られたが、いずれにせよ引き続き水面下の動きが続いている状況だ。なお消費動向については8月「消費者信用残高」(29日、13億ポンドと前月の12億ポンドからやや増加予想)のように、幾分改善すると見る向きもあるようだ。ただこの一方で、今週は4~6月期「経常収支」(29日、-143億ポンドと前月の-108億ポンドから赤字幅拡大予想)も公表されるが、ここは赤字拡大が予想されており英国経済は芳しくない状況が続くようだ。

なおインフレ動向については8月「消費者物価指数」(20日、前年同月比+6.7%と前月の+6.8%からやや伸び低下)で確認すると、高水準が続いてはいるが伸びはやや鈍化(これをコアベースで見ると同+6.2%と前月の+6.9%からやや大きく伸び低下)している。もっとも8月「小売物価指数」(20日、前年同月比+9.1%と前月の+9.0%から伸びやや上昇)は、僅かとはいえ伸びを高めているわけで、しかも水準が極めて高く、ここでインフレ傾向が鈍化したとは言にくい気がすることも確かだ。こうした中、8月「小売売上高」(22日、前年同月比-1.4%と前月の-3.1%<速報値-3.2%をやや上方修正>からマイナス幅縮小)は方向としては改善するが、依然として水面下である事実が変わりがない。

こうした中、市場は中央銀行であるイングランド銀行が政策金利をさらに0.25%引き上げ+5.5%にして景気回復よりも物価抑制を優先させると市場は予想していたわけであるが、結果的には前述のように「利上げ」を据え置きにしたことから、ある意味市場にややサプライズをもたらしている。

○なおロシアに関しては、ロシアがウクライナ産穀物の欧州への輸出制限を続けているほか、原油についてもサウジアラビアが減産・輸出制限を決めた中で、ロシアが21日には石油製品の輸出一時停止(逼迫している国内向けを優先させたいというのが建前上の理由のようだが、アフリカ向けは制限しておらず、極めて政治的思惑が強いと市場は見ているようだ)を公表したことか

ら、欧州をはじめとした主要国との対立を激化させている。さらには再びインフレ上昇の素地を作っていると見られているようだ。

いずれにせよ、欧州の軽油市場は先物が一時前日比+5%も上昇し1トン当たり1014.75ドルとなるなど、およそ8か月ぶりの高値圏入りしている状況だ。

なお欧州はもともとロシア産石油への依存度が高かったが、2023年2月から輸入禁止措置を実施しているわけであるが、冬の需要期が近づいていることもあり、価格については先行きのさらなる高騰を憂慮している状況のようだ。

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。