

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. 362

(2023.10.02)

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.362)

1. 先週の動き

○先週も引き続き世界の経済活動の大きな重石になっているロシアのウクライナ侵攻の動きに注目したが、ウクライナがロシアの黒海海軍司令部や本土へ攻撃するケースも増えているとの報道が多く、プーチン大統領の今後の出方が気になるところだ。こうした中、世界経済の停滞が予想以上に長期化しており、市場の憂慮姿勢が一段と強まってきているようにも見える。こうした中、インフレ状況は高水準ながらも鈍化方向にはあるが、この間に金利を急速に引き上げてきたわけで、その負担に主要国政府は苦しんでいるようだ。いずれにせよ、主要国中央銀行は難しいかじ取りを余儀なくされ続けている。

なお市況については、株価は米国が金融引き締め長期化や「財政の崖」問題の再浮上もあって今年最大の下落率になったが、東京市場も週前半は上下したが後半は続落し、およそ1か月ぶりの安値で週越えとなっている。こうした中、長期金利は米国が月末は小幅低下したが+4.58%と月間上昇率は1年ぶりの大きさになっており、東京市場も週後半にかけて上昇（週末には一時+0.77%と2013年以来およそ10年ぶりの高水準をつけた）が目立った格好だ。なお日銀は29日に臨時の国債買いオペ（公開市場操作）を実行して相場を冷やそうとしている。また為替は週内円安が進み一時は149円台と昨秋以来の円安となったが、週末は米国長期金利低下もあって148円台にまで反発して終わった格好だ。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から基本的に続伸した格好となり、1バレル100ドルの大台に迫る勢い（米国原油先物が一時1バレル95ドルまで上昇）となっている。このため世界インフレ再燃懸念も生じており、ここは注意が必要だ。ただ我が国のガソリン市場は政府の補助金に支えられて円安にもかかわらず低下している。

（なお9月の日銀短観予測、物価のやや異変な動き、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、5と前月の-7からプラス回復）で確認したが、市場のマイナス継続予想（-7）に反してプラスに回復した。さらに9月「ミシガン大学消費者態度指数・確報値」（29日、68.1と速報値の67.7からやや上昇）も、市場の横ばい予想をよそに僅かではあるが改善している。ただこの一方で9月「消費者信頼感指数」（26日、103.0と前月の108.7<速報値106.1を上方修正>から低下）は、前月の上方修正分および慎重な市場予想（105.7）をさらに下回る水準にまで

悪化しているほか、9月「シカゴ購買部協会景気指数」(29日、44.1と前月の48.7から低下)も、結局は市場予想(47.0)を上回る悪化を見ている。要するに米国の製造業は水面下が続くとしても方向性としては改善しているのに対し、非製造業は一部を除いて総じて芳しくない状況が続いているということだ。なお4~6月期「GDP・確定値」(28日、前四半期比年率+2.1%と速報値の+2.1%から伸び横ばい)も公表されたが、これは若干上振れるとの市場予想(+2.4%)に反し伸び横ばいに止まっている。

この間、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+0.9%<速報値+0.8%を上方修正>から伸びやや低下)で確認したが、市場予想通りに伸び鈍化している。

なお物価動向については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+3.4%<速報値+3.3%を上方修正>から伸びやや上昇)で確認したが、ここは市場予想通りにガソリン高を背景に僅かではあるが伸びが加速している。ただこれをコア(食品・エネルギーを除く)ベース(29日、前年同月比+3.9%と前月の+4.3%<速報値+4.2%を上方修正>から伸びやや低下)で見ると伸びは鈍化しているわけで、要するに物価が一様に反転上昇しているわけでもないことには注意が必要だ。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)も公表されたが、ここは市場予想通りに伸び上昇が続いた形だ。

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67.5万件と前月の73.9万件<速報値71.4万件を上方修正>から減少)で確認したが、結局は前月の上方修正分および慎重な市場予想(70.5万件)をさらに下回る水準にまで減少している。また8月「中古住宅販売成約指数」(28日、前月比-7.1%と前月の+0.5%<速報値+0.9%を下方修正>からマイナスに転化)についても市場は多少の低下にとどまると予想(-0.9%)していたが、結局はやや大きくマイナスに転じてしまっているわけで引き続き冴えない。なお7月「住宅価格指数」(26日、前月比+0.8%と前月の+0.4%<速報値+0.3%をやや上方修正>から伸びやや上昇)は僅かとはいえ市場予想(+0.4%)を上回る上昇となっており、いずれにせよここは注意が必要だ。

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+0.2%と前月の-5.6%<速報値-5.2%をやや下方修正>からプラス転化)で確認したが、市場の改善してもマイナス幅縮小(-0.4%)にとどまるとの予想に反しプラスに転じているわけで、米国経済について相応に明るい面もあるということだ。

○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)で確認したが、総合指数は前年同月比+2.8%(前々月+3.2→前月+2.9%)と、僅かとはいえ前月の伸びをさらに下回った格好だ。またコアコア(生鮮食品・エネルギーを除く総合)ベースで見ても同+3.8%(同+4.0→+4.0%)と、市場の伸び横ばい予想(+4.0%)に反し3か月ぶりに再び伸び低下する形になった。これは天候不順もあって生鮮食品(前年同月比:前月+4.2→当月+10.3%)が伸び急騰したほか、ガソリン(同+9.1→+10.0%)等は伸び上昇が続いたが、エネルギー全体(同-15.9→-18.7%)で見れば電気代(同-22.3→-25.7%)、ガス代(同-14.0→-17.1%)を中心にマイナス幅が拡大しているほか、

その他の品目でも家具・家事用品（同+6.6→+5.7%）、被服及び履物（同+5.7→+4.8%）、教養娯楽（同+5.8→+5.3%）等では、さすがに高水準の伸びが低下しており、これらを映じたものと見られる。ただいずれにせよ、物価目標の2%を大きく上回る状況が長期化している事実には変わりはない。

事実、8月「企業向けサービス価格指数」（26日、日銀）については前年同月比+2.1%（前々月+1.5→前月+1.7%）と、逆に11か月ぶりに伸びを2%台に乗せる形にまで上伸しているわけで、物価上昇気配が落ち着き始めたとは言い難い状況だ。

また消費動向については8月「商業動態統計」（29日、経産省）に注目したが、9月「小売業販売額」は前年同月比+7.0%（前々月+5.7→前月+7.0%）と、市場の若干伸び低下するとの予想（+6.0%）に反し伸び横ばいに止まった。これは物価高の影響から慎重な動きがあったにせよ、それだけ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強かったということだ。

さらに9月「消費動向調査」（29日、内閣府）も公表されたが、消費者態度指数は季節調整済み35.2（前々月37.1→前月36.2）と、市場の横ばい予想に反し悪化している。しかも全ての品目で悪化しており、特に資産価値が、41.6（同44.1→43.6）、雇用環境が41.1（同44.0→42.7）と悪化が目立っており、単純に価格上昇の影響が下押し要因になっているわけでもないところが気がかりだ。

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、各々総務省・厚労省）も公表されたが、失業率は2.7%（前々月2.5→前月2.7%）と、やや低下すると見ていた市場予想（2.6%）に反し横ばいに止まっている。また有効求人倍率にしても1.29倍（同1.30→1.29倍）と、再び上昇に転じると見ていた市場予想（1.31倍）に反し横ばいに止まっている。ただ市場は雇用情勢は引き続きタイトな状況が続いているとの見方だ。

次に設備投資動向を8月「住宅着工統計」（29日、内閣府）で確認したが、前年同月比-9.4%（前々月-4.8→前月-6.7%）と、若干ながら市場予想（-8.5%）を上回るほどのマイナス幅拡大となっている。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が引き続き弱いと見られるが、予想以上のテンポであることも確かでここはやや気がかりだ。なお内訳としてもすべての項目でマイナスとなっているが、特に持ち家が同-5.9%（同-12.4→-7.8%）と昨年来のマイナスが長期継続しているほか、貸家が同-6.2%（同-0.6→+1.6%）と再びマイナスに戻り、分譲住宅も同-15.5%（同-2.9→-17.6%）と、3か月連続でのマイナスになっているのが目立っている。

最後は生産動向を8月「鉱工業生産」（29日、経産省）で確認したが、前月比0.0%（前々月+2.4→前月-1.8%）と横ばいの伸びに止まった。市場は前月が比較的大きな減少に転じた反動から、再び若干ながらも伸びがプラスに転じるとみていたが、結局のところ横ばいにとどまったわけで、基本的には製造業活動は弱いと見た方が良さそうだ。

2. 今週の動き予想

○今週もロシアのウクライナ侵攻の行方と、これが大きな要因となつての世界経済停滞の行方が気になるところだ。いずれにしろインフレは高水準ながらも鈍化方向にあることは事実ながら、

一人勝ち様相を呈しているとされる米国を含め経済回復は予想外に遅れていることも事実だ。なお米国では 9 月末を期限とする「財政の崖」問題が再浮上し、与野党の対立は解決案が見つからないままになると見られ政府機関の一部停止が必至と見られていたが、ぎりぎりのタイミングで 11 月 17 日までひとまず回避されることになった。ただ 11 月にかけての火種はくすぶる見通しで、これが長期化すれば国内生活や経済に大きな影響が出る見込みであるほか、ウクライナ支援の行方にも大きな影響を与えかねないことになりかねない。さらに金利高に加え米国自動車労組のストライキも長期化の様相を呈しているほか、学生ローンの返済再開と課題は満載だ。また我が国でも 10 月からコロナ向けの公的資金が縮小されるほか、「インボイス」制度が本格稼働するわけでこの影響を懸念する向きもある。

なお市況については、株価は 9 月中大きく下落した形になったが、NY 市場が必至と見られていた「財政の崖」問題がとりあえず回避されたことから反転するとは見られているが、上値は重く一段と経済指標の結果待ちの様相を強めている。つれて東京市場も反転すると見られているが、これまで日本株を押し上げてきていた割安株買いにも一巡感がみられその勢いは弱い。この間、長期金利についても上昇余地は限られると見られているようだ。なおわが国では日銀の更なる臨時買いオペへの警戒感が高まっているようにも見える。また為替は 150 円に向かって円安が進むと見られるが、その分政府・日銀の為替介入の有無にも市場の注目が集まりそうだ。なお原油についても世界需要は停滞方向にあるが、この一方で市場の注目が集まっている 4 日開催の「OPEC (石油輸出国機構) プラス」の行方にしても減産緩和となる可能性は低いことから、結局は堅調に推移するとの見方が多い。ただ経済指標次第ではあるが、これ以上に上伸することもやや考えにくいことは事実だ。

○こうした中、米国の経済指標は、景況については 9 月「ISM 製造業・非製造業景況指数」(各々 2、4 日、前者は 47.8 と前月の 47.6 からやや上昇予想、後者は 53.7 と前月の 54.5 からやや低下予想)で確認したいが、市場は製造業は若干改善する一方で、非製造業については逆に若干悪化するとの慎重な見方だ。

ただその前提となる雇用統計については 9 月「ADP 雇用統計」(4 日、前月比+13.0 万人と前月の+17.7 万人から伸び減少予想)、9 月「非農業部門雇用者数」(6 日、前月比+16.0 万人と前月の+18.7 万人から伸び低下予想)で確認することになるが、市場はいずれも伸び減少すると見ているようだ。ただし 9 月「失業率」(6 日、3.7%と前月の 3.8%からやや低下予想)は高い水準のまま推移すると市場は見えており、雇用情勢自体は改善していないと見る方が良さそうだ。事実、9 月「平均時給」(6 日、前月比+0.3%と前月の+0.2%から伸びやや上昇予想)についても、市場は僅かとはいえ更なる伸び上昇を見込んでいるようだ。

一方そのほかの指標については、消費動向は 8 月「消費者信用残高」(6 日、前月比+113 億ドルと前月の+104 億ドルから伸び上昇予想)で、さらに設備投資動向は 8 月「製造業新規受注」(4 日、前月比+0.2%と前月の-2.1%からプラス転化予想)で確認することになるが、市場はいずれも改善が進むと見ている。要すれば、市場は米国経済について総じて好調と見ているようだ。なお 8 月「貿易収支」(5 日、-653 億ドルと前月の-650 億ドルからやや赤字幅拡大予想)もわずかに赤字幅が拡大する見通しになっているが、それだけ国内需要が好調と見ているということかもしれない。

○この間、我が国の経済指標については、まずは9月「日銀短観」(2日、日銀)に市場は注目しているが、基本指標である大企業・製造業DI(前回現状5→前回先行き9⇒今回現状予測3→今回先行き予測7)は、世界需要の弱さを反映してセンチメントは若干弱まり、前回の先行き改善期待に反して、結局は悪化方向を辿ると市場は見ているようだ。ただ先行きは前回ほどではないが改善を期待している。これに対し非製造業(同23→20⇒22→17)は前回比では若干悪化するが、前回の先行き予測ほどの悪化ではないと見ているようだ。これは非製造業自体のセンチメントも基本的にはやや低下傾向にはあるが、結局は堅調な国内需要を反映して高水準を維持すると見ているためだ。ただ先行きについては悪化を見込んでおり、ここは製造業との見方が異なるところで注意が必要だ。こうした中、中小企業については、製造業(同-5→-1⇒-4→0)は大企業とは異なり先行きをも含め若干改善方向を辿ると見られているが依然として水面下を余儀なくされる見通しだ。この一方で非製造業(同11→7⇒12→6)は足元若干とはいえ改善し、その後先行きは悪化する見通しになっている。いずれにせよ大企業と中小企業とのセンチメント格差は依然として残ると市場は見ているようだ。(今回短観の事業計画予想については別添追補で報告する予定。いずれにせよ2日には公表されるので今回予想と比較して欲しい。なお9月短観の詳細は別途動画でも解説予定。)

なお景況については9月「製造業・サービス業PMI」(各々2、4日、Markit Economics)で確認するが、市場は前回(前者は48.6と前月の49.6から、後者も53.3と前月の54.3からともにやや低下予想)のともに若干ながらも悪化した勢いが継続するのを懸念しているようだ。

さらに消費動向については8月「消費活動指数」(6日、日銀)で確認することになるが、市場は前月(季節調整済み前月比:前々月-0.4→前月+0.5%)にプラス復帰した勢いが継続するか否かを注目している。さらに9月「新車登録台数」(2日、自販連)も公表されるが、これについては前月(前年同月比:+118.3→+119.4%)までの比較的高い伸びがそのまま継続すると見ているようだ。

最後は消費周辺指標である8月「毎月勤労統計」(6日、厚労省)であるが、市場は現金給与総額が前年同月比+2.4%(前々月+2.3→前月+1.1%)と、再び2%台の伸びに復帰すると見ているようだ。これは労働需給の逼迫状況を反映するとの見方であるが、肝心の所定内給与(前年同月比:前々月+1.3→前月+1.4%)についても、今年の春闘の結果が順次反映されて上昇傾向が続くと見ているようだ。

3. 来週の金融経済指標の動き

○来週も以下のように重要な経済指標の公表が予定されているので注視したい。

- ・景況関連; 9月「景気ウォッチャー調査」(10日)
10月「ロイター短観」(11日)
- ・物価関連; 9月「企業物価指数」(12日)
- ・設備関連; 9月「機械受注」(12日)
- ・輸出関連; 8月「国際収支」(10日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No362-追補)

- 9月の日銀短観は、世界経済停滞を映じて、再び若干悪化の予測
- 物価動向にやや異変が生じており、インフレ再燃を懸念する声も出始めている
- 欧州経済は先行きの若干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
- 中国経済については一部に良好な指数もあるが、基本的には不動産業界中心に冴えない状況が続いている

1. 9月の日銀短観は、世界経済停滞を映じて、再び若干悪化の予測

○9月の日銀短観の業況判断 DI については「先週および今週の我が国主要経済指標から (No362)」で紹介したように、市場は再び慎重な見方に戻っている。(なお日銀短観は2日には公表されるので、これと併せて読み込んでいただきたい。さらに詳細は後日動画で報告の予定。)

ただ市場は2023年の事業計画について経常利益が大企業で前年度比+5.0%(前回6月調査-6.2%)と、円安のもとで国内のコスト転嫁が進むと見てプラスに復帰すると見ており、ここは前述の景況感と若干異なることに注意が必要だ。なお中小企業についても同+2.0%(同-3.2%)と、円安効果は薄いにしても大企業と同様の見方を市場はしている。

この一方で、設備投資については大企業が同+10.0%(同+13.4%)、中小企業が同+2.0%(同+2.4%)と、ともに国内での人手不足や需要不足もあって、強い動きは続くとしてもその勢いは鈍化すると市場は見ている。この点は前述の経常利益に比べやや慎重な見方になっており、注意が必要だ。

いずれにせよ、改善の方向性は同じとしても企業格差に変化はないと市場は見ているようだ。

2. 物価動向にやや異変が生じており、インフレ再燃を懸念する声も出始めている

○今回のインフレはそもそもロシアのウクライナ侵攻に伴う「資源・穀物供給制約」に基づくものであったが、それが漸く落ち着き始めたと見えるところに穀物についてはロシアが再びウクライナ産の輸出を阻害する動きをしているほか、原油についても市場は需要減から価格低下すると見ていたにもかかわらず、主要な産油国(サウジアラビアでは財政収支が均衡する原油価格は1バレル80ドル程度とされていたが、原油市況がこれを上回っていたことから、早晩、減産を緩和すると市場は見ていた模様)が減産の手を緩めなかったうえ、経済回復が予想外に遅れている中国でも需要が底堅く推移(EV自動車が予想外に不振であることも影響している模様)していることから、足元は原油需要が強く意識されることとなり、結局は原油価格は上昇(一時、1バレル70ドル台にまで低下していた価格も足元は同95ドル近辺まで上昇)に転じている。さらにその他の国でも資源の国有化や輸出抑制に動く資源ナショナリズムが再燃している状況だ。

このため市場にはインフレ再燃を懸念する声も強まっており、素材価格の供給網の再構築が急務とする動きも見られるのが実情だ。

※資源ナショナリズム・・・石油などの天然資源を保有する発展途上国が資源に対する主権を回復し、自国の利益のためにその生産量や輸出価格などの決定を自らが行おうとすること。外国

採掘会社の国有化、OPEC（オペック）による原油価格引き上げなど。

○こうした中、主要国中央銀行はインフレ抑制を狙って急激に金利を引き上げたことから、世界には金利上昇（米国長期金利は16年ぶり、ドイツでは12年ぶりの高水準）の波が押し寄せ、財政悪化の要因にもなっている。特に欧州では財政赤字が懸念される状況になり、これが投資家の国債売りに拍車をかける格好にもなっているようだ。

いずれにせよ、世界の投資家はリスク回避に動いており、本来債権とは異なる動きをするはずの株価も、足元の7~9月期は四半期ベースで1年ぶりに下落（世界の株式時価総額は4か月に100兆ドルの大台を割ったようだ）している状況だ。

○なお我が国では日銀と市場とで物価水準の見方が異なっているが、市場には現行の物価統計は過去の平均的消費統計を基に計算しており、例えば現在のエネルギー価格急騰に伴う品目構成比の変化を調整すれば、直近8月のインフレ率は+0.5%も上振れすると公表している先もあるところだ。要するにこれが景気の把握や政策判断を難しくしているとの指摘もあるわけで、ここは率直に見直してみるのも一案かと思う。

またこうした中で、市場には日米の金融政策の方向の違いが巨大な「金利差」を生み続けており、仮に円安の流れが止まったとしても大きく反転しない限りは「キャリー取引」（マイナス金利の円を借りて高金利のドルを買う）の好機が続くと見る向きがあるわけでここにも注意が必要だ。

※円キャリー取引・・・低金利通貨である円で借り入れをして高金利国の金融資産などで運用し、運用益に加えて金利の利ざやを獲得しようとする取引。円で借り入れをするため「円借り取引」とも呼ばれる。円キャリー取引を行う場合、まず日本の短期金融市場で調達した円を外貨に替えて（つまり円売り）運用するため、円キャリー取引が増えることは円安要因となる。そして、海外の金融当局が利下げを実施した場合、海外資産で運用利回りを上げることが難しくなることから、円キャリー取引を行っている投資家は、運用していた海外資産を売却して得た外貨を円に替えて返済することになり、これは円高要因となる。

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

○欧州経済は引き続き冴えない状況が続いているが、金利の上昇が財政悪化に拍車をかけているようだ。

即ち景況については、まずは9月「景況感指数」（28日、93.3と前月の93.6<速報値93.3をやや上方修正>からやや低下）で確認したが、僅かとはいえさらに悪化している。また9月「消費者信頼感・確定値」（28日、-17.8と速報値の-17.8からマイナス幅横ばい）にしても深く水面下のまま横ばいだ。

なおインフレ状況については9月「消費者物価指数」（29日、前年同月比+4.3%と前月の+5.2%から伸び低下）で確認したが、前月は僅かな伸び鈍化にとどまっていたものが、今週は市場予想を上回る程度にまで伸びが鈍化する形になっている。しかもこの水準はコアベースで見てもほぼ同じである。

ただ主要国中央銀行の「利上げ」姿勢には明確な打ち止め感が見受けられないこともあって、この間に長期金利は軒並み上昇しており（例えばイタリアでは一時+4.9%と欧州債務危機後の2012年以来の最高水準となっている）、これが大きな財政悪化要因となってきているわけで、ここは注意が必要かと思われる。

○この間、ドイツ経済はさらに苦しい立場に追いやられているようだ。

即ち景況を9月「Ifo景況感指数」（25日、85.7と前月の85.8<速報値85.7を上方修正>からやや低下）で確認したが、僅かとはいえ更に悪化している。また10月「GfK消費者信頼感調査」（27日、-26.5%と前月の-25.6%<速報値-25.5をやや下方修正>からマイナス幅やや拡大）にしても、既に深く水面下にある状況からさらに沈み込んでいるのが実情だ。

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+4.5%と前月の+6.1%から伸び低下）で確認したが、ここは市場予想通りにやや大きく伸び鈍化している。ただこの一方で8月「輸入物価指数」（29日、前月比+0.4%と前月の-0.6%からプラス転化）については逆に上昇に転じているわけで、この状態ではインフレが鎮静化しているとは言い難い。

なお8月「小売売上高」（29日、前年同月比-1.9%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）についても、方向としては改善しているが、結局は水面下にとどまっているばかりか市場予想（-0.6%）をさらに下回る水準になっているわけで安心はできない。ただ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、市場予想通りに高水準のまま横ばいになっている。

○なお英国経済は、一部に改善の動きがみられないわけではないが、総じて冴えない状況が続いている。

即ち景況については4~6月期「GDP・改定値」（22日、前年同四半期比+0.6%と前四半期の+0.5%から伸びやや上昇）、8月「消費者信用残高」（29日、+16億ポンドと前月の+13億ポンド<速報値+12億ポンドをやや上方修正>から伸び上昇）で確認したが、いずれも僅かであるが改善が進んだ格好だ。ただ4~6月期「経常収支」（29日、-253億ポンドと前四半期の-152億ポンド<速報値-108億ポンドを下方修正>からマイナス幅拡大）は、市場予想（-138億ポンド）を上回る形で大きく赤字幅を拡大しており、手放して評価するわけにはいかない。

またこうした中で住宅ローン金利の上昇が不動産需要に打撃を与えていることもあって住宅の販売件数は低迷しており、例えば8月「新規購入者指数」（-47と前月の-45からマイナス幅拡大）はもともと大幅なマイナス状況にあるがさらに悪化しており、「売買成約件数」も過去最悪水準になっているようだ。また8月「不動産鑑定士協会による住宅価格指数」（-68と前月の-55からマイナス幅拡大）にしても、もともと大幅な水面下にあったが更に沈み込んでいる状況だ。

4. 中国経済については一部にやや良好な指数もあるが、基本的には不動産業界中心に冴えない状況が続いている

○中国経済については9月「製造業PMI」（30日、50.2と前月の49.7から上昇）が6か月ぶりに好不況の境目とされる「50」を超えたことから、市場の中には景況感持ち直しの兆しが見

えると評価する動きもある。ただ大勢は 29 日から「国慶節」での長期休暇シーズンに入り、基本的に経済指標の公表は当面ないこともあり様子見の姿勢が強く、しかも引き続き不動産業界中心に経済状況は良くないと見ているようだ。

即ち「恒大集団」については中国本土でも CEO (Chief Executive Officer: チーフ・エグゼクティブ・オフィサー: 最高経営責任者: 代表取締役) と CFO (Chief Financial Officer: チーフ・フィナンシャル・オフィサー: 最高財務責任者) が中国政府当局に拘束された模様で、24 日には「現在の状況では新規に債券を発行する資格を満たせない」との声明を発しており、3 月に公表した再編案 (発行済みの債権を最長 12 年の新規債権や関連会社の株式に転換する) の前提が揺らぐ形になり、25~26 日に予定されていた外貨建て債務をめぐる債権者との協議は延期され、経営再建の不透明感がさらに強まった格好だ。さらに 25 日には人民元建て社債 40 億元の元利とも支払えなかったと発表したこともあり、香港株式市場での同社株は一時前週比 25% 安になり、28 日には売買が停止されている状況だ。

こうした中、25 日には米国商務省が中国やロシアなどの 28 の企業・団体を新たにエンティティリストに加えると発表しており (無人航空機 (UAV) 開発への協力や、中国の軍事研究への支援などを理由に)、中国政府は一段と苦境に立たされている。

※エンティティリスト (Entity List, EL)・・・米国商務省産業安全保障局 (BIS) が発行している貿易上の取引制限リストであり、特定の外国人、事業体または政府 (これらを総称してエンティティという) が掲載される。エンティティリストに掲載されたエンティティに、一部の米国産技術など特定の品目を輸出または移転する場合には、BIS (国際決済銀行) に許可申請を行わなければならない。これはあくまでエンティティへの輸出または移転を制限するもので、米国の個人または企業に対してエンティティリストにある企業から物品を購入することを禁じるものではない。この点で一切の取引が禁じられ、実質的に米国市場からの締め出しを意味する取引禁止顧客 (Denied Persons List, DPL) や SDN リスト (米国連邦政府の制裁・禁輸措置の対象となる特定のテロリスト、権威主義体制の要人・受益者、国際犯罪者 (例: 麻薬密売人) などを掲載したブラックリスト) ほどには厳しい規制ではない。

○なお中国は世界最大の自動車市場であり、中国政府としても世界で競争力を持つ電気自動車 (EV) 大手を作り出す「自動車強国」(すでに新車販売の 3 割を占めている) への転換を目指している。ただ景気減速で購買意欲が減退しており、つれて各社は値下げにより販売台数を維持する姿勢を強めていることからその収益は苦しく、メーカーの淘汰も始まっているなど政府の思惑通りには進んでいないようだ。

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。