

今、いちばん気になる統計は？

中国輸出

米国経済は、昨年は減速傾向にあった生産活動が、在庫調整の完了によって再加速の兆候を示すなど、消費と生産活動の両輪が揃う形での景気拡大が期待される状況になっている。このため、FRBの追加利上げの時期に、市場の関心も集まり始めている。

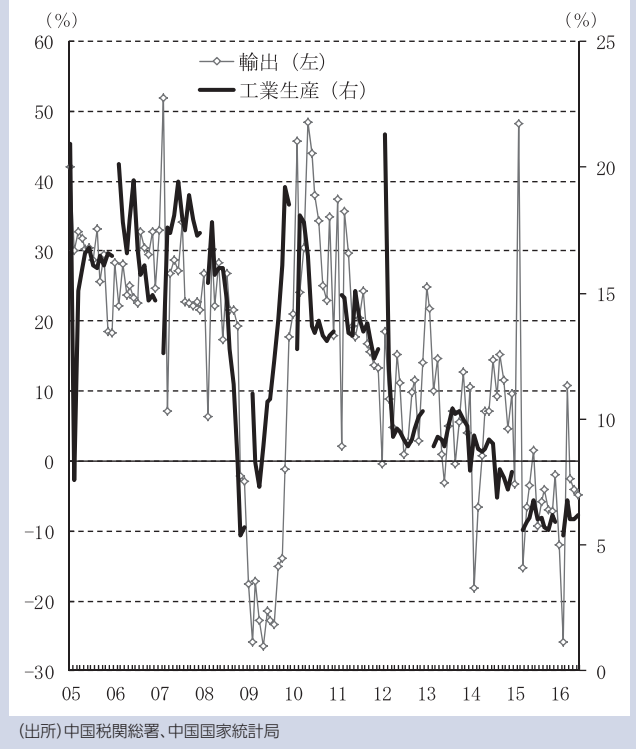
一方で、中国をはじめとした新興国景気の低迷が続いており、米国の利上げは再び市場の混乱を招くとの見方もある。米国の追加利上げが市場の混乱を招かないためには、新興国と米国との景況感格差が縮小する必要がある。

中国経済については、製造業の景況感に持ち直しの動きが見られるなど、循環的な景気底入れから持ち直しへと転じる期待も高まっている。しかし、外需との連動性が高いこれまでの中国経済の特徴に鑑みれば、やはり輸出の回復が明確にならなければ、中国経済の回復もおぼつかないといえよう。

米国経済の回復は、中国の米国向け輸出の回復に繋がるとみられるが、それがどの程度のものになるのか、中国の輸出全体を押し上げるほどのものになるのかが注目される。

(経済調査部 嵐峰 義清)

資料 中国の工業生産と輸出の推移(前年比)



編集後記

日銀は7/29の金融政策決定会合でETF買入れ額倍増という追加緩和を決定した。緩和策自体は事前の想定に届かずという評価が多かったが、今回の決定会合での最大の注目点は次回9月の会合でこれまでの政策のもとでの「経済・物価動向や政策効果について総括的な検証を行う」としたことだろう。日銀が次回会合の中身を予告するのはかなり異例だ。

検証を行うこと自体は誰も反対するものではないと思われる。しかし、異次元緩和からほぼ3年半経過したこのタイミングでの総括的検証ということで様々な見方が出ている。その見方にしても現在の国債買入れによるマネタリーベース積上げの枠組みが限界に近づいているので大きな変更がされるのではないかと、緩和縮小も議論されるのではないかと、というものからこれまでの枠組みでは2%の物価安定の目標達成は難しいので、政府との協調体制を強化して広義のヘリコプターマネーに近い枠組みを打ち出してくるはず、というものまで両極端なものになっている。

日銀はこれまでサプライズを演出し期待に働きかけることでデフレからの脱却を図るという戦術を採用してきた。市場との対話が十分とは言えないことから、日銀の意図を巡ってマーケットが疑心暗鬼になっている。こうした状況では極端な見方が跋扈しコンセンサスが見つけにくくなり、マーケットは事前の織込みができず、結果ボラティリティーが高くなり政策効果を半減させてしまうリスクが大きい。総括的検証と言うなら同時に「市場との対話」の検証、再構築も必要だろう。

(H.S)

○第一生命経済研レポートに関するご意見・ご要望は、keizai@dlri.dai-ichi-life.co.jpまでお寄せ下さい。

○本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。