

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. 344

(2023.05.22)

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.344)

1.先週の動き

○先週も停滞基調の世界経済には大きな動きはなかったが、こうした中、気になる物価動向は欧州が高値横ばい、米国が鈍化傾向持続とやや異なる動きを示している。この一方で我が国はさらに伸びを高める結果となり、米国の水準に近づくなど三者三様の動きになっている。またこの間、特筆すべきは我が国の株式市場で17日に日経平均株価が1年8か月ぶりに3万円の大台に乗せたのち、そのまま続伸して(1990年8月以来およそ33年ぶりの高値)の週越えとなっていることだ。それだけ我が国の「安定・安全性」が評価されたためとも見られるが、為替は結局米国FRB(連邦準備制度理事会)による金融引き締めが続き、「内外金利差」拡大の方がより意識され138円台まで円安が進んだ形になった。なお米国の長期金利はこの間2か月ぶりに+3.6%台まで上昇し、つれて一時は低下が目立っていた我が国の場合も上限の+0.5%に近い水準にまで上昇している。なお原油は、17日には米国債務上限問題をめぐる不透明感の高まりから反落する局面もあったが、後半は債務上限問題も結局は与野党合意に向かうとの楽観論が高まり反発した形だ。

ところで19日から始まった「広島G7」については、正直のところ実効性に難があり、具体的な経済面への影響はあまりないと見る向きもある。(なお我が国の株価3万円の台乗せや、米国債務上限問題の行方、欧州<ロシア・ウクライナのクリミア半島をめぐる戦い>および中国の経済実態等の詳細は別途追補参照。)

○こうした中、米国の経済指標についてまずは景況の動きに注目したが、5月「NY連銀製造業景気指数」(15日、-31.8と前月の+10.8から大幅マイナスに転化)は、いきなり慎重な市場予想(-3.8)をも大きく上回って大幅に水面下に沈んだ格好になった。ただこの一方で5月「フィラデルフィア連銀製造業景気指数」(18日、-10.4と前月の-31.3からマイナス幅大きく縮小)は、水面下は続くが方向としては市場予想(-18.0)を上回る改善となっている。なお4月「景気先行指標総合指数」(18日、前月比-0.6%と前月の-1.2%からマイナス幅やや縮小)も同様の動きとなるなど、引き続き一様の動きではないことにも留意が必要だ。

また注目の住宅建設については、4月「住宅着工件数」(17日、年率換算140.1万件と前月の137.1万件<速報値142.0万件を下方修正>から増加)はほぼ市場の冴えない予想(140.5万件)通りの水準となった。ただ4月「住宅建築許可件数」(17日、年率換算141.6万件と前月の143.7万件<速報値141.3万件を上方修正>から減少)自体は市場は横ばいを見込んでい

だが、結局は若干の減少を余儀なくされている。さらには4月「中古住宅販売件数」(18日、年率換算428万件と前月の443万件<速報値444万件をやや下方修正>から減少)も減少を余儀なくされているわけで、とても住宅需要が回復してきているとは言えないようだ。むしろ市場では不透明感が高まっていると見ている。

ただそのほかの実体経済指標については、4月「小売売上高」(16日、前月比+0.4%と前月の-0.7%<速報値-1.0%を下方修正>からプラス回帰)は、ほぼ市場予想(+0.7%)に近い水準で水面上に復帰してきているほか、4月「鉱工業生産」(16日、前月比+0.5%と速報値+0.4%からやや伸び上昇)も市場の横ばい予想(+0.1%)に反し僅かとはいえず伸びを高めている。さらに4月「設備稼働率」(16日、79.7%と前月の79.4%<速報値79.8をやや下方修正>からやや伸び上昇)も市場の若干の悪化予想から僅かながらも改善を果たしているなど、やや良好な指標が目立ってきていることも確かだ。

○この間、我が国の経済指標については、何と言っても市場が注目していたのは物価動向だ。これは4月「全国消費者物価動向」(19日、総務省)で確認したが、コア(生鮮食品を除く総合)が前年同月比+3.4%(前々月+3.1→前月+3.1%)と、市場予想(+3.2%)を上回って3か月ぶりに伸びを高める結果となった。さらにコアコア(生鮮食品及びエネルギーを除いた総合)ベースで見ても同+4.1%(同+3.5→+3.8%)と、とうとう+4%台にまで伸び加速し、減速が進んでいる米国とインフレ水準自体も並びかねない状況になってきている。要するに植田日銀総裁は一段と追い込まれているとも言える。なお内訳を見ると生鮮食品(前年同月比:前月+5.4→当月+5.3%)、エネルギー(同-3.8→-4.4%)は伸び若干鈍化、マイナス幅拡大と落ち着いた動きになってきているが、この一方で生鮮食品を除く食料(同+8.2→+9.0%)、家具・家事用品(同+9.4→+10.0%)、被服及び履物(同+3.6→+3.8%)といったもともと高い水準にあった品目で更に伸びを高めているのが目立つ。そのほか教養娯楽(同+2.3→+3.1%)といった値上げに直結しないようにもみられる品目を含め軒並み伸びを高めているのが実態だ。

ただ同時期公表された4月「国内企業物価指数」(15日、日銀)を見ると前年同月比+5.8%(前々期+8.3→前期+7.4%)とエネルギー価格上昇率の鈍化を背景に市場予想(+6.0%)を上回る伸び低下となっており、資源高・円安の影響が一応一服したようにも見える。

さらに1~3月期「GDP」(17日、内閣府)も公表されたが、実質季節調整済み前四半期比年率換算は+1.6%(前々四半期-1.0→前四半期-0.1%<速報値+0.1%を下方修正>)と、もともと回復すると見ていた市場予想(+1.4%)を上回るプラス回帰となった。なお前期は、速報値ではすでにプラス回帰していたが、今回修正されてマイナスとなったことから、今期が文字通りのプラス回帰初期となった格好だ。要するに世界的な需要低迷が続いており、海外需要は力強さを欠いているものの国内の経済活動の正常化が一段と進んでおり、国内需要の回復時期が1期ずれ込んだ格好で実現したということだ。なお内訳としても、とくに設備投資が同+3.8%(同+6.2→-2.6%)、個人消費が同+2.4%(同+0.2→+0.8%)とほぼ市場予想通りに伸びを高めている一方で、輸入は同-9.0%(同24.4→-0.2%)と引き続き水面下だ。

最後は4月「貿易統計」(18日、財務省・日銀)だ。輸出は季節調整済み前月比+2.5%(前々月+3.7→前月-0.8%)と、ほぼ市場予想(+2.6%)どおりにプラスに転じた格好だ。これは世界経済の停滞は続いてはいるが、サプライチェーンの制約はそれなりに緩和していることを映

じたものだ。ただこの一方で輸入も同+0.1% (同-2.8→-1.2%) と、更に大きく減少 (原油の輸入減も背景) すると見ていた市場予想 (-6.7%) に反して僅かとはいえプラスに転じたことから、結局貿易収支は-1.01兆円 (同-1.19→-1.20兆円) と赤字額縮小となった。なお地域別にみると、米国向け輸出が前年比+10.5% (同+14.9→+9.4%) と19か月連続での増加となり、この一方で中国向けは逆に同-2.9% (同-10.9→-7.7%) と5か月連続での減少となっており、この結果米国/中国向け比率は114.6% (米国:1兆6569億円/中国:1兆4456億円、前々月110.5→前月108.1%) と、米国向け上位の格好が7か月継続する形となっている。

2. 今週の動き予想

○今週についても世界経済の動きが気になるところだが、こうした中、ウクライナのロシアへの大規模な反転攻勢が近づいているようだ。このためここは緩和し始めているかにも見えた「供給・物流制約」の行方にも大きく関係すると見られるわけで注視したい。なおコロナに関しては世の中の関心が急速に低下しているが、厚労省が19日に公表した「定点観測」によれば、感染法上の5類に移行した後の1週間で感染者数が1.5倍に増加しているようであり、ここも留意しておいた方が良さそうだ。なおこの間、我が国では訪日消費がコロナ前の水準にまで回復しているようで、これは良いニュースだ。

こうした中、世界的な金利上昇で我が国の地銀が所有する債権の価値も下がっており、全国97行の含み損は2023年3月末時点で合計1兆8000億円と、1年前に比べ5倍に増えており、市場運用の依存度が高い地銀は厳しい状況が続いているようだ。さらに上場地銀75行の2023年3月決算を見ると、うち4割の地銀が最終減益・赤字に転落しており、さらに2024年3月期には5割超の地銀が減益の見通しになっているなど、企業業績の悪化 (ただし上場企業の2024年3月期決済予想では純利益が前期比+2%増え、3期連続で最高益を更新する見通しとの見方もあり、要するに格差が拡大するということだ) もあって、地銀経営に大きく影を落としている状況だ。

なお市況については、株価は市場としては上伸を囁してはいるが、米国「債務上限」問題の行方や、26日公表される米国のインフレが予想通りにさらに減速するか否かで上値が抑えられる可能性もあり、ここは注視が必要だ。なお為替も更に円安に向かうと市場は見ているようだ。こうした中、市場には「悪い円安」への警戒感も消え始めているようで、ここは正直やや気になるところだ。原油については引き続き「OPEC (石油輸出国機構) プラス」(6月4日に閣僚会議開催予定) の減産志向と、米国FRBの「利上げ」志向 (市場はとりあえず6月は「利上げ」続行と見ているようだ) との間での思惑の綱引きとなり、神経質な展開になりそうだ。

○こうした中、米国の経済指標については、景況を5月「製造業・サービス部門PMI」(ともに24日、前者を50.0と前月の50.2からやや低下予想、後者を53.6と横ばい予想) で確認したいが、市場は総じて厳しい見方だ。なお5月「リッチモンド連銀製造業指数」(23日、-10とマイナス幅横ばい予想) はもともと水面下で横ばいに推移すると見られているようだ。さらに1~3月期「実質GDP・改定値」(25日、前四半期比年率+1.1%と速報値の+1.1%から伸び横ばい予想) も公表されるが、市場はこれも伸び横ばいにとどまると見ているようだ。

さらに4月「新築住宅販売件数」(23日、年率換算66.0万件と前月の68.3万件から減少予

想)は減少する見込みになっているが、4月「個人支出(消費)」(26日、前月比+0.4%と前月の+0.0%から伸びやや上昇予想)は僅かとはいえ改善すると市場は予想しており、この背景になる、4月「個人所得」(26日、前月比+0.4%と前月の+0.3%からやや伸び上昇予想)も若干ながら改善が進むと見られているなど、引き続き区々(マチマチ)の動きが予想されている。なお市場が注目している4月「個人消費支出デフレーター:食品・エネルギーを除く」は前年同月比+4.5%(前月の+4.6%から伸びやや低下予想)と、僅かながら伸びをさらに鈍化させると市場は見ているようだ。ただ4月「耐久財受注」(26日、前月比-1.0%と前月の+3.2%からマイナスに転化予想)については市場は厳しい見方をしており、ここは注意が必要だ。

○この間、我が国の経済指標では、まずは景況を5月「製造業・サービス業PMI」(ともに23日、Markit Economics)で確認したいが、市場は製造業については49.7(前々月49.2→前月49.5)、サービス業が55.0(同55.0→54.9)と、ごく小幅ではあるがともに改善すると見ているようだ。さらに5月「ロイター短観」(24日、ロイター通信)も公表されるが、これも市場は製造業が0(前々月-3→前月-3)とようやく水面上に顔を出す程度にまで改善し、非製造業も24(同17→21)と順調に改善すると見ており、基本的に良い方向に向かっているとの見方のようだ。

次に物価動向については5月「東京都区部消費者物価指数」(26日、総務省)で確認することになるが、市場はコア(生鮮食料品を除く総合)が前年同月比+3.5%(前々月+3.2→前月+3.5%)と伸びが高止まりすると見ているが、またこれを日銀のコアコア(生鮮食品・エネルギーを除く総合)ベースで見ると同+2.7%(同+2.0→+2.3%)とサービス価格中心に更に伸びが加速されると見ており、植田日銀総裁は一段と苦しい立場に追いやられそうだ。なお4月「企業向けサービス価格指数」(26日、日銀)も公表されるが、市場は広告(前年同月比:前々月+3.8→前月-0.3%)の持ち直しもあって、前月(同+1.7→+1.6%)からいくらかでも伸びを高めると見ているようだ。

最後は設備投資動向を3月「機械受注」(22日、内閣府)で確認したい。市場はコア(船舶・電力を除く民需)が前月比+2.5%(前々月+3.5→前月-4.5%)と再びプラスに戻り、しかも当面これが基調化すると見ているようだ。なおこうした中で前回大きくマイナスに転じた非製造業(前年同月比:前々月+19.5→前月-14.7%)も今回はプラスに転じると見ている。

3. 来週の公表予定経済指標等

○来週は月末・月初にかかっているので、以下のように公表予定経済指標は数多く、特に注目の消費関連指標の行方が気になりだ。

- ・景況関連;第1四半期「法人企業統計」(1日)
 - 3月「製造業PMI・最終」(1日)
- ・消費関連;4月「商業動態統計」(31日)
 - 3月「消費活動指数」(31日)
 - 3月「新車登録台数」(1日)
- ・消費周辺;4月「失業率・有効求人倍率」(ともに30日)

・設備関連；4月「住宅着工件数」(31日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.344 追補)

- 日経平均株価が3万円台乗せした背景と先行き見通し
- 米国の「債務上限」問題は深刻
- 欧州経済は引き続き冴えない、なおロシアとウクライナ紛争は基本的にクリミア半島の領有をめぐる戦いの模様
- 中国経済は、経済指標の動き以上に問題を抱えている模様

1. 日経平均株価が3万円台乗せした背景と先行き見通し

○17日の東京株式市場は日経平均株価が5日続伸し、17日には1年8か月振りに3万円台を回復し、2022年末比+15%（東証株価指数は+13%と33年ぶりの高値圏）と、欧米の主要指数の伸びを上回る形になった。なおその後も最高値を更新し続けて週越えとなったわけであるが、そもそも日経平均が3万円だったのは①バブル期、②コロナ禍の2021年以外は今回だけだ。

この背景については、市場は海外での日本経済の再開効果はもとより、海外ではむしろ金融システム不安や信用収縮リスクがくすぶっていることから、「コロナバブル」で膨れ上がっていた巨額のマネーの振り向け先に悩んでいた海外の投資家が消去法の結果として、いわば逃避先としての日本の「安定性」を再評価（①金融緩和継続と脱デフレ期待、②コロナ禍で国内に積みあがった過剰貯蓄の存在、③インバウンド客の復調）した結果と見ているようだ。なお国内投資家も基本的にこの流れに沿って動いているようだ。

ただこの勢いがさらに持続するかとなると、市場の中には肯定的な意見もないではないが、慎重な見方をする向きも少なくなく、ここは安易に期待しない方が賢明のようだ。要するに日本株が消去法の結果買われたとすれば、海外投資家は経済の悪材料が出現すれば、直ぐにこれに反応して売りに転じる可能性があることを覚悟する必要があるということだ。さらに日本株の割安さはすでに薄らいでいるのだ（例えば株価収益率は12か月予想利益ベースで13倍台半ばと拡大し、すでに過去10年平均の14倍程度に迫っているのだ）。また1961年以降米国が景気後退した局面で日本経済だけが成長を続けられたことはないわけで、そうした中で現在米国経済後退が懸念されている事実を忘れてはならない。そもそも今回の我が国の3万円台乗せも1989年に記録した史上最高値の未だ8割に過ぎず、この間にNY市場は10倍超に膨らんでいるわけで、極めて大きな格差が生じていることも事実なわけで、今後日本株価がここまで暴騰していくことを主張している向きはないのが実情だ。

2. 米国の「債務上限」問題は深刻

○本件は米国にとって従前から根深い問題で、共和党はもともと小さな政府志向が強く政府支出の抑制に熱心であるのに対し、民主党バイデン大統領はこれを嫌って無条件での債務上限引き上げを政府に認めるよう主張し対立を深めていた。このため一時はバイデン大統領も「G7」参加を見送らざるを得ないとの見通しもあったほどだった。なお結局は「G7」には参加するが、その後予定していたパプアニューギニア、オーストラリア訪問は急遽取りやめて、帰国し本件の交渉にあたる構えとなった模様だ。

なおバイデン大統領は、それまでの無条件での債務上限引き上げをあきらめ、政府補助金の要件を厳しくするとか、未使用のコロナ対策費を取り消す、エネルギーインフラに関する認可要件緩和等、一部の歳出削減案を提出しているようだが、共和党強硬派としてはバイデン大統領の看板政策である気候変動対策や社会保障制度まで削るよう主張しているようで、なお主張に隔たり大きく簡単に合意に持ち込めることができるようには見えない。与野党の論点はむしろ拡大方向にあるとさえ見える状況だ。さらに仮に合意できても議会承認プロセスが必要であり、交渉妥結の目安は6月1日をエンドとしても今週末か来週前半に迫っているわけで、いつものことながら（これが問題になるのは100回以上）残された日時は少ない。

ただいずれにせよ、市場には民主・共和党両党にしてもいたずらに政府がデフォルトに陥っても構わないと考えているわけでもないし期待する向きが少なくないのも実情で、とにかく早期妥結を待ってあわただしい時間が過ぎようとしていることは確かだ。

3. 欧州経済は引き続き冴えない、なおロシアとウクライナ紛争は基本的にクリミア半島の領有をめぐる戦いの模様

○欧州の経済指標は冴えない。即ち3月「鉱工業生産指数」（15日、前年同月比-1.4%と前月の+2.0%からマイナスに転化）は、市場は伸びを低下させてもプラスを保つと予想（+0.3%）していたにも関わらず、結果的に水面下に沈んだ格好だ。さらに1~3月期「GDP・改定値」（16日、前年同月比+1.3%と速報値の+1.3%から伸び横ばい）も、伸び横ばいにとどまっている。また4月「消費者物価指数・改定値」（17日、前年同月比+5.6%と速報値の+5.6%から伸び横ばい）にしても高めのまま横ばいになっているなど、伸び低下している米国とは水準を含め明らかに違う動きだ。ただ市場としては、先行きについては多少改善を期待しているようだ。即ち5月「製造業・サービス部門PMI」（ともに23日、前者は46.0と前月の45.8からやや上昇予想、後者は55.5と前月の56.2からやや低下予想）はサービス部門は若干悪化するが、製造業は逆に若干改善すると市場は見ているようだ。さらに5月「消費者信頼感指数」（22日、-16.9と前月の-17.5からマイナス幅やや縮小予想）についても、引き続き大きく水面下ではあるが方向としては若干改善方向に進むと市場は見ているようだ。

こうした中、ドイツの5月「ZEW景況感指数」（16日、-10.7と前月の+4.1からマイナスに転化）は、とうとう大きく水面下に落ち込んだ格好だ。ただ物価については4月「卸売物価指数」（15日、前月比-0.4%と前月の+0.2%からマイナスに転化）はマイナスに転じているが、4月「生産者物価指数」（19日、前月比+0.3%と前月の-1.4%<速報値-2.6%を上方修正>からプラス転化）は、市場のマイナス継続予想（-0.5%）に反し僅かとはいえプラスに転じているわけで、市場にはむしろ期待する向きもあるようだ。ただこうした中にもかかわらず、19日にはドイツ株が最高値を更新しており、さらにこの背景については天然ガスの下落や中国の経済再開が追い風となっているためとされているが、いずれにせよ市場は若干当惑しているようだ。

○またロシアのウクライナ侵攻に関しては、近々ウクライナの大規模な反転攻勢が予定されるとされ、これに反発したロシアのロケット攻撃も活発化しているなど、様々な憶測も飛び交う中で引き続き先の見えない状況が続いている。

ただ改めて双方の主張を検討してみると、どうも最終的な解決はクリミア半島の帰属がどうな

るかにかかっているという説が多いようだ。そこで改めてクリミア半島をめぐる動きを整理してみると以下の通り。要するにロシアとしてはクリミア半島は絶対に手放せない「唯一の不凍港」（ロシア黒海艦隊の基幹港）をめぐる戦いと位置づけで、ロシアに妥協の道はないとの立場だ。これに対しウクライナとしては、今回の戦争はもともとクリミア半島をロシアが強引に占有したことによるもので、ここを取り戻さない限り戦争終結はあり得ないとの立場だ。

いずれにせよ、これまでの経緯を伸べると以下の通り。

- ① 過去ロシア帝国としては不凍港を手に入れるためにもともと南下政策をとっており、1768年には当時クリミア半島を領有していたオスマントルコと2度にわたって戦っている。このスタンスは現在も続き、むしろ現在の方がその重要性が高いようだ。
- ② その後クリミア半島はそのまま旧ソ連の領有になっていたが、第2次世界大戦中にドイツに占領され、その2年後にはソ連が奪還し、スターリンは当時多くそこに住んでいたタタール人をソ連の他の地域に強制的に移住させ、代わりにロシア人を居住させている。
- ③ しかもソ連はウクライナとは実質一体国（ソ連を構成する重要国）として、フルシチョフ第一書記兼首相時代に、ウクライナにクリミア半島を譲渡することとなった。
- ④ 1991年にソ連が崩壊しても、クリミア半島はウクライナがそのまま所有した。
- ⑤ ただしウクライナは、その後親ロシアと反ロシア派に分かれ激しく内部対立する。なおこの時点まではウクライナ国内にはロシアの核兵器が多数配備されていたが、結局これを放棄しウクライナの安全を保障する「ブタペスト条約」（ロシア、アメリカ、ウクライナ3国）が締結されたが、何の意味もなかった経緯。
- ⑥ 2008年に旧ワルシャワ条約加盟国の多くがEUに加盟し、ウクライナとしてもEU加盟国と直接国境を接することになった。このためウクライナ人の中にもEU加盟を求める向きもあったが、親ロシア派の大統領が選挙で勝利した。これに対し反ロシア派市民は不正選挙があったとして、大規模な抗議活動を展開し、結局再選挙となり、今度は反ロシア派大統領が勝利することになった。
- ⑦ これを眺めて、ロシアがそれまで格安で提供していたウクライナ向け天然ガス価格を従来の3倍にすると通告。これに対しウクライナは国内に通っていたロシア産天然ガスの西側向けパイプラインの途中で無断で抜き取るという反撃行為に出た。ただこれは西側の反発も大きく反ロシア派大統領の支持率は急速に低下し、次回選挙では失脚していた親ロシア派前大統領が復活した。ただ親ロシア派大統領はあくまでもEU加盟を拒む姿勢を見せたことから、西部地方のウクライナ市民（反ロシア派市民が多い。これに対し東側にはロシアから入植した市民が多い構造）が反発し激しいデモを展開し、親ロシア派大統領はこれに対し治安部隊を派遣、結局双方に死者が出る事態になった。このため最高議会議長が親ロシア派大統領を解任し、大統領はロシアに亡命することになった。
- ⑧ さらにウクライナはNATO加入を模索していたことから、ロシアはこれに強く反発し、2014年にクリミア半島にロシア国民を守るという口実で進軍し、さらにクリミア半島の親ロシア派市民のみを対象に住民投票を実施し、ロシア併合を圧倒的多数で可決した。
- ⑨ 欧米としてもこれに反発はしたが、天然ガスをロシアに頼っていたことや、国連が役に立た

なかったこと（ロシアが常任理事国としてことごとく拒否権を発動）から、事実上ロシアの行為を見過ごす形となった。

- ⑩ 今回もロシアはこれに味を占めて同様の手法を用いれば、短時間でウクライナ東部編入も可能、さらにはウクライナ大統領を殺害すればウクライナ全体を親ロシア政権でかため EU,NATO 加盟を阻止することも可能と考えた模様。これに対しウクライナは、あくまでもクリミア半島の領有権を取り戻し EU,NATO への早期加入を図ろうとしている。なおロシアはクリミア半島に住むロシア人 80 万人に対し、ロシア本土に早期に移住するように求めているとの報道もある。
- ⑪ 要するに、現行ではウクライナとロシアの思惑には大きな溝があり、短期間には埋めきれないようだ。市場はロシアは結局持久戦に持ち込もうとしていると見ているようだ。

4. 中国経済は、経済指標の動き以上に問題を抱えている模様

○中国の経済指標は4月「小売売上高」（16日、前年同月比+18.4%と前月の+10.6%から伸び上昇）、4月「鉱工業生産」（16日、前年同月比+5.6%と前月の+3.9%から伸び上昇）を見ても表面上は好調だ。ただこれも前年がコロナによる上海封鎖で経済が混乱していただけに、中国の経済復興実態については割り引いて見る必要があるようだ。

事実中国 GDP の3割を占めると言われている不動産向けの不良資産は膨張し続けており、2022年末時点で4大銀行の不良資産残高（主要32行ベースでは2640億元と前年比7割弱増加）は前年比6割増え、直近10年で過去最大になった模様だ。つれて不良資産を処理する政府系資産会社の業績悪化も深刻で、このままでは世界の金融システムを揺さぶるリスクにもなりかねないと懸念する向きも出始めているようだ。いずれにせよ、こうした事態は地方政府を直撃している模様で、例えば南西部の貴州省では債務問題が噴出し、「すでに財政余力には限りがあり債務の解消を推進する作業は異常なほど困難で、自らの能力だけを頼って有効な解決が得られる方法はない」として事実上さじを投げ、北京に支援を求める事例も出始めているといった実情のようだ。いずれにせよ、中国政府の統制政策が不動産市場に歪を生んでいるとの主張は少なくない。

なおこうした中、米国では各州が相次いで中国人や中国企業による土地の買収制限に踏み切っている。これに対し我が国の姿勢は弱腰すぎるとの批判もあることは確かだ。ところでこうした中、先般の立憲民主党の高市大臣に対する執拗な辞任要求に対し当初自民党からの支援がなかったのも、結局は高市大臣が本業として進めている経済安保法案（反スパイ法案）に対し、自民党の親中国派大物議員がひそかに反対しているためという説もまことしやかに流布されており、事実関係が今一つ不分明ではあるにせよ、ここも注意深くウォッチし続ける必要があるようだ。

○また中国は「一帯一路」の名のもとに周辺国家との関係強化を務めてきているが、ここに来て中国が表面上唱えている「相互扶助による経済発展」の裏で、中国の「援助金押しつけによる中国海外拠点確保」行為が目立つとして、警戒する動きも見られ始めているようだ。例えば旧ソ連圏国家を中心とした「17+1」（ギリシャが入る。+1は中国）の中でもエストニアは本会合から離脱して、むしろ台湾と接近しているようだ。さらにインドネシア、スリランカ、アフリカ諸国の中でも中国からの援助金等にかかる高利の利息を払えないとして、主要施設を文字通り中国

の配下に置かされてしまうケースが増えており、警戒感を強めているようだ。

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。