令和 4 年（2022 年）7 月 29 日

経済マンスリー

Ⅰ. 日本
～8 年ぶりの経常赤字の可能性：短期的示唆と長期的課題～

Ⅱ. 米国
～最高裁判決が気候変動対応に与える影響～

Ⅲ. 欧州
～エネルギー調達への懸念で欧州にて高まる景気後退リスク～

Ⅳ. アジア
～中国経済は地方財政の悪化を通じた更なる景気下押しに留意～

Ⅰ．日本

～8 年ぶりの経常赤字の可能性：短期的示唆と長期的課題～

財務省が公表した 2022 年上半期の貿易収支は、資源価格高騰や円安進行等を背景に輸入額が増加した結果、半期としては過去最大となる 8.2 兆円の赤字となった（第 1 図）。6 月単月でみても貿易赤字額は 1.9 兆円と巨額であり、国際収支統計上の経常収支でみても同月分は 2014 年 3 月以来の赤字となる公算が大きい（公表は 8 月 8 日）。

もっとも、経常収支が一時的に赤字を記録すること自体を現時点で殊更問題視する必要はないだろう。エネルギーや食糧の自給率が低い日本が国際商品市況変動の影響を強く受けるという不安定な構図自体は変わらないが、市況が落ち着いてくれば貿易赤字額も再び縮小に向かうと考えられるためである。実際、米欧当局の積極的な金融引き締めもあって世界景気の先行きに懸念が生じていることもあり、原油価格や商品相場指数には下落圧力も掛かり始めている。また、海外直接投資拡大等を背景とした所得収支の安定的推移に著変がない点も指摘されるべきであろう。既に日本の国際収支は、1990 年代頃迄の「貿易収支黒字」を基調としたものではなく、対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支を示す「第一次所得収支」の黒字を基調としたものに変化して久しい（第 2 図・上）。為替や商品市況の変動、内外経済動向等による貿易収支の循環的な動きを、所得収支黒字が一定程度平準化しているとも考えられる。これは、巨額な対外純資産に裏付けられた特徴的な構造であり、他のアジアの工業国と比較しても際立っている（第 2 図・下）。

もっとも、経常黒字やその累積の帰結としての対外純資産は、裏を返せば、民間部門が国内投資機会が乏しいため日本より高い収益率が見込める対外直接投資・証券投資を積極化させてきたことの結果でもある。インフレ高進が世界的に焦点となるなかで本邦のインフレ率が（ネガティブな意味で）低位に止まっている理由として、賃金上昇率の鈍さが挙げられるが、その大元には国内投資の低迷が指摘されている。久方ぶりの「経常赤字」がもたらす注意喚起がそうした構造問題への関心も呼ぶかは、意外な注目点ともいえよう。

第1図：貿易収支と原油価格の推移

（資料）財務省統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：日本、アジア各国の経常収支の推移

（注）1. 日本の2022年上半期の経常収支は1月から5月の合計。
2. 米国は基軸通貨国、欧州主要国はユーロ通貨圏のためアジア各国と比較。
（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（松井 奈々、長谷川 裕輝）

主要経済金融指標(日本)
2022年7月29日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 4.5	2.2	▲ 3.2	4.0	▲ 0.5	***	***	***	***	***
			(1.2)	(0.4)	(0.4)					
鉱工業生産指数	▲ 9.6	5.8	▲ 1.9	0.2	0.8	2.0	0.3	▲1.5	▲7.5	8.9
			(5.4)	(0.9)	(▲ 0.6)	(0.5)	(▲ 1.7)	(▲ 4.9)	(▲ 3.1)	(▲ 3.1)
鉱工業出荷指数	▲ 9.8	4.6	▲ 3.3	0.2	0.5	0.0	0.6	▲0.3	▲4.1	4.6
			(3.9)	(0.0)	(▲ 1.8)	(▲ 1.5)	(▲ 2.4)	(▲ 4.6)	(▲ 3.1)	(▲ 3.3)
製品在庫指数	▲ 10.0	6.8	2.3	2.0	1.0	2.1	▲0.4	▲2.3	▲0.9	2.1
			(0.4)	(4.9)	(6.8)	(7.1)	(6.8)	(4.1)	(3.8)	(4.4)
生産者製品在庫率指数	122.9	114.3	114.2	115.6	118.2	118.7	119.4	116.0	119.6	118.4
(2015年=100)			[124.0]	[114.6]	[109.7]	[110.4]	[109.0]	[108.3]	[109.6]	[109.4]
第3次産業活動指数	▲ 6.8	2.3	▲ 0.5	1.5	▲ 1.0	▲1.7	1.5	1.2	0.8	
			(0.7)	(0.8)	(0.3)	(0.0)	(▲ 0.6)	(0.8)	(3.6)	
国内企業物価指数	***	7.0	2.1	2.3	2.1	0.9	0.9	1.4	0.1	0.7
			(5.8)	(8.4)	(9.2)	(9.4)	(9.3)	(9.9)	(9.3)	(9.2)
消費者物価	▲ 0.4	0.1	0.4	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2
(季調済、全国、除く生鮮食品)			(0.0)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(2.1)	(2.1)	(2.2)
稼働率指数	87.3	93.5	90.5	94.7	93.2	94.2	92.7	92.7	84.2	
(2015年=100)			[85.1]	[92.6]	[95.4]	[93.5]	[97.0]	[97.5]	[91.9]	[96.5]
機械受注	▲ 8.8	9.3	1.1	5.1	▲3.6	▲9.8	7.1	10.8	▲5.6	
(船舶、電力を除く民需)			(13.3)	(6.4)	(6.1)	(4.3)	(7.6)	(19.0)	(7.4)	
製造業	▲ 8.5	26.7	7.2	3.1	0.8	▲1.8	7.1	10.3	▲9.8	
			(33.7)	(23.4)	(24.2)	(22.1)	(28.8)	(29.3)	(14.6)	
非製造業	▲ 9.0	▲ 3.4	▲3.6	6.8	▲8.1	▲14.4	11.0	8.9	▲4.1	
(除く船舶、電力)			(▲ 1.2)	(▲ 6.4)	(▲ 7.1)	(▲ 10.2)	(▲ 5.6)	(10.3)	(0.6)	
資本財出荷	▲ 6.6	12.8	▲ 0.7	▲ 1.5	0.0	▲ 5.1	1.7	1.9	▲ 4.2	7.4
(除く輸送機械)			(19.2)	(9.5)	(4.4)	(0.8)	(5.5)	(▲2.5)	(▲1.9)	(0.4)
建設受注	▲ 0.3	1.5								
			(9.5)	(5.9)	(▲11.6)	(▲2.3)	(▲21.2)	(30.5)	(19.5)	(15.5)
民需	▲ 4.9	8.2								
			(18.1)	(16.4)	(▲4.9)	(15.6)	(▲19.3)	(33.4)	(43.5)	(25.2)
官公庁	29.6	▲ 14.2								
			(▲8.0)	(▲17.3)	(▲28.8)	(▲30.8)	(▲29.5)	(32.5)	(▲57.5)	(▲30.1)
公共工事請負金額	2.3	▲ 8.6								
			(▲12.0)	(▲15.0)	(▲8.5)	(▲9.1)	(▲4.3)	(▲4.0)	(▲10.3)	(0.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	81.2	86.6	86.6	85.5	87.3	87.2	92.7	88.5	82.8	84.5
	(▲8.1)	(6.6)	(7.2)	(6.1)	(4.8)	(6.3)	(6.0)	(2.4)	(▲4.3)	(▲2.2)
新設住宅床面積	(▲9.3)	(7.3)	(9.6)	(8.0)	(3.2)	(4.7)	(2.0)	(1.1)	(▲4.9)	(▲4.2)
小売業販売額	▲ 2.8	1.8								
			(▲0.4)	(1.3)	(0.3)	(▲0.9)	(0.7)	(3.1)	(3.7)	(1.5)
実質家計消費支出	▲ 4.9	1.6	▲ 4.7	5.2	▲ 1.8	▲ 2.8	4.1	1.0	▲ 1.9	
(2人以上、季調済)			(▲ 1.5)	(▲ 0.7)	(1.8)	(1.1)	(▲ 2.3)	(▲ 1.7)	(▲ 0.5)	
平均消費性向	61.3	62.8	62.3	64.1	64.5	63.4	65.3	67.5	64.2	
(実数、季調済、%)			[62.8]	[65.8]	[64.8]	[63.3]	[67.9]	[65.9]	[63.2]	[56.8]
所定外労働時間	▲ 13.9	8.2	▲1.1	▲0.9	2.4	0.5	2.7	4.1	▲2.4	
(全産業・5人以上)			(7.3)	(4.1)	(4.3)	(5.1)	(3.8)	(5.7)	(5.2)	
現金給与総額	▲ 1.5	0.7								
(全産業・5人以上)			(0.5)	(0.0)	(1.5)	(1.2)	(2.0)	(1.3)	(1.0)	
常用雇用者数(前年差)	36	33	66	60	▲ 71	▲ 71	▲ 77	▲ 74	▲ 63	
(全産業・5人以上、万人)										
有効求人倍率	1.10	1.16	1.15	1.17	1.21	1.21	1.22	1.23	1.24	1.27
(実数、季調済、倍)			[1.05]	[1.05]	[1.09]	[1.09]	[1.10]	[1.09]	[1.10]	[1.13]
完全失業率	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6
(実数、季調済、%)										
景気ウォッチャー(現状判断DI)	37.7	45.1	41.7	56.5	41.1	37.7	47.8	50.4	54.0	52.9
(季調済、%ポイント)			[44.5]	[44.1]	[40.7]	[41.7]	[48.5]	[39.0]	[37.8]	[46.5]
企業倒産件数	7,163	5,980	1,447	1,539	1,504	459	593	486	524	546
(実数、件数)	(▲17.0)	(▲16.5)	(▲28.4)	(▲12.1)	(▲3.2)	(2.9)	(▲6.5)	(1.9)	(11.0)	(0.9)

2. 国際収支

（特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績）

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	▲8.4	23.6	(24.9)	(15.7)	(14.5)	(19.1)	(14.7)	(12.5)	(15.8)	(19.3)
価格	1.0	11.8	(10.0)	(14.2)	(15.5)	(15.9)	(16.3)	(17.7)	(20.0)	(21.1)
数量	▲9.3	10.5	(13.6)	(1.3)	(▲0.8)	(2.7)	(▲1.4)	(▲4.4)	(▲3.5)	(▲1.5)
通関輸入	▲11.3	33.3	(36.9)	(37.4)	(34.7)	(34.2)	(31.4)	(28.4)	(49.0)	(46.1)
価格	▲8.2	28.4	(27.0)	(35.4)	(32.9)	(35.3)	(31.4)	(41.1)	(42.3)	(44.2)
数量	▲3.3	3.8	(7.8)	(1.4)	(1.3)	(▲0.9)	(0.0)	(▲9.0)	(4.7)	(1.3)
経常収支（億円）	162,673	126,515	42,338	17,461	30,085	16,333	25,909	5,011	1,284	
貿易収支（億円）	37,770	▲ 16,187	▲175	▲5,947	▲ 19,152	▲ 1,862	▲ 1,494	▲ 6,884	▲ 19,512	
サービス収支（億円）	▲ 35,406	▲ 48,433	▲10,286	▲11,190	▲ 11,164	▲ 2,095	▲ 996	▲ 9,653	▲ 1,585	
金融収支（億円）	138,276	96,937	54,359	▲4,748	35,632	11,485	12,087	▲ 8,340	▲ 4,312	
外貨準備高（百万ドル）	1,368,465	1,356,071	1,409,309	1,405,750	1,356,071	1,384,573	1,356,071	1,322,193	1,329,651	1,311,254
対ドル円レート（期中平均）	106.04	112.36	110.10	113.70	116.18	115.20	118.51	126.04	128.78	133.86

3. 金融

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月
無担保コール翌日物金利	▲ 0.031	▲ 0.024	▲ 0.031	▲ 0.031	▲ 0.015	▲ 0.018	▲ 0.008	▲ 0.012	▲ 0.018	▲0.038
			[▲0.039]	[▲0.026]	[▲0.017]	[▲0.016]	[▲0.017]	[▲0.012]	[▲0.017]	[▲0.029]
ユーロ円TIBOR	▲ 0.054	▲ 0.063	▲ 0.072	▲ 0.064	▲ 0.049	▲0.049	▲0.049	▲0.049	▲0.049	0.005
（3ヵ月物）			[▲0.062]	[▲0.055]	[▲0.058]	[▲0.055]	[▲0.065]	[▲0.065]	[▲0.065]	[▲0.072]
新発10年国債利回り	0.120	0.210	0.065	0.070	0.210	0.180	0.210	0.215	0.235	0.225
			[0.015]	[0.020]	[0.120]	[0.150]	[0.120]	[0.090]	[0.080]	[0.050]
都銀貸出約定平均金利	0.686	0.681	0.686	0.684	0.681	0.686	0.681	0.687	0.686	0.682
（前期、月比増減）			(▲0.001)	(▲0.002)	(▲0.003)	(▲0.005)	(▲0.005)	(0.006)	(▲0.001)	(▲0.004)
日経平均株価	29,179	27,821	29,453	28,792	27,821	26,527	27,821	26,848	27,280	26,393
（225種、末値）			[23,185]	[27,444]	[29,179]	[28,966]	[29,179]	[28,813]	[28,860]	[28,792]
M2平残	(8.1)	(5.0)	(4.7)	(4.0)	(3.5)	(3.6)	(3.5)	(3.4)	(3.1)	(3.3)
広義流動性平残	(4.9)	(5.2)	(5.2)	(4.8)	(4.3)	(4.1)	(4.3)	(4.1)	(3.6)	(3.7)
貸出・預金動向										
貸出残高（平残）：銀行・信金計	(5.9)	(1.2)	(0.7)	(0.7)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.9)	(0.7)	(1.3)
貸出残高（平残）：銀行計	(5.8)	(1.0)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(1.0)	(0.9)	(1.5)
貸出残高（平残）：都銀等	(6.9)	(▲0.7)	(▲1.4)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲1.3)	(▲0.9)	(0.0)	(▲0.2)	(0.7)
貸出残高（平残）：地銀	(4.5)	(2.8)	(2.5)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.5)	(1.9)	(2.2)
貸出残高（平残）：地銀Ⅱ	(6.1)	(0.7)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲0.9)	(1.6)	(2.0)
貸出残高（平残）：信金	(6.7)	(2.7)	(2.6)	(1.0)	(0.5)	(0.5)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.4)	(▲0.2)
実質預金＋CD（平残）：3業態計	(8.5)	(5.1)	(5.1)	(4.3)	(3.4)	(3.5)	(3.3)	(3.2)	(2.7)	(2.8)
実質預金＋CD（平残）：都銀	(9.9)	(5.3)	(5.2)	(4.6)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(3.2)	(2.4)	(2.6)
実質預金＋CD（平残）：地銀	(7.0)	(5.8)	(5.9)	(4.9)	(4.4)	(4.5)	(4.3)	(4.2)	(3.2)	(3.2)
実質預金＋CD（平残）：地銀Ⅱ	(6.7)	(1.2)	(0.8)	(▲0.3)	(▲0.9)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲0.8)	(1.6)	(1.7)

（注）新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

（資料）内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

Ⅱ．米国

～最高裁判決が気候変動対応に与える影響～

民主党のシューマー上院院内総務は 7 月 27 日、党内穏健派のマンチン議員との間で 3,700 億ドル（10 年間）の気候変動対応支出を含む「インフレ抑制法案」の可決を目指すことで合意したと発表した。議会での気候変動対応審議は、高インフレ下での財政支出拡大を懸念するマンチン議員の反対により停滞していたため、今回の合意は大きな前進となる。

一方で、民主党が推進する気候変動関連政策は手放しの楽観ができる状況でもない。米連邦最高裁は 6 月 30 日、各州の石炭火力発電を実質的な対象とした温室効果ガス排出規制を環境保護庁（EPA）が導入するには、議会による新たな授権が必要との判決を下した(注 1)。石炭火力発電は、投資家からの圧力の高まりや天然ガス・再生可能エネルギーの価格下落による優位性低下もあって発電源に占めるシェアを低下させており、それに伴って電力セクターからの温室効果ガス排出量も減少しているものの（第 1 図）、2035 年までの電力セクターの完全な脱炭素化を目指しているバイデン政権としても、連邦政府による規制権限に制約が掛かるのはやはり逆風と言わざるを得ない。しかも、この判決の法理は他の分野にも波及していく可能性が否定できない。例えば、昨年 12 月に EPA は自動車に対する新たな温室効果ガス排出基準を発表したものの、既にテキサス州をはじめ 15 州から提訴されている。また、今年 3 月に証券取引委員会（SEC）は上場企業に気候変動リスク開示を求める新規則案を公表したが、上記判決を踏まえると実現が危ぶまれるとの見方がある（第 1 表）。

冒頭の「インフレ抑制法案」はクリーンエネルギーに係る補助金や税額控除（アメ）が支出の主である。しかし、温室効果ガス排出規制（ムチ）の導入余地が狭められれば、意欲的な脱炭素目標を掲げるバイデン政権・議会民主党にとってやはり相応の痛手となろう。

（注1） 2015 年に EPA は既存の火力発電所からの CO2 排出量に対して州毎の削減目標を設定し、具体的な削減方法として石炭火力から天然ガスや再エネへの切り替えも前提としたことに対し、産炭州中心に EPA には各州の発電セクター再編を促すような規制権限は有さないとして提訴されていたもの。判決では州側の主張を認め、規制には議会による新たな授権が必要としたが、保守派判事とリベラル系判事で判断が分かれた党派性の強さも話題になっている。

第1図：温室効果ガス排出量、石炭に係る指標の推移

（資料）米国環境保護庁、エネルギー省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：政府機関による気候変動対応

	概要と反応
排ガス規制	・EPAが2021年12月に最終規則を公表。2023年から2026年に製造される乗用車およびライトトラックに対して、走行距離当たりのCO2排出量上限を設定。 ・テキサス州をはじめとした15州が規制の中止を求めて訴訟。同州司法長官は、規制は石油や天然ガスを産出する州に不利となり、経済に打撃を与えるものだとして批判。
上場企業に対する開示規則	・SECが2022年3月に案を提示。気候変動リスクが経営に与える影響、企業のリスク管理・ガバナンス体制、気候変動に関連する目標や移行計画、自社事業とサプライチェーンにおける温室効果ガス排出量等の公表を企業に義務付け（2023年度から段階適用予定）。 ・全米商工会議所や上院銀行委員会の共和党トップのトゥーミー議員は、SECの法的権限を越えているとして批判。

（資料）各種資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（矢吹 彩）

Ⅲ．欧州

～エネルギー調達への懸念で欧州にて高まる景気後退リスク～

欧州でエネルギー調達への懸念が高まっている。ロシアは 6 月中旬以降、バルト海経由のパイプライン「ノルドストリーム 1」によるドイツ向けの天然ガス供給量を、設備改修・機器故障等を理由に絞り、7 月の定期点検後は輸送能力比 2 割程度まで落としている。こうした中、7 月 20 日に欧州委員会(EC)は EU 加盟国に対し、代替エネルギー切り替え、企業・家計への節ガス誘導・奨励等により、8 月から 2023 年 3 月末までガス消費を過去 5 年間平均使用量比 15%削減する計画案を公表、26 日に例外規定付きで合意された（注 1）。

ロシアからの天然ガス供給途絶の影響試算は不透明な要素も多く、上下の幅をもってみる必要があるが、例えば国際通貨基金（IMF）は 7 月公表のペーパー（注 2）で、欧州ではロシア産天然ガスの代替供給先の確保と価格上昇に伴う需要抑制が既に進んでおり（第 1 図）、国毎に状況は区々ながら、①ロシアからの供給が通常比 7 割減の状態では欧州経済は短期的には対応可能、②供給が完全に遮断された場合の影響は、対露依存度が特に高い中・東欧の一部の国で年間消費の 15-40%のガス不足が発生し、経済影響も国内総生産の▲6%に達するとしている。また、欧州中央銀行（ECB）も 6 月経済見通しで、7-9 月期からロシア産ガス供給が完全に停止する等のリスクケースにおいてユーロ圏全体の成長率がベースライン比で 2022 年は▲1.5%、2023 年は▲3.8%押し下げられると試算している。

既に欧州経済はインフレ率が ECB の見通しを超える結果が続き、各種景況感も軒並み悪化するなど想定より下押し圧力が強まっている(第 2 図)。これまで「コロナ禍からの回復」の効果から緩やかな成長継続が見込まれてきた欧州経済だが、ロシアからの天然ガス供給途絶が加わる場合、優に景気後退を引き起こす激震となる可能性がある。実際の供給途絶に至らずとも、需要期である冬季を見据えた足元からの自主的なガス消費削減（踏み込んだ場合は強制的需要制限策）は相応の景気下押し圧力となることにも留意が必要であろう。

（注 1）ベースは自主的な目標で、事態悪化時に強制措置に移行予定。ガス貯蔵が十分な場合等の緩和規定もある。
（注 2）IMF『How a Russian Natural Gas Cutoff Could Weigh on Europe’s Economies』（2022 年 7 月 19 日）

第1図：欧州の天然ガス消費量と輸入量の推移

(注)1.『LNG』はLNGでの輸入、『PL』はパイプラインを通じての輸入。
2.足元ロシアからの供給は2021年6月以降、60%に減少しているとされる。
3.ロシアからの輸入量はデータ制約から2000年以降の表示。
(資料)BP社統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：ユーロ圏の景況感の推移

(資料)欧州連合統計局、IHS Markit等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（田中 隆祐）

Ⅳ．アジア

～中国経済は地方財政の悪化を通じた更なる景気下押しに留意～

中国の 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比＋0.4%と、マイナス成長こそ辛うじて回避したもののコロナ禍初期の 2020 年 1-3 月期（同▲6.9%）以来の低い伸びに止まった。感染拡大抑止を企図した「ゼロコロナ」政策下での厳しい行動制限の爪痕は大きかったといえる。

6 月以降は感染が一旦小康状態をみていることもあり、経済の混乱は徐々に落ち着きつつあるが、ここ数年コロナ禍以上に長期に亘りリスクとなっている不動産市況の動向には引き続き要警戒である。2020 年の不動産関連規制強化以降、大手デベロッパーでの資金繰り悪化が顕著となったことで昨年後半から不動産市場は投資、販売ともに急速に悪化しているが（第 1 図）、7 月にも大手デベロッパーで新たにデフォルトが発生している。

不動産市況の悪化は、不動産・建設業が名目 GDP の約 1 割を占めていることから直接的な経済影響も大きいが、地方財政の悪化を通じた経路から景気が下押しされる懸念も無視できない。従来から地方財政は「土地財政」とも称されるほど、国有地の使用権の売却収入を主要な財源としている（地方政府歳入の約 4 割）。掛かる中、1-6 月期の当該収入は不動産市況低迷から前年比▲31.4%となるなど入札の低迷が続いており（第 2 図）、市況悪化著しい地方都市（2 線及び 3 線都市）では特に厳しいとみられる。既に各地方政府はコロナ禍対応の公衆衛生措置や民間主体への財政支援で財政に従来以上の負担がかかっており、財政余力のない都市では事実上の破綻となった例も出ている。

中国はこれまで世界金融危機時における 4 兆元の景気刺激策でみられたように地方政府主体のインフラ投資を景気回復の主要なドライバーとしてきた。今回も中央政府は年後半の景気立て直しに向けてインフラ投資のもう一つの財源である地方専項債の発行を急がせ、8 月中に全量執行するよう指示を出している。しかし、上記地方政府の財政悪化は、今後のインフラ投資の安定的な実行に支障をきたし政策効果を十分に発揮できない可能性や、調達した資金の元利償還に関する中期的なリスクを高める点には十分留意を要しよう。

第1図：中国不動産関連指標の推移

（注）都市の規模は1線都市＞2線都市＞3線都市の順。
（資料）中国国家統計局等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：地方政府の歳入推移

（注）1. 一般公共予算は税収を主な収入源とし国家の正常な運営の為に用いる予算（日本の一般会計に相当）。政府性基金は特定の対象から徴収した資産を基に公共事業等に用いる予算（日本の特別会計に相当）。
2. 中央政府からの移転による収入と地方債発行分は除く。
（資料）中国財政部より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（野瀬 陽平）

世界経済見通し総括表

		名目GDP（2021年）		実質GDP成長率（前年比、%）			消費者物価上昇率（前年比、%）		
		兆ドル	日本＝100	2021年 実績	2022年 見通し	2023年 見通し	2021年 実績	2022年 見通し	2023年 見通し
世界 （名目GDPで加重平均）		146.1	2,602	6.1	3.2	3.5	4.6	7.5	4.7
	先進国・地域（表中）	56.1	998	5.3	2.5	2.2	3.2	5.8	2.3
	新興国（表中）	59.0	1,050	7.1	3.5	4.4	3.7	6.2	4.6
	その他	31.1	554	5.8	3.8	4.0	8.8	12.9	9.4
アジア・オセアニア	日本（年度ベース）	5.6	100	2.1	2.4	1.5	0.1	2.0	1.1
	アジア11ヵ国・地域	50.5	900	7.1	4.9	5.3	2.1	3.5	2.9
	中国	27.2	485	8.1	4.5	5.2	0.9	2.3	2.3
	インド（年度ベース）	10.2	182	8.7	7.5	6.8	5.5	6.3	5.0
	NIEs4ヵ国・地域	5.1	91	5.9	2.9	2.9	2.2	3.8	2.0
	韓国	2.5	45	4.0	2.8	2.6	2.5	4.4	2.0
	台湾	1.5	26	6.4	3.3	2.8	2.0	2.8	1.8
	香港	0.5	9	6.3	1.0	3.9	1.6	2.3	2.1
	シンガポール	0.6	11	7.6	3.9	3.2	2.3	4.8	2.5
	ASEAN5ヵ国	8.0	143	3.6	5.4	5.4	2.0	3.8	3.0
	インドネシア	3.6	64	3.7	5.2	5.2	1.6	3.5	3.3
	タイ	1.3	24	1.5	3.3	4.4	1.2	4.7	1.8
	マレーシア	1.0	17	3.1	6.3	5.2	2.5	2.7	2.4
	フィリピン	1.0	18	5.7	6.6	6.2	4.4	4.7	3.4
	ベトナム	1.1	20	2.6	7.0	6.8	1.8	3.5	3.6
	オーストラリア	1.5	26	4.7	4.0	2.8	2.9	5.0	3.0
米州	米国	23.0	410	5.7	2.3	2.2	4.7	6.3	2.1
	中南米6ヵ国	9.0	161	6.7	2.0	1.2	10.9	13.2	10.8
	ブラジル	3.4	61	4.6	0.8	1.0	8.3	9.0	5.0
	メキシコ	2.7	47	4.8	1.8	1.0	5.7	7.5	5.5
	アルゼンチン	1.1	19	10.4	4.0	0.5	48.1	56.0	60.0
欧州	ユーロ圏19ヵ国	17.5	312	5.4	2.7	2.1	2.6	6.7	2.5
	ドイツ	4.9	86	2.9	1.9	2.6	3.2	6.9	3.0
	フランス	3.4	60	7.0	3.0	1.8	2.1	4.9	2.5
	イタリア	2.7	49	6.6	2.4	1.6	2.0	6.6	2.3
	英国	3.4	61	7.4	3.7	1.2	2.6	8.1	4.0
	ロシア	4.5	80	4.7	▲ 10.0	▲ 1.0	6.7	20.0	8.0
＜参考＞									
世界41ヵ国・地域 （名目GDPで加重平均）				6.3	3.1	3.4	3.3	5.9	3.3

（注）1.『名目GDP』は、購買力平価ベース。
2.『消費者物価』は、『日本』が生鮮食品を除く総合、『ユーロ圏』と『英国』がEU統一基準インフレ率（HICP）。
3.『日本』、『インド』の掲載数値は、『日本』の『名目GDP』を除き年度（4月～翌年3月）ベース。
4.『世界』、『先進国』、『新興国』は、『日本』は暦年、『インド』は『名目GDP』のみ年度、その他は暦年の数値を基に計算。
5.『先進国』は、『日本』、『NIEs4ヵ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19ヵ国』、『英国』。『新興国』は、『中国』、『インド』、『ASEAN5ヵ国』、『中南米6ヵ国』、『ロシア』。
6.『中南米6ヵ国』は、『ブラジル』、『メキシコ』、『アルゼンチン』のほか、コロンビア、チリ、ペルー。
7.『その他』は、4月のIMF見通しを援用。
（資料）各国統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室　鶴田 零　　rei_tsuruta@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。

三菱UFJ銀行　MUFG