ISSN 1342-5749

農林金融

THE NORIN KINYU

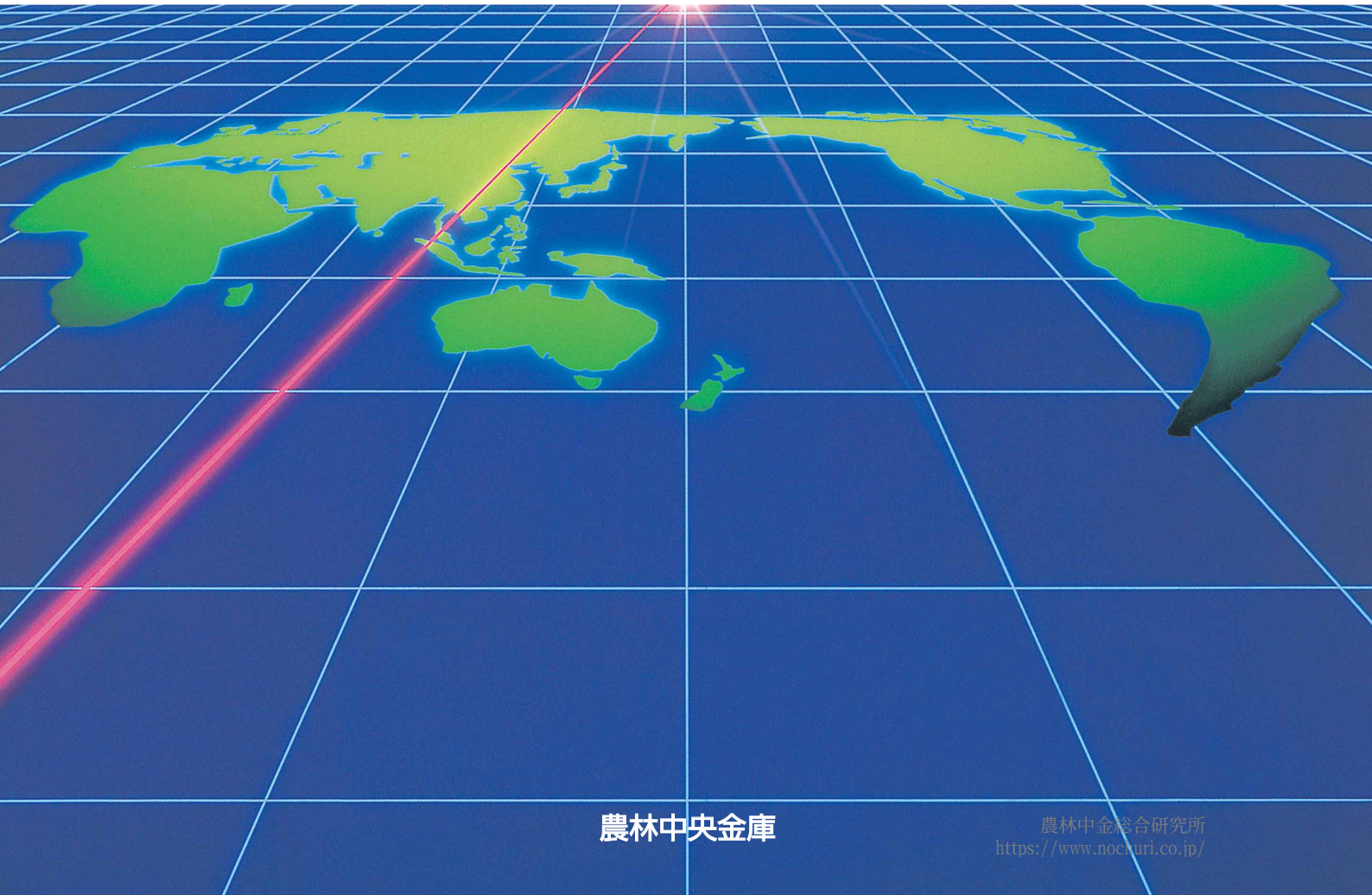
Monthly Review of Agriculture, Forestry and Fishery Finance

2023 8 AUGUST

ポストコロナの経済・市場運営の行方

●コロナ禍以降のマクロ経済における注目点

●2020年の規制導入以降の中国における不動産関連貸出の変化と影響



農林中央金庫

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

今月の窓

財政規律を重視すべきか、それとも財政政策を積極的に活用すべきか

世界一の公的債務を抱える日本では財政規律を重視するのが美徳とされる風潮がある。財政健全化の主張は、クラウンディング・アウトや財政インフレの回避、はたまた財政硬直化を未然に防ぐこと等に根拠を置いていると思われる。

財政法第４条により、日本は赤字国債の発行を原則禁じてきたが、長年にわたって特例法による赤字国債に依存する財政運営を続けてきた。もちろん、国家財政を家計に例えて不健全との論調が度々浮上、財政再建の必要性を訴える意見は時折強まりをみせた。振り返れば、赤字国債からの脱却を目指して80年代前半の鈴木内閣・中曽根内閣では「増税なき財政再建」の掛け声の下で緊縮的な財政運営がなされた。バブル崩壊後に繰り返された大型の財政出動への反省から、90年代半ばの橋本内閣は財政構造改革を模索した。2000年代前半の小泉内閣は数年後の基礎的財政収支の黒字化を目指す方針を導入した。10年前後の菅内閣・野田内閣は、リーマンショック後に発生した欧州債務危機が日本に波及することを警戒、消費税率の引き上げを画策した。

欧米諸国に目を向ければ、財政政策には短期的な効果は認められるが、中長期的な経済成長には悪影響があるとの認識の下、80年代以降はそれまでの裁量的な政策運営からコミットメントやルールに基づく政策運営へと変貌を遂げた。米国はPAYG（Pay-As-You-Go）原則、キャップ制、債務上限などを導入しているほか、欧州連合（EU）はマーストリヒト条約に基づき、加盟国に単年度の財政赤字や債務残高（ともにGDP比）に制約を課してきた。

一方、近年は課題解決に向けた財政政策の有効活用を目指す主張も浮上している。22年１月の世界経済フォーラムにおいて米国のイエレン財務長官はバイデン政権の経済政策運営を説明、人的資本やインフラ整備、持続可能な環境への投資など重点分野に財政支出を振り向けることで経済成長を実現するとともに、中長期的な供給能力・生産性の向上や格差是正などにつなげることを意図する「現代サプライサイド経済学」であるとした。国内でも防衛予算の倍増、異次元の少子化対策など歳出増圧力が高い中、23年６月に閣議決定された「骨太方針2023」では、市場や競争に任せるだけでは過少投資となりやすい分野について、官が的を絞った公的支出を行い、これを呼び水として民間投資を拡大させ、官と民が協働して社会課題を解決しながら、それを成長のエンジンとして持続的な成長に結び付けていく方針を示している。

しかし、こうした財政政策の有効効用については御説御尤も、といった印象も受けなくはない。こうした論調は現時点では脚光を集めていても、いずれ批判が増える可能性は否定できない。利益誘導型の政治家に悪用される可能性があるほか、たとえ中長期的な経済効果を狙ったものであっても、すぐに結果が出なければ、無駄と評価されかねない。経済政策が依って立つ経済思想には絶対的な価値観は存在せず、時代に揉まれて揺れ動くものなのではなかろうか。

（（株）農林中金総合研究所 理事研究員　南　武志・みなみ　たけし）

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

農林金融　第76巻　第8号〈通巻930号〉

目　次

今月のテーマ

ポストコロナの経済・市場運営の行方

今月の窓

財政規律を重視すべきか、
それとも財政政策を積極的に活用すべきか

（株）農林中金総合研究所 理事研究員　南　武志

マクロ経済レジームと債務の安定性について

コロナ禍以降のマクロ経済における注目点

佐古佳史 —— 2

6大銀行の不動産関連貸出を中心に

2020年の規制導入以降の中国における
不動産関連貸出の変化と影響

王　雷軒（Wang Leixuan） —— 15

情勢

家計における加工食品の購入額の変化

古江晋也 —— 34

談話室

金融行政とデータ

（株）農林中金総合研究所
エグゼクティブ・アドバイザー　森田宗男 —— 46

本棚

生源寺眞一　編著
『21世紀の農学 ―持続可能性への挑戦―』

小針美和 —— 45

統計資料 —— 48

本誌において個人名による掲載文のうち意見にわたる部分は、筆者の個人見解である。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

コロナ禍以降のマクロ経済における注目点

――マクロ経済レジームと債務の安定性について――

研究員　佐古佳史

〔要　　旨〕

2020年の新型コロナウイルス感染症の感染拡大以降、経済を下支えする観点から世界的に財政政策と金融政策が積極的に活用された。それらが一因となり、現在は高インフレの継続が問題化している。コロナ禍以降のマクロ経済は、インフレ率、債務残高・GDP比率、中央銀行BS・GDP比率のいずれもが上昇したという特徴が挙げられ、政府債務の安定性についての懸念が深まり、中央銀行が金融引締めを実施する際の困難さが増したと思われる。

こうした背景のもと、本稿の前半ではマクロ経済体制（レジーム）についての整理を行い、財政政策とインフレ率の関係について考察する。後半では、今後も自然利子率の低位安定が継続すると見込まれることから、政府の債務コストがすう勢的な名目経済成長率を下回る環境での政府債務の安定性について考察する。

目　次

はじめに
1　金融支配と財政支配
(1)　金融支配
(2)　財政支配
(3)　レジームがもたらす違い
(4)　日本のマクロ経済レジームについて
2　ファイナンシャル・ドミナンス
3　政府債務残高の増加、中銀のBS拡大と利上げ
(1)　統合政府債務の満期について
(2)　債務超過への懸念も
(3)　民間金融機関への影響
(4)　金融支配を維持する困難さ
4　低金利環境での財政
(1)　低金利の継続
(2)　低金利環境での財政政策
5　財政赤字、債務比率と国債利回り
(1)　財政から金利への影響
(2)　債務比率とPB比率、債務コストの関係
6　日本の状況
(1)　普通国債残高と利払い費
(2)　日本経済に対する示唆
(3)　注意事項など
おわりに

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

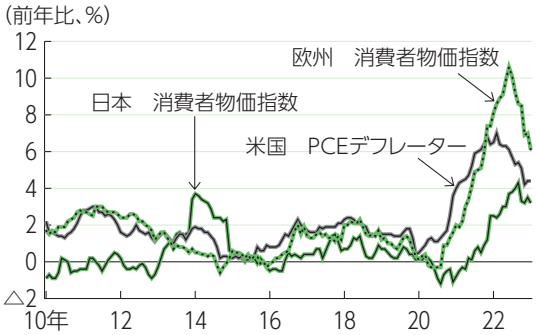
はじめに

2020年の新型コロナウイルス感染症の感染拡大以降、都市封鎖や失業者の急増などへの対策として、世界的に積極的な財政政策が採用された。財政赤字や国債残高の増加幅で測れば、日本では20～22年度合計でGDP比15％程度、米国ではCARES法などのコロナ対策法により20、21年の２年間の合計でGDP比20％程度の規模の財政政策が行われたことになる。他方で金融政策についても経済を下支えする観点から、特に先進国ではゼロ金利政策に加えて量的緩和（以下QEという）政策などの緩和的な政策が採用され、中央銀行（以下中銀という）のバランスシート（以下BSという）は急拡大した。

こうした景気刺激的な財政・金融政策に、ロシアによるウクライナ侵攻が重なったことから、現在では高インフレの継続が問題化している。米国ではインフレ指標として重視されるPCEデフレーターが前年比４％台と高止まりしている。欧州でも同様に消費者物価指数上昇率（HICP）は同６％程度（23年５月現在）と高い。日本の消費者物価指数は米欧よりも抑制されているものの、足元では３～４％での推移となっており、いずれも各国、地域の中銀の目標値である２％を上回って推移している（第１図）。

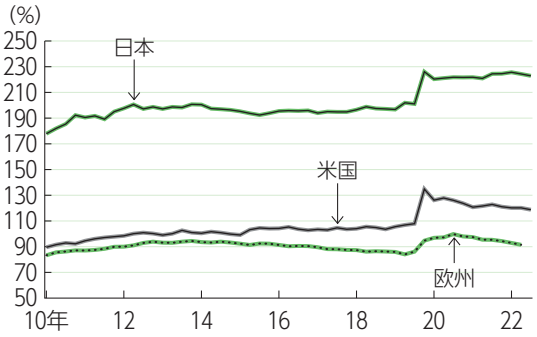
国や地域によって値は異なるがコロナ禍以降のマクロ経済は、インフレ率、債務残高・GDP比率（以下債務比率という）、中銀BS・GDP比率のいずれも上昇したという特徴が挙げられ、低インフレと低金利が定着していたコロナ禍以前とはマクロ経済を取り巻く環境が大きく変化したとも受け止められる（第２図、第３図）。

第1図　インフレ率の推移



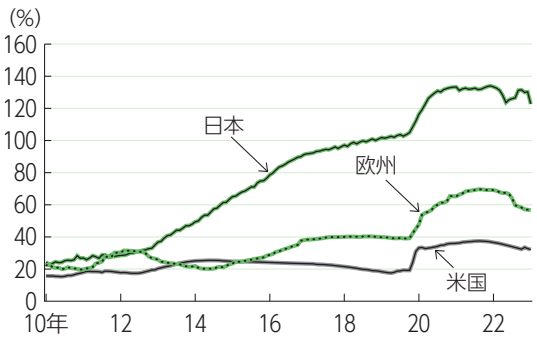
資料　総務省、米商務省、ユーロ圏統計局、Bloomberg

第2図　債務・GDP比率の推移



資料　財務省、内閣府、FRED、ユーロ圏統計局、Bloomberg

第3図　中央銀行バランスシート・GDP比率の推移



資料　日銀、財務省、FRB、米商務省、ECB、ユーロ圏統計局、Bloomberg

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

1　金融支配と財政支配

マクロ経済の体制（以下レジームという）をめぐってはこれまで金融支配（Monetary Dominance）と財政支配（Fiscal Dominance）と呼ばれる考え方が提唱されてきた。両者の違いについては様々な説明があるものの、政府の予算制約に責任を持つ主体によって整理できる（第４図、塩路（2018））。

(1)　金融支配

金融支配レジームでは、政府の予算制約に対して財政当局が責任を持つことで、中銀はインフレ・デフレ対策に専念できる。これは広く当然と受け止められており、ほとんどすべてのマクロ経済学は金融支配を前提としている。

(2)　財政支配

一方の財政支配レジームでは、政府の予算制約に対して財政当局ではなく中銀が責任を持つことで、財政当局は税収や財政赤字などの予算制約を気にすることなく自由に財政政策を実施できる。なお、財政支配の具体例として、塩路（2018）では第一次世界大戦後のドイツが挙げられている。

(3)　レジームがもたらす違い

こうしたレジームの違いから生じる経済現象はいくつか考えられるものの、その中の１つとしてインフレ率の違いが指摘できる。財政支配レジームでは財政赤字の補てんは税金に加えて中銀の通貨発行益も利用されるため、財政規律が緩くなる。結果として、財政赤字が拡大し貨幣供給量が増加することで、インフレ率が高止まりしやすいと考えられる。一方で、金融支配では中銀が独自に政策金利を設定できるため、財政赤字が拡大してもインフレ率を抑制する役割が期待できる。

このようなレジームごとに財政赤字の増加に対するインフレ率の違いを調べた研究として、国際決済銀行からBanerjeeほか（2022）が報告されている。同論文は、先進21か国について1972年から2011年までのデータを用いて、財政政策については慎重（prudent）と放漫（profligate）、金融政策については中銀の独立性（MP independence）の高低によって合計４つの組合せを考察している（第５図）。

このなかで金融支配は慎重な財政政策と中銀の高い独立性の組合せと定義され（第５図の左端）、１ポイントの財政赤字増加に対して、向こう２年間のインフレ率は0.1ポイント上昇すると推計された。

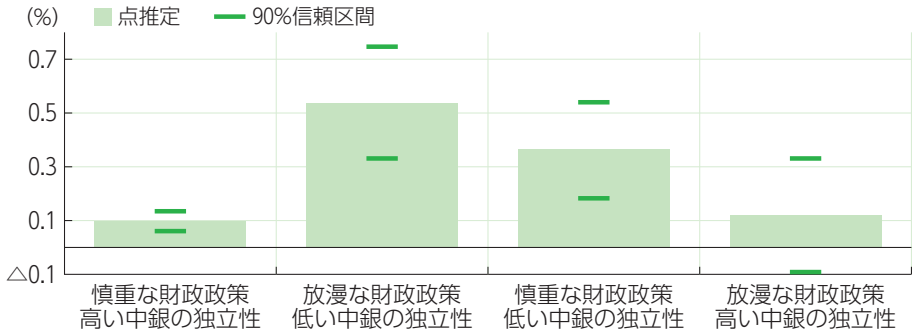
第4図　金融支配と財政支配の関係

	政府の予算制約に責任を持つのは中央銀行	中央銀行は自由に金融政策を行える
政府の予算制約に責任を持つのは財政当局	（無数の均衡）	金融支配
財政当局は予算制約に縛られず自由に財政政策を行える	財政支配	物価水準の財政理論

資料　塩路（2018）を参考に作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第5図　異なるマクロ経済レジーム下での、財政政策によるインフレ率の上昇



資料　Banerjeeほか(2022) グラフ1
(注)　財政赤字の1%の上昇がインフレ率に及ぼす影響。

一方で、財政支配は浪費的な財政政策と中銀の低い独立性の組合せと定義され（第５図の左から２つ目）、財政赤字のインフレ率に対する効果は金融支配下の５倍以上となった。

また、同論文はコロナ禍後の20か国を調査し、４分の３の国で財政支出とインフレ率の関係性が、金融支配ではなく財政支配レジームと整合的であったことを報告している。

(4)　日本のマクロ経済レジームについて

米欧と比較すると日本は債務比率や中銀のBS・GDP比率が突出している。また、日本銀行（以下日銀という）がイールドカーブコントロール政策を継続することで、国債利回りが実勢より低くなり、間接的に財政を支援しているのではないかとの懸念も指摘されることが多い。

前出のBanerjeeほか（2022）による組合せを参考に考えると、日本の場合は日本銀行法によって日銀の独立性が定められており、法律上の独立は担保されている。また、政策金利の目安の一つとなるテイラー・ルールでの値と政策金利を比較して中銀の事実上の独立性を分類する基準を考えた場合、日本はインフレ目標未達期間が長かったことと、政策金利がゼロから小幅なマイナス金利に据え置かれていることから、中銀の独立性は高いといえる（注１）。

他方の財政面では、基礎的財政収支（税収・税外収入と、国債費を除く歳出との収支、プライマリーバランスと呼ばれるため、以下PBという）と債務比率の関係性から財政当局が政府の予算制約に責任を持っているかどうかを判断する、Bohn（1998）の基準やその応用がよく利用される。筆者が簡易的に分析したところ、この基準では2002年度から22年度にかけて財政当局が政府の予算制約に責任を持っているとの結果が得られた。

また、世間一般にも財政赤字や国債残高、将来世代への負担等の話題が取り上げられる際は暗黙のうちに、政府の予算制約に責任を持つのは財政当局であり最終的には国民と受け止められているだろう。こうした

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

金融財政当局の組合せから、日本では金融支配が継続していると考えられる。

（注１）ゼロ金利制約などを加味しないテイラー・ルールによる政策金利の目安より、実際の政策金利の方が高いという意味で過度に緩和的ではないといえる。

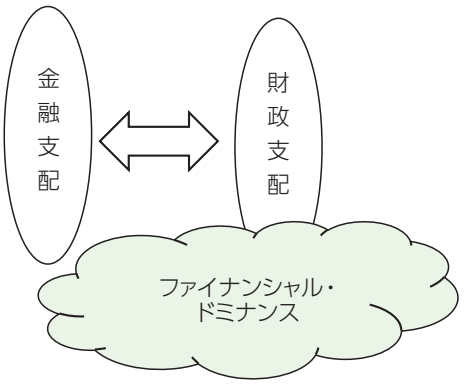
2　ファイナンシャル・ドミナンス

ここまで金融支配と財政支配について検討してきたが、最近はファイナンシャル・ドミナンス（Financial Dominance、定訳はないものの金融市場支配といった意味合いで用いられる）という論点が国際通貨基金（以下IMFという）などの資料ではよく見られる。現段階では、ファイナンシャル・ドミナンスの定義が明確ではないため金融支配や財政支配と並列に扱うのは望ましくない印象があるものの、特徴としては概ね以下のような点が指摘できる。

・金融市場や経済が中銀の流動性に過度に依存するようになった結果、金融システムの安定性への懸念から、金融引締めの自由度が低下した状態
・ファイナンシャル・ドミナンスの程度は、預金引き出しに対して市中銀行の資本が十分か、銀行の破綻処理が円滑かどうかに依存する（Brunnermeier（2023））

筆者の印象としては、政府債務残高の増加や中銀による資産買い入れ、それによる利上げの困難化などの文脈では部分的に財政支配と似たようなニュアンスで用いられる場面もみられるが、多くの場合は金融支配レジームの下で、利上げの際に金融市場に配慮する必要性が高まったという点を強調するために用いられるようだ（第６図）。

第6図　3つの支配の概念図



資料　筆者作成

3　政府債務残高の増加、中銀のBS拡大と利上げ

政府債務残高の増加と中銀のBS拡大が注目される昨今特有の論点としては、政府と中銀を合わせた「統合政府」についての考察と、利上げ局面で中銀が債務超過に陥る可能性が挙げられる。

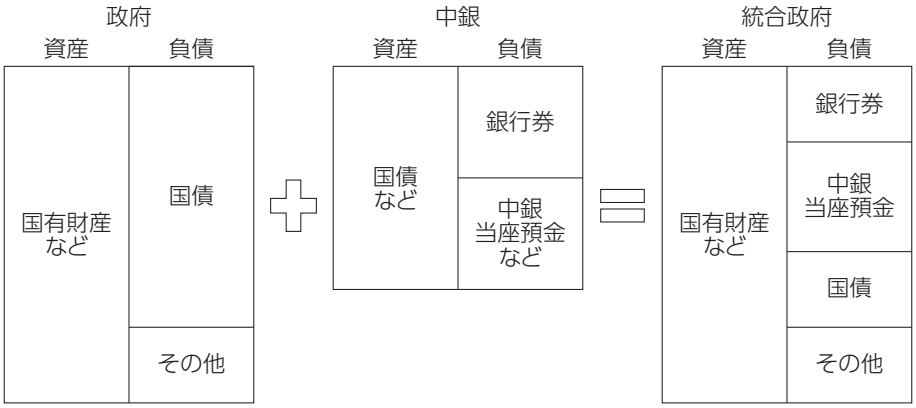
(1)　統合政府債務の満期について

政府と中銀のBSを合わせて考えることで、政府債務残高の増加と中銀のBS拡大を一体的に考察できる。第７図では、国債の一部を中銀が買い入れた場合における統合政府のBSの概略を示した。

中銀による国債買い入れは統合政府の負債の内訳を変化させることが確認できる。具体的には、国債が中銀当座預金に置き換わることで、統合政府の負債の期間構成が

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第7図　統合政府のバランスシート



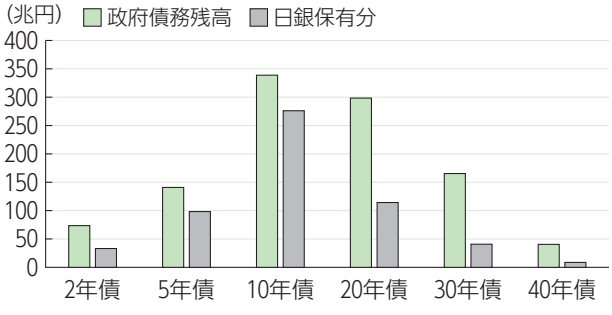
資料　翁(2017)を参考に作成

短期化している。日本の場合では、23年３月時点の政府債務の平均残存期間は９年２か月となっている一方で、その55％程度を日銀が保有することで、残存期間が事実上０日の中銀当座預金と概ね置き換わっている。このため統合政府で考えれば、債務の残存期間は短期化している。第８図からは、実際に政府債務残高のうち日銀保有分が多いことがうかがえる。

現在のような超過準備が大量に存在している状況においては、利上げ局面では中銀当座預金全体に付利する必要があるため、統合政府で考えると長期債が部分的に中銀当座預金に置き換わったことで、政府から民間への利払い費が増加する。このような観点から、QEを経て財務コストが利上げの影響を受けやすくなったとの報告もみられる（イギリス予算責任庁（2021）、Tucker（2022））。この点は、ファイナンシャル・ドミナンスの文脈では、利上げの困難さが増した論拠として言及される。

一方で利点としては、国債と違い中銀当座預金を売ることはできないので、何らかのきっかけで投げ売りされる統合政府の債務残高は減少したと考えられる（ブランシャール（2023））が、全体としては統合政府債務の残存期間の短期化については、あらたな問題として認識されている。

第8図　政府債務残高と日銀保有分（23年4月末時点）



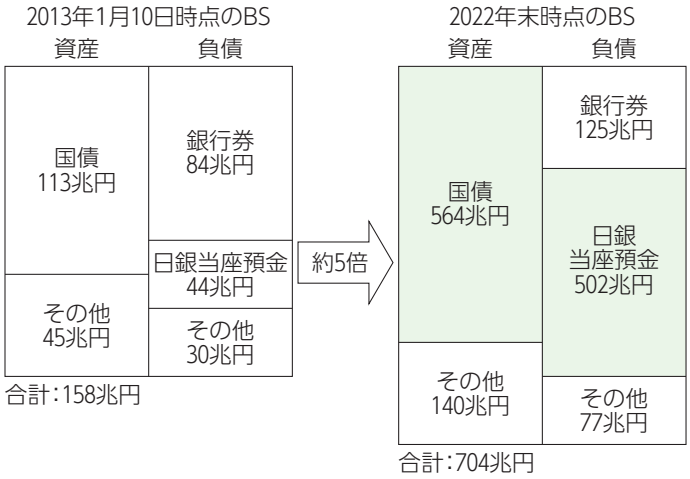
資料　財務省「普通国債残高の残存期間別内訳」、日本銀行「日本銀行が保有する国債の銘柄別残高」

(2)　債務超過への懸念も

統合政府を用いて考察しない場合でも、中銀が債務超過に陥る可能性とその影響が懸念される。利上げ局面では、中銀当座預金全体に付利する必要が生じるため、これまでのQEの結果として日銀当座預金が大

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第9図　日銀バランスシートの変化



資料　日本銀行「営業毎旬報告」

幅に増加（第９図）した現状では、日銀の利払い費も増加することになるだろう。一方で、日銀の収益となる国債利回りは低いため、利上げが進むと収支がマイナスとなる可能性もある。中銀のマイナス収支は最終的に政府から補てんする必要があるものの、その過程で中銀の独立性が失われることで、金融支配の弱体化につながるのではないかとの指摘がみられる（Brunnermeier（2023））。

ただし、仮に日銀が債務超過に陥ったとしても直ちに問題が生じるとは思い難い。また、そうした状況に備えるため、日銀は債券取引損失引当金を積み増しており、23年３月時点では６兆円となっている。

(3)　民間金融機関への影響

コロナ禍後の民間金融機関を考えると、預金の急拡大により負債側の満期が短期化したと同時に、資産側では中銀当座預金の低い利回りを補てんするために、高い利益が期待できる流動性供給が増加したことが指摘される（注２）。この結果、資産、負債の両側において利上げに対応しづらくなった点がファイナンシャル・ドミナンスを強めたと警告されている（Rajan（2023））。

（注２）コミットメントラインや投機ポジションへの証拠金支援など。

(4)　金融支配を維持する困難さ

以上の観点から、３月にIMFから公表された「Finance & Development」では、政府債務残高の上昇とこれまでのQEの結果として、金融引締めが必要となる局面では財政支配やファイナンシャル・ドミナンスに陥る恐れが言及された。

当然ながら中銀は金融支配レジームを維持しインフレ対策を確実に実施すべきとの論調ではあるものの、政府の減税発表に端を発する英国債利回りの急騰とイングランド銀行による国債買い入れオペレーション（22年９月）や、コロナ禍以降の急速な利上げが一因となった米欧の金融システム不安

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

（23年３月）などは、金融支配を維持する現実的な困難さの一例といえそうだ。

4　低金利環境での財政

さて、2023年現在ではインフレ率や政策金利、短期金利が高止まりしている国が多いものの、長期的にはコロナ禍以前のような低金利環境に収束するとの見方が一般的と思われる。本章以降は、低金利環境での財政についての論点を簡単に紹介する（注３）。

（注３） 仮にインフレ率が恒久的に高まった場合でも、自然利子率（経済を長期的に均衡させる実質政策金利）が低位で安定していればここでの主張は概ね成り立つ。

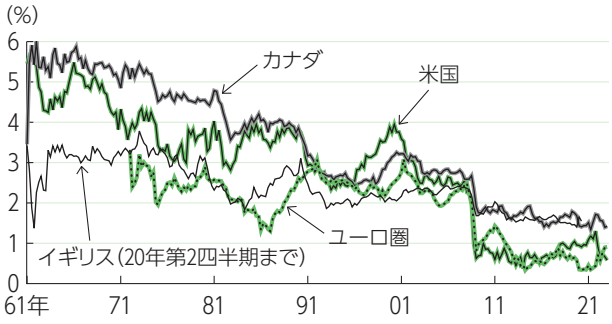
(1)　低金利の継続

まず初めに、自然利子率の推移をみると概ね低下基調が続いている（第10図）。日本の場合、1980年代には約４％であったが、2012～17年には約0.3％の水準まで低下したとの推計もある（岡崎・須藤（2018））。

23年４月のIMF世界経済見通し（以下WEOという）では、1975～79年と2015～19年を比較して、自然利子率の変化を様々な要因に分解している。日本では、人口動態と技術進歩（TFP）率の低下がマイナス要因、財政状況がプラス要因と目される（第11図）。

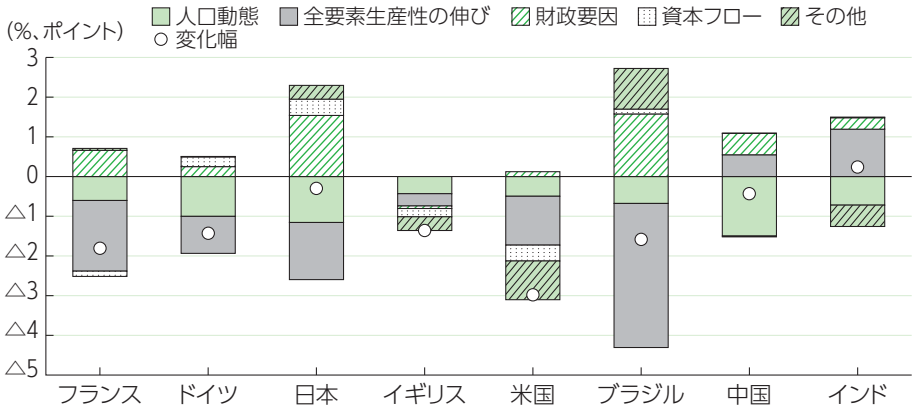
このような要因分解に基づくと、財政要因は別として今後自然利子率が上昇に転じる可能性は低く、インフレ率の高止まりが継続しない限りは政策金利や長期金利も低位にとどまるといえるだろう。ちなみに、

第10図　自然利子率の推計



資料　ニューヨーク連銀「Measuring the Natural Rate of Interest」

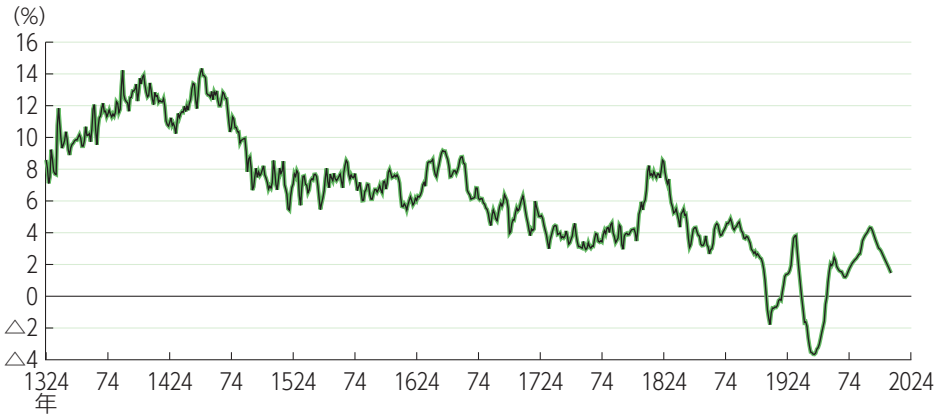
第11図　1975～79年から2015～19年にかけての自然利子率の変化要因



資料　IMF 4月WEO

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第12図　世界実質長期金利の推移



資料　Schmelzing(2020)
(注)　前後10年の移動平均の中心値を利用し、データは2008年まで。

700年間の安全資産利回りや国債利回りを調べたSchmelzing（2020）からも実質金利の長期的な低下トレンドが示されている（第12図）。

(2)　低金利環境での財政政策

自然利子率の基調的な低下やそれを反映したゼロ金利政策によって、近年は債務コスト（R）（注４）がすう勢的な名目経済成長率（G）を下回る状況が続いていることから、債務比率（b）の安定性や持続性を考察する際に、RとGの関係が頻繁に議論される。債務比率とそれを安定させるために必要なPB・GDP比率（以下PB比率という）の関係を考察する場合、一般に以下の式が用いられる。PB比率をzとすると、

$$式(1)\quad z=\frac{R-G}{1+G}b$$

が成り立つ。RがGを上回る際の式の意味としては、債務比率が１期間に（R-G）/（1+G）の割合で上昇するので、その分だけ正のPB比率、すなわち増税等による歳入増加か歳出削減が必要ということになり、直感的な理解と整合的といえる。

しかし昨今のようなR<G（債務コストがすう勢的な名目経済成長率を下回る）の場合、式の意味としては債務比率が１期間に（R-G）/（1+G）の割合で低下するので、その分だけ負のPB比率、すなわちPBの赤字を計上しても債務比率は変わらないということになる。また、債務比率が大きいほど債務比率を一定に保ちつつ、毎年計上できるPB比率の赤字も大きいこととなる。

以上から、政策金利や国債利回りが低くR<Gが満たされている場合は、財政赤字や高債務残高はあまり問題とならないため、財政政策を積極的に利用すべきと主張できる。

（注４）債務コストとして何を用いるのが妥当かは難しいものの、しばしば政策金利と国債利回りの加重平均などが利用される。また、理論分析などでは政策金利で代用される場合もみられる。国債の運用益は課税されるため、国債を含んだ場合の実質的な債務コストは国債利回りよりも低い。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

5　財政赤字、債務比率と国債利回り

(1)　財政から金利への影響

とはいえ、実際には財政状態が国債利回りに与える影響も無視できず、前出のWEOは公的債務の増加が自然利子率の上昇につながる点についても注意喚起している。安全かつ流動性のある国債に対して投資家が支払うプレミアムであるコンビニエンス・イールドが低下し長期金利が上昇する過程で、自然利子率も連動して上昇すると考えられる。

こうした、財政状態から金利への影響については、Rachel & Summers（2019）が「財政赤字・GDP比率や債務比率の上昇が長期金利に与える影響」として先行研究をまとめている。先行研究の平均をとると、財政赤字・GDP比率の１ポイント上昇は38bp、債務比率の１ポイントの上昇は3.5bp、それぞれ長期金利を上昇させる結果となる。長期金利の上昇につられて最終的には債務コストも上昇することになるだろう（第１表）。

以上から、R<Gの場合は財政政策を積極的に利用すべきとの単純化された議論は、大枠として妥当なものの限界も垣間見られる。また、債務コストと名目経済成長率、債務比率の間には何らかのバランスがあることもうかがえる。

(2)　債務比率とPB比率、債務コストの関係

この点について、Mian, Straub and Sufi（2022）に基づき、債務比率を悪化させることのないPB比率について検討する。債務比率の上昇の影響で政策金利等が上昇することを考えると、すう勢的な名目成長率を単純化のために一定とした場合、いずれ債務コストがすう勢的な名目成長率を上回り、R>Gとなる。このため、R<Gが成り立つ債務比率の閾値（$\bar{b}$）が考えられる（第13図）。

式（1）での議論と同様に債務比率を一定に保つPB比率（ｚ）は、債務比率と（R-G）の積に依存するので、第14図のように、ｂを一定に保つｂとｚの組合せが考えられる（注５）。

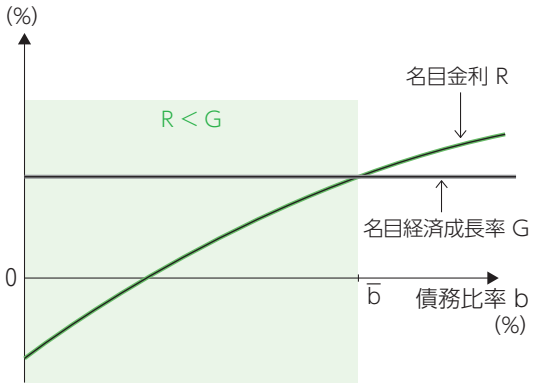
第1表　政府の借り入れが長期金利に与える影響

研究	国・地域	財政赤字・GDP比率の1ポイント上昇	債務比率の1ポイント上昇
Gale and Orszag (2002)	米国	50～100bp	該当なし
Laubach (2002)	米国	20～30bp	3～4bp
Engen and Hubbard (2004)	米国	18bp	3bp
FRB/US model	米国	40～50bp	該当なし
Faini (2006)	ユーロ圏	40bp	該当なし
Brook (2003)	先進国	20～40bp	1～6bp
Kinoshita (2006)	OECD19か国	該当なし	4～5bp
平均		38bp	3.5bp

資料　Rachel & Summers (2019)

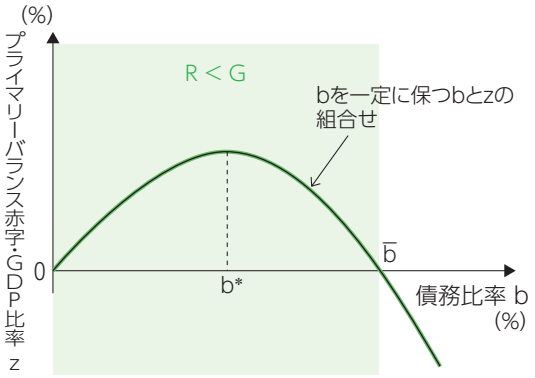
農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第13図　金利と成長率の関係



資料　Mian, Straub and Sufi(2022) Figure1(a)を参考に作成

第14図　PB赤字と債務の関係



資料　Mian, Straub and Sufi(2022) Figure1(b)を参考に作成

第14図の解釈としては、①任意の債務比率（横軸）に対して、それを一定に保つPB比率の赤字（縦軸）が存在しており、両者の組合せが描かれている。曲線上の組合せの場合、債務比率が上昇しないという意味で安定している。②債務比率を安定させつつ、PB比率で最大の赤字を計上できるという意味で最適な債務比率（b*）が存在する。③b*より高い債務比率となると、増税か緊縮財政によるPB比率のマイナス幅の削減が必要となる。④債務比率が閾値（$\bar{b}$）を上回ると、債務コストがすう勢的な名目経済成長率を超えるため（すなわちR>Gとなる）、債務比率を一定に保つにはPBの黒字を計上する必要がある。

（注5） b=0の時は（R-G）のマイナス幅が大きくてもz=0となる。また、b=$\bar{b}$の時はR-G=0となりやはりz=0となる。縦軸がPB比率のマイナスであることに注意。

6　日本の状況

さて、本章ではここまでの議論を踏まえたうえで、多くの場合「債務比率が世界で最も高い」と否定的に論じられる日本について考察する。

(1)　普通国債残高と利払い費

中央政府の普通国債残高は右肩上がりとなっており、足元では1,000兆円を上回った。一方で、QEやイールドカーブコントロールによる人為的な長期金利押し下げもあり、コロナ禍前後の期間にかけて利払い費は低下傾向で推移した。もっとも、23年度予算では利払い費の増加が想定されている（第15図）。

第15図　中央政府の債務

資料　財務省「最近20カ年間の各年度末の国債残高の推移」、Bloomberg
(注)　23年度は予算。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

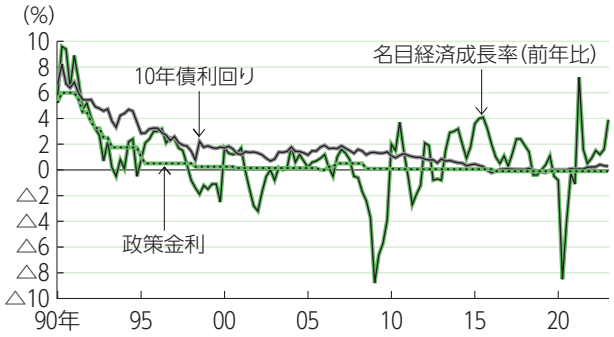
債務残高は増加傾向となっているものの、改めて第２図の債務比率をみると、コロナ禍以前は概ね安定していたこともうかがえる。

債務比率の安定にとってより重要となる名目経済成長率と政策金利、10年債利回りの推移を確認すると、90年以降の平均はそれぞれ0.87％、0.65％、1.67％となった。2010年以降の平均は、0.99％、△0.03％、0.36％となり、足元では債務コストがすう勢的な名目経済成長率を下回っている（すなわちR<Gが当てはまる）可能性が高い（第16図）。

このため、日本は「債務比率を一定に保ちつつPBの赤字を維持できる」状態にあると考えられ、PBの黒字化は喫緊の課題とは考えづらい。

また４月のIMF WEOでは、緊縮財政は経済成長率を低下させるのでそれ自体では債務比率削減にはあまり効果がないことが示されており、経済成長を促進する構造改革を同時に行うべきと結論付けている（IMF WEO（2023））。

第16図　名目経済成長率と政策金利、10年債利回り



資料　Bloomberg

(2)　日本経済に対する示唆

前出のMian, Straub and Sufi（2022）では、コロナ禍前の日本経済のデータを用いて債務比率とPB比率、債務コストの関係を検討し、債務比率が223％の時にPB比率は最大値となる3.5％のマイナスを毎年計上できることを試算した。また、債務コストがすう勢的な名目経済成長率（ここでは2.3％とされている）を上回る債務比率の閾値は446％と見積もられている。

なお、日本の場合は政策金利が実効下限制約（以下ELBという）にかかり、不十分な金融緩和しか行われず経済成長率が抑制されている可能性が考えられる。ELBにかからなかった場合と比べて、利用できるPBの赤字は少ない水準になってしまう。このため、同研究はPB比率のマイナスを緩やかに上昇させてELBから抜け出すことで、債務比率を低下させられる可能性も検討している。

(3)　注意事項など

内閣府の見通しによると、2002年度から22年度までのPB比率は平均4.5％のマイナスとなっており、上記の議論からすると、マイナス幅がやや大きい懸念もある。

また、こうした議論では債務の安定性について、テールリスクを無視している点にも注意する必要がある。テールリスクを考察する際は、PB比率、債務コスト、名目経済成長率などを確率変数として捉えることで、債務比率が爆発的に上昇する確率などを数値として表現する確率的債務持続

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

可能性分析が利用される（ブランシャール(2023)）。

おわりに

本稿では足元のマクロ経済の特徴として挙げられるインフレ率、債務比率、中銀BS・GDP比率の上昇などについて、マクロ経済レジームの観点や低金利環境と政府債務の関係性の観点から、最近の研究を紹介しつつ横断的に考察した。

日本は政府債務とその日銀保有分が多いものの、PBの動きや世間一般的な評価、日銀の独立性などの観点から、財政支配に陥っているとは考えづらい。一方で、日銀のBS拡大を経て統合政府でみた政策運営の難易度は上昇したと思われる。

債務比率が世界で突出しているという点からほぼ常に悲観的に言及される日本の財政問題についても、本稿で紹介したような経済成長率と債務コストの関係性の中で議論する必要があるだろう。もっとも、過度に悲観視する必要はないものの、日本政府はPBをやや改善するか、名目経済成長率を高める必要はありそうだ。

＜参考文献＞

- 岡崎陽介・須藤直（2018）「わが国の自然利子率――DSGEモデルに基づく水準の計測と決定要因の識別――」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』
- イギリス予算責任庁（Office for Budget Responsibility）(2021), "Economic and fiscal outlook – March 2021," pp179-182.
- 翁邦雄（2017）『金利と経済――高まるリスクと残された処方箋――』 ダイヤモンド社
- 財務省（2023）「最近20カ年間の各年度末の国債残高の推移」
- 塩路悦朗（2018）「物価水準の財政理論と非伝統的・金融政策：概観」PRI Discussion Paper Series, No.18A-07.
- 内閣府（2023）「中長期の経済財政に関する試算（令和５年１月24日経済財政諮問会議提出）」
- ブランシャール, O.（2023）『21世紀の財政政策 低金利・高債務下の正しい経済戦略』（田代毅訳）日経BP 日本経済新聞出版
- Banerjee, R. et al. (2022), "Fiscal deficits and inflation risks: the role of fiscal and monetary policy regimes," BIS Working Papers No 1028.
- Bohn, H. (1998), "The behavior of US public debt and deficits," *The Quarterly Journal of Economics*, 113, pp949-963.
- Brunnermeier, M. (2023), "Rethinking Monetary Policy in a Changing World," *Finance and Development*, pp5-9.
- International Monetary Fund (2023), "The Natural Rate of Interest: Drivers and Implications for Policy," *World Economic Outlook*, Chapter 2.
- Mian, A., L. Straub, and A. Sufi (2022), "A Goldilocks Theory of Fiscal Deficits," NBER Working Paper 29707.
- Rachel, L. and L. Summers (2019), "On Secular Stagnation in the Industrialized World," NBER Working Paper 26198.
- Rajan, R. (2023), "Less is More," *Finance and Development*, pp11-14.
- Schmelzing, P. (2020), "Eight centuries of global real interest rates, R-G, and the 'suprasecular' decline, 1311–2018," Bank of England Staff Working Paper No. 845.
- Tucker, P. (2022), "Quantitative easing, monetary policy implementation, and the public finances," Institute for Fiscal Studies Green Budget 2022, Chapter 7.

（さこ　よしふみ）

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

2020年の規制導入以降の中国における不動産関連貸出の変化と影響

――６大銀行の不動産関連貸出を中心に――

主任研究員　王 雷軒（Wang Leixuan）

〔要　　旨〕

「住宅は住むためのもので、投機のためのものではない」という政策方針の強化を受けて、中国の金融当局は、2020年にかつてない厳しい「債務規制」と「貸出規制」を導入した。これらの規制導入で不動産市場の調整が再び起こるなか、不良債権比率の上昇等による銀行経営への影響が懸念されている。

こうした問題意識の下、本稿は、規制導入後の不動産関連貸出の変化と特徴、20年までの商業銀行の不動産関連貸出の不良債権の状況を示したうえで、６大銀行の財務データを利用して規制導入前後の不動産関連貸出の変化と特徴、特に個人向け住宅ローンと不動産業関連貸出の質の変化とそれによる影響を考察した。

その結果、規制導入後の個人向け住宅ローンの不良債権比率はわずかな上昇にとどまったものの、不動産業向け貸出の不良化が一段と進んだことが判明した。このように不動産市場の大幅な調整は、不動産関連貸出の「質」の悪化をもたらしているが、直ちに銀行経営に大きな影響を与えるものではない。むしろ、その調整は銀行経営よりも地方財政に大きな影響を及ぼしていると考えられる。

目　次

はじめに
1　規制導入と引き起こされた不動産市場調整の状況
(1)　繰り返された市場の調整と位置づけ
(2)　20年に導入された最も厳格な規制の中身とその影響
(3)　住宅価格は急落を回避するも燻る先行き懸念
2　規制導入後の銀行全体の不動産関連貸出の変化と特徴
(1)　中国の不動産関連貸出と不良債権分類
(2)　総貸出に対する不動産関連貸出のプレゼンスの低下
(3)　20年以前の不動産業向け貸出の質は小幅ながら悪化
3　規制導入後の６大銀行の不動産関連貸出の変化と特徴
(1)　６大銀行の経営動向
(2)　６大銀行の不動産関連貸出の変化と特徴
(3)　質が大きく悪化した不動産業向け貸出
(4)　不動産関連貸出の質が悪化したことの影響
4　銀行より地方政府への影響が大きい
おわりに

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

はじめに

不動産業と建設業は中国経済の重要な産業である一方、住宅バブル懸念の高まりもあり、最高指導部は「住宅は住むためのもので、投機のためのものではない」という政策方針（注１）を改めて確認し、かつ強化した。これを受けて、2020年８月に不動産デベロッパーに対して負債にかかる「３つのレッドライン」と有利子負債伸び率の上限とを結びつけるという規制が導入された。さらに、20年12月には金融機関の不動産関連貸出残高対総貸出残高比率などの上限規制も発表された。

コロナ禍のなか、こうした規制導入で過去に例のない不動産市場の調整が起こっている。これまでのところ、不動産価格は大きく下落していないものの、住宅販売や不動産開発投資の大幅な減少が目立っているほか、銀行の不良債権問題への懸念も高まっている。今後も調整がさらに進めば90年代の日本の不動産バブル崩壊をほうふつさせるとの指摘さえある（注２）。

そこで、本稿では、20年の規制導入以降の不動産関連貸出の実態と特徴を分析したうえで、銀行の不動産関連貸出の不良債権問題がどこまで深刻化したのか、それによる銀行経営や地方政府の財政に与える影響を検討する。しかしながら、銀行の不動産関連貸出の不良債権をめぐる公式な統計数字は20年以降公表されていないため、銀行の不動産関連貸出の約６割を占める６つの大手国有商業銀行（中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国郵政貯蓄銀行、交通銀行、以下、６大銀行）の財務データを用いて検討を行う。

本稿の構成は以下のとおりである。次節で規制導入後の不動産市場調整の概況を述べる。第２節では、金融機関全体の不動産関連貸出を個人向け住宅ローンと不動産業向け貸出に分けてそれぞれの変化と特徴、および両者の不良債権の変遷を考察する。第３節では、６大銀行の財務データを利用して19年末と22年末の比較を行い、18年から22年にかけて不動産関連貸出の変化と特徴を明らかにする。第４節では、今回の市場調整による地方政府の財政に与える影響を検討する。終節は本稿のまとめと不動産市場の展望である。

なお、本稿で取り上げる不動産には住宅のみならず、オフィスビルや商業施設などの商業用不動産も含めている。

（注１） この政策方針は、16年末に開催された翌年の経済運営方針などを決定する「中央経済工作会議」で初めて示された。

（注２） 例えば、日経中文網「中国房地产风险超过日本泡沫期」21年９月27日 https://cn.nikkei.com/china/ceconomy/46182-2021-09-27-01-38-47.html（23年５月18日最終アクセス）。

1　規制導入と引き起こされた不動産市場調整の状況

(1)　繰り返された市場の調整と位置づけ

中国では、90年代以前は政府や企業が住宅を都市住民に支給する制度がとられてい

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

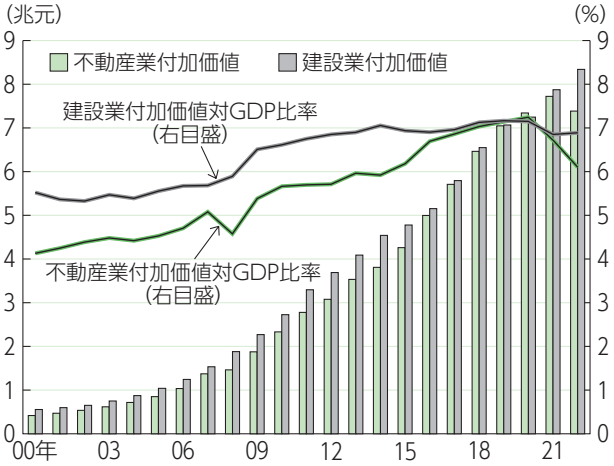
たが、90年代の市場経済への移行に伴い、個人による住宅購入が可能となり、それが現在の不動産市場の基礎にある。その後は、経済の高度成長によって農村部から都市部への人口流入が加速したことや、結婚の際、男性側に居住用住宅を保有しておくことが求められる社会慣行があるほか、賃貸住宅市場が整備されていないこともあり、住宅購入の実需が強まり、上海や北京などの大都市の都心部の住宅価格が所得の40倍以上になるなど、住宅価格が購入者に手の届きにくい水準まで高騰した。

こうした住宅価格の高騰によって国民の不満や負担が増幅したほか、不動産デベロッパーの債務問題への警戒感もあり、政府は住宅購入時の頭金比率の引き上げや金融引き締めなどの「抑制」策をとり、市場安定化を図ってきた。しかし一方で、不動産業を加速させることが景気浮揚策として利用されることもあった。例えば、08年のリーマン・ショックによる影響で中国経済が急減速したとき、大規模な景気刺激策が実施され、不動産市場に「過熱」をもたらした。その反動から、後述のとおり、「抑制」策が強化された12年、15年、22年には、70大中都市における新築住宅価格が前年割れとなるなど市場の調整が繰り返された。

一方、中国経済は不動産業への依存が徐々に強まっており、その動向がマクロ経済に与える影響は大きい。不動産業のすそ野は広く、家電・家具だけでなく、鉄鋼、ガラス、セメント、建材などとの関係も密接で、不動産市場の動向が不動産関連産業（不動産業と建設業）の川上や川下への影響が大きいことは従来から指摘されてきた。20年には、不動産関連産業の付加価値がGDPに占める割合が14.4％となり、過去最大を更新した。しかし、その後は割合がやや低下に転じ、22年には13.0％となっている（第１図）。

また、不動産開発投資の固定資産投資（総固定資本形成に相当）に占める割合も高い。この割合は20年末に27.3％とピークを迎えた。その後は、21年末に25.2％、22年末に23.2％と低下傾向をたどっているが、依然として投資全体を大きく左右するファクターである。そして、都市部非私営企業等における不動産関連産業の就業者数のシェアは14.8％と、製造業（同22.5％）に次ぐ規模となっている（注３）。不動産市況が悪化すれば、雇用環境へのインパクトは大きい。さらに、持家比率が96％に達するなか、住宅資産が家計資産の約60％を占めるようになっており、住宅価格の下落による逆資産

第1図　中国経済における不動産業のプレゼンス



資料　中国国家統計局　Windにより作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

効果も大きいと考えられる（注４）。

（注３）中国国家統計局によると、21年末時点の都市部非私営企業などでの就業者総数は、1.7億人、うち不動産業、建設業、製造業はそれぞれ529万人、1,971万人、3,828万人であった。私営企業での就業者数が多く、合計者数は7,000万人にのぼると言われている。

（注４）人民銀行（調査統計司）が19年10月に都市部家計3.1万戸を対象にした「家計資産負債情況調査」による。

(2)　20年に導入された最も厳格な規制の中身とその影響

こうした状況下、20年８月、中国人民銀行（中央銀行、以下、人民銀行）と住宅・都市農村建設部（中央省庁、以下、住建部）は、不動産デベロッパーに対して「３つのレッドライン」（三道紅線）と有利子負債伸び率の上限とを結びつける規制（以下、債務規制）を設けた（注５）。不動産デベロッパーに課される３つのレッドラインとは、①総負債比率（購入前払金等控除後の総負債/総資産）を70％以下、②純負債資本比率「（有利子負債－現金－預金）/資本金」を100％以下、③有利子負債比率「（現金＋預金）/短期有利子負債」を100％以上、といったものである。

上記のレッドラインへの抵触数と有利子負債伸び率の上限とを結びつけ、不動産デベロッパーは、「赤」、「橙」、「黄」、「緑」の４つに分類される（第１表）。「赤」に該当するのは、３つのレッドラインに抵触し、有利子負債を増やしてはならない企業である。「橙」は、レッドラインの２つに抵触し、有利子負債の前年比伸びを５％以内としなければならない企業である。「黄」は、

第1表　不動産デベロッパーの有利子負債に対する規制

（単位　％）

レッドライン抵触数	色表示	年間有利子負債伸び率上限
ゼロ	緑	15
1	黄	10
2	橙	5
3	赤	増やしてはならない

資料　各種報道より作成

レッドラインの１つに抵触し、有利子負債の前年比伸びを10％以内としなければならない企業である。「緑」に該当する企業は、レッドラインに抵触しないが、有利子負債の前年比伸びを15％以内としなければならない企業である。

中国では、19年末時点に9.6万社の不動産デベロッパーがあるが、その大部分を占めるのは中小デベロッパーである。上場企業は224社あるが、51社が「赤」、45社が「橙」、60社が「黄」、68社が「緑」に分類された。また、上場企業である不動産デベロッパー全体の総資産に占める負債の割合を確認すると、19年には80％を上回る水準となっている。この水準は製造業の50％より高く、金融業に次ぐ高負債水準となっている（注６）。

その後、20年12月には人民銀行、旧中国銀行保険監督管理委員会（注７）（以下、旧銀保会）は、銀行に対して不動産関連貸出の「集中度」に関する規制（以下、貸出規制）の導入を発表した。第２表に示した貸出規制によると、銀行は資産規模などによって５つに分類され、６大銀行を含む大手銀行の不動産関連貸出残高が総貸出残高に占める比率は最大40.0％、うち個人向け住宅

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第2表　銀行業態別の不動産関連貸出の「集中度」に関する規制

（単位　%）

	銀行業態	不動産関連貸出残高の対総貸出残高比率の上限	個人向け住宅ローン残高の対総貸出残高比率の上限
1	大手銀行(7行)	40.0	32.5
	中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国郵政貯蓄銀行、交通銀行、国家開発銀行		
2	中堅銀行(17行)	27.5	20.0
	招商銀行、中国農業発展銀行、浦発銀行、中信銀行、興業銀行、中国民生銀行、中国光大銀行、華夏銀行、進出口銀行、広発銀行、平安銀行、北京銀行、上海銀行、江蘇銀行、恒丰銀行、浙商銀行、渤海銀行		
3	中小銀行と非県域の農村金融機関	22.5	17.5
	うち　中堅銀行以外の都市商業銀行と民営銀行		
	うち　大中都市・都市部の農村金融機関		
4	県域の農村金融機関	17.5	12.5
5	村鎮銀行	12.5	7.5

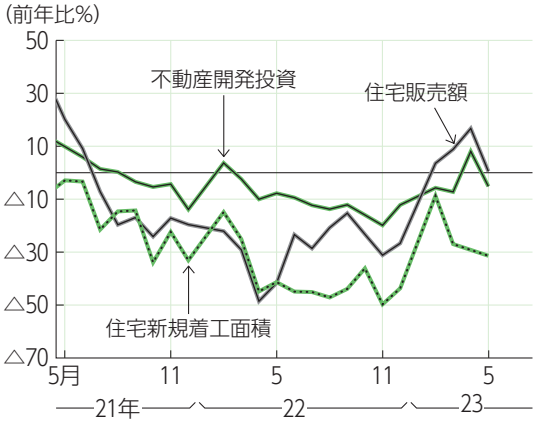
資料　中国人民銀行、旧銀保会をもとに作成
（注）1　農村金融機関は農村商業銀行、農村合作銀行、農村信用社が含む。
　　2　貸出は国内金融機関の人民元建て貸出である。

ローン残高が総貸出残高に占める割合は32.5％を上限とした。これらの比率が最も低く設定された村鎮銀行は、前者の上限は12.5％、後者の上限は7.5％とされた（注８）。

これらの規制が導入されたことで、債務の膨張を通じて事業を急拡大させてきた一部の不動産デベロッパーの資金繰りが困難な状況に陥った。なかでも大手不動産デベロッパーである「恒大集団」は21年秋ごろに経営不安となり、海外からも大きな注目が集まった。その後も、資金繰りのひっ迫に直面する多くの不動産デベロッパーが出現しており、建設工事の中断や遅れが頻発し、工事完了前に既に住宅ローンを借りた住宅購入者の一部によるローン返済の拒否（注９）が多発するなどの社会問題が生じている。

また、住宅購入予定者も貸出規制により銀行の住宅ローンの申請が厳しくなったほか、不動産デベロッパーの資金繰り難を見て未完成住宅購入への警戒感が高まり、購入意欲が大きく冷え込んだ。その結果、不動産デベロッパーは住宅在庫の圧縮が進まず、不動産開発投資は21年後半から急減速したほか、住宅新規着工面積も大きく冷え込む事態となっている（第２図）。このよう

第2図　住宅販売・不動産開発投資・住宅新規着工の推移



資料　中国国家統計局、Windにより推計・作成、直近は23年5月

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

に、21年後半以降の不動産市場に大幅な調整が生じているといえる。

(注５) 実際、19年６月に開催された上海陸家嘴金融フォーラムでも当時の金融規制当局のトップが家計債務における住宅ローンの比率が急速に上昇したことや、金融機関の不動産関連貸出対総貸出の比率も大幅に高まったことが持続可能な経済成長や健全な不動産市場の構築にとって望ましくなく、「灰色のサイ」になる可能性もあるとの趣旨の発言がなされた。

(注６) 大手不動産デベロッパーの融創中国、恒大、緑地の３社は「赤」に分類されていた。19年の各社の財務データによると、各社の①総負債比率は84%、83%、83%、②純負債資本比率は172%、159%、156%、③有利子負債比率は、93%、61%、76%、であった。

(注７) 23年３月の国務院機構改革により、現在は国家金融監督管理総局となっている。なお、18年に設立された銀保会の前身は中国保険監督管理委員会と中国銀行業監督管理委員会（以下、旧銀監会）である。

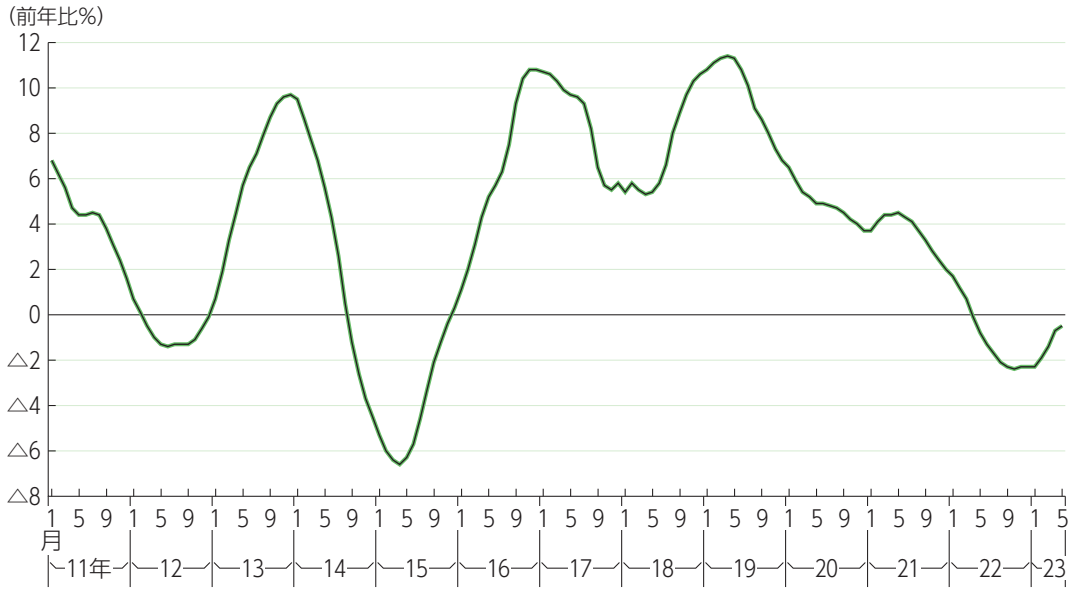
(注８) ただし、同比率の上限をすでに上回った銀行に対しては、超過分が２％未満と２％以上の銀行はそれぞれ２年間と４年間の移行期を受けることができる。

(注９) 詳細については、王（2022）を参照。

(3)　住宅価格は急落を回避するも燻る先行き懸念

08年のリーマン・ショックを受けて、中国政府は大規模な景気刺激策を実施したため、不動産価格が大幅に上昇した。この急上昇を抑制するために、政府は10年以降金融引き締め政策を実施したほか、頭金比率の引き上げなど一連の不動産抑制策を実施した。その結果、11年に入り新築住宅価格の上昇幅は鈍化し始めた。しかし、その後は中国経済の減速を受けて、不動産抑制策を緩和し、12年後半からは再び大幅に上昇した（第３図）。国民の住宅問題に対する不満が高まり、不動産抑制策は再び強化されたため、14年に入ってからは、新築住宅価格の上昇率が再び鈍化した。その後は16年から21年にかけて上昇率が鈍化する場面もあったものの、前年水準を上回る推移となった。

第3図　70大中都市における新築住宅価格の推移



資料　中国国家統計局、Windにより作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

21年以降は、前述の債務規制と貸出規制による影響が強まったことで前年割れとなり、その状態がいまだに続いている。21年の下落幅は15年ほどではなく、足元では下落幅が縮小しつつあるとはいえ、住宅販売を促進するため、政府が住宅価格に対する統制力を大きく緩めれば、膨大な住宅在庫によって住宅価格に対する下落圧力が再び高まるリスクも否めず、先行きへの懸念は燻っている。

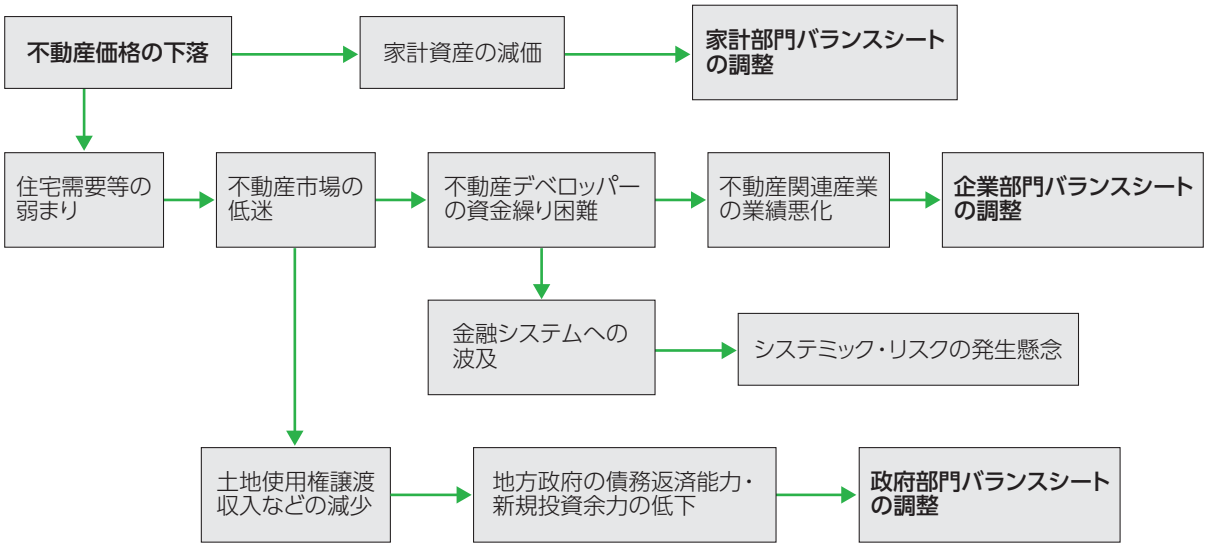
前に述べた貸出規制の導入は、不動産価格の下落を通じてすでに家計部門、不動産デベロッパーなどの企業部門、政府部門（特に地方政府）の行動に大きな影響を与えている。具体的には、家計資産の大半を占める住宅資産は価格の下落を受けて資産価値が減少する。これに伴う逆資産効果によって家計消費が抑制される状況が生じやすくなっている。また、すそ野の広い不動産業の市況が低迷すると、デベロッパーのみならず、関連産業も苦境に陥ることは容易に想定される。後述するとおり、地方政府の財政は国有土地使用権譲渡収入などに頼っているため、価格下落などの市場調整が起こると、地方政府の歳入が減少し、地方政府の債務返済能力や新規投資能力の低下をもたらすことになる。さらに、不動産価格の変動は、担保価値の変動などを通じて銀行のバランスシートにも大きな影響を与えることが知られている（第４図）。

2　規制導入後の銀行全体の不動産関連貸出の変化と特徴

(1)　中国の不動産関連貸出と不良債権分類

まず、銀行全体の不動産関連貸出の内訳

第4図　不動産価格下落がもたらす各部門のバランスシート調整



資料　中誠信国際研究院をもとに作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

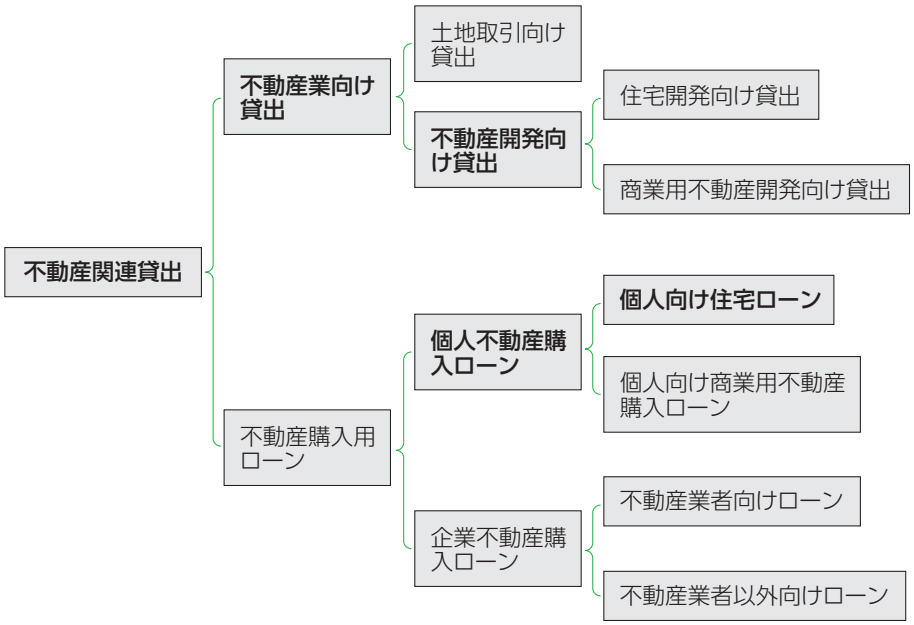
を簡単に紹介しておこう。第５図に示したように、不動産関連貸出は、①不動産業向け貸出と②不動産購入用ローンに分けられる。①の大部分を占めるのは不動産開発向け貸出であり、その内訳として住宅開発向け貸出が最も多い。また、②の大部分を占めるのは個人不動産購入ローンであり、このうち個人向け住宅ローンが最多である。そのため、以下では、銀行全体で発表された不動産関連貸出と、個別銀行決算で使われている貸出に関する公開情報を用いて不動産業向け貸出（房地産貸款）と個人向け住宅ローン（個人住房貸款）を取り上げる。

また、貸出債権の不良債権分類についても述べておこう。金融規制当局である旧銀保会が19年に公表した「商業銀行金融資産リスク分類暫定的方法」によると、中国の銀行の貸出債権は、①正常先（正常、pass）、②要注意先（関注、special-mention）、③破綻懸念先（次級、substandard）、④実質破綻先（可疑、doubtful）、⑤破綻先（損失、loss）の５つに分けられており、③～⑤を不良債権としている（注10）。②は、不良に転じる可能性のある債権なので、不良債権問題の実態をみていくうえで、その取扱いが重要である。

なお、中国銀行保険監督管理委員会・中国人民銀行が23年２月に発表した『商業銀行の金融資産リスク分類に関する方法』は23年７月１日に導入された。移行期間が設けられているが、23年７月１日からの新規業務はこの方法に沿って分類される。旧分類で計上されている貸出債権も新方法に沿って25年12月31日までに再分類を行うこととしている。

(注10) それぞれの定義は以下の通りである。①は、

第5図　中国の不動産関連貸出の内訳図



資料　中国人民銀行、旧銀監会より作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

資金の借り手が契約を履行することができ、元利金を期限通りに返済できないと疑う理由がない債権。②は、現時点で借り手に元利金の返済能力があるが、返済に不利な影響を与える可能性のある要素をもつ債権、延滞が発生して90日未満の債権が含まれる。③は、借り手の返済能力に明らかな問題が発生し、正常な収入によって元利金の返済ができず、担保権を行使しても一定の損失が発生する債権である。90日以上の延滞債権が含まれる。④は、借り手が元利金を全額返済できず、担保権を行使しても比較的大きな損失が発生する債権、270日以上の延滞債権が含まれる。⑤は、あらゆる措置や法的手続きを実施しても、元利金を回収することができない、あるいはわずかな部分しか回収できない債権、360日以上の延滞債権が含まれる。

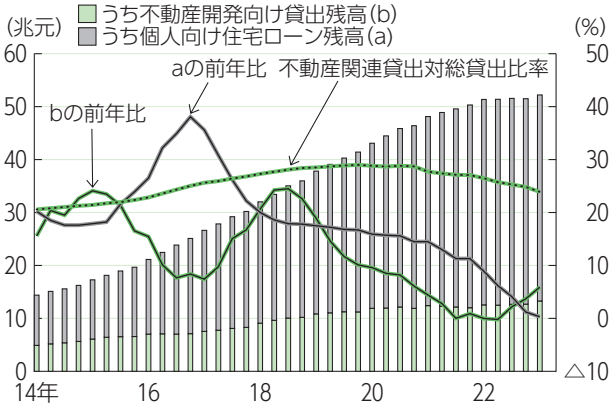
(2)　総貸出に対する不動産関連貸出のプレゼンスの低下

以下では、銀行全体の不動産関連貸出の状況を概説する。第６図に示すように、不動産関連貸出の残高は、14年３月末の15.4兆元から23年３月末には53.9兆元（１元≒20円で換算すると、1,078兆円）と増加してきた。このうち個人向け住宅ローンの残高は38.9兆元、不動産開発向け貸出の残高は13.3兆元であり、両者を合計すると不動産関連貸出の97％を占めている。また、個人向け住宅ローンの残高が最も多く、それが不動産関連貸出残高に占める割合は７割強となっている。

詳細をみると、不動産関連貸出のうちの個人向け住宅ローンの残高は14年１～３月期の10.3兆元から23年１～３月期の38.9兆元へと増加してきた。一方、増加幅は17年１～３月の35.7％から21年１～３月期の14.5％までに徐々に低下してきたが、それ以降は前述した貸出規制の影響などを受けて急劇に低下し、23年１～３月期には0.3％となっている。これは、貸出規制の影響が大きいが、その他の要因として、住宅ローン金利の低下を受けた事実上の住宅ローン借り換えや、貯金を取り崩し、あるいは利回りの低下した資産運用商品を解約して住宅ローンを繰り上げ返済する動きも出ていることによる。

また、不動産開発向け貸出の残高も14年１～３月期の4.9兆元から23年１～３月期の13.3兆元へと増加基調をたどってきた。同貸出の増加幅は18年７～９月期の24.5％をピークに、その後は鈍化に転じ、前述した債務規制による影響で20年７～９月期の8.2％から22年４～６月期には△0.2％と急落した。しかし、不動産デベロッパーに対して未完成物件の工事再開、新規建設物件の工期通りの建設を促すなどの対応策を進める「保交楼、穏民生」という方針のもとで、住建部、財政部（日本の財務省に相当）、人民銀行などが政策金融機関（政策性銀行・開発性銀行）による特別融資という措置を打ち出した（注11）。地方政府も管轄地域の

第6図　中国の不動産関連貸出の動向



資料　中国人民銀行、Windにより作成
(注)　四半期データ、直近は23年1～3月期。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

未完成物件の実態を踏まえた対応策を行ったこともあり、22年後半以降の不動産開発向け貸出残高は再びプラスに転じた。この点は個人向け住宅ローンの動きと異なり、政策効果の大きさがうかがえる。

一方、銀行全体の不動産関連貸出が総貸出に占める割合は14年末の21.3％から徐々に上昇し、19年末には29.0％と最高水準を迎えた。その後は前述した債務規制と貸出規制による影響で23年３月末には23.9％と低下基調にあることが見てとれる。実際、不動産関連貸出額（フロー）を確認すれば、12年の1.4兆元から18年の6.5兆元へ増加基調にあったが、18年以降は徐々に減少に転じ、21年に2.6兆元、22年にはわずか１兆元まで急減した。

(注11) 詳細な内容については、王（2022）を参照。

(3)　20年以前の不動産業向け貸出の質は小幅ながら悪化

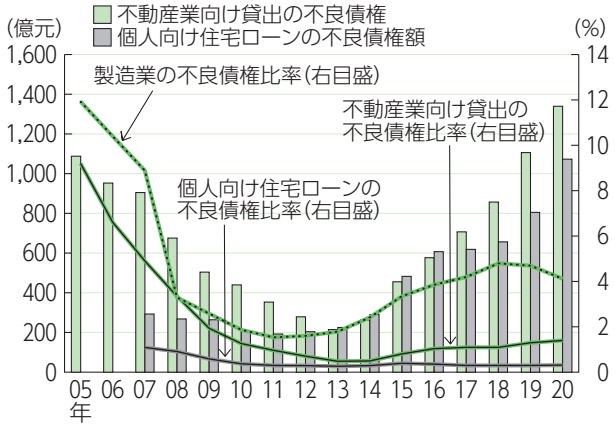
第７図によれば、商業銀行全体の不動産業向け貸出の不良債権比率は05年の9.2％から13年には0.5％に低下した。その後は緩やかな上昇に転じ、20年には1.4％となり、小幅とはいえ、不良債権比率は上昇してきたことが確認できる。しかし、1.4％という水準は、製造業向け貸出残高の不良債権比率に比べると、それほど高いものではない。

これに対し、個人向け住宅ローンの不良債権比率は07年の1.1％から13年には0.3％に下がったが、その後は大きく変化せず、20年にかけても0.3％前後で推移しており、大きな変化は生じていない。なお、20年末時点の不動産業向け貸出と個人向け住宅ローンの不良債権残高はそれぞれ1,339億元、1,073億元であった。

さらに、20年末時点の商業銀行の不良債権額を業態別にみると、商業銀行の不動産関連貸出残高に対する不良債権残高は2.7兆元であり、このうち国有商業銀行が1.1兆元、農村商業銀行が0.7兆元、株式制商業銀行が0.5兆元、都市商業銀行が0.4兆元であった。同時点の不良債権比率は、それぞれ1.8％、1.5％、3.9％、1.5％、1.8％であり、農村商業銀行が最も高かった。

20年以降は上記の不動産業向け貸出と個人向け住宅ローンの不良債権をめぐる統計数字は発表されていない。しかし、債務規制や貸出規制の影響を考えると、商業銀行全体の個人向け住宅ローンと不動産業向け貸出の不良債権比率は上昇傾向にあると推測される。

第7図　商業銀行の不動産関連貸出の不良債権の推移



資料　旧銀監会・旧銀保会、Windにより作成

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

3　規制導入後の６大銀行の不動産関連貸出の変化と特徴

(1)　６大銀行の経営動向

６大銀行の不動産向け貸出を考察する前に、６大銀行の経営動向などを簡単に述べておこう。６大銀行の財務データをみると、22年末の純利益は全ての銀行で増加している（第３表）。中国工商銀行の純利益は3,610億元（約7.2兆円）と最も多かった。続いて、中国建設銀行が3,232億元、中国農業銀行が2,587億元、中国銀行が2,375億元、交通銀行は921億元、中国郵政貯蓄銀行が854億元、という順になっている。

また、22年末の不良債権残高を確認すると、19年末に比較して６大銀行とも増えたことが見てとれる。不良債権比率では、６大銀行はいずれも小幅低下と大きな変化は見られなかった。不良債権残高に要注意先の貸出債権の残高を加えて計算した「要注意＋不良」の比率をみても、６大銀行ともに低下している。

さらに、６大銀行の貸倒引当金カバー率は比較的高水準にあることも特徴である。

第3表　6大銀行の不動産関連貸出の変化（19年末と22年末の比較）

	中国工商銀行		中国建設銀行		中国農業銀行		中国銀行		中国郵政貯蓄銀行		交通銀行	
	19年	22	19	22	19	22	19	22	19	22	19	22
総貸出残高（兆元）	16.8	23.2	15.0	21.2	13.4	19.8	10.3	14.5	5.0	7.2	5.3	7.3
不動産関連貸出残高（兆元）	5.8	7.2	5.9	7.3	4.9	6.2	4.1	5.1	1.8	2.5	1.4	2.0
総貸出残高に占める割合（%）	34.6	30.8	39.1	34.3	36.3	31.3	40.1	35.3	35.6	34.3	26.4	27.9
うち個人向け住宅ローン（兆元）	5.2	6.4	5.3	6.5	4.2	5.3	3.6	4.3	1.7	2.3	1.1	1.5
総貸出残高に占める割合（%）	30.8	27.7	35.4	30.6	31.2	27.0	34.8	29.9	34.2	31.4	21.4	20.7
不良債権残高（億元）	117	254	125	238	124	273	105	204	65	129	40	67
不良債権比率（%）	0.23	0.29	0.24	0.37	0.30	0.51	0.29	0.47	0.38	0.57	0.36	0.44
うち不動産業向け貸出（兆元）	0.6	0.7	0.6	0.8	0.7	0.8	0.6	0.8	0.1	0.2	0.3	0.5
総貸出残高に占める割合（%）	3.8	3.1	3.7	3.6	5.2	4.2	5.4	5.3	1.4	2.9	5.0	7.1
不良債権残高（億元）	109	445	53	336	100	460	29	560	0.1	31	9	146
不良債権比率（%）	1.71	6.14	0.94	4.36	1.45	5.48	0.53	7.23	0.02	1.45	0.33	2.80
資産総額（兆元）	30.1	39.6	25.4	34.6	24.9	33.9	19.8	23.4	10.2	14.1	9.9	13.0
預金残高（兆元）	23.0	29.9	18.4	25.0	18.5	25.1	13.8	16.6	9.3	12.7	6.0	7.9
純利益（億元）	3,134	3,610	2,692	3,232	2,129	2,587	1,658	2,306	610	854	773	921
不良債権残高（億元）	2,402	3,212	2,125	2,928	1,872	2,702	1,700	2,024	428	607	780	985
不良債権比率（%）	1.43	1.38	1.42	1.38	1.40	1.37	1.65	1.40	0.86	0.84	1.47	1.35
要注意債権（億元）	4,549	4,516	4,392	5,320	2,984	2,878	2,474	1,857	327	401	1,145	1,051
要注意+不良の比率（%）	4.15	3.33	4.35	3.90	3.63	2.82	4.05	2.68	1.52	1.40	3.63	2.79
貸倒引当金カバー率（%）	199	209	228	242	289	303	183	189	389	386	172	181
自己資本比率（%）	16.8	19.3	17.5	18.4	16.1	17.2	15.7	17.7	13.5	13.8	14.8	15.0

資料　各行の年度報告各年版により作成
（注）　中国銀行は「集団」（グループ）の数値ではなく、「中国内地」（大陸）の数値を利用した。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

なかでも中国郵政貯蓄銀行が19年と22年ともに380％前後と最も高い水準で引き当てている。また、22年末の自己資本比率（資本充足率）は６大銀行の全てで19年より上昇したことも確認できる。

(2)　６大銀行の不動産関連貸出の変化と特徴

第３表は６大銀行の不動産関連貸出の状況を示した。この表をみると、22年末の不動産関連貸出残高の総貸出残高に占める割合は交通銀行を除いた５つの銀行で19年末と比べ低下したことが確認できる。また、同比率は６大銀行のいずれも前述した貸出規制の上限である40％を下回っている。

次に、６大銀行の個人向け住宅ローンの状況を確認する。19年末の中国建設銀行と中国郵政貯蓄銀行の個人向け住宅ローン残高が総貸出残高に占める割合はそれぞれ35.4％と34.2％で、いずれも貸出規制の上限である32.5％を超えていた。しかし､22年末には規制の上限値を下回るようになった。両行以外の４行も、19年末より低下した。

また、不動産業向け貸出の状況を確認すると、22年末の残高はいずれの銀行も小幅ながら増加したが、その総貸出残高に占める割合は、低下と上昇とで分かれた。交通銀行の同比率は19年の5.0％から22年の7.1％に上昇し、６大銀行では最も高い水準となっている。とはいえ不動産業向け貸出は、個人向け住宅ローンと比べて額が少なく、総貸出に対するプレゼンスは個人向け住宅ローンに対して相対的に低いことがうかがえる。

(3)　質が大きく悪化した不動産業向け貸出

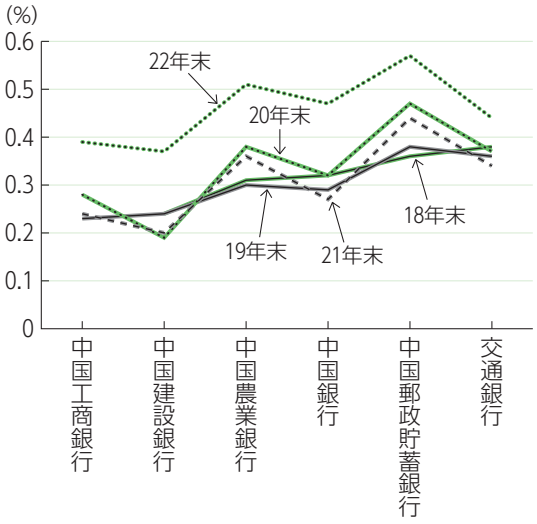
19年末と22年末における個人向け住宅ローンと不動産業向け貸出の不良債権比率の状況についても第３表に示している。まず、個人向け住宅ローンの不良債権について確認する。22年末の不良債権残高は、19年に比べていずれの銀行も増加したことが確認できる。また、同不良債権比率は、19年よりいずれの銀行も小幅ながら上昇したが、このうち中国郵政貯蓄銀行は0.57％と最も高い水準となっている。これらの内容を踏まえると、個人向け住宅ローンの質は小幅ながら悪化したと考えられる。

質が小幅に悪化した個人向け住宅ローンに対して、不動産業向け貸出はかなり異なる様子を見せている。22年末の不良債権残高は19年に比べていずれの銀行も大きく増加した。特に、中国銀行では、19年末の29億元から22年末の560億元へと増加し、６大銀行のなかで最多となっている。また、不動産業向け貸出の不良債権比率をみると、19年に比べていずれの銀行の比率も大きく上昇し、このうち中国銀行が7.23％と最も高かった。これは、第７図に示した商業銀行の不動産業向け貸出の不良債権比率の推移に照らしてみると、05年と06年の高水準時期に相当することが確認できる。

さらに、６大銀行の両貸出債権に対するそれぞれの年別不良債権比率の推移を示した第８図と第９図からは、個人向け住宅ロ

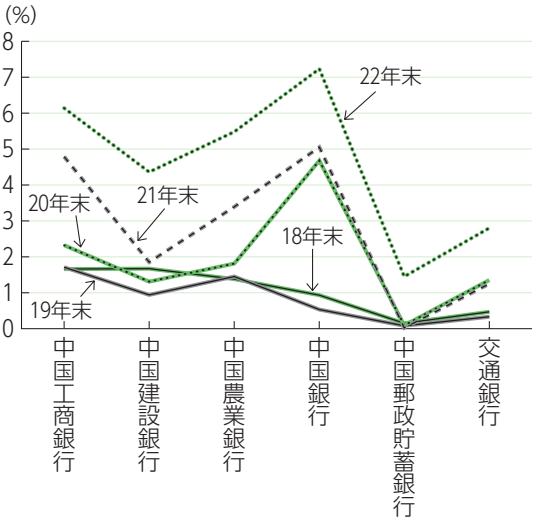
農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第8図　6大銀行の個人向け住宅ローンの不良債権比率の推移



資料　各銀行の「年度報告」各年版により作成
(注)　中国工商銀行は18年数値がない。

第9図　6大銀行の不動産業向け貸出の不良債権比率の推移



資料　各銀行の「年度報告」各年版により作成

ーンと不動産業向け貸出ともに22年末の不良債権比率は最も高いことが分かる。これらの変化から、規制導入後の６大銀行の両貸出債権の質が悪化したことが明らかである。

(4)　不動産関連貸出の質が悪化したことの影響

ここまで６大銀行の財務データをもとに不動産関連貸出の不良債権をめぐる実態を確認してきたが、債務および貸出規制導入以前に比べて個人向け住宅ローンの質の小幅悪化と不動産業向け貸出の質の大幅悪化が確認された。こうした債権の質の悪化は今後どのような影響を及ぼすであろうか。

まず、個人向け住宅ローンの質の小幅悪化について考えてみよう。言うまでもないが、銀行は住宅ローン債権の質の悪化による銀行経営への影響を抑制するため、審査金利と実行金利の差である金利バッファーを十分に確保している（注12)。とはいえ、貸出規制導入前に比較すれば、規制導入後の住宅ローンの貸出採算（ローン金利―調達コスト―信用保証料）の条件が悪化していると考えられる。他方、中国では、貸出規制導入前の住宅購入時に必要な頭金比率が最低30％と高かったことなどから、住宅価格が大幅に下落するようなことさえなければ、住宅ローンの不良債権がさらに増加するリスクは相対的に小さいと思われる。また、貸出先の多くが不動産デベロッパーとなる不動産業向け貸出に比べてリスク分散が図られており、まとまった信用リスクにつながることは考えにくい。

次に、不動産業向け貸出についてである。竣工された不動産が順調に売れれば、デベロッパーの経営問題は生じない。しかし、債務規制導入とコロナ禍を背景に販売が不振に陥り、販売条件が悪化したほか、有利

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

子負債伸び率も制限されているため、デベロッパーの資金繰り難には拍車がかかった。そのため、大手だけでなく、数多くの中小規模の不動産デベロッパーも実質的な経営破綻に追い込まれており、いわゆる「ゾンビ企業」となっている。それを受けて、不動産業向け貸出の質が大きく悪化している。

また、不動産業向け貸出のなかに投資（投機）目的の物件向けの貸出がある。投資目的の物件は、賃貸料収入などを住宅ローンの返済に充てるケースが多い。したがって、賃貸収益率の低下に伴い、借入れの返済が困難となることは容易に想定される。また、物件の転売も容易ではない。この貸出額は多くないが、今後不動産市場の調整が一層進むと、不良債権化する可能性が高いと思われる。

他方、前に述べたような６大銀行の経営動向を踏まえると、各銀行の収益力と自己資本の充実度はまだ十分高く、貸倒引当金カバー率も高めの水準となっていることから、直ちに銀行の信用不安が発生するリスクは大きくないと考えられる。

ただし、一部の地域では農村商業銀行や村鎮銀行などの中小金融機関の収益力や体力が弱く、信用不安が生じる可能性があると思われる。今後、銀行貸出が担保割れとなるような住宅価格の大幅な下落による銀行の経営状況への懸念は燻り続けるだろう。

しかし、こうした懸念があるものの、発表された銀行の不良債権比率は低いとよく指摘されている。その背景として以下の２点が挙げられる。

第１点は、第４表に示したとおり、銀行全体の年間累計不良債権の処理額（注13）が、17年以降は大きく増加してきたことである。20年から22年までの期間に、毎年３兆元規模の処理が行われ、いずれの年もその処理額は、６大銀行を含む商業銀行の不良債権残高を上回っている。

第２点は、金融規制当局が特別措置として銀行の不良債権の認定基準の緩和を行い、銀行の不良債権比率を低下させたことである。22年11月に発表された「16条措置」の

第4表　不良債権の処理規模と商業銀行の不良債権水準

年	銀行全体の年間累計不良債権処理額（兆元）	商業銀行の貸出に対する不良債権の残高（兆元）	商業銀行の貸出に対する不良債権比率（%）	商業銀行の貸出に対する要注意先債権の残高（a、兆元）	a対総貸出残高の割合（%）
2017	0.1	1.7	1.74	3.4	3.49
18	2.4	2.0	1.83	3.5	3.13
19	2.5	2.4	1.86	3.8	2.91
20	3.0	2.7	1.84	3.8	2.57
21	3.1	2.8	1.73	3.8	2.31
22	3.1	3.0	1.63	4.1	2.25
23	-	3.1	1.62	4.2	2.16

資料　旧銀監会・旧銀保会により作成
（注）　23年は3月末の数値。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

なかに「コロナ禍による影響で住宅ローン利用者が失業状態になった場合や、住宅購入契約が変更または取り消された場合、金融機関が住宅購入者と住宅ローン返済の延長などについて交渉することを奨励する」と盛り込まれている（注14）。

このように、不良債権処理を定期的に行い、不動産関連貸出の多くを占める個人向け住宅ローンへの措置が銀行の不良債権比率を低いものとしているが、不動産業向け貸出の不良債権に関する状況はどうだろうか。企業側からその動きを捉えた研究として、関（2023）がある。それによると、22年１～６月期の不動産業を行う上場企業104社は2.37兆元の借入金を抱え、このうち潜在的に危険な企業数が33社、潜在的に危険な借入金が0.54兆元であったことから、推計された潜在不良債権比率は22.9％であった。債務規制導入とコロナ禍を背景に、同比率は15年末の4.4％、17年末の0.6％、19年末の3.2％から大幅に上昇したという。

(注12) 中国の住宅ローンの入口審査にも、ローン実行中に債務返済能力が悪化するリスクを考慮して、実行金利よりも高い審査金利が用いられる。

(注13) 銀行の不良債権を不良債権の処理を行う全国版と地方版の資産管理会社（AMC）に移譲している。

(注14) 16条の詳細な内容は、次のとおりである。①22年11月から６か月以内に返済期限を迎える不動産デベロッパーの銀行融資や信託からの借入金については、返済期限を１年間を延長することを可能とする、②国有企業、民間企業を問わず、健全な企業統治を備えている優良な不動産デベロッパーに対する融資支援を奨励する、③個人向け住宅ローンについては、購入者の住宅保有件数に即した貸出政策に基づき、各地の状況に応じて頭金比率と住宅ローン金利の下限を引き下げる、④優良な不動産デベロッパーや短期的な資金不足に陥った不動産デベロッパーの社債発行に対する信用補強を支援する、⑤国家開発銀行および中国農業発展銀行による住宅の引き渡しを確保するための特別融資の供与や、金融機関の関連融資による支援を奨励する、⑥優良な不動産デベロッパーが困難に陥っている不動産デベロッパーを合併買収するプロジェクトを重点的に支援する。資産管理会社（AMC）が不良債権処理やリスク管理などの分野において経験や能力を活かすことを奨励する、⑦コロナ禍による影響で住宅ローン利用者が失業状態になった場合や、住宅購入契約が変更または取り消された場合、金融機関が住宅購入者と住宅ローン返済の延長などについて交渉することを奨励する、などがある。

4　銀行より地方政府への影響が大きい

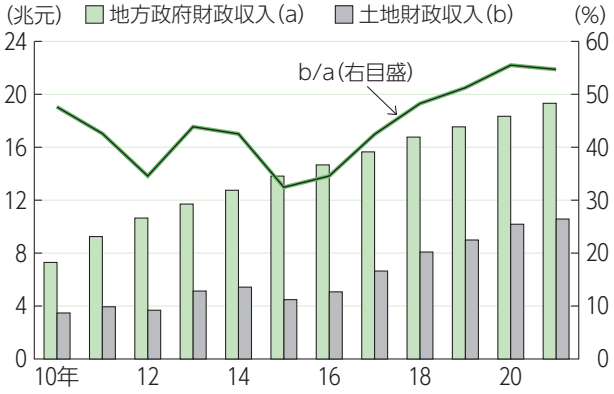
不動産市場の調整は、不良債権比率の上昇等による銀行への影響はもちろんのこと、地方政府にも大きな影響を及ぼす。地方政府の財政収入は土地と不動産の取引に関する収入に大きく依存しているからである。

まず、土地財政収入が地方政府財政収入に占める割合を確認する。土地財政収入は不動産関連税収＋国有土地使用権譲渡収入とし、不動産関連税収には、①都市土地使用税（城鎮土地使用税）＋②土地付加価値税（土地増値税）＋③不動産税（房産税）＋④耕地占有税（一過性の税金）＋⑤印紙税（契税）を含む。また、地方政府財政収入は、国有土地使用権譲渡収入を含む地方公共財政収入の合計を利用する。これにより計算された地方政府財政収入に占める土地財政収入の割合（10年～21年）を示したのが第10図である。

第10図から、同比率は21年にはやや低下

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第10図　地方政府財政収入に占める土地財政収入の割合



資料　中国財政部、Windにより作成
(注) 1　地方政府財政収入は地方財政調節基金及び使用繰越・余剰を含まない。
2　土地財政収入は国有土地使用権譲渡収入+土地関連税収入

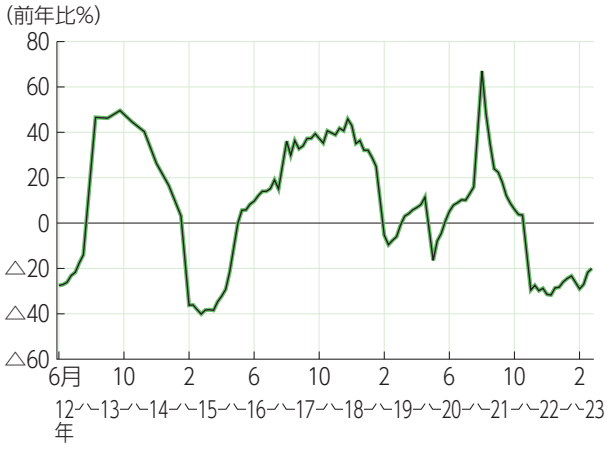
したが、15年の32.4%から20年の55.5%へと上昇傾向にあったことが分かる。土地財政収入は、地方政府の財政収入の約半分にのぼることから、土地への依存の大きさがうかがえる。地方政府の財政は「土地財政」とも言われ、国有土地使用権譲渡収入への依存度が高い。このように地方政府の財政が土地収入に過度に頼っている構造があるため、不動産市場が低迷すれば、地方政府の土地財政収入は大きく減少してしまう。

第11図は国有土地使用権譲渡収入の推移である。この図から、22年２月から23年５月にかけて、国有土地使用権譲渡収入は前年比△30%前後で推移していたことが分かる。一方、地方政府の債務負担が増大していることや、コロナ禍による財政支出の拡大や企業への大型減税、経済対策としてのインフラ整備の強化などを背景に、一部の地方政府では財政状況が急速に悪化しているとみられる（注15）。不動産市場の調整が続けば、財政破綻など行き詰まる地方政府が増えることも想定される。

今後、不動産市場の調整が長引けば、不動産デベロッパーが土地購入に慎重な姿勢にならざるをえないことや土地売却価格のさらなる下落が想定されるため、地方政府の国有土地使用権譲渡収入が一段と減少する可能性が高い。また、不動産販売の低迷が続けば、不動産関連税収も減少すると見られるため、地方政府債務の返済に影響を与えるのみならず、インフラ整備向けの投資を減少させ、地方経済の成長にも深刻な影響を与えることになりかねない。したがって、不動産市場の調整を最も回避したいのは地方政府にほかならない。

前述したように、政府は不動産市場のソフトランディングに向けた債務規制と貸出規制を講じてきたが、足元の中国経済の下振れリスクが強まるなか、不動産価格の大幅な下落を伴う危機を回避するためのさらなる対策や措置を速やかに打ち出すべきと

第11図　国有土地使用権譲渡収入の月次推移



資料　中国財政部、Windにより作成
(注)　年初来累計値の前年比、直近は23年5月。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

の主張が多い（注16）。一方、住宅価格の高騰は、国民の不満や負担を増幅させているほか、中長期的な金融・財政リスクを高めることから、健全な不動産市場の構築に向けて構造改革が着実に進められることが重要であるとの意見も散見される。

しかし、短期的にソフトランディングが可能となる市場救済策を打ち出したとしても、中国の人口動態、都市化率の進行、旧市街改造などの現状を踏まえると、不動産需要は中長期にわたって縮小していく可能性が高い。地域別にみると、大都市では純人口流入の常態が続き、不動産への実需を支える一方、中小都市では人口流出のため実需が低下するなど、「二極化」がさらに進むことになろう。実際、23年に入って不動産販売が回復している地域を見ると、北京、上海、広州、深圳の大都市および産業基盤の安定した各省の首都とその周辺都市に限られている。東北地域、西部地域の産業基盤の脆弱な地方都市では、雇用機会が乏しいため、人口流出が続き、今後数年間は不動産の需要回復は期待できない（注17）。

（注15） 21年末の黒竜江省、23年の貴州省などが報道されている。

（注16） 中財弁の元副主任、全国政協経済委員会副主任の尹艶林氏が23年６月17日の講演で「投資家と実需者が取引に来なくなるなど不動産市場が低迷しており、それは不動産関連産業の成長を押し下げるだけでなく、実体経済に提供されるべき流動性も失わせた。さらに、地方政府の債務問題も悪化させ、不動産市場の調整がこれまでの「灰色のサイ」から「ブラックスワン（黒いガチョウ）」に転換させるリスクが高まっている。こうした状況を変えなければ、一部の地方政府では地方債のデフォルトが起こり、中小金融機関の不良債権の増加をもたらし、システミック・リスクを引き起こす可能性もあるだろう」と述べた。また、北京大学国家発展研究院の姚洋院長が22年７月に債務規制や貸出規制を緩和すべきだと主張したほか、最近では著名なエコノミスト任泽平氏を含む多くの有識者が市場救済策を速やかに打ち出すなどの不動産テコ入れ策を強めるべきとの論調が多い。

（注17） 詳細は瀬口（2023）を参照。

おわりに

これまでの考察や検討をまとめると、規制導入後の個人向け住宅ローンの不良債権比率は低水準を維持したものの、不動産業向け貸出債権の不良化が進んでおり、今後さらに不良債権化が進むリスクが高まっていると言える。債務および貸出規制導入後の市場の大幅な調整は、不動産関連貸出の「質」の悪化をもたらしているが、それは直ちに銀行経営に大きな影響を与えるものではない。むしろ、その大幅な調整は地方財政に大きな影響を及ぼしているとみられる。健全な成長に向けて不動産デベロッパーのデレバレッジ経営をさらに進める一方で、地方政府は土地取引に依存した収入構造からの脱却、例えば日本の固定資産税に相当する「不動産税」の全面的導入などが求められる（注18）。

最後に、市場の調整が終わりを迎える時期について展望してみたい。不動産の供給側に対し、22年後半に不動産デベロッパーへの貸出強化および不動産デベロッパーの社債発行と株式の発行を緩和するような資金調達支援策が打ち出されている。一方、需要側に対して、23年に入ってから、金融当局が再度住宅ローン金利を引き下げたほ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

か、地方政府も住宅購入規制の緩和や購入支援策を発表してきた。こうしたテコ入れ策により、今後、不動産市場の調整が一旦は回復に向かうと見込まれる。しかし、中長期的にみれば調整が継続する可能性が高い。

その要因としては、以下の点が挙げられる。住宅には実需（居住）と投資（投機）があり、人口動態から実需が減少基調をたどる見込みである。10年頃に16～59歳の生産年齢人口が減少に転じたほか、22年には総人口も減少に転換した。国連によると、住宅の主要購入層となる25～34歳の人口は、20年の2.2億人から30年には1.6億人にまで減少することが予想されている。

さらに、中国の持家比率はすでに96％に達しているとされ、一人っ子が多く、親世帯の住宅を相続することで新しい住宅を購入する必要性が乏しいため、実需の減退が見込まれる。加えて、農村部から都市部への大規模な人口移動を受けて中国の都市化率が21年には65％となっている。これは先進国に比較するとまだ低いが、今後、この比率の大幅な上昇は想定し難い。

これらの要因から、住宅需要が縮小に向かうのは確実視されている。不動産市場にかかる構造調整は痛みを伴うものとはいえ、着実に進めなければ、今後も長期にわたる不動産市場の調整によって、地方財政難と不良債権の蓄積による金融システム不安が生じる可能性がある。引き続き不動産市場の調整動向に注視しておく必要がある。

(注18) 全国統一の不動産登記システムの構築が既に完了したことで上海市や重慶市での試行徴収が今後拡大される可能性は高いと思われる。

＜参考文献＞

- 尹艷林（2023）「第45届清华大学中国与世界经济论」６月17日 https://new.qq.com/rain/a/20230619A00SRQ00?no-redirect=1（23年６月23日最終アクセス）
- 张斌等（2022a）「把脉房地产“三高”」、中国金融四十人論壇 http://www.cf40.org.cn/news_detail/12537.html（23年６月２日最終アクセス）
- 张斌等（2022b）「如何构建房地产新模式」、中国金融四十人論壇 http://www.cf40.org.cn/news_detail/12541.html（23年６月２日最終アクセス）
- 中国人民銀行・中国銀行保険監督管理委員会（2022a）「关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知」12月31日、http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4156106/index.html（23年６月２日最終アクセス）
- 中国人民銀行・中国銀行保険監督管理委員会（2022b）「关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知」11月23日 https://www.gov.cn/xinwen/2022-11/23/content_5728454.htm（23年６月２日参照）
- 中国銀行保険監督管理委員会・中国人民銀行（2023）「商业银行金融资产风险分类办法」２月11日 https://www.gov.cn/zhengce/2023-02/11/content_5750184.htm（23年６月２日最終アクセス）
- 毛振華（2023）「穆迪－中诚信风险展望研讨会」５月25日、https://new.qq.com/rain/a/20230606A01AR000?no-redirect=1（23年６月５日最終アクセス）
- 王雷軒（2014）「中国の不動産向け貸出の現状と特徴」『金融市場』７月号、28～31頁
- 王雷軒（2022）「６大銀行の中間決算からみた不動産向け貸出の動向」『金融市場』10月号、42～47頁
- 小原篤次ほか編著（2019）『中国の金融経済を学ぶ』ミネルヴァ書房
- 齋藤尚登（2023）「中国、実需に支えられた住宅ブームは終焉」『月刊資本市場』５月号、23～33頁
- 関辰一（2023）「上昇する中国の潜在不良債権比率──企業の財務データからみた不良債権問題の現状と展望──」『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.23 No.89、82頁
- 瀬口清之（2023）「ゼロコロナ政策解除後の急回復

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

と不透明な先行き展望｜中国経済情勢／ヒアリング」『コラム　グローバルエコノミー』５月17日
- 中尾茂夫・大平浩二・宋立水編著（2007）『中国金融システムの不良債権分析』中央経済社
- 野瀬陽平（2023）「中国不動産市場の展望～中国固有の事情を踏まえた３つのシナリオ～」『経済情報「中国」』６月８日

（オウ　ライケン）

情勢

家計における加工食品の購入額の変化

主任研究員　古江晋也

はじめに

本稿では、2013年から22年までの10年間の総務省の家計調査をもとに、家計（２人以上の世帯）における加工食品の年間購入額（以下、購入額）の変化を分析する。

この10年間における家計の変化をまとめると、世帯人員は3.05人から2.91人に減少し、世帯主の年齢は57.9歳から60.1歳へと上昇した。また共働き世帯は1,069万世帯から1,262万世帯へと増加した（注１）。賃金は１人当たりの名目賃金・実質賃金がほぼ横ばいで推移したが（注２）、外国為替市場が円安傾向で推移したことや消費税率が14年４月と19年10月に引き上げられたことなどから、食料品の購入額は増加した。

さらに20年以降は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大とその後の世界的な景気回復、ロシアによるウクライナによる軍事侵攻（22年）などに起因する食料品価格の相次ぐ値上げといった特殊要因が家計の消費行動に大きな影響を与えた。

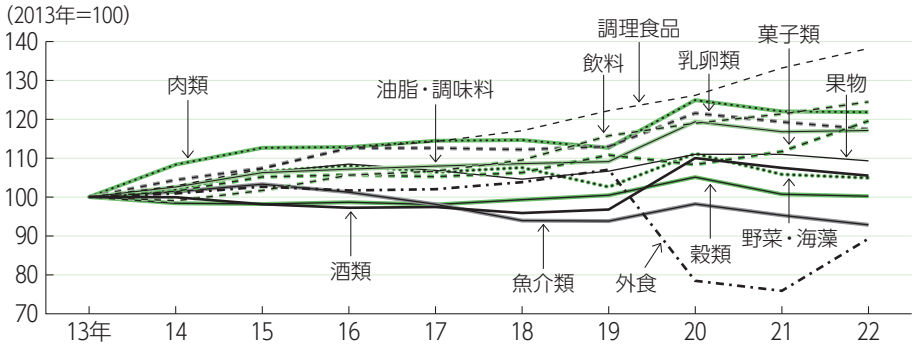
（注１） 独立行政法人労働政策研究・研修機構ウェブサイト「早わかり　グラフでみる長期労働統計」

（注２） 内閣府ウェブサイト「令和４年度年次経済財政報告」

1　共働き世帯の増加によって増える調理食品の購入額

第１図は、家計調査における食料品内の12カテゴリー（中分類）の購入額を指数化したものである（13年の購入額を100とし

第1図　食料品の購入額の推移



資料　総務省「家計調査」

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

た)。13年と22年を比較すると、増加幅の最も大きいカテゴリーは調理食品（138）であった。

この理由は、共働き世帯が増加するなか、多くの世帯で調理時間などをできるだけ短縮したいというニーズが高まっているからである。また、高齢世帯が増加するなか、「調理に手間をかけたくない」という考えもあり、調理食品の購入額の増加は今後も続くと考えられる。

反対に、減少幅の最も大きいカテゴリーは外食（89）であった。この理由は、コロナ禍によって政府や地方自治体が外出自粛を要請したり、飲食店に営業時間短縮を要請したりしたからである。23年５月からは新型コロナにおける感染法上の位置づけが季節性インフルエンザと同等になったことで、外食の支出額は増加すると考えられる。ただ、物価高が長期化し、生活を圧迫することになれば、家計では節約意識が高まり、外食への支出額が低迷することも考えられる。

以下、12カテゴリー内における加工食品の特徴的な品目の購入額の動きを概観することにする。

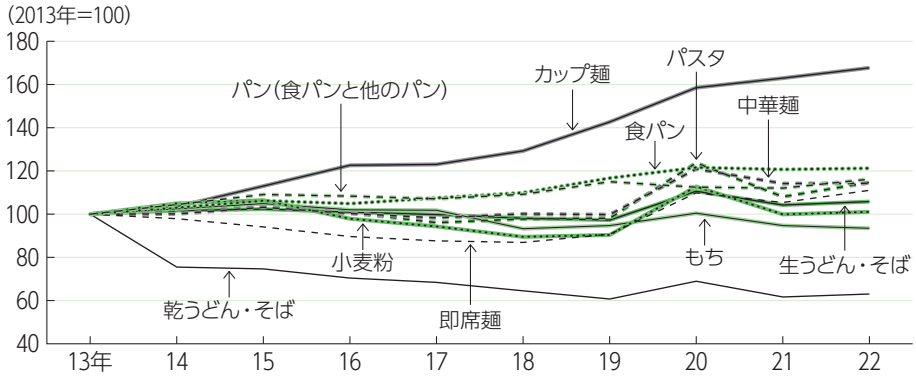
2　増加するパンとカップ麺の購入額

2011年に米の購入額を初めて上回ったパン（食パンと他のパン）は、13から22年の10年間で購入額が着実に増加した（第２図)。ただ食パンは長年安売り商品の対象であり、価格も低下傾向が続いてきた。こうした状況を打破したのが高級食パンである。

高級食パンは、13年にセブン＆アイ・ホールディングスの発売したプライベートブランドがヒットし、その後、他の小売業や製パン会社なども高級食パンを相次いで販売した。食パン専門店で行列ができるようになったのも同じ時期である。

このブームを追い風に、長らく低下傾向が続いていた家計調査の食パン価格は15年から上昇に転じた。ただ食パン価格の上昇は消費税増税や小麦、油脂、燃料費などの輸入原材料の上昇といった要因も少なくない。ロシアのウクライナ侵攻後は輸入原材

第2図　主な穀物加工品の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

料価格の高騰を受け、食パン価格はさらに上昇したが、たび重なる値上げは消費者の買い控えにつながることも懸念される（食パンの購入額は21年からやや減少）。製パン会社のなかには低価格帯商品や値ごろ感のある商品の強化を図る動きもある。

コロナ禍前の19年の麺類の購入額は、生うどん・そば、乾うどん・そば、パスタ、即席麺が13年の購入額を下回っていたが、コロナ禍になると、巣ごもり需要や備蓄品といった観点から購入額が増加した。ただカップ麺（22年・168）はコロナ禍前から購入額が増加しており、20年以降はさらに購入額が増加している。洗い物などの手間を省きたいというニーズもあると考えられる。

もちの購入額はほぼ横ばいで推移してきた。正月食材であるため年間販売量の５割以上が12月に集中するといわれる（注３）。そのため冬場以外にも食べてもらうことが課題となっていた。最近ではピザ生地のようにもちの厚さを薄くしたり、ハムやチーズを巻けるようにスティック状にしたりするなど、各メーカーは形状などを変更することで需要を喚起してきた点は注目される（注４）。

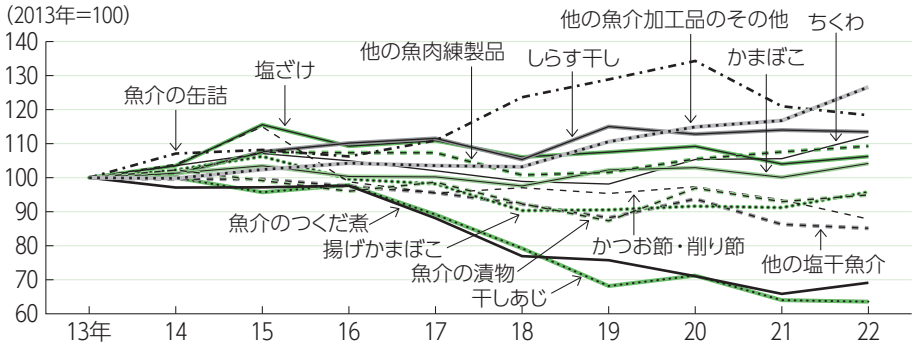
（注３）日経MJ（2021年12月６日付）
（注４）東京読売新聞（2016年11月５日付）

３　需要が高まるも、水揚げ量などに左右される水産加工品

冬場のおでんや正月のおせち料理には欠かせないちくわ、かまぼこ、さつま揚げなどの魚肉練り製品の購入額は、ほぼ横ばいで推移してきた（第３図）。ただ主な原材料である米国産スケソウダラについては近年、海外におけるスケソウダラの需要の高まりや輸送コストの上昇などもあり、値上がり傾向にある。一方、各メーカーは、これまでのちくわ、かまぼこといった商品だけでなく、ハムカツ風、フランクフルト風、ウナギかば焼き風の魚肉練り製品を販売するなどユニークな商品を開発することで顧客のすそ野を広げている（注５）。

魚介の缶詰の購入額は増加している。特

第3図　主な魚介加工品の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

にサバ缶は情報番組で健康によいことが幾度も紹介されたことからブームとなった。ただ昨今では海水温の上昇などで水揚げ量が減少し、原材料となる魚介類の価格が上昇するようになっている。メーカーのなかには値上げや一時販売休止を実施する動きもあり（注６）、家計での購入額が今後、減少する可能性もある。

22年の塩干魚介の購入額は、ちりめんじゃこを含むしらす干し、塩ざけが13年の購入額を上回っているのに対し、たらこ、干しさば、身欠にしん、いくらなどを含む他の塩干魚介、干しあじは減少している。干しあじの減少はアジの水揚げ量の減少による価格上昇や和食離れが影響していると考えられる。

（注５）日経MJ（2020年６月14日付）
（注６）河北新報（2023年５月２日付）

4　購入額がほぼ横ばいの加工肉

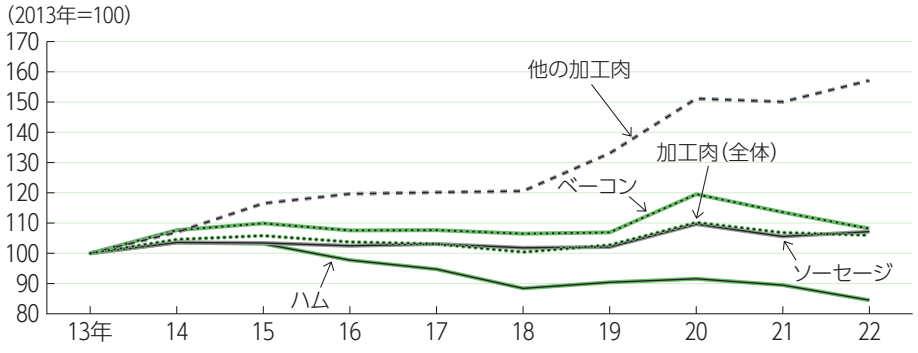
加工肉（全体）の購入額はほぼ横ばいで推移している（第４図）。品目別ではソーセージやベーコンはほぼ横ばいであるのに対し、ハムの減少が目立つ。20年はコロナ禍によって加工肉（全体）の購入額は増加したものの、22年のハムは10年間で最も減少した。減少傾向の背景は、サラダチキンとの競合という見方もある（注７）。18年以降、購入額が増加しているのが他の加工肉である。他の加工肉にはやきとりの缶詰なども含まれ、備蓄用で需要が高まったものと思われる。

（注７）日経産業新聞（2021年４月26日付）

5　健康志向の高まりを受け、購入額が増加するヨーグルトと粉ミルク

乳製品の購入額の推移は、牛乳がほぼ横ばいであるのに対し、チーズ、バター、ヨーグルト、粉ミルクは増加している（第５図）。チーズはパンの購入額の増加、コロナ禍における家飲み需要の増加などを背景に購入額が増加するとともに、2019年２月に

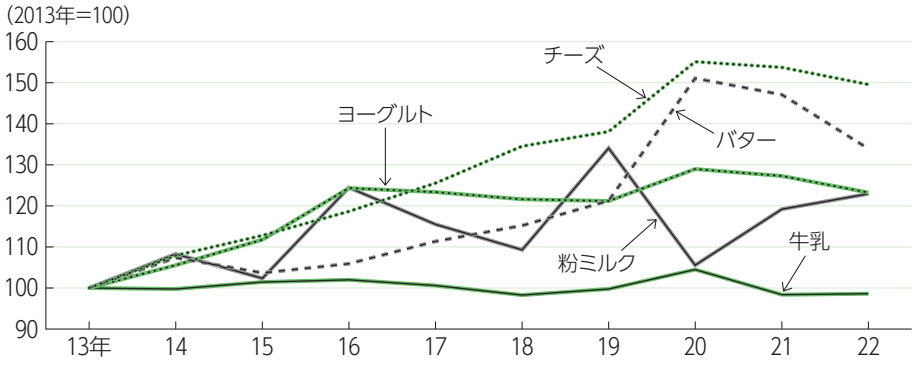
第4図　主な加工肉の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第5図　主な乳製品の購入額の推移



資料　第1図に同じ

日EU経済連携協定が発効されたことを受け、価格が下がったことなども需要を下支えする。最近ではデザートチーズに力を入れるメーカーもある。

バターはマーガリンから需要がシフトしたこと、ヨーグルトは機能性ヨーグルトを中心に「インフルエンザ感染予防」「免疫機能の維持」などへの期待感から購入額が増加した。また粉ミルクは乳児向けというイメージが強かったが、14年に救心製薬が大人向け粉ミルクを発売したことがきっかけで購入額は増加した（注８）。

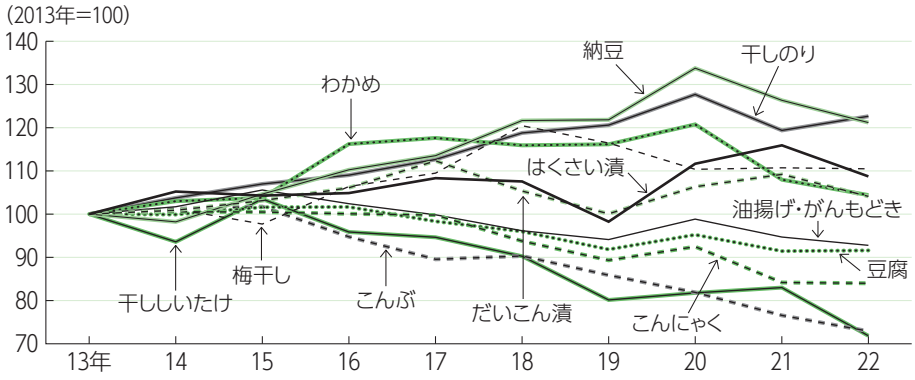
（注８）毎日新聞（2017年12月30日付）

6　価格の低下が続く豆腐、消費が増えた納豆

豆腐の価格は大豆の国際価格や外国為替市場の動向に影響を受ける。ただ豆腐は特売商品の対象になりやすいことから、価格の低下傾向が続いた。家計調査によると豆腐価格は14～15年にかけて上昇（注９）したが、その後は再び低下するようになり、購入額も減少して推移している（第６図）。

一方、家計における納豆の購入額は増加傾向にある。背景には情報番組で健康効果

第6図　主な乾物・海藻加工品の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

がたびたび紹介されたこともあるが、それ以外にも納豆の消費量が低調であった地域で消費量が伸びたことは注目される。具体的には、関西地方ではこれまで納豆独特のにおいが敬遠され、家計の購入額も低調であったが、においを控えた商品や関西風のタレにしたことから消費量が拡大するようになったという（注10）。

22年の漬物の購入額は、梅干し、だいこん漬、はくさい漬が13年の購入額を上回り、福神漬、らっきょう漬、紅しょうがを含む他の野菜の漬物はやや下回った。猛暑が毎年続くなか、梅干しは夏の塩分補給というポジショニングを確立したことに加え、はくさい漬ははくさいキムチの人気が後押しする（注11）。

（注９） 豆腐価格の低下傾向が続いたことを受け、全国豆腐連合会は13年にスーパーの業界団体である日本チェーンストア協会に適切な納入・販売価格を求める要望書を渡すなどの動きもあった（日本経済新聞（2013年10月８日付））。

（注10） 日本経済新聞電子版（2010年12月７日付）、日経MJ（2017年12月18日付）

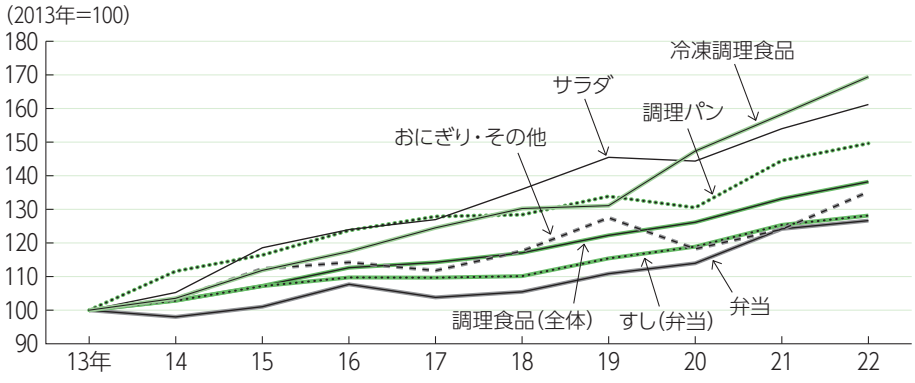
（注11） 産経新聞（2017年４月４日付）

7　増加する冷凍調理食品、うどんやコロッケがけん引

調理食品（全体）の購入額は大幅に増加しているが、なかでも増加幅の最も大きいのが冷凍調理食品（22年・169）である（第７図）。冷凍調理食品の購入額は、08年の中国製ギョーザ中毒事件の影響で一時的に減少した時期があったものの、全体的には右肩上がりで拡大している。参考までに日本冷凍食品協会ウェブサイトによると、21年の国内生産量（159万6,214トン）の上位５品目は、１位がうどん（19万6,219トン）、２位がコロッケ（16万3,243トン）、３位が炒飯（10万667トン）、４位がギョウザ（９万8,512トン）、５位がハンバーグ（６万4,927トン）であった。

おにぎり・その他に目を転じてみると購入額は10年間で約５割増加した。「米離れ」（21年の米の購入金額は、13年比で22％減の２万1,862円となった）が進行する一方、炊

第7図　主な調理食品の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

飯加工品の購入額は着実に増加している。

8　大人向けチョコと「ポテチショック」

菓子類の購入額は毎年堅調に推移しているが、和菓子と洋菓子を比較すると、和菓子の購入額は減少傾向にあるのに対し、チョコレート菓子とチョコレートの購入額の増加幅が大きくなっている（第８図）。この背景には、各菓子メーカーが「大人向け」に注力するようになったからである。きっかけは、10年代半ばにカカオ含有量の高いチョコレートがヒットしたためであり、その後、「大人向け」は他のカテゴリーにも広がった。ただ、菓子を食べることに「罪悪感」を感じる消費者も少なくない。そこで昨今では、糖質オフ、減塩といった健康を訴求する商品を強化する動きもある（注12）。スナック菓子は17年に「ポテチショック」（注13）が発生したものの、購入額は20年までほぼ横ばいで推移した（20年以降は巣ごもり需要によって購入額が増加）。

(注12) 日経産業新聞（2016年１月25日付）、日本経済新聞（2017年７月24日付）、日経MJ（2022年11月30日付）

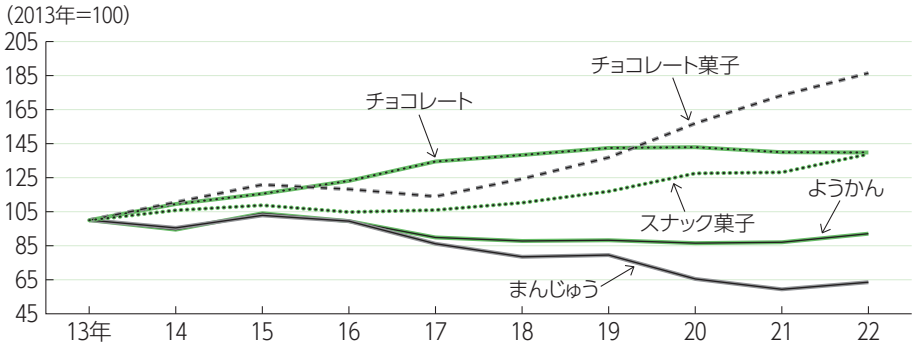
(注13)「ポテチショック」とは16年に北海道産ジャガイモが不作となり、カルビーと湖池屋が一部商品の販売を休止すると発表したことを受け、店頭で品薄状態が続いた現象である。日本スナック・シリアルフード協会によると、スナック菓子の出荷額の半分以上がポテトチップスであることから、「ポテチショック」はスナック業界に大きなインパクトを与えた。

9　「健康」「簡便化」「世帯人員の減少」で変化する油脂・調味料

油脂・調味料の購入額はこの10年間で増加した（第９図）。なかでも乾燥スープ、食用油、つゆ・たれ、他の調味料、和風だしやビーフコンソメなどの風味調味料、マヨネーズ・マヨネーズ風調味料の増加幅が大きかった。食用油の購入額が増加した理由の一つは、情報番組などでエゴマ油やアマニ油が紹介され、健康志向の強い消費者を中心に購入額が増加したからである。

また風味調味料やつゆ・たれが増加した

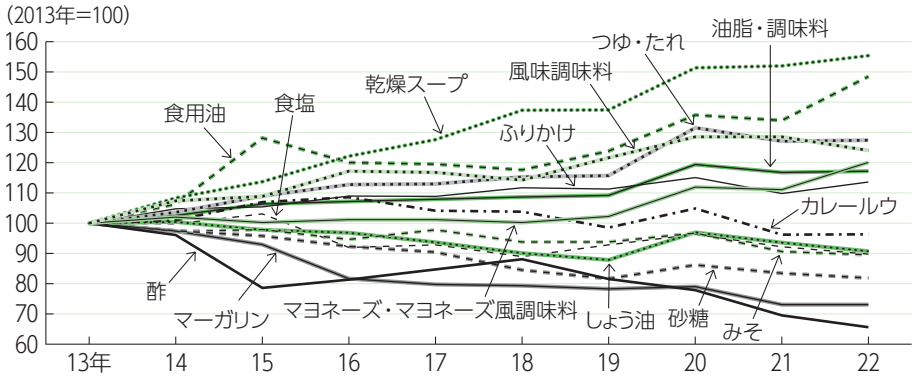
第8図　主な菓子類の購入額の推移



資料　第1図に同じ

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第9図　主な油脂・調味料の購入額の推移



資料　第1図に同じ

理由は、煮干しやかつお節などから出汁を取る世帯が少なくなってきたこともある。94年にはつゆ・たれの購入額がしょうゆの購入額を上回った。マヨネーズやドレッシングの購入額の増加は、サラダの購入額が増加したこともあるが、サラダにかける以外にも、各メーカーは肉や魚、豆腐、鍋のつけダレなど調味料として使用することを提案したことが功を奏した。加えて、健康志向の消費者にはノンオイルやアマニ油を使ったドレッシングなど、バラエティに富んだラインナップを展開したことも、購入額の増加に貢献している。

それに対し、酢、砂糖、食塩、みそ、しょうゆなど、和食に欠かせない調味料の購入額は減少傾向にある。ただみそについては、世帯人員の減少や個食化の進行などによって、みそから即席みそ汁を含む乾燥スープに需要がシフトしたと考えられる。

マーガリンはバターが不足した2010年代半ばに需要が拡大したが、その後は購入額が伸び悩んだ。背景には、マーガリンに含まれるトランス脂肪酸に対する懸念などがある（注14）。そのため各メーカーではトランス脂肪酸を含む油脂の使用を取りやめる動きも広がっている（注15）。

油脂・調味料のカテゴリーのなかで注目すべき動きはふりかけとカレールウである。ふりかけは米の消費量が減少しているにもかかわらず、購入額が増加した。その理由の一つはさまざまな料理のトッピングとして用途を拡大してきたことが考えられる（注16）。それに対してカレールウは、世帯人員の減少や個食化の進行などから購入額が減少傾向にある。ただレトルトカレーは好調であり、18年にはレトルトカレーとカレールウの市場規模が逆転した（注17）。

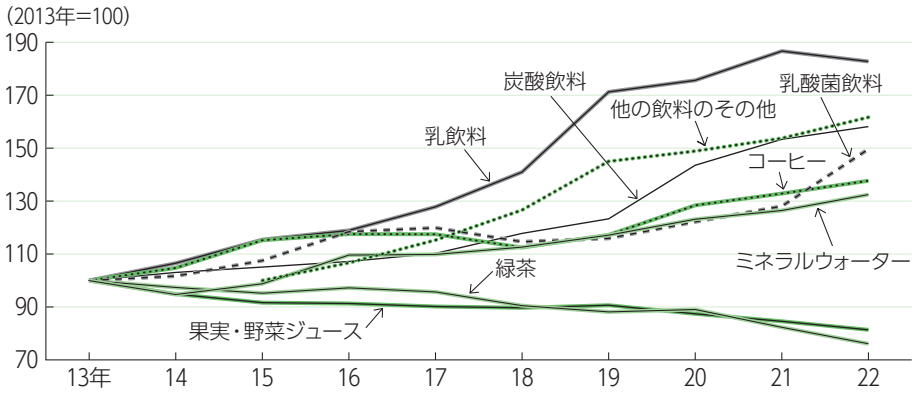
(注14) 日経MJ（2016年９月２日付）
(注15) 朝日新聞（2018年２月９日付）
(注16) 日経MJ（2021年２月22日付）
(注17) 日経トレンディ（2018年６月４日号）

10　「健康志向」に人気が集まる飲料

家計における飲料の購入額が増加している（第10図）。品目別では生乳や乳製品を原

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第10図　主な飲料の購入額の推移



資料　第1図に同じ

料とし、コーヒー、カルシウム、鉄などの乳製品以外を加えた乳飲料、甘酒や豆乳が含まれる他の飲料のその他、炭酸入りジュース、炭酸水、ノンアルコール炭酸飲料を含む炭酸飲料、乳酸菌飲料、コーヒーの購入額が大幅に増加しており、最近の健康志向の高まりを反映した結果であることがわかる。なかでも炭酸水は、かつては酒類の割り材として位置付けられたが、昨今ではそのまま飲むことが増加し、需要が拡大した。ノンアルコール炭酸飲料も健康を意識する消費者に受け入れられ、市場規模が拡大している。

それに対して、緑茶や果実・野菜ジュースは減少傾向にある。消費者のなかには茶葉から緑茶を入れる手間を省くため、茶飲料を購入する動きもあるといわれ（注18）、簡便化を求めるニーズを反映したともいえる。果実ジュースが低迷する要因は、健康志向の高まりを受け、糖分の多さを敬遠する動きもあるからと考えられる（注19）。

(注18) 日経MJ（2018年５月11日付）
(注19) 日本経済新聞（2016年１月20日付）

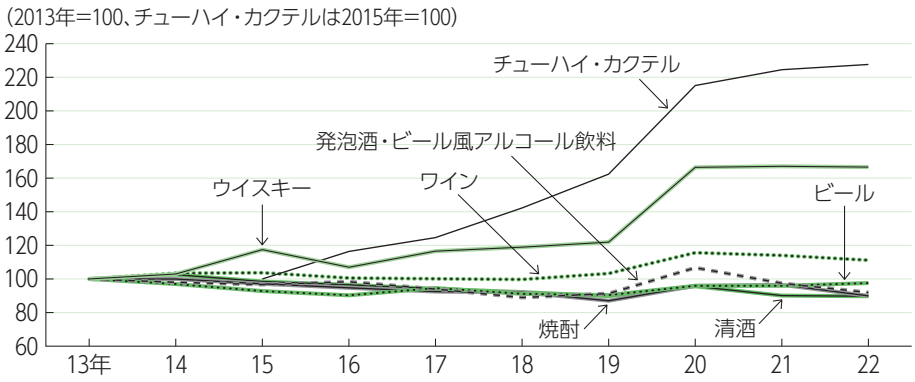
11　酒税改正でニーズが変わる可能性がある酒類

酒類の購入額はコロナ禍を受け、20年に大幅に増加した（第11図）。しかし中長期的には、酒類の購入額は減少傾向にある。品目別購入額の推移をみると、清酒と焼酎が減少する一方、チューハイ・カクテルが大幅に増加している。ウイスキーの増加はハイボール人気を反映している。ただ今後は酒税改正（平成29年度改正）によって23年10月にビールの税率の引下げと新ジャンルの税率の引上げ（発泡酒と新ジャンルの税率の一本化）、26年10月にビール、発泡酒、新ジャンルの税率の一本化が予定されている。そのため発泡酒やビール風アルコール飲料の購入額は将来的に減少する可能性がある。

チューハイは26年10月に税率の引上げが予定されているが、新ジャンルより税率が低いことから新ジャンルの愛飲者を取り込むことも考えられる。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

第11図　主な酒類の購入額の推移



資料　第1図に同じ

おわりに

以上、2013年から22年までの家計調査をもとに、家計における加工食品の購入額の推移をまとめた。

家計を取り巻く環境は、人口減少、高齢化、共働き世帯の増加などに加え、20年以降はコロナ禍やロシアによるウクライナへの軍事侵攻などの特殊要因が消費行動に大きな変化を及ぼした。このような状況のなか、各食品メーカー等は、①時期によって消費に大きな波がある商品は、通年消費となるように商品開発や価値提案を行う、②消費が低迷していた地域の特性に対応した商品開発を行う、③「子供向け」から「大人向け」など購入対象者のポジショニングの変更を図る、④使用用途が拡大するように情報提供を行う、などのマーケティング戦略の見直しを活発化させていることが浮き彫りとなった。

一方、消費者サイドに目を向けてみると、近年では「健康」に力点を置いた消費行動が強まるようになっている。この背景には、総人口に占める65歳以上の人口が29.1％（総務省統計局・22年９月15日現在推計）を占めるようになるなど、高齢化社会の進行も無縁ではないと考えられる。ただ、健康を重視するあまり、メディアで取り上げられた特定の食料品が突然、店頭からなくなったり、一時的に入手困難となったりするなど、消費者の情緒的な購買行動が強くなっていることも事実である。食品に含まれる特定の栄養素を過大に評価する「フードファディズム」に陥ることのない食生活のあり方について冷静に見つめ直すことも重要であろう（注20）。

(注20) 高橋（2007）はフードファディズムを「食べものや栄養が健康や病気に与える影響を課題に信奉したり評価すること」（20頁）と定義し、メディアリテラシーの向上の重要性などを唱える。

＜参考文献＞

・朝日新聞（2018）「トランス脂肪酸減らします　米規制に合わせ　マーガリンの定番品刷新」２月９日付
・河北新報（2023）「昨季記録的不漁　原料調達に苦戦/サバ缶　品薄続く/値上げ、一時販売休止も」５月２日付

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

・産経新聞（2017）「漬物１番人気　実はキムチ　昨年激減も…18年連続国内生産１位」４月４日付
・高橋久仁子（2007）『フードファディズム―メディアに惑わされない食生活―』中央法規出版
・東京読売新聞（2016）「お餅　毎日食べたい　スープやみそ汁で、サンドイッチ風　ピザ感覚」11月５日付
・日経MJ（2016）「マーガリン類、復活模索、雪印メグミルクなど、バター風味拡充、新レシピも提案」９月２日付
・日経MJ（2017）「ヒットの裏側―大阪人は納豆、実は好きやねん、におい・だし工夫、粘り勝ち（消費を斬る）―」12月18日付
・日経MJ（2018）「炭酸水、ストレスもはじく―清涼飲料、進む二極化、緑茶・炭酸水↑、ウーロン茶↓」５月11日付
・日経MJ（2020）「魚練り製品、夏のスタミナ源、巣ごもりで消費上向き、ハムカツ・ウナギ風…多彩に進化」６月14日付
・日経MJ（2021a）「大人のふりかけ、ごちそう気分、イカ・フグ…新顔も、豆腐・パスタ応用」２月22日付
・日経MJ（2021b）「もち、コロナ禍で市場拡大－サトウ食品、新需要を開拓（POSは語る）」12月６日付
・日経MJ（2022）「健康菓子、チョコ以外にも広がる、ブルボン、MCTのビスケット」11月30日付
・日経産業新聞（2016）「明治、チョコ、大人に照準－「豆」「健康」前面に需要喚起（ここで克つ）」１月25日付
・日経産業新聞（2021）「畜産加工品－市場環境、巣ごもりで家庭用好調、外食苦戦」４月26日付
・日経トレンディ（2018）「特集１-2018上半期ヒット商品　下半期ブレイク予想-食品-“時間差家族”がヒットを生む　レトルトカレーの逆転劇」６月４日号
・日本経済新聞（2013）「豆腐に値上げ機運　原料高、業界団体が流通業に要望、節約志向強く現実は不透明」10月８日付
・日本経済新聞（2016）「輸入果汁価格、高止まり　主要産地で減産見通し　オレンジさらに上昇も」１月20日付
・日本経済新聞（2017）「脱デフレ　甘～いヒント　菓子価格、年２％上昇　大人向け再発信/自分ファースト/「インスタ映え」（エコノフォーカス）」７月24日付
・日本経済新聞電子版（2010）「納豆、関西で粘り勝ち　食卓で存在感」12月７日付
・毎日新聞（2017）「くらしナビ・ライフスタイル：大人向け粉ミルクが人気」12月30日付

＜参考webサイト＞

・総務省統計局家計調査
https://www.stat.go.jp/data/kakei/
・内閣府「令和４年度年次経済財政報告」
https://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je22/22.html
・独立行政法人労働政策研究・研修機構「早わかりグラフでみる長期労働統計」
https://www.jil.go.jp/kokunai/statistics/timeseries/index.html
・日本冷凍食品協会
https://www.reishokukyo.or.jp/

（ふるえ　しんや）

本棚

生源寺眞一　編著
『21世紀の農学 ―持続可能性への挑戦―』

本書は、「持続可能性」をキーワードに、農学が挑戦する諸課題を農学初学者向けテキストとしてまとめたものである。

そのコンセプトは、2019年３月に日本学術会議が公表した「農業経済学の学部教育のあり方」（https://www.scj.go.jp/ja/info/kohyo/pdf/kohyo-24-h190313.pdf）のエッセンスと共通している。同報告では、食料・農業・農村をめぐる社会的な価値や位置が大きく転換するなかで、農学、とりわけ農業経済学教育がカバーすべき領域の拡大とカリキュラム構成の見直しが提起されている。本書の編者である生源寺眞一氏は周知のとおり福島大学食農学類の開設、新たな教育カリキュラムの構築に尽力されてきた。カリキュラムに適した新たなテキストも合わせて必要とされたことが本書の創作につながっていると推察する。

本書は、農学の拡大領域として「食料」「資源・環境」「技術革新」「地域社会」の４つをとりあげ、そのもとで具体的なテーマを論じる12の章で構成されている。それぞれの分野の第一人者が過去の学問的な蓄積を踏まえたうえで今日的な課題を解説しており、各章が独立した論考としても読み応えのある内容となっている。

加えて本書の全体構成には、学びを深めるための工夫も凝らされている。例えば、Ⅱ部「資源・環境をめぐる挑戦」では、第一次産業の源泉となる自然資源の管理のあり方について、資源の利用・再生の時間軸が異なる農業、水産業、林業を比較している。また、世界の食料需給に関する４章、環境と農業の関わりについて論じる９章、国際課題としての食料問題と国際協力についてまとめた10章を重ね合わせることで、地球規模での食料・農業問題の構図がより明確に浮かび上がってくる。

さらに、本書には編著者の教育や研究に対する基本姿勢も随所に現れている。そのひとつが用語の定義や概念を大切にしていることである。本書のキーワードである「持続可能性」の概念の解説をはじめとして、各章においても理解を深めるために重要な概念、キーワードには丁寧な解説があり、大学生が人文社会科学の考え方の基礎を学ぶうえでも有益なものとなっている。

さて、持続可能性が問われる農学領域の課題に関する編者の基本的な考え方は「その解決に向けて複数の目的を同時に追求する必要があり、『二兎を追ってできるだけ高いレベルで二兎を得る』構図」とされているが、持続可能性をキーワードとする本書もその性格を帯びている。すなわち、１つ目の目的が「21世紀の農学教育にふさわしいテキスト」であるとすれば、２つ目のそれは「農学領域の課題解決に向けて果たすべき人文社会科学系農学の役割発揮」であろう。編者は「重要度が高まりつつある課題を識別し、わかりやすい見取り図を提示する」ことを人文社会科学農学の使命のひとつとしているが、その使命は社会構造が複雑化し、玉石混交の情報が溢れる現代社会においてますます重要性を増している。そして、本書はまさにそれを体現する一冊となっている。

ところで、本書の主たるターゲットは農学初学者とされているが、すでに農業、農学に関わる者が情報をアップデートし、頭を整理するための書としても非常に有用である。多くの方々に、本書の神髄に触れていただきたい。

――培風館　2021年11月

定価2,970円（税込）225頁――

（主任研究員　小針美和・こばり みわ）

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

談話室

金融行政とデータ

本年３月以降のクレディ・スイス及び米国地方銀行３行の事実上の破綻は、国際的に金融当局者の泰平の眠りを覚ますことになった。この４行の破綻によって、「夜も眠れず」になったかどうかは別としても、金融当局者に大きな衝撃を与えたことは間違いがない。実は、足元、国際金融規制当局が優先順位をつけて取り組んできたことは、ノンバンク金融仲介部門への規制強化であった。リーマンショック後、銀行規制は格段に強化され銀行部門の頑健性が遥かに向上したのに比べ、ノンバンクに対する規制・監督が弱いので、今度はそちらを見直そうという問題意識である。この取組の真っ只中で、もう大丈夫とされていた銀行に対して取り付けが発生し破綻に追い込まれた事例が出たのであるから、金融当局者としては、面目丸潰れの想定外の出来事であっただろう。この問題の発生を受け、５月に新潟で開催されたG7財務大臣・中央銀行総裁会議では、その声明において、「銀行部門における、データ、監督及び規制のギャップに対処する」こととされた。

この問題に限らず、最近、金融行政において、データ欠如の問題を指摘されることが格段に増えてきたと感じる。例えば、元々規制強化が必要とされてきたノンバンク金融仲介部門について、４月にIMF（国際通貨基金）により公表された国際金融安定性報告書では、データギャップの解消を徹底すべきであるとされている。また、最近注目を集めるようになってきた暗号資産については、昨年５月に市場の混乱が生じたことを受け、国際金融規制当局として規制を導入・強化する方向で議論が進んでいる。昨年10月に、その検討の方向性を指し示す文書がFSB（金融安定理事会）から公表されたが、その勧告においても、業者に対し、データを収集・保管・保護する頑健なシステムの構築を要求すべきである、とされている。

そして、気候変動関連金融の問題である。気候変動がもたらすリスクを金融機関に適切に管理するように求めるとともに、経済・社会をグリーンな方向に

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

持っていく為に民間資金を動員する必要がある。このように理論的な枠組みは整理されたが、実務に落す為にはデータがない。データを得るには企業に開示を求める共通の基準が必要であるということで、気候変動関連金融の問題については、これまでは専ら気候変動関連の企業開示の基準作りに焦点が当たってきた。国際的な銀行規制を策定するバーゼル銀行監督委員会でも、銀行に気候変動リスクの管理を求めていくうえでは十分なデータがない問題が指摘されており、また、英国中央銀行が昨年公表した報告書でも、銀行と保険会社は、データに関する進展を優先させる必要がある、と記述されている。

確かに、技術革新の進展により、大量のデータを利用して、かなり高度かつ詳細な分析を短時間かつ安価に行うことが出来るようになってきた。金余りと言われる現状においては、資金よりもデータが重要になってきている。

しかしながら、データがなければ何も出来ないということでもないだろう。例えば、冒頭述べたシリコン・バレー・バンクの破綻についても、リスク管理責任者が長く不在であったなどリスク管理が全く不十分であったということは、何も高度・大量のデータを集めて分析をしてみないまでも、見れば直ぐに分かったはずである。また、かつて、銀行がお金を貸すには、財務の数字を過信せず借手経営者の顔を見て貸せ、という言葉もあった。

このように考えれば、金融の規制・監督の高度化の面においてもデータが更に重要な役割を果たしていくことについて疑問の余地はないが、そうかといって、データがなければ何も出来ない、ということにはならない。今は、国際金融規制当局においても、早急に対処が求められる様々な新しいテーマが目白押しである。データを得てしっかりとした分析をして取組むことは勿論大事だが、データがない中でも、金融当局者は受動的な立場に身を置くのではなく、出来る限りの努力を続けていくことが大切なのではないかと考えている。

（(株)農林中金総合研究所

エグゼクティブ・アドバイザー　森田宗男・もりた ときお**）**

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

統　計　資　料

目　　次

1. 農林中央金庫　資金概況　（海外勘定を除く）……(49)
2. 農林中央金庫　団体別・科目別・預金残高　（海外勘定を除く）……(49)
3. 農林中央金庫　団体別・科目別・貸出金残高　（海外勘定を除く）……(49)
4. 農林中央金庫　主要勘定　（海外勘定を除く）……(50)
5. 信用農業協同組合連合会　主要勘定　……(50)
6. 農業協同組合　主要勘定　……(50)
7. 信用漁業協同組合連合会　主要勘定　……(52)
8. 漁業協同組合　主要勘定　……(52)
9. 金融機関別預貯金残高　……(53)
10. 金融機関別貸出金残高　……(54)

〈特別掲載（2023年３月末数値）〉

11. 信用農業協同組合連合会都道府県別主要勘定残高……(55)
12. 農業協同組合都道府県別主要勘定残高……(56)
13. 信用漁業協同組合連合会都道府県別主要勘定残高……(57)
14. 漁業協同組合都道府県別主要勘定残高……(57)

統計資料照会先　農林中金総合研究所コーポレート企画部
ＴＥＬ 03（6362）7752
ＦＡＸ 03（3351）1153

利用上の注意（本誌全般にわたる統計数値）

1　数字は単位未満四捨五入しているので合計と内訳が不突合の場合がある。
2　表中の記号の用法は次のとおりである。
「０」単位未満の数字　「－」皆無または該当数字なし
「…」数字未詳　「△」負数または減少
「＊」訂正数字　「Ｐ」速報値

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

1. 農林中央金庫資金概況

(単位 百万円)

年月日	預金	発行債券	その他	現金預け金	有価証券	貸出金	その他	貸借共通合計
2018. 5	**66,006,531**	**1,687,489**	**34,499,724**	**26,573,588**	**51,871,264**	**10,640,995**	**13,107,897**	**102,193,744**
2019. 5	**65,647,431**	**1,171,359**	**33,644,245**	**20,146,865**	**52,816,139**	**16,934,078**	**10,565,953**	**100,463,035**
2020. 5	**65,221,680**	**716,471**	**35,715,611**	**19,711,016**	**54,321,004**	**17,201,479**	**10,420,263**	**101,653,762**
2021. 5	**64,924,299**	**341,457**	**32,494,611**	**16,608,255**	**44,490,977**	**20,564,723**	**16,096,412**	**97,760,367**
2022. 5	**63,428,351**	**349,564**	**37,378,601**	**17,859,823**	**43,927,917**	**18,854,249**	**20,514,527**	**101,156,516**
2022. 12	63,838,297	416,777	33,750,027	20,578,634	41,338,489	15,058,139	21,029,839	98,005,101
2023. 1	63,313,089	402,301	31,003,909	22,154,868	39,886,992	14,901,629	17,775,810	94,719,299
2	63,704,988	404,062	29,897,767	21,687,117	40,181,612	14,881,148	17,256,940	94,006,817
3	63,532,977	455,034	23,564,465	21,331,808	39,928,446	14,813,218	11,479,004	87,552,476
4	64,219,732	446,710	31,456,308	23,299,056	42,607,132	14,985,009	15,231,553	96,122,750
5	63,927,769	450,808	34,244,570	20,750,323	46,166,726	15,280,320	16,425,778	98,623,147

(注) 単位未満切り捨てのため他表と一致しない場合がある。

2. 農林中央金庫・団体別・科目別・預金残高

2023年5月末現在　　(単位 百万円)

団体別	定期預金	通知預金	普通預金	当座預金	別段預金	公金預金	計
農業団体	51,161,774	-	4,496,135	113	7,342	-	55,665,364
水産団体	1,934,947	-	147,226	-	33	-	2,082,206
森林団体	2,491	-	4,510	4	211	-	7,216
その他会員	1,079	-	15,847	-	-	-	16,926
会員計	53,100,291	-	4,663,717	117	7,585	-	57,771,711
会員以外の者計	722,816	8,258	631,609	67,680	4,721,733	3,962	6,156,059
合計	**53,823,107**	**8,258**	**5,295,326**	**67,797**	**4,729,319**	**3,962**	**63,927,770**

(注) 1 金額は単位未満を四捨五入しているので、内訳と一致しないことがある。　2 上記表は、国内店分。
3 海外支店分預金計 271,173百万円。

3. 農林中央金庫・団体別・科目別・貸出金残高

2023年5月末現在　　(単位 百万円)

団体別		証書貸付	手形貸付	当座貸越	割引手形	計
系統団体等	農業団体	1,184,295	2,634	56,354	-	1,243,283
	開拓団体	-	-	-	-	-
	水産団体	49,316	913	7,311	-	57,540
	森林団体	1,421	508	2,588	8	4,525
	その他会員	1,500	190	20	-	1,710
	会員小計	1,236,532	4,245	66,272	8	1,307,057
	その他系統団体等小計	160,428	5,918	65,956	-	232,302
	計	1,396,960	10,163	132,228	8	1,539,359
関連産業		5,165,961	45,453	932,595	1,821	6,145,830
その他		7,395,517	266	199,348	-	7,595,131
合計		**13,958,438**	**55,882**	**1,264,171**	**1,829**	**15,280,320**

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

4. 農林中央金

(貸方)

年月末	預金			譲渡性預金	発行債券
	当座性	定期性	計		
2022. 12	9,943,431	53,894,866	63,838,297	-	416,777
2023. 1	9,399,004	53,914,085	63,313,089	-	402,301
2	9,673,645	54,031,343	63,704,988	-	404,062
3	9,391,624	54,141,353	63,532,977	-	455,034
4	10,213,669	54,006,063	64,219,732	-	446,710
5	10,104,565	53,823,204	63,927,769	-	450,808
2022. 5	8,092,998	55,335,353	63,428,351	-	349,564

(借方)

年月末	現金	預け金	有価証券		商品有価証券	買入手形	手形貸付
			計	うち国債			
2022. 12	26,858	20,551,775	41,338,489	8,275,952	2,730	-	72,643
2023. 1	46,323	22,108,545	39,886,992	7,686,409	278	-	66,319
2	53,513	21,633,603	40,181,612	7,364,307	288	-	61,968
3	46,981	21,284,826	39,928,446	6,928,235	20	-	62,954
4	34,314	23,264,741	42,607,132	7,057,859	-	-	64,239
5	42,788	20,707,534	46,166,726	7,327,109	1,534	-	55,881
2022. 5	38,001	17,821,822	43,927,917	8,269,888	-	-	150,875

(注) 1 単位未満切り捨てのため他表と一致しない場合がある。 2 預金のうち当座性は当座・普通・通知・別段預金。
3 預金のうち定期性は定期預金。

5. 信用農業協同組

年月末	貸方				
	貯金		譲渡性貯金	借入金	出資金
	計	うち定期性			
2022. 12	68,445,157	66,809,675	866,931	1,292,915	2,577,845
2023. 1	67,994,838	66,569,701	879,501	1,292,715	2,577,845
2	68,063,604	66,497,830	883,272	1,291,915	2,577,845
3	67,303,472	65,972,656	866,601	1,147,632	2,596,340
4	67,737,057	66,141,016	847,780	1,147,615	2,596,340
5	67,146,838	65,843,483	869,895	1,147,614	2,596,339
2022. 5	68,264,670	67,026,611	864,209	1,642,193	2,549,618

(注) 1 貯金のうち定期性は定期貯金・定期積金の計。 2 出資金には回転出資金を含む。

6. 農業協同組

年月末	貸方				
	貯金			借入金	
	当座性	定期性	計	計	うち信用借入金
2022. 11	47,801,852	61,644,017	109,445,869	637,979	565,148
12	48,524,440	61,518,205	110,042,645	596,157	528,319
2023. 1	48,104,876	61,228,432	109,333,308	603,681	537,008
2	48,649,220	60,723,536	109,372,756	608,072	542,079
3 *	48,678,601 *	59,966,506 *	108,645,107 *	585,222 *	516,480
4	49,115,321	59,960,700	109,076,021	597,291	528,640
2022. 4	46,961,713	61,958,471	108,920,184	697,575	622,640

(注) 1 貯金のうち当座性は当座・普通・貯蓄・通知・出資予約・別段。 2 貯金のうち定期性は定期貯金・譲渡性貯金・定期積金。
3 借入金計は信用借入金・共済借入金・経済借入金。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

庫　主　要　勘　定

(単位 百万円)

コールマネー	受託金	資本金	その他	貸方合計
1,500,000	1,379,172	4,040,198	26,830,657	98,005,101
1,460,000	1,420,148	4,040,198	24,083,563	94,719,299
-	904,602	4,040,198	24,952,967	94,006,817
390,000	797,420	4,040,198	18,336,847	87,552,476
2,830,800	1,105,930	4,040,198	23,479,380	96,122,750
3,090,000	822,921	4,040,198	26,291,451	98,623,147
1,420,000	879,536	4,040,198	31,038,867	101,156,516

貸出金				コールローン	その他	借方合計
証書貸付	当座貸越	割引手形	計			
13,439,930	1,543,436	2,128	15,058,139	-	21,027,110	98,005,101
13,370,049	1,463,683	1,577	14,901,629	-	17,775,532	94,719,299
13,438,176	1,379,392	1,610	14,881,148	-	17,256,653	94,006,817
13,344,572	1,404,197	1,492	14,813,218	-	11,478,985	87,552,476
13,665,765	1,253,232	1,772	14,985,009	-	15,231,554	96,122,750
13,958,438	1,264,171	1,828	15,280,320	-	16,424,245	98,623,147
17,434,059	1,267,565	1,749	18,854,249	-	20,514,527	101,156,516

合連合会主要勘定

(単位 百万円)

借方							
現金	預け金		コールローン	金銭の信託	有価証券	貸出金	
	計	うち系統				計	うち金融機関貸付金
82,972	42,084,449	42,019,526	60,000	1,737,646	19,849,498	8,789,239	2,312,457
74,652	42,284,247	42,214,865	60,000	1,700,786	19,353,648	8,784,608	2,311,067
74,114	42,318,101	42,250,233	60,000	1,716,205	19,311,329	8,812,688	2,331,436
93,565	41,719,945	41,640,844	100,000	1,747,829	19,212,093	8,751,243	2,334,704
90,409	42,501,703	42,353,490	60,000	1,720,628	18,845,770	8,683,925	2,325,569
85,154	42,071,954	41,999,294	70,000	1,733,010	18,770,486	8,673,518	2,303,710
82,107	41,532,222	41,463,331	45,000	1,606,879	21,125,000	8,582,332	2,218,385

合　主　要　勘　定

(単位 百万円)

借方							報告組合数
現金	預け金		有価証券・金銭の信託		貸出金		
	計	うち系統	計	うち国債	計	うち公庫(農)貸付金	
443,419	80,177,305	79,799,483	6,231,068	2,752,912	23,646,318	117,784	552
490,843	80,546,176	80,164,393	6,261,731	2,761,444	23,611,803	117,479	552
457,696	79,834,663	79,448,682	6,254,800	2,766,929	23,625,214	117,546	552
426,819	79,966,082	79,576,677	＊ 6,256,177	＊ 2,765,906	23,693,993	118,416	548
＊ 435,955	＊ 79,247,175	＊ 78,847,043	＊ 6,150,279	＊ 2,700,162	＊ 23,826,074	118,247	546
441,421	79,636,845	79,241,263	6,259,651	2,741,954	23,885,362	118,999	538
456,028	80,936,385	80,620,327	5,631,558	2,371,237	23,215,428	125,267	552

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

7. 信用漁業協同組合連合会主要勘定

（単位　百万円）

年月末	貸方				借方				
	貯金		借用金	出資金	現金	預け金		有価証券	貸出金
	計	うち定期性				計	うち系統		
2023．2	2,518,420	1,645,422	56,923	58,426	19,084	1,994,656	1,965,834	94,676	485,961
3	2,540,222	1,638,428	47,403	58,510	18,865	2,009,190	1,975,251	95,464	477,710
4	2,523,263	1,634,099	47,983	58,509	18,553	1,987,269	1,946,238	95,716	478,982
5	2,516,825	1,626,392	47,583	58,509	19,151	1,972,016	1,922,134	96,053	488,603
2022．5	2,459,726	1,627,376	76,874	58,372	19,095	1,976,376	1,952,679	85,990	477,976

（注）　貯金のうち定期性は定期貯金・定期積金。

8. 漁業協同組合主要勘定

（単位　百万円）

年月末	貸方					借方						報告組合数
	貯金		借入金		払込済出資金	現金	預け金		有価証券	貸出金		
	計	うち定期性	計	うち信用借入金			計	うち系統		計	うち公庫(農)資金	
2022．12	837,485	419,563	69,275	43,898	97,656	5,499	873,618	866,078	-	104,958	2,255	74
2023．1	839,526	419,352	67,788	42,215	97,646	6,640	875,827	868,400	-	104,434	2,226	74
2	833,017	415,517	67,648	41,754	97,653	6,232	867,068	859,682	-	104,180	2,184	74
3	837,242	414,185	62,107	42,035	97,379	5,695	868,423	861,156	-	103,174	2,175	74
2022．3	805,977	421,793	67,265	46,555	97,891	6,156	826,137	818,308	-	112,857	2,944	75

（注）　1　貯金のうち定期性は定期貯金・定期積金。
2　借入金計は信用借入金・経済借入金。
3　貸出金計は信用貸出金。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

9. 金融機関別預貯金残高

（単位 億円、%）

			農協	信農連	都市銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫	信用組合
残高	**2020. 3**		**1,041,148**	**667,436**	**3,929,329**	**2,777,707**	**624,155**	**1,452,678**	**211,724**
	2021. 3		**1,068,700**	**681,807**	**4,332,234**	**3,054,406**	**675,160**	**1,555,960**	**224,049**
	2022. 3		**1,083,421**	**681,588**	**4,474,944**	**3,181,644**	**670,555**	**1,588,700**	**229,806**
	2022. 5		1,086,380	682,647	4,510,431	3,198,039	675,665	1,613,925	233,397
	6		1,098,733	689,238	4,436,312	3,221,788	682,379	1,624,784	235,995
	7		1,096,603	687,967	4,444,683	3,213,705	681,628	1,621,722	235,623
	8		1,098,016	689,779	4,455,048	3,203,784	680,117	1,624,404	235,997
	9		1,092,653	681,714	4,433,173	3,182,461	678,501	1,621,384	236,609
	10		1,097,913	685,216	4,475,790	3,191,029	680,900	1,625,781	236,244
	11		1,094,459	682,104	4,536,284	3,205,024	680,462	1,621,253	236,021
	12		1,100,426	684,452	4,437,758	3,221,070	686,965	1,628,378	237,350
	2023. 1		1,093,333	679,948	4,521,556	3,198,047	679,221	1,620,102	236,328
	2		1,093,728	680,636	4,520,488	3,204,843	680,545	1,622,668	236,775
	3	＊	1,086,451	673,035	4,636,249	3,247,058	685,240	1,602,802	234,123
	4		1,090,760	677,371	4,660,231	3,271,090	693,402	1,630,891	237,569
	5	P	1,085,463	671,468	4,692,533	3,260,253	688,398	1,623,621	…
前年同月比増減率	**2020. 3**		**0.9**	**0.5**	**4.6**	**3.6**	**△4.7**	**1.2**	**2.2**
	2021. 3		**2.6**	**2.2**	**10.3**	**10.0**	**8.2**	**7.1**	**5.8**
	2022. 3		**1.4**	**△0.0**	**3.3**	**4.2**	**△0.7**	**2.1**	**2.6**
	2022. 5		1.2	△0.5	3.0	3.0	1.4	1.6	2.3
	6		1.0	△1.0	3.1	3.4	1.9	1.7	2.4
	7		1.0	△0.8	3.8	3.4	2.0	1.7	2.2
	8		0.9	△1.0	3.5	3.1	2.0	1.4	2.2
	9		0.8	△1.3	2.8	3.0	2.1	1.5	2.3
	10		0.8	△1.1	3.6	2.8	1.9	1.3	1.9
	11		0.8	△1.2	4.2	2.9	2.0	1.2	2.0
	12		0.8	△1.2	3.2	2.4	2.1	1.1	2.0
	2023. 1		0.7	△1.0	3.7	2.4	2.0	1.1	1.9
	2		0.5	△1.1	3.5	2.2	2.0	0.9	1.9
	3	＊	0.3	△1.3	3.6	2.1	2.2	0.9	1.9
	4		0.1	△1.2	4.1	2.2	2.0	0.8	1.5
	5	P	△0.1	△1.6	4.0	1.9	1.9	0.6	…

（注）1 農協、信農連は農林中央金庫、信用金庫は信金中央金庫調べ、信用組合は全国信用組合中央協会、その他は日銀資料（ホームページ等）による。
2 都銀、地銀、第二地銀には、オフショア勘定を含む。
3 農協には譲渡性貯金を含む（農協以外の金融機関は含まない）。
4 ゆうちょ銀行の貯金残高は、月次数値の公表が行われなくなったため、掲載をとりやめた。
5 合併に伴い、第二地方銀行の残高が、地方銀行に繰り入れられたことによる計数の影響がある。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

10. 金融機関別貸出金残高

（単位 億円、%）

			農協	信農連	都市銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫	信用組合
残高	**2020. 3**		**211,038**	**63,300**	**1,966,560**	**2,192,275**	**489,890**	**726,752**	**118,549**
	2021. 3		**215,956**	**65,451**	**2,072,988**	**2,294,424**	**523,448**	**784,374**	**126,299**
	2022. 3		**223,370**	**64,411**	**2,068,312**	**2,365,386**	**519,480**	**788,013**	**129,855**
	2022. 5		225,227	63,639	2,046,889	2,373,512	521,314	784,492	129,580
	6		225,812	63,426	2,074,240	2,381,717	524,125	785,825	129,895
	7		226,563	63,741	2,075,599	2,396,803	527,055	787,864	130,245
	8		226,969	64,489	2,082,903	2,404,862	527,133	787,198	130,376
	9		227,116	63,964	2,098,098	2,412,781	530,765	792,655	131,753
	10		227,450	64,951	2,098,760	2,422,385	532,500	790,393	131,633
	11		227,782	64,973	2,100,196	2,432,478	534,389	790,917	132,159
	12		227,375	64,768	2,120,864	2,450,442	538,486	797,103	133,634
	2023. 1		227,382	64,735	2,117,697	2,450,112	536,291	792,921	133,540
	2		228,009	64,813	2,117,922	2,457,959	537,138	793,004	133,891
	3	*	229,419	64,165	2,132,297	2,470,331	540,284	798,305	134,898
	4		229,970	63,584	2,126,992	2,474,829	540,312	796,947	134,733
	5	P	231,394	63,698	2,127,765	2,477,124	540,658	794,984	…
前年同月比増減率	**2020. 3**		**1.8**	**5.9**	**1.6**	**5.3**	**△5.3**	**1.0**	**3.2**
	2021. 3		**2.3**	**3.4**	**5.4**	**4.7**	**6.9**	**7.9**	**6.5**
	2022. 3		**3.4**	**△1.6**	**△0.2**	**3.1**	**△0.8**	**0.5**	**2.8**
	2022. 5		3.1	△1.7	△0.2	2.7	2.1	△0.0	2.5
	6		3.0	△1.6	1.5	3.1	2.5	0.2	2.6
	7		2.9	△1.7	2.1	3.3	2.7	0.3	2.6
	8		2.8	△1.0	2.7	3.8	2.9	0.5	2.8
	9		2.8	△0.3	3.3	3.7	3.4	0.8	3.2
	10		2.6	0.1	3.8	3.9	3.7	0.7	3.0
	11		2.6	0.2	3.5	4.2	4.1	1.0	3.5
	12		2.5	0.1	4.3	4.3	3.9	1.1	3.9
	2023. 1		2.5	0.1	4.6	4.4	4.1	1.1	4.0
	2		2.5	0.1	4.0	4.5	4.0	1.2	4.1
	3	*	2.7	△0.4	3.1	4.4	4.0	1.3	3.9
	4		2.7	△0.1	4.0	4.5	3.8	1.4	4.1
	5	P	2.7	0.1	4.0	4.4	3.7	1.3	…

（注） 1 表9 注1、注2に同じ。
2 貸出金には金融機関貸付金を含まない。また農協は共済貸付金・公庫貸付金を含まない。
3 ゆうちょ銀行の貸出金残高は、月次数値の公表が行われなくなったため、掲載をとりやめた。
4 合併に伴い、第二地方銀行の残高が、地方銀行に繰り入れられたことによる計数の影響がある。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

11. 信用農業協同組合連合会都道府県別主要勘定残高

2023年3月末現在

（単位 百万円）

都道府県別	貯金	出資金	預け金	うち系統預け金	有価証券	貸出金
北海道	3,158,942	119,172	1,916,347	1,907,716	818,122	792,329
岩手	810,485	23,464	508,504	508,243	189,922	149,585
茨城	1,468,016	36,849	816,139	815,044	458,291	220,211
埼玉	3,176,246	165,627	2,006,620	2,005,245	733,662	392,640
東京	2,820,799	133,490	1,578,875	1,578,624	1,025,572	301,517
神奈川	4,471,357	298,879	2,643,230	2,643,059	1,739,072	620,828
山梨	586,748	23,225	343,956	343,297	110,819	110,629
長野	2,856,790	105,381	1,473,841	1,473,621	1,024,769	358,155
新潟	1,804,451	74,495	992,665	992,657	518,674	275,685
石川	1,042,095	33,047	679,273	679,262	214,650	174,978
福井	800,426	23,372	523,062	523,050	245,739	88,995
岐阜	2,666,178	101,618	1,703,669	1,703,479	778,140	339,114
静岡	3,852,192	161,303	2,639,290	2,639,141	793,883	478,127
愛知	7,893,736	253,402	5,604,747	5,604,747	1,746,793	452,583
三重	1,928,241	68,752	1,064,185	1,064,028	682,928	264,781
滋賀	1,363,769	40,771	908,840	879,840	397,005	141,201
京都	1,224,811	46,997	840,235	824,259	277,001	179,333
大阪	4,354,317	140,690	2,742,701	2,742,662	1,032,367	884,751
兵庫	5,352,462	263,321	3,102,145	3,101,815	1,655,695	1,074,912
和歌山	1,534,950	57,883	1,070,133	1,070,123	274,932	157,599
鳥取	409,785	10,356	307,112	306,498	70,678	38,208
広島	2,373,010	80,200	1,686,074	1,685,876	618,140	86,479
山口	850,874	50,542	542,963	542,926	258,830	93,960
徳島	791,951	32,546	517,035	515,913	235,147	69,330
香川	1,696,758	28,418	836,210	836,007	777,317	45,965
愛媛	1,605,089	43,010	923,096	906,948	608,616	96,785
高知	873,239	24,880	520,067	520,067	232,343	102,622
福岡	2,350,014	46,173	1,310,349	1,309,987	881,154	230,521
佐賀	746,316	28,129	434,412	434,270	214,441	118,012
大分	484,509	15,505	297,005	296,911	137,127	66,884
宮崎	679,554	25,181	392,624	392,564	179,072	137,292
鹿児島	1,275,362	39,662	794,541	792,965	281,192	207,232
合計	**67,303,472**	**2,596,340**	**41,719,945**	**41,640,844**	**19,212,093**	**8,751,243**
一連合会当たり平均	2,103,234	81,136	1,303,748	1,301,276	600,378	273,476

（注） 表示および記載されていない県は信用事業譲渡等により、報告から除外
（奈良、島根、沖縄は県農協、それ以外は農林中金へ統合）。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

12. 農業協同組合都道府県別主要勘定残高

2023年3月末現在

（単位 百万円）

都道府県別	貯金	借入金	預け金	うち系統預け金	有価証券金銭の信託	貸出金	報告組合数
(北海道)	(3,720,036)	(124,403)	(3,007,634)	(2,991,083)	(14,395)	(806,543)	(99)
青森	594,804	2,001	412,259	410,342	18,798	125,524	10
岩手	1,124,159	11,615	784,395	780,411	89,181	235,610	7
宮城	1,353,570	13,834	883,271	876,928	76,985	374,706	10
秋田	890,302	2,293	566,088	564,785	56,176	205,524	13
山形	1,111,696	857	684,086	681,710	54,085	316,746	15
福島	2,019,422	16,261	1,389,945	1,387,848	75,256	534,446	5
(東北計)	(7,093,953)	(46,861)	(4,720,044)	(4,702,024)	(370,481)	(1,792,556)	(60)
茨城	1,937,534	12,678	1,415,792	1,406,069	154,219	378,590	17
栃木	1,797,155	8,244	1,274,862	1,271,654	167,640	345,598	10
群馬	1,659,658	680	1,281,946	1,276,851	43,527	317,956	15
(北関東計)	(5,394,347)	(21,602)	(3,972,600)	(3,954,574)	(365,386)	(1,042,144)	(42)
埼玉	4,606,001	1,485	3,114,283	3,084,226	305,628	1,233,715	15
千葉	2,861,573	8,901	1,910,494	1,904,859	124,680	854,275	17
東京	4,040,631	24,000	2,734,452	2,720,151	299,210	1,164,304	14
神奈川	6,977,271	136,060	4,442,033	4,411,701	603,230	2,164,168	12
(南関東計)	(18,485,476)	(170,446)	(12,201,262)	(12,120,937)	(1,332,748)	(5,416,462)	(58)
山梨	788,693	247	555,162	553,732	39,841	177,726	8
長野	3,403,905	3,559	2,595,782	2,588,154	105,326	713,260	14
(東山計)	(4,192,598)	(3,806)	(3,150,944)	(3,141,886)	(145,167)	(890,986)	(22)
新潟	2,350,120	6,651	1,742,717	1,740,677	102,947	476,716	16
富山	1,471,588	346	1,118,432	1,117,531	55,207	192,674	14
石川	1,398,396	753	1,027,860	1,015,050	83,764	335,094	16
福井	1,010,085	1,533	786,255	782,655	29,953	182,642	2
(北陸計)	(6,230,189)	(9,283)	(4,675,264)	(4,655,913)	(271,871)	(1,187,126)	(48)
岐阜	3,502,850	3,746	2,613,703	2,604,434	277,564	651,331	7
静岡	5,607,283	6,336	3,832,079	3,803,857	571,265	1,283,708	10
愛知	9,717,292	41,019	7,726,587	7,725,933	650,976	1,722,764	20
三重	2,713,806	207	1,932,330	1,884,217	302,306	499,667	7
(東海計)	(21,541,231)	(51,308)	(16,104,699)	(16,018,441)	(1,802,111)	(4,157,470)	(44)
滋賀	1,759,434	51	1,350,369	1,348,812	151,355	269,792	9
京都	1,465,398	32,022	1,207,212	1,204,543	45,068	262,683	5
大阪	5,078,655	34,840	4,265,865	4,244,236	216,727	647,352	14
兵庫	6,422,872	219	4,993,511	4,993,269	123,209	1,280,026	14
奈良	1,454,296	21	864,862	842,844	205,894	382,856	1
和歌山	1,829,086	536	1,492,678	1,488,082	63,254	239,653	8
(近畿計)	(18,009,741)	(67,689)	(14,174,497)	(14,121,786)	(805,507)	(3,082,362)	(51)
鳥取	539,365	6,286	405,075	404,823	12,579	101,961	3
島根	1,009,875	970	553,658	552,879	143,396	281,940	1
(山陰計)	(1,549,240)	(7,256)	(958,733)	(957,702)	(155,975)	(383,901)	(4)
岡山	1,897,818	3,036	1,277,983	1,252,655	104,060	501,485	2
広島	3,045,851	261	2,346,073	2,345,840	76,215	625,557	13
山口	1,215,819	264	816,772	813,875	56,595	325,044	1
(山陽計)	(6,159,488)	(3,561)	(4,440,828)	(4,412,370)	(236,870)	(1,452,086)	(16)
徳島	940,485	3,944	781,343	775,444	34,935	114,862	13
香川	1,901,237	3,587	1,681,456	1,681,230	-	236,486	1
愛媛	2,049,750	5,077	1,573,660	1,573,552	95,268	371,728	11
高知	987,542	171	784,689	782,454	50,309	142,062	3
(四国計)	(5,879,014)	(12,779)	(4,821,148)	(4,812,680)	(180,512)	(865,138)	(28)
福岡	3,250,211	2,559	2,339,802	2,323,071	97,397	867,591	20
佐賀	1,086,873	16,868	681,504	679,725	106,845	268,902	4
長崎	749,311	801	492,530	490,629	20,869	204,517	7
熊本	1,228,146	26,934	808,214	801,731	57,803	338,096	13
大分	680,235	1,371	448,492	448,307	28,536	186,132	3
(北九州計)	(6,994,776)	(48,533)	(4,770,542)	(4,743,463)	(311,450)	(1,865,238)	(47)
宮崎	912,730	17,100	604,971	595,465	52,763	238,061	13
鹿児島	1,537,358	132	1,146,813	1,132,339	15,059	319,743	13
(南九州計)	(2,450,088)	(17,232)	(1,751,784)	(1,727,804)	(67,822)	(557,804)	(26)
(沖縄)	(944,930)	(463)	(497,196)	(486,380)	(89,984)	(326,258)	(1)
合計	**108,645,107**	**585,222**	**79,247,175**	**78,847,043**	**6,150,279**	**23,826,074**	**546**
一組合当たり平均（単位千円）	198,983,712	1,071,835	145,141,346	144,408,504	11,264,247	43,637,498	-

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

13. 信用漁業協同組合連合会都道府県別主要勘定残高

2023年3月末現在

（単位 百万円）

都道府県別	貯金	出資金	預け金	うち系統預け金	貸出金
北海道	728,852	13,346	576,003	565,006	100,541
福島	33,194	861	31,095	30,968	2,194
東日本	723,525	21,458	593,040	582,704	121,473
京都	46,064	666	39,403	38,754	6,562
なぎさ	156,978	2,772	129,959	124,794	31,002
広島	111,025	1,271	77,887	75,950	23,256
徳島	28,084	507	26,125	25,943	1,927
西日本	116,735	5,815	93,754	93,320	27,835
愛媛	94,365	1,550	66,878	65,559	26,072
九州	501,400	10,264	375,046	372,253	136,848
合計	**2,540,222**	**58,510**	**2,009,190**	**1,975,251**	**477,710**

（注） 表示および記載されていない県は信用事業譲渡等により、報告から除外。

14. 漁業協同組合都道府県別主要勘定残高

2023年3月末現在

（単位 百万円）

都道府県別	貯金	借入金	払込済出資金	預け金	うち系統預け金	信用貸出金	報告組合数
北海道	618,585	61,212	84,658	688,183	685,090	71,750	67
宮城	78,491	490	3,726	65,673	65,328	10,872	1
山形	5,111	-	522	3,813	3,534	542	1
福島	10,166	-	554	12,620	11,959	-	1
島根	36,121	369	2,675	30,936	30,611	5,027	1
山口	59,430	-	3,281	45,324	44,414	9,640	1
熊本	5,899	36	582	5,050	3,948	732	1
大分	23,439	-	1,381	16,824	16,272	4,611	1
合計	**837,242**	**62,107**	**97,379**	**868,423**	**861,156**	**103,174**	**74**

（注） 表示および記載されていない県は信用事業譲渡等により、報告から除外。

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

書 籍 案 内

農林漁業金融統計2022

Ａ4判　　186頁
頒 価　　2,000円(税込)

農林漁業系統金融に直接かかわる統計のほか、農林漁業に関する基礎統計も収録。全項目英訳付き。

編　　集…株式会社農林中金総合研究所
〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11
E-mail　toukei-jouhou@nochuri.co.jp
発　　行…農林中央金庫
〒100-8155 東京都千代田区大手町1-2-1

〈発行〉 2023年１月

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/

ホームページ「東日本大震災アーカイブズ(現在進行形)」データ寄贈のお知らせ

農中総研では、全中・全漁連・全森連と連携し、東日本大震災からの復旧・復興に農林漁業協同組合（農協・漁協・森林組合）が各地域においてどのように取り組んでいるかの情報をデータベース化し、2012年３月より、ホームページ「農林漁業協同組合の復興への取組み記録～東日本大震災アーカイブズ（現在進行形）～」で公開してまいりました。

発災後10年を迎え、この取組みを風化させないため、関係団体と協議のうえ、このホームページに掲載した全国から提供いただいた情報を国立国会図書館へ寄贈することとし、国立国会図書館ホームページ「東日本大震災アーカイブ（ひなぎく）」からの閲覧が可能となりましたので、ご案内申し上げます。

（株）農林中金総合研究所

＜寄贈先：国立国会図書館ホームページ＞

国立国会図書館
東日本大震災アーカイブ（ひなぎく）
[URL: https://kn.ndl.go.jp/]

※

国立国会図書館
インターネット資料収集保存事業
（WARP）
[URL: https://warp.da.ndl.go.jp/]

「農林漁業協同組合の復興への取組み記録 東日本大震災アーカイブズ（農林中金総合研究所）（承継）」のデーター覧
(https://kn.ndl.go.jp/#/list?searchPattern=category&fq=(repository_id:R200200057)&lang=ja_JP)
閲覧いただくページは国立国会図書館インターネット資料収集保存事業（WARP）で保存したものとなります。

※検索手順：①（ひなぎく）HPから「詳細検索」タブを選択。
②「詳細検索ページ」が開いたら「全ての提供元を表示」ボタンを押下。
③ページ下部の「全て選択/解除」ボタンで一旦✓を外してから、提供元「農林漁業協同組合の復興への取組み記録 東日本大震災アーカイブズ（農林中金総合研究所）」を選択のうえ、キーワードをいれて検索してください。
→「(詳細情報を見る)」をクリックすると、テキスト情報が掲載されます。

本誌に対するご意見・ご感想をお寄せください。
送り先　〒151-0051　東京都渋谷区千駄ヶ谷５－27－11　農林中金総合研究所
FAX　０３－３３５１－１１５９
Eメール　norinkinyu @ nochuri. co. jp

本誌に掲載の論文、資料、データ等の無断転載を禁止いたします。

農林金融

THE NORIN KINYU
Monthly Review of Agriculture, Forestry and Fishery Finance

2023年 8 月号第76巻第 8 号〈通巻930号〉 8 月 1 日発行

編　集
株式会社 農林中金総合研究所／〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11 代表TEL 03-6362-7700
編集TEL 03-6362-7781 FAX 03-3351-1159
URL : https://www.nochuri.co.jp/

発　行
農林中央金庫／〒100-8155 東京都千代田区大手町1-2-1

印刷所
ナガイビジネスソリューションズ株式会社

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/