

# グローバル・リスク・ウォッチ Vol.19

## 硬直してきた中央銀行に忍び寄る欧州不安の影 他

=====

◀index▶

1. 硬直してきた中央銀行に忍び寄る欧州不安の影(大山)
  2. 大手金融機関の相次ぐミスコンダクトがもたらす帰結(岩井)
  3. 債務が膨張する中国の危機は近いか(熊谷)
  4. 新興国ビジネスリスクシーズ(9)~カンボジア~(茂木)
  5. 講演最新情報(2016年10月時点)
- =====

### 3. 今月の注目指標

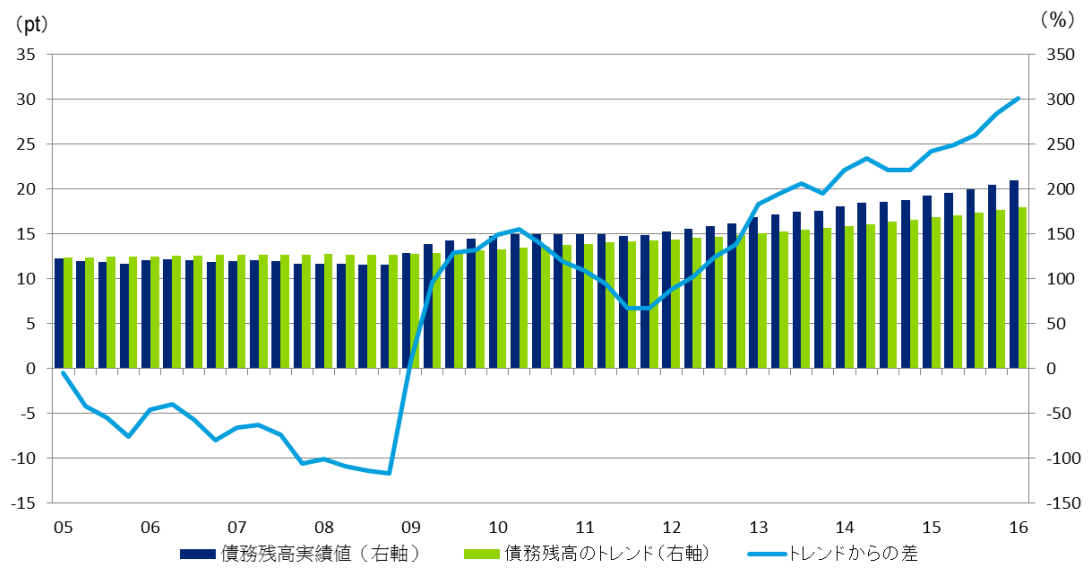
#### 債務が膨張する中国の危機は近いか

有限責任監査法人トーマツ シニアスタッフ 熊谷敏一

国際決済銀行(BIS)が公表した四半期報告書において、中国の民間債務 GDP 比の増加がこれまでのトレンドに比べて過大であると指摘されました(図表 1)。BIS は、同様にカナダに対しても警告を発していますが、中国のトレンドからの乖離幅はカナダに比べても格段に大きくなっています。この警告は、3年以内に危機が起こる可能性に関するものですが、中国が最初にこの水準に達したのは、2012年第二四半期であり、それから既に4年が経過しています。果たして、危機は発生しないのでしょうか。過去に危機的な状況に陥った例として、アジア通貨危機に陥ったタイ、バブル崩壊時の日本、リーマンショック時の米国の状況を比較してみました。

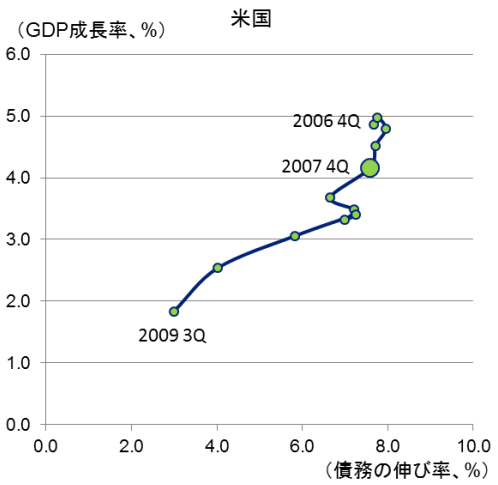
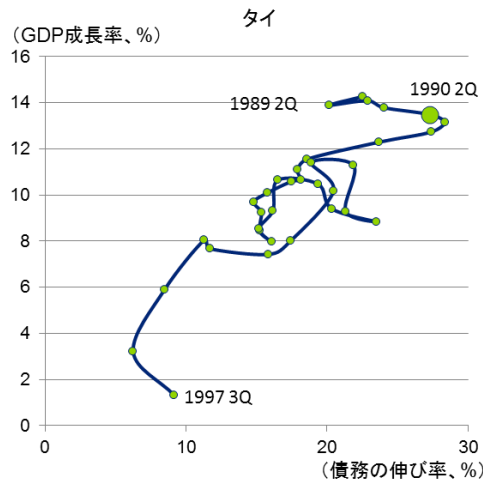
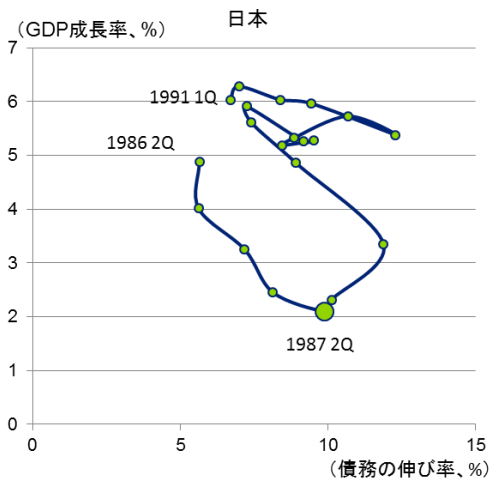
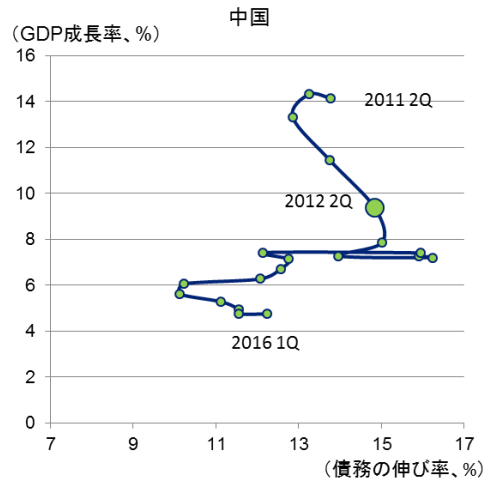
債務残高 GDP 比の上昇について、債務残高と GDP の動きに分けて見てみると、タイの事例が比較的中国に近い動きをしているようにみえます(図表 2)。タイの事例では、警告水準の 10%に到達するまでは、債務は伸び率を拡大し、その後、危機発生までは債務の伸び鈍化のペースを上回る経済成長鈍化により、危機へのマグマが蓄積する状況が続きました。中国も 2012 年ごろから同様の傾向にあるようにみえます。タイのケースでは、最初に警告が発せられる状況に至ってから約 7 年が経過した 1997 年、当時ドルペッグであったバーツが過大評価されているとの見方から、投機的な売りを浴びたことで通貨危機に至りました。元相場はこのところ緩やかに下落が続いていますが、本格的な資本逃避が意識されるまでには至っていません。足許では、国内政治闘争の激化や成長の鈍化などに関心が高まる状況にあります。これらの要因が資本逃避につながるかについて、引き続き注目していく必要があるといえるでしょう。

図表1: 中国の債務残高GDP比の推移



出所: BISより有限責任監査法人トーマツ作成

図表2: 危機までの各国の債務残高とGDP成長率の変化



出所: BISより有限責任監査法人トーマツ作成

注: 図中では、債務残高GDP比のトレンドからの乖離が10ptとなる1年前、債務残高GDP比のトレンドからの乖離が10ptとなった時期、危機発生時期の順に時期を記載。

デロイトトーマツグループは日本におけるデロイトトウシュートーマツリミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツ コンサルティング合同会社、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュートーマツリミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。