

演題：「どうなる？2024年の世界と日本経済のゆくえ！」

—いまのところ好調に見える米国経済は今年も続くのか。

なんといっても11月の大統領選の結果によって、「もしトラ」になったら、世界に+プラス・-マイナスの影響は？

不動産不況・若年労働者不足を抱え低成長を余儀なくされた中国経済、習近平の強権政治下でどうなるのか？

せまる日銀利上げ、物価高騰に追いつかぬ賃上げ、どうなる日本経済？—

講師：北井 義久 先生（日鉄総研株式会社チーフ・エコノミスト）

■主宰者より（佐藤一雄氏）あいさつ

みなさん、お集まりいただきましてありがとうございます。（雪の関係で）今日は半分ぐらいは欠席かなと思っていましたが、ほとんどの方にご出席いただいています。本当に、みなさんの向学心の強さに驚かされます。これで日本は大丈夫だと感じております。

今日の北井先生のお話しに対する期待の大きさもうかがえるわけですが、その前に、たまたまパリ在住のジャーナリストである広岡裕児さんも来られているので、若干お話しをしていただこうと思いますが、「もしトラ」や、ウクライナ戦争とパレスチナでの戦いがどうなるのか、今日の北井先生のお話しにもかかわる大きなテーマだと思しますので、広岡さんの見方もお聞きできればと思います。よろしく願いいたします。

広岡裕児氏；ウクライナ・パレスチナも一時休止はあっても、恒久平和は望めず

急に大きなテーマをいただいて面食らっていますが、まずトランプ氏が当選してウクライナに行ったとしても前の大統領の時と比べて彼のヨーロッパに対する影響力は相当落ちると思います。例えば前回彼はEUを分断しようとして、成功し始めていました。ヨーロッパに行くときにわざわざポーランドから入るようにして東と西の分断を図ります。しかし、今回はウクライナ戦争が起こっていますから、EUとしても分断どころではありません。しかも同盟国のイギリスが（EUから）いなくなりましたから、かなり難しいでしょう。

それとパレスチナですが、残念ながらネタニヤフ政権は極右で、あまりにも強権・強硬派とくっついて、ガザで大失敗をし、あの破壊によって世界を敵に回してしまっているのだから、良くない方向に向かっていると思います。

ウクライナに話を戻すと、第一次大戦と同じ状況になっている。あの時はド

ドイツが一カ月にパリを占領しようとしたが、50キロまで来たところで失敗し止まってしまい、そしてちょっと戻って塹壕戦になった。まさに今回のロシアと同じ状況ですね。一度塹壕戦になると戦争は終わりません。第一次大戦が終わったのはドイツが国内で瓦解したからです。

第二次大戦ではヒトラーが出てきます。プーチンがどれくらいヒトラーかは分かりませんが、ああいう権力者は一度負けると意地になるので、また自分の命を守るためにも戦いつづけます。仮にどこか中間で終わったとしても朝鮮と違って50年の平和はできないと思う。またバルト三国にしてもすべて国境を接していますから、かならず戦いが復活します。国境を接しているかぎり、脅威は続きます。台湾に対する中国の脅威なんてものではない。そういう意味でウクライナ戦争はそう簡単には終わらないし、政治的に終わったとしても、予断を許さないと思います。

■講演（北井 義久先生） 70歳定年を迎えた

日鉄総研の北井です。この場にはもう10年以上呼んでいただいています、ついに私も去年70歳になりました。今日のお話しも相変わらず向こう2、3年の世界経済と日本の状況について説明させていただきます。

数か月前からですが、これまでとは宗旨替えをしようかなと思っています。というのも私はこれまでずっとアメリカはいずれ不況になると言い続けてきましたが、どうもソフトランディングしそうです。これは私としては困ったことです（笑）。

アメリカが不況になって金利が下がって円高になるから海外旅行に行こうという秘かな計画を立てていましたが、どうもアメリカは予想外に強くなっていきそうです。そうすると、アメリカの金利は長短共になかなか下がらないので、円高にもなりにくくて、せいぜい1ドル130円ぐらいで止まってしまうのかなと。

予想外に強いアメリカ経済

では、いつものように図表を見ていただきながらお話しを進めます。図表1は世界主要国の実質GDPの推移で、コロナ後はそれなりの拡大を続けていますので、良くも悪くもないところでしょう。ただし、図表2にあるように製造業のほうはやや足踏み状態に近い状況になっています。それに対し製造業のほうは需要が拡大していますが、人手が足りず困っているといったところです。

図表4は世界の半導体出荷額ですが、21、22年頃に急増し、その反動でトレンド線よりも下に落ち込むと私は見ていましたが、どうもそうはならず、また

持ち直し始めていてソフトランディングしそうです。産業のコメといわれる半導体が上向いてくるといことは、世界経済を大きくささえることになりそうです。

半導体はあらゆるものに使われています。かつてはIT関連のデジタル家電などが中心でしたが最近自動車とか産業機械にも需要が移ってきています。そういうことから世界経済が大きく落ち込むことはなさそうですが、中でも特にアメリカが堅調な理由は図表5です。これは日米欧企業の現預金の推移ですが、特に日米の企業がこれだけ多くの現預金を抱えていたことは過去にありません。これだけの現預金が企業にあれば仮に不況が来たとしてもクッション効果は相当大きいと思われまます。

しかも図表6にあるように米国の企業収益はコロナ前と比べても30%から40%も上がっています。コロナ前だって史上最高益だったのがそれよりも30、40%も収益が上がれば現預金が増えるのは当たり前です。なぜそんなにうまくいっているかという商品物の値上げが順調に進んでいるからです。それを象徴するのが図表7の自動車販売です。これはメーカーが販売店に渡している奨励金（自動車販売インセンティブ）のようなものです。21年頃から急速に落ちてきていましたが、今は戻ってきて1台当たり2,000ドルになっています。これは22年頃からみれば行ってこいで、底だった1,000ドルよりも1,000ドル（約15万円）増えて30万円になっているわけです。

ところで、今日のニュースになっていましたがトヨタ自動車の23年度収益が4.9兆円です。利益ですよ。これって日本製鉄の売り上げより大きい額です。単純計算で5兆円とするとトヨタの年間販売台数は1000万台ですから、1台売るとに50万円儲けているわけです。自動車メーカーは今世界的にホクホクで戦後最高益を出しています。ホンダも1兆円を超えるのではないかと見られています。

アメリカは物価と賃金が好循環

企業が儲かっているということは物価も上がっているということですが、図表8に見るように、米国の消費者物価上昇率は8%までいきましたが、今は3%程度まで下がっています。賃金上昇率（図表9）も転職者の場合はやはり8%ぐらいまでいきましたが、今は落ち着いて5~6%となっている。要するに物価が上がって企業が儲かり、儲かるから人手不足の中で賃金が上がっているというのがアメリカの状況です。

このままいくと、ものすごいインフレになるのではと心配されますが、図表10にあるように、先進国の中央銀行は22年から23年にかけて政策金利をばかすかと上げてアメリカとイギリスが5%ぐらい、ユーロ圏が3%台ということ

で相当なところまでできています。ちなみにお隣韓国も4%です。だから一番手っ取り早いのはウォンの定期預金です。高利回りを求めるなら円ドルよりも円ウォンのほうがいいような気がします。1年くらいは大丈夫でしょう。世界の中央銀行がこんなに政策金利を上げたのはインフレが今以上に進まないようにするためです。

この結果、図表 11 ですがアメリカは銀行の企業への貸し出しが厳しめで引き締め効果が出ていますが、欧州（図表 12）の企業向け貸し出し姿勢はニュートラルに戻ってしまいました。金利は高いけれども銀行の貸し出し意欲は強く、中央銀行の引き締め効果はまったく見られません。

日本はどうか（図表 13）。唯一政策金利をまったく上げていない日本ですが、銀行の企業向け貸し出し意欲はまったく見られません。せつかくの緩和効果がどこにあるのかと言いたくなります。つまり、**アメリカは引き締め効果が成功していますが、ヨーロッパも日本も効果はなく政策金利の正常化をしたいのですがなかなか難しい状況です。**

中央銀行が抱える課題

ただこれから先は遅かれ早かれ**政策金利はアメリカとヨーロッパが下げて、日本は逆にマイナス金利がなくなるという状況が今年の半ばぐらいまでには来ると**思いますが、それが本当にスムーズに行くかということと図表の 15 を見てください。

これは日米欧の中央銀行が金融緩和をする中でどれぐらい国債を買い込んだかというものです。現在、日本は国債保有残高が 600 兆円、アメリカはちょっと減ってきて 8 兆ドル、欧州が 5 兆ユーロ。要するにほんの数年前だったら誰も信じられないぐらいの国債を保有しています。これを各国とも今後落としていくわけですが、問題はそれが本当にスムーズに行くかということです。

注意してほしいのは、**米国の場合は国債+MBS**となっている点です。MBS はモーゲージ・バックド・セキュリティーズですから住宅ローン担保証券のことです。これが 8 兆ドルの半分ぐらいを占めています。これは市場で売却しようとしても誰も買ってくれないのではないかと思います。ということで政策金利を下げることはできるとしても、これまでの金融緩和の後始末は米国も難しいのではないかと思います。

もちろん、日本もヨーロッパも難しいです。特にヨーロッパの 5 兆ユーロの中にはイタリアとスペインの分が入っています。これはアメリカの MBS と一緒にこんなリスクの高いものなど民間は誰も買わないのではないかと。この根っこのような不良資産問題が顕在化してくるのは来年ぐらいと見ています。ということは今後も金利はなかなか下がらないだろうということでもあります。

もう一つの問題が図表 16 です。これを知っている方はどれぐらいいるかということですが、**アメリカの中央銀行（F R B）はすでに 1,000 億ドル（約 15 兆円）近い債務超過になっている**ということです。しかもこれがこれからどんどん増えます。なぜかという当たり前のことです。量的金融緩和の前にアメリカの銀行が持っていた国債を中央銀行に売ります。その分お金が戻ってきますが貸出先がないのでそのほぼ全額が F R B の準備預金として戻ってきています。その準備預金に対して政策金利として 5.5% を払います。一方、自分が買った国債の平均利回りは 2.5% ぐらいですから当然赤字になります。2% 以上の逆ザヤが生じているからです。同じことは E C B（欧州中央銀行）にも発生しているはずですが。

振り返って日本はどうかというと、日銀だけはマイナス金利なので OK です。準備預金に対し金利を払っていません。日銀が持っている 600 兆円の国債の平均利回りは 0.6~0.7% ぐらいですから、政策金利が 0.5% 以上上がらなければ赤字にはなりません。そういう意味では日銀が一番健全です（笑）。フローで見ると F R B はとっくに大赤字。E C B もトントンか赤字。日銀だけはまだ黒字です。日本だけ異常な金融政策をやっているという人がいますが、そんなことはありません。

F R B は M B S をうまく処分しないと住宅市場がまたどえらいことになる可能性があります。F R B が一番苦しんでいると思います。

今後の問題は、中央銀行にとって金利をどうするかということよりも、買ってしまったものをどうするかということのほうがよっぽど大きな問題です。いつも申し上げていますが本当に大変な問題はマスコミは書かないので世には出てきません。

世界人口も減少へ

こんなことが今後 2、3 年、皆さんに注意しておいてもらいたいことですが、もっと先、50 年~100 年先の問題が図表 19 です。これは国連推計の世界人口推移です。この最新 22 年の下位推計によれば世界の人口が 2050 年頃にはピークを打って下がり始めるということです。ここまで極端に下がるのかと思われるかもしれませんが、ここに 17 年、19 年、22 年の中位推移が出ていますが、この 5 年間でもこれだけ下方修正されています。このペースで 5 年ごとに調べていけば、あと数年で 22 年の下位推計に重なります。そういうことで、人類はもう終わったということです。終わったという意味は繁栄のピークはすぐそこにきているということです。日本の場合はもう過ぎ去って、あとは老大国になっていくだけですが、人類全体もいずれそうなるということです。

図表 20 を見てください。世界主要国の出生率がどんどん下がっていて、世界

全体でも 1960 年には 6.0 だった出生率が今は人口を維持できる 2.1 のラインを割るところまで来ています。だから下位推計が正しいわけです。日本は 1.3 ぐらいですが、一番低いのが韓国と台湾で 0.7 ぐらいです。韓国は 2100 年には今の人口の 3 分の 1 まで減少します。国として維持していけるのかどうか微妙です。そのせいかどうかは分かりませんが、今韓国では外国に移住してしまう人が年間確か数十万人ぐらいいます。それも頭のいい人たちが中心らしいです。海外だって頭の悪い人よりもいい人たちに来てもらいたいわけですから当たり前ですね。

戦争は常に起こっているのが世界の常識

図表 21 は広岡さんのお話しにもありましたが、戦争というものをどう捉えるかですが、ロシア・ウクライナ戦争が起こって戦死者の数が再び増え始めました。私は今後 70 年代のベトナム戦争時代の水準まで増加していくのではないかと見ています。その理由はパックス・アメリカナの崩壊です。世界の警察官としてのアメリカの力（経済力・軍事力）が落ちたということです。

ただ、ちょっと偉そうなことを言いますと、**パックス・アメリカナだった時代のほうが人類史上としてはめずらしかった**わけです。どこか一国がグリップを利かせて武力紛争を起こさせないようにする時代のほうがめずらしい。そうではなくてお隣の国と常にいざこざを起こしているのが人類史的には当たり前ということです。ですから、このグラフからも分かるように、2000 年代に入ってから人類史上最も戦死者が少ない平和な時代だったということです。10 万年前から今日まで見て、我々は人口比で戦死者が最も少ない珍しい平和な時代を経験した人間だということです。これから、普通の時代に入っていきます。

普通の時代になるからトランプやプーチンみたいな人間が出てくるわけです。今まであった強い桎梏（しっこく）がなくなると、いろいろな独裁者が出てきます。これからは**危険な世界**になってくるということは認識していただきたいと思います。

一巡したグローバル化

悪い話ばかりで恐縮ですが、図表 22 はグローバル化が一巡したのではないかというデータです。みなさんも私も人類史上最もグローバル化が進んだ時代を経験しているわけですが、それもどうやら横ばいになってきたのではないかということです。世界の輸出数量指数と実質 GDP を比較したもので、要するに世界の成長率の何倍かで輸出量が増えているという数値になります。

グラフに見るように 60 年代からずっと伸びてきたわけですが、それが 2000 年を過ぎてリーマンショック（08 年）のあと、2010 年頃からは止まってしまっ

ているということです。要因は、ずっと下がり続けてきた輸送コストと通信コストがもはや限界に来ているのではないかと思われます。例えばコンテナ 1 個を東京からロサンゼルスまで運ぶコストが確か 5 分の 1 ぐらいにまでなりました。

みなさん、今のコンテナ船がどれぐらい大きいか分かりますか。長さが 300 メートルです。忘れてしまったけど、アレ（東京スカイツリー？）の半分ぐらいです。船の端から端まで見ようとしても霞んで見えません。そんなでかい船にコンテナを 2 万個積んでいます。それが昔は 1000 個とか 2000 個でした。当然 1 個当たりのコストが下がります。

これ以上に重要なのが光ファイバーです。これの登場によって通信コストは 100 分の 1 ぐらいになりました。みなさんが今スマホで通信したり検索したりしていますが、そのバックボーンにあるのは光ファイバーです。もちろん、それ以外に色々な技術革新が進んでインターネットとかしているわけですが、最も大事なインフラ、バックボーンは光ファイバーです。

光ファイバーが登場してくる前のマイクロウェーブとか、銅線ケーブル（銅 2）のままだったら今の IT 技術革命はありません。半導体の進化も光ファイバーの高速通信ができてナンボですから。みなさんが今スマホで動画を楽しんでいるのもみんな光ファイバーのおかげです。こういう技術革新によって通信コストや長距離輸送コストが劇的に下がってグローバル化が進みましたが、値下がりには止まりました。というのも、コンテナ 2 万個とかそれ以上積める大きな船を造っても駄目だということが分かりました。なぜだか分かりますか。港に着いてから運ぶトラックの大渋滞が起きるからです。つまり、でかくし過ぎると逆に不効率が発生します。

難題は民主党の移民融和政策、「もしトラ」は「ホントラ」へ

図表 23 は移民の流入数です。ヨーロッパもアメリカも今政治的に大きな問題となっているのが移民政策です。さっき、「もしトラ」の話がありました。私もそうかなと思っていましたが、最近「ホントラ」です(笑)。「もしトラ」は可能性が 20% ぐらいならそう言えますが、40%、50% になったら、もう「もしトラ」ではありませんよね。先ほどの広岡さんの話しにもありましたが、私も仮にトランプが出てきても経済的に大きなことができるとは思いません。アメリカの議会が上下院とも共和党と民主党の勢力が拮抗しているからです。ということはろくな法案が通せません。

また「溜池通信」の吉崎達彦先生の話によると、最近トランプのまわりにお金持ちがいっぱい集まってきているそうです。そのため選挙資金は潤沢だそうです。そうするとトランプが前回よりも「ソフト化」しているのではないか

ということです。2016年のトランプはローンレンジャーで、一人我が道を行く（資金は小口献金）でしたが、いまや大金持ちに囲まれて超人気者ですから、あれこれ頼まれたら丸くなりますよね。これは朗報です。ただ、トランプになってもバイデンになってももめるのが移民問題です。

最後は決め手の温暖化です（図表 24）。もうなにをやっても遅いということです。あと1度か2度は向こう30年ぐらいで確実に上がりますから、東京は今の鹿児島あたりの気温になります。そうになると、恐ろしいことに桜が咲かなくなるそうです。日本中のソメイヨシノが咲かなくなって花見ができません。とにかく、人類はこれから先、あまりいいことはありません。

アメリカがソフトランディングできるもう一つの理由

ここで、お話を1時間ほど前に戻して、アメリカ経済がソフトランディングする理由について追加のお話をします。図表 29 をご覧ください。経済学でよく出てくるフィリップスカーブです。米国の2000年以降のカーブを19年までと比べてあります。縦軸が賃金上昇率で横軸が失業率ですから普通は右肩下がりの線になります。要するに失業率が上がってくると賃金は下がりますし、逆に失業率が下がってくれば労働需給がひっ迫しているということですから賃金は上がります。

私は21年以降（ひし形）は賃金上昇率がピークの7%から右肩下がりで下がってきて、失業率が6%ぐらいのところ賃金上昇率が3%ぐらいになるかなと思っていました。ところがどうですか、このひし形、なんと真逆さまに4%ぐらいまで落ちています。これは経済学の法則を無視した動きです。失業率がほとんど上がらないのに、賃金上昇率は3%（ポイント）も下がったわけです。

どういうことかと言うと、賃金上昇率は4%を切るところまで下がっているのに、失業率は引き続き3%台半ばのひっ迫状態にあるわけです。ということは何を意味しているかと言うと、ちょっとでも金融緩和の方向に行くと景気を吹かすと、またインフレ率がどかどか上り上がってくる恐れがあるということです。つまり、賃金上昇率がまっすぐ下に下がったんだから、まっすぐ上に上がっちゃうだろうということです。そういうわけでFRBは金利をそう簡単には下げられないだろうということです。

ではなぜこんなことになったのかということですが、これについては今アメリカの経済学界でペーパーがたくさん出ているそうです。その中で私が気に入っている説明、つまり、フィリップスカーブが右下下がりではなく真下に下がった理由ですが、それは労働市場が限りなく効率化したからだろうという説明です。かつてフリードマンが唱えていた説（自然失業率仮説）です。市場を完全に自由化すればフィリップスカーブがまっすぐ立つという仮説です。彼はガ

チガチの市場自由主義者でした。規制はすべてやめろと、麻薬もなんでもオッケイ。政府は市場に手を出すなという主張でした。

労働市場の自由化が大きく影響

この労働市場自由化説で本当に説明できるのかと言われればそれまでですが、最近若い人たちがマッチングアプリか何か知りませんが、転職アプリにみんな登録しているんですよ。なにか自分の希望を入れておくと、リクルートかなにかから「ピンポン」と鳴るのか知りませんが連絡が来る仕組みです。実はそうした漫画チックな転職スタイルが中国あたりでも当たり前になってきたそうです。

要するにこれまでは労働者も経営者も「これぐらいの賃金でこれぐらいの人材」というあたりがつけにくかったのに、IT技術の発達で簡単にあたりがつけられるようになった。アプリ業者のほうも鶺鴒の目鷹の目で新しい商売を探しているわけです。そうした中で転職アプリが大成功です。なにしろ、成約すれば給料の半年分ぐらいはもらえるそうですから。そういうわけで、雇うほうも雇われるほうも労働市場の状況が把握しやすくなりました。市場が効率化したというのはそういうことです。

アメリカでは今3.5%から4%ぐらいが自然失業率と言われていまして、それよりも下がりますと、どどっと賃金が上がります。しかし、そのどどっと上がる寸前の微妙なところで労働市場における労働者の移動が円滑に行われると、それによって賃金上昇率が自然に下がってきます。条件のいいところから、どンドンつぶされて（埋まって）いきますから。そうすると残っているのは7%ではなく、6でも5でもなく4になるというわけです。結果として自然失業率周辺で落ち着いているわけです。なのでアメリカ経済はこれ以上悪くならないし、インフレ率もいまいち下がらないし、金利も下がらない状態がくるのではないかと思います。

アメリカの住宅ローン金利は7%

そういう中で図表31（米国住宅着工戸数）ですが、私が注目したのはコロナのあとガタンと下がりましたが、その後回復し200万戸ぐらいまでいくかなと見ていましたが、さすがに住宅ローン金利の上昇などもあってまた下がり始めました。ところが150万戸のところまで下げ止まっています。今アメリカの住宅ローン金利は7%ぐらいです。えっという感じですが、150万戸を買っているのは金持ちだけです。住宅の平均価格は日本円で3,000万円ぐらいですが、それを金利7%で買えるのは年収1,500万円から2,000万円の層ですから、日本のパワーカップルみたいな人たちが買っています。だからこれ以上は落ちない。

これもビックリです。

というわけで、アメリカは金利を上げてても景気は下がらない、逆に景気が冷えてこないのが金利はそんなに下がらないという状況です。

本格的に弱くなってきた中国

それに対しヨーロッパはあいかわらず駄目だし、これからも駄目なので飛ばさせていただき、中国を見ることにします。中国はアメリカと違って本格的に弱くなり始めています。図表 41 です。「消費者信頼感指数」というもので信じていいのかわかりませんが、とりあえずこれを見ると、2022 年あたりでドカンと落ちています。これは例のコロナ政策を突然 180 度ひっくり返した影響です。さすがの中国人も怒りました。中国政府の命令で上海がどこかでは 3 か月も 4 か月も自宅に留め置かれました。軟禁状態が 4 か月です。そのストレスがどれぐらいひどかったかということです。それが突然、なんの説明もなく終わってしまいました。怒り狂うのは当たり前ですよね。そして政府は我々のコロナ政策は大成功でしたと自慢しています。信頼感も急速に落ちました。うちの政府はいつなにをやってくるかわからないという恐ろしさでもあります。

その結果、個人消費はずっと弱い状況が続いています。図表 42 にあるように消費者物価上昇率が一時 2% ぐらいまで高まりましたが、現状はゼロ、デフレ状態です。マカオのカジノ収入（図表 43）をみても回復はしていますが 8 割ぐらいのところまで足踏み状態が続いています。ということですが、実は中国政府は今までの投資市場型経済成長から消費中心の経済に移ろうとしていたところに、ちょうどそのときにコロナが来て、ロックダウンをして、急速にロックダウンをやめたということで国民の信頼を失ってしまう結果になりました。そういうわけで、ここに資料はつけていませんが、今は国民の貯蓄率が上がり続けています。多分、政府を信頼していない典型的国民が今の中国人です。

世界一の自動車大国だが在庫も増加

そういう中で唯一頑張っているのが自動車市場です。図表 44 ですが、自動車市場全体で 3000 万台の勢いです。この数字は日本が 400 万台、アメリカが 1500 万台から 1600 万台ぐらいですから相当なものです。ちなみに世界全体で 1 億台ぐらいです。つまり世界全体の約 3 割を中国市場が占めています。

しかし中国国内ではEVの値引き合戦も激しくなっていて、あまり儲からないので図表 45 にあるように輸出が増えています。自動車全体で 600 万台も輸出しています（うちEVが 200 万台ぐらい）。世界一の自動車輸出大国ということですが、どうも足元を見るとEVもその他の自動車も頭打ち傾向です。

そこで更に調べていくと、図表 46 ですが、中国の主要メーカーは年間 200 万

台ぐらいしか海外で売っていません。600万台輸出しているのに200万台しか売っていないということは、あとの400万台はどうなったのかということです。

これはよくある話で、ここにいらっしゃる不動産関係の方々も経験されていると思いますが、調子に乗り過ぎると思わぬ在庫を抱えてしまうことがあります。同じようなことが今中国の自動車市場にも起きていると思われます。つまり、今の中国自動車市場は「レッドオーシャン、赤字の海」です。

中国の住宅市場は今後が心配

図表47は中国の住宅市場です。完工面積は7億㎡ぐらいで横ばいが続いています。着工面積を見ると5億㎡ぐらいに急速に落ちてしまっています。つまり、これから中国の住宅市場では2億㎡ぐらい縮小するということです。今はまだ7億㎡造っていますが、それは過去に着工した分ということはこのグラフが示しています。

問題はこれからで、今着工されている分でしか完工されなくなるということです。

その兆候は中国の鉄鋼内需に表れていて、足元は30%~40%落ち込んでいます。一方、当たり前ですが中国は1億トンぐらい鉄鋼を輸出しています。1億トンというのは、日本の今の生産量が7000万トンぐらいですから、またまた恐ろしいことになっています。おかげで日本製鉄は困ってしまっていて、東南アジア市場では値崩れが起きている。それがほかの市場にも移っていくことは必至です。

ということですが、中国はアメリカと違って底が見えにくいというところがあります。アメリカは底が見えるのでこれ以上は落ちないだろうということですが、ソフトランディングですが、個人消費にしても住宅市場にしても底が見えないので、不気味です。大丈夫かもしれませんが、ボコッと落ちてしまうかもしれないので、中国で商売している人たちは大変です。

日本はどうか？ 賃上げがすべて

やっと、日本の話ですが、図表の72、このグラフがすべてです。春闘賃上げ動向です。何をいいたいかというと、去年の賃上げ率が3.6%ぐらい（連合ベース）でしたから、今年それを上回って4%超えになれば日本経済はソフトランディング。去年並みだと、ちょっと心配、去年以下だともう話になりません。なぜ4%必要かということ、4%までいけば物価上昇率を引いた実質賃上げ率（ネットベア分）が2%を超えるからです。そうなれば個人消費も良くなってくるでしょうということです。

これ以外は何もありません。パーティー券問題がどうなろうと関係ありません。

ん。賃金が上がるかどうか、それだけです。3月7日ぐらいに春闘第一次集中回答日なるものが用意されていますので、その時の数字が4を超えていればオッケイですが、それが3%ぐらいだったら日本企業の経営者たちを呪ってください。あなたがたのせいだと。日本経済が悪くなったのはあなたがたがケチだったからソフトランディングができなかったと責めてください。

そういうことですが、次の図表 73 (日本の最低賃金) を見てください。政府ができるのはこちらです。去年は4%を超えました。たぶん24年度も4%を超えさせてくれると思います。それができなければ、岸田内閣は総退陣です。それぐらいしかできることはないでしょう。そう思っている理由は図表の74ですが、大学採用数増減率です。ここの24年は24年春ですからこれからですが、計画ベースですがここ20年ぐらいでは一番高い数値(15%増)になっています。大企業中心ですが新卒採用意欲はものすごく高いということです。実現ベースはその半分ぐらいですが、要は少子高齢化はみんな分かっていますから若手の労働者は今のうちにどの企業も囲い込みたいわけです。しかし、18歳から22歳人口はどんどん減っていますから実際にはそんなにうまくいきません。例えばですが、**某大手鉄鋼会社はついに高卒が採れなくなりました。去年は募集定員を割ってしまいました。**また、ある大手スーパーは人数は確保できているが、確実に大学のランクが1つ、2つ下がってしまったらしいです。

当然各企業の危機感は強く、その結果が初任給の引き上げです。そして近年は初任給がだんだん、その上の水準に近づいてきてしまっているのです、その上も上げざるを得ない状況です。全体の給与水準を上げなければ初任給を上げられないところに追い込まれているわけです。ということで4%ぐらいの賃上げは叶うでしょうという見込みです。**そうなれば日本経済は今年の半ばごろからソフトランディングし始める**のではないのでしょうか。

ちなみに、図表 75 ですが、**日本企業の経常利益がついに120兆円を超えました。**日本のGDPは今600兆円ですから、そのうちの100兆円以上が企業収益です。これは史上最高に企業に対する分配率が高いかということです。**逆に言えば労働分配率が史上最低水準**ということです。ちょっと儲け過ぎです。今、日本企業に同情する必要はまったくありません。もし4%の賃上げができないというなら、どこの国の話かということです。

ということと言える人が政治家の中にいたらいいのに、立憲民主党はなぜそれを言わないのか。やれない自民党にかわって我々が4%の賃上げを必ずさせるようにしますと言えればいいのに、パーティー券問題でぐちぐち言っているわけです。枝葉末節はどうでもよくて、我々にとって最も大事なことは賃金ですから、**政治家にはもっと根本問題に踏み込んでもらいたい**と思います。

地方の中小企業はどうするか

先週、立憲のある議員に呼ばれて懇談しましたが、その人の地元（東北）の中小企業では4%の賃上げはやはり苦しいと言っていました。しかし、申し訳ないが4%の賃上げができない企業は撤退してもらわなければならないと思います。だって、4%の賃上げがなければ日本経済が回らないところまで来てしまっているわけですから。更に言わせていただくと、地方の中小企業が利益を上げるには地元だけで商売しては難しいと思います。ビジネスを東京とか、中国人相手にまで広げるとかしないと難しい。そのようなことを話したら、そういうことをやっている企業はその議員の地元にもあると言っていました。それは大都会の富裕層とか中国の観光客を相手にする旅館もちらほら出始めているようです。

首都圏マンション市場

首都圏のマンション価格（図表 98）は㎡単価で 100 万円どころか瞬間風速では 120 万円超までいってしまっています。去年は 100 万円でしたが今は 120 万円。当然マンション買えるのは大金持ちだけとなりました。あとは高齢者が自宅を売ってマンションを買うぐらいでしょうか。それぐらいしかありません。労働者諸君が平米当たり 100 万円から 120 万円もするマンションを買えるわけはありません。

それで当たり前のことですが、中古マンションも新築と同じように上がってきて中古も買える人はかなり限られてきました。そうするとマンションの販売戸数はどうなっているかですが、図表 99 を見ると最近では 2 万戸前後ぐらい。ただ、よくよく見るとバブルの頃もけっこうきつくて、あの頃も 1 億円のマンション買える人は少なかったから販売戸数もそんなに多くはなかったということだと思います。逆に言うと首都圏のマンションブームというのは新築価格がすごく下がった時に起こるということですから、夢はもう来ないでしょう。首都圏で 10 万戸近く売ったという青春時代は戻ってきません。

一方の戸建てでももう建たないという話を大手ディベロッパーの方が言っていました。私は某大手ハウスメーカーで今の家を建てましたが、もし建て替えるとしたらいくらぐらい掛かるかと聞きました。そしたら約 30 年前に延床 200 ㎡の家を 4,000 万円建てましたが、軽く倍掛かると言われました。無理でしょう。さすがに 7,000 万、8,000 万円掛かったら家なんか建て替えられませんよ。ということで戸建ての建て替えもあまりありません。そこで大手ハウスメーカーも今は戸建てはあまりやる気がなくて、マンションをやっているそうです。

日本のオフィス市場は最悪期を脱出

次に、日本のオフィス市場ですがどうやら最悪期は抜け出したようです。図表 109 は主要都市空室率の推移ですが、ご覧のように今は落ち着いてきました。これが 1 年ほど前はもう少し高くなると見られていました。というのも、図表 108 のように 2023 年の大型オフィスの供給量が多くて、「2023 年問題」と言われていましたが、結果は空室率は上がらなくて少し下がってしまいました。これは大型の高機能ビルに対する需要はそれなりに高く、少し高い賃料でも入るとのことだと思います。というわけで図表 110 のように東京の新築オフィスビル賃料は上がり始めています。

つまり、今の感じでオフィスビルを造り続けてもなんとかなりそうではありますが、問題は図表 111 のように建築着工単価がここに来て急上昇しています。そしてゼネコンは昔と違って今は、この価格でサインしてくれないのであれば結構ですと強気になっているそうです。去年あたりは赤字を出してしまった大手建設会社がありまして、今は赤字になりそうな仕事は絶対受けるなという指示が出ているようです。ということはあ、もしかしたらこれから先のオフィスの供給は予定を下回るかもしれません。

まとめますと、日本経済はとにかく賃金さえ上がれば個人消費が回復してきます。不動産関係は良くも悪くも現状維持です。新築はそこそこで、中古の仲介で儲けるということだと思います。

〈質問コーナー〉

Q. 水谷敏也氏（（一社）不動産総合戦略協会）；①中国経済は「失われた 30 年」にもう入ったのか？ ②中国の台湾侵攻はあるか？

A. 北井氏：①は当然です。②はありません。②番目から説明すると、中国軍は米軍に比べたらそれほど強くないということです。「張り子のトラ」とまでは言いませんが、アメリカの参画があるかは別にして、台湾とだけ戦ったとしても本当にやれるかどうか、ということらしいです。最近の中国の政治で話題になったのが外務大臣と国防大臣がクビになりましたが、これは軍事機密がリークされたかららしいです。大陸間弾道ミサイルのコントロールシステムに関わる軍事秘密がアメリカに流れてしまったために、その部署、ミサイル軍の総監と国防大臣と外務大臣が詰め腹を切らされたということです。それぐらいの水準じゃないかと疑うことができます。また人民解放軍はあいかわらず戦争よりも商売に熱心とも言われています。

さらに決定的なのは中国は 40 年ぐらい前のベトナムとの小競り合いぐらいしか経験をしていません。つまりまともな戦争体験はありません。それと比べるとアメリカは 200 年の歴史の中でずっと戦争しっぱなしです。戦争をしてなかった時期がほとんどないという、とても恐ろしい国であります。ですから、

中国はそのアメリカを相手にしかねないようなことはやめとくかなということだと思います。

① 番目のほうは私もいろいろ人口動態も含めてそう思っています。更に言うところ今の中国は旧ソ連の最後と同じだという見方があります。つまりアメリカ相手に軍拡競争をしていたとか、共産党一党独裁体制を守ろうとしてドツボにはまっていった旧ソ連に似ているということです。一党独裁を維持しようとするればかならず経済にひずみがきます。その点、鄧小平の時代には一時的だったのですが経済を優先しました。しかし、今は共産党による独裁が最プライオリティです。

佐藤氏；ものの本によれば、アメリカが戦争をしなかったのは第二次大戦後の16年間だけだったという説があります。

Q. 宮下真氏（株ジーク）：もしトランプが当選した場合、一番のリスクはなにか？

A. 北井氏：正直言うと彼がやれることは限られていると思う。バイデンに対する反動ということではやはり**移民政策**です。移民問題はアメリカにとって大きな課題ですが、本当に国境をシャットアウトしたら、あの辺に数十万人いるベネズエラ人とかキューバ人をどうするのか。あと、本当にシャットアウトしたら、国内で反トランプ運動が高まるかもしれません。なぜなら、アメリカは彼らの低賃金労働力に頼っていますから。しかし、トランプがバイデンと一番違うところを見せようとしたら、移民政策しかありません。もちろん、トランプ支持者のコアのところは問題ありませんが、テキサスの中小企業経営者らは怒り狂うかもしれません。

とはいえですね、バイデンの移民政策もすごいバカなんです。と言うのは、今来ているのは難民なんです。彼は、難民を受け入れると言ってしまいました。人道的な民主党ですからね。そして何が起こったかということ、本当にベネズエラ人とかキューバ人とかコロンビア人が迫害を受けていると言って数十万人も来てしまいました。更に悪いことに、それまで徴収していた難民申請料600ドル（約10万円）もタダ（ゼロ）にしてしまいました。難民を受け入れるという宣言と、申請料ゼロという二重の過ちを犯してしまいました。そしたら、本当にどっと押し寄せてきて、国境線で審査している人たちはどうしようもなくなって、みんな入れてしまいました。その結果、何百万人もの人たちが来てしまったということです。

佐藤氏：あとは民主党が推している「脱炭素」という問題もありますね。

A. 北井氏：日経新聞にはちよくちよく出ていますが、EVはトヨタの勝ちらし

いです。結局ハイブリッドでどこがまずいんだという話です。そこに戻ってしまいました。というのは市場に任せたら、ハイブリッドが一番いいのではないかと。ハイブリッドならリッター30キロぐらい走りますからなんの問題もありません。電池の容量をもう少しアップすれば限りなく高性能なハイブリッドが実現します。ほとんどCO₂も出さないし、値段も高くなりません。

またですね、中国の輸出台数が600万台という話をしましたが、当然のことながら自動車輸送船が払底（ふってい）してしまいました。その結果、自動車輸送船の乗船料が急上昇したため、コンテナ輸送船の乗船料低下で苦しんでいた日本郵船や川崎汽船が息を吹き返しました。

あと、自動車屋さんの話ですが、EVは普通の自動車に比べると電池などのせいで1.5倍ぐらい重いそうです。ということは自動車輸送船には当然1.5分の1しか積みません。更に重いので、もともと不安定な自動車輸送船がこけてしまいそうになるそうです(笑)。それもあって、やっぱりEVはなしだろうということのようです。もっと言うと、これは都市伝説ということでは聞いてほしいのですが、EVって、結構船の中で発火しているのではないかという話もあります。ですから、船会社は運びたくないようです。事実、発火してお釈迦になった例は1隻や2隻はあるそうです。

Q. 喜多秀正氏（榊喜多金属）：USスチールはどうなりますか。どうしてあんなものを買うのか。

A. 北井氏：ひと言でいうと、今の社長の「4極体制」です。日本、アメリカ、東南アジア、インドです。それぞれの場所で2000万トンから4000万トンの生産能力を持つという方針です。この先なにが起きるか分からない中で、日本だけに生産能力を集中させるのはリスクという考え方です。そのとおりです。あとはそれをどうやって実現していくかです。

インドは自分で造ります。東南アジアはどこかを買うかもしれません。ヨーロッパはもともとなしです。USスチールの場合ですが、去年の夏頃売りに出されました。あの会社はだれもが知っているボロ会社です。その時手を上げたアメリカの会社はいくつかありましたが、US側が断っていました。結局、日本製鉄さんが今回倍の値段で手を上げたものですからUS側が受けたということです。いろいろなご批判はありますが、今の社長の決断ですから。

その社長の思惑を私なりに推測しますと、今の日鉄さんの基礎収益は3,000億円から4,000億円ぐらいです。ということならば特損を5,000億円出しても2年でいけるだろうという読みです。たぶん、特損を出すという前提だと思います。

4極体制は理にかなっているし、3,000億円から4,000億円の基礎収益を出

せる会社にした今の社長の決断ですから、みんなが認めているんだと思います。
ただ、経営判断は全部USスチールにまかせて、日本からは手を出さないといふことのようにです。

<参加者の声> アンケート(印象に残った点)より

★豊富なデータで極めてわかりやすい経済を説いていただきありがとうございました。

(フクダリーガルコントラクト&サービス司法書士法人代表社員)

★アメリカの労働市場の分析について

★いろいろなニュースよりもわかりやすかった

(フクダリーガルコントラクト&サービス司法書士法人営業推進部)

★定点観測に基づいた説明が大変わかりやすかったです。大変勉強になりました。

(不動産総合戦略協会客席研究員)

★毎回切れ味の良いお話しを拝聴しました。ぜひ来年もお願いします。

(株)インテリックス監査役)

★久しぶりに「北井節」を聴くことができ、有意義でした。

★日米の住宅に関するお話しは大変参考になりました。

(株)長谷エコーポレーション都市開発部門)

★中国経済統計の信頼性はどのくらいか聞きたかった

★株価の動きに触れてほしかった

★ピンハネ(リクルート系)が活躍(PR・テレビ)するのはなぜか?

(株)不動産経済研究所監査役)

★いつもながら大変勉強になるお話しでした。ありがとうございます。

(株)ジーク代表取締役)

★中国の現状・米国のシフトランディング予想 (株)ジーク不動産事業部)

★わかりやすい資料とご説明をありがとうございます。毎回北井先生の講演を楽しみにしていますので、次回もぜひお願い致します。何卒ご自愛くださいませ。

(株)東京建物不動産販売)

以上