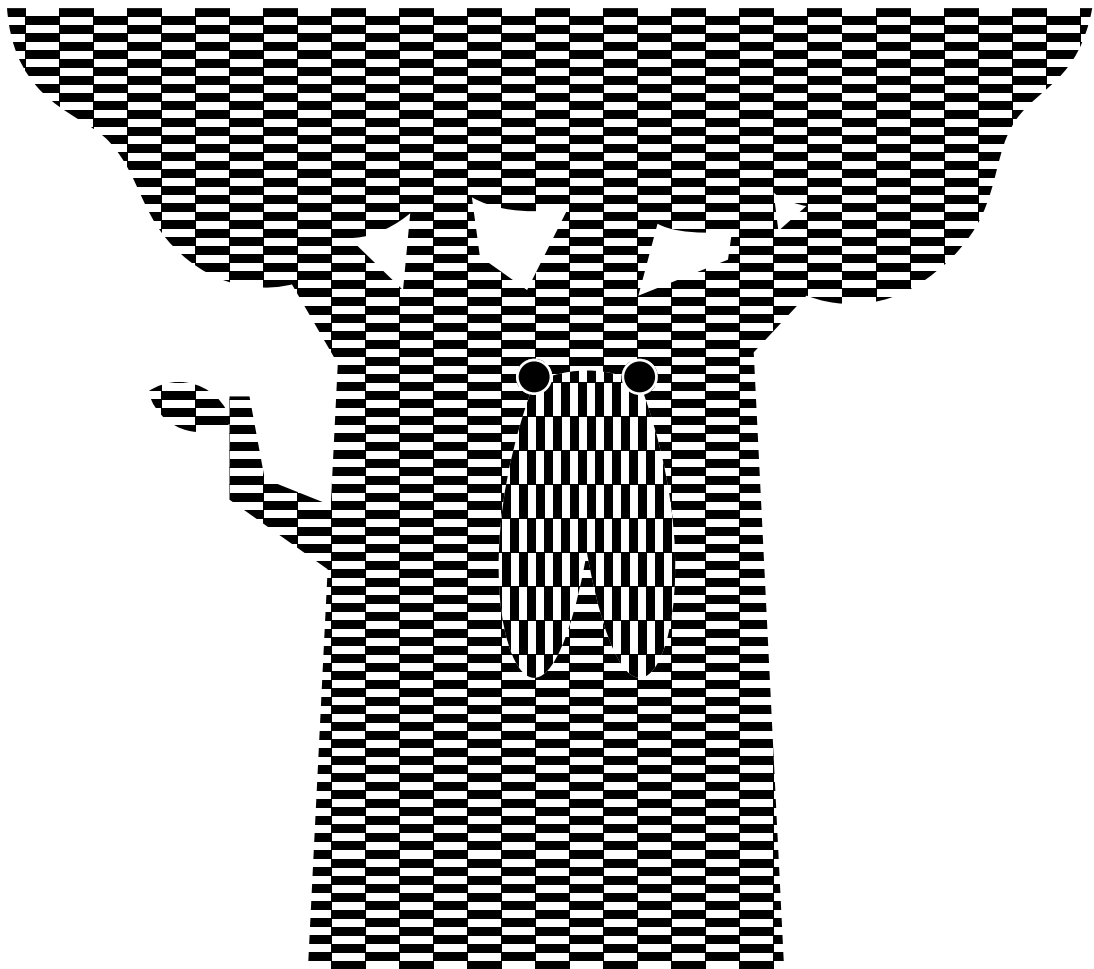


英国のEU離脱と日本への教訓 ● 樋 浩一 —— 02
「AI資本」大国へ ● 土堤内 昭雄 —— 03
広がる英国のEU離脱選択の影響 ● 伊藤 さゆり —— 04
若年層の消費実態(1) ● 久我 尚子 —— 06
Fintech(フィンテック) 100、1位の衆安保険を知っていますか? ● 片山 ゆき —— 08
徒歩帰宅訓練、やってみました! ● 川村 雅彦 —— 10
急転直下の円安進行、その持続性は? ● 上野 剛志 —— 11

ニッセイ基礎研REPORT | Aug.2016 | vol.233



この表紙をゆっくり上下左右に動かしてみて。
ほら、蝉が動いている。
静止画なのに動いて見えるこの錯視、
スピルマンという錯視研究家が、
オオウチハジメさんのデザイン集に発表された
「オプティカルアート」から発見した。
オオウチ錯視と呼ばれ、人の眼球が
つねに揺れ動いていることに
起因するといわれている。

英国のEU離脱と日本への教訓



専務理事 樋 浩一

haji@nli-research.co.jp



はじ・こういち

東京大学理学部卒、同大学大学院理学系研究科修士課程修了。
81年経済企画庁(現内閣府)入庁。
92年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。
主な著書に「日本経済の呪縛—日本を惑わす金融資産という幻想」。

1—— 予想外の投票結果

6月下旬に行なわれた英国の国民投票で、予想に反してEUからの離脱派が勝利した。株価は大幅に下落し、ポンドとユーロが急落するなど、世界の金融市場には衝撃が走った。2014年に行われたスコットランドの独立を巡る住民投票では、大接戦という予想に反して大差で否決されたので、今回も最終的には残留となるだろうと予想されていた。

離脱に賛成票を投じたものの、離脱派が勝利するとは思っていなかった国民もかなりいるようだ。手続きには様々な解釈があり、はっきりしない。しかし国民の意思を直接問うた投票の結果を無視することは、民主主義の原則からは外れた行為だから、少なくとも当面は英国が離脱をするという方向で事態は動くはずだ。今後英国が離脱の意思を通告した後、脱退協定を締結して離脱することになる。これには膨大な作業が必要で長期間を要するとみられ、しばらくは現状維持が続くことになるが、既に離脱後を見据えた金融市場の動揺が起こっている。

英国はEUの一員でありながら、統一通貨のユーロを採用せずに独自通貨であるポンドを維持して金融政策の独立性を保ち、難民流入で問題になっているシェンゲン協定にも参加していない。様々な特権を維持する一方で、EU域内の貿易には関税が課せられないなど、英国はEUに参加することで大きな経済的利益を享受してきた。はた目からみれば、英国がEUから離脱することは経済的には明らかに損失が利益を上回る。それにもかかわらず、多くの人が

が離脱に賛成票を投じた。

2—— 離脱派勝利の背景

離脱派は年齢層が高いほど多く、若年層では残留支持が多数派だったこともあって、かつての大英帝国への郷愁が離脱派勝利の一因とされる。また、所得が高いほど残留支持が多く、所得が低いほど離脱支持が多いという傾向もあり、所得格差の拡大や経済発展による恩恵が及ばないことへの不満が離脱派勝利の背景にあったことも確かだろう。

英国と言えば「ゆりかごから墓場まで」というスローガンを思い浮かべるが、サッチャー首相以降の政権下で社会保障は大幅に削減されてきた。経済成長から取り残されたと感じた人たちの反乱は、予想外の投票結果の一因だろう。分配を改善しようとすると経済成長を阻害するという批判が強いが、格差の拡大は、今回のEU離脱派勝利や、米国大統領選挙の混乱のように、国民の選択を極端なものにする危険性を増す。短期的な経済成長には多少マイナスとなっても、経済社会の変化から取り残されてしまう人々を作らないようにすることが、改革を成功させる重要な要素であることを投票結果は示唆しているのではないかと。

またEUが理想を追い求めて拡大を急ぎ過ぎたことも原因のひとつだろう。所得水準の大きな格差のある国々を次々と加盟させたことで、高所得国と低所得国の対立が深刻化している。欧州の統合という理想に燃えるだけでなく、現実を踏まえて一歩ずつ着実に物事を進めることが必要だった。

3—— 日本への教訓

大陸のすぐ隣にある島国である英国と日本とは、よく似た境遇にあると指摘されることが多く、今回の問題から我々が学ぶべきことは多い。

例えば、日本経済や円の将来像をどう考えるかという点だ。英国は1973年にEUの前身であるECに加盟したが、1992年に起きたポンド危機の結果、ユーロに参加することができずにいた。英国はポンドを使い続けたことで様々な不利益を被ったが、一方で、為替レートの変動による経済変動の吸収と金融政策の自由度を維持できた。

日本は、米国や中国などの巨大な経済圏と単独で伍していくには人口規模が小さすぎ、何かこれを補うことが必要であり、円の将来や米国や中国経済とどのような関係を作っていくのかという長期的な戦略を持つべきだ。

急速な円高や株価の下落が起こったこともあり、当面の日本経済への影響という点に注目が集まっている。もちろん当面の危機をどうやって乗り切るかは重要だが、日本の将来やひいては世界の将来はどうあるべきかという長期的な問題にも思いをめぐらせるべきではなかるうか。

「AI資本」大国へ

人工知能 (AI) とベーシック・インカム (BI)



社会研究部 主任研究員 土堤内 昭雄
doteuchi@nli-research.co.jp



どてうち あきお
京都大学工学部卒。77年株式会社竹中工務店入社。
マサチューセッツ工科大学大学院高等工学研究プログラム修了。
88年ニッセイ基礎研究所入社。99年より現職。
著書に「人口減少」で読み解く時代～輝く社会と人生のデザイン」他。

本当に「労働力」は不足するのか？

日本は少子高齢化の進展から本格的な人口減少時代を迎えており、労働力人口も大幅に減少すると見込まれる。日本の将来の労働力人口の減少は疑う余地はないが、それは即ち労働力不足を意味するのだろうか。

2013年にオックスフォード大学のオズボーン氏等が発表した論文『雇用の未来 (THE FUTURE OF EMPLOYMENT: HOW SUSCEPTIBLE ARE JOBS TO COMPUTERISATION ?)』によると、今後10～20年程度で、アメリカの雇用者の約半分は、人工知能(AI)やコンピューターによって仕事が代替されるリスクが高いという。

ロボットがルーチン的な仕事しかできなかった時代から、AIやビッグデータを活用し、知的な仕事を代替する時代が確実に迫っているからだ。自動運転車の実用化も既に実証実験が始まり、やがてタクシーやトラック運転手の仕事を奪うかもしれない。サービス業や知的な通訳・エンジニアなども例外ではないだろう。

人口減少時代の経済成長のためには、人工知能やロボットによる労働の代替化は不可欠だ。しかし、それらが知的分野を含む社会の広い範囲におよぶと、仕事に就ける人が限定され、失業者が増加し、所得格差の拡大が一段と進むのではないだろうか。

また、AIやロボットが人間の労働を代替できる分野が限られても、その代替によって雇用や所得を奪われる人たちの消費が低迷すれば他分野の雇用の減少につながることも懸念される。

「仕事を奪われる」のか、「仕事から解放される」のか？

今年6月、政府は名目GDP600兆円に向けた成長戦略「日本再興戦略2016」を公表した。その中で、人工知能 (AI) やロボットの活用による「生産性革命」をひとつの課題に掲げ、第4次産業革命の実現に伴う新たな有望成長分野の創出を打ち出している。

同戦略には、『技術や産業の変革に合わせて、人材育成や労働市場、働き方を積極的に変革していかなければ、雇用機会は失われ、雇用所得は減少し、中間層が崩壊して二極化が極端に進んでしまう』と書かれている。

最近のAIの発達には、グーグルの「アルファ碁」がプロ棋士に勝ったり、本格的な小説を創作したりと、人間本来の創造的領域にまで及んできている。その結果、これまで人間以外には困難と考えられてきた既存の多くの仕事が、AIやロボットに奪われるかもしれないのだ。

今後は、たとえ働く意欲や能力を有していても、労働市場で仕事に就けず所得を得られない中間層が現れるだろう。その時、中間層の崩壊を防ぐためには、どのようにして日常生活に必要な所得を確保したらよいのだろうか。

ひとつは最低所得保障 (BI : ベーシック・インカム) の導入が考えられる。AIが生み出す経済価値をBIとして全ての国民に再配分し、経済成長に重要な分厚い中間層の個人消費の底上げを図るのだ。その場合、人間は「仕事を奪われる」のか、「仕事から解放される」のか、どちらだろう。

ベーシック・インカム生み出す「AI資本」大国へ

ベーシック・インカムの導入は中間層をはじめ国民全体の経済基盤を強化、リスクのある起業にチャレンジする人を増やし、イノベーションを引き起こす可能性を高めるだろう。若者の生活基盤の安定は、結婚・出産に踏み切る人を後押しし、少子化対策にもなる。問題は財源をどう確保するかだ。

米国アラスカ州では、石油資源による公益ファンドの運用益から、年間一人当たり1000～2000ドルを全住民に給付している。天然資源に乏しく、消費税引き上げも難しい日本の場合、人工知能(AI)を活用できないだろうか。たとえば、雇用、医療、年金等の保険料の負担なく人間の労働を代替するAIやロボットの所有者に対しては、「AI資本」課税を行い、ベーシック・インカムの原資とするのだ。

世界一の高齢先進国・日本の針路としては、「AI資本」を巧く活用してベーシック・インカムを生み出す「AI資本」大国を目指すのもひとつの方向だろう。ただし、AI (人工知能) による仕事の代替とBI (ベーシック・インカム) による所得保障は、従来の労働観を根底から揺さぶり、『人間は何のために働くのか?』という根源的な問いを投げかけることになるかもしれない。



広がる英国のEU離脱選択の影響

政治に先行して進む市場の調整



経済研究部 上席研究員 伊藤 さゆり

ito@nli-research.co.jp

1—— 離脱選択で政治は混乱。 なお不透明なこれからの道筋

6月23日の国民投票でEU（欧州連合）離脱を選択した英国は先行きの強い不透明感に覆われている。

テリーザ・メイ首相率いる新政権の発足で離脱手続きを担う顔ぶれは固まった。しかし、EU離脱の工程表や将来の青写真は未だはっきりしない。わかっているのは、離脱手続きはEU基本条約第50条の規定に沿って進められることぐらい[図表1]。原則2年の離脱手続きが正式に始まる「告知」の時期も「16年末までではない」という程度の推測しかできない。

[図表1] EU離脱手続きの流れ

注：加盟国の全会一致で延長可能
資料：EU条約第50条

● 離脱意思の告知

2年

- 離脱協定協議
- 離脱協定草案
- 閣僚理事会特定多数決の承認
- 欧州議会の批准

● EU離脱

離脱後の英国とEUの関係についての協議が、離脱協定と並行して進められるのか、どのような形に落ち着くのかも不透明だ。関税や銀行の単一免許制度、人の移動の自由などは、英国で活動する企業の投資や雇用の判断に大きく影響する。英国で活動する日本企業は身動きがとりづらく、情報収集などのコストが高む悩ましい状況が続く。

経済合理性の観点では、英国とEUの市場の一体性が保たれることが最善だ。EU側も、「英国との緊密なパートナーシップ」

を望んでいる。しかし、「EU単一市場へのアクセスには（人・モノ・資本・サービスの）4つの自由のすべてが必要」との原則も崩すつもりはない。英国が、EU市場の一体性、つまりEU市場へのアクセスを維持したければ、離脱派が離脱のベネフィットと主張した人の移動の制限は断念しなければならない。

EUの法規制もEU市場との一体性を保とうとすれば、受け入れる範囲が広がる。しかも、従来のように意思決定に関わることはできない。主権奪還という面では不満が残る決着となる。

EU財政に対しても、欧州経済領域（EEA）に参加し、単一市場にアクセスするノルウェーや自由貿易協定（FTA）を締結しているスイスのように、一定の拠出を求められる可能性がある[図表2]。離脱派は、キャンペーン中にEU離脱のベネフィットとして「週3.5億ポンド（455億円）」の拠出が節減でき、国営医療サービス（NHS）などの充実を図ることができると訴えた。離脱派は国民投票で離脱が選択された後、早々に金額の下方修正を迫られたが、今後のEUとの協議次第ではEU離脱で節約される財源はさらに減少する。そもそも離脱によって経済活動にブレーキが掛かれれば税収が落ち込む。国民投票前の各種機関の試算でも、離脱による財政への悪影響は、EU財政への拠出金の節減効果を上回るという見解は一致していた^{*1}。

[図表2] ノルウェー、スイスのEUとの関係と権利と義務

資料：英国政府資料を基に作成

	ノルウェー	スイス
EUとの関係	EEA	二国間協定
権利		
EU市場アクセス	△	△
EU法への投票権	×	×
義務		
人の移動の自由	○	○
EU財政への拠出	△	△
EU法規制受け入れ	○	△

2—— 先行する市場の調整。 懸念される経済・雇用への影響

国民投票によるEU離脱選択後の政治の動きに比べて、市場では遥かに早いスピードでEU離脱への調整が進んでいる。離脱ショックを織り込んだ経済データは、本稿執筆時点では限られているが、経済活動や雇用への影響も次第にはっきりしてくるだろう。

ポンド相場は、主要貿易相手国通貨との加重平均である名目実効相場で、国民投票の後、1割強下げた[図表3]。国民投票が意識され、利上げ観測が後退し始めた15年半ばから下げ始めていたため、ここ1年間の累計下落率はおよそ15%に達する。近年では2007年半ばから2009年初にかけて、英国国内の不動産バブルの崩壊にリーマン・ショックが加わり、累計でおよそ3割下落した。この時は輸入物価が跳ね上がり、ピーク時の2008年9月にはインフレ率（CPI）は中央銀行のイングランド銀行（BOE）の目標の2%を大きく超える5.2%に達した。今回、物価は、雇用の先行き不透明感を伴いながら上昇する。堅調に推移してきた個人消費にブレーキが掛かる可能性がある。



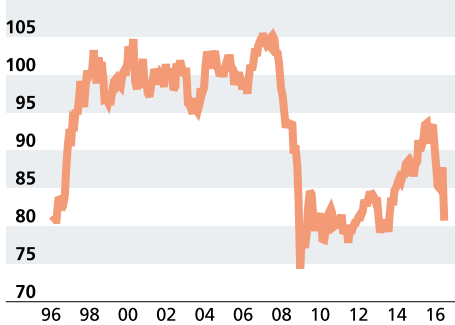
いとう・さゆり

早稲田大学大学院商学研究所修士課程修了。
87年日本興業銀行入行、調査部シニアエコノミストを経て
01年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。
主な著書に「現代ヨーロッパ経済論」(ミネルヴァ書房)など。

〔図表3〕ポンドの名目実効為替相場

注：月末値 資料：イングランド銀行(BOE)

110 2005年1月=100



その影響は、輸出へのプラスの効果をはるかに上回るだろう。

英国の代表的な株価指数・FTSE100は、逸早く国民投票前の水準を回復したが、英国経済の底堅さの先行指標とは言い切れない。FTSE100の対象銘柄は、グローバルに展開する大企業が中心。海外事業、外貨建て収益の割合が高いため、ポンド相場が大きく下げると、ポンド換算の収益は膨らみ株価を押し上げる。ここ1年余り、日経平均株価が、円高による企業業績悪化への懸念から、上値が重くなっているのと同様の対照的だ。今回の英国の場合、たとえば、ポンド建てで企業収益が膨らんだとしても、先行きの不透明感が強すぎるため、英国内に投資は向きにくい。

銀行株は、英国ばかりでなく、欧州の銀行については、国民投票の結果判明後の大幅な下げの後も戻りが弱い。

理由の1つはコスト増が予想されることにある。ロンドンが、国際金融センターとして英銀のほか、米銀、邦銀、欧州大陸の銀行なども現地法人や支店でビジネスを展開している。離脱の選択で、EU域内で自由に金融サービスを提供できる単一銀行免許の継続が不透明になり、人の移動に

も制限が加わる可能性が生じた。英国からEU圏内への業務移管を行う場合、新たなコストが生じる。

ビジネスの縮小と利鞘のさらなる縮小も懸念されている。経済の先行きが不透明になり、BOEばかりでなく欧州中央銀行(ECB)の超金融緩和政策がさらに長期化する見通しになったからだ。

不動産市場にも調整圧力が加わる。国民投票による離脱選択から2週間で不動産ファンドの解約停止は7社に拡大した。不動産市況の悪化を見込み、解約請求が急増したことに対応した措置だ。不動産投資信託(REIT)指数も離脱ショック後の戻りが弱く、先行きに対する慎重な見方が支配的だ。銀行等の事業の移転、人員の削減は不動産市場にとってマイナス要因となる。ポンドの大幅な下落は、外国投資家にとってポンド建て資産の割安感につながるが、EU離脱の影響が見極め切れないため、当面は需要刺激効果が限られるだろう。

3——金融安定に力を注ぐBOE。不確実性の解消には政治が動く必要

BOEは、政治と市場のスピードのギャップを埋める役割を果たしている。国民投票の結果判明後、早い段階で主要な中央銀行と連携して流動性の供給に万全の態勢を取る方針を表明した。7月5日には景気循環に応じた自己資本バッファの引き上げを凍結、銀行がリスク資産の積み増す余地を生み出した。追加の金融緩和も示唆している。

世界金融危機を教訓とする規制強化で、銀行の自己資本の増強も進んでいること

もあり、リーマン・ショック時のように銀行間取引市場が機能停止に陥るような兆候はない。英国債の利回りも、離脱選択後の信用格付けの引き下げにも関わらず低下している。企業を取り巻く環境も、資金調達という面では大きくは悪化していない。

EU離脱の経済的コストに警鐘を鳴らしてきたオズボーン前財務相は国民投票の結果への対応として、2020年までに財政を黒字化する目標を放棄する一方、現在20%の法人税率を15%に引き下げる方針などを打ち出していた。しかし、ハモンド新蔵相は財政健全化目標の先送りは認めると、税制については決定事項ではなく、緊急予算も組まない方針だ。具体策が見えてくるのは、11月の「財政報告」となりそうだ。

銀行の収益や不動産市場の見通し悪化の原因はEU離脱のプロセスや離脱後のEUとの関係の不透明さにある。BOEが政策手段を駆使しても根本の問題は解決できない。EU離脱に関わる不確実性を早期に解消するためには政治が動くしかない。

〔*1〕「近づく英国の国民投票—経済的コストへの警鐘が相次いでも落ちないEU離脱支持率」基礎研レポート2016年05月18日号をご参照ください (<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52928?site=nli>)。

若年層の消費実態(1)

収入が増えても、消費は抑える今の若者たち



生活研究部 主任研究員 久我 尚子
kuga@nli-research.co.jp



くが なおこ

01年早稲田大学大学院理工学研究科修士課程修了(工学修士)。
同年株式会社NTTドコモ入社。
07年独立行政法人日本学術振興会特別研究員(統計科学)。
10年ニッセイ基礎研究所、16年7月より現職。

1 — はじめに

今の若者は「お金がない」「お金を使わない」と言われるが、実際のところどうなのだろうか。本稿では、総務省「全国消費実態調査」を用いて、今の若者と消費意欲が旺盛と言われた「バブル期」の若者を比べる。第一弾の本稿では家計収支の状況を確認する。

2 — 可処分所得・貯蓄現在高の変化

1 | 若年単身勤労者世帯～バブル期より概ね増加、男性で増加が目立つ

30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得は、2014年では男性23.0万円、女性18.3万円である[図表1]。推移を見ると、男性は2009年でやや減少しているが、概ね増加傾向にある。女性は2014年で減少しているが2009年までは増加傾向にある*1。また、バブル期の1989年と直近の2014年を比べると、男性は+4.6万円、女性は+2.0万円増加しており、消費者物価指数を考慮した実質増減率は男性+12.2%、女性+0.5%である[図表2]。

また、30歳未満の単身勤労者世帯の貯

蓄現在高は、2014年では男性190.3万円、女性148.9万円である。女性は調査年による増減が大きい、男性は概ね増加傾向にある。1989年と2014年を比べると、男性は+52.3万円(実質+23.8%)、女性は+16.9万円(同+1.3%)である。

以上より、30歳未満の単身勤労者世帯では、男性はバブル期より可処分所得が1割、貯蓄が2割増え、女性でもいずれも若干増えている(2009年では1989年を大きく上回る)。

つまり、30歳未満の単身勤労者世帯に注目すると、決して「今の若者はお金がない」わけではない。

2 | 若年非正規雇用者～20代後半大卒以上はバブル期の一人暮らしより多い

一方、若年層では非正規雇用者が増えており*2、経済状況の厳しさから親元同居率も上昇している*3。よって、今の単身勤労者世帯、つまり、一人暮らしができる若者には、同年代の中でも経済状況に余裕のある層が多い可能性がある。そこで、より経済状況の厳しい層として、非正規雇用者に注目して月々の可処分所得を推計する。

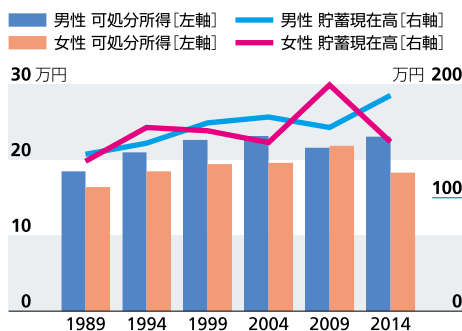
図表3に、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」から非正規雇用者の月当たりの手取り額を推計した結果を示す。なお、同

調査で示される賃金は所得税や社会保険料等を控除する前の税込み額である。よって、可処分所得を確認するために、同調査から推計した月収推計から、総務省「全国消費実態調査」の30歳未満の単身勤労者世帯の非消費支出(実収入と可処分所得の差分)を差し引いた。しかし、「正社員・正職員以外」の非消費支出は単身勤労者世帯のものより少ない可能性がある。さらに、20～24歳では年齢区分の違いも加わるため、図表3の非正規雇用者の推計値は実際より少ない可能性がある。

以上を踏まえて図表3を見ると、非正規雇用者の月当たりの手取り額は、男性の学歴計では20～24歳が16.6万円、25～29歳が19.8万円、女性の学歴計では20～24歳が15.4万円、25～29歳が17.6万円であり、いずれも2014年の30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得を下回る。また、非正規雇用者の月当たりの手取り額は、20代前半より後半の方が多く、同じ年齢階級では女性より男性、学歴計より大学・大学院卒の方が多い。この中で比較的手取り額が多い大学・大学院卒の25～29歳では、男性は22.1万円、女性は20.2万円であり、年齢区分の違いもあるが、いずれも1989年の30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得を上回る(実質ベース)。さら

[図表1] 30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得と貯蓄現在高

資料: 総務省「全国消費実態調査」から作成



[図表2] 30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得と貯蓄現在高、及び実質増減率(対1989年)

注: 実質増減率は1989年より+5%以上増加しているものは赤字 資料: 総務省「全国消費実態調査」及び「消費者物価指数」から作成

年	男性				女性			
	可処分所得	実質増減率	貯蓄現在高	実質増減率	可処分所得	実質増減率	貯蓄現在高	実質増減率
1989年	18.4万円	---	138.0万円	---	16.4万円	---	132.0万円	---
1994年	21.0万円	3.50%	147.9万円	△2.7%	18.5万円	2.60%	161.7万円	11.30%
1999年	22.6万円	9.60%	166.1万円	7.60%	19.4万円	6.20%	159.1万円	7.80%
2004年	23.2万円	16.10%	170.8万円	14.30%	19.6万円	10.60%	148.3万円	3.80%
2009年	21.6万円	7.80%	161.6万円	8.00%	21.8万円	23.00%	199.2万円	39.20%
2014年	23.0万円	12.20%	190.3万円	23.80%	18.3万円	0.50%	148.9万円	1.30%

[図表3] 20歳代の正社員・正職員以外の月当たりの手取り額の推計(万円)

注1: ①及び②は「正社員・正職員以外計」のもの。「月当たりの手取り額の推計」は「月収推計」から所得税や社会保険料等の非消費支出を差し引いたもの。非消費支出額は、総務省「平成26年全国消費実態調査」の30歳未満の単身勤労者世帯の値(男性4.4万円、女性3.2万円)を利用。「正社員・正職員以外」の非消費支出は、これらの金額より小さい可能性がある。さらに、「正社員・正職員以外」の20～24歳では年齢区分の違いも加わり、非消費支出がより小さい可能性がある。よって、月当たり手取り額推計値は実際より小さく推計されている可能性がある。
注2: 月当たりの手取り額は1989年の30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得より多いものは赤字(実質ベース)。
資料: 厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」及び総務省「全国消費実態調査」から作成

		きままって支給する現金給与額(①)	年間賞与其他特別給与額(②)	年収推計(①×12+②)	月収推計(年収推計÷12)	月当たりの手取り額推計
男性	学歴計 20～24歳	20.3	7.4	251.1	20.9	16.6
	25～29歳	23.2	11.6	290.5	24.2	19.8
	大学・20～24歳	21.3	10.4	265.9	22.2	17.8
	大学院卒 25～29歳	25.4	14	318.2	26.5	22.1
女性	学歴計 20～24歳	18.1	7.5	224.3	18.7	15.4
	25～29歳	19.8	12.5	249.8	20.8	17.6
	大学・20～24歳	19.6	8.9	244.4	20.4	17.1
	大学院卒 25～29歳	22.1	15.9	281.4	23.5	20.2

に、大学・大学院卒で25～29歳の非正規雇用女性は2014年の30歳未満の単身勤労者世帯をも上回る。なお、「正職員・正社員以外」のうち大卒・大学院卒は、20～24歳では男性15.2%、女性15.9%、25～29歳では男性32.8%、女性30.5%である。

以上より、20代の非正規雇用者の収入は、男性では同年代の一人暮らしの若者より少ないが、女性では20代後半で大卒以上であれば上回る。また、非正規雇用者でも、男女とも20代後半で大卒以上であれば(同年代の非正規雇用者の約3分の1)、月々20万円以上得ており、バブル期の一人暮らしの若者の収入を上回る。つまり、経済状況の厳しい非正規雇用者でも、20代後半で大学・大学院卒であれば、バブル期よりも収入があり、一律に「今の若者はお金がない」わけではないようだ。

3——消費支出の変化

1 | 若年単身勤労者世帯～消費は抑える、

男性より女性で消費意欲は高い

30歳未満の単身勤労者世帯の消費支出は、2009年までは男女とも概ね増加傾向だが、2014年では減少している[図表4-5]。2014年の消費支出は、男性は15.6万円(対1989年実質△9.3%)、女性は16.1万円(同△5.4%)である。

なお、前節では、30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得は男女とも概ね増加傾向にあった。また、調査年毎に可処分所得と消費支出の対1989年の実質増減率

を比べると、いずれも可処分所得の方が高い。つまり、バブル期以降、若年単身勤労者世帯の消費支出は、可処分所得の増加ほどは増えていない。直近の2014年ではむしろ減っており、消費性向は低下傾向が続いている。

なお、消費性向は、概ね男性より女性の方が高いことが特徴的だ。実は、年収階級別に男女の消費性向を見ても、いずれの年収階級でも女性の方が高く*4、女性は男性より消費意欲が高い。

以上より、今の若者は「お金を使わない」と言われるが、2009年頃までは特に男性ではバブル期と比べて「お金を使わない」わけではない。しかし、消費性向は低下傾向にあり、手元のお金が増えても消費を抑える傾向は強まっている。さらに、2014年ではバブル期より消費も減ることで、今の若者は「お金を使わない」状況にある。

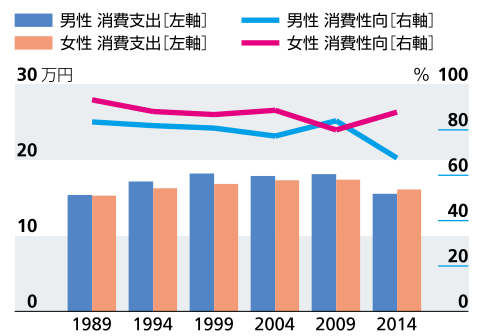
4——おわりに

「お金がない」「お金を使わない」と言われる今の若者だが、30歳未満の単身勤労者世帯の可処分所得はバブル期より増加傾向にあり、今の若者は決して「お金がない」わけではない。また、経済状況の厳しい非正規雇用者でも、20代後半で大卒以上であれば月々20万円以上得ており、一律に「お金がない」わけではない*5。

また、消費支出については、30歳未満の単身勤労者世帯では、2009年頃まではバブル期より概ね増えており、「お金を

[図表4] 30歳未満の単身勤労者世帯の消費支出と消費性向

資料: 総務省「全国消費実態調査」から作成



[図表5] 30歳未満の単身勤労者世帯の消費支出と実質増減率(対1989年)

注: 実質増減率は1989年より+5%超赤字、-5%超赤字
資料: 総務省「全国消費実態調査」及び「消費者物価指数」から作成

年	男性		女性	
	消費支出	実質増減率	消費支出	実質増減率
1989年	15.4万円	—	15.3万円	—
1994年	17.2万円	1.30%	16.3万円	△3.2%
1999年	18.2万円	5.70%	16.9万円	△1.1%
2004年	17.9万円	7.10%	17.3万円	4.90%
2009年	18.1万円	8.50%	17.4万円	5.30%
2014年	15.6万円	△9.3%	16.1万円	△5.4%

使わない」わけではない。しかし、消費性向は低下傾向にあり、また、2014年ではバブル期より消費も減っていることから、可処分所得が増えても消費は抑える傾向は強まっている。

よって、今の若者はバブル期と比べて決して「お金がない」わけではなく、2009年頃までは特に男性では「お金を使わない」わけでもなかった。しかし、手元のお金が増えても消費は控える傾向は強まっており、今の若者は「お金を使わない」傾向は強まっている。

「若年層の消費実態(2)」以降では、同様に総務省「全国消費実態調査」のデータを用いて、社会環境の変化にも触れながら、若者の消費行動の変化について捉えていく。

[*1] 単身世帯の集計世帯数は減少傾向にあるため(特に30歳未満女性)、過去からの傾向にも留意する必要有り。

[*2] 総務省「労働力調査」より、雇用者に占める非正規雇用者の割合は上昇傾向。2015年では15～24歳の男性47.2%、女性53.6%、25～34歳の男性16.5%、女性41.3%。

[*3] 総務省「親と同居の若年未婚者の最近の状況(若年未婚者も含む)(2012年)」

[*4] 総務省「平成26年全国消費実態調査」

[*5] 一方、非正規雇用者は将来的な年収増を望みにくく、独身の生活では「お金がない」わけではないが、家族を持つ生活を考えると厳しい状況。

Fintech(フィンテック) 100、1位の衆安保険を知っていますか?

[アジア・新興国] 中国保険市場の最新動向 (20)



保険研究部 准主任研究員 片山 ゆき

katayama@nli-research.co.jp

1—— 世界における

中国フィンテック企業の台頭

KPMGと豪ベンチャー・キャピタルのH2 Venturesが発表した2015年の「Fintech100」において、中国の衆安保険(Zhong An)が首位となった[図表1]。Fintech100は、世界の金融サービス業界において最も有利にテクノロジーを活用し、既成概念を変革した実績のある企業上位50社と新興企業50社で構成されている。

Fintech100は、評価対象となる企業の資本が総額でどれくらい増加したか、事業展開の地域やセクター(領域)の多様性、消費者及びマーケットをリードしているかなど、5つの指標に関するデータを分析して選出している。

今般のFintech100の上位50社には、中国企業が7社ランクインした[図表2]。前回の2014年は1社のみであったが、今般はフィンテック先進国とされる英国と互角の戦いとなるなど、中国企業の大きな躍進に注目が集まっている。

また、フィンテック企業への投資も急増しており、KPMGによると、2015年の投資総額は前年のおよそ66%増の200億ドルにのぼるとされている。投資額が多い

上位20社のうち、衆安保険は9億3100万ドルで2位となった。衆安保険は、事業拡大のために、米モルガン・スタンレー等、国内外の大手機関投資家から投資を受け、巨額な資金調達に成功した。これによって、企業価値は80億ドルに跳ね上がり、Fintech100での選出は、今後の事業の発展性が大きく期待されていることを裏付けた形となった。

2—— 衆安保険 — 中国初の ネット専業の保険会社

衆安保険は、2013年に設立された、中国初のネット専業の損害保険会社である。設立には通販最大手のアリババ、SNSに強みを持つテンセント、保険業界第2位の平安保険を中心に、大手旅行サイト(携程)など、ITベンチャーや既存の事業会社、異業種が参加した、オープンイノベーションによる運営となっている。それぞれの強みである小規模企業や個人のネット顧客情報、オンライン決済機能、保険経営のノウハウを持ち寄り、融合させることで、国内ではいまやInsurance×Technology—インシュアテックをリードする存在だ。

また、今般のFintech100では、1位の衆

安保険、2位のOscarの両社が保険事業で、両社を含む計7社の保険会社が選出されている。2014年は保険会社が1社も選出されなかったが、保険事業とITの融合の大きな進展が評価された。加えて、11位に選ばれた陸金所(Lufax)は、1位の衆安保険に出資をしている平安保険グループの傘下にあるスタートアップ企業でもある。この点からも2015年は、中国のインシュアテックの普及やその成長ぶりを印象付ける結果となった。

その衆安保険であるが、ネット専業の保険会社として、上海の本部を除き、保険販売のための営業店舗を設置していない。また、保険によっては、ネット決済やスマホのアプリを活用して、加入から給付までの手続きを全てネット上で行なうことができる。つまり、これまでの既存の保険会社とは異なり、拠点の開設や維持、保険の各種手続きにかかるコストを極力抑え、その分を保険料の引き下げや商品開発に向けることができる。

商品については、ネット保険を活用するユーザーの年齢が相対的に若く、学生、独身者、一人っ子同士の若い世帯などが中心となるので、彼らが求めるニーズを徹底的に絞り込んでいる。これによって、保険料は低額で、既存の保険会社ではあまり見かけない特徴のある商品の開発を可能にしている。

衆安保険が販売している商品を見ると、自動車保険が大半を占める損害保険会社の商品構成とは大きく異なる。衆安保険は、2015年5月に自動車保険の販売許可を得ているが、現時点では主に、オンラインで手続き等が完結する、ネット通販の取引リスクを対象とした保険の販売に軸足を置

[図表1] Fintech 100 上位10社

企業名	国・地域
1 ZhongAn	China
2 Oscar	USA
3 Wealthfront	USA
4 Qufenqi	China
5 Funding Circle	UK
6 Kreditech	Germany
7 Avant	USA
8 Atom Bank	UK
9 Klarna	Sweden
10 OurCrowd	Israel

[図表2] 上位50社における中国Fintech企業

企業名	事業内容
1 衆安保険(Zhong An)	ネット保険
4 趣分期(Qufenqi)	オンライン小売業(ローン決済対応)
11 陸金所(Lufax)	P2P融資
39 閃銀奇異(We cash)	IT企業向けの与信判断プラットフォーム
40 房多多(Fang DD)	不動産情報のプラットフォーム
45 積木盒子(Jimubox)	P2P融資
47 融360(Rong360)	金融商品比較プラットフォーム

注: 赤色を付したのは、上位10位以内の中国企業
出所: 「FINTECH 100- Leading Global Fintech Innovators Report 2015」より作成

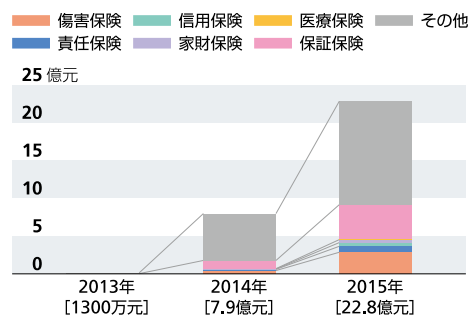


かたやま・ゆき
03年日本貿易振興機構北京事務所、
知的財産権室(中国日本商会)などを経て
05年ニッセイ基礎研究所。16年7月より現職。
主な著書に「日本の年金制度—そこが知りたい39のポイント」(共著)。

いている。よって、販売は株主であるアリババのネット通販を通じてが多い。収入保険料ベースで最も売れている保険商品は、消費者向けでは、アリババ傘下のC2C(個人間取引)の淘宝ネット(タオバオネット)で購入した商品に欠陥や不満があり、商品を返送する場合、その送料をカバーする保険商品である(図表3で「その他」に該当)。この保険は、衆安保険の設立以降、主力商品として2013年、2014年の収入保険料全体のおよそ8割、2015年でも6割を占めている。一方、ネット通販の事業者向けには、アリババ傘下のB2C(企業—個人間取引)の天猫(Tmall)へ出店する際に必要な保証金を補償する保険(図表3で「保証保険」に該当)があり、衆安保険の収入保険料全体の1~2割ほどで推移している。

直近の2015年については、上掲の保証保険や、保険期間が1年間の傷害保険の販売が増加したこともあって、収入保険料は、前年のおよそ3倍となる22億8000万元となった。ただし、これは同年の損害保険の収入保険料総額の0.3%、業

【図表3】衆安保険で販売している保険商品の収入保険料規模



注：衆安保険のディスクロージャー資料によると、収入保険料の大部分を占める、ネットショッピング時の返品送料を補償する保険(「返還保険」)の収入保険料を「その他」として計上。当該保険が上掲のグラフの「その他」に占める割合について、2013年は100%、2014年は99.5%となっている。2015年もこれまでと同様と考えられるが具体的な収入保険料額についてディスクロージャー資料では公表していない。[]内は同年の収入保険料総額である。出所：衆安保険の2013年、2014年、2015年のディスクロージャー資料より作成

界内でネットを介した収入保険料全体の1.0%に過ぎず、その規模はまだ小さい。

商品は、前掲に加えて、オンライン決済口座の資金が盗まれた場合の補填を行なう保険など、ネットやスマホユーザーを対象とした多様性に富んだ商品が販売されている。一方、医療保険分野では、重大疾病に加えて、遺伝子に係る諸検査の結果を反映させる保険商品など、実験的な試みもしている。ネット上に掲載している商品数は200を超え、同社が抱える保険加入履歴、オンライン決済口座の取引履歴やネット通販にかかるビックデータを分析、活用し、伝統的な保険商品の規制概念を変革する新たな商品を毎年100種ほど発売している。

さて、そんな衆安保険の今後であるが、2015年の巨額な資金調達を背景に、積極的な業務展開を考えている。

まず、収入保険料ベースで8割程度であったアリババへの依存度を今後、4割まで縮小する目標を掲げている。その分、医療保険分野などでインシュアテックを活用した新たな商品の開発に余念がない。例えば、新たに発売された糖尿病患者を対象とした保険は、スマホと同型のタッチパネル式の血糖値測定端末を通じて、定期的に血糖値のデータを取り、正常値であった場合や、適切な食事や運動によって、血糖値が規定値を下回った場合、保険金が一定額加算される仕組みとなっている(ただし、加算額に上限あり)。日本でも被保険者の健康状態や喫煙歴などの状況に応じて保険料を割り引く保険商品があるが、衆安保険のこの保険は、患者が症状を一定に保つもしくは改善の努力をすること

で保険金が増加されていくという内容となっている。

3—— エンドユーザーの味方、としてのフィンテック

そもそも、中国ではIT(情報技術)の成長について、海外勢の参入を制限し、地場のITベンチャーによる自国のユーザーのニーズにマッチした開発が行なわれてきたという特徴がある。しかもこの成長が短期間で、急速に進んだという点が大きい。ネットユーザー7億人という足元にある国内市場は、とりもなおさず世界最大の市場でもある。自国のユーザーのニーズに特化し、新たに開発した金融サービスが受け入れられることが世界的な成長に直結しているのだ。

衆安保険の大株主であるアリババは、オンライン決済(支付宝・アリペイ)、オンライン金融商品(余额宝)の開発、また、オンラインの小口融資(アリ金融)など、このわずか数年で、国内のITと金融サービスの融合を一気に推し進めた。その際、取り込んだのは、既存金融事業の担い手である大手国有銀行が見向きもしなかった、膨大な数の中間所得層以下の個人顧客である。エンドユーザーの目線に立った、利便性の高い金融インフラを構築し、短期間で社会の金融に対する有り方を変え、新たな価値を生み出したのが成功の要因であろう。また、国も2015年には「インターネット+」として、ITと産業の融合を国の成長戦略の1つに決定した。保険各社においても、第2の衆安、平安を目指して、新たなビジネスモデルが日々、模索されている。

徒歩帰宅訓練、やってみました！

地上踏査でつくる頭の中の“ナビゲーション・マップ”



保険研究部 上席研究員、ESG研究室長 川村 雅彦
kawam@nli-research.co.jp



かわむら・まさひこ
76年三井海洋開発株式会社入社。
88年ニッセイ基礎研究所。13年より現職。
加入団体にBERC、認定NPO法人環境経営学会など。
主な著書に、「CSR経営パーフェクトガイド」など。

25kmの徒歩帰宅訓練

5月の連休に、会社から自宅まで徒歩による帰宅訓練を敢行した。直接のきっかけは4月の熊本地震であったが、5年前の2011年3月11日、実は、筆者はたまたま在宅勤務で出社しておらず、多くの人を経験した“帰宅困難”を知らないのである。

会社(千代田区)から自宅(東京都西部)までの25kmを、還暦を過ぎ膝も完全ではない身体がどこまで耐えられるのか。どのルートがベストで、何時間かかるのか。首都直下地震の可能性もあり、確認しておきたかった。

山手線を越すまでが一苦勞

さて、帰宅開始。ペットボトル一本、ベール一個を通勤用リュックに詰めて、折畳式(紙製)の地図を手に入れたのが午後4時。晴れ、気温21度。風はやや強いが、歩くには悪くない。まず「靖国通り」に出て新宿をめざす。

この道は初めてではあったが、1kmほど行くと、「ややこしい」陸橋が出てきた。1分で済むところをウロウロして15分も費やし、夜ならば迷っていた。ここに限らず、都心部では路上で地図を見ても位置関係がつかみにくい。特に三叉路は悩ましい。それでも進むしかない。

新宿に近づくにつれて混み始め、かなり歩みにくい。いろいろな外国語も聞こえてくる。新宿って、こんなに人が多いのかと改めて驚いた。実際の災害時には、この何倍にも膨れあがるだろう。何とか歩いて行くと、前方を塞ぐように横切る「新宿大ガー

ド」が見えてきた。JR山手線などが通るこの大ガードで、靖国通りは終わる。時計を見ると、午後5時半。5kmの距離を1時間30分かかったことになる。

急に視界が広がり、ひたすら歩く

大ガードをくぐると、「青梅街道」が始まる。左には高層ビル群が迫るが、急に人通りは減り、視界が広がる。ここからはひたすら西に向かって20km歩くのみ。日が暮れてきて中野坂上を通過。午後8時に荻窪でJR中央線を斜めに横切った。この辺りで帰宅半分。

ただ、そのまま進むと自宅から北に逸れるので、どこかで玉川上水に沿う「五日市街道」に入る必要があるが、歩きながら判断せざるを得ない。途中、五日市街道入口という交差点もあったが、ここは見切っただけで少し先の三鷹付近で入ることにした。

やがて大きな三叉路にさしかかると、思いがけなく五日市街道方面の標識がみえた。既に午後9時を過ぎて人通りはなく、不安もあったが、意を決してそちらに進んだ。暫く行くと、今度は五叉路に出た。ここでも悩んだが、偶然にも「鈴木街道」の小さな看板を発見したのである。これは、日頃通勤で通る自宅のそばの道であった。

それなら、この道を行けばよい。急に自宅に近づいた気がした。あと5km。体調も特に問題ない。住宅街の夜道ゆえ、すれ違う人はほとんどいない。やがて「都立小金井公園」に出て、見慣れた建物が増えてきた。そして、10時半、ついに自宅にたどり着いた。6時間30分の徒歩帰宅であった。

点と点がつながり、新発見の連続

今回地上を歩いて分かったのは、自分が知っている地名と地名が道路を介してつながり、いわば点と点がつながり面的な広がりができたこと。それゆえ方向感覚も確実になった。また、地下鉄がどの道路の下を走っているのかも分かった。

日頃、都心部の地下鉄では乗り降りの駅名は確認するが、どこをどう走っているのか、ましてや地上ならどの辺りなのか、ほとんど意識したことがない。ここが帰宅困難の一つの盲点かも知れない。

ああ、ここだったのか、と歩きながらの“発見”も少なくなかった。やはり、事前に地上踏査しておくことで、“帰宅”に関する様々な情報を得ることができると確信した。

頭の中の“ナビゲーション・マップ”

ただ、実際の災害時には雨風雪もあろう。猛暑あるいは酷寒かもしれない。多くの“帰宅民”が道に溢れる場合、トイレをはじめ円滑な食事・水補給や一時避難なども必要であろう。

災害は会社にいる時に起きるとは限らない。外出先で起きるかもしれない。それゆえ、別の場所からどのように帰宅するかシミュレートしておくことも大事である。その際に役に立つのが、頭の中の“ナビゲーション・マップ”である。その範囲を広げ、かつ精度を上げるために、いつかまた会社とは異なる地点から徒歩帰宅してみようと思う。

急転直下の円安進行、 その持続性は？

月 初、英国のEU離脱 (Brexit) の余韻が続くなか、100円付近で推移していたドル円レートは、中旬から突如円安基調となり、足元では107円台前半に達している。英国での想定より早い新首相選出、雇用統計をはじめとする米経済指標の改善、日本の大規模な財政出動と金融緩和への期待などの材料により、「日米金融政策の方向感の違い」と「市場のリスク選好」という円安ドル高の条件が一旦揃ったためだ。

ただし、今回にわかに訪れた円安の持続性は期待できない。まず、日銀の追加緩和に関しては、一部でヘリコプターマネーの思惑が高まるなど、過度の期待を織り込んでいる。筆者も早期の追加緩和を予想するが、期待を超えることは至難の技だ。また、今後はBrexit決定後の経済指標が出てくるが、英国を中心とする欧州の指標下振れなどからBrexitの影響への懸念が高まり、リスク回避の円高が再発する可能性がある。米国もBrexitの動向と影響を見極めるべく、しばらく利上げを見送るとみられ、ドル高エンジンも息切れしそうだ。従って、3ヵ月後のドル円は、105円を下回ると予想する。

ユーロ円は、今月上旬に110円に迫った後に切り返し、足元では118円台にある。ユーロ圏は英国と強い繋がりを持つだけに、Brexitの悪影響の波及が最も懸念される地域だ。今後はBrexitへの懸念再発やECBの追加緩和観測に伴うユーロ安圧力が予想される。3ヵ月後の水準は現状比で円高ユーロ安とみている。

長期金利は、一時▲0.3%付近までマイナス幅を広げた後、世界的なリスク選好地合いの中で▲0.2%台前半まで上昇している。ただし、今後は、英国を発端とするリスク回避地合いの再発や日銀の早期追加緩和によって再び低下に向かうと見ている。



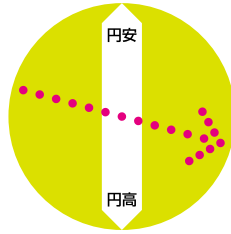
シニアエコノミスト **上野 剛志**
うへの・つよし | tueno@nli-research.co.jp

98年日本生命保険相互会社入社、
01年同融資部門財務審査部配属、
07年日本経済研究センターへ派遣、
08年米シンクタンクThe Conference Boardへ派遣、
09年ニッセイ基礎研究所(現職)。

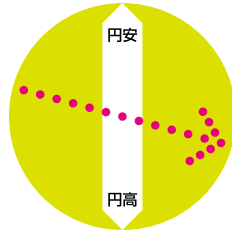


Market Karte

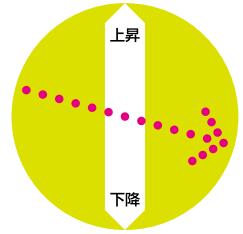
August 2016



ドル円・3ヵ月後の見通し

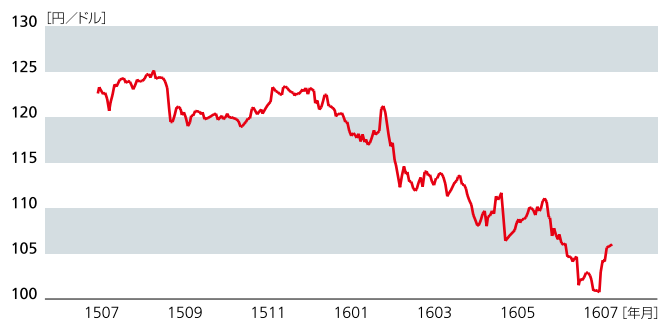


ユーロ円・3ヵ月後の見通し

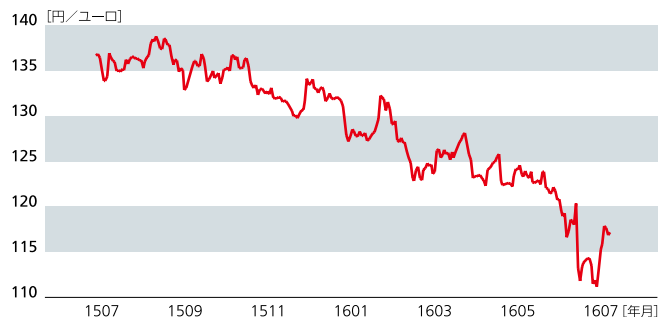


長期金利・3ヵ月後の見通し

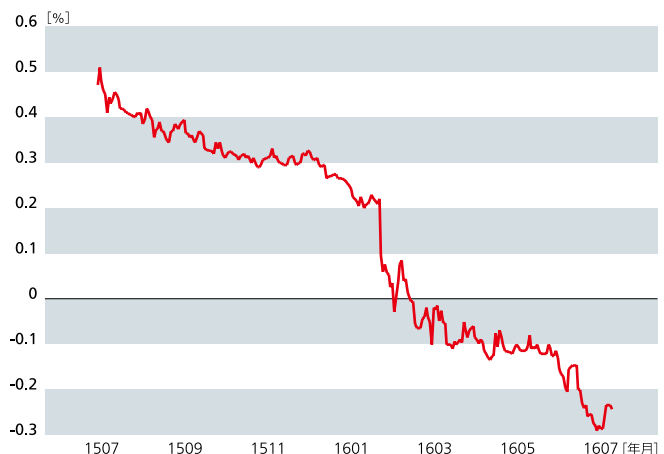
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [直近1年] 資料:ECB



長期金利(10年国債利回り)の推移 [直近1年] 資料:日本証券業協会



レポートアクセスランキング

- 1 若年層の消費実態(3)**
—「アルコール離れ」・「外食離れ」は本当か?
久我 尚子 [基礎研レター | 2016/6/20号]
- 2 豪ドル投資の魅力とリスク**
～過去の運用成績と今後のポイント
上野 剛志 [基礎研レポート | 2016/6/30号]
- 3 Brexitを受けた為替の見通し**
～金融市場の動き(7月号)
上野 剛志 [エコノミストレター | 2016/7/8号]
- 4 英国のEU離脱(Brexit)は**
英国の保険会社にどのような影響を与えるのか
—財務面・監督規制への影響を中心に—
中村 亮一 [保険・年金フォーカス | 2016/6/29号]
- 5 オフィス市場におけるインバウンドの影響**
～教育関連施設やアジア系企業の拡大などに期待～
増宮 守 [不動産投資レポート | 2016/6/30号]

コラムアクセスランキング

- 1 生涯未婚率と「持ち家」の関係性**
—少子化社会データ再考：「家」がもたらす意外な効果—
天野 馨南子 [研究員の眼 | 2016/7/11号]
- 2 EU離脱で英国不動産市場に暗雲**
～マイナスの影響が大きく、UK REITは大幅下落～
佐久間 誠 [研究員の眼 | 2016/6/28号]
- 3 未婚化と少子化に立ちはだかる「まだ若すぎる」の壁**
—少子化社会データ検証：「逆ロールモデルの罠」—
天野 馨南子 [研究員の眼 | 2016/6/20号]
- 4 EU離脱で英国不動産市場に暗雲 Part2**
～英不動産ファンドの解約凍結、2007年バリュバショクとの相違点は?～
佐久間 誠 [研究員の眼 | 2016/7/7号]
- 5 注目度が高まる個人型確定拠出年金**
～専業主婦層は慎重な運用を、さらに別の落とし穴も～
前田 俊之 [研究員の眼 | 2016/7/1号]

ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に基づくランキングです。《アクセス集計期間16/6/20～16/7/17》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

世界の山の高さくらべ

Source : 国立天文台編「理科年表」2016 Design : infogram©

