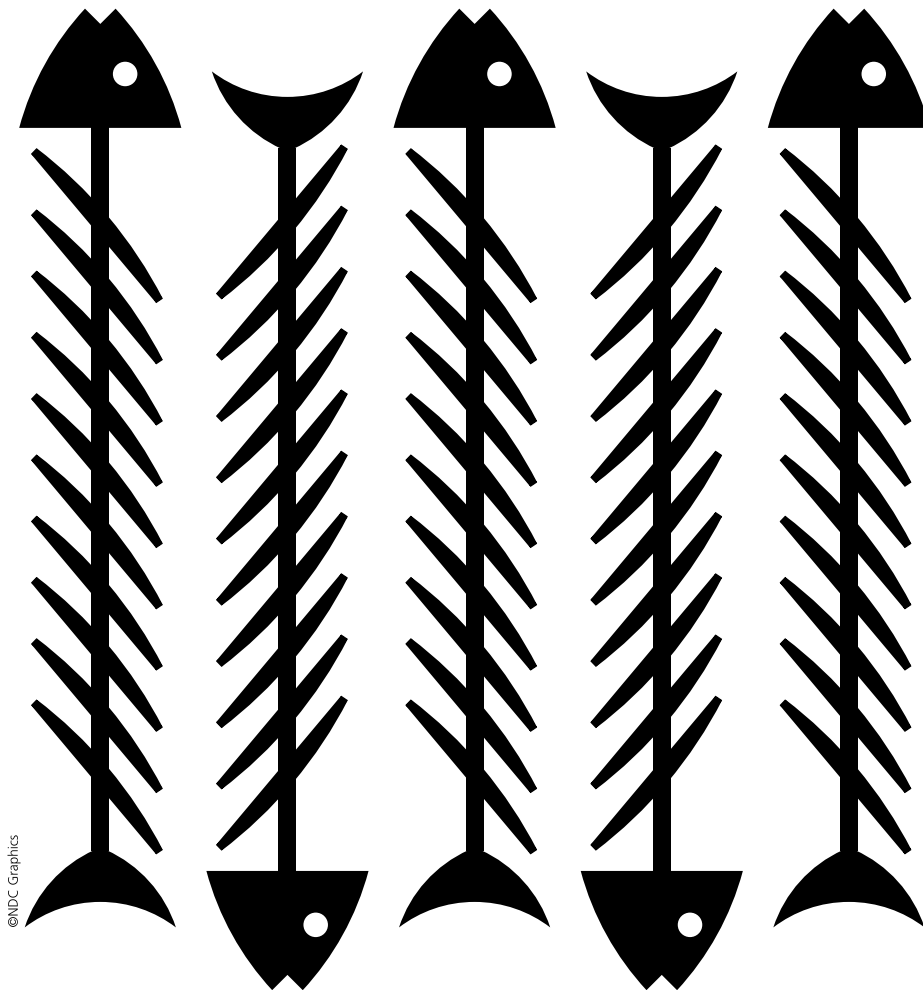


転換点迎えた先進諸国金融政策 ● 樋 浩一 —— 02
使用年数が長期化する電化製品 ● 白波瀬 康雄 —— 03
2016年度 生命保険会社決算の概要 ● 安井 義浩 —— 04
不安定な働き方、クラウドワーカーが急増 ● 金 明中 —— 06
東京Aクラスビルの成約賃料が再上昇。売り時判断の増加で不動産売買は拡大。 ● 竹内 一雅 —— 08
ふるさと納税における競争は年々激化する ● 高岡 和佳子 —— 10
相場の転換点はいつか? ● 上野 剛志 —— 11

ニッセイ基礎研REPORT | Sept.2017 | vol.246



5匹それぞれの魚の骨は
全くの平行並びなのに、
そうではないように見えてしまう。
ドイツの天体物理学者
カール・フリードリッヒ・ツェルナーが見つけた
「ツェルナー錯視」は、長線(背骨)に対する
斜線(肋骨)の角度によって引き起こされる。
人間の眼が、鋭角を過大視する
傾向があることによる。

転換点迎えた先進諸国金融政策

後れをとる日本



専務理事 エグゼクティブ・フェロー 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—— バブルの様相

7月下旬から8月上旬にかけて、NY市場ではダウ平均株価が史上最高値を更新し続けた。イエレン議長はFRBの資産規模を縮小する姿勢を見せているものの、利上げに対してはやや慎重だと見られていることが株価の上昇を誘っている。

昨年の米大統領選挙では、トランプ氏が大統領になれば、株価は大幅に下落しドルは売られて大幅な円高が起こると懸念されていた。実際、トランプ大統領誕生が確実になると、政治的な混乱を懸念して大幅な株安・円高が起こった。ところがこうした動きは、ごく短時間で終了し、大規模な減税や大型の公共投資、規制緩和への期待から株価は上昇に転じた。選挙の勝利演説が選挙戦での攻撃的な発言からは一転して、国民の融和を呼びかける落ち着いたものであったことも大きかっただろう。しかし、与党共和党内での対立からオバマケアの廃止法案は成立せず、大規模な減税も実現の目途が立たないなど、大統領就任後半年ほどの間に問題は顕在化している。

このように米国政治の混乱が深刻化し、株価上昇の根拠だった大幅減税や大規模公共投資の実行のめどが立たない中でもさらに株価が上昇し続けていることは、米国の金融政策が緩和的であるために株価が既に企業収益の見通しなど経済実態とはかけ離れて動くようになっていることを示唆しているのではないかと懸念がある。

2—— 超緩和政策からの転換

日本では1990年代に入ってから金融緩和が続いてきたが、米国のリーマンショックや欧州の政府債務危機をきっかけとした経済の悪化から、米FRB(連邦準備制度理事会)では3次にわたるQE(quantitative easing: 量的金融緩和)が実施され、ECB(欧州中央銀行)ではマイナス金利政策が実施された。先進諸国はそれぞれ手法が異なるものの、従来の常識では行うべきではないとされてきた、非伝統的と呼ばれる超金融緩和政策を行ってきた。

しかし、先進諸国に共通した超金融緩和政策は転換の時を迎えている。米国では2014年10月末に資産の追加購入を停止することを決定し、2015年末には利上げを開始した。欧州では6月末のドラギ総裁の発言でECBの緩和縮小への注目度が急に高まったが、それ以前からECBは緩やかな緩和縮小に動き出していた。例えば、国債等の資産買い入れも、今年4月からは月600億ユーロとそれまで1年間の月800億ユーロから減少している。

欧米中央銀行の超緩和政策から正常化への政策転換の影響は大きなもので、欧米経済はもちろん世界経済全体が影響を受けるはずだ。既に新興国通貨が不安定化するなどの兆しが起こっている。

3—— 効果と副作用

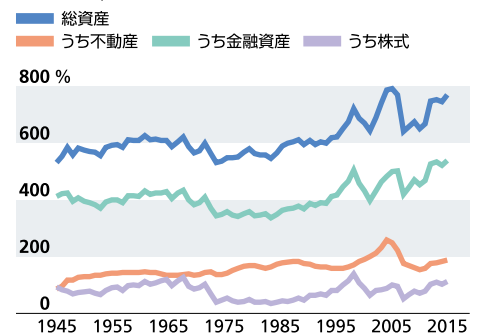
健康な人にむやみに薬を飲むことを勧める医者はいない。それは、薬には効果もあるが、人体にとって有害な副作用が必ずあるからだ。金融緩和政策にも副作用はあり、非

伝統的金融施策は効果が強力であるだけに、副作用もそれだけ大きいことが懸念される。その一つが株価や不動産価格などの資産価格が経済実態とかけ離れて上昇してしまうという、いわゆるバブルの膨張だ。

米国家計資産の可処分所得比は1990年代半ばまでは比較的安定していたが、それ以降は大きく変動するようになった。これは景気安定のために、金融緩和政策が積極的に利用されるようになった時期にあたる。最近では株式の可処分所得比はITバブルの頃ほどではなく、不動産の可処分所得比も住宅バブルの時期ほどではない。しかし、金融資産や総資産の可処分所得比はこれらの時期と並ぶ水準に達しており、バブルの膨張を強く疑わせる。

[図表1] 米国家計資産の可処分所得比

資料: 米FRB, 米商務省 注: 民間非営利団体を含む



日本では、日銀が2013年4月に「量的・質的金融緩和」を導入して以来緩和政策を維持・強化しており、2%の物価上昇の実現を目指して2016年秋以降は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を続けている。しかし失業率が3%程度にまで低下した状況では、そろそろ日本も金融緩和政策の効果と副作用のトレードオフを慎重に比較すべき時期にきているのではないだろうか。

使用年数が長期化する電化製品

買い替えはもったいない!?



経済研究部 研究員 白波瀬 康雄

sirahase@nli-research.co.jp



しらはせ やすお
12年日本生命保険相互会社入社。
15年ニッセイ基礎研究所、17年4月より現職。

皆さんの家にある電化製品は購入してどれくらい経つだろうか。内閣府は、毎年3月に主な耐久消費財の買い替えるまでの平均使用年数を調査している。最新調査(2017年3月)によると、エアコンは13.6年、冷蔵庫は13.3年、洗濯機は10.2年と10年を超える製品も多い[図表1]。さらに、ここ数年は、いずれの製品も使用年数が長期化している。

減多に買わないと、今どれくらいの値段でどんな製品が売られているのか、なかなか分からないのではないだろうか。総務省が公表している消費者物価指数から、平均使用年数を基に現在との物価を比較すると、カメラを除いてどの品目も50%以上下落している[図表2]。特に、ビデオカメラは下落が著しく、平均使用年数である10年前から87%も下落している。例えば当時5万円で買ったビデオカメラは、今なら6,500円の価値しかないということになる。ただ、一般の家電量販店に行っても、この価格帯のビデオカメラが並んでいるわけではない。店頭価格帯は10年前と変わらず、製品の価値が7.7倍になったということである。

物価とは、純粋な物の値段の動きを把握するために、対象品目の機能や規格、容量を定めて毎月同じ商品を調査している。ただ、技術進歩によってより高機能の新商品が次々と登場する電化製品などは、調査商品を頻繁に入れ替える必要があり、その際に性能や品質が向上した分は、物価が下落したとみなしている。

わが家の洗濯機は買って1年目だ。家族が増えて9年ぶりに買い替えた。その際、情報収集をして初めて気付いたが、今の洗

濯機はより少ない水量と時間で洗えるように進化していた。洗濯物は増えたが、買い替えたことによって水道使用量は却って減った(洗剤の使用量も減った)うえに時短になったのには驚いた。図表2によれば、約10年で洗濯機の物価指数は55%下落しており、10年前と同一価格の製品の性能は約2倍向上している。その性能差は使ってみると実感できるものだった。

ただ、筆者のように上位品目を求めて買い替える人は8%と少数派のようだ[図表3]。79%と大部分の人が故障してから洗濯機を買い替えている。しかし、前触れなく、突然家電が故障することもあるだろう。娯楽のための物ならまだしも、洗濯機や冷蔵庫など毎日の生活に使用する物だとたちまち不便を強いられる。特に、冷蔵庫は壊れるのを待ってからでは色々手遅れである*1。故障時の不便さに直面するのは当然として、購入時なるべく早く調達できることに目が行きがちで、性能や価格の吟味が十分にできない可能性が高い。これでは満足度の高い買い物ができるか疑問である。

まだ使えるのに買い替えるのはもったいないと感じるのは日本人の美德かもしれない。ただ、性能の良い製品が次々と登場するなかで、同じ製品を長期間使用することも、ある意味もったいないと言える。時間のある時に家電量販店に足を運び、今使っている電化製品にない新機能、性能の向上した点を知ることでも必要ではないだろうか。

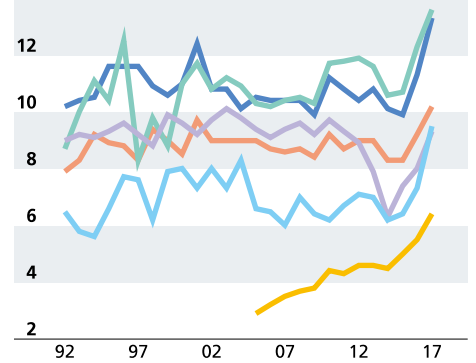
[*1]なお、長期使用製品安全表示制度(2009年4月施行)により、エアコンや洗濯機等の一部製品には「設計上の標準使用期間」等の表示が義務付けられている。

[図表1] 主要耐久財の買い替え状況

注:3月調査 資料:内閣府「消費動向調査」

■ 冷蔵庫 ■ 洗濯機 ■ エアコン
■ テレビ ■ デジタルカメラ ■ ビデオカメラ

14 平均使用年数、年



[図表2] 主な耐久消費財の消費者物価指数

注:2000年度=100。但し、テレビは2005年度=100。

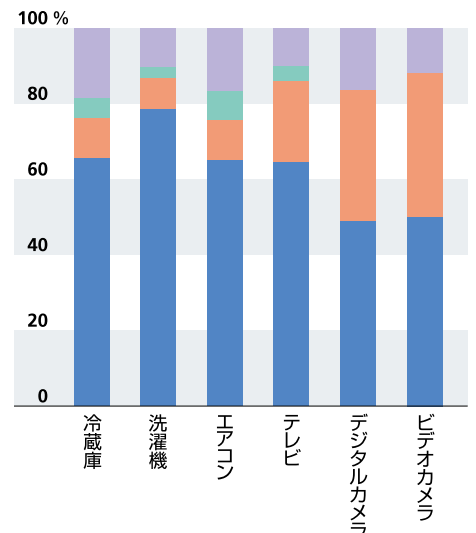
資料:総務省「消費者物価指数」、内閣府「消費動向調査」

年度	冷蔵庫	洗濯機	エアコン	テレビ	デジタルカメラ	ビデオカメラ
2000	100	100	100	-	100	100
2005	45	48	63	100	54	41
2010	22	26	42	22	9	14
2016	10	20	39	16	7	4
平均使用年数	約13年	約10年	約14年	約9年	約6年	約10年
(平均使用年数期間の)下落率	83%	55%	53%	74%	26%	87%

[図表3] 買い替えの理由

資料:内閣府「消費動向調査」

■ 故障 ■ 上位品目 ■ 住居変更
■ その他



2016年度 生命保険会社決算の概要



やすい・よしひろ
87年日本生命保険相互会社入社。
12年ニッセイ基礎研究所(現職)。
日本アクチュアリー会正会員、
日本証券アナリスト協会検定会員。



保険研究部 主任研究員 安井 義浩
yyasui@nli-research.co.jp

1—— 保険業績(全社)

生命保険協会加盟41社が、2016年度決算を公表した。41社合計では、新契約高は2.4%増加、保有契約高は0.1%増加となった。これらを、伝統的生保(14社)、外資系生保(15社)、損保系生保(5社)、異業種系生保等(6社)、かんぽ生命に分類し、業績を概観したのが図表1である。

基礎利益は、全体で1.7%増加した。ただし、この中には再保険収支等が一時的に増加した会社も含まれており、41社のうち23社は減少している。

新契約年換算保険料の状況が図表2である。かんぽ生命を除く40社合計で、個人保険は対前年▲0.6%減少した。また、個人年金は7.5%の増加となった。第三分野については、引き続き進展し、9.1%の増加となった。

2—— 国内大手中堅9社の収支状況

1 | 減少した基礎利益

2016年度までの資産運用環境を表す主な項目は図表3の通りである。

こうした状況を反映して、図表4に示した通り、国内大手中堅9社で見ると、国内株式の含み益が1.9兆円増加したものの、国内債券の含み益が▲3.4兆円減少し、外国証券含み益も▲1.6兆円減少した。有価証券合計では▲3.1兆円減少した。

基礎利益は21,598億円、対前年度▲3.6%減少となった。[図表5]

危険差益・費差益が、保有契約の減少に伴い引き続き減少したのに加え、利差益も低金利下で減少に転じた。

[図表1] 主要業績

	新契約高 (個人保険・個人年金)			保有契約高 (個人保険・個人年金)			保険料等収入			総資産			基礎利益		
	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア
大手中堅9社	30.2	2.3	42.2	589.9	▲2.4	64.3	16.01	▲12.5	53.1	200.6	2.4	68.0	21,598	▲3.6	71.9
伝統的生保14社	32.1	▲0.2	44.8	602.8	▲2.2	65.7	17.19	▲16.3	57.0	210.8	2.6	71.4	22,352	0.1	74.4
外資系生保15社	20.9	▲0.8	29.2	169.6	5.1	18.5	8.63	0.4	28.6	53.3	3.4	18.1	6,056	12.7	20.2
損保系生保5社	11.1	12.6	15.5	84.9	5.7	9.3	3.04	▲2.6	10.1	20.0	9.1	6.8	1,000	42.6	3.3
異業種系生保等6社	7.6	5.0	10.6	60.2	6.4	6.6	1.28	▲0.4	4.2	11.0	7.5	3.7	618	89.7	2.1
小計40社	71.7	2.0	100.0	917.5	0.4	100.0	30.14	▲10.2	100.0	295.2	3.3	100.0	30,026	4.5	100.0
かんぽ生命	7.9	6.8	(11.0)	92.6	▲2.4	(10.1)	5.04	▲6.9	(16.7)	80.3	▲1.5	(27.2)	3,901	▲16.0	(13.0)
生保計41社	79.5	2.4	-	1,010.2	0.1	-	35.18	▲9.7	-	375.5	2.3	-	33,927	1.7	-

注1: 生保の会社区分は以下の通りとした。(総資産順。名称は原則として決算発表時点のもの)(昨年度分より、SBIを外資系から異業種系に、アクサダイレクトを異業種系から外資系に区分し直している。)

◎大手中堅9社 日本、明治安田、第一、住友、太陽、三井、富国、大同、朝日

◎伝統的生保14社 大手中堅9社、第一フロンティア、フコクしんらい、T&Dフィナンシャル、メディケア、ネオファースト

◎外資系生保15社 ジブラルタ、アフラック、メットライフ、アクサ、フルデンシャル、エヌエヌ、マスマチュアル、マニライフ、

ソニーライフ・エイゴン、PGF、クレディ・アグリコル、アリアンツ、カーディフ、チューリッヒ、アクサダイレクト

◎損保系生保5社 東京海上日動あんしん、三井住友海上プライマリー、三井住友海上あいおい、損保ジャパン日本興亜ひまわり、AIG富士

◎異業種系生保等6社 ソニー、オリックス、SBI、楽天、ライフネット、みどり

注2: かんぽ生命の保有契約高等には郵便貯金・簡易生命保険管理機構からの受再分(旧契約分)を含む。

ただし、受再分の個人年金は年金年額で計算(受再以外分および生保は年金原資)。また、かんぽ生命のシェア欄は40社小計に対する比率である。

資料: 各社公表資料からニッセイ基礎研究所作成

[図表2] 新契約年換算保険料

	(億円)			
	個人 保険	個人 年金	合計	うち 第三分野
大手中堅9社	7,874	4,098	11,975	2,605
伝統的生保14社	8,351	5,581	13,935	2,675
外資系生保15社	6,310	2,078	8,389	2,381
損保系生保5社	3,147	979	4,128	662
異業種系生保等6社	1,264	54	1,318	457
かんぽ以外40社合計	19,073	8,692	27,769	6,176

対前年増加率

	(%)			
大手中堅	▲1.3	82.2	17.1	8.5
伝統的生保	▲6.3	74.0	15.0	9.6
外資系生保	0.4	▲41.9	▲15.0	9.9
損保系生保	11.4	▲19.5	2.1	1.9
異業種系生保等	8.5	▲38.5	5.2	13.1
40社合計	▲0.6	7.5	1.8	9.1

シェア

	(%)			
大手中堅	41.3	47.1	43.1	42.2
伝統的生保	43.8	64.2	50.2	43.3
外資系生保	33.1	23.9	30.2	38.6
損保系生保	16.5	11.3	14.9	10.7
異業種系生保等	6.6	0.6	4.7	7.4
40社合計	100.0	100.0	100.0	100.0

シェアの増減

	(%)			
大手中堅	▲0.3	19.3	5.6	▲0.2
伝統的生保	▲2.6	24.5	5.8	0.2
外資系生保	0.3	▲20.3	▲6.0	0.3
損保系生保	1.8	-3.8	0.0	▲0.8
異業種系生保等	0.6	-0.5	0.2	0.3
40社合計	-	-	-	-

	(億円、%)			
かんぽ生命	5,079	194	5,274	557
増加率	4.7	▲81.5	▲10.7	12.5

[図表3] 資産運用環境

	(円、ポイント、%)		
	2014 年度末	2015 年度末	2016 年度末
日経平均株価	19,206	16,758	18,909
TOPIX	1,543	1,347	1,512
10年国債利回り	0.400	▲0.05	0.065
米国10年国債利回り	1.920	1.769	2.387
為替 対米ドル	120.17	112.68	112.19
対ユーロ	130.32	127.17	119.79
対豪ドル	92.06	86.25	85.84

[図表4] 有価証券含み益(国内大手中堅9社計)

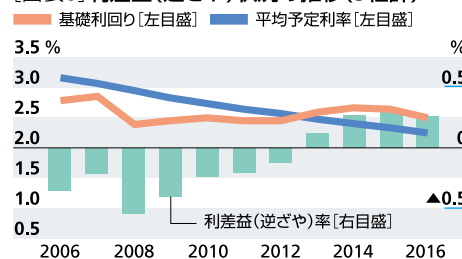
	(兆円)			
	2014 年度末	2015 年度末	2016 年度末	増減
国内債券	10.1	17.4	14.0	▲3.4
国内株式	11.0	8.0	10.0	1.9
外国証券	6.4	4.7	3.1	▲1.6
その他とも合計	27.9	30.5	27.5	▲3.1

[図表5] 基礎利益の状況(国内大手中堅9社計)

注: CはAからBを控除して作成

	(億円、%)			
	2014 年度	2015 年度	2016 年度	増加率
A 基礎利益	24,102	22,402	21,598	▲3.6
B 利差益 (マイナスは逆ざや)	3,841	4,607	4,035	▲12.4
C 費差益・危険差益等	20,261	17,795	17,563	▲1.3

[図表6] 利差益(逆ざや)状況の推移(9社計)



2 | 減少に転じた利差益

逆ざや・利差益について、少し詳しくみる。
[図表5、6]

2008年度を底として、2012年度までは逆ざや、2013年度から利差益へと回復し増加を続けていたが、2016年度は減少に転じ、4,035億円となった。

「平均予定利率」は、毎年約▲0.1%の緩やかな低下を続けており、今後もしばらく低下傾向は続くだろう。

一方、利息配当金を中心とする「基礎利回り」は、▲0.12ポイント低下した。国内債券運用に関しては、超低金利を受け、利回りは低下傾向にある。外債へのシフトなども進められているが、利差益ひいては基礎利益については、今後の減少が懸念される。

3 | 当期利益は増加～内部留保に重点をおくが、配当も安定的な水準

基礎利益に加え、キャピタル損益も減少し、当期利益は減少した。[図表7]

追加責任準備金を含む内部留保などを修正した「当期利益」は18,052億円(表中(A))と、前年度より若干減少している。これが、内部留保の増加額(B') 12,340億円(68%)、配当還元5,712億円(32%)に充てられたとみることができる。引き続き、内部留保の充実に重点がおかれている。

配当は、9社中3社が、危険差益関係で増配とした一方で、2社が利差関係で減配した。

4 | ソルベンシー・マージン比率

～若干低下したが高水準を維持

ソルベンシー・マージン比率(9社合計ベース)をみたものが図表8である。前年度の916.8%から903.4%へと若干低下したが引き続き高水準にある。

その他有価証券評価差額は、ほぼ横ばいである一方で、外債等へのシフトにより資産運用リスクが増加した。資本・諸準備金などのオンバランス自己資本は引き続き積み増されている。

なお、現在、経済価値ベースのソルベンシーの検討が進められているところであり、近い将来、現在の算出方法から大きく進化することが期待される。

3 —— 2017年度以降への展望

1 | 資産運用方針

低金利(あるいはマイナス金利)下における資産運用の困難さや、特に貯蓄性商品の取扱いは、引き続き大きな課題である。

国内大手社が公表した2017年度の資産運用方針をみると、やはり国内債券については減少させる方向のようである。逆に外国株式・債券を横ばいまたは増加させる方針となっている。また国内株式は一時期リスク管理の観点から減少させる傾向もあったが、今回は全体としてはやや増加させる方向にあるようである。これは債券の利息が低い現状では相対的に高い水準にある株式配当金の収入に期待していると考えられる。同様に、不動産投資についても不動産賃貸収入に期待するところが大きいということで増加させる方針の会社もある。また、保険商品サイドのほうをみれば、2017年度中に新しい外貨建保険の発売を始める、という会社がいくつか見られる。これは、生命保険会社が為替変動リスクを抱えることなく、顧客も比較的高い利回りを得られる可能性のあるものである。顧客・保険会社双方が、仕組やリスクを十分に理解するならば、低金利下における保険商品として好ましい結果をもたらすかもしれない。

2 | 標準死亡率の改定

さて、保険商品の設計・販売政策に関して注目される動きは、新聞報道等では、2018年4月からと予想されている標準生命表の改定(標準死亡率の引下げ)であろう。

この際、普通に考えられるのは、定期保険など死亡保障商品における保険料値下げである。これは危険差益が小さくなる

方向である。図表5でみた費差益・危険差益をさらに分けて開示している会社をみると、危険差益は「潤沢ではあるが、減少傾向」、費差益は「水準も低く、かつ減少傾向」という状況にある。この潤沢さに代表される近年の死亡率の状況を、反映するのがこの生命表改定なのだが、3利源ともさらに苦しい状況になってくる。

また、医療保険については、今までより長生きして病気になる分を見込むことから、保険料は逆に値上げになるようだ。その分必要な責任準備金負担も増加する。

果たして各社どのような保険料改定、販売戦略をめざすのか、引き続き興味深いところである。

[図表7] 当期利益とその用途(国内大手中堅9社計)
注:(*)危険準備金及び価格変動準備金の繰入(または戻入)前の数値である。(億円)

	2014年度	2015年度	2016年度	増加率(%)
①基礎利益	24,102	22,402	21,598	▲804
②キャピタル収益	8,231	5,224	7,866	2,643
③キャピタル費用	▲5,006	▲5,841	▲9,700	▲3,859
基礎利益+キャピタル損益	27,327	21,785	19,764	▲2,021
④不動産処分損益	▲658	▲658	▲26	632
⑤不良債権償却	▲7	20	3	▲17
⑥法人税および住民税	▲5,379	▲3,883	▲2,840	1,043
⑦法人税等調整額	543	1,216	1,453	237
⑧その他	▲4,398	▲2,894	▲2,163	731
A.「当期利益」(①から⑧合計)	17,429	15,585	16,192	607
(a)うち、追加責任準備金繰入額	▲4,286	▲2,892	▲1,861	1,032
A'(a)を除いた場合の当期利益	21,715	18,477	18,052	▲425
危険準備金の増加	3,140	1,842	1,775	▲67
価格変動準備金の増加	2,153	3,483	4,392	909
資本の増加	4,968	3,975	4,313	338
B.内部留保の増加(▲は取り崩し)	10,261	9,299	10,480	1,180
B'広義の内部留保の増減(B+(a))	14,547	12,192	12,340	148
(B'/A')	67%	66%	68%	
C.契約者配当準備金繰入	7,168	6,286	5,712	▲573
(C/A')	33%	34%	32%	

[図表8] ソルベンシー・マージン比率(国内大手中堅9社計)

注1:ソルベンシー・マージン比率=ソルベンシー・マージン/(リスク総額/2)
注2:「対リスク比率」の各項目は、ソルベンシー・マージン比率に合わせ、「リスク総額/2」に対する比率とした。(兆円、%)

	2014年度実績	2015年度実績	2016年度実績	対リスク比率	対リスク比率	対リスク比率
(1)ソルベンシー・マージン	36.4	957.2	33.9	916.8	34.5	903.4
うち オンバランス自己資本	11.4	299	12.0	326	12.2	320
うち その他有価証券評価差額	17.2	453	13.2	358	13.3	347
うち 土地の含み損益	0.3	9	0.5	14	0.7	19
うち 負債性資本調達	1.6	43	2.1	57	2.9	75
うち 解約返戻金相当額超過額等	5.8	154	6.0	162	5.4	141
(2)リスク総額	7.6	7.4	7.6			

不安定な働き方、クラウドワーカーが急増

ワーキングプアの拡大を防ぐ対策を



生活研究部 准主任研究員 金 明中

kim@nli-research.co.jp

最近、マスコミからギグ・エコミーやクラウドワーカーという言葉をよく耳にする。クラウドワークとは、インターネットのプラットフォームを通じて単発の仕事を依頼したり請け負ったりする働き方の形態を意味する。

こうした働き方や働く人の名称は統一されておらず、クラウドソーシング、シェアリングエコミー、ヒューマンクラウド、デジタルワーク、ギグ・エコミー、フリーランスなどの言葉が混在して使用されている。

一般的な労使関係の場合、決まった労働時間に働き、その対価で賃金や有給休暇、そして公的社会保障制度や法定外福利厚生制度が提供される。しかしながら、仕事の継続性がなく、定期的に仕事をする義務がないクラウドワーカーには既存の労働者に提供される上記のような保障が提供されず、収入などが安定していないケースが多い。ある意味では不安定労働だとも言える。

海外におけるクラウドワーカーの現状

アメリカ、フランス、イギリス、ドイツなどの先進諸国でもクラウドワーカーが増加しているものの、クラウドワーカーを把握するための公式的なデータはほぼなく、現在は民間企業・NPO団体や研究者などの調査結果に頼ってクラウドワーカーの実態を確認するしかない。また、利用できるデータも国によって異なり、一概に比較することは難しいのが現状である。

アメリカの非営利組織であるフリーランス・ユニオンとクラウドソーシングサービスを運営しているアップワーク社による調査「Freelancing in America: 2016」によると、2016年時点のアメリカのフリーラ

ンス人口は5500万人にのぼる。働く人の35%がフリーランスで、2014年の調査と比べて200万人も増加した。また、調査では2020年には働く人の約50%がフリーランスとして働くことと予想している。フリーランスと言えば、戦場カメラマンのような仕事を思い出す方が多いかも知れないが、近年は仕事の種類がブロガー、デザイナー、YouTuber、ITエンジニアなど、より多様な分野まで広がっている。また、最近のフリーランスは過去とは異なり、その多くがインターネット上のプラットフォームを通じて仕事を探している。つまり、フリーランスの増加はクラウドワーカーの増加にも繋がっていると言えるだろう。

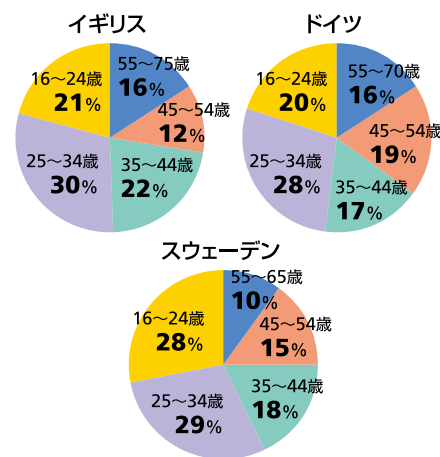
ヨーロッパの場合、ハートフォードシャー大学のウルスラ・ヒューズ氏とサイモン・ジョイス氏が2016年2月に実施したインターネット調査の結果からイギリス、ドイツ、スウェーデンにおけるクラウドワーカーの現状を確認することができる。調査では、イギリスは11%、スウェーデンは12%、ドイツは14%の回答者が自分はクラウドワーカーであると答えており、特に34歳以下の若い年齢階層が高い割合を占めていた[図表1]。

クラウドワーカーが増加しているにもかかわらず、クラウドワーカーの所得水準は改善されていない。例えば、イギリスにおけるクラウドワーカーの年間収入は42%が2万ポンド未満であった。これはイギリスの雇用者の平均年収2万7271ポンドを下回る水準である。また、ドイツにおけるクラウドワーカーの所得水準は3万6000ユーロ以下の人の割合が8割を超えていた。ドイツの雇用者の平均年収が4万

7748ユーロであることを考えると、クラウドワーカーの多くが低収入で不安定な単純労働に直面していることがうかがえる。

さらに、クラウドワーカーの場合、業務にかかわる費用をすべて自費で負担しなければならず、手取りの所得水準はさらに低くなる可能性が高い。

[図表1]クラウドワーカーの年齢階層別分布
出所:ハートフォードシャー大学のウルスラ・ヒューズ氏とサイモン・ジョイス氏の資料を基に筆者作成



日本におけるクラウドワーカーの現状

では、日本はどうだろうか。日本にはいくつかの調査があり、調査によりその定義や結果が異なっているが、本稿では紙面の制限もあるので、フリーランスやクラウドソーシングの現状のみを紹介したい。

まず、ランサーズ株式会社の「フリーランス実態調査2017年版」によると日本におけるフリーランスの数は2017年現在1122万人で労働力人口の17%を占めていた。これは1年前の調査に比べて5%も増加した数値である。

フリーランスの働き方は、常時雇用がベースだが副業でフリーランスの仕事をこなす「①副業系すきまワーカー」、雇用形態に関係なく、複数の企業の仕事をこな



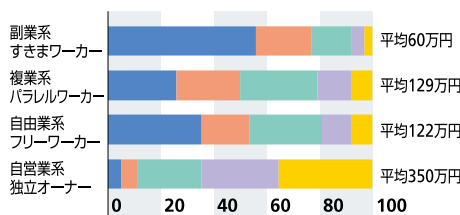
きむ・みよんじゅん
労働政策研究・研修機構アシスタント・フェロー、
日本経済研究センター研究員を経て、
08年ニッセイ基礎研究所、15年より現職。
日本女子大学・大学院非常勤講師を兼務。

す「②複業系パラレルワーカー」、特定の勤務先はないが、独立したプロフェッショナルである「③自由業系フリーワーカー」、個人事業主または法人経営者で経営しているオーナーである「④自営業系独立オーナー」という4つのタイプに区分される。この中から副業系すきまワーカーは458万人で2016年の416万人と比べて32万人も増加しており、その増加が目立っている。政府は働き方改革の一環として正社員の副業や兼業を後押しする方針を打ち出し、年度内を目標に企業が就業規則を定める際に参考に使用できる厚生労働省の「モデル就業規則」の副業・兼業禁止規定をなくし「原則禁止」から「原則容認」に転換する方針を決めており、今後、副業系すきまワーカーはさらに増加すると予想されている。

【図表2】フリーランスの収入

出所：ランサーズ株式会社(2017)「フリーランス実態調査2017年版」

10万円未満 10万円以上～50万円未満
50万円以上～200万円未満 200万円以上～400万円未満
400万円以上



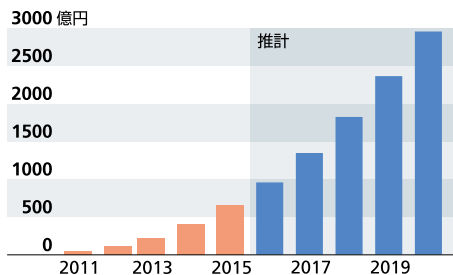
2017年時点のフリーランスの平均年収は、収入が最も多い「自営業系独立オーナー」でさえ350万円で、雇用者の平均給与420万円(国税庁「平成27年分民間給与実態統計調査結果」)を下回っているなど、フリーランスの多くが収入が安定していない状態で労働市場に参加している【図表2】。

次は、日本におけるクラウドソーシングの現状を見てみよう。クラウドソーシングとは、在宅で仕事をするSOHOワーカーやそれに近い人たちなど、独立した存在

で仕事を請ける専門家に業務を依頼するプロセスであり、日本では2012年頃からクラウドソーシングの利用が急増している。矢野経済研究所は、日本におけるクラウドソーシングの市場規模は、2011年の44億円から急速に成長し、2017年度には1350億円に、2020年には2950億円に増加すると推計している【図表3】。

【図表3】日本におけるクラウドソーシングの市場規模の予測

出所：矢野経済研究所(2013)「BPO市場・クラウドソーシング市場に関する調査結果2013」、矢野経済研究所(2016)「BPO市場・クラウドソーシングサービス市場に関する調査を実施(2016年)」から筆者作成



現在、日本でクラウドソーシングを提供している主要事業者への「登録企業数」は数十万社に至っている。中小企業庁の『2014年版中小企業白書』によると、常用従業員5人以下の企業の中で、クラウドソーシングサイトに発注した経験がある企業の割合は約7割に達していた。クラウドソーシングを利用したクラウドワーカーの仕事の内容はデータの入力といった単純作業にとどまらず、人工知能(AI)の開発支援など、多様な分野まで広がっており、今後さらに増加することが予想されている。

今後の課題や対応

オンラインプラットフォームは、比較的最近に登場したため、仲介事業者またはエンドユーザーがクラウドワーカーなどの権利を保護してくれるメカニズムがまだ確立されていない。最近ではオンラインプラット

フォームが一国のみならずいくつかの国にわたり、事業を展開するケースもあり、トラブルが発生した際にどの国の法律を適用すべきかなどが問題視される恐れも高い。

クラウドワーカーの類型は多様であり、その範囲も膨大であるので、高度な仕事を求める専門的な業務が存在する一方、お使いのような単純な業務も存在する。クラウドワーカーという働き方で労働市場に参加している大多数の人は経済的に劣悪な立場におかれているのが現状である。現在、アメリカやヨーロッパではクラウドワーカーの社会的・経済的地位に関する議論が活発に行われるなど、クラウドワーカーの処遇水準を改善させるための動きが少しずつ広がっている。

日本では今後同一労働同一賃金が推進されることにより非正規労働者の処遇水準は今より改善されることが予想されるものの、増加するクラウドワーカーに対する対策はまだ行われていない。労働基準法などが適用されず法的に保護されない彼らをこのまま放置しておく、新しいワーキングプアが生まれ、貧困や格差がより拡大する恐れがある。これを防ぐためにはまず、クラウドワーカーの実態を正確に把握する必要があり、それは政府の主導で行われるのが望ましい。また、非正規労働者のみならずクラウドワーカーの処遇水準の改善のための対策も同時に講じるべきである。現在、実施している家内労働者などに対する特例を拡大・適用することも一つの対案になるだろう。今後日本の政策立案者や研究者がアメリカやヨーロッパなどの事例を参考に、クラウドワーカーに対する対策により早く取り組むことを望みたい。

東京Aクラスビルの成約賃料が再上昇。 売り時判断の増加で不動産売買は拡大。

不動産クォーターリー・レビュー2017年第2四半期

金融研究部 不動産市場調査室長 竹内 一雅
take@nli-research.co.jp



たけうち かずまさ
90年野村総合研究所入社。93年ニッセイ基礎研究所、99年より現職。
「オフィスレント・インデックス」の開発・公表
(2011年1月より四半期ごと公表)。
著書に「不動産力を磨く」「不動産ビジネスはますます面白くなる」(共著)他。

景気回復が続く中で、天井感のあった東京都心部Aクラスビルの成約賃料が再上昇した。オフィス市況は東京だけでなく主要都市でも好調が続いている。訪日外国人旅行者数の増加はホテルの稼働率や百貨店売上高に好影響を与えている。不動産価格の上昇から不動産投資市場がピークにあると考える比率が2/3に達した。現在が売り時と判断する投資家の増加から、東京周辺部や地方圏を中心に不動産取引の拡大がみられる。

1—— 経済動向

景気の回復が続いている。内閣府は2017年6月の月例経済報告で景気の基調判断を「緩やかな回復基調が続いている」へと6ヶ月ぶりに引き上げた。景気の回復は55ヶ月に達しバブル景気を上回る戦後3番目の長さにある。企業業績は1-3月期まで2四半期連続で経常利益が過去最高を更新するなど回復が顕著で、消費も雇用環境の改善や株式市場の好調などから持ち直しの方向にある。

2—— 人手不足の深刻化

就業者数、雇用量ともに2012年後半から力強い増加が続き、完全失業者数は85ヶ月連続で減少。6月の完全失業率は2.8%（前月比▲0.3ポイント低下）へ、有効求人倍率は1.51倍（前月比+0.02ポイント上昇）へとさらに改善は進んだ。

人手不足は多くの業種に波及しており、日本商工会議所の調査によると、人手が「不足している」と回答した企業は全体の

60.6%に達し、特に宿泊・飲食業、運輸業、介護・看護、建設業などで深刻な問題となっている。

3—— 住宅着工と住宅販売市場

全国の住宅着工戸数は貸家が全体の着工戸数を下支えし、年率換算で100万戸の高い水準で推移している。首都圏分譲マンション価格は上昇が続き、契約率は好不調の目安である70%を下回ることが多い。首都圏マンションの契約戸数を価格別にみると、2014年以降、5千万円未満では契約戸数が大幅に減少し、8千万円以上で増加傾向が見られる。

4—— 不動産サブセクターの動向

1 | オフィス

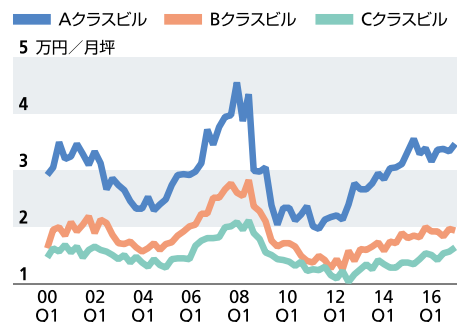
オフィス市況の好調が続いている。大手町パークビルディングやGINZA SIXなど、2017年前半に東京都心部で供給された代表的な大規模ビルでは成約が進んでおり、8月に供給された赤坂インターシティAIRは竣工前にほぼ満室を達成し、目黒駅前地区再開発ビルでも大規模テナントの確保に成功している。このため、今年中は新規供給に伴う空室率の大幅な上昇への懸念はほぼなくなった。

新築大規模ビルの好調を反映し、2017年第2四半期の東京都心Aクラスビルの空室率は3.2%へと低下し、成約賃料は前期比+4.1%の上昇となった[図表1]。

グループ企業の集約や、郊外・自社ビルからの移転、IT系企業などのオフィス拡張意欲の強さに加え、人手不足の中、人材確

[図表1] 東京都心オフィスビルの成約賃料
(オフィスレント・インデックス)

注:Aクラスビルは三幸エステートが設定した、建築後年数や立地、設備などのガイドライン(東京都心部で地域や延床面積(1万㎡以上)、基準階面積(300坪以上)など)から選ばれた約150棟の優良ビル。エリア(都心5区等)内に立地し、基準階面積200坪以上でAクラスビルに該当しないビルをBクラスビル、基準階面積100坪以上200坪未満のビルをCクラスビルとしている。
出所:三幸エステート・ニッセイ基礎研究所



保のための都心部や新築ビルへの移転なども目立ち始めた。

地方主要都市では東京を上回る好調にあり、2017年後半は大規模ビルの供給が予定されていないことから、さらに市況の改善が進むと考えられる。

2 | 賃貸マンション

主要都市の賃貸マンション賃料指数は、東京や札幌、福岡をはじめとして、概ね上昇基調にある。ただし、首都圏の居住用賃貸物件の成約数は、アットホームによると16ヶ月連続で減少しており、必ずしも需要は強くない。貸家着工の増加から、首都圏の賃貸マンションの空室率は上昇傾向にある。

3 | 商業施設

小売販売額は、夏物衣料が堅調で、自動車販売も好調であることなどから、経済産業省では6月の小売業販売額の基調判断を「持ち直しの動きが見られる」とした。

百貨店では、景気の回復や株高による高額消費、インバウンド消費の好調がプラスに寄与。百貨店の外国人客売上高は、5月から2ヶ月連続で前年比+40%を上回る増加となっている。銀座では年間来館者数2千万人を目標とするGINZA SIXが開業したが、CBREによるとGINZA SIXがテナントの出店需要の多くを吸収したため現在はテナント需要に一服感が出ているという。

4 | ホテル

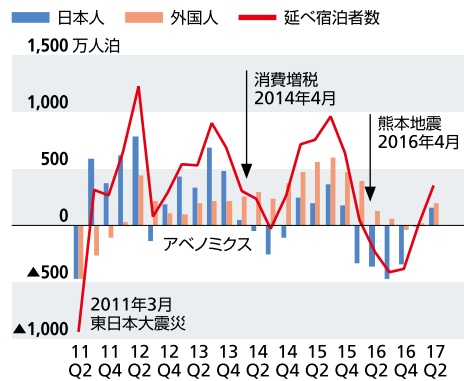
2017年4-6月の訪日外国人旅行者数は前年同期比+21.1%の増加だった。韓国の伸びが突出している一方、中国人訪日客は2月以降、ほぼ横ばいで伸びが停滞している。

4-6月の国内宿泊施設の延べ宿泊者数は前年同期比+3.1%の増加となった。外国人の増加(同+10.6%)に加え、日本人も前年比で6四半期ぶりに増加(同+1.6%)した[図表2]。ホテルの客室稼働率は高水準を維持しており、6月の平均客室稼働率は80.3%と昨年や一昨年を上回る水準だった。

2017年6月9日には民泊を解禁する「住宅宿泊事業法」が成立した。事業者の新規参入が続いている一方でトラブルも発生しており、民泊の解禁に対する期待の拡大とともにトラブル対策が喫緊の課題となっている。

[図表2] 国内宿泊施設の延べ宿泊者数<増加数(前年同期比)>

出所: 宿泊旅行統計



5 | 物流施設

Eコマースや宅配便などの物流需要急増に伴い、大規模物流施設の需要が増加している。2017年4-6月の大型マルチテナント物流施設の空室率は首都圏では5.1%に低下した一方、近畿圏では需要は増加したものの新規供給により18.4%へと上昇した。

首都圏では2018年に、大阪圏では2017年に、過去最大の新規供給量が計画されている。運輸業界では人手不足が大きな問題となっており、物流施設でも従業員確保の観点から、施設の交通利便性の高さがテナントに対する大きな訴求力になりつつある。

5 — J-REIT (不動産投信) ・ 不動産投資市場

1 | J-REIT (不動産投信)

2017年第2四半期の東証REIT指数(配当除き)は、3月末比▲4.6%下落し1年4カ月ぶりに1,700を下回った。Jリート投信(上場ETFを除く)からの換金売りが続き需給環境が悪化しており、年初からの東証REIT指数の下落率は8.7%に拡大した[図表3]。

REIT市場が調整色を強めるなか、エクイティ資金の調達を伴う大型取引が手控えられており第2四半期の取得額は大きく鈍化した。

足もとのファンダメンタルズは依然として良好である。貸貸市況の回復と金融コストの低下によって、市場全体の分配金利回りは4.0%に上昇しNAV倍率は1.1倍まで低下したため、バリュエーションの魅力が高まっている。

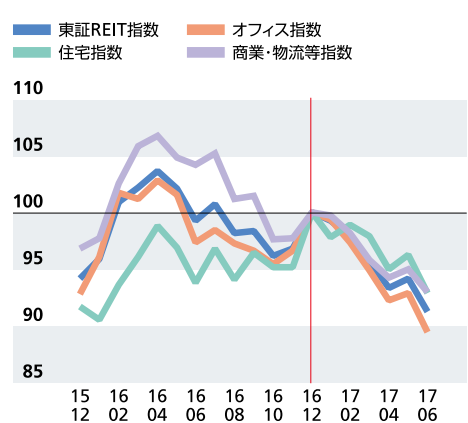
2 | 不動産投資市場

2017年4-6月の不動産売買高は8,227億円(前年比+29%増)となり、3四半期連続で前年同期の水準を上回った[図表4]。利回りの低下や不動産価格の上昇を背景に、東京周辺部や地方圏における

取引比率が高まっている。今年に入ってから、横浜みなとみらい地区や天王洲、品川シーサイド、大阪などでの高額取引が目立つ。海外投資家の売買が急増していることも、2017年に入ってからの特徴である。

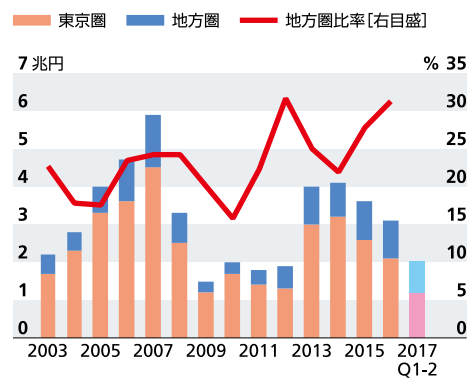
取引額の増加は、不動産投資市場がピークにあるとされる比率が2/3に達し、売り時と判断する投資家が増えていることを背景にしている[図表5]。

[図表3] 東証REIT指数(配当除き、2016年12月末=100)



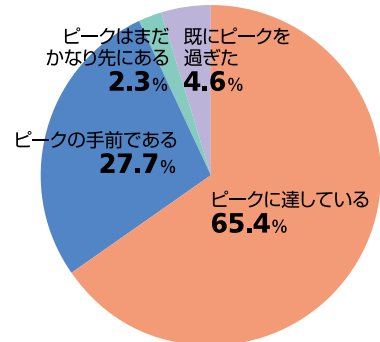
[図表4] 国内不動産売買額と地方圏比率

出所: 日経不動産マーケット情報



[図表5] 不動産投資市場の現状認識

出所: 日本不動産研究所「投資家調査」



ふるさと納税における競争は年々激化する

抜け道を完全に封鎖できるか？



金融研究部 主任研究員 高岡 和佳子

takaoka@nli-research.co.jp

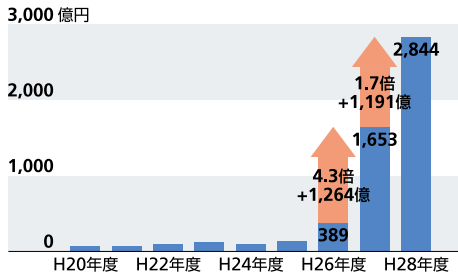


たかおか わかこ
99年日本生命保険相互会社入社。
06年ニッセイ基礎研究所、17年4月より現職。
日本証券アナリスト協会検定会員。

平成29年度ふるさと納税に関する現況調査によると、平成28年度のふるさと納税額は2,844億円で、対前年度1.7倍となった。前年度の4.3倍と比較すると、増加割合は小さいが、増加額は1,191億円で、前年度の1,264億円と大差ない[図表1]。その裏で、市区町村間の競争は激化している。

[図表1] ふるさと納税受入額(全国計)の推移

資料：平成29年度ふるさと納税に関する現況調査結果を基に筆者作成



平成28年度受入額上位5の市区町村と、対前年度増加額が最下位の市区町村は図表2の通りである。上位5の市区町村のうち4市区町村は2年度連続上位にランクインしていることから、「勝ち組」市区町村が固定されているように見える。その中、都農町は、前年度48位から4位に躍進し、大多喜町は前年度12位から154位に後退した。今回は、その背景を紹介する。

[図表2] ふるさと納税受入額上位の市区町村他

順位	市区町村	H28年度受入額 (億円)	対前年度増加額	前年度順位
1	宮崎県 都城市	73.3	△31.0	(1)
2	長野県 伊那市	72.0	△46.2	(8)
3	静岡県 焼津市	51.2	△13.0	(2)
4	宮崎県 都農町	50.1	△43.1	(48)
5	佐賀県 上峰町	45.7	△24.4	(9)
154	千葉県 大多喜町	4.0	▼14.5	(12)

平成27年度、大多喜町には19億円のふるさと納税が集まった。多額の寄附金が集めた理由として「ふるさと感謝券」が考

えられる。ふるさと感謝券とは、大多喜町の指定されたお店などに限り利用が可能な商品券である。1万円の寄附に対し7千円分のふるさと感謝券が送付され、その還元率の高さから、当時マスコミで数多く取り上げられた。しかし、平成28年4月の総務大臣通知において、ふるさと納税制度の趣旨に反する返礼品として商品券が例示され、ふるさと感謝券の受付はその翌月末をもって終了した。

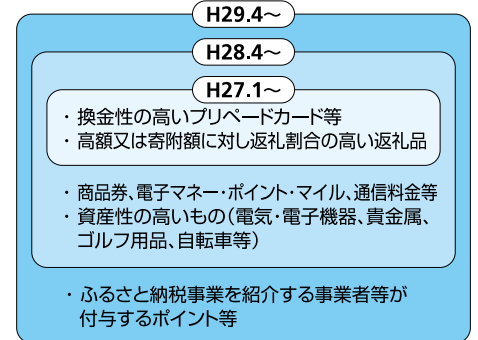
今年の4月に、寄附額に対する返礼品の調達価格を3割以下とするよう、総務大臣通知が出されたことは、御存知の方も多いただろう。では、この通知において、ふるさと納税制度の趣旨に反する返礼品として、「ふるさと納税事業を紹介する事業者等が付与するポイント」が例示されたことは御存知だろうか。実は、都農町の躍進はこの例示と大きく関係している。

某大手ECサイトとの仕組みが功を奏し、都農町には多くの寄附金が集まったと考えられる。そのECサイトからふるさと納税を行うと、返礼品とは別に、ECサイトで利用可能なポイント(寄附額の10%分)が貰える仕組みだ。以前から、返礼品の価格の割合を表示することも、金銭類似性の高いポイントを返礼品とすることも、納税制度の趣旨に反する行為として明示されている。しかし、いずれも返礼品に関する記述であって、ふるさと納税事業を紹介する事業者等が付与するポイントについては、なんら言及されていなかった。某大手ECサイトと都農町など一部の市区町村はこの隙を突いたのだ。

先月、ふるさと納税事業を紹介する某事業者が、別の大手ECサイトで利用可能

なギフト券を1,000円分プレゼントするキャンペーンを行っていた。「ふるさと納税事業を紹介する事業者等が付与するポイント」ではなく、「ふるさと納税事業を紹介する事業者が贈呈する他のECサイトで利用可能なギフト券」というのが、新たな抜け道なのだろうか。

[図表3] 趣旨に反する返礼品として明示される範囲の拡大



ふるさと納税事業を紹介する事業者が贈呈する他のECサイトで利用可能なギフト券

市区町村やふるさと納税事業を紹介する事業者等の知恵には感服する。総務大臣通知で、ふるさと納税制度の趣旨に反する返礼品に関する新たな文言を追加しても、抜け道を完全に封鎖する事は不可能ではないか。そもそも、寄付金とは「経済的利益の無償の供与」である。それゆえ、返礼品の送付は寄附の対価としてではなく、別途の行為として行われているという建前である。大多数の寄附者が、寄附の申し込みと同時に、受領する返礼品等を選択している現状を踏まえると、その建前に無理はないか。ふるさと納税制度が始まってから来年で10年経過する。ふるさと納税制度を健全に発展させていくためにも、そろそろ「いたちごっこ」をやめて、制度全体を見直すべき時期が来ているのではないだろうか。

相場の転換点はいつか?

円 高ドル安圧力がまたもや高まっている。8月上旬以降、北朝鮮情勢緊迫化に伴うリスク回避的な円買いと人種差別問題を巡るトランプ大統領発言を受けた米政権運営不安からのドル売りが活発化し、ドル円は一時108円台半ばまで下落。足元も109円台前半で推移している。

今後当面は円高圧力の強い状況が続きそうだ。北朝鮮情勢はこのまま沈静化するとは見込まれず、たびたび緊迫化するだろう。また、米国は9月末頃に債務上限と来年度予算成立の期限を控えるが、政治が混迷を深める中で時間切れへの警戒感がドル売り圧力になる。FRBは9月に資産縮小を決定するとみられるが、市場ではほぼ織り込み済みであり、影響は限られるだろう。ただし、その後10月には市場が転換点を迎え、円安ドル高の再開が予想される。米経済が堅調に推移し、12月利上げ観測が高まることでドル高圧力が強まるだろう。また、欧州やカナダなどでの金融政策正常化に向けた動きが、日本の金融政策の周回遅れ感を際立たせることも円安をサポートする。3か月後の水準は114円前後と見込んでいる。

ユーロ円も、8月に入って下落し、足元は128円台半ばにある。リスク回避的な円買いに加え、ECB議事要旨でユーロ高への懸念が明らかになったためだ。ただし、秋にはECBによる量的緩和縮小が議論される予定であり、9月以降は日欧金融政策の方向性の違いが意識されることで、ユーロ買いが優勢になりそうだ。3か月後の水準は132円前後と予想している。

長期金利は、8月に入ってリスク回避的な債券買いで低下し、足元は0.04%付近にある。今後もしばらく低下圧力の強い状況が続くものの、日銀によるオペ減額への警戒から低下余地は限定的。10月以降は、12月利上げ観測に伴う米金利上昇を受けて、上昇圧力が波及する可能性が高い。3か月後は0.1%をやや下回る水準を予想している。

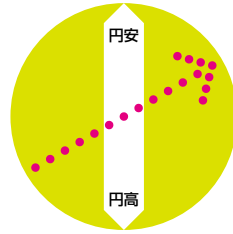


シニアエコノミスト **上野 剛志**
 うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp
 1998年日本生命保険相互会社入社、
 2001年同財務審査部配属、
 2007年日本経済研究センターへ派遣、
 2008年米シンクタンク The Conference Boardへ派遣、
 2009年ニッセイ基礎研究所(現職)。

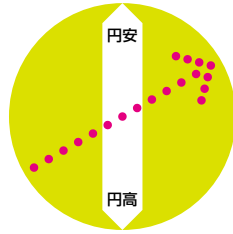


Market Karte

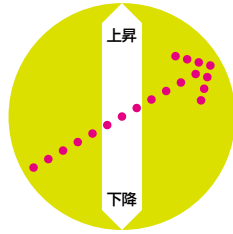
September 2017



ドル円・3か月後の見通し

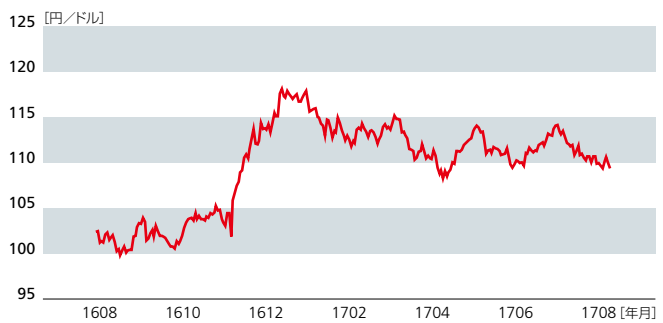


ユーロ円・3か月後の見通し

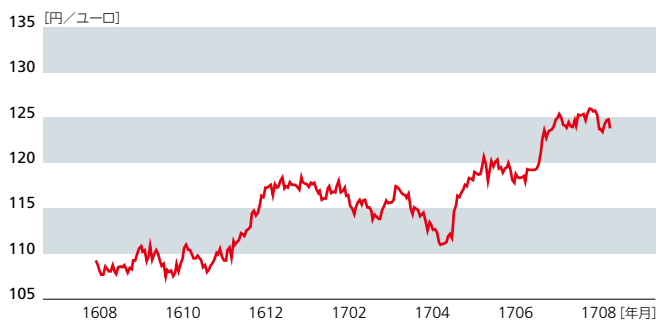


長期金利・3か月後の見通し

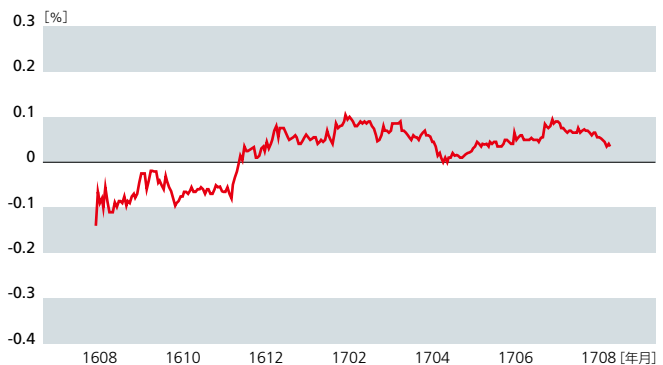
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 データ分析結果が示す「大都市・東京都の出生率支配要因」とは—少子化対策・印象論合戦に終止符をうつために—
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2017/8/14号]
- 2 生産緑地法改正と2022年問題—2022年問題から始まる都市農業振興とまちづくり
塩澤 誠一郎 [基礎研レポート | 2017/5/31号]
- 3 2016年健康寿命は延びたが、平均寿命との差は縮まっていない—2016年試算における平均寿命と健康寿命の差
村松 容子 [基礎研レター | 2017/7/31号]
- 4 急増する国内外外国人人口・世帯数
竹内 一雅 [基礎研レポート | 2017/7/18号]
- 5 女性医療の現状(前編)—無理なダイエットは、高齢期にどのような影響をもたらすか?
篠原 拓也 [基礎研レポート | 2017/7/28号]

コラムアクセスランキング

- 1 戦力の逐次投入とムービング・ゴールポスト
徳島 勝幸 [研究員の眼 | 2017/8/9号]
- 2 セクシー素数—お堅いイメージの数学にも一見粋な名称の概念が存在しているって知っていましたか—
中村 亮一 [研究員の眼 | 2017/8/1号]
- 3 明治の怪ジャーナリスト黒岩涙香の翻案小説「生命保険」を読んで—生命保険研究者の「生命保険」読書録—
松岡 博司 [研究員の眼 | 2017/7/27号]
- 4 大丸有(大手町、丸の内、有楽町)の国際化にみる今後のエリア包括的開発への期待
増宮 守 [研究員の眼 | 2017/8/1号]
- 5 課長がもっと輝けば、日本経済はもっと良くなる
上野 剛志 [研究員の眼 | 2017/7/26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17/7/24-17/8/20》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

世界のマラソン大会 完走者数ランキング | 2016年 [9月12日はマラソンの日]

Source : ARRS [Largest Marathons for 2016] Design : infogram©

