

## Inside

- 02** スペイン風邪から100年 ● 樋 浩一
- 03** イノベーションの社会的重要性 ● 百嶋 徹
- 04** 縮小するアルコール市場、その活路は? ● 久我 尚子
- 06** 米中デジタル戦争と日本のSociety5.0 ● 矢嶋 康次 | 中村 洋介
- 08** 2018・2019年度経済見通し ● 斎藤 太郎
- 10** キャッシュレス先進国にみる金融インフラの効率化 ● 福本 勇樹
- 11** 円安の進行を阻むハードルは? ● 上野 剛志



RESEARCH

# スペイン風邪から100年

## 大規模感染症対策は大丈夫?



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—日本を感わず金融資産という幻想」。

### 1—— 日本人のマスク姿のはじまり

冬になって日本人がマスクをする姿は、海外の人々の眼には異様に映るらしく、大気汚染のためといった誤解に基づくコメントも見かけるが、インフルエンザや風邪、あるいは花粉症対策でマスクをする人が多いのではないだろうか。

1918年~20年にかけて世界中で流行したスペイン風邪を題材とした本である“Pale Rider”<sup>\*</sup>に最初に出てくる写真には「大流行の際に予防のためにマスクをつけた日本の女子学生1920年」という説明が付いている。日本で人々が外出するときにマスクをするようになったのは、スペイン風邪が流行した際に政府が推奨したためというのは、感染症対策の専門家の間では常識のようだ。

スペイン風邪は普通のカゼではなく、A型インフルエンザH1N1亜型だったということが分かっているが、当時は1876年にコッホが炭疽菌の純粋培養に成功して感染症が病原性細菌によって起きることが証明されてまだそれほど年月も経っておらず、インフルエンザがウイルスによって引き起こされるということは知られていなかった。細菌よりはるかに小さいウイルスの姿が電子顕微鏡で確認されるのは、スペイン風邪の大流行が去ってからしばらくたった1935年のことだ。上で紹介した本によれば、爆発的な感染の拡大を防止するために大規模な集会を抑制するといった対策には激しい抵抗があり、正体不明の病気の拡大がおさまることを祈る集まりが逆にインフルエンザの感染拡大に繋がってしまったという。

### 2—— 歴史を形作ってきた感染症

第一次大戦後のパリ講和会議でドイツに過大な賠償金が課されたことには、ウイルソン米大統領がスペイン風邪で体調を崩したことも影響しているとされ、スペイン風邪は第二次世界大戦の遠因とも言える。また、欧州諸国がアフリカやアメリカ、オーストラリア大陸を支配する過程で、欧州から持ち込まれた病原菌が大きな影響を与えたという。教科書に名が出てくる大人物たちが動かしていたと思っていた歴史は、小さな病原菌によって動かされていたというのは驚きだ。

かつてはスペイン風邪による死者は世界で2000万人程度とされていたが、より新しい推計では、死者は5000万人~1億人とされ、第一次世界大戦の死者1700万人はおろか、第二次世界大戦の死者6000万人や両大戦の合計をも超えていた可能性がある。日本での死者も、従来は38万人程度とされてきたが、最近の推計では少なくとも45万人と見られている。20世紀最大の惨事は第二次世界大戦と考える人も多いだろうが、死者数でいえばスペイン風邪だったという可能性が高い。

### 3—— 危機管理は大丈夫か?

グローバル化で人の往来が活発になり、飛行機での移動が中心となった現在では、海外で感染しても入国時には発症していないことも多く、感染者の入国を水際で防止するのはまず不可能だ。WHOから、日本では「はしか(麻疹)」は排除状態にあると認定されていたのだが、2018年に入っ

てからも、はしかに感染していた海外からの旅行者が、立ち寄った商業施設や飲食店などの従業員や利用客に感染を広げるという事例があった。

2005年に東南アジアで猛威を振るった高病原性鳥インフルエンザH5N1亜型や、2012年に初めて患者が見つかったMERS(中東呼吸器症候群)では、幸運なことに日本国内で感染が広がることはなかった。しかし、2002年冬から2003年夏にかけて中国南部を中心に感染が広まったSARS(重症急性呼吸器症候群)では、国内では感染者は出なかったものの日本経済にも影響を与え、回復が続いていた景気は一時停滞に陥った。大規模な感染が広がれば、多くの人命が失われるだけでなく、経済的にも大混乱に陥ることは避けられないだろう。

果たして、スペイン風邪のように国民の四分の一もが感染するというような事態に我々は対応の準備ができているだろうか?大流行対策は、医療というよりはむしろ危機管理の問題とも言われる。

1998年に伝染病予防法などを統合した感染症予防法、2012年には新型インフルエンザ等対策特別措置法が制定されるなど、法律や制度は整備されてきたが、想定外の事態は必ずといって良いほど起こるものだ。喉元過ぎれば熱さを忘れるということわざがあるが、我々は問題を忘れやすく備えを怠り勝ちである。ご家庭でも、地震や風水害への備えにもなることでもあり、まずは非常用の水や食料、医薬品などのチェックをされてはどうだろう。

[\*] Laura Spinney, “Pale Rider; The Spanish Flu of 1918 and How It Changed The World”, Hachette Book Group (2018)

# イノベーションの社会的的重要性

## 人口減少下の「先進国型経済成長モデル」の提案



社会研究部 上席研究員 百嶋 徹  
hyaku@nli-research.co.jp



ひやくしま・とおる

85年野村総合研究所入社、証券アナリスト業務、財務・事業戦略提言業務に従事。98年ニッセイ基礎研究所入社。専門は企業経営、産業政策、イノベーション、企業不動産(CRE)、CSRなど。領域融合的な視点で企業経営に資する提言的な調査研究に努める。

新技術・新事業の創出や業務プロセスの効率化・改革といった「イノベーション」の社会的的重要性について、「経済成長論」および「組織の社会的責任論」の2つの視点から検討した上で、我が国におけるイノベーションを通じた経済成長の在り方について考えてみたい。

### 生産性向上と資本蓄積がクルマの両輪に

経済成長論(成長会計)によれば、経済成長率は労働投入、資本投入、全要素生産性(Total Factor Productivity: TFP)の3つの寄与度に分解できる。TFPIは、労働投入と資本投入の寄与度の残差として求められ、技術進歩や生産性向上などを反映する、とされる。

人口減少下で我が国が今後も経済成長を図るためには、TFP向上と資本蓄積の進展がクルマの両輪となるべきだ。イノベーションは、この両輪にとって重要な鍵になる、と考えられる。

例えば、工場の自動化・スマート化につながる革新的な人工知能(AI)・IoT(モノのインターネット)・ロボットを生産ラインに導入することにより、最先端の中核的工場を国内に構築することは、業務効率化(=プロセス・イノベーション)を通じたTFP向上とともに、設備投資による資本蓄積をもたらす。

### イノベーションを通じた社会課題解決

「マネジメントの父」と称されるピーター・F・ドラッカーが説いた「組織の社会的責任」の考え方を踏襲すれば、「あらゆる事業活動を通じた社会問題解決による社会変革(ソーシャルイノベーション)は、営利・非営利を問わず、あらゆる組織の社会的責任である」と言える。

従って、営利企業の存在意義も、単なる財

サービスの提供ではなく、それを通じた「社会的価値の創出」にこそあるべきであり、経済的リターンありきではなく、社会的ミッションを起点とする発想が求められる。社会的価値の創出としては、例えば、社会におけるライフスタイル変革、ワークスタイル変革・生産性向上、地球環境の維持・向上、貧困削減、地域活性化・社会活力の向上などが挙げられる。

企業がイノベーションによる社会的価値の創出と引き換えに経済的リターンを受け取る、ということが在るべき姿であり、社会的価値の創出が経済的リターンに対する「上位概念」である、と考えるべきだ。

### 先進国型経済成長モデルを示せ!

本稿で提案する、「イノベーションを通じたTFP向上と資本蓄積をクルマの両輪とする経済成長モデル」は、我が国にとどまらず、少子高齢化・人口減少に悩む先進国が共通して目指すべき、今後の経済成長の在り方を示している。

米国では、製造業からサービス経済への移行が進展し、製造業は空洞化しているのではないかと、思われるかもしれないが、半導体や石油化学など先進国での立地でも競争力を確保し得る設備(資本)集約型の製造業については、業界大手の主力工場が米国内にしっかりと立地している。例えば、大手半導体メーカーのインテルの主力工場は、アリゾナ州やオレゴン州など米国内の立地を中心としており、そこに巨額の設備投資が投じられ、イノベーション創出を担う中核的拠点となっている。

我が国の製造業も、素材、デバイス・部品など設備集約型事業について、国内でのTFP向上を目指した設備投資を果敢に行っていくことが求められる。

「イノベーションを通じた社会課題解決」の視点でも、米国のハイテク企業や製造業に先進事例が散見される。スティーブ・ジョブズ氏は、アップルを創業する際に「誰もが使いこなせるコンピュータを作ることによって、世界を良くしたい」と考えた。「世界を良くしたい」「人々の可能性を解き放ちたい」という、ジョブズ氏の高い志・高い理想は一貫して揺るがなかった。アップルでは、ジョブズ氏のこの創業の理念が、組織風土として強く息づいてきた。このことが同社の経営の原動力となり、躍進・成功に結び付いたことに疑いはないだろう。

今後イノベーションを通じて経済成長を図るためには、産学官が一致結束して、「世界を良くしたい」という社会的ミッションに高い志を持って取り組み、強い使命感・気概・情熱を持ってそれを成し遂げることが、何よりも重要だ。筆者は、前述のTFP向上と資本蓄積をクルマの両輪とする「先進国型経済成長モデル」を実際に起動させるためには、「社会的ミッション実現をやり抜く高い志・熱い思い」という魂を吹き込むことが必要である、と考える。

他国に先駆けて人口減少時代に入り課題先進国と言われる我が国が、産学官を挙げて、いち早くこのモデルを取り入れ、その実効性を示すことが期待される。それがまた、日本政府が提唱する「Society5.0」、すなわちIoT、ビッグデータ、AI、ロボットを駆使した「サイバー空間(仮想空間)とフィジカル空間(現実空間)を高度に融合させたシステムにより、経済発展と社会的課題の解決を両立する、人間中心の社会」の構築にもつながっていく、と考えられる。

詳しくは、研究員の眼「イノベーションの社会的重要性」(2018年8月15日)を参照されたい。

# 縮小するアルコール市場、その活路は?



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

## 1—— アルコール市場の縮小と多様化 ～「とりあえずビール」からそれぞれの好きなものへ、税率変化の影響も

ビールの消費は、12月の忘年会シーズンに次いで7～8月の夏の時期に増える(総務省「家計調査」における二人以上世帯の支出額)。今年の夏は厳しい暑さが続いたが、会社帰りに冷えたビールで喉を潤した方も多かったのではないだろうか。

実は、日本のアルコール市場は、1996年をピークに縮小傾向にある[図表1]。消費されるアルコールの種類も変容している。

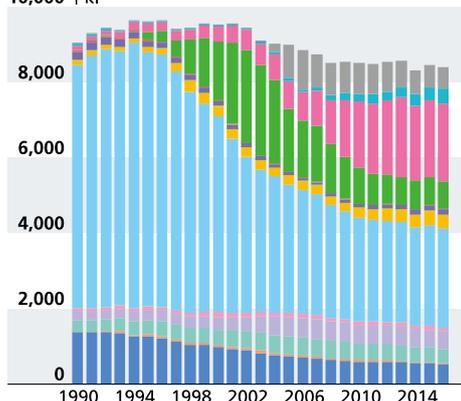
1990年代半ばまではビールが約7割を占め、ビールと2位の清酒を合わせると全体の8割を超えていた。しかし、1990年代後半から、ビールや日本酒が減る一方で、発泡酒やリキュール、その他の醸造酒等が増えるようになり、消費されるアルコールは多様化している。なお、その他の醸造酒等とは、2006年の酒税法改正の際に出

[図表1] 酒類消費数量の推移

資料:国税庁「酒のしおり(平成30年3月)」より作成



10,000 千kl



来た区分のことで、いわゆる第三のビールの一部が含まれている。

ビールの消費量が大幅に減少した背景には、税率が引き上げられた影響が指摘できる。ちなみに、ビールとは麦芽比率50%以上の醸造酒のことで(2018年の酒税法改正前は67%)、麦芽比率に応じて税率が定められている。

景気が低迷しはじめた1990年代半ば頃から、消費者が安いビールを求めらる中で、メーカーは麦芽比率の低いビールテイストの発泡酒の開発を進めてきた。しかし、2003年に発泡酒に対する税率が引き上げられると、さらに麦芽比率を下げた商品として、メーカーは第三のビールの開発を始めた。

さらに、ビールの消費量が減少した要因には、消費者の好みが多様化した影響も指摘できるだろう。

図表1を見ると、近年、チューハイやカクテルに使われるリキュールの消費量が伸びている。ひと昔前は、会社やサークルなどの集まりでは、「とりあえずビール」ということが多かった。しかし、最近では若者を中心に、一杯目から、それぞれ好きなものを注文するということが少なくない。

## 2—— アルコール市場の縮小要因 ～男性や若者の「アルコール離れ」、 飲む量の減る高齢者の増加

さて、アルコール市場が縮小している原因について見ていきたい。日本人はアルコールを飲まなくなっているのだろうか。あるいは、世間でよく言われるように「若者のアルコール離れ」が原因なのだろうか。

厚生労働省「国民健康・栄養調査」によると、日本人の飲酒習慣率は、アルコール消費量がピークであった1996年では男性が52.5%、女性が7.6%であった。これが、2016年では男性が33.0%(▲19.5%pt)、女性が8.6%(+1.0%pt)となり、男性の飲酒習慣率は大幅に低下する一方で、女性ではわずかに上昇している

飲酒習慣率を年代別に詳しく見ると、20代では男女ともに低下しており、世間で言われるとおり、確かに若者は「アルコール離れ」をしている[図表2]。

一方で、男性では「アルコール離れ」は20代だけではない。飲酒習慣率は、全ての年代で低下しているのだ。特に30～40代では大幅に低下している。20～40代の男性は飲酒量が多く、飲酒日1日あたり2合以上飲む割合は45%程度だ。つまり、飲酒量の多い年代の男性が飲まなくなったことが、日本のアルコール市場が縮小している大きな要因と言える。

さらに、少子高齢化の影響もあるだろう。飲酒量の多い現役世代の人口が減り、飲酒量の少ない高齢者が増えている。日本の人口は2010年をピークに減少局面に入ったが、飲酒量が大幅に減る60代以上の人口割合は高まっている。飲酒日1日あたり2合以上飲む割合は、男性では20～50代までは4割を超えるが、60代になると3割を下回る。一方、総人口に占める60歳以上の割合は、1996年では21.3%だが、2016年では34.0%(+12.7%pt)へと上昇している(厚生労働省「人口動態調査」)。

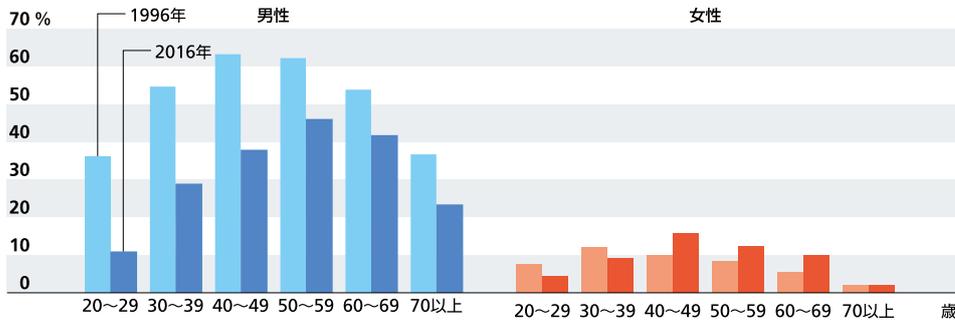


くがなおこ

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。

〔図表2〕飲酒習慣率の変化(1996年と2016年)

資料:厚生労働省「国民健康・栄養調査」より作成



### 3——「アルコール離れ」の背景 ～健康志向の高まりと会合の減少、 若者は飲酒以外の楽しみとリスク回避

なぜ男性は「アルコール離れ」をしているのだろうか。この背景には、健康志向の高まりや会合の機会が減ったことがあげられる。

食生活の洋風化などを背景に、日本人男性のBMIは1990年代から上昇傾向にある(厚生労働省「国民健康・栄養調査」)。このような中で、40歳以上では、2008年から「特定健診・特定保健指導(いわゆるメタボ健診)」が始まった。にわとりが先か卵が先か、という印象もあるものの、体重が増加してアルコールを控えようとする男性が増えた可能性がある。また、足元では企業業績は改善傾向にあるが、長らく続いた景気低迷の時期を経て、かつてと比べて会合が減ることで、飲酒の機会が減った可能性もあるだろう。

一方、若者については、情報通のデジタルネイティブ世代は、何につけても知識が豊富だ。健康に関する知識も同様で、若者の方が上の年代より健康志向が高いという報告もある\*。また、成熟した消費社会では、アルコールを飲むこと以外にも、多く

の楽しみがある。さらに、景気低迷の中で生まれ育った若い世代では、あらゆる面でできるだけリスクを回避する傾向が強い影響もあるのかもしれない。

### 4——40代以上の女性で高まる飲酒習慣率～40～50代の女性は20代の男性よりも飲む! 女性の社会進出の影響か

ところで、女性では、20～30代の飲酒習慣率は低下しているものの、40代以上では上昇していた。男性と比べるとお酒を飲む人数も飲酒量も少ないが、40代以上の女性では、ひと昔前よりもアルコールを飲むようになっている。

また、若者がアルコール離れをすることで、現在では、実は、20代の男性(10.9%)よりも、40代(15.6%)や50代(12.4%)の女性の方が飲酒習慣率は高くなっているのだ。

40代以上の女性で飲酒習慣率が高まっている背景には、女性の社会進出とともに、女性が好むようなチューハイやカクテルなどの商品が充実してきたこと、また、都市部では仕事帰りに女性が立ち寄りやすい立ち飲みバーなども増えてきたことで、女性がアルコールを楽しみやすい場が充実してきたことが考えられる。

## 5——アルコール市場の活路

### ～飲まない若者も職場の飲み会は重視

縮小するアルコール市場の活路は女性にあるのだろうか。確かに40代以上の女性は、かつてより飲むようになっており、魅力的なターゲットと言えるだろう。しかし、女性でも、若者はアルコール離れをしている。

ここで興味深い調査結果を紹介したい。公益財団法人日本生産性本部「2018年度新入社員春の意識調査」によると、新入社員では、友人からの誘いよりも職場の飲み会を優先する志向が高まっている。2000年では職場の飲み会を優先する割合は57.5%だったが、2018年では82.3%(+24.8%pt)へと上昇している。

なぜ新入社員は職場の飲み会を優先するようになったのだろうか。バブル崩壊以降、長らく就職氷河期が続いた。最近は売り手市場だが、人気のある企業の内定を得るには、相変わらず厳しい競争を勝ち抜く必要がある。せっかく入った会社なのだから周囲と上手くやりたいという気持ちが、新入社員の中で高まっているのかもしれない。

とはいえ、今の若者は上司の誘いに長時間付き合うような「昔ながらの飲みコミュニケーション」は求めていないだろう。そして、飲み会の場で若者が飲むのはノンアルコールなのかもしれない。かつての飲み会の様相とは違うだろうが、まずは、飲み会という名のコミュニケーションの場を作ることがアルコール市場の活路につながるのではないだろうか。

【\*】今泉潤子「健康志向が高まる米国で事業強化を進める食品メーカー」、三井住友銀行、マンスリー・レビュー(2015年5月号)

# 米中デジタル戦争と日本のSociety5.0

経済研究部 チーフエコノミスト 矢嶋 康次 yyajima@nli-research.co.jp

総合政策研究部 主任研究員 中村 洋介 y-nakamura@nli-research.co.jp

やじま・やすひで  
92年日本生命保険相互会社入社。  
95年ニッセイ基礎研究所。17年より現職。  
[非伝統的金融政策の経済分析] (共著)で第54回エコノミスト賞受賞。

なかむら・ようすけ  
03年日本生命保険相互会社入社  
17年ニッセイ基礎研究所。18年より現職。

## 1—— 米中の「デジタル覇権争い」はガチンコ、長期化の様相

米中の「デジタル覇権争い」が本格化している。報復関税等の応酬が派手に繰り広げられる「貿易戦争」に注目が集まるが、その背景には経済や安全保障をめぐる両大国の覇権争いがある。とりわけ、急速に進む技術革新を背景とした「デジタル」領域の覇権争いは、各国の経済、産業、社会の構造やパワーバランスに大きな変化をもたらす可能性がある。景気循環の波を遥かに超えるこの大きなうねりに、我々は目を向けなければならない。

米国はシリコンバレーを擁し、アップルやアマゾン等の巨大IT企業を生み育て、「デジタル覇権」を長らく謳歌してきた。しかし、国家資本主義を掲げる中国が、この領域で急速に力をつけ、その覇権に挑んでいる。世界トップ級の製造強国を目指す国家戦略「中国製造2025」では、次世代ITや産業用ロボット等ハイテク産業を重点分野に指定し、国を挙げて産業育成に取り組んでいる。そして既に、ファーウェイ等の通信機器メーカー、アリババ等のIT企業が大きく成長し、イノベーションを牽引している。また、ユニコーンと呼ばれる革新的な巨大ベンチャーも次々と誕生しているのが現状だ。

そうした中国の台頭に、米国も危機感を募らせている。米国では、中国企業が製造する通信機器がスパイ活動に使われるのではないかと警戒感が非常に強い。通信、データ、半導体、ハイテク機器等を握られてしまうと安全保障に直結する。デジタル覇権を掌握することは、経済だけではなく、安全保障の面でも重要なのだ。米政

府や議会が、中国のハイテク企業を締め出すような規制を次々に打ち出している。中国のハイテク企業叩きはトランプ大統領個人に限ったことではなく、政府や議会も大統領以上に本気だ。経済、安全保障双方をめぐる本気の覇権争いである「米中デジタル戦争」は長期化の様相を呈している。

## 2—— 日本、Society5.0は埋没の危機

米中がデジタル覇権を争い激しく火花を散らしているが、日本が漁夫の利を得る機会が訪れたわけではない。むしろ、両国を中心に世界的な陣取り合戦が繰り広げられ、その巨大IT、ハイテク企業に世界を席巻されかねないという危機感を持たねばならない。そこで負ければ日本の国内市場も彼らに奪われかねない。データ収集・活用を得意とするITプラットフォーマーが、様々な産業に「越境」するようになった今、その脅威は一部の業界・産業に限った話では無くなりつつある。

今年出された成長戦略「未来投資戦略2018」では、こうした現状への強い危機感が示された[図表1]。デジタル革命が急速に進み、大手ITプラットフォーマーが市場やデータを寡占化しようとする中、日本は今

まで強みとしてきた技術力等を活かしきれず、このままでは激化する国際競争の中で埋没しかねない、という危機感だ。

世界の企業の株式時価総額ランキングの推移を見ると、日本が取り残されているのではないかという思いを強くする[図表2]。世界のランキングは、この10年で様変わりした。米国の巨大IT企業が上位を席卷し、中国のIT企業も名を連ねる。一方、日本の顔ぶれは大きくは変わらず、世界の潮流との差は歴然だ。新たなデジタル競争に対して、日本は十分な対応が出来ていないのではないかと感じている。

例えば、Eコマースのアマゾンは売上を拡大させ、各国のEコマース市場で大きな存在感を持つに至った。高級スーパーを傘下に置く等その勢いは収まらない。日本でも事業を拡大しており、豊富なデータと資金、高度な技術力で、楽天等の競合サイトや実店舗を持つ小売業を圧倒する可能性もある。

[図表1]「未来投資戦略2018」で示された危機感  
資料:「未来投資戦略2018」よりニッセイ基礎研究所作成

- ◎ 社会のあらゆる場面でデジタル革命が進み、米国や中国等の有力企業を中心に、革新的なデジタル製品・サービス・システムが新たな市場を開拓、占有し続けている。
- ◎ 一部の企業や国がデータの囲い込みや独占を図る「データ覇権主義」、寡占化により、経済社会システムの健全な発展が阻害される懸念も指摘されている。
- ◎ 日本は、「技術力」、「人材」、「資金」等の資源を、経済社会システムの革新や新ビジネスの創出に戦略的かつスピード感を持って活用できているとは言いがたい。手をこまねいて後手に回ると、新たな国際競争の大きな潮流の中で埋没しかねない。

[図表2] 上場企業の時価総額ランキングの推移

注: いずれも7月末時点 資料: Bloomberg

世界の時価総額ランキング

2008年	
1 エクソンモービル	米国
2 ベトロチャイナ	中国
3 ゼネラル・エレクトリック	米国
4 ガスプロム	ロシア
5 チャイナモバイル	中国
6 中国工商银行	中国
7 マイクロソフト	米国
8 ウォルマート	米国
9 ブラジル石油公社	ブラジル
10 ロイヤル・ダッチ・シェル	オランダ

2018年	
アップル	米国
アマゾン	米国
アルファベット	米国
マイクロソフト	米国
フェイスブック	米国
パークシャーハサウェイ	米国
アリババ	中国
テンセント	中国
JPモルガンチェース	米国
ジョンソン&ジョンソン	米国

日本の時価総額ランキング

2008年		2018年	
1 トヨタ		1 トヨタ	
2 三菱UFJ FG		2 三菱UFJ FG	
3 NTT		3 NTT	
4 NTTドコモ		4 NTTドコモ	
5 任天堂		5 任天堂	
6 三井住友FG		6 三井住友FG	
7 キヤノン		7 キヤノン	
8 ホンダ		8 ホンダ	
9 みずほFG		9 みずほFG	
10 パナソニック		10 パナソニック	

一方、中国では国家や民間企業が、中国国内で大規模なデータ収集を進めていると見られる。監視カメラが普及し、その画像が先端技術で解析され犯人検挙に繋がったという驚くべき話も耳にする。デジタル覇権を握るという長期的な視点で、ありとあらゆるデータ、最新技術、リスクマネーや企業資本をかき集めている。スマホ決済によるキャッシュレス化が進んでおり、決済等のデータがどんどん蓄積されている。また、多くの中国人が海を渡り、米国の大学やシリコンバレーのIT企業に向かっている。そして、深圳等の都市ではベンチャーが勃興し、巨額の投資資金が流れ込む。中国展開する日本企業も、中国国内で得られたデータを日本に持ち込み事業に活かしたいのだが、中国のサイバーセキュリティ法がそれを制限する。日米と異なる、中国の「データ・ローカライゼーション」[図表3]が、海外企業の活動に影響を与えかねない。一方日本においては、中国大手IT企業が訪日観光客向けスマホ決済で展開し始めており、日本国内のデータも今後着々と収集されていくと見られる。決済データは、消費の内容、趣味・趣向等、人々の生活や行動に深く関わる情報を含む非常に価値のあるデータだ。立ち上がりが遅れている日本のキャッシュレス化において中国勢が主導権を握ってしまうと、虎の子の決済データを握られてしまう。

こうしたデジタル革命に対応すべく日本が進めているのが、成長戦略の柱、Society5.0だ。AIやIoT、ビッグデータ等の先端技術を活用して、経済発展と、少子高齢化等の社会課題解決を両立する社会のモデルである。

しかしながら、Society5.0の根幹をな

[図表3] データ利活用に係る国家基本戦略

資料: 経済産業省 産業構造審議会「新産業構造ビジョン」より  
ニッセイ基礎研究所作成

	米国	日本	中国
域外流通	原則自由	原則自由	原則制限
域内流通	原則自由	原則自由	原則自由

す先端技術の開発・活用では、米中が圧倒的な規模、スピード感でイノベーションを進めており、日本は遅れをとっている。AIに関しては、米中が積極的に研究開発を進めており、世界的な学会でもその存在感は大きく、日本は後塵を拝している[図表4]。また、知と人材の集積拠点である大学では米英が圧倒的に強く、中国も力をつけてきている[図表5]。生産性向上を通じた経済成長、社会課題の解決を目指すSociety5.0だが、現状では困難な道程にあると言っても過言ではない。

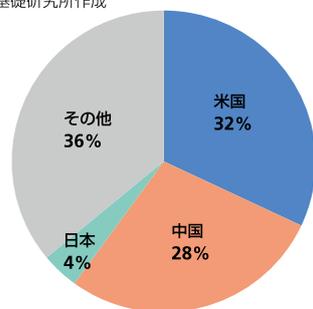
### 3—— 取組みを加速させる仕組みや、更なる危機感の醸成が必要

日本はものづくりに強く、その現場から得られる貴重な「リアルデータ」を有しており、ものづくりとAIの融合、ハードウェアとソフトウェアのすり合わせに勝機がある

[図表4] 米人工知能学会(2017)

#### 論文採択数の国別割合

注: 人工知能分野で最大規模の国際会議  
資料: 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議資料より  
ニッセイ基礎研究所作成



[図表5] 世界大学ランキング

資料: Times Higher Education World University Ranking 2018

順位	大学名	国
1	オックスフォード大学	英国
2	ケンブリッジ大学	英国
3	カリフォルニア工科大学	米国
4	スタンフォード大学	米国
5	マサチューセッツ工科大学	米国
6	ハーバード大学	米国
7	プリンストン大学	米国
8	インペリアル・カレッジ・ロンドン	英国
9	シカゴ大学	米国
10	スイス連邦工科大学チューリヒ校	スイス
10	ペンシルバニア大学	米国
27	北京大学	中国
30	清華大学	中国
46	東京大学	日本
74	京都大学	日本

とも言われているが、このデジタル化の潮流の中でどう巻き返しを図っていくのか。

悩ましいのは、勝者が全てを総取りするビジネス環境が生まれつつあることだ。デジタル化が進んだ環境では、ネットワーク効果もあって巨大ITプラットフォームによる市場の寡占・独占化が進みやすい。海外のプラットフォームが国内市場を寡占してしまう可能性もある。

技術革新を生み出し、その果実を社会に実装していくためには、規制緩和、イノベーション推進、教育・大学改革等、進めるべき課題が山ほどある。政府や各省庁も、世界的なデジタル化の潮流や日本の置かれた状況等についての認識、打ち出した政策の大きな方向性は間違っていないし、経済界も動き出している。技術革新やベンチャーに明るい兆しもある。しかし、米中等世界のスピード感と比較すると、どうしても動きは遅いと言わざるを得ない。スマホ決済を進める上でのQRコード規格統一化に向けた動きのように、まずは官民横断でタッグを組んで動きを加速させる仕組みや、それを後押しする制度作りに期待したい。

そして何よりも、取組みを加速させる環境を作る上では、「逆算的なアプローチによる危機意識」、つまり、「このままでは、数年後に日本は…のような苦しい状況に陥る」といった、「逆算」による危機意識を醸成していくことが重要だ。政府や省庁、一部企業にはデジタル化への遅れに対する危機意識は強く認識されているが、少子高齢化や社会保障といった社会課題と比較すると、国民的な関心や危機意識はまだまだ薄い。ギアチェンジをするために、広くこの危機意識が醸成され、共有化されていくことが求められる。

この大きなうねりの中、日本の強みを活かして、日本ならではの成功モデルを創り出せるか。今こそ、政官民の総力を結集すべき、大きな勝負どころ。まさに、日本の力が問われている。

# 2018・2019年度経済見通し



経済研究部 経済調査室長 齋藤 太郎  
tsaito@nli-research.co.jp

## 1—— 2四半期ぶりのプラス成長

2018年4-6月期の実質GDPは、前期比0.7%（前期比年率3.0%）と2四半期ぶりのプラス成長となった。外需は前期比・寄与度▲0.1%（年率▲0.5%）と成長率を若干押し下げたが、民間消費（前期比0.7%）、設備投資（同3.1%）が揃って高い伸びとなり、民需主導で1%程度とされる潜在成長率を大きく上回る高成長となった。

民間消費は、雇用所得環境が改善を続ける中、大雪や生鮮野菜の価格高騰といった一時的な下押し要因が剥落したため、2四半期ぶりに増加したが、2017年4-6月期から増加と減少を繰り返しており、均してみれば緩やかな持ち直しにとどまっている。

一方、設備投資は2016年10-12月以降、7四半期連続の増加となった。製造業の能力増強投資、人手不足対応の省力化投資、東京五輪関連の建設投資、訪日外国人急増に伴うホテル建設など、押し上げ要因が多岐にわたっていることが、設備投資の回復を息の長いものになっている。

## 2—— 輸出の増勢ペースは鈍化

輸出は2016年半ば頃から増加傾向を続け、経済成長の牽引役となってきたが、ここにきてそのペースは鈍化している。GDP統計の財貨・サービスの輸出は2018年1-3月期が前期比0.6%、4-6月期が同0.2%の低い伸びにとどまり、日本銀行作成の実質輸出も2017年後半の前期比1%台後半から2018年1-3月期、4-6月期ともに前期比0.5%と伸びが大きく低下した。

世界の貿易量は2017年に入ってから経済成長率を上回る伸びが続いてきたが、2018年入り後は経済成長率と同程度まで伸びが低下している。この間、世界経済の成長率は3%台後半であまり変わっていないが、グローバルな貿易取引の活発化をもたらしてきた製造業の急回復が頭打ちとなっていることが世界貿易量の伸び率鈍化につながっていると考えられる。

先行きについては、米中貿易摩擦の激化が及ぼす悪影響が懸念される。貿易競争が米中間の関税引き上げ競争にとどまっているうちは、日本経済への悪影響は限定的と考えられる。しかし、米国が自動車・自動車部品の関税引き上げに踏み切った場合には、日本経済への悪影響は格段に大きくなる。日本の対米輸出15.1兆円のうち、自動車・自動車部品は5.5兆円で、対米輸出の36.6%を占める（2017年）。また、日本の自動車メーカーは国内生産の約2倍の海外生産を行っており、第三国からの米国向けの自動車輸出にも関税引き上げの影響が及ぶ。第三国からの米国向け輸出（2017年：166万台）は日本か

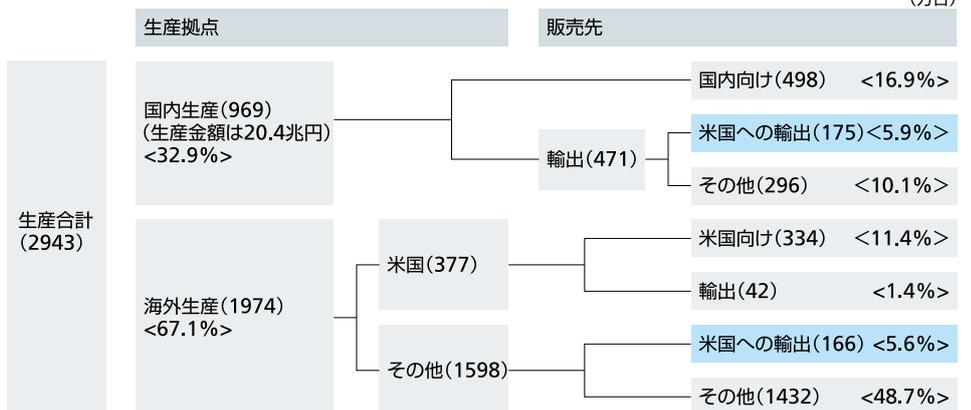
らの米国向け輸出（2017年：175万台）とほぼ同規模だ〔図表1〕。関税の引き上げによって海外生産分も含めた米国向けの自動車輸出が落ち込めば、自動車メーカーの連結ベースの売上、収益を大きく下押しする。自動車産業は、鉄鋼、ガラス、電子部品など関連産業の裾野が広く、経済波及効果も大きいことから、自動車メーカーの収益悪化を起点として日本経済が腰折れするリスクが大きく高まるだろう。

## 3—— 設備投資の回復は本物か

過去最高水準にある好調な企業収益を背景に、設備投資の回復は本格化している。日銀短観2018年6月調査では、2018年度の設備投資計画（含む土地投資額、除くソフトウェア投資額、研究開発投資額）が前年度比7.9%（全規模・全産業）となり、6月調査としては1983年度以降で最高の伸びとなった。一方、同調査では、大企業・製造業の業況判断DIが2期連続で悪化し、2018年度の経常利益計画が前年度比▲5.1%（全規模・全産業）の減益計画となっ

〔図表1〕日本自動車メーカーの生産拠点・販売先別の台数(2017年)

注：< >は自動車生産(全世界計)に占める割合 資料：一般社団法人「日本自動車工業会」の統計資料をもとに作成





さいとう・たろう  
 92年日本生命保険相互会社入社。  
 96年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。  
 12年から神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務。  
 16年度優秀フォーカスター(4年連続7回目の受賞)。

た。こうした中で、設備投資計画が強い結果となったことから、企業の設備投資意欲が高まっているとの見方がある。

しかし、例年6月調査では経常利益計画が慎重なものとなるため、設備投資計画が相対的に強く見える傾向があることには注意が必要だ。当年度の経常利益計画が減益、設備投資計画が増加となるのは2014年度から5年連続である。経常利益、設備投資ともにその後上方修正される傾向があるが、近年は経常利益計画の上方修正幅が大きい。実績ベースでは設備投資の伸びが経常利益の伸びを下回ることが多い。

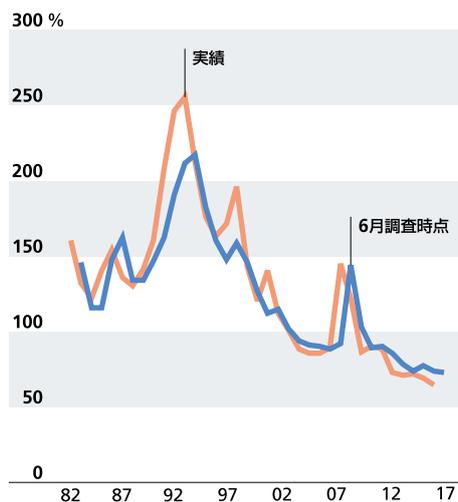
ここで、日銀短観を用いて「設備投資／経常利益」比率を計算すると、1990年代前半には200%を上回る水準まで上昇したが、バブル崩壊後は過剰設備解消のために企業は長期にわたり設備投資の抑制を続けたため低下傾向が続き、2004年度に100%を下回った。その後、リーマンショックによる経常利益の急速な落ち込みによって同比率は一時的に100%を上回ったが、2010年度以降は再び100%を下回って推移している。

近年は設備投資が堅調に推移しているが、経常利益に対する比率は低下傾向が続き、2017年度には64.0%と過去最低水準を更新した。6月調査時点の2018年度計画は強く見えるが、これも2017年度の経常利益が前年度比12.0%の二桁増益となったことで、経常利益の水準が上がったことが大きく、6月調査ベースの「設備投資／経常利益」比率で比較すれば、2018年度は72.7%と2017年度の73.8%を下回り、過去最低水準を更新している[図表2]。

設備投資の回復は、あくまでも企業収益の大幅な増加に伴う潤沢なキャッシュフローを主因としたもので、企業の設備投資スタンスが必ずしも積極化している訳ではない。企業収益の伸びが鈍化すれば、それに伴い設備投資も減速する可能性が高いだろう。

[図表2]「設備投資／経常利益」比率は低水準

注：全規模・全産業、設備投資は含む土地、除くソフトウェア、研究開発投資  
 設備投資、経常利益は調査対象企業の見直し等による断層調整  
 資料：日本銀行「企業短期経済観測調査」



#### 4—— 実質成長率は 2018年度1.2%、 2019年度0.8%を予想

2018年4-6月期は前期比年率3%の高成長となったが、7-9月期は豪雨、台風上陸、大地震といった自然災害によって経済活動が大きく下押しされる公算が大きい。特に、自然災害による工場の操業停止、空港閉鎖を受けて、製造業の生産活動、インバウンド需要を含めた輸出にその影響が色濃く現れることになろう。7-9月期の鉱工業生産は前期比▲0.3%、GDP統計の財

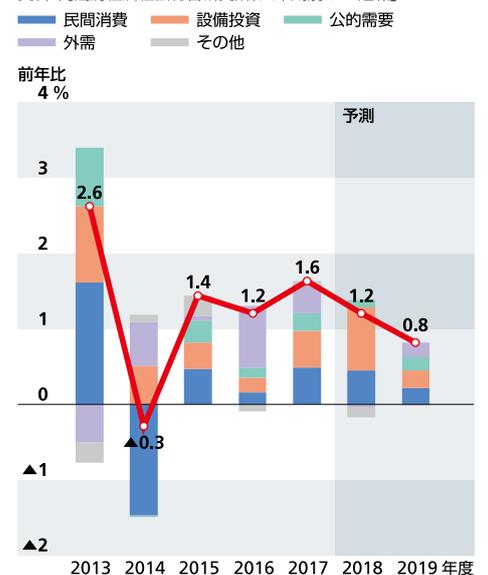
貨・サービスの輸出は前期比▲0.2%といずれもマイナスに転じ、実質GDPは前期比年率0.3%の低成長にとどまると予想する。

ただし、自然災害によって景気回復が途切れる可能性は低いだろう。10-12月期は供給制約が緩和される中、復興需要による押し上げも見込まれるため、前期比年率1.9%と再び潜在成長率を上回る成長に復帰するだろう。

日本経済は、自然災害による振れを伴いながら、基調としては先行きも企業部門(輸出+設備投資)主導の成長が続くことが予想される。ただし、消費の低迷が続く中、原材料費、人件費上昇によるコスト増から企業収益の伸びが鈍化することに伴い設備投資が減速することなどから、経済成長率は徐々に低下するだろう。実質GDP成長率は2018年度が1.2%、2019年度が0.8%と予想する[図表3]。

[図表3] 実質GDP成長率の推移

資料：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」



# キャッシュレス先進国にみる金融インフラの効率化



ふくもと ゆうき  
05年住友信託銀行(現 三井住友信託銀行)入社。  
14年ニッセイ基礎研究所(現職)。  
日本証券アナリスト協会検定会員。



金融研究部 主任研究員 福本 勇樹  
fukumoto@nli-research.co.jp

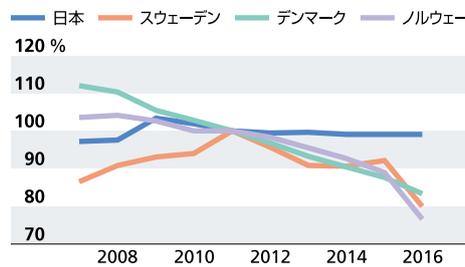
2018年4月に公表された「キャッシュレス・ビジョン」(経済産業省)では、キャッシュレス決済比率4割の達成目標を2025年としている。さらに、将来的にキャッシュレス決済比率80%を目指して環境整備を進めるとある。2018年8月には経済産業省にて「キャッシュレス推進協議会」が立ち上がり、モバイル決済も活用したキャッシュレス社会の実現についても議論が始められたところである。

キャッシュレス化の進展により、流通・小売業者において現金取扱業務にかかる人件費(6兆円)、金融機関において現金管理や銀行ATMなどにかかる費用(2兆円)の削減が期待されている。キャッシュレス化により、消費者も様々なメリットを享受できるが、直接的にコスト削減のメリットを期待できる流通・小売業者や金融機関が、日本においてキャッシュレス社会を進展させるキープレイヤーになると考えられる。

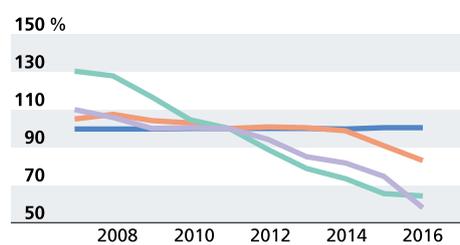
モバイル決済では、「キャッシュレス先進国」と呼ばれることの多い北欧諸国(スウェーデン、デンマーク、ノルウェー)の事例が参考になる。北欧諸国では大手金融機関が協力してモバイル決済の仕組みを提供することでキャッシュレス化の進展に寄与している。モバイル決済として、スウェーデンでは2012年にSwish、デンマークでは2013年にMobilePay、ノルウェーでは2015年にVippsの利用が開始され、いずれも人口の50%を超える普及率になっている。これらの北欧諸国では成人の銀行口座の保有率が100%であるため、モバイル決済の仕組みを導入したとしても、消費者が新しい決済に移行する時間やコストがそれほどかからなかったと考えられる。

一方で、北欧諸国では金融インフラ(銀行ATMや営業店舗)の効率化も同時に進められている。スウェーデンでは銀行の営業店舗において現金の取り扱いを行わないことが一般的になっているが、図表1や図表2にあるように、北欧諸国ではキャッシュレス化の進展に伴って銀行ATMの設置台数や営業店舗数を削減させている。2011年から2016年の5年間で見ると、銀行ATMの設置台数を約15~25%、営業店舗数を約15~40%削減している。北欧諸国の金融機関では、AIやデジタル化を活用して、人員削減も含めた業務効率化が進められている。

[図表1] 北欧諸国における銀行ATMの設置台数の推移(2011年=100) IMFのデータより、筆者にて作成



[図表2] 北欧諸国における銀行の営業店舗数の推移(2011年=100) IMFのデータより、筆者にて作成



一方で、日本においては、図表1や図表2から、国内銀行では少なくとも2016年までは金融インフラの削減はほとんど行われていないことが分かる。しかしながら、2016年にマイナス金利政策が導入され、国内銀行は利ざやの低下に悩まされている環境下にある。国際ブランドと提携した

デビットカードを発行する国内銀行の数が急拡大しており、顧客には銀行ATMからデビットカード利用への移行を推進しているようである。大幅な人員削減計画についても発表されるなど、国内銀行は金融インフラに関するコスト削減を実行する段階に入ったといえる。

国内大手行が今後5年間で銀行ATMを2割程度削減する予定との報道があったが、これは北欧諸国における金融インフラの削減ペースに匹敵する。決済システムは社会のインフラであり、決済が充実していなければビジネスの成長も期待できない。北欧諸国における金融インフラの効率化は、その背景にモバイル決済の急速な普及という支えがあったことを無視できないだろう。

また、日本では高齢化が進展しており、高齢者をうまく新しい決済システムに誘導していく施策も必要になる。日本の成人の銀行口座の保有率は98%であり、キャッシュレス化を進めていく上で、国内銀行は重要な位置にある。今春、日本においても大手3行が提供するモバイル決済サービスにおいて、QRコードの規格を統一することで合意したところである。北欧諸国のように、多くの銀行口座の保有者が共通のサービスを利用できる方向性が望まれる。

国内銀行がキャッシュレス化と金融インフラの効率化という流れに日本の消費者を巻き込んでいくためには、金融業界や流通・小売業者と協働して新しく使いやすい決済インフラの仕組みを作り上げていくことはもちろんだが、現金利用よりもデビットカードやモバイル決済の利用にメリットが感じられるようなサービスも併せて提供していくべきだと考える。

## 円安の進行を阻むハードルは？

**9** 月に入り、ドル円では円安ドル高が進み、足元は112円台後半で推移している。好調な米経済を背景とする利上げ観測によってドル買いが優勢になったためだ。さらに、直近では米中貿易摩擦への警戒が緩和したことでリスク選好の円売りも加わった。この間、市場がリスク回避的になる場面もあったが、(経済が好調で安心感のある)ドルが円とともに買われることでリスク回避の円高圧力が緩和された。円高進行への警戒が薄れたこともドル買いの安心感を醸成した。

今後も米経済は堅調に推移し、利上げ継続観測に伴うドル高圧力が続く可能性が高い。ただし、米政権の強硬な通商姿勢は続き、貿易摩擦の影響を受ける米経済への過度の楽観は後退するだろう。また、今後は日米貿易交渉の緊迫化が予想されるほか、米利上げが新興国からの資金流出を誘発する可能性が高い。ドルが買いづらくなるなかでリスク回避的な円買いがたびたび発生することが見込まれるため、3か月後のドル円は現状程度と予想する。

ユーロ円は、ECB理事会後の総裁会見がややタカ派的と捉えられたことに加え、リスク選好的な円売りもあって、ユーロ高が進み、足元は132円台後半にある。今後、ECBの量的緩和が終了に向かうことは域内金利の先高感を通じてユーロ高要因になる。一方で、イタリアの財政や英国のEU離脱に対する懸念がユーロの上値を抑えると見込まれる。今後はリスク回避の円買いも予想されるため、3か月後の水準は現状並みと予想している。

長期金利は、米長期金利上昇や日銀の国債買入れ減額を受けてやや上昇し、足元は0.12%台にある。今後も日銀はタイミングを見計らいつつ国債買入れを減額し、徐々に金利上昇を許容していくと予想される。7月末に金利変動幅拡大を決めたにもかかわらず現水準に留まるのであれば、殆ど変動幅拡大にならず、国債市場の機能回復にも寄与しないためだ。3か月後の水準は0.1%台後半と見ている。



シニアエコノミスト **上野 剛志**

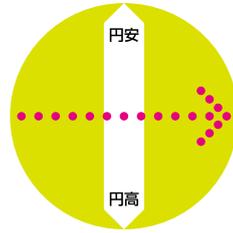
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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)。

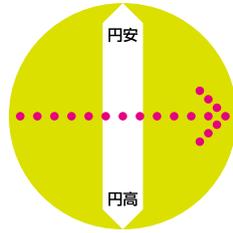


# Market Karte

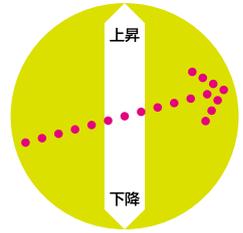
October 2018



ドル円・3か月後の見通し



ユーロ円・3か月後の見通し

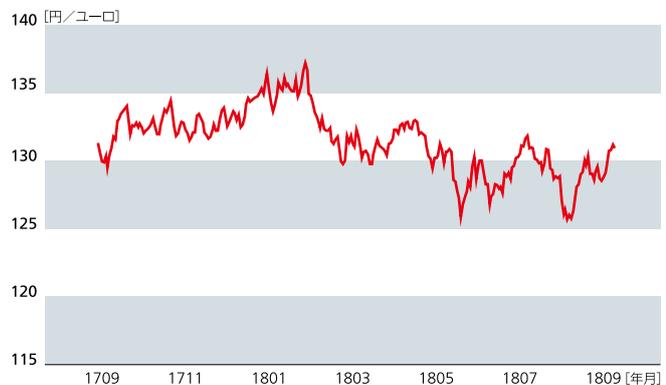


長期金利・3か月後の見通し

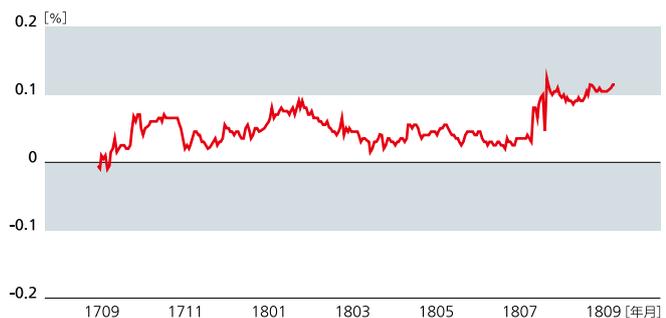
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 糖質制限と筋トレで、本当に健康的に痩せられるのか?  
—シンクタンク社長の体験レポート—  
手島 恒明 [基礎研レポート | 2018/9/3号]
- 2 データで見る「ニッポンの独身者は誰と暮らしているのか」  
—結婚のメリットがわからない!独身者の世帯(居場所)のカチとは—  
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2018/9/12号]
- 3 データで見る「東京一極集中」  
東京と地方の人口の動きを探る(上・流入編)  
—地方の人口流出は阻止されるのか—  
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2018/8/6号]
- 4 増え行く単身世帯と消費市場への影響(2)  
—勤労者世帯は食や買い物先で利便性重視、  
外食志向が強いものの近年は中食へシフト  
久我 尚子 [基礎研レポート | 2018/8/21号]
- 5 データで見る「東京一極集中」  
東京と地方の人口の動きを探る(下・流出編)  
—人口ドットエンド化する東京の姿—  
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2018/8/13号]

コラムアクセスランキング

- 1 プレミアムフライデーの次はシャイニングマンデー?  
—定着に向けた課題は  
久我 尚子 [研究員の眼 | 2018/8/27号]
- 2 定年後「10万時間」の使い方  
—地域社会への「再就職」を考えよう!  
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2018/8/28号]
- 3 シェアに見る「売る時のことを考えて買う、使う」という価値観  
—モノの所有から利用へ〜消費者の今を知る  
久我 尚子 [研究員の眼 | 2018/8/14号]
- 4 つみたてNISA、はじめて分かった3つのこと  
前山 裕亮 [研究員の眼 | 2018/9/3号]
- 5 「貿易戦争」に弱い新興国株と  
「米利上げ」に弱い新興国債券  
前山 裕亮 [研究員の眼 | 2018/8/28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 18/8/20-18/9/16》

[www.nli-research.co.jp](http://www.nli-research.co.jp)



変わる時代の確かな視点



表紙の眼  
・  
アデーレ・ブロックホー＝パウアーの肖像 I  
グスタフ・クリムト  
製作年：1907年  
所蔵：ノイエ・ガレリエ  
From Wikimedia Commons

新聞を読む人の割合 [男女年層別平日の読者率 | 10月15日から新聞週間]

Source : NHK国民生活時間調査 Design : infogram©

