

Inside

- 02** インドにバッタの大群侵入、コロナ禍に続いてバッタ禍がリスクに ● 斉藤 誠
- 03** 30代、40代の活用が進む つみたてNISA ● 前山 裕亮
- 04** 新型コロナウイルスと各国経済 ● 高山 武士
- 06** 2019年度生命保険会社決算の概要 ● 安井 義浩
- 08** 新型コロナで住宅市場は更に減速、ホテル・商業は厳しさを増す ● 渡邊 布味子
- 10** 新型コロナ 陽性率も要チェック ● 篠原 拓也
- 11** ワクチンの開発動向が円相場を左右する ● 上野 剛志



RESEARCH

インドにバッタの大群侵入、 コロナ禍に続いてバッタ禍がリスクに



経済研究部 准主任研究員 齊藤 誠
msaitou@nli-research.co.jp



さいとう まこと
08年 日本生命保険相互会社入社
12年 ニッセイ基礎研究所

1—— バッタの大群がインドに侵入

アフリカ東部で発生したサバクトビバッタの大群は現在インドに大量に侵入している[図表1]。コロナ禍で深刻な打撃を受けたインド経済にバッタの食害が追い打ちをかける恐れが高まっている。

インドには19年5月、サバクトビバッタの群れが侵入した。当局が防除を続けて大発生を食い止め、20年3月に事態は一旦落ち着きを取り戻したが、4月にはイラン・パキスタン間で繁殖したとみられるバッタの大群が再び侵入した。6月には砂漠地帯のある西部地域だけでなく、中部・北部を含む5州に広がり、一部はネパールに達した。

[図表] サバクトビバッタの状況
資料: インド農業・農民福祉省



2—— サバクトビバッタの脅威とは

サバクトビバッタは通常、単独で行動する孤独相と呼ばれる体であり、人類の脅威ではない。しかし、個体数が増すと、群れとなって集団行動する群生相と呼ばれる体に変異する。群生相となったサバクトビバッタは食欲旺盛で繁殖力が増し、体色が黒くなるなど見た目も変貌する。

サバクトビバッタの群れは1日に最大130~150km以上飛行し、自身の体重に相当する植物を食べる。米国農務省によると、1平方キロメートルほどの小さな群れ

(4000万匹以上)でも、1日に約3.5万人分の食料と同量を食べると推定されている。あらゆる農作物が食い尽くされ、食料問題に甚大な影響をもたらす。

また増殖スピードが速いことも脅威だ。サバクトビバッタは約3ヵ月おきに繁殖し、生態学的条件が整えば1世代で20倍に増殖することができる。従って、2世代目の繁殖する6ヵ月後には約400倍、1年後には16万倍に増える可能性があり、このように指数関数的に増加すると、すぐに手の負えない事態となってしまう。

3—— インド政府のバッタとの闘い

サバクトビバッタが集中するラジャスタン州とグジャラート州は、乾季作(11月~4月)で小麦や菜種、クミンシードなどの作物を中心に被害を受けたが、幸いバッタの大群が侵入した今年4月には既に収穫が進んでいたことから致命的な被害には至らなかった。むしろ乾季作は天候に恵まれ、インドの小麦生産量は過去最高の1億700万トンと推定されている。

しかし、問題は雨季作(6~10月)だ。インド気象局によると、今年の南西モンスーンによる降雨量は平年並みと予測されている。適度な雨量が得られれば、作物が良く育つ一方、バッタの繁殖環境も良くなる。実際、バッタの群れは雨季の始まりとともに砂漠地帯に戻って繁殖を始めたため、現在はラジャスタン州でバッタの幼虫が育ってきている。今後、これらのバッタの幼虫が成虫になると、雨季作の収穫を迎えるまでに甚大な作物被害が出る恐れがある。ラジャスタン州は8月上旬に同州の農業被害が100億ルピー(約141億

円)に上る可能性を指摘し、中央政府に今回のバッタの襲来を国家的災害として認定するように要請している。

サバクトビバッタは通常、西アフリカからインドの間の約30カ国の乾燥・半乾燥地帯(約1,600万平方キロメートル)に生息し、インドでは西部タール砂漠に限られる。しかし、大発生した場合の活動範囲は最大で約2,900万平方キロメートル(地球の地球表面の20%以上)、インドでは国土の大半(南部と北東部の一部を除く)に広がる。インドにおいて農業は労働者の約4割余りが従事する重要な産業であるだけに、サバクトビバッタの食害は食料問題だけでなく、経済問題にも影響が及ぶことになる。

バッタの大量繁殖を防ぐには、生息地を監視して卵や幼虫の時期から防除することが有効とされる。インド農業省によると、バッタ対策チームは4~7月にかけて既に23.1万ヘクタール(東京都の面積と同程度)の土地に、農薬を散布するなど防除措置を講じたほか、農家には太鼓を叩くなど大きな音でバッタを散らすよう要請している。

モディ首相は5月末にバッタ被害を受けた農民への支援を表明している。農民の不安が強まっていることを受けて言及せざるを得なかったのだろう。コロナ禍で経済が最悪期にあるなか、インド政府はバッタ禍への対応も求められている。現在取り組み中のバッタ生息地の防除に失敗すれば、食糧不足や食品価格の高騰、農業支援策による財政悪化を通じてインド経済は一段と厳しい状況に追い込まれる恐れがある一方、防除に成功すれば、好天による豊作で農村部を中心にコロナ禍で傷んだ経済の回復が期待できる。

30代、40代の活用が進む つみたてNISA



金融研究部 准主任研究員 前山 裕亮
ymaeyama@nli-research.co.jp



まえやま・ゆうすけ
大和総研、大和証券キャピタル・マーケット（現大和証券）、
イボットソン・アソシエイツ・ジャパンを経て14年10月より現職。
日本証券アナリスト協会検定会員。

つみたてNISAの利用が広がる

2018年1月から始まったつみたてNISA（少額からの長期・積立・分散投資を支援するための非課税制度）。つみたてNISA口座からの買付金額が、2年目の2019年は1年間で2,044億円と1年目の2018年の931億円から倍増した。このように、つみたてNISA口座からの買付が1年で大きく伸びた要因は2つある。

まず一つ目として、つみたてNISAが多くの人に活用されるようになったことが挙げられる。つみたてNISAの口座数は2018年末の104万口座から2019年末には189万口座にまで増加している。つみたてNISA口座からの買い付けが実際に行われた口座数も2018年の61万口座から2019年は110万口座に増加した[図表1：左]。

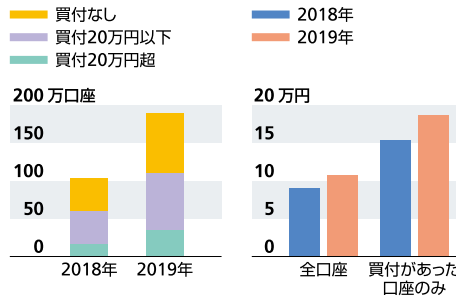
そして2つ目は、つみたてNISA口座の1口座あたりの買付額が増加したことが挙げられる。つみたてNISA口座から買付額(全体)を口座数で割った1口座あたりの平均買付額は、口座数が大きく増えたにも関わらず2018年9万円から2019年は10.8万円へと1.8万円増えた[図表1：右]。買付が実際に行われた口座に限ると、平均買付額は2018年の15.4万円から2019年は18.7万円へと3万円以上増加した。1年間の買付額が20万円超の口座数をみても、2018年の17万口座から2019年は35万口座と2倍に増加しており、より高額な買付をした人が多く、かつ増えたことがうかがえる[図表1：左]。

30代、40代の活用が特に顕著

より詳しく年代別にみると、つみたてNISAは始まった当初から30代、40代の

[図表1] つみたてNISAの買付額別口座数(左)と1口座あたりの平均買付額(右)

資料：金融庁公表資料より作成。各年の口座数は各年末時点で廃止された口座を含む

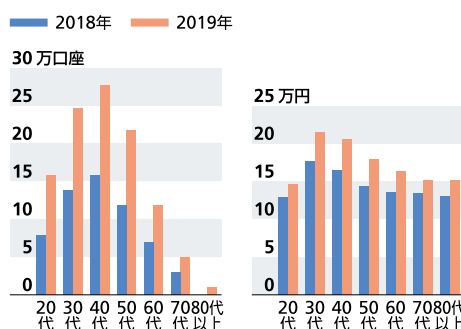


人を中心に活用されていることが知られていたが、2019年にその傾向がさらに強まったことが分かる[図表2]。

2019年に口座数、1口座あたりの買付額ともに30代と40代で大きく伸びた。買付が実際に行われた口座数(左)をみると、30代と40代の口座数は2018年でも他の年代に比べて大きかったが、2019年にそれぞれ10万口座以上増え、25万口座を超えた。また、1口座あたりの平均買付額(右)も2018年で30代と40代は17万円前後と全体平均の15.4万円を上回り、他の年代と比べて買付額が大きかった。それが2019年には更にそれぞれ4万円と全体の平均(3.3万円)以上に増え、30代、40

[図表2] つみたてNISAの年代別の口座数(左)と1口座あたりの平均買付額(右)

資料：金融庁公表資料より作成。買い付けが実際にあった口座(各年末時点で廃止された口座を含む)のみで集計。



代ともに1年間の1口座あたりの平均買付額が20万円を超えた。

最後に

このように2019年につみたてNISAの活用が広がったのは、制度自体が2年目に入って周知されてきたことに加えて、やはり2019年6月の「年金2,000万円不足」問題によって老後の生活資金確保や資産運用に対する関心が高まったことが影響したと思われる。

いずれにしても、つみたてNISAはこれから運用期間を十分にとることができる30代、40代といった資産形成層に広く活用されるようになりつつあるといえる。2020年も既に上半期が終わり、金融市場は新型コロナウイルスの影響によってごたごたしているが、つみたてNISAなどによって長期の積立投資が資産形成層により一層、広がることを願っている。

まずは、2019年に買い付けが行われず未稼働であった80万口座の多くが2020年に活用されるようになる、もしくは既に上半期になっていることを期待したい。

なお、2020年3月末時点でつみたてNISAの口座数は220万口座と2019年末の189万口座から31万口座増えた。特に30代の口座数の増加が顕著であった。また、2020年1月から3月までのつみたてNISA口座からの買付額も757億円と、単純にこのままの勢いで買付が行われると2020年1年間の買付額が3,000億円を超えるだろう。口座の増加数、買付額ともに3月までは2019年を上回るペースになっているといえよう。

新型コロナウイルスと各国経済

コロナ禍を上手く乗り切っているのはどの国か? 50か国ランキング



経済研究部 准主任研究員 高山 武士

takayama@nli-research.co.jp

1——概要

新型コロナウイルスが世界的に流行、WHOがパンデミック宣言した3月11日から5か月以上が経過した。各国は新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐために様々な手段を講じてきたが、感染拡大抑制に効果的な封じ込め政策は、ロックダウン（都市封鎖）や外出規制に代表されるように直接的に経済活動を制限することになる。厳しい感染防止措置と経済維持がトレードオフの関係にあることから、政府は難しい舵取りの中で政策実行を行っている。中にはスウェーデンのように厳しい行動制限の導入を避けている国もある。

本稿では、感染防止と経済維持にトレードオフの関係がある中で、感染を抑制しかつ経済活動も維持できている国、つまり上手くコロナ禍を乗り切っている国がどこなのかをランク付けして評価した*。

2——先行事例・評価方法

各国の新型コロナウイルスへの対応に関する評価は、本稿の他に米ニュースメディアのPOLITICO、英エコノミスト誌、先端技術系の企業・非営利団体であるDeep Knowledge Group、ベルテルスマン財団と持続可能な開発ソリューション・ネットワーク(SDSN)が発行するレポート(Sustainable Development Report 2020)などで実施されている。

コロナ対応の評価方法は様々な切り口があり、高評価の国も切り口によって異なる。さらに、評価を実施する際のウエイトの置き方(例えば「健康」と「経済」ではど

ちらを重要視するか)でも評価に差が出てくる。また、感染者数の今後の動向や、経済活動の回復ペースなどには不透明な要素も多いため、断定的な評価を下すことは難しい。

しかし、各国での感染状況や経済パフォーマンスを概観しておくことは、コロナ対策の初期評価として興味深い内容である。そこで本稿では、シンプルに各国の「コロナ被害」と「経済被害」について、現時点で入手できる実データおよび予測データを利用して評価していく。

評価方法の概要は以下の通りである。

【コロナ被害】

「コロナ被害」については「①累積感染者数」「②感染拡大率」「③致死率」で評価する。なお、データは政府の発表等から作成されており、定義が公表主体によって異なる点には注意が必要である。

【経済被害】

「経済被害」については、コロナによって失われたGDPの損失を計算する。この「GDP損失」は各国の実質GDPの水準について「コロナ禍前の想定(ベースライン)」と「コロナ禍後の見通し」をそれぞれ計算した上で、その差額をコロナ禍での経済被害として推計している(データは主に国際機関が公表したものをを用いている)。

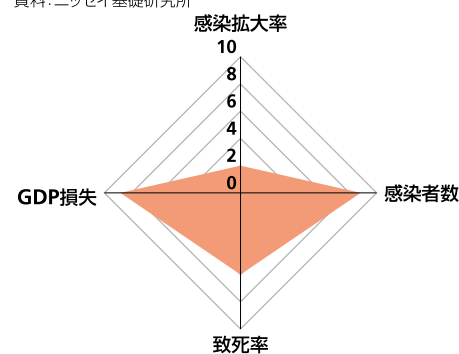
なお、被害の推計を2020年のGDP差額に限っており、長期的な経済被害について考慮していない点、コロナ禍以外の要因での成長率変動を取り除いていない点には注意が必要である。

【総合評価】

総合評価としては次のように点数を付けている。「コロナ被害」と「経済被害」について、被害の小さい国から被害の大き

い国まで好成绩順に並べて、1~10点で点数をつける(高得点がコロナ禍に上手く対応していることを示す)。そして、「コロナ被害」の3項目と「経済被害」の1項目の点数をレーダーチャートにし、総合評価点をチャートの面積から計算する。

〔図表1〕日本のコロナ対策の評価
資料：ニッセイ基礎研究所



例えば、日本について評価すると図表1のようになる。感染者数が50か国中7位(7番目に少ない)で9点、感染拡大率は42位で2点、致死率は24位で6点、GDP損失は10位で9点となっている。総合点は面積の72点となる。この評価では、「コロナ被害」が3項目あり、「経済被害」が1項目しかないため、「コロナ被害」のウエイトが高めの評価と言える。

3——評価結果・上位国の特徴

さて、前節の方法で50か国のコロナ対応を評価してランク順に並べると、図表2のようになる。

総合順位では、台湾、マレーシア、韓国、中国、ベトナムの順に高評価となった。ランキング上位国を見ると、東アジアの国が多い。こうした国々がコロナ禍に上手く対応できている背景として、比較的早期から「謎



たかやま たけし
 06年日本生命保険相互会社入社（資金証券部）
 09年日本経済研究センターへ派遣
 10年米国カンファレンスボードへ派遣
 11年ニッセイ基礎研究所（アジア・新興国経済担当）
 14年日本生命保険相互会社（証券管理部）
 20年ニッセイ基礎研究所（現職）

の肺炎」に注意していた点に注目したい。

実際、東アジアの国々では中国との地理的な近さや新型コロナと同様に中国からアジアに拡大したといわれるSARSの経験もあり、早期の段階から水際対策を講じてきた。初動の早さが水際対策の効果を高め、国内への輸入感染が抑制できたと考えられる。その結果、その後の感染拡大に対する封じ込め政策を経済的なコストを抑えつつ導入できた可能性がある。そのためランキングには初動対応の巧拙が大きく反映されたとと言える。

ただし、先行きの被害の織り込み方は「コロナ被害」では足もとの感染拡大率を、「経済被害」では国際機関の見通しを利用しており、実績とは異なる。

今後も継続的なコロナ対応は必要であり、実際の「コロナ禍被害」と「経済被害」の動向はこれからのコロナ対応への巧拙で大きく変動しうる。ロックダウンなどの厳しい封じ込め政策は経済への影響が甚大であり、財政出動の余地も限られていることから、導入に対する反対意見も強くなっている。経済活動を極力維持しつつ、感染拡大を抑制しようとする国は多い。

これからは、感染者の検査・早期発見と隔離などの医療体制を整えて、行動制限を行う場所・業種を極力限定しつつ封じ込めをするという、これまで以上に難しい舵取りが求められていると言えるだろう。

[*] 本稿は7月3日に公表したニッセイ基礎研レポート「新型コロナウイルスと各国経済-コロナ禍を上手く乗り切っているのはどの国か? 49か国ランキング」を修正したものである。対象国は世界株価指数(MSCI ACWI)を構成する49か国・地域に問い合わせの多かったベトナムを加えて50か国・地域とし、7月末までの数値を用いてランキングを更新した。なお、中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。

【図表2】各国のコロナ対応の評価

注：感染者数は累積感染者の対人口比（7/31時点、1万人あたりで表示）
 感染拡大率は7/31までの2週間の新規感染者の対累積感染者数比率（%表示）
 致死率は累積死者の対累積感染者数比率（7/31時点、%表示）
 GDP損失は、ベースラインの見直しから見た現時点での見通しの差分（対ベースラインGDP比率）
 資料：ジョンズ・ホプキンス大学、Eurostat、Datastream等よりニッセイ基礎研究所作成

	総合評価		コロナ被害						経済被害	
	点数	順位	感染者数		感染拡大率		致死率		GDP損失	
			対1万人	点数	%	点数	%	点数	%	点数
台湾	162	1	0.2	10	3.5	9	1.5	8	▲5.9	9
マレーシア	153	2	2.7	10	2.8	9	1.4	9	▲7.5	7
韓国	143	3	2.8	9	5.8	8	2.1	7	▲3.8	10
中国	124	4	0.6	10	0.9	10	5.5	3	▲5.9	9
ベトナム	120	5	0.1	10	49.6	2	0.5	10	▲3.5	10
タイ	119	6	0.5	10	2.6	9	1.8	8	▲9.1	4
バキスタン	111	7	13.6	7	8.8	6	2.1	7	▲3.8	10
ニュージーランド	105	8	3.1	9	1.0	10	1.4	9	▲11.3	2
トルコ	91	9	27.8	6	7.4	7	2.5	6	▲7.3	8
ノルウェー	90	10	17.3	6	2.7	9	2.8	6	▲8.2	6
オーストラリア	88	11	6.8	8	64.8	2	1.2	9	▲6.9	8
UAE	88	11	56.3	3	8.9	6	0.6	10	▲6.8	8
香港	85	13	4.3	8	108.5	1	0.8	9	▲6.2	9
カタール	85	13	402.1	1	5.9	7	0.2	10	▲6.1	9
デンマーク	78	15	24.2	6	5.8	8	4.4	4	▲7.5	7
フィンランド	77	16	13.5	7	1.8	10	4.4	4	▲9.2	4
シンガポール	75	17	92.1	2	12.0	5	0.1	10	▲6.7	8
ドイツ	72	18	25.4	6	5.0	8	4.3	4	▲8.2	6
日本	72	18	2.9	9	61.5	2	2.8	6	▲6.4	9
エジプト	72	18	9.5	8	12.1	5	5.1	3	▲5.0	10
オーストリア	65	21	23.6	6	11.1	5	3.4	5	▲7.8	7
サウジアラビア	65	21	81.0	2	16.0	4	1.0	9	▲7.1	8
フィリピン	59	23	8.6	8	62.2	2	2.2	7	▲8.4	5
ポーランド	59	23	12.0	7	18.8	4	3.8	5	▲8.2	6
インドネシア	57	25	4.1	9	37.9	3	4.7	3	▲5.8	10
アルゼンチン	50	26	42.5	4	78.9	1	1.9	8	▲7.3	7
ハンガリー	50	26	4.6	8	5.8	8	13.2	1	▲9.5	3
ギリシャ	48	28	4.2	9	15.3	4	4.6	4	▲10.0	3
ロシア	48	28	57.1	3	13.5	4	1.7	8	▲8.6	5
アイルランド	46	30	52.7	4	1.5	10	6.8	3	▲9.9	3
スイス	45	31	41.2	4	6.7	7	5.6	3	▲8.9	5
チェコ	45	31	15.6	7	24.2	3	2.3	7	▲11.9	2
チリ	44	33	186.1	1	11.3	5	2.7	6	▲7.7	7
インド	44	33	12.5	7	81.2	1	2.2	7	▲9.1	4
オランダ	41	35	31.7	5	6.3	7	11.3	2	▲9.3	4
スウェーデン	40	36	77.9	2	5.8	8	7.1	2	▲8.0	6
南アフリカ	40	36	83.8	2	65.3	2	1.6	8	▲7.8	6
イスラエル	39	38	78.4	2	67.5	1	0.7	10	▲9.0	5
カナダ	36	39	31.6	5	7.2	7	7.6	2	▲9.8	3
イタリア	33	40	41.0	5	1.7	10	14.2	1	▲12.5	1
ポルトガル	33	40	49.8	4	8.5	6	3.4	5	▲10.8	2
英国	25	42	45.6	4	4.0	9	15.2	1	▲12.1	1
コロンビア	24	43	58.7	3	84.8	1	3.4	5	▲8.8	5
米国	23	44	138.6	1	32.9	3	3.4	6	▲9.0	4
フランス	21	45	34.7	5	7.4	6	13.4	1	▲13.1	1
メキシコ	20	46	33.7	5	36.3	3	11.0	2	▲9.4	3
ベルギー	18	47	60.0	3	9.5	6	14.3	1	▲10.1	2
スペイン	14	48	61.8	3	12.4	5	9.9	2	▲13.4	1
ブラジル	12	49	126.8	1	38.2	3	3.5	5	▲10.2	2
ペルー	8	50	125.4	1	22.1	4	4.7	4	▲15.1	1

2019年度生命保険会社決算の概要

外貨建保険と外貨建資産にいつまで頼れるか



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)

生命保険会社42社が2019年度決算を公表した。42社合計では年換算保険料ペースで新契約は▲35.1%減少、保有契約は▲1.8%減少となった。これらを、さらに伝統的生保(16社)、外資系生保(15社)、損保系生保(4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。[図表1]

基礎利益は、全体では▲2.7%と減少した。基礎利益が増加したのは42社中16社にとどまる。

新契約年換算保険料[図表2]は、かんぽ生命を除く41社合計で、個人保険は対前年▲34.5%減少し、個人年金は▲21.7%減少した。法人向け定期保険や外貨建保険の販売減少によるものである。外貨建保険については、海外金利の低下により内外金利差が縮小し、貯蓄メリットが縮小したことが響いた。

2—— 大手中堅9社の収支状況

1 | 基礎利益は減少

2019年度までの資産運用環境は図表3の通りである。

この状況を反映して、有価証券含み益は、国内大手中堅9社で見ると、国内債券で▲1.3兆円減少、外国証券では債券で増加、株式で減少し合計では0.7兆円増

加、国内株式では▲2.7兆円減少し、有価証券合計では▲3.4兆円減少した。[図表4]

そうした中、2019年度の基礎利益は23,519億円、対前年度▲3.8%の減少となった。[図表5]

利差益については、ほぼゼロ金利の状況下、外債利息や内外株式配当の増加により、2019年度は、逆ざや解消後最高水準を

さらに更新し7,707億円、7.2%増加となった。危険差益・費差益等の保険関係収支は15,812億円、▲8.3%の減少となった。

2 | 利差益は逆ざや解消以降最高水準

利差益について図表6に示した。

「平均予定利率」は、過去に契約した高予定利率の契約が減少することにより、毎年緩やかな低下を続けている。現在の新規契約の予定利率は、1%未満であるものが主流であることから、そこに向けて、これまでより緩やかにではあるが、今後も低下傾向は続くだろう。

[図表2] 新契約年換算保険料(2019年度)

	個人		合計	うち 第三分野
	保険	年金		
伝統的生保16社	6,955	3,024	9,982	2,785
うち大手中堅9社	5,653	1,407	7,061	2,595
外資系生保15社	4,280	399	4,679	1,612
損保系生保4社	1,615	313	1,928	547
異業種系生保等6社	1,133	187	1,320	465
かんぽ以外41社合計	13,984	3,923	17,909	5,409

(対前年増加率)	個人	個人	合計	うち
	保険	年金		第三分野
伝統的生保	▲34.2%	▲17.8%	▲30.0%	▲11.2%
うち大手中堅	▲30.2%	16.3%	▲24.2%	▲14.0%
外資系生保	▲40.5%	▲29.3%	▲39.7%	▲45.4%
損保系生保	▲28.5%	▲50.9%	▲33.4%	▲0.3%
異業種系生保等	▲14.1%	41.0%	▲9.1%	▲12.5%
41社合計	▲34.5%	▲21.7%	▲32.0%	▲24.5%

(シェア)	個人	個人	合計	うち
	保険	年金		第三分野
伝統的生保	49.7%	77.1%	55.7%	51.5%
うち大手中堅	40.4%	35.9%	39.4%	48.0%
外資系生保	30.6%	10.2%	26.1%	29.8%
損保系生保	11.5%	8.0%	10.8%	10.1%
異業種系生保等	8.1%	4.8%	7.4%	8.6%
41社合計	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)

(シェアの増減)	個人	個人	合計	うち
	保険	年金		第三分野
伝統的生保	0.2%	3.7%	1.7%	7.7%
うち大手中堅	2.4%	11.7%	4.1%	5.9%
外資系生保	-3.1%	-1.1%	-3.3%	-11.4%
損保系生保	1.0%	-4.7%	-0.2%	2.5%
異業種系生保等	1.9%	2.1%	1.9%	1.2%
41社合計	-	-	-	-

かんぽ生命	増加率	個人	個人	合計	うち
		保険	年金		第三分野
1,469	▲58.2%	3	1,472	221	▲64.1%

[図表3] 資産運用環境

	2018.3末	2019.3末	2020.3末
日経平均株価	21,454	21,206	18,917
TOPIX	1,716	1,592	1,403
10年国債利回り	0.040	-0.095	0.005
米国10年国債利回り	2.739	2.405	0.670
為替 対米ドル	106.24	110.99	108.83
対ユーロ	130.52	124.56	119.55
対豪ドル	81.66	78.64	66.09

[図表4] 有価証券含み益(大手中堅9社計)

	2017年度末	2018年度末	2019年度末	増減
国内債券	13.6	14.9	13.7	▲1.3
国内株式	11.5	10.0	7.3	▲2.7
外国証券	2.9	4.3	5.1	0.7
外国債券	1.9	3.2	4.7	1.5
外国株式	1.1	1.1	0.3	▲0.8
その他とも合計	28.4	29.7	26.3	▲3.4

[図表5] 基礎利益の状況(大手中堅9社計)

	2017年度	2018年度	2019年度	増減
A 基礎利益	23,332	24,439	23,519	▲3.8%
B 利差益	6,150	7,191	7,707	7.2%
C (=A-B)、 費差益・危険差益等	17,182	17,248	15,812	▲8.3%

[図表1] 主要業績(2019年度)

	新契約年換算保険料 (個人保険・個人年金)			保有契約年換算保険料 (個人保険・個人年金)			保険料等収入			総資産			基礎利益		
	億円	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	億円	増加率	シェア
伝統的生保(16社)	9,982	▲30.0%	55.7%	14.8	▲0.9%	59.9%	16.98	▲6.0%	57.1%	228.4	1.5%	71.1%	23,719	▲5.2%	72.6%
うち大手中堅9社	7,061	▲24.2%	39.4%	13.2	▲0.9%	53.6%	14.70	▲5.2%	49.4%	212.4	1.2%	66.2%	23,519	▲3.8%	72.0%
外資系生保(15社)	4,679	▲39.7%	26.1%	6.3	▲1.2%	25.6%	8.19	▲5.8%	27.5%	55.4	1.3%	17.3%	7,589	2.0%	23.2%
損保系生保(4社)	1,928	▲33.4%	10.8%	2.3	0.5%	9.2%	2.81	▲6.4%	9.4%	23.7	10.4%	7.4%	625	▲21.4%	1.9%
異業種系生保等(6社)	1,320	▲9.1%	7.4%	1.3	4.0%	5.4%	1.79	16.7%	6.0%	13.5	7.7%	4.2%	745	9.1%	2.3%
小計(41社)	17,909	▲32.0%	100.0%	24.7	▲0.6%	100.0%	29.77	▲4.9%	100.0%	321.1	2.3%	100.0%	32,677	▲3.7%	100.0%
かんぽ生命	1,472	▲58.1%	(8.2%)	4.7	▲7.8%	(19.2%)	3.25	▲18.0%	(10.9%)	71.7	▲3.0%	(22.3%)	4,006	6.2%	(12.3%)
生保計(42社)	19,381	▲35.1%	-	29.4	▲1.8%	-	33.01	▲6.4%	-	392.7	1.3%	-	36,683	▲2.7%	-

注1: 生保の会社区分は、以下の通りとした。(各区分ごとに総資産順。) 大手中堅9社: 日本、明治安田、第一、住友、太陽、大樹、大同、富国、朝日 / 伝統的生保16社: (大手中堅9社)、第一フロンティア、ニッセイ・ウェルス、フコク生命、T&Dフィナンシャル、ネオファースト、メディケア、はなさく / 外資系生保15社: アフラック、メットライフ、ジブラルタ、アクサ、プルデンシャル、エヌエヌ、マニエライフ、FWD富士、ソニーライフ・ウィズ、PGF、クレディ・アグリコル、イオン・アリアンツ、チューリッヒ、カーディフ、アクサダイレクト / 損保系生保4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、SOMPOひまわり / 異業種系生保等6社: ソニー、オリックス、SBI、楽天、みどり、ライフネット 注2: かんぽ生命の保有契約年換算保険料には、郵便貯金・簡易生命保険管理機構からの個人保険受分(旧契約分)を含む。また、かんぽ生命のシェア欄は、41社小計に対する比率である。 資料: 各社公表資料(当レポート全体を通じて、過年度分修正あり)から、ニッセイ基礎研究所作成

一方、「基礎利回り」は、わずかながら低下した。主要な構成要素である利息配当金収入自体は多くの会社で増加しているが、運用資産の中で中心となる国内債券に関して、超低水準の金利が続いており（保有債券の年限などにもよるが、）利回りの方は低下傾向にあると思われる。今後利息収入に徐々に悪影響をもたらすことになるだろう。そうした状況に対し、近年、外貨建債券などへのシフトが進んでいることと、国内大手社においては株式の保有も比較的多いことから株式配当の増加もあり、債券の利回り低下を補っているものと考えられる。

基礎利益の動向は、危険差益や費差益では大幅な好転が見込めない中、利差益の動向に大きく依存しているのが現状だが、経済環境に大きく左右されることもあり、将来にむけて決して楽観はできない。

3 | 当期利益は実質減少～しかし引き続き内部留保、配当とも安定的な水準

前述の通り、基礎利益が減少するとともに、キャピタル損益も減少したこと等により、実質的な当期利益は減少した。[図表7]

2019年度は、「実質的な利益」の69%が内部留保に、残り31%が契約者への配当にまわっているとみることができ、引き続き内部留保の充実により重点がおかれていて、この傾向は近年比較的安定している。

9社中4社が、危険差益関係で増配した。一方利差益関係では2社が減配しており、運用環境の先行きに不安があることを反映している。

4 | ソルベンシー・マージン比率～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)は前年度の966.9%から1000.3%へと上昇し、引き続き高水準にある。[図表8]

2019年度は、その他有価証券の含み益は減少し、オンバランス自己資本(貸借対照表の資本、危険準備金、価格変動準備金などの合計)が引き続き増加した。また、外

貨建資産の増加にも関わらず、資産運用リスクが減少した(国内株式の時価下落によるリスク対象資産額の減少、外貨建保険対応資産の増加で実質的には為替リスクが増えていることによるものと推測される。)ことでリスク総額も減少している。

4——トピックス

1 | 外貨建保険と外貨建資産

国内の超低金利状況下で、比較的利回りの高い外貨建資産への投資が近年増加してきた。ただし、それでは保険会社が為替変動リスクを大きくとることになることもあり、それを抑えつつ、顧客が直接高い海外金利を享受できる外貨建保険の販売が増加してきた。

しかし2019年度には、海外金利も低下して、外貨建保険の貯蓄の魅力が薄れた。この状況が今後も続くことと販売業績面・資産運用面ともに苦しい状況になる。

今後どこまで外貨建保険への注力が続くのか、あるいは一時の傾向にすぎなかったということになるのか、興味深いところではある。もちろん「経済状況に応じて機動的に」となるだろうが、資産運用面ではそれが当然としても、保険販売面でも機動的に運営できるだろうか。

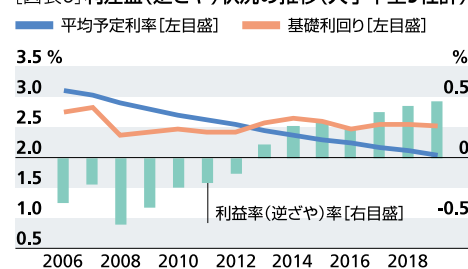
2 | 新型コロナ、感染拡大の影響

新型コロナウィルス感染拡大の影響は、2019年度はまだ株価の下落程度しか表にでてはいない。今後、直接収支上に影響を及ぼすと考えられる状況としては、

- ・新型コロナによる死亡等に対し「災害割増」保険金を支払うこと
- ・新型コロナによる入院に加え、臨時施設への宿泊、自宅療養に対しても入院給付金を支払うこと
- などがある。ただし現時点での感染者数や死者数をみる限りにおいては、こうした保険金・給付金支払の増加そのものが収支に与える影響は限定的と思われる。

それよりも、販売活動の制限や景気の悪化に伴う新規契約の減少は、既に2020年4月以降、大きな影響をもたらす始めており、収支上も長期的に大きな痛手となることが懸念される。また経済状況の悪化による資産運用収支の悪化も懸念される。さらに長期的には、死亡率あるいは疾病発生率全体の変動など何らかの悪影響(例えば、平均寿命などへの長期的な影響による保険料率のアップ)なども考えられるが、統計上これらが判明するまでには、しばらく時間がかかるだろう。

[図表6] 利差益(逆ざや)状況の推移(大手中堅9社計)



[図表7] 当期利益とその使途(大手中堅9社計)

注1: (※)通常の損益計算書とは異なり、危険準備金及び価格変動準備金の繰入(または戻入)前の数値となる。(億円)

	2017年度	2018年度	2019年度	増加率
①基礎利益	23,332	24,439	23,519	▲ 920
②キャピタル収益	8,531	8,162	11,887	▲ 3,725
③キャピタル費用	▲9,455	▲11,637	▲15,843	▲ 4,206
基礎利益+キャピタル損益	22,408	20,964	19,563	▲ 1,401
④不動産処分損益	▲121	▲276	▲253	22
⑤不良債権償却	6	▲52	▲5	47
⑥法人税および住民税	▲3,696	▲3,345	▲3,803	▲ 458
⑦法人税等調整額	2,412	1,878	2,502	623
⑧その他	▲3,518	▲3,707	▲4,893	▲ 1,186
A.「当期利益」(※)(①から⑧合計)	17,491	15,463	13,111	▲ 2,351
(a)うち、追加責任準備金繰入額	▲3,442	▲3,306	▲4,036	▲ 730
A' (a)を除いた場合の当期利益	20,932	18,769	17,147	▲ 1,622
危険準備金の増加	2,048	1,764	2,783	1,019
価格変動準備金の増加	5,187	3,711	1,671	▲ 2,040
資本の増加	3,855	3,978	3,276	▲ 702
B.内部留保の増加(▲は取り崩し)	11,090	9,452	7,730	▲ 1,722
B'広義の内部留保の増減(B+(a))	14,531	12,759	11,766	▲ 993
(B'/A')	69%	68%	69%	0
C.契約者配当準備金繰入	6,401	6,010	5,381	▲ 629
(C/A')	31%	32%	31%	

[図表8] ソルベンシー・マージン比率(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。

	2017年度		2018年度		2019年度	
	実額 [兆円]	対リスク 比率[%]	実額 [兆円]	対リスク 比率[%]	実額 [兆円]	対リスク 比率[%]
(1)ソルベンシー・マージン	37.0	922.0	38.4	966.9	37.5	1000.3
うち オンバランス自己資本	13.0	323	13.5	340	14.0	373
うち その他有価証券	14.1	352	14.2	357	11.9	318
うち 土地の含み損益	1.0	24	1.2	31	1.5	41
うち 負債性資本調達	3.4	83	3.7	93	4.1	108
うち 解約返戻金相当額超過額等	5.6	140	5.8	145	6.0	160
(2)リスク総額	8.0兆円		7.9兆円		7.5兆円	

新型コロナで住宅市場は更に減速、ホテル・商業は厳しさを増す

不動産クォーターリー・レビュー2020年第2四半期



金融研究部 准主任研究員 渡邊 布味子
fwatanabe@nli-research.co.jp



わたなべ ふみこ
00年東海銀行(現三菱UFJ銀行)入行
06年総合不動産会社
18年5月ニッセイ基礎研究所(現職)

コロナ禍による需要急減の影響は、不動産市場においても顕在化しはじめている。8/17に公表の2020年4-6月期の実質GDPは前期比▲7.8%と三四半期連続のマイナス成長になった。住宅市場は営業活動自粛などを背景に一段と減速し、上昇基調にあった地価は転換期を迎えている。

1—— 経済動向と住宅市場

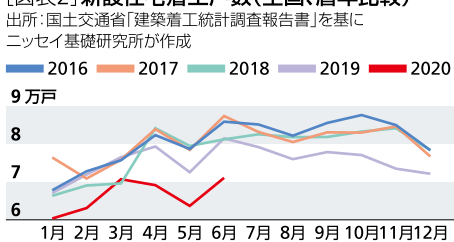
8/17に公表の2020年4-6月期の実質GDPは前期比▲7.8%（前期比年率▲27.8%）と三四半期連続のマイナス成長になった。緊急事態宣言の発令に伴う外出自粛や店舗休業の影響で、民間消費や住宅投資が大幅減少となったほか、企業収益の悪化から設備投資が落ち込み、外需もマイナス寄与となる見通しである。ニッセイ基礎研究所は、8月に経済見通しの改定を行った。実質GDP成長率は2020年度▲5.8%、2021年度3.6%を予想する[図表1]。経済基盤が損なわれたことから経済活動が元の水準に戻るまでには時間を要する見通しである。

住宅市場は、昨年後半から既に悪化傾向にあったが、コロナ禍による着工休止などを背景に一段と減速している。2020年6月の新設住宅着工戸数は71,101戸(前年

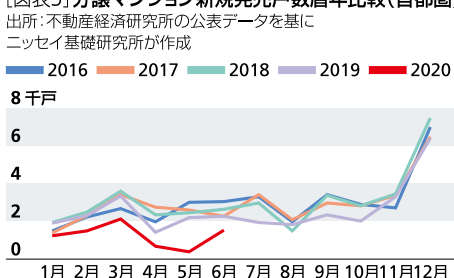
同月比▲12.8%)となり12カ月連続で減少した[図表2]。また、4-6月累計では前年同期比▲12.7%減少した。

2020年6月の首都圏のマンション新規発売戸数は1,543戸(前月同月比▲31.7%)と10カ月連続で減少し、4-6月累計では2,622戸(前年同期比▲55.5%)にとどまった[図表3]。モデルルームの閉鎖など営業活動を自粛したことで大きく落ち込んだ状態が続いている。

[図表2] 新設住宅着工戸数(全国、暦年比較)



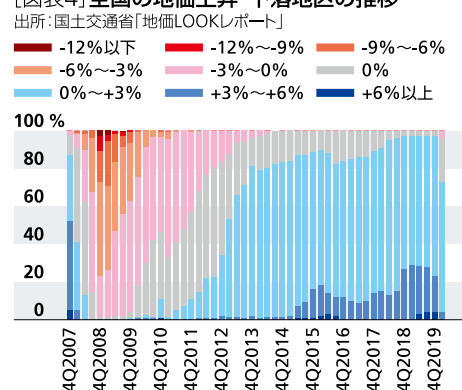
[図表3] 分譲マンション新規発売戸数暦年比較(首都圏)



2—— 地価動向

これまで上昇基調にあった地価は転換期を迎えている。国土交通省の「地価LOOKレポート(2020年第1四半期)」によると、全国100地区のうち上昇が「73」(前回97)、横ばいが「23」(前回3)、下落が「4」(前回0)となり、横ばい地点が増加したほか下落地帯が2014年第2四半期以来の出現となった[図表4]。

[図表4] 全国の地価上昇・下落地区の推移



3—— 不動産サブセクターの動向

1 | オフィス

三鬼商事によると、6月の都心5区空室率は4カ月連続上昇の1.97%（前月比+0.33%）となり、水準自体は低いものの上昇傾向が強まっている。一方、平均募集賃料(月坪)は78カ月連続で前月比プラスの22,880円(前年同月比+6.3%)となり、前回のピーク水準(08年8月)に迫る動きとなった。

三幸エステート公表の「オフィスレント・インデックス」によると、2020年第2四半期の東京都心部Aクラスビル賃料(月坪)は38,871円(前期比+0.3%)となった。Aクラスビルの空室率が7期連続で1%を下回るなか、賃料は4万円目前での天井感が続いている[図表5]。

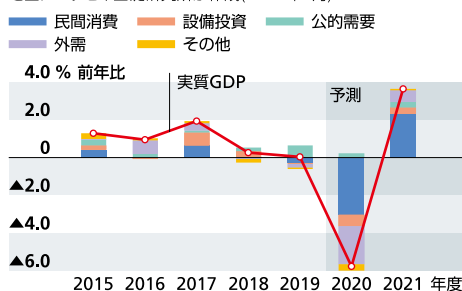
ニッセイ基礎研究所は、東京都心部Aクラスビルの成約賃料は2020年末に3.7万円台、2024年末に3.6万円台へ下落すると予測する。

2 | 賃貸マンション

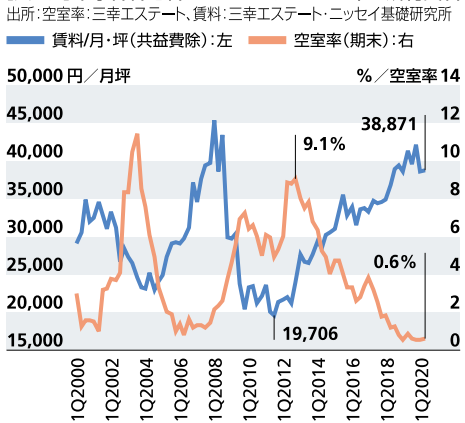
東京23区のマンション賃料は引き続き上昇している。三井住友トラスト基礎研究所・アットホームによると、2020年第1四半期は前年比でシングルタイプが

[図表1] 実質GDP成長率の推移(年度)

出所:内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」(2次速報)を基にニッセイ基礎研究所が作成(2020年6月)



[図表5] 東京都都心部Aクラスビルの空室率と成約賃料



+4.1%、コンパクトタイプが+3.5%、ファミリータイプが+6.0%上昇した。また、LMCによると、都心5区の平均募集賃料(6月末、前年比)は全ての区で上昇し、なかでも渋谷区の上昇が顕著となっている。

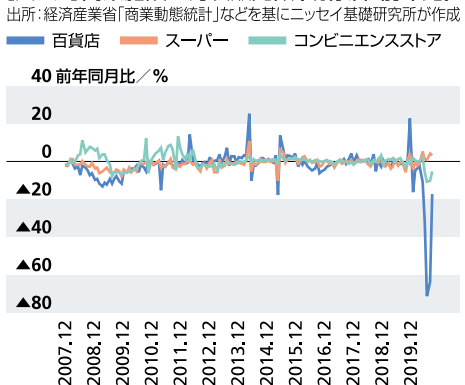
3 | 商業施設

コロナ禍の影響はテナントの業態によって明暗が分かれている。商業動態統計などによると、2020年4-6月の小売販売額(既存店、前年同期比)は百貨店が▲49.9%、スーパーが+2.8%、コンビニエンスストアが▲8.6%となった[図表6]。スーパーは日用品需要や巣ごもり消費が堅調な一方、百貨店は免税店売上の急減や外出自粛の影響などから大幅なマイナスとなった。コンビニエンスストアもオフィス街を中心に都心部の客数が減少している。

4 | ホテル

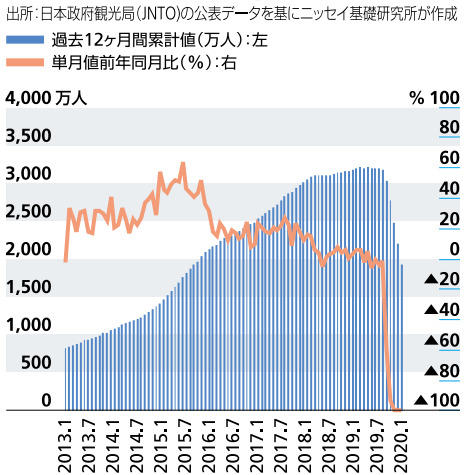
ホテルセクターは、コロナ禍によるダメージが一段と厳しさを増している。2020年4-6月累計の訪日外国人客数は前年同期比▲99.9%の約7千人となっ

[図表6] 商業施設の月次販売額(既存店、前年比)

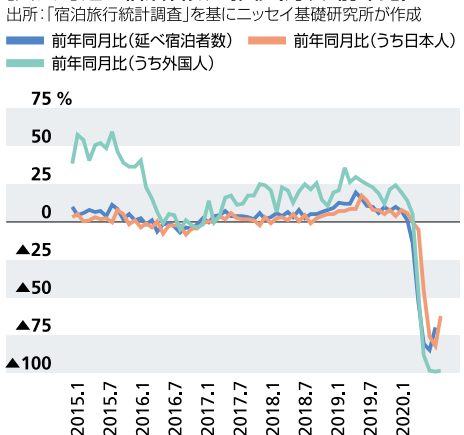


た[図表7]。また、宿泊旅行統計調査によると、2020年4-6月の延べ宿泊者数は前年同期比▲78.8%減少し、このうち外国人が▲98.3%、日本人が▲73.6%となった[図表8]。入国規制が厳格化され、国内においても人の移動自粛が要請されるなか、ホテルの宿泊需要はほぼ蒸発し、ホテルオペレータの倒産が相次ぐなど予断を許さない状況が続いている。

[図表7] 訪日外国人客数の推移(12ヶ月累計、前年同月比)



[図表8] 延べ宿泊者数の推移(月次、前年比)



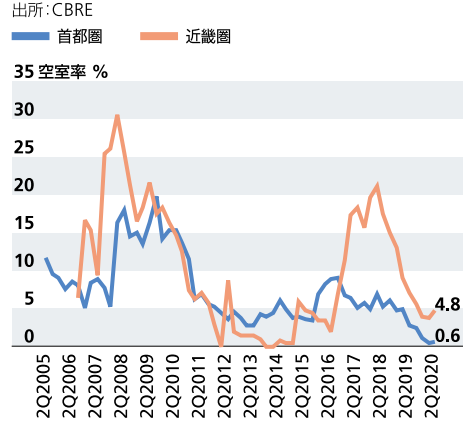
5 | 物流施設

CBREによると、首都圏の大型マルチテナント型物流施設の空室率(2020年6月末)は0.6%(前期比+0.1%)と、引き続き過去最低水準で推移している[図表9]。近畿圏の空室率は4.8%(前期比+1.1%)に上昇したが、大型物件が空室を残して竣工したことが主因で、需要は引き続き堅調である。

6 | J-REIT(不動産投信)・不動産投資市場

2020年第2四半期の東証REIT指数(配当除き)は3月末比+4.5%上昇した。金融市場の落ち着きを受けて反発に転じたも

[図表9] 大型マルチテナント型物流施設の空室率



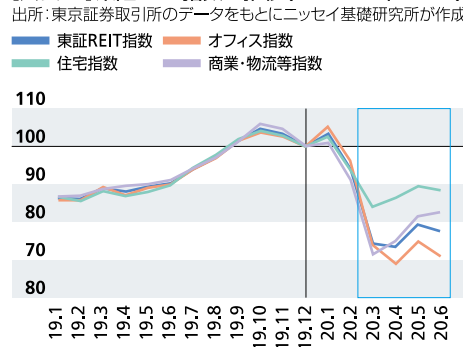
の、TOPIX(+11.1%)の上昇と比べて戻りは鈍い[図表10]。

J-REITによる第2四半期の物件取得額(引渡しベース)は2,413億円(前年同期比▲47%)、上期累計で7,153億円(▲20%)となった。

新型コロナウイルス感染拡大の影響は、J-REITの業績にも顕在化し始め、今後についても、J-REIT各社は守りを固めたりスクマネジメント重視の運用戦略が求められることになりそうだ。

不動産売買市場では、コロナ禍により売買交渉が停滞しており、第2四半期としては2011年の東日本大震災直後に次いで小さい金額となった。一方で、ジョーンズラングザール社の調査によると、67%の投資家が「価格調整があれば新規投資を積極的に行う」と回答するなど、コロナ禍後も投資家の物件取得意欲は衰えていない模様である。今後は新型コロナに対する政策対応や景気回復のスピード、オフィス需要の動向、金融機関の貸出姿勢、リスクマネーの動向などについて注視が必要である。

[図表10] 東証REIT指数の推移(2019.12末=100)



新型コロナ 陽性率も要チェック

第2波の襲来は、どのように把握すべきか？



しのはらたくや

92年日本生命保険相互会社入社、14年ニッセイ基礎研究所
日本アクチュアリー会正会員
主な著書に「できる人は統計思考で判断する：
「自分の頭で考える力」がつく35のレッスン」



保険研究部 主席研究員 篠原 拓也
tshino@nli-research.co.jp

新型コロナの感染拡大から、半年以上が経過した。その動向をとらえるには、どんなデータをみていけばよいだろうか。

◆新規感染者数の“信ぴょう性”

5月25日に緊急事態宣言が解除されてから約1か月間、全国の新規感染者数は毎日100人未満にとどまった。国内の感染は収束するかにみえた。しかし7月以降、新規感染者数は徐々に増え、4月のピーク時を上回る数となる日も出てきた。

特に、東京都の新規感染者数の推移は激しい。5月23日にはわずか2人にまで減ったが、6月より徐々に増え、7月下旬以降、最多人数を更新する日が続いた。

感染再拡大時の新規感染者の大半は若齢者だが、今後、高齢者や基礎疾患のある人などに感染が拡大して、入院患者が増え、医療現場が逼迫する恐れもある。医療機関は、警戒を強めている。

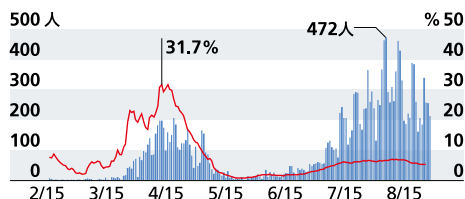
この新規感染者数は、日々の変動が大きく、一喜一憂する原因となりがちだ。

たとえば、月曜日は、数が少なくなる。これは、日曜日に医療機関に持ち込まれる検体数が少ないため、月曜日に確認される人数も少なくなるからとされている。

また、4月の感染拡大時には、PCR検査が十分に行われていないのでは？との声があった。つまり、新規感染者数の信ぴょう性に疑問が投げかけられていた。

[図表] 東京都の感染動向

※「都内の最新感染動向」(東京都ホームページ(新規陽性者数は8月23日19:45更新、陽性率は8月22日19:15更新))をもとに、作成



◆度々見直されてきた陽性率計算方法

検査動向を踏まえて感染拡大をとらえるには、陽性率がポイントとなる。陽性率は、陽性判明数と陰性判明数の合計に占める陽性判明数の割合として計算する。

東京都は5月8日に陽性率の公表を開始。過去にさかのぼってその推移をみると、4月は常に10%以上で、11日には最大31.7%にまで上がった。5月には、1%を切る水準まで低下。しかしその後、再び上昇し、7月中旬以降は6~7%近辺で推移。第2波の襲来を予感させる動きとなった。

この陽性率には、さまざまな疑問が出されて、計算方法が見直されてきた。

- 同じ人が何回も検査する場合がある。
回数で計算するのはヘンではないか？
→検査回数ではなく、検査した人の数をもとに計算することとした。
- 患者が回復後に行なう陰性確認の検査を計算に含めるのはおかしいのでは？
→陰性確認のための検査は、陽性率の計算には含めないこととした。
- 6月16日まで抗原検査で陰性判定の人にはPCR検査で確定検査を行っていた。この間の抗原検査の陰性を計算に含めると“二重計上”になってしまう。
→この時期の抗原検査の陰性は、陽性率の計算には含めないようにした。
- 民間機関を含めずに、行政が行う検査だけで計算するのはおかしいのでは？
→民間の検査機関分も含めて計算することとした。
- 曜日の関係などで日々の検査数が異なると、陽性率の値が大きく変動する。
→東京都や大阪府などでは、7日間の移動平均値で計算することとした。

◆陽性率をどうみるべきか

また、陽性率をどうみるべきかも、議論されてきた。たとえば、陽性率が上昇した場合、次のようなとらえ方がある。これらの正誤を言い切るのは難しい。

- 検査数が少な過ぎるから陽性率が高いのでは？というネガティブな反応。
 - 濃厚接触者など、感染疑いの強い人たちに集中して検査を行なっているのだから、陽性率が高いのは当たり前だという冷めた見方。
 - 感染の疑いのある人をうまく抜き出して、効率的に検査ができていると評価する意見。
 - 潜在的な感染者(検査をすれば陽性となる人)が水面下にたくさんいるのでは？という恐怖感。
 - 検査の精度は100%ではないため、やみくもに検査をすれば、偽陽性(本当は感染していないのに陽性となる)や、偽陰性(本当は感染しているのに陰性となる)の人がたくさん出る。その結果、偽陽性の人が療養する施設が不足する、偽陰性の人が人混みに入って感染を広げる、などコントロールが効かなくなるという、やや行政目線の指摘。
- 世界保健機関(WHO)は、3月に、検査の陽性率について見解を示している。
<陽性率が3~12%ならば、検査はかなり広範囲で実施されている。率がわずかのときは、検査対象を誤っているかもしれない。80%、90%などと高ければ、たぶん多くの感染者を検査できていない。>
- 新規感染者数に一喜一憂せず、陽性率などを多面的にみて、感染拡大をとらえるべきと思われるが、いかがだろうか。

ワクチンの開発動向が円相場を左右する

ドル円は7月末に1ドル104円台前半まで下落した後、米経済指標改善を受けたドル買いや、コロナワクチンの実用化期待に伴うリスクオンの円売りなどから持ち直し、足元では106円台後半にある。

ただし、目先はドル安圧力の再発に警戒が必要になる。FRBは早ければ9月の会合において、ゼロ金利の長期化を強く示唆する「フォワードガイダンスの強化」に踏み切ると見込まれる。既に織り込まれつつあるとはいえ、市場でドル安材料と見なされる可能性が高い。一方で、対ユーロでのドル買いがドルの下支えになりそうだ。投機筋のユーロ買いポジションは過去最高を更新しており、いずれ利益確定に伴うユーロ売りドル買いの発生が見込まれる。従って、3か月後のドル円の水準は現状程度と予想している。

なお、11月に行われる米大統領選の影響は限定的と見ている。支持率で優位に立つバイデン氏が掲げる公約のうち、増税はドル安材料だが、政策の予見性が高まることや国際関係改善が期待できることには（リスクオンの）円安材料の側面がある。一方で、今後はコロナワクチンの開発動向が市場を左右しかねない点には留意が必要になる。不透明感が強く市場の見方が定まっていなだけに、今後実用化が順調に進めばリスクオンの円売り材料になるが、開発が難航すればリスクオフの円買い材料になる。

ユーロ円は今月に入っても上昇傾向が続き、足元では126円台前半に達している。復興基金合意の余韻が残るなか、ユーロ圏の経済指標改善が追い風となった。ただし、ユーロはこれまでの急上昇によって過熱感が高まっているとみられる。既述の通り、投機筋のユーロ買いポジションが溜まっているだけに、今後はユーロ売りが優勢になる可能性が高い。3か月後は現状比でややユーロ安と見込んでいる。

長期金利は、国債需給緩和への警戒による米金利上昇やワクチン実用化への期待などを受けてやや上昇し、0.0%台半ばをうかがう水準にある。一方、今後はフォワードガイダンス強化による米金利低下が、一旦金利低下圧力として波及する可能性が高い。3か月後の水準は現状比でやや低下とみている。



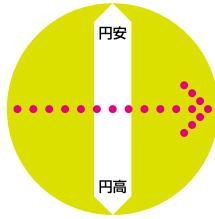
上席エコノミスト **上野 剛志**
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

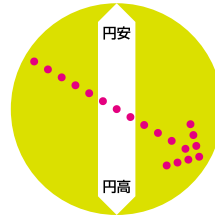


Market Karte

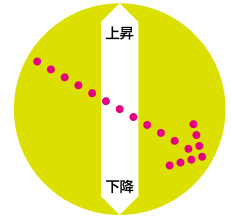
September 2020



ドル円・3か月後の見通し

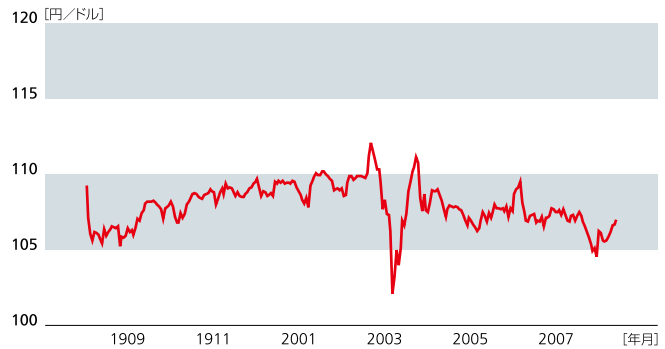


ユーロ円・3か月後の見通し

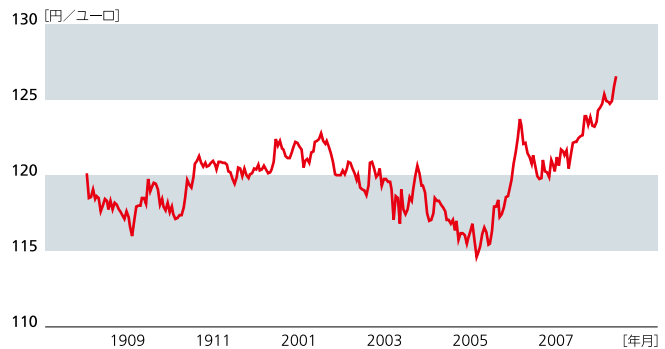


長期金利・3か月後の見通し

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



Access Ranking TOP5

レポートアクセスランキング

- 1 新型コロナウイルスと各国経済**
—コロナ禍を上手く乗り切っているのはどの国か?
49か国ランキング
高山 武士 [基礎研レター | 2020/7/3号]
- 2 プラチナはとうとう金の半値以下に**
～コロナショックがダメ押し
上野 剛志 [エコノミストレター | 2020/5/1号]
- 3 コロナ禍の10代の見通し**
—[第1回 新型コロナによる暮らしの変化に関する調査～10代編]
久我 尚子 | 井上 智紀 [基礎研レター | 2020/7/21号]
- 4 コロナ禍でも業績が上振れしそうな企業**
井出 真吾 [基礎研レポート | 2020/7/24号]
- 5 雇用関連統計20年6月**
—失業率は低下も、失業の中心が深刻化
斎藤 太郎 [経済金融フラッシュ | 2020/7/31号]

コラムアクセスランキング

- 1 インドにバッタの大群侵入、**
蝗害がコロナに続く新たなリスクに
斉藤 誠 [研究員の眼 | 2020/7/14号]
- 2 新型コロナ 第2波襲来の脅威**
—第1波を上回る大波は来るのか?
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2020/6/23号]
- 3 新型コロナ 陽性率も要チェック**
—第2波の襲来は、どのように把握すべきか?
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2020/7/27号]
- 4 「ワーケーション」「二地域居住」**
定着のカギは地方のモビリティ
～ウイズコロナ時代の新しい働き方に応じた交通インフラ整備を～
坊 美生子 [研究員の眼 | 2020/8/4号]
- 5 再度の新型コロナ緊急事態宣言は出るのか**
—今考えておくべき三つのこと
松澤 登 [研究員の眼 | 2020/8/4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20/7/20～20/8/16》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点



表紙の眼
・
雪山童子図
曾我蕭白
制作年：1764年頃
所蔵：継松寺
From Wikimedia Commons

infocalendar September, 2020

救急車の現場到着・病院収容までの所要時間 [9月9日は救急の日]

Source : 総務省消防庁 | Design : infogram©

