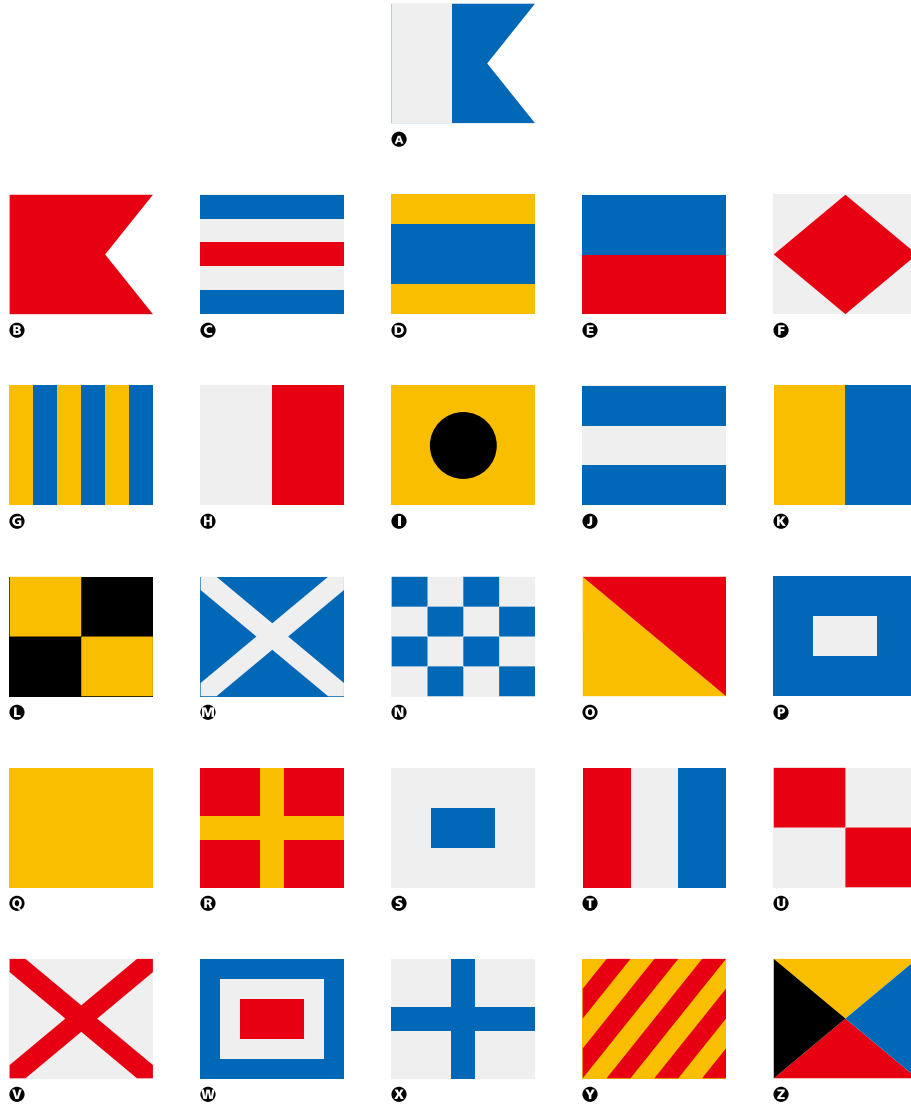


ニッセイ基礎研 Report

Feb. 2022 Vol.299

- 02 なぜ、韓国では新規感染者数が増加し続けているのか ● 金 明中
- 03 実質GDPがコロナ前の水準に戻っても経済正常化とは言えない理由 ● 斎藤 太郎
- 04 2022年はどんな年？ 金融市場のテーマと展望 ● 上野 剛志
- 06 東京一極集中で激変した「出生地図」 ● 天野 馨南子
- 08 中国経済の見通し ● 三尾 幸吉郎
- 10 確定拠出年金の一時金をいつ受け取るか ● 高岡 和佳子
- 11 米利上げ開始秒読みでも円高ドル安反応のワケ ● 上野 剛志



メッセージを視る

「英国は各員がその義務を尽くすことを期待する」
 1805年トラファルガー海戦の際、ネルソン提督が全イギリス艦隊に送ったメッセージ。この言葉は船舶同士の共通言語、信号旗を掲揚することで伝えられた。18世紀イギリスで考案された信号旗は1857年「国際信号書」により世界共通の旗と定められた。各々がアルファベットに対応すると同時に、特定の意味も表す。たとえばC旗なら「Yes」、K旗なら「本船は貴船との通信を求める」など。

●
 国際信号旗 | 文字旗 [A~Z]

なぜ、韓国では新規感染者数が増加し続けているのか？



きむ・みよんじゅん

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、20年より現職。

東洋経済日報、ニューズウィーク日本版、時事通信社「厚生福祉」を連載中。
日本女子大学・横浜市立大学・専修大学・日本大学非常勤講師を兼務。

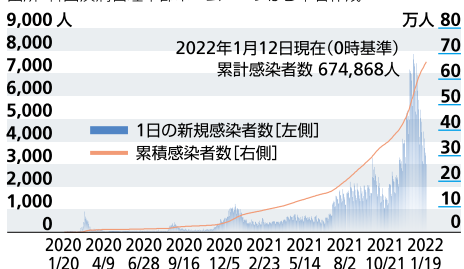


生活研究部 主任研究員 金 明中
kim@nli-research.co.jp

韓国で、新型コロナウイルスの感染拡大が止まらない。2021年11月17日に3,000人を超えた1日あたりの新規感染者数はその後も増え続け、12月15日には7,848人で過去最高を記録した。その後、防疫対策を強化すると共に3回目のワクチンの接種時期を2回目の接種から3か月に短縮し、3回目のワクチン接種を積極的に実施したこと等により、新規感染者数は少しずつ減少しているものの、未だに毎日3,000人~4,500人規模の新規感染者が発生している。

[図表] 韓国における1日当たりの新規感染者数と累積感染者数の推移

出所：韓国疾病管理本部ホームページから筆者作成



徹底的な検査や隔離による「K防疫」を誇っていた韓国でなぜ新規感染者数が増え続けることになったのだろうか。まず、最初の原因として考えられるのが接種された新型コロナワクチンの種類だ。新型コロナワクチンの確保に出遅れた韓国政府は、2021年2月3日にファイザー社製のワクチンを特例承認(正式に承認されるまでには医療従事者に限って接種が行われた。正式承認は3月5日)し、その後2月10日にはアストラゼネカ社製のワクチンを、続いて4月7日にはヤンセンファーマ社製のワクチンを、そして5月21日にはモデルナ社製のワクチンを次々と承認した。

その結果、2月26日から始まった新型コロナワクチンの接種は高齢者を対象にアストラゼネカ社製のワクチンが接種さ

れることになった。その後、ファイザー社製やモデルナ社製の供給が増えたことにより、アストラゼネカ社やヤンセンファーマ社製の接種は大きく減少したものの、2021年11月23日時点の1次接種者のうちアストラゼネカ社製やヤンセンファーマ社製のワクチンを接種した人はそれぞれ11,116,361人(26.3%)と1,497,303人(3.5%)に達し、全体の約30%を占めた。

厚生労働省のホームページでは、ファイザー社製やモデルナ社製の新型コロナワクチンの発症予防効果はそれぞれ約95%と約94%と、アストラゼネカ社製のワクチンの約70%より高い効果があると紹介している。また、アストラゼネカ社製のワクチンは他のワクチンに比べて感染を防ぐ中和抗体の減少が速いことが指摘されている。

この点を参考にすると、日本ではファイザー社製やモデルナ社製を中心に接種が行われたことに対して、韓国ではアストラゼネカ社製とヤンセンファーマ社製の接種者の割合が約3割を占めていることが2021年11月と12月における日韓の新規感染者の差に影響を与えたのではないかと推測される。

そして、二番目の原因としては、韓国政府が、新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐために続けてきた厳しい行動制限を大きく緩和したことが挙げられる。韓国政府は10月末時点で1日の新規感染者数は依然1,500~2,200人に達していたにもかかわらず、ワクチンの接種完了率が70%を超えたのをきっかけに、経済活動を優先させる方向にコロナ対策を切り替え、2021年11月1日から第1段階の行動制限緩和策を実施した。

新たな対策では午後10時までとしていた飲食店の店内営業時間の規制を撤廃したほか、屋外スポーツイベントの観客も定員の50%まで入場できるように緩和した。また、ワクチン接種を条件に最大8人に制限していた私的な集まりも、ワクチン接種の有無に関係なく首都圏では最大10人まで、非首都圏では最大12人まで許容することを決めた。このように行動制限を大きく緩和したことが原因となっているのか、新規感染者数は未だにじわじわと増加し続けている状況だ。

最後に筆者が考える3番目の原因は、韓国の気温が日本より低い点だ。新規感染者が最も多く発生しているソウルの2021年10月と11月の平均最低気温はそれぞれ11.6度と4.4度で、同じ時期の東京の平均最低気温15.2度と8.3度を大きく下回る。韓国では2020年も気温が下がる11月中旬から新規感染者が増加しはじめ、クリスマスに新規感染者数がピークに達した経験がある。

韓国政府は新型コロナウイルスのさらなる拡大を防ぐため、(1)ファイザー製やモデルナ製のワクチンを中心に2021年11月から3回目の接種を実施すると共に(2022年1月13日現在の接種率は43.1%)、(2)飲食店の営業時間の短縮や人数制限、防疫パス義務適用施設の拡大など規制を強化した。

以上のような韓国の事例を参考すると、日本でもより早く3回目の接種を行う必要があるかも知れない(2022年1月13日現在の接種率は0.8%)。さらに、人々の気の緩みを最大限抑制することにも努めながら、新型コロナウイルスに対応していく必要があるだろう。

実質GDPがコロナ前の水準に戻っても 経済正常化とは言えない理由



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



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、19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。
優秀フォーキャスターに8回選出。

〔欧米に遅れる日本経済の回復〕

政府が2021年内に実質GDPがコロナ前(2019年10-12月期)の水準を上回る見通しを示したこともあり、その達成時期に注目が集まっている。米国の実質GDPは2021年4-6月期にすでにコロナ前の水準を上回り、2021年初め頃までは日本以上に落ち込んでいたユーロ圏も2021年4-6月期、7-9月期と2四半期連続で前期比年率9.1%の高成長を記録したことでコロナ前の水準まであと0.3%と迫っている。

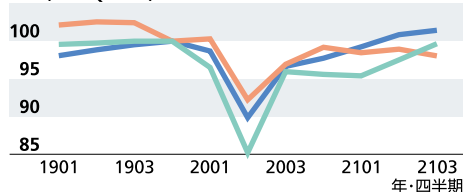
一方、日本は2021年初から9月末までのほとんどの期間で緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が発令されていたことを背景に、2021年に入ってから低迷が続いており、7-9月期は前期比年率▲3.6%のマイナス成長となった。この結果、実質GDPの水準はコロナ前を▲1.9%下回っている〔図表1〕。

〔図表1〕日米欧の実質GDPの比較

資料：内閣府、米国商務省、ユーロスタット

■ 米国 ■ 日本 ■ ユーロ圏

105 (19/4Q=100)



〔日本のGDPはコロナ前の水準が低い〕

日本は2022年に入ってから、新型コロナウイルスの感染者数が大幅に増加しているが、2021年末までは感染状況が落ち着いていた。このため、2021年10-12月期の実質GDPは、個人消費の高い伸びを主因として高成長となる可能性が高い。しかし、たとえ実質GDPがコロナ前の水準に戻ったとしても、経済正常化が実現したと

考えるのは早計だ。

第一に、2019年10-12月期をコロナ前とすることが一般的だが、日本は消費税率引き上げの影響で前期比年率▲9.2%の大幅マイナス成長となったため、コロナ前の段階ですでに平常時よりも経済活動の水準が落ち込んでいた。実質GDPがコロナ前に戻るだけでは不十分だ。日本の実質GDPの直近のピークは2019年4-6月期で、2021年7-9月期の水準はそれより▲4.4%も低い。実質GDPが2019年4-6月期の水準を上回るまでにはかなりの時間を要するだろう。

第二に、実質GDPが約2年間かけてコロナ前の水準に戻ったとしても、裏を返せば、経済がその間に全く成長しなかったということになる。今回のような負のショックがなければ、GDPは時間の経過とともに増加することが普通である。日本の潜在成長率を0.5%とすれば、2021年10-12月期の実質GDPはコロナ前よりも1%程度は増えていたはずだ。実質GDPが元の水準に戻っただけでは正常化とは言えない。

〔下方屈折するトレンド成長率〕

問題は、コロナ禍から抜け出した後に、日本の成長率が上昇トレンドに戻るかどうかだ。日本の実質GDPは、大きな負のショックがあるたびに、その水準が下方シフトするだけでなく、その後のトレンド成長率(一定期間の平均成長率)の下方屈折につながってきた〔図表2〕。トレンド成長率の低下が特に顕著なのは個人消費で、消費税率が3%から5%に引き上げられた1997年以降にそれまでの2.4%から1.3%へと低下した後、リーマン・ショックが発生し

た2008年以降が1.0%、消費税率が5%から8%に引き上げられた2014年以降が0.4%と下方屈折を繰り返している〔図表3〕。個人消費のトレンドがGDP以上に大きく低下しているのは、賃金が伸び悩む中で、消費増税、社会保険料率引き上げ、年金支給額の抑制など、家計の負担増や可処分所得の減少につながる政策が多く実施されてきたことが背景にあると考えられる。

実質GDPがコロナ前の水準に戻るとは、あくまでも正常化の入口にすぎない。実質GDPが直近のピークである2019年4-6月期を上回った上で、個人消費を中心にトレンド成長率が少なくともコロナ前の水準まで回復することが、経済正常化の条件と言えるだろう。

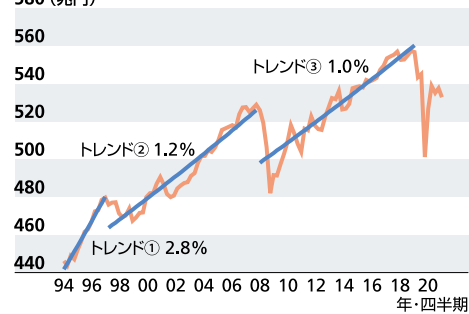
〔図表2〕実質GDPの長期推移

注：トレンド① 94/1Q~97/1Q、トレンド② 97/2Q~08/1Q

トレンド③ 08/2Q~19/3Q

資料：内閣府「四半期別GDP速報」

580 (兆円)



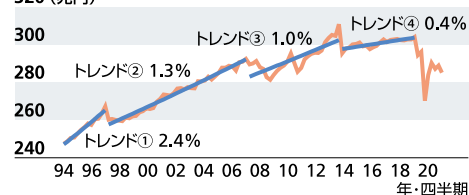
〔図表3〕実質個人消費の長期推移

注：トレンド① 94/1Q~97/1Q、トレンド② 97/2Q~07/2Q

トレンド③ 07/3Q~14/1Q、トレンド④ 14/2Q~19/3Q

資料：内閣府「四半期別GDP速報」

320 (兆円)



2022年はどんな年？ 金融市場のテーマと展望

(執筆時点：1月19日)



うえのつよし

98年日本生命保険相互会社入社、
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。



経済研究部 上席エコノミスト 上野 剛志

tueno@nli-research.co.jp

2022年初の株価は堅調にスタートした後、米国のインフレ懸念に伴う利上げ加速観測と日本国内でのコロナ感染急拡大を受けて下落に転じている。ドル円は米利上げ加速観測を受けて一旦円安ドル高に振れた後、株安を受けてリスク回避の円高に転じている。内外情勢を巡る様々な思惑が交錯するなか、今年の市場のテーマと動向を展望したい。

1—— 2021年は日本経済の出遅れを反映

まず、去年の市場の動きを振り返ると[図表1]、日本株(日経平均株価)は年初27000円台前半でスタートした後一進一退となり、年末時点で28000円台後半と小幅な上昇に留まった。日本株との連動性の高い米国株が同国での経済活動再開や大規模経済対策を受けた景気回復を反映する形で2割近く上昇し、日本株の追い風になったものの、日本国内ではコロナ感染拡大に伴う行動制限が長引き、景気の低迷が続いたことが株価の重荷になった。また、年後半に岸田政権が発足し、自民党が衆議院選で絶対安定多数を維持したが、政治への期待は大して盛り上がらなかった。ETFを通じて日本株の最大の買い手となってきた日銀が一転して買い控えるようになったことも低迷の一因となった。

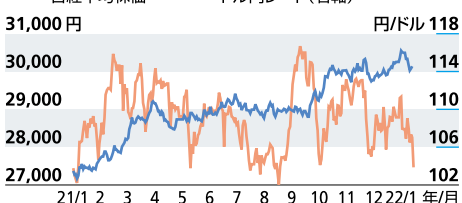
一方、ドル円レートは年初103円台でスタートした後に円安基調に転じ、年末に

[図表1] 株価とドル円相場(2021年～)

資料: Thomson Reuters

注: 直近は株価が1月19日、ドル円が1月18日

— 日経平均株価 — ドル円レート(右軸)



は115円台に達した。何より米国で景気回復と物価上昇が進んだことで米金融政策の正常化期待が高まり、米長期金利が上昇、低位に留まる日本の長期金利との金利差が拡大したことが背景にある。また、原油価格が急騰し、ほぼ全量を輸入に頼る日本の貿易赤字が拡大したこと、世界的に株高となりリスク回避通貨とされる円が売られたことも円安に寄与した。

つまり、昨年に米株が大きく上昇するなかで小幅な上昇に留まった日本株と、大幅に進んだ円安は、主にコロナ禍からの回復にあたっての「日本経済の出遅れを反映したもの」と言える。

2—— 2022年はどんな年?

それでは、2022年はどのような年になるだろうか?内外の注目材料を点検してみる[図表2]。

(1)世界共通材料：コロナ禍の行方

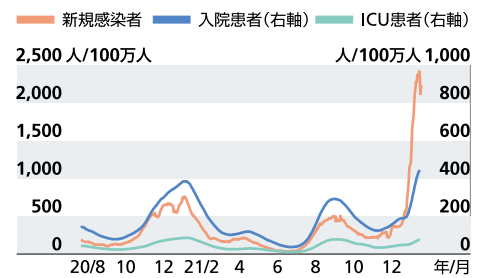
まず、世界共通かつ最重要のテーマは引き続き「コロナ禍の行方」だ。現在、内外で急拡大しているオミクロン株の性質については未だ全容が解明されたわけではないものの、感染力が極めて高い一方で重

症化率は低いとの見方が強まっている。実際、先んじて感染が急拡大している欧米でも入院・重症患者の増加は限定的に留まり[図表3]、医療崩壊が回避されていることから、都市封鎖といった強い行動制限を導入する動きはあまり広がっていない。

[図表3] 米国のコロナ新規感染・入院患者数

注: 7日間移動平均値

資料: Our World in Dataよりニッセイ基礎研究所作成



今後についても医療崩壊を回避し続けられれば、強い行動制限を敷くことなく、経済活動の再開を進めることが可能になる。ワクチン効果を高めるための追加接種の拡大や、在宅治療を可能とする経口薬の普及、医療体制の拡充などはこのシナリオの実現性向上に寄与するだろう。

一方、重症化率が低くとも、感染が爆発的に拡大すれば、入院・重症患者の急増や医療従事者の欠勤を通じて医療崩壊を

招く恐れがある。その際には政府が強い行動規制を敷かざるを得なくなり、内外景気の強い逆風になる。また、変異は感染の繰り返しの中で発生するため、世界中で感染が抑制されない限り、新たな強力な変異株が生まれるリスクも残る。

(2)海外材料

次にコロナ以外に目

[図表2] 2022年の主なスケジュール(見込み)

時期	米国	日本	欧州・アジア他
22年1月		通常国会召集	RCEP発効
2月	パウエルFRB議長再任 予算教書?	春闘本格化	北京五輪(中)
3月	テーパリング終了		韓国大統領選 ECB PEPP期限
4月			仏大統領選
5月			フィリピン大統領選
5月まで			豪州総選挙
6月			仏国民議会選 G7サミット(独)
7月		参議院選挙 日銀審議委員任期満了	
10月			ブラジル大統領選 G20サミット(インドネシア)
11月	中間選挙(上下院)		COP27(エジプト) サッカーW杯(カタール・~12月)
秋			共産党大会(中)
未定	FRB利上げ・ BS縮小開始?		

を転じよう。

①米利上げ・資産縮小の行方

まず注目されるのは世界経済・金融市場に多大な影響を及ぼすFRBの動き、具体的には利上げと資産縮小の行方だ。FRBは雇用最大化と物価安定を使命とするが、直近にかけて米国の雇用は順調に回復する一方で物価上昇率は前年比7%と約40年ぶりの伸びに達しており、インフレが景気のリスクとなっている。既にパウエル議長を始めとする高官からは利上げの早期開始やその先の資産縮小開始が示唆されているが、そのタイミングとペース、ならびに背後にあるインフレの動向が注目される。

FRBが利上げや資産縮小を進めることは、基本的には米金利上昇を通じて円安ドル高要因になる。一方、日本株にとっては米金利上昇が米株の逆風となることで、株価の抑制に働く可能性が高い。

②米中間選挙の行方

次に注目されるのが米国で11月に実施される中間選挙の行方だ。従来、中間選挙は大統領への批判票が集まりやすいとされ、上院か下院で大統領と異なる政党が過半数を占める「ねじれ」が多く発生してきた。近年でも新大統領が就任する際にはねじれが一旦解消したが、その2年後の中間選挙でねじれが発生してきた。従って、今回の中間選挙では民主党が不利ということになる。さらに、現在はバイデン政権に対する支持率が低下し、民主党に対する逆風が強まっている。1月の政権発足時には5割台半ばであったものが、直近では4割強となっている。

今回の中間選挙において、ねじれが発生した場合、バイデン政権の運営は厳しさを増す。予算が絡む政策は共和党の反対で実現が困難になるうえ、上院を落とした場合には人事や条約の承認も難しくなり、政策の実行力が低下する。大統領が自身の権限の強い外交・安全保障領域での成果を焦れば、米中間など対外摩擦が激化するリ

スクが高まる。また、政権が指導力を失うことで2024年の次期大統領選の行方が見通せなくなり、米国の政治・経済の不透明感も強まるだろう。

(3)国内材料：参議院選挙の行方

国内では、参議院選挙の行方が注目される。7月に実施される見込みで、議席の半数が改選対象になる。ここで、仮に自公の与党が過半数を割り込んで「ねじれ」が発生する場合には、米国同様、政権運営に様々な支障が出ることになる。現在与党が過半を占めている衆議院の優越規定が適用されるのは予算と条約の承認・首相指名のみであるうえ、衆議院で2/3以上の議席を有していない与党は、参議院で否決された法案の再可決もできない。こうした事態は日本経済にとっても重荷になる。

また、仮に与党が過半数を維持したとしても、政権基盤を固めた岸田政権が金融所得課税や自社株買い規制の実現に舵を切れば、株安を招きかねない。

3——メインシナリオと下振れリスク

以上、今年の注目材料を取り上げてきたが、最も重要な材料は世界経済の行方を大きく左右する「コロナ禍の行方」だ。

足元で感染が急拡大しているオミクロン株はまだ不明な点が多く予断を許さないが、ワクチンの追加接種や昨年末に実用化された経口薬の効果が期待される。また、無防備だったコロナ拡大初期と比べれば、各国のコロナへの対応力は上がっていると考えられる。従って、現段階のメインシナリオとしては、米国や国内においてコロナの医療崩壊は避けられ、強い行動制限の導入は回避される（もしくは短期的に導入されることはあっても長期化はしない）と想定している。

この場合、米国では雇用の回復基調が続くことで、FRBはインフレ抑制に注力するだろう。量的緩和終了後の3月に利上げを開始し、年内に追加で2回の利上げを実施するほか、年後半には資産縮小にも踏み切ると見ている。一方、米中間選挙では

民主党が上院・下院のいずれか若しくは両方で過半数を維持できず、ねじれが発生する可能性が高い。

日本株については、内外の景気回復が追い風になる。日本株の割高感はPERが示すように既に解消しているため、景気回復と企業業績改善が株価の上昇に繋がると見ている。ただし、FRBによる利上げや資産縮小開始、米中間選挙でのねじれ発生が上値の抑制要因になる。現時点では、年末時点の日経平均の着地は30000円台と予想している。

ドル円では、基本的にFRBの段階的な利上げや資産縮小が円安ドル高圧力になる。しかし、金利先物市場の織り込む今年の利上げ回数は既に4回（1回当たり0.25%換算）に達しているうえ、投機筋の通貨先物ポジションもドル買いに大きく傾いているなど、今年の米金融政策正常化は既に市場で相当織り込みが進んでいるテーマと考えられる。また、米金融政策正常化は株価の圧迫や新興国の資金流出懸念を通じてたびたびリスク回避的な円買いを誘発するうえ、米中間選挙でのねじれ発生もドルの上値を押さえると見込まれる。従って、年末時点の水準は昨年末よりやや円安ドル高の1ドル116~117円台と予想している。

以上がメインシナリオだが、先々の不確実性が高いだけに、メインシナリオから乖離するリスクも高い点は否めない。新たな変異株の発生リスクも含め、コロナ禍の終息は未だ見通せない。日米などで強い行動制限が導入されれば、株価は下落する可能性が高い。

その際には、ドル円はリスク回避の円買いによって円高に振れる可能性が高い。また、米国で供給制約などから物価上昇率が想定より高止まる場合も、米金融政策正常化の加速が織り込まれることで、株価は下落するだろう。その際のドル円は米金利上昇によるドル高圧力と株安による円高圧力が交差し、不安定化すると見込まれる。

東京一極集中で激変した「出生地図」

都道府県4半世紀出生数減少率ランキングは何を示すのか



生活研究部 人口動態シニアリサーチャー 天野 馨南子
amano@nli-research.co.jp

1 —はじめに

合計特殊出生率に翻弄される 地域少子化政策からの早期脱却を

「東京都は全国一低出生率。わがエリアより少子化度合いは酷いだらう」という理解は統計的に誤解釈である。自治体外との人流を考慮に入れない域内合計特殊出生率(以下、TFR)比較に翻弄されず、正しい統計的理解でエリア少子化対策が実施されることを願い「地域TFRをベンチマークとした政策からの脱却」がなぜ重要なのか解説したい。

そもそも少子化対策とは、人口の減少に直結する「出生減を食い止め出生増を狙う」諸々の政策をいう。しかし、現行の地方自治体における少子化戦略においてはTFR上昇を最終ゴールとする傾向が強い。しかし、単純にTFR上昇を地域少子化対策の「最終ゴール」に掲げた場合、自治体消滅リスクが高まるケースさえある。

2 — TFRとは何なのか

TFRは日本全体の少子化指標としては高低を論じて有効な指標である。言い換えると日本全体の指標として使用する分には、今のところは問題が生じない。日本は極めて移民比率が低い(2%程度)、すなわち「TFRが日本国外との人流の影響をほとんど受けない国」だからである。TFRは日本全体の少子化対策(全体出生数向上)指標としては、経年推移比較において有効(TFR低下=少子化の加速・TFR上昇=少子化の減速)であるが、自治体の経年推移・自治体間比較においては、使

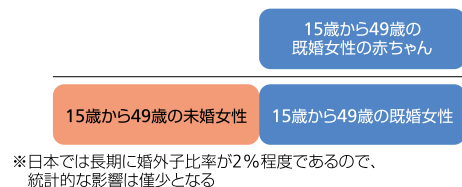
用してもあまり意味をなさない状況にある。可視化して解説したい。

TFRは単純な平均値ではない。先ずX年におけるYエリアの15歳の未婚女性と既婚女性の人数を分母として、15歳の女性の出生した赤ちゃんの人数を分子とする。この計算を15歳から49歳まで各年齢で算出し、それをすべて合算すると、「X年におけるYエリアの女性の生涯の出生動向」(地域TFR)が推計される[図表1]。

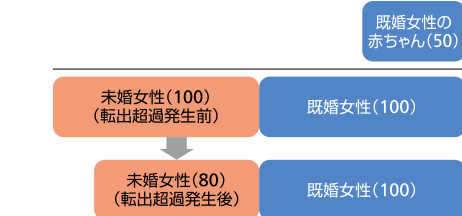
従ってTFRはあくまで域内統計指標値であり、未婚者を含むため、1夫婦当たりの子どもの数の平均値ではない。しかし、この点を理解せずに濫用解釈するケースが報道や自治体政策において少なくなる。そこでTFRは「女性人口の人流の影響を受ける」ことについて、特に解説しておきたい。以下は人口減少エリアでほぼ共通に発生している「就職期をメインに若い独身女性がエリア外へ転出超過にある状況」下でのTFRの変化を図示したものである[図表2]。あえてシンプルな数字を置いているが、エリア外への転出超過発生前のTFR計算では、50/200でZ歳のTFRは0.25となる。しかし転出超過発生後には、TFRは50/180で0.28へと上昇する。つまり、地元の子育て支援等の少子化対策の如何にかかわらずTFR上昇が発生するのである。中山間地域など過疎地域ほどTFRが高い傾向があるが、未婚女性が就職等でエリアから多く出ていくことで、分母の未婚割合が圧縮される影響が大きいというトリックに気がつかねばならない。一方、東京都のように就職期を中心に未婚の女性人口が転入超過で多く集まるエリアは、図表3のような現象が発生する。

転入超過発生前の計算では、50/200でTFRは0.25となる。しかし転入超過発生後には、50/220となり、TFRは0.23へと下落する。つまり、そのエリアに従来から住む女性の年齢別の結婚・出産動向や少子化対策が不変でも、未婚女性の流入によりTFR低下が発生するのである。

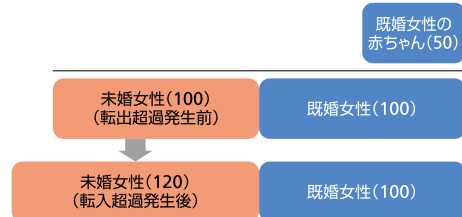
[図表1] TFR算出イメージ図
(各年齢別に算出後、合算)



[図表2] TFRイメージ/
未婚女性人口転出超過エリア(Z歳の計算式)



[図表3] TFRイメージ/
未婚女性人口転入超過エリア(Z歳の計算式)



3 — 四半世紀で東京都の出生数は増加、「多子化」へ

TFRを少子化ベンチマークとしている自治体に警鐘をならすデータを示したい。東京一極集中とは1997年の東京都への男女の転入超過開始を起点(女性は96年から

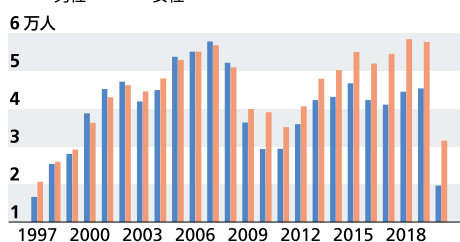


あまの・かなこ

95年東京大学経済学部卒業、
日本生命保険相互会社入社、99年ニッセイ基礎研究所。
内閣府「少子化社会対策大綱の推進に関する検討会」構成員など、
政府・民間の少子化対策関連委員に多数就任。

開始)とする、東京都への他のエリアからの
右肩上がり転入超過による人口増加のこと
である[図表4]。

[図表4] 1997年～2020年
東京都男女別転入超過人口(人)
資料:東京都「住民基本台帳移動報告」より作成



女性一極集中が始まる前年95年から
2020年の都道府県別四半世紀出生数減
少率をランキング形式で確認すると、全国
平均で約29%の減少率となった[図表5]。
わずか四半世紀で出生数が7割水準となっ
た。しかもその内訳をみると都道府県間で
驚くべき出生数の減少率格差が生じてい
ることがわかる。約5割も減少した5つのエ
リアは全て東北エリアとなった。特に福島
県と山形県は1970年から2020年の50
年間減少率と比べると大きくランキング
を上げており、特にこの25年で出生数激
減が発生した。福島県は2011年に発生し
た東日本大震災・原発事故を端緒に、より
多くの女性が県外へ転出超過を開始。女
性の転出超過数が常に全国トップクラスで
あり、出生数減少に拍車がかかる形となっ
た。山形県は92年に山形新幹線が開通
し、仙台の先の東京へのアクセスが格段に
上がった。東京での就業検討の高まりが女
性流出に影響している様子が20年の東北
活性化研究センター調査からもうかがえる。

一方、全国平均を29%水準にまで引き
下げたのは12エリアで、中でも東京都は

[図表5] 1995年～2020年
都道府県出生数減少率ランキング(人、%)

資料:総務省「住民基本台帳移動報告」より作成

減少率 ランク	都道府県	50年→ 25年減少 ランク上下	1995年	2020年	25年間 減少率
1	秋田県	0	9,995	4,499	-55%
2	青森県	0	13,972	6,837	-51%
3	岩手県	0	13,021	6,718	-48%
4	福島県	10	21,306	11,215	-47%
5	山形県	7	11,507	6,217	-46%
6	新潟県	3	22,694	12,981	-43%
7	和歌山県	-3	9,879	5,732	-42%
8	愛媛県	2	13,849	8,102	-41%
9	山梨県	13	8,833	5,184	-41%
10	奈良県	22	13,337	7,831	-41%
11	高知県	-3	6,939	4,082	-41%
12	北海道	-7	49,950	29,523	-41%
13	岐阜県	2	20,187	12,092	-40%
14	群馬県	4	19,431	11,660	-40%
15	徳島県	1	7,472	4,521	-39%
16	長野県	5	21,187	12,864	-39%
17	茨城県	16	28,234	17,389	-38%
18	山口県	-12	13,240	8,203	-38%
19	長崎県	-12	14,780	9,182	-38%
20	富山県	-9	10,049	6,256	-38%
21	栃木県	6	18,662	11,808	-37%
22	静岡県	-5	35,345	22,497	-36%
23	三重県	3	17,500	11,141	-36%
24	福井県	6	8,244	5,313	-36%
25	宮城県	13	22,267	14,480	-35%
26	宮崎県	8	11,693	7,720	-34%
27	鳥取県	10	5,723	3,783	-34%
28	島根県	-5	6,764	4,473	-34%
29	香川県	-4	9,301	6,179	-34%
30	大分県	-2	11,125	7,582	-32%
31	佐賀県	4	8,729	6,004	-31%
32	石川県	-8	11,093	7,712	-30%
33	埼玉県	10	67,750	47,328	-30%
34	鹿児島県	6	16,649	11,638	-30%
35	京都府	-16	23,219	16,440	-29%
-	全国		1,187,064	840,835	-29%
36	広島県	-5	27,609	19,606	-29%
37	兵庫県	-17	51,947	36,953	-29%
38	大阪府	-25	86,076	61,878	-28%
39	岡山県	-3	18,622	13,521	-27%
40	熊本県	2	17,895	13,011	-27%
41	千葉県	3	54,388	40,168	-26%
42	神奈川県	-1	80,692	60,865	-25%
43	愛知県	-4	71,899	55,613	-23%
44	滋賀県	3	13,320	10,437	-22%
45	福岡県	0	46,849	38,966	-17%
46	沖縄県	0	16,751	14,943	-11%
47	東京都	-18	96,823	99,661	3%

50年間減少率では約6割減であったが、こ
の四半世紀では出生減どころか103%の
出生増加エリアに転じ、唯一少子化を免
れ多子化エリアに変貌した。それほどまで
に東京都に若い女性人口が集中したので
ある。コロナ禍中も東京都は20代前半の
就職期の未婚女性を中心に転入超過させ
続けた。9割超が未婚者の20代前半の若

い女性が地方から横滑りで東京都に転入
することで東京都のTFRは引き下がる。低
TFR、高未婚率、待機児童の多さ等は、地方
からの未婚女性の流入数の多さに起因し
ていることに気付かねばならない。

4—— 地元を去り行く女性を顧みない 政策に人口の未来なし

都道府県出生数増減は女性の転出超過
数と高い相関がある(TFRではない)と講
演会等で繰り返し伝えてきたが、認知浸
透は遅い。現行少子化対策に大きな変化
が伴うことへの拒否感の強さからか「女性
の転出減がテーマならば、少子化対策課
担当業務外である」との現場の声も仄聞す
る。有効なエビデンスを見ない政策固執
の背景には、若い女性の県外流出に対す
る極端なまでの危機感のなさ・鈍感さ
がある。妊活・子育て支援等の既婚者(離死
別者を含む)政策は、全て「地元に残る女性
を対象」とした政策である。若年未婚女性
の流出による減少の大きさを軽視する政
策のベースには「エリアの持つ古い家族・
労働価値観を頑なに変えない」「地元を選
ばない人は視野にいれない」社会風土が
感じられる。

統計的に見れば若い女性が去り行く
トレンドのエリアに人口増加の未来はな
い。四半世紀で激変した「出生地図」は、若
い女性人口を集める東京都の人口の未来
が明るい結果となったことを我々に示し
つつ、現行の地域少子化対策に欠けてい
る「人流の視点」の重要性を強く訴えかけ
ているといえよう。

中国経済の見通し

当面は下振れの恐れも今年中にはリベンジ消費で持ち直す展開



経済研究部 上席研究員 三尾 幸吉郎
mio@nli-research.co.jp



みお・こうきちろう
82年日本生命保険相互会社入社。
94年に米国パナゴラ投資顧問へ派遣、
00年ニッセイアセットマネジメント等を経て、
09年ニッセイ基礎研究所、13年より現職。

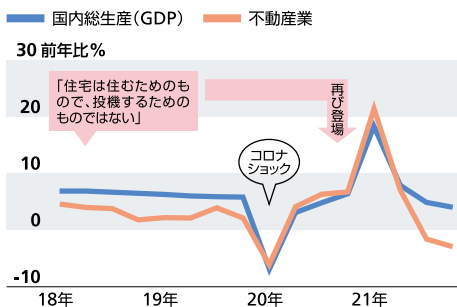
1——中国経済の概況

1 | 経済成長の状況

中国経済はコロナショックから持ち直したあと停滞している。最近の流れを振り返ると、コロナショックに直面した20年1-3月期には前年比6.9%減と大きく落ち込んだ。しかし、中国政府(含む中国人民銀行)が財政金融政策をフル稼働させたことで20年4-6月期には同3.1%増とプラス成長に転じ、その後も順調に持ち直して、21年1-3月期には前年同期に落ち込んだ反動もあって同18.3%増の高成長となった。ところがコロナ対策で緩んだ財政規律を引き締めるとインフラ投資が鈍化した。さらに「住宅は住むためのものではない」との考えの下、コロナ対策で一時中断していた債務圧縮(デレバレッジ)を再開して不動産規制を強化すると、中国恒大集団が経営不安に陥るなど、不動産業が国内総生産(GDP)を押し下げた[図表1]。そして、21年10-12月期の成長率は実質で前年比4.0%増と3四半期連続で減速することとなった。

[図表1] 中国の実質成長率

資料: CEIC (出所は中国国家统计局)のデータを元に作成



2 | インフレの状況

21年の工業生産者出荷価格(PPI)は国際的な資源エネルギー高を背景に前年比

8.1%上昇した。他方、消費者物価(CPI)は同0.9%上昇と低位で安定しているが、その背景には19年に急騰した豚肉価格が急落したことがある。豚肉はすでに急騰前の水準に下がっていることから、今後は押し下げ要因が消えて、押し上げ要因だけが残るため、CPIは上昇傾向を強めそうだ。そして、インフレが経済成長を実質的に蝕み始めている。

3 | 新型コロナウイルス感染症の状況

新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の状況を見ると、海外からの輸入症例を発火点に国内感染に波及するケースが中国全土で発生している。但し、①最近の新規確認症例は無症状を含めても極めて少ないこと、②ワクチンの完全接種率が8割を超えてきたこと*1、③死亡者が21年1月26日以降ゼロで重症症例も趨勢的に減少傾向にあること、④親密な関係にあるシンガポールが「ゼロコロナ」から「ウィズコロナ」に政策転換したこと、⑤観光地で「ゼロコロナ」に反対するデモが起きるなど国民の不満が蓄積してきたことを勘案すると、北京冬季五輪(含むパラリンピック)が終われば、中国も「ウィズコロナ」へ政策転換する条件が整ってくると考えられる。

2——需要別の現状と見通し

1 | 個人消費

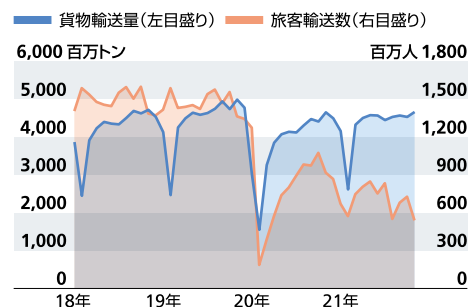
個人消費は冴えない動きを示している。個人消費の代表指標である小売売上高の推移を見ると、21年1-2月期に前年比33.8%増の高成長となったあと、8月には同2.5%増まで低下し、その後はやや持ち直したものの1桁台前半で低迷している。

個人消費が冴えない背景には2つの要因がある。ひとつはコロナ禍が断続的に再発するため「リベンジ消費」が完全燃焼しないことである。北京冬季五輪の成功に万全を期す中国では小振りな感染に対しても厳格な防疫管理を行なう「ゼロコロナ」政策を続けており、モノの動き(物流)はコロナショック前(19年)の水準にほぼ戻ったものの、ヒトの動き(人流)が半分前後のレベルで低迷している[図表2]。

[図表2] 貨物輸送量と旅客輸送数

資料: 中国国家统计局、中国交通運輸部のデータを元に作成

注: 鉄道、道路、水路、空路それぞれの貨物輸送量と旅客数を単純合計



もうひとつの要因は不動産規制の強化とそれに伴う中国恒大集団などの経営不安を背景に住宅販売が落ち込んでいることである。住宅販売が減少すれば、家具や家電など住宅関連消費への波及が避けられないだけに、その影響は大きい。

他方、個人消費を取り巻く環境を見ると、21年の全国住民一人当たり可処分所得は実質で前年比8.1%増と堅調な伸びを示し、調査失業率はコロナショック前の水準(5.2%)を下回るなど消費環境は悪くない。したがって、これから約2年を見渡すと、長らく続いた「ゼロコロナ」政策で溜まったpent-up需要が一気に顕在化し、「リベンジ消費」が本格化する可能性を秘めている。そして、その到来は北京冬季五輪後になるだろう。

2 | 投資

投資は底が見えない状況にある。投資の代表指標である固定資産投資(除く農家の投資)の推移を見ると、21年1-2月期に前年比35.0%増の高成長となったあと、5月には同2.0%減(推定^{*2})とマイナスに転じ、その後も前年割れが続いている。3大セクター別に見ると、製造業では輸出が好調なことを背景に投資が増えているものの、インフラ投資は4月以降9ヵ月連続で前年割れとなり、不動産開発投資も6月以降7ヵ月連続で前年割れに落ち込んでいる[図表3]。

不動産開発投資にブレーキが掛かった背景には不動産規制の強化がある。中国政府は商業銀行に対して過剰な貸し渋りを慎むように指導しているが、「住宅は住むためのものであって投機のためのものではない」という基本方針を堅持しているため、不動産開発投資は底割れする恐れが拭い切れない。

一方、インフラ投資には底打ちの兆しが見えてきた。21年の地方債残高増加額は前年比11.9%増となり、陝西省、広西チワン族自治区、湖北省などで大型建設事業が着工したと伝えられるなど「両新一重(新型インフラ、新型都市化、交通・水利などの大型建設工事)」が動き出している。

また、製造業の投資は引き続き底堅いだろう。輸出の好調に支えられた投資はこれから鈍化しそうだが、「リベンジ消費」で国内消費が盛り上がりればそれをあてにし

た投資が増えるだろう。したがって、これから約2年を見渡すと、不動産開発投資が引き続き足かせとなるものの、インフラ投資が底打ちして、製造業の投資が堅調を保つことで、投資全体では低位ながらも底堅い伸びを維持すると予想している。

3 | 輸出

輸出金額(ドルベース)は高い伸びを維持しており、21年は前年比29.9%増だった。しかし、輸出単価の上昇が金額を押し上げている面があり、数量ベースで見ると1桁台に鈍化してきている。さらに、新型コロナウイルスが世界でインフルエンザ並みの取り扱い(エンデミック)となり経済活動が本格的に回復し始めると、世界に先駆けて生産体制を正常化させた中国の優位性が薄れてくる。したがって、中国に吹いていた追い風は弱まり、コロナショック前の状態に回帰して、輸出のプラス寄与は減少していくだろう。

3—— 中国経済の見通し

1 | メインシナリオ

22年の経済成長率は実質で前年比5.3%増、23年は同5.4%増と予想している[図表4]。中国の経済政策は、コロナ対策で肥大化した財政赤字を縮小して持続可能性を高め、コロナ対策で緩んだ金融規律を引き締めて債務圧縮(デレバレッジ)を進めるステージにあるため、経済成長率は巡航速度(=大規模な政策支援な

しで無理なく成長できる水準、筆者は5%前後と想定)に回帰していくと見ている。

需要別に見ると、個人消費は低位で一進一退と冴えない動きだが、消費を取り巻く環境は悪くないため、北京冬季五輪が終わったあとには「ゼロコロナ」政策で溜まった pent-up 需要が一気に顕在化し「リベンジ消費」が本格化すると見ている。投資はここもと底が見えない状況にあり、不動産開発投資は底割れする恐れも残るが、前述した「両新一重」などインフラ投資が底打ちし、製造業も消費向けの投資を増やすと見込むことから、投資全体では低位ながらも底堅い伸びと予想している。なお、輸出は中国に吹いていた追い風が弱まることからプラス寄与はゼロと想定している。

2 | リスク要因

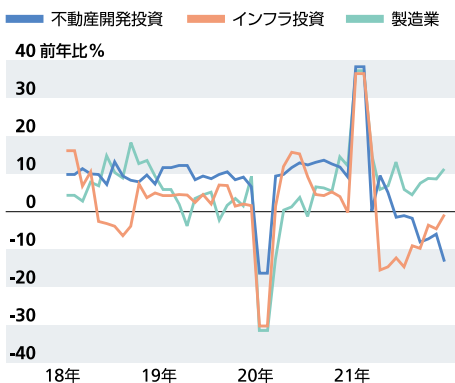
メインシナリオを崩す主なリスク要因としては、①新型コロナウイルス(変異株)の海外からの流入と市中感染、②債務圧縮(デレバレッジ)に伴う住宅バブルの崩壊(不動産税の立法化がトリガーとなる恐れも)、③インフレによる経済成長の押し下げ、④共同富裕に伴う統制強化(自由経済の制限)などが挙げられる。

[*1]中国国家衛生健康委員会の米鋒報道官が21年1月8日の記者会見で明らかにしたところによると、1月7日現在、中国全国で28億8千万回余りの新型コロナウイルスワクチン接種が報告されており、12億1千万人余りがワクチン接種の全過程を完了している。

[*2]中国では、統計方法の改定時に新基準で計測した過去の数値を公表しない場合が多く、また1月からの年度累計で公表される統計も多い。本稿では、四半期毎の伸びを見るためなどの目的で、中国国家統計局などが公表したデータを元に推定した数値を掲載している。またその場合には「(推定)」と付して公表された数値と区別している。

[図表3] 投資の3大セクターの推移

資料: CEIC(出所は中国国家統計局)のデータを元に筆者が一部推定した上で作成
注: 1-2月は共に2月時点累計(前年同期比)



[図表4] 経済予測表

	単位	2019年 (実績)	2020年 (実績)	2021年 (実績)	2022年 (予測)	2023年 (予測)
実質GDP	前年比、%	6.0	2.2	8.1	5.3	5.4
最終消費	寄与度、%	3.5	▲ 0.5	5.3	3.5	3.6
総資本形成	寄与度、%	1.7	2.2	1.1	1.8	1.8
純輸出	寄与度、%	0.8	0.6	1.7	0.0	0.0
消費者物価	前年比、%	2.9	2.5	0.9	2.1	2.0
ローンプライムレート(1年)	期末、%	4.15	3.85	3.80	3.60	3.60
預金基準金利(1年)	期末、%	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
人民元(対USD、基準値)	期末、元	6.98	6.52	6.38	6.30	6.30

確定拠出年金の一時金をいつ受け取るか

課税ルール変更を受けて



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。

1—— 課税ルールの変更

2021年8月3日、「年金制度の機能強化のための国民年金法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備及び経過措置に関する政令」が閣議決定された。これにより、確定拠出年金を一時金で受け取る場合の課税ルールの変更(2022年4月～)が確定した。年度始に公開した拙稿^{*1}において、2022年4月からの年金受給開始年齢の選択肢拡大に伴い、確定拠出年金を年金で受け取るか、一時金で受け取るかの検討に加え、一時金で受け取る場合いつ受け取るかの検討も重要となることを紹介したが、早々に課税ルールが変更された。そこで、新たなルールを基準に、確定拠出年金を一時金で受け取る場合の課税ルールを説明したい。

2—— 課税ルールの変更内容とその目的

複数の退職金を受け取る場合に退職所得控除対象期間が重複しないように、同じ年および前年以前「4年内」の複数の退職金受取を対象に退職所得控除額を調整(つまり縮小)することになっている。一方、確定拠出年金の老齢給付金を一時金で受け取る場合に限り、通常の退職金受取に適用される「4年内」ではなく「14年内」までが調整対象とされている。確定拠出年金の一時金受取に限り取り扱いが異なるのは、確定拠出年金の一時金は受給時期を選択できるからである。受給時期を調整することにより多額の退職所得控除を受けることがないよう、「14年内」までが調整対象とされている。確定拠出年金の一時金受取の

最終年齢が70歳から75歳に延長されたことに伴い、この「14年内」が「19年内」に5年延長されることになった。

3—— 課税ルール変更の影響

2022年4月以降、確定拠出年金の一時金受取の最終年齢が70歳から75歳に延長される。60歳になる年に退職金を受け取り、75歳になる年に確定拠出年金を一時金で受け取ると、60歳になる年に受け取った通常の退職金は15年前のものとなる。課税ルールの変更が行われなければ、前年以前「14年内」に退職金などを受け取った場合に該当しないので、退職所得控除対象期間を重複利用することが可能となっていた。しかし、2022年4月以降「14年内」が5年延長されて「19年内」に課税ルールが変更されるので、75歳になる年に受け取っても退職所得控除対象期間を重複利用することはできなくなった。

しかし、55歳になる年に退職金を受け取り、75歳になる年に確定拠出年金を一時金で受け取ると、55歳になる年に受け取った通常の退職金は20年前のものとなる。前年以前「19年内」に退職金などを受け取った場合に該当しないので、退職所得控除対象期間を重複利用することが可能である。

4—— 早期・希望退職とFIRE

退職所得控除対象期間を重複利用できる55歳早期退職は非現実的な仮定ではない。早期・希望退職募集に関するニュースを目にする機会も多い。東京商工リサー-

チの調査^{*2}によると、2021年に早期・希望退職者を募集した上場企業数が84社に達した。また、若者を中心に経済的に独立し、早期リタイアを実現するFIREが人気だ。厚生労働省「平成30年高齢期における社会保障に関する意識調査報告書」によると、就業希望年齢が55歳以下と回答した20代は7.5%で、40代の3.9%の約2倍に及ぶ。

5—— 最後に

高齢者が活躍できる環境整備を背景に、確定拠出年金の受給開始時期が60歳から75歳までに改正された。受給時期を調整することにより多額の退職所得控除を受けることがないようルールを変更するのは不公平をなくすために良いことだと思う。しかし、労働市場の流動化、雇用慣行の変化、働き方の多様化を考えると、特定の年数を基準に重複期間の調整の要否を判断することには無理があり、また20年を境に1年当たり退職所得控除額が40万と70万と違うことにも合理性がないのかもしれない。将来に向けては、より公平で合理的な課税ルールを期待したい。

なお、今後も課税ルールの変更等はある。退職金などの受け取り時期の決定に際しては、税理士や税務署に確認することを是非ともお勧めしたい。

[*1] 研究員の眼「確定拠出年金をいつ受け取るか——人時間差攻撃も選択肢に」(2021年4月1日)、基礎研マンスリー「確定拠出年金をいつ受け取るか——人時間差攻撃も選択肢に」(2021年6月8日)
[*2] 「1000人以上の大型募集、20年ぶり高水準 コロナ禍で実施企業の二極化加速 2021年上場企業「早期・希望退職」募集状況」
https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20220120_01.html

米利上げ開始秒読みでも 円高ドル安反応のワケ

今 月のドル円は月初にオミクロン株への楽観台頭に伴うリスク選好の円売りや、米利上げ前倒し観測によるドル買いを受け一旦116円台までドル高が進んだ後に反転し、足元では113円台後半にある。円高に振れたのは、インフレに伴って米利上げ観測がさらに高まったうえ、FRBの資産縮小開始観測も加わったことで米金利が急上昇したためだ。米金利上昇は通常ドル高要因だが、急速に進んだ結果、米景気減速懸念(いわゆる「オーバーキル」への懸念)が高まり、世界的な株価下落を通じてリスク回避的な円買いが優勢になった。

当面、リスク回避地合いが燻りドルの上値は重そうだが、FRBの情報発信などを通じて次第に「米国の景気回復継続と適度なペースの利上げ実施」が織り込まれていくにつれてリスク回避の円高圧力が緩和に向かい、ドルが持ち直すだろう。ただし、米利上げは既に市場で大きく織り込まれている材料であるうえ、今後も米利上げを巡る思惑や地政学リスク等を起因とするリスク回避の円高圧力が燻ることから、急速な円安の進行は想定していない。3ヵ月後の水準は現状比やや円安の115円台と予想している。

今月のユーロ円は130円台で始まった後に一時131円台に乗せたが、ドル円同様、リスクオフの円買いが入った結果、足元では128円台後半にある。ECBは12月に量的緩和の縮小を決定し、今後徐々に縮小を進めるため、大規模緩和を維持する日銀との姿勢の差がユーロ高要因になる。ただし、緊迫化するウクライナ情勢や仏大統領選などの政治リスクがユーロの重荷になりそう。従って、急速なユーロ高は見込めず、3ヵ月後の水準は131円付近になると予想している。

今月の長期金利は利上げ観測に伴う米金利上昇に加え、日銀の金融政策正常化を巡る思惑が一時台頭したことで上昇し、足元では0.1%台前半にある。今後は過度の米利上げ観測が次第に収まることで米金利上昇が一服するほか、0.1%超の水準では国内投資家の債券需要の高まりが金利の抑制要因になると見ている。しかし、一方で国内の物価上昇加速観測が長期金利の支えとなりそう。従って、3ヵ月後の水準は現状並みの0.1%台前半と予想している。



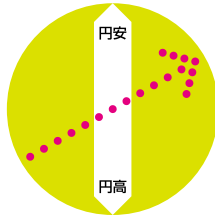
上席エコノミスト **上野 剛志**
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

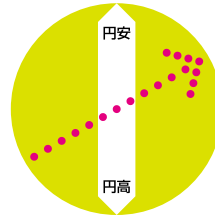


Market Karte

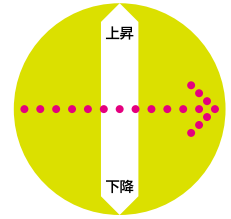
February 2022



ドル円・3ヵ月後の見通し

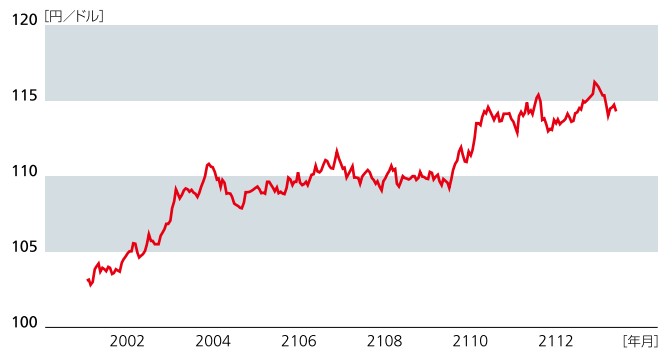


ユーロ円・3ヵ月後の見通し

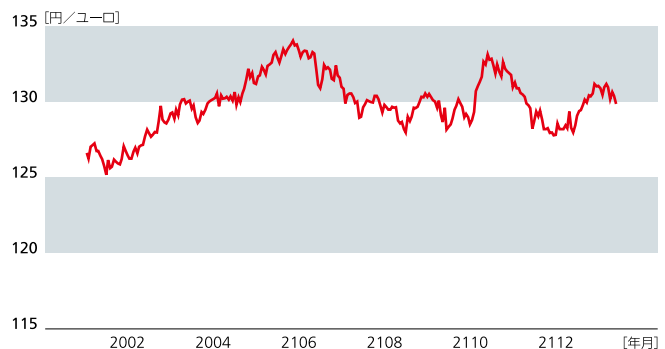


長期金利・3ヵ月後の見通し

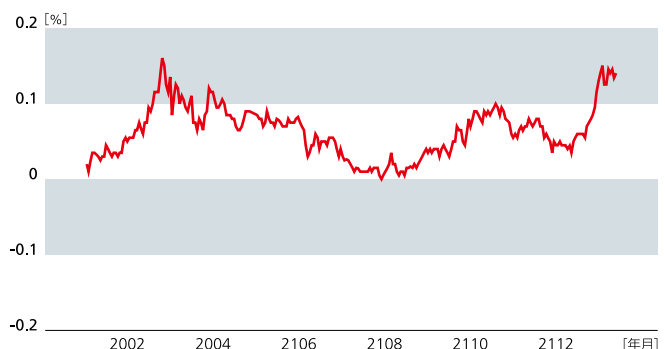
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 変動金利型と固定金利型の
どちらの住宅ローンを選択すべきか
—市場動向から最適な住宅ローンの借入戦略について考える
福本 勇樹 [基礎研REPORT-I | 2022/1/11号]
- 2 東京一極集中で激変した「出生地図」
—都道府県4半世紀出生数減少率ランキングは
何を示すのか／ニッポンの人口動態を正確に知る(2)
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2021/12/20号]
- 3 2022年はどんな年? 金融市場のテーマと展望
上野 剛志 [エコノミストレター | 2021/12/3号]
- 4 確定拠出年金の一時金をいつ受け取るか
—課税ルール変更を受けて
高岡 和佳子 [基礎研レポート | 2021/12/28号]
- 5 株式インデックスに積立投資をしたら、
どれくらい増えるのか
—先進国株式、新興国株式、米国株式、日本株式と比較してみた。
熊 紫云 [基礎研レポート | 2021/1/5号]

コラムアクセスランキング

- 1 新型コロナ 社会的な終息に向かう?
—楽観バイアスでコロナ禍への順化が進んでいるか…
篠原 拓也 [基礎研REPORT-Column I | 2021/11/9号]
- 2 ワンストップ特例制度の期限
—2022年も1月10日必着か?
高岡 和佳子 [研究員の眼 | 2022/1/6号]
- 3 韓国の新規感染者数が初の4000人超え
—なぜ、韓国では新規感染者数が増加し続けているのか?
金 明中 [研究員の眼 | 2021/11/26号]
- 4 年末ジャンボ どう狙う?
—2つのくじのポートフォリオの考え方
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2021/12/1号]
- 5 金融機関のシステム障害
氷見野 良三 [研究員の眼 | 2022/1/13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21/12/20-22/1/16》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

チョコレートの1人当たり年間消費量 | 2017年 [2月14日はチョコレートの日]

Source : ICA | CAOBCSCO | 全日本菓子協会 | 日本チョコレート・ココア協会 Design : infogram©

