

MONTHLY REVIEW

MRIマンスリーレビュー

巻頭言

| 理事長 |

小宮山 宏 |

成長の起動力

指数関数的に発展する技術に焦点を当て、社会的課題解決のイノベーションを追求するというユニークな大学がある。シンギュラリティ大学 (Singularity University、以降SU) といい、アメリカのシリコンバレーで2008年に設立されている。シンギュラリティとは数学では特異点、現象が加速度的に進行し始める閾値(しきいち)を意味するのだろう。

指数関数的な成長の分かりやすい例は、コンピューターの劇的な性能向上や情報ネットワークの爆発的な進化である。SUでは指数関数的に成長する分野として、人工知能、ロボット技術、バイオテクノロジー、ネットワーク、計算システム、ナノテクノロジー、デジタルファブリケーション、医学、神経科学を取り上げている。これらの技術を活用して環境、エネルギー、健康・医療、食糧、水といった課題を解決する、それがSUのミッションである。

SUの取り組みで真に瞠目すべきは、その戦略性にある。社会的課題解決を最速で実現するために指数関数的に成長する技術を総動員する、そして、アイデアが交差する頻度がイノベーションの確率を高めるから、人材が参画できる回路を世界に開くのだという。こうした戦略的実践力が米国の成長の起動力の一つであることに疑いはあるまい。

翻ってわが国は、技術も人も世界屈指であるのだが、社会実装のスピードとスケールで劣後する。どうすればよいのだろう。

物量的な豊かさを得て、日本は人類未到の困難を先進的に経験する課題先進国となった。成長の鍵は、生活や人生の質を追求する創造型需要のビジネス化にある。たとえ日本独特の規制や障害があっても乗り越え、課題解決によって人類の未来を創るという気概をもちたい。つまり、課題の起点は生活と人生にあるのだから、成長の起動力は私達自身が立ち上がる他にないのではないだろうか。

巻頭言

成長の起動力

特集

新年の内外経済の展望

トピックス

1. 転換期にある米金融政策
——これまでの評価と今後の見通し
2. 「外の目」から得る気づきは
地方創生の第一歩
3. CO₂削減目標について
国民的な議論を
4. 除染から復興へ
——不確実性を考慮した広域最適志向で
5. 高齢化社会の課題解決に
活用される金融技術

数字は語る

投資でも「ネットで便利・お得」を重視する割合

1

5

10

新年の内外経済の展望



2014年は世界経済の回復が鈍化。日本は2四半期連続のマイナス成長。

15年は米国・アジア主導で緩やかに回復。日本も内需中心の回復を見込む。

第3の矢である成長戦略の実行加速が急務。

1. 2014年を振り返って

① 回復の足取りが定まらない世界経済

2014年の世界経済は、回復の足取りが定まらない1年となった。米国、ユーロ、中国、日本経済に分けてみると、米国は雇用環境の改善が続き、緩やかな回復基調をたどったが、ユーロ圏ではドイツを中心に再び減速。中国は投資鈍化などから減速傾向となった。日本は消費税増税後に2四半期連続のマイナス成長となり、実質所得の減少などから消費の回復が遅れた。

新興国経済の弱さ、石油輸出国機構(OPEC)の減産見送りなどから、原油を中心に資源価格が大幅に下落、ロシア、ブラジルなど資源国の景気悪化にもつながった。

② 米国経済の回復と量的緩和政策の転換

14年中の国際金融における最大の注目は、米連邦準備制度(FRB)による量的緩和政策第3弾(QE3)の終了だろう。9~10月中旬には、QE3の終了が意識される中、欧州や中国経済の減速懸念もあって世界の株価が下落、市場のボラティリティが急上昇した。その後、10月末の米連邦公開市場委員会(FOMC)は、①労働市場の改善と②経済情勢の回復持続を理由に、6年間続けた量的緩和(QE)の終了を決定。

実質GDP、雇用者数などの米国経済指標は、金融危機前の水準を上回っている。この間、シェール革命という追い風があったことは事実だが、量的緩和政策が金融危機後の米国経済の立ち直りに少なからず寄与したといえよう(注:5ページ参照)。

③ ディスインフレ懸念が強まるユーロ経済

14年半ばごろより、ユーロ経済をけん引してきたドイツ経済の回復にブレーキがかかり始めた。ロシア・中国経済の減速から海外受注が減少したことが主因だ。こうした中、ユーロ圏経済は再び減速、ディスインフレ傾向も強まり、10月の消費者物価(HICP、前年比)は+0.4%と低水準にとどまった。欧州中央銀行(ECB)の追加緩和実行にもかかわらず、物価上昇率の低下に歯止めはかかっていない。これまで2%近傍で安定していたユーロ圏中長期の期待インフレ率も、8月以降は2%を下回った。

④ 中国経済は減速傾向が明確に

中国経済は減速傾向を強めている。14年7~9月期の実質GDPは、前年比+7.3%と金融危機直後の08年末以来の低成長となった。背景には、不動産市況の悪化から建設・不動産向け投資が鈍化し、消費・生産活動も抑制されたことがある。春以降、中国政府は、零細企業向けの減税や鉄道建設などの小規模な景気刺激策を繰り返し実施し

[図] 世界経済の見通し(実質GDP成長率)

暦年・前年比	2012 実績	2013 実績	2014 予測	2015 予測
日本(年度)	1.0	2.1	-0.7	1.6
米国	2.3	2.2	2.3	3.0
ユーロ圏	-0.7	-0.4	0.7	0.9
中国	7.7	7.7	7.3	7.2
ASEAN5	6.2	5.2	4.4	5.3
香港	1.5	2.9	2.7	3.7
韓国	2.0	2.8	3.6	3.4
シンガポール	2.5	3.9	3.3	4.8
台湾	1.5	2.1	3.5	3.8
インド	4.8	4.7	5.3	6.1
ブラジル	1.0	2.5	0.3	1.5

出所:実績は各種公表資料、予測は三菱総合研究所

だが、下支え効果は限定的だ。11月下旬には中国人民銀行が利下げに踏み切ったが、その効果の度合いも不透明である。15年も中国経済からは目が離せない。

⑤ 日本経済:アベノミクスから2年

金融緩和(第1の矢)と財政出動(第2の矢)により内需主導で景気は回復し、所得・支出の前向きな循環が少しずつ回り始めたといえる。労働市場では人材不足感が強まり、設備過剰感も後退。長年続いたデフレ圧力は解消へ向かい始めた。

しかし、消費税増税後の回復力は鈍い。反動減に加え、増税転嫁も含めた物価上昇や天候不順が消費の回復を遅らせた。消費者マインドも夏以降、冷え込んだ。消費不振を受けた企業の在庫調整も、日本の実質GDPを押し下げる要因として働いた。

2. 2015年の展望—10のポイント

① 米国:世界経済を支えきれぬのか?

米国経済は、15年も内需主導で回復基調を維持すると見込む(実質GDP成長率は14年+2.3%、15年+3.0%と予測)。雇用・所得環境の回復持続を背景に、消費の増加傾向は続くだろう。生産・投資活動は、拡大傾向の内需に支えられ緩やかに改善する。

ただし、①金融政策の正常化プロセスでの長期金利の上昇懸念、②現政権下での政策遅延リスクがある。15年1月以降、米国議会は上下院ともに共和党が過半数を占めるため、オバマ政権の議会運営は一段と困難になる。3月に期限を迎える債務残高上限の引き上げにも不透明感が漂う。

② 市場:米金融政策正常化の影響は?

FRBは、15年中に金融政策の正常化に着手するだろう。今後の注目点は、FRBの金融政策正常化のプロセスとその影響である。

FOMCは、QE3終了の9月に「金融政策正常化の原則と計画」を発表、FRBの資産の縮小は行わず、利上げを優先する方針を示している。だが、バランスシートを維持すると

しても、9年ぶりとなる利上げへの転換は、仮に市場が不安定化すれば、日本を含め世界の金利上昇、為替・株価の変動につながる可能性がある。

③ ユーロ:「日本化」に向かうのか?

2年連続で1%を下回る低成長を予想する(実質GDP成長率は14年+0.7%、15年+0.9%と予測)。ドイツに次ぐ中核国のフランス、イタリアでは労働市場改革が遅れ、競争力低下から輸出不振、失業率も高止まりする。15年も低成長が続くだろう。

スペインやポルトガルでは、家計・企業両部門でバランスシート調整が継続。その進捗は米国(08年)や日本(90年)のバブル崩壊後より遅く、長期化は避けられそうにない。バブル崩壊後に長期デフレに苦しんだ日本経済のような「日本化」が懸念される。

④ 中国:緩やかな成長へのソフトランディングは?

中国経済の緩やかな減速は15年も続く見込みだ(実質GDP成長率は14年+7.3%、15年+7.2%と予測)。だが、緩やかな成長低下シナリオを覆しかねないリスクも高まっている。要因の一つは不動産市場で住宅価格下落に歯止めがかかっていないことだ。不動産市場の調整が長引けば、歳入を不動産関連収入に依存する地方政府の財政状況も厳しさを増す。二つ目が企業部門のリスク蓄積。中国の企業向け与信(海外金融機関からの与信を含む)残高は、13年末時点で対GDP比150%近傍と、日本のバブル崩壊時(90年)の水準を上回る。成長鈍化の中での中国企業の債務負担増加は、不良債権の急拡大と急激な信用収縮を引き起こすリスクを内包する。

⑤ アジア新興国:モディノミクスとAECへの期待は?

新興国経済に対する楽観論は一部で後退しつつある。ロシア、ブラジルなど資源国では、原油やほかの資源価格下落で経済低迷が予想される。

一方、インドやASEANでは、15年は経済が回復に向かうことが期待される。第一に、14年に新政権が発足したインドやインドネシアは、構造改革の実行への期待が高い。第二に、ASEANでは15年末までにAEC(ASEAN経済共同体)が始動予定だ。日本企業も含め海外からの直接投資は拡大傾向にある。6億人超の人口を抱える単一市場の誕生により、同地域の成長期待が一段と高まる可能性がある。

⑥ 日本:内需は持ち直すか? —— 鍵は所得と消費・投資の好循環

失業率が低下し、マクロでは労働市場はほぼ完全雇用の状態にある。こうした中、消費税増税後も賃金の上昇傾向に変化はない。特に所定内給与が安定的な上昇に転じたことは明るい材料だ。15年も雇用・所得環境と企業収益の回復傾向は続くだろう。所得環境回復が消費者マインドにも反映されれば、15年にかけて消費は緩やかな回復が見込まれる。企業収益も円安による輸出企業の採算改善などから堅調であり、設備投資の回復が期待される。増税後に弱まったようにみられた「所得と消費・投資の好循環」は再び回り始めるだろう(実質GDP成長率は14年▲0.7%、15年+1.6%と予測)。

⑦ 地方に元気は戻るか? —— 指標が示す地域間格差の縮小

有効求人倍率を高い5県(都道府県)の平均値と低い5県の平均値で比べると、その格差は金融危機前に比べ縮小している。第一に、07年の景気回復期が「輸出主導」で

あったのに対し、13年からの景気回復は「内需主導」であること。第二は、東北地域の復興も含め、全国で公共工事が増加したことが背景にある。第三は、外国人観光客増加の影響だ。14年の外国人観光客は11月までで1,200万人に達した。15年も内需とインバウンドの好循環が続けば、地域間格差のさらなる縮小が期待される。

⑧ 円安の日本経済への影響は？—— マクロで見ればプラス効果

円安の輸出数量押し上げ効果は過去に比べ弱まっているが、経済全体では依然プラスの効果をもたらすとみられる。第一に、企業の海外収益・輸出金額が円換算で増える。第二に、企業収益拡大から株高につながりやすい。資産効果やマインド改善が消費にプラス効果をもたらす。だが、製造業大企業が円安メリットを享受しやすい一方、非製造業や中小企業、家計は輸入物価上昇によるデメリットを受けやすい。円安の経済へのプラス効果の度合いは、大企業による中小企業への価格転嫁の容認度合いや、賃金還元による家計・非製造業への波及がポイントとなる。

⑨ デフレへの克服は成るか？—— インフレ期待の維持がポイント

14年後半の日本の消費者物価の伸び率は、原油価格の大幅下落の影響からやや鈍化した。15年度前半は一段の低下が見込まれるが、15年度後半以降は再び緩やかに上昇する可能性が高い。①円安による輸入物価上昇、②GDPギャップ(需要と潜在的な供給力の差)のマイナス幅縮小、③賃金上昇による価格転嫁などが、複合的に押し上げ要因になるとみられるためだ。デフレ脱却の条件は整ってきたといえよう。

⑩ 課題解決の道のりは？—— 供給力底上げと民間発意での創造型需要

第1の矢、第2の矢は、ひとまず効果を発揮しているが、増税後も人手不足は続き、供給要因による成長抑制傾向もみられる。持続的な成長には、供給力の引き上げが不可欠だ。多様な人材が能力・個性を發揮できるような「人的資本の再構築」、新規産業や成長市場に資本や労働をシフトし「生産性の上昇」を図ることが必要だ。成果が出るまでに時間を要するがゆえに実行が急がれる。

一方、需要サイドでは、民間の活力と発意による創造型需要の掘り起こしが注目される。オリンピックレガシー共創に向けた取り組み、3Dプリンターといった生産プロセスイノベーションの活用など、創造型需要発掘のチャンスは広がっている。供給力向上と創造型需要拡大の好循環が生まれれば、日本の持続的な成長へつながるであろう。

3. 新年にあたって

消費税率引き上げ延期は短期的には景気にプラスとみられるが、中長期的には日本の財政再建への道のりを一段と険しくする。日銀が量的緩和の出口に向かうまでに中長期の財政健全化プランを用意しなければ、信認低下による日本売りを招く可能性がある。

第3の矢である成長戦略への取り組みも手を緩めてはならない。成長戦略のメニューは14年に出揃った。15年は官民ともにそれを着実に実行に移す年である。

転換期にある米金融政策 ——これまでの評価と今後の見通し

政策・経済研究センター | 田中 康就 |



**米国では10月に量的緩和
政策が終了、金融政策の
正常化へ準備が進む。**

**これまでの金融緩和政策
は、米国経済の回復に
一定程度寄与。**

**今後の金融政策の正常化
プロセスとその影響に
注目。**

※1: 中央銀行が国債などを購入して市場の資金量を増加させる政策 (QE: Quantitative easing)。08年11月から14年10月まで3回 (QE1～QE3) にわたって行われた。国債に加え、FRBは住宅担保証券 (MBS) やエージェンシー債の購入も実施した。

※2: 07年以降、複数の流動性供給を実施。08年11月以降、量的緩和政策を断続的に実施したほか、08年12月には政策金利の誘導目標値を0-0.25%とし、将来にわたり低金利を維持することを示すフォワード・ガイダンスを行った。

※3: 住宅担保証券 (MBS: Mortgage Backed Security)

※4: 民間銀行の準備預金の過不足を銀行間で調整するために、相互に貸し借りする際の金利。

※5: Rogers et al (2014) は、米国の金融緩和が他国の国債利回りを引き下げたと同時に、他国の為替相場を押し上げた (例: ドル安円高) と報告。そのため、金融引き締めが他国の国債利回りや為替相場に金融緩和とは逆の効果を与える可能性がある。
(Rogers, J.M., C. Scotti and J.H. Wright (2014). "Evaluating Asset-Market Effects of Unconventional Monetary Policy: A Cross-Country Comparison," Federal Reserve Board International Finance Discussion Series, 2014-1101.)

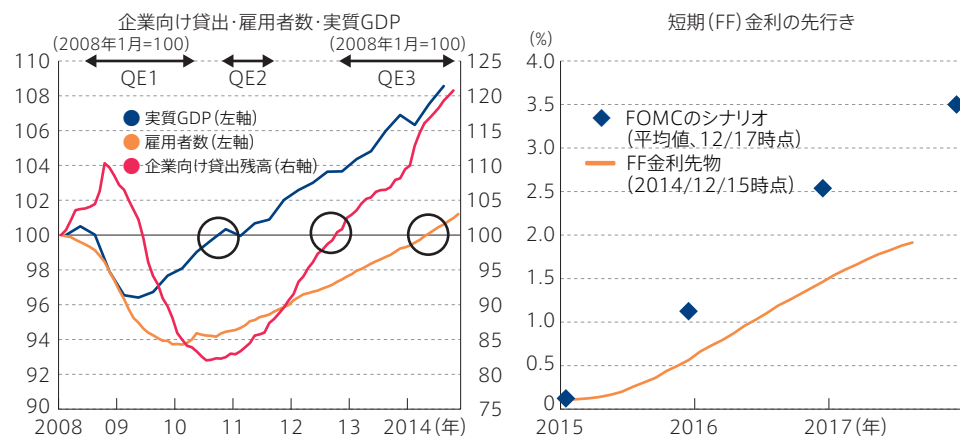
2014年10月末、米連邦準備制度理事会 (FRB) は金融危機後6年間続けてきた量的緩和 (QE) 政策^{※1}を終了した。一連の金融政策^{※2}により、金融市場では米国債利回りが低下、量的緩和による資金流入もあって資産価格は上昇した。QE政策実施後の経済指標の推移 (左図) をみると、QE1後に実質GDPが、QE2後に企業向け貸出が金融危機前の水準を上回った。回復が遅れていた雇用者数も、QE3後半にようやく金融危機前の水準を超えた。この間には財政支援も行われており、全てが金融政策の効果ではないが、一連の政策が米国経済の回復に寄与したことは間違いない。

正常化プロセスの一環として、FRBは14年9月に「正常化の原則と計画」で、資産圧縮よりも利上げを優先する方針を公表。連邦公開市場委員会 (FOMC) メンバーは、方針理由を次のように示唆している。①資産圧縮は金融引き締めと受け止められ、世界の資金フローの逆流を招きかねない。②利上げにより将来、経済が悪化した際の利下げ余地を確保できる。③MBS^{※3}売却は住宅市場へ悪影響を与える可能性がある。

この方針のもとでも利上げプロセスの実施は容易ではない。まず、利上げ判断に重要な景気回復度合いの見方にバラつきがある。例えば、非自発的なパート労働者割合が高止まりするなど「雇用の質」の回復ペースが遅い。これに対して技能のミスマッチなどの構造的要因との見方がある一方で、イエレンFRB議長は景気回復の遅れも一定程度寄与しているとの見解を示している。また、約9年ぶりの利上げに対する金融市場の反応が不確実である。FOMCは短期 (FF) 金利^{※4}が17年には3%近くまで上昇するシナリオを描いているが、市場の先物金利はそれを十分に織り込んでいない (右図)。今後、市場の予想が上方修正され、つれて米国債利回りも大幅に上昇すれば、日本を含む世界の国債利回りの上昇や為替・株価の変動につながりかねない^{※5}。

12月のFOMC声明では「忍耐強く」正常化を開始することが示され、一步を踏み出した。ほかの先進国に先駆けて金融政策の正常化に向かうFRBの取り組みとその影響は、量的・質的緩和を行う日本の将来にとっても学ぶべき点が多く、注目される。

【図】 企業向け貸出・雇用者数・実質GDP、短期 (FF) 金利の先行き



出所: 米国商務省、米国労働省、FRB、Bloomberg

「外の目」から得る気づきは 地方創生の第一歩



地方が自らの価値に「気づき」、それらを活かすことが地方創生の第一歩。

専門家・来訪者・若者など「外の目」で、住民が「気づき」を得る。

「外の目」は、人口減少局面にある地方にとって大きな力に。

固有の歴史・文化・暮らしを背景にもつ地方の多様性が、わが国の文化、産業、人材の厚み・強みを生む。自立的で持続的な地域社会を創る「地方創生」の意義は、そうしたわが国の強みを守り、伸ばすことにある。人口減に直面する地方都市は、大都市との比較ではなく、自らの地域がもつ固有の価値に気づき、活かすことが期待される。

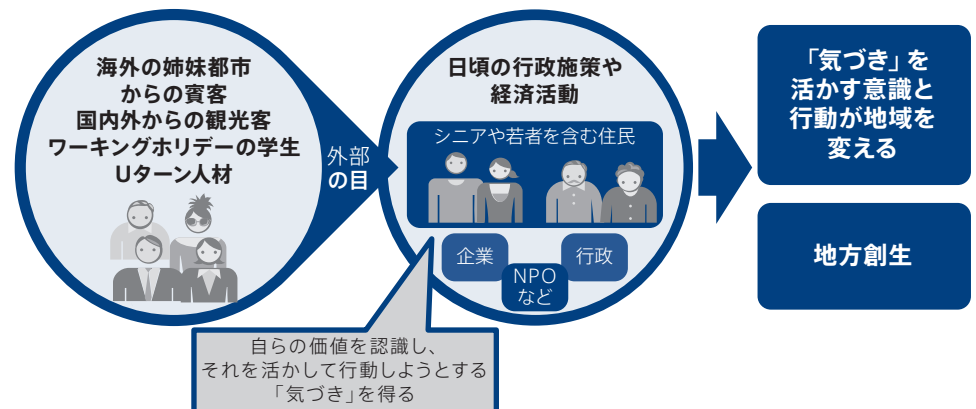
「まち・ひと・しごと創生本部」は、地方創生の目玉施策の一つとして「ひと」に着目し、シティマネージャーを派遣する制度を打ち出した。これは、意欲と能力をもつ公務員や大学・民間人材を、首長の補佐役として派遣する制度である。地方都市が専門家から新たな「気づき」を得て活かすことのできる施策として評価できる。

「気づき」を得るのは専門家からだけではない。既存のコミュニティを改革するのは、外から来た人や若者など既成概念に縛られない人と言われるが、海外の姉妹都市からの賓客、国内外からの観光客、大都市の大学からのUターン人材なども当てはまる。そうした人々がその地の文化・暮らしに感動する様を見て、住民は地方固有の価値を認識し、これを活かして行動しようとする「気づき」を得る。これが地方創生の第一歩となる。

地域にダイナミズムを起こす仕掛けとして、「外の目」の受け入れを実践する自治体が増えている。長野県飯田市では、伝統食の市田柿(干し柿)に可能性を感じた東京の若者に「気づき」を得た地元業者が商品開発を進め、海外も含めた高付加価値のドライフルーツとして市場を拡大した。Iターン人材を積極的に誘致する島根県海士町では、迎え入れた町の臨時職員が商品化したさざえカレーのヒットにも「気づき」を得て、住民が地元資源を活かした天然塩の製造や隠岐牛の生産に取り組んでいる。徳島県上勝町は、季節の葉や花を栽培・出荷・販売する「葉っぱビジネス」で有名だ。その始まりは、農協で働く村外出身の若者が葉っぱの商品価値を見出したことにシニア達が触発されたことだった。若者と協働して、土地勘を活かして葉っぱを集め、出荷した。

日ごろの行政施策や経済活動の中で、積極的に「外の目」をもつ人々と交わり、得た「気づき」が、人口減少局面にある地方にとって大きな力となる。

【図】 地方創生の起点となる、「外の目」から得る気づき



出所:三菱総合研究所

CO₂削減目標について 国民的な議論を



エネルギー基本計画に基づく2030年のCO₂削減量試算値は05年比▲16～▲26%。

水準の達成に向け、各部門では高効率機器導入などの対策を行う必要がある。

具体的データを示して透明性を高め、国民負担への理解を得るべき。

※1: IEA「エネルギー技術システム解析プログラム」で開発された枠組みをもとに、当社が昨今のエネルギー情勢や知見を盛り込んで構築したモデル。与えられた条件でコスト最小化となるようにエネルギーミックスとCO₂排出量を算出できる。

※2: 原子力発電所の再稼働のシナリオとして、以下を置いている。a) 標準ケース(2030年のCO₂排出量は05年比▲22%) : 再稼働の障害となる要因4項目(①直下に活断層がある、②新規制対応が施されていない、③炉型が古い、④近年中に運転後40年を迎える)を回避できるもののみ再稼働、運転後40年で廃炉。b) 遅延ケース(同▲16%) : 現在再稼働申請中のものうち、再稼働の障害となる要因4項目を回避できるもののみ再稼働、運転後40年で廃炉。c) 進展ケース(同▲26%) : 再稼働の障害となる要因4項目のうち、④を除いた3項目を回避できるものが再稼働、運転後60年で廃炉。

政府は、2020年以降の温室効果ガス排出削減目標を気候変動枠組条約事務局に提出する必要がある。14年12月にリマで開催されたCOP20における議論も踏まえると、目標の発表は5月ごろになりそうだ。

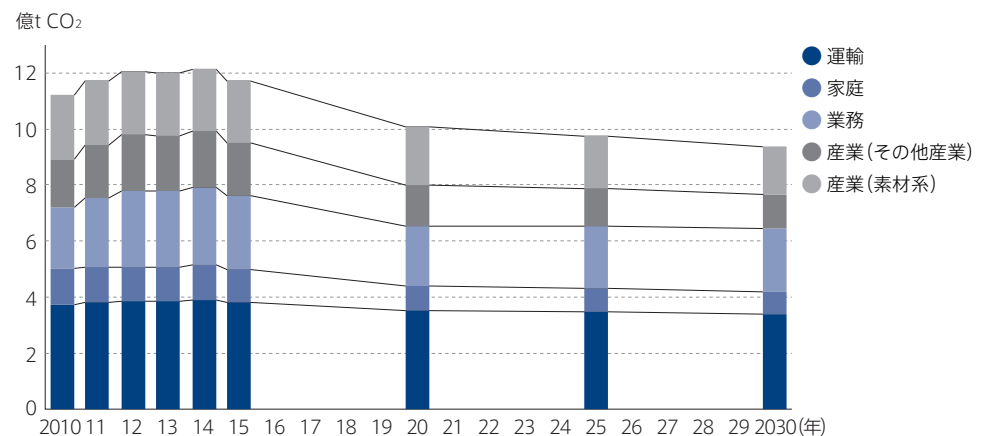
削減目標の数値は本来、14年4月に閣議決定された第四次エネルギー基本計画で示されるはずであった。その算出のためには、具体的なエネルギーの需給構造(エネルギーミックス)を示すことが必要だ。ところが原子力発電の扱いを巡って混迷を極め、エネルギーミックスを示すことができなかったのである。

しかしエネルギー基本計画に記述された方向性に沿って削減目標数字を推計することはできる。そこで当社では独自のエネルギー需給モデル^{※1}を用い、エネルギー基本計画に従った場合の日本のエネルギーミックスの想定と、エネルギー起源CO₂排出量の試算を行った。30年までの経済成長率は年平均1.7%とし、安全性の確認された原子力発電所は再稼働する、30年の再生可能エネルギーによる発電量は約2,000億kWhに達する、コスト回収の確実な省エネ対策は積極的に導入される、などの前提を置いた。その結果、30年のCO₂削減量試算値は05年比▲16～▲26%となった^{※2}。

この水準は欧米の類似の目標数字と比べて必ずしも高くはない。しかしエネルギー基本計画の方向性を見れば、その達成は生易しいことではないことがわかる。供給側では、天然ガスシフトの促進などに加え、再生可能エネルギーの導入はこれまでのエネルギー基本計画で示された規模を上回る水準とすることなどが示されている。また、需要側では民生部門(家庭・業務)で、30年までに高効率照明の100%普及、定置用燃料電池530万台の導入などが、運輸部門では30年までに次世代自動車の新車販売に占める割合を5～7割にすることなどが示されている。こうした取り組みを着実に進展させなければ達成できないレベルなのである。

CO₂削減には国民のコスト負担増が伴う部分がある。今回提示した試算も一例であるが、具体的なデータを示しつつ、透明性を高めて国民理解を得ることが求められる。

【図】2030年までの部門別二酸化炭素排出量(標準ケース)



出所: 2013年までは国立環境研究所による算定値。2014年以降は三菱総合研究所試算値。

除染から復興へ ——不確実性を考慮した広域最適志向で

放射性物質対策・復興支援チーム | 船曳 淳 |



帰還困難区域が残る福島県浜通りの復興に向けた道のりは依然として険しい。

復興加速には、帰還希望者が「元の姿」に込めた思いの理解を。

その実現に、広域最適志向での地域連携を誘導・促進することが不可欠。

※1: 新旧住民の雇用や生活基盤の確保を念頭に、廃炉の研究開発拠点、ロボットの研究・実証拠点の整備など、浜通り地域の将来的な新産業の可能性について、地元を含む産学官有識者による研究会が提起した構想。

※2: 福島県「福島県避難者意向調査(応急仮設住宅入居実態調査)」(2014年3月)による。

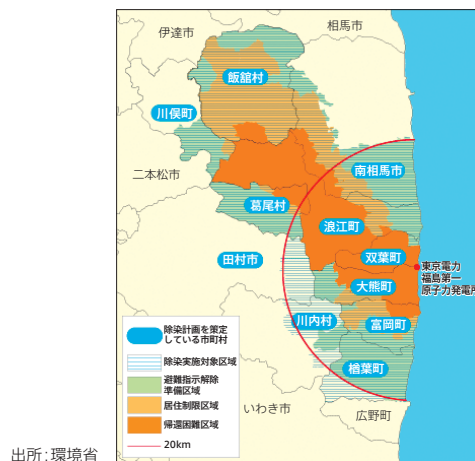
福島原発事故により深刻な影響を受けた福島県においても、除染の進展や避難指示解除の開始など、総じて除染から復興への移行期に入りつつある。帰還困難区域が残る浜通りの復興についても、福島・国際研究産業都市(イノベーション・コースト)構想^{※1}の推進・具体化など、国を挙げての取り組みが進められている。

しかし、双葉郡内の中核機能を担っていた発電所近隣地域の教育や医療、雇用、都市サービスなどの拠点が失われ、その復興に相当の時間を要することは、浜通り全体の大きな課題である。都市や地域は広域圏の中心を起点として周辺に向けて発展するのが一般的だが、中心拠点が長期的に不在となる浜通りはその逆だ。避難指示が解除された外縁部から帰還困難区域を含む内側に向かう地域再編成を前提として、拠点機能を広域的かつ分散的に再配置し、復興の時間軸に沿って柔軟に再形成していく、従来とは異なる計画手法が必要になる。

加えて、数十年を要する廃炉作業をはじめ、中間貯蔵施設の建設、民間生活サービスの復旧、避難の長期化や廃炉・新産業従事者の流入による住民構成の変化など、さまざまな不確実性が将来像を不透明にしていることも事実だ。各自治体は復興に向けた懸命な努力を重ねているが、自らの復興について「将来が不確実だから復興像が描けない、復興像が描けないから対策を打ち出せない、対策を打ち出せないから復興像の具体化が進展しない」という循環に陥っている。

避難指示区域内への帰還条件について住民は、①放射線の影響・不安が低減(56%)、②発電所事故の不安が解消(49%)に加えて、③避難元の地域が元の姿に戻る(47%)、をほぼ同水準で求めている^{※2}。復興の加速には、この「元の姿」に込められた真の意味や住民の思いをしっかりと受け止め、復興の時間軸に沿ってそれを実現する新たな姿・形の模索・応援が大切だ。さらに、自治体の個別的な取り組みだけでは限界がある。まずは、避難指示が解除された自治体のみならず今後解除される自治体間で、広域最適志向による官民双方での連携を誘導・促進することが不可欠だ。

[図] 浜通りおよび周辺地域の避難区域などの現状(2014年7月15日現在)



高齢化社会の課題解決に 活用される金融技術

金融ソリューション本部 | 坏 雅博 |



**高齢化で深刻化するヘル
スケア施設の不足には民
間資金の活用が有効。**

**リートにより施設運営者は
施設運営に専念でき、良質
なサービスを提供可能。**

**事業としての収益確保と
運営者の信用力向上が
リート普及の鍵。**

- ※1:厚生労働省による。
- ※2:改正「高齢者の居住の安定確保に関する法律(高齢者住まい法)」に基づく数値目標。
- ※3:14年6月の国土交通省ガイドライン上示されたヘルスケア施設とは、サービス付き高齢者向け住宅、有料老人ホーム、認知症高齢者グループホームの3つをいう。病院については別途検討が進められている。
- ※4:日本のリートは法律に基づき、「投資法人」と呼ばれる会社のような形態をとっている。
- ※5:日本ヘルスケア投資法人の配当利回りは5%、Jリート(日本のリート)の平均利回り3%台前半を大きく上回る。新種のリートであるため、投資家は高い利回りを要求する。
- ※6:上場あるいは上場に向けたコンプライアンス整備、情報開示など。

高齢化の進展でヘルスケアサービスの不足が指摘されている。2013年度の特別養護老人ホーム(特養)待機者数は52万人^{※1}で、09年度からは10万人増加し、特養整備のスピードが待機者増に追いつかないのが現状だ。厚生労働省・国土交通省は単身高齢者や要介護高齢者への対応として、10年間で60万戸のサービス付き高齢者向け住宅の供給という目標^{※2}を示した。こうした目標に対して、資金調達多様化の観点からファンドなどと併せて「ヘルスケアリート」が期待されている。

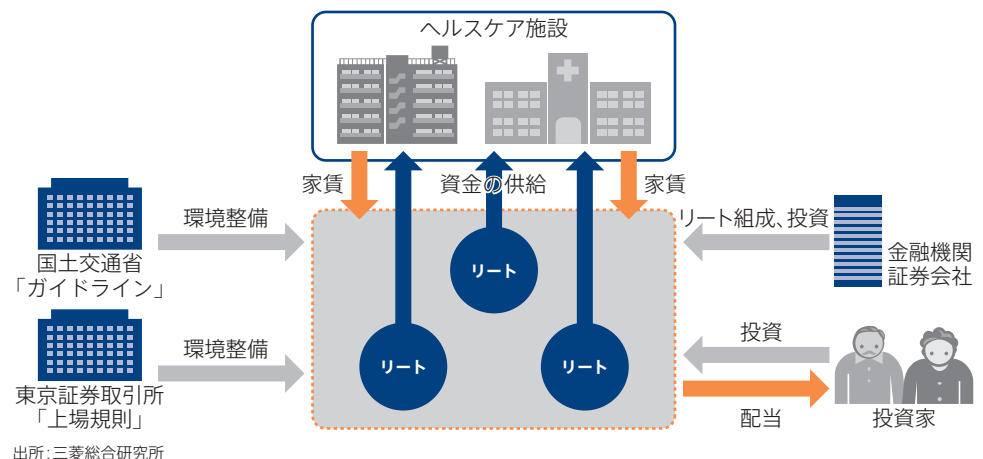
リートは投資家から集めた資金でオフィスビル、商業施設などの不動産を購入し、賃貸収益や売却益などを投資家に分配する不動産投資信託である。ヘルスケアリートは「主たる投資対象をヘルスケア施設^{※3}とするリート」で、14年11月5日に日本初のヘルスケアリート「日本ヘルスケア投資法人^{※4}」が東京証券取引所に上場した。ヘルスケア施設の需要は底堅く、投資家から安定的な新たな投資対象として注目されている。

ヘルスケア施設運営者は施設保有をリートに委ねることで、施設運営に専念でき、質の高いサービスを提供できる。また、信頼される事業計画により資金調達が容易になり、大規模化や全国展開などの事業拡大が可能だ。情報開示によって、経営状況やサービス内容などにチェック機能が働き、財務の健全性やサービス水準も担保される。

もちろん、課題はある。ヘルスケアリートは不動産家賃収入をベースとした一般的なリートと異なり、事業として施設を利用することで収益を確保する。投資家は不動産リスクと事業リスクのそれぞれを評価しなければならない。事業リスクの評価は、事業が生み出す収益力とヘルスケア施設運営者の企業信用力の評価である。このため、運営者は、単に質の良いサービスを提供するだけでなく、事業としての高い収益性の確保^{※5}と企業としての信用力向上活動^{※6}を併せて進めなければならない。

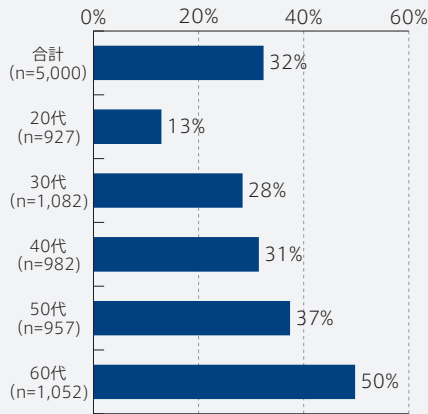
ヘルスケアリートというスキームの導入によって、財務開示すら一般的に行われていないという点で未成熟なわが国のヘルスケア施設市場が、消費者や投資家に信頼される成熟した市場に脱皮する契機になることが期待される。

【図】ヘルスケアリートの全体像



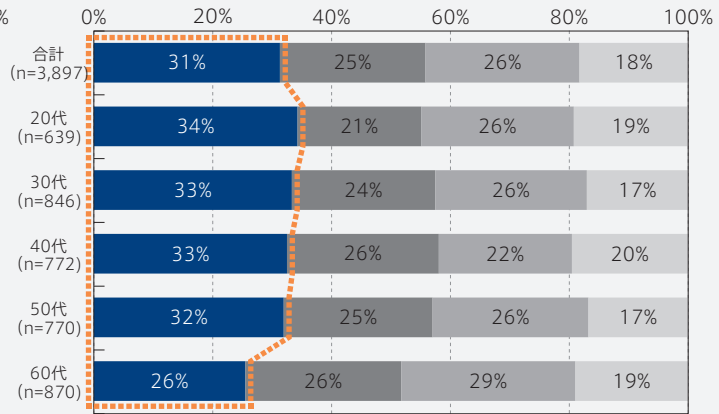


[図1] 運用性商品保有者は3割でまだ少数派



注1: 運用性商品は投資信託、株式、外貨預金、国債、地方債、外国で発行された証券、外国為替証拠金取引、商品先物取引を指す。

[図2] 「ネットで便利・お得」層が最多。60代でも26%



注2: mif調査結果に基づく三菱総合研究所の分析。投資する際に重視すること(複数回答)の組み合わせを、統計的に類似するグループに分類・集約し、各層が重視する内容に基づき「○○層」と命名。

注3: 投資に無関心な層(n=5,000のうち1,103)は除いて集計。

出所: 三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)2014」より三菱総合研究所作成

31% 投資でも「ネットで便利・お得」を重視する割合

投資経験者はまだ少数派

「貯蓄から投資へ」の推進に向け、2014年に導入された少額投資非課税制度(NISA)。14年6月末での口座数は727万件^{*1}に達しているが、うち残高がある口座は33%^{*2}にとどまる。また、NISA口座での投資に限らず、投資信託、株式など運用リスクを伴う運用性商品を保有している人は約3割。年代が高いほど保有率が高いとはいえ、60代でも50%^{*3}が保有しているにすぎない。生活者にとって投資が身近な存在になっているとは言えない。

「貯蓄から投資へ」の推進に向け、投資経験がない層の金融知識の向上に加え、彼らが「重視すること・気になること」を捉えたサービスや情報提供が求められる。

「ネットで便利・お得」が「貯蓄から投資へ」を促す鍵

「投資する際に重視すること・気になること」に着目すると、投資経験がない層を含む生活者は「ネットで便利・お得」「信頼度重視」「対面相談重視」「取引集約(取引を一つの金融機関に集約したい)」の四つのグループ(層)に分けられる^{*4}。「ネットで便利・お得」層の割合が最も多く、

20～60代の31%が該当する。この層は、インターネット上での金融取引(以下、ネット取引)での手数料の「お得」さに加え、取引のしやすさ・充実度といった「便利」も重視する。若い世代だけでなく、50代で32%、60代でも26%が同じ層に属する。

50・60代といえば金融機関の信頼性や相談のしやすさを特に重視すると考えられていたが、「ネットで便利・お得」を重視する層がすでにそれらと拮抗するかそれ以上の割合で存在する。この期待に応えることで、投資への参加を促しやすくなるのではないかと。例えば、ネットでの口座開設のしやすさや画面のわかりやすさの向上、スマホでの操作性向上、手数料無料商品の強化、24時間取引対応や為替のリアルタイム反映などが求められる。あわせて、セキュリティなど安全性の向上も不可欠だ。

ネットショッピングにとどまらず、金融でも高まるネット取引への期待。「ネットで便利・お得」層の割合は、50代以下の各年代でほぼ横並びだから、この傾向はしばらく継続するだろう。ネット取引の「便利でお得」への期待に応え、投資経験が積み重ねられることが、「貯蓄から投資へ」を推進する一つの鍵になる。

*1: 金融庁調べ(NISA取扱金融機関7177法人)。 *2: 日本証券業協会調べ(証券会社主要10社)。2014年8月末時点。

*3: 三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」調査結果。 *4: mif調査結果にもとづく三菱総合研究所の分析。 図注2参照。

