

# MRI マンスリーレビュー

2014.  
9月号

- 巻頭言……………  
日本のものづくりの将来
- トピックス……………5  
①国土強靱化を契機に企業は持続可能経営推進を  
②技術・知財を活用した資金調達の可能性  
③中国女性パネルから見る中間層の消費ニーズ
- 特集……………1  
グローバルニッチトップ型中堅企業の  
成功に学ぶ
- 指標で見る内外経済……………8  
①オフィス市況の回復をどうみるか  
②中長期的な再建策が求められる米国財政  
③変化するASEANの貿易構造

## 巻頭言

# 日本のものづくりの将来

専務執行役員 藤原 彰彦

「失われた20年」と言われて久しいが、日本のものづくりは確実に競争力が低下している。ビジネスモデルで欧米に差をつけられ、コスト的には中韓に負けている板挟み状態である。科学技術力は優位にあるが、それを産業競争力に転化する力が弱く、「技術で勝って事業で負ける」状況に陥っている。世界のものづくりは大きく変貌しようとしており、日本も変わらなければ、さらなる地盤沈下は避けられない。

ICTを利用したものづくりのデジタル化はこれから大きく加速されていく。ドイツのIndustrie4.0や米国のIndustrial Internetなど、ICTを駆使したものづくりのプロセスやバリューチェーンのデジタル化は、すでに始まっている。また、3Dプリンター出現のインパクトは大きい。パソコンと3Dプリンターがあれば、ものづくり体験という趣味の世界を超えて、従来の少品種大量生産ではない、よりユーザーのニーズに応えた多品種中量生産を迅速かつ低コストで実現する力を秘めている。

どうすれば日本はものづくりで復権できるか。一つ目の課題はICT化を加速・多面化することである。ただ単に従来のプロセスをデジタル化するのではなく、今までに培ったナレッジ、ノウハウを体系化し、ICTに埋め込ん

でいくことが競争力の強化には必須である。今後、ものづくり自体は自動化やグローバル化が進み、製造現場が生み出す付加価値は低くなるが、全てのバリューチェーンのノウハウは企業の競争力や付加価値の源泉であり、知を体系化・構造化していくことは大きな課題となる。

二つ目の課題は、ハードとソフトの融合である。差別化された基礎技術でハードに優位性をもたせることも大事ではあるが、むしろ、顧客にいかにも便利に製品を長く使ってもらえるかの観点から、優れたハードの上にインテリジェント化されたソフトを上乗せする2階建て構造を構築することがより重要である。

三つ目の課題はイノベーションをどう起こすかである。日本の多くのものづくり企業は、新事業の創出に苦しんでいる。これは、単に技術開発の問題ではなく、製品が顧客にどう使われるかを徹底的に分析し、真のニーズに立脚した新しいビジネスモデルを生み出す必要がある。多くの企業にはイノベーションを起こす仕組みがなく、人材も不足している。専門組織を設置し、ここにリソースを投じるべきである。

いまこそ日本のものづくりが変革し飛躍せねばならない時であり、知恵こそが大きな武器となるであろう。

# 特集

# グローバルニッチ

## Point

- グローバルニッチトップ型中堅企業（GNT企業）は、高付加価値ものづくりの好事例。
- ニッチ市場にフォーカスし顧客ニーズを深く理解することが革新的な商品開発につながる。
- 国内市場のニッチトップ企業は多い。BtoB（対非製造業）領域でGNT企業への躍進の可能性あり。

## 1. GNT企業に注目

日本の輸出は、リーマンショック前2007年のピーク（84兆円）水準を回復できていない（2013年70兆円）。円高是正で輸出品の価格競争力が高まり輸出数量が伸びる「Jカーブ効果」が期待されたが、その効果は限定的のようだ。

先進諸国の製造業は、汎用品の大量生産型ものづくりにおいて新興国企業との競争が厳しくなる中、高付加価値を取れる新たなものづくりを模索している。

こうした中、BtoBの比較的狭い市場にフォーカスし、顧客ニーズに徹底的に応えるスタイルで高い付加価値を取っている、グローバルニッチトップ型中堅企業（GNT企業）といわれる中堅ものづくり企業群に注目したい。GNT企業の成功要因には、GNTならではの要因とともに、高付加価値ものづくり全般に共通する要因も挙げられる。広く日本のものづくり企業にとって参考になる点がある。

## 2. GNT企業——日独比較概観

GNT企業は、まだ一般的な概念になっていないが、ドイツの経営学者であるハーマン・サイモンの定義がしばしば引用される。サイモンは、「隠れたチャンピオン企業」（Hidden Champions）という概

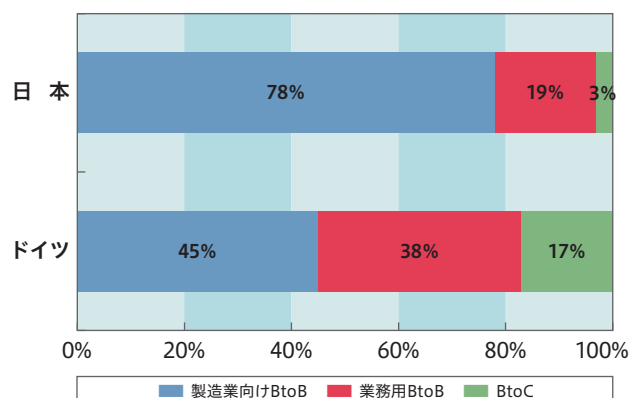
念を提起し、その定義を「①世界シェア3位以内、②売上高40億ドル以下、③社会の注目度が低い」としている<sup>\*1</sup>。サイモンによれば、この種の企業は、世界中に2,734社あり、1,307社がドイツ<sup>\*2</sup>、366社が米国、220社が日本にある。日本では経済産業省が「グローバルニッチトップ企業100選」（2014年3月発表）を選定している。サイモンならびに「グローバルニッチトップ企業100選」の企業データより、日独のGNT企業群を比較する。

図1に示すように主要顧客の特性に大きな違いがある。日本企業の主要顧客の8割は製造業である。戦後、大手メーカーの下請から出発し、やがて自立してGNT企業に至った例が多いことが理由として考えられる。それに対して、ドイツでは対製造業は4割に留まり、対非製造業の企業が4割ある。非製造業とは、例えば農林水産業、住宅・建設業、輸送業、飲食業、医療・研究機関などであり、そうした

※1 ハーマン・サイモン『グローバルビジネスの隠れたチャンピオン企業』（2012年、原著2009年）

※2 隠れたチャンピオン企業の売上高の平均は約400億円、従業員数平均は2,000人ほどであり、一般的な中小企業のイメージよりも大きい（サイモンの著書による）。単純計算すると、ドイツでは、GNT企業の売上高合計が50兆円超（約400億円×1,307社）にも達することになる。これらGNT企業の輸出比率は推定6割以上とされる。すると、輸出額は30兆円程度であり、これは日本の自動車・同部品の輸出額（14兆円）の約2倍に相当する。

図1 GNT企業の顧客特性（日独GNT企業数の割合）



注：サイモンの著書に掲載されたドイツ企業307社と経済産業省GNT100選の企業を三菱総合研究所が分類、カウントした結果。

出所：三菱総合研究所作成

# トップ型中堅企業の成功に学ぶ

企業に対して、部品や素材を提供するのではなく、各業務に使用する設備・機器などの最終製品を提供している（業務用BtoB）。また、ドイツではスポーツ用品、楽器、アウトドア用品など、消費者を顧客とするBtoC型のGNT企業も2割弱存在する。このようにエンドユーザーに最終製品を提供できる企業が育っていることが、ドイツのGNT企業が日本よりも多い理由の一つと考えられる。

## 3. 自立的な発展を遂げた日独のGNT企業の例

以下では、GNT企業の中でも、従来型の下請けとは明確に異なる対非製造業の業務用BtoBのGNT企業の特徴を、企業事例より見てみる。国は異なるが共通点が多い（2014年3～5月のヒアリング取材にもとづく）。

### 包あん機メーカー「レオン自動機」（栃木県）

レオン自動機（宇都宮市）は、包あん機という「中にフィリングが入った食品を作る機械」を製造販売する、世界シェア90%、売上高約200億円、海外売上比率35%、従業員数約1,000人のGNT企業である。

同社の包あん機は、和菓子、洋菓子、中華まん、各種パン、チーズ入りハンバーグなど多くの食品製造に使われている。

同社の特徴の一つは、前工程（生地作りのためのミキサー）、後工程（オープン）は他社でもできるため、同社の技術やノウハウが生かせる「包あん」工程に経営資源を集中し、それ以外の部分には手を広げない点である。

もう一つの特徴は、ハード（機械）だけでなく、ソフト（レシピ）をセットで提供する点である。機械を提供するという発想ではなく、顧客の立場に立って商品企画まで支援している。ハードの研究開

発と同規模でソフト（レシピ）の研究開発に人員を配置している。

また、米国に4カ所あるグループ企業の工場は、業務用のペストリー、クロワッサンなどの製造を行う工場であると同時に自社機のデモンストレーション工場として位置づけられている。国内外の食品製造業者を招き、工場丸ごとをソリューションパッケージとして提供する事業も手がけている。

### 産業用冷凍機メーカー「前川製作所」（東京都）

前川製作所（江東区）は、食品・大型冷蔵倉庫などの冷却装置用圧縮機を主力製品として、産業用冷凍機器を幅広く手がける世界三大メーカーのうちの一家であり、海外売上比率5割、従業員は国内外合計約3,700人（2014年7月現在、グループ会社を含む）のGNT企業である。

同社の海外展開は1960年にロシアへの大型商談に成功したことがきっかけだ。その後メキシコ市場への参入を足がかりに中南米諸国へ市場を拡大し、続いて米・欧・アジア諸国などにも進出している。

メキシコ市場参入の際には、冷凍機の性能もさることながら、アフターサービスの違いが成功の重要な要因となっている。当時メキシコ市場では米国メーカーがシェアを独占していたが、冷凍機の修理依頼があったその日のうちに現地に向かい、昼夜を問わず最短で復旧するという当時メキシコでは考えられないサービスを提供したことにより、一気に市場を寡占するに至っている。

同社の経営哲学は、二つの柱からなっている。一つ目は「顧客との共創」である。顧客の課題を一緒に解決するために全力を尽くす。二つ目は「企業と従業員は共同体」である。顧客の課題は複雑化しており、多くの社員の英知を結集しなければ到底解決できない。従業員の団結力が、顧客との共創と従業

員の自己実現には欠かせないと考えている。

#### 業務用オープンレンジメーカー「ラショナル」(ドイツ)

ラショナルは、レストランなどの厨房で使われる業務用オープンレンジで世界シェア54%、売上高約640億円、従業員約1,300人のGNT企業である。

「業務用厨房で加熱調理に携わっている人」という狭い市場にフォーカスすることを企業理念で明確にし多角化はしない。この市場に向けて元調理人を多数(300人)雇用し、密度の濃い営業や顧客の精緻なニーズを反映した製品開発を実現させている。

製品の品質は高く、世界で初めて、1台で「焼く」「蒸す」などの多機能の調理を可能とした。ランニングコスト削減にもつながるため、初期投資価格が高くても顧客には魅力となっている。さまざまな国の料理に対応した調理ができるように、蓄積したノウハウを制御用ソフトウェアに組み込んでいる。

狭い市場に特化する一方で、販売先は世界に広がっている。1990年代に海外展開を開始し、現在では世界17カ国に販売子会社をもち、100カ国近くの販売拠点をもつ。ドイツ国内への売上比率は13%に過ぎず、大半(87%)が国外での売り上げである(うち欧州50%)。積極的な世界展開の結果、売上高は、過去10年で2倍以上に拡大している。

#### 外科手術用装置「ブレインラボ」(ドイツ)

脳腫瘍の放射線治療においては、腫瘍の位置を3次元情報として認識し、照射位置を正確に決めることが必要となる。このような外科用治療機器の3次元画像を扱うインターフェース装置を開発しているのが、ブレインラボ社(1989年設立、従業員1,200人)である。機器とソフトウェアをセットで販売しており、世界シェア6割を占めるGNT企業である。

同社のCEOは、ミュンヘン工科大学在学中に医療機器ソフトウェアの改善の必要性を認識し、卒業後間もなく同社を設立、25年間で1,000人以上の規模にまで同社を成長させている。

同社は、単なるソフトウェア企業ではなく、放射

線治療機のメーカーと対等な立場で提携し、機器とソフトウェアを一体的に自社ブランドで販売している。絶対的な強みであるソフトウェアは100%内製する一方、ハードウェアは100%外注している。

## 4. GNT企業にみる強さの源泉

日独の企業事例を踏まえてGNT企業の強さの源泉を分析する。

### (1) No.1になりえる市場・製品領域を絞り込む

ニッチとはいえグローバル市場を相手として新規に事業展開するには、営業やサービスの業務効率化の面で、圧倒的なNo.1シェアと品質を目指す発想が重要となる。業務用厨房設備を例にとれば、厨房設備全般、業務用厨房の加熱調理器、ホテル厨房の加熱調理器など、市場をどう定義すれば自分たちはNo.1シェアを目指すことができるかを考え、実践することである。単に机上で市場を定義するのではなく、顧客へ提供すべき価値は何で、それを提供するためには何が必要となるのかを徹底的に考える。

No.1シェアを目指すことは、さまざまな相乗効果を生むこととなる。まず全社員の一体感が強まる。顧客群と商品群が絞り込まれていることにより、全社員が目標を共有しやすくなる。また、一つの商品・サービスに一極集中できるので、海外の事業現場と経営者の情報伝達経路が短くなり、意思決定のスピードアップならびにトップ営業の効率も高まる。

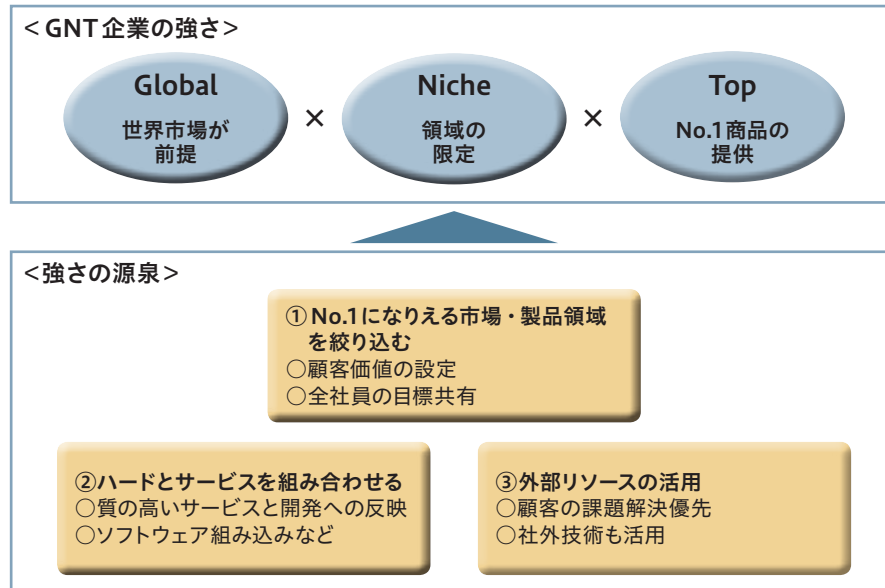
### (2) ハードとサービスを組み合わせる

企業事例にみるように、物理的な製品はハード(機械)であるが、サービスやソフトの部分が顧客の信頼を維持している。

「アフターサービス」という言葉があるが、彼らにとってはアフターではなく「サービス」そのものである。サービス自体の質の高さが強みであるとともに、それを製品開発に反映できる点が優位性となっている。そこが後発企業の参入を許さないポイントといえる。

ハードの改良だけでなく、ソフトウェアとしてノウハウを製品に反映する。ブラックボックス化した

図2 GNT企業の強さとその源泉



出所：三菱総合研究所

プログラムに組み込むことで他社の追従を困難にし、そのソフトウェアを組み込んだシステムを常に更新することが、継続的差別化につながる。

### (3) 外部リソースの活用

GNT企業が競争力を維持する要因に、コアとなる技術は徹底して自社開発を行う一方、その他周辺技術については、積極的に社外の技術を活用する柔軟性にある。

顧客の課題は複雑化・高度化しており、自社技術だけでは対応できない局面が増えている。自社のコア技術は必要ではあるが、顧客の課題を自社で解決できなければ、世界のどこにでも出掛けて可能性を探る柔軟性をGNT企業は有している。

GNT企業では、顧客の課題を的確に把握できる能力と、課題解決のために技術を統合する能力こそが強みだと認識し、社外から要素技術を導入することに抵抗は少ない。

## 5. おわりに

当社では日本のGNT企業は既に400～500社程度あるとみている（売上4,000億円以上の大企業を

除く）。これは、上場・未上場企業の名鑑から抽出したGNTと推定される企業、経済産業省の「100選」、細谷祐二氏（経済産業省）によるアンケート結果<sup>※3</sup>などから推計したものである。

この他に、国内市場のみでニッチトップとなっている中堅企業が2,000～3,000社程度は存在すると考えられる<sup>※4</sup>。これらの企業はGNT企業予備群とも言えるだろう。GNT企業予備群からGNT企業を目指す中堅企業が増えれば、日本の製造業の新たな展開が期待できる。

もちろん、既にさまざまな特徴と実績のある企業が世界中に存在しており、No.1となりえるグローバルニッチ市場を見つけるのは難しくなっている。しかし、日本のGNT企業予備群は、日本の厳しい顧客市場の中でニッチトップの座を維持しており、強いコアコンピタンスを有している。業務用BtoB（対非製造業）に注目する着想、ならびに、ICT技術や外部リソースの活用の着想の掛け合わせにより事業戦略を考えれば、GNT企業への可能性が開ける企業は多い。

※3 細谷祐二『グローバル・ニッチトップ企業論』（2014年）では、中小企業庁の「元気なモノ作り中小企業300社」に選定企業と都道府県の各種情報源より選定した企業の計2,000社を対象に調査を実施。

※4 上場・未上場企業の名鑑、細谷氏のアンケート結果から、GNT企業の約5倍の国内ニッチトップ企業が存在すると推測される。なお、細谷氏は、日本のニッチトップ企業（GNTに限らない）を、手堅く見積もって4,000社程度と推測している。

# 国土強靱化を契機に 企業は持続可能経営推進を

## Point

○国土強靱化は、防災にとどまらず、災害に強い経済社会システムを目指すもの。

○国際市場は持続可能経営を要求、日本企業は事業の「強靱化」が不可欠。

○「サプライチェーン」、「設備投資」、「商品・サービス」の強靱化が鍵。

国土強靱化基本計画が今年6月に閣議決定された。安倍首相は「国土強靱化は焦眉の急、国家百年の大計」と位置付けている。この夏の豪雨でも多くの犠牲者が出ており、課題は多い。東日本大震災の教訓を踏まえた計画の特徴は、国民の生命と財産を守る防災にとどまらず、社会経済システムの耐災害性強化のため、国土利用やエネルギー、環境など多分野の施策との連動を図っている点だ（図）。

本計画では官民連携と企業の役割が重視されている。一方で国際市場は企業の持続可能経営への関心を高めており、多くのグローバル企業がサステナビリティレポートを公表している。日本企業は、防災やBCM（事業継続管理）に加え、「持続可能経営」のための事業戦略や投資計画の強靱化対策が求められている。このような流れの中で近年、事業強靱化の取り組みとして以下の三つの動きが目目される。

一つ目は、サプライチェーンの強靱化。東日本大震災の関連倒産は今なお続いており、負債累計は約1.5兆円、失業者は約2万人に上る。要因は、顧客や調達先が被災したことにある。部品調達が滞った自動車メーカーは、調達先の多重化や主要部品メーカーへの災害対策支援を進めている。

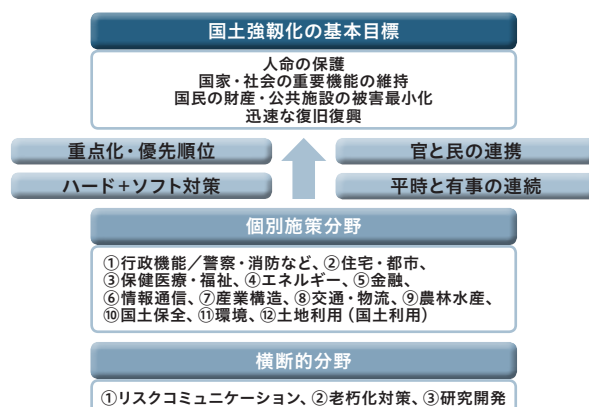
二つ目は、設備投資の強靱化。政府は新成長戦略

で民間設備投資70兆円を目標に掲げている。背景には、日本企業がリーマンショック以降、設備投資を抑え、設備の老朽化が進んだことがある。こうした中、スズキは津波が心配される浜松市内の老朽設備を新東名自動車道沿線の工場に集約する。また大手金融機関では、データセンターのバックアップ拠点を西日本に新たに整備する動きがある。

三つ目は、商品・サービスの強靱化。国民や企業は大震災を契機に、災害時も変わらない生活や事業環境を強く求めるようになった。神戸製鋼は、関東内陸の栃木県真岡市での発電事業に参入することを決めた。東京湾と茨城県日立市にある基地のLNGを燃料とするため、首都直下地震でも停電することはない。某大手不動産会社は、地震直後にICTを用いてオフィスビルの安全性を瞬時に診断するシステムを導入している。入居企業は従業員を一時退避させる必要がなく、業務を継続することができる。

現時点でこのような取り組みは、一部の先取的な企業に限られる。2020年、東京オリンピック・パラリンピックが開催される。世界が注目する今、官主導の国土強靱化にとどまらず、事業強靱化により日本企業が持続可能経営を実践する好機としたい。

図 国土強靱化の概要



出所：内閣官房国土強靱化推進室の資料をもとに三菱総合研究所作成

## トピックス 2

# 技術・知財を活用した 資金調達の可能性

### Point

- 企業が保有する技術・知財の価値に着目し、資金調達を行う取り組みが開始。
- 企業の成長の源泉である技術・知財は、融資の判断材料にならなかった。
- 資金調達を実現するためには、知財のビジネス貢献を説明できることが不可欠。

技術・知的財産（知財）の流動性や資産価値に着目した資金調達の仕組みが、いよいよ動き始めた。知財をもつ企業にとっては、新たな成長資金を調達するチャンスとなる。

従来、企業は過去の業績をもとに、不動産などの資産価値で信用力を補完するしか資金調達の選択肢はなかった。しかし、製造業やサービス業にとって、収益を生み出し、企業価値を根底から支えているのは、特許によって権利化された技術やビジネスモデルであることが少なくない。

例えば、技術力で勝負している新興のIT企業にとっては、不動産などの有形資産より、特許などの無形資産の方が、成長の源泉となっている場合が圧倒的に多い。知財は、企業のノウハウと同じく非財務情報として扱われるため、バランスシートに計上されない。結果的に、資金調達では評価の対象外となっていた。今後、金融機関が知財を正當に評価できるようになれば、企業の資金調達の選択肢が広がることは間違いない。

ただし、これを実現するためには、企業側が解決すべき課題がある。第一に、技術・知財が社内に埋もれていては、金融機関に説明できず、評価の対象にはならない。知財をタイムリーに棚卸しし、金融

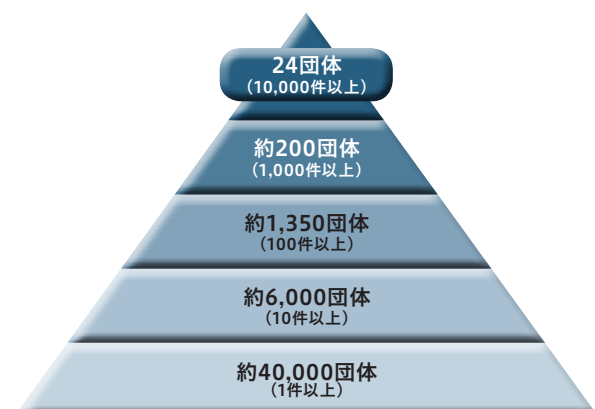
機関担当者が審査会議で説明できるよう、これらを見える資産として客観的に整理する必要がある。第二に、金融機関は将来の収益性を重視する。知財情報を自社の事業戦略と直結させ、知財が今後も収益の源泉として事業に貢献することを、事業計画書とともに金融機関に合理的に説明しなくてはならない。

こうした課題を解決するには、技術内容の目利きのみならず、技術・知財からビジネスを設計し、研究開発や事業を企画・調整する機能が求められる。

千葉銀行では今年5月より知財を対象とした融資制度の取り扱いを始めている<sup>※1</sup>。これは顧客企業が保有する特許の取得状況や事業戦略を把握し、財務諸表には表れない技術力や商品の強みを融資の判断材料に加えることで、企業の資金ニーズに応えようとするものだ。技術立国・知財立国を目指す日本の多くの企業（図）がこのような機能を強化できれば、必要な資金を調達しつつ、ビジネスを成長させることができる。

※1 千葉銀行 平成26年5月7日ニュースリリース「ちばぎん知財活用融資」の取扱開始について  
[http://www.chibabank.co.jp/news/hojin/2014/0507\\_01/](http://www.chibabank.co.jp/news/hojin/2014/0507_01/)

図 特許保有件数ごとの国内企業・団体数



出所：2014年2月時点の特許庁データベースをもとに三菱総合研究所作成

中国女性パネルから見る  
中間層の消費ニーズ

## Point

- 中国女性パネル (MROC) はスピーディーに簡易、かつ安価に生の声が拾えるのが特徴。
- MROCは、新商品コンセプト作りや製品のPR戦略に有効。
- きめ細かに商品ターゲットを設定することで、売り込む戦略やヒントが見えてくる。

三菱総合研究所では、2013年8月より、中国7都市（北京、上海、広州、瀋陽、長沙、西安、成都）の中間層の中国人女性を参加者とする「中国女性パネル (MROC)」の運営をスタートさせた。MROCはネット上にリサーチ専用のコミュニティを設置し、設定した話題について参加者が1～2週間かけて対話を行い、その膨大な発言データから、本音や深層心理を読み解き、新商品開発に役立つインサイトを抽出する。生の声を拾うのが難しい中国の消費者に対し、スピーディーに、簡易かつ安価に生の声が拾える上、中国7都市の比較分析も可能である。

過去の発言データは全て蓄積される（中国女性パネルは14年8月末現在、約6万件のデータが蓄積され、月約5千件が追加される）ので、これらを有効活用してペルソナ（象徴的な顧客像）を設計し、具体的でリアルなマーケティング戦略策定も可能だ。ペルソナ設計には、通常4～5人から1～2時間程度のヒアリングを行うのが一般的だが、MROC活用により、使用できる情報量は飛躍的に増大する。

以下ではスキンケア商品を事例にパネル活用の事例を紹介したい。最初にインサイト。中国女性はオンラインビデオなど、仕事以外でもパソコンを長時間使うため、電磁波の肌への負担を気にしている人

が多い。そんな女性からは、電磁波による肌へのダメージを修復でき、お肌を守るスキンケア商品などへの高いニーズの声を拾うことができた。

次にペルソナ。中国女性は年齢、居住都市、所得、職業などでスキンケア商品への関心度や利用は異なる。それぞれに応じたきめ細かなマーケティングが求められる。代表的な7種類のペルソナを見てみよう（図）。例えばヘビーユーザー No.1は、上海の40代既婚女性で、小学生の子供が一人おり、職業は会社員（マネージャー）。月収は1万5千元以上の高収入（中国大都市住民の平均月収5千元程度）、同年齢の人より若く見られたい願望の持ち主だ。ミディアムユーザー No.2の成都に住む30代前半既婚女性は、収入水準は中間に位置し、自身は総務を担当する会社員。幼稚園児をもち、子供に安心なものを食べさせるお金は惜しまない。自分へ投資する余裕は少ないが、「女は自分を大事にすべき」という意識もあり、節約しながら美を磨くことも忘れない。

このように、きめ細かにターゲットを設定することで、各セグメントにおけるシェアアップ戦略や、より上位のセグメントへ導くための顧客教育戦略へのヒントが見えてくる。

図 中国女性のスキンケアに関するペルソナ

|                 |   |  |   |
|-----------------|---|--|---|
| ヘビーユーザー (20%)   | <b>No.2 北京</b><br>既婚子供なし。収入高め。美容と遊びに給与は使い切る。新鮮さ&トレンド重視。     | <b>No.1 上海</b><br>既婚、夫とも管理職、高収入。同年齢の人より若く見られたい。                  |   |
| ミディアムユーザー (47%) | <b>No.3 長沙</b><br>未婚。美容とファッションが大好き。時々奮発して若者向け高めの商品を購入。      | <b>No.2 成都</b><br>中間層。値段よりも自分の肌に合うものを探す。お手入れにはお金より時間を。           | <b>No.1 広州</b><br>子供中心の一般的な家庭。スキンケアの重要性に気づく。広告や美容部員の影響を受けやすい。 |
| ライトユーザー (18%)   | <b>No.2 西安</b><br>社会人1年目。1人暮らし。買い物は基本ネット。肌トラブルがあり、悩みを解消したい。 | <b>No.1 瀋陽</b><br>自営業。時間に余裕のある健康的な生活。肌には天然成分だけを摂取したい。スキンケアは最低限に。 |   |
| 無関心 (14%)       |   |  |   |
|                 | 20代   | 30代  | 40代   |

注：％は「中国女性パネル」参加者における構成比と同様に設定。  
出所：三菱総合研究所



## 指標で見る 内外経済

1

# オフィス市況の回復を どうみるか

### 景気回復の波はオフィス需要にも

- オフィス市況（空室率、賃料の動向など）は、中期的な景気・業況の見通しとそれに伴う企業活動の変化を反映する。空室率が一定水準を下回れば賃料は上昇に向かい、ビル建設など一層の内需拡大に結びつく要因となる。
- 東京のオフィスビル空室率は、2012年半ばまで9%台前半で推移していたが、13年以降低下に向かい、14年7月は6.2%まで下落した。他の主要都市でも空室率は低下傾向にある（図）。
- アベノミクスによる景気回復を背景に、新規・中途採用が増加し、オフィスの増床ニーズも増えている。また、企業業績の回復を受け、耐震性能・防災設備や交通アクセスなど質の改善に着目して、新しいビルに移転する動きも出てきている。

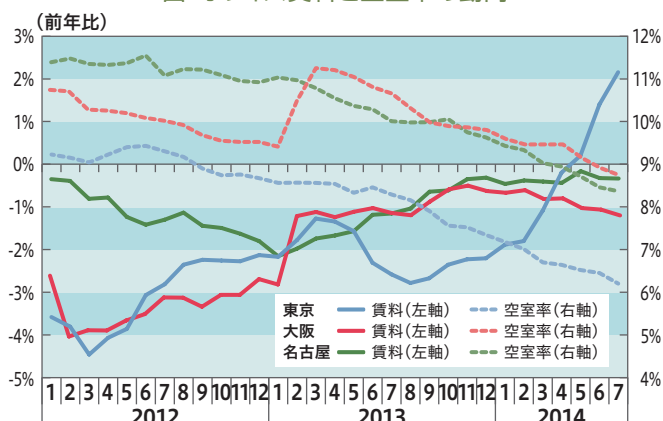
### 東京のオフィス賃料は5年5カ月ぶりの上昇

- こうした動きは賃料にもはね返ってきた。東京都心5区（千代田、中央、港、新宿、渋谷）のオフィス賃料は13年12月で底を打ち、14年5月には5年5カ月ぶりに前年比プラスへと転じた。東京は13・14年と大型オフィスビルの供給が低水準で推移していたところに景気拡大が重なり、空室率低下と賃料上昇につながったとみられる。
- 一方、大阪や名古屋など他の主要都市をみると、空室率が低下に向かっている点と同じだが、その水準は8～9%程度とまだ高く、賃料は下落が続いている（図）。とはいえ、過去の経験では賃料は東京が先行して上昇し地方がこれに続く傾向がある。景気回復が続けば、今後、他の都市へも賃料上昇が波及していく可能性が高い。

### 不動産投資活発化の光と影

- オフィス市況改善の影響は、不動産投資市場にも及び始めたようだ。東証REIT（不動産投資信託）指数は、国内外の投資資金の流入を反映し、アベノミクス前の1.5倍に上昇している。
- もっとも、これまでのREITの値上がりは、世界的に超低金利が続く中、限られた投資機会を求めて、国内の余剰資金（主な資金の出し手は国内銀行や投資信託）が不動産投資市場に流れ込んだという背景もある。海外投資家による買いは13年前半にやや盛り上がったものの、このところ一服感がみられる。不動産投資市場への資金流入が続くためには、持続的な国内成長などにより、投資先としての魅力が高まる必要があるだろう。
- また、首都圏を起点とするオフィス需給のタイト化は、2020年に向け東京一極集中が一段と進む兆候とみられなくもない。資材や建設コストの過度の上昇など負の側面を抑えつつ、地方の再生・創生、地域の活性化をいかに実現するか。大局的・俯瞰的な政策の舵取りが期待される。

図 オフィス賃料と空室率の動向



出所：三鬼商事株式会社「全国のオフィスビル市況」より三菱総合研究所作成

# 中長期的な再建策が 求められる米国財政

## 金融危機後に拡大した米債務残高

- 米国では、2008年の金融危機直後に大規模な財政出動が行われた。FRB（米連邦準備制度）による金融緩和とともに景気を下支えしたが、歳出増と減税で財政収支は09～12年度に1兆ドルを上回る赤字が続き、政府債務も累増した（図）。
- その後の景気回復で、13会計年度（12年10月～13年9月）の財政赤字は約6,800億ドルと前年から縮小、5年ぶりに1兆ドルを下回った（図）。
- この間、議会では中長期的な財政再建策を巡る対立が続く。政府債務が法定上限に近づくたびに市場の不透明感が高まり、13年10月には法定上限引上げ<sup>※1</sup>で合意できず政府機能停止へと発展。家計・企業のマインドも低下する事態を招いてきた。

## 財政再建策を巡る議会の対立はひとまず一服

- 13年12月には、議会の予算協議も合意に至り、14、15年度の裁量的支出の予算規模は13年度から増加した。
- さらに14年2月、政府債務残高の上限を15年3月まで無条件に引き上げる法案が議会で可決。予算や債務残高上限を巡る問題は当面先送りされ、市場の不透明感も後退している。

## 求められる財政再建策

- だが、問題が解決したわけではない。第一に、財政運営に関する政治対立が再燃する可能性がある。11月の中間選挙の結果、下院に加えて上院でも共和党が多数党となれば、オバマ政権と議会のさらなる対立は避けられない。債務残高上限引き上げや16年度予算の策定が遅々として進まない可能性がある。
- 第二に、中長期的な財政再建策への取り組みは

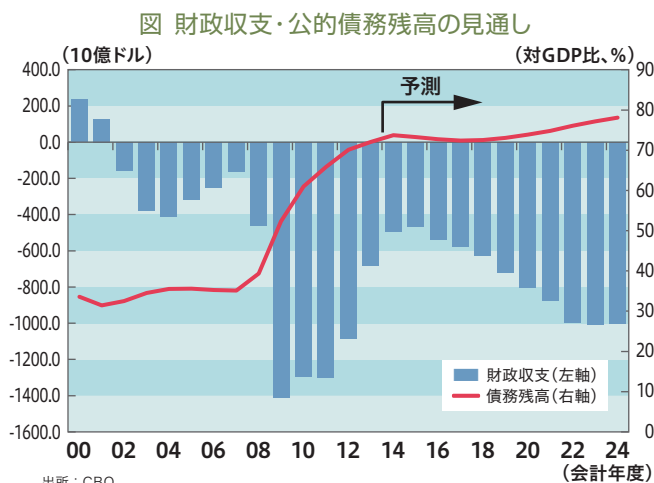
課題として残されたままである。16年度以降は高齢化に伴う医療支出増を背景に、財政赤字は再び増加に転じる見込みだ。

- これらは経済活動を抑制する恐れがある。まず、政治的な混乱は金融市場や家計・企業の財政政策への不透明感を高める。仮に政府閉鎖が行われた13年10月と同程度まで経済政策不確実性指数<sup>※2</sup>が上昇すると、金融市場のボラティリティー上昇や家計・企業のマインド低下を通じて、成長率へのインパクトは▲1%程度と思われる<sup>※3</sup>。
- また、適切な財政再建策が打てない場合、予想される金融政策の正常化プロセスと相まって、長期金利が急上昇する可能性がある。これは金融市場の混乱を通じてグローバル経済へ悪影響を与えるほか、米国経済の下押し要因となる。家計・企業のバランスシート悪化や借入コスト増を招き、消費・投資を抑制する。政府も利払い増により増税や歳出減を余儀なくされる。財政再建を巡る議論には、今後も注目が必要だ。

※1 米国では政府債務残高の上限が法的に定められており、上限引き上げには議会の承認が必要。

※2 ①経済の不確実性と政策に言及した新聞記事の頻度、②数年間に失効予定の連邦税法の条項の数、③将来のインフレと政府支出に対するエコノミストの見方の不一致度合いをもとに作成。MRI マンスリーレビュー 13年7月号を参照。

※3 IMF(2012)「World Economic Outlook “How Does Uncertainty Affect Economic Performance?”」(October 2012)を参考に計算。



## 指標で見る 内外経済

3

# 変化するASEANの貿易構造

### 拡大する域内輸出

- ASEAN（東南アジア諸国連合）では、AFTA（ASEAN自由貿易協定）により、2010年までにASEAN原加盟6カ国<sup>※1</sup>が99%の品目で関税ゼロを達成した。その結果、ASEAN4の域内向けの輸出額は、00年から13年にかけて4倍に拡大した。
- 貿易構造変化の注目点は以下の二点である。第一に、域内の内需拡大により域内向けの消費財・資本財の生産が拡大。①自動車などの輸送機械、②衣服、家電などの消費財、③工作機械、設備などの資本財の輸出拡大が続いている（図）。第二に、各国の技術力向上を背景に消費財、資本財の生産に必要な部品の域内輸出は頭打ちとなる一方、原材料の輸出は順調に伸びている。域内で部品を融通する体制から、国ごとに原材料調達し、部品の現地化も含め完成品の生産までを行う体制へシフトが進んでいる。

### 対中国では貿易黒字が拡大

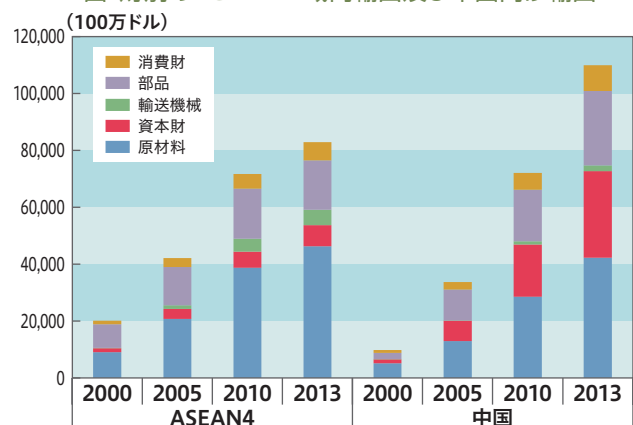
- 一方、ASEAN4の貿易収支総額は、資源輸入の増加や、タイやインドネシアでの赤字拡大により、12年以降は赤字に転落。タイの政情不安やインドネシアの資源規制など、各国の状況を踏まえると、赤字基調が定着する可能性もある。
- こうした中、ASEANにとって中国市場の重要度は高まっている。中国の経済成長に伴う市場の拡大とACFTA（中国ASEAN自由貿易協定）を背景に、ASEAN4の中国向け輸出額は00年から13年にかけて11倍と急増した（図）。12年以降は、ASEAN4全体の対中貿易収支は黒字幅を拡大させ、11～13年の黒字幅で、輸送機械が17倍、部品や資本財が2倍と増えている。

### 強まる中国や域内他国との景気連動性

- 来年、AEC（ASEAN経済共同体）の動きが本格化し、ASEANでは、貿易収支の改善や海外投資の喚起が期待できる。また、前述の貿易構造の変化も相まって、ASEANと中国、ASEAN域内での景気の連動性は一層強まるであろう。
- 日本企業からみれば、構造変化により輸出面でのリンクは弱まるため、ASEAN向け投資の成否が事業の鍵を握っている。各国の連動性が強まる中、相互の連関を考慮に入れない定点的な分析に基づく投資判断はリスクが高い。
- 域外のリスク要因としては、中国との関係において、景気動向のみならず、過剰投資の抑制や産業のサービス化などによる構造改革の進展が、ASEANとの貿易に与える影響が挙げられる。域内要因としては、資本財や輸送機械の生産拠点として重要度を増すタイの政情不安による景気低迷が懸念事項だ。今後、ASEAN各国の貿易や投資への影響が顕在化する可能性も否定できない。

※1 タイ、インドネシア、ブルネイ、マレーシア、フィリピン、シンガポール。  
ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

図 財別のASEAN4域内輸出及び中国向け輸出



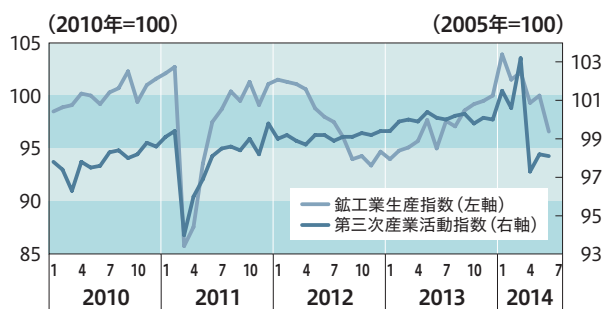
注：分類はUN comtrade、BEC分類より三菱総合研究所作成。輸送機械は、車両・船舶・飛行機など。資本財は工作機械、発電など各種設備など。部品は、各財を生産するために投入される部品、原材料は、食料品、資源関連など。消費財はその他財を含む。

出所：UN Comtrade

## 主要経済統計データ

### 生産

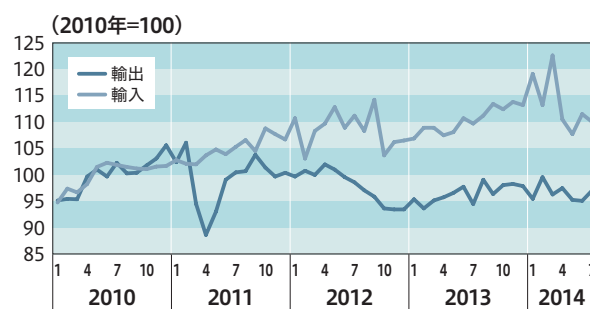
鉱工業生産指数(左軸)、第三次産業活動指数(右軸)



出所: 経済産業省「鉱工業指数」「第三次産業活動指数」

### 輸出入

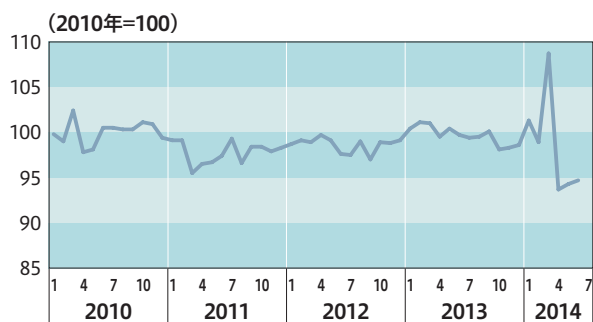
実質輸出入



出所: 日本銀行「実質輸出入」

### 消費

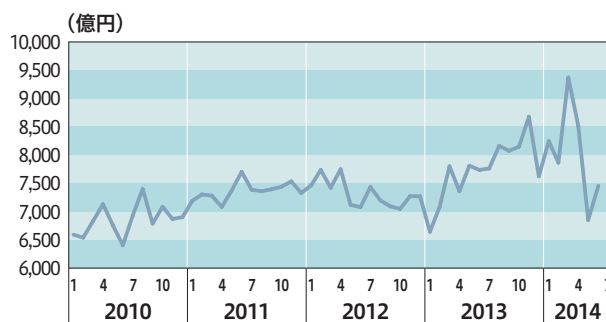
実質消費指数(除く住居等)



出所: 総務省「家計調査報告(家計収支編)」

### 設備投資

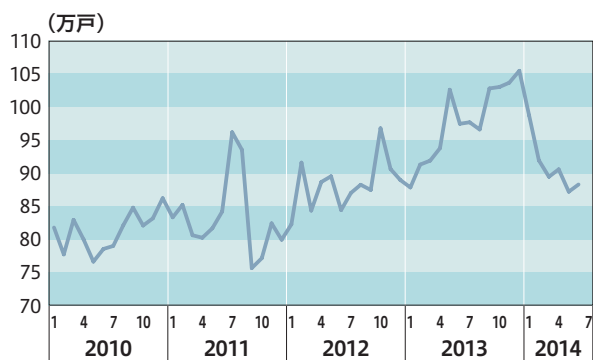
機械受注額(民需(船舶・電力除く))



出所: 内閣府「機械受注統計調査報告」

### 住宅

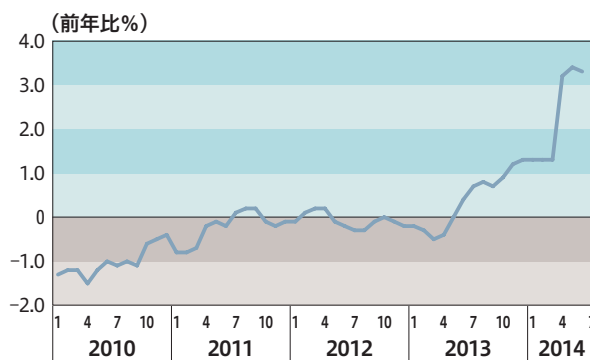
新設住宅着工戸数



注: 季節調整済年率換算値の推移  
出所: 国土交通省「建築着工統計調査報告」

### 物価

消費者物価指数(生鮮食品除く総合)



出所: 総務省「消費者物価指数」

## MRI マンスリーレビュー

株式会社三菱総合研究所  
広報部  
〒100-8141  
東京都千代田区永田町二丁目10番3号  
TEL: 03-6705-6000  
URL: <http://www.mri.co.jp/>  
2014年9月 (Vol.36)