

MRI マンスリーレビュー

2013.
7月号

●巻頭言.....

デフレの真因を見誤るな

●特集.....1

2013・2014年の内外景気見通し

—回復局面に入った日本経済、
「第3の矢」の果敢な実行が持続のカギ

●トピックス.....5

- ①事業支援を強化する本社工間接部門改革
- ②情報プラットフォームとしての電子政府
- ③開発援助でも台頭する新興国

●指標で見る内外経済.....8

- ①旺盛な海外設備投資への意欲
- ②米国の財政政策を巡る不確実性
- ③三重苦の脱却に小さな一歩を踏み出すインド

|巻頭言|

デフレの真因を見誤るな

三菱総合研究所 研究理事 村上 清明

日本経済停滞の元凶はデフレであるという認識のもと、2%のインフレ目標を掲げるアベノミクスを市場は評価している。景気回復は歓迎するものの、日々コストダウンの努力を重ねてきた企業は複雑な心境ではないだろうか。消費者により良いものをより安く提供することがデフレを助長しているのだろうか。近年、複雑な社会問題を単純化し、賛成(正)か、反対(反)かで論じる風潮があるが、多くの場合は、正でも反でもない、より良い解決策(合)があるものだ。モノやサービスの多様化が進む中で、個々の商品の価格(値段)が下がることを、さまざまな価格の平均である物価の動きに直接結びつけるのは危険だ。

海外生産や生産の自動化などで価格が大幅に安くなった商品のほとんどは、日用品や生活必需品(コモディティ)だ。それらが安くなれば基礎的生活は楽になる。それは、生活者はもちろん、政府にとっても都合がよい。経済的自立が容易となり、生活保護や年金などの社会保障費を抑えることができるからだ。さらに、基礎的生活費が安くなれば、家計に余裕ができる。一部のお金持ちだけでなく、多くの人が、ちょっとした贅沢を楽しめるようになる。この場合、消費者物価指数は上がらないが、消費者の満足度は上がる。売上の増える生産者、税収の増える

政府にも好都合だ。つまりコモディティの低価格化はデフレ不況の原因ではない。仮に日本の企業が行わなければ、安価な輸入品がその市場を奪うだけだ。

問題は、高いお金を払ってもよいと思う魅力的な商品やサービスが不足していることなのだ。もちろん、必需品ではない商品やサービスの市場を創造するのは容易ではない。市場が見えていない上に、貯蓄という手強い選択肢を超える魅力ある商品やサービスでなければならぬからだ。それでも、長生きの不安の解消、健康、美容、革新的エコハウスなど、人間に不安と欲求がある限り、そうした商品やサービスが枯渇することはないはずだ。

アベノミクスの資産効果で海外高級品や海外旅行が好調だと言う。しかし、日本企業の血の滲む努力の結晶である生活必需品の低価格化、それで生まれた家計の余裕や営々と積み上げてきた貯蓄の受け皿が、外国の高級品や海外旅行では、なんとも残念ではないか。資本主義の経済発展を起こすのは企業によるイノベーションだとしたシュンペーターは、資本主義の経済的成功こそが、企業家精神を失わせるとも警告している。デフレを克服し成長路線に復帰するために必要なこと、それは、創業的需要の開拓に挑戦する企業家精神ではないだろうか。

Point

○日本経済は、マインド改善による堅調な消費から、回復局面に入る。

○海外経済は、14年にかけて緩やかな回復を続ける見込み。ただしリスクは残る。

○放たれた「第3の矢」。矢の的中には、規制・制度改革などの具体策の果敢な実行が不可欠。

1. 概観

日本経済は、回復局面に入ったとみられる。堅調な消費や輸出の持ち直しを背景に、2013年1-3月期は高めのプラス成長を達成。今後は、補正予算などの財政効果の表面化に加え、輸出・生産の緩やかな回復とともに、企業収益や家計の所得環境も徐々に改善していくとみられる。13年度後半には消費税増税前の駆け込み需要もあって、回復テンポは高まるであろう。14年度は、前半は増税後の反動減により需要の減少が見込まれるが、各種税制措置によって調整局面は短期で終了し、後半は再び回復軌道に戻ると予想する。

安倍政権はいよいよ「第3の矢」を放った。今後は着実な実行とこれに呼応する企業の前向きな取り組みが必須だ。成長戦略実現への取り組みが加速すれば、経済見通しが上振れする可能性がある。

一方、海外経済は、持ち直しの動きを続けており、14年にかけて回復傾向をたどるとみられる。ただし、欧州情勢、中国経済の行方や米国の財政・金融政策運営など、不確実性は依然として高い。

2. 日本経済の見通し

日本経済は回復局面入り

日本の13年1-3期の実質GDPは、個人消費の大幅増

加と輸出の持ち直しを背景に、前期比年率+4.1%と高い伸びを示した。日本経済が回復局面に入ったことを裏付ける結果といえよう。

回復のピッチと持続力に関し、今後注目すべきは、次の3点だろう。

第一に、輸出と生産の回復ペースだ。輸出と生産はともに持ち直しを続けているが、中国向けの素原材料や資本財輸出の不振や世界的な電子部品・デバイスの在庫調整などを背景に、回復ペースは想定よりも鈍く、ともに12年前半の水準を下回っている。

今後は、海外経済の緩やかな改善とともに、既往の円安が半年から1年程度の遅れを伴って輸出数量の押し上げ要因となろう。ただし、後述のとおり、海外経済の回復テンポは緩やかなものにとどまるとみられ、輸出の力強い回復は期待し難い。また、為替の効果も、電気機器業種などでは、生産拠点の海外移転による最終財・中間財の輸入比率の高まりや製品競争力の低下から、以前ほど円安の恩恵を享受し難くなっている点には注意が必要である。

第二に、設備投資の行方である。大幅な円安進行*1や消費の堅調を背景に、自動車などの輸出企業では13年度の業績予想を上方修正する動きが相次いでみられる。輸入コスト増の影響は懸念されるが、マクロの企業収益は、国内需要の堅調もあり改善に向かうであろう。

しかし、企業は慎重な設備投資姿勢を崩していない。13年1-3月期の実質設備投資は、5期連続のマイナスとなった。背景には、①海外も含めた景気回復の持続性、②中小企業にとってのプラス効果、③国内の中長期的な成長性に対し、確信がもてないことがあろう。今後、政府の成長戦略の着実な実行により、企業の中長期的な期待収益率が上げれば、潤沢なキャッシュフローと投資減税を追い風に、設備投資にも前向きな動きが出てこよう。

*1 日本銀行の短観（2013年3月調査）によると、2013年度の事業計画の前提となっている想定為替レート（大企業・製造業）は、85.22円であった。

内外景気見通し

実行が持続のカギ

第三に、消費の持続性である。13年1-3月期の実質個人消費は前期比+0.9%と高い伸びを示した。エコカー補助金終了後の自動車販売の持ち直しに加え、高額消費や外食・旅行などのサービス消費が伸びた。

背景の一つに、株高の資産効果が挙げられる。家計の金融資産に占める株式の割合は7%程度と小さいが、株・投信の保有者の7割はシニア層(60歳以上)である。消費全体の4割を占める同層の消費は資産効果の影響を受けやすいとみられる。二つ目には景気回復期待によるマインド改善もある。消費者マインドを示す「消費者態度指数」は5月まで5カ月連続で上昇している。

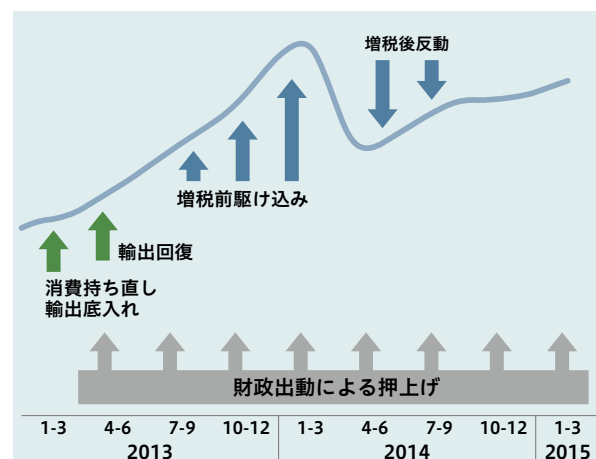
ただし、消費の堅調とは裏腹に、所得は伸び悩んでいる。夏季賞与は前年比増加が期待されるが、所定内給与の改善を伴う所得の本格回復には、なお時間を要するとみられる。さらに5月下旬以降は、株価も乱高下しており、これまで消費を支えていたマインドが今後はやや後退する可能性もある。消費の堅調が持続するためには、企業の収益改善が所得環境の本格回復につながり、前向きなサイクルが動き出すことが必要だ。

13年度後半に向け、回復テンポは加速

日本経済の先行きを展望すると、13年度に入り、景気は回復軌道をたどり、後半には、消費税増税前の駆け込み需要*2も加わって、回復テンポを高めるとの従来の見方に変更はない。ただし、従来の予想よりも13年1-3月期のGDP成長率が高めであったことを受け、13年度の成長率は、前回見通し(MRIマンスリーレビュー4月号)から上方改定を行った。

14年度は、増税後の反動減などにより、4-6月期はマイナス成長を予想するが*3、①税制措置が住宅投資の増減をならず方向に働くとみられること、②過去のエコポイントなどにより耐久消費財の買い換えも一部進んでいることなどから、調整局面は短期で終了すると予想する。13年度中の企業収益の改善が、14年度にかけて投資や所得の自律的回復へとつながれば、年度後半

図1 日本経済の回復パスのイメージ



出所：三菱総合研究所

には本来の成長軌道を取り戻すであろう。

ドル円レートは、足もとでは米国の金融緩和政策を巡る不透明感から、リスク回避の円買いもみられるが、14年にかけて「出口」への道筋がはっきりとしてくれば、日米金利差拡大を背景にドル高方向に向かうと予想し、14年度末にかけて105円と緩やかな円安進行を想定した。

以上を踏まえ、実質GDP成長率は、13年度+2.7%(前回+2.3%)、14年度+0.4%(前回+0.3%)と予測する(暦年では13年+1.9%、14年+1.4%)。

物価は小幅ながらプラス転化へ

消費者物価指数(CPI)は、引き続き前年比マイナス圏で推移しているが、今後は需給ギャップの縮小とともに緩やかにマイナス幅を縮小し、13年度中に小幅ながらプラスへ転じると予想する。日本銀行による物価目標の公表後、家計の予想物価上昇率は高まりつつあるうえ、円安によるエネルギーや食料品などの値上げの影響も、押し上げ方向に作用しよう。実際、先行指標として注目される東京都区部の5月のCPI(生鮮食品を除く総合)は、電気や都市ガス代の引き上げやテレビ価格の

*2 13年度の駆け込み需要による実質GDP成長率の押し上げは+0.3%pと想定。
*3 14年度の反動減等による実質GDP成長率の押し下げは▲0.6%pと想定。

下落幅縮小を背景に、4年2カ月振りに前年比でプラスへ転じた。

全国のCPI上昇率(生鮮食品を除く総合)は、13年度は+0.3%、14年度は消費税率引き上げを前提に+2.5%(消費税増税による押上げ2%分を含む)と予想する。

日本経済の上振れと下振れのシナリオ

昨年末以降の円安による採算改善や景気の回復により、企業の業績予想も改善している。このよい流れのなかで、「第3の矢」である成長戦略が実行に向けて動き始めれば、現時点では総じて慎重な企業の設備投資・雇用姿勢が積極化し、上記の見通しが上振れする可能性はある。

気懸りは、金融市場の熱狂は一服しつつあり、価格の変動(ボラティリティ)も高まっている点だ。その背景には、米国の量的緩和策第3弾(QE3)の資産買入れ額縮小の開始時期などを巡り、市場の思惑が交錯していることがあるが、安倍政権の「第3の矢」の実効性を懸念する声も聞かれる。

今後、市場のセンチメントが一段と悪化する場合には、これまで改善傾向を示してきた企業や家計のマインドが後退し、実体経済の回復の流れも途切れかねない。当面は、5月下旬以降の株価の乱高下が企業や家計のマインドや実体経済指標の下振れにつながるリスクが懸念される。

また、海外情勢を巡る不確実性は高い。①中国経済の行方、②米国財政を巡る政治対立、③欧州信用不安の3つのリスク次第では、海外経済が急減速し、日本経済にも強い下押し圧力がかかる可能性がある。

3. 海外経済の見通し

米国：緩やかな回復を持続、リスクは財政運営

米国経済は、緩やかな回復基調を維持している。家計部門では、07年の住宅バブル崩壊後、バランスシート調整圧力が消費や投資を抑制していたが、約5年が経過し、デレバレッジ(負債削減)は着実に進展。住宅販売の回復により、住宅価格(S&Pケース・シラー住宅価格指数)は主要20都市すべてで上昇に転じている。

図2 世界の実質GDP成長率の見通し

暦年・前年比	世界GDPに占めるウェイト*	2011実績	2012実績	2013予測	2014予測
日本(年度)	8.3%	0.3%	1.2%	2.7%	0.4%
米国	21.9%	1.8%	2.2%	1.9%	2.4%
ユーロ圏	17.0%	1.6%	-0.5%	-0.5%	0.8%
新興国(下記合計)	23.1%	—	—	—	—
中国	11.5%	9.3%	7.8%	7.9%	7.7%
NIES4	3.0%	4.0%	1.7%	2.9%	3.8%
ASEAN5	2.7%	4.5%	6.1%	5.7%	5.6%
インド	2.5%	7.7%	4.0%	5.7%	6.4%
ブラジル	3.3%	2.7%	0.9%	3.0%	3.8%

*：世界GDPに占めるウェイトはIMFに基づく(2013年4月WEO、2012年米ドルベース換算)

NIES4：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN5：インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム

出所：実績は各種公表資料、予測は三菱総合研究所

住宅は株式に比べ幅広い世帯で保有されていることから、価格上昇の恩恵が中間所得層にも波及しやすく、住宅市場の改善と消費拡大の好循環が期待される。

企業部門では、輸出回復の遅れなどを受けて、13年3月以降、景況感が後退し、生産・投資活動も低調にとどまっている。今後、海外経済の緩やかな改善とともに、輸出の回復が明確になれば、生産や投資活動は持ち直しに転じると予想する。

一方、財政面が成長の足かせとして懸念される。給与税率引き上げや一律歳出削減は、13年の一定の成長抑制要因となる。中長期の財政再建策を巡る議会の対立も続いており、連邦政府債務残高は5月に再び法定上限に到達。さまざまな特別措置により、9月初め頃までは政府の資金繰りに支障は生じない見込みだが、今後も財政協議の難航が続けば、企業・家計のマインド悪化などを招くリスクがある。

実質GDP成長率は、これらのリスクが回避されることを前提に、13年+1.9%、14年+2.4%と予想する。

欧州：市場は落ち着いているが、経済停滞は続く

欧州では、12年秋の欧州中央銀行(ECB)の国債買入れ策発表や欧州安定メカニズム(ESM)発足などを受けて、信用不安が緩和。南欧諸国の国債利回りは低下傾向にある。

ただし、実体経済の停滞は続いている。ユーロ圏の

13年1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲0.2%と6四半期連続のマイナスを記録。景気後退期間はユーロ導入以来最長となった。国別にみると、ドイツが2四半期ぶりにプラス成長に転じた一方、スペイン、イタリアなどの南欧諸国は6~10四半期連続でマイナス、フランスも2四半期連続でマイナス成長となり景気後退入りした。

今後もドイツ経済は、消費が底堅く推移するなか、輸出の持ち直しとともに、緩やかな回復を続けるであろう。一方、南欧諸国では、内需停滞が当面続く見込みだ。国債利回りは低下傾向にあるが、不良債権比率の上昇が続くなか、企業向けの貸出金利は高止まりし、貸出の減少にも歯止めはかかっている。ECBは5月2日に政策金利を0.75%から0.5%へ引き下げた。しかし、ユーロ域内で「市場の分断」が生じていることもあり、金融緩和の波及効果は限定的とみられる。

よって欧州経済に対する見方をさらに弱め、ユーロ圏の実質GDP成長率は、13年は▲0.5%（前回▲0.3%）と2年連続のマイナス成長、14年は+0.8%とプラスながらも低成長を予想する。

新興国：持ち直しの動きが続くが、回復力は鈍い

ASEAN経済は、内需を中心に、堅調に推移するであろう。その背景には、①所得水準向上による耐久消費財の普及、②域内外での自由貿易協定（FTA）締結による生産拠点としての地位確立、③インフラ投資拡大などがある。例えば、タイを中心にミャンマー、ラオス、カンボジア、ベトナムでは、メコン圏の物流網の整備が進んでいる。また、インド経済*4も、回復のピッチは鈍いが、今後は緩やかに持ち直すであろう。

一方、中国経済は昨年秋に底入れしたが、13年1-3月期の成長率は前年比+7.7%と、12年10-12月期の同+7.9%から減速した。鉄道などのインフラ投資は高い伸びを続けているが、過剰供給問題を抱えるなかで生産の回復力は弱い。

消費も伸び悩んでいる。習体制下で発令された儉約令により、贈答品需要などが落ち込んだほか、企業収益悪化を背景に実質所得が減速した。所得水準向上

や都市化進展に伴う耐久財やサービス需要を背景に、消費市場は今後も拡大を続けるとみられるが、その増加テンポは鈍化するであろう。

また、とくに下振れリスクとして注意すべき点は2つ、その影響は周辺地域にも及ぶ。

第一に、不動産バブルへの懸念である。昨年末以降、再び住宅価格が上昇傾向にある。政府は13年3月に新たな不動産抑制策を発表したが、適度な不動産価格の上昇は許容されている。

第二に、地方政府債務やシャドーバンキングの問題である。地方政府は、公式統計には計上されないルートでの借入を増大しているとみられ、一部で焦げ付きも報告されている。また、政府が銀行融資を規制した結果、銀行融資以外の信用仲介が拡大している模様である。不動産価格の下落や中小企業の破たんなどをきっかけに、地方財政と金融システムに連鎖的な影響が出ないかが懸念される。

よって中国経済への見方を弱め、実質GDP成長率は13年+7.9%（前回+8.1%）、14年は+7.7%（前回+7.8%）と緩やかな鈍化を見込む。

6月14日、安倍政権は経済再生とデフレ脱却に向けた成長戦略として「日本再興戦略-JAPAN is BACK」を、骨太方針として「経済財政運営と改革の基本方針」を閣議決定した。「第3の矢」の方向性は示されたが、具体策には踏み込み不足であり、実効性への懸念が残るとして、市場での評価は手厳しいものとなった。

とはいえ、これでアベノミクスを頓挫させてはならない。そもそも日本は過去に何度も成長戦略を策定してきたが、実行されずに「失われた20年」から抜け出せずにきた。安倍政権の真価が問われるのは、新鮮味を追求した「言葉」ではなく、戦略を実現する「力」（決断力、実行力）である。骨太方針で示された「目指すべき経済社会の姿」の実現に向け、政府・企業・国民が一丸となって前向きな動きを進めることが求められよう。

（注）本稿は2013年6月18日時点の情報に基づき作成した。

*4 詳細は、後掲の「指標で見る内外経済③」を参照。

トピックス

1

事業支援を強化する 本社間接部門改革

Point

- これからは「生産性向上」に加えて「事業支援サービスの強化」が必要。
- 眠った人材の活性化による業務と人材のベストマッチングに三つのカギ。
- この改革はワークライフバランスや雇用の多様化など新たな流れの実現にもつながる。

これまで、本社間接部門（総務、人事、経理など）は数多くの生産性向上の対象となってきた。1990年代はITの活用促進を含めた業務改善、2000年代はシェアードサービスセンター（=SSC）設立による業務集中化・標準化とローコスト体制の構築などが行われ、一定の成果を挙げてきた。

昨今、グローバル化が加速し企業の競争環境が一層厳しくなるなかで、生産性向上による更なる効率化実現に加え、「事業成長を推進するための支援サービス」への関心が高まっている。例えば、グローバルでの事業展開を加速するためのグローバル人事制度の設計・導入やスピーディーな事業拠点設立のための経理・総務・人事標準パッケージの提供といった機能である。

実現に向けては、新たな事業支援サービスを既存の業務に統合し全体像を明確に定義した上で、各業務を再設計し、人材を再配置する必要がある。ところが、大半の企業は既存の人材を十分に活用できているとは言えず、眠った人材資産も多く存在している。再配置の際に、人材資産を掘り起こし、潜在能力が発揮できるように業務と人材を整合させ、ベストマッチングを図ることが重要になる。

某化学メーカーでは一連の取り組みを行い、約3割の生産性向上を実現した。人員を事業支援に振り向け

ることで、その後3年間で海外売上90%増という事業の急成長を後押しした。

事例から成功の三つのコツを見出すことができる。

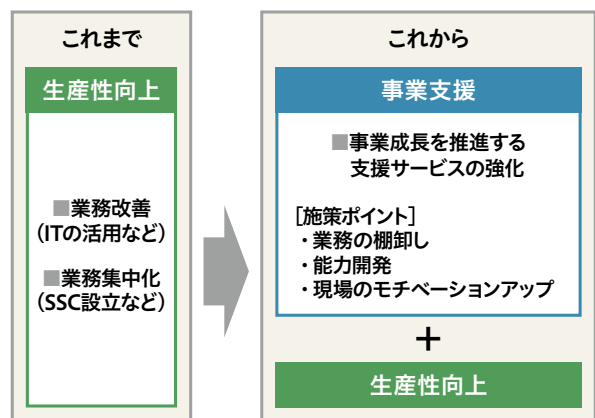
一つ目は、再設計する「業務」のスペックを従来と桁違いに細分化して、棚卸しすることである。これによって、業務と人材のすり合わせがきめ細やかになり、人材のアイドリングが減る。

二つ目は、再設計された業務に対して、個人ごとに不足するスキルを把握し能力開発を行うことである。個人特性に適したスキルアップが加速し、多種多様な人材の活性化につながる。

三つ目は、トップダウンによる押しつけではなく、相性や仲間意識に基づいたチームワークを大切にすることである。新たな業務に適応するための相互理解や協力関係を醸成するなどにより、現場のモチベーションも向上する。

この改革で実現する業務と人材のきめ細やかなすり合わせは、別の観点ではワークライフバランスとダイバーシティ（多様性）を進めやすくもする。企業と個人の双方にメリットをもたらす改革である。

図 「生産性向上」に加えて「事業支援サービスの強化」が必要



出所：三菱総合研究所

トピックス 2

情報プラットフォームとしての 電子政府

Point

- 業務・システムの標準化と徹底したIT投資管理でコスト削減と効率化を。
- 事後対処から予防へ。それを支える情報プラットフォームとしての電子政府。
- オープンデータや公共サービスのオープン化で新たなビジネス創出に期待。

2013年6月14日、「世界最先端IT国家創造宣言」が閣議決定された。本宣言に盛り込まれている電子政府施策のうち、従来取り組んできたオンライン化による国民の利便性向上と行政の業務効率化だけでも実現すれば、人件費に換算して年間約1兆円以上に相当する時間削減効果などが見込まれる(*)。実現に向けては、業務・システムの標準化と徹底したIT投資管理および「見える化」が必要だ。これらにより、ITの重複投資の排除などコストの無駄をなくし効率化を図る。今回成立した番号法への対応は、国や自治体にとって、業務・システムの標準化を進めるよい機会である。

一方、これからの電子政府には、「情報プラットフォーム」としての役割が求められる。限られた予算や人員の下で、さまざまな社会的課題を効率的・効果的に解決していくためには、情報通信・処理技術を最大限に活用して、データによるきめ細かい状況把握と分析・予測を行い、施策につなげる必要がある。

例えば、医療費は、個人別の適切な健康増進策や病気の重篤化予防措置で削減できる。就業・生活支援施策も個別事情に応じて提供すれば、生活保護の対象者を減らすことができる。今後想定される大災害に対しても、これまでの被災経験をデータ化し、効果的な減災・防災策で被害を最小化できるはずである。た

だし、データ規格の標準化などデータ流通を円滑にするための仕組みづくりは必要だ。

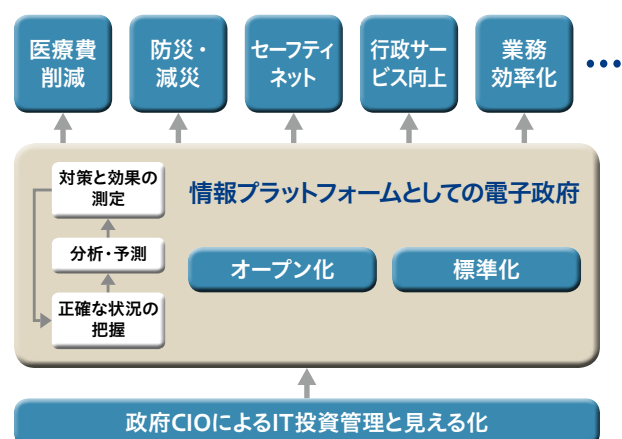
この「情報プラットフォーム」を民間にも開放すれば、企業がデータを入手する際の手間やコストを大幅に削減し、自ら保有するデータと組み合わせて高度なマーケティングを行ったり、新たなビジネスを創出したりするのに活用できる。

また、「情報プラットフォーム」は、民間のノウハウを活かした質の高い公共サービスや、公共サービスを組み込んだ民間サービスなど、新たな官民複合サービスの土台としての役割もある。公金のコンビニ収納やクレジット収納など、民間インフラを活用した公共サービスも登場しており、低コストで質の高いサービスの実現事例となっている。

これらの取り組みは、国、自治体、民間が連携して推進する必要がある。番号法と同時に法定化された政府CIOには、前述のIT投資管理の徹底と「見える化」に加え、情報プラットフォーム整備推進についても、司令塔としての強力なリーダーシップが期待される。

* 三菱総研の独自試算。詳細は<http://www.mri.co.jp/denshiseifu/>

図 情報プラットフォームとしての電子政府



出所：三菱総合研究所

開発援助でも台頭する新興国

Point

- 先進国によるODAの減少と裏腹に、新興国から途上国へのODAが積極化のきざし。
- 拠出額の増加やバイラテラルな国家関係の強化は、新興国の存在感を高める。
- 拠出力が限られるわが国としては、各種安全保障など総合的な判断が一段と重要に。

経済協力開発機構（OECD）の開発援助委員会（DAC）が発表した2012年の政府開発援助（ODA）の実績によると、先進国を中心とするDAC加盟24カ国の支出純額は約1,256億ドルとなり、前年比4%の減額となった。これは1997年以来の大きな減少幅である。

先進国全体として、厳しい経済情勢と財政の逼迫を背景に近年は拠出力が低下しているが、特に2012年に目立って減少したのは、債務危機の中心にある南欧各国である。スペインが49.7%減、イタリアが34.7%減、ギリシャが17%減となっている。

一方、新興国は経済の発展を背景に途上国へのODAを大きく伸ばしているとみられる。統計が判明している一部の国（トルコ、UAEなど）の著増が明らかになっているほか、統計を公表していない中国なども、アフリカなどへのODAを積極的に行っているとされる。

重要なマクロ経済の課題についての議論をかわす舞台がG7からG20に移行しつつあるように、新興国はさまざまな側面で発言力を強め、世界経済のパワーバランスは変化しつつある。この最大の背景は、新興国が世界経済に占めるプレゼンスが大きく高まっていることにある。

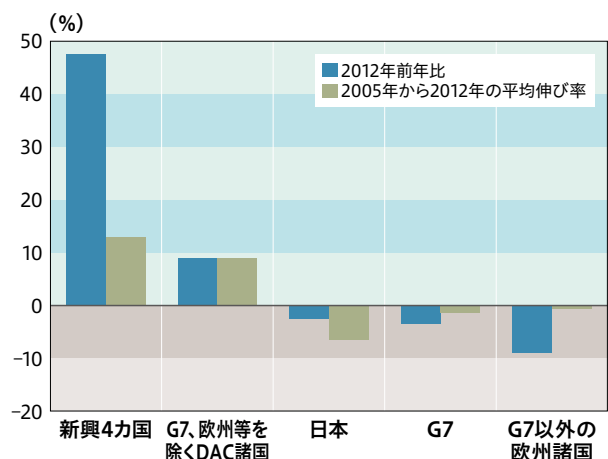
新興国からのODAは2005年からみても高い伸びが続いており、今後も経済成長を背景に増加傾向を維持すれば、ODAの面でも存在感を高めることになる。特

に、特定の国から特定の国へのバイラテラルな資金というODAの性格を考えあわせると、経済や安全保障面での国際関係の変化を促進する要因になり得る。

先進国としては、今後ODAを大きく伸ばす余地に乏しいため、限られた予算の範囲で拠出していくしかない。国際関係も踏まえながら、メリハリのある配分を行っていくことにならざるを得ない。これには、すでに成長を遂げつつある新興国向けの拠出の減額や、援助の中身の見直しが含まれる。後者を具体的にいえば、有償、技術供与、自国通貨建て分の拡大など、コストを抑えつつ、供与国、被供与国双方のメリットも鑑みた支援を模索することになる。

わが国について言えば、産業界の考えも踏まえつつ、FTAやTPPといった新たな通商貿易体制や、資源・エネルギーの安定調達を含む安全保障体制の強化といった視点がますます重要になる。

図 各地域の政府開発援助の伸び率



注1：前年比の計算に際しては、OECDが物価と為替変動を考慮。

注2：新興4カ国は、韓国、そしてOECD加盟国ではないが政府開発援助のデータが明らかな新興国の代表としてトルコ、UAE、ポーランドの合計。

出所：OECD

指標で見る 内外経済

1

旺盛な海外設備投資への 意欲

海外事業活動を把握する統計

- 日本企業の海外事業活動の実態を明らかにする統計に、経済産業省の「海外事業活動基本調査」がある。具体的には、海外での設備投資、売上、収益などを数量的に把握するもので、年に1回発表される（直近では2011年度分を4月26日に発表）。
- 3月末時点で海外に現地法人*をもつ日本企業（金融・保険業、不動産業を除く）の約6,100社（2012年調査）を対象とする。

各地域とも設備投資が高い伸び

- トレンドとして、海外事業は拡大の方向にあるが、直近の2011年度については、世界経済の停滞を背景に、海外現地法人による売上高と海外生産比率は横ばい（それぞれ前年比マイナス0.5%、マイナス0.1%ポイント）、利益はやや減少（経常利益が前年比マイナス2.5%）となっている。
- 一方、設備投資は前年に続き活発であった。全産業で前年比24.2%（前年同14.3%）、特に製造業は同32.5%（前年同13.0%）と高い伸びを示した。これは、海外需要の拡大に対する期待を背景とするものであり、中長期的に拡大トレンドをたどっている。

投資を決定したポイントを尋ねる設問では、「現地の製品需要が旺盛、または今後の需要が見込まれる」と回答した企業の割合が7割強と最も高い。

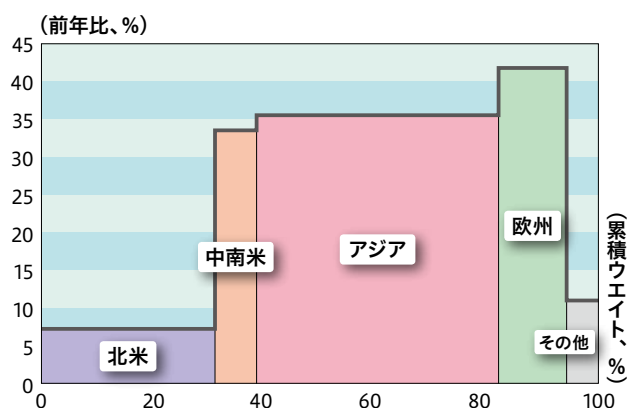
- 「北米」と「その他地域」以外は、すべて前年比3割以上（全産業ベース）で、投資額は、いずれの地域でも高い伸びとなっている。特にアジアでは、ASEANを中心に伸び、ウエイトとも高くなっている。

今後の見通し

- 今後見込まれる日本国内と海外の成長力の格差や新興国での中間層の拡大などを考えると、長い目でみても海外での積極的な投資は続くだろう。
- 今回の調査結果は11年度のものであり、今後は、アベノミクスの影響が注目される。成長産業の育成やビジネス環境の整備が進み、企業による国内投資を盛り上げることができれば、国内と海外への投資が両立し、有効需要の創出というチャネルを通じて、わが国の成長力が自己実現的に押し上げられるという、好循環の道筋が期待できる。

* 海外現地法人とは、海外子会社と海外孫会社の総称。海外子会社とは、日本側出資比率が10%以上の外国法人をいい、海外孫会社とは、日本側出資比率が50%超の海外子会社が50%超の出資を行っている外国法人をいう（経済産業省ホームページより）。

図 地域別にみた海外現法の設備投資（前年比とウエイト）



注：横軸をウエイト、縦軸を前年比とするスカイライングラフ。全産業ベース。
出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」より作成

経済政策不確実性指数とは

- 米国では、財政政策を巡り、不透明感の高い状況が続くなか、スタンフォード大とシカゴ大の研究者が考案・作成した「経済政策不確実指数」が注目されている。
- 同指数は、①経済の不確実性と政策について言及した新聞記事の頻度、②先行き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基に作成されている。

財政政策の不透明感から 高止まる不確実性指数

- 同指数の動きをみると、2008年の金融危機を契機に上昇。その後、欧州債務問題や海外経済の先行きに対する不透明感が高まるなか、米国内でも中長期の財政再建策や連邦政府債務残高の法定上限引き上げを巡る議会の混乱が初の米国債格下げを招き、11年8月に統計開始以来（1985年）の高水準に達した。
- 13年に入ってからは、全世帯の所得減税打ち切りという「財政の崖」を回避したことで若干低下したが、中長期の財政再建策を巡る議会の対立は依然続いているため、引き続き07年までの平均を上回る水準で推移している。

米国の不確実性の高まりは 世界経済へも悪影響

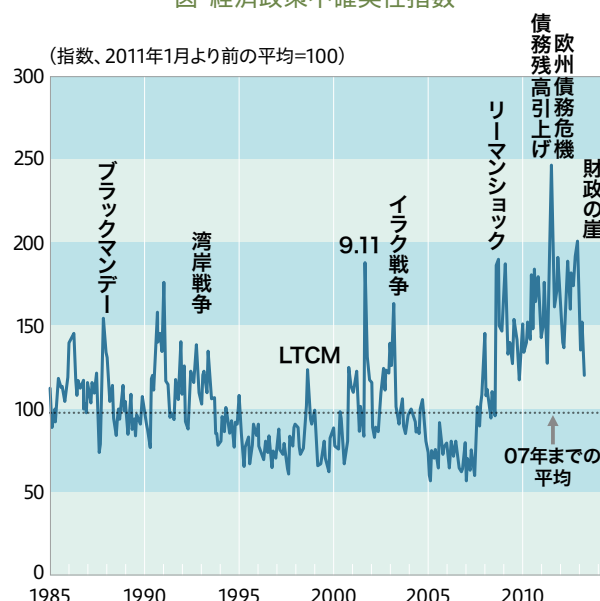
- 不確実性の高まりは、複合的に経済成長へ悪影響を与えるとみられる。まず、①家計の消費マインドを冷やし、②企業の設備投資計画を遅らせる可能性がある。また、③投資家心理を圧迫し、市場の混乱を招くリスクもある。
- 実際、米国の不確実性指数がピークとなった11年

8月には、消費者マインドを示す消費者信頼感指数や企業マインドを示すISM指数*1が低下し、米国経済の回復ペースも一時鈍化した。

- 国際通貨基金 (IMF) は、米国で不確実性が上昇すると、貿易や金融市場のチャネルを経由し、欧州を中心に海外のGDPや設備投資も押し下げられるとの研究結果を紹介している*2。
- したがって、米国の経済や政策に対する不確実性の強弱を示す同指数の動向は、米国経済や世界経済の先行指標の一つとしてみていく必要がある。

*1 米国企業の業況判断を示す指標として、全米供給管理協会(Institute for Supply Management) が公表。製造業と非製造業の二種類あり、企業へのアンケート結果を基に作成されている。50を分岐点とし、上回れば企業の景況感改善、下回れば悪化を示唆する。
*2 WEO (April 2013) 「Spillovers from Policy Uncertainty in the United States and Europe」による。

図 経済政策不確実性指数



出所：Economic Policy Uncertainty

指標で見る 内外経済

3

三重苦の脱却に 小さな一歩を踏み出すインド

潜在成長率を下回る低成長が続く

- インドの実質GDP成長率は、リーマンショックを背景に2009年にかけて減速した後、2010年には10%近い成長率へ回復していた。しかし、その後、成長率は低下傾向にあり、11年の+7.5%から、12年は+5.1%へ鈍化。さらに13年1-3月期も前年比+4.8%と、潜在成長率とされる7%台を大幅に下回る。
- 欧州債務危機による世界経済の減速を受け、11年後半から多くの新興国が景気を下支えするため金融緩和に舵を切ったが、インドは、経常赤字・財政赤字などによるルピー安からインフレ率が高止まりし、機動的に金融政策を発動できずにいた。

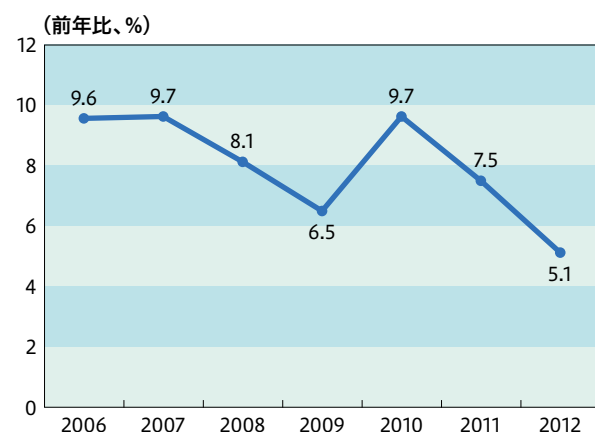
三重苦に改善の兆し

- 経常赤字、財政赤字、高インフレの三重苦に苦しんできたインドであるが、この状況に、幾分の改善の兆しがみられている。
- 第一に、経常赤字の背景にある貿易赤字が多少縮小。石油や金の国際価格の軟化が輸入金額の減少に寄与したほか、財政再建を目的として昨秋にディーゼル油への補助金が削減されており、同小売価格の上昇が石油消費量の抑制に作用している。
- 第二に、財政面では、①前述の補助金削減のほか、②貧困層向けの社会保障支出の見直し、③大企業・富裕層に対する直接税増税など、歳入歳出の両面から見直しを進めている。
- 第三に、金融緩和の妨げとなってきたインフレ率は、落ち着きつつある。農産品価格や国際原油価格の軟化や、ルピー安の一服が背景にある。金融緩和余地の拡大を背景に、インド準備銀行は13年入り後に3度の利下げを実施。

2014年の首相選挙に注目

- 三重苦の解消に向けて、少しずつ歩みを進めるインドであるが、中長期的に「人口は多いが所得水準の低い国」を脱し、「中国成長鈍化後の期待の星」となるためには、双子の赤字（経常赤字と財政赤字）への抜本的な取り組みが必須である。
- 現政権の下でも、昨秋以降、こうした問題に対する改革の動きは見られるものの、少数与党による連立政権であることや、地方州政府の権限の強さ、汚職の蔓延などもあり、抜本的な改革には踏み込めていないのが実状である。
- インドは14年に首相選挙を控えているが、現時点で有力視されているモディ氏は、グジャラート州首相としてインフラ整備や外資企業の積極誘致により高成長を達成した実績があり、その手腕に期待が集まるところである。

図 インドの実質GDP成長率



出所：インド中央統計局 (CSO) より三菱総合研究所作成

主要経済統計データ

	2012年							2013年				
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
家計消費支出 総務省「家計調査」 実質前年比%	1.6	1.7	1.8	▲0.9	▲0.1	0.2	▲0.7	2.4	0.8	5.2	1.5	
機械受注 内閣府「機械受注統計」 季調済前期比%	1.4	1.7	▲1.0	▲2.4	▲0.8	3.8	▲1.3	▲7.5	4.2	14.2	▲8.8	
輸出数量指数 内閣府 季調済前期比%	▲3.2	▲4.1	1.4	▲2.5	▲2.1	▲1.3	▲0.1	1.3	▲0.8	2.3	2.5	▲0.5
輸入数量指数 内閣府 季調済前期比%	▲3.1	0.9	▲0.8	5.3	▲9.1	2.5	1.9	▲0.6	1.1	▲2.4	0.3	0.2
鉱工業生産指数 経済産業省「鉱工業生産指数」 季調済前期比%	0.4	▲1.0	▲1.6	▲4.1	1.6	▲1.4	2.4	0.3	0.6	0.9	1.7	
完全失業率 総務省「労働力調査」%	4.3	4.3	4.2	4.3	4.2	4.2	4.3	4.2	4.3	4.1	4.1	
消費者物価指数 総務省「消費者物価指数」 前年比%(生鮮除く総合)	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.5	▲0.4	
国内企業物価指数 日本銀行「企業物価指数」 前年比%	▲1.5	▲2.3	▲2.0	▲1.5	▲1.1	▲1.1	▲0.7	▲0.4	▲0.1	▲0.5	0.1	0.6

資料：内閣府、経済産業省、総務省、日本銀行（2013年6月19日時点）

MRI マンスリーレビュー

株式会社三菱総合研究所
 広報・IR部 広報室
 〒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/>
 2013年7月 (Vol.22)