

MRI マンスリーレビュー

2013.
10月号

●巻頭言.....

地域再生への処方箋

●特集.....1

2013・2014年の内外景気見通し
— 緩やかに回復する日本経済、気持ちは海外情勢

●トピックス.....5

- ①サイバーセキュリティ対策のビジネス展開
- ②パラリンピックと高齢者の生活改革
- ③エジプト政変と日本の経済外交

●指標で見る内外経済.....8

- ①回復に向かい始めた機械受注
- ②ポルトガル経済は立ち直るか
- ③成長モデルの転換を進める中国

|巻頭言|

地域再生への処方箋

三菱総合研究所 代表取締役社長 大森 京太

半年以上にわたり日本国中の関心を集めた二つのテーマ、2020年夏季五輪と2014年春の消費税率引上げは、それぞれ多くの人が胸をなでおろす決着となった。異論もあろうが、少なくとも大局的・長期的には、わが国の持続的回復に寄与する朗報といえるだろう。ただし、「失われた20年」や先送りにされてきた国の課題・難問の解決が一举に近づいたと考えるのは早計である。

56年ぶりの五輪招致は、老朽化の懸念が高まる首都圏の都市インフラの補修・刷新、強靱化を確実に促進する。だが、それだけでよいのか。より差し迫った国民の関心事は、被災地復興と地域再生・活性化である。65歳以上の高齢人口比率は、現在の24%から2020年には29%まで上昇する見通しだ。高齢者にやさしく、若者にも働きやすく住み心地のよい地域社会を実現する一方で、大都市への過度集中は再考するべきだろう。

実際、地域再生・活性化に関しては、「第3の矢」でも様々な方針や施策が提示されている。軽視されているわけではない。気懸りは、それぞれの施策・計画が、依然として各省庁単位で検討されている印象が濃いことである。

例えば、国土交通省は、医療・福祉など生活を支える機能を地域の中核拠点に集約するとともに、周辺の交通

網も整備し都市のコンパクト化を進める方針だ。厚生労働省は、高齢者が住み慣れた地域で住まい・医療・介護などの生活支援を一体的に享受できる地域包括ケアの構想を描く。

エネルギー対策、ICT活用では、経済産業省が、スマートコミュニティの実現に向け様々な実証事業を行う一方、総務省は、センサー、ワイヤレス、クラウドなどの技術により市町村の枠を超えたネットワークづくりを窺う。

課題解決先進国・日本の新しい発想での地域再生を実現できれば、諸外国への参考事例にもなる。成功の要素を整理すると、第一に、地域の特性や意欲を尊重する一方、標準化・共同化による効率実現は国の責任、この役割分担を明確にする。第二に、部分でなく全体最適を実現する新しい地域社会に向け、各省庁が連携・協調する。第三に、規制緩和を通じて、官から民への機能移転、民営化を促進し、民間の活力と市場原理に基づく効率性を最大限追求することだろう。

「コンパクト」は五輪招致でも有効なキーワードとなった。地域再生も、単にサイズの問題だけではなく、中身の詰まったコンパクトを実現するべく、政府各省庁が足並みをそろえ、官民を挙げて歩みが速まることを願う。

Point

○日本経済は3四半期連続プラス成長。
マインド改善で消費支出・設備投資が増加。

○企業の成長期待改善と個人所得回復で成長軌道へ。財政健全化との両立が課題。

○海外経済は、14年にかけて緩やかに回復。
ただしリスクは残る。

1. 概観

日本経済は、緩やかに回復している。13年度後半には消費税増税前の駆け込み需要もあり、回復傾向は持続する。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、各種税制措置などもあ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。

海外経済も持ち直しを続けている。ただし、回復ペースは緩慢である。また、中国経済の行方、米国金融緩和の縮小観測が新興国経済に与える影響など、不確実性は依然として高い。

2. 日本経済の見通し

マインド改善で消費支出・設備投資が増加

日本の13年4-6月期の実質GDPは、消費の堅調に加え、補正予算などの財政効果や設備投資の6四半期振りの増加を背景に、前期比年率+3.8%と2四半期連続で年率4%近傍の高い伸びを示した。日本経済は、内需主導で景気回復局面に入ったといえよう。

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、輸出数量の回復ペースは鈍く、ともに12年前半の水準を依然下回っている。

今後は、海外経済の緩やかな改善とともに、12年11月頃から円安に反転した効果が、半年から1年程度の時間差で13年秋には輸出数量押し上げ要因となることが期待される。

第二に、設備投資の行方である。13年4-6月期の実質設備投資は、6四半期ぶりにプラスへ転じた。今後も、長年先送りされてきた更新投資を中心に、設備投資は持ち直しに向かうであろう*1。

しかし、設備投資の本格回復には、景気の持続性に対する不透明感の払しょくや、中長期の成長期待の改善が必要である。政府も、設備投資を喚起するため、設備投資減税に加え、現在法人税に上乘せしている「復興特別法人税」の1年前倒し廃止を検討すると表明。さらに、法人実効税率引き下げも検討を開始すると報じられている。今後、企業の中長期的な期待収益率が上向けば、設備投資に本格回復の動きが出てくるだろう。

第三に、消費の持続性である。13年4-6月期の実質個人消費は前期比+0.7%と3四半期連続で増加。高額消費や外食・旅行などのサービス消費の堅調が続いている。消費者マインドを示す「消費者態度指数」は、株価が直近でピークをつけた5月以降、改善の動きが鈍っているが、依然高水準で推移している。

今後、消費の行方を握るのは、雇用と賃金であろう。雇用情勢をみると、6月の失業率が4年8カ月ぶりに3%台に低下するなど、総じて改善傾向にある。一方、賃金動向をみると、賞与を含む特別給与は前年比プラスの伸びを示しているものの、定期給与などの所定内給与は減少を続けている。

消費税増税後の消費の回復には、所得の本格的回

*1 経済産業省「生産設備保有期間等に関するアンケート調査」（平成25年5月31日）によると、「10年以上」経過した設備が約6割である一方、「5年未満」の設備は2割に満たず、老朽化した設備が多く工場に存在していると推察される。

内外景気見通し

復や将来不安の緩和が必要だ。14年度前半は、駆け込み需要の反動で落ち込むと見込むが、今後、企業収益改善が個人所得の回復へとつながれば、14年度後半には消費は再び増加基調へ戻るであろう。持続性という観点では、消費者の将来にわたる期待所得を左右する所定内給与の回復が特に重要だ。

企業の成長期待改善と所得回復で成長軌道へ

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。

14年度は、消費税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、13年度中の企業収益の改善が、設備投資や個人所得の回復につながると、14年度後半には緩やかながらも成長軌道へ戻していくと予想する。また、5兆円規模にのぼる経済対策も、短期的な需要変動を均す方向に寄与しよう。

ただし、日本経済の成長持続には、上記のとおり、設備投資の本格回復と消費の堅調持続が欠かせない。13年度中の収益改善と政府の成長戦略実行の相乗効果が、①企業の中長期の成長期待の改善と、②個人所得の回復に結びつき、良い循環が生まれるかがポイントとなる。

ドル円レートは、米国の金融緩和政策などを巡る不透明感から、方向感に欠く展開が続いている。14年以降は、米国の金融政策の「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。

実質GDP成長率は、13年度+2.7%（前回+2.7%）、14年度は、政府の消費税増税決定と12月の5兆円規模

図1 景気推移イメージ



出所：三菱総合研究所

の経済対策策定を踏まえ、仮に+1.0（前回+0.4%）と予想する（暦年では13年+1.9%、14年+1.4%）。

物価はコストプッシュにより前年比プラス圏へ

生鮮食品を除く消費者物価の総合指数（コアCPI）は、13年6月以降、前年比プラスに転じている。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、円安によるガソリン価格の上昇や電気料金の値上げが押し上げ方向に作用しているためだ。

今後も、需給ギャップの縮小に加え円安によるコスト上昇や、インフレ期待の上昇などから、消費者物価への上昇圧力は徐々に高まるであろう。

全国のコアCPI上昇率は、13年度は+0.5%、14年度は消費税引き上げを前提に+2.6%（消費税増税による押し上げ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

日本経済はマインド改善による消費回復という第1段階から、業績改善による設備投資再開や雇用改善という第2段階へ移り始めたとみられる。今後、第3段階として景気の自律性が高まれば、上振れする可能性はある。

*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+0.4%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▲0.7%pと想定。

一方、下振れリスクとして注意すべきは次の3つである。

第1に、消費税増税後に、日本経済が成長軌道へ戻るペースが想定よりも鈍い可能性もあり、下振れリスクが残る。

第2に、金融市場の変化がある。米国の量的緩和政策の縮小観測により、経常赤字を抱える新興国から資金が流出するなど、金融市場は選別色を強めている。日本でも、国債市場を含む市場のセンチメントの変化には留意が必要だ。仮に財政に対する信認が揺らげば、国債市場のボラティリティが高まり、長期金利の上昇へと発展するリスクがある。

第3は、海外経済の行方だ。後述のとおり、中国経済の行方と新興国経済への影響、欧州信用不安再燃などの懸念材料がある。これらのリスク次第では、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。

日本経済の好循環の実現のカギを握るのは、政府による「成長戦略」の果敢な実行とそれに呼応する民間の力である。安倍政権は、設備投資を喚起するため、現在法人税に上乘せしている「復興特別法人税」の1年前倒し廃止を検討すると表明。さらに法人実効税率引き下げも検討を開始すると報じられているが、規制緩和なども同時に進めることで、企業の中長期の成長期待へつなげることに成功するかが、問われよう。

また、経済成長の基盤として、「財政の持続性」の視点も欠かせない。経済の良い流れを途切れさせないためには、日本財政への信認を維持し、経済再生と財政健全化の両立を実現させる強い決意が必要だ。

3. 海外経済の見通し

米国：緩やかな回復持続、リスクは政策の行方次第

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）は主要20都市すべてで上昇に転じている。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につながっている。

企業部門でも、堅調な国内需要を背景に、設備投資の先行指標が増加に転じ、企業の景況感も堅調に推移している。

14年は、13年に実施された給与税率引き上げや政府支出削減による下押し要因がはく落することもあり、景気回復ペースをやや高めるであろう。

一方、懸念されるのは金融・財政政策を巡る不確実性と実体経済への影響である。金融政策面では、FRBの量的緩和の縮小観測を背景に、長期国債金利が上昇し、モーゲージ金利も上昇傾向にある。仮に住宅資産価値改善の流れが止まれば、中所得者層の消費拡大ペースを弱める要因となろう。財政政策面では、中長期の財政再建策を巡る議会の対立構造が続いている。米財務省は、10月半ばまでに連邦政府債務残高の法定上限引き上げができなければ政府資金は底をつくとしている。これら政策面の不確実性が市場の混乱を招けば、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+1.7%、14年+2.5%と予想する。

欧州：最悪期は脱し、14年は小幅プラス成長へ

欧州では、景気の停滞が続いているが、一段の悪化には歯止めがかかりつつある。ユーロ圏の13年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%と7四半期ぶりにプラス成長を記録。99年のユーロ導入以来最長となった景気後退期を、ようやく抜け出した可能性がある。国別にみると、ドイツ、フランスがプラス成長を示したほか、スペイン、イタリアなどの南欧諸国もマイナス幅を縮小した。

ドイツ経済は、消費が底堅く推移するなか、輸出の

持ち直しとともに回復ペースを徐々に高めるであろう。

南欧諸国は、信用収縮の継続や失業率の高止まりから内需の低迷は続いているが、外需の回復により、景気の最悪期は脱しつつある。よってユーロ圏全体では、14年は低成長ながらも3年振りのプラス成長が見込まれる。実質GDP成長率は、13年は▲0.5%（前回▲0.5%）、14年は+0.7%（前回+0.8%）と予想する。

ただし、信用不安再燃のリスクは残る。イタリアの政治不安、ギリシャの追加支援の行方など火種がくすぶる。信用不安が再燃する場合には、ユーロ圏経済が再びマイナス成長へ陥る可能性は残る。

新興国：中国経済を中心に大きな曲がり角へ

中国経済の13年4-6月期の成長率は、前年比+7.5%と2四半期連続の減速となった。7月以降は、やや持ち直しの動きもみられるが、中長期的にみて、豊富な労働力と投資に依存した従来型の成長モデルに限界がきているとみられる。

こうしたなか、中国政府も持続可能な成長に向けて、経済構造改革に本腰を入れつつあることから、緩やかな成長減速を許容するとみられる*4。

よって中国経済への見方を弱め、実質GDP成長率は13年+7.5%（前回+7.9%）、14年は+7.3%（前回+7.7%）と一段の鈍化を見込む。

他の新興国においても、①中国経済の減速と、②米国量的緩和の縮小観測による資金流出、という「2つの逆風」が景気回復の重石となっている。

まず、①についてみると、中国の輸入の1/3は原油や鉄鉱石などの1次産品が占めるため、主要輸出国のインドネシア、ブラジルへの影響が懸念される。また、電子部品や機械設備などを中国に輸出する韓国や台湾への影響も大きい。

②に関しては、米国量的緩和の縮小観測が強まった

図2 主要国(地域)の実質GDP成長率

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%	1.0%
米国	21.9%	1.8%	2.2%	1.7%	2.5%
ユーロ圏	17.0%	1.6%	-0.5%	-0.5%	0.7%
新興国(下配合計)	23.1%	—	—	—	—
中国	11.5%	9.3%	7.8%	7.5%	7.3%
NIES4	3.0%	4.0%	1.7%	2.5%	3.8%
ASEAN5	2.7%	4.5%	6.1%	5.4%	5.6%
インド	2.5%	7.7%	4.0%	5.0%	6.1%
ブラジル	3.3%	2.7%	0.9%	2.3%	3.3%

*：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

5月以降、新興国からの資金流出が進み、インド、インドネシア、ブラジルを中心に、為替・株・債券のトリプル安が進んだ。とくに、同3カ国は、輸出競争力が弱いがゆえに経常赤字に陥っており、本国通貨安によるインフレが誘発されやすい経済構造ゆえ、資金流出によるダメージは相対的に大きい。既にブラジル、インドネシア、インドは、内需が弱いながらも通貨安を嫌気して連続利上げに踏み切っており、国内経済への影響が懸念される。

アジア通貨危機時と比べれば、①外貨準備が潤沢であり、②上記の3カ国を除けば経常収支も黒字と、新興国のファンダメンタルズは改善しているため、金融危機に発展する可能性は低いとみられる。しかし、今後、米国金融政策の出口に向けた動きが本格化するなか、新興国からの資金流出が強まり、新興国の経済政策運営が一段と困難化する可能性はある。

よって新興国全体では、13年は12年並みの成長にとどまるであろう。14年は、引き続き中国経済の緩やかな成長鈍化を見込むが、ASEANの内需拡大などを背景に、全体では成長率をやや高めると予想する。

*4 中国経済の詳細は、後掲の「指標でみる内外経済③」を参照。

サイバーセキュリティ対策の ビジネス展開

Point

- サイバー空間を取り巻く安全保障環境は複雑化し、国家の関与が疑われる攻撃も発生。
- サイバーセキュリティ対策は予防的対策が肝心。攻撃を受ける前に実施すべきである。
- 対策を先進的に実践した企業は、独自ノウハウのビジネス展開への可能性がある。

世界の安全保障環境は激動が続いている。サイバー空間においても同様で、大規模なサイバー攻撃や国家の関与が疑われるサイバー攻撃が頻発している（図参照）。また、組織に対するサイバー攻撃は先鋭化し、特定の組織を目標に定め、その組織固有の弱点を巧妙に狙い撃ちする標的型攻撃が急増している。

現状、大多数の企業にとって、サイバーセキュリティ対策に係るコストは売上拡大に直結しない投資（ネガティブコスト）と認識され、一度事故が発生した場合の被害の大きさを想定した準備が整っていない。

一方、サイバーセキュリティ対策費用をネガティブコストではなく事業上の投資と捉え、日常から総合的にリスクの大きさを判断し、予防的対策を積極的に行う企業が出はじめた。これらは、セキュリティ対策の知見の蓄積が先進的な取り組みへと進化し、新たな製品やサービスを提供する新たなビジネスを生みだしている。ネガティブコストが結果的に投資となっているのだ。

例えば、OA機器などのベンダーであるA社は、情報セキュリティ活動を通じて利益を得ることを目指し、社内の情報セキュリティ活動により蓄積されたノウハウをもとに、さまざまな製品・コンサルティング・システムなどを展開する。代表的な製品は、アクセス制御・通信路暗号化・ハードディスク消去・不正コピー抑止機能等

を備えたデジタル複合機である。また、B社の海外拠点のセキュリティ対策を子会社であるC社が担当し、C社はその実績をもとに、海外進出企業の海外拠点のセキュリティ対策をサービスとして提供している。このサービスでは、日本の本社と海外拠点のサイバーセキュリティ対策を同一水準とすることを目的としている。

さらには、多くの通信事業者が自らの通信網におけるセキュリティ対策をベースに、セキュリティ監視サービスやコンサルティングを行っている。近年は、多くの通信事業者が、世界に点在するセキュリティ・オペレーション・センター（SOC）を統括し24時間のセキュリティ監視サービスをグローバルに提供している。加えて、セキュリティを念頭に置いたネットワーク設計・構築の分野でも通信事業者が主役となることは多い。

これらの事例のポイントは、自社において必要に迫られてサイバーセキュリティ対策を実践し、それを対外向け製品やサービスに展開している点である。自社におけるサイバーセキュリティ対策に関して、それぞれの状況を分析し実践した結果ノウハウの蓄積がなされる。全ての企業にとってサイバーセキュリティ対策は必須の事業となることが予想され、先行して蓄積したノウハウで新たなビジネスを構築できる可能性は大きい。

本稿で取り上げた事例は氷山の一角に過ぎず、今後はサイバーセキュリティ対策の経験やノウハウをベースとして、さらに新しいビジネスが創造されるであろう。

図 サイバー攻撃の事例

年月日	概要	攻撃の内容
2012年8月	サウジアラビアにおける大規模マルウェア感染	石油企業サウジアラムコのPC3万台がマルウェアに感染した。イランの関与が疑われている。
2012年9月	尖閣問題に係わる大規模サイバー攻撃	尖閣問題に伴い、日本の政府機関や民間企業のウェブサイトへのサイバー攻撃が相次いだ。
2013年3月	韓国における大規模サイバー攻撃	韓国において大規模サイバー攻撃が発生し、金融ATM、放送局システムがサイバー攻撃を受けた。韓国政府は北朝鮮の関与を発表した。

トピックス

2

パラリンピックと
高齢者の生活改革

Point

- パラリンピックは急速に競技化し、科学的研究へのニーズが高まっている。
- 科学的研究の発展は、パラアスリートのパフォーマンス向上に留まらない大きな可能性をもつ。
- 介護・健康の技術イノベーションが、高齢化社会のライフスタイルを劇的に変容させる。

2020年夏季オリンピック・パラリンピックの開催都市が、東京に決まった。

ところで、「オリンピック・パラリンピック」という並列表記を多く目にするようになったが、実は、両大会の連携の歴史は浅い。共同の組織委員会での運営は2004年のアテネ大会からで、以後、マーケティング、ドーピングなどについて同じ規則が適用され、本格的な連携が行われるようになった。並列表記やパラリンピックのアスリート（以下、パラアスリート）がメディアに登場する機会が増えたのは、両大会の連携が進んだことに起因している。

同時に、パラアスリートの進化も目覚ましい。たとえば、2012年ロンドン大会の陸上100メートル（切断・機能障害T44クラス）では、11秒を切って10.90秒を記録した。パラリンピックは、脊髄損傷などの負傷を負った兵士の治療にスポーツを取り入れたことが原点と言われているが、そのパラリンピックが今、急速に「競技化」している。

この現象は、パラアスリートのニーズやサポート環境にも変化をもたらしている。運動をしても問題がないかといった医学的なチェックだけではなく、オリンピックのトップアスリートと同様、最高のコンディション、最高のパフォーマンスを目的とした最先端のトレーニング

方法やサポートに対するニーズが高まっている。これらに関する科学的な研究、サポート環境は徐々に整備されつつあり、歴史の長いオリンピック競技と比較すると、蓄積は少ないものの、今後の発展が大いに期待される。

そして、これらの研究への期待は、パラアスリートのパフォーマンス向上だけに留まらない。研究が進むことによって、自動車のF1レースが市販車の技術へと還元されていくように、高齢者の介護・福祉機器や健康・体力増進プログラムなどの開発にも活かされていく可能性がある。

オリンピック・パラリンピックの開催地を決める際の重要な評価項目に「レガシー（遺産）計画」がある。東京都をはじめとする立候補都市は、開催後に遺すものとして、都市計画、インフラ、スポーツ施設整備といった有形のもの、国際交流やスポーツ振興といった無形のものをそれぞれ提案した。

パラアスリートのパフォーマンス向上に関する科学的研究のイノベーションが、ひいては高齢化社会のライフスタイルに劇的な変革をもたらす。遺産としてのそのような効果にも大いに期待する。



エジプト政変と日本の経済外交

Point

- エジプトでは、軍主導で発足した暫定政権が反対派に対する弾圧を強めている。
- 主要各国はそれぞれの思惑を持ちながら、エジプト情勢を巡って政治的駆け引きを続けている。
- 日本は、欧米諸国とも協調し、外交カードを利用して暫定政権に早急な民政移管を促すべきである。

エジプトにおける「アラブの春」は、2013年7月3日、エジプト軍によるムハンマド・モルシ大統領の訴追、軍主導による暫定政権の発足によりその幕を閉じた。この政変は軍による事実上のクーデターであったが、背後には経済政策の失敗、治安の不安定化、ムスリム同胞団の優遇政策、イスラム化を推進したモルシ政権打倒への国民の広い支持があったとも見られている。しかし暫定政権は、同胞団やモルシ支持派に対する弾圧を強めており、エジプト情勢は再び緊張に陥っている。

これに対して、主要各国はそれぞれの思惑を持ちな

がら政治的駆け引きを続けている。同胞団勢力に対する警戒が強いサウジアラビア、UAE、クウェートは、暫定政権への120億ドルの経済支援の実施をいち早く表明した。他方で、モルシ前政権と緊密な関係にあったカタールとトルコは、暫定政権によるモルシ支持派の弾圧への批判を強めている。

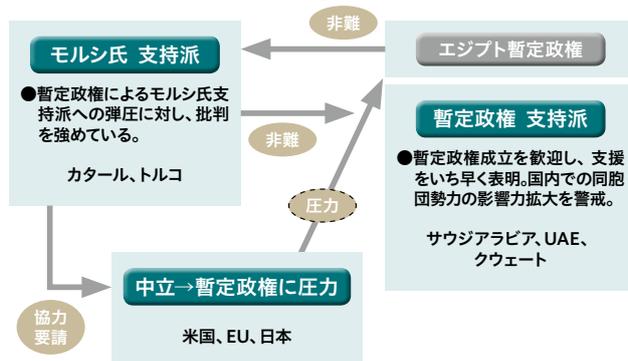
米国は当初、中東での影響力低下も懸念し、モルシ前大統領追放を「軍事クーデター」と認定しないと表明したが、同胞団への弾圧が強まる中で、暫定政権支援の凍結を要求する声が高まっている。EUも、クーデター発生時には明確な非難声明を出さなかったが、8月の外相理事会で経済支援を見直す方針で合意済みだ。

こうしたなかで、援助大国である日本にもエジプト情勢に対する態度を示すことが求められている。これまで日本は、地政学的な要衝に位置するエジプトに対して、ODAを活用し、大エジプト博物館建設やエジプト日本科学技術大学 (E-JUST) の設立などに協力してきた。文化協力や科学技術協力を通じて、平和的な手段でエジプトの経済的自立に貢献してきたことは高く評価されている。しかし、このような支援を日本が続けていくためには、エジプトの民政復帰が前提となる。

エジプトに対して湾岸新興国が存在感を示しつつあり、先進諸国の影響力が低下しているとの見解もある。しかし依然として、欧州からの観光収入や欧州貿易はエジプトの主要な外貨獲得手段であり、米国の軍事支援はエジプト軍の維持に不可欠である。日本の文化・知的支援は、同国の科学技術振興の要となっている。

日本は、欧米諸国とも協調し、外交カードとしての経済協力を最大限活用することで、暫定政権に対して、早急な民政移管を促すべきである。さらに、エジプトの憲法改正や大統領選の実施などの平和構築支援でも積極的な役割を果たしていくことも重要である。

図 主要国の対エジプト外交



指標で見る 内外経済

1

回復に向かい始めた 機械受注

設備投資の先行指標

- 機械受注は、企業設備投資に先行することが知られている統計であり、内閣府が毎月末に調査し翌々月の10日前後に公表している。大型受注などの影響による振れが大きい統計であるため、3カ月移動平均などでならしてみられることが多い。
- 機械受注は主要需要者別に「民需」「官公需」「外需」「代理店」の4つに分けられており、国内の機械受注の基調および設備投資の先行きをみる際には、「船舶・電力を除く民需」が注目される。これは、船舶への受注と電力業からの受注は一回あたりの規模が大きく、また景気変動とは異なる不規則な動きを示すので、これらを除いた方が基調を判断するのに適しているためである。

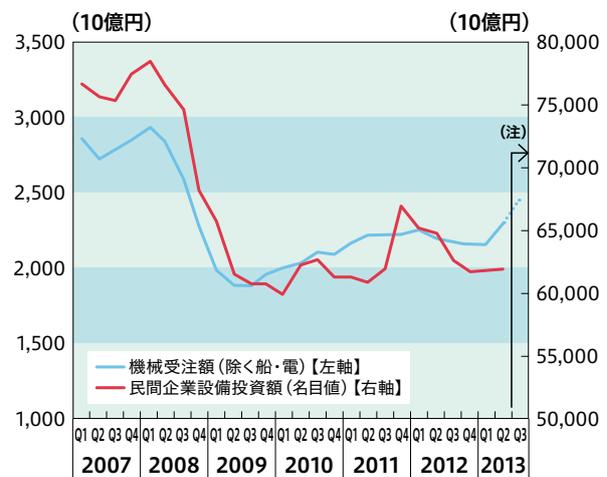
機械受注は回復の兆し

- 2008年9月のリーマンショック後、機械受注額（船舶・電力を除く民需）は減少した。2011年半ばにかけて緩やかながらも回復したが、リーマンショック以前の水準までには回復しなかった。
- その後、欧州債務危機の深刻化に伴い世界経済が減速してくると、機械受注額は再び減少経路をたどることとなった。
- 13年入り後は、内外経済の回復期待や円安による企業の収益環境の改善を背景に、機械受注額は緩やかながらも持ち直しつつある。
- 4-6月期の機械受注統計結果によれば、製造業が7四半期振りに増加に転じたほか、非製造業も前期比+14.1%と過去最大の伸びとなり、機械受注額は5四半期ぶりに増加に転じた。

今後の見通し

- 13年4-6月期のGDP（2次速報）では、企業の設備投資が前期比+1.3%と、6四半期ぶりに増加となった。先行指標である機械受注額の回復を踏まえると、設備投資は今後も持ち直しを続けるとみられる。
- 設備投資の回復に向けた兆候は、他の調査でも確認できる。13年6月日銀短観では、13年度の設備投資計画（含む土地投資額）が前年度比+6.7%（3月調査：▲0.7%）と上方修正された。日本政策投資銀行の設備投資計画調査でも、大企業（資本金10億円以上）の13年度国内設備投資額は、製造業は前年度比+10.6%、非製造業は同+10.1%と、二桁の増加が見込まれている。
- 今後、設備投資の回復を本格化させるためには、景気の持続性に対する不透明感の払拭や、中長期の成長期待の改善がますます重要となる。そのためにも、規制緩和や投資減税といった施策が重要となろう。

図 機械受注額と民間企業設備投資額



注：2013年第3四半期の機械受注額は見通し額
出所：内閣府「機械受注統計」、「国民経済計算」

ポルトガル経済、 最悪期からは脱却の兆し

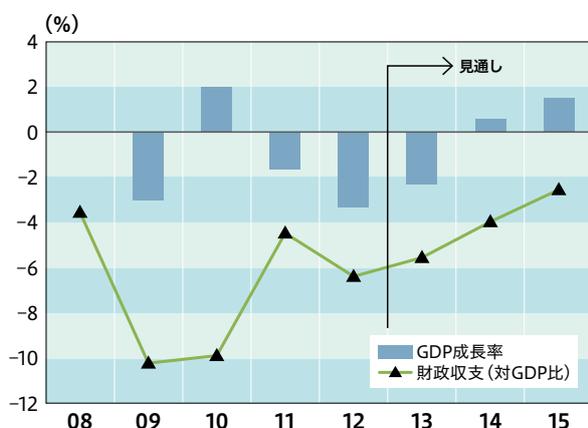
- ポルトガルでは、2011年に始まったEU/IMFによる金融支援の終了時期（14年半ば）が近づいている。追加支援なしで終了できるのか、信用不安収束の関門の1つとして注目される。
- 国内総生産（GDP）は、ユーロ圏全体の1.7%と、アイルランドやギリシャとほぼ同様。
- 08年のリーマン・ショックによる景気悪化で多額の財政赤字を抱えるなか、10年にはギリシャ債務危機が波及。国債利回りが急上昇し、11年5月にEU/IMFから総額780億ユーロの金融支援を受けるに至った。
- 支援を受けたポルトガル政府は、大幅な歳出削減や付加価値税引き上げ（21%→23%）など厳しい財政再建を実行。その結果、失業率は17%台に上昇、生産は2年間で約10%減少するなど景気後退が長期化していた。

- 13年入り後は金融市場の落ち着きを受けて、企業や家計のマインドが改善。生産、消費活動は徐々に持ち直し、13年4-6月期の実質GDPは、前期比で+1.1%と11四半期ぶりにプラス成長へ転じた。景気最悪期からは脱却の兆しがみられる。

金融支援終了へのハードルは高い

- ポルトガルの長期国債金利（10年）は、12年秋のECBの国債買い入れ（OMT）表明などを受けて、ピーク時の17%から13年5月には5%台前半まで低下し、政府は13年1月に5年債、5月に10年債の発行再開に成功。
- しかしその後、7月の財務相辞任を発端に政治不安が露呈。連立内閣の地盤は弱く、低下傾向にあった長期国債金利も、再び7%近傍に上昇するなど、金融市場では、政治不安への懸念がくすぶっている。
- 長期的な成長力への不安もある。ポルトガルは主要国ではイタリアに次いで過去の成長率が低い。EU/IMFは、14年をピークに政府債務（GDP比）は減少に向かうとの見通しを示すが、低成長により悪化の可能性もある。

図 GDP成長率と財政収支見通し



注：13年以降は見通し
出所：EU・IMF ポルトガル向け第7次審査（13年6月）

今後の注目点

- 金融支援から卒業するには、政治の安定による金利低下と景気回復が欠かせない。まずは、①EU/IMFと合意した47億ユーロ（GDP比2.9%）の歳出削減策を含む「14年予算」が成立し、実行されるか、②最悪期は脱したとみられる経済を回復軌道に乗せられるかが注目される。
- 財政再建と、生産性上昇などの構造改革を行い、経済を立て直せるか、正念場を迎えている。

指標で見る 内外経済

3

成長モデルの転換を 進める中国

13年上期の成長率は8%を下回る

- 中国経済は、生産や輸出をはじめ、2013年上期は多くの指標が悪化した。実質GDP成長率は前年比+7.6%となり、年初時点での8%台回復期待を覆すものとなった。その原因として、①輸出の鈍化、②消費の減速が挙げられる。
- 輸出の鈍化は、偽装輸出*1の取り締まり強化の影響もあるが、賃金上昇や元高を背景に、製造業の輸出競争力が低下していることは否めない。
- 消費も減速している。昨年末の儉約令の影響から、公金による接待や出張などの抑制が続いている。所得面でも企業収益の悪化などを背景に、実質所得の伸びが鈍化したことが影響している。

従来型成長モデルの限界と構造改革

- 中国経済の減速は、景気循環要因のみならず中長期的な成長力低下が背景にある。生産年齢人口(15-59歳)が12年に減少に転じたほか、農民工(農村出身の出稼ぎ労働者)の都市流入ペースも鈍化しており、賃金が増加。豊富な労働力と投資に依存した従来型の成長モデルが限界を迎えるなか、リーマンショック後の過剰なまでの景気テコ入れの副作用(設備過剰や地方の債務拡大)も表面化しており、政府は持続可能な成長に向け、改革に本腰を入れつつある。
- 中国政府は、安定成長、構造調整、改革促進を一体的に推進する方針を示している*2。政府が13年の目標とする7.5%程度の成長を維持しつつも、市場活力を活用し、サービス業の発展など産業構造の転換・高度化を図る姿勢を示している。
- なかでも所得格差の原因でもある雇用問題は重視しており、①産業構造転換に伴う人材の需給ミスマッチの解消、②農民工の職業訓練と就職先の確保、③大卒者の増加による高学歴労働者の受け皿

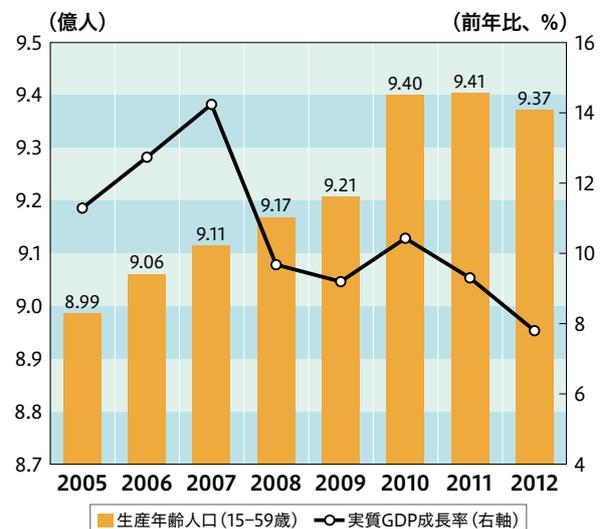
確保、などに取り組む方針だ。内外でリスクが指摘されるシャドーバンキング(銀行への融資規制を迂回した資金調達)の拡大についても、金利市場化などの対策を打ち出している。

地方政府をコントロールできるかがカギ

- 中央政府は構造改革に力を入れているが、改革の成否は、地方政府をうまくコントロールできるかにかかっている。不動産市場政策がまさにそうであったように、中央政府が上げ潮方向に旗を振れば地方政府は追従するが、下げ潮方向への旗振りにはなびにくい傾向がある。
- 世界第2位の経済規模となった中国が、経済構造転換の失敗により急減速すれば世界経済への影響は計り知れず、構造改革と安定成長の両立に向けた適切な政策運営が求められる。

*1 偽装輸出とは、地方政府や企業が資金調達を目的として、実際には輸出を行っていないにもかかわらず、財を輸出したかにもせかけて、その代金として資金を調達。
*2 李首相の夏季ダボス会議(大連)での発言より。

図 中国の実質GDP成長率



出所: 中国国家统计局他より三菱総合研究所作成

主要経済統計データ

	2012年				2013年							
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
家計消費支出 総務省「家計調査」 実質前年比%	▲0.9	▲0.1	0.2	▲0.7	2.4	0.8	5.2	1.5	▲1.6	▲0.4	0.1	
機械受注 内閣府「機械受注統計」 季調済前期比%	▲2.4	▲0.8	3.8	▲1.3	▲7.5	4.2	14.2	▲8.8	10.5	▲2.7	▲0.0	
実質輸出 日本銀行「実質輸出入」 季調済前期比%	▲2.3	▲2.3	▲0.2	▲0.4	2.5	▲2.4	2.8	2.0	▲0.2	2.0	▲4.9	6.4
実質輸入 日本銀行「実質輸出入」 季調済前期比%	5.9	▲9.6	2.3	▲0.3	1.6	1.3	0.1	▲2.3	1.1	3.1	▲1.7	1.3
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%	▲2.2	0.3	▲1.0	1.4	▲0.6	0.9	0.1	0.9	1.9	▲3.1	3.4	
完全失業率 総務省「労働力調査」%	4.3	4.2	4.2	4.3	4.2	4.3	4.1	4.1	4.1	3.9	3.8	
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)	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.5	▲0.4	0.0	0.4	0.7	
国内企業物価指数 日本銀行「企業物価指数」 前年比%	▲1.5	▲1.1	▲1.1	▲0.7	▲0.4	▲0.1	▲0.5	0.1	0.5	1.2	2.3	2.4

資料：内閣府、経済産業省、総務省、日本銀行（2013年9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10月 (Vol.25)