

MONTHLY REVIEW

MRIマンスリーレビュー

巻頭言

理事長

小宮山 宏

超大学をイノベーションの拠点に

イノベーションが日本では進まない。すさまじいスピードで変化する世界にあって不安を感じる。しかしイノベーション先進社会が必ずしもよいわけではない。例えば、格差問題などは解決されないからだ。私は、日本におけるイノベーションの内容を峻別すべきだという思いを強めている。課題先進国なのだから、他国はさておき自らの課題解決に集中したらどうだろう。

少子化、働き方、過疎、廃棄物・・・日本の課題にきりはないが、それらは相互に関係している。煎じ詰めれば、物質の側でエネルギーと資源の自給化、人間の側で人生100年時代の生き方が根源だろう。他国はともあれ、国内でやれることはやりたいではないか。

イノベーションを先導するのは国だというのが大方の思いだろう。しかし、まったく進まないという現実がある。最大の障害はむしろ、お上が決めてくれるという日本人の意識にあるのではないか。何かを変えようとすれば、だれかの損につながる。その人は強烈に反対する。その反対を押し切って進むことをしないのがポピュリズムだから、政府主導では無理なのだ。

イノベーションの拠点として超大学を提案する。成功例はすでにいくつもある。弘前大学の健康ビッグデータは附属病院を中心に、市民、学生、他大学、企業、県、医師会などの参加を得て世界でも稀な進展を遂げている。すでに11の企業が寄付講座を設置しているのが成果の証だ。また種子島に大学はないが、19の大学から研究者や学生が参加して島のプラチナ社会化を目指す。それまで決して友好的とは言えなかった一市二町が、協力して「プラチナ大賞」を受賞したこと自体をイノベーションといってもよいだろう。

イノベーションに不可欠な、知識、信頼、長期視野、脱利害、若者、多様性、これらは大学の特長だろう。欠けているのは経営、そして勇気か。社会がそこを加勢する。超大学にイノベーションの先導を託したい。

巻頭言

超大学をイノベーションの拠点に

特集

新年の内外経済の展望

トピックス

1. ビッグデータを活用した政策立案
2. デジタル地域通貨で地域創生を
3. 電力・ガスは価値を競う時代へ
4. 「くすりの値段」の決め方
5. ESG・SDGsがグローバル経営の鍵
6. 米中の対外直接投資競争

1

5



特集

新年の内外経済の展望



2018年の世界経済は堅調も、三つの潮流の顕在化で不確実性が上昇。

2019年は米中経済を中心に成長減速へ、危機発生時の国際協調に不安。

平成の課題克服と未来への挑戦で、持続可能な日本再生に向かう元年に。

1.2018年を振り返って

世界経済:顕在化した三つの潮流

2018年は、世界経済を中長期的に左右しかねない三つの潮流が顕在化した年となった。第1は米中の覇権争いである。古くはアテネとスパルタの争いにさかのぼるが、覇権をめぐる新旧大国は衝突を繰り返してきた。2018年は世界の覇権をめぐる米中対立の幕開けの年と位置付けられるだろう。第2は民主主義・資本主義のほころびである。格差拡大など既存政治に対する不満の蓄積が、ポピュリズム的政策への支持拡大と政治の内向き化に拍車をかけた。新興国の一部では権威主義的な統制経済体制で急成長を遂げる中国を範とする動きもみられる。第3はデータをめぐる主導権争いである。競争力の源泉としてデータの価値が高まる一方で、IoT機器を通じたデータ流出、フェイクニュースによる世論操作など新たなリスクも顕在化した。国家主導で国民の情報を吸い上げる中国に対し、欧米ではGDPR^{*1}の施行やデジタルプラットフォームへの規制強化など、国外・地域外へのデータ流出を防ぐ動きが本格化した。

これら三つの潮流が顕在化する中で、先行きに対する不確実性の高まりが際立った1年であったと総括できよう。

米中対立:貿易にとどまらない対立軸

不確実性の最大の要因は、年明け以降に深刻化した米中貿易摩擦にある。7月から9月にかけて米中間の貿易総額の過半に高率関税をかけあう事態にエスカレートし、1990年代以降は低下傾向にあった世界の平均関税率が上昇に転じた。

さらに、ペンス米副大統領が10月に行った対中政策に関する講演は、米中間の対立軸が貿易だけにとどまらないことを内外に印象づけた。中国は不当な手段で技術力、軍事力、新興国に対する支配力を高めており、国際秩序そのものを脅かしているという米国側の強い警戒感が示された。対する中国は、3月の全国人民代表大会において習国家主席の任期を撤廃し権力集中を加速させた。人口減少が本格化する2035年までにイノベーション力強化や中所得層拡大など「社会主義の現代化」を進めておきたい中国側の狙いがうかがえる。

リーマンショックから10年:経済の立ち直りと負の遺産

2018年はリーマンショックから10年の節目の年でもあった。大規模な金融緩和のもとで先進国のマクロ経済が回復した一方で、格差拡大など社会には大きな爪痕が残る。南欧や米国ではリーマンショック時の就業機会の喪失によって失業が長期化し、働き

*1:EU一般データ保護規則。2018年5月から施行。

盛り世代の男性の就業率がいまだにリーマンショック前の水準を回復できていない。社会の格差が許容範囲を超えると、既存の政府や議会に代わる新しい政治を求めるうねりへと変化し、ポピュリズム的政策が支持される温床にもなる。既存政治への反発は米トランプ政権誕生の原動力となり米国の保護主義化を招いた。一方、中国は国家資本主義的な統制経済体制を強化。リーマンショックの負の遺産と米中の覇権争いは一見無関係に見えるが、底流ではつながっている可能性がある。

選挙の年：政治を揺るがす社会の分断

2018年は政治イベントも相次いだ。米国中間選挙は下院では民主党が過半数を奪還したものの、上院では共和党が過半数を確保。与党に厳しい結果となりがちな中間選挙としては共和党も善戦した。下院選の投票結果を細かくみると、白人と非白人、都市と地方などで投票先の政党がくっきりと分かれ、米国社会の分断の深刻さを裏付ける結果となった。

欧州では、イタリアではポピュリズム的な政策を掲げる五つ星運動を含む連立政権が誕生したほか、ドイツでも地方議会選挙で極右政党AfD^{※2}が議席を拡大した。欧州でも、難民問題への反発などをめぐる社会の分断・不安が続く。

日本経済：数々の記録更新も自然災害が多発

2018年の日本経済は、指標の上では数々の記録を更新した。景気回復局面が12月まで持続すれば戦後最長の景気回復期間(73カ月)に並ぶ。有効求人倍率は9月に44年8カ月ぶりの高水準を記録した。景気回復は地方経済にも波及している。訪日外国人数は2018年に3千万人を突破、最低賃金も全都道府県で初めて750円を超えた。その一方で、多くの自然災害にも見舞われた。平均気温は中長期的に上昇基調にあり、記録的豪雨を「異常」気象といえない時代になりつつある。

2. 2019年の展望

世界経済は減速局面へ

世界経済は2018年までは総じて拡大基調をたどってきたが、2019年は成長減速局面に入るだろう。米中貿易摩擦によるコスト上昇が双方の経済の重石となるなか、米国では減税効果剥落、中国では投資減速も予想され、世界経済の4割を占める二大経済の減速が見込まれる。さらに、英国のEU離脱が協定合意なしで実施されれば英国はもとより欧州経済全体も減速を免れない。

世界経済のベースシナリオは、緩やかな減速とみるが、「緩やか」にとどまらず景気後退まで落ち込むリスクも高まっている。注目すべきポイントは次の四つだ。

ポイント①：米中対立

第1は米中対立の激化、長期化の可能性である。2019年1月の実施が予定されていた対中制裁関税(2,000億ドル分を10%→25%)は90日の猶予期間が設けられたが、3月以降に発動される可能性は十分にある。対中制裁関税は、中国への打撃のみならず米国自身にも跳ね返ってくる劇薬である。今後、追加関税の対象が全輸入品に拡大されれば米国消費者物価への波及は免れず、米国経済の好調をけん引してきた消費に大きく

※2:ドイツのための選択肢。

ブレーキがかかる。これら米中経済の下振れにより、世界全体のGDPは▲0.5%ポイント程度下振れする可能性がある(当社試算)。

もっとも、米中対立の本質は短期的な貿易摩擦ではなく先端技術や安全保障も絡む総合的な覇権争いである。中国は2030年頃までに経済規模で米国を上回る可能性があるほか、科学技術でもAIや量子コンピューターでは実力伯仲、次世代高性能コンピューティングや商用ドローンでは中国が優位にあることは米国自身が認めている^{※3}。軍事力でも中国の台頭により米国の絶対的な優位性が揺らぐ一方、新興国に対する投資では一帯一路構想を進める中国が先行している。これらを踏まえると、米中対立は今後20~30年にわたる長期戦の様相を呈する公算が高い。

ポイント②: 中国経済

第2は中国経済が減速からハードランディングに転じる可能性である。2019年は中国にとって試練の年となる。1人当たりGDPは1万ドルの大台を突破するとみられるが^{※4}、米中対立は今後一段と色濃く中国経済に影を落とすであろう。今後、政府は追加的な財政・金融政策による景気下支えに動く見込みだが、財政赤字も膨らむなか大規模な経済対策は打ちにくい。経済が減速するなかで利払いすら利益で賄えない企業の債務が増大しており、過度な経済対策はこうした不良債権や過剰生産能力など中国が抱える構造問題を悪化させかねないジレンマがあるためだ。経済の舵取りを誤れば、中国社会安定の目安とされる6%成長を下回るリスクが高まる。

ポイント③: 国際金融市場

第3は国際金融市場における調整・混乱のリスクである。米国の政策金利は、現在は景気に対して緩和的な水準にあるが、2019年中に2回利上げが実施されれば景気に対して中立的とされる3%近傍に近づく。米国の株価収益率(シラーPER^{※5})は既に1929年の世界大恐慌直前に並ぶ割高な水準にあり、金融政策の局面変化が株価の大幅調整の契機となる可能性がある。米国の拡張的な財政政策などから長期金利が一段と上昇すれば、新興国からの資金流出圧力が強まるリスクにも警戒が必要である。

ポイント④: EU

第4はEU内の不協和音がフラグメンテーション(分裂)に向かう可能性である。英国では政府のEU離脱協定案に対する国内の反発が強く、無秩序離脱の可能性が高まっている。その場合、英国のGDPは▲1.7%ポイント、EUは▲0.3%ポイント下押しされるとみられる^{※6}。加えてドイツ与党CDU^{※7}の党首を辞したメルケル首相の求心力低下も予想され、EUはリーダー不在となる見込みだ。仏マクロン大統領への期待もあったが2018年末に発生した大規模な反政権デモで足もとが揺らいでいる。5月予定の欧州議会選挙でも極右勢力の議席拡大が予想されているが、リーダー不在の中で内向き志向の勢力が増せば、EU統合深化の動きが停滞するばかりでなく、最悪のシナリオとして第2、第3のEU離脱国が出てくる可能性も排除できない。

危機をコントロールできるか

2019年に金融・経済危機が発生した場合、その影響が深刻化しかねない理由がある。まず、先進国の金融・財政政策の発動余地は少なく、景気後退のインパクトを和らげる

※3: U.S.-China Economic and Security Review Commission「2017 ANNUAL REPORT」

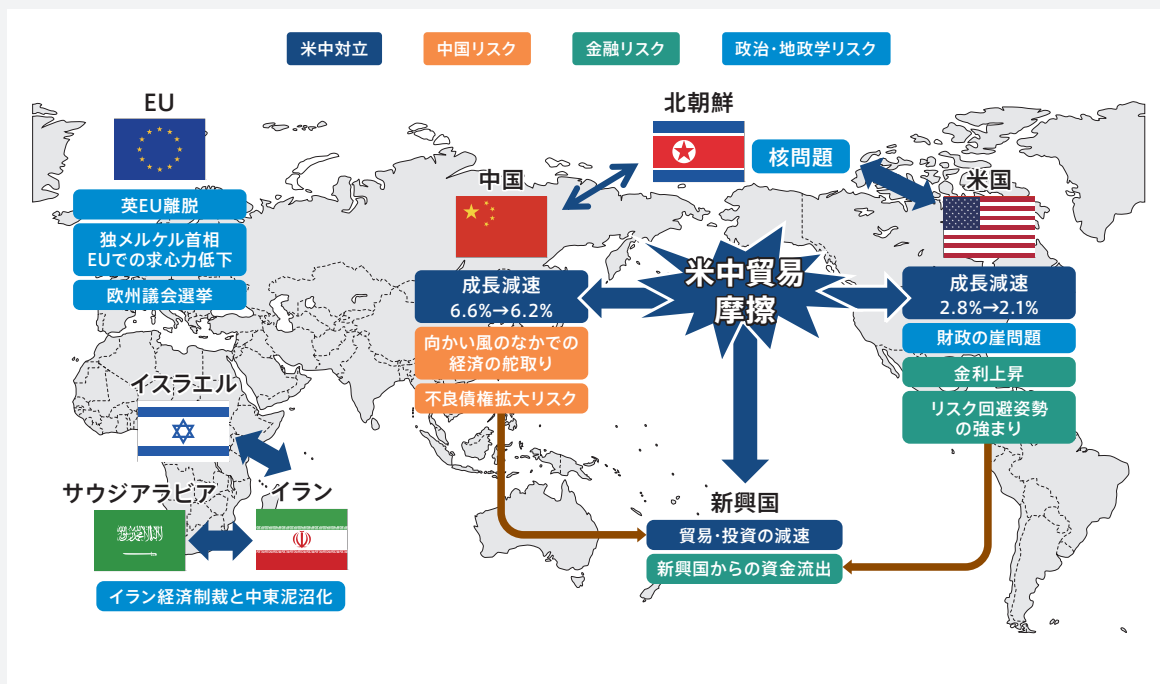
※4: 日本が1万ドルを突破したのは1983年。中国の一人当たりGDPを地域別にみると高所得地域(北京市、上海市、天津市、江蘇省、浙江省の平均)は18,500ドル、低所得地域(チベット自治区、広西チワン族自治区、貴州省、雲南省、甘粛省の平均)は6,000ドル。

※5: シラーPERとは、株価の割高感を分析するために用いられる指標。実質化した株価を、物価変動を考慮した過去10年の一株当たり利益(EPS)の平均値で除して求められる指数。

※6: Felbermayr et al. (2017) "Economic Effects of Brexit on the European Economy"

※7: ドイツキリスト教民主同盟。

[図] 2019年の世界経済



出所:三菱総合研究所

ための十分な刺激策を期待できない状況にある。また、米国をはじめ主要国の内向き化によってG20をはじめとする国際協調体制も機能不全に陥っており、危機時に各国が足並みをそろえて対処できるか不透明な状況だ。

2019年の日本経済:年後半に不安材料

2019年の日本経済は、所得・雇用環境の改善を背景に1.0%(年度は0.7%)と潜在成長率並みの成長を見込む。ただし、世界経済の成長減速が予想されるなかで10月には消費税率引き上げも予定されており、年後半に不安材料を抱える。

本格化する日米2国間交渉の行方も今後の日本経済を左右する重要な要素だ。先立って成立した米韓FTA改定やUSMCA^{※8}で盛り込まれた輸入数量割当が、日本の自動車などにも適用される可能性は排除できない。仮に米国向け自動車輸出が半減すれば日本企業全体で7兆円の減益要因となる。より本質的な対策としては、2018年末以降に発効するCPTPP^{※9}(TPP11)や日EU・EPA^{※10}の追い風を活かし、自由で公正なルールに基づく貿易の枠組みを日本として主張していくことが重要になる。

ポスト平成、持続可能な日本再生に向かう元年に

平成の30年間、自然災害やバブル崩壊の後遺症への対応に多くの年月を費やした。足もとで経済情勢は改善したものの、少子高齢社会への対応、財政の健全化、国際競争力の回復^{※11}などの重い課題が次の時代へと先送りされたことは否定できない。

半面、ポスト平成の時代には、自由貿易の推進と社会の分断回避を両立している数少ない国として、日本が国際社会で再評価される可能性は高い。G20や皇位継承など国際社会で脚光を浴びる2019年、個人や企業が意志をもって新しい時代を切り拓く一歩を踏み出せば、持続可能な日本再生に向かう元年となるだろう。

※8:米国・メキシコ・カナダ協定(新NAFTA)。

※9:環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定。

※10:日EU経済連携協定。

※11:IMDの国際競争力ランキングによると、日本の総合順位は1989年の1位から一時は27位まで低下。最新の2018年では25位。

ビッグデータを活用した政策立案を

次世代インフラ事業本部

牧 浩太郎



政府主導で「証拠に基づく政策立案」が進められている。

英国では官民の連携組織が「証拠づくり」を積極的に実施。

日本もビッグデータ活用と科学的分析による政策立案に着手を。

※1:分析対象となる人や企業などを無作為(ランダム)に二つの集団に分けて比べることで、信頼性を高める実験手法。

※2:行政改革推進本部事務局の2017年11月29日付資料「EBPM推進の『次の一手』に向けたヒント集」(p5)より。

現在、政府主導で「証拠に基づく政策立案(EBPM: Evidence Based Policy Making)」の導入が進められている。政策立案にあたっては従来、定性的な分析や公的統計を活用しつつも、時系列的な変化や地域間の差異のような簡単な分析に基づくものが多かった。これに対しEBPMでは、「ランダム化比較実験」^{※1}などモデルを用いた定量的分析によりエビデンスの精度を高める方針である。導入論議では、「現在の政策目的が的外れでないか、本来の目的は何であるかを虚心に考え、データなどを用いながら確認する姿勢がEBPMには必要不可欠」との有識者の意見も出ている^{※2}。

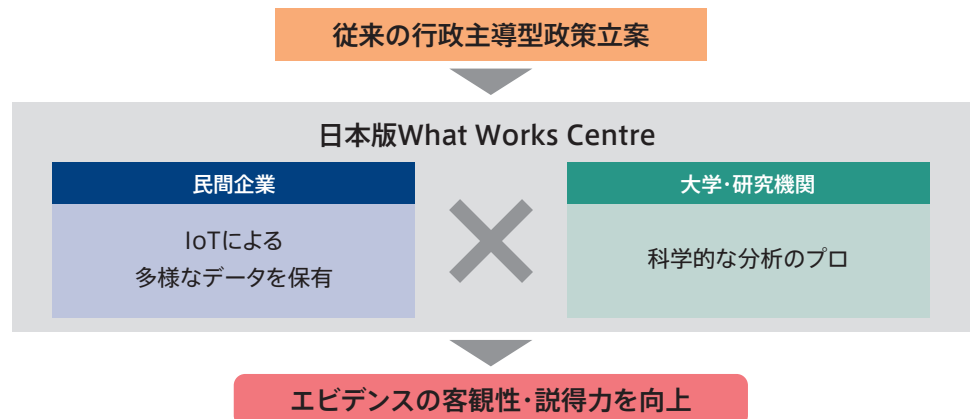
いち早くEBPMへの取り組みを開始した英国では、行政と大学・民間企業などが連携して、より説得力のあるエビデンスをつくる組織「What Works Centre」を設置した。その上で「民間企業が独自にもつデータ」「科学的な分析に熟練した研究者による成果」を、政策立案へ積極的に活用している。

日本では行政職員が政策立案のエビデンスをつくるのが慣例で、行政以外の組織(大学や民間企業)がもつ分析技術やデータは補完的な位置づけにとどまってきた。しかし最近では、新たな動きも見られるようになってきている。例えば、内閣府の「地域経済分析システム(RESAS)」では、民間企業の保有データを活用して「行政の区域にとらわれない産業振興に必要な企業間取引の可視化」「インバウンド誘致に必要な外国人旅行者の動態」などに関する分析を行っている。

民間企業は近年、製品やサービスへのIoT導入を急速に進めており、多様なデータを容易に取得可能になった。大学や研究機関がこうしたデータの分析を引き受けるならば、政策立案のエビデンスの客観性や説得力をさらに高めることができるだろう。

「多様なデータの活用」と「科学的な分析」はEBPMを加速させる両輪となり得る。その母体として日本版What Works Centreを立ち上げることには、チャレンジする価値があるのではないだろうか(図)。今こそ、産学官の強みを活かした政策立案の実現を目指すべきである。

[図] EBPM推進への有効な手法



出所:三菱総合研究所



キャッシュレス化は、地域ぐるみの暮らし方改革推進の大きなチャンス。

デジタル地域通貨を基盤に住民の行動変容と地域創生を同時実現。

データ連携で新たな暮らしを実現する分野間連携・官民協働も進む。

インバウンド客増加を契機として、日本でもスマホ決済を初めとするキャッシュレス化の動きが本格化している。デジタルデータの蓄積、活用が促されることで、AI、IoTなどの技術革新と相まって、人々の暮らしやビジネスを大きく変えるSociety5.0(個の希望を実現できる社会)の実現にも寄与することが期待されている。これは2014年より推進されてきた地域創生にとってもチャンスである。人生100年時代に個々が健康で活躍できる社会づくりに向けて、キャッシュレス化を地域創生に活かす「地域ぐるみの暮らし方改革」ツールとして「デジタル地域通貨」の活用を提案したい(図)。

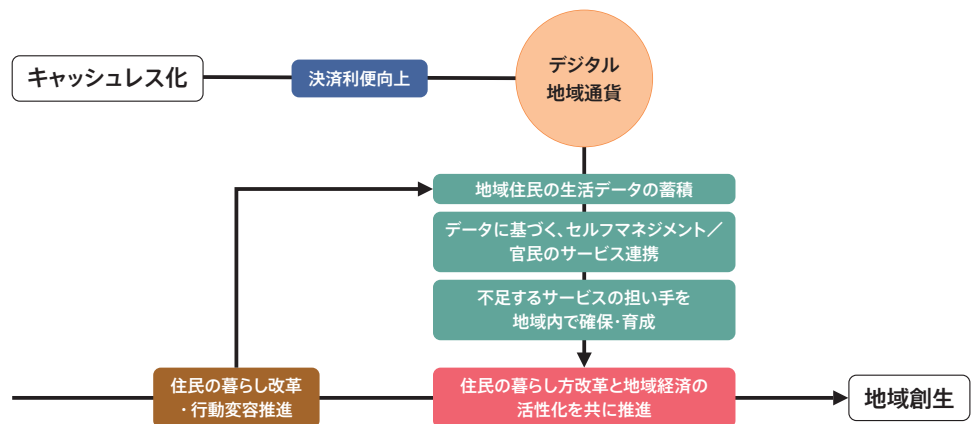
デジタル地域通貨導入は持続的な域内経済循環の基盤となるだけでなく、さまざまな個人ニーズの実現をデータの連携によって可能とし、地域住民の生活を豊かにする。

多くの自治体で健康づくりや互助の促進に向けて、ウォーキングやボランティア活動に応じた地元限定の買い物券などをインセンティブとして提供する取り組みが広がっている。現在は各部署所管の事業にとどまっているが、部署間でデータを相互利用できれば、住民の体力や健康状況、職歴などに見合った地域活動や就労の機会を提供するといったことも可能になる。さらに住民にとっても自身の暮らしぶりや健康状態などをスマホ上で日々確認、管理することが容易になり、「セルフマネジメント」しようとする意識も高まる。

一方、日々蓄積されるデータから住民ニーズを明らかにし、新たなサービスとして官民地域ぐるみで提供することも重要になる。「買い物は地元商店街で」という形で住民にやせ我慢を求めめるのではなく、即時・近接が必要なサービスを中心に新たなビジネスを創出し、互助によって地元での担い手を確保するのである。地域通貨を基盤としてサービス提供者と地域住民が互いのニーズを実現する経済圏が生まれる。

キャッシュレス化が推進される今こそ、デジタル地域通貨というプラットフォームの構築により、地域の経済循環と暮らし方改革の両立を図り、地域創生の持続的推進につなげていくことが期待される。

【図】 デジタル地域通貨による地域創生の推進



出所:三菱総合研究所

電力・ガスビジネスは 価格より価値を競う時代へ



電力・ガス小売の料金値下げによる顧客獲得は限界に。

余剰電力の優遇買取が終了する太陽光発電世帯が出現。

今後は異業種連携を含めたサービス開発力や差別化が顧客獲得の鍵に。

2016年4月に電力、2017年4月にガスの小売り自由化がそれぞれ始まり、新規参入競争が活性化している。新規参入企業のほとんどはこれまで、電力・ガス料金の低減に重きをおいて顧客獲得を進めてきた。しかし、当社独自の「生活者市場予測システム(mif)^{※1}」によれば、単に料金の安さを理由に契約先のエネルギー事業者を切り替える動きは過去3年で鈍化の傾向が見られ、消費者が料金自体の安さを最優先する姿勢は一巡しつつあるようだ。小売事業者にとって値下げによる顧客獲得には限界があり、収益力の低下も招く。いずれは方針転換が必要になるだろう。

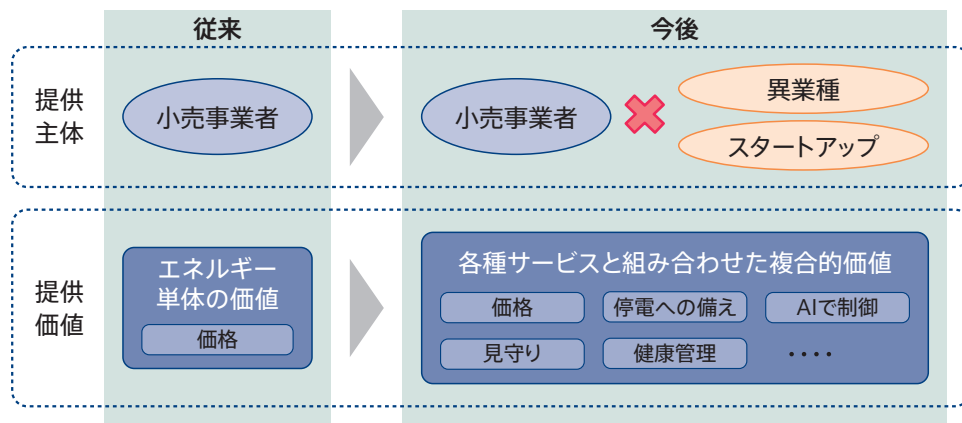
こうした中、2019年11月からは、余剰電力を優遇買取する制度の適用が終了となる太陽光発電世帯が2019年だけで約50万件、以降毎年20万～30万件の規模で出現する。この状況は小売事業者に新たな商機となり得る。例えば、太陽光発電世帯に蓄電池システムを導入し、その運用をAIによって最適化するサービス^{※2}が出てきている。具体的には、優遇買取制度の適用時は売電を最大限にする一方、終了後は逆に自前で太陽光発電した電力を最大限自家消費して外部からの電力購入を極力抑制し、長期的に電気代を節約するものだ。

また、各地で相次ぐ災害への関心の高まりを背景に、停電になった場合でも当面の消費電力を賄える家庭用蓄電池システムが出現している^{※3}。ガスの使用状況を自動で感知して、異常と認められた場合は自宅に警備員が駆けつける見守りサービス^{※4}や、活動量計を使って歩いた分だけ電気代を安くするケース^{※5}もある。

電力・ガス小売市場は、単にエネルギー価格自体を競う従来型から、その他サービスとの組み合わせを通じた新たな価値の提供によって、顧客を獲得する方向へとシフトしていくだろう。小売事業者からすれば、新サービスの開発力や、顧客への訴求力の向上が重要になってくる。そのためには自社のリソースにこだわることなく、異業種やスタートアップなどとの協業も選択肢に入れる必要がある(図)。自社が抱えている顧客基盤の特性を見つめ直した上でサービスの差別化を進めることも有効ではないだろうか。

※1: <https://mif.mri.co.jp/>
 ※2: 2011年設立の企業Loopが展開する「Loopでんち」。
 ※3: 伊藤忠商事による家庭用リチウムイオン蓄電システム「Smart Star L」。
 ※4: 東京ガスによる「くらし見守りサービス」のオプションとして、セコムが「救急サポート」を提供。
 ※5: 新電力会社イーレックスがタニタなどと共同開発したサービス「あるく・おトク・でんき」。

【図】「価格」の訴求から、「トータルでの価値」の提供へ



出所: 三菱総合研究所



続々と登場する超高額の医薬品は国民の生活に大きな影響を与える。

臨床的有用性や経済性などから医療技術を評価する必要がある。

リアルワールドデータの活用や長期的追跡を可能とする仕組みづくりを。

※1: National Institute for Health and Care Excellence

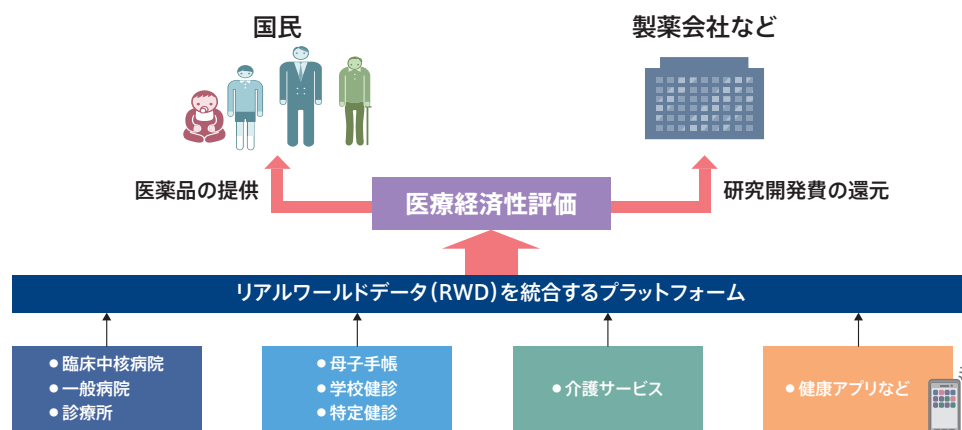
昨今、超高額な医薬品が続々と登場して話題となっている。あまりに高額なために、公定価格である薬価が引き下げられるケースも見受けられる。しかし、巨額の開発費を投入している医薬品企業の立場からすると、薬価引き下げは新薬の開発力ひいては、製薬会社の競争力の低下につながる。一方、利用者の立場からすれば、薬の値段に見合った効果が得られない場合は無駄な出費となる。今後も医薬品開発コストの上昇は避けられず、強いジレンマに陥ると予想される。

このような事態に対応するために英国では、国立医療技術評価機構(NICE)^{※1}が、臨床的有用性や経済性などさまざまな視点から医療技術の評価を試み続けている。日本でも「経済財政運営と改革の基本方針2018」において、新規医薬品や医療技術の保険点数などを決める際に、費用対効果や財政への影響といった経済性評価を検討する旨の記載がある。今後はこうした動きが加速するだろう。

国民にとって医療技術評価は有用であるが、新規の医薬品や医療技術が世に出るたびに評価用のデータベースを作っていたのでは手間がかかりすぎる。臨床現場から日々得られる患者単位のデータである「リアルワールドデータ(RWD)」を収集するプラットフォームを構築し、継続的・長期的に医療技術の評価ができる仕組みを構築する必要がある(図)。RWDとしては、診療報酬明細書(レセプト)や検査結果などを登録している電子カルテの利活用が期待される。しかし、現在は医療機関ごとに電子カルテが作成され、個人のデータを一元的かつ長期的に蓄積できない。病院での診療だけでなく、母子手帳や学校・企業での健診など、生涯にわたる情報を統合・分析できる仕組みの構築が重要となる。

医療費や介護費を削減するには、予防医療の観点からデータを蓄積する必要がある。続々と発売される新規医薬品を国民が納得して使うことができるように、個人ごとのRWDを蓄積して活用するインフラ構築は欠かせない。

[図] 「くすりの値段」を適正にするシステム



出所: 三菱総合研究所



企業のESG・SDGsへの取組状況を投資家が重視するようになった。

共通言語SDGsの活用はESG情報開示の観点からも有効。

ESGを経営課題と捉え、戦略に組み込む体制が必要。

※1: 環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) の頭文字。こうした非財務情報を考慮した投資や経営をESG投資、ESG経営と呼ぶ。

※2: 持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals)。2015年9月の国連サミットで採択された2016~2030年の国際目標で、持続可能な世界を実現するための17のゴールが示されている。

※3: 世界持続的投資連合 (Global Sustainable Investment Alliance)。ESG投資を推進する米国・欧州・アジアの団体の連合であり、ESG投資の資産規模を推計している。
http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf

投資家の間では、企業活動の経済面だけでなく、環境・社会面も含めて評価するサステナビリティの考え方が広がっている。とりわけESG^{※1}やSDGs^{※2}は関連するキーワードとして急速に注目を集めている。

2008年のリーマン・ショック以降、投資家は短期志向への反省から投資先企業の持続性を重視し、環境・社会・ガバナンスへの取り組みを評価するようになった。その結果、ESG投資は世界で2,500兆円に達し、GSIA^{※3}によると欧州では2016年時点で全運用資産額の5割を超えている。株式持ち合い解消が進む日本でも、こうした長期的視点を持つESG投資家の動きは無視できない。

企業サイドでも、特にグローバル企業はESGを軸にした事業活動へと動きだしている。ユニリーバやネスレなど、取り組みをリードしてきた欧州企業は、ESGに配慮したサプライヤーを評価し選別するようになってきている。欧州に続き米国でもウォルマートが取り組みを本格化した。世界中のグローバル企業のこうした動きを受け、政府や経団連も日本企業に対してESG経営の推進を求めている。

ESGに取り組むうえで大切なのは、情報開示と組織体制整備の2点である。このうち、情報の開示による透明性向上は、第三者の正当な評価を引き出すための第一歩となる。環境NGOなどからの指摘・照会を懸念する企業もあるが、投資の呼び込みにつながるだけでなく、透明化することで企業体質の改善も図られる。さらに世界共通語であるSDGsに関連付けることによって長期的に社会から求められる企業であると、投資家にアピールすることが可能だ。

組織体制整備の上で重要なのは、単独部門がESGを推進するのではなく、IR、法務、調達など部門横断型の組織で対応することだ。部門横断組織と経営が連携すれば関連する重要な課題を経営戦略に組み込み、実践に落とし込むことができる。

今日、あらゆる企業が急速なグローバル化の波を避けられない。世界的な取り組みを日本企業の競争力強化の追い風としたい。

[表] ESG分野をリードする欧州企業の取り組み

ユニリーバの情報開示への取り組み	ネスレのESG推進体制
<ul style="list-style-type: none"> ● ステークホルダーとの対話を重視し、世界80カ国から参加者を募ったウェブイベントを通じて意見を集約 ● 自社の環境・社会・ガバナンス関連情報を事業計画とSDGsにひもづけて毎年進捗を報告 	<ul style="list-style-type: none"> ● CEOをはじめ、コミュニケーション、事業、戦略ビジネス、営業などの各統括責任者が参加する社内組織が、取締役会を非財務観点から支援 ● 企業理念である共通価値の創造とマテリアリティ (CSR領域における重要課題) を意識しつつ、ESGに対する投資や戦略を計画・実施

出所: ユニリーバ (<https://www.unilever.com/>)、ネスレ (<https://www.nestle.com/>) のウェブサイトの情報を基に三菱総合研究所作成

米中貿易摩擦のあとに待つ 対外直接投資競争



米国では、対外直接投資を巡る動きが活発化。

米中の投資規模が伯仲する中、熾烈な投資競争を起こす可能性も。

日本の課題は、経営の意思決定の迅速化と米中双方との協力体制。

※1: 「米中の経常収支の状況」「本文内記載の可決法案の影響」「中国の経済成長率」「米国における過去の経常収支がFDIに与えた影響」などを基に試算した。

※2: 2018年11月、日米両政府はインド太平洋地域におけるインフラ投資に関し、連携していくことを合意した。米国は、2018年10月に成立した新法によって、引き上げられた海外インフラへの投融資枠をもとに、同地域に対し、最大で600億ドルのインフラ支援を行っていく考えだ。

※3: 日本政府は、中国との第三国におけるインフラ投資連携に関し、①開放性、②透明性、③経済性、④財政健全性の4条件を満たす必要があるとしている。

米国では、対外直接投資 (FDI) を巡る動きが活発化している。2018年10月には、海外民間投資公社 (OPIC) や国際開発庁 (USAID) などの一部を統合し、新しい開発金融機関を設立する法案が成立した。海外インフラへの投融資枠を倍増させる方針が盛り込まれており、今後、諸外国における米国の投資増加が見込まれる。

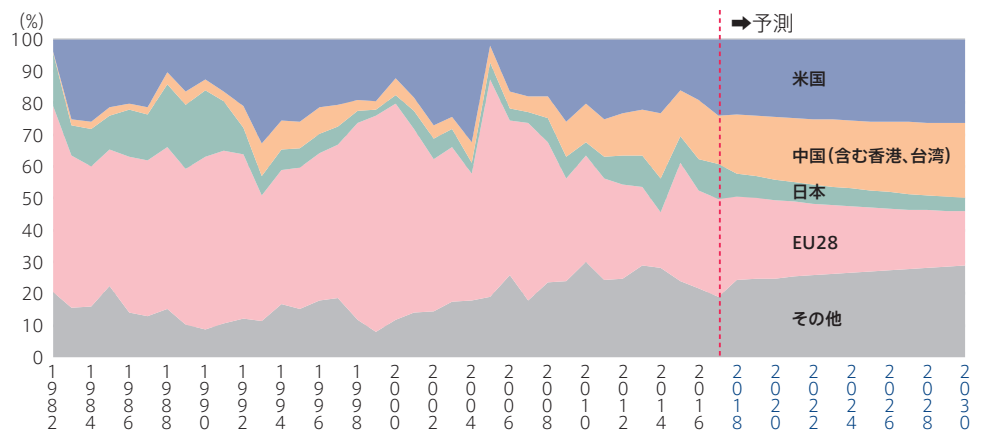
背景には、中国によるFDIの増加がある。一帯一路構想に代表されるように、中国による世界での投資の拡大は著しい。しかし、その進め方には批判も多い。2017年、スリランカ政府は中国からの融資で港湾を整備したが費用を返済できず、港湾管理会社の株式の70%を向こう99年間、中国国有企業に譲渡する結果となった。ペンス米副大統領は、中国が新興国において行っている不透明な融資条件に基づいた投資を「債務外交」と批判している。米国には自らのFDIを増やすことで、中国資本に代わる公正で透明な選択肢を第三国に提供するとともに、中国の影響拡大を牽制する狙いがある。

今後、世界における投資構造はどう変化するだろうか。当社の試算^{※1}によれば、世界全体のFDIに占める米中のシェア(フロー)は、2030年には合わせて約50%に達する(図)。さらに、中国によるFDIの規模は米国に肉薄することが予想され、米中が第三国において熾烈な投資競争を引き起こす可能性もある。

米中による対外直接投資競争が予想されるなかで、日本には課題がある。まず、企業の課題は、経営における意思決定の迅速化だ。海外企業買収などにおいて、これまで以上に米中企業との激しい競争にさらされることになれば、遅緩な意思決定が原因となり競り負けることが起きかねない。

次に政府の課題としては、FDIにおける米中双方との協力体制を確立させることだ。2018年、日本は、海外インフラ投資における連携促進を、米中両国と個別に合意した^{※2※3}。FDIにおいて米中双方との協力が見込まれるなかで、日本は今後、アジアを中心とした第三国において、国際基準に沿った透明性の高いプロジェクトを推進するとともに、日本企業の事業環境を後押しすることが求められるだろう。

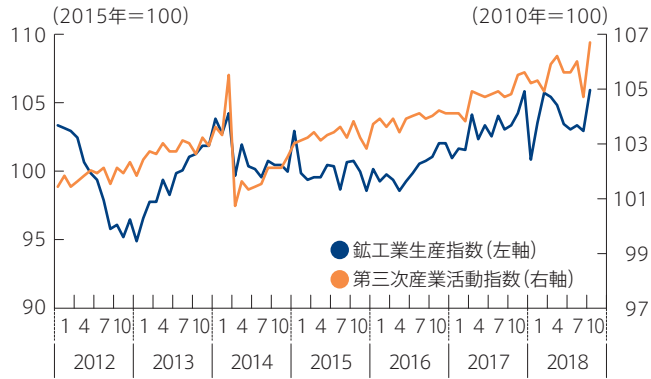
【図】 米国、中国、日本、EUによる対外直接投資 (FDI) 割合の推移 (1982年~2016年実績、2018年~2030年予測)



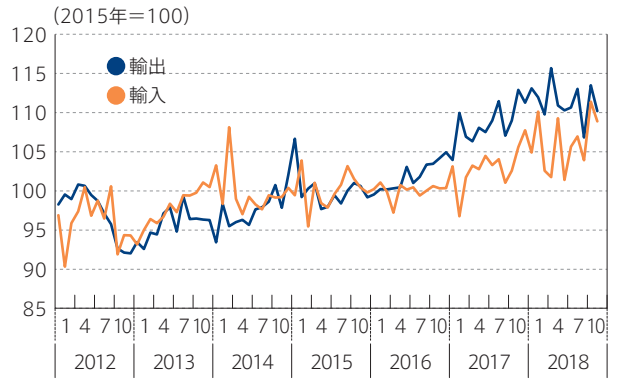
出所: 実績値はUNCTAD、予測値は三菱総合研究所

主要経済統計データ

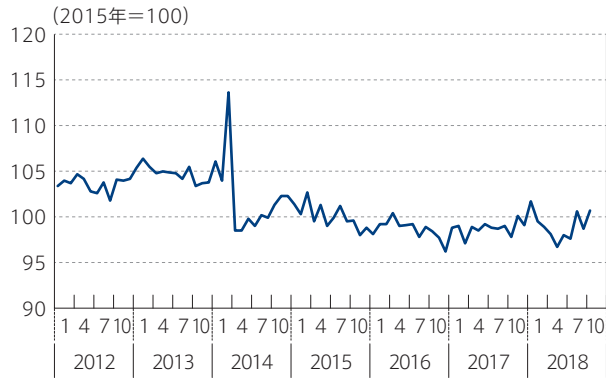
生産 鉱工業生産指数、第三次産業活動指数



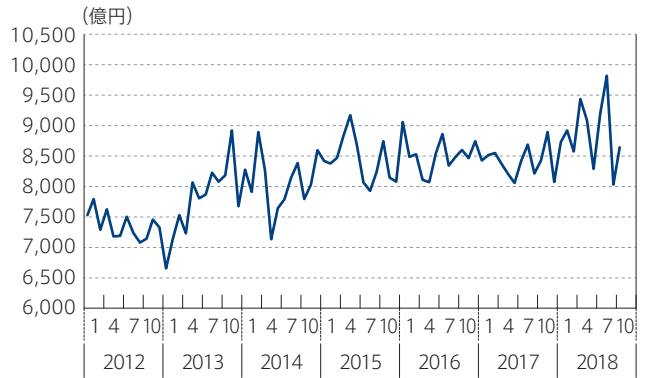
輸出入 実質輸出入



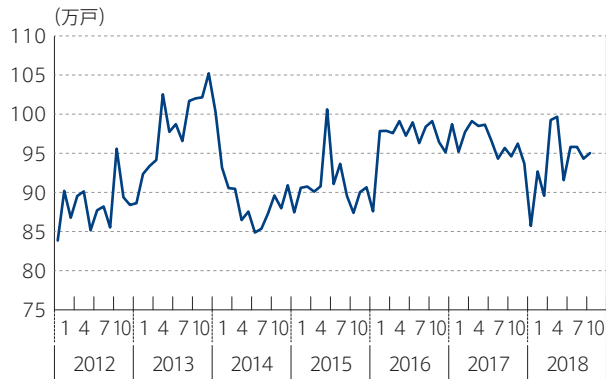
消費 実質消費指数(除く住居等)



設備投資 機械受注額[民需(船舶・電力除く)]



住宅 新設住宅着工戸数



物価 消費者物価指数(生鮮食品除く総合)

