

マンスリー・レビュー

2017.2



三井住友銀行

企画
編集 日本総合研究所

CONTENTS

視点	グローバル化の維持に向け求められる対応 日本総合研究所 調査部 牧田 健 … 1
経済トピックス①	緩やかに持ち直すわが国の生産 日本総合研究所 調査部 菊地秀朗 … 2
経済トピックス②	大統領選挙後の米国の金融政策運営の展望 日本総合研究所 調査部 河村小百合 … 4
社会トピックス	活発化するIoTへの取り組みと利活用拡大に向けた課題 日本総合研究所 調査部 野村敦子 … 6
産業トピックス	ASEANで普及が進むライドシェアー拡大する事業機会 三井住友銀行 コーポレート・アドバイザー本部 企業調査部 衣川真悟 … 8
データアイ	再減速が見込まれる2017年の中国経済 日本総合研究所 調査部 関 辰一 … 10
KEY INDICATORS	…………… 12

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊行および弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願い致します。本誌の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。



グローバル化の維持に向け求められる対応

■

昨年、英国での国民投票におけるEU離脱派勝利、米大統領選挙での保護貿易・移民排斥を掲げたトランプ氏の勝利など、1990年以降進んできたヒト・モノ・カネの国境を越える自由な移動、いわゆる経済のグローバル化が大きな曲がり角を迎えた年となりました。今年も、米国ではトランプ氏がすでにTPPからの離脱を表明しているほか、欧州でも各国で相次ぐ選挙において反EUや反移民を掲げる政党の伸長が懸念されるなど、反グローバル化の動きが一段と強まる可能性があります。

一方、人口が減少するわが国では、海外需要を積極的に取り込まなければ高い成長は望めません。その他アジア諸国においても、経済発展を続けるためには、まだまだ輸出や海外からの投資を通じて成長力を高めていかなければいけない状況です。したがって、わが国やアジア諸国は、米欧で強まる反グローバル化の潮流に流されることなく、自らより開放的な政策姿勢を打ち出すことで、むしろグローバル化の潮流をより強化していく必要があります。とりわけ、わが国は、これまでFTAなど通商協定の締結競争に大きく出遅れ、グローバル化の恩恵をあまり享受出来ていなかっただけに、今回の英国や米国の動きを、むしろ挽回の好機と捉え、TPPへの参加を米国をはじめとする交渉相手国に粘り強く訴え続けると同時に、それ以外の国々とも二国間FTAやその他の貿易協定等をわが国主導で締結していくことが望まれます。

ただし、グローバル化に負の側面があることには注意が必要です。グローバル化が経済にプラスなのは、輸出が拡大するからだけではなく、海外のヒト・モノ・カネといった資源を活用することで、国際的にみて生産性の低い分野に投じられているわが国の限りある資源を、より生産性の高い分野に移すことが可能になり、それによって国全体の生産性を高めることが出来るからです。その過程で、弱い分野では一定の淘汰が起こることは避けられません。こうした副作用に対し十分な対応が出来ないまま、所得格差の顕著な拡大などを招き、国民の不満を募らせてしまったのが英国や米国であり、わが国としては両国を反面教師として、その副作用にしっかりと目配りしていく必要があります。

まず、グローバル化の恩恵を享受する企業は、賃上げや投資拡大等を通じて国内にその果実を均てんさせていくことが求められます。それを促すため、政府においても、成長分野での規制改革や税制面での支援等を通じて、成長期待が高まるような環境を整備することが求められます。加えて、成長分野に人材が速やかに移動出来るよう労働市場をより柔軟化すると同時に、それが困難な労働者に対しては、就業支援や人材教育の充実などを通じてセーフティーネットを提供していくことも不可欠です。このほか、グローバル化の恩恵を享受しにくい地方での雇用機会創出に向け地方財源を拡充・柔軟化していくこと、転職しても不利にならないような雇用・社会保障システムを再設計していくことなども欠かせません。こうした取り組みにより、グローバル化の恩恵を享受する仕組みを構築するとともに、副作用を最小化していくことが求められます。

(牧田)

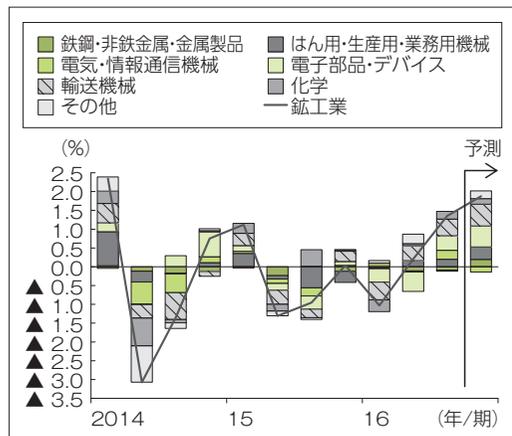
■ 緩やかに持ち直すわが国の生産

わが国の鉱工業生産は、2016年夏場以降、緩やかに持ち直しています。2016年11月は、前月比+1.5%の増産となりました。製造工業生産予測調査をみると、12月は同+2.0%、2017年1月は同+2.2%の増産が見込まれています。近年、予測調査から実績が下振れる傾向があることを加味しても、10～12月期は3四半期連続の増産となり、2017年入り後も緩やかに増加することが期待されます。鉱工業生産は実質GDPと強い相関を有しており、わが国経済の先行きを見通すうえで、重要な指標です。以下では、生産持ち直しの背景を確認したうえで、先行きを展望しました。

在庫調整の進展と輸出の持ち直し

生産指数を業種別にみると、持ち直しをけん引しているのは、輸送機械と一般機械（はん用・生産用・業務用機械）、電子部品・デバイスです（図表1）。

図表1 鉱工業生産指数（季調値、前期比）



（資料）経済産業省「鉱工業指数」

（注）直近四半期は、10、11月実績値と、12月の業種別生産予測指数、過去1年間の実現率等を用いて予測。

輸送機械の増産の背景には、在庫調整の進展があります。2014年4月の消費税率引き上げ、2015年4月の軽自動車税の増税、2016年春に発覚した燃費不正問題などの影響から、乗用車販売は伸び悩みが続いてきたものの、2016年夏場以降、徐々に持ち直し傾向が明確化してきました。販売の持ち直しとともに、輸送機械の在庫は足元で消費税率引き上げ前の水準まで減少しています。また、2016年初に起きた愛知県の部品工場での爆発事故や、4月の熊本地震による生産停止の影響が一巡し、ばん回生産が進んでいることも、生産の押し上げに寄与しています。

一方、一般機械、電子部品・デバイスの増産の主因は、輸出の増加です。日本銀行が公表している実質輸出をみると、資本財・部品、情報関連製品は、2015年末をボトムに、3四半期連続の増加となっています。資本財の輸出増加の背景には、アジア新興国の景気が持ち直し、設備投資が増加したことがあります。また、電子部品・デバイスの輸出は、スマートフォン向けを中心に、米国、中国、アジア新興国での需要拡大が後押ししました。産業機械、自動車、IoT（モノのインターネット）関連など、電子部品・デバイスの用途の拡大も、生産の持ち直しに寄与しています。

輸送機械や一般機械など産業の裾野が広い最終需要財の増産を受け、足元では鉄鋼や化学などの生産財、素材業種にも持ち直しの兆しがみられています。

2017年を展望しても、世界経済の持ち直しを受けた輸出の増加や、政府の経

济対策による公共投資の増加を背景に、増産基調が続くと見込まれます。

国内の設備投資の弱さが重し

もつとも、増産ペースの一段の加速は見込みにくい状況です。まず輸送機械は、ばん回生産の影響がはく落した後は、押し上げ要因が少なくなりそうです。国内の自動車販売は持ち直し傾向にはあるものの、家計の可処分所得が伸び悩み、将来不安から若年層を中心に節約志向が強くなるなか、力強い回復は期待しにくい状況です。輸出についても、米国、中国の自動車販売は、販売奨励金や政府の支援策などにより高水準にはあるものの、ピークアウトの兆しがみられます。また、2016年11月から円安が進みましたが、すでに現地生産体制が整うなか、輸出台数の大幅な増加は見込めないでしょう。

次に、一般機械については、国内の設備投資の弱さが足かせになりそうです。企業収益は引き続き高水準で推移しているものの、依然として製造業が過剰設備を抱えるなか、国内投資の本格回復は期待しにくい状況です。生産能力指数は緩やかに低下していますが（図表2）、生産水準の低下幅の方が大きいので、稼働率はリーマン・ショック前のピーク時から2割近く低い水準となっています。

また、一部品目で在庫調整圧力が残っていることも生産抑制要因として働きます。例えば、建設機械は、排ガス規制強化に伴う駆け込み生産を受け、2015年夏場以降、在庫が大幅に増加しました。

加えて、アジア向け輸出に関しても懸念材料があります。米国での景気上振れ

観測やFRBの利上げ等を受け、米国金利上昇とドル高が進み、アジア新興国では資金流出の懸念が高まっています。アジア新興国の財政余力等を考えれば、当面これら地域の景気が腰折れする可能性は低いとみられるものの、自国通貨安に伴うインフレ加速で景気減速が意識されれば、これら地域での設備投資が急減するリスクがあります。

さらに、電子部品・デバイス生産についても、スマートフォンの普及が一巡するなか、先行きの需要拡大余地はそれほど大きくないとみられるため、増勢は鈍化すると見込まれます。

以上から、鉱工業生産の増勢は、2017年入り後も、緩やかにとどまると見込まれます。生産の本格回復に向けては、所得改善や将来不安の払拭等による個人消費の増加や、不採算事業を整理し、過剰生産能力を解消することで、新規事業に向けた投資が本格化する必要があります。（菊地）

図表2 製造工業生産と生産能力（季調値）



（資料）経済産業省「鉱工業指数」

大統領選挙後の米国の金融政策運営の展望

米連邦準備制度（以下Fed）は2016年12月、1年振りの追加利上げを実施（FF金利誘導目標を0.5%→0.75%に）しました。本稿では、Fedの金融政策運営の足取りを振り返ったうえで今後を展望し、わが国にどのような影響や示唆があるのかを考えてみました。

過去とは異なる今回の金融引き締め局面

2008年秋のリーマン・ショック以降、米国経済は深刻な落ち込みを経験しました（図表1）。危機前には5%程度だった失業率が2009年には10%にまで跳ね上がったほか、物価は前年水準を大幅に割り込むなど、デフレ状態への転落が懸念される状況にありました。

こうしたなか、Fedはまず政策金利を前代未聞の「ゼロ%近傍」にまで大幅に引き下げたものの、实体经济と市場の動揺は止まらず、2008年末からは国債やモーゲージ担保証券を対象にした「大規模な資産買い入れ」（通称QE）を約6年間、断続的に実施しました。そうした時期を経て米国経済はようやく力を取り戻し、Fedは資産買い入れを2014年10月で終了しましたが、Fedが保有する国債等の資産規模は大きく膨張する結果となりました。Fedはその後、米实体经济の回復合いを慎重に確認しながら、2015年12月、非常時対応の終結を象徴する11年振りの利上げに踏み切ったのです。

Fedの最近のこのような政策運営は、それが「大規模な資産買い入れ」後の正

常化局面であるという点で、過去の金融引き締め局面とは大きく異なるものであることに注意する必要があります。Fedは今後、中央銀行として危機前と同様の金融政策運営を行い得る姿を回復することを目標に、金融政策の正常化を進めていくことを明言しており、現在はその途上にあるのです。

いずれ2兆ドル規模の中銀資産縮小に着手

では足元の利上げ局面は、過去と比べてどのように異なっているのでしょうか。Fedが危機に際して買い入れた資産の対価として、ドル資金を銀行を通じて市中に供給したことにより、現在、短期金融市場では巨額の余剰資金があふれかえっています。本来、市場は資金過不足を取引を通じて調整する場ですが、近年の市場では資金不足の参加者が事実上存在しないため、そのままでは資金取引は発生せず市場金利が形成されません。そのためFedはやむなく、市場参加者に余剰資金を中央銀行であるFedに預けさせ、Fedがそれに対して支払う利子率を徐々に引き上げることで、市場金利の引き上げ誘導を図る、という異例の金融調節手法を採っているのです。

しかしながら、このような調節手法はFed自身の利払い負担がかさむため、いつまでも続けられるものではありません。このためFedは、いずれは買い入れた国債等の満期が到来した時点で再投資せず手放す形で、自らの資産規模を縮小

図表1 Fedの政策金利（FF金利誘導目標）と米国の長期金利、物価および雇用情勢の推移



（資料）Datastreamを基に日本総合研究所作成
（注）長短金利は月初値。

すると同時に市場の余剰資金を吸収し、数年かけて短期金融市場を危機前の状況に戻すことによって、金融政策運営を正常化させる方針であることを明らかにしています。そうした金融政策の局面では、長期金利の行方が焦点となります。すなわち、過去の金融引き締め局面では、長期金利は短期金利の引き上げの影響を間接的に受けていましたが、来たる正常化局面では、それに加えて需給面からも長期金利に上昇圧力がかかる点が大きく異なります。

正常化局面におけるこのような金融政策運営の方針は、Fedがかねてから丹念に対外的に説明してきたため、米国の市場参加者にも浸透しつつあります。図表2は、資産規模の縮小を、いつからどの程度のペースで実施するかに関する、これまでのFed自身の見通し、および2016年夏時点における米国の市場参加者の見通しを示したものです。これによれば、資産規模の縮小の開始時期予想は後ズレ傾向にあるものの、いったん始まれば、4～5年の期間で2兆ドル余りの資産縮小、すなわち市場からの資金吸収が行われる、という見方がFedと市場参加者で共有されているとみることが出来ます。

今後の展望とわが国への影響

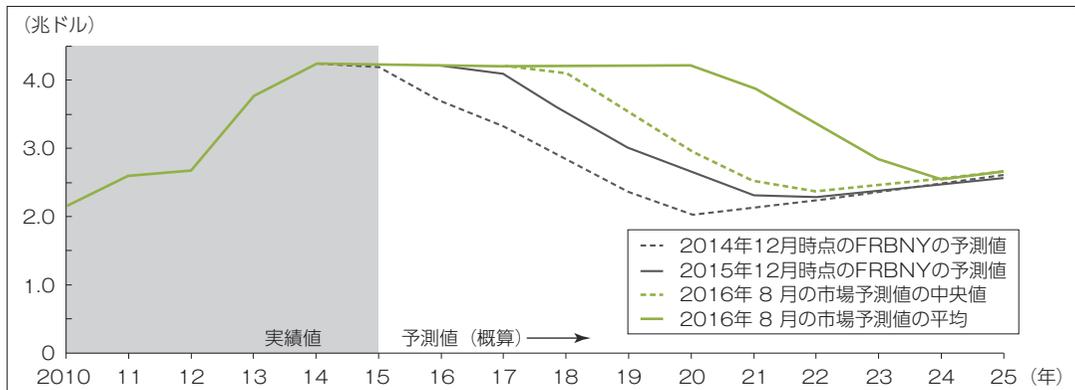
問題は、こうした巨額の資金吸収と長

期金利の上振れリスクがいつ顕在化するかです。利上げを決めた2016年12月のFOMCの議事要旨によれば、多くのメンバーが、トランプ新大統領の財政拡張策による景気や物価の上振れリスクを指摘したほか、メンバーによる2017年の利上げ予測回数中央値が、前回の2回から3回に増え、Fedが今後、正常化のペースを加速する可能性が示唆されました。予断は禁物ながら、当面は、利上げペースの加速とそれに伴う資産規模の縮小開始時期の前倒しの思惑、ひいては米国長期金利の上振れ圧力に注意する必要があります。それにより、わが国の長期金利にも上昇圧力がかかったり、円相場が大きく変動する可能性があります。加えて、米国にグローバルな資金が流入し、新興国経済に下振れ圧力がかかるリスクも想定されます。

このように、Fedの金融政策の正常化プロセスは、わが国をはじめとする各国に大きな波紋を及ぼすとみられますが、忘れてならないのは、日銀は経済規模対比でFed以上の資産を抱えており、まだ正常化の道筋が見通せていないことです。先々のリスクを考慮すれば、わが国も金融政策の正常化プロセスの議論に早晩取り組んでいく必要があります。

(河村)

図表2 Fedの正常化プロセスにおける国内債券保有額の予測



(資料) Simon M.Potter, Discussion of "Evaluating Monetary Policy Operational Frameworks" by Ulrich Bindseil, Jackson Hole Symposium, August 26, 2016, Figure 7を基に日本総合研究所作成

(原資料注) 2014年12月および2015年12月の予測値は、NY連銀の「国内公開市場操作報告書」の2014年版(2015年4月公表)、および2015年版(2016年4月公表)におけるもの。2016年8月の予測値は、市場で形成されているフォワード・レートに基づく金利予測値と、NY連銀が2016年7月に実施したプライマリーディーラー・サーベイにおける、再投資政策の変化の期待値から作成。

■ 活発化するIoTへの取り組みと利活用拡大に向けた課題

あらゆるモノをインターネットに接続する「IoT (Internet of Things、モノのインターネット)」と呼ばれる技術が注目されています。IoTは、製造業のサービス化など、多くの産業分野のパラダイム転換を推し進め、グローバル競争の変容をもたらすこととなります。この変化の流れに取り残されないためにも、IoTへの取り組みは必須となります。加えて、わが国は少子高齢・人口減少社会の進展に伴い、産業のあり方やビジネスモデルを根本的に見直す必要に迫られており、IoTはその解決に資すると考えられます。

そこで、以下ではIoTへの取り組みが活発化している背景、利活用が期待される分野について整理するとともに、今後の利活用拡大に向けた課題を検討します。

IoTへの取り組みが活発化している背景

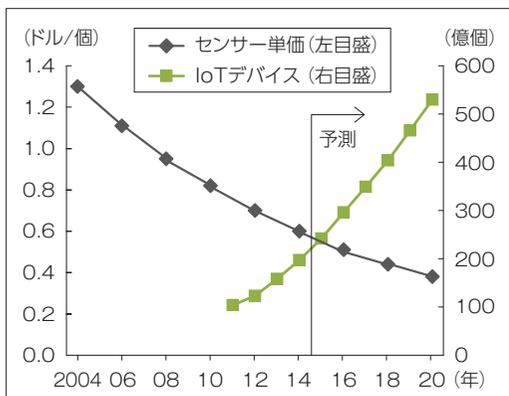
これまでインターネットなどのネットワークにつながる機器といえば、コンピューターやスマートフォンなどの情報端

末を指していました。それが、近年のデジタル技術の進展により、センサー等の小型化・低消費電力化・低価格化が進み(図表1)、多種多様なモノ(例えば車、家の中の照明や家電製品、電気や水道のメーター、工場の機械・部品、道路・街灯など)に搭載して、インターネットに接続することが可能となりました。これらIoT機器を使えば、人の手を介さずにモノ同士で情報をやり取りしたり、直接データを収集出来るようになります。

これにより、機器の遠隔操作や自動制御、稼働状況の監視・管理、故障の予測・検知、エネルギー消費の効率化、需要予測の精緻化などが可能となります。それらを駆使して、機能性・効率性などを大幅に向上させたスマート工場やスマートハウス、スマートオフィスなどが実現されます(図表2)。

IoTが、産業や社会に広く導入・活用されることにより、生産性の向上や新たな価値の創造、社会的な課題の解決など

図表1 センサー価格の低下とIoT搭載機器の普及予測



(資料) 総務省「平成27年版情報通信白書」データを基に日本総合研究所作成(原データ: Business Intelligence, IHS Technology)

図表2 2025年におけるIoT分野の経済効果

分野	応用例	経済効果 (十億ドル)
人	疾病・健康状態の管理等	170～1,590
家	家事の自動化等	200～350
小売業	個人向け販促等	410～1,160
オフィス	建物・エネルギー管理等	70～150
工場	オペレーション最適化等	1,210～3,700
労働現場	設備の維持管理等	160～930
乗り物	状態に応じた保守等	210～740
都市	治安・公衆衛生等	930～1,660
建物外	配送経路最適化等	560～850
合計		3.9～11.1兆ドル

(資料) McKinsey Global Institute "The Internet of Things: Mapping the Value Beyond the Hype 2015" を基に日本総合研究所作成

が期待されています。さらには、産業構造や経済・社会システムの変革にもつながると考えられます。

活用が期待される分野

様々な領域での利活用が期待されているIoTですが、現在先行しているのがモノづくり（製造業）の分野です。調達、生産から物流、販売、保守に至るバリューチェーンをIoTでネットワーク化することにより、部品・原材料の調達・搬入や加工・組み立ての自動化、需要動向に応じた適時適量生産の実現などが期待されています。さらに、個々のユーザーのニーズや好みに応じた個別大量生産（マスカスタマイゼーション）や、製品販売後の付加価値を高めるサービスの提供（製造業のサービス化）など、製造業のビジネスのやり方にも変化をもたらすと考えられます。

農業の分野においては、人手不足の解消や安定的な生産への寄与に期待が寄せられています。例えば、耕作地に設置したセンサーから温湿度、日射、土壌成分、水質などのデータを収集・モニタリングして、水や肥料、農薬の自動供給、天候の予測とリスクへの対応、最適な栽培環境・栽培方法の分析などが行われています。農機の自動運転や、ベテラン農家のノウハウの可視化による技術の継承なども視野に入れています。

このほか、交通分野では自動運転車の実現や交通渋滞の解消、交通事故の削減、物流の最適化など、また、ヘルスケアの分野では衣類やウェアラブル機器から得られる身体の状況に関するデータを基にした健康管理、運動サポート、疾病発症リスクの予測など、幅広い分野でIoTの

利活用が検討されています。IoTの市場規模は、2025年には最大で11.1兆ドルになるとの予測もあります（前掲図表2）。

利活用の拡大に向けた課題

今後の市場拡大が期待されるIoTですが、課題も多く存在します。

そのうちの一つに、セキュリティの問題があります。現在のインターネット利用においても、ウイルス感染や不正アクセス、情報漏えいなどの問題が頻繁に発生しています。IoTでは、あらゆるモノがネットワークに接続されるだけに、不正アクセス等の問題が発生した場合には、その影響は広範かつ甚大なものとなります。このため、利活用の拡大に向けて、いかに安全性を確保するかという観点から、技術面並びに法制面での対応が不可欠です。

また、相互運用性の確保も重要です。ネットワークに多種多様のモノが接続するIoTでは、メーカーが異なる機器同士でもスムーズに接続して、データのやり取りや動作の連携が出来るようにしなければなりません。そこで、標準化を推進する団体等が各国で立ち上げられ、相互運用性の確保に向けた取り組みが進められています。

こうした諸課題を解決するうえで、重要なのが推進体制です。わが国では政府の各省庁内にIoTに関連する会議体が次々に立ち上げられるなど、やや乱立気味であり、省庁や組織の枠組みを越えた連携が必要との指摘があります。先行する欧米の動きに劣後しないためにも、推進体制の整理・一元化、並びに産業界や大学・研究機関との緊密な連携体制の構築が求められましょう。（野村）

ASEANで普及が進むライドシェア—拡大する事業機会

わが国では近年、自家用自動車の空き座席に人を乗せて有料で運送する「ライドシェア」の解禁について議論されてきましたが、今のところはタクシー利用が困難な過疎地域における試験的な導入にとどまっています。一方、ASEAN諸国では同サービスの普及が進みつつあり、関連産業への事業機会の広がりとともに、その動向に注目が集まっています。

ASEANで普及が進むライドシェア

ライドシェアは、スマートフォンにダウンロードした専用アプリを介して、運営会社が利用者近辺に所在する登録運転手・車両を手配するサービスで、概算運賃が配車時点で提示される機能や、利用者が運転手を評価出来る機能を通じて運賃の正確性や安全性を一定程度担保する仕組み・特長を備えています（図表）。利用者にとってはスマートフォンを介して手軽に車両を手配出来ることや、タクシーに比べ料金が安価となる可能性もあること、運転手にとっては空き時間の活

用により副業的に収入が得られること等のメリットがあり、発祥の米国のみならず、各国で利用が広がっています。また、運転手は必ずしも一般個人に限らず、タクシー会社と連携して所属ドライバーが手配される形態もあります。

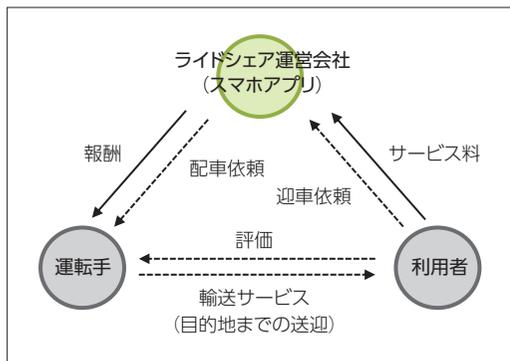
もともとASEAN諸国では、公共交通機関が未成熟でタクシーが庶民の足として広く利用されてきた一方で、運賃交渉の手間や、悪質な運転手の存在等の課題が指摘されてきました。こうした背景に経済成長に伴うスマートフォンの普及も加わってライドシェア需要の拡大に弾みがついており、運営会社についても欧米系大手だけでなく、地場系の台頭がみられています。

タクシー業界の反応と法規制の整備

ライドシェアはASEAN諸国においても他地域同様に法制度の整備に先行してサービスの普及が進んだため、様々な規制の適用を受けるタクシー業界から強い反発を招いており、ライドシェアの禁止、あるいは同等の規制導入による競争条件の平等化を求める声が強まっています。

こうしたなか、各国で規制についての検討が進められており、運転手に対する免許制度や所管省庁への登録制度の整備、および車両保守点検の義務化等を手当てしたうえで、ライドシェアを公的に認めるケースも出てきています。一方で、法制度が整備されるまで運営会社が一部サービスの提供を禁じられるケースや、一部の国で事実上容認されている一般個人によるバイクタクシー営業が規制対象

図表 ライドシェアの概念図



(資料) 総務省資料を基に弊社作成

外となっているケースなど、ライドシェアの法的位置付けが定まりきらない国もみられます。

ライドシェア普及に向けた取り組み

このように、ライドシェアは事業として発展途上の段階にあります。普及に向けて様々なニーズが出てきており、ルート設計や所要時間予測精度の改善といったアプリの機能向上に加え、乗車履歴等のデータ活用を通じたサービス内容の充実が求められるようになってきました。さらに、利用者にとって「車両の捕まえやすさ」に直結する、登録運転手・車両の充実や、国ごとに異なる交通事情に即した「サービスの現地化」も重要なポイントとされ、運営会社側ではこれら競争力向上に向けた様々な取り組みを進めています。

具体的には、1台の車両に複数組の乗客を乗せて目的地へ運ぶ相乗りサービスや、バイクタクシー等の各国特有の交通事情に応じた新サービスの導入等を進めると共に、運転手に対するインセンティブ付与や保険の無料提供等を通じて登録運転手・車両規模の拡大を図っています。

また、ライドシェアと既存交通機関との共存を模索する動きも出てきています。ASEAN各国では首都圏における交通渋滞が深刻化するなか、公共交通機関との連携による乗り合い便の導入が検討されているほか、配車アプリの開発に係る投資負担の分担と車両の稼働率改善の観点から、タクシー会社にライドシェアのプラットフォームを開放する格好で、

両者が提携に至る事例もみられます。

ライドシェアを起点に広がる事業機会

さらに足元では、ライドシェアのアプリに搭載された電子決済システムを通じて、提携小売店等での支払いを可能とする仕組みを構築する動きや、食品や医薬品の宅配サービスといったモノの輸送への事業領域の拡大等、ライドシェアアプリを周辺の様々な事業のプラットフォームとして活用しようとする動きも現れています。また、シンガポールではライドシェアの地場運営会社とテック・ベンチャーの提携により自動運転タクシーの公道試験も開始されるなど、「移動したい人と車をマッチングする」というもとのサービスの枠組みを超えた取り組みも進んでいます。

こうした状況下、最近では大手自動車メーカーが各国でライドシェア運営会社と提携に踏み切る事例が相次いでいます。自動車メーカー側の狙いとしては、車両販売・リースの強化にとどまらず、ライドシェアを通じて取得出来る走行記録等のビッグデータの獲得・活用や、自動運転技術の共同開発等が指摘されており、ライドシェアを起点に広がる様々な事業機会に対する関連産業の期待の高まりがうかがわれます。

このように、ASEAN諸国においてもライドシェアの普及に伴い様々な分野で事業機会が拡大しており、関連産業への影響を含めて今後の動向が注目される所です。

(衣川)

データ アイ 再減速が見込まれる2017年の中国経済

中国では、2016年春先まで続いた景気減速の動きが一服しています。

この背景には、三つの公的支援があります。第1は、小型車減税措置です。財政部は当初2016年末までの時限措置として小型車の取得税率を10%から5%に引き下げました。その結果、2016年後半に駆け込み需要が発生し、自動車の販売が大幅に拡大しました。

第2は、住宅投資の拡大です。中国人民銀行は2014年11月以降、政策金利を6回引き下げたほか、インターバンク市場で積極的に資金を供給してきました。企業が借り入れ拡大に慎重な姿勢を保つな

か、余剰資金が住宅市場に流入しました。

第3は、公共投資の拡大です。急減速する民間投資の穴を埋めて景気を下支えるため、インフラ投資が大きく拡大しました。

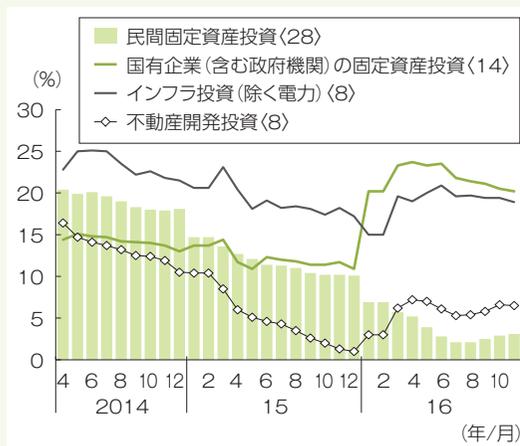
2017年を展望すると、企業部門の構造調整が景気の足かせになりそうです。

まず、民間固定資産投資の景気けん引力が低下すると予想されます（図表1）。この背景として、過剰債務・過剰設備を抱える状況のなかで、企業は新たな投資に慎重になっていることを指摘出来ます。企業債務の対GDP比が日本のバブル期を上回り、元利支払い負担、

バランスシート調整圧力が大きいと、企業の債務削減姿勢はそう簡単に終わりにありません。企業は引き続き借り入れ拡大に慎重になる見通しで、当面は民間投資の力強い回復は期待薄です。

企業部門における構造調整は、個人消費も抑制すると見込まれます。地方政府は生産設備や人員のリストラに対する数値目標を設定するよう求められているため、今後、民間企業のみならず地方国有企業においても人員のリストラの動きが強まるとみられます。すでに足元でも、雇用環境が悪化するなか、所得環境の改善ペースが徐々に鈍化して

図表1 固定資産投資（年初累計、前年比）



（資料）国家統計局「民間固定資産投資」「全国固定資産投資」「全国不動産開発投資和銷售情況」
（注）〈 〉はGDPに占めるシェア、重複計上あり。

図表2 自動車販売台数（前年比）



（資料）中国汽工業協会「汽工業經濟運行情況」を基に日本総合研究所作成
（注）小型車の取得税率は通常10.0%。

います。1～9月の一人当たり実質可処分所得の伸び率は前年同期比6.3%増と、2015年通年の同7.4%増から減速しています。雇用に対する将来不安と所得の伸び鈍化を背景に、先行きも消費の減速基調が続くと見込まれます。

さらに、家計支援策による景気押し上げ効果も減衰します。

まず、購入刺激策の効果が弱まり、自動車販売の伸びが大幅に低下するとみられます。2016年12月、当局は小型車減税措置に関して、取得税率を5%から7.5%に引き上げたうえで、2017年末まで延長すると発表しました。2010年初にも小型車の取得税率が5%から7.5%に引き上げら

れましたが、2010年入り後には自動車販売の増勢が大きく鈍化しました（図表2）。今回も同様に、減税措置の縮小が自動車需要にマイナスに働くとみられます。

次に、好調であった住宅販売も、頭打ちになる見通しです。北京や上海、深圳の住宅価格はいずれも前年対比3割超上昇しており、不動産市場は過熱状態にあります。こうしたなか、2016年9月から10月にかけて、これらの都市を含めた計20都市において、ローンの頭金比率引き上げ等の住宅価格抑制策が発表されました。その結果、足元の住宅販売は減少に転じ始めています（図表3）。

もっとも、景気失速は回避されると判断されま

す。2016年12月に開かれた中央経済工作会議では、2017年にさらなる「積極的な財政政策」を採ると決定するなど、政府は景気を下支えする姿勢を明確化しています。2017年3月開催予定の全人代でも、2017年の成長率目標を昨年と同じく6.5%～7.0%に設定すると予想されます。一方、中国人民銀行も、企業破綻への警戒感から、過度の金融引き締めは行わないとみられます。

以上を踏まえれば、2017年の実質成長率は6.5%と、小幅な減速にとどまると見込まれます（図表4）。

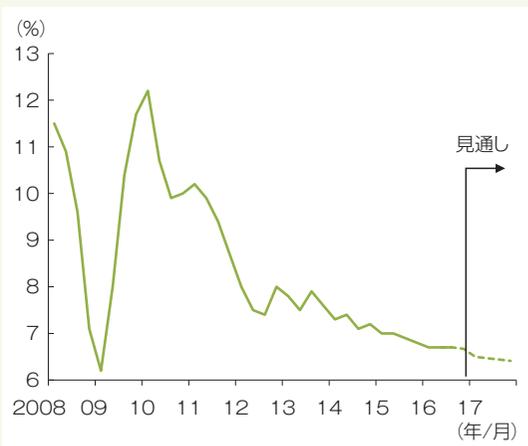
（関）

図表3 住宅販売と価格上昇都市数



（資料）国家統計局「全国房地產開發投資和銷售情況」、「70大中城市住宅銷售價格變動情況」
（注）日本綜合研究所が住宅販売床面積を季節調整。

図表4 実質GDP成長率（前年比）



（資料）国家統計局「国民經濟計算」を基に日本綜合研究所作成

KEY INDICATORS

(2017年1月16日現在)

● 日 本 ●

(%)

	2015年度	2016年		2016年			
		7～9	10～12	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数	(▲1.0)	〈1.3〉 (0.4)		〈0.6〉 (1.5)	〈0.0〉 (▲1.4)	〈1.5〉 (4.6)	
鉱工業出荷指数	(▲1.2)	〈0.7〉 (▲0.6)		〈1.8〉 (0.7)	〈2.0〉 (▲2.0)	〈0.9〉 (5.0)	
鉱工業在庫指数 (末)	(1.8)	〈▲2.6〉 (▲2.0)		〈▲0.5〉 (▲2.0)	〈▲2.1〉 (▲3.0)	〈▲1.5〉 (▲4.8)	
生産者製品在庫率指数	(2.7)	〈▲1.0〉 (0.3)		〈1.1〉 (▲0.2)	〈▲0.6〉 (1.1)	〈▲5.5〉 (▲6.6)	
稼働率指数 (2010年=100)	98.0	97.2		96.7	98.1		
第3次産業活動指数	(1.4)	〈0.3〉 (0.7)		〈▲0.3〉 (0.9)	〈0.0〉 (▲0.3)	〈0.2〉 (1.3)	
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(0.9)	〈0.5〉 (0.8)		〈0.0〉 (1.2)	〈0.2〉 (▲0.2)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(4.1)	〈7.3〉 (6.5)		〈▲3.3〉 (4.3)	〈4.1〉 (▲5.6)	〈▲5.1〉 (10.4)	
建設工事受注 (民間)	(7.9)	(▲3.5)		(▲9.2)	(24.4)	(21.6)	
公共工事請負金額	(▲3.8)	(6.8)	(▲4.5)	(18.1)	(▲10.0)	(▲5.7)	(5.3)
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	92.1 (4.6)	98.2 (7.1)		98.4 (10.0)	97.8 (13.1)	93.7 (6.7)	
百貨店売上高 全国	(1.8)	(▲3.4)		(▲5.0)	(▲3.9)	(▲2.4)	
チェーンストア売上高 東京	(5.0)	(▲2.6)		(▲3.4)	(▲4.4)	(▲1.4)	
完全失業率	3.3	3.1		3.0	3.0	3.1	
有効求人倍率	1.23	1.37		1.38	1.40	1.41	
現金給与総額 (5人以上)	(0.2)	(0.5)		(0.0)	(0.1)	(0.2)	
所定外労働時間 (//)	(▲1.3)	(▲1.5)		(▲0.9)	(▲0.9)	(▲0.9)	
常用雇用 (//)	(2.1)	(2.2)		(2.2)	(2.2)	(2.2)	
M2 (平残)	(3.6)	(3.4)	(3.9)	(3.5)	(3.7)	(3.9)	(4.0)
広義流動性 (平残)	(3.9)	(1.6)	(1.8)	(1.6)	(1.5)	(1.9)	(2.1)
経常収支 (兆円)	18.00	5.84		1.88	1.72	1.42	
前年差	9.28	0.97		0.43	0.32	0.31	
貿易収支 (兆円)	0.54	1.52		0.68	0.59	0.31	
前年差	7.13	1.87		0.61	0.38	0.62	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(0.0)	(▲0.5)		(▲0.5)	(▲0.4)	(▲0.4)	

(%)

	2015年度	2015年		2016年			
		7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
業況判断DI 大企業・製造		12	12	6	6	6	10
非製造		25	25	22	19	18	18
中小企業・製造		0	0	▲4	▲5	▲3	1
非製造		3	5	4	0	1	2
売上高 (法人企業統計)	(▲1.1)	(0.1)	(▲2.7)	(▲3.3)	(▲3.5)	(▲1.5)	
経常利益	(5.6)	(9.0)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲10.0)	(11.5)	
実質GDP (2011年連鎖価格)	(1.3)	〈0.2〉 (2.1)	〈▲0.4〉 (1.1)	〈0.7〉 (0.4)	〈0.5〉 (0.9)	〈0.3〉 (1.1)	
名目GDP	(2.8)	〈0.6〉 (3.9)	〈▲0.3〉 (2.6)	〈0.8〉 (1.3)	〈0.2〉 (1.3)	〈0.1〉 (0.9)	

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、()内は前年(同期(月))比。

日銀短観業況判断DIは、調査対象企業の見直しに伴い、2015年1～3月より新ベースのデータ。

● 米 国 ●

	2016年	2016年			2016年		
		4～6	7～9	10～12	10月	11月	12月
鉱工業生産		〈▲0.2〉 (▲1.1)	〈0.5〉 (▲1.0)		〈0.1〉 (▲0.8)	〈▲0.4〉 (▲0.6)	
設備稼働率		75.2	75.5		75.4	75.0	
小売売上高	(3.0)	〈1.5〉 (2.7)	〈0.9〉 (2.6)	〈1.6〉 (4.1)	〈0.7〉 (4.2)	〈0.2〉 (3.9)	〈0.6〉 (4.1)
失業率 (除く軍人、%)	4.9	4.9	4.9	4.7	4.8	4.6	4.7
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,481	452	628	520	135	204	156
消費者物価指数		〈0.6〉 (1.0)	〈0.4〉 (1.1)		〈0.4〉 (1.6)	〈0.2〉 (1.7)	

	2015年	2015年			2016年		
		4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(2.6)	{2.6} (3.0)	{2.0} (2.2)	{0.9} (1.9)	{0.8} (1.6)	{1.4} (1.3)	{3.5} (1.7)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲4,630 ▲2.6	▲4,476 ▲2.5	▲4,924 ▲2.7	▲4,536 ▲2.5	▲5,274 ▲2.9	▲4,731 ▲2.6	▲4,518 ▲2.4

注：{ } 内は季節調整済み前期比年率、〈 〉内は季節調整済み前期比、
() 内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。

● アジア ●

実質GDP成長率 (前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2014年	3.3	4.0	2.7	3.3	0.8	6.0	5.0	6.2	7.3
2015年	2.6	0.7	2.4	2.0	2.8	5.0	4.8	5.9	6.9
2015年4～6月	2.2	0.7	3.1	1.7	2.7	4.9	4.7	5.9	7.0
7～9月	2.8	▲0.7	2.3	1.8	2.9	4.7	4.7	6.2	6.9
10～12月	3.1	▲0.8	1.9	1.8	2.8	4.5	5.0	6.5	6.8
2016年1～3月	2.8	▲0.2	0.8	2.0	3.2	4.2	4.9	6.8	6.7
4～6月	3.3	1.1	1.7	2.0	3.5	4.0	5.2	7.0	6.7
7～9月	2.6	2.0	1.9	1.1	3.2	4.3	5.0	7.1	6.7

貿易収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2015年	90,258	48,124	▲57,078	49,901	11,699	23,158	7,671	▲12,240	593,904
2016年	89,620	49,462							512,894
2015年10月	6,589	5,736	▲3,826	5,298	2,101	2,845	1,013	▲1,944	61,286
11月	10,235	2,147	▲4,270	3,472	295	2,360	▲397	▲977	53,976
12月	6,918	4,147	▲5,897	3,663	1,487	1,953	▲160	▲1,586	59,631
2016年1月	4,949	3,515	▲2,247	4,254	238	1,243	14	▲2,638	56,664
2月	6,772	4,138	▲4,259	1,933	4,986	1,760	1,136	▲1,104	28,213
3月	9,663	4,501	▲6,060	3,616	2,966	2,754	508	▲1,747	25,264
4月	8,699	4,799	▲4,001	4,630	721	2,324	662	▲2,306	39,159
5月	6,717	3,504	▲3,378	4,036	1,537	813	374	▲2,021	44,822
6月	11,324	3,567	▲5,874	3,908	1,965	1,353	879	▲2,098	45,629
7月	7,516	3,580	▲4,294	4,151	843	475	514	▲2,058	48,471
8月	5,029	3,980	▲4,138	3,922	2,128	2,115	363	▲1,952	50,133
9月	6,873	4,370	▲5,119	5,084	2,546	1,841	1,271	▲1,890	40,942
10月	6,975	4,380	▲4,799	4,067	248	2,338	1,235	▲1,983	48,548
11月	8,101	4,265	▲4,390	3,491	1,543	2,088	838	▲2,566	44,230
12月	7,003	4,864							40,818



SMBC

SUMITOMO
MITSUI
BANKING
CORPORATION

マンスリーレビュー 2017年2月号

発行日 2017年2月1日

発行 株式会社 三井住友銀行

企画・編集 株式会社 日本総合研究所 調査部 TEL (03)6833-1655

*本誌には再生紙を使用しております