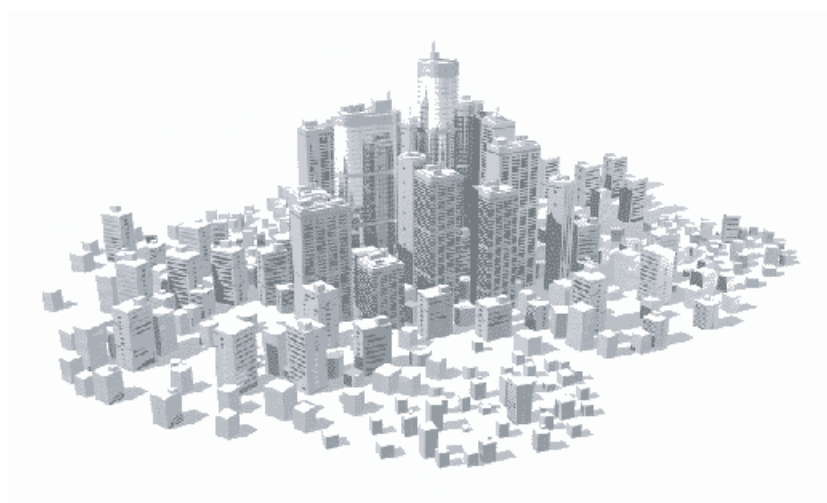


マンスリー・レビュー

2015. 10



三井住友銀行

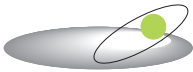
企画 日本総合研究所
編集

CONTENTS

視点	ドイツの第4次産業革命・インダストリー 4.0から何を学ぶか 日本総合研究所 調査部 野村敦子 …	1
経済トピックス	地域間のばらつきがみられるわが国経済 日本総合研究所 調査部 奥井貴大 …	2
社会トピックス	わが国の新しい温暖化対策目標の達成に向けた課題 日本総合研究所 調査部 藤波 匠 …	4
アジアトピックス	問われる中国のリスクコントロールカ 日本総合研究所 調査部 三浦有史 …	6
産業トピックス	自動車向けの本格導入が期待される炭素繊維業界 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 鈴木 聡 …	8
データアイ	抜本的な解決には程遠いギリシャの債務問題 日本総合研究所 調査部 井上 肇 …	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。



ドイツの第4次産業革命・インダストリー 4.0から何を学ぶか

2015年6月に発表されたわが国の成長戦略「日本再興戦略・改訂2015」では、「新時代への挑戦を加速する」として、インターネット・オブ・シングス（IoT、モノのインターネット）・ビッグデータ・人工知能による産業構造・就業構造変革を検討することが掲げられています。具体的な言及はされていないものの、ドイツのインダストリー 4.0（第4次産業革命）や米国のインダストリアル・インターネット・コンソーシアムなど、世界各国で進められている情報通信技術（IT）を活用した産業・社会システムの高度化への取り組みを意識した施策であることは明らかです。

なかでも、ドイツはわが国と同様に①少子高齢社会の進展による国内労働力の不足、②米国IT企業の参入や新興国の台頭による国内製造業の地位の低下、といった課題を抱えています。こうした課題の解決を目的として、ドイツ政府はインダストリー 4.0を推進しています。具体的には、IoTやビッグデータ解析、ロボット等の先端技術の生産現場等への導入により、工場内外のヒト、モノ、サービス、情報をインターネットでつないで連携させ、新しい価値やビジネスモデルの創出を目指すというものです。

その特色として、第1に、これまでは企業単位での自社工場の自動化という部分最適にとどまっていたことが、インダストリー 4.0では工場がサプライヤーや物流、市場ともつながることにより、サプライチェーン・バリューチェーンの全体最適を目指していることが挙げられます。第2に、各製造工程で顧客の要望や部品・原料の供給状況等の情報にリアルタイムでアクセスし、柔軟に対応することで、個別仕様の商品を適時適量に生産可能とするマス・カスタマイゼーションの実現です。

インダストリー 4.0の取り組みから学ぶ点は、こうした製造業の高度化にとどまりません。さらに注目される点として、ドイツ政府は、①標準化の推進を通じた中堅・中小企業への技術移転、②「考える工場」に対応可能な人材の育成、③それらを通じた産業集積地全体の競争力の向上、まで視野に入れていることが挙げられます。インダストリー 4.0の成果をドイツ産業全体の競争力強化につなげるためには、これを支える中堅・中小企業の参画が不可欠です。このため、円滑な技術移転に必要な技術の標準化と、開発された技術を使いこなすことが出来る人材の育成が目指されています。また、こうした戦略を具現化する基盤として、ノルトライン・ヴェストファーレン州の「it's OWL」クラスターなどの産業集積地があり、地域の産業基盤の競争力強化に向け産学官連携の取り組みが進められています。

わが国においても、ドイツの事例に倣い、IoTやロボット等の活用による次世代製造業のあり方が模索されています。もっとも、イノベーションへの取り組みにおいては、どうしても個々の技術の開発に集中しがちで、その先の達成すべき目標が見落とされる「木を見て森を見ず」という結果になりかねません。インダストリー 4.0で学ぶべき点は、イノベーションの成果が広く享受されるための仕組みづくりや、これを受け入れる産業・社会システム全体のデザインなど、「木を見て森も見る」取り組みが同時に進められているところです。わが国においても、モノづくりとITの融合を通じて、産業構造の変革や地域の産業集積の高度化をいかに進めていかなど、広い視野からの制度設計が求められます。（野村）

地域間のばらつきがみられるわが国経済

わが国では、良好な企業収益や、所得雇用環境の改善が続くなど、マクロ全体でみると、企業・家計とも総じて底堅い状況が続いています。

これについて地域ごとに状況を見ると、日銀が発表している直近のさくらレポートでは、すべての地域で回復と判断している一方、景気ウォッチャー調査では弱気な景気判断を示す地域も散見されます。

そこで以下では、アベノミクス始動後の地域ごとの実体経済の変化を整理・分析したうえで、先行きを展望しました。

企業部門は西高東低

まず、企業部門について、2015年上期の地域別の鉱工業生産指数を2012年と比べると、中部以西では明確に上昇した一方、北海道はマイナスであるほか、東北、関東はほぼ横ばいにとどまっております。これまでのところ「西高東低」の様相がうかがえます(図表1)。

その背景として次の2点が指摘出来ます。第1に、東日本大震災の影響の残存です。震災により東日本が被災したことで、各企業が全国的なサプライチェーンの見直しを行いました。その結果、東日本での生産の一部が西日本へ移行されたと考えられます。

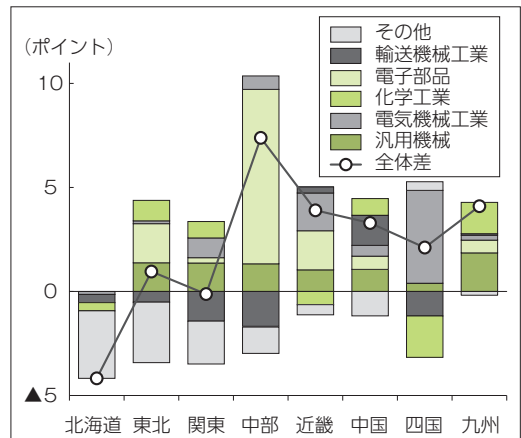
第2に、中部以西の産業構成や地理的強みです。中部では、主力の輸送機械の生産が減少するなかにあっても、約1割のウエートを占める電子部品・デバイス工業で、世界的なスマートフォン需要の増加などを背景に大幅に生産が拡大しました。また、近畿、九州においては、それぞれの主要地域を管轄する大阪税関、

門司税関の2014年の輸出金額(2012年対比)が全国平均以上に伸びており、とりわけアジア向け輸出が好調でした。相対的に高い経済成長を続けるアジア諸国との距離が、東日本と比べて近いことで輸出も伸び、西日本を中心に生産が拡大したと考えられます。

家計部門は一部の地方で弱い動き

次に、家計部門について、2015年上期の大型小売店販売額を2012年と比べると、中部は+6.4%、近畿は+4.1%と高い伸びとなったほか、北海道、関東、中国、九州では+3%台半ばの伸びとなっています。一方、東北(+1.6%)、四国(+2.6%)など一部の地方では低調な伸びにとどまっています(図表2)。所得環境についても、2015年上期の勤労者世帯実収入を2012年と比べると、近畿、中部をはじめ多くの地域でプラスとなるなか、東北、四国ではマイナスとな

図表1 2015年上期の鉱工業生産(対2012年差)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」を基に日本総合研究所作成
(注) 富山、石川は中部、福井は近畿に属する。

っており、消費と同様な傾向がみられます。

こうした消費、所得環境に地域間のばらつきがみられる背景として、以下の3点が指摘出来ます。

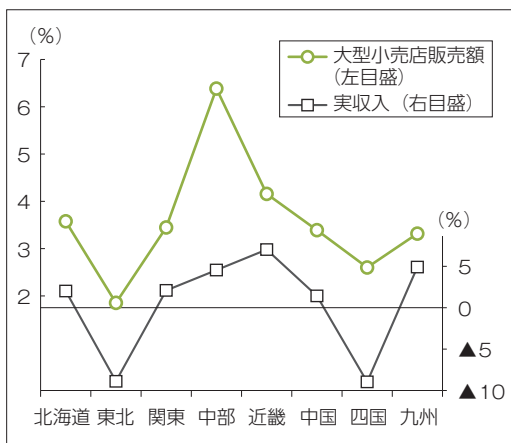
第1に、賃金の原資となる企業収益の地域差です。2012年以降、円安・原油安などを背景に企業の経常利益は増加傾向が続いています。もっとも、こうした恩恵を享受出来たのは主に大都市圏に立地する大企業であり、地方圏の大半を占める中小企業では、円安がむしろ仕入れ価格上昇といったコストの増大に作用し、利益の増加は限られたものとなっています。そのため、多くの中小企業では依然として本格的な賃上げには踏み切れていないと考えられます。

第2に、株式など有価証券の保有割合の地域差です。2014年の貯蓄に占める

有価証券の保有割合をみると、関東、近畿、中部では10%台前半から半ばである一方、北海道、東北、四国では10%を割り込む水準となっています。企業の配当金増額などにより、配当収入も増加していることから、相対的に有価証券を多く保有している地域ほど収入が増加し、株価上昇に伴う資産効果と相まって消費押し上げに作用しているとみられます。

第3に、人口に占める高齢者割合の地域差です。65歳以上の割合を地域別にみると、関東は21%台、中部、近畿、九州では23%台にとどまる一方、その他の地域では25%前後まで上昇しています。こうした状況下、高齢者にとって消費の元手となる年金は、特例水準の解消に伴い2013年度が前年度比▲1.0%、2014年度も同▲0.7%と減少しました。年金受給者が多い地域では、こうした所得の押し下げが消費の重石となっていると考えられます。

図表2 2015年上期の実収入と
大型小売店販売額（2012年対比）



(資料) 経済産業省「商業動態統計」、総務省「家計調査」を基に日本総合研究所作成

(注) 大型小売店販売額では、富山、石川が中部、福井が近畿に属する。
実収入では、富山、石川、福井が中部に属する。

地域経済とわが国経済の一体改革

このように、アベノミクス始動以降、マクロ的には緩やかな回復基調にあるとみられるものの、生産や消費、所得環境などで地域間のばらつきが顕著になっています。

わが国経済は地域経済の集合体であることを再認識し、政府においては、成長戦略の着実な実施を通じてわが国としての成長力を高めていくだけでなく、それが地方や中小企業などにも経済拡大のプラス効果が波及していくよう、地域性を踏まえたきめの細かい税制面や制度面からのサポート体制を整えていく必要があるでしょう。(奥井)

■ わが国の新しい温暖化対策目標の達成に向けた課題

今年7月、政府はわが国の2030年度までの温室効果ガス排出削減目標を、2013年度比▲26%とすることを発表しました。この目標は、世界的な温室効果ガス抑制の潮流の中で、どのように位置づけられ、達成に向けてどのような課題が想定されるのか、以下にまとめてみました。

国際的な温暖化対策の歩み

地球温暖化に対応する国際的な取り組みは、1992年に締結された国連気候変動枠組条約に基づいた、2012年を期限とする目標を定めた京都議定書の策定が始まりといえます。わが国は、そこで自らに課した削減目標（1990年比▲6%）を達成しましたが、同議定書には、温室効果ガス排出量を合計すると世界の42%（2010年実績）を占める米国と中国が参加しておらず、実効性の点からは不十分な対策であるとの指摘がなされてきました。

そのため、より多くの国々の参加を目指して、2030年を期限とするより実効性の高い新たな温暖化対策の枠組みの構築が、現在進んでいます。今年12月に開催されるCOP21（第21回気候変動枠組条約締約国会議）では、各国が自ら設定した削減目標を持ち寄り、新たな枠組み作りが話し合われることになっています。これまでエネルギー消費の抑制に消極的であった米国と中国も姿勢を一転し、会議での主導的役割を果たそうとしています。その一方、わが国は東日本大震災後のエネルギー需給をめぐる混乱から、国際的な議論から事実上置き去りにされていました。今回発表された目標は、その巻き返しに向けた第一歩といえます。

目標に向けた取り組みと達成へのハードル

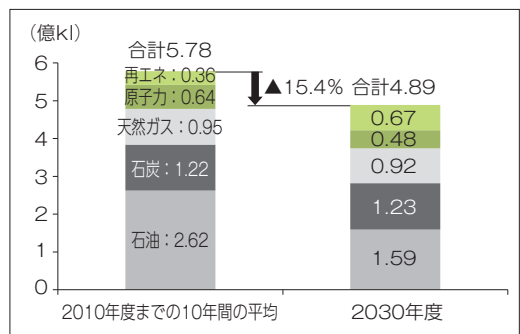
新たな目標の達成に向け政府は、温室効果ガスの排出を削減する主な手段として、2030年度の総エネルギー供給量を、2010年度までの10年間の平均に比べ15.4%削減することを計画しています（図表1）。同時に、エネルギーの構成を変えることでも排出量を削減すべく、石油を減らし、その分を再生可能エネルギー、主として太陽光発電の大幅増で補うほか、

東日本大震災以降停止している原子力発電も徐々に再稼働させ、エネルギー供給量のおよそ10%にまで高める計画です。しかし現実には乗り越えるべきハードルも多く、その達成は必ずしも容易ではありません。

予想されるハードルを、エネルギーの供給側と需要側に分けてみてみます。供給側についてみると、まず総発電量に占める原子力発電の割合を20～22%としており、その達成には、40基程度の原子力発電所が稼働出来る状態にあることが必要とされています。廃炉が確定した発電所を除くと、わが国に残る43基の原子力発電所の中で、現在再稼働に漕ぎつけたのは川内原発1号機のみであり、政府の想定通りに進むかどうか、予断を許しません。

また、現在わが国では、温暖化対策に並行して電力の小売り自由化が進められており、2016年には対象が一般家庭にまで拡大されます。そうしたスケジュールを見据えた需要家獲得競争の激化が予想される中で、発電コストの安い石炭火力発電の設置計画が、足元にかけて増えています。しかし、石炭火力は天然ガス火力発電等に比べ発電電力量当たりの温室効果ガスの排出量が多いことから、政府は温暖化対策と電力自由化のはざまで難しいかじ取りを迫られることとなります。

図表1 わが国の一次エネルギー供給量と2030年度の目標



（資料） 資源エネルギー庁「長期エネルギー需給見通し骨子(案)」
「総合エネルギー統計」より、日本総合研究所作成

（注） 政府による目標を示した「日本の約束草案」には、一次エネルギーの数値目標は示されていないものの、2030年度に▲26%を達成するためのバックデータとして資源エネルギー庁が作成した数値。

加えて政府目標では、再生可能エネルギー、とりわけ太陽光発電の大幅な増加を見込んでいますが、太陽光発電は天候次第で発電量が安定しないというデメリットがあります。すでに一部の電気事業者は、送電網への負荷を警戒し、太陽光発電による電力の買い取り量を制限しています。太陽光発電を今後一段と増やすためには、同時に送電・蓄電設備への投資も大幅に増やす必要があり、原子力発電と同様、先行き不透明感が残ります。

次に、需要側についてみると、部門によって状況が異なります。部門別の温室効果ガス排出量をみると、製造業を中心とする産業部門や運輸部門は、長期にわたり減少傾向にあります（図表2）。製造業は、1972年のオイルショック以降、積極的に省エネ投資を行ってきており、それが技術革新を促し、わが国の優れた省エネ技術を生み出す素地ともなってきました。運輸部門でも、トラック運用の効率化などが進み、温室効果ガス排出量は減り続けています。

一方、家庭や業務部門の排出量は、世帯数やオフィスの床面積に影響を受けやすく、東日本大震災直前まで増加傾向がありました。しかも、両部門はエネルギー消費に占める電力の割合が高いことから、原子力発電が停止した後の火力発電に偏った電源構成への変化の影響をもともに受ける形となり、震災以降の省エネ努力にもかかわらず、排出量は高止まりしているのが実情です。

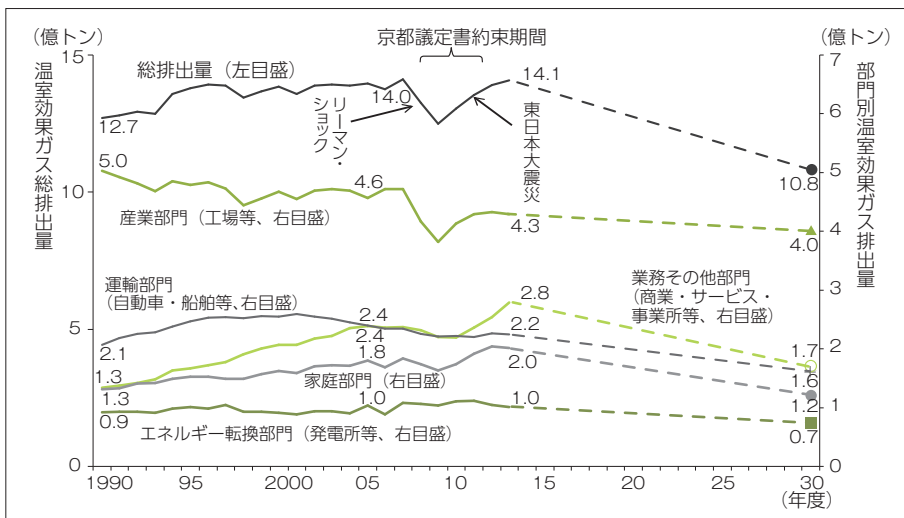
ギン消費に占める電力の割合が高いことから、原子力発電が停止した後の火力発電に偏った電源構成への変化の影響をもともに受ける形となり、震災以降の省エネ努力にもかかわらず、排出量は高止まりしているのが実情です。

今後の方向性

一定の経済成長の確保と温室効果ガスの排出抑制を両立させることは、極めて難しい課題です。しかし、わが国では上記の通り、産業部門や運輸部門において、技術革新と創意工夫によって長期にわたり排出量の削減を実現してきました。今後は、そうした取り組みの継続とともに、業務部門や家庭部門でも排出抑制に向けた取り組みに本腰を入れることが必要となります。

具体的な取り組みとしては、省エネタイプの家電や設備の普及はもとより、エネルギー消費がゼロに近い住宅やビルへの建て替えが有力な手段になります。加えて、エネルギー選択においては、目先の経済性にのみ重きを置くのではなく、省エネや温室効果ガスの排出抑制に価値を見出すよう、国民一人ひとりの意識改革が求められるようになるでしょう。（藤波）

図表2 わが国温室効果ガス排出量の推移と2030年度の目標（部門別）



（資料）地球温暖化対策推進本部「日本の約束草案」、環境省「日本の温室効果ガス排出量データ（1990～2013年度）確報値」より、日本総合研究所作成

問われる中国のリスクコントロール力

成長鈍化は「想定範囲内」

中国経済の先行き不安が高まっています。6月中旬から始まった上海市場の株価の急落は世界に伝播しました。株価は、その後、乱高下し、わが国を含む主要国の市場では中国をにらみながらの神経質な展開が続いています。さらに、8月中旬に3日連続で実施された人民元切り下げも、世界に驚きを与えました。緩やかな上昇を続けてきた人民元の切り下げが想定外であったためです。切り下げは輸出の底上げを狙った措置とされていますが、中国経済が予想以上に減速しているのではないかと不安を増幅することとなりました。

中国の1～6月期の実質GDP成長率は前年同期比7.0%でした。年間の目標成長率は7%前後ですから、予想以上の減速とはいえません。習近平政権は、鉄鋼やセメントの供給過剰、PM2.5に象徴される環境問題の深刻化、人件費の高騰による競争力の低下など、投資がけん引する高成長経済のほころびが目立つようになったことを受け、新しい経済発展モデルへの転換の必要性を強調してきました。持続性の低い高成長経済から持続性の高い中低成長経済へ、というのが習近平政権の「新常态」の骨子であり、改革により成長が鈍化するの「想定範囲内」のことといえます。

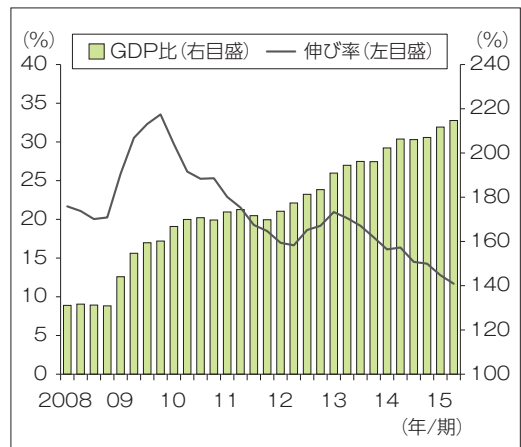
難しいリスクコントロール

にもかかわらず、先行き不安が消えな

い理由のひとつとして、成長の減速とそれに伴って表面化するリスクをコントロール出来るか否かが不安視されていることがあげられます。リスクはすでに株価や為替などで表面化していますが、政府の対応はこうした市場の不安を裏付けるものとなっています。

投資抑制策についても同様のことがいえます。中国はGDPに占める総固定資本形成の割合が2009年以降45%を上回り、他の新興国より高い水準にあります。このため投資を抑制すれば成長率は下がります。近年の成長鈍化はそれを実行した結果といえます。シャドー・バンキングを含む実体経済への資金供給量を示す社会融資規模残高の伸び率をみると、2013年1～3月期の20.9%をピークに緩やかに低下しています(図表1)。IMFは、8月に公表したレポートでこの動きを評価し、一層の投資抑制を促しました。

図表1 社会融資規模残高の推移



(資料) CEICを基に日本総合研究所作成

投資効率の低下

投資の抑制が求められる背景には投資効率の低下があります。投資効率を表す限界資本係数（一単位の成長を遂げるために必要な投資単位を表し、数値が高いほど効率が低下していることを意味する）をみると、中国の投資効率は2000年代入り後、急速に低下し、2011～2014年にはわが国の高度成長期の半分以下の水準となっています（図表2）。

このため、政府は公共事業など投資拡大による景気刺激策を採用する余地がなくなっています。より深刻な問題として、投資を抑制しても効率が改善に向かうわけではないこと、そして、抑制策が効き過ぎた場合に景気が腰折れする危険性があることがあげられます。投資効率を改善するためには、国有企業改革などを通

じて投資に占める民間部門の割合を引き上げていく必要があります。しかし、同改革は紆余曲折が予想され、直ちに効率が改善する見込みは少ないといわざるを得ません。

景気腰折れを回避しながら、投資を抑制するのは難易度の高い政策です。前出の図表1をみると、社会融資規模の残高の伸び率は低下しているものの、GDP比でみた残高は上昇しています。これは社会融資規模の残高の伸び率が名目GDPの伸び率を上回っているためですが、中国における投資の抑制は極めて限定的なもので、投資依存体質の是正にかなりの時間がかかることを示しています。投資を抑制するためには、社会融資規模をさらに絞り込む必要がありますが、それにより投資効率の高い民営企業が市場から追い出され、効率の低い国有企業が生き残るという事態に陥る危険性があります。これはいかにも本末転倒で、投資効率の改善と投資の抑制が一筋縄ではいかない難題であることが分かります。

成長の減速とそれに伴って表面化するリスクをコントロールすることは容易ではありません。習近平政権は根本治療と対処療法でリスクに対応するとしてきましたが、目立つのは対処療法ばかりです。リスクコントロール力を高めるには、国有企業改革、戸籍制度改革、金利自由化など根本治療に相当する分野で改革を加速する必要があるといえるでしょう。

（三浦）

図表2 限界資本係数

	高度成長期 (年)	実質GDP 成長率 (年 平均、%)	投資/GDP (名目値、%)	限界資本 係数
		A	B	B/A
韓国	1986～90	9.65	30.09	3.12
インドネシア	1989～93	8.30	26.79	3.23
マレーシア	1992～96	9.56	40.37	4.22
フィリピン	1986～90	4.74	19.01	4.01
タイ	1987～91	10.94	34.99	3.20
日本	1966～70	11.56	33.50	2.90
中国	1981～89	10.50	36.25	3.45
	1990～99	10.66	36.67	3.44
	2000～05	9.76	38.69	3.97
	2006～10	10.89	43.81	4.02
	2011～14	7.60	46.53	6.12

（資料）中国以外は「通商白書 2007年」より引用、中国は「中国統計摘要」（2015年）を基に日本総合研究所作成
 （注）中国を除く各国の期間は5年平均で実質GDP成長率が最も高い期間。中国は期間中の年平均成長率。投資は国民経済計算における総固定資本形成。

自動車向けの本格導入が期待される炭素繊維業界

高機能素材として用途拡大が進んできた炭素繊維の市場は、これまでも世界レベルで成長してきましたが、当初の製品開発から約40年を経過し、業界各社では様々な技術向上やノウハウ蓄積が進展してきました。今後は、こうして獲得した高い技術力や実証データなどをフル活用する形で、マーケットサイズの大きい自動車業界での導入拡大が期待されており、本格的な普及期到来に向けた様々な取り組みが活発化しています。

炭素繊維市場の概要

炭素繊維とは、アクリルなどの有機物を高温で焼成・炭化させた繊維を指し、織物などにして樹脂で固めた中間基材と呼ばれる加工の工程を経て、ユーザーニーズに合わせた成形を施して使用されます。1970年代に日本企業が世界で初めて商業生産を開始したもので、鉄と比べて4分の1の重さで10倍の強度と「軽く強い」ことに加え、高い耐熱性や耐久性、さびない点も特性とされています。

一方で炭素繊維の生産過程では、高温の熱処理に高額の特設設備が必要となるほか、高い強度や耐熱性ゆえに加工・成形にも相応の時間・設備を要し、他の素材と比べて高価格となる点は課題とされてきました。これに対してメーカー各社では、上記の優れた特性が優先される分野として、スポーツ用品や航空機の尾翼、人工衛星といった様々な用途を開発して新たな需要を創出しつつ積極的な技術開発や大型設備導入による生産効率化とい

った自助努力でコスト抑制も図り、成長につなげてきた経緯にあります。この結果、炭素繊維の世界需要は年間約5万トンと着実に拡大し、このうち日系メーカーがシェア6割超と高い競争力を確立するに至っています。

市場規模の見通し

最近でも航空機の胴体・主翼や、風力発電用ブレード（風車）での採用など新たな用途開発が進んでおり、炭素繊維の市場は今後も持続的な成長が見込まれています。もっとも、ここへきて、これらを大きく上回る市場インパクトとして、自動車分野での本格的な普及が期待されるようになってきました。

これまで自動車分野では、価格や量産体制の確立がネックとなって、炭素繊維はレーシングカーなどで使用されるにとどまってきました。ところが、メーカー各社が、継続的な生産効率化はもとより、サプライチェーンの下流へ裾野を広げる形で、加工・成形時間を短縮出来る新しい樹脂の開発や、大型部品を安定品質で仕上げる手法の実用化を相次いで成功させ、まず高級量産車からの導入が展望出来る状況に至っています。

他方、自動車業界サイドでも2020年に予定される欧州の二酸化炭素排出規制も控え、燃費改善につながる車体軽量化が従来以上に注目され、炭素繊維導入に向けた機運が上昇しています。仮に世界最大の製造業とされる自動車業界へ本格導入が進めば、炭素繊維の需要は、2020

年には現状比約3倍に拡大するとの見方もあります（図表）。

成長需要の捕捉に向けた取り組み

こうした成長需要を捕捉していくことは、日系各社が高いプレゼンスを持続するうえで重要な試金石とされ、すでに業界内では、これまでの技術開発は継続させつつも従来の延長線とは異なる取り組みもみられるようになっていきます。

まず大手メーカーの動きとしては、①加工・成形業者を買収してサプライチェーンの下流領域へ自ら進出する事例や、②自社とは異なる低価格製品を手掛ける事業者とのアライアンスを進めて製品ラインナップの拡充を進める事例、③需要地立地を目指して海外で大規模な生産能力増強を計画する事業者などがみられ、④有力完成車メーカーと共同開発を積極化させているところもあります。

このほか、⑤加工・成形の分野においても、国内生産量の減少が続く天然繊維織物や製紙を手掛ける事業者が、既存の

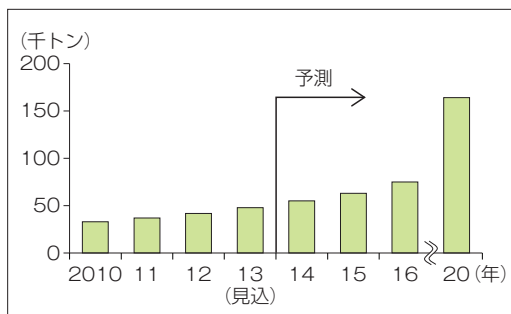
技術や設備を活用して炭素繊維の中間基材加工へ進出する事例がみられ、また⑥地場産業の復興を目指す地方自治体が、補助金の支給や産官学連携の推進などをサポートすることで、技術力に長けた中堅事業者の参入を後押しする取り組みもみられるようになっていきます。

今後の課題と方向性

以上の通り、炭素繊維の需要は今後も拡大が見込まれますが、①多額の先行投資を要する事業に変わりはなく、また成長の主軸とされる②量産車への導入に向けては、供給者・ユーザーの双方が、生産・販売・メンテナンスなどのプロセスで新たなノウハウを蓄積しつつ安定供給体制の構築や一段の低コスト化を進めていくことが求められるほか、③海外メーカーとの価格競争も想定されます。さらに市場拡大が進んでいく過程では、④現在焼却・埋設処理がなされている使用済製品について、リサイクル技術を開発し、環境負荷を低減していくこともクリアすべきハードルとなります。

したがって、日系各社では、これらの課題に着実に対応すると共に、競合環境やユーザーの需要見通し、採算性などを従来以上に吟味した戦略構築が重要となり、業界や業態、国境を越えた協業・再編につながる可能性もあります。世界を主導してきた日系各社では、今後も競争優位性を維持していくために、様々な取り組みを活発化していくとみられ、動向が大いに注目されるところです。（鈴木）

図表 炭素繊維の需要推移・見通し



（資料）富士経済「高機能繊維と応用製品市場の現状と将来展望2013」を基に弊社作成

抜本的な解決には程遠いギリシャの債務問題

金融市場では、6～7月にかけてギリシャの債務不履行やユーロ離脱懸念が高まりましたが、最終的には、ギリシャが緊縮財政や経済改革に取り組むことを条件に、ユーロ圏が3年間で最大860億ユーロの第3次金融支援を行うことで合意しました。

もっとも、このままギリシャの債務問題が安定化に向かうかは予断を許しません。当面の課題は以下の2点です。

第1に、ギリシャで9月20日の総選挙後に誕生する新政権が、緊縮財政や経済改革を約束通り実行出来るかです。足元のギリシャ経済は、2008年と比べて

実質GDPが約25%減少し、失業率も25%前後で高止まりしています（図表1）。こうした状況下、厳しい緊縮財政を続ければ、国民の反発や抵抗が強まる恐れがあります。

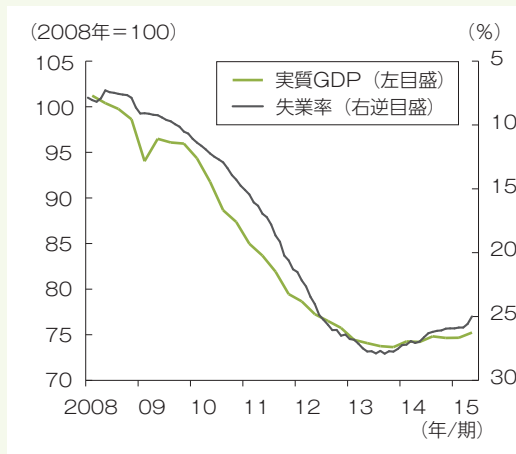
第2に、ギリシャの債務負担軽減策を巡り、債権者間で意見が対立していることです。IMFは、追加融資検討の条件としてユーロ圏に債務減免を求めています。一方、ユーロ圏、とりわけ最大支援国のドイツは、返済期限延長や条件緩和等は検討するとしているものの、債務減免は加盟国間の財政移転を禁止したEU基本条約に抵触するとして難色を示しています。

10月以降、再協議が行われる予定ですが、難航が予想されます。

さらに、こうした課題を乗り越えたとしても、債務問題の抜本的な解決には程遠い状況です。

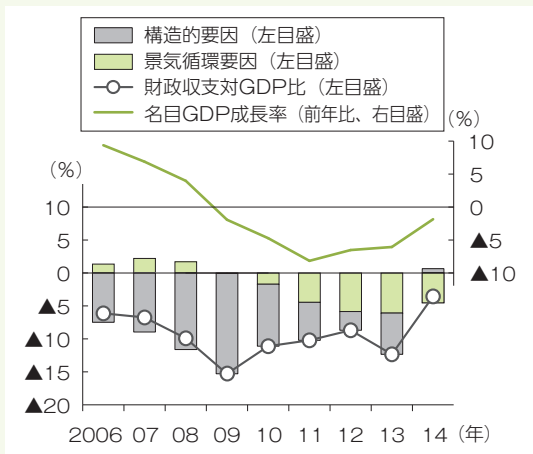
第1に、ギリシャの緊縮財政と経済成長の間には「負のスパイラル」が生じています。ギリシャは2010年の第1次金融支援以降、緊縮財政を実施してきました。その結果、景気循環要因調整後の財政収支（図表2の構造的要因）は、2014年に黒字を達成しています。一方、緊縮財政による景気へのマイナス影響により、景気循環によってもたらされる財政収支（図

図表1 ギリシャの実質GDPと失業率



(資料) ギリシャ国家統計局

図表2 ギリシャの財政収支と経済成長率



(資料) Eurostatを基に日本総合研究所作成

(注) 財政収支の内訳は、「景気循環要因調整後財政収支」を構造的要因、「財政収支」から構造的要因を除いたものを景気循環要因とした。

表2の景気循環要因)は赤字となっており、財政収支全体では、依然として赤字から脱却出来ていません。

ギリシャは、今回の支援の条件として、年金削減や付加価値税引き上げ等を通じて、基礎的財政収支を2016年に黒字化させ、18年には対GDP比で+3.5%にすることを求められています。そのため、今後景気が悪化するのを避けられず、計画通りに収支が改善しない事態が想定されます。

第2に、ギリシャがユーロ加盟国であることが、競争力改善や景気回復のために採れる政策の選択肢を狭めています。現在の共通通貨ユーロの体制下では、為

替を通じた域内競争力格差の調整が働かないことに加え、独自の金融政策を行えないなど、景気刺激策に縛りがあります。この結果、域内で競争力が低下した国は、賃下げなどのデフレ政策を強いられます。ユーロ圏主要国の単位労働コストの推移をみると、ギリシャでは、債務危機以降、労働コストの圧縮を余儀なくされたことがみてとれます(図表3)。

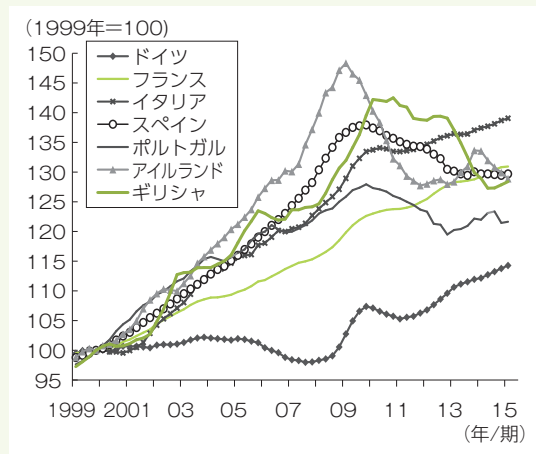
第3に、ギリシャ経済の「稼ぐ力」が弱いことです。OECDの試算では、ギリシャの就業1時間当たり労働生産性はユーロ圏平均を大きく下回っています(図表4)。製造業のウエートが小さく、農業や観光業以

外に有力な産業がないため、ギリシャ国民が低い賃金で長時間働いても、本格的な景気回復、ひいては税収の大幅な伸びは期待出来ません。

以上を踏まえると、ギリシャの財政再建や経済再生が順調に進むとは考えにくい状況です。

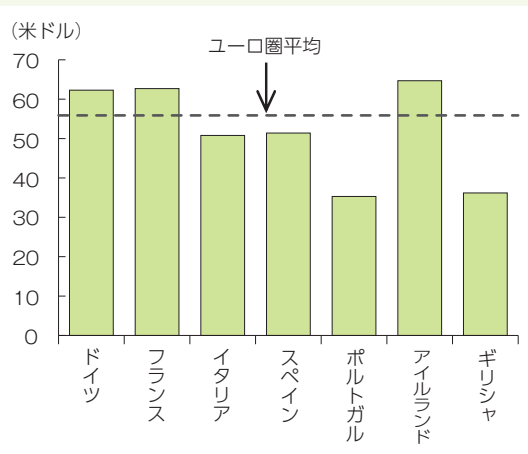
また、今回の金融支援の交渉過程で、ドイツがギリシャの一時的なユーロ離脱を提案するなど、ユーロの「後戻り出来ない通貨」という前提が揺らぎ始めています。いずれ債務問題を巡る混乱が再燃する可能性は否定出来ず、引き続き今後の動向を注視していく必要があるでしょう。(井上)

図表3 ユーロ圏主要国の単位労働コスト



(資料) Eurostatを基に日本総合研究所作成
(注) 後方4四半期移動平均。

図表4 ユーロ圏主要国の労働生産性 (2014年)



(資料) OECD.Statを基に日本総合研究所作成
(注) 労働生産性は、ここでは労働時間1時間当たりに生み出すGDP。購買力平価 (PPP) で米ドルに換算。

KEY INDICATORS

(2015年9月15日現在)

● 日 本 ●

(%)

	2014年度	2015年		2015年			
		1～3	4～6	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数	(▲0.4)	〈1.5〉 (▲2.1)	〈▲1.4〉 (▲0.5)	〈▲2.1〉 (▲3.9)	〈1.1〉 (2.3)	〈▲0.8〉 (0.0)	
鉱工業出荷指数	(▲1.1)	〈1.7〉 (▲2.4)	〈▲2.4〉 (▲0.3)	〈▲1.9〉 (▲3.2)	〈0.6〉 (1.8)	〈▲0.4〉 (▲0.8)	
鉱工業在庫指数 (末)	(6.2)	〈1.0〉 (6.2)	〈1.1〉 (4.0)	〈▲0.8〉 (3.9)	〈1.5〉 (4.0)	〈▲0.8〉 (2.7)	
生産者製品在庫率指数	(5.4)	〈▲1.3〉 (8.8)	〈1.5〉 (4.8)	〈1.9〉 (6.4)	〈▲1.6〉 (1.3)	〈▲1.1〉 (1.8)	
稼働率指数 (2010年=100)	100.6	101.7	97.6	96.4	97.1	96.9	
第3次産業活動指数	(▲1.1)	〈1.1〉 (▲0.9)	〈▲0.2〉 (1.8)	〈▲0.5〉 (0.7)	〈0.3〉 (2.3)	〈0.2〉 (1.9)	
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(▲1.4)	〈0.3〉 (▲1.8)	〈▲0.9〉 (0.7)	〈▲0.5〉 (▲0.4)	〈0.3〉 (1.2)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(0.8)	〈6.3〉 (3.3)	〈2.9〉 (12.4)	〈0.6〉 (19.3)	〈▲7.9〉 (16.6)	〈▲3.6〉 (2.8)	
建設工事受注 (民間)	(4.8)	(43.2)	(22.6)	(10.2)	(21.4)	(12.2)	
公共工事請負金額	(▲0.3)	(▲9.3)	(▲2.9)	(▲14.0)	(▲1.8)	(▲10.1)	(▲1.3)
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	88.0 (▲10.8)	89.6 (▲5.4)	95.3 (7.6)	91.1 (5.8)	103.3 (16.3)	91.4 (7.4)	
百貨店売上高 全国	(▲4.6)	(▲8.6)	(6.4)	(6.3)	(0.4)	(3.4)	
チェーンストア売上高 東京	(▲2.8)	(▲5.1)	(11.5)	(11.6)	(5.9)	(7.2)	
完全失業率	3.5	3.5	3.3	3.3	3.4	3.3	
有効求人倍率	1.11	1.15	1.18	1.19	1.19	1.21	
現金給与総額 (5人以上)	(0.5)	(0.2)	(▲0.7)	(0.7)	(▲2.5)	(0.6)	
所定外労働時間 (//)	(2.0)	(▲0.6)	(▲1.6)	(▲1.7)	(▲0.8)	(▲0.7)	
常用雇用 (//)	(1.7)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.1)	(2.0)	
M2 (平残)	(3.3)	(3.5)	(3.9)	(4.1)	(3.9)	(4.0)	(4.2)
広義流動性 (平残)	(3.3)	(3.5)	(4.3)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.7)
経常収支 (兆円)	7.93	4.42	3.77	1.88	0.56	1.81	
前年差	6.46	5.29	3.40	1.37	0.92	1.41	
貿易収支 (兆円)	▲6.57	▲0.33	▲0.09	▲0.05	0.10	▲0.11	
前年差	4.45	3.84	1.94	0.65	0.65	0.75	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(2.8)	(2.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	

(%)

	2014年度	2014年				2015年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
業況判断DI 大企業・製造		17	12	13	12	12	15
非製造		24	19	13	16	19	23
中小企業・製造		4	1	▲1	1	1	0
非製造		8	2	0	▲1	3	4
売上高 (法人企業統計)	(2.7)	(5.6)	(1.1)	(2.9)	(2.4)	(▲0.5)	(1.1)
経常利益	(8.3)	(20.2)	(4.5)	(7.6)	(11.6)	(0.4)	(23.8)
実質GDP (2005年連鎖価格)	(▲0.9)	〈1.1〉 (2.4)	〈▲2.0〉 (▲0.4)	〈▲0.3〉 (▲1.4)	〈0.3〉 (▲1.0)	〈1.1〉 (▲0.8)	〈▲0.3〉 (0.8)
名目GDP	(1.6)	〈1.2〉 (2.5)	〈0.2〉 (1.8)	〈▲0.6〉 (0.6)	〈0.8〉 (1.4)	〈2.1〉 (2.6)	〈0.1〉 (2.3)

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 ●

	2014年	2014年		2015年		2015年	
		10～12	1～3	4～6	6月	7月	8月
鉱工業生産	(3.7)	〈1.2〉 (4.5)	〈▲0.1〉 (3.4)	〈▲0.7〉 (1.4)	〈0.0〉 (0.8)	〈0.8〉 (1.3)	〈▲0.4〉 (0.9)
設備稼働率	78.1	78.8	78.4	77.6	77.4	78.0	77.6
小売売上高	(3.8)	〈0.5〉 (4.2)	〈▲1.0〉 (2.6)	〈1.7〉 (1.9)	〈▲0.0〉 (1.8)	〈0.7〉 (2.5)	〈0.2〉 (2.1)
失業率 (除く軍人、%)	6.2	5.7	5.6	5.4	5.3	5.3	5.1
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,629	851	778	610	245	245	173
消費者物価指数	(1.6)	〈▲0.2〉 (1.2)	〈▲0.8〉 (▲0.1)	〈0.7〉 (▲0.0)	〈0.3〉 (0.1)	〈0.1〉 (0.2)	

	2014年	2014年				2015年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(2.4)	{▲0.9} (1.7)	{4.6} (2.6)	{4.3} (2.9)	{2.1} (2.5)	{0.6} (2.9)	{3.7} (2.7)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比		▲3,858 ▲2.3	▲3,682 ▲2.1	▲3,916 ▲2.2	▲4,126 ▲2.3	▲4,533 ▲2.6	

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
2013年	2.9	2.2	3.1	4.4	2.8	4.7	5.6	7.1	7.7
2014年	3.3	3.8	2.5	2.9	0.9	6.0	5.0	6.1	7.3
2013年10～12月	3.5	3.4	2.8	5.4	0.7	5.0	5.6	6.1	7.6
2014年1～3月	3.9	3.4	2.7	4.6	▲0.4	6.3	5.1	5.6	7.3
4～6月	3.4	3.9	2.0	2.3	0.9	6.5	5.0	6.7	7.4
7～9月	3.3	4.3	2.9	2.8	1.0	5.6	4.9	5.5	7.2
10～12月	2.7	3.5	2.4	2.1	2.1	5.7	5.0	6.6	7.2
2015年1～3月	2.5	3.8	2.4	2.8	3.0	5.6	4.7	5.0	7.0
4～6月	2.2	0.5	2.8	1.8	2.8	4.9	4.7	5.6	7.0

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
2013年	44,047	35,544	▲64,841	37,246	▲21,902	22,449	▲4,077	▲5,713	259,015
2014年	47,150	39,670	▲70,932	43,521	▲225	25,286	▲1,886	▲3,296	383,058
2014年6月	5,351	1,895	▲5,561	4,706	1,664	1,276	▲288	633	31,894
7月	2,341	2,614	▲5,436	3,290	▲1,104	1,144	42	▲139	47,353
8月	3,317	4,103	▲4,068	5,481	1,139	1,216	▲312	▲373	49,876
9月	3,262	3,535	▲6,497	4,409	▲1,798	2,899	▲270	63	31,213
10月	7,533	4,618	▲6,425	3,326	74	351	21	▲441	45,699
11月	5,262	4,183	▲6,727	5,081	▲104	3,326	▲425	▲361	54,765
12月	5,551	4,411	▲7,641	3,391	1,535	2,654	187	▲667	49,916
2015年1月	5,670	4,783	▲4,774	6,328	▲457	2,499	633	▲862	60,103
2月	7,555	4,565	▲4,627	3,807	390	1,266	663	▲837	60,561
3月	8,371	4,063	▲5,956	6,243	1,495	2,126	1,026	246	3,133
4月	8,458	4,751	▲5,053	4,356	▲523	1,890	477	▲337	33,941
5月	6,251	5,419	▲5,174	4,928	2,417	1,532	1,077	507	58,664
6月	9,887	2,174	▲5,905	3,626	150	2,135	528	▲555	45,772
7月	6,907	3,617	▲3,668	4,377	770	627	1,332		43,025
8月	4,270	3,957							60,236



マンスリー・レビュー 2015年10月号

発行日 2015年10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