

マンスリー・レビュー

2017.11



三井住友銀行

企画
編集 日本総合研究所

CONTENTS

視点	AI時代の働き方改革へ 日本総合研究所 調査部 藤田哲雄 …	1
経済トピックス	最低賃金引き上げの影響 日本総合研究所 調査部 村瀬拓人 …	2
社会トピックス①	活発化する大手企業とスタートアップの連携 日本総合研究所 調査部 岩崎薫里 …	4
社会トピックス②	わが国で本格化する自転車シェアリング 日本総合研究所 調査部 野村敦子 …	6
アジアトピックス	再び減速に向かう中国経済 日本総合研究所 調査部 関 辰一 …	8
データアイ	勢いを欠く米国の住宅市場 日本総合研究所 調査部 長野弘和 …	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。

AI時代の働き方改革へ

わが国では昨年より「働き方改革」への取り組みが進んでいます。2017年3月には、政府の働き方改革実現会議から具体的な実現計画が示され、必要な法改正が現在検討されています。その柱となるのは、長時間労働の是正、非正規雇用の処遇改善、高齢者の労働参加です。これらは、今後加速する労働人口の減少に対応するために労働生産性を向上させることに加えて、労働制度の抜本的改革を通じて、働く人一人ひとりが、より良い将来の展望を持ち得るようにする狙いがあります。すでに民間企業においても、長時間労働の是正を中心に、多くの職場で様々な取り組みが始まっているようです。

ところで、人の働き方に対しては、このような社会的な構造問題だけでなく、技術革新による省力化・自動化なども影響を与えます。近年では、人工知能（AI）、ロボットによる業務自動化（RPA）、拡張現実（AR）など、様々な新技術が実用化されており、実際の業務への導入によって仕事のやり方が大きく変化しようとしています。オックスフォード大学の研究によれば、今後10年から20年程度で、米国の総雇用者の約47%の仕事が自動化されると予測されています。すなわち、コンピューター技術の進化によって省力化・効率化が進むだけではなく、今ある仕事の中にはそもそも人間が行う必要がなくなるものも出てくるのです。

そうすると、企業経営においては、人と人工知能などの新たな技術との役割分担を考えることが必要になり、いかに迅速に適切な業務の再編成を進めていくかが重要となります。そこでの方向性は、コンピューターや機械に任せられる仕事はそれらに任せ、人はより創造的な仕事に集中するようになるはずですが、そのためには、まず、今まで人が行ってきた業務や職務内容を明確にすることが最初のステップとして必要になると思われます。

このように考えると、企業における働き方改革では、政府が主導する取り組みや法改正への対応という当面の問題にとどまらず、人間の働き方を抜本的に考え直す中長期的な展望に立った心構えと取り組みが必要であることが理解出来ます。海外では人工知能は雇用を奪うものとして、導入に慎重な意見も少なくありませんが、わが国では、すでに一部の業種で人手不足の状況が深刻化しており、積極的な活用を図りやすい環境にあります。わが国企業としては、これを好機と捉え、人工知能などの新技術の活用を見据えて、業務プロセスにとどまらず、ビジネスモデルや組織のあり方についても最適化を図るように見直しを進めていくことが望まれます。（藤田）

最低賃金引き上げの影響

政府は昨年策定した「ニッポン一億総活躍プラン」のなかで、成長と分配の好循環メカニズムを確立するための施策として、最低賃金の引き上げを通じた所得拡大を打ち出し、「最低賃金の年率3%上昇、平均1,000円」という目標を掲げました。この政府方針に沿う形で、今年度の最低賃金の改定においても、全国平均で3%相当の引き上げが決定されました。こうした動きは、最低賃金近傍で働くパートタイム労働者の所得に大きな影響を与えると考えられます。そこで以下では、最低賃金引き上げが、パートタイム労働者の所得に与えた影響と今後の課題を整理しました。

所得総額は横ばい

まず、近年の最低賃金の動向を確認すると、政府が目標を打ち出す以前から、最低賃金で働く労働者の収入が生活保護の受給額を下回るという逆転現象の解消などを目的に、順次引き上げが実施されてきました。2011年から2016年の5年間をみると、毎年2%前後の引き上げが行われており、全国平均の最低賃金は、737円から823円に上昇しました。

こうした最低賃金の引き上げによるコスト増が雇用を減らすとの懸念もありましたが、結果的には杞憂でした。実際、最低賃金が継続的に上昇した2011年から2016年の間も、パートタイム労働者は16.5%増加しました。最低賃金近傍で働く労働者の割合が多い小売業や飲食サービス・宿泊業でも、パートタイム労働者は増加しています。

パートタイム労働者の時給も期待通り

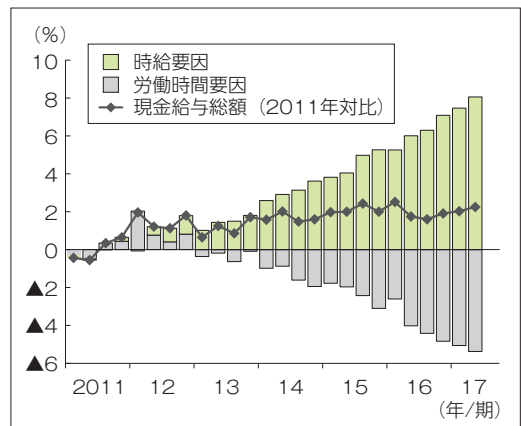
に上昇しています。最低賃金が642円(沖縄など8県)～821円(東京都)だった2011年6月には、時給650～819円で働く労働者が全体の4分の1を占めていたものの、2016年6月には、その割合が10%ポイント低下し、時給がより高い階層へパートタイム労働者の分布がシフトしています。この結果、2017年4～6月期のパートタイム労働者の時給は、2011年と比べ+8.1%上昇しています。

一方で、パートタイム労働者の現金給与総額は、2011年以降、ほぼ横ばいで推移するなど、所得総額はほとんど増えていませんでした(図表1)。

就業時間を抑制

時給が上昇したにもかかわらず、所得総額が増えなかったのは、労働時間が大幅に減少しているためです。この背景には、パートに出ている主婦が、いわゆる「103万円や130万円の壁」を意識して、

図表1 パートタイム労働者の給与総額の寄与度分解



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」を基に日本総合研究所作成

就業時間を抑制した影響が大きかったとみられます。夫が家計を支える世帯では、妻の年収が103万円や130万円を超えると、所得税の配偶者控除の適用対象外となったり（103万円。2018年からは150万円）、妻自身の社会保険料負担が発生します（130万円。大企業で働くなど一定条件を満たす場合は106万円）。103万円の壁については、配偶者特別控除が存在するため、同水準を超えると直ちに世帯収入が減少することはないものの、少なからぬ企業で、配偶者手当の支給条件を所得税の配偶者控除にあわせているため、妻の収入が103万円を超えると手当が支給されなくなるケースがあります。このため、これらの年収に近いパート主婦は、時給が上昇しても、労働時間を短縮し、年収を103万円や130万円以下に抑えるという行動をとりやすくなります。

各種アンケート・統計をみても、実際に就業調整が行われていることが確認されます。厚生労働省の『パートタイム労働者総合実態調査』によると、パートタイム労働者のうち5割強を配偶者がいる女性が占めており、その4分の1近くが、就業調整を行っていると回答しています。また、夫が世帯主の夫婦共働き世帯の収入をみると、夫の年収が2014年を底に持ち直しているのに対し、妻の年収はほぼ横ばいで推移しています（図表2）。

制度のリフォームが必要

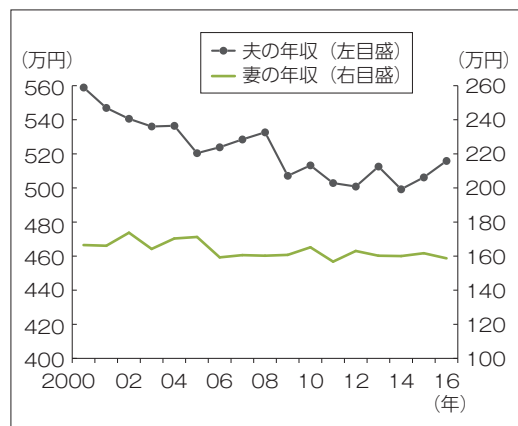
以上のように、最低賃金の引き上げは、家計の所得向上に貢献しているとは言い難いのが実状です。また、主婦の労働時

間調整は、政府が目指す女性の活躍推進にも逆行した動きといえます。こうした問題を解決するには、パートで働く主婦が、就業調整を意識せず働けるような税・社会保障制度へのリフォームが必要といえます。例えば、年収130万円や106万円を超えると発生する社会保険料負担については、負担の一部を所得税から控除したり、家計への補助金で相殺するなど、労働時間を増やすほど手取り収入が増加するように、制度を見直すという方法が考えられます。

また、企業においても、福利厚生制度の見直しを進めていくことが重要です。専業主婦世帯が減少し、共働き世帯が増加している現状を踏まえれば、多様な世帯形態に中立な福利厚生制度を構築することが求められます。そうした制度改革は、人材確保などの面で、企業にとってもメリットが大きいといえましょう。

（村瀬）

図表2 夫婦共働き世帯の収入
（夫が世帯主、年収ベース）



（資料）総務省「家計調査」
（注）月間収入の暦年平均を12倍して年収を算出。

■ 活発化する大手企業とスタートアップの連携

最近、大手企業が相次いでスタートアップ（ベンチャー企業）との連携に動き始めています。わが国ではこれまで両者の間に交流が少なかっただけに、画期的な動きといえます。以下では、その背景や取り組み状況を整理するとともに、連携を成功させるための課題について検討しました。

オープン・イノベーション追求の一環

従来、わが国大手企業は自前主義が強く、スタートアップに限らず外部との連携機運は希薄でした。ところが、デジタル化の進展とそれに伴う経済・社会の枠組みの変化により、①インターネットとリアル（現実社会）の融合が進むなかで技術が一段と複雑化する、②製品・サービスのライフサイクルをはじめ、あらゆる動きが加速する、③思いもよらなかったプレイヤーが参入し市場シェアを奪う、④過去の経験則が通用しない、などの事態に直面するようになりました。そうした状況下で自社のリソースのみでイノベーションを創出することが極めて困難になってきています。

そこで、外部と連携し、アイデアや技術を積極的に取り込み活用することでイノベーションを創出する、すなわちオープン・イノベーションに向けて大きく舵を切る大手企業が増えています。スタートアップとの連携もその一環です。

多様な業種で連携

大手企業がスタートアップと連携する方法としては、①製品・サービスの購入、

②事業提携や共同研究・開発、③出資や買収、④事業会社が設立したコーポレート・ベンチャーキャピタル（CVC）を通じた出資、⑤成長を支援するアクセラレータ・プログラムの提供、などがあります。

大手企業との連携はスタートアップにとっても多くのメリットがあります。例えば、販売先の確保、大手企業の経営資源の活用、共同研究・開発を通じた技術力の向上、資金調達などに加えて、大手企業との連携そのものが信用力の向上につながります。それらを通じてスタートアップは成長する機会を得ることが出来ます。

連携の具体例をみると、ある工作機械メーカーは、産業用ロボットの動作を深層学習（ディープラーニング）によって最適化するために、同分野で優れた技術を有するスタートアップとの事業提携に踏み切りました。また、ある百貨店は、リアル店舗とネット上のEC店舗の連携を図るオムニチャンネル戦略を強化するために、オムニチャンネル支援サービスを提供するスタートアップと業務提携しました。通信事業者がIoT（モノのインターネット）ビジネスの拡大に向けてIoTプラットフォームを提供するスタートアップを買収した例も出てきています。

ここにきて急増しているのが、大手企業によるCVCの設立です。CVCは、予め設定された資金枠の範囲内で投資の意思決定を迅速に行うことが出来、通常の出資に比べて機動性が高いのが特徴です。当初はIT企業や通信事業者による設

立が中心でしたが、次第に業種に広がりがみられるようになっていきます。

大手企業によるアクセラレータ・プログラムの提供も相次いでいます。これは、有望と思われる複数のスタートアップを選定し、一定期間支援して成長加速を後押しするのが一般的です。どのスタートアップと連携すればよいかわからない場合の探索の手段、あるいは他社に先駆けて有望な連携先を見つけ出し早い段階から関係を構築する手段として有効です。最近では、アクセラレータ・プログラムの企画運営を手掛ける企業が登場しており、それらと組むことで、経験やノウハウに乏しい一般企業であっても比較的手軽にプログラムを提供出来るようになりました。

連携の成功に向けた課題

このように大手企業によるスタートアップとの連携事例が増えつつあるとはいえ、絶対数はいまだ少ないうえ、多くの課題があります。

まず、大手企業がスタートアップと接触しても、連携に至らないケースが多いのが実情です。大手企業の立場からみて事業が確立されていない荒削りな状態にあるスタートアップの欠点やリスクばかりに目がいく、既存事業の枠組みのなかにスタートアップの事業や技術を組み込むことが難しい、などの理由によります。

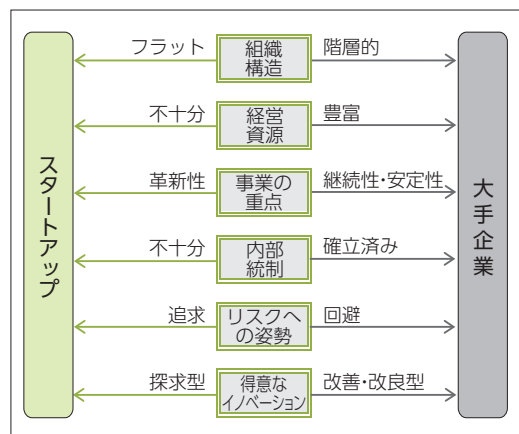
また、たとえスタートアップとの連携にこぎ着けても手探り状態が続きます。連携に関心、あるいは非協力的な社内の他部署をどう巻き込むかといった内部

調整の問題から、スタートアップとの事業の進め方や時間軸の違いに起因して発生する問題まで、様々なハードルをクリアする必要があります。

CVCを設立した大手企業の間でも、投資判断力が不足しているため投資に踏み切れない、あるいは逆に不適切な先に投資してしまう、投資後の関与が不十分で投資先の迷走を招く、などの問題が見受けられます。

大手企業とスタートアップとでは組織運営や文化が大きく異なります（図表）。当然ながらスタートアップにも改善すべき点があり、互いに試行錯誤を積み重ねながら相互理解を深めるとともに、連携のノウハウを確立していくほかありません。大手企業とスタートアップの双方にとってオープン・イノベーションは待ったなしの課題であり、連携の道を模索するなかで、わが国においても徐々に成功事例が増えていくことが期待されます。（岩崎）

図表 スタートアップと大手企業の比較



(資料) 日本総合研究所作成

■ わが国で本格化する自転車シェアリング

わが国では、民泊やライドシェアなどの登場により、シェアリング・エコノミーが徐々に浸透しつつあります。そうしたなか、新しいビジネスとして自転車のシェアリング・サービスが注目されています。最近も、中国の事業者が日本への進出を表明し、大きな話題になりました。

そこで、以下では自転車シェアリングの動向について整理するとともに、今後の普及に向けた課題を検討します。

自転車シェアリングとは

自転車シェアリングとは、自治体や事業者により貸し出される自転車を好きな時に好きな場所で好きなだけ利用出来るサービスをいいます。具体的には、一定の地域内に複数の貸し借りする場所（サイクルポート）が設置され、どのポートでも自由に借りることが出来、移動先のポートで返却出来るというものです。従来のレンタサイクルは、借りた場所と同じところへ返さなければならず、この点が自転車シェアリングとは異なります。

自転車シェアリングは、わが国でも10年ほど前から構想されていました。しかしながら、管理や設備にコストがかかることや盗難の恐れがあることなどから、それほど普及は進みませんでした。

それが、近年の情報通信技術の進歩により利便性が格段に高まり、管理の自動化によるコスト削減も可能になったことから、世界各地で普及が進んでいます。2016年末時点で、63カ国1,175以上の都市で200万台以上の自転車が利用されているとのデータもあります（図表1）。

現在使われている自転車には、GPS（全球測位システム）や通信機能等が搭載

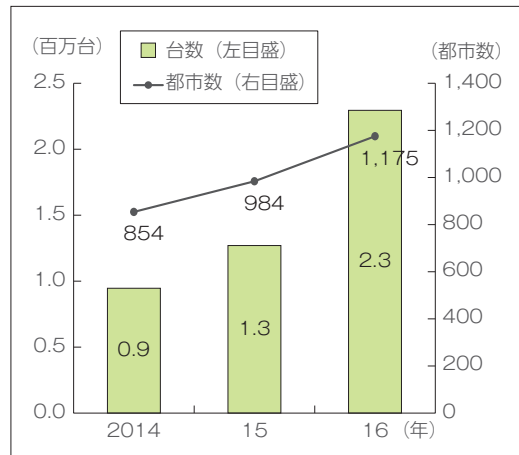
されており、遠隔で管理されています。これにより、リアルタイムでの利用状況・位置の把握や盗難の防止、スマートフォンでの利用登録や検索、開錠・施錠、決済などの手続きが出来るようになっていきます（事業者によって違いあり）。「所有から共有・利用へ」のシェアリング・エコノミーの概念が広がりつつあることも、普及を後押ししています。また、収集された走行データなどは、都市計画やインフラ整備、渋滞対策、高機能自転車の開発等への利用が展望されます。

そもそも、自動車の代わりに自転車を利用することは、温室効果ガス排出やガソリンの消費削減など環境保全や渋滞緩和に寄与するとともに、利用者の健康増進にもつながることが期待されます。

最近の動向

こうした自転車シェアリングのメリットに着目して、自治体が民間事業者と連

図表1 全世界の公共自転車シェアリングの普及推移

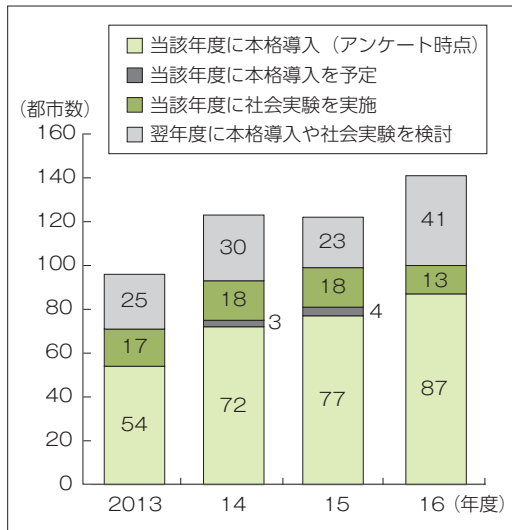


(資料) Metro Bike “The Bike-sharing map”

携するなどしてサービスの導入に乗り出しています。わが国では一般的にコミュニティ・サイクルとも呼ばれており、公共交通機関を補完する目的地までの「ラスト1マイル」の移動手段として、観光客向けのほか、地域住民の通勤・通学、買い物などで気軽に利用されることが想定されています。

2016年10月時点で、日本の87都市でコミュニティ・サイクルが導入されています(図表2)。2016年12月に成立した自転車活用推進法も、自治体によるコミュニティ・サイクルの整備を後押ししています。大手企業がスポンサーとなって自転車への広告掲載やサービスの命名権取得などを行い、自治体の金銭的な負担を軽減するなどのケースもみられます。

図表2 わが国におけるコミュニティ・サイクル実施状況



(資料) 国土交通省「コミュニティサイクルの取組等について」各年版を基に日本総合研究所作成

(注) アンケート回答自治体のうち社会実験や本格導入を実施・検討している自治体を図示したもの(各アンケート調査時点の集計結果)。

2017年に入って、わが国における自転車シェアリングの展開は一段と加速しており、通信事業者やIT企業のほか、冒頭のように海外企業の日本市場への参入が相次いでいます。

普及に向けた課題

もともと、自転車シェアリングの普及拡大に伴い、課題も顕在化しています。

自転車台数の急激な増加で、駐輪スペース(サイクルポート)の確保が困難になることが挙げられます。また、利用開始場所と返却場所のニーズの偏りにより、利用開始の多いポートに自転車を移動させなければならず、手間とコストがかかるという問題もあります。中国で問題となっているように、ポート以外の場所に放置・投棄される自転車が増加する懸念もあります。加えて、わが国には自転車専用道路や専用レーンが少ないため、事故の増加につながる可能性があります。

したがって、自治体や事業者は、導入や利用を進めるばかりでなく、運営の仕組みについて事前に十分検討することが不可欠です。例えば、実証実験の段階で人の流れや利用状況を分析することにより、サイクルポートの最適配置や公共交通機関とのスムーズな連携などを考慮する必要があります。また、利用者と事業者の双方を評価する制度を導入することで、利用者のマナーやルールへの遵守、事業者のサービス改善努力を促すことも考えられます。

自転車シェアリングの健全な発展のためにも、国・地方自治体と民間事業者、利用者が連携して、上記の課題に対処していくことが期待されます。(野村)

再び減速に向かう中国経済

中国経済は、2017年前半に6.9%まで成長率が加速しましたが、夏場に入って景気減速の兆しがみられるようになりました（図表1）。とくに、8月の主要統計の伸び率が軒並み低下したことが注目を集めています。中国経済は様々な下振れリスクを抱えており、一部には今後急失速するとの見方も出ています。以下では、最近の景気減速の背景を整理したうえで、中国経済の先行きを展望してみました。

減速の主因は政策スタンスの変更

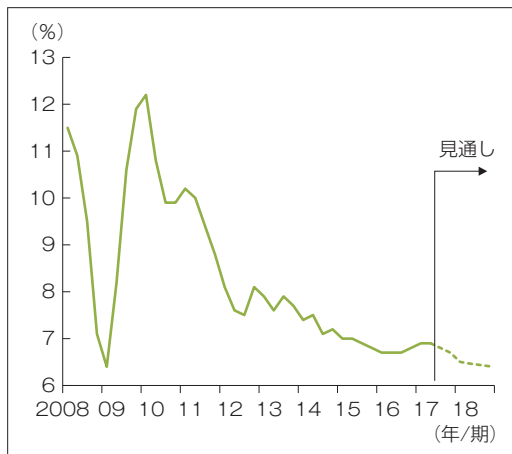
足元の景気減速の大きな背景には、中国政府が政策スタンスを変えたことがあります。昨年まで、政府は景気失速を回避するために、積極的な財政支出と金融緩和を行いました。ところが、昨年末から財政・金融政策を引き締め方向に変化させています。

財政面では、2016年12月の中央経済

工作会議から政府は公的な投資プロジェクトの承認抑制に乗り出したとみられます。この結果、2016年に前年比20.9%増加した新規着工総投資計画額は、急ブレーキがかかり、2017年1～8月に前年同期比2.2%増まで鈍化しました。同期の国有企業の固定資産投資も同11.2%増と、2割近い伸びから鈍化しました。

金融面では短期市場金利を高めに誘導するとともに、金融監督を強化しました。具体的には、中国人民銀行が公開市場操作を行う際のリバースレポ金利を2017年2月から2カ月連続で引き上げたため、短期市場金利は4月にかけて上昇しました。それに加えて、当局が銀行に対してリスク管理の強化を促したこともあり、マクロでみた資金供給量の伸び率が低下傾向を強めました。これらの影響により、急拡大を続けてきた住宅販売床面積（季調値）は、ピークの4月から8月にかけて11.9%減少しました。

図表1 実質GDP成長率（前年比）



(資料) 国家統計局「国民経済計算」を基に日本総合研究所作成

政策スタンス変更の背景

このように政府が政策スタンスを変えた背景には、景気優先スタンスがもたらすひずみが大きくなったことが指摘出来ます。

まず、住宅市場の過熱感が無視出来なくなりました。金融緩和を受けて、住宅需要が大きく盛り上がった結果、住宅価格の高騰は北京や上海などの沿海大都市のみならず、内陸の地方都市にも広がり始めています。

さらに、製造業の過剰生産問題も再浮上しました。例えば、かねてから過剰生

産が問題となっていた粗鋼やセメント、ガラスなどの素材産業は、2016年に入って再び増産傾向を強めています。政府は生産能力の削減姿勢を崩していませんが、市況の改善を受けて、企業の増産意欲が高まったものとみられます。

先行きの景気は緩やかな減速へ

今後を展望すると、中国経済はこのまま減速傾向をたどるものの、急失速するリスクは小さいと判断されます。

まず、政府の引き締めスタンスは続きますが、景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小さいとみられます。これまでの景気抑制策が相応の効果を発揮しつつあるため、当面は現行政策の効果を見極める姿勢となるでしょう。実際、最近では金融面では追加利上げを見送っているほか、財政面でも新規着工総投資計画額が前年割れしないようコントロールしています。

実体経済面をみても、景気の底堅さが期待されます。企業業績の改善に伴って、4～6月の都市部一人当たり実質可処分所得は前年同期比6.8%増と、本年入り後から持ち直しています(図表2)。当面、良好な所得環境を背景に、個人消費が景気を下支えする見通しです。

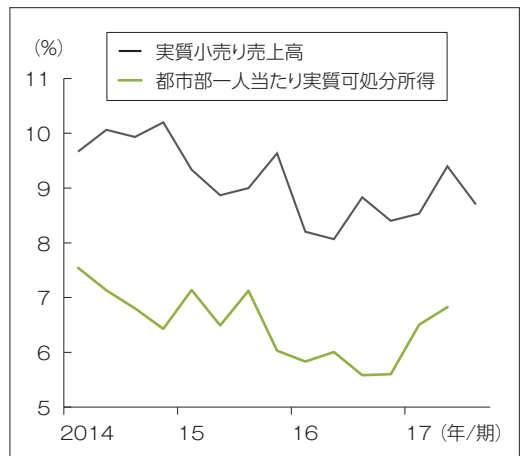
また、自動車販売も当面強含みの推移が見込まれます。年前半の自動車販売台数は本年初からの小型車減税措置の縮小を受けて、急減速しましたが、本年末に予定される減税措置の完全終了に向けて、再び駆け込み需要が生じることが予想されます。

このように、2017年後半の中国経済は、政府の政策スタンスと実体経済の両面から支えられる格好となり、通年では前年を若干上回る6.8%成長で着地する見通しです。

2018年に入ると、住宅販売の減速と自動車販売の反動減が景気下押し要因となることで、減速感がやや強まる見込みながら、一方で、個人消費が堅調を維持するほか、インフラ投資も一定のペースで拡大し、景気を下支えする見通しです。その結果、2018年の成長率は6.4%に低下すると予想されます。これは、過去1年間の一時的な景気上振れから、2012年以降続いている減速トレンドに復帰する動きと解釈出来ます。

以上のように、当面の中国経済は、政府のコントロールと消費市場の力強さに支えられて、景気失速を回避しながら軟着陸を図る展開になるものと見込まれます。(関)

図表2 可処分所得と小売り売上高(前年比)



(資料) 国家統計局を基に日本総合研究所作成
(注) CPIで実質化。実質小売り売上高の直近値は、7～8月の値。

データ アイ 勢いを欠く米国の住宅市場

米国では、サブプライム・ローン問題をきっかけに2006年に住宅バブルが崩壊して以降、持ち家比率の低下が続いてきました。

もっとも、持ち家比率は、住宅バブル発生以前の1990年代半ばを下回る水準まで低下し、足元では緩やかながらも上昇に転じています。また、住宅バブル崩壊以降、持ち家から賃貸住宅への需要のシフトによって低下傾向が続いていた賃貸物件の空室率も、2016年を底に上昇に転じています(図表1)。これらは、住宅バブル崩壊の影響が一巡し、住宅市場が正常化し始めたことを示唆しています。

米国の住宅取得環境も、足元にかけて良好な状態が続いています。所得水準や住宅価格などを基に算出される住宅取得能力指数は、住宅価格の上昇などの影響から足元にかけてやや低下しているものの、所得環境の改善や金利の低位安定などを映じて、依然として住宅購入に必要な最低水準を十分に上回る状況が続いています(図表2)。

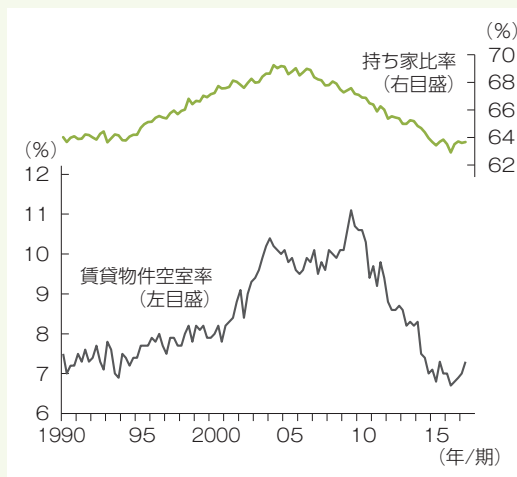
このように需要面で順風が吹いているにもかかわらず、住宅市場は盛り上がりを欠いた状態が続いています。

住宅着工件数をみると、住宅バブル崩壊後の2009

年以降、緩やかに持ち直しているものの、いまだ年率120万件程度にとどまっています。このうち、集合住宅が2000年代半ばの水準まで回復しているのに対し、一戸建て住宅では伸び悩みが顕著になっています。

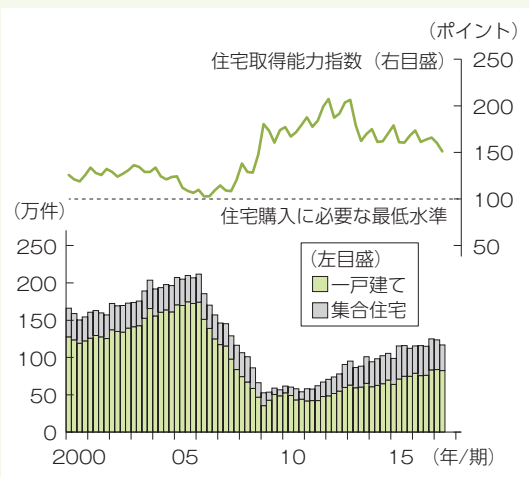
この背景には、人手不足が供給面のボトルネックになっていることが指摘出来ます。建設業の失業率は、2010年初めには20%を上回っていましたが、足元では歴史的な低水準である6%台まで低下しており、労働供給面の制約から容易には住宅着工を増やし難い状況にあります(図表3)。なかでも、住宅市場の大幅

図表1 米国の持ち家比率と賃貸物件空室率



(資料) U. S. Census Bureau

図表2 米国の住宅取得能力指数と住宅着工件数



(資料) U. S. Census Bureau, NAR

(注) 住宅取得能力指数は、家計所得の中央値を、住宅ローンの借り入れに必要な最低年収(年間元利返済額の4倍)で除したものの。

で長きにわたる冷え込みによって、熟練工が他の業種に流出してしまったことが、より多くの熟練工を必要とする一戸建て住宅の着工を抑制しているとみられます。

——戸建ての供給不足は、中古住宅にもマイナス影響を及ぼしています。

中古市場が発達している米国では、中古住宅販売が新築住宅販売を大幅に上回る規模を有しています。一戸建ての住宅販売に占める中古物件の比率をみると、2000年代半ばまでおおむね85%前後で推移していました。もっとも、同比率は、リーマン・ショックによる需要の減退を受けて90%台前半まで高まり、その後も90%前後での高

止まりが続いています。これは、新築住宅の供給不足により、中古市場に需要がシフトしていることが背景と考えられます。この結果、中古市場では在庫率が2000年代前半の住宅バブル期の水準まで低下し、需給のひっ迫から中古住宅の販売価格は上昇が続いています（図表4）。住宅購入意欲があっても、価格高騰や供給不足から希望する物件を見つけにくく、購入に至らない状況が続いていることがうかがえます。

こうした構造的な問題を抱えているなか、今夏には米国南部のテキサス州やフロリダ州に大型ハリケーン「ハービー」、「イルマ」が襲来し、両州の家屋に大きな損害を与えました。今後、

両州では復旧・復興需要が高まるとみられますが、これによって建設業の労働需給は一段とひっ迫し、着工の伸び悩み、復興需要顕在化の遅れにつながるとみられます。

先行きを展望すると、FRBによる利上げを受けた住宅ローン金利の上昇などが需要抑制に作用する可能性があるものの、良好な所得環境が続くなか、米国の住宅需要は引き続き堅調に推移するとみられます。一方で、人手不足やそれに端を発する在庫不足といった供給面の制約は一朝一夕に解消することは出来ません。

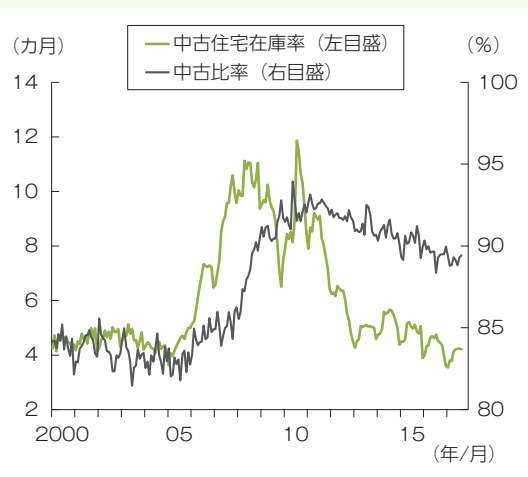
結果として住宅着工・販売が増えにくい構図が長らくと予想されます。（長野）

図表3 米国の建設業失業率



(資料) Bureau of Labor Statistics

図表4 米国の中古住宅在庫率と中古比率



(資料) US Census Bureau, NAR

(注) 中古比率は、中古一戸建て住宅販売件数を、新築一戸建て販売件数と中古一戸建て住宅販売件数の合計で除して算出。

KEY INDICATORS

(2017年10月16日現在)

● 日 本 ●

(%)

	2016年度	2017年		2017年			
		4~6	7~9	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数	(1.1)	(2.1) (5.8)		(2.2) (5.5)	△0.8 (4.7)	(2.0) (5.3)	
鉱工業出荷指数	(0.8)	(1.5) (5.2)		(2.5) (5.3)	△0.7 (4.1)	(1.8) (5.8)	
鉱工業在庫指数 (末)	(△4.0)	△0.5 (△2.9)		△2.0 (△2.9)	△1.1 (△2.3)	△0.6 (△2.9)	
生産者製品在庫率指数	(△1.7)	(0.9) (△3.0)		△1.9 (△4.3)	(2.6) (△2.4)	(△4.1) (△4.1)	
稼働率指数 (2010年=100)	98.6	101.9		101.9	100.1	103.4	
第3次産業活動指数	(0.4)	(1.1) (1.2)		△0.2 (1.0)	(0.1) (1.0)	△0.2 (0.6)	
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(0.6)	(1.6) (2.5)		(0.2) (2.2)	△0.1 (2.0)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(0.5)	△4.7 (△1.0)		△1.9 (△5.2)	(8.0) (△7.5)	(3.4) (4.4)	
建設工事受注 (民間)	(5.1)	(△7.0)		△0.1	(8.4)	(△3.2)	
公共工事請負金額	(4.1)	(2.6)	(△7.9)	△0.6	(△5.4)	(△7.9)	(△10.4)
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	97.4 (5.8)	100.2 (1.1)		100.3 (1.7)	97.4 (△2.3)	94.2 (△2.0)	
百貨店売上高 全国	(△2.8)	(0.7)		(1.4)	(△1.4)	(2.0)	
チェーンストア売上高 東京	(△2.3)	(△0.2)		(1.1)	(△0.9)	(3.6)	
完全失業率	3.0	2.9		2.8	2.8	2.8	
有効求人倍率	1.39	1.49		1.51	1.52	1.52	
現金給与総額 (5人以上)	(0.4)	(0.5)		(0.4)	△0.6	(0.9)	
所定外労働時間 (//)	(△0.7)	(0.9)		(0.7)	(0.6)	(0.6)	
常用雇用 (//)	(2.2)	(2.6)		(2.6)	(2.7)	(2.5)	
M2 (平残)	(3.6)	(3.9)	(4.0)	(3.9)	(4.0)	(4.0)	(4.1)
広義流動性 (平残)	(1.8)	(2.8)	(3.7)	(3.0)	(3.5)	(3.7)	(3.8)
経常収支 (兆円)	20.38	4.56		0.93	2.32	2.38	
前年差	2.52	△0.01		△0.05	0.38	0.41	
貿易収支 (兆円)	5.77	0.95		0.52	0.57	0.32	
前年差	5.44	△0.53		△0.25	△0.03	0.10	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(△0.2)	(0.4)		(0.4)	(0.5)	(0.7)	

(%)

	2016年度	2016年			2017年		
		4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
業況判断DI 大企業・製造		6	6	10	12	17	22
非製造		19	18	18	20	23	23
中小企業・製造		△5	△3	1	5	7	10
非製造		0	1	2	4	7	8
売上高 (法人企業統計)		(△3.5)	(△1.5)	(2.0)	(5.6)	(6.7)	
経常利益		(△10.0)	(11.5)	(16.9)	(26.6)	(22.6)	
実質GDP (2011年連鎖価格)	(1.3)	(0.5) (0.9)	(0.2) (1.1)	(0.4) (1.7)	(0.3) (1.5)	(0.6) (1.4)	
名目GDP	(1.1)	(0.2) (1.3)	△0.0 (0.9)	(0.5) (1.6)	△0.1 (0.7)	(0.7) (1.0)	

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	2017年			2017年		
		1～3	4～6	7～9	7月	8月	9月
鉱工業生産	(▲1.2)	(0.4) (0.6)	(1.4) (2.1)		(0.4) (2.4)	(▲0.9) (1.5)	
設備稼働率	75.7	75.8	76.6		76.9	76.1	
小売売上高	(3.0)	(1.0) (5.1)	(0.3) (3.9)	(0.9) (3.9)	(0.5) (3.7)	(▲0.1) (3.5)	(1.6) (4.4)
失業率 (除く軍人、%)	4.9	4.7	4.4	4.3	4.3	4.4	4.2
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,493	545	485	428	138	169	▲33
消費者物価指数	(1.3)	(0.8) (2.5)	(▲0.1) (1.9)	(0.5) (2.0)	(0.1) (1.7)	(0.4) (1.9)	(0.5) (2.2)

	2016年	2016年				2017年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(1.5)	{0.6} (1.4)	{2.2} (1.2)	{2.8} (1.5)	{1.8} (1.8)	{1.2} (2.0)	{3.1} (2.2)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲4,517 ▲2.4	▲4,768 ▲2.6	▲4,328 ▲2.3	▲4,411 ▲2.4	▲4,560 ▲2.4	▲4,541 ▲2.4	▲4,925 ▲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
2015年	2.8	0.7	2.4	1.9	2.9	5.0	4.9	6.1	6.9
2016年	2.8	1.5	2.0	2.0	3.2	4.2	5.0	6.9	6.7
2016年4～6月	3.4	1.1	1.8	1.9	3.6	4.0	5.2	7.1	6.7
7～9月	2.6	2.1	2.0	1.2	3.2	4.3	5.0	7.1	6.7
10～12月	2.4	2.8	3.2	2.9	3.0	4.5	4.9	6.6	6.8
2017年1～3月	2.9	2.7	4.3	2.5	3.3	5.6	5.0	6.4	6.9
4～6月	2.7	2.1	3.8	2.9	3.7	5.8	5.0	6.5	6.9
7～9月				4.6					

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	49,815	11,657	23,158	7,671	▲12,240	593,904
2016年	89,233	49,753	▲54,421	46,192	21,190	21,266	9,410	▲26,702	509,705
2016年7月	7,510	3,677	▲4,294	4,630	990	523	632	▲2,373	48,347
8月	5,021	3,994	▲4,138	3,785	2,097	2,144	369	▲2,130	50,097
9月	6,858	4,377	▲5,119	5,098	2,620	1,879	1,271	▲2,020	40,430
10月	6,933	4,428	▲4,799	4,128	252	2,368	1,235	▲2,224	48,165
11月	8,068	4,309	▲4,390	3,124	1,609	2,107	834	▲2,491	43,084
12月	6,765	4,859	▲5,862	3,377	1,003	2,013	1,046	▲2,468	39,626
2017年1月	2,686	3,498	▲1,592	2,568	826	1,064	1,433	▲2,469	49,660
2月	6,991	3,342	▲7,252	4,463	1,610	1,967	1,260	▲1,768	▲10,360
3月	6,074	3,947	▲5,443	4,334	1,617	1,217	1,395	▲2,297	22,860
4月	12,872	2,777	▲4,391	4,218	57	1,966	1,334	▲1,754	36,660
5月	5,604	3,447	▲4,578	3,444	944	1,278	578	▲2,737	40,090
6月	10,687	5,813	▲6,191	4,280	1,917	2,313	1,664	▲1,992	41,810
7月	10,278	5,377	▲3,791	4,175	▲188	1,874	▲274	▲1,617	45,370
8月	6,598	5,713	▲4,542	4,142	2,090	2,304	1,723	▲2,411	41,030
9月	13,750	6,688							28,467



SMBC

SUMITOMO
MITSUI
BANKING
CORPORATION

マンスリーレビュー 2017年11月号

発行日 2017年11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