

# マンスリー・レビュー

2018.2



三井住友銀行

企画  
編集 日本総合研究所

## CONTENTS

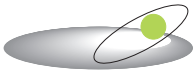
視点	検討が進む相続未登記農地問題への対応 日本総合研究所 調査部 蜂屋勝弘 …	1
経済トピックス	消費税率引き上げの影響をどうみるか 日本総合研究所 調査部 村瀬拓人 …	2
社会トピックス	2018年度予算と財政健全化の展望 日本総合研究所 調査部 西沢和彦 …	4
アジアトピックス	半導体産業が主導する韓国・台湾の成長力をどうみるか 日本総合研究所 調査部 松田健太郎 …	6
産業トピックス	中国におけるIoTの活用動向 三井住友銀行 コーポレート・アドバイザー本部 企業調査部 関 龍一 …	8
データアイ	設備投資回復の持続性 日本総合研究所 調査部 菊地秀朗 …	10
KEY INDICATORS	.....	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ください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。

-----



## 検討が進む相続未登記農地問題への対応

近年、災害復旧や街の再開発等の際、所有者の所在の把握が難しい土地（いわゆる「所有者不明土地」）が問題視されています。これは、相続後に登記されないまま長期間放置され、相続人の転居や死亡の結果、所有者の全体像の把握や所在等の確認に時間と労力等を要することで、土地の利用に支障が生じるという問題です。その対応策として、登記制度や土地所有権のあり方に関する議論が始まるとともに、相続時の手続きを簡素化する制度が創設され、登記に必要な登録免許税の軽減が検討されるなど、相続登記を促す取り組みが強化されつつあります。

同様の問題は、農地の集積・集約化の際にも指摘されています。農林水産省によると、登記名義人の死亡が確認された「相続未登記農地」と住民基本台帳上ではその生死が確認出来ない「相続未登記のおそれのある農地」は合計で93.4万haと、全農地の20.8%に上ります。このうち94.2%は相続人の誰かが耕作を継続する等により、今のところ農地として活用されているものの、農家の高齢化が進むなか、今後は後継者がいないケースも増えると想定されます。集積・集約化が円滑に進まなければ、遊休地となり農地が荒廃しかねないため、集積・集約化の加速に向け、次のような内容の制度改正案が今国会に提出される見通しです。

第1は、農地の利用権設定手続きの簡易化です。相続未登記農地等のような複数人が所有権を有する農地を賃貸借する場合、かつては所有者全員の同意が必要でしたが、2009年に要件が緩和され、共有持分の過半を有する者が同意すれば、最大5年間の利用権が設定出来ます。それでもなお、持分権者の全体像の把握や同意を取るための労力等は小さくなく、一段の利便性向上に向けて、固定資産税等の費用を負担している相続人が簡易な手続きで利用権を設定出来る制度の創設が予定されています。

第2は、利用権の設定期間の延長です。現行の最大5年間の利用権設定は、民法上、処分権限がない者による短期賃貸借の期間が5年以内と定められていることに対応したものです。しかしながら、利用権を更新する都度、改めて同意を取る等の手続きが必要になるほか、荒廃した農地では一定レベルの作物を生産出来る土を作るのに数年かかるため5年では短いとの意見があり、より長期間への延長が目指されています。

第3は、賃貸借時に不明だった共有者が事後的に現れた際の対応です。耕作中の農家が長期にわたって安心して耕作を継続出来るよう、利用権を解約することなく、事後的に現れた共有者との金銭解決を含む利害調整の仕組みが検討されています。

農地の集積・集約化は、農地の荒廃を防ぐだけでなく、成長産業化を目指すわが国農業において、経営規模の拡大や多品目生産などを実現して収益力を高める重要な取り組みといえます。2016年度時点で全農地の54.0%が集積・集約化されるなか、さらにこれを推し進めるには、全農地の20.8%を占める相続未登記農地等がカギになります。このように実態に即した制度に見直すことによって農地の集積・集約化の加速が期待されます。

(蜂屋)

## 消費税率引き上げの影響をどうみるか

2019年10月に予定されている消費税率の引き上げの影響を巡り、議論が分かれています。政府は、財政健全化に対する市場や国際社会の信認を確保するなどの観点から、リーマン・ショック級の景気後退がない限り予定通りに消費増税を実施する方針です。一方、2014年の消費増税がその後の消費低迷を招いたとの見方から、所得環境が本格的に改善するまで消費増税を先送りするべきとの声も聞かれます。そこで以下では、前回の消費増税時の経験を振り返ったうえで、2019年の消費増税が個人消費に与える影響について検討しました。

### 家計負担は前回の半分

2014年の消費増税時には、増税直後の個人消費が大きく下振れただけでなく、その後の回復力も微弱にとどまりました。この背景には、家計が重い負担を強いられたことがあります。

まず、2014年度には、消費税率が5%から8%に引き上げられたことにより、家計の購買力が5.1兆円低下しました(図表1)。これだけでなく、所得税の増税(上場株式等に係る配当等の軽減税率廃止)や年金、健康保険の保険料率の引き上げ、年金受給額の引き下げにより、合計1.4兆円の負担増も発生しました。これに対して、名目所得の増加は3.3兆円に過ぎませんでした。これらの結果、2014年度だけで実質可処分所得が2.8兆円減少し、実質個人消費も1994年からのトレンド線を約3兆円下回る水準まで落ち込みました。

さらに、翌2015年度も、所得の回復は緩やかでした。所得税の最高税率引き

上げや、年金受給額の引き下げなどにより、1.3兆円の家計負担が発生したため、実質可処分所得の増加は1.1兆円にとどまりました。結局、前年度の所得減少分を取り戻すことが出来ず、家計には重い負担感が残ることになりました。

一方、2019年に予定される消費増税の家計負担は、2014年の半分程度にとどまる見込みです。まず、税率の引き上げ幅が2%にとどまるほか、軽減税率の導入が予定されているため、消費増税に伴う購買力の低下は2.8兆円に抑えられると見込まれます。さらに、所得税や社会保障関連でも大きな負担増が予定されていないため、家計負担は最大で3.3兆円と、2014年(6.5兆円)の半分程度にとどまる見込みです。このため、名目所得がこれを上回って増加すれば、個人消費の大幅な落ち込みは回避出来ると考えられます。

図表1 消費増税後の家計の実質所得の変化  
(兆円)

	2014年の消費増税時		2019年
	2014年度 (前年差)	2015年度 (前年差)	2019年10月 から1年間 (前年差)
名目所得	+3.3	+2.7	+4.1
消費税	▲ 5.1	±0	▲ 2.8
所得税・社会 保障関連の 負担増	▲ 1.4	▲ 1.3	▲ 0.5
消費税対策の 給付金	+0.4	▲ 0.2	
合計	▲ 2.8	+1.1	+0.8

(資料) 内閣府「国民経済計算」などを基に日本総合研究所作成

- (注) 1. 名目所得は、雇用者の賃金・俸給。  
2. 消費税、所得税・社会保障関連の負担増は、日本総合研究所の試算値。  
3. 2019年の消費増税時の名目所得は、日本総合研究所の見通し。

## 所得環境は着実に改善

そこで、名目所得の先行きを展望すると、家計負担増を上回る程度の伸びは確保出来ると予想されます。

まず、雇用については、企業の生産活動の拡大を背景に増加基調が続く見込みです。もっとも、有効求人倍率が高度成長期以来の高水準にあるほか、失業率も1990年代前半以来となる3%を割り込むなど、労働供給面での制約が高まっています。企業にとっては、労働市場のなかから自社に必要な人材を見つけることが一段と困難になるため、雇用者数の増勢は先行き鈍化する見込みです（図表2）。

一方、賃金については、人手不足を背景に上昇圧力が強まる見込みです。まず、雇用形態の変化が平均賃金の押し上げに作用し始めています。人手不足が深刻な業種・企業を中心に、正社員を積極的に

採用する動きや、非正規雇用を正社員に転換する動きが出てきています。マクロでみた非正規雇用比率も上昇に歯止めがかかっており、今後は正社員比率の上昇が平均賃金を押し上げる力が強まっていくと予想されます。

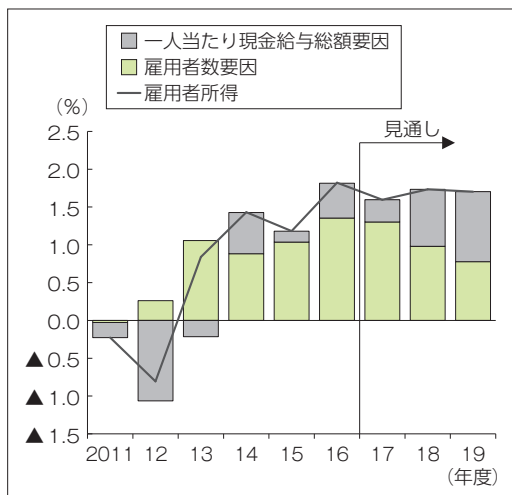
加えて、正社員の賃金を引き上げる動きもみられるようになりました。実際、運輸業や建設業、小売業など人手不足感が強い業種では、正社員の所定内給与が顕著に上昇しています。今後、人手不足に直面する企業が拡大するにつれて、こうした賃上げの動きが一段と広がっていくと予想されます。さらに、内外需要の増加を受けた企業収益の回復も、賞与を増加させることが期待出来ます。

この結果、雇用者数の伸び鈍化を賃金上昇が補うかたちとなるため、2014年を上回る4.1兆円の所得増加が期待出来るそうです。

## 所得水準の底上げに向けて

以上を踏まえれば、2019年の消費増税時には、2014年のような個人消費の大幅な落ち込みは回避される見通しです。もっとも、消費増税に伴う購買力の低下がある程度マイナス影響を与えることは避けられません。経済への負荷を抑えて、よりスムーズに消費増税を実施するには、所得水準の一段の向上が不可欠です。雇用のミスマッチの解消、女性・高齢者の就業促進などにより労働参加を促すほか、政労使が協働して賃上げに取り組んでいくこと求められます。さらに、社会保障給付の効率化や受益と負担の適正化を進めて、家計負担の偏りを是正していくことも必要でしょう。（村瀬）

図表2 雇用者所得の見通し（前年度比）



（資料）内閣府「月例経済報告」などを基に日本総合研究所作成

## 2018年度予算と財政健全化の展望

2017年12月、2018年度の国の予算が閣議決定されました。わが国の極めて厳しい財政状況下、財政健全化の行方を見定めるうえで、その内容が注目されます。以下では、歳入・歳出両面の概要を整理した後、今後の行方を展望しました。

### 歳入と歳出の概要

まず、歳入97.7兆円の内訳をみると、税収は前年度比+1.4兆円の59.1兆円と、2012年から続く景気拡大および2014年の消費税率8%への引き上げを受け、1993年度（61.3兆円）以来の高水準となっています。公債金、すなわち国の借金は前年度比▲0.7兆円の33.7兆円となり、歳入を借金に依存する程度を測る公債依存度は34.5%と、ピークとなった2009年度（51.5%）以降の低下傾向を維持しています。

図表1 一般会計 歳入と歳出の概要

(兆円)

	2017年度	2018年度	増減
歳入			
税収	57.7	59.1	1.4
その他収入	5.4	4.9	▲0.4
公債金	34.4	33.7	▲0.7
歳入計	97.5	97.7	0.3
歳出			
国債費	23.5	23.3	▲0.2
利払	8.1	9.0	0.9
一般歳出	58.4	58.9	0.5
社会保障関係費	32.5	33.0	0.5
公共事業関係費	6.0	6.0	0.0
文教および科学振興費	5.4	5.4	0.0
防衛関係費	5.1	5.2	0.1
その他	9.4	9.4	▲0.0
地方交付税交付金等	15.6	15.5	▲0.1
歳出計	97.5	97.7	0.3

(資料) 財務省「平成30年度予算のポイント」より日本総合研究所作成

(注) 数値は四捨五入。

次に、歳出の内訳をみると、一般歳出が前年度比+0.5兆円の58.9兆円となっています。増加額の0.5兆円は、一般歳出の過半を占める社会保障関係費（33.0兆円）の増加額とほぼ同等です。年金、医療、介護をはじめとするわが国の社会保障給付費は114.9兆円（2015年度）に達しています。この費用は社会保険料のみならず国および地方自治体の負担によって賄われており、そのうち国の負担分が一般歳出における社会保障関係費です。

こうした2018年度予算、とりわけ歳出面は、2016年度から3カ年を対象とした経済・財政再生計画の取り組みの結果です。同計画は、2015年末に策定され、社会保障関係費については、毎年、前年度比0.5兆円の伸びにとどめることが目指されており、2016年度、2017年度に続き、2018年度も薬価の引き下げなどにより、それが達成されたこととなります。

その結果、一般会計の基礎的財政収支（プライマリー・バランス）は、2017年度の▲10.9兆円から2018年度は▲10.4兆円へとわずかながら改善する見通しです。基礎的財政収支とは、歳出のうち政策的な経費（一般歳出と地方交付税交付金等）を公債金に頼らないでどの程度賄っているかを測る指標です。国は、2020年度における国と地方の基礎的財政収支の黒字化を当面の目標として掲げています。

### 今後の展望

このように、2018年度予算は、財政健全化に歩を進めたといえます。もっとも、歳入を借金に大きく依存する構造そのも

のは変わっておらず、これまでの借金で積み上がった公債残高は2018年度末で882.8兆円、対GDP比156.4%となお高水準にとどまる見通しです。さらに、今後を展望しますと、わが国をとり巻く環境の変化から、歳出・歳入両面からさらなる取り組みの必要性がみえてきます。

第1に、わが国は長期的な人口減少が見込まれることです。現在1億2,679万人の人口は、今後も減少し続け、2053年には1億人を下回ると予想されています。これは、経済成長ひいては税収の下押し要因となります。

第2に、人口減少が進むなかで、高齢者人口は2040年代初頭まで増え続けることです。社会保障給付費114.9兆円のうち、年金54.1兆円、高齢者医療14.0兆円、介護9.4兆円などとなっており、全体の約7割を高齢者向けが占めています。高齢者人口の増加とともに、社会保障給付費の増大は必至です。

第3に、金利上昇による利払い費の増加リスクです。現在は市場金利がほぼ0%の歴史的低水準にあるため、公債残高が膨らみ続けながらも、利払い費は9.0兆円にとどまっています。しかし、将来いずれかの時点で金利が上昇に転じれば、利払い費も大幅な増加が避けられません。

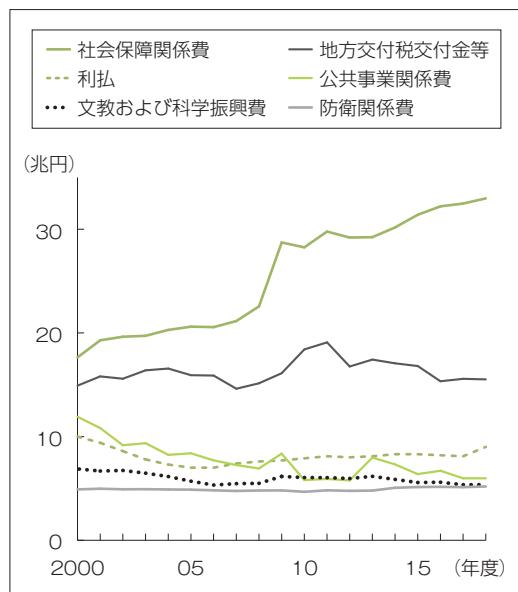
第4に、真に必要な歳出の財源確保です。社会保障関係費以外の歳出は、おしなべて前年度比ほぼ横ばいですが、これは2018年度に限らず長期にわたり続いている傾向です（図表2）。一方、保育・教育、科学技術など将来の成長力の源泉となる分野への予算配分も極めて重要で

す。その点について一定程度の配慮はなされているものの、なお十分とは言い難いのが実情です。

よって、今後、歳出面においては、さらなる増大が必至な社会保障関係費について、給付費の一段の効率化や、成長力強化に向けた予算配分の思い切った組み替えなど、国の歳出のあり方の根本的見直しに向けた議論が求められます。

歳入面においては、経済成長を促し税収増に結び付けるのはもちろん、経済・社会構造の変化を踏まえた税制改正の議論にも正面から向き合う必要があります。2019年10月に予定される消費税率10%への引き上げ後も視野に入れ、歳出・歳入両面からのさらなる取り組みが求められているといえましょう。（西沢）

図表2 一般会計 主な歳出の推移



(資料) 財務省「財政統計」などを基に日本総合研究所作成  
(注) 2016年度まで決算。2017年度と2018年度は予算。

## ■ 半導体産業が主導する韓国・台湾の成長力をどうみるか

韓国、台湾経済は、輸出にけん引されて成長ペースが高まっています。この背景には、世界的な半導体需要の高まりがあります。もっとも、過去にも半導体産業が各国の景気をけん引する局面はありましたが、その都度、4年前後といわれるシリコンサイクル(半導体需要の循環)に多くの国が翻ろうされてきました。そこで以下では、足元の半導体需要好調の背景を整理し、その持続性を展望するとともに、韓国・台湾経済が直面する課題について検討しました。

### 世界の半導体需要が急増

2017年1～9月の世界半導体売上高は、前年同期比+20.8%と大幅に増加しています(図表1)。とりわけアジア地域での伸びが大きく、足元では世界の売上げの6割を占めるようになりました。

こうしたアジア市場の拡大を供給面で支えているのは、世界でも有数の半導体

産業を有する韓国と台湾です。2016年の両国の輸出先をみると、中国(香港を含む)が過半を占めているほか、生産拠点のあるベトナムやフィリピンといった東南アジア諸国の割合が高まっています。

足元で半導体需要が盛り上がっている背景として、以下の3点が指摘出来ます。

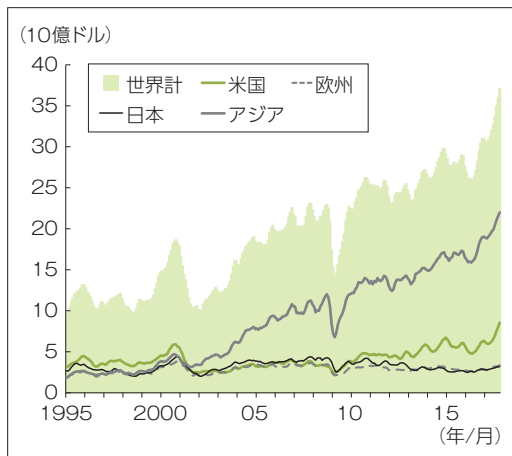
第1に、スマートフォンやタブレット端末の普及です。これらは2010年以降、急速に普及が進み、毎年高品質な新製品が登場しています。加えて、中国をはじめとした新興国で、格安のスマートフォンが急速に広がっていることも需要を押し上げています。

第2に、データセンター需要の拡大です。企業が業務効率化を進めるなか、セキュリティーや設備管理の観点からクラウド化が進展しているほか、ビッグデータ活用に向けた情報の蓄積・分析などの需要が高まり、サーバー向けの半導体などが堅調に伸びています。

第3に、新規分野への半導体用途の広がりです。あらゆる物をインターネットに接続し利便性を高めるIoTの普及や、現在発展途上にあるAI(人工知能)、VR(仮想現実)には大量の半導体が必要となります。また、自動運転の本格導入に向け、自動車での半導体使用比率も上昇しています。

先行きを展望しても、スマートフォン需要は早晚一巡する可能性があるものの、データセンター向けの需要が根強いほか、新用途への需要も徐々に広がっていくため、世界の半導体需要は総じて順調な拡大が続く見通しです。

図表1 世界の半導体売上高



(資料) WSTSを基に日本総合研究所作成  
(注) 後方3カ月移動平均。



## 二つのリスク

もっとも、半導体産業への依存度が高い韓国・台湾経済は、ともに産業構造に起因した二つリスクを抱えています。

まず、特定分野への集中度が高いため、シリコンサイクルに影響されやすい点です。半導体輸出の内訳をみると、韓国では、DRAMやNANDなどのメモリ分野が6割を占めています。メモリ市場は長期的には増加トレンドが続くとみられるものの、15年半ばに供給過剰から価格が急落したように、短期的には輸出が下押しされることがあります。一方、台湾では、受託生産であるファウンドリに強みがあり、非メモリ半導体の輸出が9割を占めています。ファウンドリは、発注企業の需要動向次第という側面が強いため、主要顧客である中国企業の生産・在庫の状況によって好不調が大きく左右されます。実際、17年4～6月期に中国で在庫調整が行われた際に、台湾の輸出が鈍化しました。このように、韓国と台湾の産業構造にはシリコンサイクルや外部環境に影響を受けやすい体質が残っています。

次に、中国企業が急速にキャッチアップしている点にも注意が必要です。中国では、政府が14年に「国家集成电路産業発展推進要綱」を公表しました。政府主導で半導体投資ファンドを作るなど、半導体を基幹産業に育成し、自給自足を目指す内容です。さらに、韓国や台湾の大手メーカーで、最終消費地となる中国に生産拠点を移す動きも続いています。これらの結果、中国の半導体輸入は2,000億ドル

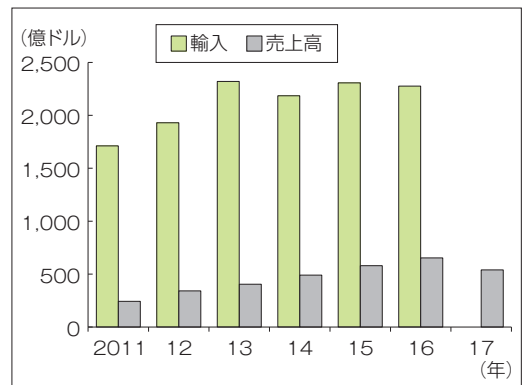
強で頭打ちになっていますが、中国企業の半導体売上高は増加傾向にあります(図表2)。輸出品目をみても、韓国・台湾とは違い、メモリ・非メモリなどに偏りはみられません。技術面や人材確保などにおいて依然課題は多いものの、中国企業の競争力向上は、韓国・台湾の輸出にとって大きな脅威になる可能性があります。

## 業界内での構造改革が課題に

以上のように、現状の半導体産業の構造では、韓国、台湾ともに短期的な下振れリスクを抱えるほか、中期的視点でも同産業による景気のけん引力が低下していく方向にあるとみられます。今後も、両国が半導体産業を経済の柱としていくためには、高付加価値化を進めるだけでなく、多様化する用途への対応を進めていくことが不可欠です。中国の半導体産業の成長が著しいだけに、両国の改革は待ったなしの課題といえましょう。

(松田)

図表2 中国の半導体売上高と輸入



(資料) 中国半導体産業協会、UNcomtradeを基に日本総合研究所作成

(注) 2017年の売上高は1～9月期のデータを使用。

## 中国におけるIoTの活用動向

中国では、IoTを活用し新たなビジネスを創出する動きが活発化しています。日系企業による対応も始まっていますが、ビッグデータの収集や個人情報の管理体制構築等の課題もあるだけに、今後の動向が注目されます。

### 消費者向けビジネスにおけるIoTの活用

IoT (Internet of Things) とは、様々なモノがインターネットでつながりデータをやり取りする仕組み、すなわち「モノからのデータ取得、データ共有・分析、新たな価値創造」を行うシステム (Cyber Physical System) であり、これをマーケティングやサービスの提供等に活用していくことが期待されています。

中国では普及が進んだスマートフォンを活用したオンライン決済の利用が急増しており、その利用場面は、ネット通販等のインターネットサービスや実店舗における代金決済に加えて、個人間の送金、個人の資金運用等にも広がっています。

こうした一般消費者におけるスマートフォンを介したオンライン決済の定着化は、消費者がスマートフォン一つで効率的に日常の購買活動を行う、キャッシュレス社会への急速なシフトのみならず、企業にとっても、携帯電話の電波が届く場所であれば、多くの消費者に対してIoTを活用したサービスを提供しかつその代金を即時決済出来る環境の整備につながったといえます。

かかる状況下、ここ数年で多くのスタートアップ企業が、好調なサービス消費の取り込みを狙い、IoTを活用したサー

ビスの提供を開始しています。具体的には、モノの位置情報を利用した、シェアリング自転車・配車・フードデリバリー (配達員の所在地等をリアルタイムで把握) 等のサービスはその利便性が消費者ニーズを捉え、利用者が急増しています。

### 大量の個人情報の利用

さらに足元では、オンライン決済のプラットフォームも手掛ける中国系大手インターネットサービス事業者が、決済サービスの提供を通じて取得した購買・位置・個人プロフィール等の個人情報を活用し、新たなサービスを提供する動きも始まっています。

具体的には、流通分野では、複数の小売事業者のネット通販・実店舗でオンライン決済された商品販売の情報や、消費者の購買地区・住所情報等を組み合わせ地域の売れ筋商品を分析し、これを当該地域のフランチャイズの実店舗に陳列するといった取り組みがみられます。これにより売場効率の向上や商品ロス率の低減等を実現しています。

また流通以外の分野では、SNS上におけるメッセージ送信やWEBサイト上における検索等の履歴と個人の決済履歴を各種個人情報とひも付け、個人の行動・信用力を分析し、信用力に応じた金融サービスの提案等を行う動きもみられます。

こうした購買・行動・位置・決済といった多岐にわたる個人情報を金融機関以外の事業会社が集約し、実業に活用したり、他社に販売していることも中国の特

徴です。今後も、力強い個人消費が持続すると見込まれることもあり、大量の個人情報を利用した、新たな消費者向けビジネスの創出が続く見通しです。

## 中国市場の捕捉に向けた課題

一方、これらのIoTを活用したビジネスは、現時点では主に中国系企業が手掛けています。外資系企業が中国でIoTを活用したビジネスを手掛けていくためには、今後、以下のような課題への対応がポイントになるとみられます。

### ①ビッグデータ収集およびマーケティングの強化

決済面を含めた中国のビッグデータが集積する国内インターネットサービス業には外資系企業に対する参入規制が存在すること等から、外資系企業にはビッグデータ収集の面で制約があります。

またこれら中国企業から購入出来るデータは個人を特定出来ない形に加工されており、個別提案の効率化等にはつながりづらいこと等から、今後、独自のデータ収集源の確保による追加データの収集や、データ量の格差を補うマーケティングの強化がますます重要になるとみられます。

### ②個人情報の取り扱い体制の構築

個人を特定出来ないものの大量の個人情報を抱えるため、データセキュリティ体制の強化が必要になるとみられます。

また中国では規制が後追いで整備される傾向もあるだけに、今後、個人情報の取り扱いに関するコンプライアンス体制の厳格化等、中国政府からの要請への対

応が必要になる可能性もあります。

### ③既存事業との社内競合の解消

IoTを活用した新たな販売手法の推進が、商圏の広さやコスト競争力の面で見劣りする自社の既存商流と競合する等、既存のビジネスフローとの社内競合が生じる可能性があります。

IoTの活用が活発化している中国では、今後、新たなビジネスモデルを創出した新規参入者とのコスト引き下げ競争が激化する可能性もあるだけに、業務効率化の遅れ等につながる社内競合を早期に解消していくことが重要になるとみられます。

## 今後の見通し

日系企業は、多様化が進展した日本の消費者ニーズにきめ細かく対応してきた実績があるうえ、足元では世界的なIoT活用の活発化に向けて、ビッグデータ分析におけるノウハウの蓄積等も進めています。中国における、IoTを活用した消費者向けビジネスの拡大は、こうした日系企業にとってビジネスチャンスの拡大につながるとみられます。

日系企業の中には、中国企業から購入したデータを分析し、中国には存在しない日本の美容関連等の既存商品を市場投入し売り上げを増加させる動きもみられます。

一方、ビッグデータを保有しかつ中国政府との関係が深い中国企業と協働する動きもみられ、今後さらに拡大する可能性があり、こうした各社の取り組みが注目されます。(関)

# データ アイ 設備投資回復の持続性

**わ**が国の設備投資は緩やかに増加しています。

今回の景気回復局面における設備投資の推移をみると、2015年入り後にやや伸び悩んだ時期がありましたが、2016年末から再び緩やかに増加しています。過去の景気回復期と比べても、ほぼ遜色ないペースで改善が続いています（図表1）。

この背景には、まず企業収益の改善があります。法人企業統計の経常利益をみると、2017年度上期の経常利益（全規模、金融・保険業を除く全産業）は、前期比+2.9%の増加となり、半期としては過去最高

を更新しました。これまでの事業再編等の取り組みによって、損益分岐点比率が大きく低下した結果、企業の収益体質は大きく改善しており、最近の売上高の増加がダイレクトに利益の押し上げにつながっています。こうした利益の増加によるキャッシュフローの積み増しが、企業の設備投資余力を高めています。

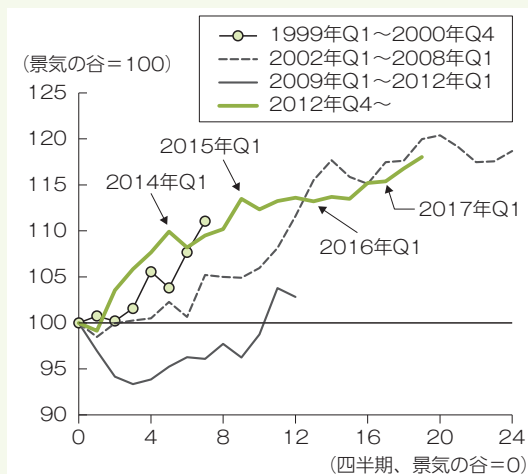
**インバウンド需要やネット販売など、成長分野での前向きな投資も増えています。**

わが国での外国人旅行者による消費は2013年以降急増しています。2017年7～9月期の訪日外国人消

費額は、1兆2,305億円で、2012年同期の4.8倍に達しました。インバウンド需要の増加を受けて、宿泊施設や飲食・小売店での建設投資のみならず、外国人旅行者の購入頻度が高い化粧品、日用品や食料品製造業などでの設備投資が増加しています（図表2）。

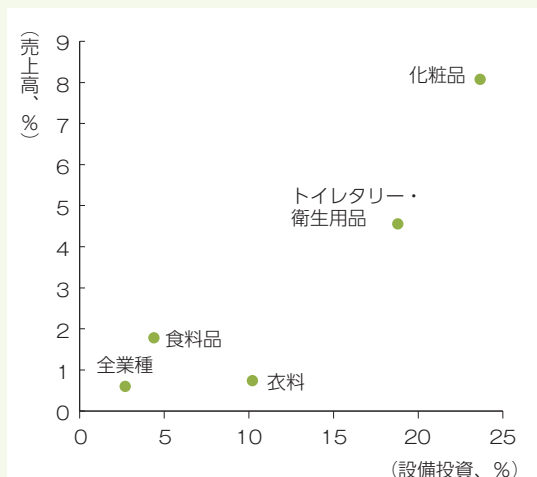
また、ネット通販の拡大に伴い、陸運関係の投資も活発化しています。2016年度の宅配便取扱個数は、40億1,861万個と、2012年度から+14.0%増加しました。人手不足が深刻化していることもあり、首都圏では、圏央道や外環道の整備に合わせ、自動化の進

図表1 景気回復期における設備投資（季調値）



（資料）内閣府「国民経済計算」

図表2 インバウンド関連業種の売上高と設備投資（前年度比、2013～16年度平均）



（資料）企業財務データベース「SPEEDA」を基に日本総合研究所作成

（注）単体決算、非上場を含むベース（3,000社超）。業種分類はSPEEDAを基に日本総合研究所で再集計。

んだ高度物流施設の建設が進んでいます。

さらに、都心部では、東京五輪の開催を控え、再開発事業が前倒しで進展しており、公共物の建築だけでなく、企業の建設投資も押し上げています。リニア中央新幹線の開通が予定される名古屋駅周辺など、東京以外の中核都市においても、多くの再開発事業が進められています。

**さらに、新技術に対応するための投資も拡大しています。**

AI、IoT、自動運転技術など、第4次産業革命と呼ばれる技術革新が急速に進展するなか、先進国を中心に研究開発競争が激化しています。わが国企業も、その重要性を認識しているた

め、設備投資に対する寄与度は高まる方向にあります。アンケート調査でも、回答企業の6割が将来的にも増加させるとしています(図表3)。

**もっとも、設備投資の力強い加速は見込みにくい状況です。**

背景として、企業の国内市場への成長期待が高まっていないため、能力増強投資が盛り上がりにくいことがあります。実際、需要が拡大している一部の業種以外では、軒並み設備稼働率がリーマン・ショック前に比べ大幅に低い水準にとどまっており、大多数の企業は生産能力の増強に積極的になりきれない状況です。

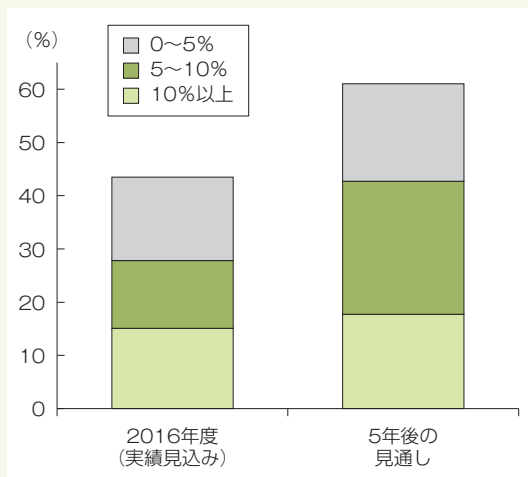
また、持ち直しつつある海外需要に対しても、現地

生産を中心に対応するという「地産地消」の事業スタンスが浸透しており、「国内回帰」に付随した設備投資も、全体でみれば限定的です(図表4)。

設備投資の力強い拡大が持続するためには、企業の成長期待を高めることがカギになります。政府としては、規制緩和や新技術の実証支援等を通じ、新たな需要の創出を促す施策が求められます。一方、企業としては、将来の成長分野創出につながる研究開発に取り組むだけでなく、その成果を積極的に事業化し、収益力を一段と高めていくことが必要となりましょう。

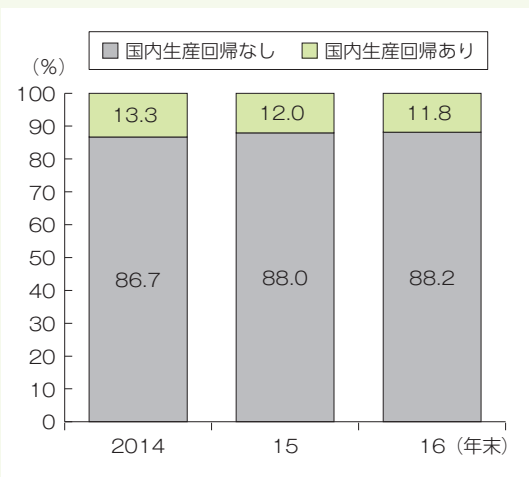
(菊地)

図表3 企業の研究開発費の動向



(資料) 一般社団法人 研究産業・産業技術振興協会「平成28年度 民間企業の研究開発動向に関する実態調査」  
 (注) 2016年度は前年度対比、5年後の見通しは2016年度対比。

図表4 生産を海外から国内に戻した製造業企業割合



(資料) 経済産業省「2017年版ものづくり白書」  
 (注) 2014年末調査は2012年末以降の過去2年間、2015、16年末は、過去1年間で海外生産から国内生産に戻したケースの有無を調査。

# KEY INDICATORS

(2018年1月15日現在)

## ● 日 本 ●

(%)

	2016年度	2017年		2017年			
		7~9	10~12	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数	(1.1)	<0.4> (4.2)		<▲1.0> (2.6)	<0.5> (5.9)	<0.6> (3.7)	
鉱工業出荷指数	(0.8)	<0.4> (3.7)		<▲2.5> (1.5)	<▲0.4> (2.7)	<2.4> (2.4)	
鉱工業在庫指数 (末)	(▲4.0)	<▲1.6> (▲2.4)		<0.0> (▲2.4)	<3.2> (2.0)	<▲1.0> (2.8)	
生産者製品在庫率指数	(▲1.7)	<▲1.6> (▲3.1)		<1.6> (▲2.8)	<3.5> (1.8)	<▲2.9> (2.7)	
稼働率指数 (2010年=100)	98.6	101.8		101.8	102.0		
第3次産業活動指数	(0.4)	<▲0.1> (0.8)		<▲0.2> (0.6)	<0.3> (1.1)		
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(0.6)	<▲0.2> (1.5)		<▲0.5> (1.0)	<0.3> (2.0)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(0.5)	<4.7> (▲2.5)		<▲8.1> (▲3.5)	<5.0> (2.3)		
建設工事受注 (民間)	(5.1)	(5.0)		(8.0)	(▲1.8)	(15.6)	
公共工事請負金額	(4.1)	(▲7.9)	(1.1)	(▲10.4)	(3.9)	(5.0)	(▲6.4)
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	97.4 (5.8)	95.6 (▲2.4)		95.2 (▲2.9)	93.3 (▲4.8)	95.1 (▲0.4)	
百貨店売上高 全国	(▲2.8)	(1.2)		(4.0)	(▲1.8)	(2.2)	
チェーンストア売上高 東京	(▲2.3)	(2.1)		(4.6)	(▲0.3)	(3.8)	
完全失業率	3.0	2.8		2.8	2.8	2.7	
有効求人倍率	1.39	1.52		1.52	1.55	1.56	
現金給与総額 (5人以上)	(0.4)	(0.2)		(0.9)	(0.2)	(0.9)	
所定外労働時間 (//)	(▲0.7)	(0.9)		(1.5)	(0.7)	(2.4)	
常用雇用 (//)	(2.2)	(2.6)		(2.7)	(2.7)	(2.6)	
M2 (平残)	(3.6)	(4.0)	(3.9)	(4.0)	(4.1)	(4.0)	(3.6)
広義流動性 (平残)	(1.8)	(3.7)	(3.8)	(3.9)	(4.1)	(3.9)	(3.5)
経常収支 (兆円)	20.38	7.02		2.26	2.18	1.35	
前年差	2.52	1.25		0.40	0.63	▲0.08	
貿易収支 (兆円)	5.77	1.74		0.85	0.43	0.18	
前年差	5.44	0.25		0.18	▲0.14	▲0.16	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(▲0.2)	(0.6)		(0.7)	(0.8)	(0.9)	

(%)

	2016年度	2016年		2017年			
		7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
業況判断DI 大企業・製造		6	10	12	17	22	25
非製造		18	18	20	23	23	23
中小企業・製造		▲3	1	5	7	10	15
非製造		1	2	4	7	8	9
売上高 (法人企業統計)		(▲1.5)	(2.0)	(5.6)	(6.7)	(4.8)	
経常利益		(11.5)	(16.9)	(26.6)	(22.6)	(5.5)	
実質GDP (2011年連鎖価格)	(1.2)	<0.2> (0.9)	<0.3> (1.5)	<0.4> (1.5)	<0.7> (1.6)	<0.6> (2.1)	
名目GDP	(1.0)	<▲0.1> (0.8)	<0.5> (1.4)	<0.1> (0.6)	<0.8> (1.1)	<0.8> (2.2)	

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、( )内は前年(同期(月))比。

## ● 米 国 ●

	2017年	2017年			2017年		
		4～6	7～9	10～12	10月	11月	12月
鉱工業生産		(1.4) (2.1)	(▲0.2) (1.7)		(1.2) (2.9)	(0.2) (3.4)	
設備稼働率		76.6	76.2		77.0	77.1	
小売売上高	(4.6)	(0.3) (3.9)	(1.1) (4.1)	(2.7) (5.5)	(0.7) (5.0)	(0.9) (6.0)	(0.4) (5.4)
失業率 (除く軍人、%)	4.4	4.3	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,139	485	477	523	211	252	148
消費者物価指数	(2.1)	(▲0.1) (1.9)	(0.5) (2.0)	(0.9) (2.1)	(0.1) (2.0)	(0.4) (2.2)	(0.1) (2.1)

	2016年	2016年			2017年		
		4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(1.5)	{2.2} (1.2)	{2.8} (1.5)	{1.8} (1.8)	{1.2} (2.0)	{3.1} (2.2)	{3.2} (2.3)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲4,517 ▲2.4	▲4,328 ▲2.3	▲4,411 ▲2.4	▲4,560 ▲2.4	▲4,541 ▲2.4	▲4,976 ▲2.6	▲4,023 ▲2.1

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	0.8	2.4	1.9	3.0	5.0	4.9	6.1	6.9
2016年	2.8	1.4	2.0	2.0	3.3	4.2	5.0	6.9	6.7
2016年7～9月	2.6	2.0	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	2.6	4.3	2.5	3.3	5.6	5.0	6.4	6.9
4～6月	2.7	2.3	3.9	2.9	3.8	5.8	5.0	6.7	6.9
7～9月	3.8	3.1	3.6	5.4	4.3	6.2	5.1	6.9	6.8
10～12月				3.1					

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
2016年	89,233	49,753	▲54,421	46,192	21,190	21,266	9,422	▲26,702	509,705
2017年	95,547	57,878							422,505
2016年10月	6,933	4,428	▲4,799	4,128	252	2,368	1,237	▲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	2,638	3,498	▲1,592	2,568	826	1,064	1,433	▲2,469	48,860
2月	6,981	3,342	▲7,252	4,463	1,610	1,967	1,260	▲1,768	▲10,970
3月	6,067	3,947	▲5,443	4,334	1,617	1,217	1,395	▲2,297	22,500
4月	12,870	2,777	▲4,391	4,218	57	1,966	1,334	▲1,754	36,300
5月	5,620	3,447	▲4,578	3,443	944	1,278	578	▲2,737	39,800
6月	10,688	5,813	▲6,191	4,276	1,917	2,313	1,664	▲1,992	41,350
7月	10,237	5,377	▲3,791	4,202	▲188	1,874	▲274	▲1,617	45,090
8月	6,588	5,714	▲4,542	4,234	2,090	2,338	1,720	▲2,393	40,720
9月	13,434	6,668	▲5,722	4,036	3,358	2,044	1,779	▲2,077	27,960
10月	6,968	5,199	▲5,632	3,231	214	2,470	1,001	▲2,819	37,230
11月	7,673	5,962	▲5,087	3,258	1,763	2,386	127	▲3,781	38,980
12月	5,783	6,134							54,685



SMBC

SUMITOMO  
MITSUI  
BANKING  
CORPORATION

マンスリーレビュー 2018年2月号

発行日 2018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