

マンスリー・レビュー

2018.8



三井住友銀行

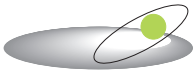
企画
編集 日本総合研究所

CONTENTS

視点	社会保障制度をめぐる問題解決への活路 日本総合研究所 調査部 西沢和彦 …	1
経済トピックス	好調な内需に支えられるわが国経済 日本総合研究所 調査部 浅野洋介 …	2
社会トピックス	国際的なプラスチックの使用規制の動きにどう向き合うか 日本総合研究所 調査部 藤波 匠 …	4
アジアトピックス	利上げに転じたアジア新興国 日本総合研究所 調査部 塚田雄太 …	6
産業トピックス	欧州で導入が加速する洋上風力発電 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 古賀健祿 …	8
データアイ	高まり始めた賃金上昇率 日本総合研究所 調査部 佐藤貴憲 …	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。



社会保障制度をめぐる問題解決への活路

年金、医療、介護、子育てをはじめとする社会保障制度は、現在、大きな困難に直面しています。一つは、財政的な持続可能性への懸念です。社会保障給付費は、過去10年間、年平均約3兆円ずつ増えており、2015年度は115兆円に及んでいます。主な財源は私たちが支払う社会保険料と政府による資金補てんですが、後者は税収で賄えておらず、多くを新たな借金（赤字国債）に依存しています。今後も社会保障給付費は、高齢者人口の増加とともに増大が必至であり、2040年度には190兆円に達すると政府推計もあります。他方で、主な支え手である若年層の人口は減っていきます。

もう一つは、社会保障の給付スタイルが、今日の世帯形態や働き方、人口動態などに必ずしも合致していないことです。例えば、年金制度は、正社員の夫と専業主婦の妻からなる世帯を標準的なモデルとして想定しており、非正規雇用や共働き世帯の増加といった実態に対応しきれていません。介護保険制度は、サービス提供者の仕事量に応じ報酬が支払われる出来高払い制をとっており、リハビリテーションなどを通じ対象者の要介護度を引き下げる誘因が乏しい仕組みになっています。

こうした状況を抜本的に改善するには大がかりな制度改革が必要です。しかし、次のような取り組みにより、社会保障制度の機能不全を一部緩和することも可能です。

一つめが、働き方改革などを通じて社会保障への依存を極力減らす工夫です。例えば最近では、企業が従業員の健康管理を経営上の重要課題として捉え、定期健診の受診勧奨はもちろん、働き方に至るまで健康施策を実践する「健康経営」が広がりをみせています。それにより、従業員の疾病防止による医療費の節約、および、生産性向上が期待されます。また、健康で長く働き、所得を得ることが出来れば、それほど年金に頼らずに済むようにもなります。あるいは、出産休暇・時短勤務・在宅勤務の活用など子育て世代の働き方を柔軟化することで、子どもを保育所に預けたくとも預け先がない待機児童問題の緩和につながります。

二つめが、既存資源・施設の活用です。高齢者の日常生活機能を維持するには、デイケア施設に週1回だけ通うより、行先がデイケア施設ではなくとも毎日外出し、体を動かす方が一般に効果的です。例えば、愛知県豊明市は、高齢者に既存のフィットネスクラブなどへ商業施設の巡回バスなどを利用して通ってもらうことで成果を上げています。こうした取り組みは「公的保険外サービス」と呼ばれ、他にも様々な好事例が登場しています。

三つめは、市場機能の活用です。需要者側のニーズに供給者側が鋭敏に反応し、新しいサービスを開発したりサービスの質改善を図ったりするのは、市場機能の得意とするところですが、介護や子育て分野では、株式会社をはじめとした多様な事業主体参入によるサービスの質向上、コスト抑制が図られています。以上のように、個人はもとより、企業、地方自治体などあらゆる主体がアイデアを出し、実践していくことで、社会保障が直面している困難にも活路が開けてくるものと期待されます。（西沢）

■ 好調な内需に支えられるわが国経済

わが国経済は、緩やかな回復基調が続いています。2018年1～3月期の実質GDPは、9四半期ぶりのマイナス成長となりましたが、これは寒波や生鮮食品価格の高騰による個人消費の下振れ、輸出の増勢鈍化などが原因でした。4月以降は、個人消費や輸出数量が増加に転じていることを勘案すると、わが国経済は再び回復トレンドに戻っていると判断出来ます。以下では、内外需要の先行きを展望したうえで、景気回復の持続性について検討しました。

輸出の増勢はやや鈍化

先行きの輸出は、世界景気の回復に連動して、増加基調が続くと予想されます。このけん引役として期待出来るのが、資本財輸出とインバウンド需要です。

まず、世界的な設備投資需要の拡大を背景に、工作機械や産業機械の輸出が増加していくとみられます。とりわけ、設備投資意欲が旺盛なアジア向けの輸出拡大が期待出来ます。アジア諸国では半導体の生産能力を拡充しているため、今後もわが国からの半導体製造装置の輸入が増えていく見込みです。また、インフラ投資の拡大に伴い、発電設備や建設機械などの輸出も増加していくと考えられます。

急拡大してきたインバウンド需要についても、当面は増加傾向をたどりそうです。かつてのような「爆買い」は期待出来ませんが、所得水準が急上昇している中国・ASEAN諸国を中心に、訪日外国人は今後も着実に増えていくと考えられます。

一方、電子部品・デバイス輸出は増勢

図表 わが国経済成長率見通し

(半年は前期比年率、%)

	2018年度		2019年度		2017年度	2018年度	2019年度
	上期	下期	上期	下期			
	(予測)				(実績)	(予測)	
実質GDP	1.2	1.7	1.7	▲1.0	1.6	1.3	1.0
国内民需	(0.8)	(1.7)	(1.8)	(▲1.5)	(1.0)	(1.0)	(0.9)
個人消費	1.3	1.5	2.6	▲3.1	0.9	1.0	0.8
住宅投資	▲5.1	3.3	1.9	▲7.3	▲0.3	▲3.9	▲0.1
設備投資	3.3	4.0	3.1	2.4	3.2	3.4	3.1
在庫投資	(▲0.3)	(0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
官公需	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
政府消費	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7
公共投資	2.6	▲2.4	▲0.1	0.6	1.4	▲0.1	▲0.4
純輸出	(0.2)	(0.0)	(▲0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.0)
輸出	3.0	3.3	3.2	2.8	6.2	4.0	3.1
輸入	2.1	3.2	4.5	0.7	4.0	3.1	3.2
名目GDP	0.8	1.8	2.7	1.8	1.7	1.3	2.2
消費者物価	0.9	1.0	1.0	2.0	0.7	1.0	1.5

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」などを基に日本総合研究所作成

(注) 1. カッコ内は寄与度。

2. 名目GDP、消費者物価は前年比。

3. 消費者物価は生鮮食品を除く。

が鈍化する見通しです。世界的なIT需要は堅調を維持するとみられますが、アジア諸国における生産能力拡大により、わが国輸出から現地生産への代替が進むと予想されるからです。電子部品・デバイスは輸出全体の6分の1を占めているため、全体の伸び率もやや低下すると見込まれます。

けん引力を強める内需

これに対し、内需のけん引力は高まる見通しです。まず、好調な企業収益を背景に、設備投資の増勢が強まると予想されます。とりわけ、以下の3分野で前向きな動きが広がりそうです。

第1に、需要拡大に対応するための投資です。外国人観光客を受け入れるための飲食・宿泊施設の増設が続くほか、外需が拡大している産業機械や部品メーカーによる能力増強投資も増加する見込みです。

第2に、人手不足に対応するための投資です。労働力不足に直面した企業は、すでに工場の自動化やIT化による生産性向上に取り組んでいます。足元では人手不足感が急速に強まっているため、建設現場や小売店舗での無人化など、一段と踏み込んだ省力化投資が今後も拡大していく見通しです。

第3に、技術革新に対応するための研究開発投資です。世界的にAIやIoT、ビッグデータ等の活用が進んでいますが、わが国企業でも、自動運転やヘルスケアなど様々な分野で、技術開発競争に勝ち抜くための投資が広がっています。

設備投資のみならず、個人消費にも明るさが広がりそうです。消費マインドが

比較的高い水準を維持するなか、今後は所得環境の改善も追い風になると予想されます。根強い労働需要を背景に雇用者数の増加が続くほか、賃金上昇率も緩やかに高まっていくことが期待されます。また、2018年の1～3月期に個人消費を下押しした生鮮食品の価格高騰もピークアウトしています。このように実質所得が持ち直していくにつれて、個人消費の伸び率も緩やかに高まっていくと予想されます。

戦後最長景気を更新へ

以上を踏まえると、当面のわが国経済は、輸出の増勢は若干鈍化するものの、内需にけん引されて回復基調が続くと予想されます。2018年度全体でみると実質GDP成長率は低下しますが、半期ベースでみると、2017年度下期の減速局面から徐々に立ち直っていく姿になりそうです。わが国経済は、外需主導型成長から内需主導型成長へのシフトを進めつつ、2019年1月には戦後最長景気を更新すると予想されます。

もともと、内需のけん引力が高まるとはいえ、個人消費や設備投資の伸びは、かつての好調時に比べれば緩やかにとどまる見込みです。さらに、米国発の通商摩擦が深刻化するリスクや、2019年10月に消費増税が控えていることなども勘案すると、自律的な回復力の一段の強化を図る必要があります。税制面のサポート等を通して今後も持続的な賃上げを企業に促していくと同時に、生産性向上に向けた取り組みや研究開発への支援を強化して、内需のけん引力を高めていくことが求められましょう。（浅野）

国際的なプラスチックの使用規制の動きにどう向き合うか

使い捨てされやすいプラスチック製品の使用を抑制しようという機運が、国際的に高まりをみせています。プラスチック廃棄物が、深刻な海洋汚染を引き起こしているとみられているためです。以下では、プラスチック廃棄物の使用抑制に向けた国際的な動きとともに、その背景やわが国への影響などについてまとめました。

欧米におけるプラスチック使用規制の動き

2018年1月、欧州委員会は、使い捨てされやすいプラスチック製品の使用を2030年までにゼロにし、すべてを再利用、もしくはリサイクル可能な素材に置き換える環境戦略を発表しました。一部のグローバル企業はこの動きに同調する姿勢を示しており、すでに規制を先取りする形で、店舗で用いるストローを紙製に切り替えた外食チェーン店も出ています。

米国では、今のところ一部自治体の取り組みにとどまっていますが、プラスチック製品の利用を規制する動きがみられます。カリフォルニア州マリブ市が、本年6月から飲食店でプラスチック製の使い捨てストローの提供を全面的に禁止したことを受け、すでに同市内の店舗では紙製ストローに切り替えられました。米国内では、マリブ市の動きに追随する自治体も出てきています。

欧米におけるこうした動きの背景には、プラスチック廃棄物による海洋汚染があります。適切な処理をされず投棄されたプラスチックは、やがて海にたどり着き、海中を漂ううちに太陽光の影響等で劣化し、5ミリ以下のサイズにまで分解されマイクロプラスチックとなります。廃棄されたままの形のプラスチックやマイクロプラスチックが、海洋の微生物や魚介類に取り込まれ、それが分解されることなく体内に残り、さらには食物

連鎖により大型の海洋生物や海鳥などにも取り込まれるなど、生態系に悪影響が及んでいます。

2015年にドイツで開催されたエルマウ・サミットでは、首脳宣言の付属書として、「海洋ごみ問題に対処するためのG7行動計画」が承認され、プラスチックによる海洋汚染は先進国間の重要課題と位置づけられました。一方で、本年6月にカナダで開催されたシャルボワ・サミットでは、プラスチックによる海洋汚染を抑制するための数値目標などが盛り込まれた文書に、日本と米国が署名しませんでした。環境政策の国際的な合意形成に曲折はつきものですが、プラスチックの使用に対する国際的な規制強化の流れは大きなトレンドとなりつつあり、今後容易に後戻りすることはないとみられます。

国際的な廃棄物処理の枠組み変化も一因

一般にプラスチック廃棄物は、熱処理により低品質の製品に再生するマテリアルリサイクルや火力発電の燃料に使用するサーマルリサイクルなどによって処理されます。とりわけマテリアルリサイクルに関しては、先進国では自国内で処理する能力が廃棄物増加に追い付かず、一部の処理を中国のリサイクル事業者に依存する動きが強まりました。しかし、その中国が2017年末、プラスチックをはじめとする廃棄物の輸入規制に踏み切りました。環境対策が十分に施されていない中国国内の中小工場において廃棄物の分別や処理が急増した結果、各地で著しい環境汚染が生じたことを受け、環境政策に力を入れる習近平政権が、一部の廃棄物の輸入禁止を打ち出したのです。

中国への廃棄物輸出を前提にプラスチックの利用を拡大してきた先進国を中心に、持って行き場の無くなった廃棄物が

安易に投棄され、海洋汚染の拡大につながる懸念が大きくなったことも、使用規制に向けた機運が高まっている一因です。

対岸の火事ではないわが国がとるべき対応

わが国も、当然こうした動きと無縁ではられません。2016年時点で、わが国のPETボトルのリサイクル率は80%を上回っているものの、回収量の44%は海外、とりわけ中国でのリサイクルに依存しています。同年に中国が輸入した廃棄物は、香港を除けば日本からのものが最も多く、全体の12%に上ります。

従来は、中国という輸出先が確保されていたことにより、わが国の家庭から出る一般ごみが減少傾向にあるなかでも、プラスチック廃棄物の排出量は横ばい基調で推移しており、そのうちPETボトルに限ってみれば、使用量は右肩上がりです（図表）。

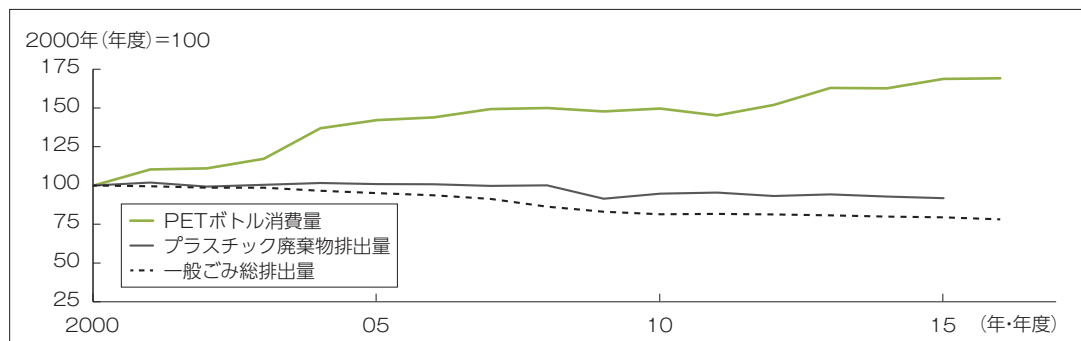
わが国が海洋国家であることを踏まえれば、近年の国際的な流れに歩調を合わせ、プラスチック廃棄物の排出を抑制することは、避けて通れない課題になりつつあります。軽量、丈夫で多用途に向き、なおかつ安価といった特性から、PETボトルをはじめとするプラスチック製品

を、直ちに他のものに置き換えていくことは難しいものの、可能なところから代替品への置き換えを検討していくことが課題となります。

一方こうした状況は、技術力の高いわが国にとってチャンスとみることも出来ます。すでに紙製ストローを商品化しているメーカーがあるほか、プラスチック製の緩衝材を用いることのない、伝統的な折り紙の技を活かした段ボールによる梱包技術等もわが国が得意とするところです。さらに、長年の研究の成果から、自然界の微生物により分解される生分解性プラスチックや、回収したPETボトルからPETボトルを再生するケミカルリサイクルなどの技術的な蓄積も進んでいます。ケミカルリサイクルは、中国で一般的な溶かして繊維などに再生するマテリアルリサイクルと異なり、モノマーという原材料にまで化学分解したのち再び重合させるより高度な技術です。

プラスチックの使用抑制というわが国にとって一見ピンチに思える事態も、絶えざる創意工夫と優れた技術的蓄積の活用により、逆にわが国の存在感を高めるチャンスに変えていくことも十分可能であると思われます。（藤波）

図表 PETボトル消費量と廃棄物排出量の推移



（資料）PETボトルリサイクル推進協議会、環境省データベースより、日本総合研究所作成

（注）2000年（年度）実績を100とした場合の指数。PETボトル消費量は、ボトル用PET樹脂需要実績（年表記）。プラスチック廃棄物排出量は、一般ごみに該当するもののみ（年度表記）。一般ごみ総排出量は、市町村が受け入れた一般廃棄物（年度表記）。

■ 利上げに転じたアジア新興国

アジア新興国の金融政策が転換期に差しかかっています。2017年11月の韓国の政策金利の引き上げ（以下、利上げ）を皮切りに、18年1月にマレーシアが、5月にインドネシアとフィリピンが、6月にインドが利上げに転じました（図表1）。そこで以下では、アジア新興国が利上げに向かう背景を整理したうえで、今後の金融政策の行方を展望しました。

利上げの背景

アジア新興国が利上げに踏み切った背景として、以下の3点を指摘出来ます。

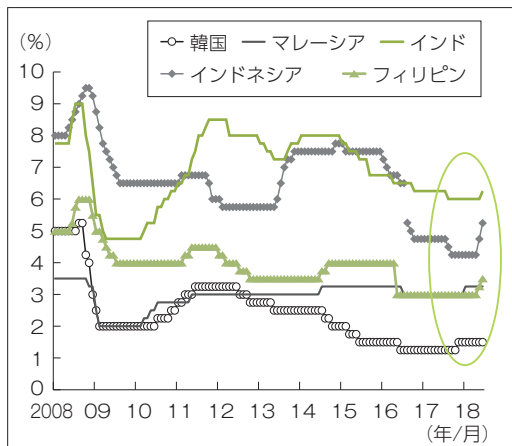
第1に、景気回復によるインフレ懸念です。アジア新興国の景気は、世界的なIT需要の高まりなどによる輸出の拡大を受け、16年から持ち直しに転じました。その後も、政府の景気刺激策やインフラ整備など内需のけん引力が高まったため、景気は回復基調が続いています。

この結果、足元では多くの国で実質GDP成長率が潜在成長率を上回り、需要超過によるインフレ圧力が高まっています（図表2）。

第2に、低金利政策の弊害が顕在化してきたことです。先進国と同様、リーマン・ショックによる需要急減と金融逼迫に直面したアジア新興国では、異例ともいえる低金利政策を継続してきました。これが、個人消費や設備投資を回復させる一方で、次第に過剰流動性や節度を欠いた企業・金融機関行動といった問題を引き起こすようになりました。とりわけ、民間債務の増加や不動産価格の上昇が顕著になっており、経済構造のゆがみが無視出来なくなりつつあります。

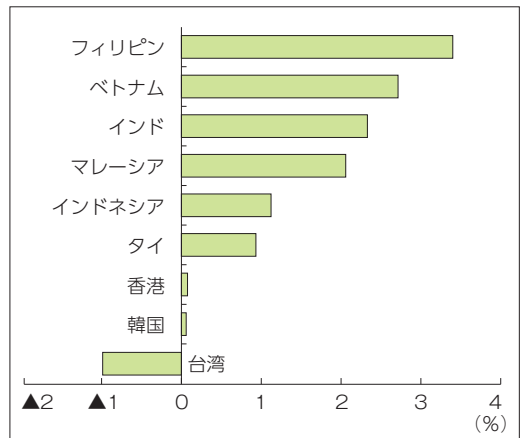
第3に米国の利上げに対抗した通貨防衛です。15年12月に米FRBが9年半ぶりの利上げに転じて以降、ASEANやインドなどの新興国通貨には減価圧力がかか

図表1 政策金利



(資料) 各国中央銀行
 (注) インドネシアは、2016年8月より政策金利指標を「BIレートの」から「7日物リバースレポレート」に変更。

図表2 アジア新興国のGDPギャップ (2017年)



(資料) 国連、各国統計、OEICを基に日本総合研究所作成
 (注) 潜在GDPはHPフィルターで作成したトレンド。

るようになりました。とりわけ、経常収支赤字と財政収支赤字という双子の赤字を抱えるインドやフィリピン、インドネシアの対ドル相場は、18年上半期だけで3～5%の新興国通貨安が進んでいます。

当面は利上げスタンスが持続

このように、アジア新興国の利上げには複合的な背景があります。今後を展望しても、国内・国外双方の要因から、利上げ姿勢が継続されると予想されます。

まず、国内要因では、景気拡大に伴うインフレ圧力が一段と強まる見通しです。今後のアジア新興国景気を展望すると、構造調整を進める中国や、IT輸出の増勢鈍化が見込まれるNIEsでは成長率が若干鈍化すると予想されます。もっとも、個人消費やインフラ投資が拡大するASEANやインドでは、成長率が加速すると見込まれます。これらの結果、アジア新興国全体で成長率はやや高まり、GDPギャップのプラス（需要超過）幅がさらに拡大することになりそうです。

もともと、17年末以降の利上げ実施後も、アジア新興国の政策金利水準は、リーマン・ショック前に比べ、大幅に低い水準にあります。したがって、景気が堅調を維持する限り、当面はアジア版の「金融政策の正常化」が優先されると予想されます。

国外要因についても、アジア新興国通貨に対する減価圧力は続く見込まれます。米国は景気拡大とそれに伴うインフレ率の高まりを背景に、利上げを加速させるとの見方も出始めています。加えて、

欧州でも18年末には量的緩和を終了し、利上げに転じていく見込みです。そのため、新興国では資金流出圧力が強まりやすい状態が続くと見込まれます。

利上げ加速には慎重

もっとも、次の2点を勘案すると、今後の利上げペースは総じて緩やかにとどまると予想されます。

第1に、景気下振れリスクへの配慮も必要になっていることです。米国を中心に貿易摩擦が激化しつつあるため、各国の輸出が予想外に下押しされるリスクが徐々に高まっています。また、アジア新興国景気への影響力が高まっている中国経済も、かねてより問題視されている不良債権・過剰債務問題などを引き金に失速するリスクがくすぶっています。

第2に、多くのアジア新興国で政治イベントが控えていることです。インドでは、18年に州議会選、19年に下院総選挙、タイでは19年2月頃に下院選挙、インドネシアでは19年春に下院選挙と大統領選が予定されています。アジア新興国では、金融政策が政権の意向に左右されやすい傾向があり、選挙を控えた政権は、国民に不人気な利上げを極力回避ないし先延ばしさせることを企図すると予想されます。

以上を整理すると、今後も利上げ局面は続くものの、米国の利上げペース加速などにより大規模な資金流出が生じるといった事態が回避される限り、急速な金融引き締めが行われる可能性は小さいとみられます。（塚田）

■ 欧州で導入が加速する洋上風力発電

洋上風力発電（以下、洋上風力）は、沖合での設備の建設・運営の難しさや割高な発電コストなどの課題を抱え、水力発電や太陽光発電といったほかの再生可能エネルギー（以下、再エネ）に比べて普及が遅れていました。しかしながら、近年は、様々なノウハウの蓄積やコスト競争力の改善が進んできており、とくに欧州において導入が加速しています。周囲を海に囲まれた日本においても、洋上風力の潜在的な開発余地は大きいとみられ、先行する欧州の動向が注目されています。

市場をけん引する欧州の事業環境

欧州では、1970年代のオイルショックや酸性雨被害の深刻化を受けて、エネルギー安全保障（ロシアや中東依存度の高さ）に対する危機感や市民レベルでの高い環境保護意識が醸成されてきました。

かかるなか、1970年代から北海油田の採掘が本格化し、洋上でのプラント建設・保守のノウハウが蓄積されたほか、1990年代以降には各国政府により再エネ拡大に向けた政策が積極的に推進され、再エネ発電設備の増加などに伴って送配電網の整備も進んできました。さらに、2000年代以降、洋上風力に先行してコストの安い陸上風力発電（以下、陸上風力）が拡大するなか、関連技術を有する自動車・重電向けサプライヤーも取り込みつつ、風力発電機器メーカーの集積が進んでおり、既存の産業・技術・人材が有機的に結びつくことで、洋上風力にかかるインフラやサプライチェーンが整ってきています。

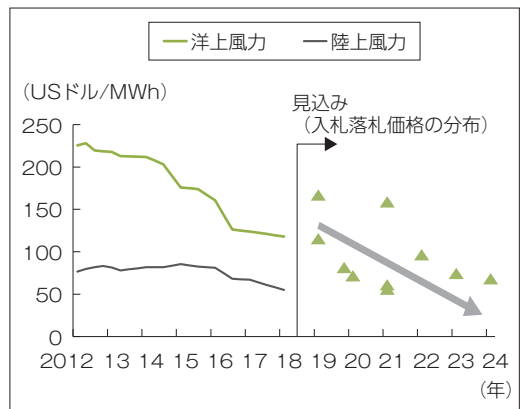
加えて、欧州には洋上風力の設備設置に適した水深15～30m程度の遠浅の海岸が多くあり、地理的条件をみても事業環境が整っているといえます。

改善が進むコスト競争力

一方、最大の課題であったコスト競争力をみれば、これまでは各国政府が導入した補助金制度への依存度が高く、再エネのなかでも割高な電源とされてきましたが、足元では発電コストが低下傾向（図表）にあります。この要因としては、先行する陸上風力において効率的な風力発電技術が生まれ、かつ量産効果も出てきたことや、欧州各国で導入された洋上風力発電所の開発・運営権にかかる競争入札が価格競争を促してきたこと、などが挙げられます。

開発・運営権の落札者は、発電開始後の（コスト回収および利益確保が可能な）売電価格の水準によって決められますが、ドイツでは2017年4月に実施された

図表 洋上風力の発電コスト推移（見込みは売電価格）



(資料) Bloomberg New Energy Financeを基に弊社作成

入札において、2024～25年稼働開始予定の一部発電所が市場価格(補助金なし)で落札されたほか、英国では2017年9月実施の入札で、2023～24年稼働開始予定の発電所がこれまでの実績の約半値で落札されました。英国の落札価格は、安全対策などを理由に足元で高騰する新設の原子力発電所における売電価格を大幅に下回ったため、原発建設を推進する同国でさえ、洋上風力は原発に比べて安全面・コスト面共に優位との認識が広がっています。

また、洋上風力は、陸上風力に比べ依然として割高ではあるものの、①海洋上は乱気流が少なく風向きの予測が容易で風速も大きいため、発電が安定しかつ発電量も多いこと、②建設に際して広大な設置空間が確保出来、タービンの大型化にも対応しやすいこと、③周辺に住宅がないため、騒音や景観に対する補償が基本的に不要なこと、などのメリットがあり、今後、導入が加速し、再エネ市場をけん引するとみられています。実際、国際再生可能エネルギー機関では、洋上風力の世界全体での発電容量は、欧州主体に投資額が増加し、2030年には70GWを超える水準(2017年19GW)に拡大すると予測しています。

新たな課題の顕在化

しかしながら、洋上風力の普及により運営実績の蓄積が進んでいる一方、普及の初期段階には想定されなかった新たな課題も顕在化しています。具体的には、①完全密閉されていたはずの支柱(風車部分や発電機を支える柱)内部が浸水に

より腐食すること、②風で飛散した海水がブレード(羽根)の先端を侵食すること、③海底に打設した杭の周辺が海流に侵食され基礎部分の強度が低下すること、などの技術的な課題が挙げられます。

また、最近の競争入札では、開発中の大型タービン導入による将来のコスト削減を前提に低価格で落札したケースがあり、技術開発次第で事業の採算が悪化するほか、タービン大型化に伴って設置作業の難易度も増しており、これに対応可能な建設業者の不足による工事の遅延やコストの増加を懸念する向きもあります。

今後の展望

一方、前述した腐食や浸食に対する防止策の導入や、設備内部にセンサーを多数設置し、データ解析などの活用により補修技術の改善を図る取り組みがみられます。さらに、将来的な設置区域拡大に向けて、より沖合での導入が可能な浮体式洋上風力(海底に設備を固定しない)の開発も進められており、洋上風力は、今後もノウハウの蓄積を通じた課題解決や技術の進展を伴いながら拡大するものと期待されています。

日本においても、再エネ拡大に向け潜在的な開発余地の大きい洋上風力の推進が期待されるなか、技術や建設・運営面に加え、制度設計や既存産業を活用したサプライチェーン構築などの面でも、欧州の先行事例がベンチマークの一つになるとみられ、日本の政府・企業による欧州との連携強化など、今後の取り組みが注目されます。(古賀)

データ アイ 高まり始めた賃金上昇率

わが国の賃金上昇ペースが高まっています。

厚生労働省「毎月勤労統計」によれば、2018年入り後、現金給与総額の前年比伸び率が1%を上回るようになりしました（図表1）。これまでわが国では、企業収益が過去最高を更新するなかでも、賃金の伸びが緩やかにとどまってきたことが、大きな課題として指摘されてきました。この背景には、多くの企業が固定費増による収益体質の悪化を避けるため、パートタイム労働者の活用などにより、総人件費の抑制を志向してきたことがあります。ところが、足元の賃金上昇は、

フルタイム労働者の所定内給与の伸びが拡大していることが大きな特徴です。ここから、企業の人件費に対するスタンスの変化がうかがえます。

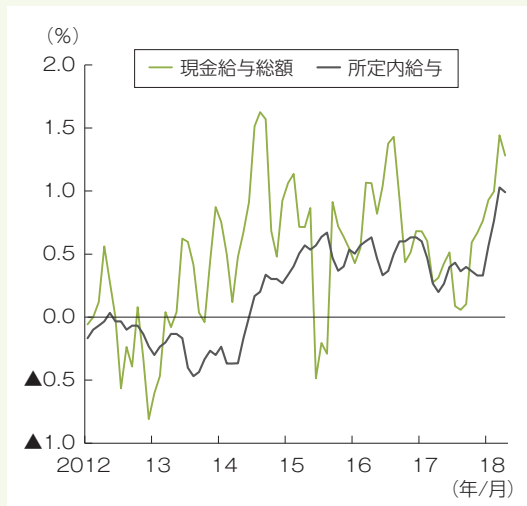
こうした変化は、人手不足の深刻化が主因とみられます。5月の有効求人倍率が44年ぶりに1.6倍を越えるなど、労働需給はひっ迫度を増しています。実際、人手不足が深刻化している建設業や運輸業では、従業員の給与を引き上げる動きが相次いでいます。

ここにきて賃上げが加速してきた背景には、二つの面で、先行きのビジネス環境への自信が強まって

きたことが考えられます。

第1に、売り上げ増加の定着が見込めるようになったことです。財務省「法人企業統計」によれば、近年の景気回復局面では、売上高がほとんど増加しませんでした（図表2）。2013～14年に売上高がやや上振れた時期もありましたが、これは円安によって輸出金額がかさ上げされたものとみられます。しかし、2017年ごろから、製造業・非製造業ともに売上高の伸びが高まってきました。それまでの「追い風参考」の業績回復から、内外需要の増加に裏打ちされた業績回復へと変化してきたことが、企

図表1 フルタイム労働者の給与（前年比、3カ月移動平均）



（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」
（注）労働者数5人以上の事業所。

図表2 売上高（季調値）



（資料）財務省「法人企業統計」を基に日本総合研究所作成

業の人件費抑制姿勢を緩和させたと考えられます。

第2に、デフレマインドが薄れてきたことです。日銀短観の販売価格判断DIをみると、足元では、「上昇」と回答した企業の割合が、「低下」と答えた企業の割合を上回るようになりました（図表3）。2008年にも販売価格DIがプラス圏に浮上したことがありましたが、これは専ら資源価格の高騰が原因でした。これに対して足元では、仕入れ価格判断DIがほぼ2014年と同水準にあるなかで、販売価格DIは広範な業種で「上昇」超に転じていることから、多くの業種で値上げする環境が整い始めたといえることが出来ます。

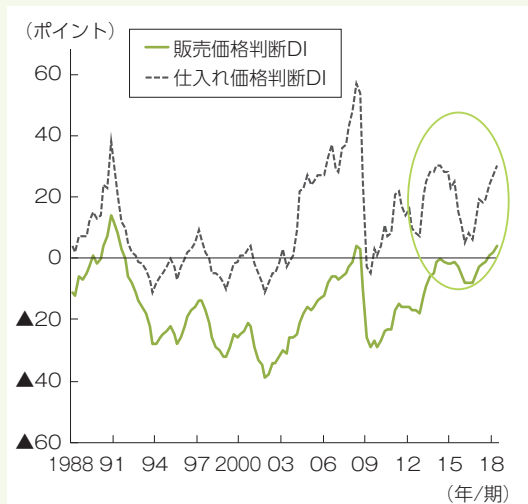
企業が賃上げに前向きな姿勢を強めれば、景気的好循環メカニズムが強化されることが期待出来ます。

アベノミクスが始まって以降、景気回復が実感出来ないとの声が多かった背景には、景気の回復が企業収益の改善にとどまり、家計の所得増加まで広がらなかったことが指摘出来ます。しかし、足元では、労働分配率が上昇に転じるなど、企業の人件費抑制スタンスは薄れつつあります。このまま企業から家計への所得分配が拡大し、所得の増加が定着していけば、消費も力強さを増していくことで、内需主導の自律回復力が強まっていくことが期待されます（図表4）。

もちろん、様々なリスク要因への目配りも怠れません。今後を展望すると、基本的には内外需要とも堅調に維持すると予想されますが、通商摩擦をはじめ様々な不透明材料が台頭していることも事実です。これまでわが国では、輸出の減少が景気後退の引き金になるケースが多かっただけに、先行き外部環境の悪化の影響を受ける可能性も否定出来ません。ようやく強まり始めた賃上げの動きをてこととして、消費マインドの喚起や将来不安の払拭を通じて内需のけん引力を高め、企業をはじめとする各経済主体の自信を大きく育てていくことが望めます。

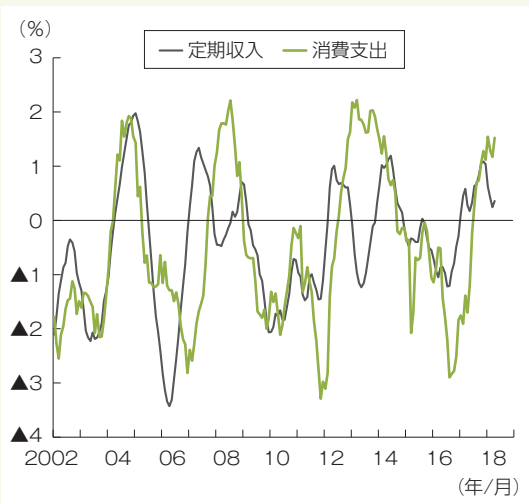
（佐藤(貴)）

図表3 販売価格判断DIと仕入れ価格判断DI 「上昇」－「低下」



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表4 定期収入と消費支出（前年比）



（資料）総務省「家計調査」

（注）12カ月後方移動平均に対する前年同月比。

KEY INDICATORS

(2018年7月17日現在)

● 日 本 ●

(%)

	2017年度	2017年		2018年			
		10～12	1～3	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数	(4.1)	〈1.6〉 (4.6)	〈▲1.3〉 (2.4)	〈1.4〉 (2.4)	〈0.5〉 (2.6)	〈▲0.2〉 (4.2)	
鉱工業出荷指数	(3.3)	〈0.8〉 (3.1)	〈▲1.1〉 (1.5)	〈1.2〉 (1.4)	〈1.6〉 (3.6)	〈▲1.6〉 (3.3)	
鉱工業在庫指数 (末)	(3.9)	〈2.2〉 (1.9)	〈3.4〉 (3.9)	〈3.3〉 (3.9)	〈▲0.6〉 (1.7)	〈0.6〉 (2.5)	
生産者製品在庫率指数	(▲0.4)	〈0.9〉 (1.8)	〈2.5〉 (3.4)	〈2.7〉 (5.5)	〈▲2.8〉 (0.6)	〈0.1〉 (2.0)	
稼働率指数 (2010年=100)	101.7	102.7	101.0	102.4	104.2	102.0	
第3次産業活動指数	(1.1)	〈0.5〉 (1.1)	〈▲0.2〉 (1.1)	〈▲0.4〉 (0.8)	〈1.0〉 (1.3)	〈0.1〉 (1.2)	
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(1.8)	〈0.7〉 (1.8)	〈▲0.4〉 (1.3)	〈0.0〉 (1.2)	〈1.0〉 (1.5)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(▲0.8)	〈0.3〉 (0.0)	〈3.3〉 (0.2)	〈▲3.9〉 (▲2.4)	〈10.1〉 (9.6)	〈▲3.7〉 (16.5)	
建設工事受注 (民間)	(0.6)	(3.5)	(1.0)	(▲1.1)	(8.3)	(▲8.0)	
公共工事請負金額	(▲4.3)	(1.1)	(▲15.6)	(▲14.5)	(5.5)	(3.5)	(▲5.6)
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	94.6 (▲2.8)	94.8 (▲2.5)	89.2 (▲8.2)	89.5 (▲8.3)	99.2 (0.3)	99.6 (1.3)	
百貨店売上高 全国	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.7)	(0.1)	(0.7)	(▲0.2)	
チェーンストア売上高 東京	(0.9)	(1.5)	(0.1)	(0.1)	(1.9)	(1.3)	
完全失業率	2.7	2.7	2.5	2.5	2.5	2.2	
有効求人倍率	1.54	1.57	1.59	1.59	1.59	1.60	
現金給与総額 (5人以上)	(0.7)	(0.7)	(1.4)	(2.0)	(0.6)	(2.1)	
所定外労働時間 (//)	(0.4)	(1.2)	(▲1.2)	(▲0.9)	(0.0)	(0.0)	
常用雇用 (//)	(2.5)	(2.6)	(1.9)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	
M2 (平残)	(3.8)	(3.9)	(3.2)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
広義流動性 (平残)	(3.2)	(3.7)	(3.0)	(2.9)	(3.2)	(3.2)	(3.1)
経常収支 (兆円)	21.81	4.33	5.88	3.18	1.85	1.94	
前年差	0.79	0.29	▲0.14	0.19	▲0.14	0.25	
貿易収支 (兆円)	4.59	1.15	0.72	1.19	0.57	▲0.30	
前年差	▲1.19	▲0.60	▲0.36	0.32	0.02	▲0.20	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(0.7)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(0.7)	

(%)

	2017年度	2017年				2018年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
業況判断DI 大企業・製造		12	17	22	25	24	21
非製造		20	23	23	23	23	24
中小企業・製造		5	7	10	15	15	14
非製造		4	7	8	9	10	8
売上高 (法人企業統計)		(5.6)	(6.7)	(4.8)	(5.9)	(3.2)	
経常利益		(26.6)	(22.6)	(5.5)	(0.9)	(0.2)	
実質GDP (2011年連鎖価格)	(1.6)	〈0.7〉 (1.4)	〈0.5〉 (1.6)	〈0.5〉 (2.0)	〈0.3〉 (1.9)	〈▲0.2〉 (1.1)	
名目GDP	(1.7)	〈0.1〉 (0.6)	〈0.9〉 (1.2)	〈0.8〉 (2.1)	〈0.2〉 (2.0)	〈▲0.4〉 (1.6)	

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			2018年		
		10～12	1～3	4～6	4月	5月	6月
鉱工業生産	(1.6)	(1.9) (3.0)	(0.6) (3.4)		(0.9) (3.6)	△0.1 (3.5)	
設備稼働率	76.1	77.0	77.2		78.1	77.9	
小売売上高	(4.7)	(2.3) (5.6)	(0.4) (4.5)	(1.9) (5.9)	(0.3) (4.8)	(1.3) (6.5)	(0.5) (6.6)
失業率 (除く軍人、%)	4.4	4.1	4.1	3.9	3.9	3.8	4.0
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,275	556	633	620	175	244	213
消費者物価指数	(2.1)	(0.8) (2.1)	(0.9) (2.2)	(0.4) (2.7)	(0.2) (2.5)	(0.2) (2.8)	(0.1) (2.9)

	2017年	2016年		2017年			2018年
		10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(2.3)	{1.8} (1.8)	{1.2} (2.0)	{3.1} (2.2)	{3.2} (2.3)	{2.9} (2.6)	{2.0} (2.8)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲4,491 ▲2.3	▲4,344 ▲2.3	▲4,308 ▲2.3	▲4,873 ▲2.5	▲4,138 ▲2.1	▲4,646 ▲2.4	▲4,964 ▲2.5

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
2016年	2.9	1.4	2.2	2.4	3.3	4.2	5.0	6.9	6.7
2017年	3.1	2.9	3.8	3.6	3.9	5.9	5.1	6.7	6.9
2017年1～3月	2.9	2.6	4.4	2.5	3.4	5.6	5.0	6.5	6.9
4～6月	2.8	2.3	3.9	2.8	3.9	5.8	5.0	6.6	6.9
7～9月	3.8	3.2	3.6	5.5	4.3	6.2	5.1	7.2	6.8
10～12月	2.8	3.4	3.4	3.6	4.0	5.9	5.2	6.5	6.8
2018年1～3月	2.8	3.0	4.7	4.4	4.8	5.4	5.1	6.8	6.8
4～6月				3.8					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
2016年	89,233	49,753	▲54,421	46,192	21,190	21,266	9,533	▲26,702	509,705
2017年	95,216	57,983	▲61,886	45,564	15,116	22,701	11,860	▲27,380	419,321
2017年4月	12,884	2,778	▲4,391	4,212	182	1,966	1,319	▲1,554	36,317
5月	5,639	3,447	▲4,578	3,438	1,127	1,278	561	▲2,507	39,834
6月	10,721	5,853	▲6,191	4,270	1,905	2,313	1,670	▲1,586	41,303
7月	10,223	5,401	▲3,791	4,198	▲81	1,874	▲274	▲1,305	44,877
8月	6,556	5,727	▲4,542	4,234	2,326	2,338	1,720	▲2,737	40,107
9月	13,419	6,663	▲5,722	4,036	3,442	2,044	1,779	▲1,752	27,400
10月	6,935	5,263	▲5,632	3,231	204	2,470	1,001	▲2,585	36,877
11月	7,694	5,884	▲5,087	3,253	1,892	2,390	215	▲3,280	38,505
12月	5,511	6,133	▲7,667	3,335	▲220	1,779	▲220	▲3,972	54,011
2018年1月	3,503	2,686	▲4,083	4,260	▲119	2,446	▲756	▲3,163	19,000
2月	2,827	3,068	▲5,463	3,277	808	2,306	▲53	▲2,890	32,620
3月	6,445	6,010	▲7,078	4,455	1,268	3,765	1,123	▲2,532	▲5,360
4月	6,498	4,166	▲5,982	4,612	▲1,283	3,351	▲1,625	▲3,480	27,540
5月	6,541	4,406	▲5,510	4,088	1,204	2,050	▲1,454	▲3,701	24,230
6月	6,240	5,207		3,491			1,743		41,613



SMBC

SUMITOMO
MITSUI
BANKING
CORPORATION

マンスリーレビュー 2018年8月号

発行日 2018年8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