日本総研
The Japan Research Institute, Limited

お問い合わせ
株式会社 日本総合研究所 広報部
電話： (03) 6896-1601
メール： webmaster@jri.co.jp
東京都品川区東五反田2丁目18番1号
大崎フォレストビルディング 〒141-0022
https://www.jri.co.jp/

日本総研ニュースレター

2024年1月号 第186号

＜新年にあたって＞
世界の秩序変化に揺るがぬ日本経済の構築を —— 2
理事長 翁 百合

TNFD を契機に求められる自然関連課題の分析 —— 3
創発戦略センター スペシャリスト 今泉 翔一朗

経済・政策レポート —— 4
レポート
定期刊行物

トピックス —— 7
ニュースリリース
新刊書籍

次世代の国づくり

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

＜新年にあたって＞

世界の秩序変化に揺るがぬ日本経済の構築を

理事長　翁　百合

2023 年はロシアのウクライナ侵攻が続く中で、中東で勃発した紛争が泥沼化し、世界秩序は混迷を深めた。紅海経由の海運にも影響が出始めており、物流コスト増大などが日本企業にも直接的な影響を与える可能性が高い。2024 年には、米国大統領など多くの重要な選挙が控え、結果によっては世界秩序が大きく揺らぐ可能性がある。

日本にとっては、国際秩序、とりわけ周辺地域の秩序維持への努力が何より重要であるが、不透明性は大きいといわざるを得ない。さらに、政治資金規正法違反問題の深刻化で日本の政治状況も不透明化している。信頼を取り戻す道筋を早期に示し、厳しい世界情勢における日本の未来について、国会が前向きで骨太な議論ができる状況に戻ることが望まれる。

他方、日本経済も潮目が変わり、ターニングポイントを迎えている。それを踏まえ、民間企業はその底力を発揮してビジネスモデル変革を成し遂げ、経済のダイナミズムを取り戻すべきである。

第一の潮目の変化は、賃金の持続的上昇の可能性がみえてきたことである。生産年齢人口の減少は一層深刻化し、企業は何より人手不足への対応に迫られている。転職市場も活性化し、多くの企業で人への投資やDXを進め、賃金を引き上げて有能な人材を確保する動きが広がっている。賃金が上昇し、その分の価格転嫁が定着すれば、賃金と物価の好循環が生まれる可能性がある。そうなれば金融政策も正常化でき、金利のある世界で経済がダイナミズムを取り戻すことが見込まれる。

第二の変化は、金融市場でも、インフレや終身雇用制度の変化、NISA 大幅拡充などの環境変化から、資産をほぼ金利ゼロの銀行預金から投資に向ける人が増える兆しが現れてきたことである。今般政府が公表した資産運用立国実現プランは、アセットオーナーや企業年金の運用力向上、内外の資産運用業者の参入促進を企図している。これらにより、家計の金融資産 2100 兆円が成長企業に投資され、国民の金融資産所得向上につながることが期待される。この間、東証の働きかけもあり、上場企業の多くが資本コストや株価を意識したビジネスモデル改革に取り組み始めた。

第三の変化は、産業政策の変化もあり、半導体などの戦略産業への官民の国内投資が活発になっていることである。令和 6 年度予算案では、戦略的重要物資の長期の生産活動を促す税額控除もメニューに加わった。そうした中で、過去 20 年間主に海外投資に資金を振り向けていた企業も国内投資を展望し、付加価値を高めて製品・サービスのマークアップ率を引き上げることが期待される。

食糧やエネルギーなどの海外依存率の高いわが国が、世界秩序の大きな変化に備えるには、これらの確保に向けた戦略的取り組みとともに、足腰の強い経済構築が欠かせない。それを可能にするのは、民間企業の不断の経営変革である。今年は円高方向への変化によって、一部の企業には向かい風が吹く可能性も指摘されている。大きな環境変化の中で、企業の規模を問わず、イノベーションへの取り組みと持続可能なビジネスモデルへの変革が求められる。その際には、目指すビジネスモデルに合った人への投資と賃上げ、生産性の向上を期待したい。

また、海外市場からの安定的な資金調達を可能にするためにも、財政面ではメリハリの利いたワイズスペンディングが一層求められる。

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

TNFD を契機に求められる自然関連課題の分析

創発戦略センター　スペシャリスト　今泉　翔一朗

あらゆる企業に求められる自然関連課題への対応

2023 年 9 月 18 日、TNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)は、事業活動における自然環境や生物多様性に関する影響と依存とそれに伴うリスクと機会（以下「自然関連課題」）を組織が自ら評価し報告する情報開示フレームワークの最終提言として v1.0 を公開した。

「TNFD 開示」対応は、食品、建設、化学、エネルギーなど特に自然への影響が大きいセクターの上場企業から進んでいくと想定されるが、筆者は「自然関連課題」への対応は、近い将来、あらゆる企業が求められると考えている。なぜなら、自然は、経済活動など人為的な影響によって急速に喪失しており、その直接要因を回避・軽減させたり、自然の状態を回復させたりする行動が必要という認識が急速に広まっているためである。そして、サプライチェーンをたどれば、どのような企業でも必ず自然と関係があるのである。

「依存」と「影響」の 2 面から自然関連課題を分析

自然関連課題に対応するには、まずは課題についてリスク・機会を含めた詳細を分析しなければならない。分析の対象には、TNFD が示すように、事業活動が自然に対して①「依存」あるいは②「影響」する関係の 2 種類がある。

①は、自社が依存する自然が、事業活動や自然災害など外的要因によって毀損されたり国の規制を受けたりすることで、自社にもたらされるリスク・機会を分析することである。例えば、海外産木材の主要産地の一つであるカナダが森林保護を強化したため、ピアノなどの木製楽器メーカーには、代わりとなる国産材の研究を始めたところもあるという。

②は、事業活動（インパクトドライバー）による自然の変化が、地域住民をはじめとしたステークホルダーやその他の自然、そして自社にもたらす影響を分析することである。例えば、パーム油の生産には、農園開発（インパクトドライバー）に起因する森林破壊（自然の変化）、それによる地域住民や生物への悪影響（ステークホルダーへの影響）が懸念される。それを避けようと、最近では、持続可能な栽培で生産されたパーム油を指定して使用する企業も現れ始めた。

ツールを活用した効率的な分析

自社の全事業に関わる依存・影響経路をゼロから考え、場所ごとの自然やステークホルダーの状況を把握するには、膨大な費用と時間が必要となる。

そこで、まずは簡易的に分析する手法として、分析したい事業に該当する産業や生産プロセスを選択すると、依存している自然やインパクトドライバーの一覧、そして水や生息地などの自然の状況を表示できる「ENCORE」というツールの活用が始まっている。今、先行的に TNFD 開示している企業の多くで、TNFD でも紹介されている、この ENCORE を使った分析結果を活用しているようである。

しかし、ENCORE で表示される情報はあくまでも一般論であり、また、自然の状態に関する情報も限定的である。また、関係するステークホルダーや、依存・影響に伴うリスク・機会に関する情報は取り扱っていない。

求められる統合的な分析ツール

ENCORE 以外にも、ツールや自然の状態に関するデータベースは複数存在し、それらを活用すれば詳細な分析も可能である。しかし、企業の実態に即した分析ができるツールは未だ存在せず、データベースも領域ごとに分散しているなど、企業にとって使い勝手がよい状況ではない。

人材や資金が豊富な企業だけでなく、あらゆる企業に分析の裾野を広げるには、各データベースの統合的な使用と、自社の実態に合わせた分析ができるツールが欠かせない。

例えば、気候変動領域では、企業が自社操業およびサプライチェーンを通じて排出する CO2 排出量を算定するツールが登場したことで、対策が加速した。CO2 算定を中小企業も行うようになったほか、CO2 排出の原因の特定が進み、CO2 削減に資する製品・サービスのマッチングが盛んになっている。

自然領域は、気候変動領域と比較すると、分析範囲が広く、評価手法も定まり切っていない。今後、その解決に貢献する製品・サービスを増やしていくには、自然関連課題を分析できる統合的なツールを開発し、自然関連課題の可視化を実現させることが重要である。

今泉　翔一朗
（Shoichiro Imaizumi）
2015 年 3 月名古屋大学大学院工学研究科修士課程修了後、㈱日本総合研究所入社。注力テーマは、分野横断的な UX デザインの活用や気候領域および自然資本・生物多様性領域に対するデータ活用。共著に『図解よくわかる　スマート農業　デジタル化が実現する儲かる農業』（日刊工業新聞社）。未来社会価値研究所兼務。

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

経済・政策レポート

(2023 年 12 月 1 日～2023 年 12 月 31 日)

レポートの全文は、原則的に全て日本総研ホームページ(https://www.jri.co.jp/)の“経済・政策レポート”内に掲載されています。

レポート

リサーチ・アイ

(ホームページ: 経済・政策レポート>リサーチ・アイ)

7～9 月期法人企業統計の評価と 2 次 QE 予測

(調査部 マクロ経済研究センター 研究員 後藤俊平／2023 年 12 月 1 日)

わが国企業の収益は好調を維持。7～9 月期の経常利益は 3 四半期連続の増益。設備投資もプラスに転化。7～9 月期の実質 GDP(2 次 QE)は、設備投資と公共投資が小幅に上振れることで、1 次 QE からわずかながらも上方改定される見込み。

2024 年のユーロ圏の金融リスクについて注意すべきポイント
～ECB は欧銀の業績悪化を懸念～

(調査部 金融リサーチセンター 主任研究員 谷口栄治／2023 年 12 月 6 日)

欧州中央銀行は、金融安定性レビューを公表。欧銀について、利鞘改善を受けて足元の業績は改善しているものの、今後は、①貸出残高の減少、②調達コストの上昇、③クレジットコストの増加、により、業績が悪化する可能性を指摘。

日銀短観(12 月調査)予測
―製造業、非製造業ともに景況感は改善―

(調査部 マクロ経済研究センター 研究員 内村佳奈子／2023 年 12 月 6 日)

日銀短観 12 月調査では、企業の景況感は小幅に改善すると予想。製造業は、好調な企業収益や価格転嫁の進展などから収益環境が改善しており、景況感は改善する見通し。非製造業も、インバウンド需要が堅調に推移していることから業況判断 DI は上昇する見込み。

日本経済予測:23 年度+1.6%、24 年度+1.2%、25 年度+1.0%
―先行きは、好調な企業収益を起点に、内需主導で緩やかに回復―

(調査部 マクロ経済研究センター 研究員 北辻宗幹／2023 年 12 月 8 日)

7～9 月期にかけて経済活動が一部で弱含んだものの、10 月以降は再び回復軌道に復する動き。先行きを展望すると、好調な企業収益が物価高を上回る賃上げや将来を見据えた設備投資の拡大などの前向きな支出につながり、内需主導で緩やかに回復する見通し。

ASEAN 域内で拡大する個人の越境決済
―QR コード決済に続き、P2P 送金サービスの連携へ―

(調査部 金融リサーチセンター 研究員 熊澤知喜／2023 年 12 月 12 日)

ASEAN 域内では、11 月にシンガポールとマレーシアでリアルタイムの個人間送金サービスが開始されるなど、現地通貨を用いた越境決済網が拡大。域内の活発な人の移動に加えて、足もとのドル高が後押。日本においても、ASEAN との間で人流が回復しつつあり、越境決済の利便性の向上が重要。

50 歳代を迎える就職氷河期世代の実像②
―184 万世帯が将来の住宅取得意向なし、シニア期の住宅難民化を回避する環境整備を―

(調査部 金融リサーチセンター 主任研究員 下田裕介／2023 年 12 月 15 日)

順次 50 歳代を迎える就職氷河期世代の持家比率は、住宅価格の上昇と所得低迷を背景に単身世帯で低い傾向。今後も住宅取得の意向がない世帯数は 184 万世帯と、上の世代と比べて大幅に増加。同世代がシニア期を迎える時に住宅難民の急増を避けるためにも、安心して住宅を買う・借りることができる環境づくりが必要。

近畿短観(2023 年 12 月調査)でみる関西経済

(調査部 関西経済研究センター 副主任研究員 西浦瑞穂／2023 年 12 月 15 日)

日銀大阪支店「短観」(近畿地区) 12 月調査は、全産業の業況判断 DI が改善。前回調査でみられた景気の足踏み感は、企業の収益環境の改善や輸出の下げ止まりなどを背景に、ひとまず解消。

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

物価上昇で強まる高所得世帯の節約志向
―ぜいたく品の消費を抑制―
（調査部　マクロ経済研究センター　研究員　北辻宗幹／2023 年 12 月 25 日）

物価高を受けた購買力の低下を背景に、家計は消費支出を抑制しており、なかでも高所得者世帯の消費の落ち込みが顕著。特徴的な動きとして、ぜいたく品の節約と耐久財購入の先送りを指摘可能。

リサーチ・フォーカス
（ホームページ：　経済・政策レポート＞リサーチ・フォーカス）

食料安保で踏まえるべきポイント
―輸出力強化と緊急事態法制整備を食料・農業・農村基本法改正の柱に―
（調査部　部長　石川智久／2023 年 12 月 6 日）

わが国でも食料安保に対する警戒感が強まっている。食料安保については、短期的な対応と中期的な対応に分けて考えていく必要がある。その際、特に重要なことは輸出力強化と緊急事態法制整備を食料・農業・農村基本法改正の柱にすることである。

地方のリテールバンキング市場の動向と地銀に求められる戦略
～レッドオーシャン化する市場をどう生き抜くか～
（調査部　金融リサーチセンター　主任研究員　大嶋秀雄／2023 年 12 月 12 日）

地方のリテールバンキング市場は市場縮小圧力と競争激化によるレッドオーシャン化が進む。地銀にとってリテールバンキングは、収益だけでなく預金確保でも重要であり、競争力の高いビジネスモデルの構築に向けた生き残り戦略が必要。

米国経済、トランプ再選で高インフレ・低成長も
～懸念される財政・対中・移民政策の大転換～
（調査部　マクロ経済研究センター　研究員　栂野裕貴／2023 年 12 月 25 日）

米国では、2024 年 11 月に大統領選挙が実施。現時点の情勢を踏まえると、トランプ氏が再選される可能性も。仮に、トランプ氏が大統領に返り咲いた場合、財政政策・対中政策・移民政策の 3 点が大幅に変更され、米国景気にマイナス影響を及ぼす恐れ。

リサーチ・レポート
（ホームページ：　経済・政策レポート＞リサーチ・レポート）

《2023～25 年度関西経済見通し》緩やかな回復が続く関西経済
（調査部　関西経済研究センター　副主任研究員　西浦瑞穂／2023 年 12 月 5 日）

関西経済は、2024～25 年度にかけて＋1%程度の回復が続く見通し。中国経済減速の影響を受けるものの、内需の回復や万博開催による観光需要の増加が下支えに寄与する見込み。

ビューポイント
（ホームページ：　経済・政策レポート＞ビューポイント）

COP28 の成果と今後の課題
～求められる削減目標引き上げと具体策の加速～
（調査部　主任研究員　大嶋秀雄／2023 年 12 月 15 日）

UAE にて COP28 が開催。世界の気候変動対応状況を評価する「グローバルストックテイク」や「損失と損害」基金の設置、合意文書での化石燃料削減への言及などの成果がみられた一方、資金支援などでは課題も。各国には発展途上国への支援強化や排出削減目標引き上げ、再エネ拡大等の具体策の加速が求められる。

中央経済工作会議が示唆する今後の中国経済運営の課題
（理事　杢村秀樹／調査部　マクロ経済研究センター　主任研究員　佐野淳也／2023 年 12 月 25 日）

来年の中国経済運営を決める中央経済工作会議が開催。基本的な方向性は妥当ながら、景気浮揚に向けてアクセルを踏み切れていないほか、構造改革への取り組み姿勢にも不透明感が残るもので、中国経済の魅力を一段と低下させる恐れ。

JRI レビュー
（ホームページ：　経済・政策レポート＞JRI レビュー）

少子化対策で見落とされる非婚化の進展
（調査部　上席主任研究員　藤波匠）

2020 年 4 月以降、減少した婚姻数に回復の兆しはみられない。これは、若い世代、とりわけ女性の結婚意欲の低下を反映したものだが、背景には、コロナ禍による経済環境の悪化や変わらない女性の経済的地位の低さがある。

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

関西経済見通し

（調査部　関西経済研究センター　副主任研究員　西浦瑞穂）

関西経済は、2024～25 年度にかけて＋1%程度の回復が続く見通し。中国経済減速の影響を受けるものの、内需の回復や万博開催による観光需要の増加が下支えに寄与する見込み。

欧州経済見通し

（調査部　マクロ経済研究センター　副主任研究員　松田健太郎／研究員　立石宗一郎／研究員　藤本一輝）

欧州景気は、インフレの緩和に伴い個人消費が回復することで、底打ちに転じる見込み。もっとも、南欧の財政不安や移民排斥の動きが景気を下押しするリスクがあるほか、インフレが根強い英国の景気低迷は持続する公算大。

日本経済見通し

（調査部　マクロ経済研究センター　主任研究員　井上肇／研究員　北辻宗幹／研究員　後藤俊平）

日本経済は、個人消費や設備投資が増加に転じることで、内需主導での緩やかな回復が続く見通し。ただし、人手不足下でも持続的な成長を実現するためには、労働力確保や生産性向上など、供給力強化に向けた取り組みが喫緊の課題に。

世界経済見通し

（調査部　マクロ経済研究センター所長　西岡慎一）

インフレの再燃が世界経済のソフトランディングを妨げるリスク。とくに、経済安全保障やグリーン化を名分に財政支出が膨らむと物価高と金利上昇による歳出増を誘発。一部の国では財政悪化が通貨下落を通じて物価・金利を一段と押し上げる悪循環も。

アメリカ経済見通し

（調査部　マクロ経済研究センター　副主任研究員　松田健太郎／研究員　栂野裕貴／研究員　立石宗一郎）

米国経済は軟着陸に向かう見通し。ただし、賃金高騰によるインフレ長期化、若年層のデフォルト増加、商業用不動産発の信用収縮などリスクは山積。来年の大統領選でトランプ氏が勝利した場合、政策変更によって高インフレ・低成長の経済構造に陥る恐れも。

アジア経済見通し

（調査部　マクロ経済研究センター　主任研究員　野木森稔／主任研究員　佐野淳也／主任研究員　熊谷章太郎）

2024 年のアジア景気は引き続き回復するものの、中国経済の減速や高金利・高インフレが逆風となり、勢いを欠く見込みである。中国不動産不況の深刻化や供給網混乱の再来で景気が後退するリスクもある。

定期刊行物

日本経済展望　〈2023 年 12 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞日本経済展望）

米国経済展望　〈2023 年 12 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞米国経済展望）

欧州経済展望　〈2023 年 12 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞欧州経済展望）

中国経済展望　〈2024 年 1 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞中国経済展望）

為替相場展望　〈2023 年 12 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞為替相場展望）

原油市場展望　〈2023 年 12 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞原油市場展望）

最近の経済指標（国内）　〈毎週月曜日〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞最近の経済指標（国内））

アジア・マンスリー　〈2024 年 1 月〉
（ホームページ：　経済・政策レポート＞アジア・マンスリー）

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.

トピックス

ニュースリリース

東京工業大学と連携強化
西講義棟 2 に謝意ネーミングプレートを設置
（HR マネジメント部／2023 年 12 月 13 日）

国立大学法人東京工業大学では、大岡山キャンパスの西講義棟 2 の 3 階 WL2-301 講義室に、「日本総研 Lecture Room」の謝意ネーミングプレートを設置しました。これは、東京工業大学の教育研究環境向上のために継続的な支援を行っている日本総研に対し、その支援および今後の連携強化に対する謝意を表していただいたものです。本講義室は、各学院の授業のほか、公認サークルの課外活動の場や、外部試験会場として、長年にわたり次世代人材の育成やコミュニティの場として幅広く活用されています。ネーミングプレートおよび日本総研の企業紹介ボードの掲示は、2023 年 11 月から 2026 年 10 月までを予定しています。

サーキュラーエコノミーに関する産官学のパートナーシップへの参画について
（創発戦略センター　シニアスペシャリスト　木通秀樹／2023 年 12 月 20 日）

日本総研は、㈱三井住友フィナンシャルグループ、三井住友ファイナンス&リース㈱と共に、サーキュラーエコノミーの実現に向けた活動を推進するため、経済産業省が募集する「サーキュラーエコノミーに関する産官学のパートナーシップ」へ参画しました。本パートナーシップは、2023 年 3 月に経済産業省が策定した「成長志向型の資源自律経済戦略」を踏まえ、サーキュラーエコノミーに野心的・先進的に取り組む国、自治体、大学、企業・業界団体等を構成員とした連携組織であり、サーキュラーエコノミー実現に向けたビジョン・ロードマップの策定等に取り組んでいくものです。

～DX 事例創出・ビジネスモデル変革を担う人財の育成～
未来の街づくり構想プログラム「TLC-X」を日本総合研究所と実施
（リサーチ・コンサルティング部門　シニアマネジャー　田中靖記／2023 年 12 月 20 日）

東急不動産㈱における DX 事例の創出およびグループ全体のビジネスモデル変革を担う人財を育成するため、同社と共同で、未来の街づくり構想プログラム「TLC-X」を実施しました。本プログラムは、未来の街づくりを考察しアウトプットに落とし込む実践的な内容に設計されています。ビジネスプラン発表といったワークやディスカッションを通じて、参加者は業界動向などをインプットするとともに、未来起点でありたい姿を考え、課題を抽出し、アイデアを発想する一連の能力を身に付けていきます。また、本プログラムで生まれたアウトプットは、今後の事業化も視野に入れており、部門横断の事業創発の促進にもつながっています。

新刊書籍

図解　今こそ見直す　工場の電力コスト削減
（瀧口信一郎／日刊工業新聞社／2023 年 12 月 30 日／￥2,300＋税）

工場はロシアによるウクライナ侵攻直後に高騰した電力コスト負担に苦しみました。その後、電力価格は落ち着きを見せましたが、電力価格の上昇はまだ終わっていません。なぜなら根本的な原因が脱炭素にあるからです。電力は市場取引が進み、電力価格リスクが出てきています。本書では、工場の電力コスト削減の視点を中心に据えながら、幅広く需要家、電力事業に関わる関係者に、脱炭素、市場化で変わってきた電力システムの基本的な理解を届けたいと思います。

Copyright (C) 2024 The Japan Research Institute, Limited. All rights reserved.