

週刊WEB

企業経営 マガジン

2017
551
11/14

ネット
ジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター 2017年11月2日号

不動の日銀、次の見どころは？ ～金融市場の動き(11月号)

経済・金融フラッシュ 2017年11月6日号

【10月米雇用統計】

～雇用者数は前月比26.1万人増、
前月から大幅増加も市場予想は下回る

経営
TOPICS

統計調査資料
景気ウォッチャー調査（平成29年10月）

経営情報
レポート

「共有」が生み出す新たなビジネスの方向性
シェアリングエコノミーの動向

経営
データ
ベース

ジャンル:その他経営関連 サブジャンル:不動産証券化
不動産を証券化するメリット
ノンリコースローンとは

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

不動の日銀、次の見どころは？ ～金融市場の動き(11月号)～

- 1** 昨年9月以降、日銀金融政策は現状維持が続いており、市場で大きく材料視されることも無くなった。ただし、今後1年程度を見据えた場合、注目点は数多く存在する。

展望レポート物価上昇率見通しの変遷



- 2** 政策面で特に注目されるのは「長期金利目標の引き上げ、ETF買入れ減額はあるか？」という点だ。長期金利誘導目標は、「ゼロ%程度」で据え置かれているが、今後は米利上げ継続に伴う金利上昇圧力が高まることが予想される。さらに、超低金利に伴う副作用への警戒も高まりつつある。物価上昇率もプラスを維持するとみられることから、来年には誘導目標が引き上げられるとの観測もある。筆者の予想としては、よほど急速な円安が進むか、銀行収益等への副作用が増大しない限り、明確な目標の引き上げは実施されないとしている。ただし、誘導目標の許容レンジ引き上げは十分有り得る。「ゼ

ロ%程度」という目標は、範囲が明示されているわけではない。金利上昇局面で指値オペを見送るなどして、市場に許容範囲の上限拡大を織り込ませる方法を探ると予想している。

- 3** ETF買入れの動向も注目される。現在のETF保有額は日銀の自己資本の2倍に達している。株価が順調に上昇しているなかでその必要性も薄れていると考えられ、近い将来、買入れペース減額に向かう可能性は十分ある。減額の有無に加えて、減額の際の方法も注目されるが、単純な減額は株価への悪影響が危惧されるため、メドに格下げしたうえで「未達でも問題ない」とのスタンスに変更する可能性が高いと見ている。

- 4** 体制面では、日銀正副総裁人事が注目される。来年2月にかけて人事が本格化する見通しだ。金融緩和に前向きな人物が選ばれることは規定路線だが、緩和スタンスの強弱や緩和策の理想形は人によって多少差がある。大方の予想に反して、現執行部メンバー以外から総裁に選ばれた場合は、現行政策の継続性に不透明感が発生することになる。

「Weeklyエコノミスト・レター」の全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

【10月米雇用統計】 ～雇用者数は前月比26.1万人増、 前月から大幅増加も市場予想は下回る

1 結果の概要:雇用者数は市場予想を下回る一方、失業率は00年12月以来の水準に低下

11月3日、米国労働省（BLS）は10月の雇用統計を公表した。非農業部門雇用者数は、前月対比で+26.1万人の増加（注1）（前月改定値：+1.8万人）と、▲3.3万人から上方修正された前月を大幅に上回った一方、市場予想の+31.3万人（Bloomberg 集計の中央値、以下同様）は下回った。前月がプラスに修正された結果、連続雇用増加期間は史上最長の85ヵ月となった。

（注1）季節調整済の数値。以下、特に断りがない限り、季節調整済の数値を記載している。

2 結果の評価:失業率は前月から低下も、事業所、家計調査ともそれほど良好な結果ではない

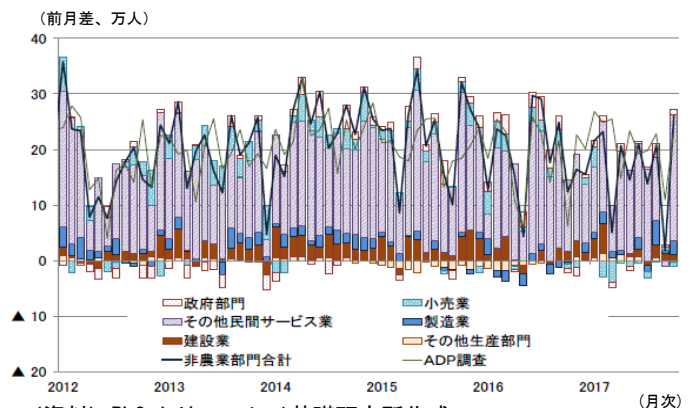
10月の非農業部門雇用者数は、前月から大幅に増加したものの市場予想を5.2万人下回った。もっとも、後述するように前月が5.1万人上方修正されていることから、上方修正分と併せて考えると市場予想から大きく逸脱する結果では無かったと言える。このため、ハリケーンによって統計数値の変動が大きくなっているものの、雇用者数は堅調な増加が持続していると判断できる。

3 事業所調査の詳細:飲食業が前月から大幅に増加

事業所調査のうち、非農業部門雇用増

の内訳は、民間サービス部門が前月比+21.9万人（前月：▲0.3万人）と、前月から大幅な増加に転じた。サービス部門では、娯楽・宿泊サービスが前月比+10.6万人（前月：▲10.2万人）と、前月の大幅な減少から大幅な増加に転じた。とくに、ハリケーンの影響により落込んでいた飲食業が+8.9万人（前月：▲9.8万人）と回復したことが大きい。

非農業部門雇用者数の増減（業種別）



4 家計調査の詳細:労働力人口が大幅に減少、失業率低下は労働需給の改善を意味せず

家計調査のうち、10月の労働力人口は前月対比で▲76.5万人（前月：+57.5万人）と、前月の大幅な増加から一転、大幅な減少となった。内訳を見ると、就業者数が▲48.4万人（前月：+90.6万人）と前月から減少に転じたほか、失業者数が▲28.1万人（前月：▲33.1万人）と2ヵ月連続で減少した。

経済・金融フラッシュの全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

景気ウォッチャー調査 (平成29年10月)

内閣府 2017年11月9日公表

今月の動き(2017年 10 月)

10月の現状判断DI(季節調整値)は、前月差0.9ポイント上昇の52.2となった。
家計動向関連DIは、飲食関連等が低下したことから低下した。企業動向関連DIは、非製造業等が上昇したことから上昇した。雇用関連DIについては、上昇した。
10月の先行き判断DI(季節調整値)は、前月差3.9ポイント上昇の54.9となった。
家計動向関連DI、企業動向関連DI、雇用関連DIが上昇した。
なお、原数値でみると、現状判断DIは前月差0.3ポイント上昇の49.9となり、先行き判断DIは前月差3.3ポイント上昇の53.7となった。
今回の調査結果に示された景気ウォッチャーの見方は、「着実に持ち直している。先行きについては、人手不足や海外情勢に対する懸念もある一方、引き続き受注、設備投資等への期待がみられる」とまとめられる。

●調査の目的

地域の景気に関連の深い動きを観察できる立場にある人々の協力を得て、地域ごとの景気動向を的確かつ迅速に把握し、景気動向判断の基礎資料とすることを目的とする。

●調査期日及び期間

調査は毎月、当月時点であり、調査期間は毎月25日から月末である。

●利用上の注意

1. 分野別の表記における「家計動向関連」、「企業動向関連」、「雇用関連」は、各々家計動向関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断、企業動向関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断を示す。
2. 表示単位未満の端数は四捨五入した。したがって、計と内訳は一致しない場合がある。

●DIの算出方法

景気の現状、または、景気の先行きに対する5段階の判断に、それぞれ以下の点数を与え、これらを各回答区分の構成比(%)に乗じて、DIを算出している。

評価	良くなっている 良くなる (良い)	やや良くなっている やや良くなる (やや良い)	変わらない 変わらない (どちらともいえない)	やや悪くなっている やや悪くなる (やや悪い)	悪くなっている 悪くなる (悪い)
点数	+1	+0.75	+0.5	+0.25	0

全国の動向

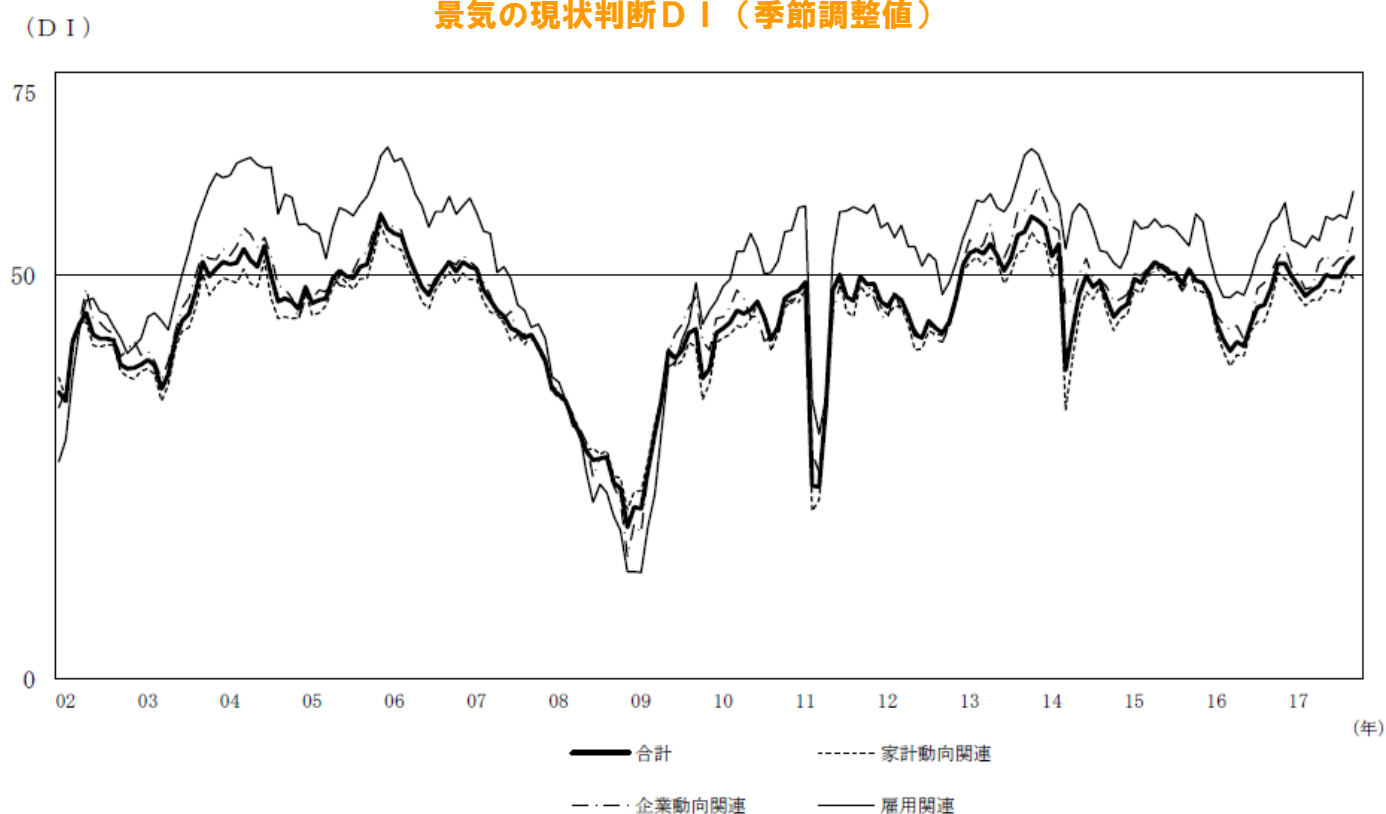
1 景気の現状判断DI（季節調整値）

3か月前と比較しての景気の現状に対する判断DIは、52.2となった。家計動向関連のDIは低下したものの、企業動向関連、雇用関連のDIが上昇したことから、前月を0.9ポイント上回り、2か月連続の増加となった。

景気の現状判断DI（季節調整値）

(DI)	年 月	2017 5	6	7	8	9	10	(前月差)
合計		48.6	50.0	49.7	49.7	51.3	52.2	(0.9)
家計動向関連		46.9	48.1	48.1	47.8	50.1	49.6	(-0.5)
小売関連		45.1	47.3	47.1	46.9	50.7	49.5	(-1.2)
飲食関連		46.8	46.6	46.2	49.1	50.2	43.8	(-6.4)
サービス関連		50.2	49.4	50.2	49.0	49.2	50.1	(0.9)
住宅関連		47.8	50.5	49.9	48.9	49.6	54.8	(5.2)
企業動向関連		51.5	52.5	51.1	52.0	52.3	56.4	(4.1)
製造業		51.0	52.1	50.5	52.8	52.6	56.1	(3.5)
非製造業		52.0	53.1	51.6	51.4	52.3	56.6	(4.3)
雇用関連		54.2	57.2	56.8	57.4	57.0	60.3	(3.3)

景気の現状判断DI（季節調整値）



2 景気の先行き判断DI（季節調整値）

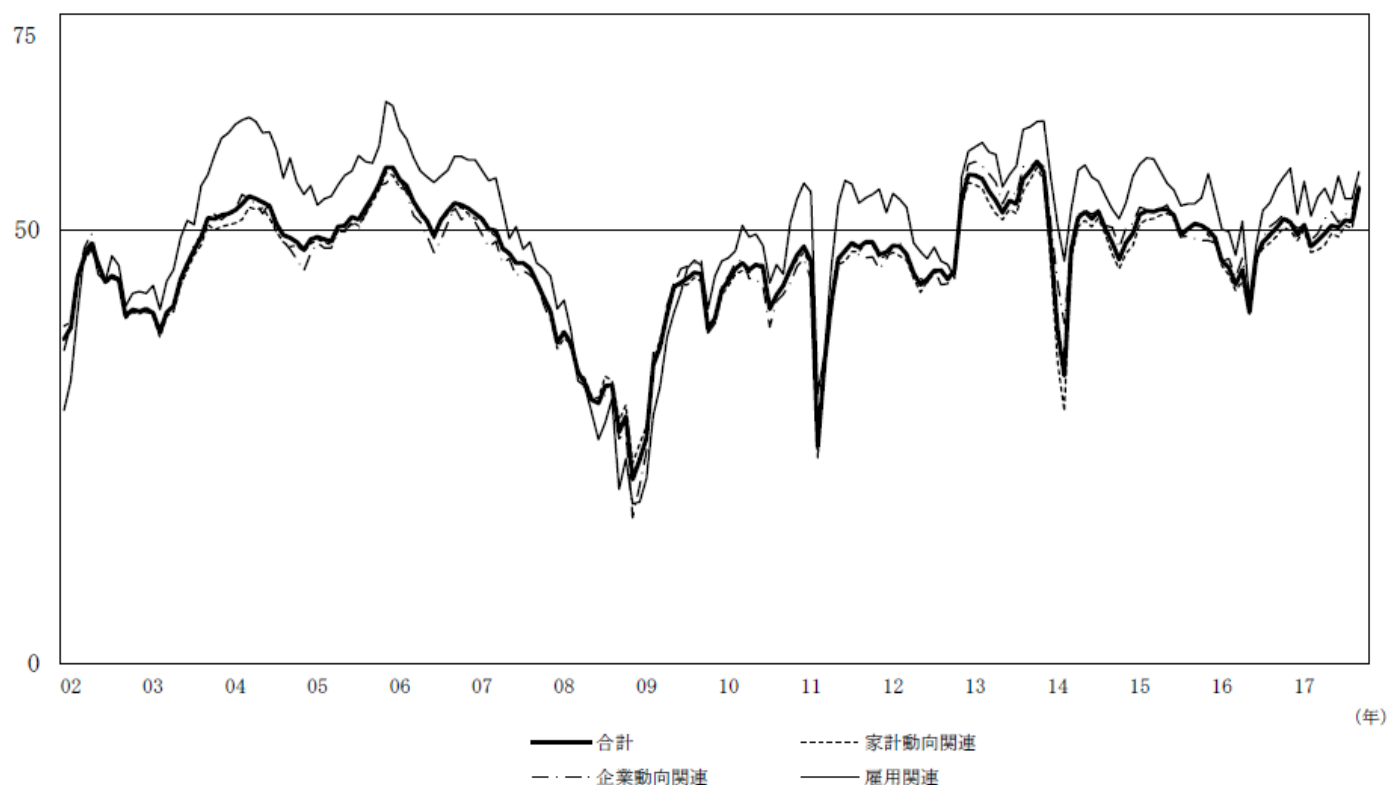
2～3か月先の景気の先行きに対する判断DIは、54.9となった。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてのDIが上昇したことから、前月を3.9ポイント上回った。

景気の先行き判断DI（季節調整値）

(DI)	年 月	2017 5	6	7	8	9	10	(前月差)
合計		49.6	50.5	50.3	51.1	51.0	54.9	(3.9)
家計動向関連		48.3	49.6	49.2	50.5	50.2	54.4	(4.2)
小売関連		47.6	48.6	48.7	50.1	50.1	54.2	(4.1)
飲食関連		48.4	50.7	49.2	50.5	50.7	53.3	(2.6)
サービス関連		49.7	51.6	51.1	51.9	50.2	55.0	(4.8)
住宅関連		48.3	47.4	45.3	47.4	50.8	55.2	(4.4)
企業動向関連		51.3	52.1	50.9	51.8	52.3	55.7	(3.4)
製造業		51.7	52.0	52.0	53.7	53.1	57.1	(4.0)
非製造業		51.3	52.5	50.0	50.3	51.8	54.8	(3.0)
雇用関連		54.8	53.0	56.2	53.6	53.6	56.7	(3.1)

(DI)

景気の先行き判断DI（季節調整値）



景気ウォッチャー調査（平成29年10月）の全文は、
当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。



「共有」が生み出す新たなビジネスの方向性 シェアリング エコノミーの動向

1. いま注目されているシェアリングエコノミー
2. シェアリングエコノミーの動向
3. 日本市場における課題と取組み
4. 国内のシェアリングエコノミー企業事例



■参考文献

シェアリングエコノミー(アルン・スンドララジャン [著] 日経 BP 社)
はじめようシェアリングビジネス
(一般社団法人シェアリングエコノミー協会 [監修] 日本経済新聞出版社)
2017 年版 中小企業白書(経済産業省)
週刊 エコノミスト 2017 年 8 月 8 日号(毎日新聞出版)

1

企業経営情報レポート

いま注目されているシェアリングエコノミー

近年、スマートフォンの普及等 IT の利活用環境の変化に伴い、「シェアリングエコノミー」が登場し、我が国の経済の仕組みを変えつつあります。モノやサービスを個人間で取引する新しい経済活動として注目され、政府が 2017 年 6 月に発表した「未来投資戦略 2017」において、シェアリングエコノミー推進に向けた具体的施策が記載されました。シェアリングエコノミーは海外を中心に利用が進み市場が拡大傾向にありますが、我が国でも様々な分野で新たなサービスが次々と開発されており、今後の市場拡大が予想されています。

しかしながら、我が国におけるシェアリングエコノミーは今まさに黎明期にあり、中小企業におけるシェアリングエコノミーのサービスに対する認知度については、まだまだ高いとは言えません。本レポートでは、国内でのシェアリングエコノミーの動向と市場拡大に向けた展望について、国内企業のサービス事例の紹介とともに解説します。

■ シェアリングエコノミーのビジネスモデル

シェアリングエコノミーについては本格的な普及が始まって 10 年にも満たず、現時点でも一義的な定義はないと言われていたますが、基本的にはインターネットを介して個人間でモノや場所、技術などを賃貸・売買取引するサービス形態を指します。

■ 図1-1. シェアリングエコノミーのビジネスモデル

従来のビジネスは事業者が消費者にサービスを提供する、いわゆる「B to C」が一般的です。一方、シェアリングエコノミーでは多くの場合、個人が使用していないモノや場所などを貸し出す「提供者」となり、借り手である「利用者」も多くの場合個人となります。そして、提供者と利用者を結ぶ「シェア事業者」が、マッチングの場としてのプラットフォームを提供します。



2 企業経営情報レポート

シェアリングエコノミーの動向

■ 急拡大が見込まれるシェアリングエコノミー市場

新たなビジネス分野として注目されるシェアリングエコノミーの市場は急成長するとみられています。米PwCの推計によると、世界の市場合計額は2013年時点で150億ドル程度であったものが、2025年には20倍超の3,350億ドルにまで拡大すると予測されています。

国内市場規模については、法整備等の問題で海外に比べ普及は遅れているものの、2014年度に約233億円、2018年度までには462億円にまで拡大すると予測されています。近年これほど急速に広がるに至った最大の要因は、ITの飛躍的な普及にあります。スマートフォンの普及により、個人の持つ情報が不特定多数の個人に瞬時に可視化され、ソーシャルメディア上で他者とのコミュニケーションが一般化されつつあること、また、位置情報（GPS）や決済システムの向上などテクノロジーの進化が市場拡大を後押ししてきたと言えるでしょう。

■ 図2-1. シェアリングエコノミーの市場規模

図表：総務省 平成27年版情報通信白書
特集テーマ「ICTの過去・現在・未来」本編より

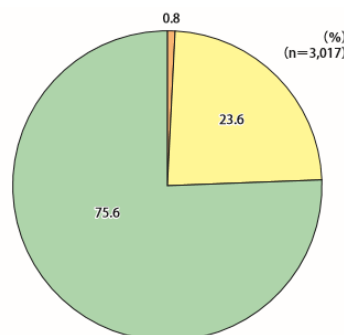


(出典) PwC「The sharing economy - sizing the revenue opportunity」

■ 中小企業でも高まりを見せるシェアリングエコノミーへの関心

市場拡大が期待されるシェアリングエコノミーですが、図2-2の通り、我が国の中小企業のシェアリングエコノミーに対する認知度は、「活用している」もしくは「知っているが活用していない」を含めても約25%という結果となり、中小企業においては、これから広く知られていく余地が多く残されていることがわかります。

■ 図2-2. シェアリングエコノミーの認知度



■ 活用している ■ 知っているが活用していない □ 知らない

資料：中小企業庁委託「中小企業の成長に向けた事業戦略等に関する調査」(2016年11月、(株)野村総合研究所)

しかしながらシェアリングエコノミーを認知している企業については、図2-3の通り「関心があり、参入を検討している」と「事業参入を検討していないが、関心はある」を合わせると、どの立場においても約半数近くの企業が事業参入への関心があると答えており、今後認知度が高まるにつれて中小企業での活用事例も増えていくことが期待されます。

3

企業経営情報レポート

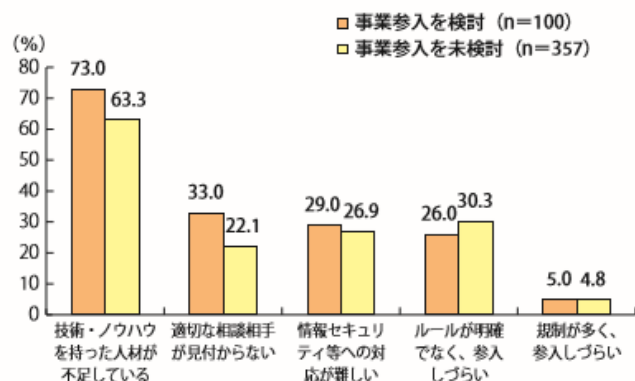
日本市場における課題と取組み

■ シェアリングエコノミーの活用に向けた課題

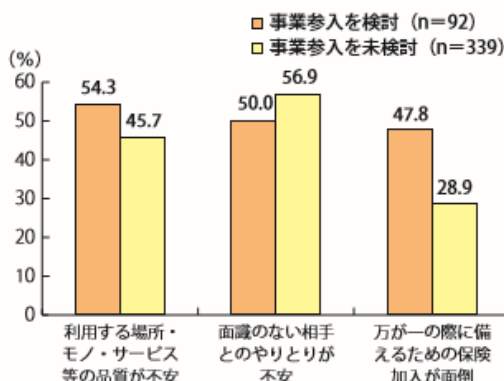
多くのビジネスチャンスが潜んでいる反面、シェア事業者、提供者、利用者それぞれの立場で、シェアリングエコノミーを活用していくための課題も見えてきています。参入を検討する際は、様々な課題に対し、今どのような対策が打ち出され、どのように活用すればよいかを知っておく必要があります。図 3-1 にシェア事業者、提供者および利用者における、共通の課題と個別の課題を集計したデータを示します。

■ 図3-1. シェアリングエコノミーを活用していない企業における課題

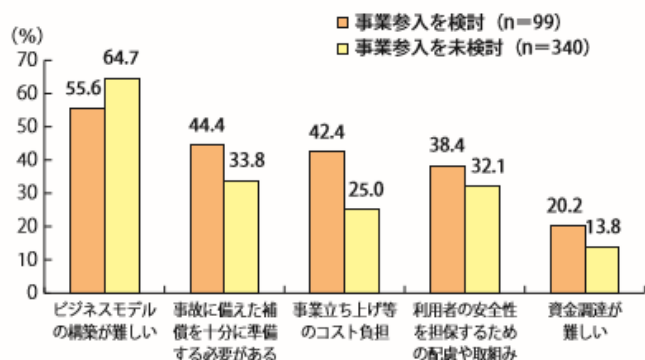
(1) 共通の課題



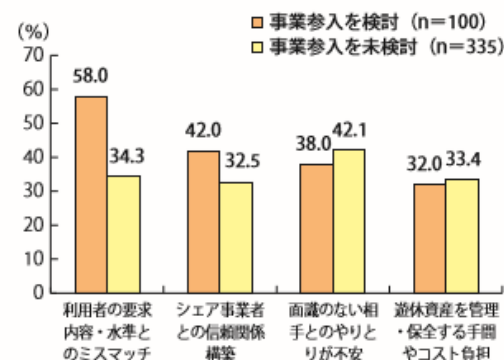
(2) モノ・サービス等の利用者として



(3) プラットフォームの提供者（シェア事業者）として



(4) モノ・サービス等の提供者として



資料：中小企業庁委託「中小企業の成長に向けた事業戦略等に関する調査」（2016年11月、(株) 野村総合研究所）

(注) 1. 複数回答のため、合計は必ずしも100%にはならない。

2. シェアリングエコノミーへの関心度について、「関心がない」と回答した企業を除いて集計している。

(1) シェア事業者、提供者、利用者共通の課題

シェア事業者、提供者および利用者の立場からみた共通の課題として、「技術・ノウハウを持った人材が不足している」「適切な相談相手が見つからない」といった情報源の不足を課題とした企業が多いことがわかります。また、情報セキュリティへの対応の難しさや、ルールが明確でないことによる参入のしづらさが挙げられています。

4

企業経営情報レポート

国内のシェアリングエコノミー企業事例

■ コインロッカーの不便さを解消する「空間」シェアサービス

駅前のコインロッカーの代わりに、喫茶店や小売店の店舗で荷物を預かるシェアサービスが登場しています。

「ecbo（エクボ）」はネットやスマートフォンで行先を入力すると、荷物を預かってもらえる飲食店や物販店などが表示されるサービスを、2017 年 1 月から東京都の渋谷駅周辺をメインに開始しました。日本語、英語、中国語、韓国語の 4 言語に対応し、ベビーカーやゴルフバッグなどの大きな荷物も対応可能としています。

店舗側は荷物をスマートフォンで撮影し、顧客のスマートフォンに転送することでその画像が引換券となり、利用者を特定することができます。店舗にとっても集客につながり、相乗効果を生み出しているビジネスモデルといえます。

■「ecbo cloak」 webサイト



■ 長距離「ライドシェア」サービスで天塩町と稚内市を結ぶ「notteco」

高齢化・人口減少が進む北海道天塩町では 1987 年に鉄道が廃止され、町民の足は自家用車とバスとなりました。しかしバスは本数も少なく、自家用車を持たない高齢者にとっては不便な環境にありました。その不便さを解消するために天塩町は 2017 年 3 月より日本最大級の相乗りマッチングサービス「notteco（ノッテコ）」と提携し、天塩～稚内間での相乗り交通事業を展開しています。

天塩町の住民が生活圏での中核都市となる稚内市へ向かう理由の多くは通院で、つまりは高齢者の利用が中心となるため、web でのサービスに限らず、役場窓口や電話で受付ができる様にサービスのカスタマイズを行っている点も特徴です。

料金は片道 1,000 円程度で、バスと電車を乗り継いだコストの 50%程度と、費用面でも利用者にメリットが生まれています。

■notteco webサイト



レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

ジャンル:その他経営関連 > サブジャンル:不動産証券化

不動産を証券化するメリット

不動産を証券化する「投資家にとってのメリット」とは なんですか？

不動産を証券化するメリットについて、投資家サイドからの利点についてこれを見ていきます。

①なぜ証券化が利用されるのか

不動産の証券化は、オフバランス等、何かしらの目的を達成するためのツールであり、証券化自体が目的ではありません。原資産保有者としては、証券化そのものを目的とするのではなく、その時々売買に適した手法を検討した結果として、最もふさわしいという場合に証券化を選択するということです。

不動産の売買を行なう際に証券化手法を取り入れるメリットは大きく分けると 2 種類に分けられます。投資家すなわち買い側と不動産のオリジネーターすなわち売り側のメリットです。

ここでは、資金の出し手である投資家側のメリットについて見ていきます。

②投資家にとってのメリット

①流動性の向上

投資家にとってキャピタルゲイン、インカムゲインと並んで投資判断の重要なポイントの1つとなるのが、資産の流動性です。現物不動産の場合、いくら換価性の高い物件とはいっても、いざ売却して代金を手に入れようとしてもある程度時間を要するのが普通です。株式等に比べると流動性が低く、強引に売り急げば買い叩かれてしまう恐れもあります。

しかし証券化されていると、証券のままで別の投資家に売却することもできるので比較的早期に投資資金を回収することができます。現金のように換価性及び流動性が高めることができるのです。

②不動産投資リスクの軽減

現物不動産への投資の場合、投資を行なうにあたってはまとまった資金をあらかじめ準備することが必要になります。

一般には多数の現物不動産に投資して、投資リスクを分散することは資金的に困難です。それに比べて、不動産が証券化され投資単位が小口化されていれば複数の証券に投資することが可能となり、結果として投資リスクの分散が図れるのです。

③投資の多様化

アメリカ合衆国では、年金基金・生損保といった機関投資家が、株式や債券と異なったリスク・リターン構造をもつ不動産証券化商品に着目してオルタナティブ投資と位置付け、投資対象に組み入れを行なっています。

このように不動産は債券及び株式とは違った性質を持っています。証券化によって不動産に投資しやすくなれば、投資家は債券や株式に加えて不動産を投資対象とすることによって、投資対象の組み合わせの多様化を図ることができます。

ジャンル:その他経営関連 > サブジャンル:不動産証券化

ノンリコースローンとは

「ノンリコースローン」とは何ですか？

①資金調達手段の1つ

不動産証券化においてよく利用されている資金調達手段の1つがノンリコースローン（非遡及型ローン）です。

リコースとは「遡及する」という意味であり、通常の不動産を担保とする住宅ローン等（遡及型ローン）の場合、担保不動産を処分して売却代金を充当してもまだローンの残高が残ってしまうと、借入人は残る債務を返済しなくてはなりません。

また別の物件が共同で担保に取られていたり、借入人の返済能力に懸念があると判断されれば借入に際し保証人を同時に取られるといった場合もあります。これが一般的なリコース型のローンです。

②対象物件以外の他の関係者がローンの弁済責任を追及されることはない

これに対して、対象不動産が生み出すキャッシュフロー及び物件の売却代金に返済原資が限定されているのが、ノンリコースローン最大の特徴です。

ノンリコースローンであれば原則として対象物件以外の他の関係者（投資家・原資産保有者）がローンの弁済責任を追及されることはありません。また業歴が浅かったり、あるいは業績の悪いような融資が出にくい会社に対しても、資金調達を拡大する手段となり得るのです。

③厳しくなる対象物件への調査

ただし、対象物件の審査は通常の住宅ローンやアパートローンに比して格段に厳しくなります。実に多岐にわたる、様々な資料をレンダーからは要求されることとなります。

まさに対象物件のキャッシュフローがキモになるのであり、カネを出す側も当然に、細部にわたりチェックを施すこととなるのです。

ノンリコースローンを利用する場合はSPC（特定目的会社）を利用することになります。

【ノンリコースローンフロー図】

