

MIRAI REPORT

ISSUE. 020

◆市場実務研修

▶ニューヨーク研修報告

大地みらい信用金庫 資金証券部 主任 池田 拓

◆市場実務研修・本業支援実務研修

▶ニューヨーク・ロンドン・シンガポール・ベトナム研修報告

大地みらい信用金庫 常務理事

資金証券部長・経営企画部長 岸部 芳洋



市場実務研修報告

資金証券部
主任 池田 拓

当金庫の資金運用担当者のレベルアップと、お客さまの資産運用へ向けた情報提供の質を高め、当金庫職員の金融リテラシー向上に資することを目的に、ニューヨークを始めとした海外研修へ参加してまいりました。学んできたことから、世界の金融市場の中心でもある米国の金融政策や経済に関する情報を共有させていただきます。

1. 概要

- ◆訪問先：ニューヨーク、ロンドン、シンガポールの金融機関、運用会社、シンクタンク等
- ◆日程：2024年7月29日（月）～2024年8月14日（水）
- ◆内容：海外投資家から見た金融市場動向について

2. 米国の物価動向について

米国のインフレ率は鈍化傾向にあるものの、長くデフレが続いてきた日本と比べると高い水準にある。他方、米国民の賃金も上昇を続けていることから、ある程度のインフレに耐えられる所得水準となっている（ニューヨークで4人世帯なら年収7万ドル以下は低所得層と呼べるとのこと）。米国は高所得者と低所得者の格差が広がっており、高所得者は子供により良い教育を与え、高収入な仕事に就ける。一方、低所得者は子供に十分な教育を与えられず、収入の低い仕事に就かざるを得ないという循環が生まれている。

こうした物価高は、賃金の伸びが低い低所得者への影響が大きく、高所得者への影響は小さいため、格差がより広がっている。また、高所得者においても、これまでと比べてハンバーガーチェーンの利用率が高まっているなど、節約志向が強まっているデータもあり、米国民が物価高に苦しめられていることがうかがえる。

実際に現地で買い物や飲食をすると、物価は体感で日本の倍以上と感じた。例えば、コンビニで水とコカ・コーラ（どちらも600ml）を1本ずつ購入すると日本円で合わせておよそ700円である。ハンバーガーチェーンでハンバーガーとポテト、ドリンクのセットを買うと2,800円という価格であった（滞在時為替レート1ドル＝約158円）。海外からインバウンドに来る外国人観光客が、日本のモノやサービスが安いと感じるのも納得のいく物価の差と円安の影響を感じた。



○500mlのカルピスやポテトチップスが日本円で500円と日本の倍以上の価格だった。

3. 米国の金融政策について

米国の中央銀行である連邦準備制度理事会（FRB）は「物価の安定」と「雇用の最大化」の2つを目的としている。

米国の消費者物価指数がピーク時（2022年6月）に前年同月比+9.1%上昇をつけ、FRBは2022年3月から急激な金融引締めを行ってきた。その後、消費者物価指数は緩やかに鈍化傾向にあり、足元では前年比+2.9%となっているが、FRBが目標とする物価上昇率は前年比+2.0%であり、まだ十分にインフレ率が低下しているとは言い難い状況にある。

米国の金融市場参加者にFRBの金融政策の先行きについて話を聞くと、ほとんどの市場参加者が「2024年9月に利下げを開始し、その後は四半期に一回のペースで利下げを継続的に行う」との見方をしていた。その根拠が米国労働市場の悪化である。米国滞在中にも米国の雇用統計が発表され、新規雇用者数が市場予想を大きく下回る内容となっていたように、米国では労働市場が鈍化し、米国の景気減速懸念が高まっている。このことが市場参加者の利下げ期待を大きく高めていた。

一方、米国のインフレ率がFRBの目標とする2%水準まで低下しきっていないなかで利下げを行うことは、インフレ圧力を再び高めるリスクもあると言われている。景気後退リスクとインフレ再燃リスクの間でFRBがどのようなペースで利下げを進めるのか、市場参加者の注目が集まっていた。

4. 米国の移民問題について

ニューヨーク滞在中に二か所のコインランドリーを利用した。一店舗目は移民系の人々がメイン客層の店舗だ。この店舗の決済は現金のみであり、洗濯と乾燥合わせて6ドルだった。米国ではほとんど現金を使わないほどキャッシュレス化が進んでおり、一週間滞在した間で現金でしか決済ができなかったのはこのコインランドリー以外にほとんどなかった。店舗内の床は汚れ、虫の死骸が落ちているという状態だった。乾燥機のコーナーでは乾燥機の蓋が壊れていて押さえながらでなくては使えないものがあるほどで、利用者のほとんどが移民と思われる人々だった。

二店舗目に利用した店舗は、入口にある端末でプリペイドカードを作成し、入金したカードで機械を動かす方式だった（プリペイドカードの入金はクレジットカード対応）。店舗内はきれいに清掃されていた。こちらの店舗は洗濯と乾燥合わせて10ドル程度と最初に利用した店舗の1.5倍の金額であった。利用している客たちに移民系のような人は見当たらなかった。

米国では、中南米からの移民が多く流入している。移民の多くは貧困から逃れ、求職のために米国を目指して入国する。とはいえ、米国民と移民では暮らしぶりが大きく違っているということが、コインランドリーに行くというだけでも身をもって実感できる機会となった。

米国民は、不法移民が大量に流入してくることで治安悪化などのリスクが高まると考えており、合法的な移民たちもまた、「移民」のイメージ悪化を恐れ、不法移民に反対している。トランプ氏が大統領の時には不法移民の流入を防ぐため、メキシコとの国境に壁の建設を進めていた。バイデン政権は不法移民に対して比較的寛容な政策をとっていたが、国民の不満が溜まっているため、国境の壁の建設を再開するよう指示した。ただ、一口に不法移民と言っても、当然、人それぞれ性格が違っている。私がコインランドリーで機械の操作に困っていると、親切に使い方を教えてくれる人もいた。移民の流入は人口を増加させ、経済成長率を押し上げるという側面もある。このような点から移民に対して好意的な見方もある。移民問題は米国で注目されている政治課題の一つであり、11月の大統領選挙においても論点の一つになる。

5. 大統領選挙について

米国の大統領選挙は日本国内でも注目されている材料であるため、米国ではどのような見通しとなっているのか、市場にはどのような影響を与えることが想定されているか現地の証券会社や金融機関のエコノミストに質問をしてみた。最も多かった回答は、1.大統領選挙はハリス氏が優勢となりつつある。2.トランプ氏とハリス氏のどちらが大統領になっても市場に与える影響はさほど変わらない。3.重要な点は議会選挙で上下両院の多数派が大統領と同じ党になるかどうか。というものであった。

大統領選挙でどちらの候補が勝利するか、その確率を予想するのは米国在住の方々にとってもかなり難しく、大統領選挙を織り込んだ投資行動をとるには、まだ早いとの見方が多かった。特によく耳にしたのは世論調査があてにならないという点であった。世論調査では自らがどちらを支援しているのかを表明する必要があり、分断の激しい米国ではあまり政治的な考えを公にしたいくない人が多いことから正直に答えない人も多い。世論調査よりも信頼できるのはプレディクトイットのような賭けサイトの方が匿名性もあり、正直な意見がとらえやすい。民主党の代表がバイデン氏の撤退報道後、ハリス氏の勝利に賭ける人が急上昇し、米国滞在時点ではトランプ氏に劣るもののほとんど同じ水準となっていた。

どちらの候補が大統領に選ばれるにせよ、議会の多数派を大統領と対立する党が占めている場合、政策や法案が可決せず、市場に影響を与えるような変化が米国に起きにくい。一方、大統領と同じ党派が議会の多数派を占めていれば、政策や法案が可決しやすくなり、財政拡張路線に走りやすく、米国財政への懸念が強まり、長期金利の上昇やインフレ圧力の高まりにつながるという見方からである。

6. 日本市場の見方について

最後に、米国の金融市場参加者と日本の金融市場について話した際に感じたことを紹介する。米国に滞在している間、日本の金融市場は、想像していた以上にローカルなマーケットであると感じた。

米国滞在中に日本では日本銀行による政策金利引き上げが行われ、米国の景気後退懸念も高まったことで日経平均株価がブラックマンデー以来の大幅安となったが、米国のニュースでは特段大きく取り上げられることもなかった。また、日本の金融政策について米国の投資家やストラテジストに質問したところ、「欧米でインフレ率が鈍化するなかで、日本のインフレは持続している。賃金の上昇も起きていることから良い循環が起きており、日本銀行は追加利上げを進める」との見方をされており、日本人からみた日本経済の状況から、やや楽観的に見ている人が多く、正確に情報を得られているのかやや懐疑的な点も見受けられた。

反対に、私たちがインターネットを通して米国の情報を調べても誤った理解をしたり、正確ではない情報を信じたりしている場面もあるのかもしれない。そのため、直接現地を訪れたり、現地のメディアを利用したりといった工夫が必要であると感じた。

7. まとめ

今回の研修では、米国、英国、シンガポールと3か国を回らせていただきましたが、どの国へ行っても金融市場の中心である米国の動向が非常に重要視されていました。ローカル市場として日本市場の先を読む上では、日本の金融経済に対する情報収集も当然重要ではありますが、米国の金融経済に関する、より精度の高い情報を収集することが特に重要なのだと感じました。今後は当金庫職員を介してお客様の資産形成に資するよう、より高精度な情報収集と金融市場の先読みを行っていきたいと考えております。

市場・本業支援実務研修

常務理事
岸部 芳洋

- ◆訪問場所：米国、英国、シンガポール、ベトナム
- ◆研修期間：2024年7月26日～2024年8月18日
- ◆内容：市場調査・海外展開支援・企業視察・マーケット調査・リスク管理・金融市場調査

ビッグマック指数から見た物価水準比較

2024年7月26日から8月18日の期間で、米国、英国、シンガポール、ベトナムの4か国を周り、海外金融市場および流通市場を視察する機会をいただいた。本視察では、訪問国における物価水準の高さを実感するとともに、我が国が約30年間に渡って陥ったデフレ・スパイラルの恐ろしさを肌で実感することとなった。海外金融市場の現状については同行した池田拓職員レポートをご高覧いただき、本稿では、海外のトレンドが今後日本に及ぼし得る影響を中心に考察したい。

ビッグマック指数（ビッグマック・インデックス、以下BMI）という指標がある。マクドナルドで販売されている各国のビッグマックの平均価格を比較することで、為替レートや物価水準、購買力といった経済状況の違いを把握するものであり、英国経済専門紙のThe Economistが公表している。マクドナルド本社のある米国を基準として、米国よりビッグマックが高いか低いかで指標を見る。これによると、2024年1月の最新データ（※1）において、BMIの1位はスイスの43.50、円換算で1,207円である。日本は45位で同▲46.50の450円であるからスイスは日本の約3倍である。日本は近隣国の中国（43位、BMI▲39.00、ビッグマック価格513円）、韓国（31位、同27.80、同607円）よりも安い。今回の訪問国では、英国（7位、同0.36、同844円）、米国（9位、同0.00、同841円）、シンガポール（18位、同12.90、同733円）、ベトナム（46位、同▲47.10、同445円）となっている。

本データから、いかに日本が安く、アジアの新興国であるベトナムとも物価差がない状況となっているか理解できる。実際に、訪問国のスーパーマーケット等において実施した物価調査では、生鮮食料品、飲料、生活雑貨、日用品において、米国・英国・シンガポールは日本の概ね2倍程度、ベトナムではビッグマック指数のとおり、日本との物価差はほ感じられない状況である。



○ニューヨークのスーパーマーケットにて物価はピーク時から落ち着いたものの円安進行もあり日本の1.5~2倍の価格水準



○シンガポールにて、しまなみ信用金庫お取引先である八天堂様にて（中央奥、石岡大輔社長）

国内労働市場の変化

道東地域において、人材不足に悩む様々な産業で外国人材は貴重な戦力となっているが、アジア各国の目覚ましい経済成長を目の当たりにし、日本が選ばれる国であり続けるか、今後選ばれない国に陥らないかという危機感を感じるようになった。

前述のビッグマック指数を見ると、ベトナムに近いタイは37位（BMI▲33.50、559円）と、既に日本よりもその水準は高い。タイの最低賃金は日額で330～370バーツ（1バーツ約4円）であるから、賃金水準はまだまだ日本の方が高いものの、今後賃金差が縮まってくると、遠い日本よりも近隣国に人材が流れていく可能性がある。

企業経営においては、このような国際情勢の変化を捉えて、将来のリスクシナリオを描き、余力のあるうちに次の一手を検討する必要がある。即ち、近い将来、国内人材はおろか、外国人材でさえも容易に確保できない状況が到来する可能性を踏まえて、事業継続のための経営戦略を練るべきであろう。



○ベトナム・ホーチミン市内
高価格帯の日本車が多くみられた



○駐車場内を埋め尽くす無数のバイク

副業人材の活用

これらの変化が近い将来現実のものになると仮定した場合、省人化のためのDX推進やIT投資は避けて通れない。一方、DXやIT導入の難しさは明確な投資対効果が事前に算定することが困難なことだ。導入前の要件定義に問題があり、過剰投資になっているケース、従来システムを捨てきれずにオペレーションがより複雑化してしまうケース、現場の理解が得られずにシステム活用が進まないケース、システムベンダーの言いなりで高額な保守料を請求され続けるケースなど問題は様々だ。そもそもIT人材は市場全体で枯渇していることもあり、地方企業にとってIT人材の採用は困難を極める。

そこで活用すべきは副業人材である。副業人材サービスは日に日に進化し、充実してきている。お金ではなく、人生にやりがいを求めて地域貢献・地域活性化への支援に名乗り出る高度人材が増加しているからだ。コロナ渦におけるテレワーク環境の急速な発展や人生に対するマインド変化もまた働き方の多様化を進めた。週3日は自社で、週2日+αは自己実現のために異なる環

境で働く、都会とは異なる場所で過ごすといったスタイルである。大手企業では良質な働き手の確保のために、自己実現のための支援策として副業を奨励するケースが増えている。実際に、IT企業や総合商社に在籍する高度人材が地方企業を支援し、DXや販路開拓などに大きな成果をもたらす事例が出てきている。

高齢化・人口減少時代に突入し、新たな人材が容易に採用できない中、労働市場の流動化と雇用環境の柔軟性が進み、やりがいを求めて地方に興味を持つ人材が増加している。この市場の変化を地方企業こそ積極的に人材戦略として取り込んでいき、人事制度や職場環境の再構築につなげていくことが事業存続のための重要な要素となるのではないのだろうか。当金庫においても今後人材サービス会社連携のもと、お取引先へ副業人材活用に向けたマッチングサービスなど提案態勢を整える方針である。

海外不動産市場の潮流

次に、海外不動産市場の現状から日本への今後の影響について述べたい。

米国ニューヨークや英国ロンドンにおいて、コロナ渦で普及したテレワークは完全に浸透し、オフィスへの出勤は週2~3日程度が普通となっている。特に金曜日など週末にオフィスに足を運ぶ人は全体の1~2割程度であり、夏季は更に出社率は低下する。本視察で訪問した米・英銀行オフィスにはほとんど人がいない状況であった。テレワーク環境が提供されない企業はそもそも優秀な人材に選ばれない状況となっている。日本とは住宅事情が異なり、広々とした家屋でテレワークのためのスペースを十分に確保できるという環境も普及の後押しとなったようだ。また、テレワーク中は時間的拘束がなく、パソコンに四六時中向き合う必要もない。管理者側から見ると、本当に仕事をしているのか否かは分からない状況であるが、成果さえきちんと出せば評価される社会であるという文化的側面も大きい。この働き方の変化でもたされているのが、商業用不動産の空洞化である。

街を散策すると、ニューヨークのミッドタウン一等地の一階テナントスペースですら空室を見かける状況である。前述のとおり、一度オフィスから離れた人々が再びオフィスに戻ってくる可能性は低く、このような状況から企業もオフィスに割く面積を縮小している。

日本では、総務省が発表する令和5年度の「通信利用動向調査」（※2）において、国内民間企業のテレワーク導入率は50%を超えた。日本でテレワーク普及率は米国と比較すると低調であるが、今後日本においてもこの流れが緩やかに進む可能性は高く、特に不動産賃貸業など経営者は新たな戦略が求められることになるだろう。また、優秀な人材を集めるためには全国からどこからでも働くことができる環境を整えることが重要となってくる。

加えて、英国、シンガポールでは不動産開発に対する環境規制が年々厳しくなっている。ロンドンでは地震がないことから築数百年の建造物が多いが、新たに入居者を募集する際には、脱炭素化対策が行われていることの証明が所有者側に求められる（2018年より開始したEPC（Energy Performance Certificates）と呼ばれる建築物の省エネ認証制度（※3）であり、環境性能により最高A~最低Gで認証される。賃貸物件はE以上でなければ賃貸できない）。シンガポールでは2030年までにビルの80%をグリーン化する「シンガポール・グリーンプラン2030」（※4）という国家戦略もと、建築物の緑化対策が進む。日本においても2022年6月に公布された改正建築物省エネ法（※5）により、2025年4月に全ての新築住宅等へ省エネ基準の適合義務化がなされる。米国・欧州の動きは数年遅れで日本に影響を及ぼしてきたことはこれまでの歴史を見ても明らか

である。これら先進国の潮流を踏まえると、企業の社会的責任として脱炭素化に向けた流れは不可逆的であり、企業においても環境対応コストは今後増加することになるだろう。

このように、シンガポールでは明確な国家ビジョン・戦略のもと、常に次の一手を考えた政策が官民一体で進められている。欧米の資本力や人材を貪欲に取り込み、付加価値あるサービス領域への投資が活発だ。ベトナムでは、開発された新たなビル群のすぐ傍に連なる未開発の家屋群が、まさに今成長中であるという発展段階のコントラストを生んでいる。そのアンバランスさとともに、街を行き交う夥しい量のバイクとそれに跨る若者たちの熱気に成長の勢いを感じさせられた。

本視察を通じて、成長著しい新興国の勢いから学ぶべき貪欲さや先進国におけるトレンドの変化などを実感することができた。得られた学びや経験は当金庫の施策立案の栄養素として、新たなサービス開発などにつなげてまいりたい。


最後に、本視察において現地訪問先の選定や同行など、多大なご協力・ご支援をいただいた信金中央金庫様、同駐在員事務所および現地法人の皆さまに心より感謝申し上げます。

- ※1 The Economist Our Big Mac index shows how burger prices differ across borders (<https://www.economist.com/big-mac-index>)
- ※2 総務省 令和5年版情報通信白書
- ※3 GOV.UK (<https://www.gov.uk/selling-a-home/energy-performance-certificates>)
- ※4 シンガポールグリーン(<https://www.greenplan.gov.sg>)
- ※5 国土交通省 (<https://www.milt.go.jp/jutakukentiku/house/shoenehou.html>)



2024.9

MIRAI REPORT ISSUE.020

 **大地みらい信用金庫** 経営企画部
地域みらい創造センター