

2023年の日本と世界の金融・経済 ～金利の復活とインフレで日本はどうなるのか？

ピクテ・ジャパン株式会社 シニア・フェロー/

名古屋商科大学院 教授

大槻奈那

2023年1月23日

大槻奈那（おおつき・なな）

名古屋商科大学ビジネススクール 教授/ピクテ・ジャパン シニア・フェロー

東京大学文学部卒業。ロンドン・ビジネス・スクールにてMBA。一橋大学博士（経営学）。現在の三井住友信託銀行、スタンダード&プアーズ・レーティングス・ジャパン、UBS証券、メリルリンチ日本証券、マネックス証券にて金融経済分析業務に従事。2022年9月より現職。

内閣府規制改革推進会議 議長、財務省財政制度等審議会委員、中小企業庁金融小委員会委員、ロンドン証券取引所ジャパン・アドバイザリーグループのメンバー等。

著書：「リテール金融のイノベーション（金融財政事情研究会）」、「本当にわかる債券と金利（日本実業出版社）」、「ハイブリッド証券入門（金融財政事情研究会）」、「日本の金融業界シリーズ（東洋経済新報社）」等。

日経新聞「十字路」、日経ヴェリタス「プロの羅針盤」、東洋経済オンライン、ロイターフォーラムで連載、日経新聞 Think!、NewsPicksでコメンテーター。

3/17(金)18:30～ ピクテ大阪支店にてセミナー予定 →
(会場 または オンライン)

よろしければ、ご登録いただければ光栄です！



本日の内容

1. 2023年のマクロ経済シナリオ

～実質GDPの見通し: 日本は明るい？

～インフレは想定より長引く可能性

2. 金利正常化後の市場動向

～ 為替、不動産、調達金利、株式

3. 主なリスク要因

4. 中長期的な課題と見通し

～ 規制改革の重要性

本日お伝えしたいこと：今年は、シートベルトを締め、動くものの全てに目を配る

- 先進国の中では、今年は日本のGDP成長率が欧米よりも高い可能性があり、日本への投資好機とする見方も。
- 米国のインフレ率が2%以下に戻るには時間がかかる。一方、世界の企業倒産本格化は来年以降。従って米国の利下げはまだ先。
- 日本はこれからが“異次元”。インフレ率/期待は徐々に低下するも、過去とは異なるレベルに。金融政策も徐々に正常化。年内政策金利ゼロもありうるが最終的には決断力次第。
- 世界経済のリスク要因は“未知の出現”。これまでも米国市場のブームはソフトランディングではなく、ショックで幕引き。注目されていない間に、リスクが拡大しているような分野も。
- 金利動向から考えると、円高は一定程度で止まる。株式については、世界経済が健全なら日本の金融正常化(引き締め)が近づき、逆にショックが発生すれば株価にマイナス。どちらに転んでも、短中期的に日本市場には強気になりにくい。
- 中長期的には、財政に頼らない生産性向上がカギ。次世代を軸に考え、思い切って改革を進めないと、イノベーション等の変化に規制・制度が追いつかない。

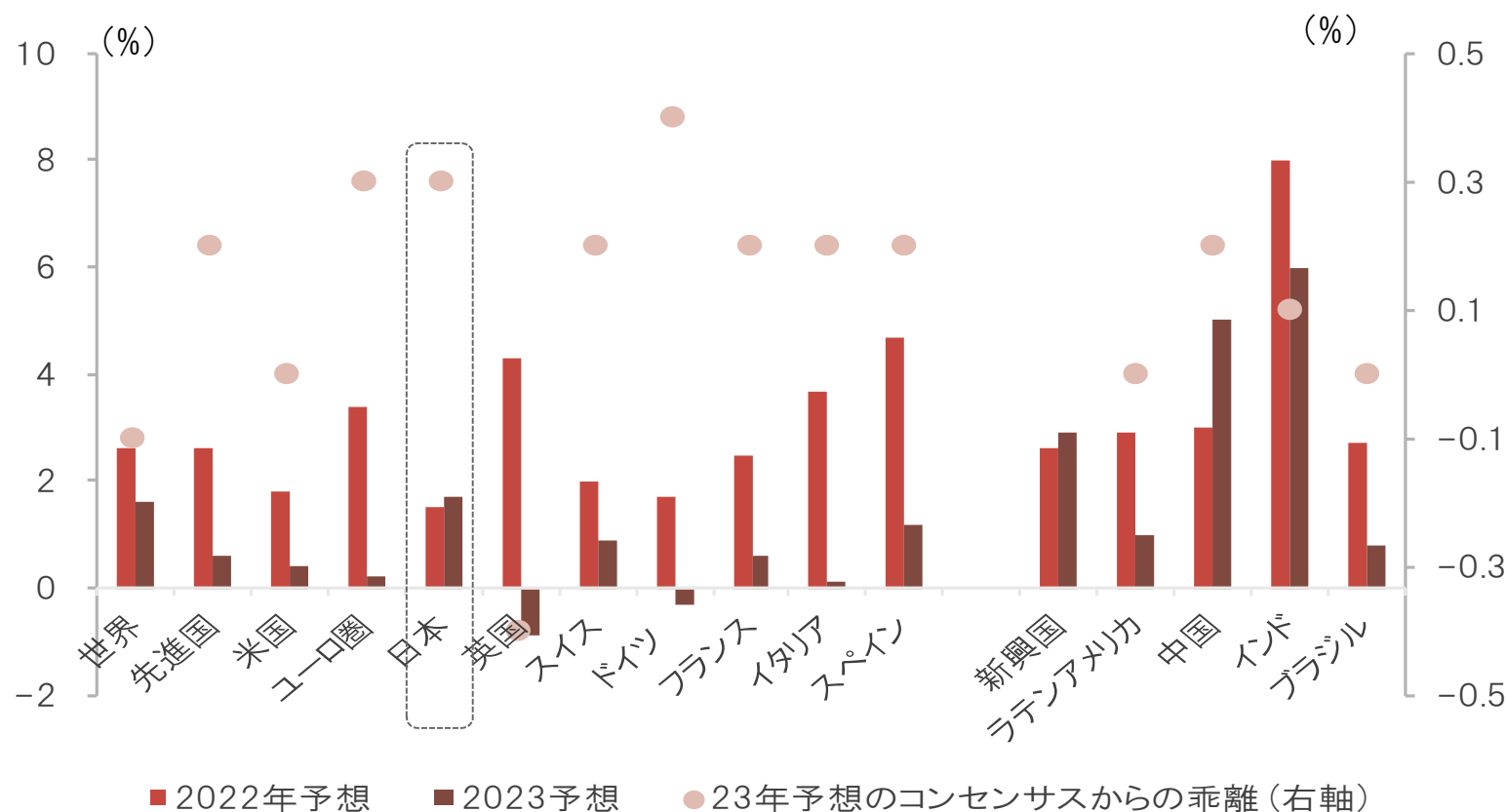
2023年のマクロ経済シナリオ

(1) グローバル

ピクテのマクロ経済予想：GDP成長率：日本は先進国中最も安定的に拡大

- 23年の世界の実質GDP成長率は総じて22年を下回ると予想。
- 一方日本は先進国では数少ない成長率上昇国で、23年の成長率は先進国中トップクラスとなる可能性。

実質GDP成長率予想

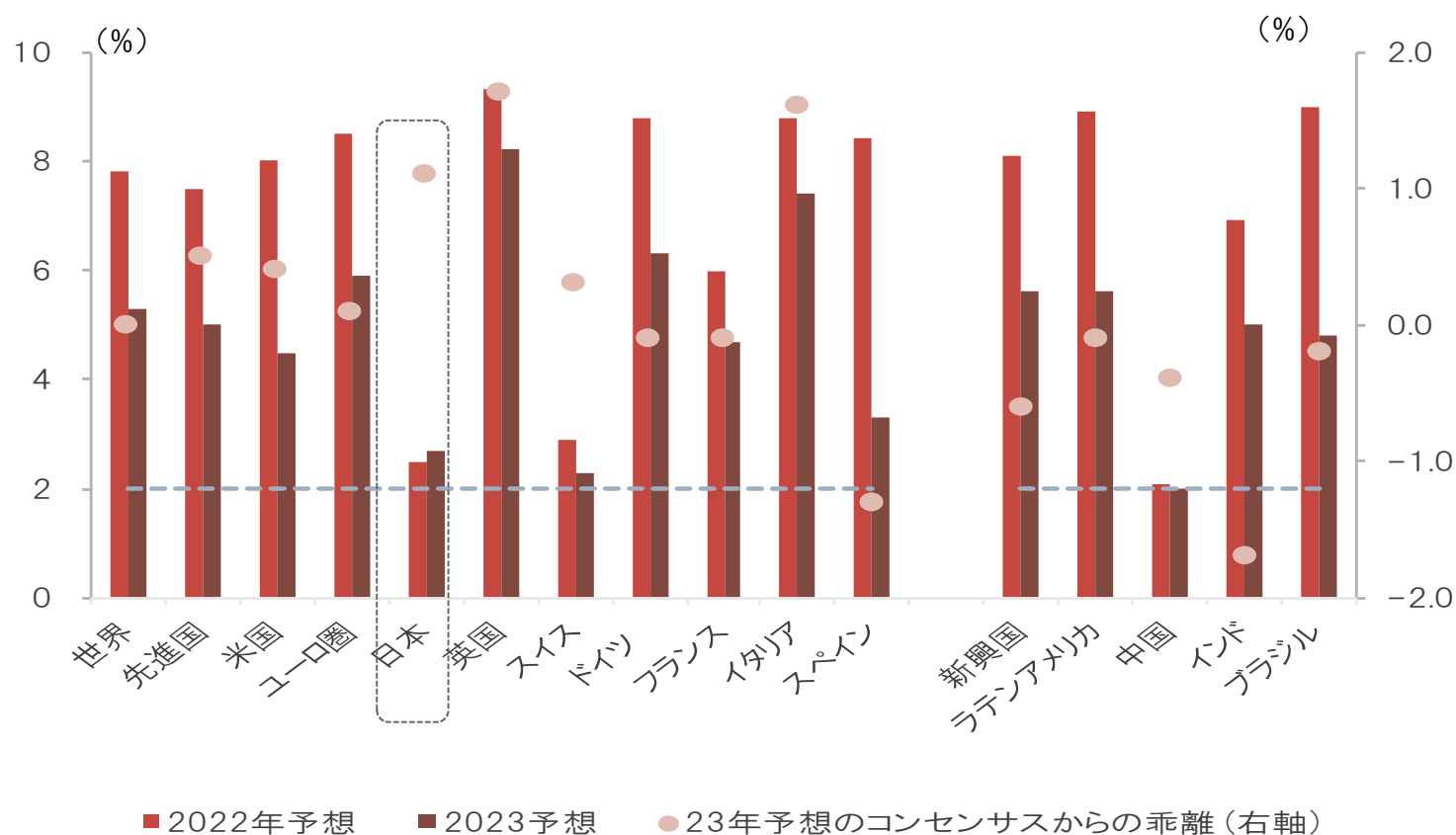


出所：リフィニティブ an LSED businessのデータを使用し、ピクテ・アセット・マネジメント作成。2022年11月時点。コンセンサス予想はブルームバーグ。
※データは過去の実績もしくはピクテ・アセット・マネジメントの予想であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

ピクテのマクロ経済予想：インフレ率：日本は鎮静化のペースが鈍い可能性

- 23年のインフレは、世界各国で急速に鎮静化する一方、日本ではやや上昇、22年、23年と連続で、年間平均で2%台になると予想。

消費者物価(コア)上昇率予想(年間平均)



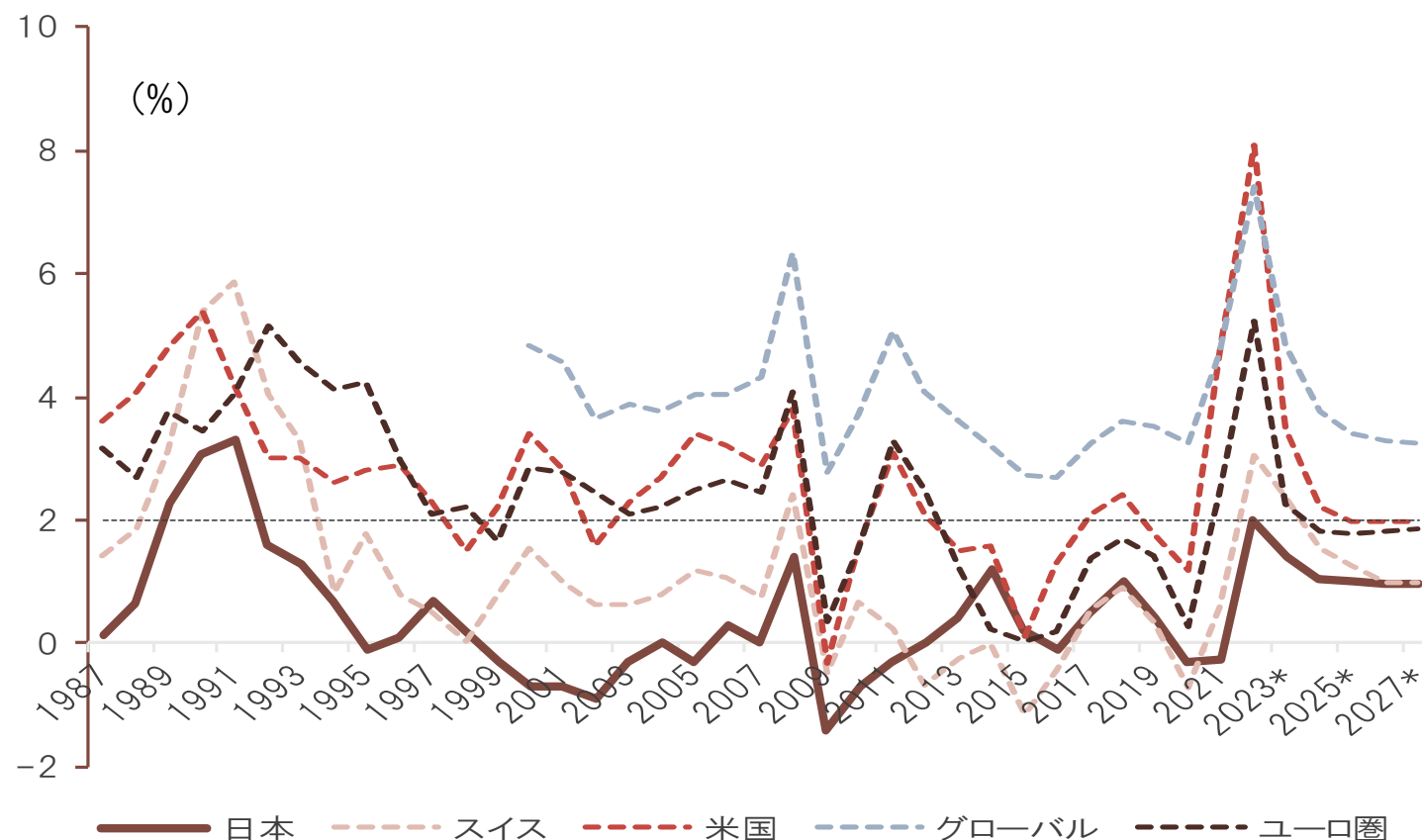
出所：リフィニティブ an LSED businessのデータを使用し、ピクテ・アセット・マネジメント作成
 ※データは過去の実績もしくはピクテ・アセット・マネジメントの予想であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

OECDの中期インフレ予想：世界的に低下が予想されるが、国によって速度に違い

- 日本、スイス等の低インフレ国では、上昇は緩やかだが、戻るまで時間がかかる可能性がある。

主要諸国のインフレ率：OECDの中期予想

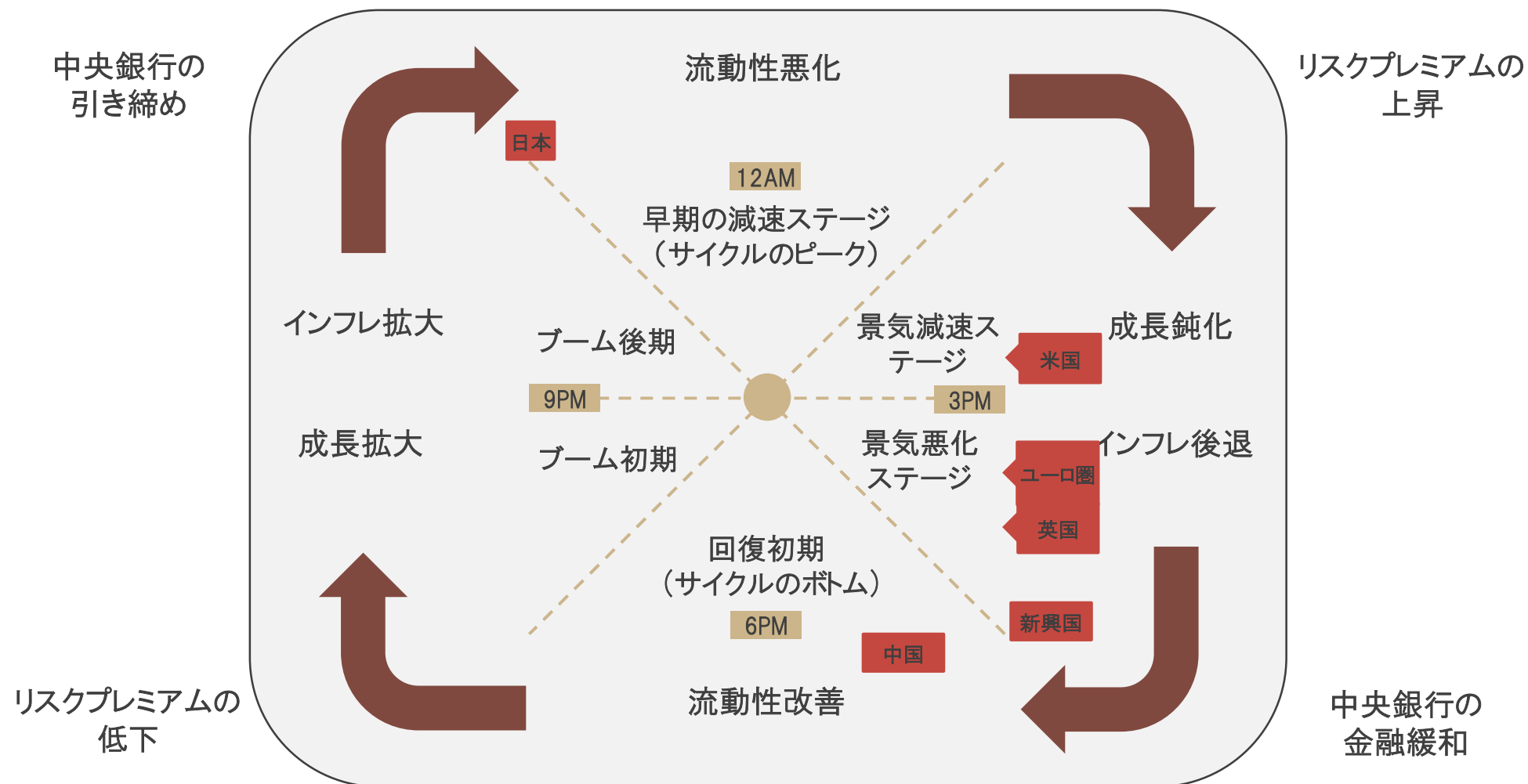
期間：1987年～2027年、年次



出所：OECDピクテ・ジャパン作成

世界の景気サイクル：日本は流動性サイクル悪化局面へ

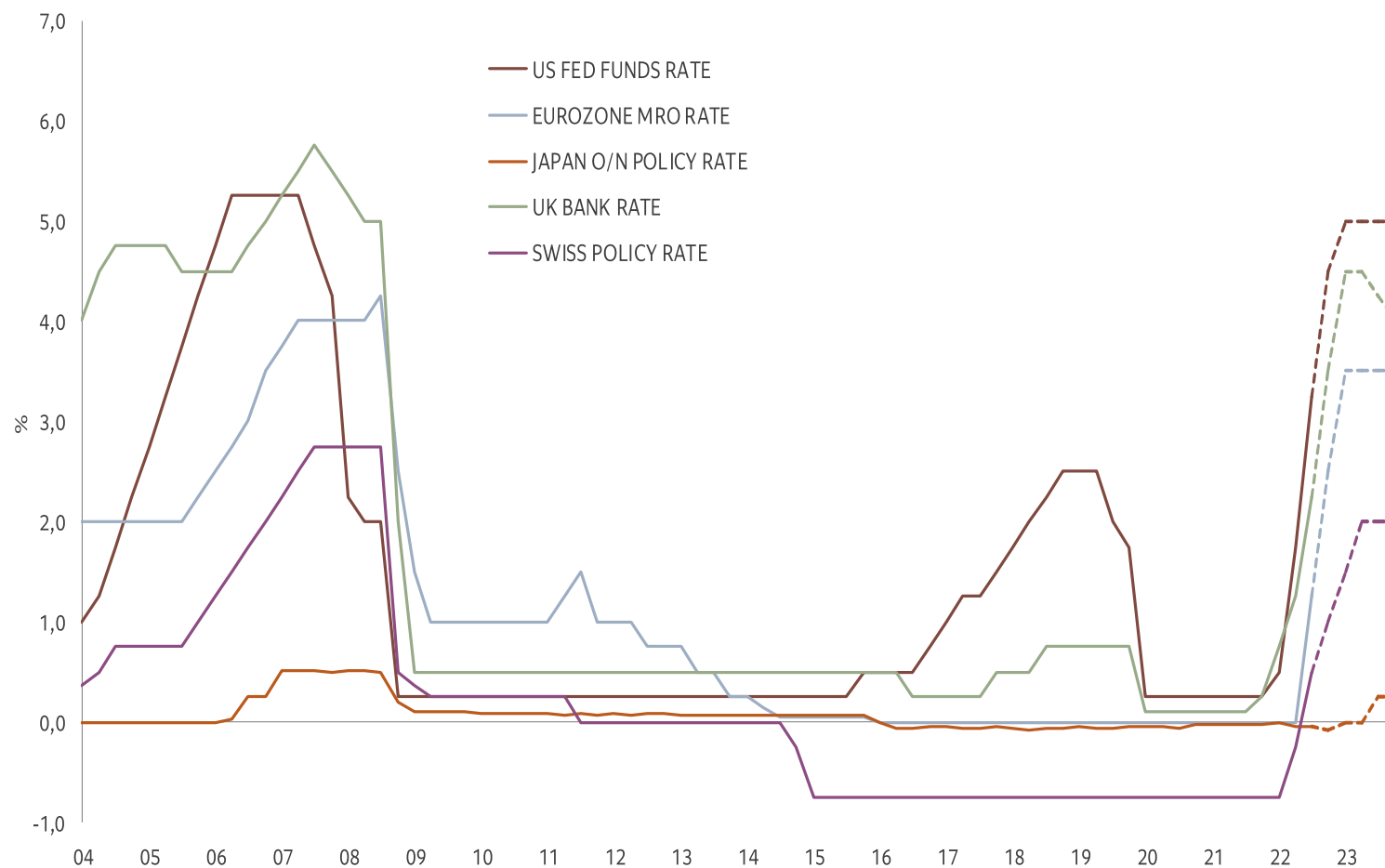
- 米国は景気減速ステージ。まだブームに振り返くには時間がかかる。



G5 諸国の政策金利の実績とピクテ予想

- インフレ率の予想から、日本でも今年末までに、マイナス金利解除の可能性ありとの予想。

主要国の政策金利実績と予想



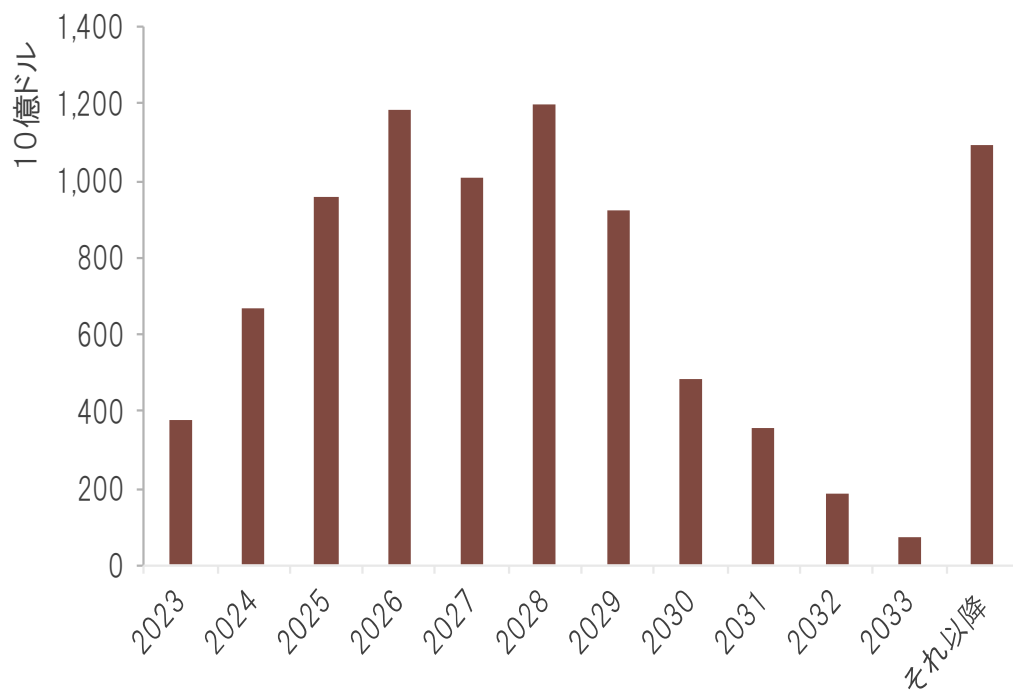
出所: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

デフォルトの急増は、今年より来年

- 投機的格付け企業の債券の満期は来年から増加。
- 世界の投機的企業のデフォルト率は、今年後半から増加へ。ただし、大規模なショック・イベントがない限り、今年中は4%程度までの上昇にとどまりそう。問題は来年か。

世界の投機的債券とローンの満期予定額

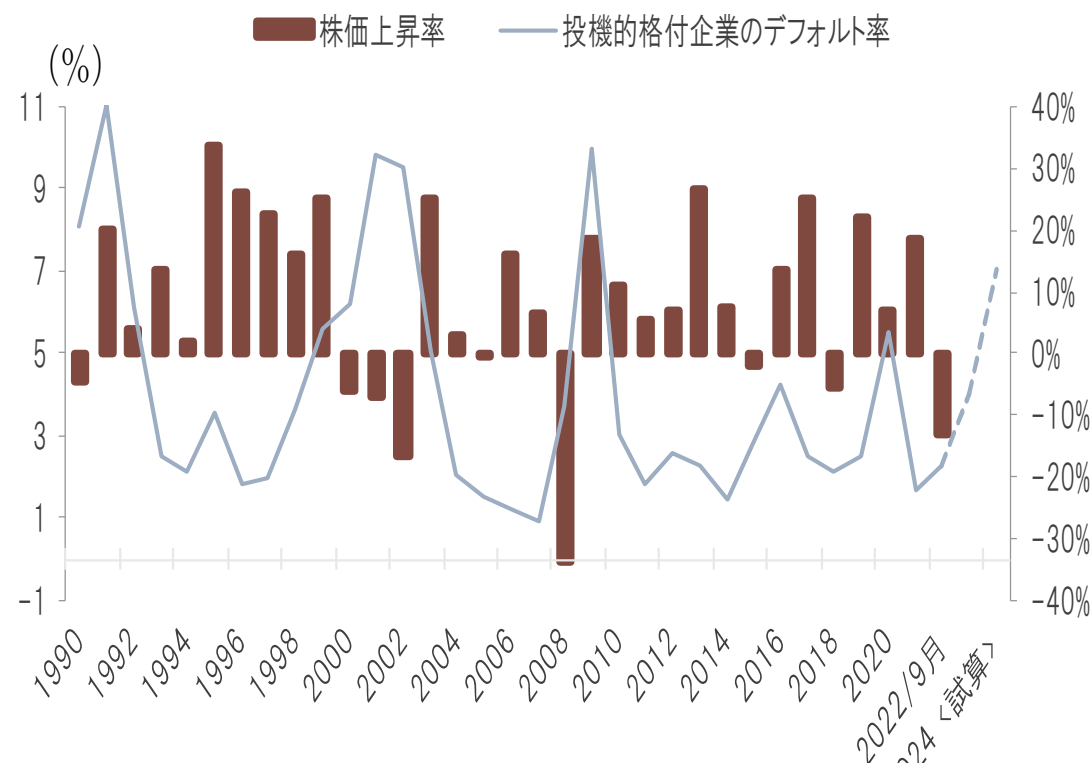
年次、期間2023年～2033年



出所：ブルームバーグデータ。国債と社債の合計。社債は、私募債、市場で取引されているローンを含む。

米ダウ平均株価上昇率（右軸） vs 世界の企業デフォルト率（左軸）

年次、期間1990年～2024年（試算）



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ・ジャパン作成。予想は、2023年、2024年は、過去の趨勢やムーディーズの予想を元にピクテ・ジャパン試算。

2023年のマクロ経済シナリオ

(2) 米国の金融政策とその影響

- 米国の政策金利と量的緩和/引き締め効果を加味した政策金利

The chart displays the US policy interest rate (solid blue line) and its projected path (dotted blue line) from 2000 to 2023. The Y-axis represents the interest rate percentage, ranging from -4% to 8%. The X-axis shows the years from 2000 to 2023. Shaded gray areas indicate US recession periods. The chart shows a significant increase in the interest rate starting in 2022, reaching 5.9% by December 2022. A projection for 2022-23 shows a further increase of 7.75%.

Legend:

- 米国の政策金利
- 量的緩和/引締の効果を加味した米国の政策金利
- 今回の利上げ局面における政策金利の最終到達点の予想 (濃緑は政策金利、薄緑は量的効果を加味した政策金利)

Annotations:

- +6% 2014-19
- +7.75% 2022-23
- 5.9%
- 4.9%
- 4.4%

Right side text:

引き締め終了までの進捗率

87% Dec22

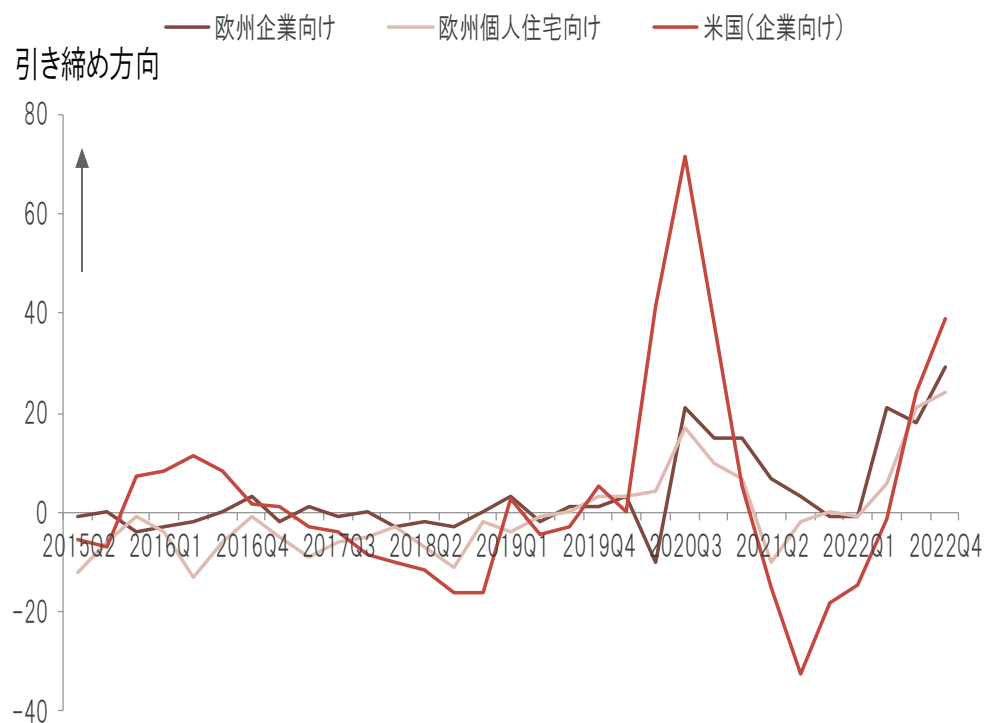


米国経済は減速へ。それでも、景気の底は深くない可能性

- 銀行の貸出態度はやや厳格化方向。とはいえ、これまでの緩和的なスタンスの揺り戻し程度で、米国の銀行の与信費用のレベルはまだ過去の定常状態に戻った程度で、極端な悪化の兆しはみられない。

欧米金融機関の貸出スタンス(厳格化ー緩和)

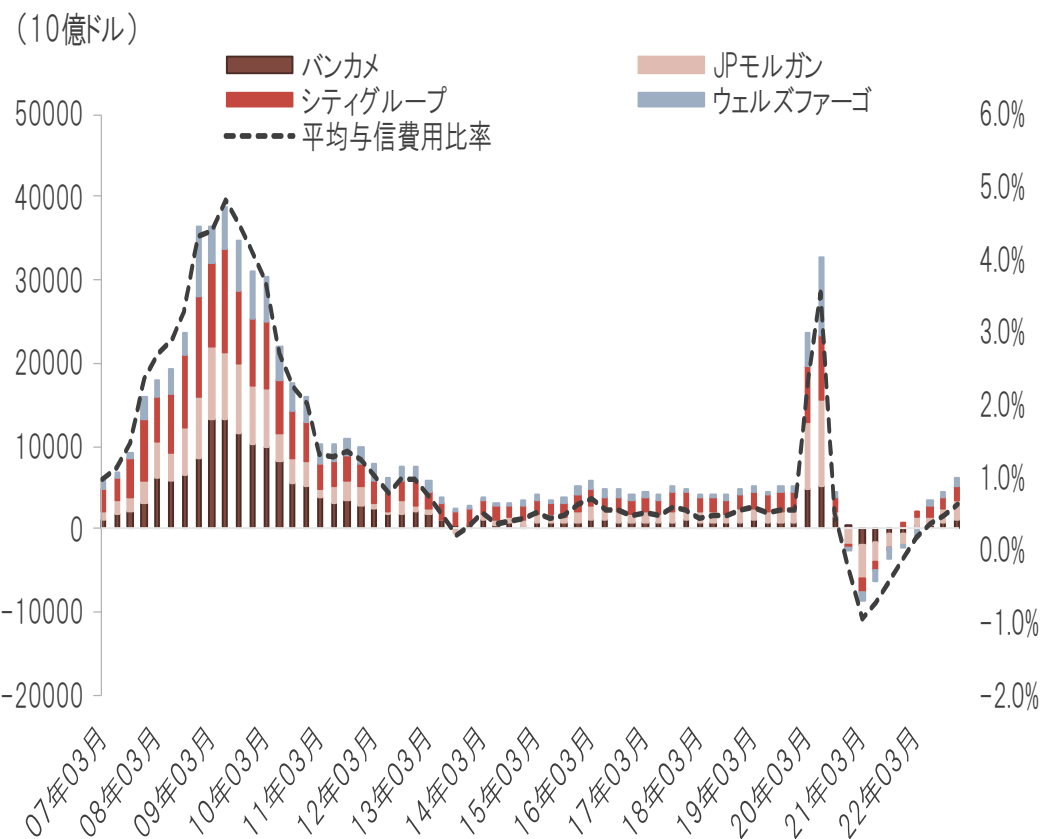
月次、期間2015年2Q～2022年4Q



出所:ECB、FRBのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

米大手銀行の与信費用比率

年次、期間17年1-3月- 2022年10-12月



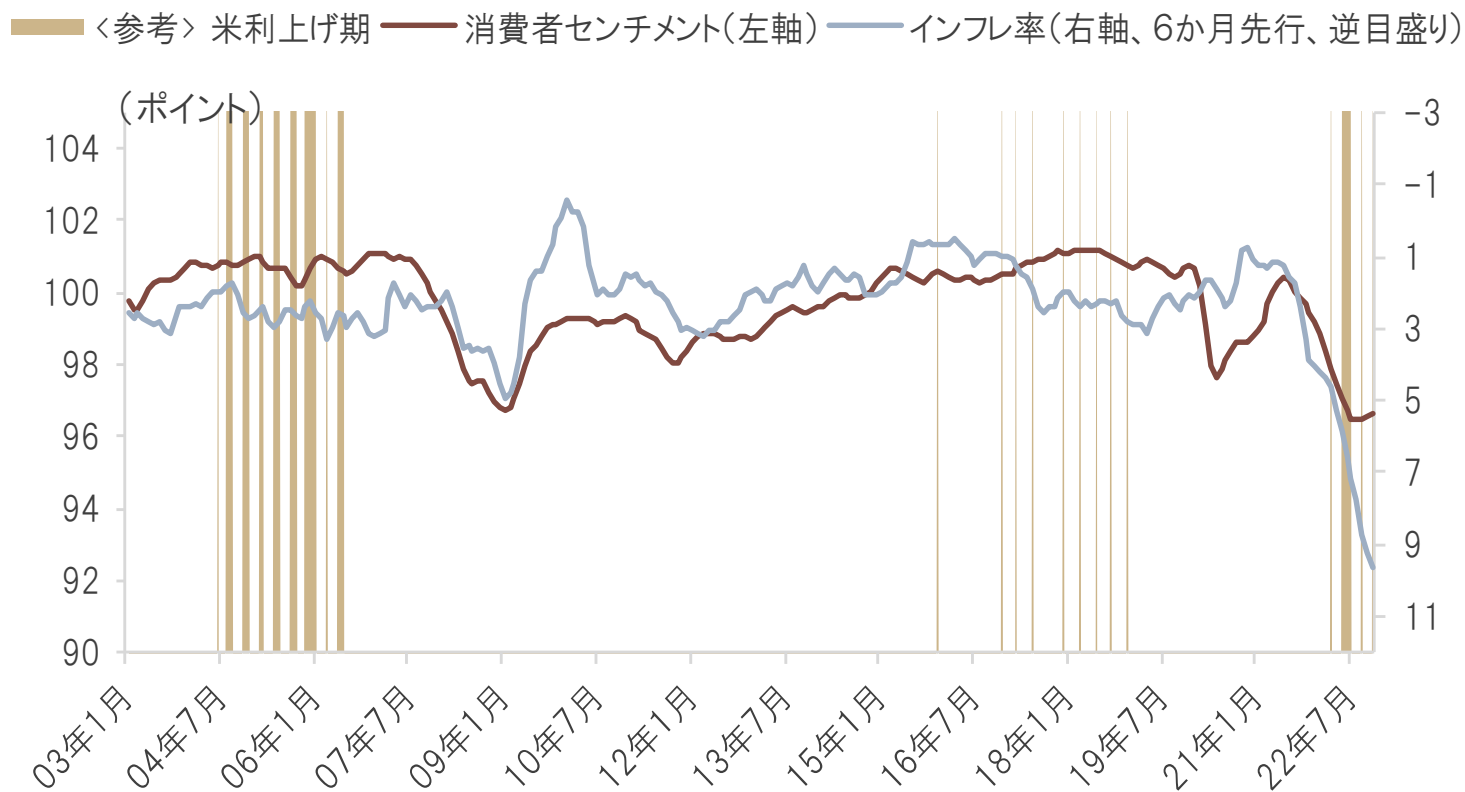
出所:ブルームバーグデータ。国債と社債の合計。社債は、私募債、市場で取引されているローンを含む。

米国経済は減速へ。それでも、景気の底は深くない可能性(続き)

- インフレは、消費者センチメントに半年程度遅れて効いてくる。利上げによる景気減速懸念以上にインフレの影響が大きい。
- インフレ率のスローダウンとともに、センチメントはひとまずボトムを打ったと考えられる。

OECD諸国の消費者センチメントvsインフレ率

期間:2003年1月～2022年11月、月次



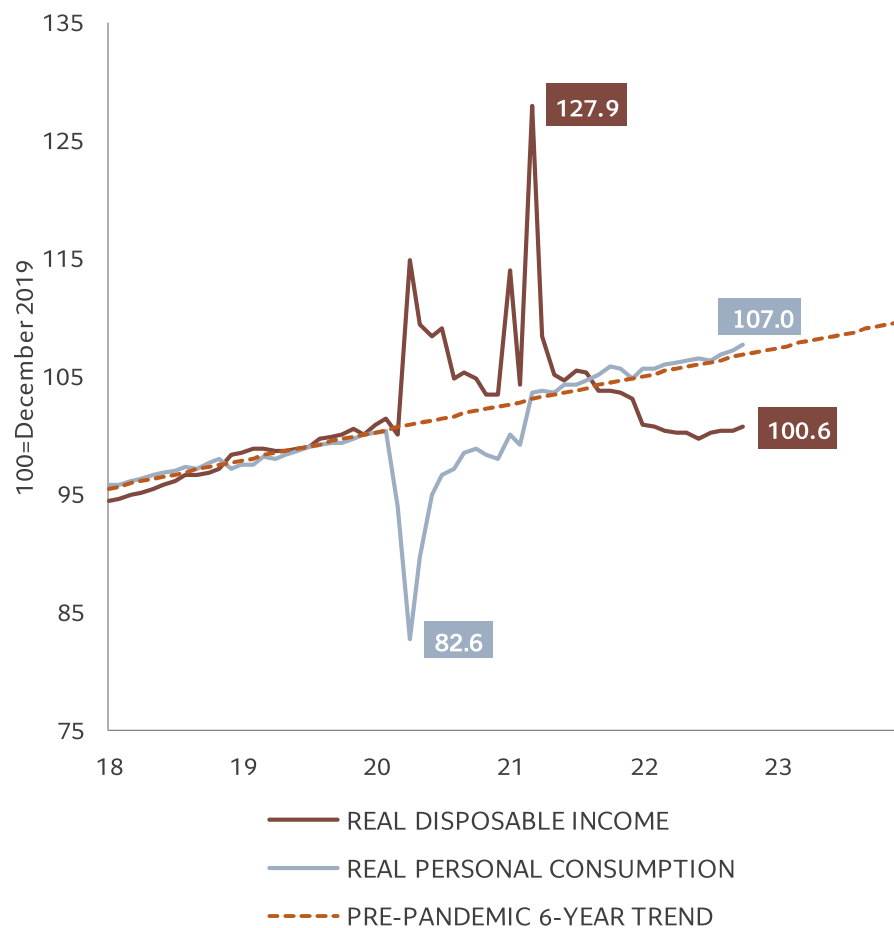
出所:OECD, ピクテ・ジャパン作成

「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

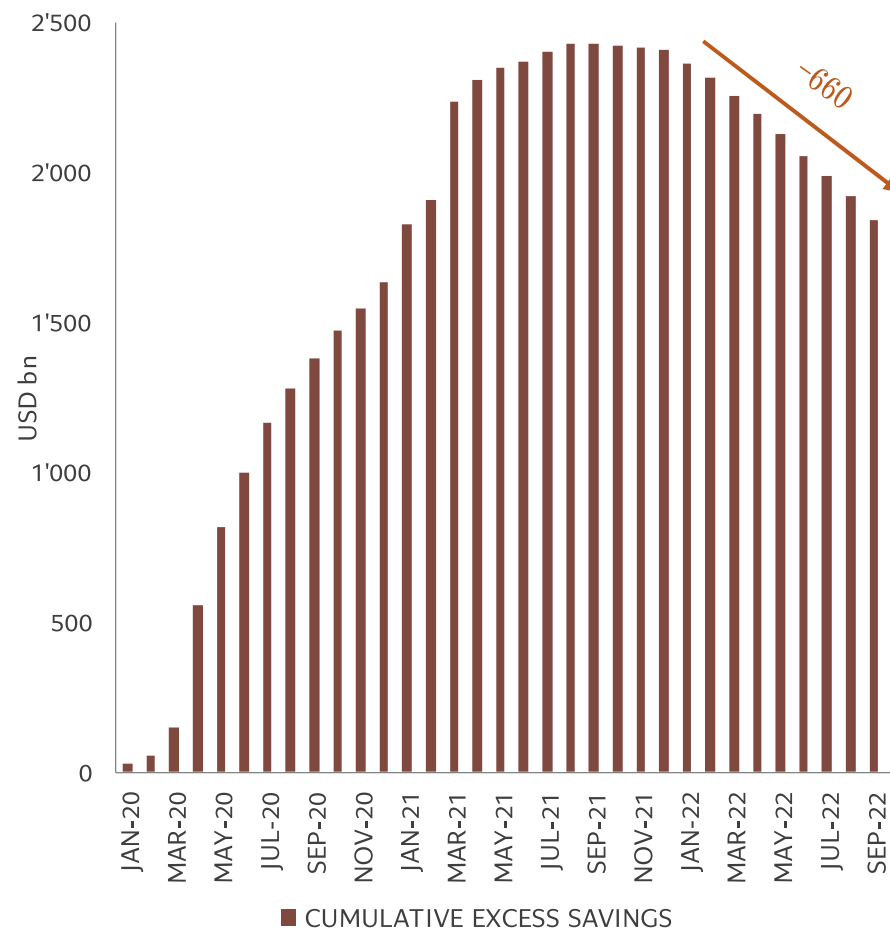
米国経済は減速へ。それでも、景気の底は深くない可能性(続き)

- 可処分所得は実質ベースではまだ頃名前には戻らず。預金も取り崩されているが、ストックベースではまだパンデミック前の水準比で巨額。

米実質可処分所得、個人消費 (100 = Dec 2019)



米個人預金 (USD bn)



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

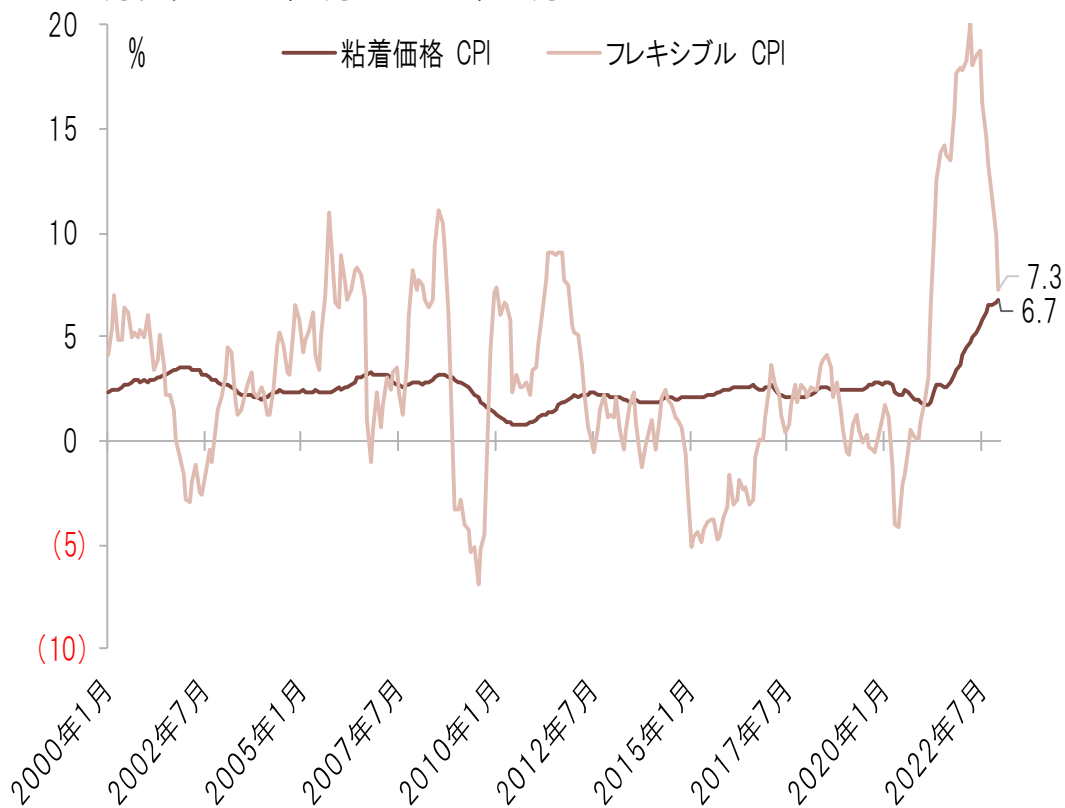
Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

米国のコアCPI予想：上昇幅は低下するも、2%に戻るには相当時間がかかる

- ・インフレ鎮静化の最大要因は財とエネルギー。それ以外は、案外粘着性が強いと予想される。
- ・今年前半に引き上げを一旦終了しても、利下げまでには若干距離がある。

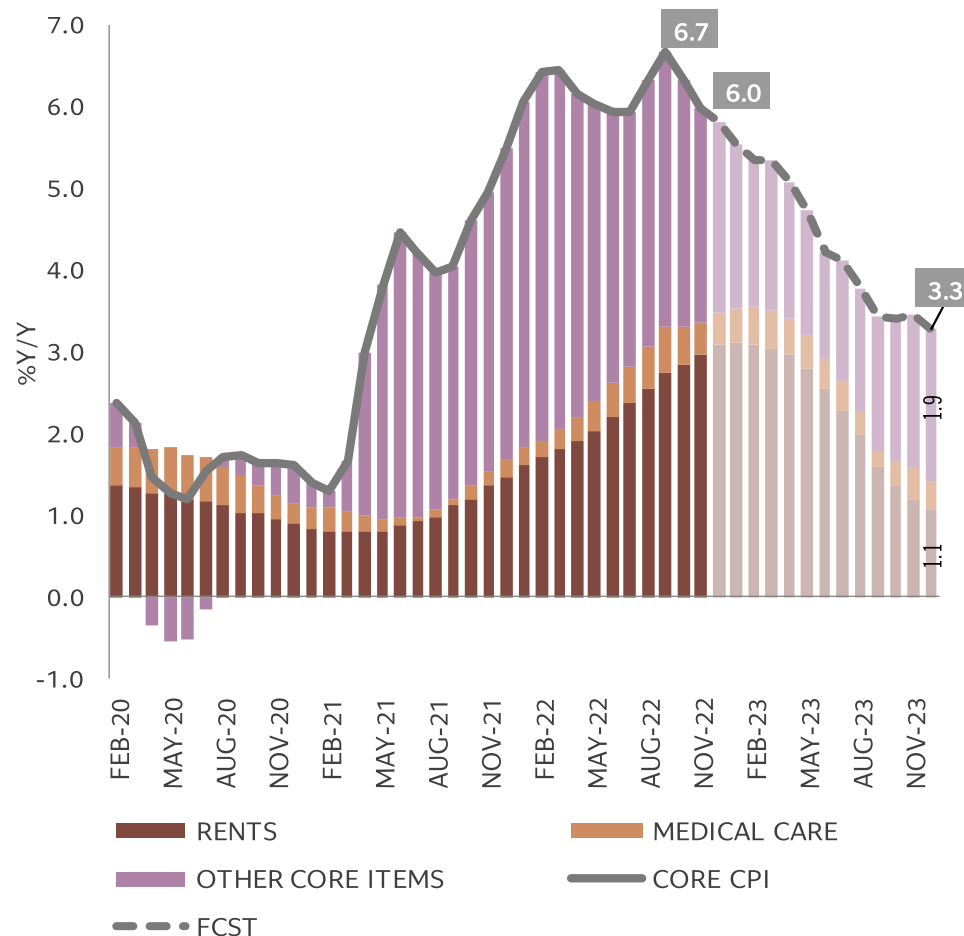
粘着価格CPIの推移

月次、2000年1月～2022年12月



米コアCPI主要項目の実績推移と予想

月次、2020年2月～2023年11月までの予想。前年同期比



出所：アトランタ連銀

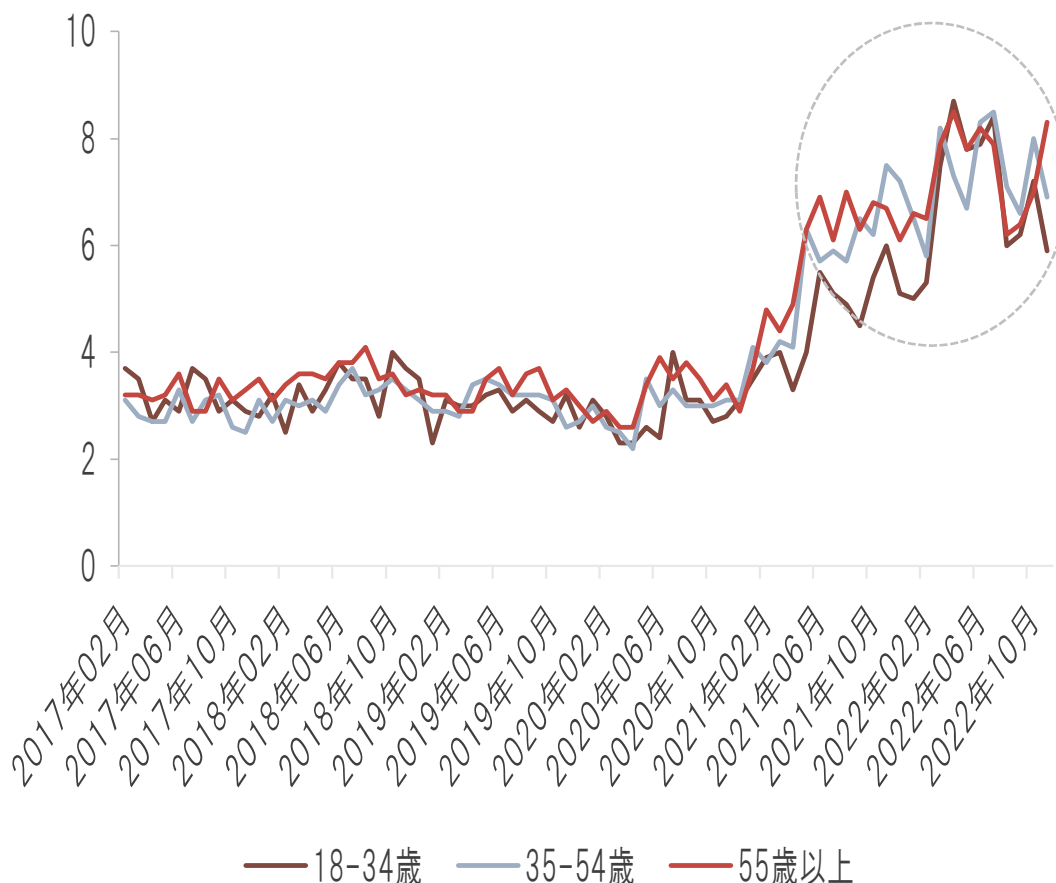
出所：ピクテ・アセット・マネジメント。CEIC, Refinitiv

米国のコアCPI予想：上昇幅は低下するも、2%に戻るには時間がかかる(続き)

- 最近の研究で、人々の予想は過去の(古い)インフレ記憶が大きく影響している可能性が示唆されている (Pedemonte, et. al <2023>)。
- 1970年代同様、安定までにはピークからしばらくかかる上、インフレの記憶が定着し、高止まりする可能性も。

1年後の米CPI予想：年齢別

月次、2017年2月～2022年11月



米CPI長期推移

月次、1956年1月～2022年12月

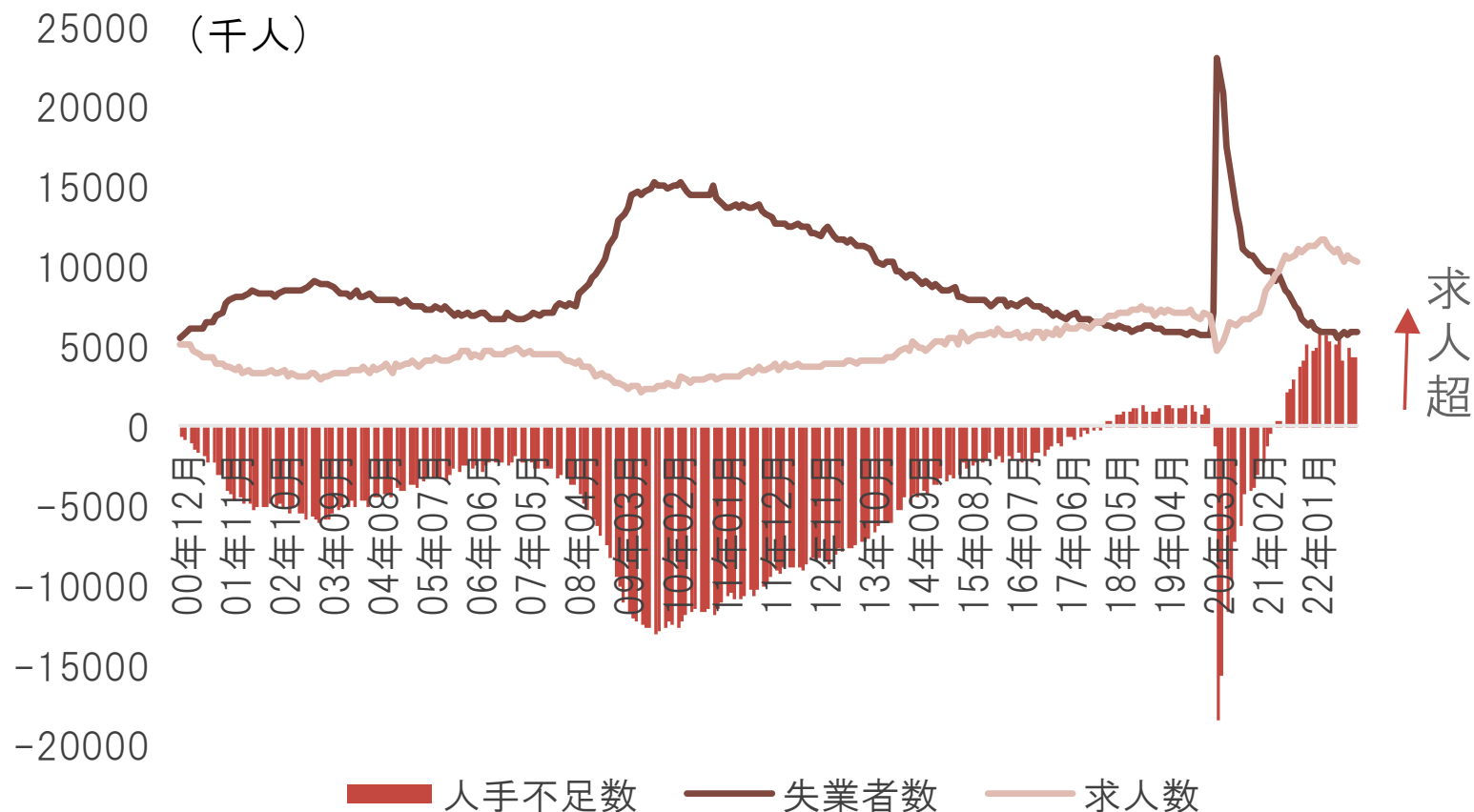


米国経済は減速から悪化へ。それでも、景気の底は深くない可能性(続き)

- 過去20年余で最大の人手不足。求人数と失業者数の差は440万人に上る。
- 労働参加率の低下は一部に構造的な要素も。ハイテク産業の大量解雇も雇用不足解消の足しにはならない可能性。

米失業者数vs求人数

月次、2000年12月～2022年11月



出所Federal Reserve Bank of St. Louis よりピクテ・ジャパン作成

マクロ経済のメインシナリオ

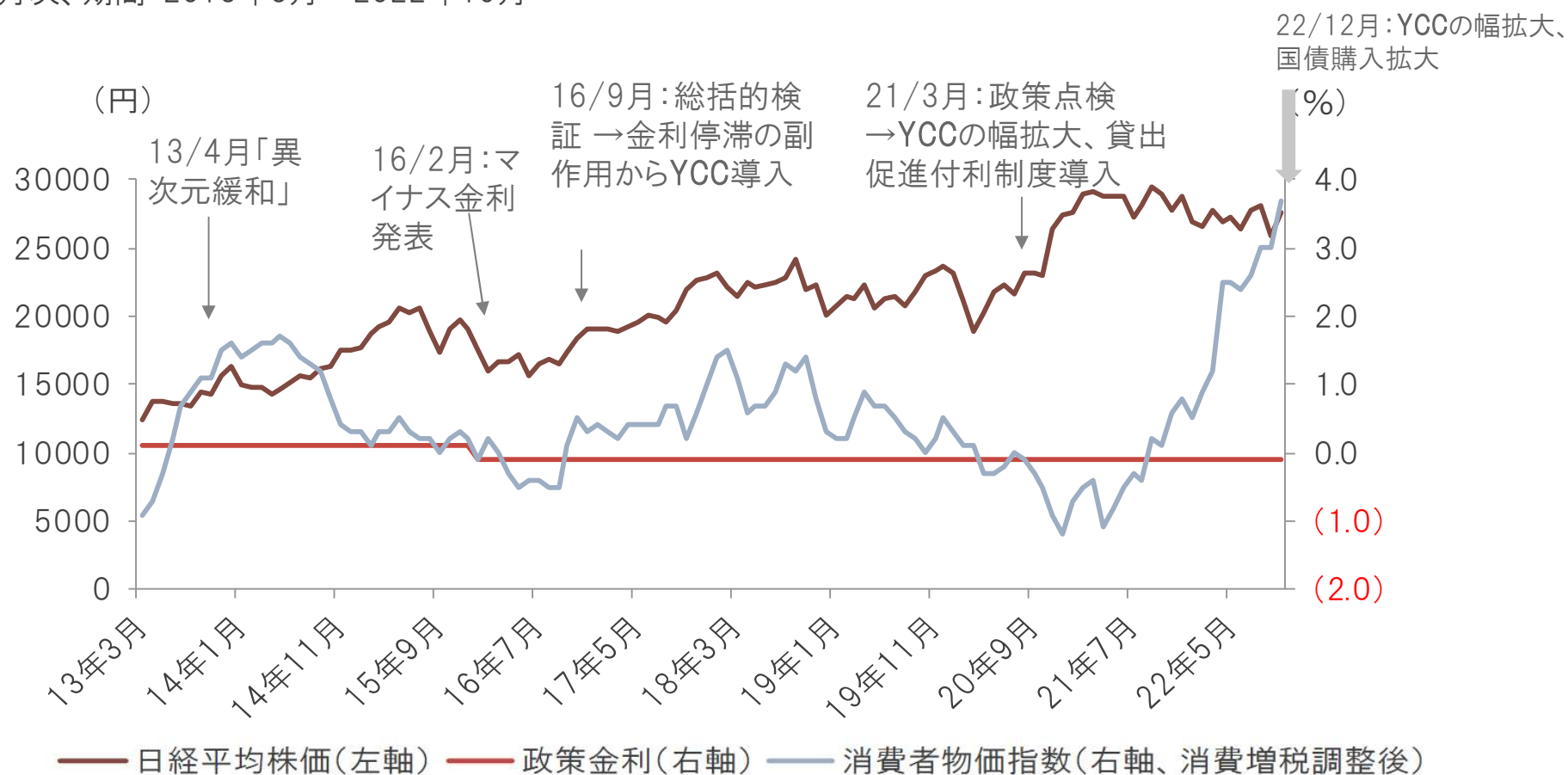
(3) 日本の金融政策の動向

黒田日銀：異次元緩和10年の振り返り

- アベノミクスと世界的好景気に支えられ、日経平均株価は一時2.4倍に。
- コアインフレ率は直近で3.6%。図らずも、2%のインフレ目標を達成。

政策金利vs消費者物価指数、株価

月次、期間：2013年3月～2022年10月



出所：日本銀行、ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

金融政策の緩和バイアスは強い

- 過去40年間で見ても金融引き締めは少ない。

日本の政策金利とその主な政策変更

月次、1980年3月～2022年11月 → は引き締め時



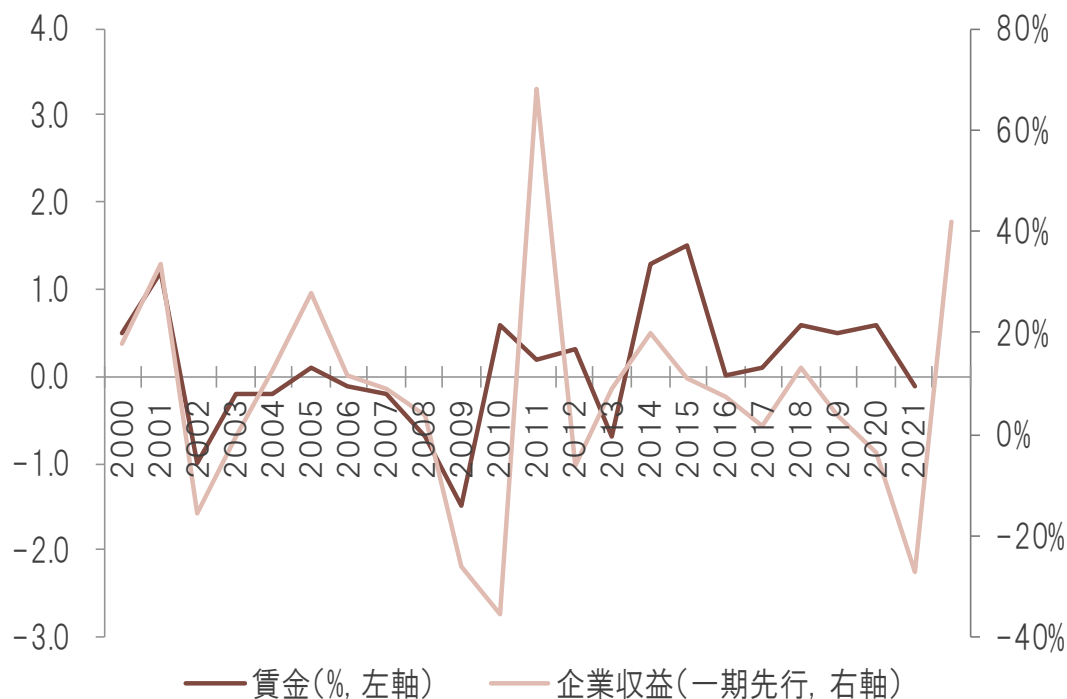
出所: 日本銀行、総務省他資料より筆者作成

金融政策を決めるポイント:① 賃金上昇

- 日本の場合、賃金は失業率よりも企業収益に影響を受ける傾向。これに基づけば、今年の賃金上昇率は2000年以降で最高の上昇率になる可能性。
- 中小企業は、労働分配率も高く、賃上げは容易ではない。しかしそれでも、引き上げを強いられる可能性大。

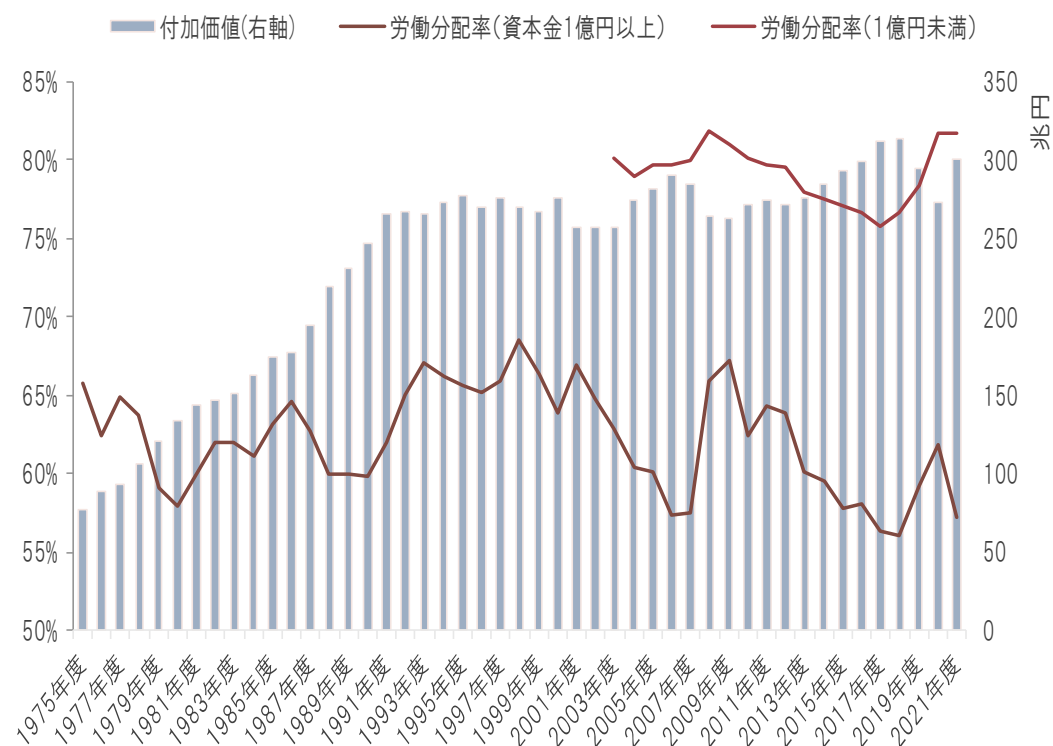
賃金vs企業収益

年次、2000月～2021年



付加価値と労働分配率

1975年度～2021年度

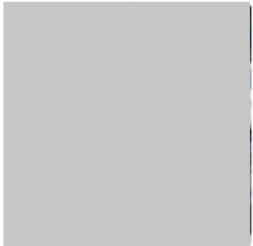


出所:独立行政法人労働政策研究・研修機構

出所:法人企業統計調査

金融政策を決めるポイント:① 賃金上昇<続き>

例: ベビーシッター募集広告:日本



S.

Housekeeper or babysitter or nanny

Mito, Japan

\$101-\$200 /week

As Needed

No exp required

...

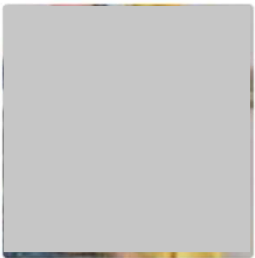
Last logged in 28 days ago

View Housekeeper Job 3210299

Available Nov 22 - Dec 22

Job is Full- or Part-time, Live-in or Live-out

ベビーシッター募集広告:アメリカ



G.

Housekeeping with light Nanny duties

Pocatello, ID

\$501-\$1000 /week

40 hrs/week

No exp required

Morning duties would start at 7 am preparing the 7 year old for school. At 8 we leave and can clean the house. Prepare a meal for us to warm when we get home. Day will be around 7 am to 3 pm daily ... [more](#)

Last logged in Today

View Housekeeper Job 3239479

Available Nov 22 - Dec 22

Job is Full Time, Live-in



金融政策を決めるポイント:② 国内外の景気懸念

- 米国は、景気後退に陥る可能性は大きい。しかし、“底”はあまり深くないと考えられる。
- 日本については、中小企業の資金繰り懸念などがあるが、新しい支援策なども準備されている。長期金利上昇の企業収益への影響も、過去に比べて借入れが減少していること等から吸収可能。

新規の支援策

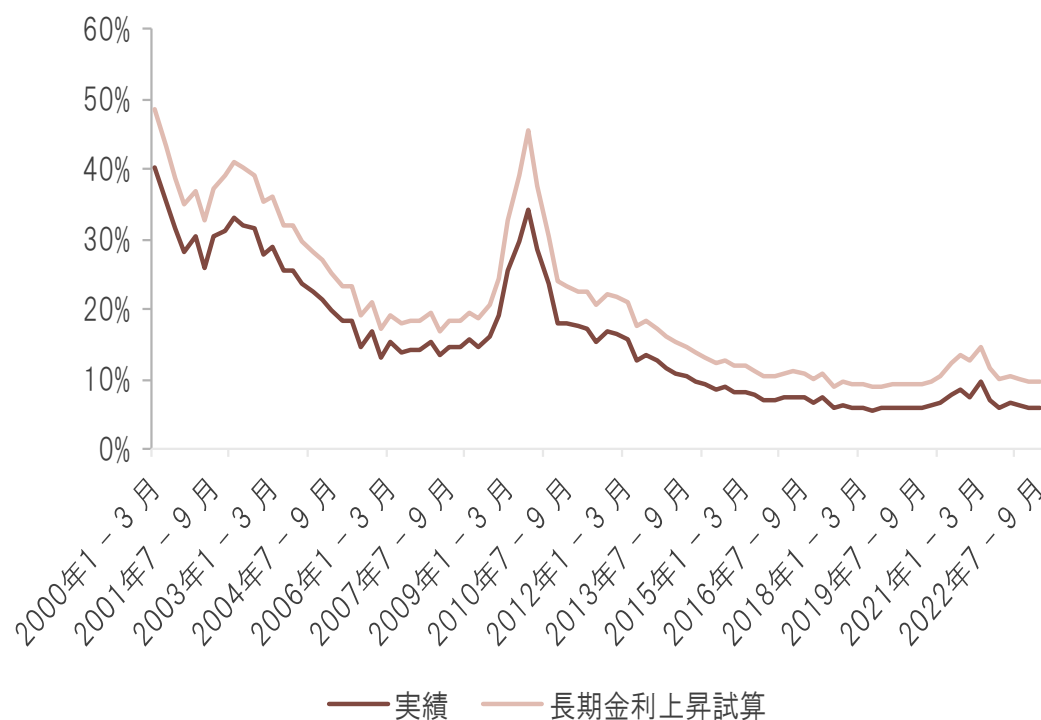
「コロナ借換保証」

- 今年後半から、いわゆるゼロゼロ融資の満期が増加。→保証料0.2%で100%保証協会が保証する新支援制度設置

「プロパー借換保証制度」

- 銀行の既存融資を保証協会保証付き融資に切り替えることは原則NG→経営者保証を取らない融資について保証協会保証付きへの転換可に

企業の利払い費の経常利益に対する割合
四半期、金利は長期のみ、0.8%ポイント上昇と仮定

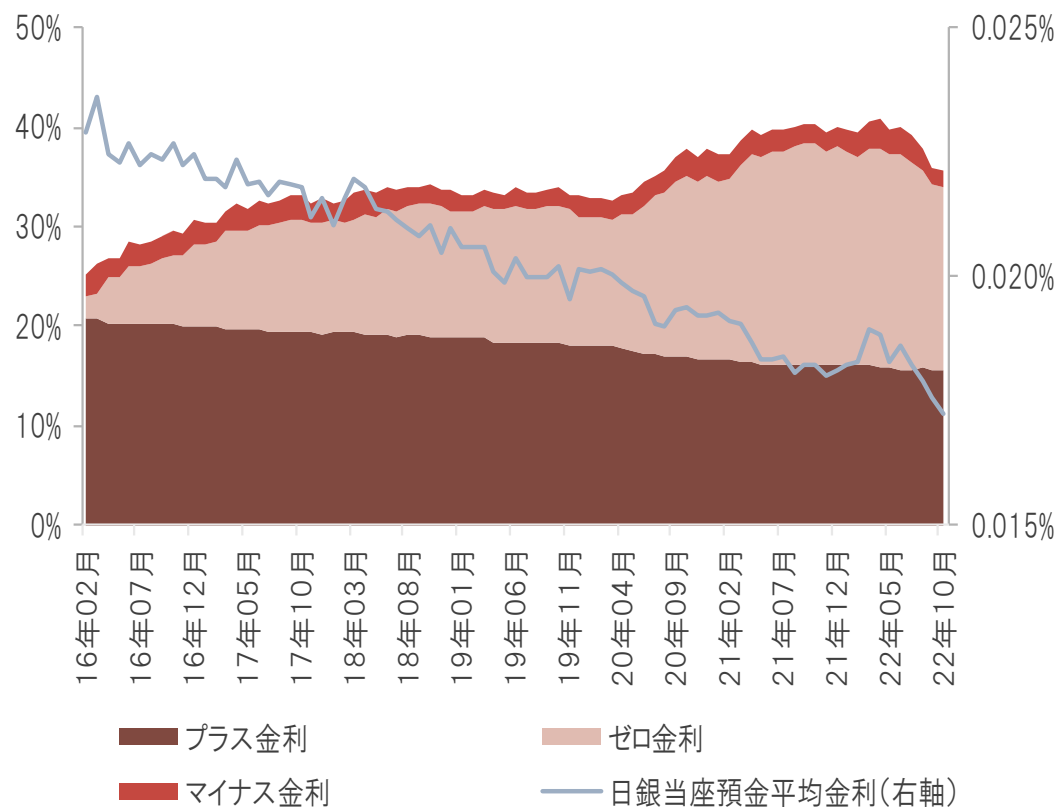


金融政策を決めるポイント:③ 金融機関収益への影響

- 日銀は、さまざまな追加施策で、実質的に銀行の当座預金にマイナス金利が適用されにくくしてきた。それでも、日銀当座預金の平均利回りは低下の一途。0.1%金利との受取利息の差は1兆円に上る。

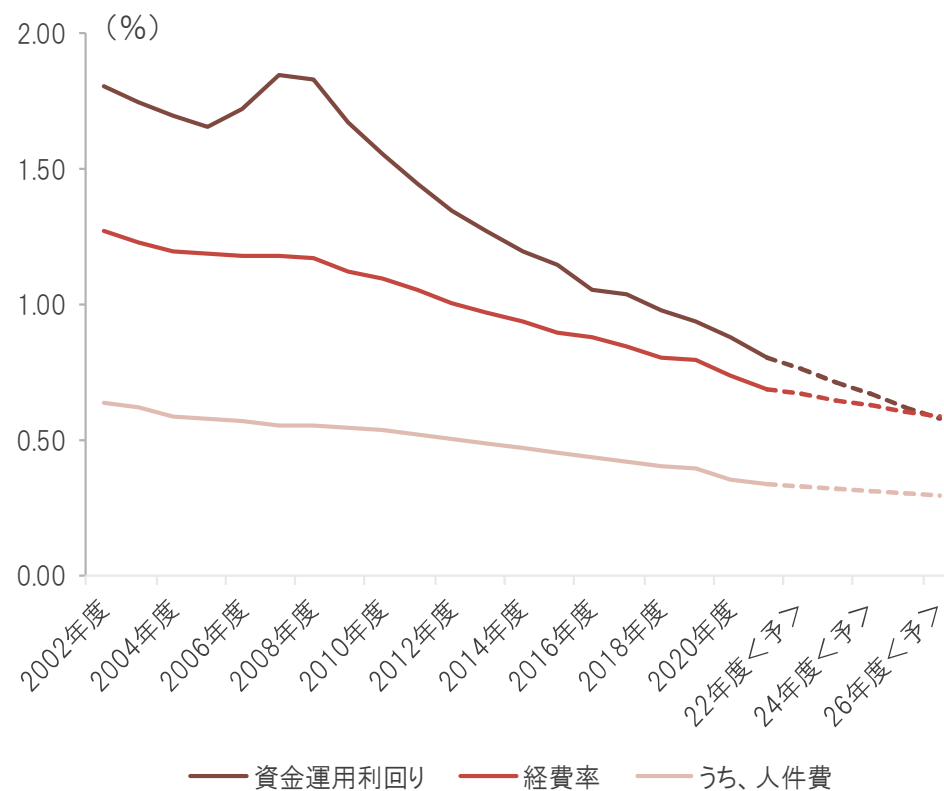
日銀当座預金の比率(対銀行預金)とその平均利回り

月次、2016年2月～2022年10月



地銀の資金運用利回りvs経費率

年度。銀行の国内業務部門の収支



出所: 日本銀行よりピクテ・ジャパン作成

出所: 全国銀行協会データよりピクテ・ジャパン作成、試算。資金運用利回りは資金運用収益÷資金運用勘定平残。経費率は、経費÷預金・譲渡性預金・債券平残の合計。

現在の日銀の政策と見通し

- 日銀の政策は世界一イノベーティブ。正常化の可能性は高まっているが、何を、どの順序で正常化していくのかがカギ。

現在の日銀の主な金融政策

政策金利	一定の残高を上回る日銀預金（政策金利残高）に対し、マイナス0.1%。
イールドカーブ・コントロール	10年国債利回りがゼロ%程度で推移するよう国債を買い入れ。但し、上下0.5%の変動は容認。
資産購入	ETF＝年間約12兆円、J-REIT＝年間約1,800億円の残高増を上限に必要な応じて買い入れる。
	感染拡大前と同程度のペースで買い入れ、拡大前のCP＝2兆円、社債＝3兆円の残高に戻す。
フォワードガイダンス	当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、企業の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めるとともに、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。
	政策金利については、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定。

政策の検証点検

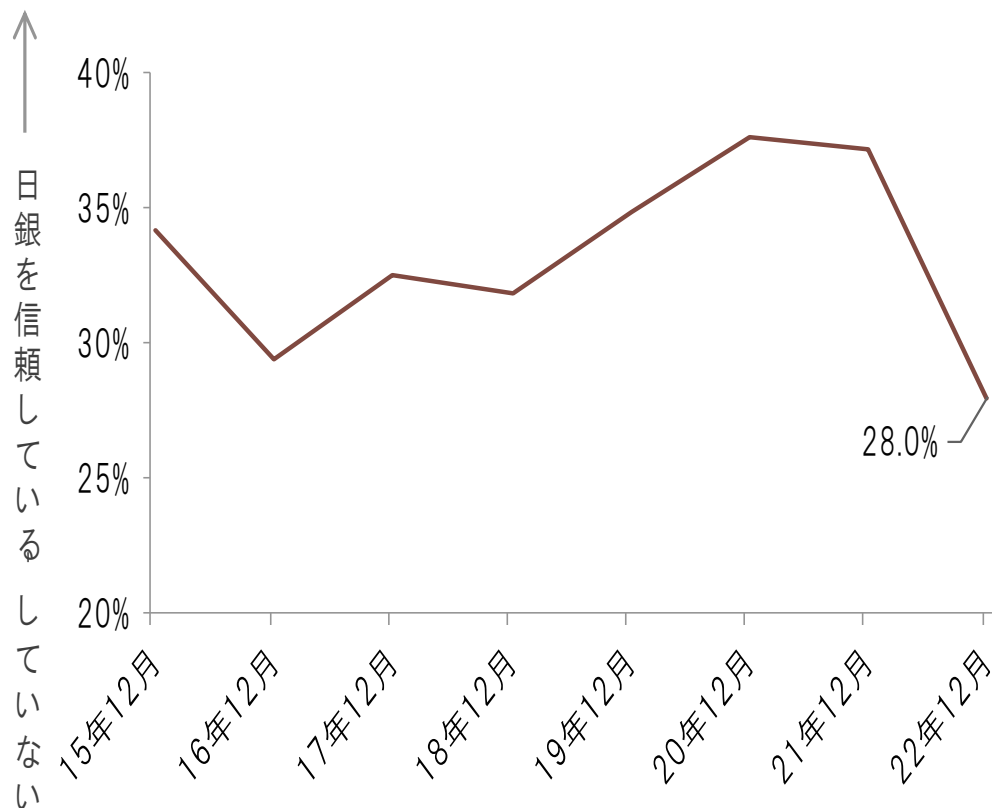
出所：日本銀行のデータを使用しピクテ・ジャパン作成
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

日銀の政策：市場や消費者の見方

- 物価の予想上昇幅の拡大は、“適合的”に上昇。足元で、日銀への信頼感は過去最低レベルに。
- 複雑化している金融政策の修正に向け、コミュニケーションの重要性が高まっている。

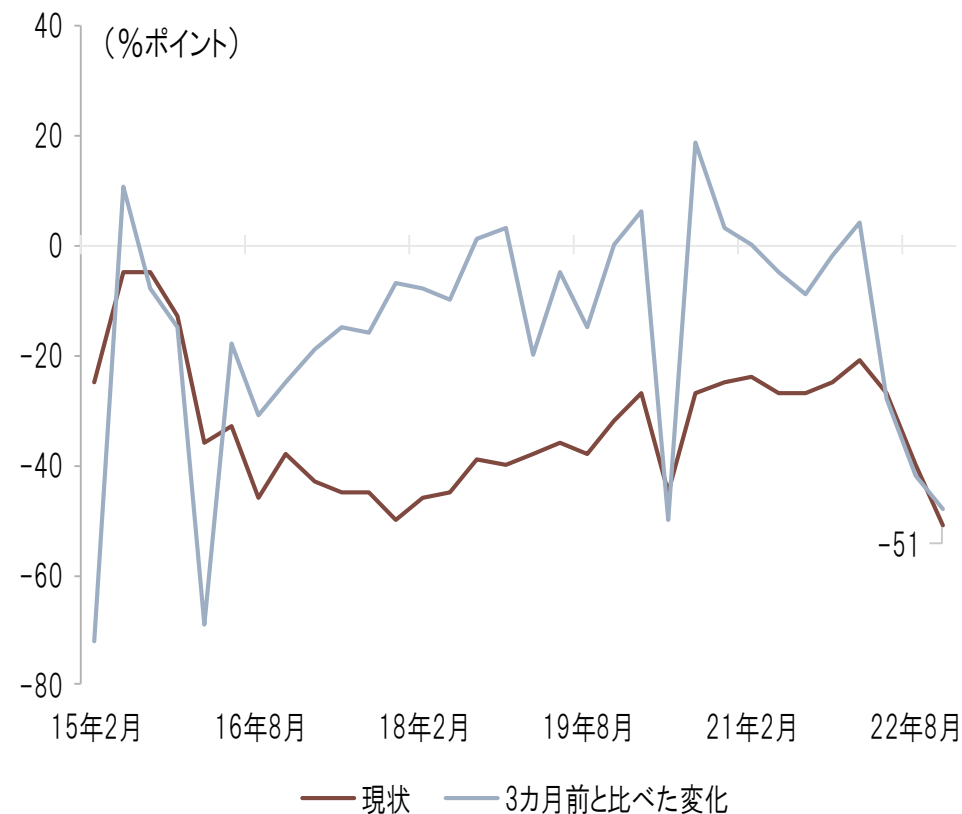
個人の日銀への信頼感

年次、2015年12月～2022年12月



債券市場サーベイ：機能度判断DI

3か月ごとの調査。2015年2月～2022年11月



出所：日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」

出所：日本銀行。現状は、「高い」―「低い」、変化は、「改善した」―「低下した」のそれぞれ差を示す。

金利正常化後の市場動向

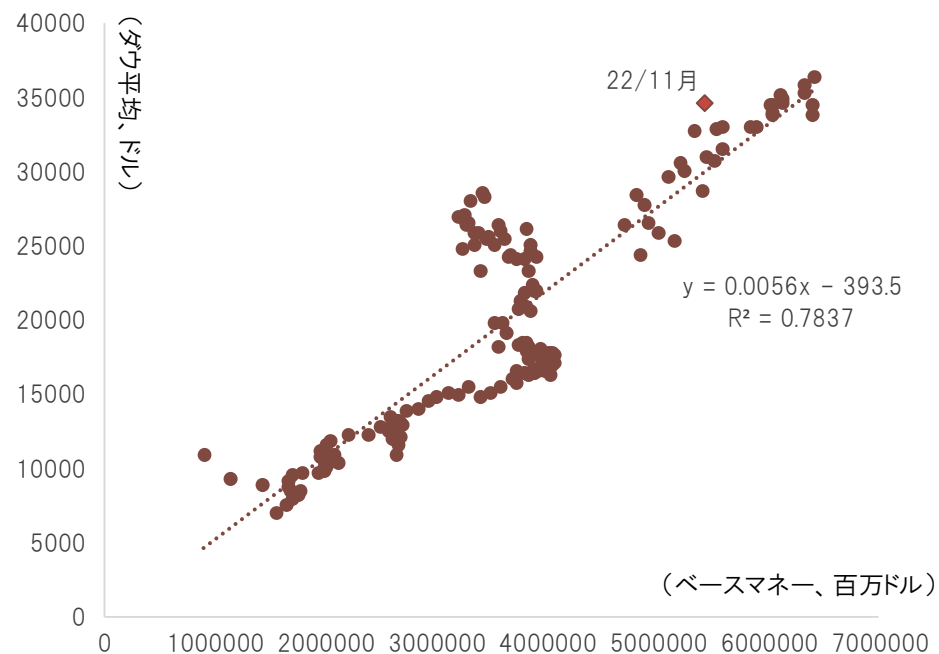
為替、株、不動産

世界金融危機以降、ベースマネーと株価には強い相関

- 金融引き締めでベースマネーが減少すれば、株価にはマイナス影響

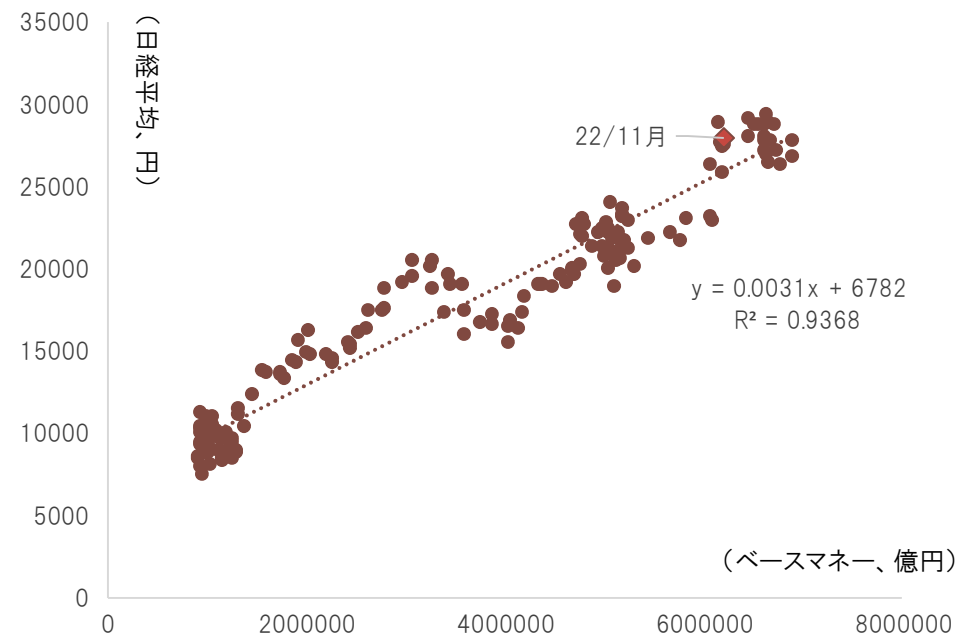
米ベースマネー vs ダウ平均

月次、期間：2008年9月～2022年11月



日本ベースマネー vs 日経平均

月次、期間：2008年9月～2022年11月

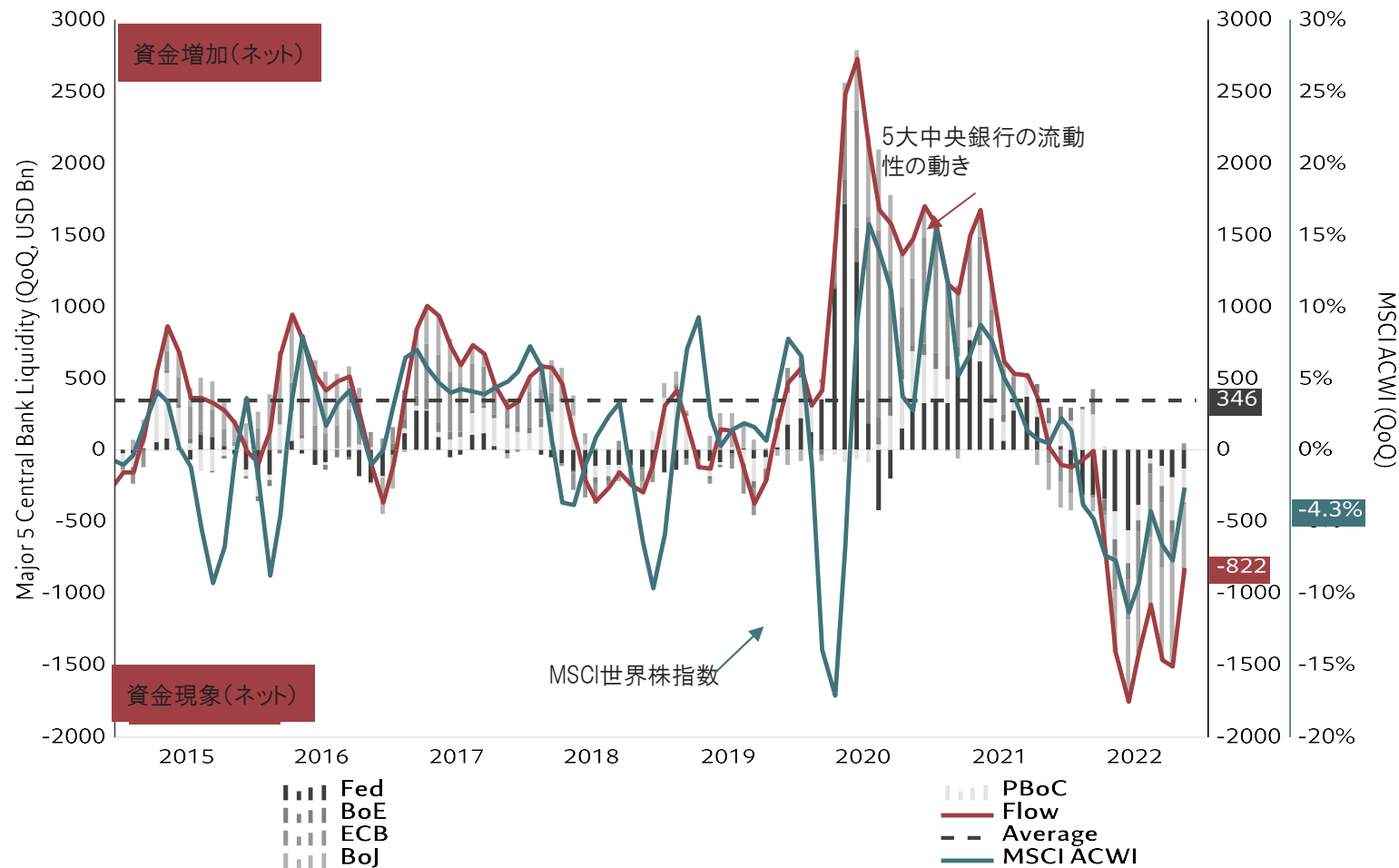


出所： Board of Governors of the Federal Reserve System、ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

出所： Board of Governors of the Federal Reserve System、ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

中央銀行の流動性の縮小も株価下落もひとまず底を打った可能性

世界の中央銀行の流動性供給量 (QoQ, USD bn) vs 世界の株価 (QoQ, %)



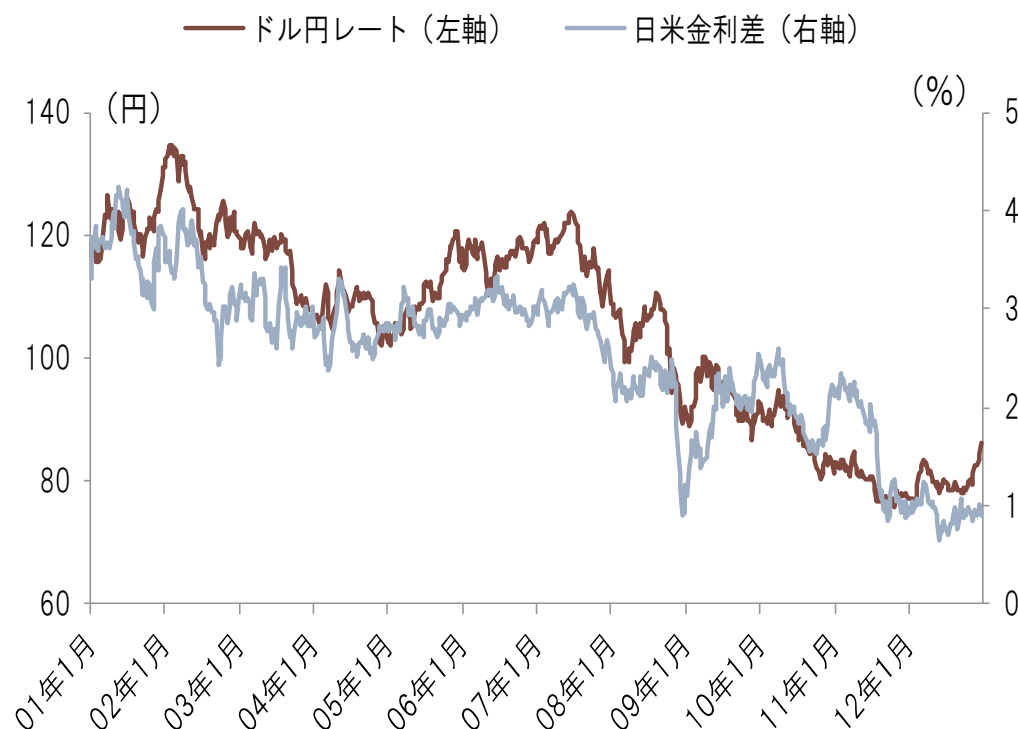
出所:リフィニティブ、ピクテ・アセット・マネジメント

金融正常化時の市場への影響：為替レート

- かつて黒田総裁前までのドル円レートは、日米金利差と強く相関していた。仮にその時代の相関に戻り、日本の金利の正常化（10年国債利回り＝1％程度）、貿易・サービス収支赤字の縮小を仮定すると、ドル円為替レートは120円台前半程度に。

ドル円レートvs日米金利差（日銀黒田総裁就任前）

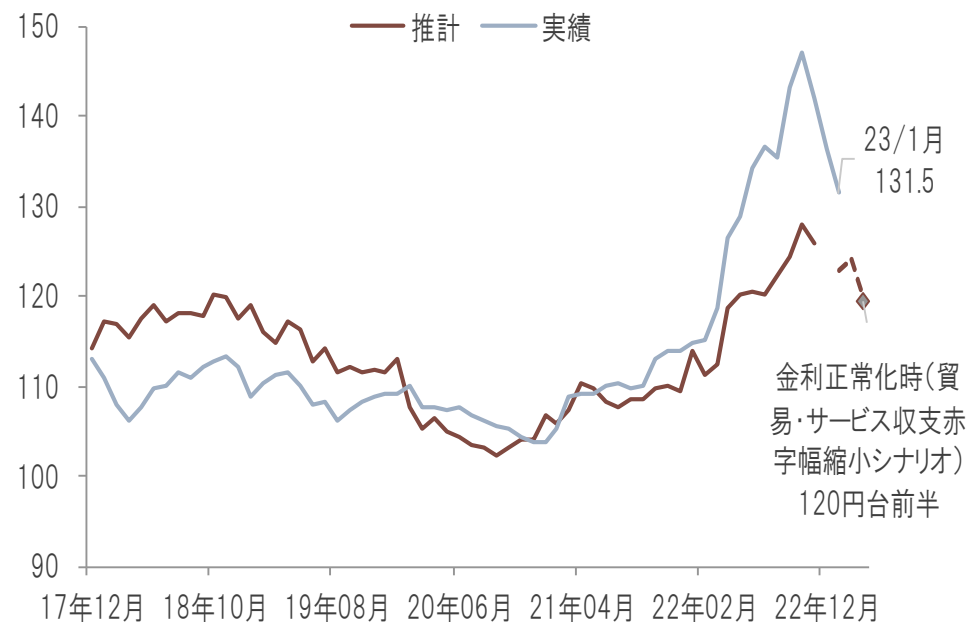
週次、2001/1月～2012/12月



出所：ブルームバーグデータ

日米金利差と貿易・サービス収支に基づく為替レート推計

月次、2017/12月～2022/10月のデータの相関から推計



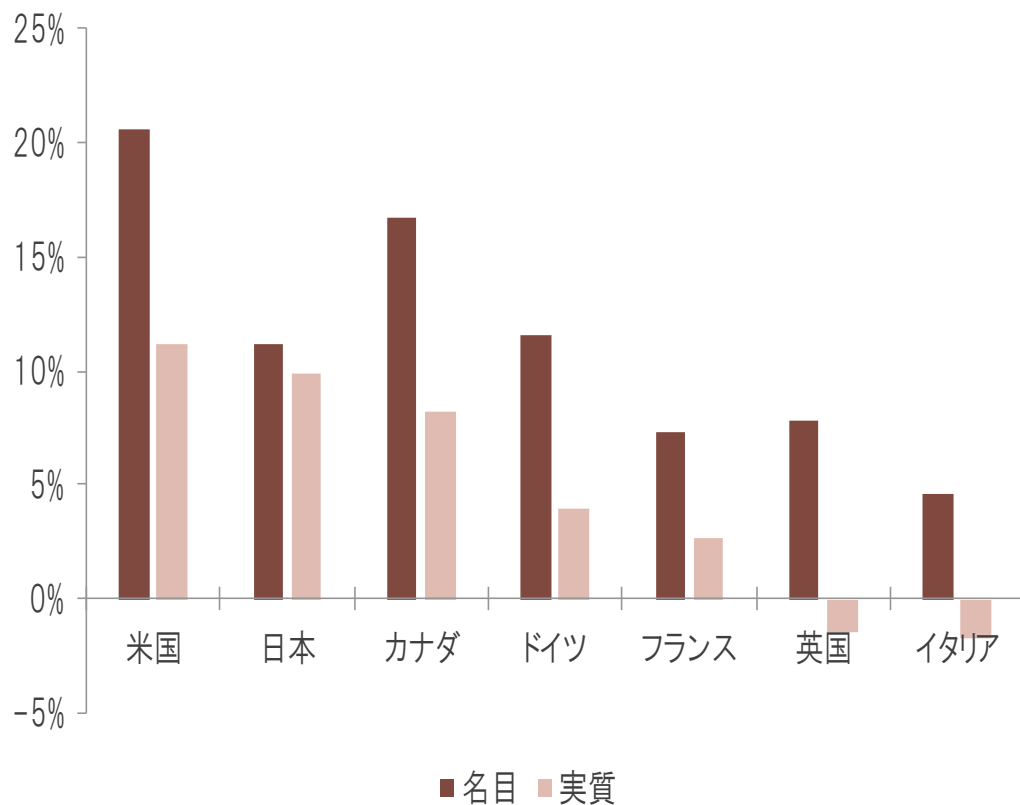
出所：ブルームバーグデータ、財務省データから筆者推計。金利差は、名目、過去5年間の5年国債利回り、日本の国際収支のうち、貿易・サービス収支から推計。

金融正常化時の市場への影響：不動産（レジデンス）市場

- 日本の住宅価格上昇率は、実質で見ると先進国上ほぼ最高レベル。直近の高級住宅については、米国等が腰折れる中で強い伸び。
- 国内実需の低下はリスクだが、案外冷え込まない可能性も。

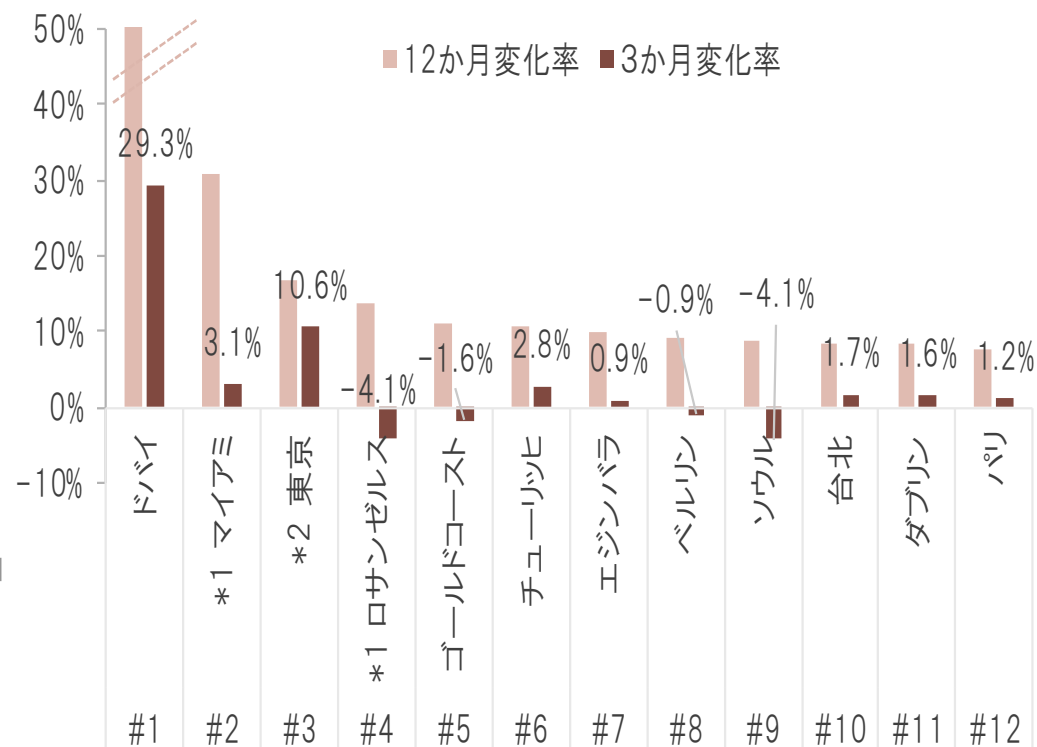
G7住宅価格上昇率

2022年4月期レポート



主要都市最高級住宅の価格上昇率ランキング

2022年9月期レポート



出所：Knight Frank Research. 2022年1Q

出所：Knight Frank Research. Prime Global Cities Index 2022年3Q。数字は3か月の変化率。

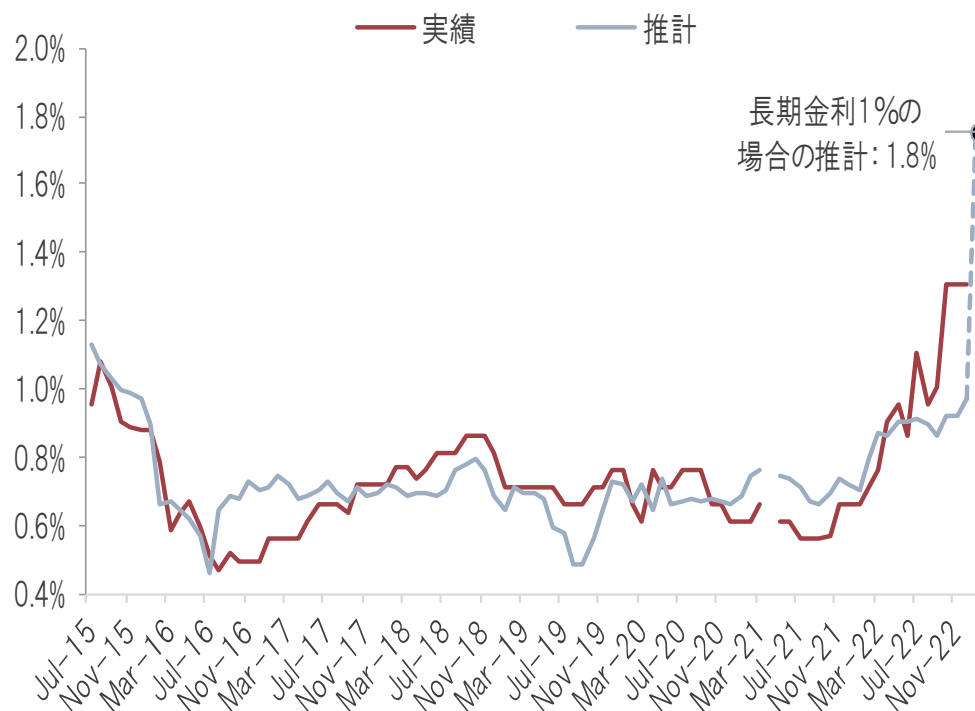
*1 最上位の都心部の推計、*2 1億円以上の物件

金融正常化時の市場への影響：住宅ローン金利

- 固定型住宅ローンの金利は急激に上がる可能性。10年国債利回りが1%まで上昇すれば1.8%まで上昇も。
- 変動型は、政策金利が上昇しても、短期プライムレートが引き上げられない限り上昇しにくい。足元ではむしろ競争の激しさでむしろ低下も。

10年固定型住宅ローン金利vs10年国債利回り

月次、2015/7月～2022/12月



変動型住宅ローン金利vs銀行の預貸率

月次、2017/10月～2022/12月



出所：Milize、ブルームバーグデータより、ピクテ・ジャパン試算

出所：日本銀行、住宅ローン比較サイト「モゲチェック」

金融正常化時の市場への影響：企業の調達金利

- 借入金利の上昇幅は平均すれば0.4%ポイント程度にとどまる見込み。
- ただし、大企業と中堅中小企業を比較すると、中堅中小企業の負担増加が大きい可能性。

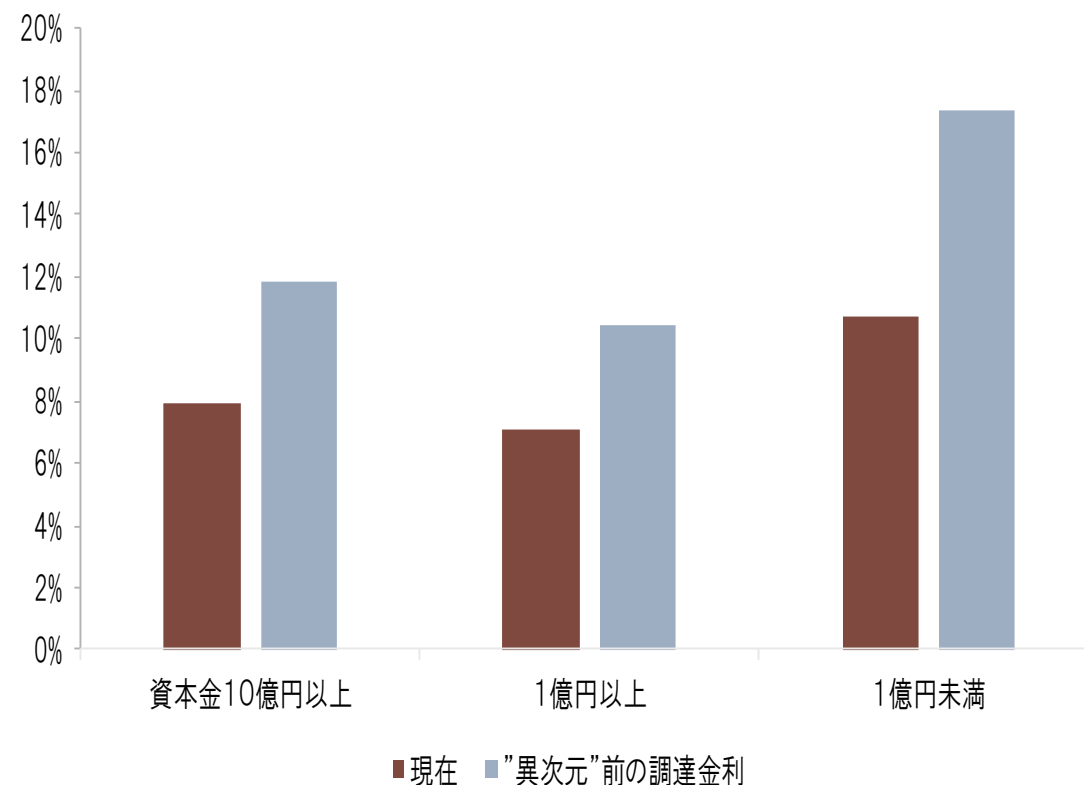
借入金利子率

四半期、1954年4-6月期～22年7-9月期



利払い額の営業利益に対する比率（企業の資本金規模別）

現在の実際の利払い額の営業利益に対する割合と、同額を異次元緩和前の金利で借り入れた場合の利払い額の現在の営業利益に対する割合を比較



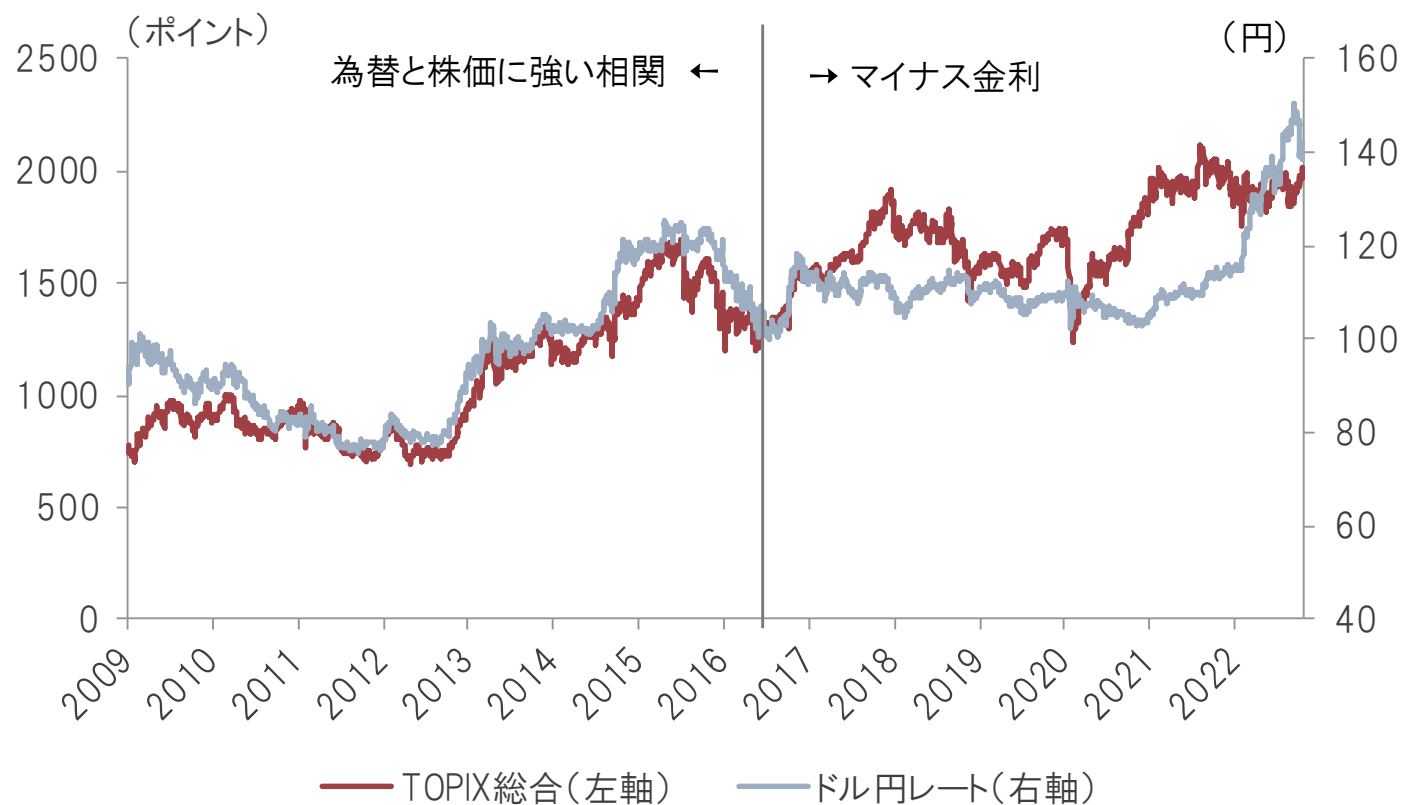
出所：法人企業統計調査より、ピクテ・ジャパン試算。「現在」とは、22/9月までの4四半期平均の利払い額。「異次元前」とは、2012/10-12期の金利で現在の借入を行った場合の利払い額とし、現在の営業利益に対する比率を試算したもの

金融正常化時の市場への影響：株価

- マイナス金利導入までは、株価と為替レートとの相関は強かった。
- 仮にその相関に戻ると仮定し、ドル円レート120円台半ばに下落すると仮定すると、株価には下方圧力。

TOPIXvs為替レート

日次、2009/2月～2022/11月



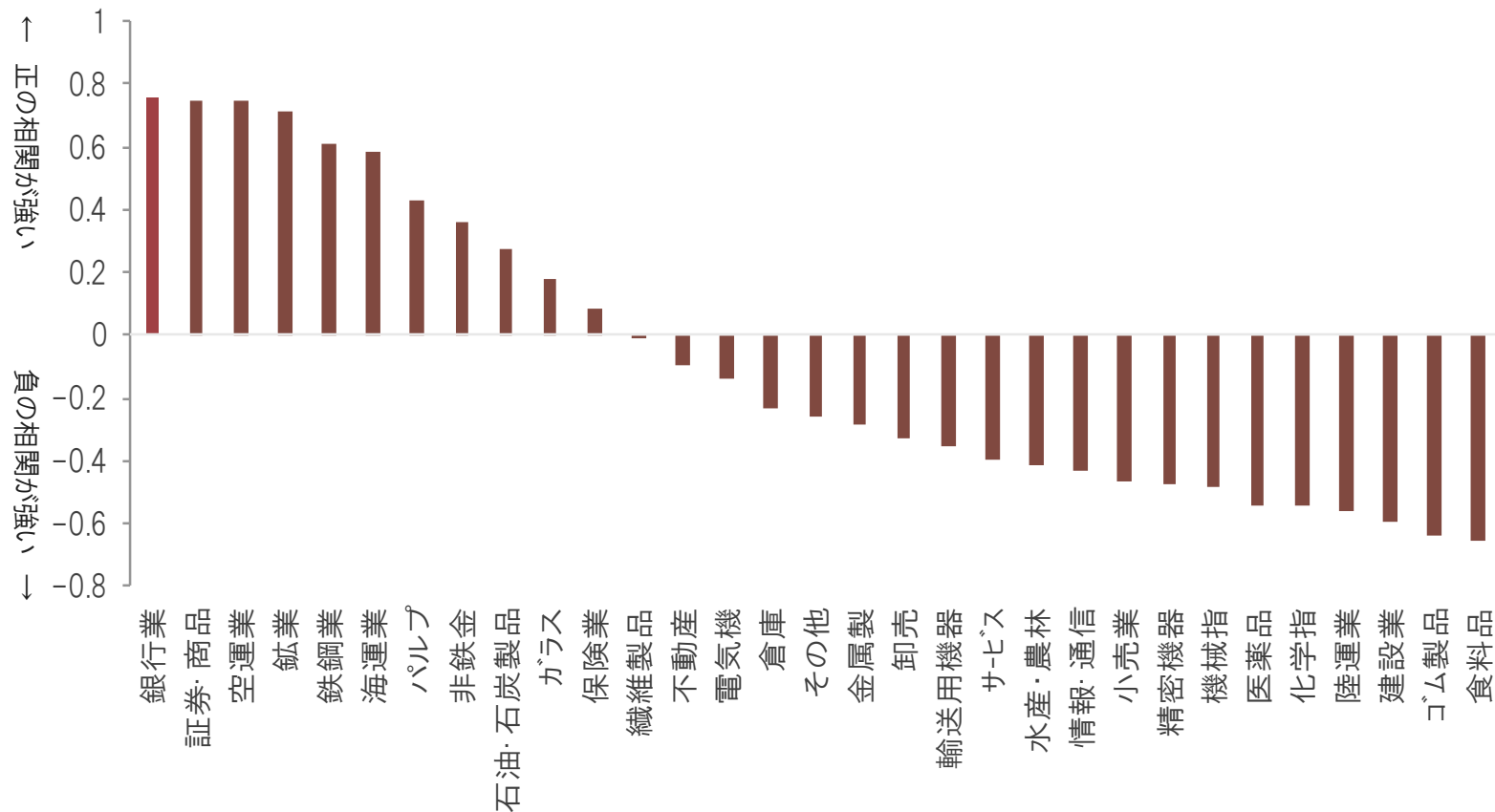
出所：ブルームバーグデータ

金融正常化時の市場への影響：業種別株価

- 金利上昇シナリオで、銀行業はやはり鉄板か。足元で銀行株は強めだが、それでも金利上昇の恩恵は織り込み切れしていない。
- 5年金利が0.1%ポイント上昇すると、東証銀行株指数は17ポイント上昇する傾向。
- ただし、市場に危機が発生した場合、一気に100ポイントを超える暴落も。

業種別株価の金利感応度(上下10業種)

月次、2000/1月～2022/11月



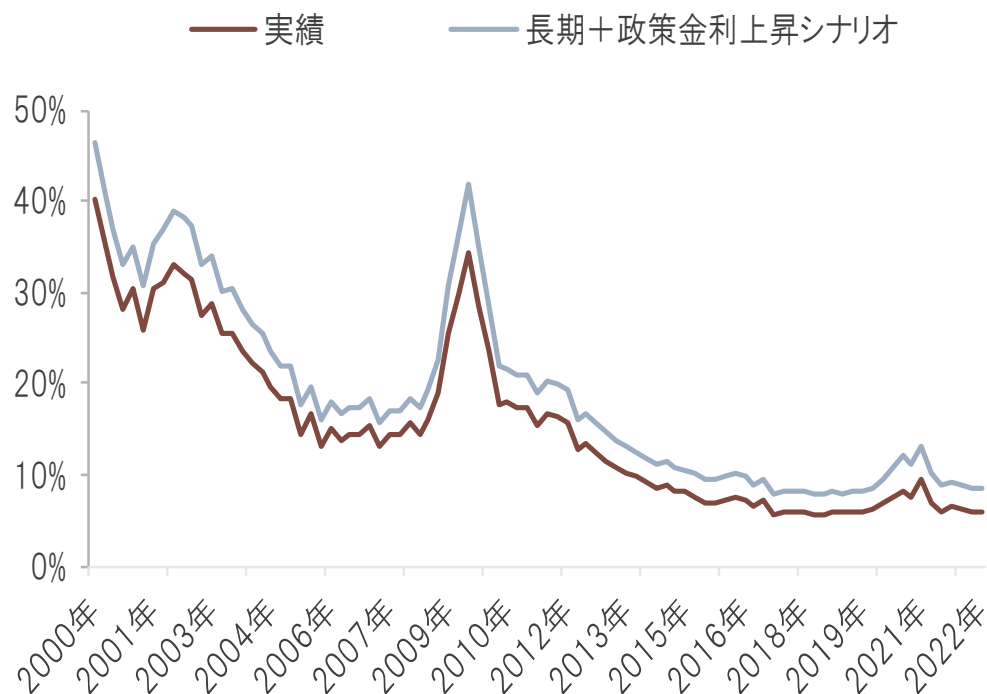
出所：ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成。期間中に原発の特殊要因があった電力・ガスを除く。

金融正常化時の市場への影響：銀行への恩恵は極めて大

- 日本の金融政策が完全に正常化した場合（政策金利＝ゼロ、10年金利＝1%前後）のシナリオでは、企業収益への影響は限定的。
- 一方、銀行への収益メリットは、薄く広く収益が拡大し、かつ費用は殆ど上昇しない（預金金利も引き上げなしと仮定）ため、極めて大きい。

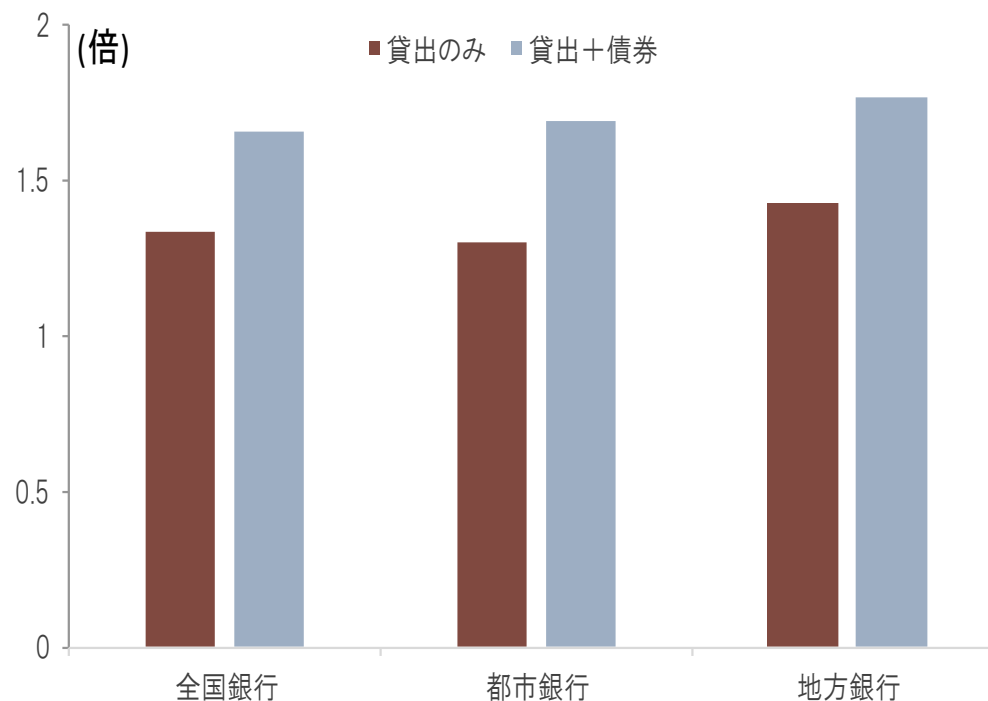
国内企業の利払い費用比率（対経常利益）試算

四半期、2000年1-3月～2022年7-9月期。長期金利が0.8%、政策金利が0.1%上昇時



国内銀行業務純益増加率試算

2022年3月期収益からの増加率。長期金利が0.8%、政策金利が0.1%上昇時。貸出のみが影響を受けた場合と、中長期期に債券が入れ替わることの利回り上昇メリットも加味したケース



出所：法人企業統計調査からピクテ・ジャパン試算

出所：全国銀行協会データよりピクテ・ジャパン試算

・・・ただし、“賞味期限”は短いかもしれない

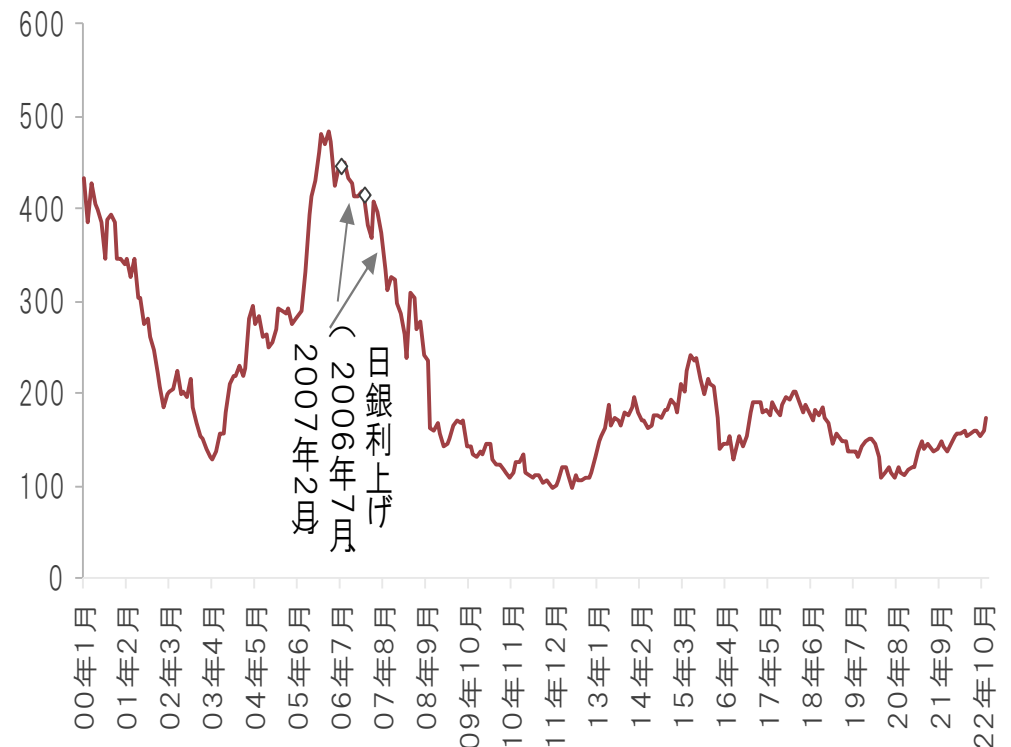
- ・ 金利上昇シナリオで、銀行業はやはり鉄板。足元で銀行株は強めだが、それでも金利上昇は織り込み切れていない。
- ・ 5年金利が0.1%ポイント上昇すると、東証銀行株指数は17ポイント上昇する傾向。
- ・ ただし、市場に危機が発生した場合、一気に100ポイントを超える暴落も。

銀行株価：実績vs 5年金利と金融危機ダミーによる推計値
月次、2000/1月～2022/11月



出所：ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成、推計。推計は、上記期間の5年物国債利回りと金融危機ダミー(2008/9月～2012年9月を1)の重回帰式から算出。

業種別株価の金利感応度(上下10業種)
月次、2000/1月～2022/11月



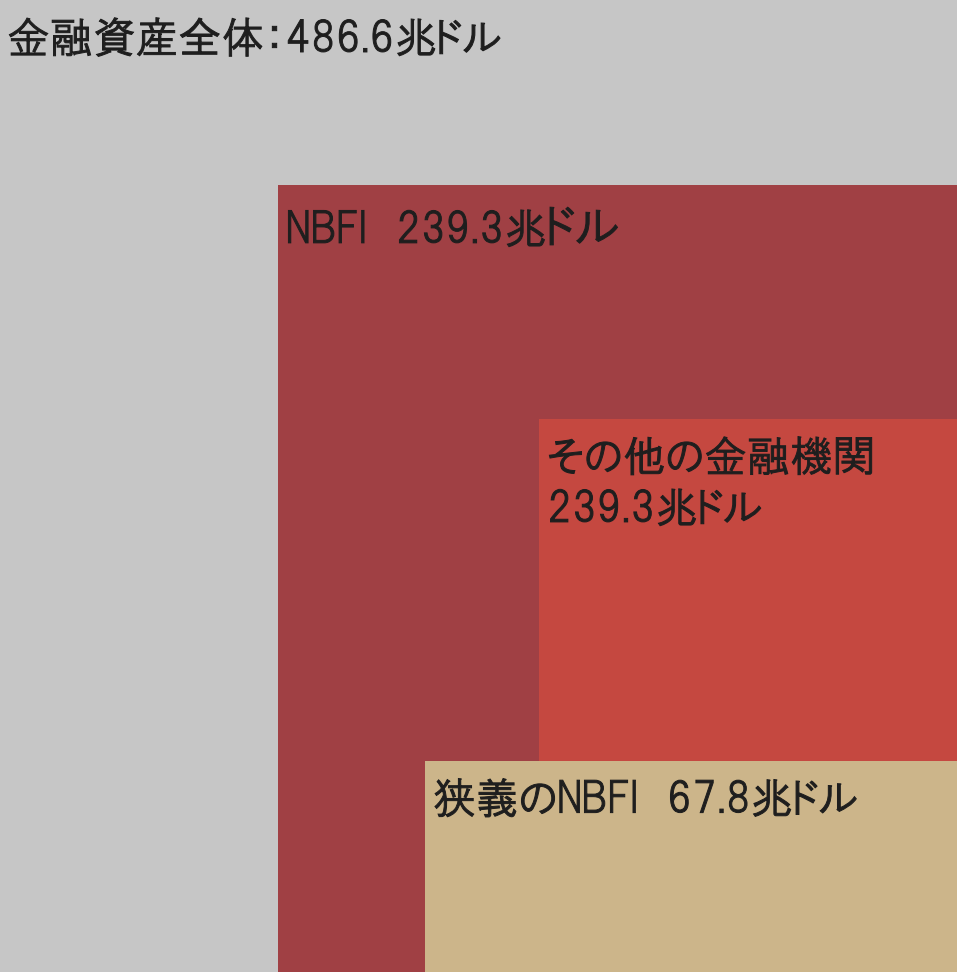
出所：ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成

主なリスク要因

NBFI、不動産の資産効果、暗号資産

1) NBFiとは？：銀行以外の金融仲介機関

- 最近では、銀行より、それ以外の金融仲介機関(NBFi, non-bank financial intermediation)の拡大が目立ち、当局の注目が集まっている。



	銀行	NBFi (Non-bank financial intermediation)
預金受け入れ	○	×
主な業態	銀行、信用金庫、 信用組合等	投資ファンド 貸金業者 保険会社
規制の柱	BISによる世界統 一ルール。(リスク ウェイトに応じた自 己資本比率、流 動性等の規制)	投資ファンドの場 合、各国の規制
セーフティネット	預金保険	無し

出所:FSB。2021年末時点

出所:筆者

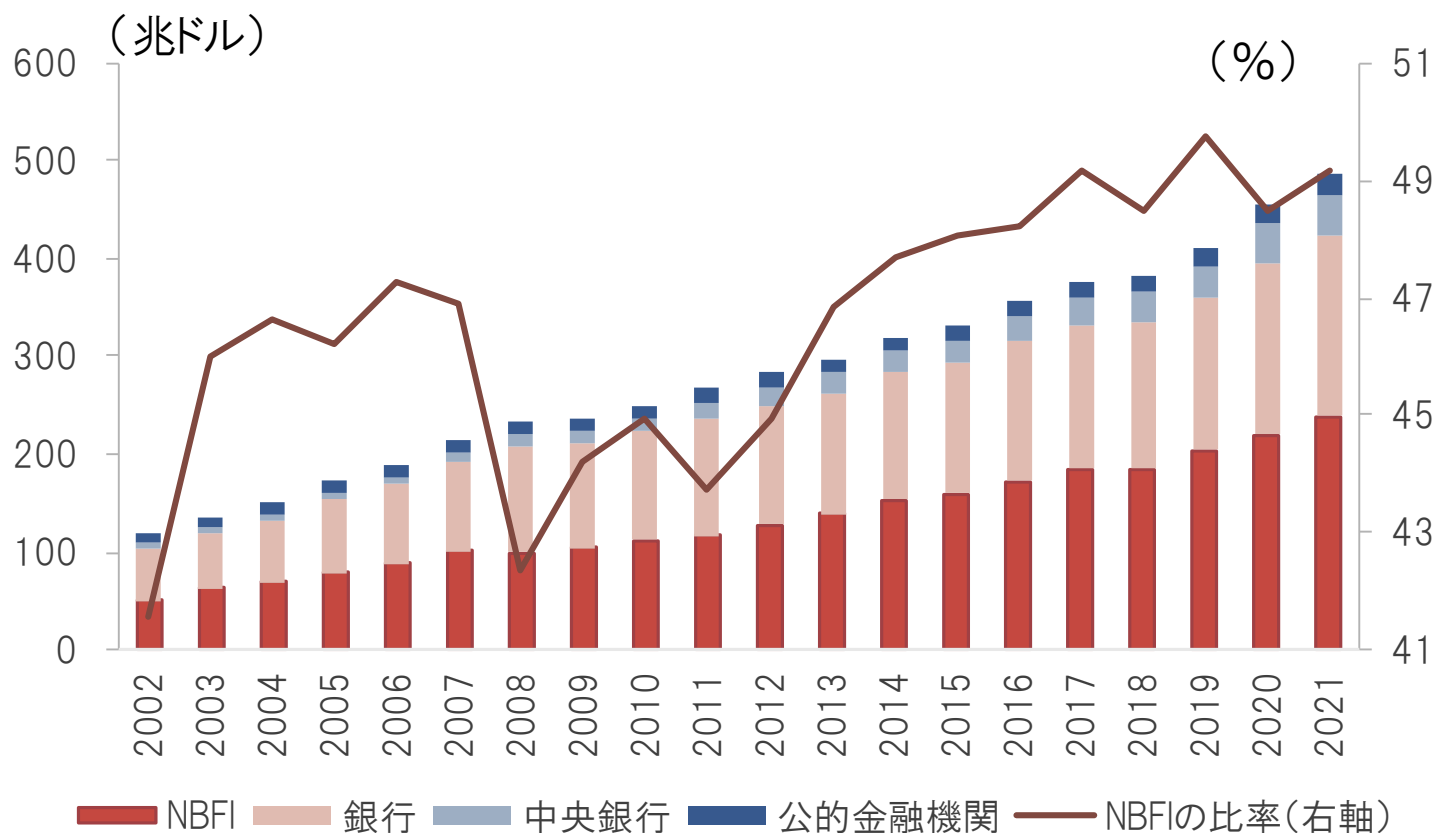


1)増加するNBFI資産：世界の金融資産の約半分を保有する

- 特に市場が好調だった2019から2021までは、年率8%を超える伸びを記録した。

世界の金融資産の保有者別残高

年次、期間2002年～2021年



出所：FSB。調査対象の29地域の2022年に提出されたデータ(ただしロシアは2021に提出されたデータ)に基づく。

1)狭義のNBFIの内訳：特に注視される部門

- ・ ファンド系が大半を占め、かつ2021年中は10.6%の高い伸び。これらは、急激な資金流出の懸念があるとされている。

経済機能	例	規模	シェア	2021年の増加率
EF1(投資ファンドで、急激な資金流出懸念があるもの)	MMF,債券ファンド、クレジットヘッジファンド、不動産ファンド	51.6	76.2	10.6
EF2(短期調達に依存する貸金業者)	金融会社、リース、ファクタリング、消費者金融	4.6	6.8	7.7
EF3(短期調達に依存する市場仲介業者)	ブローカーディーラー、カストディアン、証券会社	4.6	6.8	5.6
EF4(信用仲介業者)	信用保険会社、金融保証業者	0.2	0.2	4.0
EF5(証券化に基づく信用仲介業者)	証券化の特別目的会社等	5.1	7.5	9.0
その他共計		67.8	100	9.9

1)最近のNBFI関連のイベント

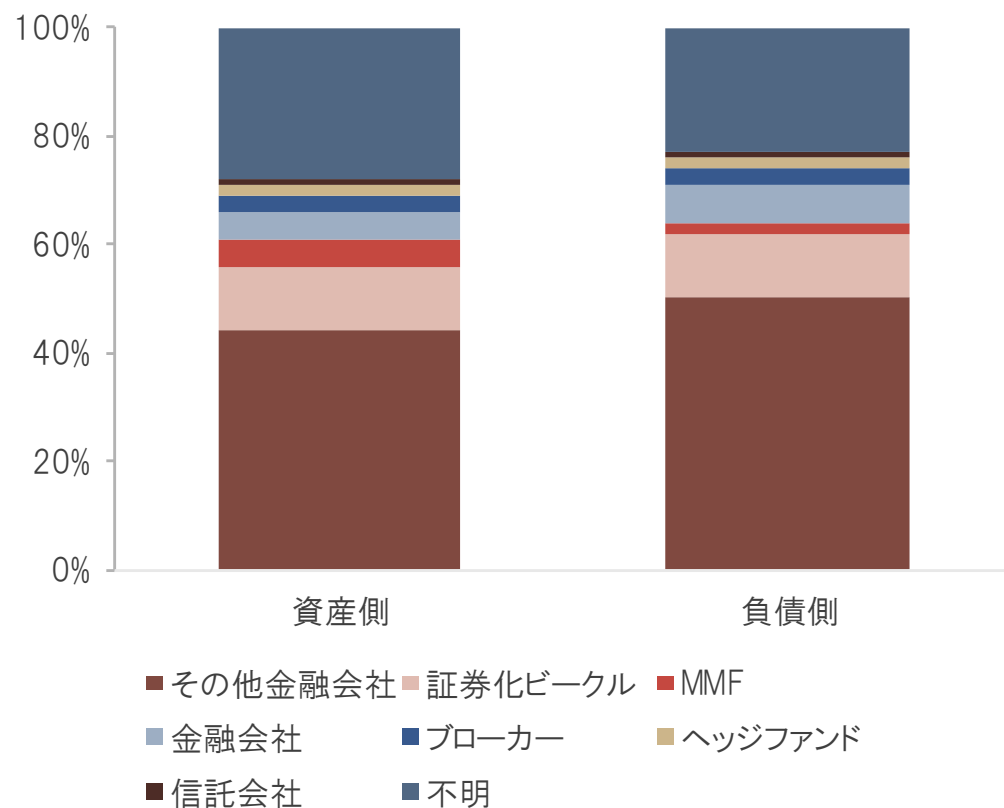
2022/10月初旬	英国の年金基金	国債価格の急落から追加の担保請求を受け、保有資産を投げ売り。英国債は更に暴落。
2022/12月初旬	ブラックストーンの不動産ファンド(690億ドル規模)	アジア等の富裕層から換金要求急増。契約で可能とされている出金制限を実施。
2022/12月初旬	スターウッドの不動産ファンド(146億ドル)	換金要求急増。契約で可能とされている出金制限を実施。

1) NBFI:3つの課題：流動性、相互連関性、開示の不足

- NBFIの資産内容の開示はまちまち。当局も把握しきれていない「その他金融会社」の調達は、「その他金融会社」からが大きく、相互連関性が高そう。
- ヘッジファンド等では流動性が低い資産の割合が大きい

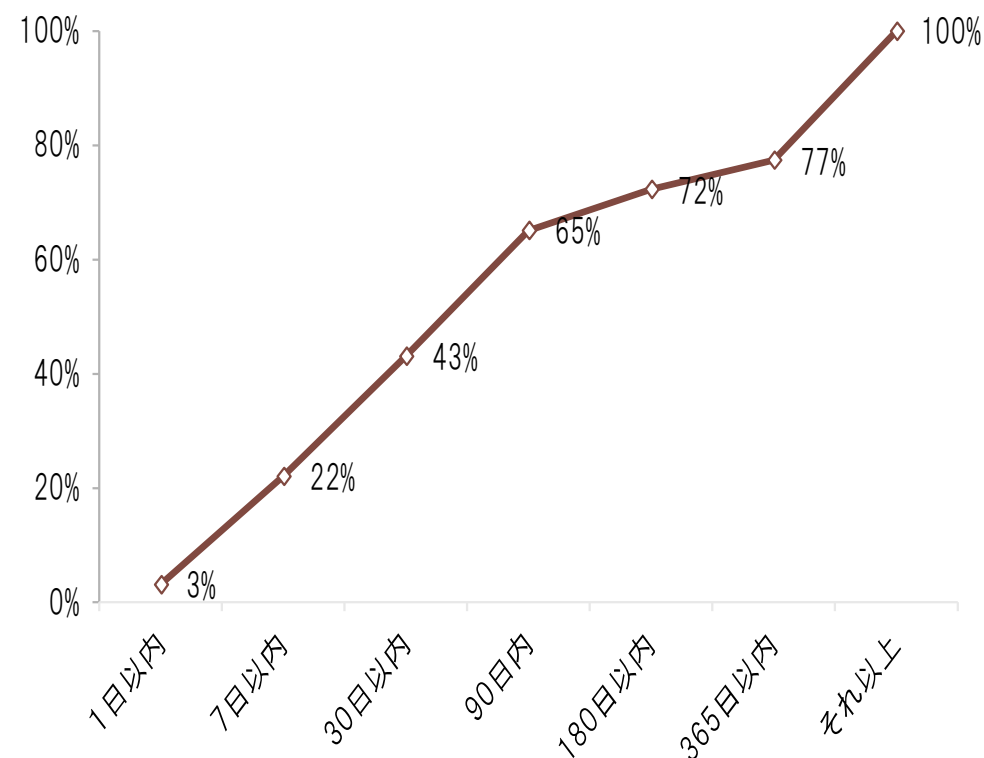
世界の「その他金融会社(OFI)」の資産負債

2021年末時点



欧州ヘッジファンドの流動性

それぞれの日数以内に流動化できる資産のAUMに対する割合、2021年調査

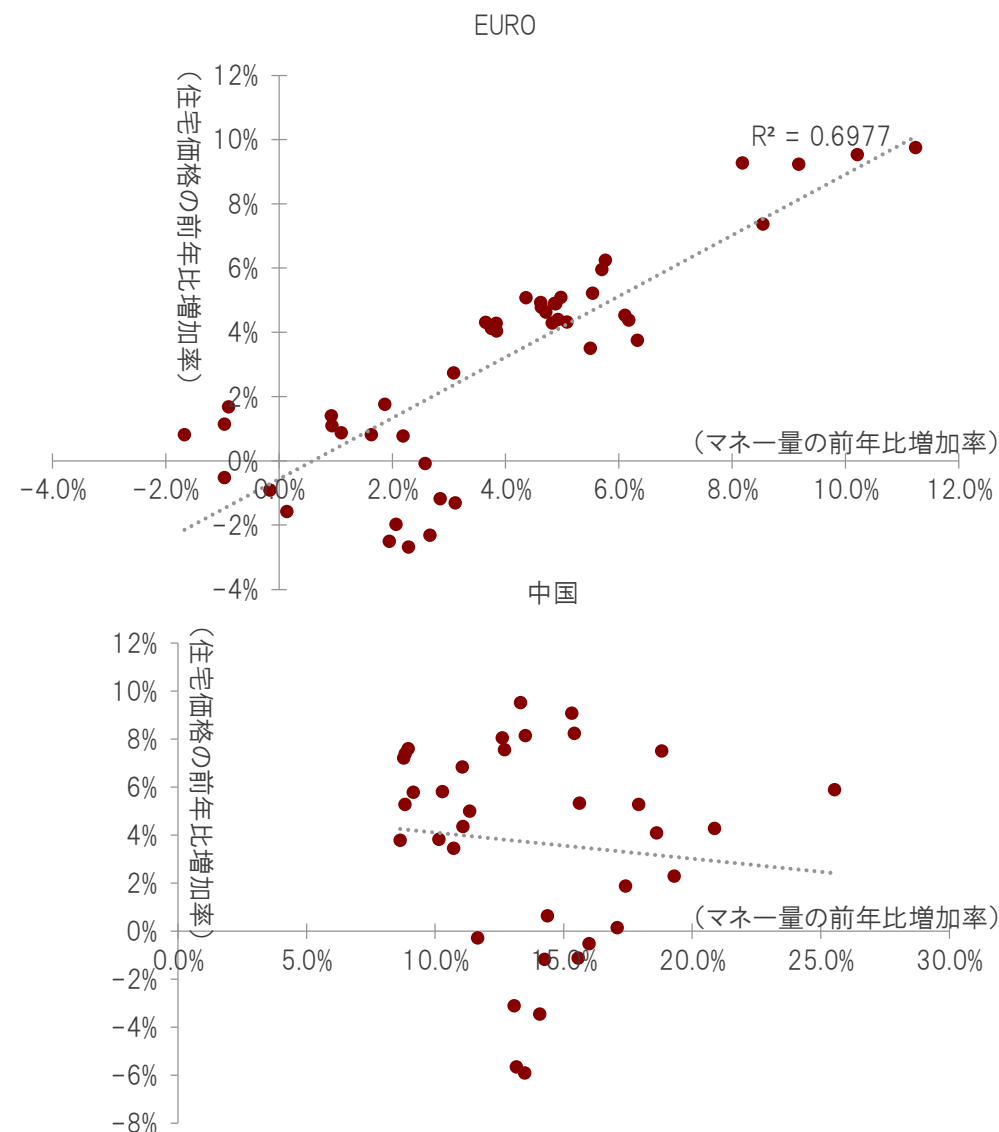
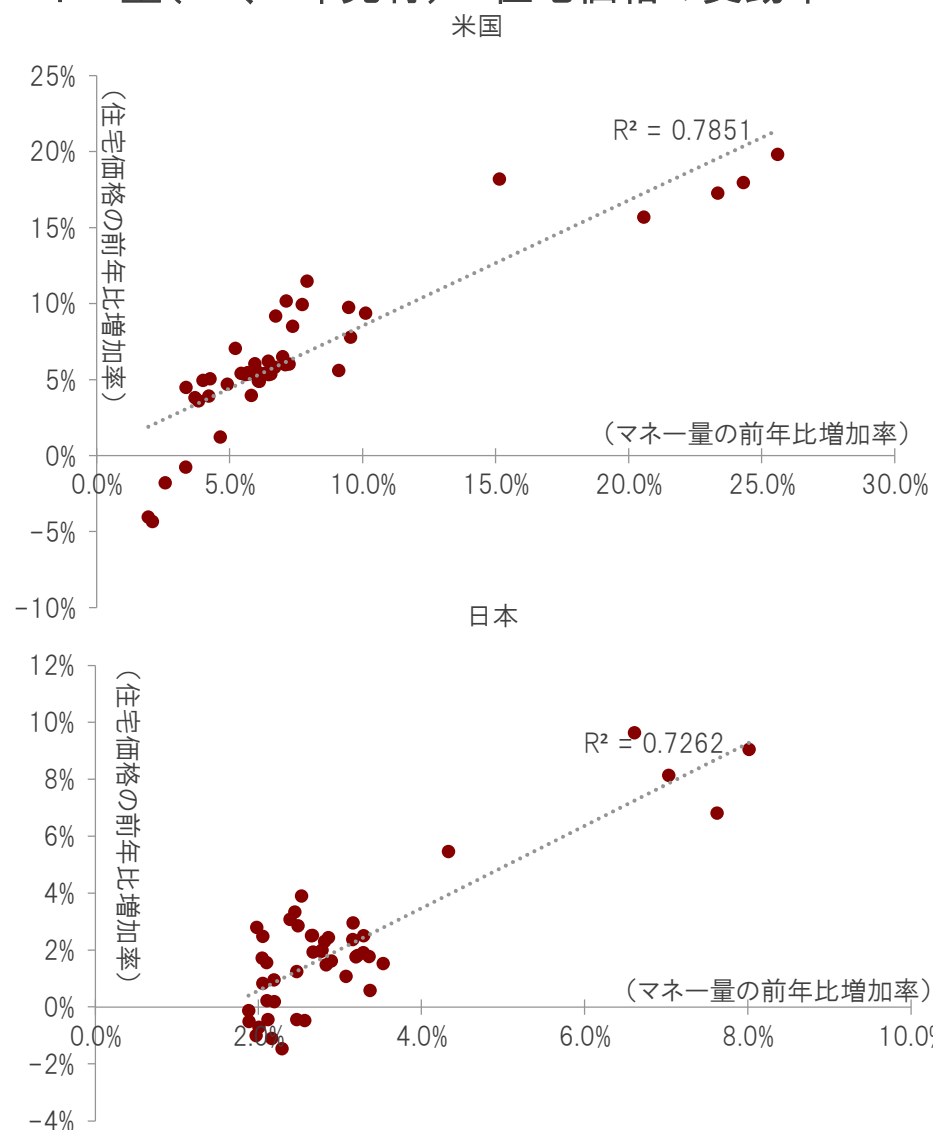


出所:FSB

出所:ESRB

2)不動産：欧米の価格上昇はマネー量の増加に支えられた

マネー量(M3、1年先行)vs住宅価格の変動率



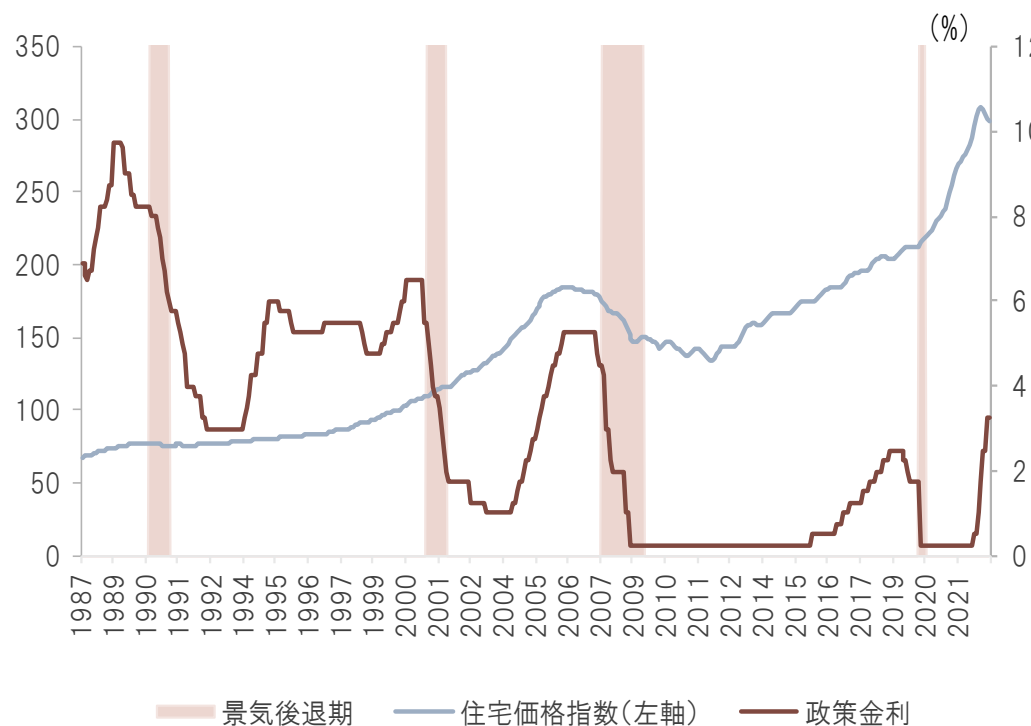
出所：OECD, BISのデータを使用してピクテ・ジャパン作成。中国を除き2010年～2022年。中国は2011年～2019年

2)不動産：米国住宅価格の下落ペースはやや落ち着いてきた面もあるが…

- 米国の不動産価格価格は、足元ではやや歯止めがかかってきた可能性もある。
- ただし、金利高が長引けば、さらに冷え込む可能性も

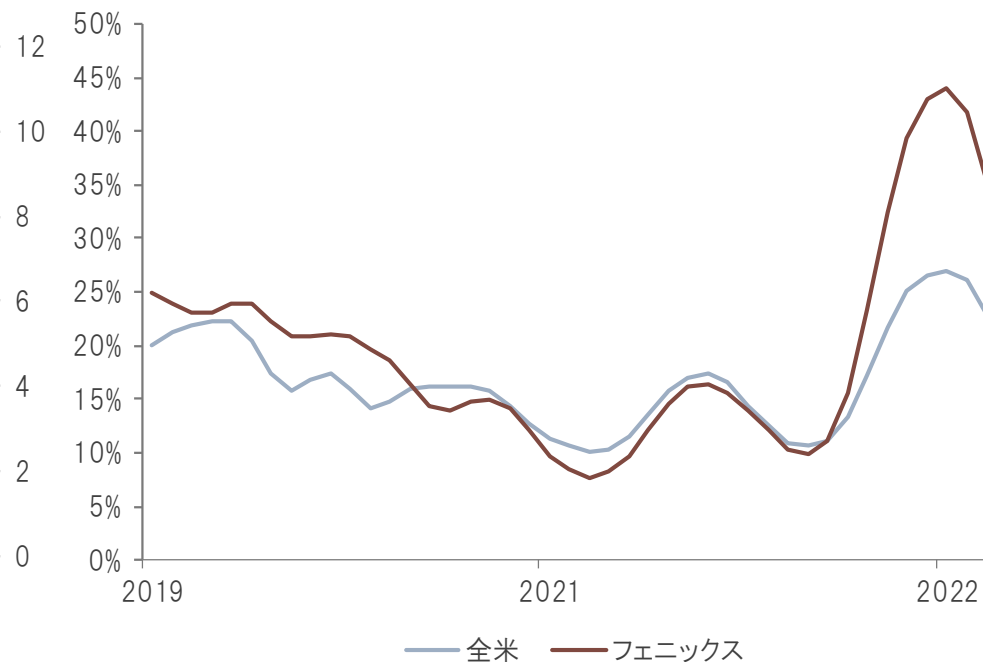
Case-Shiller全米住宅価格指数

月次、期間1987年1月～2022年10月



全米：価格引き下げ物件の割合

月次、期間2018年3月～2022年12月



出所：Case-Shillerのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

出所：Zillowのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

2)不動産：懸念される波及影響

- 米国では、住宅価格の資産効果/逆資産効果が比較的鮮明
- これは、個人資産に占める不動産の割合が比較的高いため。特に、富が平均以下の人々の場合、資産の60%が不動産。

米住宅の緩やかな資産効果

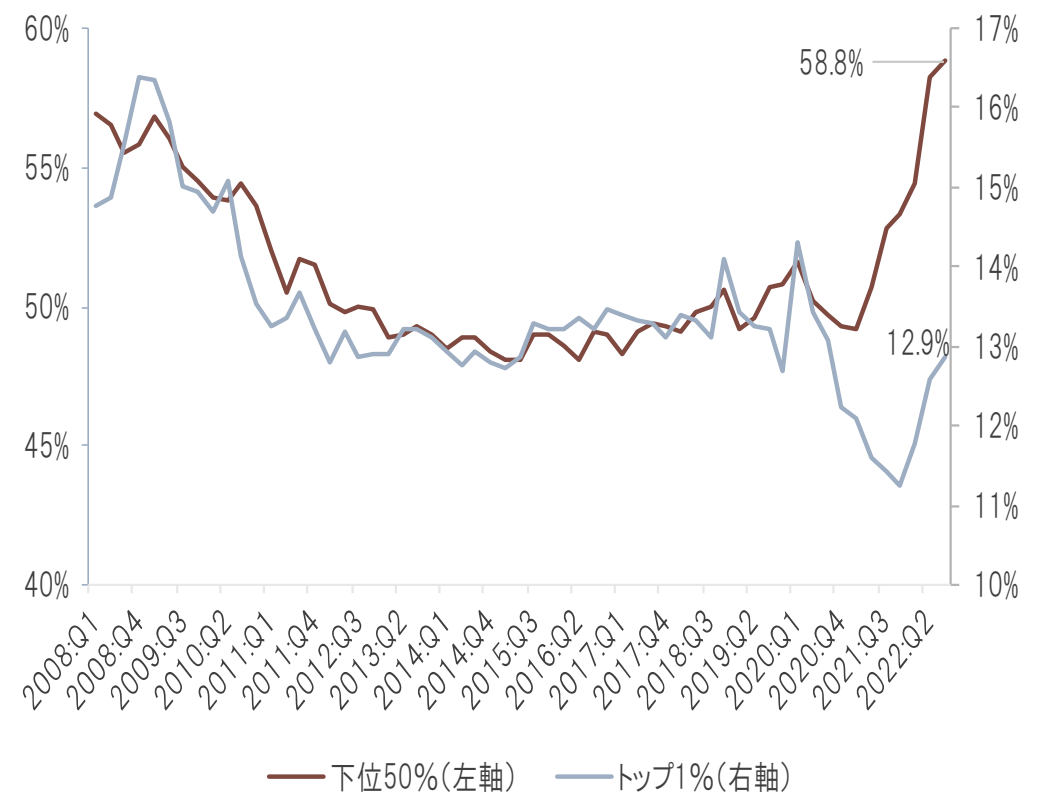
月次、期間2003年1月～2022年8月



出所：セントルイス連銀のデータを使用してピクテ・ジャパン作成。住宅価格指数を6か月先行させている。

米国個人資産に占める不動産の割合

月次、期間2008/Q3～2022/Q2

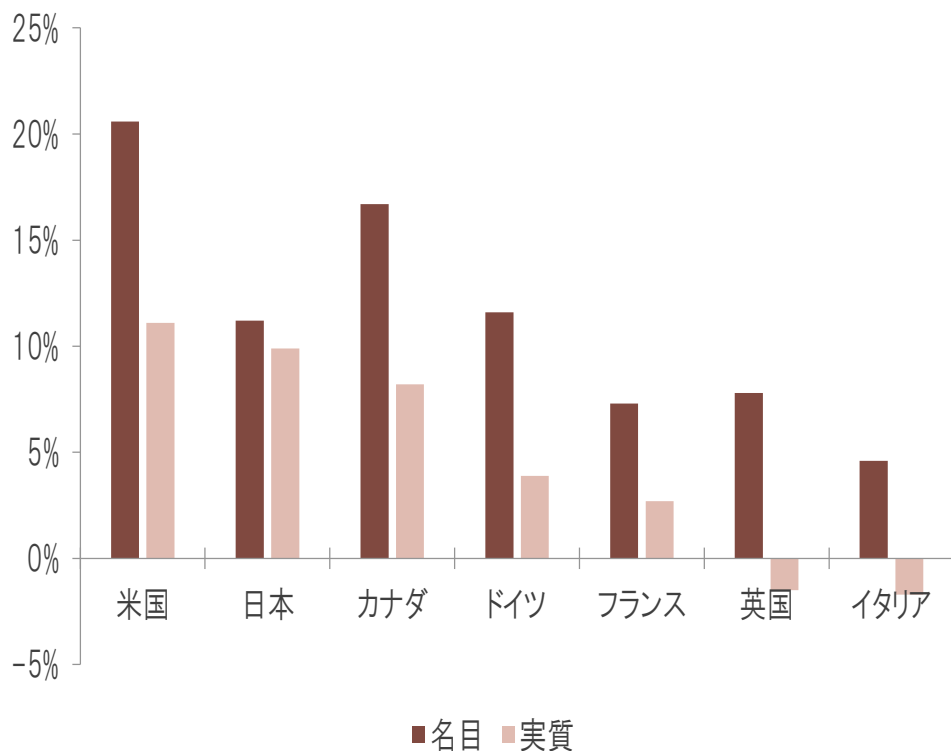


出所：FRBのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

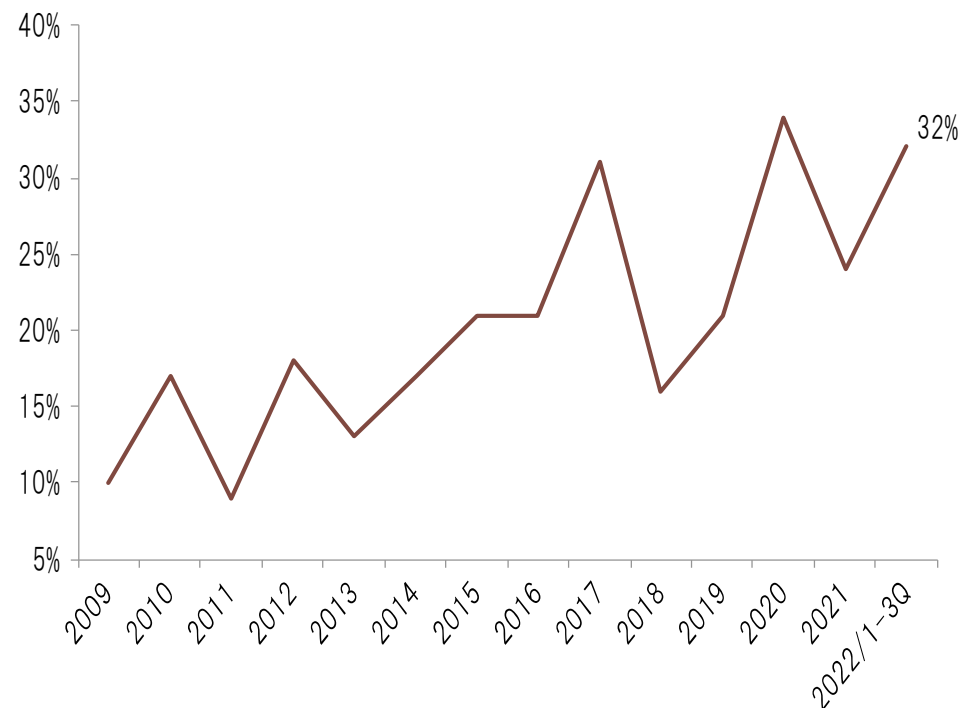
2)不動産市場：ただし、日本は今のところ相対的に安定的

- 相対的な低インフレ、低金利は継続。実質で見た価格上昇率はG7中でもトップクラス。
- 円の割安感と下げ止まり感で、海外からの投資意欲は短期的には一層旺盛に。

G7不動産価格上昇率(再掲)



日本の不動産業界投資額全体に占める海外投資家比率



出所：Knight Frank. 2022年1Qのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

出所：JLLのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

3)暗号市産業界

- FTXが資金調達。トークン価格を吊り上げ。
- ALAMEDA RESEARCHで“運用”。ALAMEDA RESEARCHの資産暴落で、リザーブが枯渇。全グループのChapter11を申請。
- 世界最大手の暗号資産取引所を運営するBinanceが企業再生ファンド設立を提案したが、成否は不透明。

総資産：146億ドル

ALAMEDA
RESEARCH

FTXと同じ創業者の投資・運用会社

→ 資産のほとんどがFTT, SOL, その他
の暗号資産

運用資金



負債総額：90億ドル（破綻直前時点）

FTX

調達

トークン価格 ↑

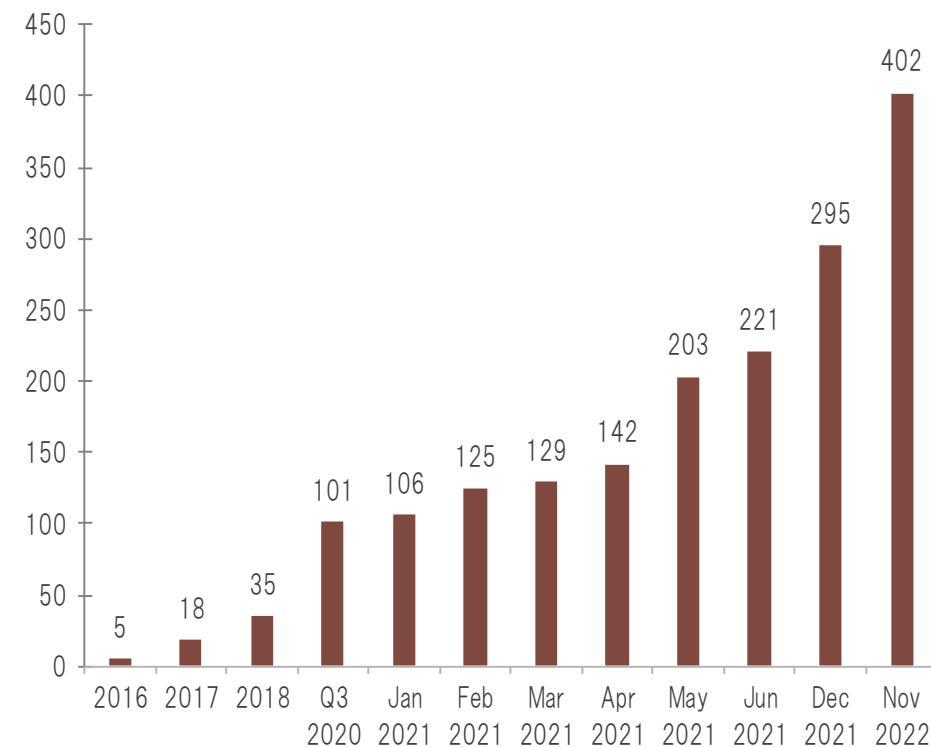
- ✓ 世界有数の暗号資産取引所
- ✓ 日本でもトップクラス
- ✓ 金融庁にほぼ最初登録した（登録番号#0002）QUOINEを買収

3)暗号市産業界

- 典型的なバブル崩壊の様相。過去3回の復活時の最安値は、いずれも、最高値の20%程度。今回でいえば、14000ドル。
- ユーザー数も依然限定的。

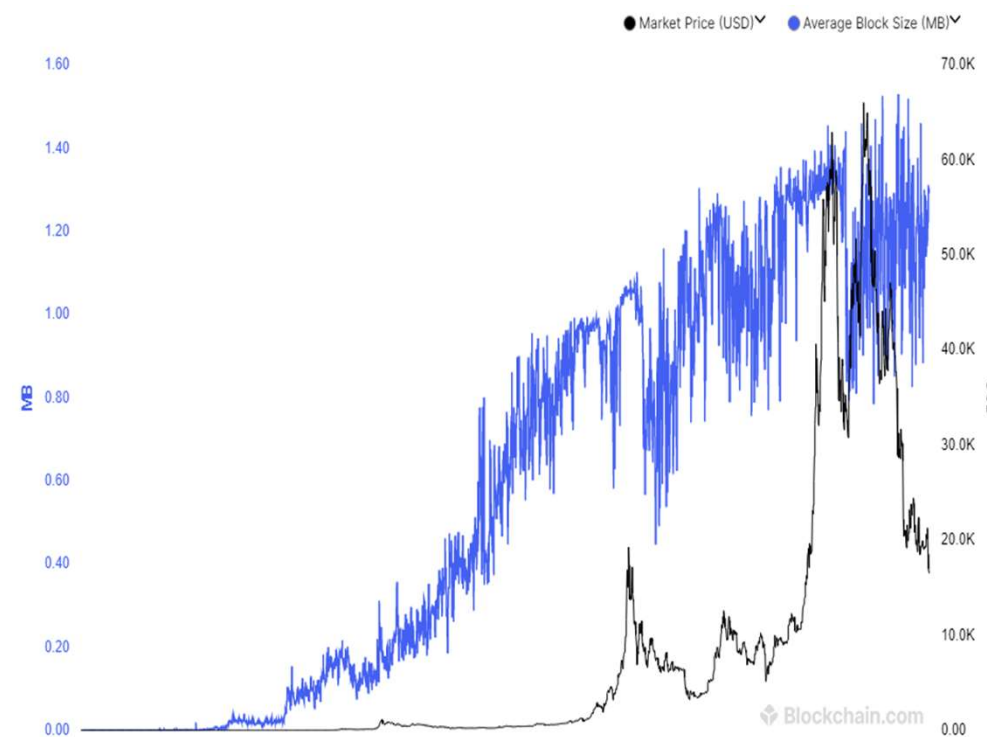
暗号資産の推定ユーザー数

百万



暗号資産時価総額vsブロックチェーンの平均規模

日次、2009年1月～2022年11月



出所: Statistaのデータを使用してピクテ・ジャパン作成 The numbers provided have been gathered from multiple sources, which may have used different methodologies as time went on.

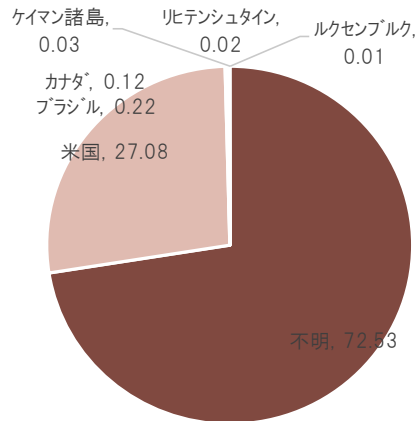
3)暗号市産業界

- ただし、以前の暗号資産市場の崩壊と違う点は、一部の機関投資家が参入している点。ICOも昨年前半までは活発で、1日に平均25の新コインが出ていた。
- 暗号資産投融資をおこなってきた預金取扱金融機関シルバーゲートキャピタルの取付けと株価の下落のような事例が今後発生しないとは限らない。

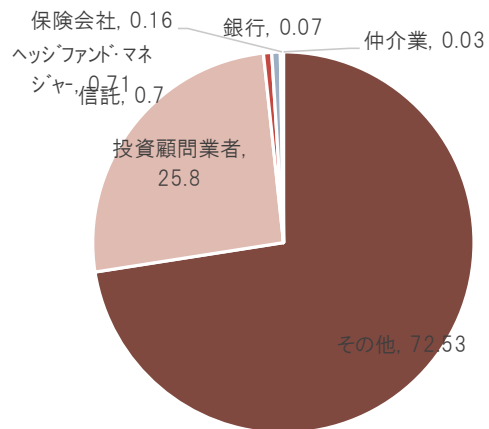
Grayscale ヒットコイン投信投資家内訳

2022年12月末時点

所在地別



タイプ別



出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

シルバーゲートキャピタルの時価総額

日次、2022年1月～2023年1月



出所: Coin Marketcapのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

中長期的な課題と見通し

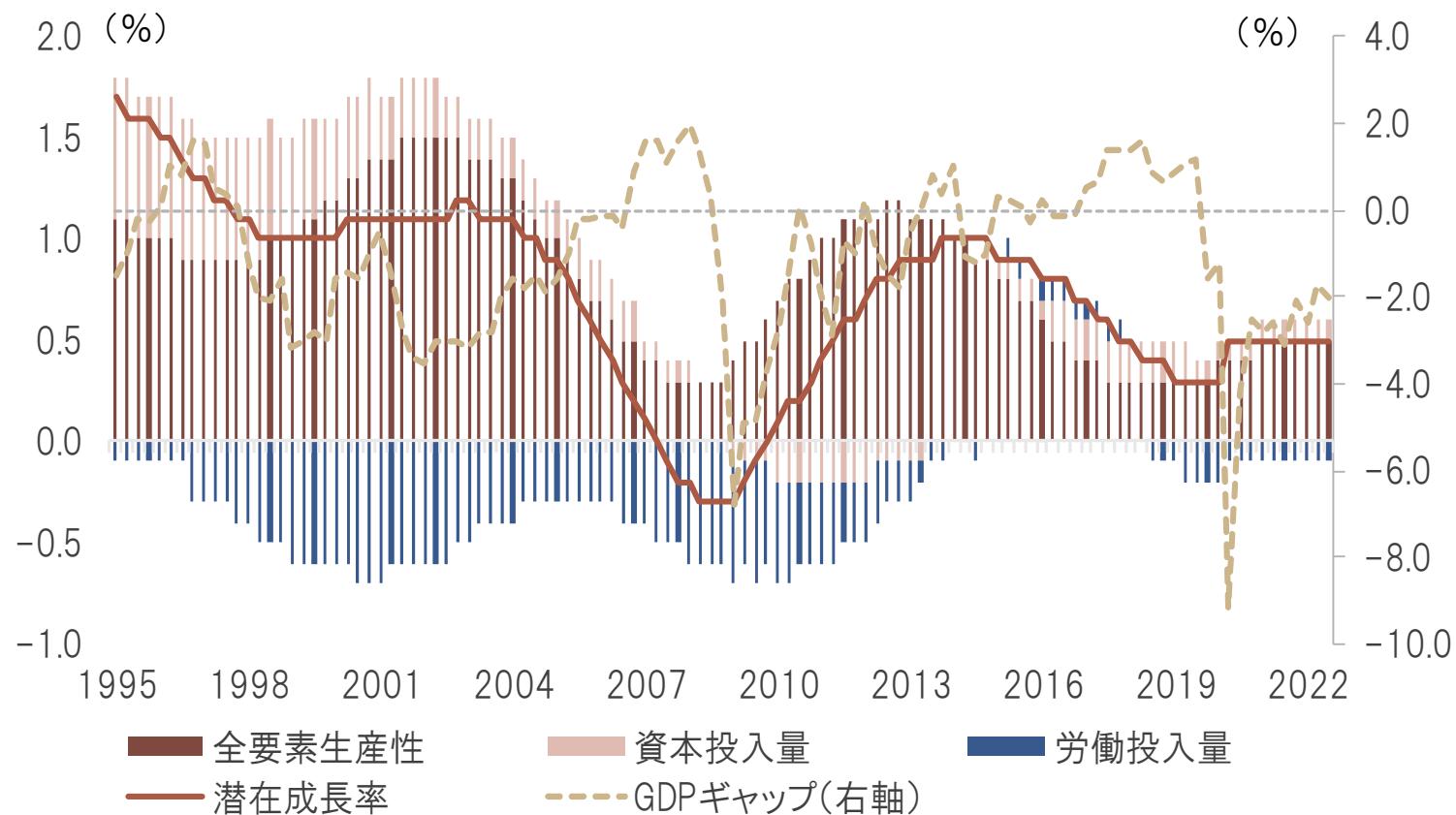
規制制度を抜本的に転換する必要

日本の潜在成長率低迷の主因は、労働投入量の減少

- 資本投入量の低下が潜在成長率低下の主な要因。補完するには、労働投入量を増やすか、それ以外の生産性向上等で補填するか。

日本の潜在成長率と構成要素である労働投入量、資本投入量および全要素生産性の推移

四半期、期間：1995年1-3月期～2022年7-9月期、前期比年率



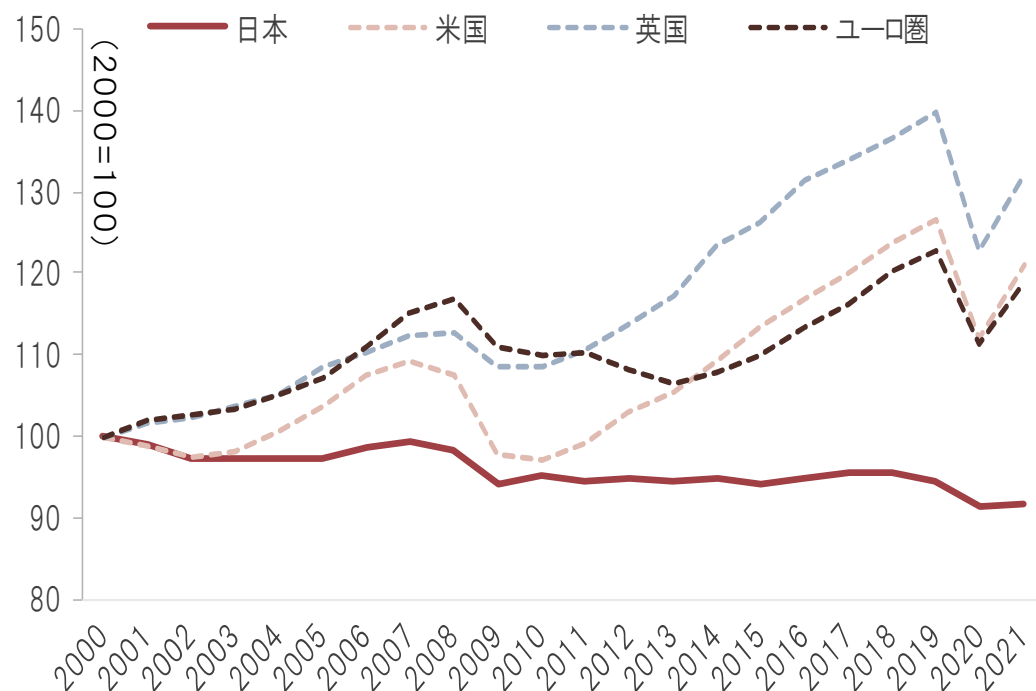
出所：内閣府のデータよりピクテ・ジャパン作成

主要国との比較でも目立つのは労働投入量低迷。労働生産性は見劣りしない

- 出所: OECD。GDP per hour worked.
- 日本の場合、1980年以降の資本投入量の低下と生産性の低下も潜在成長率低下の要因となってきた

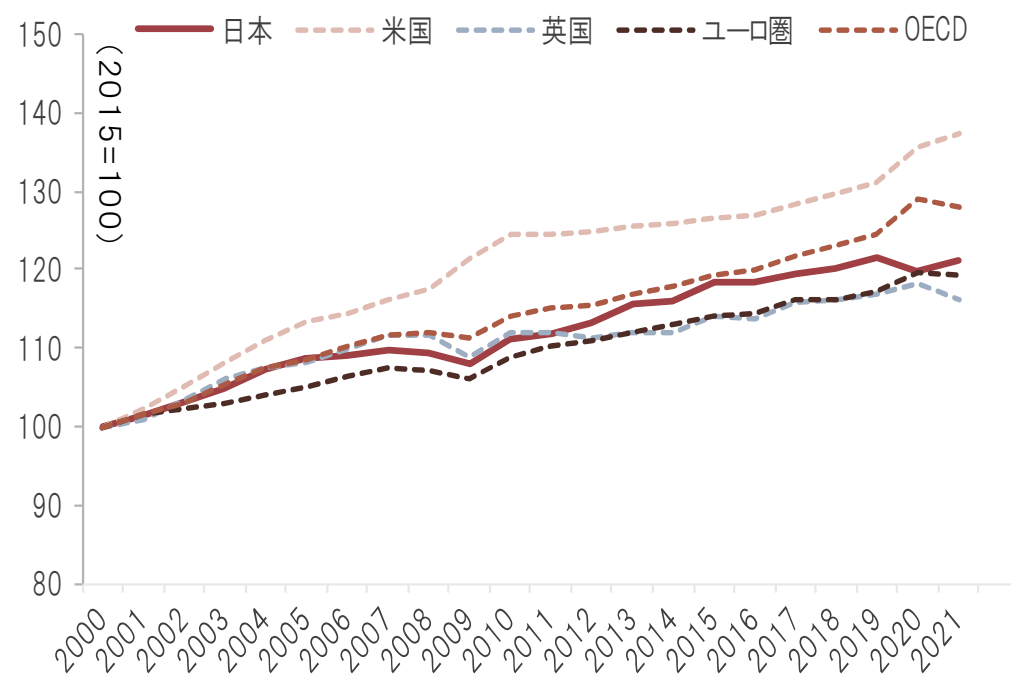
主要国の労働投入量

歴年、期間: 2000年～2021年



主要国の労働生産性

歴年、期間: 2000年～2021年



出所: OECD。Total hours worked <一人当たり年間労働時間> x Number of employees の増減から2000=100として指数化したもの

出所: OECD。GDP ÷ Total hours worked。2000=100として試算

経済対策の効果は低下傾向

- 政府支出が経済に与える影響は低下傾向。
- コロナ対策の補助金も、個人の預金に停滞している可能性。

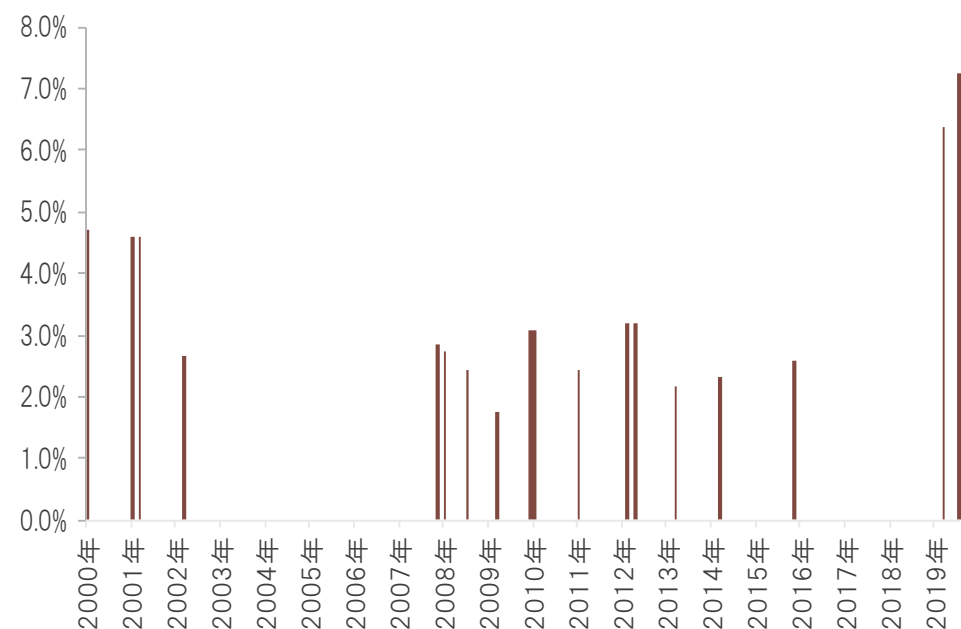
名目政府支出乗数

内閣府による公表時点



経済対策発表から1年後の個人預金残高増減率(概算)

2000年～2020年。各棒グラフは、経済対策発表時点から1年後までの個人預金の増減率を示す



出所:内閣府。推計期間はそれぞれ異なるが、いずれも公表時点で直近のデータが使われている。

出所:内閣府。日本銀行よりピクテ・ジャパン作成。個人預金残高は半期開示のため、各時点から最も近い半期データを用いている。

規制改革と経済成長の関係(イメージ):財政支出を前提としない成長基盤の拡充



◆ 規制改革の対象、効果の主な経路
(* 3 つは相互に関連)

〔 技術革新を阻害する規制 〕	〔 設備投資や資金調達を阻害する規制 〕	〔 働き方改革や円滑な労働移動を阻害する規制 〕
------------------------	-----------------------------	---------------------------------

- ◆ 近年の規制改革の例
- | | | |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・ 押印義務や書面規制の見直し、電子署名の利用円滑化 ・ スタートアップ設立の迅速化促進 ・ ラストワンマイル配送や自動運転関連の規制の見直し ・ デジタルコンテンツ流通円滑化 ・ オンライン診療等の規制撤廃 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 再生可能エネルギーの導入に向けた見直し ・ 資金調達の円滑化・多様化 ・ 最先端の医療機器の開発・導入の促進 ・ リスキング教育の推進 ・ オンライン教育の拡充 | <ul style="list-style-type: none"> ・ ICTによる労働柔軟化 ・ 専任・常駐義務の見直し ・ 資格要件見直し ・ イノベーション人材育成のための環境整備 ・ 安心な子育てに向けた環境整備 |
|--|--|--|

- ◆ 当面の課題
- | | | |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ・ 医療・健康アプリ (SaMD) 社会実装促進 ・ 「空飛ぶクルマ」等新たなモビリティの推進 ・ 教育現場の情報人材確保 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 労働時間管理手法等の抜本的な見直し ・ 労働の場所 (現場監督、事業所登録等) 規制の柔軟化 ・ 農業の資金調達円滑化 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 副業・兼業の促進 ・ 地方等の医療介護のタスクシェア・タスクシフト促進/専門能力の発揮(調剤外部委託等) ・ 外国人材受入れ制度・運用改善 |
|---|---|---|

過去の規制改革の主な実施事項

【会議体】

【主な項目】

【うち、金融関連】

1995年 規制緩和推進計画策定

生損保相互乗り入れ解禁

金融持株会社の解禁

2001年 総合規制改革会議設置

- 構造改革特区制度導入
- 市場化テスト制度導入
- 国際航空運賃の自由化
- 保険外併用の仕組み創設

銀行の店舗設置自由化

銀行の金融商品窓販解禁

銀行以外の業者による送金業務の解禁

農業協同組合の見直し

(3年ごとの再組成)



- 電波制度改革
- 書面・押印・対面規制の見直し
- 資格要件の見直し
- ローカルルールの見直し

地方銀行の出資上限緩和

地方税の統一規格化

2019年 規制改革推進会議、常設化

<現在>

過去の規制改革の効果と理論的な成果

規制・制度改革による利用者メリットの試算

(2005, 2008)

(単位：億円)

分野		2005年度における 規制・制度改革による 利用者メリット	2008年度における 規制・制度改革による 利用者メリット	2005年度から 2008年度 にかけての増加
電気通信	移動体通信	34,059	47,756	13,697
運輸	国内航空	3,504	3,661	156
	鉄道	3,701	4,017	315
	タクシー	125	229	105
	トラック	27,100	31,926	4,826
	自動車登録検査制度	9,385	9,426	41
エネルギー	電力	52,619	62,648	10,030
	都市ガス	4,453	7,806	3,353
	石油製品	27,828	39,800	11,972
金融	株式売買委託手数料	3,864	4,904	1,040
飲食料品	米	10,089	11,555	1,465
	酒類販売	14,921	21,081	6,160
再販指定商品	化粧品・医薬品	653	1,295	642
福祉・保育	保育	4,712	5,199	487
医薬部外品・サプリメント	栄養剤	186	317	131
利用者メリットの合計		197,200	251,620	54,420

(備考) 1. 各年度における利用者メリットとは基準年度と比較した場合のもの。利用者は、基準年度と比較した場合、規制・制度改革がなかった場合よりも、この金額分だけ大きなメリットを各年度において享受している。

出所：内閣府

民間企業の行政関連を1割削減するたびに、6000億円(全産業の営業経費×2%×10%)のコストが圧縮できるという試算も(森川、2018)

行政手続きのデジタル化は大幅に進捗

「7項目のアナログ規制」及び「FD等の記録媒体を指定する規制」等に関する法令**約1万条項**全ての見直し方針及び見直しに向けた工程表が確定

- | | |
|--------------------|---------------------|
| ・ 目視…………… 2927条項 | ・ 定期検査・点検… 1034条項 |
| ・ 実地監査…………… 74条項 | ・ 常駐・専任…………… 1062条項 |
| ・ 対面講習…………… 217条項 | ・ 書面掲示…………… 772条項 |
| ・ 往訪閲覧・縦覧… 1446条項 | ・ FD等記録媒体……2095条項 |
| ・ その他の規制…………… 42条項 | |

合計 9669条項（100%） 全ての方針及び工程表確定

行政手続きのデジタル化は大幅に進捗(続き)

本年6月に策定された「一括見直しプラン」に掲げられている改革の効果

人手不足の解消
・生産性の向上

経済成長

スタートアップ等の勃興
・成長産業の創出

行政の在り方の変革

- 業務が合理化されることによる、**人手不足の解消・生産性の向上**
- **行政の在り方の変革**による、国民側の利便性の向上／行政側の負担軽減・質の向上

- 目視規制、実地監査規制、定期検査・点検規制の見直し
 - ・ 遠隔技術やAIが活用できるようになり、時間を大幅に短縮でき、安全性も向上
 - ・ 常時・遠隔で監視ができるようになり、安全性と効率性が向上
- 常駐・専任規制の見直し
 - ・ テレワークが可能になり、働き方の選択肢が拡大
 - ・ 複数事業所の兼任が可能になり、人手不足の解消に貢献
- 対面講習規制、書面掲示規制、往訪閲覧・縦覧規制の見直し
 - ・ 講習の受講、必要な情報の確認がいつでもどこでも可能になり、利便性が向上
- FD等の記録媒体を求める規制の見直し
 - ・ 申請等を行う側においてテレワークが可能になるほか、行政事務の合理化にも寄与

- 幅広い業界におけるデジタル化が進むことによる、**経済の成長**
- 様々な技術の活用が進むことによる**スタートアップ等の勃興・成長産業の創出**

規制の
見直し

民間における
技術の進展

- ・ 「規制の見直し」が「技術の進展」をもたらし、それが更なる「規制の見直し」に繋がるという正のスパイラル
- ・ その好循環の中で、新たな成長産業が創出され、経済成長も実現

2022年12月の中間答申：成果の概要

規制改革推進会議は、経済成長の実現を目指した取組の年内の主な成果として、「プログラム医療機器」、「新型コロナウイルス及び季節性インフルエンザのコンボキット」、「保育所入所時の就労証明書作成手続の軽減」及び「海外起業人材の活躍に資する制度見直し」に関する規制改革を実現。

（１）プログラム医療機器の開発・市場投入の促進

（年間２０％以上拡大するプログラム医療機器市場を成長の原動力に）

- 全国どこに住んでいても高度な医療を受けることを可能とするなどの観点から、プログラム医療機器（SaMD）の社会実装は極めて重要な課題。
- SaMDの臨床現場における使用を早期に可能とするため、二段階承認制度を導入（薬事承認まで４年超→１年～）。
- 革新的なSaMDの開発を可能とする観点から、新たな保険償還の仕組みを設ける（償還開始まで５年超→１年～、その後の性能向上も反映）。

（２）新型コロナ・インフルの同時検査キットの利用環境整備

（今冬の新型コロナ・インフルの同時発生のおそれへの備え）

- 高齢者等が、新型コロナ又はインフルエンザに罹患した可能性が高い場合に確実に受診できる環境の整備が急務。
- 新型コロナに加えインフルエンザも同時に検査可能な抗原定性検査キット（いわゆるコンボキット）の早急なOTC化などを提言（厚生労働省はコンボキットをOTC化済み）。

（３）保育所入所時の就労証明書作成手続の軽減

（子育て関連手続の保護者・雇用主の負担軽減）

- 就労証明書について、様式が全ての地方公共団体において統一されておらず、就労証明書を作成する事業者にとっての大きな負担。
- 国が定める標準的な様式を全ての地方公共団体で原則使用とすべく、法令上の措置を講じる（令和６年度申請分～）。
- 保護者及び雇用主の利便性向上のため、雇用主が直接地方公共団体に就労証明書をオンライン提出することを可能とする（同上）。

（４）海外起業人材の活躍に資する制度見直し

（外国人留学生などによる地方での起業を活性化）

- スタートアップビザを取得した外国人起業家が、上陸後、早期に国内金融機関で居住者口座又は居住者と同等の預金口座の開設が可能となるよう措置を講ずる。
- スタートアップビザの期間内に起業に至らなかった外国人に対し、更に最長６か月間の創業活動を認める（国家戦略特別区域外国人創業活動促進事業の活用）。

2022年12月中間答申：今後の取り組み

今後、地方の活性化という観点も踏まえつつ、デジタルやGXの要請に対応し、**人口減少等による供給制約を打破**することにより、「**社会課題の解決**」をフロンティアとした**経済成長の実現**を目指して、**夏の答申に向けた検討・具体化を加速し、以下の重点事項を突破口として、新時代の規制改革を展開。**

（１）デジタル時代の規制改革

- **AI・デジタル社会に対応した規制改革**
～デジタル化を通じたユーザーの利便性の確保・促進～
 - 契約書の自動レビューサービスの利活用に向けた環境整備
 - 医療データの利活用促進
 - デジタル時代における放送制度改革
- **国と地方の新たな役割分担を踏まえた規制・制度改革**
～行政手続の属地主義、地域ごとのばらつきは是正～
 - 地方公共団体・地方支分部局宛て行政手続の一括申請化（36協定届等）
 - ローカルルールの見直し（放送受信料の障害者免除手続）

（２）GX推進のための規制改革

- **カーボンニュートラル実現に向けた環境整備**
～走行時にCO2を排出しないEVの普及に向けたEV用充電器の整備～
 - EV用充電器の整備に係るロードマップの策定
 - 保安担当者不足への対応（主任技術者に関する制度の合理化）

（３）人口減少等に対応した規制改革

- **教育制度の見直し及び外国人材の受入れ・活躍促進**
～内側（教育制度）と外側（外国人材）の両面からの供給制約の打破～
 - 大学間の競争促進（連携・統合及び縮小・撤退に向けた制度の見直し）
 - 特定技能の対象分野・手続等に関する見直し
 - 高度な専門性を持った外国人材の積極的な受入れに向けた環境整備
- **専門人材の活躍、育成促進**
～「人」が生み出す付加価値や活躍の機会の増大～
 - 有資格者の活躍促進（建設分野における監理技術者の制度の柔軟化等）
 - 医療関係職間のタスクシェア/タスクシフトの推進
 - 薬剤師の対物業務から対人業務へのシフト（調剤業務の一部外部委託）

（４）地方の活性化を図る規制改革

- **新規事業・参入による地域経済の活性化**
～地方のスタートアップ等の活躍を支える制度の構築～
 - スタートアップ参入拡大のための政府調達制度の見直し
 - 卸売市場の活性化に向けた取組（新規参入の促進等）
- **地方を起点にした改革の推進**
～地方を先進事例にした課題解決～
 - 離島・山間部における新たな空のモビリティ（無操縦者航空機）の推進
 - 医療アクセスの確保（タスクシェア/タスクシフトの推進（再掲）、オンライン診療）

事例：プログラム医療機器(SaMD)、電気主任技術者、公証人、etc.

医療機器 審査等の在り方を見直し社会実装を推進

プログラム医療機器(SaMD)に関する承認審査等の見直し

現状と課題

病変候補の位置の表示や異常値の検出の支援を行うプログラム医療機器



【出典】 R3.10.25第4回医機・介護WG第2回第4回資料付録

アップデート毎に承認申請が必要
→データ収集などに時間を要し、
高頻度のアップデートは困難

※AI医療機器の承認実績：米国約130件、日本約20件
【出典】 R3.10.25第4回医機・介護WG第2回第4回資料付録

主な実施事項

有効性向上のためのアップデート等について一定の条件下において、**PMDAによる審査の省略・簡略化を検討**

【令和4年度結論】

疾患などで承認実績のある類型は、(PMDA審査ではなく、第三者機関の) **認証へ移行すべく、厚生労働省が主体的に認証基準を策定**

【令和4年度措置、その後継続的に措置】

家庭用医療機器における兆候を検出した疾病名の表示

現状と課題



Apple Watchにおける表示
(唯一の事例※)

※家庭用医療機器で兆候を検出した疾病名の表示可否が不明確(診断(医師の専権業務)に抵触するとの事業者の不安感)

主な実施事項

ガイドライン作成(疾病名表示が可能であることやその他の要件を明確化)

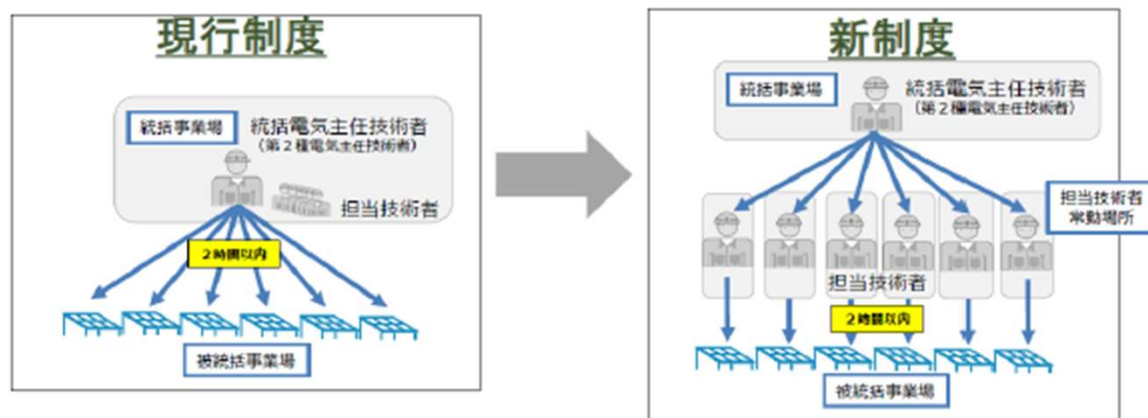
【令和4年度措置】

※注 学会等の専門家と協議する場合には、利益相反にも適切に配慮し透明性を確保

将来の疾病表示等を行う機器について、必要な法的措置を検討

【令和4年度検討・結論】

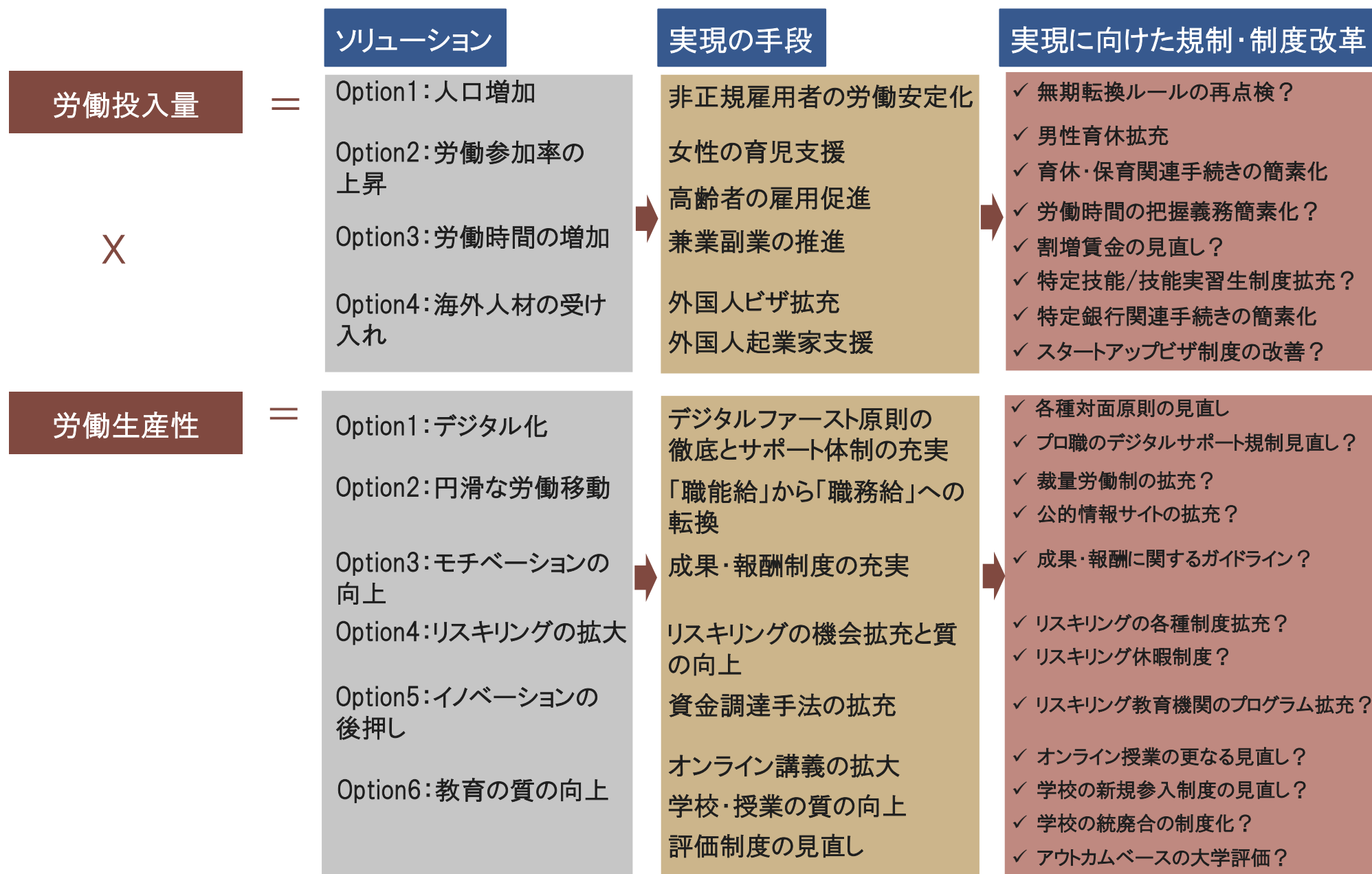
電気主任技術者の選任要件等の見直し ＜見直しのイメージ＞



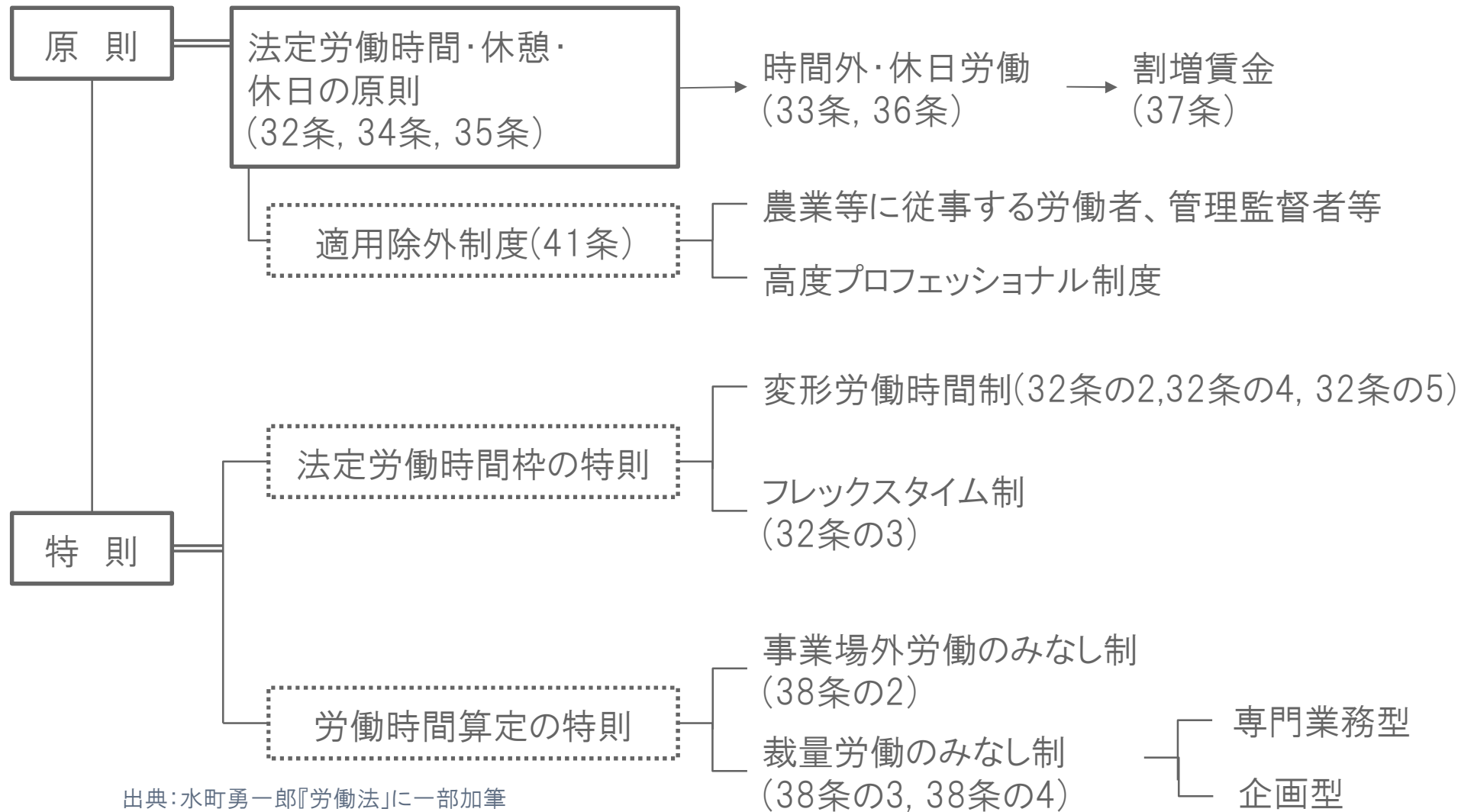
公証人による面前での定款認証 【今後の改革の方向性】

- 定款認証時の不正抑止の効果やマネー・ロンダリング防止の効果が定量的に把握されていないことを踏まえて、公証人や嘱託人を対象として、定款認証に係る公証実務に関する実態を把握するための調査を行った上で、当該結果を分析し、定款認証が果たすべき機能・役割について評価を加えるとともに、その結果に基づいて、定款認証の改善に向けて、デジタル完結・自動化原則などのデジタル原則を踏まえた上で、面前での確認の在り方の見直しを含め、起業家の負担を軽減する方策を検討し、結論を得た上で、必要な措置を講ずる。

現在取組中の項目(1)人への投資等：経済成長に向けての課題



参考：労働時間規制の全体像



出典：水町勇一郎『労働法』に一部加筆

参考：米国のO*Net

<https://www.mynextmove.org/profile/summary/25-2021.00>



Elementary School Teachers

Also called: Classroom Teacher, Elementary School Teacher, Elementary Teacher, Teacher

[Watch Career Video](#)

KNOWLEDGE

Education and Training

- teaching and course design

Arts and Humanities

- English language
- history and archeology

Math and Science

- arithmetic, algebra, geometry, calculus, or statistics
- psychology

Engineering and Technology

- computers and electronics

SKILLS

Basic Skills

- talking to others
- using the best training or teaching strategies for learning new things

Social

- teaching people how to do something
- changing what is done based on other people's actions

People and Technology Systems

- thinking about the pros and cons of different options and picking the best one
- figuring out how a system should work and how changes in the future will affect it

ABILITIES

Verbal

- communicate by speaking
- communicate by writing

Ideas and Logic

- notice when problems happen
- use rules to solve problems

Attention

- do two or more things at the same time
- pay attention to something without being distracted

Memory

- remember words, numbers, pictures, or steps

PERSONALITY

People interested in this work like activities that include **helping people, teaching, and talking.**

They do well at jobs that need:

- Dependability**
- Adaptability/Flexibility**
- Concern for Others**
- Integrity**
- Self Control**
- Initiative**

TECHNOLOGY

You might use software like this on the job:

Electronic mail software

- Email software
- Microsoft Outlook

Computer based training software

- Padlet
- Schoology

Multi-media educational software

- Nearpod
- Seesaw

EDUCATION



bachelor's degree or master's degree usually needed

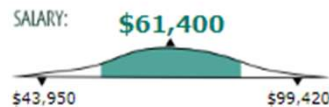
Get started on your career:

[Find Training](#) [Find Certifications](#)

JOB OUTLOOK



New job opportunities are **very likely** in the future.



EXPLORE MORE

- [Kindergarten Teachers](#)
- [Middle School Teachers](#)
- [Secondary School Teachers](#)
- [Special Education Teachers, Elementary School](#)
- [Tutors](#)

You might like a career in one of these industries:

Local Salary Info for Elementary School Teachers

Annual Hourly

Try another search:

ZIP Code: [Go](#)

State: [Go](#)



In Hawaii:

- Workers on average earn \$63,110.
- 10% of workers earn \$47,630 or less.
- 10% of workers earn \$80,420 or more.

We found 13 training program(s) for O*Net code 25-2021.00 / Elementary School Teachers, Except Special Education in Hawaii.

School Name/Location	Program Name	Length / Graduates
Chaminade University of Honolulu Honolulu, HI	Elementary Education and Teaching	4 years / 27 More than 4 years / 20
Hawaii Pacific University Honolulu, HI	Elementary Education and Teaching	4 years / 12 More than 4 years / 15
Brigham Young University-Hawaii Laie, HI	Elementary Education and Teaching	4 years / 19 At least one but less than two years / 0
University of Hawaii at Manoa Honolulu, HI	Elementary Education and Teaching	4 years / 71
Brigham Young University-Hawaii Laie, HI	Teacher Education, Multiple Levels	At least one but less than two years / 0
University of Hawaii at Manoa Honolulu, HI	Early Childhood Education and Teaching	4 years / 24 More than 4 years / 1
Brigham Young University-Hawaii Laie, HI	Teaching English as a Second or Foreign Language/ESL Language Instructor	4 years / 1 4 years / 24
Hawaii Community College Hilo, HI	Early Childhood Education and Teaching	2 years / 5 At least one but less than two years / 2
Honolulu Community College Honolulu, HI	Early Childhood Education and Teaching	2 years / 19 At least one but less than two years / 3

出所: Yahoo! ニュース
<https://news.yahoo.co.jp/articles/40165b431db1d3eb7f775128b8dc9f9db4e3c5>

現在取組中の項目(3)医療・介護

- 医療データ等の利活用促進
 - ✓ 医療データの利活用は、今後の医療発展のため重要。
データ取得時の個人同意の範囲や手法の明確化を進めるべき。

- ナース・プラクティショナー(仮称)制度
 - ✓ 人手不足等から医療従事者のタスクシェア・タスクシフトが求められる。
一定の医療行為を実施する新たな国家資格の制度化も視野に。

- 調剤業務の一部外部委託
 - ✓ 現在は、医薬品医療機器等法で調剤業務の外部委託は不可。
 - ✓ だが、一包化業務等一部を外部委託し対人業務に集中する等の案も。

- インフルエンザ検査キットの薬局販売の是非
 - ✓ 新型コロナとの同時流行に備える必要から、より広く提供すべき。

固い岩盤… それでも、最近になって進捗した例も

- 環境変化が規制改革を後押しした事例
 - ✓ 検査キットの薬局販売
 - ✓ 薬剤師が在宅医療での点滴充填、交換、床ずれの薬を塗る行為等の可能性を検討
- 技術が後押しした事例
 - ✓ 様々な「デジタル・ファースト」化
 - ✓ 定款の公証人による対面原則の調査・検討
 - ✓ 工事現場の技術者配置の見直し
 - ✓ 建設業等における目視原則の見直し
- 危機意識の高まりが後押しした事例
 - ✓ 老朽マンションの建て替え円滑化
 - ✓ 外国人のスタートアップ「特区」制度の拡充
 - ✓ ラストワンマイル配送での業者の自家用車利用の柔軟化



改革を進めないと、様々な変化に規制が追いつかない可能性が高い

成長を後押しする規模の改革が行われるための要件

岩盤度合いは増加しており、大きな痛みを伴う可能性も

- ✓ 少数のイノベーターために、大企業等の既得権益を壊すことができるか
- ✓ 前時代的な過保護規制、非効率プロセスからの脱皮を促せるか
- ✓ 過度な“ゼロリスク”思考を捨て、効率性を求められるか
- ✓ よそ者を排除するような“壁”をなくすことができるか
- ✓ 様々な資源のミスマッチを促すようなビッグ・ピクチャーが描けるか

例：教えたい遠隔のエキスパート vs 専門性の高い教員の不足

余剰な地方マネー vs 地元のスタートアップ 等

目先の調和より、将来世代を軸に考えられるか

まとめ(再掲): 今年は、シートベルトを締め、動くもの全てに目を配る

- 先進国の中では、今年には日本のGDP成長率が欧米よりも高い可能性があり、日本への投資好機とする見方も。
- 米国のインフレ率が2%以下に戻るには時間がかかる。一方、世界の企業倒産本格化は来年以降。従って米国の利下げはまだ先。
- 日本はこれからが“異次元”。インフレ率/期待は徐々に低下するも、過去とは異なるレベルに。金融政策も徐々に正常化。年内政策金利ゼロもありうるが最終的には決断力次第。
- 世界経済のリスク要因は“未知の出現”。これまでも米国市場のブームはソフトランディングではなく、ショックで幕引き。注目されていない間に、リスクが拡大しているような分野も。
- 金利動向から考えると、円高は一定程度で止まる。株式については、世界経済が健全なら日本の金融正常化(引き締め)が近づき、逆にショックが発生すれば株価にマイナス。どちらに転んでも、短中期的には日本市場には強気になりにくい。
- 中長期的には、財政に頼らない生産性向上がカギ。次世代を軸に考え、思い切って改革を進めないと、イノベーション等の変化に規制・制度が追いつかない。

留意事項

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2022年10月末現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%

- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

