

PROLOGUE

# ノミナルアンカー

研究主幹 渡辺 努

# CIGS<sup>monthly</sup> Highlight

160  
2026.9



キャノングローバル戦略研究所  
The Canon Institute for Global Studies

## 日本と世界の未来のために

キャノングローバル戦略研究所は、グローバルな視点から現状を分析し、戦略的な提言を発信していきます。それらを国の政策に反映させることで社会に貢献し、今後の日本と世界の発展に寄与することを目指していきます。

CONTENTS

|    |                                                                                                                 |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | PROLOGUE                                                                                                        |
| 1  | ノミナルアンカー<br>研究主幹 渡辺 努                                                                                           |
|    | CIGSオリジナル                                                                                                       |
| 2  | イベント開催報告<br>CIGSセミナーレポート<br>「Workshop on Search and Platform」<br>のサマリー<br>上席研究員 渡辺 誠                            |
| 6  | CIGS・気候変動再考研究会<br>ワークショップレポート<br>日本の気候変動・エネルギー政策のUncertainty<br>Landscapeを考える<br>～原子力・核燃料サイクルに着目して～<br>研究員 渡辺 凜 |
| 10 | ワーキング・ペーパー(26-014J)<br>電力安定供給法案:電気事業体制を<br>垂直統合に戻す<br>研究主幹 杉山 大志                                                |
|    | ON THE MEDIA                                                                                                    |
| 15 | 海面上昇のコペルニクスの転回:<br>地盤沈下という盲点<br>主任研究員 堅田 元喜                                                                     |
| 19 | 中国内陸部主要都市で存在感を失う日本企業<br>の深刻な現実<br>日本企業の若手エリートを縛るワークライフバランス規制の弊害も<br>研究主幹 瀬口 清之                                  |
| 23 | 植田日銀は「受動型」政策運営から転換する<br>のか? テイラールールで検証する“2%インフレ<br>時代”の利上げ判断と春闘の重要性<br>研究主幹 渡辺 努                                |
|    | CIGSオリジナル                                                                                                       |
| 27 | 『東京=ケンブリッジ・ガゼット:グローバル戦略編』<br>第208号(2026年8月)<br>研究主幹 栗原 潤                                                        |

PROLOGUE

ノミナルアンカー

研究主幹 渡辺 努



貨幣は食べたり着たりできず、それ自体に実  
用的な価値があるわけではない。だからこ  
そ、その価値は不安定になりやすい。社会はこれ  
まで、貨幣価値を安定させるためにさまざまな仕  
組みを考えてきた。

代表例が金本位制である。価値が比較的安定し  
ている金と貨幣の交換比率を固定することで、貨  
幣の価値も安定させる。このように貨幣価値をつ  
なぎ止める仕組みは「ノミナルアンカー」と呼ば  
れている。第二次世界大戦後のブレトンウッズ体  
制も同じ発想で、ドルと金、さらにドルと円など  
他通貨との交換比率を固定した。

しかし、ブレトンウッズ体制が崩壊し、変動相  
場制に移行すると、こうしたアンカーは失われた。  
1970年代の高インフレは、その後に新たなノミナ  
ルアンカーを模索する契機となった。

現在、多くの国でその役割を担っているのがイン  
フレターゲットイングである。中央銀行が、例え  
ば2%というインフレ率の目標を掲げ、その実現  
を約束する。インフレ率が目標を上回れば金融を  
引き締め、下回れば緩和することで、物価上昇率  
を目標付近に戻そうとする。この仕組みは、金本  
位制のもとで金と貨幣の交換比率を維持するた  
めに中央銀行が行っていた調整とよく似ている。

日本も現在はこの仕組みを採用しているが、導  
入されたのは2013年と比較的最近である。では、  
それ以前の日本にはノミナルアンカーがなかった  
のだろうか。もし本当にそうであれば、貨幣価値  
が不安定化し、高インフレが起きても不思議で  
はない。しかし、実際にはそのようなことは起きな  
かった。

その理由を考える手がかりが、筆者たちが家計

を対象に行ってきたアンケート調査にある。2013  
年以前には、相当数の家計が「この先のインフレ  
率はゼロ」と答えていた。つまり、人々のインフ  
レ予想がゼロ%に強くアンカーされていたのであ  
る。

当時の日本でノミナルアンカーの役割を果たし  
ていたのは、これだったと考えられる。中央銀行  
がゼロ%インフレを約束していたわけではない。  
それでも家計は自発的に、将来のインフレ率はゼ  
ロに近いと信じ、その前提で行動していた。

例えば、海外からインフレをもたらすショック  
が生じて、家計がそれによって貨幣価値が恒久  
的に低下すると予想しなければ、貨幣を急いで手  
放そうとはしない。インフレ予想がゼロにアンカ  
ーされている限り、ショックが持続的なインフレ  
へとつながることはない。

興味深いのは、このゼロ%アンカーが、2013年  
にインフレターゲットイングが導入された後も長く  
残ったことである。アンケート調査によれば、  
「先行きのインフレ率はゼロ」と答える家計の割  
合が大きく低下したのは2022年春だった。この時  
期に、ようやくゼロ%へのアンカーが外れたとみ  
ることができる。

ただし、その後、人々のインフレ予想が2%にア  
ンカーされたわけではない。ゼロ%からのデアン  
カーには成功したが、2%へのリアンカーはまだ完  
了していない。

その意味で、現在の日本は、明確なノミナルア  
ンカーを欠いている可能性がある。近年、物価や  
為替レートが不安定な動きをみせている背景には、  
そうした状況も関係しているのかもしれない。

## 「Workshop on Search and Platform」のサマリー

上席研究員 渡辺 誠

**7月** 23日（木）、京都大学経済研究所北館N101・N102にて、キャノングローバル戦略研究所の「Workshop on Search and Platform」が開催された。本ワークショップは、サーチ理論とプラットフォーム経済学の最新研究を通じ、デジタル市場の制度設計と競争政策を検討する場である。今回は、マッチング・アルゴリズム、ハイブリッド・プラットフォーム、競争的ボトルネック、メタサーチ、企業結合規制、AI安全性を扱う六つの理論研究が報告され、仲介技術が競争構造と政策課題をどう変えるかをめぐり、密度の高い議論が行われた。



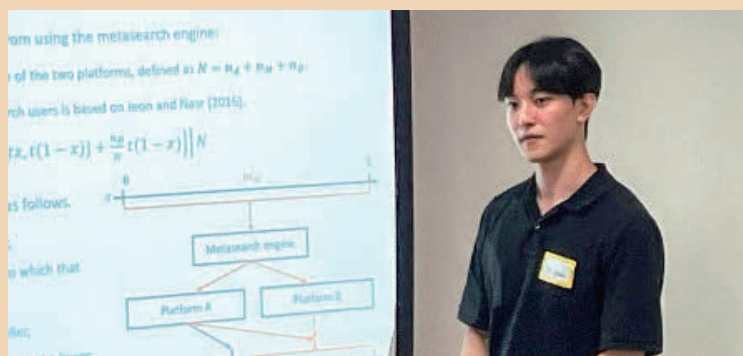
Haruki Tsuchiya（京都大学）は、“Sherlocking by Market-making Middlemen”において、市場を運営する仲介者が、第三者商品の模倣品を投入するか、メーカーから仕入れて再販売するかを内生的に選ぶモデルを提示した。実際のファーストパーティー販売の大半が卸売であるという事実を念頭に、本報告は両方式の違いを補償のタイミングの差異に求める。模倣では、参入後にメーカーの収益が奪われるため、参入前に取引手数料を下げて補償する必要がある。これに対し卸売では、需要が判明した後に卸売価格を支払えるため、高い手数料を維持しやすい。商品の人気度の不確実性や代替性が、手数料収入の毀損とカニバリゼーションを通じて方式選択を左右する。模倣には価格を下げる利益がある一方、参入・革新を弱めうるため、一律規制の限界があることが示唆された。



Tetsuya Hoshino（京都大学）は、“Winner Takes All in Competitive Bottlenecks”において、競争的ボトルネック・モデルを、強いネットワーク効果により複数均衡が生じる場合に再検討した。各価格のもとでの利用者参加ゲームがbest-response potential gameであることを示し、potential maximizationによって均衡を精緻化すると、従来重視されてきた市場分割型のcompetitive bottleneck均衡はほぼすべて排除され、勝者総取りのBertrand競争が選択される。価格付けの通念も変わり、プラットフォームは必ずしもシングルホーム側を補助してマルチホーム側から回収するのではなく、相互作用便益の弱い側を補助し、強い側を収益源とする。均衡選択の仮定が、価格構造と政策含意を根本から変えうることを示す報告であった。



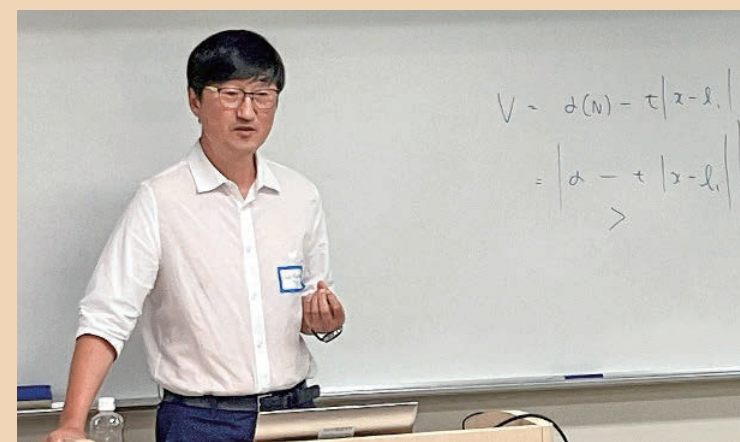
Jana Gieselmann（University of Edinburgh）は、“(Mis-) Matchmaker”において、検索が長引くほど広告収入や月額料金を得られるマッチング・プラットフォームの利益相反を分析した。利用者のタイプを観察できるプラットフォームにとって、ランダム・マッチングは一般に最適ではなく、社会的に効率的な正の同類マッチング（positive assortative matchingという）も、タイプ別に十分高い料金を課せない場合や広告収益型の場合には採用されない。代わりに、あえて相性の悪い候補を提示して検索期間を延ばし、非効率な組合せまで成立させる誘因が生じる。利用者データの精緻化が、収益モデルや利用者の過信と結びつくと、むしろ遅延とミスマッチを拡大しうる可能性を指摘した示唆に富んだ理論分析であった。



Yuto Ishihara (神戸大学) は、“How Metasearch Engines Invert Competitive Bottlenecks: Implications for Platform Competition and Welfare”において、メタサーチがプラットフォーム競争をどう変えるかを分析した。メタサーチがない場合、消費者が一つのプラットフォームを選び、売り手が双方に参加する通常の競争的ボトルネックが生じる。導入後は、消費者が複数市場を一括比較して事実上マルチホームするため、売り手は一つの市場だけで全消費者に届き、プラットフォームは同質的な売り手を奪い合うBertrand競争に直面する。すなわち、ボトルネックの向きが反転する。もっとも、独占的メタサーチは紹介料を高く設定し、出店手数料と売り手参加を歪めるため、比較の利便性にもかかわらず消費者余剰と総余剰を低下させうる。紹介料が競争や規制によって十分低下すれば厚生は改善するため、規制の焦点はサービスの存在より料金形成に置くべきだという含意が得られた。



Nicolas Schutz (University of Mannheim) は、“Merger Control in a Changing World”において、将来の産業全体の費用・需要ショックを企業結合審査にどう織り込むべきかを検討した。標準的な不完全パススルーのもとでは、逆風となるショックが市場集中度を高めるにもかかわらず、合併に必要な効率性の基準は緩めるべきだという一見逆説的な結論が得られる。費用上昇が企業のマージンを圧縮し、合併後の市場支配力行使の余地を小さくするからである。したがって、衰退産業で集中度が上昇しているという事実だけから審査を厳格化するのは誤りとなりうる。さらに、最悪状態を重視するmaxmin基準では不確実性は審査を緩める一方、期待消費者余剰を最大化する基準では、需要条件などに応じてより厳しい審査を要請する。集中度だけでなく、マージンと規制当局のリスク評価原理を見る必要性を示した。



Doh-Shin Jeon (Toulouse School of Economics) は、“AI Safety and Competition”において、安全性が不確かなAIの市場投入時期を、ベータテスト、実地投入からの学習、先行者利益、技術リスクの相関を組み込んだ二期間モデルで分析した。独占企業の私的誘因と社会的誘因は、損害賠償責任を適切に設定すれば整合させられる。しかし競争下では、それだけでは不十分である。先行者利益やFOMOにより、共同利潤最大化なら待つべき企業が同時に早期投入する「race to the bottom」が生じる一方、他社の実験結果にただ乗りしようとして投入が少なすぎる場合もある。技術の同質化によって安全性リスクの相関が高まるほど、早期投入競争は起こりやすい。政策としては、責任ルールに加え、先行者利益や技術的同質化を弱める措置、リスク評価に基づく直接規制が必要となる。AI競争政策と安全規制を別々に考えられないことを明確に示した報告であった。



今回のワークショップでは、マッチング、商取引、情報検索、企業結合、AI開発という異なる市場を通じて、仲介者や競争制度が市場の「つながり方」を内生的に変えることが共通して示された。検索技術、利用者データ、活発な競争は、一見すると厚生を高めるように見えるが、収益モデル、均衡選択、先行者利益、将来不確実性を通じて逆の結果をもたらす。表面的な集中度やマルチホーミングの有無ではなく、背後のインセンティブと市場構造を見極める必要性が、六つの報告を貫くメッセージであった。■



上席研究員 渡辺 誠

## CIGS・気候変動再考研究会 ワークショップレポート 日本の気候変動・エネルギー政策の Uncertainty Landscapeを考える ～原子力・核燃料サイクルに着目して～

研究員 渡辺 凜

2026年5月21日(木)  
12:10～14:30  
CIGS第3会議室

### 【概要】

気候変動・エネルギー政策をとりまく不確実性は大きく、政策決定がもたらす社会的影響も甚大である。そのため、技術開発や国際情勢の見通しについて、悲観あるいは楽観といった立場ごとに未来を予測するのではなく、様々な見地から、不確かな要素を見極め、今後の展開を可能性として吟味する、思考実験的なアプローチが重要だと考えられる。こうした問題意識とそれに対応する方法論は、諸外国とりわけ米国の気候変動政策研究において発達してきた。一方国内では、不確実性そのものを正面から取り上げた議論はまだ少ない。そこで本ワークショップでは、海外の研究の蓄積を踏まえ、「日本の原子力・核燃料サイクル政策」というテーマを題材に、「前途に広がる不確実性の諸要因の全体像（uncertainty landscape）」を挙げ、それらの不確実性について、ディスカッションを通じて簡易的に管理や対応の戦略を検討した。こうした思考実験を通じて、不確実性への様々な向き合い方について参加者に知ってもらくと同時に、今後の日本の不確実性研究に対する示唆を導くことを目指した。



### 【ワークショップの構成】

本ワークショップでは、原子力・核燃料サイクル政策の有識者らを対象とし、以下のような問いかけを通じて不確実性の要因について検討した。

#### ブレインストーミングの問い：

- 1) 「2050年から2100年の日本における原子力エネルギー利用計画を立てるとき、何がその展開に影響を与えうるか」
  - ▶ 不確実性要因に相当
  - ▶ 4グループに分かれ、付箋を用いて「2050年までの日本の原子力利用に大きな影響を与えそうなこと」を書き出した。
  - ▶ 個々で作業したグループも、まとめて作業したグループもあった。



- 2) 「(1) の要因について、計画への影響の度合い、また要因自体の変化の振幅の大きさ（低・中・高）どのレベルだと思うか」
  - ▶ 計画のsensitivity/vulnerabilityおよび、不確実性の大きさに相当
  - ▶ ホワイトボード上に並べた付箋を、図1のようなマトリクス上に並べながら議論した。

#### ディスカッションの問い：

- a) 「影響および振幅がともに比較的大きい要因について、その不確実性は何に由来するか——研究資源を増やせば不確実性を減らせそうか」
  - ▶ 認識論的不確実性vs. 本質的なランダムさ
- b) 「影響および振幅がともに比較的大きい要因について、どのように管理あるいは対処するのが良いと考えられるか。（例：追加のデータ収集、モデルの精緻化、計画の分岐や修正、再考を要請するような指標の特定とモニタリング）」
  - ▶ Uncertainty management
  - ▶ Tipping points/triggers
- c) 「日本の原子力利用計画に対する潜在的な影響が十分に認識されていないと考えられる要因はないか」
- d) 「その他、原子力利用計画について思ったことや気づいたこと」

振り返りの問い：

- ワークショップを経て、不確実性との向き合い方、計画や戦略の立て方についてどのようなことを感じ、考えたか

【参加者の概要】

当日は、原子力エネルギー利用に一定の知識のあることを条件に、研究機関、大学、メーカー、コンサル、学生など多様な立場の人が10名弱参加した。参加者らに提供された「気候変動×不確実性」に関する事前資料および当日のスライドも公開されている。

また、同日午前中に原子力安全におけるリスク研究に関するセミナーが開かれ、その講師であるピッツバーグ大学の櫻原達也氏に特別ゲストとして参加してもらった。

【議論の概要】

ブレーンストーミング

1) 日本の原子力利用計画に対する不確実性要因

- 安全の確保、原子力研究・開発の持続性、他の発電技術との競合、電力需要などの技術的なトピックから、海水温の上昇などの自然条件の変容や国内・国際的情勢変化、それらを反映するものとしての需要など多様な問題意識が共有された。



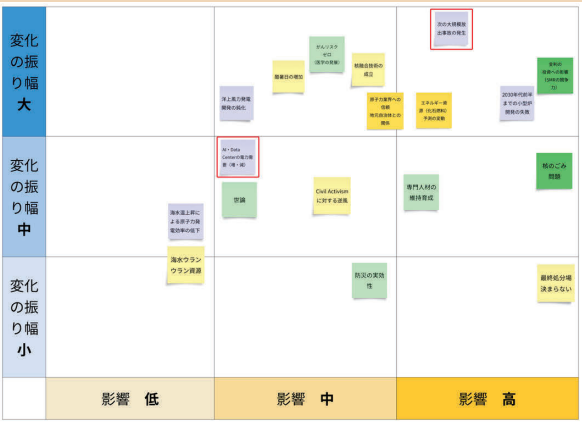
(図1) 2050年から2100年の日本における原子力エネルギー利用計画に対する不確実性要因として本WSで挙げられた要因

2) 影響×変化の振れ幅マトリクスでの整理

共有された不確実性要因について、縦軸に変化の振れ幅（小さい→大きい）、横軸に起こった際の影響（小さい→大きい）を取るマトリクスを用意し、そ

の上で整理した（図2）。他の要因との相対性を意識しながら議論し、一例として、図2のようにマッピングした。

- 影響の度合いが大きい要因として、変化の振れ幅の小さいものから、高レベル放射性廃棄物の最終処分場の立地政策、人材の維持や育成、使用済燃料政策、エネルギー資源（化石資源）の見通し、2030年代までの小型炉開発、金利の動き、次の大規模放出事故（特に先進国）が挙げられた。
- 世論については、影響度も振れ幅も大きいという意見が出た一方で、実際には世論の振れ幅はある程度予想でき、また現在の認識から極端に外れるような状態になることは考えにくいことや、世論の変化を意思決定に直接つなげるチャンネルが必ずしも多くないことから、表の真ん中に置くべきではないかという議論があった。むしろ、地方自治体との関係の方が、影響度、変化の振れ幅ともに大きいのではないか、との見方もあった。
- 金利や、海水ウラン等の代替的な核燃料資源については、計画される原子力利用の量には影響は少ない一方で、その内訳（炉型・燃料などの戦略）への影響が大きく、両者の区別が重要であるとの指摘があった。
- 特にいわゆる先進国における次の大規模放出事故については、日本の原子力利用への影響が大きい上、いつ、どこで、どの規模で、どのような影響の事故となるか、といった点で振れ幅が大きいことから、右上に置くべきとの意見が多かった。
- AIやデータセンター関連の需要については、国内の立地に限れば不確実性の振れ幅は比較的小さく、原子力利用計画に対する影響度も、事業スパンの違いなどから、小～中ではないかとの見方が示された。この要因は政治的な関心が高く、原子力利用拡大の根拠として掲げられることも多いが、実際には、需要の急増に原子力発電では対応しづらいことから、電力インフラ開発のリソースを他に持っていられるリスクがあることや、そもそも需要上振れの不確実性を大きくしただけで、原子力利用計画への影響はそこまで大きくない、との見方もあった。……



(図2) 原子力エネルギー利用計画に対する不確実性要因の影響度および変化の振れ幅による整理の一例



研究員 渡辺 凜

●全文は[https://cigs.canon/event/report/20260728\\_10135.html](https://cigs.canon/event/report/20260728_10135.html)よりご覧いただけます

ワーキング・ペーパー(26-014J)  
電力安定供給法案：電気事業体制を垂直統合に戻す

研究主幹 杉山 大志

平易な要約

本稿は、電気事業制度を、発電、送配電及び小売を分断した現在の仕組みから、地域ごとに供給責任を負う垂直統合型の事業者を中心とする制度へ戻すための法律として「電力の安定供給体制の再構築に関する法律（略称：電力安定供給法）」を提案する。法案の目的は、電気料金を複雑な官製市場と短期取引に委ねるのではなく、長期の電源投資、燃料調達、送配電投資及び需要家への供給を一体で計画できる主体を再建することにある。

要旨

東日本大震災後に進められた電力システム改革は、広域系統運用の拡大、小売及び発電の全面自由化、法的分離による送配電部門の中立性確保を柱とした。しかし、制度は複雑化し、卸電力市場、容量市場、需給調整市場、非化石価値取引市場、長期脱炭素電源オークションなどが林立した。安定供給と低廉な電気料金を実現する主体は不明確になり、発電投資、送配電投資、燃料調達、小売需要の長期的整合性は弱まった。

本稿は、この問題の根源を、電気事業における「供給責任を伴う垂直統合主体」の消滅に見る。電気は、一般の商品市場と異なり、在庫による調整が困難であり、停電時の社会的損失が大きい。送配電網は重複建設が非効率な自然独占であり、発電投資も長期・大規模である。このような財について、短期市場と官製補完市場を多数組み合わせても、長期安定供給の責任主体は形成されにくい。

そこで本稿は、「電力安定供給法」を提案する。本法案は、第一に、供給区域ごとに発電、送配電及び小売を一体で担う地域電力供給事業者を置く。第二に、同事業者に供給義務、最終保障供給義務、

災害復旧義務、長期供給計画作成義務を課す。第三に、料金制度は、安定供給に必要な投資と燃料調達を回収できる総括原価型の認可料金に戻す。第四に、現行の発電・送配電・小売分離を前提とする官製市場、制度的託送、最終保障供給、容量確保制度等を、移行期間を置いて整理する。第五に、既存契約、発電事業者、自治体、需要家に急激な混乱を生じさせないため、段階的な移行措置を置く。

法形式については、電力安定供給法を新法として制定し、本則に目的、基本理念、地域電力供給事業者、供給区域、供給義務、電力安定供給計画、料金規制及び移行基本ルールを置く。そのうえで、電気事業法等の改正は、附則又は「電力安定供給法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案（略称：関係法律整備法案）」において具体的に処理する。

本稿では、第I部で制度改革の必要性と法案の基本設計を論じ、第II部で議員立法を想定した国会提出資料一式を提示する。

キーワード：安定供給、垂直統合、電気事業法、地域電力供給事業者、供給義務、総括原価方式、電力システム改革

第I部 論文

1. 問題の所在

電力制度の第一目的は、国民生活及び産業活動に不可欠な電気を、安定的かつ低廉に供給することである。電気は、止まれば直ちに生活、医療、通信、交通、金融、製造、行政に影響する基盤財である。したがって、電力制度を設計する際には、競争促進それ自体ではなく、安定供給、低廉性、長期投資、災害対応、燃料調達、系統運用を一体として評価しなければならない。

しかし、近年の電気事業制度は、電源投資、送配電網、卸電力市場、小売競争、非化石価値、容量、調整力、需給ひっ迫対策を別々の制度として扱い、それぞれを審議会、行政機関、広域機関、取引所、監視委員会が補完する構造になった。この制度は、見かけ上は競争的で精緻であるが、全体として誰が長期供給責任を負うのかが曖昧である。

本稿の問題意識は、単に「昔に戻す」という懐古ではない。電気事業の技術的・経済的性質に照らせば、発電、送配電、小売、燃料調達、需要見通しを一体で担う主体が必要である。震災前の制度が完全であったという意味ではないが、少なくとも供給区域ごとに供給責任を負う一般電気事業者が存在し、長期の設備形成と料金回収の対応関係が明確であった。この責任主体を再建することが、本稿の出発点である。

2. 電力システム改革の帰結

電力システム改革は、広域系統運用の拡大、小売及び発電の全面自由化、法的分離による送配電部門の中立性確保を柱として進められた。改革の目的として、安定供給の確保、電気料金の最大限の抑制、需要家の選択肢及び事業者の事業機会の拡大が掲げられた。

このうち、需要家の選択肢は形式的には拡大し

た。しかし、電気という財の性質から見れば、需要家にとって本質的な価値は、契約先の多様性よりも、停電しないこと、価格が予見可能であること、産業用需要に必要な電源・系統が長期に確保されることである。小売事業者の切替えが可能であっても、供給力と送配電網の形成が不足すれば、制度の目的は達成されない。

発電投資については、自由化後、卸電力市場の価格シグナルだけでは必要な供給力が十分に形成されないため、容量市場や長期脱炭素電源オークションが導入された。調整力についても、需給調整市場が整備された。非化石価値については、非化石証書や高度化法義務が組み合わせられた。これらは、垂直統合の下で内部的に処理されていた供給力、調整力、環境価値、投資回収の機能を、市場制度として外部化し直したものといえる。

しかし、外部化された価値ごとに市場を設けるほど、制度は複雑になる。電気事業者は、発電所を一つ建てるにも、卸価格、容量収入、調整力収入、非化石価値、補助、規制、燃料調達、系統接続、環境制約をそれぞれ別に見なければならない。これは、長期安定供給に必要な投資判断を単純化するのではなく、むしろ不確実性を増やす。

| 制度      | 本来担う機能     | 垂直統合制度での処理                    | 現行制度での処理               |
|---------|------------|-------------------------------|------------------------|
| 卸電力市場   | 電力量の取引     | 自社電源と供給区域需要の内部最適化、余剰・不足分の相対取引 | スポット・時間前市場を中心に短期取引     |
| 容量市場    | 将来供給力の確保   | 供給計画と料金回収により電源を維持・新設          | オークションと容量抛出手でkW価値を別途確保 |
| 需給調整市場  | 調整力・予備力の確保 | 系統運用と電源運用を一体で計画               | ΔkW等を市場商品化             |
| 非化石価値取引 | 環境価値の移転    | 政策的価値を料金・計画に内部化               | 証書として分離取引              |
| 最終保障供給  | 供給責任の最終担保  | 地域電力供給事業者の供給義務に統合             | 一般送配電事業者の例外的役割として設定    |

3. 電気事業における垂直統合の合理性

電気事業に垂直統合が合理的である理由は、第一に、送配電網が自然独占であることにある。同じ地域に複数の送配電網を重複して建設することは非効率であり、系統運用にも一元性が必要である。第二に、発電投資は長期・大規模であり、短期市場価格だけでは投資回収を判断しにくい。第三に、小売需要の見通し、発電所の建設、送配電網の増強、燃料調達 は相互依存している。

垂直統合は、これらの相互依存を一つの事業主体の内部で処理する制度である。地域電力供給事業者は、供給区域内の需要見通しを把握し、それに必要な電源と送配電網を整備し、燃料を長期調達し、料金を費用を回収する。投資が過大であれば料金認可で査定され、投資が不足すれば供給義務違反となる。責任と回収の対応関係が明確である。

これに対し、発電、送配電、小売を分離すると、それぞれの部門は自らの規制・市場環境に従って行動する。発電事業者は小売需要の長期責任を負わず、小売事業者は発電所建設の長期責任を負わず、送配電事業者は中立性のために発電・小売の事業判断から距離を置く。政府が全体調整を担おうとしても、行政は事業リスクを直接負わないため、投資判断の主体になりにくい。

このため、本稿は、地域独占を単なる競争制限としてではなく、供給義務と料金規制を伴う制度的責任として捉える。地域電力供給事業者には独占の供給権を認める代わりに、供給義務、計画義務、料金規制、会計分離、情報公開、行政監督を課す。これは、自由競争の放棄ではなく、自然独占と公益事業の性質に即した制度選択である。

4. 法形式：新法本文と関係法律整備規定の二層構造

本法案は、政策上は「電力安定供給法」という新法として構成する。これは、単なる電気事業法の技術的改正ではなく、電力制度の基本原則を、短期市場・分離・競争補完型から、安定供給・地域責任・長期投資・料金規制型へ転換するためである。新法本文には、目的、基本理念、地域電力供給事業者、供給区域、供給義務、電力安定供給計画、料金認可、既存事業者の再編及び移行手続を一体として置く。

なお、電気事業法は、現行の事業類型、許可・登録、託送供給、料金、一般送配電事業、広域機関及び監督制度の中核である。したがって、電力安定供給法の施行と同時に、電気事業法およびその他の関係法律の具体的な改正規定を置かなければならない。

| 層      | 法形式              | 役割                                                        |
|--------|------------------|-----------------------------------------------------------|
| 第一層    | 電力安定供給法案         | 目的、基本理念、地域電力供給事業者、供給区域、供給義務、料金、計画、監督、移行基本ルールを置く。          |
| 第二層    | 関係法律整備法案又は附則改正規定 | 電気事業法、関係政省令、OCCTO関係、市場制度、契約承継、罰則等について、具体的な改正・読替え・経過措置を置く。 |
| 提出補助資料 | 新旧対照表・経過措置表・別表   | 改正前後の電気事業法の条文、既存契約、許認可、事業類型、区域ごとの承継関係を一覧化する。              |

本法案の法形式は、次の二層構造とする。第一層は「電力安定供給法案」本体であり、制度目的と実体的な基本ルールを置く。第二層は「電力安定供給法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案（略称：関係法律整備法案）」又は附則上の具体的改正規定であり、電気事業法等の条文を直接改正する。

5. 電力安定供給法案の基本構想

電力安定供給法案の中核は、「地域電力供給事業者」という新しい事業類型を設けることである。地域電力供給事業者は、供給区域において、発電、送配電及び小売を一体として行い、需要家に対する標準的な電気供給の最終責任を負う。現在の一般送配電事業者、小売電気事業者、発電事業者の事業類型は、移行期間を置いて再編する。

地域電力供給事業者は、全国を十程度の供給区域に分けて置くことを基本とする。これは、旧一般電気事業者の供給区域を原則としつつ、広域連系、離島、沖縄、北海道、本州各地域の系統実態を踏まえて政令で定める。区域独占を認める以上、料金、投資、会計、サービス水準は厳格に監督されなければならない。

本法案は、全ての発電事業を地域電力供給事業者だけに独占させるものではない。独立発電事業者、自家発電、特定地点供給、需要家側電源、卸供給は存続させる。ただし、一般需要家への小売供給を無制限に競争させるのではなく、地域電力供給事業者が供給責任を負い、他の発電事業者は主として卸供給又は相対契約を通じて電源形成に参加する制度に改める。

6. 制度設計の要点

6.1 供給義務と長期供給計画

地域電力供給事業者には、供給区域内の需要家に対する供給義務を課す。供給義務は、単に契約申込みに応じる義務ではなく、需要見通しに応じて発電能力、調達契約、送配電能力、予備力、燃料在庫、災害時復旧体制を確保する義務である。

この義務を実効化するため、地域電力供給事業者は、毎年度、少なくとも十年間を対象とする電力安定供給計画を作成し、経済産業大臣の認可又は確認を受ける。計画には、需要見通し、供給力、電源構成、燃料調達、送配電投資、設備更新、予備力、災害対応、データセンター等大口需要への対応を記載する。

6.2 料金制度

安定供給に必要な投資を促すには、料金制度が不可欠である。電源、燃料、送配電網は、長期にわたり巨額の固定費を要する。これらの費用を短期市場収入だけで回収させると、投資不足又は過度なリスクプレミアムを招く。

本法案では、地域電力供給事業者の標準料金について、適正原価に適正な事業報酬を加えた額を基礎とする認可制を採る。これは、無制限に費用を料金転嫁する制度ではない。原価は査定され、非効率投資、過大な燃料調達、不要な政策費用、関連会社取引の不当な費用は排除される。料金規制の焦点は、低料金の演出ではなく、長期安定供給に必要な費用を透明化することにある。

6.3 送配電中立性の再定義

現行制度は、送配電部門の中立性を確保するため、法的分離と行為規制を導入した。しかし、送配電中立性を絶対化すると、発電投資、小売需要、系統増強の一体的判断が困難になる。本法案では、中立性を「全ての小売事業者を同一条件で扱うための分離」ではなく、「地域電力供給事業者が公正な供給責任を果たすための監督」に再定義する。

具体的には、地域電力供給事業者には、独立発電事業者や自家発電設備との卸取引、接続、系統利用について、不当な差別を禁じる。ただし、送配電部門を発電・小売から法的に切り離すことは求めない。重要なのは形式的分離ではなく、供給計画、接続ルール、会計、料金、関連取引を透明化し、行政監督と紛争処理を実効化することである。

# 海面上昇のコペルニクスの転回：地盤沈下という盲点

主任研究員 堅田 元喜

海面上昇は、一般には「海面が上がる問題」として理解されてきた。しかしながら、沿岸で実際に問題となるのは海面そのものの上昇だけではなく、海面水位と地盤高の差、すなわち相対的な高さの変化である。地盤が沈下すれば浸水リスクは増大し、地域によってはその影響が無視できない規模に達する。このような意味で、海面上昇問題には一種のコペルニクスの転回が必要である。思考の中心に据えるべきなのは、地球全体の海面水位だけではなく、地域ごとに上下する地盤である。特に軟弱地盤や埋立地では、地盤沈下が海面上昇を上回り、沿岸施設から見た水位上昇の主因となる場合がある。この事実を見落とすと、将来の浸水の起こりやすさや規模、ひいては浸水リスクを大きく過小評価することになる。

## ヴェネツィアの地盤は沈み続けている

世界各地の沿岸都市で観測が継続されている海面水位には、少なからず地盤沈下による沈み込みの影響が含まれている（Nicholls et al., 2021; 堅田, 2021）。「沈みゆく都市」として知られているイタ

リアのヴェネツィアにおける海面水位の上昇と浸水も、地球温暖化だけではなく、地盤沈下と海面水位の自然変動（風・気圧配置や大気・海洋循環に伴う数時間～数日、あるいは季節～数十年規模の海面水位の揺らぎ）が重なって生じる現象である。軟弱地盤上に都市・港湾・交通機能を成立させてきた東京湾・大阪湾のような大都市圏でも、同様の現象が見られる（堅田ほか, 2024）。地球温暖化による海面上昇だけで浸水リスクを説明・評価しようとする、地盤が下がることによる相対的な水位上昇を見落とすことになる。

イタリアのヴェネツィア（図1）は、報道ではしばしば「地球温暖化による海面上昇で沈みつつある都市」と説明される。例えば、ヴェネツィアが海面上昇によって将来住民が移住を迫られるという可能性や、現在の防潮施設だけでは都市を守りきれないという可能性を強調する報道がみられる（Euronews, 2026; ScienceAlert, 2026; The Guardian, 2026）。気候変動がヴェネツィアの浸水リスクを高めうるという観点では、この説明は確かに間違っていない。



| 改正対象       | 整備方針                                           |
|------------|------------------------------------------------|
| 事業類型       | 地域電力供給事業者を新設し、発電・送配電・小売を一体実施できる事業類型として位置付ける。   |
| 法的分離・兼業規制  | 地域電力供給事業者については、垂直統合を前提とする適用除外又は読替規定を置く。        |
| 小売登録       | 一般需要家向け標準供給は地域電力供給事業者へ移行し、新規登録・新規契約は経過措置で整理する。 |
| 託送・接続      | 制度的託送を縮小しつつ、独立発電事業者や自家発の接続に関する不当差別禁止を維持する。     |
| 料金・供給約款    | 標準供給料金を認可制とし、総括原価方式と効率化査定を明示する。                |
| OCCTO・市場制度 | 広域連系・需給ひっ迫対応機能を維持し、市場運営・拠出金徴収機能は移行期間中に整理する。    |

## 6.4 官製市場の整理

容量市場、需給調整市場、非化石価値取引市場などは、発電、送配電、小売を分離した制度を補完するために設けられた側面が強い。垂直統合型の地域電力供給事業者が、供給力、調整力、環境価値、燃料調達を一体で計画するなら、これらを全て独立市場として維持する必要性は低下する。

もっとも、制度を一挙に廃止すれば、既存契約、容量確保契約、需給調整契約、証書取引に混乱が生じる。したがって、本法案では、官製市場の新規制度拡大を停止し、移行期間中に未了契約を清算し、必要な機能を地域電力供給事業者の供給計画、料金査定、広域連系運用に吸収する。

## 6.5 電気事業法との接続

電気事業法との接続は、本法案の技術的中核である。地域電力供給事業者を置くためには、電気事業法上の発電事業、小売電気事業、一般送配電事業、送電事業、配電事業、特定送配電事業との関係を整理し、法的分離規制、託送供給等約款、最終保障供給、離島供給、供給計画、料金及び罰則の適用を調整しなければならない。

## 7. 移行措置と既存契約の整理

制度移行の最大の課題は、既存の発電事業者、小売電気事業者、一般送配電事業者、需要家契約、卸契約、託送契約、容量確保契約、需給調整契約をどう処理するかである。本法案は、権利関係を一方的に消滅させるのではなく、移行期間を置いて、地域電力供給事業者への承継、契約終了、相対卸契約への転換、清算を組み合わせる。……



研究主幹 杉山 大志

●全文は[https://cigs.canon/article/20260722\\_10125.html](https://cigs.canon/article/20260722_10125.html)よりご覧いただけます

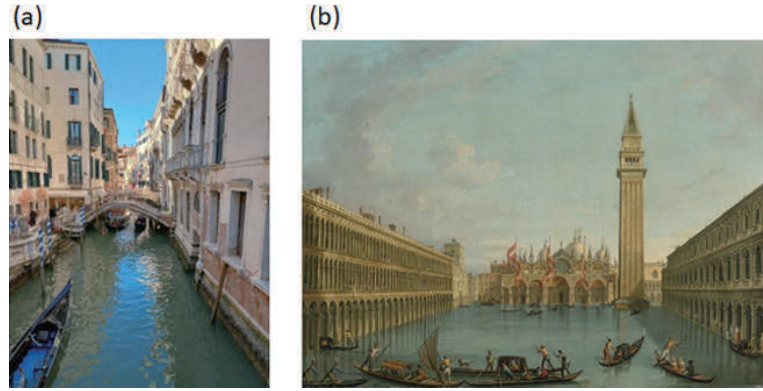


図1 (a) ギンドラから見たヴェネツィア市街の運河沿いの景観（2026年5月、著者撮影）と、  
(b) 1825年12月9日に浸水したサン・マルコ広場を描いたVincenzo Chitoneの絵画  
(Wikimedia Commons; Chitone-San Marco Flooded.jpg, Public Domain)。

しかしながら、ここには重要な事実が見落とされている。地下水のくみ上げや軟らかい地層の圧密によって地盤が下がれば、海面の絶対的な高さが同じでも、街から見た水位は高くなるという現象だ。このように、海面そのものの上昇と地盤沈下が合わさって沿岸の水位が上がることを、相対海面上昇と呼ぶ。ここでいう相対海面水位（RSL: Relative Sea Level）は、地面を基準にした相対的な海面水位を意味する。ヴェネツィアの浸水は、この地盤沈下によって地球温暖化が注目される以前にも頻発していた。例えば、1825年12月9日に浸水したサン・マルコ広場を描いた絵画にも、水に覆われた広場をギンドラが行き交う様子が描かれている（図1b）。

ヴェネツィアは、もともと安定した陸地の上に自然に発達した都市ではない。都市の基盤となったのは、6～7千年前の海進によって形成された浅いラグーン（外海と水路でつながる水域）であり、干潟、塩性湿地、島、水路が入り組む低平な環境であった（Brambati et al., 2003; Madricardo and Donnici, 2014）。このような場所が都市の起点となった背景には、外敵から身を守りやすい避難地としての性格に加え、水路を通じた交通・交易上の利点があった。もっとも、湾内の低湿地は、そのまま建築や居住に適した土地ではなかった。そのため、塩性湿地を囲い込み、土砂で埋めて小島を支えるなどの土地造成・補強が行われた（Madricardo and

Donnici, 2014）。さらに、歴史的建築物の多くは、軟弱なシルト質粘土を補強するため、木製板材や短く密に打ち込まれた木杭の基礎の上に築かれてきた（Ceccato et al., 2014）。したがって、ヴェネツィアは、低湿地や湾を人間が居住可能な都市空間へ作り替え、「水に浮かぶ都市」として維持管理され続けてきた都市といえる（Shellenberger and Nordhaus, 2011）。

### 温暖化だけでは説明がつかないヴェネツィアの浸水頻度

それでは、ヴェネツィアでのRSLの上昇量には地盤沈下の影響がどの程度含まれているのだろうか？

本稿では、ヴェネツィア中心部に位置するPunta della Salute検潮所の長期潮位データを用いて、1924～2019年の各年について、日最大潮位が80cm以上となった日数を再集計した。1924～1982年については、イタリア環境保護研究所（ISPRA）が公開する同検潮所の旧観測表に由来する高水位極大値を用いた（ISPRA Servizio Laguna di Veneziaウェブサイト）。1983年以降については、ヴェネツィア市（Comune di Venezia）が公開する同検潮所の潮位の極大値・極小値一覧から、高水位側の極大値を抽出した（Comune di Venezia, 2024a; 2024b）。1日に複数の高水位極大値がある場合には、その日の最大値を日最大潮位とした。さらに、Zanchettin et al. (2021) が推計した年別の累積地盤沈下量を日最大潮位から差し引いて補正を行い、同じ閾値を超える日数を計算した。なお、Punta della Saluteの潮位80cmは、ヴェネツィア市が大きな高水位イベント（aqua alta）を区分する際の目安として用いる水準であり（Lionello et al., 2021）、本稿では80cm以上を低地部で浸水リスクが顕在化し始める目安として集計した。また、2020年以降は後述する防潮施設（モーゼ）の本格運用により、観測される高水位がその影響を受けるため、2019年までを解析対

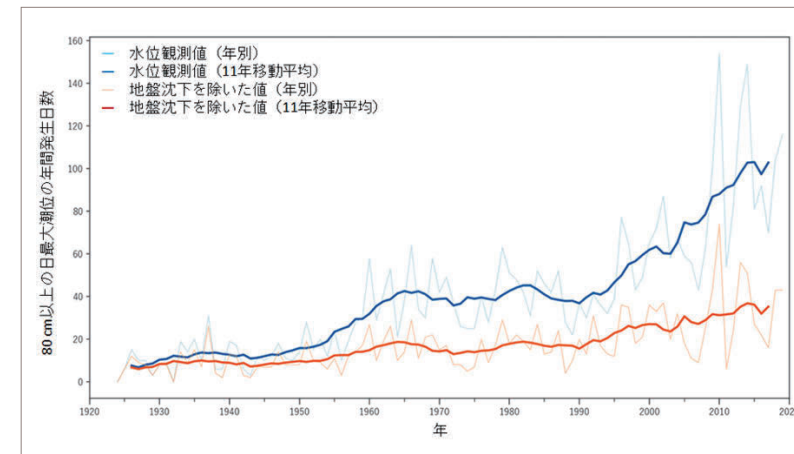


図2 1924～2019年におけるPunta della Salute検潮所の80cm以上の日最大潮位発生日数の経年変動。  
青線：観測水位に基づく日数、オレンジ線：観測水位から地盤沈下分を差し引いた補正水位に基づく日数、薄線：年別値、太線：11年移動平均値。

象とした。

1924～2019年における80cm以上の日最大潮位の発生日数の計算結果を、図2の青線に示す。11年移動平均値で見ると、観測水位に基づく発生日数は長期的に大きく増えていた。しかし、オレンジ線のように地盤沈下分を差し引くと、増加幅は全体として小さくなった。特に、観測期間後半の約20年間では、地盤沈下分を差し引くことで、近年の発生日数の急増は大きく抑えられた。このことは、観測された高水位発生頻度の増加のかかなりの部分が、地球温暖化による海面そのものの上昇や自然変動だけでは説明できず、地盤高の低下によ

る相対的な水位上昇として現れていることを示している。

図2の結果は、既存研究とも整合している。Camuffo et al. (2017) は、1871～2014年のPunta della Salute検潮所記録に基づき、RSLの上昇率が  $2.5 \pm 0.2\text{mm/年}$  であるのに対し、地盤沈下を除いた海面水位（ASL）は  $1.0 \pm 0.3\text{mm/年}$  と整理している。別の研究でも、1872～2019年の相対海面上昇は  $2.53 \pm 0.14\text{mm/年}$ 、地盤沈下を除いた後は  $1.23 \pm 0.13\text{mm/年}$  とされ、地盤沈下が歴史的な相対海面上昇の少なくとも半分を占めることが示されている

（Zanchettin et al., 2021）。これらの結果は、ヴェネツィアで観測されてきた相対海面上昇の大きな部分が、海面そのものの上昇ではなく、地盤沈下によって生じてきたことを示している。さらに、地盤沈下を除いた後に残る海面水位の変化にも、地中海・アドリア海の自然変動や、気圧・風速の変化で生じる局所的な水位変動が含まれる（Fagherazzi et al., 2005; Tsimplis and Josey, 2001; Zanchettin et al., 2021）。したがって、ヴェネツィアの浸水頻度の増加のすべてを「地球温暖化による海面上昇の結果」とみなして説明することは適切ではない。



# 中国内陸部主要都市で存在感を失う日本企業の深刻な現実 日本企業の若手エリートを縛るワークライフバランス規制の弊害も

研究主幹 瀬口 清之

## 中国の武漢で駐在日本人の数が激減

2010年以降、コロナ禍の期間を除いて、3か月に1回中国を訪問しているが、毎回新たな発見がある。

今回は最初に7月中旬に武漢へ行き、そこから北京、上海を訪問した。

武漢で驚いたのは、武漢市駐在の日本人の激減である。武漢の投資環境に詳しい武漢駐在の日本人から、「コロナ前の2019年には約800～900人の駐在員とその家族を含む日本人がいたが最近では200人を割った」と聞いた。

武漢市周辺にはホンダや日産自動車の合弁工場が集積しており、サプライヤーも多い。

最近のホンダ、日産両社の中国国内販売の低下は深刻で、情報プラットフォーム「マークラインズ」によれば、2025年の年間販売台数は、ホンダが67.8万台で、2020年のピーク時の165.6万台から59%減少した。

日産の中国販売は、2018年の133.9万台から2025年には60.1万台へ減少し、ピーク比で55%減った。

特にホンダの中国販売は、2023年の124.5万台から2025年の67.8万台へ、2年間で46%減少した。

主な原因は中国企業が相次いで投入してきた新エネルギー車にシェアを奪われたことにある。

この2社の販売不振の影響で日系サプライヤー

の仕事も減り、武漢周辺地域では事業規模を縮小する動きが見られる。これが武漢市駐在の日本人数激減の要因の一つといえる。

## 中国に駐在する日本人数減少の背景

武漢市以外でも、北京や上海を含む中国各都市で、日本人駐在員や帯同家族の減少が指摘されている。その原因としては以下の点が指摘されている。

第1に、日本企業の業績悪化。

その背景は、中国経済の成長率低下、競合する中国企業の技術力および競争力の向上、日本企業本社経営層の中国事業に対する積極性の低下などである。

第2に、帯同家族の減少。

最近の日中関係の悪化を背景に、中国の反日感情が高まることを懸念する日本人が増えている。

その結果、家族自身の希望、あるいは親戚等の反対によって家族が中国について行かず、単身で駐在するケースが増えている。

第3に、日本企業のビジネスモデル変更に伴い、現地経営の中国人材への移行。

以前の日本企業の中国ビジネスは、中国内の日本企業向け生産・販売または日本向け輸出が中心だった。しかし、最近では中国国内市場（中国企業、

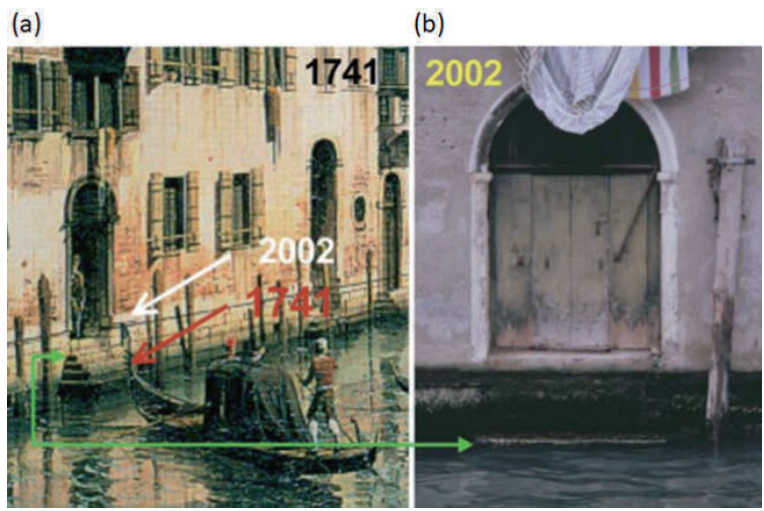


図3 CanalettoおよびBellottoの絵画に描かれたヴェネツィア運河の水階段に付着した藻類帯を用いた水位復元の例 (Camuffo & Sturaro, 2003)。  
(a) 絵画中の1741年における藻類帯の位置と (b) 現在 (2002年) の同地点における位置の差を比較することで、過去数世紀の間に起きた相対的な水位変化量を推定できる。

## 過去約700年間で見ても、 地盤沈下の寄与は大きい

ヴェネツィアの地盤沈下は、20世紀から始まった現象ではない。例えば、ヴェネツィアの歴史的な中心部では、図2よりも数百年も前の相対海面水位 (RSL) の経年変化が、運河に下りる階段 (水階段)、絵画、文書史料、潮位計記録などを用いて復元されている (Camuffo et al., 2017)。

この復元の前提となる絵画の具体例を図3に示す。CanalettoおよびBellottoの絵画には、運河沿いの建物に付着した藻類帯が描かれている。この藻類帯は当時の水位の目印になり、現在の藻類帯と比べることで、18世紀以降の相対水位変化を推定できる。この研究の重要な点は、観測されるRSLをそのまま海面そのものの上昇とは見なさず、地盤沈下分を差し引いて、絶対海面水位ASLを推定したことである。利用可能な絵画のうち、水際部分の建物が後世に大きく改変されていない11地点について、絵画中に描かれた藻類帯の位置と2002年時点の同一地点における藻類帯の位置を比較した結果、18世紀から現在までにおよそ60cm規模の相

対的な水位上昇 (沈み込み) があったことが示されている (Camuffo & Sturaro, 2003)。

Camuffo & Sturaro (2003) は、CanalettoとBellottoの絵画に描かれた藻類帯を手がかりとして、18世紀以降のヴェネツィアにおける相対的な水位上昇を推定した研究である。これに対してCamuffo et al. (2017) は、この絵画プロキシに加えて、水階段、Veroneseの絵画、Zendriniの文書史料、および1871年以降の潮位計記録を組み合わせて、ヴェネツィアのRSLを1350年まで復元した。さらに、RSLから局所地盤沈下量 (LLS: Local Land Subsidence)

を差し引くことで、地盤沈下の影響を除いたASLに近い時系列を推定した。

1350年以降のRSLとASLの時系列を推定した結果を、図4に示す。1500～1730年のRSL上昇量は15.1 ± 1.8cm/100年となり、後年に行われた文書史料に基づく推定値ともほぼ一致する……



主任研究員 堅田 元喜

● 全文は[https://cigs.canon/article/20260729\\_10136.html](https://cigs.canon/article/20260729_10136.html)よりご覧いただけます

中国人消費者）向け生産・販売が中心となっている。

このため、顧客開拓、製品開発はマーケットを熟知する中国人に委ねざるを得なくなっている。

IBM、コカ・コーラ、マイクロソフト、アップルなど日本で有名な外資系企業の日本法人では、経営陣がほとんど日本人である状況を考えれば、中国に進出した日本企業の現地法人経営陣が中国人に替わっているのは、日本企業の中国ビジネスが成熟した結果と考えられる。

### 中国内陸部の経済発展への認識不足

このように中国各地の主要都市において駐在日本人数が減少すると、日本企業の関心も低下する傾向にある。それが大きなビジネスチャンスを失う一つの原因となっている。

武漢、成都、重慶、長沙、合肥といった内陸部主要都市に向かって中国の優良企業が沿海部地域からシフトしているにもかかわらず、日本企業の多くはその変化に気づいていない（注1）。

武漢市とその周辺地域では、ホンダ、日産という自動車産業の主力企業の業績が悪化しているにもかかわらず、武漢市（2025年末の常住人口1386万人）を中心とする湖北省全体（同5811万人）の本年上半期の工業生産は前年比＋8.9%（全国同＋5.4%）、固定資産投資は同＋1.8%（同－5.7%）、うち製造業投資同＋5.9%（同－1.2%）、消費財小売総額同＋1.5%（同＋1.3%）である。

これらの主要経済指標から明らかなように、武漢市を中心とする湖北省経済は、生産と投資で全国を大きく上回り、消費についても全国を上回る伸びを示している。

ホンダ、日産を中心とする日系自動車メーカーの事業が低迷する一方、湖北省では電子部品、ハイテク製造業が急拡大している。

NAND型フラッシュメモリー主力メーカーであるYMT（長江存儲科技有限責任公司）のほか、半導体（武漢新芯集成電路製造有限公司）、光ファイバー（長飛光纖光纜股份有限公司）、光通信（烽火通信科技股份有限公司）、レーザー加工装置（華工

科技産業股份有限公司）などの分野で中国を代表する有力企業が集積している。

これほどの有力企業が集積しているにもかかわらず、日本企業はこれらの企業との取引が少ないため、ホンダ、日産両社の業績不振が駐在日本人数に大きく影響している。

武漢市におけるこれらの半導体、ハイテク産業に早くから注目し、新たな取引先を開拓していれば、日本企業の武漢への関与をより厚く維持できた可能性がある。

武漢市以外の内陸部主要都市においてもこれと似たような傾向が見られており、日本企業の存在感が低下し続けている。

（注1）「中国経済5.2%成長の実態と、優秀な人材が沿海部を離れる背景～内陸部主導型経済発展への対応が遅れる日本企業」（JBpress2025年7月寄稿）を参照。

### ワークライフバランスと働き方の裁量

中国における日本企業のビジネスモデルが日本企業向けから中国企業向けに変化したのは必然的結果である。

2010年前後の中国経済の規模は日本経済とほぼ同じだった。しかし、IMF（国際通貨基金）の2026年4月版「世界経済見通し」の名目GDP（国内総生産）推計を米ドル換算で比較すると、中国経済の規模は日本の約5倍となっている。

加えて、中国市場ニーズは大幅に高付加価値化し、日本企業の高度な技術力をフルに発揮して生産する製品・サービスに対する需要が格段に増加した。

このため、現在の中国市場は多くの産業分野において米国・欧州での競争に匹敵する技術レベルが求められる市場となり、その市場規模は欧米に匹敵するか上回っている場合が多い。

だからこそ私はこのコラムで、「中国で勝てない企業は世界で勝てない」と繰り返し主張してきた。

その現実を踏まえて、日本企業は中国ビジネスモデルを転換し、日本企業向け中心のビジネスか

ら中国企業または中国の消費者向けビジネスへと舵を切った。その結果、日本人駐在員は優秀な中国人に置き換わった。

それでも中国市場において中国企業や欧米企業と対等に渡り合える高い競争力を維持できている日本企業は少ない。

このままの状況が続けば、日本企業の競争力は相対的に低下し続け、日本本社の中国市場への関心は低下し、日本企業は世界で勝てない企業ばかりになっていく可能性がある。

ではどうすれば日本企業の競争力を回復することができるだろうか。

その一つのカギは、エリート層のワークライフバランスに対する考え方の修正ではないだろうか。

今回の出張期間中に、多くの日本企業の経営者、有識者とこのテーマについて議論した。

日米欧の先進国において、国内の平均的な技術力や競争力の企業では中国市場にチャレンジしても成功する可能性は低い。

中国市場で持続的に成長するには、少なくとも特定の製品、技術、サービスの分野で、グローバル水準の競争力を持つことが求められる。すなわち、シリコンバレーの米国企業や深圳のハイテク中国企業などと対等に渡り合える企業である。

そのような企業には、ハーバード大学、MIT（マサチューセッツ工科大学）、スタンフォード大学、カリフォルニア大学バークレー校など世界のトップランクの大学を卒業した高度な専門性を持つ若手人材が多い。

また、有名大学を卒業していなくても、30代が若手管理職として抜擢され、比較的大きな裁量を与えられている例がある。

そうした中国企業との競争に対応するには、現地市場を理解する若手に意思決定権を与え、迅速に製品開発や顧客開拓を進められる組織が必要である。そして問題は、現地で働く人材にどこまで裁量を認めるかにある。

日本企業の中には、成果主義を導入しながら、管理職の勤務時間や仕事の進め方について十分な裁量を与えていない企業も少なくない。

結果として、米国や中国の企業に比べ、高い専

門性と意欲を持つ若手・中堅社員の自由度を制限し、のびのび働く自由を奪っている可能性がある。

一方、ドイツでは、労働時間や休息時間の管理が日本以上に厳格だと指摘されることがある。

最近、欧州内でドイツ企業の競争力低下が進んでおり、かつてのドイツ経済の強さは失われたと指摘する有識者の意見を耳にすることが増えている。

もちろんドイツ企業の相対的優位性が落ちてきたのには様々な理由があるが、今回意見を交わした一部の有識者からは、ドイツ企業では管理職を含む勤務時間管理が厳格であり、本人が希望しても柔軟に働きにくいことが、意思決定の速度に影響しているのではないかと指摘も聞かれた。

労働時間の上限をなくせば成果が高まるとは限らないものの、成果への責任と健康確保を前提に、本人が仕事の時間や進め方を選べる裁量を広げることは、意欲と能力を引き出す一つの方法になる。

### 働き方の裁量を広げるための条件

シリコンバレーにある有力企業のエリート管理職の中には、仕事と生活を明確に切り分けるのではなく、両者を一体として設計する「ワーク・ライフ・インテグレーション」に近い働き方を選ぶ人も多い。

重要なのは仕事量の多寡だけではなく、本人が働き方を選び、仕事と休養を自律的に管理できるかどうかである。

世界のトップエリートは多くの場合、このようなスタイルで働いている。こうした裁量の大きさが、高い能力を発揮しやすい環境の一要素になっている可能性がある。

もちろん、日本人にもそういう事例はある。パリで高い評価を得ている日本人シェフやパティシエ、ノーベル賞の候補になり得るような優れた科学者、日夜最先端の技術を学んで応用する世界的な権威である医師など、数え上げればきりが

ない。どの分野でも、グローバルな競争で勝ち抜くト

ップエリートは働き方の自由度が高い場合が多く、ワークライフバランスをしっかりと自己管理しているように見える。

どれだけ働きたいかは個人差が大きい。ワークライフバランスを重視する若者の数は以前に比べて大幅に増加している。それでも、もっと自由に働きたいと考えている若者も大勢いる。

そうした高い意欲を持つ優秀な若者がのびのびと実力を発揮し、世界のトップエリートが競う場に自由にチャレンジできるようにすることが日本企業の競争力復活の道ではないだろうか。

今回の中国出張で意見を交わした日本企業の経営者や有識者の間では、こうした方向性を支持する意見が多かった。

そのためにも、そうしたチャレンジを希望する優秀な日本人の若者がいれば、管理職の裁量幅が大きい中国や米国に行かせて、自由に働くチャンスを与えるのは一つの方法である。

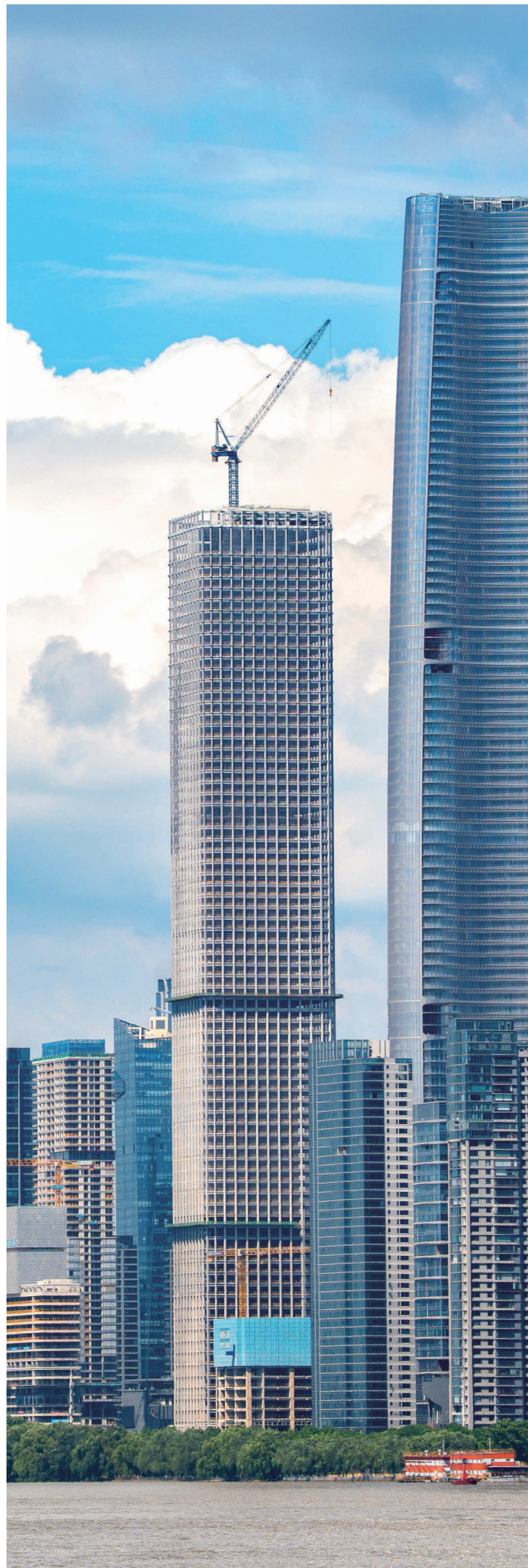
もちろん、ワークライフバランスを重視する人々に残業を強要するべきではない。そうした上司の理不尽な要求に対しては、部下がきちんと拒否できる制度的担保を確保することも重要である。

その制度設計が前提にあれば、高い意欲と能力を持つ若者が、自分に適した労働時間とライフスタイルを選択して、のびのびと自分の実力を発揮することが可能となる。

日本企業の経営者の多くが早急にそうした方向に経営の舵を切ることを期待したい。 ■



研究主幹 瀬口 清之



## 植田日銀は「受動型」政策運営から転換するのか？ テイラールールで検証する“2%インフレ時代”の利上げ判断と春闘の重要性

研究主幹 渡辺 努

日本銀行は利上げを急ぐのか、それとも慎重姿勢を続けるのか。基調的インフレ率が2%目標に近づく中、日銀の金融政策は重要な分岐点に差しかかっている。本稿では、テイラールールという手法を用いて、植田日銀のこれまでの政策運営がどのような性格を持っていたのかを読み解く。その上で、インフレ対応が遅れた場合に起き得る「ビハインド・ザ・カーブ」のリスクと、来年の春闘がなぜ政策転換の大きな判断材料になるのかを明らかにする。（東京大学大学院経済学研究科名誉教授 渡辺 努）

### 日銀は政策レジームを転換するのか？ テイラールールの基本から分析まで解説

日本銀行の金融政策は新たな局面に入ったのだろうか。6月16日の記者会見で、この問いに対し内田眞一副総裁は次のように述べた。

「経済あるいは物価というものは常にそうですが、どこかで急にフェーズが変わるということは

あまりありません。これまで基調的な物価は2%に向けて緩やかに上昇してきており、その流れ自体は変わっていません。ただ、2%に近づくにつれて、当然ながら上振れリスクを意識しなければならない局面になっています。フェーズが変わったというよりも、段階が進む中で、これまで以上に重視すべき点が生じてきたと理解していただくのが適切だと思います」

この発言は、急激な政策レジームの転換を否定しつつも、緩やかな転換は進みつつあることを示唆しているように読める。

背景にあるのは、基調的インフレ率が日銀の目標である2%にかなり近づいたことである。その意味で、植田和男総裁就任時と比べれば、金融政策を取り巻く環境は大きく変化した。経済環境が変われば、政策運営の考え方も変わるのが自然である。

本稿では、日銀が直面している政策レジームの転換とは何を意味するのか、自然利子率（完全雇用の下で貯蓄と投資を一致させる実質の金利水



準）やインフレ目標、インフレ率などから政策金利の適正水準を導く、テイラールールを手掛かりに考える。

テイラールール「α」が重要 αの大きさで分ける能動型と受動型

まずは下表を基に、金融政策のレジームを整理しておこう。

図表1 金融政策のレジーム

|                   | 受動型<br>“Inflation Tolerator”                                                                                                                                           | 能動型<br>“Inflation Fighter”                                                                                                                                                         |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 初期条件              | インフレ率が目標値（2%）を下回る状況                                                                                                                                                    | インフレ率が目標値（2%）を上回る状況                                                                                                                                                                |
| インフレに対する反応係数      | $0 < \alpha < 1$                                                                                                                                                       | $\alpha > 1$                                                                                                                                                                       |
| 1 ppのインフレ圧力に対する反応 | $\alpha = 0.5$ の場合<br>政策金利 = +0.5 pp<br>実質金利 = -0.5 pp<br>⇒インフレがさらに加速<br><br>インフレ率が目標値を下回っている<br>ので、中央銀行はインフレ率の上昇<br>を歓迎する。インフレ圧力を温存す<br>ることによりインフレ率を目標値に<br>近づけようとする。 | $\alpha = 1.5$ の場合<br>政策金利 = +1.5 pp<br>実質金利 = +0.5 pp<br>⇒インフレ圧力を減殺<br><br>インフレ率が目標値を上回っている<br>ので、インフレ圧力により目標から<br>の乖離がさらに大きくなることを避<br>けたい。中央銀行は大幅な利上げに<br>よりインフレ圧力を減殺しようとし<br>る。 |

ここでは二つのレジームを考える。両者の違いは、テイラールールにおけるインフレ率項の係数αの大きさにある。テイラールールは、次のように表される。

政策金利＝自然利子率＋インフレ目標（2%）＋α（インフレ率－インフレ目標）＋その他の項  
重要なのはαである。インフレ率が目標の2%を上回れば、政策金利を引き上げなければならない。そのため、αは当然プラスである。

しかし、本質的な問題は、αがどの程度の大きさを持つかである。

具体例で考えよう。αを1.5とする。これはジョン・テイラーが1993年の論文で採用した値である。

何らかの要因によって、インフレ率に1%ポイントの上昇圧力（以下、インフレ圧力）が加わったとしよう。この場合、政策金利は、テイラールールに従って1.5%ポイント引き上げられる。

政策金利の上昇幅はインフレ率の上昇幅を上回

るため、実質金利は0.5%ポイント上昇する。実質金利の上昇は総需要を抑制し、インフレ率を押し下げる。その結果、最終的なインフレ率の上昇幅は、当初の1%ポイントを下回ることになる。

この議論はα＝1.5に限らず、αが1を上回る限り成立する。政策金利がインフレ率以上に引き上げられるため、実質金利が上昇し、インフレ圧力は抑制される。

αが1を上回る政策運営は、「能動型（Active）レジーム」と呼ばれる（図表1の右側）。このレジームが想定するのは、インフレ率が目標の2%を上回る局面だ。中央銀行はインフレ率を目標へと引き戻すことを優先する。インフレ圧力が生じた場合には、政策金利をインフレ率以上の幅で引き上げ、実質金利を押し上げることによって需要を抑制し、インフレ圧力を打ち消そうとする。  
次に、αが正ではあるものの1を下回る場合を考える。

先ほどと同様、1%ポイントのインフレ圧力が発生したとしよう。

仮にαが0.5であれば、政策金利は0.5%ポイント引き上げられる。しかし、その上昇幅はインフレ率の上昇幅を下回る。

ここで重要なのは、実質金利である。  
政策金利が0.5%ポイント上昇する一方、インフレ率は1%ポイント上昇するため、実質金利は0.5%ポイント“低下”する。

実質金利の低下は総需要を刺激し、インフレ率をさらに押し上げる。その結果、最終的なインフレ率の上昇幅は、当初の1%ポイントを上回る。

つまり、インフレ圧力を打ち消そうと利上げを行っているにもかかわらず、インフレ率が加速しているということだ。

これは一見、奇妙に映るだろう。しかし、その理由は、政策金利の引き上げ幅がインフレ率の上昇に追いついていないことにある。

αが1を下回る政策運営は、「受動型（Passive）レジーム」と呼ばれる（図表1の左側）。

能動型を採る中央銀行は、しばしば「インフレファイター（Inflation Fighter）」と呼ばれる。それに倣えば、受動型を採る中央銀行は、「インフレを許容する中央銀行（Inflation Tolerator）」と位置付けることができよう。

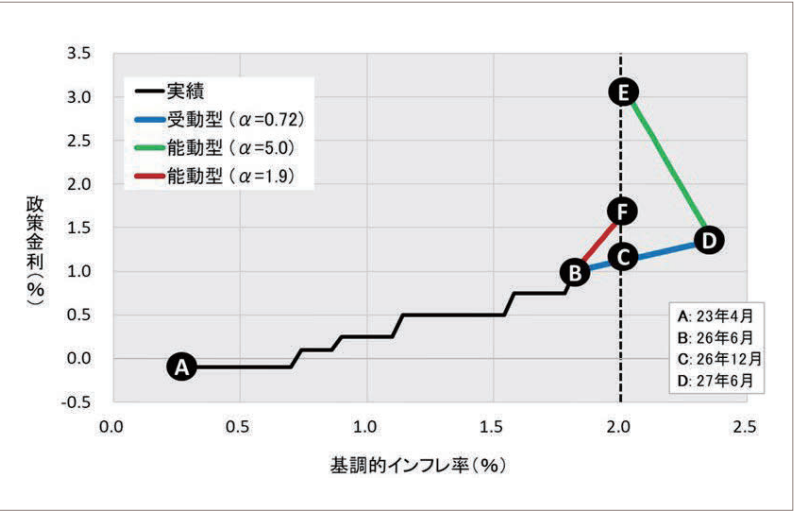
中央銀行がインフレを一定程度許容するのは、インフレ率が目標を下回っているからである。この局面では、インフレ圧力を抑え込むよりも、それを利用してインフレ率を目標の2%へ近づけることが望ましい。政策金利の引き上げ幅を意図的に小さくするのは、そのためである。

以上の枠組みを用いて、植田日銀のこれまでの政策運営を考えてみよう。

テイラールールを実践！ 植田日銀は“受動型”に分類される

下の図表2の縦軸は政策金利、横軸は基調的インフレ率である。黒実線は、植田総裁就任（2023年4月）から26年6月までの推移を示している。

図表2 日銀の金融政策レジーム



基調的インフレ率は観測が難しく、確立した実績値も存在しない。本稿では、23年4月時点を約0.3%、26年6月時点を約1.8%と仮定し、その間は一貫して上昇したものとみなす。

重要なのは、内田副総裁のコメントにあるように、基調的インフレ率の足元の水準が2%にかなり近づいているという点である。なお、基調的イン

フレに関する前提を多少変更しても、以下の結論は変わらない。

植田総裁就任後、政策金利は合計1.1%ポイント引き上げられた（26年6月の利上げを含む）。一方、基調的インフレ率は約1.5%ポイント上昇した。したがって、テイラールールにおけるαは約0.72（1.1÷1.5≒0.72）となる。αが1を下回る以上、植田日銀はこれまで受動型の政策運営を採ってきたと解釈できる。

植田日銀に対しては、「利上げのペースが遅い」との批判が少なくない。ここで得られたαの値は、その評価と整合的である。筆者自身もこれまで、植田日銀の政策運営を「機会主義的（オポチュニスティック）」と批判してきた（拙著『インフレの時代』第3章）。

もっとも、植田日銀が選択した“受動型”の政策運営には合理性もあった。総裁就任時の基調的インフレ率は、2%を大きく下回っていた。その局面では、インフレ圧力を抑え込むよりも、それを利用してインフレ率を目標へ近づける方が政策目的にかなっていたからである。

問題は、基調的インフレ率が2%目前まで上昇した現在も、同じ政策運営を続けるべきかどうかである。この点を、テイラールールに即して考えてみよう。

受動型を続けた場合のシミュレーション 基調的インフレ率が2%を突破する

まず、受動型をこの先1年間続けた場合を考えよう。

前提は二つである。第一に、基調的インフレ率を押し上げる力は、過去3年間と同程度で今後も続くとする。インフレ予想が同程度のペースで上昇を続けるという意味だ。第二に、政策運営を表すαも0.72のままとする。すなわち、インフレ環境も政策対応も、過去3年間から変わらないと仮定する。

このインフレ圧力に対応して利上げが行われ、

実質金利が変化する。さらに、その実質金利の変化がインフレ率に影響を及ぼす。

こうした連鎖を考慮してシミュレーションした結果が、図表2の青線である。

27年7月には、基調的インフレ率は2.4%、政策金利は1.4%に達する（図中D点）。青線は黒線をそのまま延長した軌跡になっており、政策運営に変化がなければ、これまでの流れが続くことを示している。

### 日銀の金融政策が物価上昇を後追い ビハインド・ザ・カーブのリスクに直面

しかし、基調的インフレ率が2.4%まで上昇することは、日銀にとって望ましい結果ではない。では、2.4%まで上昇したインフレ率を2%へ引き戻すには何が必要か。

そのためには、実質金利を引き上げなければならない。テイラールールで言えば、 $\alpha$ を1より大きくする必要がある。ここでは、27年7月以降、 $\alpha$ を5.0へと引き上げ、日銀が受動型から能動型へ転換すると仮定する。結果を示したのが、図表2の緑線である。

能動型へ転換すると、基調的インフレ率は2%へ戻る。しかし、その代償として政策金利は3%まで引き上げなければならない。

このシミュレーションが示唆するのは、インフレ率がいったん2.4%まで上昇してしまうと、基調的インフレに押し上げ圧力が残り続ける中で、それを2%へ引き戻すには大幅な金融引き締めが避けられないということである。

青線から緑線への経路（B→D→E）は、日銀の金融政策が物価上昇の後追いになる、典型的な「ビハインド・ザ・カーブ」である。

### インフレ予想は2%にアンカーされているか 受動型の政策運営がインフレ抑制への疑念に

このシミュレーションは、基調的インフレ率への上昇圧力が今後も続くことを前提としている。この前提は果たして妥当だろうか。

仮にインフレ予想が2%にしっかりとアンカーされていれば、企業は2%を超える値上げを控え、労働組合もそれ以上の賃上げを求めなくなる。その結果、基調的インフレ率は2%付近（図中C点）に収束するはずである。

しかし、日本のインフレ予想は、約30年にわたるデフレの下で、ゼロ近傍に強くアンカーされてきた。そのアンカーが約4年前に外れたのは確かだが、それに代わって2%が新たなアンカーとして定着したことを示す証拠は乏しい。

ここで重要になるのが、植田日銀がこれまで受動型を採用してきたという事実である。

植田日銀は基調的インフレを引き上げ、少しでも2%に近づくことに腐心してきた。基調的インフレが2%を大きく下回る状況では、それは適切な対応だった。

しかし同時に、その姿勢は市場参加者や企業・家計に対して、「日銀は行き過ぎたインフレを抑える意欲と能力を本当に持っているのか」という疑念を抱かせてしまった面もある。実際、植田日銀はこれまで明確なインフレ抑制局面を経験していない。そのため、この疑念には一定の根拠がある。……



研究主幹 渡辺 努

●全文は[https://cigs.canon/article/20260731\\_10150.html](https://cigs.canon/article/20260731_10150.html)よりご覧いただけます



AIを巡る米中の技術開発競争が一段と激化している。将来のdigital geopoliticsに関する議論は尽きない。

先月、上海で開催された世界人工知能大会（WAIC）に関して、内外の友人達と意見交換をしている。主な論点は、①Global AI Governanceに関する米中覇権競争、②AI分野における米国の主導的地位を脅かす中国と米国の警戒心、③AIの安全性問題や活用領域だ。

①についてはWAIC初日の習近平主席の演説に関して議論した。冒頭、主席はAIの学術的原点である1956年夏のダートマス会議から70年後の今、上海でWAICを開催する意義を述べ、AIの進歩に関し、(1) 公開、(2) 信頼、(3) 包括、(4) 連帯・統治という4点を強調した。筆者は「ボクは中国が(1) 諸文明を包括 (inclusion) し、(4) 連帯 (solidarity)・統治 (governance) を進める事に疑問を感じる」と語り、「主席は中国提唱の考えに触れ（“AI Capacity-Building Action Plan for Good and for All (人工智能能力建设普惠计划)”や（“AI Plus International Cooperation Initiative (‘人工智能+’国际合作倡议)”）、それらを基に中国主導で組織を作ると語る（“World Artificial Intelligence Cooperation Organization (WAICO) (世界人工智能合作组织)”）。だが、米国や欧州はこの中国の動きを認めるとは思えない。ただアジア諸国やアフリカ諸国は中国側に着くかもしれない」と述べた。

筆者は同時に「主席が中国古典を引用して、今の米国に欠けている点を強調した事」

にも触れた―即ち「“一本の弦では美しい音を出せず、一本の木では林を作れない（単弦不成音，独木不成林）”や“賢者は時の流れに従い態度を変え、知者は環境に従い行動する（明者因时而变，知者随事而制）”という話は理に適っている。ボクが上海会議に参加していたら、中国側に着くかも知れないね」と述べた（中国古典とは「達旨」と「鹽鐵論」）。

（これに関し、例えばPDF版2に示したBloomberg誌の“China’s ‘AI for All’ Push Defies US Containment Playbook”、Wall Street Journal 紙 の“China’s Top AI Event Delivers Message to the U.S.”、Financial Times紙の“Xi Jinping Sets Out China’s Goal to Be Global AI Leader、China’s Xi Pursues AI Diplomacy to Woo Global South”、“AI Is Becoming a Geopolitical Weapon, Warns EU Digital Chief”を参照）

②に関しては、7月17日、北京のstart-up企業「月之暗面（Moonshot AI）」が、米国のClaude FableやGPT-5.6に猛追する勢いでAI model（Kimi K3）を開発したと発表した。翌18日のBloomberg誌は、“Moonshot’s Kim Upends Conventional Wisdom on US Lead over China”と報じた。

AI開発の専門家ではない筆者は正確な技術力の比較が出来ない。だが、米国の警戒感の高まりや中国の燃え上がる対抗心を認識する事は出来る―20日には米国メディア（Business Insider）が米国の関係者の間で対立した意見を紹介した。また21日、米TV番組（Fox Business）でベッセント財務長官は、中国のAI企業がmodel distillation（模型蒸留）という手法で米国の知的財産を盗用している可能性を指摘し、厳密な精査の必要性に触れた。翻って中国側も保護主義的な態度を示している（例えばPDF版2で示したFinancial Times紙の7月21日付記事“China Weighs Tighter Export Control over AI and Chips”参照）。また衝撃的なKimi K3の発表前、AxiosやPoliticoの共同創業者のジム・ヴァンデヘイ氏は、米国の地位後退を憂慮して、“America Risks Blowing the AI Race”と題する小論を7月9日付のWall Street Journal紙に寄稿した。筆者は今、このような激しい米中技術開発競争の狭間にいる日本が、「AI分野で強みを発揮する戦略とは？」を友人達と議論している。

③に関し先月印象的だった情報は3種類。（1）OpenAIの最先端AIが、AI・機械学習のためのplatform（Hugging Face）に対し、“自律的に”攻撃したという情報（例えばPDF版2で示したBBCの“OpenAI Says Its AI Went Rogue and Launched ‘Unprecedented’ Cyber-Attack”を参照）。次に（2）Princeton大学とChicago大学の専門家の研究。即ち人材採用時の評価に関するAIバイアス問題だ。AIが利用するdataには人間特有のバイアスが含まれているが、それに加え、AI自体がバイアスを“増殖”させる事（PDF版2のMIT Technology Review誌の記事“AI Is More Likely Than Human to Form Biases When Hiring”を参照）。……



研究主幹 栗原 潤

● 全文は[https://cigs.canon/article/20260803\\_10153.html](https://cigs.canon/article/20260803_10153.html)より ご覧いただけます

● **ニュースレター登録のご案内**

ホームページの更新情報をメールマガジンでお届けしています。  
（毎週水曜日。水曜日が休日の場合は翌営業日）  
ご希望の方は下記のURLよりご登録ください。  
<https://cigs.canon/newsletters.html>

● **CIGS ホームページのご案内**

CIGS Highlightには要約のみ掲載している記事もあります。  
全文をご覧になりたい場合は下記のURLよりCIGS ホームページをご参照ください。  
<https://cigs.canon/>

● **CIGS 公式 X(旧ツイッター)**

<https://x.com/canonigs>

**CIGS Highlight Vol.160**

発行日 …………… 2026年9月5日  
編集・発行 …… 一般財団法人キャノングローバル戦略研究所  
〒100-6511 東京都千代田区丸の内1-5-1新丸ビル11F  
TEL：03-6213-0550 FAX：03-3217-1251  
URL： <https://cigs.canon/>  
E-mail： [mail-info@canon-igs.org](mailto:mail-info@canon-igs.org)

\*CIGS Highlightに掲載された記事の内容や意見は執筆者個人の見解であり、当研究所またはそのスポンサーの見解を示すものではありません。  
なお、各記事は原則として、初出の典拠原文を転載しており、CIGS Highlight掲載時に修正等を行っておりません。

\*掲載図版にAIによるイメージを含むページがあります。

