①

3.2 マ

坂村健の目

ネットを「正しく恐れる」ために

「不正指令電磁的記録供用未遂」の疑いで13歳の女子中学生が今月4日、兵庫県警に補導された。マスコミでの取り上げは小さかったが、これは今後の社会について重要な課題を突きつけるニュースだったと思う。情報通信技術の関係者の間ではけっこう話題になり、「こんな子供のイタズラ程度で警察が捜査するなら、怖くて仕事ができない」という声まである。

補導の根拠となったのは「コンピューターに不正な指令を与える電磁的記録」――コンピューターウイルスのようなものを作成・配布する罪のために新設された刑法168条だ。

女子中学生がやったとされるのは、クリックすると「何回閉じても無駄ですよ」と書かれたポップアップ画面がブラウザー内に表示され、消しても消しても、その画面が永遠に出てくるURLを公開したこと。このURLの先にあるウェブ画面生成用データは確かに「コンピューターに指令を与える電磁的記録」にあたる。問題はそれが「不正」とまで言えるかだ。中身はポップアップメッセージを出すコマンドを繰り返す1行だけのプログラム。技術的に言えば全くの「子供のイタズラ」で、ブラウザーを閉じるだけで簡単に抜け出せる。現実の世界でドアを開けたら「この紙がある限り部屋から出られません！」と書かれた張り紙が重ねて何枚も張ってあるようなたわいのないイタズラ。無視して出ればいい。

刑法168条もそうだが、家庭での賭けマージャンが目こぼしされているように、この程度なら許されるという「社会通念」を前提とし、厳密運用しないことで成り立っている法律は多い。しかし今回の件では、その肝心の社会通念――その行為が「不正」か「イタズラ」かの認識が、ネットへの理解度や世代により大きく断絶していることが表面化してしまった。

ネット社会の社会通念的

には「子供のイタズラに過剰反応　警察の技術無知」とか「世界中から嘲笑　検挙数ノルマに利用か」のようにからかう声も多い。私もネット側の人間なので、分からないことはない。

しかし逆の側に立ってみよう。最近ネットに触れたような高齢者なら、先のようなポップアップが突然現れたらパニックになるのは容易に想像できる。ウイルスだの悪いハッカーだの恐怖をあおるだけの報道も多い。そんなことでパニックになる方が悪いと言うのは酷だ。今回の警察の意図は、そういうことへの抑止としての見せしめだろう。

電子行政の一般化のためにも、全ての人にネットを使ってもらうことは避けられない課題だ。新規参加者の方々にはネットを「正しく恐れる」ための、新時代の一般教養をぜひ身につけてほしい。しかし社会としても、どう迎えるか――安全な練習用の箱庭を用意するとか、そこでの教習を補助するとか、方策を真剣に考えるべきときに来ているのではないだろうか。

（東洋大ＩＮＩＡＤ学部長）

毎日 3/2

4/6K

IHI、製造過程も不正

航空機部品 国交省、行政処分へ

IHIが民間航空機のエンジン整備で検査不正をしていた問題で、同社が航空機のエンジン部品を製造する過程でも検査不正をしていたことが5日、わかった。国土交通省は近く一連の不正についてIHIに行政処分を出す方針。米ボーイングの新型機の墜落事故で航空機の安全性への関心が高まる中、中核部品を生産する日本メーカーの品質管理がいっそう問われそうだ。

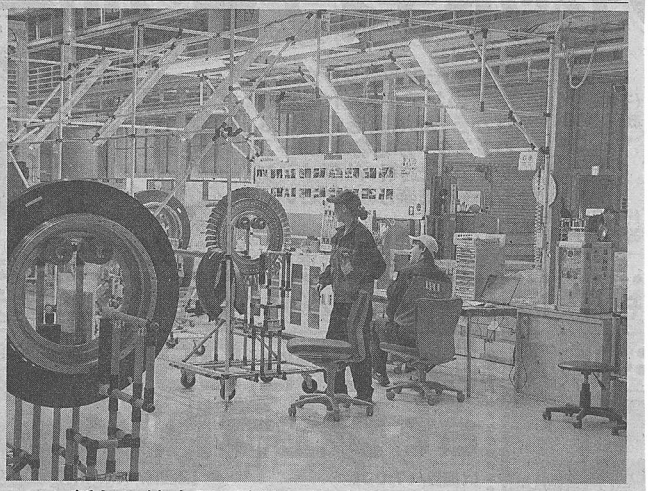
IHIは民間航空会社からエンジンを引き取って部品の修理・交換をする瑞穂工場（東京都瑞穂町）の整備過程で不正検査をしていたと3月に発表。経済産業省から航空機製造事業法に基づく行政処分を受けていた。

今回、新たに判明したのは、エンジン部品を製造する呉工場（広島県呉市）と相馬工場（福島県相馬市）の生産工程での検査不正。本来は検査資格のない社員が点検したり、確認のハンコを押したりしていた。品質面で直接の安全への影響はなく、部品のリコール（交換・修理）や航空機の運航停止などにはつながらないもようだ。国交省は近くIHI幹部を呼び、一連の不正についてルールの徹底を促す。

IHIは4月中をめどに検査工程のルール見直しなどの改善策をまとめる方針。民間航空機エンジンを整備する瑞穂工場を停止しているが、月内の再開を目指す。部品工場の生産は継続する。

IHIはエンジンの中核となる部品を生産しており、米プラット・アンド・ホイットニー（P&W）やゼネラル・エレクトリック（GE）と共同で、ボーイングやエアバスなどの航空機大手にエンジンを供給している。格安航空会社（LCC）の増加などで世界の航空機生産は大手が年産能力の10倍近い受注残を抱えている。検査不正問題が長期化すれば納期の遅れやコストアップにつながる可能性がある。

製品の検査不正は、日産自動車とSUBARU（スバル）が完成車検査で国の基準を逸脱した試験を行っていた問題などが発覚している。品質管理が最も厳格な航空機でも同様の検査不正が明らかになったことで、製造業全体で再度、品質が問われそうだ。



新たに検査不正が判明したIHI相馬事業所

日経4/6

K 4/25

「忘れられる権利」見送り

個人情報保護法 利用停止権で対応

政府が2020年に向けて検討している個人情報保護法改正の原案が分かった。個人情報の利用停止を企業に請求できる権利を新たに設ける。焦点の一つだった個人が企業に自分のデータを消してもらう「忘れられる権利」は導入を見送る。日本もデジタル時代の法規制整備に動き出したが、情報保護で先行する欧州に比べ企業への配慮がにじむ内容となった。

個人情報保護委員会が25日に公表する。現行法は17年に全面施行した。3年ごとに内容を見直すことになっており、改正の準備を進めていた。意見公募を経て、年内にも最終案をとりまとめる。

原案の柱は3つだ。①個人の意思で企業のデータ利用を止められる「利用停止権」②企業のデータ活用を促す「仮名情報」制度③情報開示のデジタル化――を盛り込む。

欧州連合（EU）の一般データ保護規則（GDPR）を参考にした。個人情報の乱用に一定の歯止めをかける一方、企業にデータの完全削除を強いる忘れられる権利などは導入を先送りした。

背景にあるのは企業の反発だ。3月には経団連が一連の規制強化には「慎重な検討が必要」とする声明を発表した。企業が萎縮し、データ活用で先行する米中に後れを取るとの声は多かった。クッキー（ネット閲覧情報）や位置情報に関する新規制は明記を避けた。

日経4/25

4/19マ

JR北 宅配便も輸送

利用減で佐川から受託

利用減が続くJR北海道が、宗谷線稚内―幌延間（60キロ）で、佐川急便の宅配荷物を輸送する事業を18日から始めた。駅からタクシーなどで各戸に配送し、運転手不足の佐川にも利点がある。

参加するのはJR北海道、佐川急便、タクシー会社「天塩ハイヤー」の3社。佐川が集めた荷物を稚内駅か幌延駅で専用の箱に入れ、1両編成の普通列車内の座席に固定。幌延駅からの配送は委託を受けたタクシー運転手が実施し、稚内駅では佐川が荷物を配送する。1回に最大60個程度の荷物を輸送できる。

宗谷線は1日平均乗客数が1975年度の5分の1以下に減少。トラック運転手確保に悩む佐川も年417時間の運転時間が削減可能で、取り組みが成功すれば他地域への拡大も検討される。

佐川の柴田和章取締役は「労働環境改善や排ガス軽減で地域社会にも役立つ」。JR旭川支社の島典賢（ひろまさ）支社長も「宗谷線の利用促進に向け（事業を）育てたい」と話した。

鉄道ジャーナリストの梅原淳さんは「成功すれば、実施地域拡大や特急、新幹線の利用などの可能性も出てくる。コンテナに比べ、小規模な荷物の輸送需要を取り込めば、乗客減が続く路線維持にもつながる」と評価している。【金子栄次】

ＪＲ宗谷線の車両に専用の箱に入った宅配荷物を積み込む佐川急便の担当者―北海道稚内市の稚内駅で18日

毎日 4/19

K 3/30

制御機能 誤作動か

エチオピア機墜落

【イスタンブール＝木寺もも子】10日にエチオピアで起きた米ボーイングの小型旅客機「737MAX」の墜落事故で、機体の傾きを自動制御するシステムの誤作動が原因とする見方が強まってきた。29日の米紙ウォール・ストリート・ジャーナル（電子版）は、事故調査当局が墜落前にこのシステムが自動的に作動していたと暫定的に結論づけたと報じた。

誤作動したと見られているのは機首が上がりすぎて失速するのを防ぐ「MCAS」と呼ばれるシステムで737MAXで新たに搭載された。2018年10月にインドネシアで起きた同型機の事故でも同システムの誤作動が指摘されており、2つの事故原因が共通である可能性が高まってきた。

調査当局者らはエチオピア機から回収したブラックボックスを解析しており、同紙によるとデータ解析を基にした調査結果が出るのは初めて。エチオピア航空の737MAX機は10日、離陸後まもなく墜落した。エチオピア当局は、近く暫定的な調査結果をまとめる見通しという。

日経 3/30

銀行の外債運用 岐路に

頼みの綱、米国債「逆ざや」

過去投資分も含み損に

国内銀行の外債運用が岐路に立っている。投資先の代表格である米国債は調達コストを加味すると足元で「逆ざや」に陥っている。過去の投資分もコストが利回りを上回る状態だ。保有しているだけで損が膨らむ計算で、損切りを迫られる銀行が増える可能性がある。厳しい本業を外債などの有価証券運用の収益で補ってきたこれまでの構図は崩れつつある。

銀行は3カ月など短期で資金を調達し、より高い利回りが見込める長期投資で運用して利益をあげる。外債の場合は、まず米ドルなどの外貨を調達したうえで米国債などを購入する。調達コストは為替変動リスクを避けるための費用に相当する。足元の米10年物国債利回りは2・4%程度で、日銀が0%近辺に抑え込んでいる日本に比べればはるかに高い水準だ。このため邦銀はここ数年、米国債への投資を伸ばしてきた。

日銀によると2019年1月時点で、国内銀行による米国債を含む外国証券の保有残高は46兆6527億円。前年同月比1%減っているが、同じ期間に16%減の65兆1130億円となった日本国債より減少ペースは緩やかだ。だが、ここにきて頼みの綱だった米国債の投資妙味が急速に薄れている。

三井住友アセットマネジメントによると米国債購入にあてるため、為替変動リスクを抑えながらドルを調達するコストは2・9%程度。つまり2・4%の利回りを得るために2・9%のコストを支払う「逆ざや」状態に陥っている。新たに米国債を買うと、その時点から損失を抱えてしまうため事実上、買えなくなる。

より期間が長く価格変動リスクも大きい米30年債でも利回りは3%弱で、調達コストを考慮すると利回りはほぼトントンだ。

米中貿易摩擦に伴う景気悪化懸念を背景に米長期金利が低下する一方、旺盛な投資ニーズに伴いドルの調達コストが高止まりしていることが背景にある。米連邦準備理事会（FRB）による利上げ停止宣言もあり、今月22日には10年物国債の利回りが3カ月物を下回る逆転現象も起きた。

収益環境の悪化懸念からJPモルガンやバンク・オブ・アメリカなどの米金融大手も株価を大きく下げている。影響を受けるのは新規投資にとどまらない。過去に購入した米国債についても国内銀行は購入用のドルを3カ月ごとに調達し直すため、過去の投資分も時間がたつほど含み損が増えることになる。

みずほフィナンシャルグループ（FG）が19年3月期に計上する約6800億円の損失は店舗やシステムの減損処理に伴うものが主体だが、含み損を抱えた外債の売却損も含まれている。金融庁幹部は「みずほで起きたことは同じように地銀でも起きる」と話す。

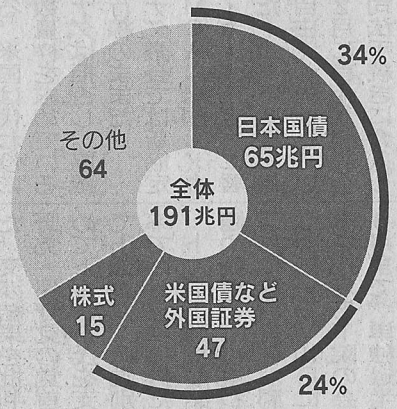
今後はどの時点で損切りをするかが銀行決算の焦点となる。一方、投資時に為替変動リスクを抑えているため、売却しても外国為替市場への影響は限られそうだ。

米国債投資は日銀のマイナス金利政策に伴う国内での運用難を補う頼みの綱だった。貸し出しなど本業から得られる利益が細り続けるなか、外債の運用益や不良債権処理費用が極めて低い水準だったことが銀行経営を下支えしてきた。だが新規の米国債投資が難しくなるうえ、足元で不良債権処理費用は増加に転じている。経営環境は一段と厳しさを増すことになる。

（亀井勝司）

米国債は「逆ざや」が定着している

国内銀行が保有する有価証券残高



（出所）日銀

K 3/28

日経 3/28

銀行、日本株売り越し続く

30週連続 益出し・持ち合い解消

国内銀行の日本株売りが続いている。東京証券取引所によると銀行勢は3月第2週まで30週連続の売り越しとなった。超低金利の長期化で銀行の運用環境は一段と厳しくなり、保有株の益出し売りが続く。持ち合い株式の解消売りも目立つ。

3月第2週(11～15日)の投資部門別株式売買動向(東京・名古屋2市場、1部、2部と新興企業向け市場の合計)によると「都銀・地銀等」は30週連続で売り越した。連続した売越期間としては2002年12月～04年3月(66週)以来、およそ15年ぶりだ。

銀行が不良債権処理に追われた15年前は、りそな銀行が03年5月に公的資金の注入を要請。国が約2兆円を投入して実質国有化し「りそなショック」と呼ばれた時期だ。金融危機で保有株の売却を急いだ銀行も多い。銀行経営の環境は今も、低金利の長期化で厳しいまま。株式の益出し売りで、業績下振れを穴埋めする必要に迫られている。

銀行が売り越すもう一つの要因は、18年6月の企業統治指針改定で、上場企業に政策保有株の縮減が求められたことだ。東海東京調査センターの鈴木誠一氏は、銀行や事業法人などが持つ政策保有株の残高を18年3月末で10・92%(東証1部の時価総額に対する割合)、金額で70兆円程度と試算。前年(11・56%)に比べた減少は緩やかで、「すぐに終わるペースではない」(鈴木氏)。

株価が上がればすかさず売る、上がらなくとも継続的に売る。銀行を巡るこうした構図は、数年単位で続く公算だ。日本株は当面、需給面の重荷に直面しそうだ。

(日経QUICKニュース、北原佑樹)

2019/3/24

日経 3/24

不動産融資 バブル以来

「過熱」状態に警鐘

K 4/28

日銀は17日公表した金融システムリポートで、銀行による不動産業向け融資がバブル期の1990年末以来の「過熱」状態にあるとの分析結果をまとめた。不動産業向けの融資残高は2018年末に4年連続で過去最高を更新。日銀が金融緩和政策で、大量供給した資金が貸出先を探す地銀などを通じ、不動産に流れ込んでいる。

同リポートの金融活動指標(ヒートマップ)は不動産業向け貸し出しが国内総生産(GDP)と比べてどのくらいあるかなど14項目について、長期のトレンドから乖離(かいり)したかどうかを色で示し、バブルの到来を早期に警告する。

唯一、バブル期並みの過熱水準を示す赤色となったのが不動産業向け貸し出しの対GDP比率。18年10～12月期は14・1%で、基準値の上限の13・9%を上回った。同項目は18年7～9月期から赤だったことが判明。赤になるのは1990年末以来、28年ぶりとなる。

日銀の「貸出先別貸出金」統計によると、国内銀行の不動産業向けの融資残高は18年末で78兆9370億円と、15年末から4年連続で過去最高を更新した。07年から約60兆円で横ばいだった融資残高が増加し始めたのは13年ごろ。日銀の異次元緩和で、金融機関の融資姿勢がゆるみ、緩和マネーが不動産に向かった。

増加が目立つのが個人向けに賃貸用不動産の取得費用などを貸し出すアパートローン。相続税の節税対策としても利用が増えた。第一生命経済研究所の藤代宏一主任エコノミストは「アパートローンは返済期間が長期化し、残高が積み上がりやすくリスクが長期化する」と指摘する。

ヒートマップを構成する14項目のうち「地価の対GDP比率」などは、過熱でも停滞でもない緑色を示した。日銀は「金融経済活動全体としては、バブル期にみられたような行き過ぎた動きにはいたっていない」としているが、人口減や地方経済の地盤沈下で景気が後退すれば、リスクがより顕在化することになる。

日経 4/28

⑥

海外勢の株売り 日銀買いが相殺

売越額31年ぶり高水準

株安なら自己資本毀損

K4/5

海外投資家が日本株の売りを膨らませている。2018年度の売越額は約5兆6300億円と、31年ぶり高水準となった。米中貿易戦争などを背景に世界経済の先行きに慎重姿勢を強めたためだ。ただ日銀がほぼ同額（約5兆6500億円）の買いで相殺し、売り買いが拮抗。海外勢の売りを日銀が一手に受け止めるいびつな構図が鮮明になっている。

東京証券取引所が4日発表した投資部門別売買動向をもとに集計した。

海外勢の売越額はバブル経済の本格化で日本株の上昇が続いた1987年度以来の高水準となる。売り越しは2年連続。

海外勢の売りが膨らんだ最大の要因は世界景気の減速への警戒だ。日本株は輸出型の製造業が多く、世界景気の動向に左右されやすい。米中貿易戦争や中国経済の減速など先行き不透明感が強まるなか、海外勢が日本株の投資判断を下げる例が相次いだ。世界最大の資産運用会社、米ブラックロックは18年7月に日本株の投資スタンスを「強気」から「中立」に約1年8カ月ぶりに変更した。

世界3位の資産運用会社、米ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、米中貿易戦争の解決の道筋が見えないことなどを理由に、リスク資産である株式そのものに対する投資割合を18年10～12月に引き下げた。このうち日本株についても円高リスクなどを理由に19年に入ってから投資判断を「中立」から「やや弱気」に引き下げている。

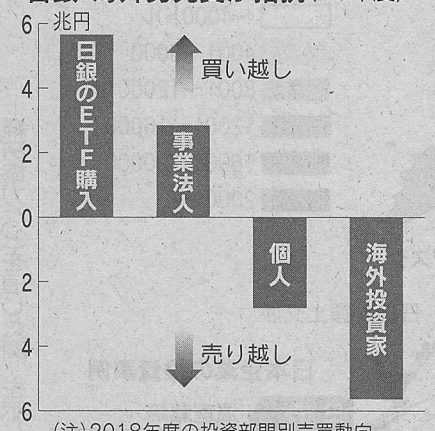
こうした海外勢の売りを日本株の上場投資信託（ETF）買いで吸収したのが日銀だ。日銀は「リスクプレミアムの縮小」を目的に、日経平均がおおむね1万円を下回っていた10年にETFを買い始めた。購入額は当初4500億円だった。16年には6兆円とする方針を打ち出した。

日銀のETF買い入れ額を集計すると、18年度は5兆6500億円に及ぶ。保有残高は3日時点の推計で、約29兆円と、東証1部の時価総額（約600兆円）の5%弱を占めるもようだ。

日銀はETFの大規模な購入を通じて資産価格の上昇や個人消費の活性化を促し、物価上昇につなげる効果を見込む。だが、中央銀行が直接株高を支える異例の政策はリスクも大きい。

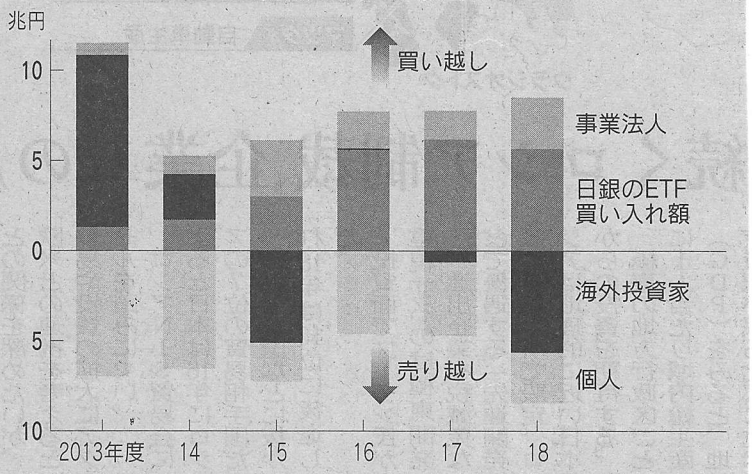
日銀の雨宮正佳副総裁は3月、国会で「日経平均株価が1万8000円程度を下回ると保有ETFの時価が簿価を下回る」との試算を示した。足元の相場水準からはまだ距離があるが、ひとたび株安局面に転じて日銀の自己資本が毀損する事態になれば、通貨の信認も揺らぎかねない。

日銀・海外勢売買が拮抗（18年度）



（注）2018年度の投資部門別売買動向、日銀はETF買い入れ額の累計

日銀の買いが続く



日経 4/5

⑦

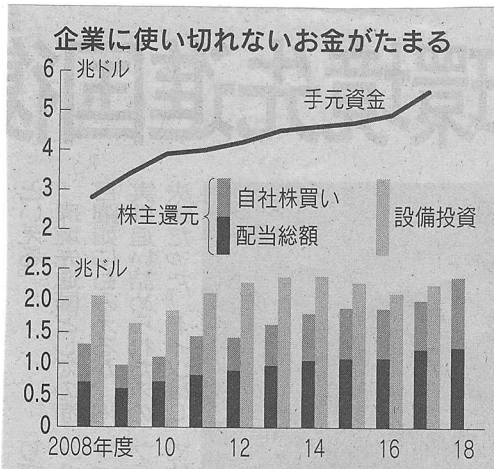
世界株主還元10年で2倍

今年度265兆円 設備投資超えも

ト 3/21

世界の企業が株主に回すお金を増やしている。配当と自社株買いの合計額は2018年度に過去最高の2兆3786億ドル（約265兆円）と金融危機の影響が強く出る前の08年度比倍増する見通しだ。世界の設備投資額にも匹敵する規模に膨らんでおり、企業のお金の使い方を表す**資金配分**（3面きょうのことば）の長期的な変化を表している。金融緩和で資金が大量に出回っているところに、企業がさらに還元を通じてお金を資本市場に配分することでカネ余りを増幅している。

カネ余りを増幅



（注）海外はQUICK・ファクトセット調べ、18年度の還元は予想額

QUICK・ファクトセットで継続比較可能な世界100カ国、約1万5千社を集計した。足元で減速感もある世界経済だが日米欧の企業業績は過去最高水準。利益増を背景に企業は株主還元を増やしており、18年度は前年度比2割弱の高い伸びになりそうだ。

世界銀行によると世界の国内総生産（GDP）合計は約80兆ドル（17年度）。株主還元額は3%弱に相当する規模で、10年前の2%弱から比率が高まっている。

従来は企業の主要な資金振り向け先だった設備投資額は伸び悩む。17年度に2兆2554億ドルと直近ピーク（14年度）比6%減の水準だ。一方で企業はより長期の成長分野を探る研究開発費は増やしており、世界全体の研究開発費合計は17年度に過去最高の0・67兆ドルだった。それでも設備投資と研究開発費の合計でみても、10年前に倍以上離れていた還元額との差は直近で2割程度まで縮小した。

底流には産業のけん引役の交代がある。かつてのモノづくりからデジタル技術へと主戦場は移った。企業の稼ぎ頭は多額の設備投資を行う鉄鋼など素材や自動車・電機など加工・組み立て業から、米「GAFA」に代表される巨大IT企業群に替わった。知識集約型で多くは大規模な生産設備を必要としない。

設備投資に回らない企業部門の資金は、高株価を武器にしたM&A（合併・買収）などに回り、市場のカネ余り感を一段と強めている。

株主還元という選択は他に有望な投資先のない消去法の側面もある。

米アップルは18年度に595億ドルの純利益を稼ぎ出したが、それを上回る規模の727億ドルを自社株買いに回した。他に18年度に自社株買いを増やした企業の上位にはバンク・オブ・アメリカやウェルズ・ファーゴなど銀行も目立つ。カネ余りをもたらした超低金利下で利益確保に走り、成長企業に資金を回す本来の役割を果たせていない。

企業部門には還元を増やしても使い切れないお金が積み上がる。世界合計の企業の手元資金額は17年度に初めて5兆ドルを突破した。

お金がたまると、投資家は資金効率の観点からさらなる還元姿勢を強める。本来、成長分野にお金を回す役割を担う株式市場で還元重視が行き過ぎれば「富が特定の企業に集中し、市場がそれを増幅する動きが強まりかねない」（みずほ総合研究所の高田創チーフエコノミスト）との指摘がある。

市場を通じた格差拡大の弊害も無視できず、米国では一部で行き過ぎた自社株買いを規制する議論も浮上している。

日経 3/21

Tech2050 新幸福論

noteの投稿から ㊦

資本主義、技術が革新

個人の信用、お金代わりに

食品ロス データで解消

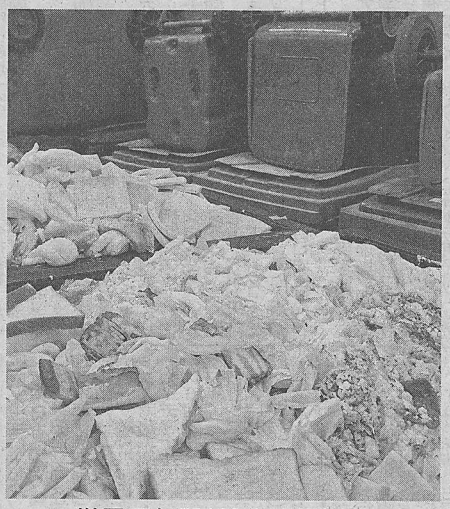
個人がコンテンツ発信できる交流サイト（SNS）の「note」では新しい価値観で30年後の資本主義を考える投稿もあった。その一つが個人の信用や能力を交換できるような経済システムだ。

必要なのは信頼・信用を得て自己実現した人々が信頼・信用をお返ししていく社会。（信用をデータ化した）社会システムによって新しい経済を回していければいい。（K・Gotouさん）

これまでは各国の中央銀行が発行する通貨が企業の取引や投資に使われ、モノやサービスの価値を測る尺度だった。だが、2050年にデジタル化がさらに進み、個人の信用や能力がデータとなって取引価値を持てばお金に代わることも考えられる。

例えば、個人が自身の持つ「価値」をインターネット上でお金とは違うものに換算して売り出し、それを希望者が購入する――。こうした売買が広がれば、眠っていた個人の能力が引き出され、経済の新たな原動力になるかもしれない。

資本主義が生み出した弊害の一つである大量生産・大量廃棄をテクノロジーで解決すべきだという投稿もあった。とりわけ食品ロス（廃棄）の問題への関心が高かった。



世界で年間132兆円規模の食品ロスが発生している

飲食店の厨房のゴミ箱に計測デバイスを取り付けると廃棄物のデータが自動記録され、蓄積データから何がどれだけ無駄になったかを把握できる。例えば食べ残しが多いステーキはサイズダウンし、ほとんど手を付けられないオートミールは取り皿の大きさを変えてみればロスは減る。技術力で最後まで食品が持つ価値を高められたら。（Tackさん）

農業スタートアップ、プラネット・テーブル（東京・渋谷）の菊池紳社長は投稿に一部賛同しながらも、そもそも食料を余らせない仕組み作りが重要だと指摘する。

同社は飲食店の注文データや天候などから食材の需要を予測し、生産者に依頼する。肝になるのは野菜の種類ではなく、用途に対して予測するノウハウ。レタスが不作でもサラダの用途が多いと分かっていれば他の野菜で代替できる。

「利便性と効率的な資源利用は両立しない。安いモノを大量に流通させるメカニズムが続く限り食品ロスは解決しない」と菊池社長は主張する。世界で生産される食料の3分の1～2分の1、金額に直すと1・2兆ドル（約132兆円）分が1年間で廃棄されているとされる。

食品を作った後ではなく需給データをあらかじめ突き合わせ、余りそうなら他の用途に振り向ける――。そんな飲食店単位の取り組みとデータ活用の技術が世界規模で広がれば、食品ロスはゼロに近づくかもしれない。

K 3/28

日経 3/28