

特集

景気後退への備え

近づく景気後退の足音、 金融機関経営にとっての試練に

リスク管理強化や事業ポートフォリオの点検を急げ

景気後退は来るか来ないかという「if」の問題ではなく、いつ来るかという「when」の問題である。世界の経済・金融市場が変動を来しているいまこそ、次の景気後退を見据えたりリスク管理の強化、ビジネスモデルや事業ポートフォリオの点検が求められる。



みずほ総合研究所
首席エコノミスト
長谷川 克之

注視すべき 三つの海外要因

2019年は景気の持続力が問われる1年になる。景気拡大期間としては、日本では1月にいざなぎ景気を超えて、米国では7月に1990年代の120

カ月に及ぶ景気拡大期を超えて、日米で戦後最長記録を更新することが期待されている。景気拡大が長期化しているからといって、即座にその終焉が近づいているということでは必ずしもない。しかし、長期化に伴い、さまざまな経済・金融上のゆがみが蓄積する傾向がある

ことも事実である。すでに实体经济面では国内外でピークアウトの傾向が強まっている。また、金融市場でも米国では長短金利差が縮小傾向にあり、部分的には逆イールド（長短金利の逆転現象）も生じており、景気の転換点が意識され始めている。米サンフランシスコ連銀の調査に

よれば、逆イールドが1年以内の景気後退を正しく予測する確率は9割近くにも達する。戦後の日本の景気後退は固定相場制のもとでの国際収支の天井や1964年東京五輪後の反動によるものを除けば、いずれも基本的には海外経済の変調や円高に起因している。2020

2019年 米国経済を読む

誤った貿易・財政政策が 減速へ導く

野村総合研究所
エグゼクティブ・エコノミスト 木内 登英

米中貿易摩擦の激化

2018年には、中国、欧州、日本など多くの主要国で経済成長が鈍化した。その中でも米中貿易は堅調を維持してきた。しかし、こうした米国独り勝ちの構図が、19年は続かないだろう。

17年末に実施した10年間で1・5兆ドルの過去最大規模の減税策の効果が徐々に薄れることや、今までの米中貿易戦争の影響、政策金利上げの影響、歴史的なドル高の影響などが重なり、19年前半にも米国経済に陰りが

見られ始めよう。

しかし、それらは米国を一気に景気後退へと陥れるものではないだろう。19年後半から20年にかけて米国経済の減速傾向に歯止めが掛からないまま米国の景気後退へと陥っていくとすれば、その引き金を引くのは誤った政策なのではないか。

19年の米国経済にとって最大の不振は、米中貿易摩擦の一段の激化だ。OECD（経済協力開発機構）の試算によれば、すでに実施された米国による追加関税措置（鉄鋼・アルミへの追加関税、中国からの

輸入品500億ドルへの25%の追加関税、中国からの輸入品2000億ドルへの10%の追加関税）とそれに対する中国の報復関税措置により、21年までに米国のGDPは0・2%程度押し下げられる。

昨年12月の米中首脳会談で、両国は貿易面での一時停戦で合意した。しかし、90日間の猶予期間で両国の交渉が大きく進展することは難しく、米国は中国からの輸入品2000億ドルへの10%の追加関税率を当初の予定通り25%に引き上げる、さらに5000億ドル超となる中国からの輸入品全体に追加関税を拡大させることも視野に入ってくる。この場合、先行きの経済環境の不確実性の高まりによる投資抑制効果も含めて、米国のGDPは1・0%強も押し下げられる計算となる。

また、米中貿易摩擦は、米国の

の双子の赤字問題と表裏一体の側面がある。米国経済が需給逼迫傾向を見せているのにもかかわらず、トランプ政権は財政拡張策を進めてさらなる需要を創出している。国内での供給が需要に追いつかないことから、超過需要は輸入増加によって賄われるようになり、貿易赤字は拡大し続けている。

しかし、トランプ政権は、こうした国内政策ではなく、貿易相手国の不公正な貿易慣行や通貨安政策に貿易不均衡の原因を求め、相手国を非難するばかりだ。国内で過剰需要を作り出している財政政策を正常化しなければ、双子の赤字問題はさらに深刻となるだろう。それは、ドルの信認を低下させるとともに、海外から米国財務省証券などへの資金流入を鈍化させ、米国の長期金利を押し上げる可能性がある。その結果、住宅、自動車

キャッシュレス推進へ課題を投げかけたペイペイの不正利用

10月の消費増税に伴う経済対策としてキャッシュレス決済利用時のポイント還元が打ち出されるなど、国を挙げたキャッシュレス推進が本格化している。昨年は新たなQRコード決済が続々と登場。なかでも脚光を浴びたのが大規模キャンペーンを展開したペイペイだ。だが、キャンペーン期間中に不正利用が多発し、セキュリティ対策の課題を浮き彫りにした。キャッシュレス決済の普及に向けて、利用者が安全にサービスを利用できる環境整備が求められている。

わずか10日でキャンペーン終了

ペイペイは、ソフトバンクとヤフーの共同出資会社が提供する決済サービスで、レジに掲示してあるQRコードをスマートフォンで読み取るか、スマホ画面のバーコードをレジで読み取ってもらうことで決済できる。2018年10月5月からサービスを開始し、12月4日からは「100億円あげちゃうキャンペーン」と銘打ち、大規模なキャンペーンを実施。キャンペーン期間中は決済金額の20%相当を利用者に還元し、抽選で全額還元も行うとした。キャンペーンは当初、今年3月末までを予定していたが、還元金額が総額100億円に達したことから、開始からわずか10日後の12月13日に終了した。

あまりにも短期間でキャンペーンが終了

したため、消費者や店舗にキャッシュレス決済手段としてペイペイを広く根付かせるには至っていない印象だ。加えて、高額決済を中心に不正利用が多発。被害額は少なくとも数億円以上にのぼっているとみられ、かなりの件数の被害が発生しているという情報もある。

ペイペイの支払い方法には三つの種類がある。銀行口座からチャージを行う「ペイペイ残高」で支払うか、ヤフーが提供する電子マネー「ヤフーマネー」の残高で支払うか、クレジットカードにひも付けるかの三つだ。ペイペイでは、消費者が買い物時にQRコードやバーコードを使って決済するが、その仕組みにおいては最終的に既存の決済方法が利用されている。ほかのQRコード決済も同様だ。このうち不正利用は、クレジットカードで支払うスキームで起きた。

いたちごっこ セキュリティ対策

ペイペイによると、「お客さまの情報を適切な方法で管理している」といい、同社からクレジットカード番号が流出した形跡はないという。しかし、ペイペイでは、クレジットカード支払いを利用する際に、クレジットカード番号、有効期限、セキュリティコードを登録するが、セキュリティコードを何度間違えてもロックがかからない仕組みとなっていた。そのため、コンピュータを利用して利用可能なクレジットカード番号、有効期限、セキュリティコードを不正に割り出す「クレジットカード」という手法の利用が疑われた。

そこで、ペイペイは12月18日に、クレジットカード情報登録時の入力回数制限を導入。さらに21日には、クレジットカード利用時の上限金額を過去30日間で合計5万円までと設定した。これで不正利用対策は整ったかと思えたが、27日に発表した不正利用に関する調査結果で新たな事実が発覚する。

ペイペイの調査によれば、サービス開始以来、セキュリティコードを20回以上入力して登録に至ったケースは13件あり、そのうち本人以外が登録していたケースはわずかに4件のみだった。このため、ペイペイは不正利用の主な要因として「悪意のある第三者が外部で入手したセキュリティ