

潮 流

2008SNA 移行とアベノミクス

調査第二部副部長 南 武志

国民経済計算（System of National Accounts, SNA）は、一国の経済規模や成長速度を図る上で非常に有益な統計であり、世界中の多くの国々で作成されている。国際連合はその作成方法に関する基準を作成してきており、1953年には最初の基準である1953SNAが、その後68年には1968SNAが公表されてきた。現在、日本で用いられている1993SNAは、2000年10月に68SNAから切り替えられている。筆者はかつてマクロ計量経済モデルの維持・構築やそれを使った経済予測・シミュレーションを担当、現在も経済見通し作業に従事するなど、かれこれ四半世紀にわたるSNAのヘビーユーザーであるが、68SNAから93SNAへの移行はある種の衝撃を受けたことを記憶している。この93SNA移行後、04年には実質GDPの支出系列に連鎖方式（それまでは固定基準年方式）が導入され、時間経過とともに発生するバイアスを取り除く試みがなされたが、一方で加法整合性の不成立（開差系列による帳尻合わせ）や寄与度計算の複雑化などといった「副作用」も発生した。

さて、国連統計委員会が09年に新たな基準である2008SNAを最終的に採択したことで、日本でもその導入に向けた作業が進められてきた。そして、本年12月に予定されている基準年改訂（05年基準から10年基準へ）と同時に、93SNAから08SNAに作成基準が切り替わることとなる。今回の08SNAへの変更点は63項目あり、知的財産生産物の重要性の高まりなどを踏まえた固定資本形成・実物ストックの範囲拡張、金融市場の発展・変化を踏まえた扱いの精緻化、国際貿易の精緻な把握等グローバル化への対応、一般政府・公的部門等に係る扱いの精緻化などが主な内容となっている。

海外に目を向けると、オーストラリアが09年に早々と08SNAに移行したほか、カナダ（一部12年、最終的には14年）、米国（13年）、EU各国（14年～）、韓国（14年）と、他の先進各国はすでに移行済みである。このうち、オーストラリアでは名目GDPが2.5～4.4%、カナダでは2.4～2.6%、それぞれ押し上げられたとされている。作業を進める内閣府経済社会総合研究所によると、研究開発投資の資本ストック化などの影響で、日本の名目GDPも3%半ば前後の押し上げになるのでは、との暫定的な試算をしている。

アベノミクス第2ステージでは、20年度に名目GDP600兆円を目指すことが示されたが、15年度の名目GDPが500兆円だったこと、アベノミクスは名目3%の経済成長率を目指していることを考慮すれば、アベノミクスが奏功しても20年度の名目GDPは580兆円にしかならないことが計算できる。しかし、08SNA移行によって名目GDPが仮に3%上方改訂されると想定すれば、20年度には597兆円となる。ちなみに、こうした基準変更のサポートがなければ、目標達成には年率3.6%程度の名目成長率が必要だ。安倍首相は今回、消費税の再増税時期を19年10月まで再延期する決断を下した。デフレ脱却という所期の目的達成のため、そして1億総活躍社会の実現に必要な好循環を生み出すためにも、成長そのものを実現しなくてはならない。しかし、世界経済の情勢は不運にも不安定なままである。円高圧力が根強いなか、いかにして景気拡大を促すのか、今秋にも策定される経済対策の規模や内容が注目されている。

消費税増税時期の再延長でアベノミクスは仕切り直しへ

～英国の EU 離脱派勝利でリスクオフが一段と強まる～

南 武志

要旨

伊勢志摩サミットでは、世界経済が新たな危機に陥ることを回避するために政策総動員することを再確認したが、日本が求めた国際協調的な財政出動については合意できなかった。原油価格が多少持ち直すなど、年初に強まった世界経済の失速懸念は一旦後退したが、英国民投票では EU 離脱派が勝利するなど、足元でリスクオフは一段と強まっている。

国内景気もまた、足踏み状態から抜け出せきれずにいる。最近では企業・家計とも景況感の悪化が進行しており、民間最終需要の回復は後ずれしそうな様相となっている。なお、注目されていた消費税増税時期は 19 年 10 月まで 2 年半先送りされたが、それ自体には景気刺激効果はなく、秋に策定される予定の経済対策の効果も年度末あたりまで出てこないと思われるため、16 年度内は景気回復感が乏しい展開が続くだろう。

日本銀行は 1 月に決定した「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続しており、金利水準は大幅に低下した。しかし、足元の物価は下落に転じているほか、今後は円高の影響が強く出てくるため、物価安定目標の達成は見通せず、追加緩和観測は根強い。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年／月 項 目		2016年			2017年	
		6月 (実績)	9月 (予想)	12月 (予想)	3月 (予想)	6月 (予想)
無担保コールレート翌日物	(%)	-0.062	-0.1～0.0	-0.1～0.0	-0.1～0.0	-0.1～0.0
TIBORユーロ円(3M)	(%)	0.0600	0.00～0.06	0.00～0.06	0.00～0.06	0.00～0.06
国債利回り	10年債	(%)	-0.195	-0.30～-0.05	-0.30～-0.05	-0.30～-0.05
	5年債	(%)	-0.280	-0.40～-0.15	-0.40～-0.15	-0.40～-0.15
為替レート	対ドル	(円/ドル)	103.1	95～115	100～120	100～120
	対ユーロ	(円/ユーロ)	115.0	100～130	100～130	100～130
日経平均株価	(円)	14,952	15,000±1,500	15,500±1,500	16,250±1,500	16,500±1,500

(資料) NEEDS-FinancialQuestデータベース、Bloombergより作成(先行きは農林中金総合研究所予想)

(注) 実績は2016年6月24日時点。予想値は各月末時点。国債利回りはいずれも新発債。

概況

この 1 ヶ月間、世界中からの注目を集めていた英国の EU 離脱・残留を問う国民投票は離脱派の勝利という結果となった。これを受けて、内外金融市場は大きく動揺、円高・株安が一段と強まった。24 日には市場安定化に向けて G7 財務大臣・中央銀行総裁の声明が公表されたほか、25 日には金融当局が臨時の幹部会合を開催

し、万全の対応をとることを確認した。とはいえ、これまで経験したことのない事態であり、今後数年にわたって先進国経済に下押し圧力が発生するとの見方もあるだけに、予断を許さぬ状況である。

さて、5 月 26～27 日に開催された G7 伊勢志摩サミットでは、低調な世界経済が新たな危機に陥ることを回避するために、金融・財政・構造政策といった全て

の手段を用いることの必要性について改めて確認したものの、実際の政策運営については各国の判断に委ねられることとなった。議長を務めた安倍首相は各国首脳に対して、国際協調的な財政出動の必要性を訴えたが、合意には至らなかった。

世界経済を見わたすと、先進国経済は緩やかとはいえ、回復基調をたどっているのに対し、中国をはじめとする新興国経済は停滞から脱し切れていないほか、資源国も資源安の影響で低調である状況には変わりはない。引き続き、原油価格、米国の利上げペース、中国の構造調整など、下振れリスクは残っている。

このうち、原油価格については、6月2日のOPEC総会でも増産凍結などは合意できなかったが、一部産油国での生産障害の発生やインド・中国などの堅調な需要などで、最近では50ドル/バレル台を回復する動きも散見される。しかし、国際エネルギー機関(IEA)の見通しでは、石油需給は16年下期に一旦均衡するが、17年上期には再び供給超過になるとするなど、再下落リスクは払拭できていない。

一方、米連邦準備制度(FRB)の金融政策については、「非常に緩やかな利上げ」路線に収束しつつある。5月の雇用統計は失望感を生んだが、雇用増ペースの減速は一時的とみられており、6月の連邦公開市場委員会(FOMC)終了後に示された政策金利見通し(ボードメンバーの中央値)では、16年内の利上げ幅は0.5%と前回3月時点からの変更はなかった。しかし、17、18年は一段と緩やかなペースへ下方修正されたことから、ドル高圧



力が緩和したほか、新興国からの資金還流・債務問題などへの懸念も和らいだ。

また、中国では鉄鋼・石炭産業などの過剰生産能力の解消に向けた構造調整を進めるなど、当面は下振れリスクが強い状況が続くと思われる。しかし、財政出動の余地もあり、実際に失速する可能性は小さいとみられている。

国内に目を向けると、安倍首相は通常国会の会期終了後に記者会見を行い、17年4月に予定していた消費税率10%への引上げをさらに2年半先送りする判断を示した。と同時に、今秋には総合的かつ大胆な経済対策を講じる考えを示した。後述の通り、国内景気は足踏み状態に陥っているが、デフレ脱却や成長促進といったアベノミクスの所期の目的を達成するために、どのような内容や規模となるのか、注目が高まっている。

国内景気:現状と展望

1～3月期の法人企業統計季報(法季)によると、全規模・全産業(除く金融業・保険業)の売上高は前年比▲3.3%、経常利益も同▲9.3%と、いずれも2期連続の減少となった。前述のとおり、内外需の鈍さに加え、資源安メリットが一巡していること、一方で人件費などが上昇するなど、固定費が徐々に高まっていることなどが背景として挙げられる。

なお、GDP 第2次速報での経済成長率は前期比年率1.9%（2四半期ぶりのプラス）へ上方修正された。1次QE（同1.7%）と同様、表向きは高成長だが、閏年効果によって消費が嵩上げされたことを踏まえれば、実態は小幅プラスだったとみられる。この反動は4～6月期に出るとみられ、成長率を抑制すると予想される。

また、最近では景況感の悪化も進んでいる。4～6月期の法人企業景気予測調査によれば、代表的な大企業製造業の「貴社の景況判断」BSI（「上昇」－「下降」社数構成比）は前回の▲7.9から▲11.1へと4期連続での低下となった（下降超は2期連続）。そのほか、景気ウォッチャー調査（5月、現状判断）でも、企業のマインドがアベノミクス以前の水準まで落ち込んでいる様子が見て取れる。

また、消費動向についても、相変わらず鈍い動きを続けている。家計の所得環境は非常に緩やかながらも回復に向けた動きとなっているが、年初からの株安・円高進行などの影響によって消費者マインドはこのところ冷え込んでおり、その影響が強く出ていると思われる。

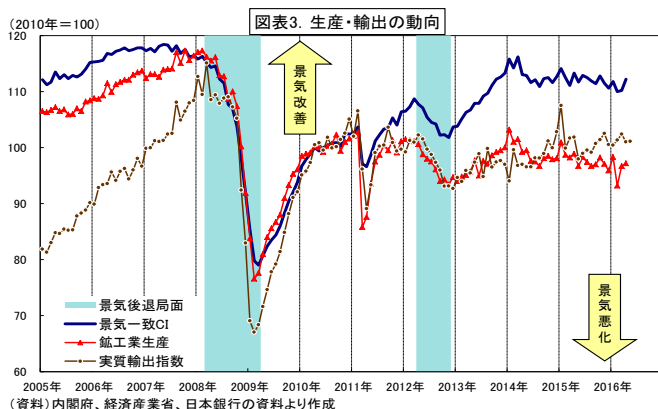
さて、先行きについては、世界経済の牽引役が不在ななか、輸出の増加ペースが強まることは想定できないほか、計画ベースでは底堅い企業設備投資について

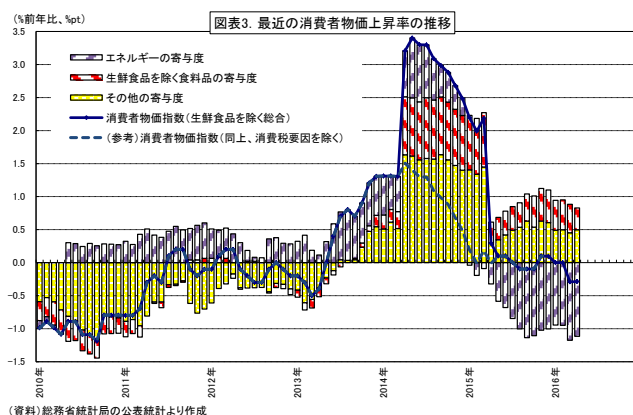
も、後述の通り、マイナス金利政策の影響で増勢が強まるとは考え難い。肝心の民間消費については、4～6月期には閏年効果が剥落するほか、マインド悪化もあり、弱含む可能性がある。ただし、上述の通り、家計の所得環境は徐々に改善していることも確かであり、16年の春季賃金交渉も期待外れの結果ではあるが、ベースアップは僅かながらも確保できた模様であるほか、夏季賞与・一時金も前年比プラス（経団連調べ、第1回集計）となっている。秋には大型経済対策の策定が予定されており、いずれマインド悪化に歯止めがかかり、消費の持ち直しが始まるだろう。ただし、17年4月に予定していた消費税増税を先送りしたことで、想定していた駆け込み需要が発生しないこと、大型経済対策の効果は17年度にかけて出てくるとみられることから、16年度内は景気回復感の乏しい展開が続くだろう（詳細は後掲レポート『2016～17年度改訂経済見通し』を参照のこと）。

物価動向：現状と見通し

4月の全国消費者物価は、引き続きエネルギーの下押し圧力が高い状態が続いたことから、代表的な「生鮮食品を除く総合（全国コア）」は前年比▲0.3%と2ヶ月連続の下落となった。なお、原油安

の直接的影響は受けない「食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合（全国コアコア）」は同0.7%と3月分と変わらずであったが、日銀が注目する「生鮮食品・エネルギーを除く総合（日銀コア）」は同0.9%へ鈍化、一定の上昇圧力を保っているとはいえ、9ヶ月ぶりに1%台を割るなど、「物価の基調は





改善」との認識を示してきた日銀にとっては厳しい状況となりつつある。

先行きについては、原油価格と為替レートの動向がその趨勢を左右するとみられるが、現状程度の原油価格で推移すれば、原油安要因が年後半以降は徐々に弱まっていく。一方で、加工食品や日用品などの値上がりを演出してきた円安要因が剥落し、最近ではむしろ為替レートが円高方向に振れていることを踏まえれば、エネルギーや食料品以外の分野の価格上昇圧力が緩和してくる可能性も高い。年度上期中の全国コアは小幅ながらも前年比下落が続く、その後はプラス圏に浮上するとみられるが、上昇テンポはかなり鈍いと予想される。

金融政策：現状・見通し

日本銀行は6月15～16日に開催した金融政策決定会合において、2月中旬から実施している「マイナス金利付き量的質的金融緩和」の継続を決定した。今回は8割程度の市場参加者が現状維持を予想していたが、直前にFOMCを開催した米FRBが今後の利上げペースをより緩やかなものへ修正したことが判明したことや英国のEU離脱問題への懸念が強く、4月と同様、決定会合終了後には円高・株安が一段と進んだ。

さて、マイナス金利政策の導入から4ヶ月が経過し、この間、金利水準は大幅に押下げられたが、先行きそれが経済活動を刺激していくとの期待もある。冒頭で紹介した1～3月期の法季によれば、利払い前の総資産収益率はまだ4%台を維持しており、1%の金利を支払ったとしても、企業は3%超という比較的高い収益力がある様子が見て取れる。そのため、日銀は、企業が銀行借入をして設備投資をし、その利息を支払っても十分な利益が出るとの認識を示している。しかし、こうした状況はマイナス金利政策が導入される以前から起きていることであり、企業の設備投資行動を積極化させるには力不足であろう。加えて、足元の物価下落を受けて最近では予想物価上昇率も鈍化しており、実質金利はそれほど下がってはいないようだ。

また、金融機関にとって今回のマイナス金利政策は好ましいものとは言い難い。これまでの金融機関の代表的な余資運用手段であった長期国債の利回りがマイナスとなったことで、他の運用手段、例えば株式や外国債券などリスク性資産に振り向けたり、企業・家計などへの貸出を増やしたりすることで、リスクマネーの供給が増える（ポートフォリオ・リバランス効果）との見方もある。しかし、リーマン・ショックを契機に発生した世界的な金融危機を受けて、金融機関は極力リスクをとらないよう厳しい規制がかけられており、こうした効果に多くを期待するのは難しいだろう。さらに、金融機関収益の源泉である「長短金利差」も縮小しており、金融緩和効果を波及させるパスである金融仲介機能がうまく機能し

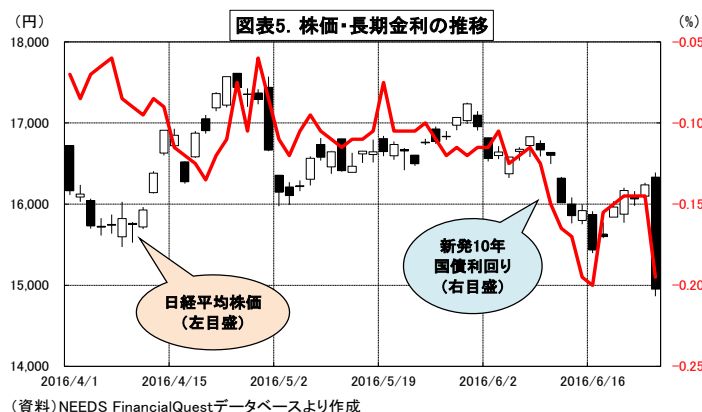
ない可能性もある。

また、米国が利上げフェーズにある中、内外金利差を一定程度確保することで、為替レートの円高傾向に歯止めをかけて、輸出を刺激し、かつ物価を押し上げる効果も期待されていたが、世界的なリスク回避的な行動が根強く、これまでのところ達成できていない。

さて、今後の金融政策運営については、円高圧力が強く、しばらく消費者物価の低調さが続くなど、目標とする2%の上昇率が見通せない以上、金融市場には追加緩和観測が存在し続ける可能性は高い。実際、「企業から家計へ」の所得還流が弱く、2%の物価上昇を許容できるような環境が整っていないこともあり、日銀は早晩、追加緩和に踏み切らざるを得ないだろう。その際は、「量（国債買入れの規模等）」、「質（信用リスクのある金融資産の買入れ等）」、「金利（マイナス金利の強化）」のいずれか（もしくは全て）の強化ということになるだろうが、「量」拡大には限界があるほか、当面はマイナス金利政策の効果を見極めると思われるため、「質」の強化を中心としたものが有力と見る。

金融市場：現状・見通し・注目点

6月23日実施の英国でのEU離脱・残留を問う国民投票を控え、内外の金融資



本市場が不安定な状況が続いた。その注目の投票結果は離脱派勝利となり、リスクオフの流れが強まり、円高・株安・金利低下が進行している。

以下、長期金利、株価、為替レートの当面の見通しについて考えてみたい。

① 債券市場

「量的・質的金融緩和」を継続する日本銀行は、年間の国債発行額に匹敵する規模での国債買入れを行っており、長期金利は低下傾向をたどってきた。また、世界経済の低成長やなかなか解消しないGDPギャップの存在、さらに原油安などに影響された低インフレ状態などで、世界的に低金利状態が促されている。

1月末に日銀がマイナス金利政策の導入を決定して以降はイールドカーブ全体が押し潰され、長期金利の指標である新発10年物国債利回りは2月中旬にはマイナスに、3月中旬以降は概ね▲0.1%前後での推移となった。加えて、6月に入ると、英国のEU離脱を問う国民投票（23日）を巡り、リスクオフの流れが加速、中旬にかけて連日のように史上最低を更新した。その後は残留の可能性が高まったとの見方から金利は一旦上昇したが、開票が進むと離脱派優勢と伝わると急低下し、▲0.215%と過去最低を更新した。

目先は英国のEU離脱決定を受けて円債買いニーズが強まると思われる。また、日銀による国債の大量買入れやマイナス金利政策の金利押下げ効果、国内経済・物価の低調さがしばらく継続すること、さらには市場には追加緩和観測が根強いことなどから、長期金利はマイナス圏での推移が続くだろう。

② 株式市場

世界経済の失速懸念から、16年入り後の日経平均株価は下落傾向をたどり、2月中旬には一時15,000円を割り込む場面もあった。その後も概ね16,000円台でのみ合いとなるなど、上値の重い展開が続いた。この間、世界的にリスク回避的な流れとなっており、断続的に円高圧力が発生、それによる業績悪化を織り込む動きが続いている。加えて、6月には英国のEU離脱問題が意識され、軟調な展開となった。投票日直前には一旦株価は持ち直したが、英国国民投票の結果が判明するに従って下落傾向を強め、一時4ヶ月ぶりの15,000円割れとなるなど、年初来安値（ザラ場ベース）を更新した。

先行きも世界経済の下振れリスクが浮上する中、円高圧力に晒される場面も想定され、業績見通しの下方修正が意識されるだろう。しばらくは上値が重い展開が続くものの、秋口には大型経済対策への期待感から多少の持ち直しの動きも見られる可能性がある。

③ 外国為替市場

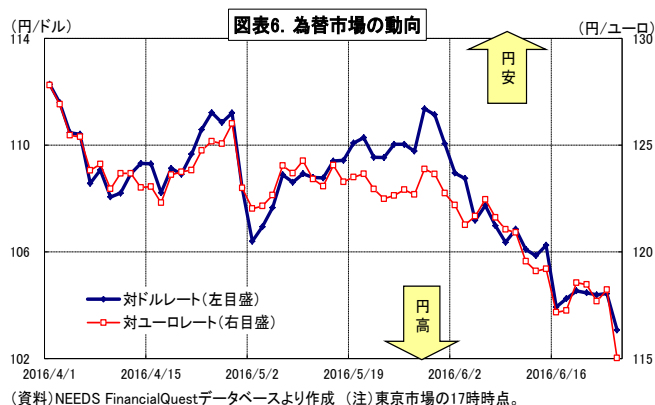
16年初から続くリスクオフの流れの中で、為替レートは対ドル、対ユーロで円高圧力がかかっている。1月末のマイナス金利政策の導入決定直後には、一旦は1ドル=120円台まで円安方向に戻ったが、米国の利上げペースが緩やかなものに修正され、4月前半には1年半ぶりに110円を割り込んだ。その後の米経済指標の改善から6、7月FOMCでの利上げが意識されると、110円台へ戻った。しかし、5月の雇用統計の不振から早期利上げ観測が後退、さらに英国のEU離脱の可能性が意識される中で円高

が進行、英国国民投票後には一時2年7ヶ月ぶりに100円台を割りこんだ。

なお、この数年の為替レート変動の主要因である日米両国の金融政策を見ると、国内では大胆な緩和策が当面継続する一方、米国は緩やかとはいえ利上げフェーズにあるなど、金融政策の方向性が真逆である。日本の経常収支が黒字基調に戻るなど円高要因もあるほか、世界的なリスクオフの流れも強く、円高状態はしばらく継続すると思われる。ない、先行き円高が一段と進行する場面では、市場介入をする可能性もあるだろう。一方、米国の次回利上げが現実味を帯びてくれば円高圧力は弱まると予想する。

また、対ユーロレートも、年初は1ユーロ=127円台までユーロ安が進んだが、1月末の日銀の追加緩和によって一旦130円台に戻った。その後、欧州中央銀行（ECB）の追加緩和観測が強まると120円台前半まで再びユーロ安が進んだ。3月のECBの追加緩和決定後には緩和打ち止め感が醸成されたため、4～5月は120円台前半から半ばでの展開が続いた。しかし、英国のEU離脱問題への懸念から再度ユーロ安が強まり、国民投票後には一時的ながらも110円台を3年半ぶりに割った。しばらくは円高状態が続くだろう。

（16.6.26現在）



2016～17 年度改訂経済見通し

(2 次 QE と消費税増税時期の先送りを踏まえた改訂)

～16 年度:0.6%(下方修正)、17 年度:1.3%(上方修正)～

調査第二部

2016 年 1～3 月期の GDP 第 2 次速報 (2 次 QE) と安倍首相が表明した消費税率の再引上げ時期の先送り判断などを受けて、当総研は 5 月 23 日に公表した「2016～17 年度改訂経済見通し」の見直しを行った。なお、今回発表する経済見通しでは、前回から前提条件が修正されたことにより、17 年度にかけて景気シナリオも変更している。

1～3 月期は小幅の上方修正

第 1 次速報 (1 次 QE) では 1～3 月期の経済成長率は前期比年率 1.7%と、見掛け上は高い成長率を達成した (2 四半期連続のプラス成長)。ただし、閏年効果によって民間消費などが嵩上げされていることを踏まえれば、実態としては小幅のプラス成長にとどまるとみられる。

今回 2 次 QE での修正点としては、民間在庫投資や公共投資が下方修正された半

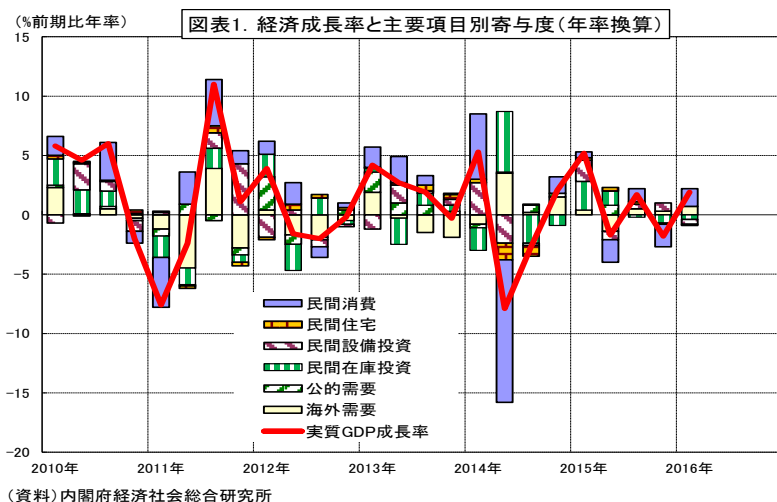
面、民間最終需要 (民間消費、民間設備投資など) が上方修正されており、総じて前向きな評価はできるだろう。とはいえ、民間設備投資は引き続き前期比マイナスであるほか、消費税増税後の消費の停滞状態から抜け出す兆しも見られず、景気の勢いが乏しいことが再確認させられる内容だったといえる。

なお、15 年度については、実質成長率が前年度比 0.8%、名目成長率が同 2.2%でいずれも 1 次 QE からの修正はなかった。また、GDP デフレーターも同 1.4%で 1 次 QE と変わらずであった。

景気の現状

最近発表された経済指標をみると、人口構造的な要因もあって雇用関連指標の底堅さが続いているほか、設備投資関連の指標も底堅く推移している。一部に薄日も差し始めているような印象もあるが、

総合的に見れば、引き続き景気は底ばい状態にあると思われる。実際、4 月の景気動向指数・一致 CI をみると、製造業出荷や雇用の堅調もあり、2 ヶ月連続で改善、6 ヶ月ぶりの水準まで回復したものの、それに基づく景気判断は「足踏み」のままであった。

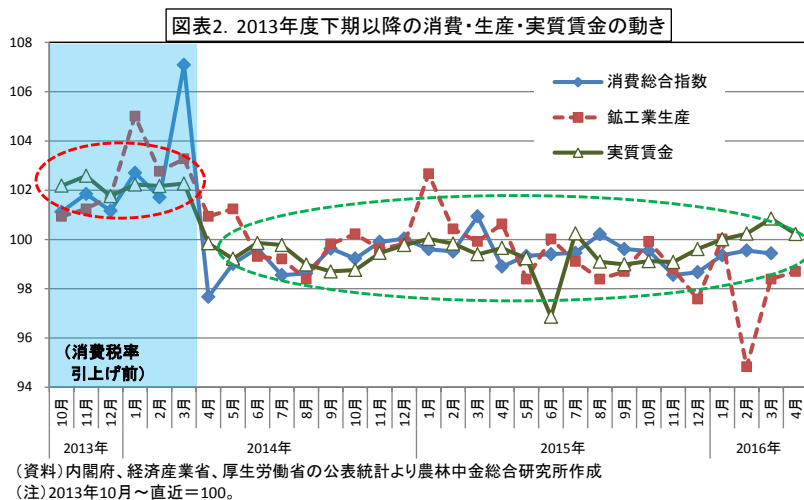


なお、最近は鈍い景気動向や熊本地震の影響などを受けて、景況感の悪化が目立ち始めている。5月のPMI 製造業景況感指数は5ヶ月連続で低下(3ヶ月連続で判断基準である50割れ)、アベノミクス始動時(12年12月)以来の

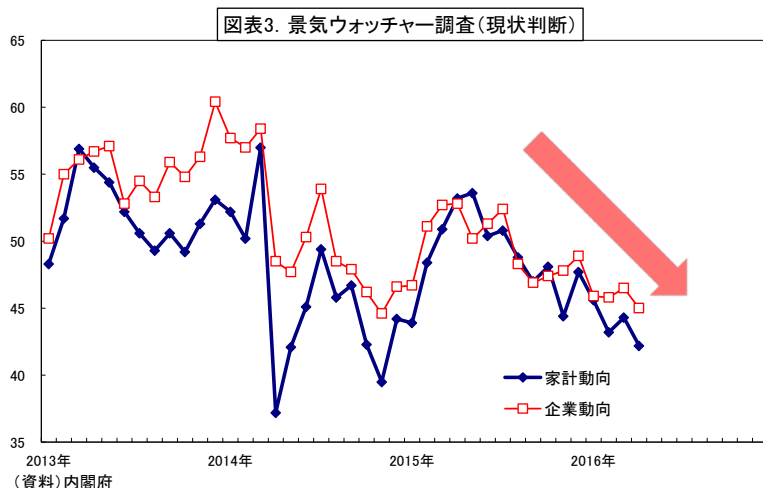
低水準となった。消費者マインドについても、増税直後ほどではないが、この数ヶ月は悪化傾向をたどっていることが見て取れる。雇用の底堅さもあり、毎月勤労統計の現金給与総額(2~4月平均)は前年比0.9%と改善がみられつつあるが、消費者マインドの悪化が消費の持ち直しに悪影響を及ぼしている。

景気・物価見通しと金融政策運営

以下では、当面の国内景気について考えてみたい。5月に公表した「2016~17年度改訂経済見通し」では、①足元4~6月期は、閏年効果で嵩上げされた1~3月期の反動が出るほか、熊本地震発生の影響が出ることから、再びマイナス成長(3



四半期ぶり)となる、②16年度半ばまでは景気回復感の乏しい展開が続く、③同年度後半には次回消費税増税を控えた駆け込み需要が強まり、それに労働需給の逼迫を受けた家計の所得環境の改善が加わり、ようやく成長率が高まる、④17年度には駆け込み需要の反動や実質所得の伸び鈍化などでマイナス成長へ、といった景気シナリオを提示した。冒頭で触れたとおり、安倍首相は17年4月に予定していた消費税率10%への引上げ時期を19年10月へ、さらに2年半先送りをする判断を下し、加えて今秋には大型の経済対策を策定することを表明しており、それらを今回の経済見通しにおける前提条件とした。



基本的な景気シナリオとしては、増税時期先送り自体の景気刺激効果はないことから、①消費などの持ち直しはなかなか進まない、②世界経済、特に新興国経済の減速懸念は強く、輸出の回復力は強くない、③16年度下期の駆け込み需要は発生しない(それによる輸入

急増もない)、④③に伴って想定される17年度の反動減もない、ということになる。加えて、17年入り後は大型経済対策による景気刺激効果が発生する(これに関しては、前回5月時点の見通しでも考慮している)ことになる。

全般的には、設備不足感が根強いことから、民間設備投資の回復基調は保たれていると思われる。実際、企業の設備投資計画は依然底堅く、受注も良好である。しかし、輸出の増勢が強まる可能性は薄く、かつ消費もしばらくは軟調に推移するとみられ、景気回復感は乏しい状況が続くだろう。その後は家計の所得環境の改善に伴い、徐々に消費が持ち直していくほか、欧米など先進国経済の底堅さもあり、輸出も緩やかな回復を続けるほか、16年度下期に想定される財政出動の効果を受けて、成長率は高まるだろう。17年度については後半にかけて財政政策の効果は薄れていくが、民間最終需要の持ち直しが進むと予想する。

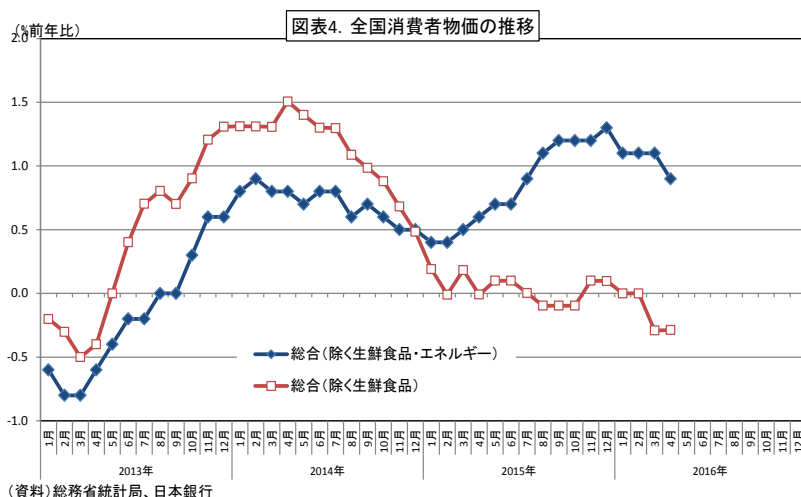
以上から、16年度の経済成長率は前年度比0.6%(前回5月時点は同0.9%)へ下方修正したが、逆に17年度は同1.3%(同じく同▲0.1%)へ上方修正した。消費税再増税を先送りすることで、17年度

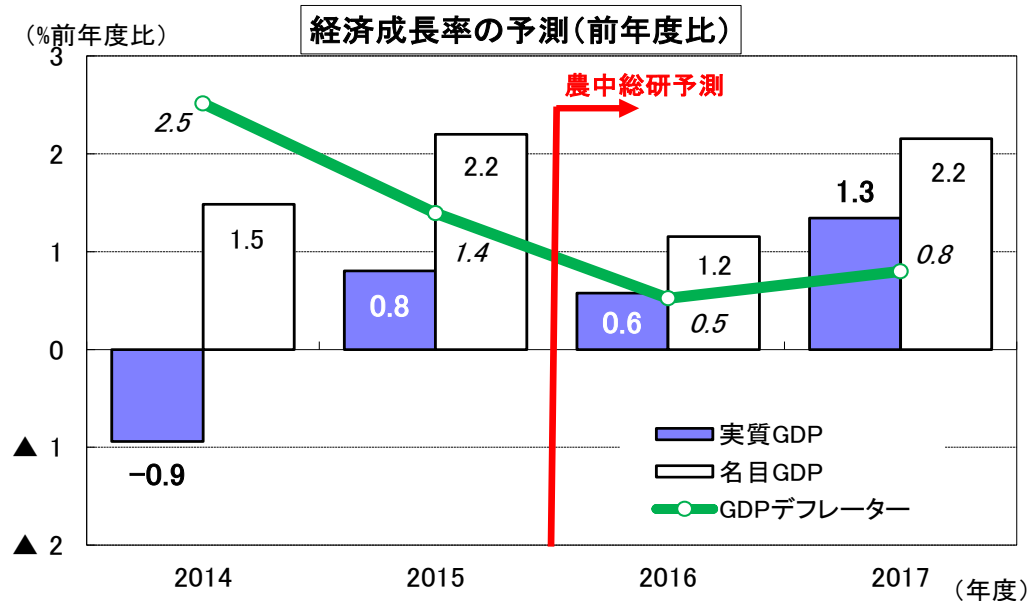
の景気悪化は回避されることとなり、アベノミクスは「デフレ脱却」や「成長促進」の土台作りに向けて再々出発することとなる。

一方、消費者物価(全国、生鮮食品を除く総合)については、原油安や円高進行などによって、3月以降は前年比マイナスとなっている。16年の春季賃金交渉は15年実績を下回ったものとみられ、賃上げ圧力が十分高くないほか、今夏まではエネルギーによる物価押下げの影響が現状レベルのまま残るとみられるため、16年度上期中は引き続き物価下落が続くだろう。一方、年度下期になるとエネルギーによる押下げ効果が薄れるほか、日増しに逼迫度を高める労働需給の影響で、賃上げ圧力が徐々に強まり、物価上昇率は緩やかに高まるだろう。

ただし、日本銀行が目標とする2%の物価上昇達成と整合的な所得改善には程遠く、「17年度中」に物価安定目標を達成することは依然厳しいと思われる。日銀は1月末に「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したが、早期のデフレ脱却を使命として課せられていることを踏まえれば、追加緩和を余儀なくされるとみる市場参加者は多い。今

後ともこうした追加緩和と観測が市場動向を左右する場面は多いと思われる。実際に、急激な円高が進むなど、景気・物価の先行きに懸念が高まる場面では、追加緩和に踏み切る可能性があるだろう。





(資料)内閣府「四半期別GDP速報」より農中総研作成・予測

2016～17年度 日本経済見通し

	単位	2014年度 (実績)	15年度 (実績)	16年度 (予測)	17年度 (予測)
名目GDP	%	1.5	2.2	1.2	2.2
実質GDP	%	▲ 0.9	0.8	0.6	1.3
民間需要	%	▲ 1.9	0.7	0.1	1.3
民間最終消費支出	%	▲ 2.9	▲ 0.3	0.0	1.1
民間住宅	%	▲ 11.7	2.4	1.0	▲ 0.9
民間企業設備	%	0.1	1.6	2.2	2.2
民間在庫品増加(寄与度)	ポイント	0.6	0.3	▲ 0.3	0.0
公的需要	%	▲ 0.3	0.8	1.1	1.4
政府最終消費支出	%	0.1	1.6	1.1	0.5
公の固定資本形成	%	▲ 2.6	▲ 2.2	0.1	5.6
輸出	%	7.9	0.4	1.6	1.7
輸入	%	3.4	▲ 0.1	0.9	2.2
国内需要寄与度	ポイント	▲ 1.6	0.7	0.4	1.4
民間需要寄与度	ポイント	▲ 1.5	0.5	0.1	1.0
公的需要寄与度	ポイント	▲ 0.1	0.2	0.3	0.4
海外需要寄与度	ポイント	0.6	0.1	0.1	▲ 0.0
GDPデフレーター(前年比)	%	2.5	1.4	0.5	0.8
国内企業物価 (前年比)	%	2.8	▲ 3.2	▲ 2.7	0.5
全国消費者物価 (") (消費税増税要因を除く)	%	2.8 (0.9)	▲ 0.0 (▲ 0.0)	0.1	1.1
完全失業率	%	3.6	3.3	3.0	2.8
鉱工業生産 (前年比)	%	▲ 0.4	▲ 1.4	1.0	2.6
経常収支	兆円	8.7	17.7	21.9	23.6
名目GDP比率	%	1.8	3.5	4.3	4.6
為替レート	円/ドル	109.9	120.1	111.4	115.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.07	0.03	▲ 0.10	▲ 0.10
新発10年物国債利回り	%	0.48	0.29	▲ 0.13	▲ 0.15
通関輸入原油価格	ドル/バレル	90.6	49.4	42.6	50.0

(注) 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。

無担保コールレートは年度末の水準。

季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

雇用と物価の先行き不透明感が増す米国経済

～16年内の利上げは1回、9月実施を予想～

趙 玉亮

要旨

堅調な個人消費や住宅部門に牽引され、4～6月期は成長は加速すると見込んでいるものの、企業部門が足かせとなり低成長にとどまる可能性が高い。

5月の雇用増加ペースの急減速や英国のEU離脱懸念などから、6月FOMCでの追加利上げは見送られた。市場の焦点となる利上げについては、FOMC参加者の大勢見通しでは16年内に2回の利上げ予想がそのまま維持された。当社では利上げについて、雇用と物価の見通しに不透明感が増すなか、今後の雇用統計と物価上昇の動向に注目しながら、年内は1回、9月に実施される可能性が高いと予想する。

米国経済の現状と先行き

16年1～3月期の実質GDP（改定値）は前期比年率0.8%と、速報値（同0.5%）から上方修正されたものの、3四半期連続の減速となったことに変わりはない。5月分の経済指標はまちまちだが、個人消費と住宅は依然底堅く推移している。6月の消費者マインド（ミシガン大学消費

者信頼感指数）は、高水準での推移を継続しているほか、4、5月の小売売上高は年初の弱さから改善を示している。住宅着工と販売も、堅調に推移している。このように、堅調な個人消費や住宅部門に牽引される格好で、16年4～6月期には成長は加速へ転じると予想している。

一方で、原油価格の回復やドル高の小

図表1 米国の主要経済指標の動向

	経済指標	15年12月	16年1月	16年2月	16年3月	16年4月	16年5月	16年6月	直近の状況
雇用・賃金・物価関連	失業率(%)	5.0	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7		雇用増加のペースが減速
	非農業部門雇用者数増加(万人)	27.1	16.8	23.3	18.6	12.3	3.8		
	時間当たり賃金(前月比、%)	▲0.0	0.5	0.0	0.2	0.4	0.2		賃金上昇加速の動き
	(前年比、%)	2.6	2.5	2.4	2.3	2.5	2.5		
	PCEデフレーター(前月比、%)	▲0.1	0.1	▲0.1	0.1	0.3			伸び悩み
	(前年比、%)	0.7	1.3	1.0	0.8	1.1			
	コアPCEデフレーター(前月比、%)	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2			
	(前年比、%)	1.4	1.7	1.7	1.6	1.6			
消費関連	小売売上高(前月比、%)	0.4	▲0.5	0.3	▲0.3	1.3	0.5		年初の弱さから持ち直しの動き
	(前年比、%)	2.8	2.8	3.6	1.7	3.0	2.5		
	ミシガン大学消費者信頼感指数	92.6	92.0	91.7	91.0	89.0	94.7	94.3	高水準で推移
企業関連	鉱工業生産指数(前月比、%)	▲0.4	0.5	▲0.2	▲1.0	0.6	▲0.4		弱まる
	設備稼働率(%)	75.4	75.8	75.6	74.8	75.3	74.9		
	耐久財受注(前月比、%)	▲3.9	3.7	▲3.3	2.0	3.4			持ち直し
	ISM製造業指数	48.0	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3		製造業経営者マインドは改善 非製造業のそれ悪化
	ISM非製造業指数	55.8	53.5	53.4	54.5	55.7	52.9		
住宅関連	住宅着工件数(千戸、季調値)	1,160.0	1,128.0	1,213.0	1,113.0	1,167.0	1,164.0		堅調に推移
	建設許可件数(千戸、季調値)	1,201.0	1,188.0	1,162.0	1,077.0	1,130.0	1,138.0		
	新築住宅販売件数(千戸、季調値)	538.0	526.0	538.0	531.0	619.0			
	中古住宅販売件数(千戸、季調値)	5,450.0	5,470.0	5,070.0	5,360.0	5,450.0			
輸出入	輸出(前年比、%)	▲10.2	▲9.3	▲5.9	▲8.1	▲6.9			輸出が弱い
	輸入(前年比、%)	▲8.2	▲6.5	▲0.6	▲11.8	▲6.9			

(資料) Datastreamより作成

幅修正で鉱業と製造業が直面する市場環境はやや改善したものの、5月の鉱工業生産指数と設備稼働率はともに前月より低下した。企業設備投資の先行指標とされるコア耐久財の新規受注については、前年同期比でマイナス圏内で推移しており、弱い動きが続いている。世界経済の減速に加え、ドル高基調の長期化が見込まれるなか、鉱業と製造業が重石となり、企業設備投資は軟調さを継続すると見込まれる。このため、企業部門が足かせとなり米国経済は今後も低成長にとどまる可能性が高い。

雇用については、5月の雇用統計は市場予想を大きく下回った。失業率は4.7%と前月より0.3ポイント低下したが、これは主に労働参加率の低下によるものと見られており、労働市場から退出した求職者が今後労働市場に戻ることで失業率が上昇する可能性も残っている。一方で、非農業部門雇用者数は前月より3.8万人増と急減速し、13年12月以来の低い水準であった。単月のデータにすぎず、雇用増加ペースの鈍化をあまり懸念しすぎる必要がないとの意見もある。しかし、

大きな災害など目立った特殊要因がなかったなか、4月の非農業部門雇用者増加数も下方修正されたことも踏まえれば、以下の二つの可能性が指摘できる。一つは、完全雇用状態に達しつつあるなかでの雇用増加のペース鈍化である。そうであれば、労働市場は供給制約に直面するため、今後労働需給がひっ迫して賃金上昇につながりやすくなる。もう一つは、景気後退に差し掛かっており、すなわち経済活動の弱さを反映した雇用増加ペースの鈍化である。市場と政策当局者の間では、特に後者の可能性について懸念を高めている。現時点で、上述のどちらの可能性かを判明するのは時期尚早だが、経済状況の認識や利上げ見通しへの影響が大きいだけに、今後雇用指標などを注意深く見極めたい。

物価については、15年半ばから回復基調を辿ってきた。原油価格の持ち直しやドル高要因の剥落により、先行きは上昇が継続すると見られる一方で、足元の上昇率の鈍化や期待インフレ率がやや低下していることもあり、先行きの不透明性が高まっている。

図表2 FRB理事・地区連銀総裁による経済見通し(16年6月時点)

(%)

	2016年	2017年	2018年	長期(longer-run)
実質GDP	1.9~2.0 (2.1~2.3)	1.9~2.2 (2.0~2.3)	1.8~2.1 (1.8~2.1)	1.8~2.0 (1.8~2.1)
失業率	4.6~4.8 (4.6~4.8)	4.5~4.7 (4.5~4.7)	4.4~5.0 (4.5~5.0)	4.7~5.0 (4.7~5.0)
PCE デフレーター	1.3~1.7 (1.0~1.6)	1.7~2.0 (1.7~2.0)	1.9~2.0 (1.9~2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE デフレーター	1.6~1.8 (1.4~1.7)	1.7~2.0 (1.7~2.0)	1.9~2.0 (1.9~2.0)	
FFレート 誘導水準	0.875 (0.875)	1.625 (1.875)	2.375 (3.000)	3.000 (3.250)

(資料)FRB資料より作成

(注)メンバーの予想範囲から上下3人ずつを除いた予想中心帯を示す。失業率は各年第4四半期の平均値。GDP、PCEは各年第4四半期の前年比。FFレートはメンバー全員の予想中央値。下段()は前回見通し。

長期(longer-run)とは、適切な金融政策の下で、経済にさらなる大きなショックがない場合に、収斂すると予測した水準である。

FFレートの誘導水準を0.125%単位に予想の幅を細分化した。

6月 FOMC は利上げを見送り

6月14～15日開催のFOMCでは、市場予想通り政策の据え置きが決定された。FOMC終了後に発表された声明文では、「労働市場の改善ペースが鈍化する一方、経済成長に加速が確認された」と経済の現状認識をやや上方修正としたものの、雇用と物価の先行き不透明感が増しているほか、英国のEU離脱を問う国民投票への懸念が急速に高まっていたこともあり、FRBは慎重に対応したと考えられる。

一方で、FRB理事・地区連銀総裁による経済見通しの大勢予想では、16年内の0.5% (0.25%ずつ2回分) の利上げ見通しが引き続き維持されている。しかし、17、18年の利上げ想定が下方修正され、とくに18年内の利上げ幅（中央値）は0.75%と大きく引き下げられ、先行きの利上げペースの見通しがさらに下方修正されている。世界経済の減速やドル高の長期化、米国経済の低成長への懸念などを踏まえた下方修正と思われる。

失業率見通しについては変化がなかった。物価見通しについて、16年末までのPCEデフレーターとコアPCEデフレーターはともに実際の水準に沿って引き上げられた。17、18年は3月時点の見通しがそのまま維持された。

16年内の利上げ予想と今後の注目点

当面の市場の焦点は16年内の追加利上げに集まっている。早ければ7月の

FOMCで追加利上げが行われる可能性は残るものの、16年内の利上げは引き続き不透明要因が多く指摘できる。

まず、足元では一部の経済指標が改善を示しているものの、景気が過熱している兆しは見当たらない。前述したように、米国経済は今後も低成長を継続する可能性が高い。このため、当面追加利上げを急ぐ必要がないのではないかとの見方が根強い。

図表3 弱い雇用統計の原因と利上げへの影響

雇用の現状	原因	経済状況	利上げへの影響
一時的な弱まり	特殊要因によるか、異常値か	雇用増加のペースがその後回復する。経済活動が弱まる懸念が和らぐ。	-
労働市場の供給制約	完全雇用に達しつつあるなかで雇用増加ペースの鈍化	労働需給がひっ迫し賃金上昇しやすく 物価上昇の加速につながる	利上げを促す
労働市場の弱さの兆し	経済活動が弱まっている	成長減速或いは景気後退の可能性	利上げは困難

（資料）農中総研作成

また、雇用と物価の先行き不透明感が増しているという点である。声明文の中では、労働市場の雇用増加の減速が言及されたが、先行きについては改善するという見方が維持されている。しかし、雇用・物価と利上げの関係については図表3で示したように、「完全雇用に達しつつあるなかで雇用増加のペース鈍化＋物価上昇の加速」の二つが同時に満たされる場合、利上げを促すシナリオになる。そこで、雇用増加は今後どうなるかが問題となるが、その動向や可能性を確認するには一定の時間が必要となる。物価については、これまで原油価格の下落による物価下押し効果は16年後半から17年初めにかけて、剥落する可能性が高い。それに伴い物価上昇の加速が見られるか

どうか、どれだけ加速するかが今後の注目点の一つである。

なお、英国の EU 離脱派が勝利したことで国際金融市場は不安定しており、今後実体経済に影響を及ぼす可能性もある。

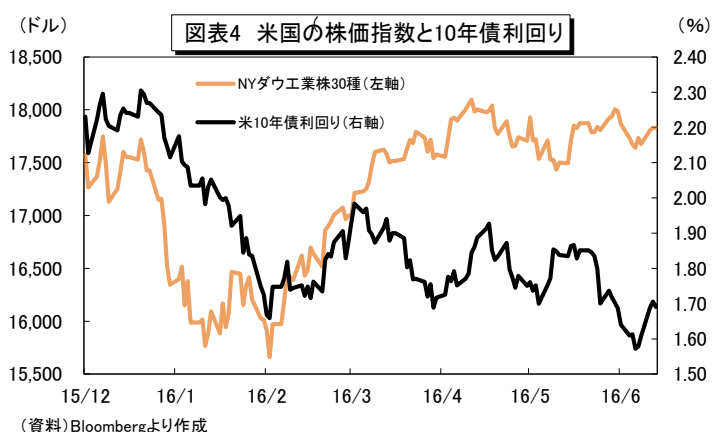
以上から、6 月 FOMC では年内 2 回の利上げ予想が維持されたものの、雇用と物価の見通しについての不透明感が高まっており、年内 2 回利上げの実現性は弱まっている。引き続き、筆者は 16 年内は 1 回の利上げ(9 月実施)とこれまでの予想を維持する。ただし、国際金融市場の混乱が長引けば、12 月実施か、或いは 16 年内に利上げがゼロ回の可能性もないとは言えない。

金融市場の動向

①債券市場

5 月半ばから高まった 6 月の利上げ観測は市場予想を下回った雇用統計の発表などを受け、大きく後退した。加えて、英国の EU 離脱リスクを意識する動きが加速して投資家の不安心理は広がっている。こうしたなか、米国の長期金利(10 年債利回り)はリスク回避的な米債買いが進んだことで低下傾向を強め、16 日には 1.58%と約 4 年半ぶりの低い水準を付けた。しかし、6 月半ば以降は、英国民投票に絡んだ投資家のリスクオフが一服し、イエレン FRB 議長の議会証言では長期経済の見通しに関して楽観的な見方を示したこともあり、安全資産とされる米国債が売られ、長期金利は 1.7%台まで戻った。

英国の国民投票で EU 離脱派の勝利と



なったことを受け、金融市場では大きな混乱が当面続くとみられる。一旦後退したリスク回避姿勢が再び強まるとともに、金利低下圧力も高まるだろう。また、追加利上げ観測はしばらく沈静化したままとなる可能性も高く、長期金利は低水準での展開と予想する。

②株式市場

株式市場については、6 月の利上げ観測が後退したことによる低金利環境の長期化見通しを背景に、月初には回復する流れとなった。その後、原油価格の下落や EU 離脱リスクの高まりを嫌気し、下落に転じた。直近で英国の EU 残留期待を背景に株価は持ち直し、23 日には 18,000 ドル台を回復した。

先行きについては、利上げ観測が後退する一方、国際金融市場の混乱が継続するほか、業績面でのサポートが厳しいこともあり、当面調整圧力が高い状態が続くと考えられる。先進国間の政策協調の動向や、FOMC メンバーの発言などに一喜一憂する展開と見られる。

(16. 6. 24 現在)

ユーロ圏は内需主導の経済成長を維持できるのか？

～ 貧困層の拡大と家計消費の息切れ懸念～

山口 勝義

要旨

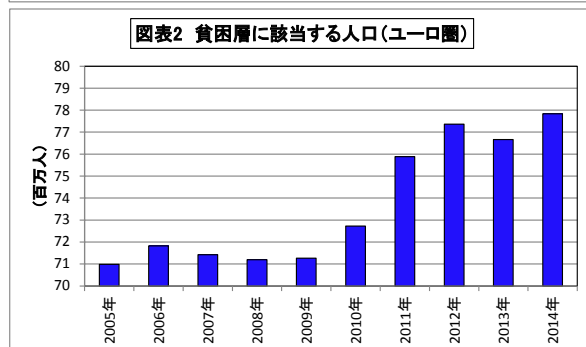
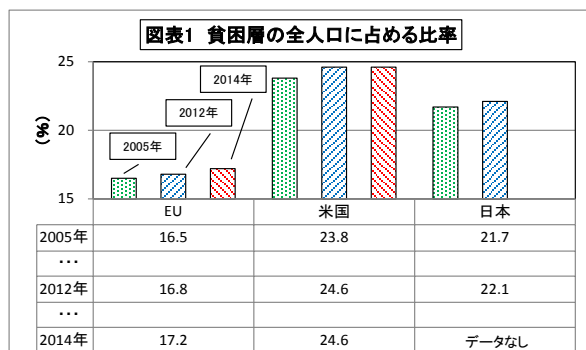
貧困層の拡大が見られるユーロ圏では、さらに若年層の疲弊に伴う社会の閉塞感や、政治面での不透明感の増大を通じて、貧困層拡大の影響が増幅されやすい状況にある。こうした下で、家計消費を中心とした内需が息切れし成長鈍化に繋がる可能性は一層大きい。

はじめに

国際労働機関（ILO）は5月18日に発表した報告書で、近年、貧困層が新興国や途上国で縮小が見られるのに対し、むしろ先進国で拡大しつつある実態を指摘し、注意喚起を行った^{（注1）}。ILOは、欧州連合（EU）、米国、日本において、それぞれの「所得の中央値の60%を下回る層」として定義された貧困層の全人口に占める比率が、いずれも増加している姿を示している（図表1）。

ユーロ圏については、欧州連合統計局（Eurostat）のデータによれば、同様の定義により貧困層とされる人口が、特に2010年以降、急速に増加した事実が明らかである（図表2）^{（注2）}。これは、09年秋以降の財政危機に伴う経済情勢の悪化および同危機への対処と、時期を同じくする動きとなっている。

市場の強い圧力の下で、財政危機対策の主眼は財政改革とともに、経常収支改善のための経済競争力の強化にあった。その中心は福祉政策などの見直しのほか、従業員の解雇を容易にする法整備を含めた労働コストの押し下げ策やその他の規制緩和を通じた経済の構造改革であるが、これらの結果、失業率は必然的に上昇・高止まりし、貧困層の拡大も不



（資料）図表1はILOの、図表2はEurostatの、各データから農中総研作成

可避になったものとみられる。

こうして内需の伸長に大きな制約を負ったユーロ圏であるが、14年以降は原油価格の大幅下落に伴う購買力拡大の下で、一転して家計消費を中心とした内需が経済成長を支える主要因として浮上してきている。これを受け、ユーロ圏では緩やかながらも安定的な経済成長が続いているが、根底にある貧困層の拡大という変化に対しては、十分な注意を払う必要があるように考えられる。

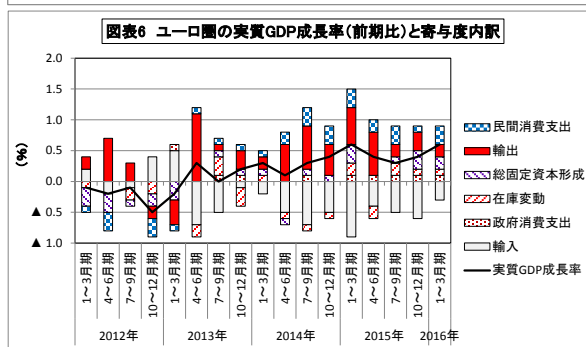
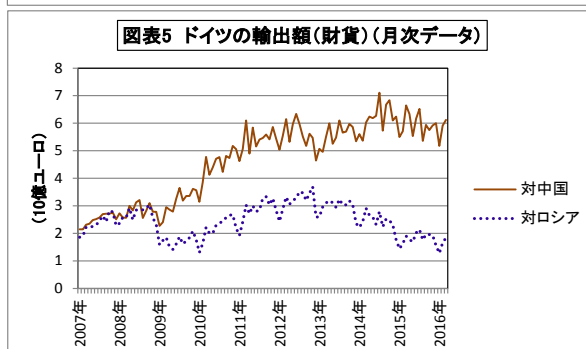
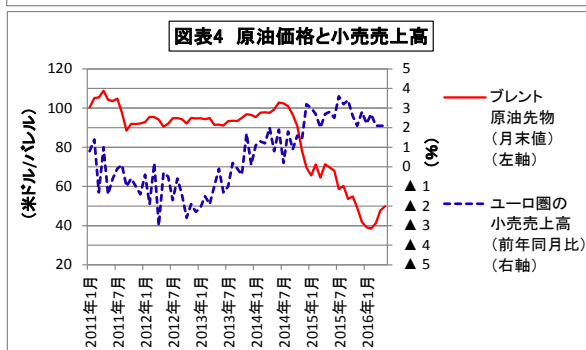
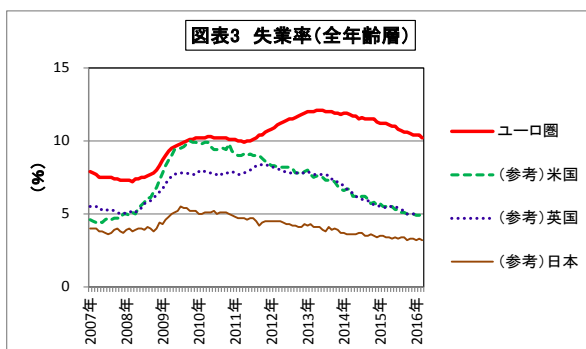
内需への依存度を強めるユーロ圏経済

上記のとおり、ユーロ圏経済は財政危機を経て、最近ではむしろ内需への依存度を強めてきているが、その特徴的な動向はまず家計消費に現れている。家計の消費は財政危機に伴う失業率の上昇・高止まりに対応する形で、長く低迷を続けてきた。しかし、例えば小売売上高は、13 年後半に至るまで前年同月比増加率がマイナスにとどまっていたのに対し、原油価格の大幅下落が始まった 14 年以降は、それと歩調を合わせてプラスの増加率に転じている（図表 3、4）。

これに対し、構造改革による経済競争力の強化などを経て財政危機後の景気回復に大きな役割を果たしてきた輸出については、最近では新興国経済の成長鈍化を主要な背景として、ひと頃の力強さを失いつつある。主要な輸出国であるドイツにおいても、14 年 3 月に EU が発動した経済制裁の影響下にあるロシアのほか中国などに対する輸出も含め、経済成長の牽引力としての輸出の役割の低下が現れている（図表 5）。

こうした情勢はユーロ圏の GDP 成長率に対する寄与度に明確に反映している。主要な需要項目のうち、それまで低調であった民間消費支出は 14 年以降に寄与度を拡大させた一方で、輸出は 15 年後半には役割を縮小させている。このほか、最近では輸入のマイナス寄与度も安定的に推移しており、これは堅実な内需を反映したものとも捉えられる（図表 6）。

このように、ユーロ圏経済は家計消費を中心とする内需への依存の程度を強めてきている。しかしこの一方で、原油価格には最近では反転の動きも現れており、失業率の低下が依然緩慢で貧困層



(資料) 図表 3、6 は Eurostat の、図表 4 は Bloomberg の、図表 5 はドイツ連邦統計局 (Statistisches Bundesamt) の、各データから農中総研作成

の拡大も見られるユーロ圏では家計消費の堅調さが容易に揺らぐ可能性もある。現在の環境下では輸出の伸長には牽引力を期待し難いなか、経済の先行きには不透明感が大きいものと考えられる。

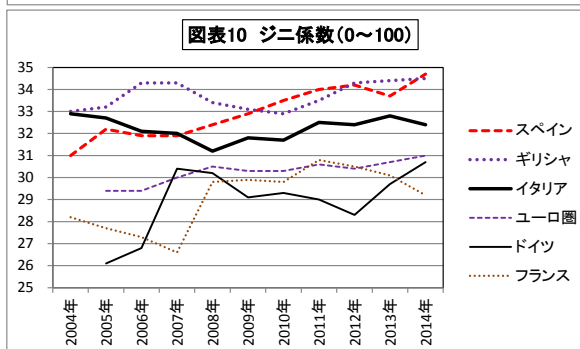
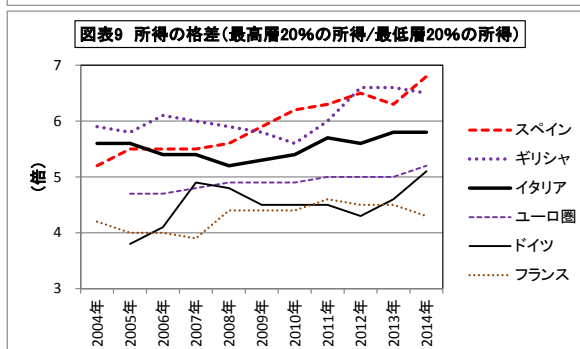
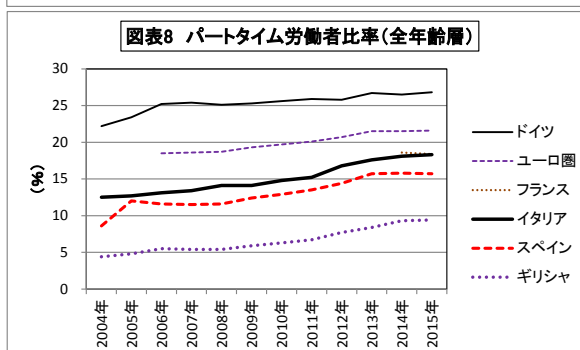
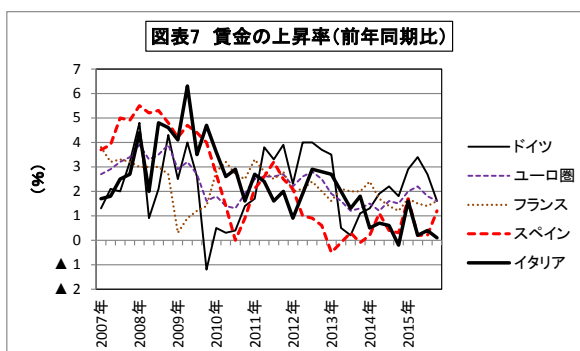
貧困層拡大と家計消費の息切れ懸念

こうした問題意識の下で、この他の貧困層の拡大に関連する主要なデータを確認すれば、ユーロ圏については次の点を指摘することができる。

まず、賃金上昇率の傾向的な低下が明確になっている（図表7）。ここには、低位にとどまる物価上昇率の下で、さらに①失業率の高止まりや規制緩和に伴う労働者の交渉力の弱体化、②グローバル化のなかでの競争激化を通じた企業のコスト抑制指向の強まり、③労働生産性の低迷に伴う企業収益の伸び悩み、④経済の第3次産業化を通じた賃金水準の全般的な低下など、複数の要因が作用しているものと考えられる。また、現象面では全労働者に占めるパートタイム労働者の比率が上昇傾向にあり、これが賃金上昇率を押し下げる一要因として働いていることが考えられる（図表8）（注3）。

次に、失業率が高止まりし、このように賃金上昇率は低下傾向にある中で、多くの国々で国民の所得格差は拡大を続け、所得分配の不平等の程度を示すジニ係数は上昇傾向にある（図表9、10）（注4）。これらの指標は特に財政悪化国で高く、また、一部の例外を除き財政危機を通じて上昇が見られている。こうした推移はILOが指摘する貧困層の拡大に呼応した形で所得格差の拡大であり、中間層の経済力の低下を示すものと考えられる。

これらの変化の背後では循環的な要因ばかりではなく、上記のとおり規制緩和や経済のグローバル化、第3次産業化などの構造的な変化が働いているため、貧困層の拡大も一時的な現象とは言えず、容易に改善されることは想定し難い。このため、ユーロ圏は小売売上高の減少



(資料) 図表7～10はEurostatのデータから農中総研作成

など家計消費の息切れに結び付きやすい環境下にあることになるが、既に原油価格下落の家計消費刺激効果には一巡感も見られており、家計消費が今後の原油価格の反転などに対し敏感な反応を示す可能性は小さくはない（図表4）。

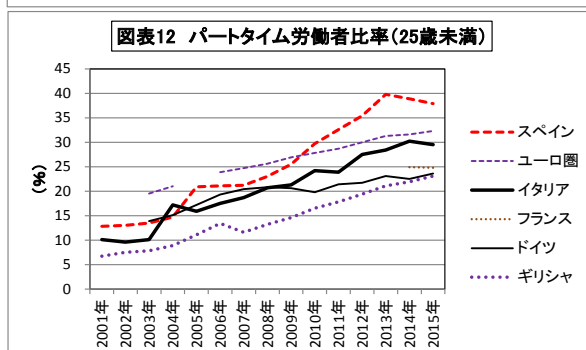
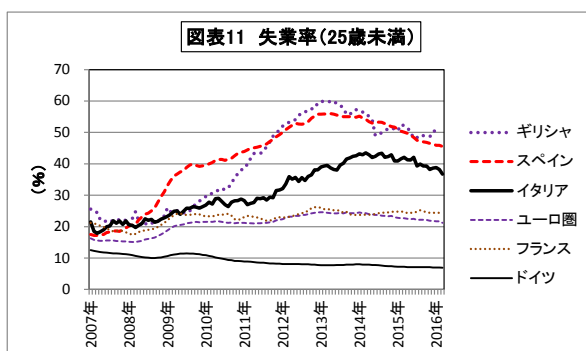
おわりに

さらにユーロ圏では、貧困層の拡大を巡り、内需息切れに結び付きやすい次の特徴がある点に留意が必要とみられる。

まず、このような貧困層の拡大が、特に若年層の疲弊として影響を拡大させる可能性である。ユーロ圏では失業率は高止まりしパートタイム労働者比率は上昇しているが、特に若年層が大きな負担を負っている(図表3と11、8と12)。25歳未満についてユーロ圏全体で21%台の失業率や32%台にあるパートタイム労働者比率は、若年層のキャリア開発の障害となることで影響を拡大し、また長引かせることにより、社会全体の閉塞感を強める可能性がある。

次に、貧困層の拡大は既往の中道政治に対する失望感の高まりに直結することになり、経済面での直接的な影響のほかにも政治面を介して影響を拡大させる可能性がある。折から、難民の集中的な流入に伴う雇用機会や社会保障に対する不安感も加わり、ポピュリスト政党への支持率の上昇が加速している例えば17年にはドイツで連邦議会選挙、フランスでは大統領選挙を控えているが、メルケル独連立政権への支持率が50%を下回りつつあり、フランスの国民戦線の伸長が見られている。こうしたなか、中道政治の基盤が揺らぎ偏った極端な政策に振れる以前にも、様々な政治面の不透明感の強まりが経済活動の手控え感を促す可能性が懸念される。

ユーロ圏ではこれまで「原油安、ユーロ安、低金利」が追い風となり、緩やかながらも安定的な経済成長を支えてきた。しかし、以上のように、貧困層の拡大が見られるユーロ圏では、さらに若年



(資料) 図表 11、12 は Eurostat のデータから農中総研作成

層の疲弊に伴う社会の閉塞感や、政治面での不透明感の増大を通じて、貧困層拡大の影響が増幅されやすい状況にある。こうした下で、原油価格の底打ちなどに応じて頼みの綱である家計消費を中心とした内需が息切れし、成長鈍化に繋がる可能性は一層大きいものと考えられる。(16. 6. 22 現在)

(注1) ILO (May 2016) “World Employment Social Outlook” pp7-43 による。

(注2) Eurostat の定義で貧困層とされる人口(「貧困に直面した(at-risk-of-poverty)人口」)は、当該国における可処分所得の中央値の60%(社会保障給付後)を下回る人口であり、基本的にILOの定義と内容のものと考えられる。

(注3) 主要国におけるフルタイム労働者に対するパートタイム労働者の賃金水準は、本邦の独立行政法人労働政策研究・研修機構によれば、フルタイムを100として、次のとおりである(「データブック国際労働比較2016」(2016年3月)p179による)。

ドイツ79.3(2010年)、フランス89.1(2010年)、イタリア70.8(2010年)、英国71.4(2014年)、日本56.6(2014年)、米国30.3(2014年)

(注4) 図表9は、最高所得人口20%が得た合計所得の、最低所得人口20%が得た合計所得に対する倍率を示している。

依然回復力が乏しい中国経済

～見えてきた金融緩和の障害～

王 雷 軒

要旨

4、5 月分の経済指標が悪化するなど中国経済の下振れリスクが意識されているなか、追加金融緩和への期待が高まっている。しかし、非金融企業部門の債務は国際的に見ても高い水準にあるため、当局は追加金融緩和に踏み切ることには慎重であろう。

景気下振れリスクが増大

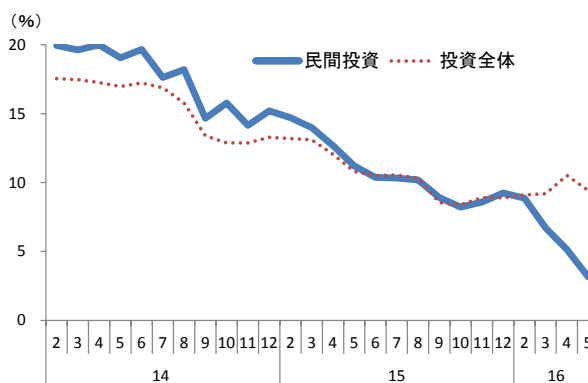
16 年 1～3 月期の経済成長率は前年比 6.7%と緩やかな減速基調が続いた。3 月には不動産開発投資やインフラ投資が持ち直すなど、景気底入れに向けた動きも見えたが、政権中枢が景気より構造調整を重視する姿勢に転じたこともあり、その後も景気は足踏み状態から抜け出せずにいる。

個別の経済指標をみると、これまで持ち直しの動きが見られた固定資産投資（投資全体）は下向きに転じており、景気の鈍さが再確認させられる内容であった。特に、投資全体の 6 割を占める民間投資の減速が目立っており、景気を押し下げる要因となっている（図表 1）。

また、輸出も世界経済の低調さを受けて 5 月には前年比▲6.2%と軟調な動きが続いたほか、堅調に推移してきた消費も産業構造の調整により家計の所得環境に陰りが見え始めていることで緩やかな減速を辿っている。このように、足元では、景気下振れリスクがむしろ増大していると思われる。

さて、景気の先行きについては、世界経済の成長低迷などに伴い、輸出が軟調さから抜け出せないほか、民間投資の回復もなかなか進まないと思われるため、4

図表1 足元の民間投資の鈍化が目立つ



（資料）CEICデータを作成、（注）前年同月比、3か月移動平均値を利用。

～6 月期も成長率の減速が続く可能性が高いだろう。

こうした状況の下、市場関係者からは積極的な財政政策だけでなく、預金準備率の引き下げや利下げなどを含む景気刺激策を求める声が浮上し、追加金融緩和期待は高まっている。しかしながら、当局は企業部門の膨大な債務を警戒し、容易に追加金融緩和に踏み切れないと見られている。

追加金融緩和に踏み切れない背景

国際決済銀行（BIS）によれば、15 年末の中国の非金融部門の債務残高は 26.56 兆ドル、内訳は家計（家計にサービスを提供する非営利組織である NPISH も含む）が 4.12 兆ドル、中央政府と地方政府を合わせた政府の総債務残高が 4.63

兆ドル、非金融企業（金融機関を除く企業部門）が17.81兆ドル（債務全体の67%を占める）、であった。また、家計・政府・非金融企業の債務残高の名目GDPに占める比率はそれぞれ39.5%、44.4%、170.8%となっている。とりわけ、非金融企業の債務は膨大な規模であることが見て取れる。

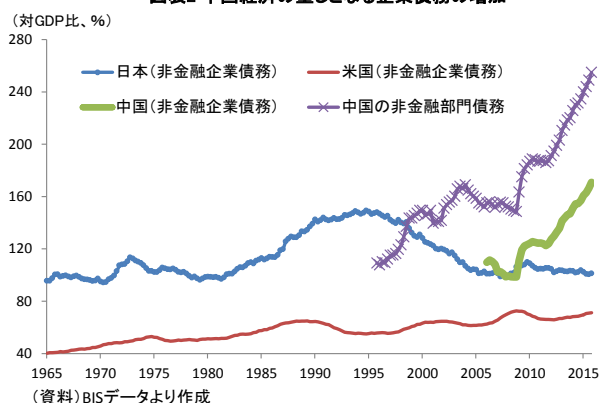
リーマンショック以前、非金融企業の債務残高対GDP比率は、経済が過熱気味だったことを受けて金融引き締めが実施されたため、やや低下した。しかしながら、リーマンショック後は、大胆な景気刺激策を受けて非金融企業の債務が著しく増加してきた。日本のバブル崩壊直後の非金融企業の債務残高は対GDP比で149.2%と高かったが、中国では既にそれを上回っている（図表2）。

中国の非金融企業の債務を詳しく見ると、債務は過剰な生産能力をもつ鉄鋼、石炭、造船、化学などの国有企業に集中していることが分かる。実際、民間企業に比べて国有企業は銀行から容易に資金調達ができるほか、調達コストも割安のため、非金融企業の債務残高の大半を占めるようになっている。

しかしながら、国有企業が必要以上に資金を調達した結果、現在の過剰な生産能力が生じたと言える。また、調達された資金は実物投資だけでなく、国有企業の財務公司（ファイナンス会社）などを通じた委託貸出のほか、理財商品や信託融資などのシャドーバンキング商品で運用されている。

最近、IMFなどが、中国の非金融企業の債務拡大に対して警告したこともあり、この問題に対する関心が高まっている。中国経済が減速しているなか、企業部門の収益率の低下を受けて、企業にとって

図表2 中国経済の重しとなる企業債務の増加



債務返済が大きな負担になっている。銀行の貸出平均金利（加重平均、2016年Q1）は5.3%と、中国の非金融企業の債務残高（15年末）から生じた支払利息額は対名目GDP比が9.1%と試算され、企業の利払い負担は大きい。こうした状況の下、実際、16年4月末までの社債の債務不履行は24件だったが、これが15年通年の件数に相当するものである。

このように、中国経済の高いレバレッジを引き下げる（去杠杆）ためには、国有企業の改革が求められる。しかし、早急にレバレッジの引き下げを行ってしまうと経済のハードランディングになりかねない。当然ながら、債務の処理が遅れることになる、また債務拡大に歯止めをかけなければ、借金返済のための借金が増えていき、中国経済はいずれ破たんする恐れもある。

まず大事なのはこれ以上企業の債務を増やさないことが求められる。これが、景気が減速しても追加金融緩和に踏み切れない主因であろう。中国社会科学院の国家金融与発展実験室によれば、当局も非金融企業債務の深刻な状況を認識しており、既に金融当局と中央省庁を合わせて問題解決委員会を創設するなどの動きが出ている。今後どのように企業の過剰債務が削減されていくのか注視したい。

（16.6.22 現在）

2016 年米大統領選と今後の焦点②

～民主党ヒラリー候補の政策主張をみる～

趙 玉亮

2016 年大統領選の民主党候補は、ヒラリー・クリントン氏の指名獲得が確実視されている。クリントン元大統領の妻（ファーストレディ）で、弁護士でもあり、上院議員（8 年間）、国務長官など、ヒラリー氏は豊富な政治経験を有している。08 年に大統領選に参戦した経験もあり、今回は再び大統領選に挑戦し、米国史上初の女性大統領を狙っている。以下、前回のトランプ氏に続き、ヒラリー氏の政策主張を経済分野中心に整理したうえで、その評価と今後の焦点について、検討したい。

オバマ政権の政策を踏襲

失業率や株価の改善など、経済状況が確実に回復しているにもかかわらず、所得の停滞や格差の拡大に不満を持つ国民は少なくなく、米国民は強い政治不信を抱いている。オバマ現大統領の支持率は 5 割前後を維持している反面、連邦議会の職務能力支持率は 2 割未満と未曾有の低さになっている（注 1）。

こうしたなか、ヒラリー氏はオバマ大統領の政策路線を踏襲すると宣言しており、高学歴女性のほか、黒人とヒスパニックを中心とするマイノリティー層に高い人気を博している。また、民主党内のエスタブリッシュメント層出身の議員らの支持を取り付けており、出馬当初ヒラリー氏は民主党内の候補らの間でほぼ独走していた。現在までのところ、まとまった公約は発表されていないが、ヒラリ

図表 1 ヒラリー氏の政策主張

論題	主張の内容
経済	強力な成長
	勤労世帯を対象に減税、収入増加策を強化する
	インフラ投資と研究開発の投資を拡大すること
	労働参加率の向上を目指す、とくに女性
	労働者の所得増加を促進する
	公平な成長
	最低賃金の引き上げと時間外就業規則の強化
	高所得者への課税強化
	短期利益追求型の資本主義に終止符を打つ
長期的な成長	ウォールストリートに責任追及と強化の対策導入
	大企業による金融リスクを取り除く
	高頻度金融取引に課税する
国際通商	大企業や経営者の法律違反行動に責任を強化する
	TPP の条件付き賛成
雇用・労働	貿易を厳しく監視し、不法行為には報復措置を取る
	所得増加とスキルのトレーニング
移民	ベテラン労働者の支援
	労働者の就職支援、労働者に多くの OJT を提供する企業を対象に税制優遇を与える
エネルギー政策	移民制度を改革し、不法移民に合法的な身分や、市民と同等の権利を付与する
	不法移民の拘束を停止し、および移民収容センターを閉鎖
	3 歳または 10 年ルールというルールの廃止
	グリーンカードの保有者の帰化を促す
	移民が米国社会に溶け込むよう様々な取り組みを導入
	積極的に温室ガスの削減とクリーンエネルギーの導入を行う州・都市・農村コミュニティを支援するため、600 億ドルを拠出する
製造業	クリーンエネルギーの研究開発、インフラ関連の投資拡大
	石炭経済に依存する地域の活性化を図る
起業・小企業	製造業の投資拡大、イノベーション、雇用と賃金向上を促す政策の導入
教育	起業や小企業のため様々な促進策を導入
その他	学生対象の減税延長、地方大学の学費無償化、学校費用の引き下げなどが含まれる New College Compact の導入
	統制の厳格化、教育の充実と質の向上を図ること、LGBT の平等、動物福祉、種族平等、選挙権利、国家安全保障など

（資料）ヒラリー氏の選挙オフィシャルサイトに基づき整理。

一氏の政策主張を経済中心に整理すると、図表 1 の通りになる。

（注 1） Gallup 社の「Congress and the Public」調査を参考されたい。

国際通商政策（TPP）

従来から、ヒラリー氏は自由貿易の拡大を支持しており、国務長官時代は TPP 推進の立役者と見られていた。しかし、14 年 8 月には「TPP は高い成長と多くの雇用を生み出す」とアピールしたものの、15 年 10 月には「雇用創出、賃金上昇、国家安全保障の強化につながるのであれば賛成」と条件付きでの容認と、立場を微妙に変えている。

TPP については大統領選への影響を考

慮して、選挙戦が終わるまで、承認のための議会提出は可能性が低いと見込まれている。また、ヒラリー氏の TPP への態度転換は選挙対策である可能性があるとは言え、ヒラリー氏の政策主張では、雇用と労働者、中小企業など TPP の影響を大きく受けるセクターを重視するスタンスも鮮明であり、政策のバランスを考慮して最終的に TPP の修正を主張する可能性がある。仮にそうなれば、貿易条件の再交渉のほか、為替操作などを処罰する条項が取り入れられるだろうと見られている。

このように、トランプ氏の TPP 反対と合わせて見れば、次期大統領が誰になったとしても、TPP 承認を巡る不確実性が高まることは間違いないと見られる。

雇用と移民

ヒラリー氏の移民政策は、基本的には受け入れ容認の姿勢を示している。例えば、「不法移民の拘束を停止し、移民収容センターを閉鎖する」と主張しているほか、「全ての移民に手頃な価格の医療保険を提供し、移民の帰化を推進する」との内容もある。また、最近注目されているシリア難民問題についても、受け入れると述べた。こうした政策主張は、マイノリティー層に好感されている一方、白人保守層などから反発を買う可能性がある。

いずれにせよ、移民政策については、共和党候補トランプ氏のそれと真っ向から対立しているため、大統領選の争点の一つになることは間違いない。

税制・最低賃金

税制については、ヒラリー氏は中間層への収入増加に寄与する政策を推進する

と明言した。また、最低賃金についても、時給 12 ドルへの引き上げに賛同する意見を表明している。このほか、低所得層や中間層に減税も主張している。一方で、高所得層の課税強化を主張している。

医療制度改革(オバマケア)

ヒラリー氏はオバマ政権の医療制度改革(オバマケア)を受け継ぐとしている。また、オバマケアが批判されている点、例えば保険費用と医療費用の上昇、医師負担の増大に関して、保険カバー率の向上、薬価の引き下げを含む医療改革を主張している。

エネルギー政策

エネルギー政策については、石油に依存するエネルギーパターンからの脱却を図り、クリーンエネルギーへの切り替えを促そうとしている。具体的には、600 億ドルを拠出した、クリーンエネルギーに関連するインフラ、技術革新、製造、人材開発への投資である。また 5 億ドル分のソーラーパネルを新たに導入することを目指している。なお、家庭および学校、病院など公共施設のエネルギーの無駄を 1/3 削減し、米国の石油消費量を 1/3 削減する目標を打ち出している。

教育費用の負担軽減

ヒラリー氏は学生が負債に苦しむことのない New College Compact (NCC) を提唱している。この協定の下、連邦政府は教育投資を拡大したり、学生ローンの営利性をなくすほか、学費や生活費用の負担の軽減策を提言している。また、大学側にも教育コストのコントロールに一定の義務を負わせるなど、多様な内容が

盛り込まれている。

その他の政策

このほか、ヒラリー氏はインフラ投資の拡大、ウォールストリート金融の改革も主張している。「ウォールストリートはメインストリートのために働かなければいけない」とのスローガンを掲げ、具体的には巨大金融機関の規制監視の厳格化と責任強化、金融システムからシャドバンキングのリスクの除去、高頻度取引への課税などの内容を挙げている。なお、政治活動に関連する「不正寄付、秘密主義」を根絶すると述べている。また、少額寄付システム、一般の意見を反映しやすい制度の設立などを主張している。

政策主張の特徴と評価

ヒラリー氏はあらゆる有権者に向けた「全方位型」の政策主張を打ち出している。出来るだけバラエティに富んだメニューを提示し、より広範な支持を獲得する狙いである。政策主張を概観すれば、多岐にわたり内容がきめ細かい一方、全体像は鮮明ではないという印象を受ける。政策主張の独自色を打ち出すことが今後の課題であろう。

一方で、政策主張については、二つの特徴が指摘できる。一つは、オバマ大統領の政策路線を継承することである。具体的には、税制、オバマケア、移民政策、エネルギー政策などが挙げられる。15年6月のキックオフ講演で、ヒラリー氏が感謝の意を表す対象者に最初に名前を挙げたのはオバマ大統領であった。もちろん、多くの国民はヒラリー氏がオバマ大統領の現行政策を受け継ぐ者として見ている。もう一つの特徴は、サンダース氏

の影響を受けて、ヒラリー氏は政策主張の一部をやや左寄りへ修正した。泡沫候補と思われていたサンダース氏は意外に善戦しており、社会民主主義者を自称して若年層を中心に多くの支持を獲得、ヒラリー氏を苦戦に追い込んだ。これにより修正され政策主張は、TPPの条件付き容認、学校教育の無償化と学生の負担減、巨大金融機関の監視と責任強化などである。これらの政策主張については、ヒラリー氏が本気で実施するかは懐疑的に見られている。

仮にヒラリー大統領が誕生した場合の政策主張の実行難易度については、オバマ政策の延長線上にあるものが多いため、実行しやすいものが多い。また、教育負担の軽減やインフラ投資の拡大など、国民の間で賛同が広がっている政策主張についても、そのハードルは低い。一方、難点となるのはTPPと移民政策であろう。

TPPを条件付きで容認すると主張しているが、その条件自体がどのように明らかになるのかは明確ではないため、TPPを巡っては、実質的には容認と反対の両方の選択肢を残していると言える。しかし、どちらの選択肢も簡単ではない。

また、米国ではテロ蔓延への危惧はすでに一定のレベルまで高まっており、国民の間で不法移民などを巡る意見が分かれているなか、不法移民の受け入れは大きな反発を買う可能性が高い。

今後の焦点と見通し

ヒラリー氏はエスタブリッシュメントを代表する一人として、悪く言えば新鮮味のない政治を続けるイメージを強く持たれている。また、ウォールストリートとの関係が近いとされ、主張するウォー

ルストリート金融の監視と責任強化の主張は信用できないとの指摘がある。

なお、国務長官時代に個人用のメールアドレスとサーバーを使って公務を行っていたことでコンプライアンス違反の疑いを持たれていることについて、依然払拭できていないため、ヒラリー氏にとって大統領への道は決して平坦ではない。

今後の焦点については、第一に、民主党内の二人のキーパーソンの動向に注目が集まる。一人は現在のオバマ大統領である。オバマ大統領は先日、ヒラリー氏の支持表明を行っており、ヒラリー氏にとっては勢いをつける良いニュースとなった。もう一人は予備選を続けると宣言したサンダース氏である。ヒラリー氏は最終的に民主党内の指名獲得に成功したものの、サンダース氏の支持者やヒラリー氏への不信感が強い有権者の一部は、「トランプ氏へ投票する」可能性がある。このため、民主党の大統領選指名の可能性がなくなったサンダース氏は、今後ヒラリー氏への支持を表明したり、副大統領候補としてヒラリー氏を補佐することになれば、それがヒラリー氏の支持率アップにとって非常に重要と考えられる。

第二に、ヒラリー氏の本選でのパフォーマンスである。高い集金力と組織力を有するヒラリー氏は、本選に向けたトランプ氏との討論会での応酬が注目される。当事者にとって、討論会でのパフォーマンスはそれぞれの支持率に大きな影響を与えるが、経験豊富で個性あふれる二人がどのような選挙活動や論戦を繰り広げるか、それを楽しもうとする国民も少なくなく、今後の見所の一つである。

第三に、本選では民主党の優位性をどう活かすかという点である。米国の大統領

領選において、勝敗のカギをにぎるのはいつも支持率が拮抗している激戦州である。民主党はすでにカリフォルニア州、ニューヨーク州などそもそも強い州で217の選挙人票を確保したとの見通しである（過半数は270票）。約11の激戦州では^(注2)、フロリダ州、コロラド州、バージニア州では黒人とヒスパニック系住民の割合が高く、選挙人票も多いため、ヒラリー氏の選挙運動はこれらの州で有利に展開すると思われる。さらに、白人住民の割合が高いペンシルベニア州とミシガン州では、民主党が優位に立つとの世論調査もあり、このため、ヒラリー氏が本選で勝利する可能性は高いとの見方もある。ただし、前述したように、ヒラリー氏が抱える弱点も少なくなく、最終的には民主党の優位性を活かして、自分の票に結び付けるかがポイントである。

今後のスケジュールについて、共和党は7月18～21日、民主党は25～28日に全国大会が開催され、それぞれの党の大統領選候補が正式に指名される。11月8日に一般有権者による投票が予定され、そこで選出される選挙人が12月中旬に最終的に大統領を選出することになる。いよいよ本選が本格化するが、引き続き、今後の流れや重要イベントを注視していきたい。

(注2) 16年大統領選の激戦州とされるのは、コロラド州(9)、アイオワ州(6)、ミシガン州(10)、ネバダ州(6)、オハイオ州(18)、ミネソタ州(10)、フロリダ州(29)、ニューハンプシャー州(4)、ノースカロライナ州(15)、ペンシルベニア州(20)、バージニア州(13)と計11の州である。()内は州に割り当てられる選挙人票の数である。

(16.6.18現在)

協同組織金融機関の経営動向と新たな取組み

古江 晋也

要旨

近年の協同組織金融機関は、経常利益や当期純利益が増加傾向にあるのに対して、本業の収益力を示すコア業務粗利益、コア業務純益は減少傾向が続いている。また、日銀の金融緩和を受け、総資金利ざやも低下している。一方、業種別貸出状況に目を向けると、「金融業、保険業」「不動産業」「地方公共団体」への伸びが高いが、多くの業種では減少している。

このような厳しい環境のなかでも、これまで以上に渉外活動を重視したり、「地域振興ファンドの組成」「クラウドファンディング会社との提携」「事業性評価（目利き力）の強化」「金融機関同士との連携」などに取り組むことで新たな経営モデルの構築をめざす協同組織金融機関もある。

はじめに

本稿では『全国信用金庫財務諸表分析』（全国信用金庫協会）、『全国信用組合決算状況』（全国信用組合中央協会）、『全国労働金庫経営分析表』（全国労働金庫協会）を用い、信用金庫、信用組合、労働金庫における5年間（2010～14年度）の主要経営指標の分析を行っている。

この期間は12年末以降、安倍政権の経済政策（いわゆる「アベノミクス」）を受けて企業収益は拡大したものの、14年4月以降は消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動から消費が落ち込み、その後も持ち直しは見られていない。中国経済の減速が懸念されるようになったのも14年後半頃からであった。

一方、地方経済に目を向けると「地方創生」が注目されるようになったが、人口減少、産業の空洞化などに歯止めがなかったわけではなく、依然として厳しい状況が続いた。

減少するコア業務純益

14年度の信用金庫、信用組合、労働金庫の決算状況を見ると、信用金庫、信用組合は11年度から3年連続で経常利益と当期純利益は増加した（図表1）。当期純利益が増加した理由の一つは、個別貸倒引当金繰入額や貸出金償却などの与信関連費用が減少したためである。

しかし、業務粗利益を見てみると、信用組合は11年度以降、増加しているものの、信用金庫は10年度から5年間で1,740億円減少、労働金庫においても5年間で183億円減少している。

また、本来の金融機関の収益力を示すとされるコア業務純益（業務純益＋一般貸倒引当金繰入額－国債等債券損益）も業務粗利益と同様に、各業態で厳しい状況が続いている（図表2）。

変化してきた業務粗利益の内容

業務粗利益は「資金利益」「役務取引等利益」「その他業務利益」で構成されるが、近年では各業態によってその違いも見ら

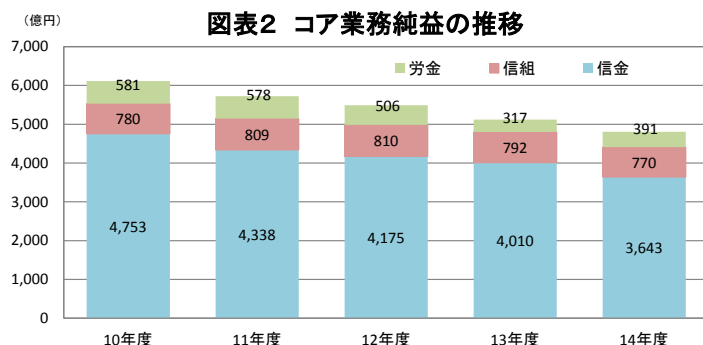
図表1 協同組織金融機関の主要経営指標の推移

(単位: 億円、%)

主要経営指標項目		10年度	11年度	12年度	13年度	14年度
業務粗利益	信金	20,421	19,684	19,428	18,721	18,681
	信組	3,032	3,007	3,047	3,113	3,142
	労金	2,504	2,478	2,403	2,397	2,321
	信金	18,456	17,958	17,299	16,940	16,697
	信組	2,970	2,968	2,915	2,930	2,912
	労金	2,669	2,653	2,576	2,525	2,470
	信金	751	736	722	710	726
	信組	△ 25	△ 14	△ 11	△ 11	△ 8
	労金	△ 227	△ 229	△ 238	△ 246	△ 255
資金利益	信金	1,213	990	1,406	1,070	1,257
	信組	87	52	143	194	239
	労金	62	55	66	118	106
役務取引等利益	信金	14,466	14,358	13,963	13,773	13,914
	信組	2,184	2,167	2,116	2,149	2,159
	労金	1,901	1,890	1,893	2,017	1,889
その他業務利益	信金	4,753	4,338	4,175	4,010	3,643
	信組	780	809	810	792	770
	労金	581	578	506	317	391
経費	信金	2,001	1,355	2,165	3,229	3,414
	信組	84	△ 100	270	481	512
	労金	400	350	345	284	317
コア業務純益	信金	0.27	0.24	0.21	0.20	0.16
	信組	0.38	0.37	0.36	0.34	0.32
	労金	0.38	0.37	0.32	0.22	0.26
当期純利益	信金	75.27	76.80	76.98	77.45	79.25
	信組	73.68	72.81	71.04	69.73	73.72
	労金	76.60	76.56	78.91	86.41	82.84
総資金利ざや	信金	1,189,174	1,217,309	1,239,236	1,261,182	1,302,607
	信組	170,400	176,001	179,517	185,281	190,044
	労金	165,329	170,435	173,636	176,050	178,311
コア業務粗利益 経費率(OHR)	信金	632,740	630,885	627,635	628,545	644,256
	信組	93,364	93,805	93,424	95,328	97,952
	労金	112,836	114,709	115,666	117,203	118,460
預金積金(平残)	信金	53.17	51.79	50.61	49.81	49.43
	信組	54.75	53.26	52.00	51.38	51.46
	労金	66.70	65.77	65.08	64.94	64.61
貸出金(平残)	信金	28.73	29.23	30.14	30.77	30.94
	信組	20.53	21.47	21.67	22.34	22.4
	労金	9.21	9.74	10.07	9.79	11.23
預貸率(平残)	信金	53.17	51.79	50.61	49.81	49.43
	信組	54.75	53.26	52.00	51.38	51.46
	労金	66.70	65.77	65.08	64.94	64.61
預証率(平残)	信金	28.73	29.23	30.14	30.77	30.94
	信組	20.53	21.47	21.67	22.34	22.4
	労金	9.21	9.74	10.07	9.79	11.23

(資料) 全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』、全国信用組合中央協会『全国信用組合決算状況』、全国労働金庫協会『全国労働金庫経営分析表』の各年度。

(注)「コア業務粗利益」は業務粗利益－(国債等債券売却益＋国債等債券償還益－国債等債券売却損－国債等債券償還損－国債等債券償却)で計算。



(資料)図表1に同じ。

も拡大を見せており、10年度には信用金庫が1,213億円、信用組合は87億円、労働金庫は62億円であったものが、14年度には信用金庫が1,257億円、信用組合が239億円、労働金庫が106億円へと増加している。

低下する総資金利ざや

れるようになった。

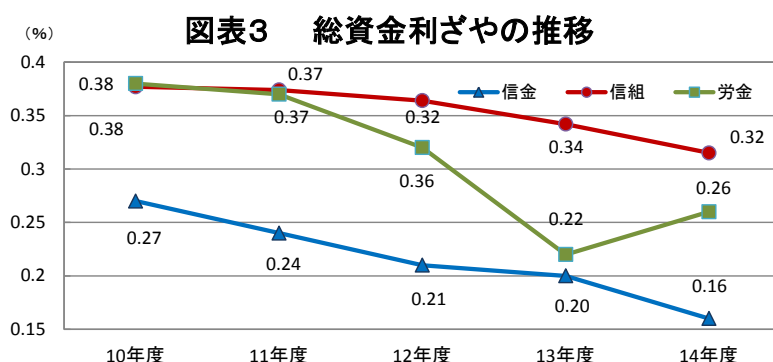
例えば、信用組合の資金利益はこの5年間、2,900億円台と安定的に推移しているが、信用金庫の場合は10年度に1兆8,456億円であったものが、14年度には1兆6,697億円と1,759億円減少している（労働金庫は10年度・2,669億円→14年度・2,470億円）。

また「役務取引等利益」を見ると黒字化しているのは信用金庫だけである（14年度は信用金庫が726億円であるのに対し、信用組合は△8億円、労働金庫は△255億円）。この理由は、投資信託や保険商品の窓販といった預かり資產業務の取組み度合いなどが影響していると考えられる。

一方、国債等債券売買損益などを含む「その他業務利益」については、3業態と

日銀の金融緩和が継続する中、総資金利ざやは3業態とも右肩下がり形で低下しており、収益性の低下も鮮明になっている（図表3）。10年度と14年度を比較すると、信用組合は0.06%ポイントの低下に対して、信用金庫は0.11%ポイント、労働金庫は0.12%ポイントと低下幅が大きい。住宅ローンなどの金融商品をメインとする労働金庫では、他金融機関との金利競争を展開していることと推察され、このことが総資金利ざやにも反映していると考えられる。

またコア業務粗利益経費率（OHR：オーバーヘッドレシオ）に目を向けてみると、徐々に上昇傾向にあることがわかる。ただし、これは経費の増加というよりも、コア業務粗利益の減少が影響しているといえる（図表4）。

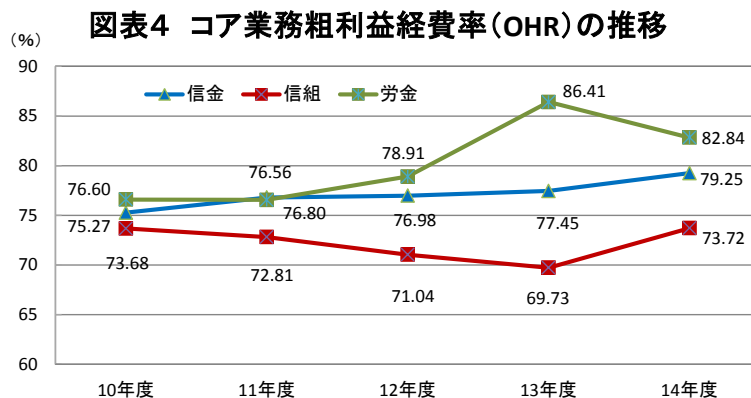


(資料)図表1に同じ。

業種別貸出状況の比較

ここでは信用金庫と信用組合の貸出金残高および、業種別貸出状況について検討する。

よく知られているように近年、預貸率が



(資料)図表1に同じ。

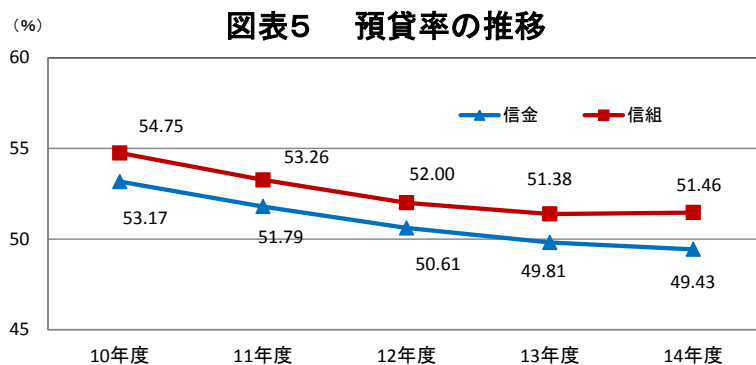
低下しており、信用金庫における13年度の預貸率(平残)は49.81%、14年度は49.43%と50%を2年連続で割り込んでいる(図表5)。

一方、図表6は貸出金残高(平残)を表したものであるが、昨今では上昇傾向にある。信用金庫の場合は、貸出金残高が10年度から14年度にかけて1兆1,516億円の増加。信用組合は10年度から14年度にかけて4,588億円増加している。しかし、その業種別貸出状況を概観すると、業種に大きな偏りがあることがわかる。

信用金庫では業種別貸出状況を21業種に区分している(図表7)。そのうち10年度と14年度の業種別貸出状況の増減額

を見ると、14年度に10年度の貸出を上回った業種は、「電気、ガス、熱供給、水道業」「金融業、保険業」「不動産業」「教育、学習支援業」「医療、福祉」「地方公共団体」「個人」の7業種しかない。そのうち、仕組みローンを含む「金融業、保険業」、アパートローンなどの「不動産業」および「地方公共団体」の伸びが高く、仕組みローンは今後、金融市場がどのように変動するのか、またアパートローンは、新築物件が増加している中、収益率をどのように維持していくのか、といった懸念もある。

信用組合の業種別貸出状況については、22業種中、10業種が10年度よりも上回ったものの、信用金庫と同様に「金融業、保険業」「不動産業」「地方公共団体」の伸び率は高く、市場環境の変化に注視していかなければならないといえる(図表8)。

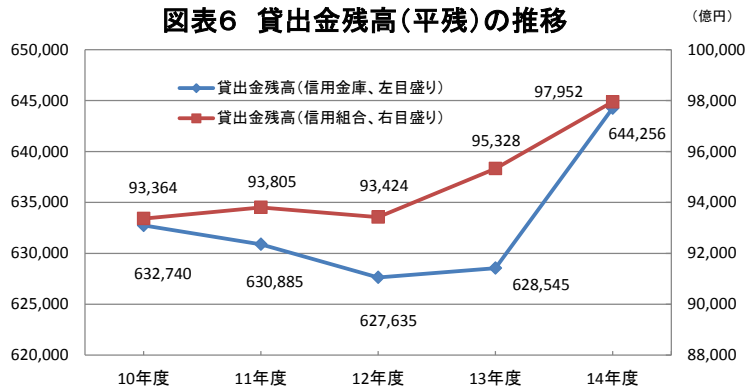


(資料)『全国信用金庫財務諸表分析』(全国信用金庫協会)、『全国信用組合決算状況』(全国信用組合中央協会をもとに作成)。

協同組織金融機関の新たな取り組み

人口減少、高い中小企業の廃業率などは協同組織金融機関全体の経営内容を徐々に変化させてつつある。しかし、そうした中においても融資を伸長させている金融機関があることも事実である。

図表6 貸出金残高(平残)の推移



(資料)図表5と同じ。

例えば、「原点回帰」を唱え、これまで以上に渉外活動に重点を置き、事実上取りやめていた定期積金の集金業務を復活させた信用組合もある。この動きは財務諸表にも表れており、13年度に7,167億円であった定期積金残高は14年度に7,240億円と上昇に転じた(信用金庫は

「事業性評価(目利き力)の強化」「金融機関同士の連携」である。いうまでもなく協同組織金融機関は営業地域が限定されているため、人口減少が今後急速に進むとされる地域に拠点を置く金融機関のなかには、統合や再編への圧力も少ない。しかし地元金融機関がなくなる

13年度・4兆9,628億円から14年度・4兆9,370億円に減少)。

一方、これまでとは異なる新たな取組みで地域活性化を図る協同組織金融機関もある。その代表的なキーワードが「地域振興ファンドの組成」「クラウドファンディング会社との提携」

ということに危機感を抱く中小企業は多く、より衰退を加速することにもなりかねない。

また、金融機関の役職員には「これまで育ててくれた地域を見捨ててもよいのか」という思いも強い。そうした中、前述のキーワードに積極的に取り組むことで、これまでとは違った角度から地元企業の支援をめざしている。

ただし、金融機関がこれらの取組みにどのように関わ

図表7 信用金庫における業種別貸出状況の比較

(単位:百万円)

	2010年度	2014年度	増減額	増減率
製造業	7,122,224	6,303,538	△ 818,686	-13.0%
農業、林業	128,386	120,052	△ 8,334	-6.9%
漁業	61,284	56,532	△ 4,752	-8.4%
鉱業	68,595	56,252	△ 12,343	-21.9%
建設業	5,271,166	4,795,556	△ 475,610	-9.9%
電気、ガス、熱供給、水道業	37,031	105,650	68,619	64.9%
情報通信業	254,113	232,074	△ 22,039	-9.5%
運輸業	1,342,637	1,317,745	△ 24,892	-1.9%
卸売業、小売業	6,082,771	5,487,134	△ 595,637	-10.9%
金融業、保険業	1,082,741	1,908,935	826,194	43.3%
不動産業	12,290,169	13,900,608	1,610,439	11.6%
物品賃貸業	309,544	287,677	△ 21,867	-7.6%
学術研究、専門・技術サービス	416,107	390,215	△ 25,892	-6.6%
宿泊業	674,871	579,659	△ 95,212	-16.4%
飲食業	1,003,439	852,748	△ 150,691	-17.7%
生活関連サービス業、娯楽業	1,320,555	1,181,097	△ 139,458	-11.8%
教育、学習支援業	222,439	245,604	23,165	9.4%
医療、福祉	1,769,476	2,128,126	358,650	16.9%
その他のサービス	1,982,696	1,958,380	△ 24,316	-1.2%
小計	41,442,480	41,909,813	467,338	-
地方公共団体	4,081,589	5,063,346	981,757	19.4%
個人(住宅・消費・納税資金等)	18,230,144	18,828,041	597,897	3.2%
合計	63,754,489	65,801,465	2,046,976	-

(資料)全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』平成22年度および平成26年度。

(注)本表の「小計」と「合計」の金額は、『全国信用金庫財務諸表分析』平成22年度および平成26年度に記載された「小計」と「合計」の金額としている。

っていくのか、という内容を巡る課題もある。例えば、地域振興ファンドの組成やクラウドファンディング会社との提携について、それを投資の一つと考えるのか、それとも金融機関役職員が一つひとつの案件にコミットし、新規創業支援や事業性評価の強化にまで踏み込むのか、によって今後の方向性は大きく異なる。

加えて、地方に拠点を置く金融機関と大都市に拠点を置く金融機関がともにビジネスマッチングを開催したり、大都市に拠点を置く金融機関が地方の金融機関のためにオフィスを提供するなどの金融機関同士の連携の動きも始まっている。

これらの新たな取組みは、個別にそれぞれ取り組むというよりも、金融機関の将来を見据えた総合戦略的な枠組みの中

で取り組まれていることも重要であり、グランドデザインをいかに描いていくのか、がポイントになる。

本稿でも見てきたように財務分析の観点から協同組織金融機関全体の現状を概観すれば、その状況は依然厳しいといえる。しかし、そのような厳しい逆風のなかでも、地道な取組みによって将来の新たな経営モデルの構築をめざす動きも始まっており、今後の展開に注目が集まる。

図表8 信用組合における業種別貸出状況の比較

(単位:百万円)

	2010年度	2014年度	増減額	増減率
製造業	634,845	568,751	△ 66,094	-11.6%
農業、林業	33,788	38,825	5,037	13.0%
漁業	9,795	7,977	△ 1,818	-22.8%
鉱業、採石業、砂利採取業	15,498	13,486	△ 2,012	-14.9%
建設業	710,159	702,086	△ 8,073	-1.1%
電気、ガス、熱供給、水道業	11,372	19,948	8,576	43.0%
情報通信業	36,418	36,166	△ 252	-0.7%
運輸業、郵便業	175,114	179,909	4,795	2.7%
卸売業、小売業	677,424	638,294	△ 39,130	-6.1%
金融業、保険業	206,718	305,810	99,092	32.4%
不動産業	1,648,427	2,180,343	531,916	24.4%
物品賃貸業	23,365	29,199	5,834	20.0%
学術研究、専門・技術サービス業	54,590	54,962	372	0.7%
宿泊業	254,674	308,387	53,713	17.4%
飲食業	172,117	160,090	△ 12,027	-7.5%
生活関連サービス業、娯楽業	542,273	541,478	△ 795	-0.1%
教育、学習支援業	24,278	23,807	△ 471	-2.0%
医療、福祉	178,311	239,362	61,051	25.5%
その他のサービス	498,490	432,503	△ 65,987	-15.3%
その他の産業	72,052	60,760	△ 11,292	-18.6%
小計	5,979,720	6,542,153	562,435	-
地方公共団体	449,350	554,821	105,471	19.0%
個人(住宅・消費・納税資金等)	2,986,021	2,908,175	△ 77,846	-2.7%
合計	9,415,093	10,005,151	590,060	-

(資料) 全国信用組合中央協会『全国信用組合決算状況』平成22年度および平成26年度。

(注) 本表の「小計」と「合計」の金額は、『全国信用組合決算状況』平成22年度および平成26年度に記載された「小計」と「合計」の金額としている。

地方創生の拠点として期待される「道の駅」②

～鳥取県「にちなん日野川の郷」の取り組み～

木村 俊文

要旨

地方創生の観点から「道の駅」に対する期待が高まっている。本稿では、地方創生に向けて先駆的な取り組みを行っている道の駅として、鳥取県の「にちなん日野川の郷」を紹介する。中山間地域の町の中心部に道の駅を核としたコンパクトビレッジを形成し、住民の利便性向上と地域全体の活性化を図ることを目指している。

道の駅では、地元産の農林産物の加工・販売のほか、それらに関連した各種イベント開催、レストラン運営、さらに今後は高齢者向けサービスも展開しようとしており、6次産業化の推進を考える上で示唆に富んでいる。

はじめに

道路利用者の休憩施設として始まった「道の駅」が、最近では「まち」の特産物や観光資源を生かして「ひと」を呼び込み、地域に「しごと」を生み出す中核的な存在となる可能性が高いことから、「地方創生」の拠点とするべく推進する動きがみられる。

国土交通省は、国の「まち・ひと・しごと創生総合戦略」が発表された2014年度から各省庁と連携して、地方創生の拠

点となるような優れた取り組みをしている「道の駅」を選定し、重点的に支援する「重点『道の駅』制度」を実施している。

現在のところ、この制度に基づく選定数は、①特に優れた機能を継続的に発揮している「全国モデル『道の駅』」が6ヶ所、②今後の重点支援で効果的な取り組みが期待できる「重点『道の駅』」が73ヶ所、③企画の具現化に向けて今後の取り組みが期待される「重点『道の駅』候補」が49ヶ所と、3タイプ合計しても128ヶ

所と道の駅全体（登録総数1,093ヶ所）の1割強とまだ少ない。

しかし、今後も設置者である市町村からの応募を受け国の重点支援

図表1 重点「道の駅」制度の概要

	①全国モデル「道の駅」	②重点「道の駅」	③重点「道の駅」候補
選定者	国土交通大臣	国土交通大臣	地方整備局長等
要件	設置から一定年数（10年以上）	既存設置（企画段階も可）	企画段階
選定ポイント	地域活性化の拠点として、特に優れた機能を継続的に発揮していると認められるもの	地域活性化の拠点となる優れた企画があり、今後の重点支援で効果的な取組が期待できるもの	地域活性化の拠点となる企画の具体化に向け、地域での意欲的な取組が期待できるもの
支援内容	全国的なモデルとして成果を広く周知するとともに、さらなる機能発揮を重点支援	取組を広く周知するとともに、取組の実現に向けて、関係機関が連携し、重点支援	関係機関が連携し、企画検討等を支援
選定数		6	73
	14年度	6	35
	15年度	-	38

（資料）国土交通省「道の駅」関連サイトより作成

図表 1 日南町の位置



(資料) 日南町役場HPより

を受けることができる道の駅が増えると想定されることから、地方創生の拠点としての役割が徐々に強まっていくものとみられる。

そこで、地方創生に向けて先駆的な取り組みをしている道の駅の具体例を紹介することとしたい。

今回は、中山間地域でコンパクトビレッジを目指して取り組んでいる鳥取県の「にちなん日野川の郷」(以下「日野川の郷」と称す)を紹介する。

日南町の概要

日南町は、中国山地のほぼ中央、鳥取県南西の内陸部に位置し、北西は島根県、南西は広島県、南東は岡山県と3県に接する県境の町である。町の面積341平方キロの9割を山林が占め、古くから林業が盛んな町である。

直近の人口は5,031人(日南町役場公式サイト、16年1月末)と1950年(16,045人)をピークに減り続ける一方で、高齢化率は46.8%(2010年国勢調査)と県内で最も高い。

将来推計人口では2040年に人口が3,216人と現在よりも約4割減少する見通し(日南町まち・ひと・しごと創生総合戦略・人口ビジョン、15年8月)であ

り、将来的にも地域の活力が低下することが懸念されている。

町の総合戦略によれば、「今後町全体を均一的に発展させることは地理的条件、財政・人口規模の面から困難」であるため、「施策の選択と集中を図ることが重要」とした上で、「将来的に必要な機能や人材を再構築し、コンパクトで効率的なまちづくり(コンパクトビレッジ構想)に取り組んでいく」としている。

基本コンセプトと提供する機能

こうした将来構想に基づき、その拠点となる道の駅「日野川の郷」が2016年4月22日にオープンした。鳥取県では15番目、中国地方では100番目の道の駅にあたる。鳥取県内では冒頭で紹介した国の重点「道の駅」制度に3ヶ所が選定されているが、「日野川の郷」はこのうちの一つである。

日南町の中心部には、従来から総合病院や健康福祉センター等をはじめとする「医療・福祉ゾーン」と、役場・美術館・図書館等の「行政ゾーン」のほか、JR生山駅、いくつかの商業施設などがあり、コンパクトビレッジを検討する素地があった。

それらの中間地点に新たに道の駅を整

写真1 「にちなん日野川の郷」外観



写真2 隣接する子育て支援やデイサービス施設



備することにより、道の駅を中心とした半径1キロ圏内に、商業、医療・福祉、行政機関など、住民の暮らしを支えるコンパクトで効率的な機能を集約させることが可能となり、さらにこれら施設を町営バス（電気自動車1台）が1時間に1回ずつ巡回することによって利便性の高いコンパクトビレッジを形成するというものである。

すでに山間に分散する周辺集落と町の中心部との間は、町営のデマンドバス（予約型の運行形態）などにより結ばれている。つまり、住民が町の中心部に移り住むようなものではなく、自宅から町の中心部に通ってくるようなコンパクトビレッジを目指している。

敷地は、隣接するホームセンター「コメリ」やコンビニエンスストア「ローソン」も含め、もともと町有地だった場所である。消防署派

出所やJAの出荷施設（予冷倉庫）、町の子育て支援センターやデイサービス施設、製材加工施設なども隣接している。

こうした場所に、道路管理者である鳥取県が駐車場・トイレ・道路情報提供施設を整備し、日南町が農林産物直売所、レストラン、多目的ホールなどの地域振興施設を整備した。

「日野川の郷」が提供する機能は、道路利用者向けの休憩・道路情報案内といった道の駅本来の機能に加え、地域の観光総合案内、特産品を活用した地域振興、地域福祉の向上、防災機能などである。

さらに、町では将来的に道の駅に隣接する形でサービス付き高齢者住宅や定住促進住宅を整備する計画であり、多世代交流や地域福祉の向上を図るほか、運営面では施設・設備の相互利用など効率的な運営が期待されている。

図表2 道の駅「にちなん日野川の郷」の概要

所在地	鳥取県日野郡日南町生山386
開設	2016年4月22日
交通	米子自動車道江府ICより国道181号経由で約30分。主要地方道新見日南線沿い。JR生山駅からは徒歩約20分。
総事業費	630百万円（鳥取県：150百万円、日南町：480百万円）
敷地面積	9,221㎡
駐車場	小型車79台、大型車2台、身障者用2台、二輪車用10台
情報提供施設	情報提供用モニターや掲示板などを通じて、道路・気象・地域情報（観光・イベント等）を提供
地域振興施設	農林産物直売所、農産物加工所、レストラン、多目的ホール等
その他の施設	イベント広場、太陽光発電設備、木質バイオマスエネルギー活用設備、EV充電器、授乳室、公衆電話、無線LAN
管理・運営	株式会社M・Aサービス（本社：米子市、仕出し料理・宅配弁当・高齢者食など食事サービス業）が町の指定管理者として管理運営。
運営スタッフ数	若年から高齢までの男女、障がい者（5名）を含め計20名。
周辺の名所	ヒメホテル・ゲンジホテル（7月初旬）
名産	にちなんの米、にちなんのトマト

（資料）パンフレットやウェブサイト等から作成

写真 3 隣接する製材施設や倉庫



管理運営の体制

管理運営は、日南町と運営委託管理契約を締結した（株）M・A サービスが行っている。同社は弁当や総菜の製造販売を主業務とし、日南町内でも高齢者向けなどに毎日 100 件ほど弁当を配達しているが、同県内の日野町では指定管理者として長くレストラン・宿泊施設の運営に携わってきた実績を持つ企業でもある。

「日野川の郷」の運営には、障がい者（5 名）を含む若年から高齢までの男女、総勢 20 名が勤務している。駅長として全体を取り仕切る渡邊史朗氏（57）は、大阪などで豊富な経験を積んだ洋食の調理師であり、自らの強みを生かして出身地である当町の活性化に取り組んでいる。

地元産木材の利用と環境保全

町では林業・木材産業の振興促進のため、「日野川の郷」の建設の際、建物の木造部分には町内産スギ・ヒノキの LVL（単板積層材）を使用した。適切な森林管理が行われていることを認証する国際機関 FSC（Forest Stewardship Council、森林管理協議会）の認証を受けた木材で建てられ、道の駅としては国内で初めての FSC 認証施設となった。

また、町では「日野川の郷」で扱う商品・サービスの売上から一品につき 1 円をレシートに明記して徴収し、町内の森林保全（下刈や間伐など）に充てることで「二酸化炭素排出ゼロ」の道の駅を目指している。館内掲示やパンフレットなどで環境保全に取り組む道の駅であることを説明しているが、現在のところ、購入者からは何らクレーム等はない。

直売所の特徴と 6 次産業化の展開

「日野川の郷」の農林産物直売所には、季節ごとの新鮮な地場野菜のほか、手作りドレッシングやジャム、特産品であるトマトを使ったカレー等の加工品、町内産の酒米を使った日本酒、「林業の町」ならではの木工品などが並んでいる。

これまで町内には、不定期に開催される青空市などを除き、地元の農産物を扱う店舗が少なかったため、地場野菜を入手したいという地元住民の要望に応えるためにも直売所を整備した。

なお、直売所の運営に関して当地の JA 鳥取西部は直接には関与していないが、「野菜のプロ」と呼ぶにふさわしい JA の定年退職者がスタッフの一人となっており、直売所へ出荷する生産者をあらゆる面から指導している。本格的に直売所に

写真 4 環境保全のための基金



写真 5 地場野菜が並ぶ直売所



出荷する JA 組合員は当町から 40 km ほど離れた米子方面にある JA 直営の大規模直売所「ふれあい村アスパル」へ出荷しているが、そうした人であっても「日野川の郷」の運営には協力的な人が多く、「道の駅向け」と「アスパル向け」とに分けて対応している。

また、直売所には付帯施設として加工実習室が設けられており、店頭に並べられた 18 種類の手作りドレッシングも専門家の指導を受けながら各出品者がここで作ったものである。

実際の購入客の反応としては、新鮮な地場野菜が好評であり、しかもドレッシングと一緒に購入する人が多いことから、手作りドレッシングの売れ行きが好調で品薄状態になっているという。

とりわけ注目されるのは、直売所では、ほかで売っていない（ここでしか買えない）ものが売れるという特徴がある点である。たとえば木工品では、地元大工の手作りによる子供向け「木製おもちゃのキッチン」が高価にもかかわらず即完売と異例の人気となっている。また、「おにぎり」もコンビニなどに並んでいるような綺麗にパッケージされたものではなく、地元産米を手で握った、見た目も「やばったい」ものの方がよく売れるという。

一方、農産物加工場には、テナントと

して日南トマト加工株式会社（地元トマト農家 6 名が出資して 06 年に設立した農業生産法人）が入居している。当地は冷涼な気候と清澄な水に恵まれた地域であることから糖度の高い良質なトマトが採れ、代表的な農産物となっている。同社はここで完熟トマトを使って、ジュース、ソフトクリーム、ケチャップなどを加工・販売している。

また、レストランでは、固定メニューは設けず、直売所に出荷された野菜など地元でとれた旬の食材を使った料理をカフェテリア方式で提供している。

当面の課題と今後の見通し

「日野川の郷」では、年間目標の来場者数を 30 万人、直売所やレストランなど全体の売上高を 1 億 7,000 万円と設定している。新聞や地元テレビなどマスコミの取材が多かったことが奏効し、県外客を中心にオープン後の 1 週間で 1 万人、その後の 2 週間で 1.5 万人と、予想以上に順調な滑り出しとなった。今後は地元客のリピート利用が増えるの見込まれている。

しかし、冬季は 40～50 センチの積雪量となり、交通量も減ることから、冬場の売上減少を夏秋にどれだけカバーできるかがポイントだという。

写真 6 直売所に付帯する加工実習室



写真 7 寄木ブローチなどの木工品



夏秋の売上拡大を目指して、店頭では特産品であるトマトを前面に出すと同時にトマト関連商品の充実を図るほか、「日野川の郷」の独自ブランド商品（日本酒、ブレンドコーヒー、日南高原米コシヒカリなど）の販売促進を強化する考えである。

また、冬季には来店促進策を兼ねて、多目的ルームや加工実習室を使ったイベントを多く開催する計画である。定期的に保健所の衛生検査を受けている加工実習室をフル活用して、対象別に料理教室を開催するほか、現行加工品のレベルアップを図るとともに新たに惣菜や菓子類の開発も進めたいとしている。

さらに、直売所で販売している木製ブローチなどの寄木細工品が目玉商品となっているが、関心を示す客が多いことから地元の寄木大工による体験イベントも時期を見計らって開催する予定とのことである。

一方で、直売所への出荷者数は現状 140 名であり、これを 300 名まで増やすことも当面の課題となっている。出荷者数の増大により年間を通じて多品種の地場野菜や加工品、手工芸品などを充実させ、農家所得の向上にも繋げたいとしている。

前述したとおり、管理運営会社である（株）M・A サービスは、町内で車両によ

る食事宅配業務を毎日午前に行っていることから、同社の宅配サービス網を活用して出荷者を募集するのとあわせて、直売所まで出向けない農家から野菜を集荷することを検討している。加えて、買い物代行や一人暮らし高齢者の見守りなどの実施も検討する考えである。すでに同社は同県内の大山町で食事宅配業務を兼ねて、買い物支援、見守りサービスを行っている実績がある。

まとめ

以上のとおり、「日野川の郷」は農林産物の加工・販売をはじめ、レストラン運営、各種イベントの開催、さらには今後予定される高齢者向けサービスに至るまで、まさに地方創生に向けて 6 次産業化を推進する実践的な取り組みといえるだろう。

道の駅を訪れる人は、そこでしか入手できないようなモノやサービスに価値を見出す傾向があるように思われる。そのためには、新しいアイデアや独自の視点で企画を進め、自ら加工・販売を行い、イベント開催やサービス提供も手掛ける。そんな姿勢が重要だということを「日野川の郷」の取り組みは示唆しているように思われる。

人口減少が不可避な中で、コンパクトビレッジとして住民生活に必要なサービス機能が維持・向上するとともに、道の駅が地域内外を結ぶ玄関口となって町全体の活力を創出する拠点となるよう、「日野川の郷」の今後の展開に期待したい。

海外の話題

日本秋祭 IN 香港

農林中央金庫 香港駐在員事務所長 梶山 泰

本誌が発行される頃は、まだ梅雨も明けておらず、夏もこれからという時期にもう秋祭りとは随分、気が早いと思われる方も多いと思うが、学校の文化祭でも村祭りでも、「祭」と付くものの準備には意外と時間が掛かるものである。今回の開催が初めてとなる本稿の秋祭についても、それなりの数の在香港日本人が動きだしており、日系現地法人の方々と最近お会いすると「秋祭、どうします？」とか、「秋祭、準備進んでいますか？」という質問が挨拶代りに使われるようになってきている。

地域活性のために始まった祭の多くが、一寸変わった村長と熱血漢溢れる村役場の若手職員のアイデアを発端としているが如く、当地香港での祭りも、良い意味で「大使らしくない大使」と「日本国の将来を担う若手総領事館員」の熱意で始まり、村の長老達（日系現地法人の社長さん達）を説得、今回の開催に至っている。祭りの趣旨については、2015年度の香港からの来日者数がのべ150万人を超え、人口約730万人の香港人のうち、5人に1人が観光・ビジネスで日本を訪れる中、より一層、食を含む日本の文化・自然を理解して貰い、更なる香港からの来日者数の増加、日本からの農林水産物の輸出拡大に繋げようということである。具体的なアクションとしては、在香港日本国総領事館が募集する共通ロゴマークを使用しつつ、各日系企業、団体が芸術、音楽、スポーツ、食、自然科学、金融等、日本に関する幅広い分野のイベント開催を10月～11月の2か月間に集中させ、香港の街を盛り上げようというものである。

（イベントの詳細については、在香港日本国総領事館ホームページにある開催要領：http://www.hk.emb-japan.go.jp/jp/docs/Event_JapanAutumnFestival_event_application_guideline_jp.pdf をご参照頂きたい）。

特別区とは言え、中国の一部である香港で、「日本ジャック」みたいなことをして大丈夫なのかとご心配する方もいらっしゃるかも知れないが、そこは上記のとおり、香港人には、「親日家」の方が多い。加えて、10月初めの国慶節から12月のクリスマスシーズンまで特に目立ったイベントがなく、足元、中国本土の経済減速の影響を受けて減少傾向が続いている本土観光客を呼び戻すには、何か特別なものが必要である。今回の秋祭りがこの役割を担ってくれればという期待感もあり、香港特別区政府も協力を申し出てくれているそうである。

斯く言う当事務所も日本の農林水産物の香港への輸出拡大に向け、秋祭りでも何か出来ないかと駐在員、現地採用職員（香港人）で無い知恵を出し合い、云々唸っているところである。「一休さん」のように良いアイデアが「チン」と浮かべば良いのだが、それほどのお頭は持ち合わせていない。しかしながら体に阿波（徳島）の血が流れているためか、「踊る阿呆に、見る阿呆。同じ阿呆なら、踊らにや、損、損」と結構楽観的に考えている。祭りは今年始まったばかりで、今後毎年やることでより良いものになると信じており、読者の皆様から良い知恵を頂戴できるのであれば今年と限らず、来年でも頂きたい。また、今年無理でも来年でも再来年でも一緒に「踊ってくれる」方がいらっしゃれば、これほど嬉しいことはない。