潮　流

またぞろ日米交渉か

調査第二部副部長　南　武志

米国第一主義を標榜するトランプ米大統領が誕生して早２ヶ月が経過した。２月末に行われた初の議会演説はそつなくこなしたものの、今なお SNS を駆使した「つぶやき」で物議を醸すなど、暴言癖は直っていない。こうした行動から、トランプ大統領はサイコパス（反社会性人格障害）との見方も浮上しているようだ。また、効力停止となっている入国禁止令に代替するものとして、３月６日に署名された新たな入国禁止に関する大統領令についても、ハワイ州の連邦地裁が再び執行を一時差し止める判断を下すなど、政権運営は順風満帆とはいえない。

こうした中、保護主義色が強いとされる通商政策の行方に、日本も含む関係国が警戒を示している。かねてから多国間の枠組みでの経済連携を否定し、自国の有利になるような二国間の通商交渉を志向する発言がされていたが、２月に行われた日米首脳会談では経済協力、財政・金融政策、通商問題など幅広く議論する「日米経済対話」が設置されることが決まった。麻生副総理とペンス副大統領がトップを務めることとなったが、４月に予定されるペンス副大統領来日に合わせて初回会合を行う可能性があるようだ。

さて、こうした日米間での経済交渉はこれまで幾度となく繰り返されてきた。日本の戦後復興期以降は、繊維や鉄鋼、カラーテレビ、自動車、ハイテク製品などの工業製品（日本の輸出）や牛肉・オレンジなど農産物（日本の輸入）を巡って貿易摩擦が起きていたが、80 年代後半以降は市場アクセスの改善、日本の経済・金融システムにまで踏み込んだ交渉が行われた。その過程では、プラザ合意による為替レートの人為的調整、日本の内需拡大や市場開放などによる経常収支不均衡是正策（いわゆる前川レポート）などが打ち出されてきた。

これまでの日米交渉において、米国側は対日赤字の原因は、日本市場の閉鎖性にあるとの主張から、「外圧」としてさまざまな規制緩和要求を行ってきた。一部の経済学者らは、二国間の貿易不均衡を問題視すべきではない、IS バランス論から見れば日米の不均衡は米国の過小貯蓄体質で起きている面も大きい、と主張してきたが、日本側は米国側の要求の多くに応じてきた。しかし、その後の進展を振り返ってみても、日本は経常収支の黒字基調が継続する一方で、米国は依然として経常収支赤字を出し続けるなど、当時と基本的な状況に大きな変化は見られてない。要するに、意味のある交渉はなされてこなかったと言わざるを得ない。

なお、既に完全雇用に近い状況となっている米国において積極的なインフラ投資や大規模減税が実施されれば、景気が想定以上に過熱する恐れもある。また、国境調整税の導入もしくは関税引上げなどで物価が大きく上昇する可能性もある。仮にそうなれば、金融政策は引き締め方向に向かい、一段のドル高を促すこともありうる。しかし、米国の目指す輸出拡大・輸入抑制にとってドル高進行は逆効果であり、その是正に向けて「第２のプラザ合意」が起きる可能性もゼロではないだろう。

第２次世界大戦は、第１次大戦での戦後処理の失敗（ドイツの賠償問題）もさることながら、保護主義の台頭によるブロック経済化が原因とされている。果たしてトランプ政権が時代に逆行する政策をとるのか、注意深く見極める必要がある。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

情勢判断

国内経済金融

輸出に加えて、消費・設備投資なども改善に向かう

～輸出製造業に根強い保護主義への懸念～

南　武志

要旨

昨秋まで世界経済に蔓延していた「低成長・低インフレ・低金利」の長期化観測は、トランプ氏の米大統領選勝利によって米国でタブー視されてきた財政出動が実施されるとの思惑が広がり、払拭に向かった。しかし、3 月にはオバマケア代替法案に議会の協力が得られずに撤回を余儀なくされるなど、足元ではトランプ政策への期待後退が見られる。その後、トランプ政権は市場が期待する税制改革法案に着手することに方向転換したものの、議会との関係は今後も政権運営の足枷になるとの懸念は残った状況といえる。

さて、国内景気に目を転じると、新興国向け輸出の増勢が強まっており、それが生産・設備投資などに好影響を及ぼしているほか、大型経済対策の効果も実際に出始めてきた。足踏みしていた民間消費にも持ち直しが見られる。こうした動きはしばらく継続するとみられ、国内景気は先行き回復傾向を強めていくと予想される。

こうしたなか、海外からの金利上昇圧力や国内の物価上昇などで「10 年ゼロ%」という長期金利の操作目標の達成が困難になるとの見方も根強い。しかし、日本銀行は実質金利を再びマイナス状態に誘導するなど政策効果を高めることが可能となるため、当面、現行政策を粘り強く継続すると思われる。

図表1　金利・為替・株価の予想水準

項目 ＼ 年／月		2017年 3月(実績)	2017年 6月(予想)	2017年 9月(予想)	2017年 12月(予想)	2018年 3月(予想)
無担保ｺｰﾙﾚｰﾄ翌日物	(%)	-0.047	-0.10～0.00	-0.10～0.00	-0.10～0.00	-0.10～0.00
TIBORユーロ円(3M)	(%)	0.0560	0.05～0.06	0.05～0.06	0.05～0.06	0.05～0.06
国債利回り	10年債 (%)	0.060	0.00～0.15	0.00～0.15	0.00～0.15	0.00～0.15
	5年債 (%)	-0.150	-0.20～0.00	-0.20～0.00	-0.20～0.00	-0.20～0.00
為替レート	対ドル (円/ドル)	110.7	108～120	105～125	105～125	105～125
	対ﾕｰﾛ (円/ﾕｰﾛ)	120.2	110～130	110～130	110～130	110～130
日経平均株価	(円)	19,202	20,000±1,500	20,250±1,500	20,500±1,500	20,750±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2017年3月28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。

トランプ政策への期待が一部で後退

市場参加者が大いに期待してきた減税やインフラ投資などのトランプ政策が先行き順調に進むかについての懸念が高まっている。中東・アフリカ諸国（対象国は当初 7 ヶ国、後に 6 ヶ国へ修正）の国民を一時的に入国禁止とする大統領令は相次いで司法当局から執行差し止めの仮処分が下されるなど、トランプ政策は一部行き詰まりを見せている。加えて、オバマケア（オバマ前大統領が主導した医療保険制度改革）の代替法案も一部の共和党議員

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

から支持が得られず、法案撤回に追い込まれた。トランプ政権は市場参加者が期待する法人税減税を含む税制改革法案に着手する意向を示したが、今後とも議会との関係がぎくしゃくしたままでは、政権運営に少なからぬ支障が出るとの懸念もある。

根強い保護主義への懸念

加えて保護主義的な通商政策についても不安が広がっている。3月中旬に開催された主要 20 ヶ国（G20）の財務大臣・中央銀行総裁会議で採択されたコミュニケでは「保護主義に対抗する」との文言が削除され、波紋を広げている。トランプ政権は歴代政権が推進してきたグロバリゼーションは米国産業や雇用に悪影響を与えてきたと評価し、米国から見て不公正に映る既存の貿易協定の修正を求めている。このような動きは、回復基調をたどる世界経済・貿易動向に対して即座に悪影響を及ぼすわけではないだろう。しかし、英国の EU 離脱（Brexit）交渉の行方と合わせ、中長期的な見通しの下で国境を跨いだ投資・生産計画を立案する輸出製造業が先行き慎重姿勢を強める可能性は否定できない。

図表2　国際原油市況（WTI先物、期近）

（資料）Bloombergより作成

原油価格は 50 ドル/バレルを割り込む

一方、OPEC など主要産油国の原油減産などが好感されて 16 年 12 月以降は概ね 50 バレル/ドル台前半で安定的に推移してきた原油価格（WTI 先物、期近）であったが、減産合意を順守しない国への不信感や北米産のシェールオイルの増産、過去最高水準まで積み上がった米国原油在庫などが懸念され、3 月中旬以降は 50 ドルを割り込んだ。アジア新興国の原油需要が底堅く推移していることもあり、先行き下落傾向がさらに強まることは想定しないが、

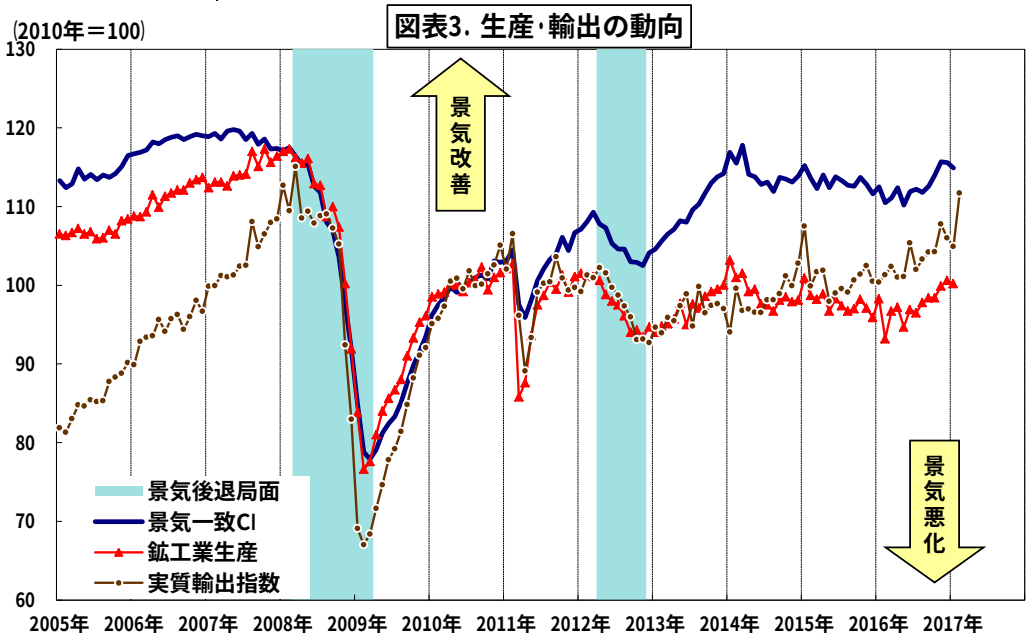
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

6 月までの減産合意の期限延長の可能性、さらには合意に不参加の国・地域での原油生産動向などが引き続き注目される。

景気の現状：輸出に加え、国内需要にも底堅さ

さて、欧米諸国が底堅い推移を続けているほか、新興国経済の持ち直しが強まっていることもあり、世界経済は引き続き改善傾向にある。それを受けて輸出は増加傾向をたどっており（実質輸出指数の 1～2 月平均は 10～12 月期を 2.2%上回っている）、それが生産活動や設備投資などにも好影響を与えている。さらに、10～12 月期に足踏みとなった民間消費も、年明け以降は持ち直し基調に復する動きが見られている（1 月の消費総合指数は前月比 0.9%と 2 ヶ月連続のプラス）。また、1 月の建設業活動指数からは、公共建築・土木が同 7.3%と 4 ヶ月ぶりに上昇に転じており、16 年 9 月に成立した第 2 次補正予算に盛り込まれた経済対策の効果が出始めたことが示唆される。

図表3. 生産･輸出の動向



(資料) 内閣府、経済産業省、日本銀行の資料より作成

景気の先行き：回復継続

先行きも、基本的にはこうした景気改善の流れが継続するものと思われる。具体的には、当面は輸出が底堅く推移し、それが引き続き設備投資に好影響を与えていくほか、第 2 次補正予算に盛り込まれた 4 兆円の経済対策の効果が 17 年前半にかけて出てくることが見込まれる。

一方で、消費については本格回復が多少出遅れる可能性は否めない。4 年目となった「官製春闘」は前述の通り、トランプ政権の通商政策への不安もあり、昨年の回答額を割り込む企業が相次いだ（連合の第 2 回集計では定昇込みで 6,224 円（2.05%）と 16

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

年（6,335 円（2.10%））を下回った）。ただし、企業業績は堅調に推移していることから、賞与（一時金）を通じた形で家計所得の改善は継続していくものと思われ、年度下期以降は消費の回復傾向も徐々に強まるだろう。

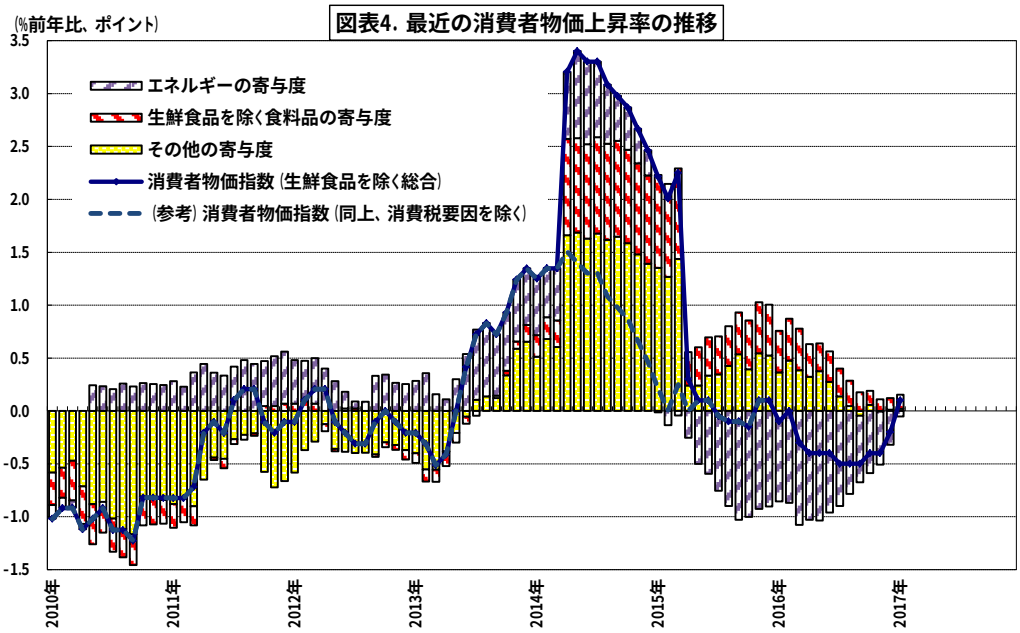
このように、17 年度にかけて内外需の両輪が揃う形での景気回復が続くものと予想する（詳細は後掲レポート「2016～18 年度改訂経済見通し（2 次 QE 公表後の改訂）」を参照のこと）。

物価動向：ようやく前年比プラスへ

原油価格の持ち直しや円高圧力の緩和に伴い、足元の物価は前年比で上昇に転じてきた。1 月の全国消費者物価によれば、注目度の高い「生鮮食品を除く総合」が前年比 0.1%と 13 ヶ月ぶりにプラスに転じたほか、日本銀行が物価の基調と見なしてきた「生鮮食品・エネルギーを除く総合」も前年比 0.2%と上昇幅を僅かながらも拡大させた。もちろん、国内消費の回復力が鈍いこともあり、需給改善による物価上昇が強まっている状況ではないが、前述してきたように明るい動きも見えてきたことは間違いない。

先行きについても、輸入物価が上昇傾向を強めていること、石油製品や電気・ガス料金などエネルギーの上昇圧力が高まっていること、さらには家計所得・消費の持ち直しなどにより、前年比上昇幅を緩やかに拡大させていくものと思われる。しかし、「企業から家計へ」の所得還流はあまり強まっておらず、物価安定目標である前年比 2%を見通せる状況にはない。

図表4. 最近の消費者物価上昇率の推移



（資料）総務省統計局の公表統計より作成

金融政策：しば

3 月 21 日で黒田日本銀行総裁が就任して丸 4 年が経過した。原

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

らくは現状維持

油価格の上昇や円安進行などに加え、消費税増税を控えた駆け込み需要が発生した14年前半までは、市場参加者から見て楽観的すぎると思われていた日銀の見通しを上振れる格好で物価上昇率が高まっていったが、その後は原油暴落、内外経済の停滞などに見舞われたことから、足元では物価上昇圧力がほぼ解消された格好となっている。

こうしたなか、16年1月には「マイナス金利付き量的・質的金融緩和（QQE+NIR）」が導入され、さらに同年9月にはNIR政策が及ぼすデメリットを修正する格好で「長短金利操作付き量的・質的金融緩和（QQE+YCC）」が導入され、半年が経過している。同政策では、金融政策の操作目標を「量」から「金利」へ戻したものの、日銀は国債保有残高の増加ペースについて当面は「年間80兆円」をめどとして買入れを行うという「量」の目標を残す格好となった。しかし、一般的に2つの目標を同時に達成するのは困難と目されており、「量」に関しての市場の憶測が債券市場の変動要因にもなっていた。基本的に、年間の国債発行額に相当するペースでの買入れを続けてきたことから、近い将来、札割れが頻発し、上掲の「80兆円」の達成が困難になるとの見方が根強いほか、トランプ政権から円安誘導との日銀に対する批判もあり、いずれ減額に迫られるとの見方も強い。すでに、日銀による国債買入れペースは「70兆円前後」まで買入れペースは落ちているとされているが、毎月末に公表される「当面の長期国債等の買入れの運営について」などを含めて、今後の買入れの動向は引き続き注目されるだろう。ちなみに、市場では日銀の国債買入れ継続が限界に近づけば金利が乱高下するとの見方もあるが、逆に日銀は（他の条件が不変であれば）少量の買入れでも金利コントロールがより容易になると捉えているようだ。

現行政策の継続で実質金利を再びマイナスへ

一方、「金利」目標についても、米国発の上昇圧力や国内物価の復元などと合わせて、いずれ引き上げられるとの見方も根強い。しかし、物価安定目標の早期達成に向けて、日銀は現行政策を粘り強く継続する可能性が高いと思われる。

改めてQQE+YCCまでの経緯を考えると、イールドカーブの過度な低下、フラット化は経済活動に悪影響を及ぼすという副作用の存在を認める一方で、大規模な国債買入れ（量的緩和）とマイナス金利政策の組み合わせによって、実質金利を自然利子率以下まで引き下げることが可能であるとして、YCC政策が導入された。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

しかし、16年を通じて物価が下落してしまったこともあり、実質金利はプラス圏で推移し、かつ上昇基調をたどった。これが当初期待された効果が発揮されなかった原因とも考えられる。

こうした中、前述の通り、物価上昇率はプラスに転じつつあるため、日銀は名目金利を引き下げなくとも、現行政策を継続しさえすれば、再び実質金利を引き下げ、マイナス状態に戻せる可能性がある。これにより民間設備投資などを刺激し始めるなど、実体経済への効果が高まることが期待される。

金融市場：現状・見通し・注目点

さて、金融市場に目を向けると、事前に地均しされていたこともあり、Fed による 3 回目の利上げは大した混乱もなく通過したが、その前後からオバマケア代替法案を巡ってトランプ政権の政策遂行能力に対する不透明感が高まり、「ドル高・株高・金利上昇」の流れからの逆行も散見された。

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

国内金利への上昇圧力が継続

13年4月の量的・質的金融緩和の導入以降、日銀による大量の国債買入れによって長期金利は徐々に低下傾向をたどってきた。さらに、16年1月にはマイナス金利政策の導入が決定され、金利水準は一段と低下、長期金利の指標である新発10年物国債利回りは2月中旬からトランプ旋風が吹き始めた11月上旬にかけてマイナス状態が続いた。特に、7 月にかけてはイールドカーブのフラットニングが大幅に進行した。その後、日銀が約束した「総括的な検証」を巡って、大量の国債買入れは持続不可能との思惑が浮上、長期金利はマイナス幅を縮小させた。そして9月にはQQE+YCCが導入され、10年国債利回りはゼロ％前後に誘導されることとなった。当初こそ長期金利はマイナス圏で推移したが、11月中旬以上は米国長期金利の上昇につられてプラス圏に浮上した。2 月初旬には一時0.15%まで上昇する場面もあったが、指値オペや買入れオペの頻度を高めたこと、さらにはオペ実施日とオファー額が明示されたこともあり、年度末にかけては 0.1%弱の水準での推移となっている。

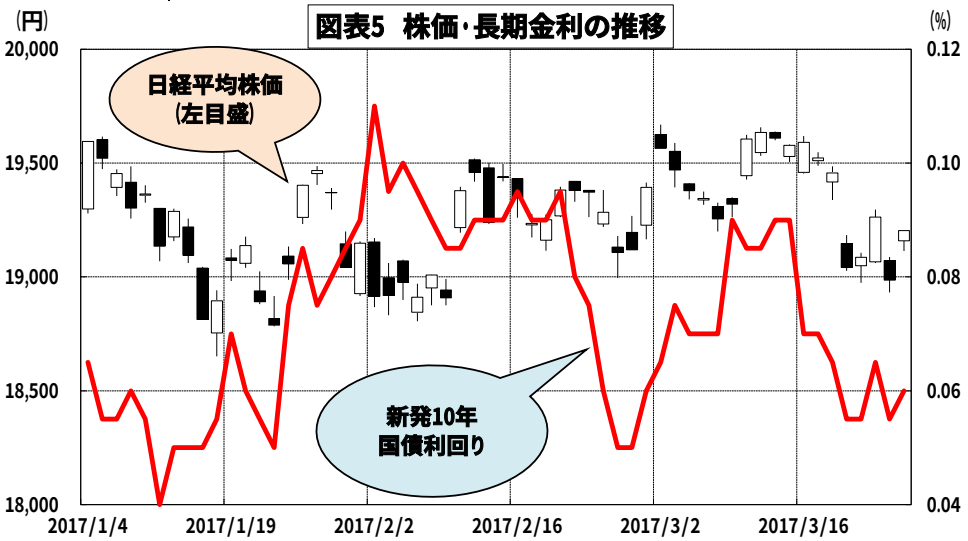
長期金利は当面0.1％前後で推移

先行きについては、米国経済の堅調さから Fed は今後も利上げを継続するとみられるため、米国長期金利は上昇基調をたどる可能性があるが、国内では「10年ゼロ％」との長期金利の操作目標の設定により、長期金利がそれにつられて上昇する事態は想定し

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

ない。金利上昇圧力が高い場面では日銀は指値オペ、固定金利オペや買入れ増額などで対応するだろう。引き続き、オペのオファー額や頻度、毎月末に提示される「当面の長期国債等の買入れの運営について」での買入れペースの動向に注目が集まるだろう。

図表5 株価・長期金利の推移



(資料) NEEDS FinancialQuestデータベースより作成

株価はいずれ再上昇へ

② 株式市場

6月下旬の英国民投票の直後に日経平均株価は15,000円を割り込んだが、その後は主要各国の手厚い対応もあり、持ち直しに転じた。しかし、秋口までは世界経済の低成長・低インフレ継続が意識され、かつ円高圧力が高かったため、17,000円前後での上値の重い展開が続いた。10月に入ると、原油価格が減産合意への期待で上昇し、かつ米国で追加利上げが意識されたことから為替レートが円安気味となったことなどが好感され、株価は上昇し始めた。さらに11月上旬の大統領選挙後のトランプ氏の勝利宣言以降はその政策期待から大きく上昇、年末にかけて年初来高値を更新し、19,000円台を回復する勢いとなった。ただし、12月中旬以降はトランプ相場が一服、年明け以降は19,000円を中心レンジとするボックス圏でもみ合う展開が続いている。

なお、基本的に内外経済は緩やかとはいえ回復基調にあるほか、雇用拡大に向けたトランプ政策は実施される可能性が高いことから、リスクオンの流れは徐々に強まっていくと予想する。

足元の円高は一時的

③ 外国為替市場

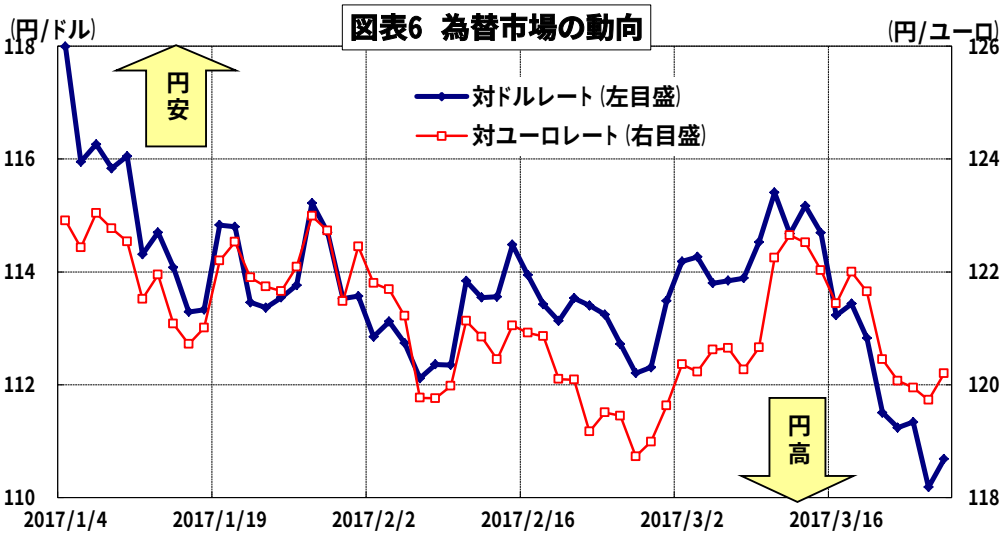
トランプ氏が米大統領選に勝利すれば円高圧力が強まるとの事前予想とは裏腹に、雇用拡大に向けた積極的な財政政策運営が実施されるとの見方から米国経済に対する先行き楽観論が高まり、

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

かつ米長期金利が上昇したこと、加えて国境調整税の導入が輸入インフレを想起させたこともあり、16 年 11 月中旬以降、円安ドル高傾向が一気に強まり、一時 120 円を窺う動きも見せた。12 月中旬以降は概ね 110 円台前半で推移、利上げ観測が高まった 3 月 FOMC を前に円安ドル高が進む場面もあった。なお、足元ではトランプ政策の不透明感が強まり、4 ヶ月ぶりに一時 110 円台まで円高が進む場面も見られた。

しかし、先行きについては、国内では強力な金融緩和策が継続される半面、米国では金融政策の正常化に向かうなど、日米の金融政策は方向性が真逆であり、それ自体は円安要因であることに変わりはない。また、トランプ政策はドル高を連想させる内容のものが多い。それゆえ、足元での調整を経た後は円安が定着していくと予想するが、引き続きトランプ政権からの為替レート水準を巡る発言には注意したい。

図表6　為替市場の動向



(資料) NEEDS FinancialQuestデータベースより作成　(注) 東京市場の17時時点。

対ユーロで円高リスクも

また、対ユーロレートも、トランプ旋風の中で対ドルレートにつられる格好で円安が進んだが、12 月半ば以降は 120 円台前半を中心レンジとする動きが続いている。ユーロ圏全体でインフレ率が加速する動きも見られ、資産買入れ規模の縮小や利上げなど出口政策への注目が高まっているが、金融緩和策そのものは当面継続されるとみられ、ユーロ高傾向が強まることは想定しない。一方、2 月下旬にはフランス大統領選（4～5 月）を巡る不透明感からユーロ安が進んだが、今後とも政治リスクが意識される際には円高に振れる場面もあるだろう。

（17.3.28 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

国内経済金融

2016～18 年度改訂経済見通し(2 次 QE 公表後の改訂)

～17 年度:1.4%、18 年度:1.5%(いずれも据え置き)～

南　武志

2016 年 10～12 月期の GDP 第 2 次速報（2 次 QE）の公表などを受けて、当総研は 2 月 16 日に公表した「2016～18 年度改訂経済見通し」の見直しを行った。

まず、2 次 QE での改訂状況について簡単に紹介したい。10～12 月期の実質 GDP は、第 1 次速報（1 次 QE）では前期比年率 1.0%と 4 四半期連続のプラス成長ながらも、1～3 月期をピークに 3 四半期連続で減速していた。内容的には、民間消費、民間在庫投資、公共投資、輸入等が成長率を押下げたが、海外経済の持ち直しを背景に輸出等が引き続き堅調だったほか、民間企業設備投資もその影響から増加に転じたために、プラス成長を維持したといえる。

10～12 月期の成長率は年率 1.2%へ上方修正

さて、今回発表された 2 次 QE では、民間在庫投資、政府消費、公共投資などが下方修正されたものの、法人企業統計季報で好調だった民間設備投資が大幅に上方修正されたほか、微減だった民間消費が上方修正されて微増に上方修正されたこともあり、全体では前期比年率 1.2%と小幅ながらも成長率は上方改訂となった。

基本的には、世界経済（特に新興国）の持ち直しが強まっていることから輸出が増加し、それが民間設備投資の増加など、企業部門に好影響を与える、という構図が改めて確認できた。なお、民間設備投資の水準（実質ベース）は、今回 2 次 QE を受けて 1994 年以降では最大規模となるなど、徐々にではあるが力強さを備えつつある。一方、雇用者報酬の増加ペースに比べて民間消費の回復力は相変わらず鈍く、その結果、景気全体としても「緩やかな回復」にとどまっている。

そのほか、名目成長率も同 1.6%（1 次 QE では同 1.2%）へ上方改訂、GDP デフレーターは前年比▲0.1%で据え置かれた。

景気見通し：徐々に回復傾向が強まる

以下では、国内景気の先行きについて考えてみたい。2 月に公表した「2016～18 年度改訂経済見通し」では、「足元の民間消費は再び足踏みしたが、雇用環境の良好さを背景に、家計

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

所得の改善が継続するなど、いずれ持ち直しは本格化するとみられる。また、17 年入り後には経済対策の効果が出てくるため、景気回復傾向は徐々に強まるだろう」との景気シナリオを提示した。足元の主要経済指標を確認すると、これまでの牽引役だった輸出・生産が足踏みしたほか、米トランプ政権の保護主義的な姿勢には不安を抱く向きも少なくないが、財政政策の転換は世界経済全体の成長押上げに貢献するとみている。さらに、国内消費にも持ち直しの兆しが見えている。目下、17 年春闘の最中であり、経営サイドの賃上げ姿勢は依然慎重であるが、正規従業員ニーズの高まりや賞与を通じた成果配分などで家計所得は着実に増加し、消費回復を支えるだろう。

以上から、現時点で上述したシナリオを修正する必要性はないとみる。成長率見通しも 16 年度（実績見込み）を 1.3%、17 年度を 1.4%、18 年度を 1.5%と、いずれも据え置いた。

図表1　2016～18年度　日本経済見通し

	単位	2015年度（実績）	2016年度（実績見込）	2017年度（予測）	2018年度（予測）
名目GDP	%	2.8	1.3	1.8	2.3
実質GDP	%	1.3	1.3	1.4	1.5
民間需要	%	1.1	0.8	1.1	2.4
民間最終消費支出	%	0.5	0.6	0.8	1.3
民間住宅	%	2.7	5.7	▲ 3.5	3.4
民間企業設備	%	0.6	2.5	3.6	5.3
民間在庫品増加（寄与度）	ポイント	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1
公的需要	%	1.2	0.3	1.9	▲ 0.2
政府最終消費支出	%	2.0	0.8	0.7	0.7
公的固定資本形成	%	▲ 2.0	▲ 1.7	6.8	▲ 4.0
輸出	%	0.8	2.6	4.6	2.8
輸入	%	▲ 0.2	▲ 1.0	3.4	3.8
国内需要寄与度	ポイント	1.1	0.8	1.4	1.9
民間需要寄与度	ポイント	0.8	0.6	0.9	1.9
公的需要寄与度	ポイント	0.3	0.1	0.5	▲ 0.0
海外需要寄与度	ポイント	0.2	0.6	0.2	▲ 0.2
GDPデフレーター（前年比）	%	1.4	0.1	0.3	0.7
国内企業物価　（前年比）	%	▲ 3.3	▲ 2.4	1.7	1.6
全国消費者物価　（　〃　）	%	▲ 0.0	▲ 0.2	0.7	1.3
（消費税増税要因を除く）		*（▲ 0.1）*			
完全失業率	%	3.3	3.1	2.9	2.8
鉱工業生産　（前年比）	%	▲ 1.0	1.0	4.8	3.2
経常収支	兆円	17.8	19.8	21.5	22.3
名目GDP比率	%	3.4	3.7	3.9	4.0
為替レート	円/ドル	120.1	108.2	115.0	115.0
無担保コールレート（O/N）	%	0.03	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年物国債利回り	%	0.29	▲ 0.04	0.08	0.10
通関輸入原油価格	ドル/バレル	49.4	46.6	52.5	55.0

（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。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

米国経済金融

引き続き堅調推移の米国経済

～議会での政策審議動向が不透明要因～

趙　玉亮

要旨

米国経済は引き続き堅調に推移している。金融政策については、3 月 FOMC で追加利上げを決定したものの、同時に発表された経済見通しでの利上げ予想幅は 17 年内 75bp と 16 年 12 月時点と変わらず、先行き利上げペースが加速するとの見方は後退した。

一方、トランプ大統領は議会に 18 年度の予算方針を提出したものの、税制改革とインフラ投資の拡大を柱とする景気刺激策は含まれなかった。景気刺激策よりもオバマケア代替法案の審議を優先していたためであるが、一旦撤回となったため、今後は改めて景気刺激策の審議動向が焦点となろう。

具体的な景気刺激策は目先実行されないとはいえ、政策への期待感は当面維持されるとみられること、消費者･企業ともに景況感は高水準で推移していること、株価の上昇などから家計資産が増加していることから、当面景気が下振れする可能性は低いとみられる。

基調は引き続き堅調に推移

足元の経済情勢を確認すると、基調は総じて堅調さを維持している。労働市場では、2 月の非農業部門雇用者数は前月比 23.5 万人増と 2 ヶ月連続で 20 万人超の水準となったほか、失業率は 4.7%と、前月から 0.1 ポイント低下した。賃金上昇率も 2.8%と、前月（同 2.6%）からの加速した。

物価については、2 月の消費者物価指数は前年比 2.7%と 12 年初以来の高い伸びとなった。項目別にみると、ガソリン価格上昇による物価の押上げ効果は一巡したのに対し、家賃の押上げ効果は継続している。このほか、食品価格の上昇も大きかった。しかし、ミシガン大学消費者信頼感指数（3 月）とともに公表された消費者のインフレ期待（5～10 年）は 2.2%と前回の 2.5%から低下し、1980 年代以来の低水準となった。

個人消費については、雇用増加と高水準の消費者マインドを背景に、2 月の小売売上高は主に家具、建築資材、インターネット販売に牽引され、前年比 5.7%増と好調であった。ミシガン大学消費者景況感（3 月）は 97.6 と 4 ヶ月連続で 95 超という高水準が続いている。

鉱業・製造業の動向を示す鉱工業生産指数と設備稼働率につい

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

ては、前月とほぼ同水準で、足踏みが継続している。一方で、製造業の経営者マインドを示す ISM 製造業景況感は 57.7 と、5 ヶ月連続で上昇し、2 年半ぶりの高水準をつけた。項目別でみれば新規受注と生産の改善による貢献が大きかった。こうした経営者センチメントの改善は徐々に鉱工業生産全体にも波及し、実態を伴うことになると予想している。また、堅調な個人消費などを背景に、ISM 非製造業景況感も高水準（57.6）をキープしている。

今後利上げペース加速との見方は後退

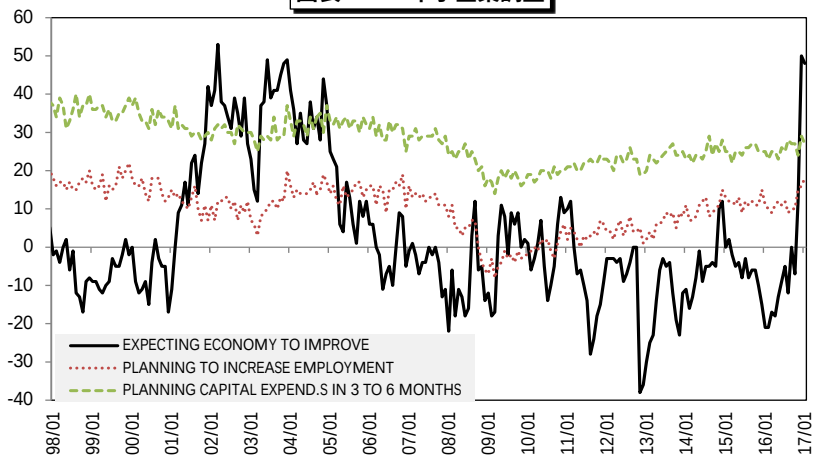
こうした中、3 月 14～15 日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、FF 金利を「0.50～0.75%」から「0.75～1.00%」に引き上げた。終了後に公表された FOMC メンバーによる経済見通しでは、16 年 12 月と同様、17 年内に 75bp の利上げ予想幅で据え置かれた。これを受け、今後利上げペースがさらに加速するとの見方は後退した。

トランプ期待が後退する材料

トランプ大統領は 16 日、議会に 18 年度（17 年 10 月～18 年 9 月）の予算方針を提出したものの、税制改革とインフラ投資の拡大を柱とする景気刺激策は盛り込まれなかった。加えて、優先して審議したオバマケア代替法案は、議会下院でさえ合意を得られず、結局撤回することとなった。今後は減税やインフラ投資など景気刺激策の議会での審議動向が焦点となろうが、再度難航となれば、トランプ政策に対する期待が剥落する可能性は否定できない。

ただ、政策実施の不透明性が増しているとは言え、新政権の政策が議会を通過するのは早くても夏場であるのが通例であり、減税などのトランプ大統領の目玉政策への期待は当面継続するとみられる。

図表1　NFIB中小企業調査



（資料）　Datastreamより作成

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

選挙後大きく改善した小規模事業者の信頼感

前述した ISM 景況感とミシガン消費者信頼感のほか、小規模事業者の信頼感を示す NFIB 中小企業調査も大きく改善した（図表1）。民間雇用の約半分は中小企業が占めるため、景気の先行きを占う上で重要な先行指標の一つとされている。同調査によれば、先行きのビジネス環境が改善すると見込む回答者が大統領選後に急上昇し、02 年 3 月以来の高水準に達している。

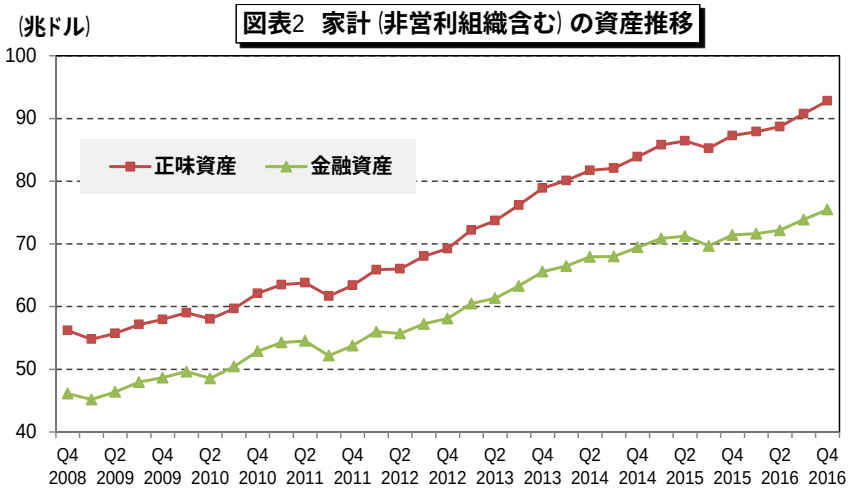
株価上昇などで家計資産は大幅増

株価上昇や不動産価格の上昇などの影響を受けて、16 年第 4 四半期において家計と非営利組織の正味資産は合計で前期比約 2 兆ドルの増加となった（図表 2）。そのうち、株価の上昇など金融資産による増加分は約 1.6 兆ドルとその大半を占めている。また、不動産の価格上昇分は、前期比 0.5 兆ドル増となった。

17 年に入ってからの株価上昇による影響を含めると、家計資産の増額はさらに増加していると考えられる。一般的に、家計資産の大幅な増加は個人消費と投資を促すという資産効果がある。

このように、前述した高水準の消費者と経営者センチメントなどの景況感に加え、家計資産の大幅な増加から、当面の景気が下振れする可能性は低いと想定される。

図表2　家計（非営利組織含む）の資産推移



（資料）　Federal Reserve、Datastreamより作成

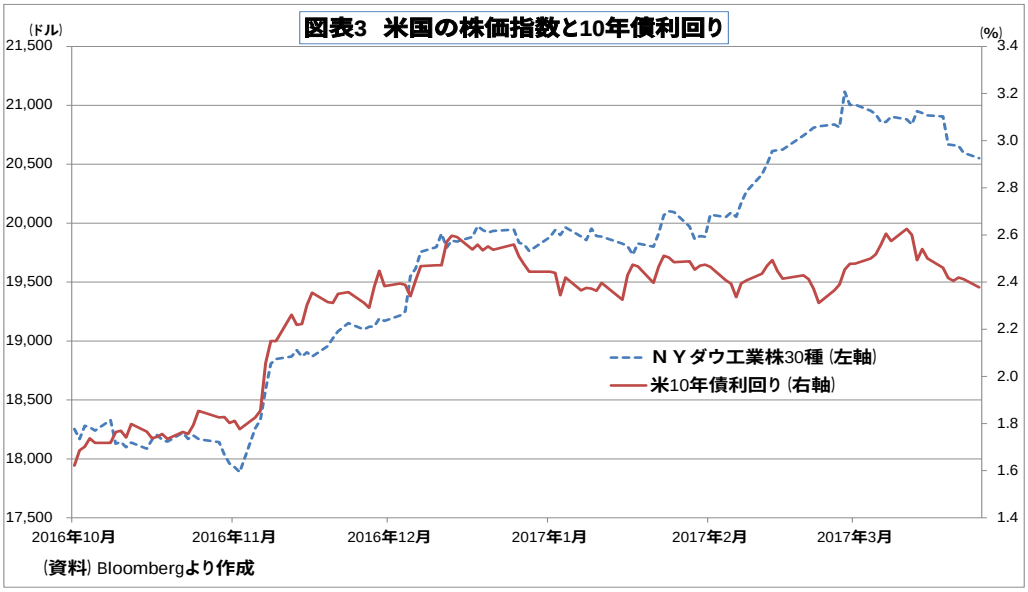
金融市場の動向と見通し

金融市場では、2月末から3月上旬にかけて、3 月FOMC での利上げを示唆するFRB 関係者の発言が相次いだほか、2 月の米雇用統計（10 日）が堅調な結果となったことで、3月利上げが現実味を帯び、利上げペースの加速も懸念されたことで、13日に長期金利（10年債利回り）は2.63%と14年9月以来2年半ぶりの高水準を付けた（図表3）。しかし、3月FOMCでは利上げを決定したものの、今後の利上げペースの加速は示されなかった。加えて、オバマケア代替法案は下院での審議で合意が得られず撤回されたことで、

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

トランプ政権の政策実現力に不透明感が強まったこともあり、長期金利は低下に転じ、27日には2.38%と3週間ぶりの低水準となった。

先行きの長期金利については、減税案など景気刺激策の議会での審議状況が材料視されるだろう。それらの結果次第ではあるが、年内3回の利上げペースを前提とすれば、当面は2.6%を大きく超えて長期金利が上昇することは想定しづらい。ただし、欧州の政治不安などに対する懸念もあり、リスク回避から長期金利への下押し圧力が高まる可能性は残る。



株式市場については、3月初にかけて、トランプ大統領の政策への期待が強まったことでダウ工業株30種平均は21,115.55ドル(3月1日）と史上初の21,000ドル台突破となった。その後は、利上げ前後での株価の反応は限定的であったが、21日にオバマケア代替法案の議会での採決を巡る不透明性が強まった場面で、株価は調整した。結局、27日のダウ工業株30種平均は20,550.98ドルと2月末より200ドル超の下落となった。

先行きについては、トランプ政策に対する期待が引き続き株価の下支えとなるだろう。ただし、株式市場では、減税の年内適用までかなりの部分が織り込まれているとの見方もあり、トランプ政策への期待が後退する局面ではさらなる株価の調整は避けられないだろう。

（17.3.27現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

中国経済金融

2017 年全人代で示された政府の経済政策と取組み課題

～構造改革しながら成長も重視する姿勢を再確認～

王　雷軒

要旨

2017 年 1～2 月期の経済指標は総じて底堅く、足元の景気は改善方向にあると見られる。こうしたなか、3 月 5 日から 15 日にかけて開催された全国人民代表大会（日本の国会に相当する、以下、全人代と略）で示された 17 年の経済成長率目標や経済政策運営、さらに政府の重要活動任務への取組み内容からは、構造改革を着実に進めると同時に成長も重視する姿勢が改めて確認できた。

注目の 17 年の全人代が開催

中国共産党第 19 回全国代表大会（以下、19 回党大会と略）を今秋頃に控えるなか、全人代が 3 月 5 日から 15 日にかけて開催された。

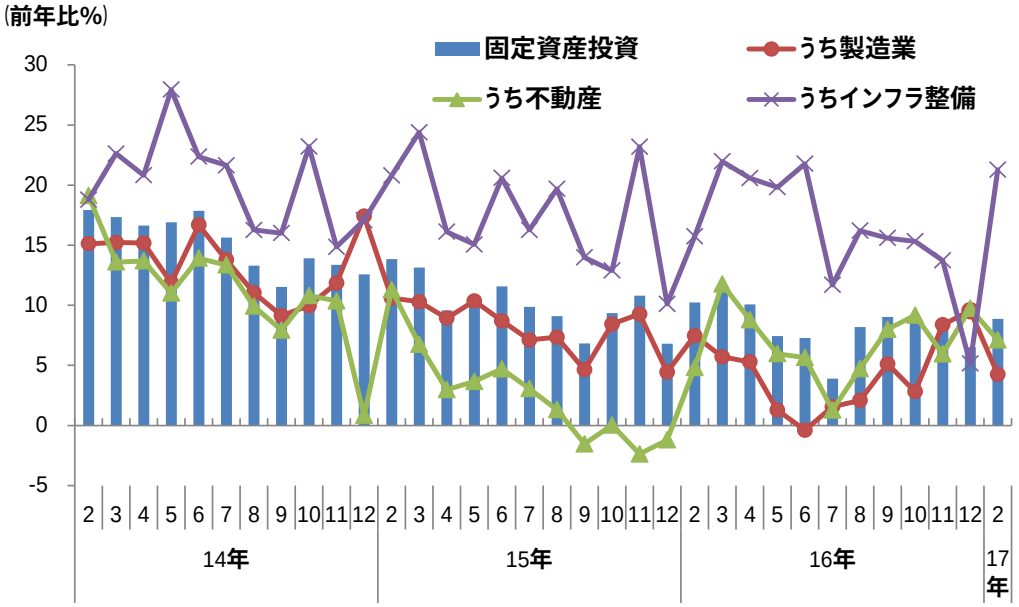
今回の全人代では、政府が過剰生産能力の削減などの構造改革を継続するのかに加え、17 年の経済成長率目標の設定水準や経済政策の具体的な内容などへの注目が集まっていた。

例年通りだが、今回の全人代でも李克強首相が「政府活動報告」、国家発展改革委員会が「16 年度国民経済・社会発展計画の執行状況および 17 年度国民経済・社会発展計画案についての報告」、財政部が「16 年度中央・地方予算の執行状況および 17 年度中央・地方予算案についての報告」を発表したほか、全人代の開催中に行われた国家発展改革委員会、財政部、国有資産管理委員会、商務部、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会、中国証券業監督管理委員会などの多数の中央省庁や当局の記者会見および閉幕後には李首相の記者会見もあった。

以下では、1～2 月期の経済指標から足元の景気動向を確認したうえで、これらの報告や記者会見のなかで 17 年の中国経済を展望するうえで重要と思わる内容をまとめてみよう。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表1　中国の固定資産投資（農村家計を除く）の推移



(資料)　中国国家統計局、CEICデータより作成

インフラ整備向け投資の伸びが高まったことから足元の景気は上向く

1～2 月期の経済指標は総じて底堅く、足元の景気は改善方向にあると見られる。製造業および不動産向けの投資は鈍化したものの、インフラ整備向けが大幅に増加したことを受けて 1～2 月期の固定資産投資は前年比 8.9%と、12 月（同 8.1%）から伸び率を高めた（図表 1）。また、国家統計局等が発表した 2 月の製造業購買担当者指数（PMI）は 51.6 と景気判断の分岐点である 50 を 7 ヶ月連続で上回った（図表 2）。

さらに、1～2 月期の輸出（ドルベース）も前年比 4%と 2 年ぶりにプラスに転じた。輸入も内需の持ち直しや原油価格の上昇などを受けて前年比 26.4%と大幅に伸びた。

一方、1～2 月期の社会消費品小売総額（物価変動を除く実質伸び率）は前年比 8.1%と伸び率が低下した。その背景には 16 年 12 月末に小型乗用車の購入税半減措置が終了したことによる反動減の影響を受けて 1～2 月期の自動車販売台数の伸びが大きく鈍化したことが挙げられる。

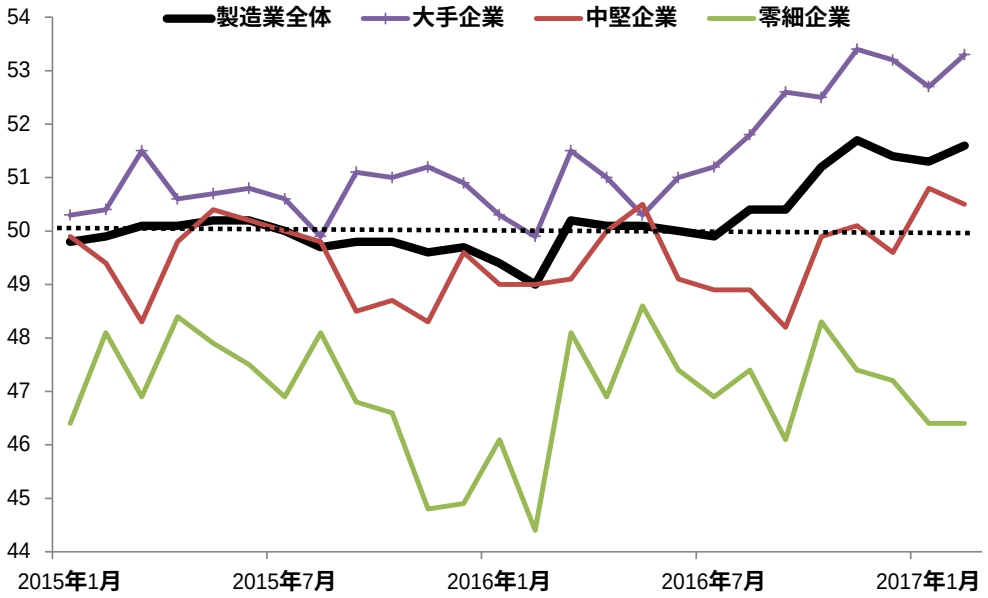
このように消費が減速するなか、足元の景気は固定資産投資への依存度が再び高めようとしている。秋頃に開催予定の 19 回党大会を控えるなか、このように公共投資の増加による景気下支えが続くと予想され、17 年上期は経済成長率がやや高まると思われる。

しかし、17 年下期については、住宅販売の鈍化に伴って不動産開発投資が伸び悩むと予想されるほか、個人消費を下支えしてき

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

た自動車販売の反動減が継続すると見られることから、政府が相応の景気刺激策を打ち出さなければ、景気が足踏みする可能性もある。

図表2　規模別の製造業PMI（国家統計局）



(資料) 中国国家統計局、CEICデータより作成、直近は17年2月分

17 年の実質 GDP 成長率目標は「6.5%前後」に設定

こうしたなか、3 月上旬には全人代が開催された。まず、全人代で発表された 17 年の経済関連の数値目標を紹介しよう（図表 3）。

17 年の実質 GDP 成長率の目標は前年比「6.5%前後」に設定された。16 年の目標である「6.5～7.0%」から引き下げられたものの、「実際の経済活動への取組みによって良い結果を得るよう努力する」という文言が盛り込まれた。

このことから「6.5%前後」よりやや高めの成長率、もしくは 16 年の実績である 6.7%を下回らないようにすることを目指すという経済成長重視の姿勢が示されたと考えられる。

それでは、なぜ、17 年の目標値は 16 年の「6.5～7.0%」に据え置かなかったのか。それは経済成長をあまり強調しすぎると、構造改革への求心力が弱まってしまいかねないから、であろう。

中国政府は、中国経済が「新常態」（ニューノーマル）に入っており、この状態に適応する構造改革が必要不可欠だと強調してきた。すなわち、経済成長も引き続き重視するが、安定のなかで前進をはかる「穏中求進」という基調のもとでの「求進」（構造改革）という側面を強調したかったのであろう。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表3　2017年における中国の主要経済目標

項目		17年目標	16年目標	16年実績
経済成長	実質GDP成長率（前年比%）	6.5前後	6.5～7.0	6.7
	固定資産投資（前年比%）	9.0前後	10.5	7.9
	小売売上総額（前年比%）	10.0前後	11.0	10.4
	輸出入総額（ドルベース、前年比%）	-	改善	-6.8
雇用	都市部新規就業者増加数（万人）	1,100以上	1,000以上	1,314
	都市部登録失業率（%）	4.5以下	4.5以下	4.0
物価	消費者物価指数（前年比%）	3.0前後	3.0前後	2
賃金	1人当たり国民可処分所得（実質、前年比%）	実質GDP成長率と同程度	実質GDP成長率と同程度	6.3
金融	マネーサプライ（M2、前年比%）	12前後	13前後	11.3
	社会融資規模残高（前年比%）	12前後	-	12.8
財政	歳入（兆元）	17.1	15.9	16.0
	歳出（兆元）	19.5	18.1	18.8
	財政収支（兆元）	-2.4	-2.2	-2.8
	名目GDPに対する財政収支の比率（%）	-3.0	-3.0	-3.8

（資料）16年、17年の全人代の報告などより作成　（注）-は目標が設定されいない。

都市部新規就業者増加数の目標は上方修正

また、都市部新規就業者増加数という雇用関連の目標は過去 3 年間維持された 1,000 万人以上から今回 1,100 万人に引き上げられた。李首相は 17 年の雇用情勢は厳しさが増しており、雇用をさらに重視する方向性を際立たせたと説明した。国家発展改革委員会によると、17 年に労働市場に新規参入する労働者数は 1,500 万人程度と見込まれているほか、さらに過剰生産力の解消に取組んでいる分野の従業員の配置転換の必要性も増しており、定年退職などによる欠員数を差し引いて、都市部では約 1,100 万人分の雇用機会を創出する必要があると説明した。17 年も経済成長を重視している理由はここにあると思われる。

「穏健中立」な金融政策について

以上の目標を達成するための経済政策について見てみよう。まず金融政策についてであるが、16 年 12 月の中央経済工作会議で、16 年の「穏健的金融政策を柔軟に適度なものにする」から 17 年の「穏健中立」に変更された。今回の全人代でも図表 3 に示したように、マネーサプライ（M2）および社会融資規模残高の前年比伸びはいずれも「12%前後」と発表されたことから、「穏健中立」という金融政策の度合いがより明確になったと思われる。

政府が銀行からの借入のみならず、シャドーバンキングを通じた資金調達が資産バブルの発生につながることへの警戒感を強めているほか、社会融資規模残高の伸びが 16 年末時点で前年比 12.8%と同年の名目 GDP 成長率（8%）を大きく上回ったことを背

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

景に 17 年の「12%前後」という目標は 16 年の実績（12.8%）と比べてやや低めな設定になったと思われる。これらの目標から、大幅な引き締め金融政策は行わないが、17 年には緩和の度合いを弱めていき、シャドーバンキングも含めむやみな資金調達の拡大を着実に抑えるという姿勢が示されたと考えられる。

最近では、中国人民銀行が短期金利を引き上げるなど高め誘導の金融調節を行っていることからも、17 年にはやや引き締め金融政策は実施される可能性が高いと思われる。そのため、金融政策による景気下支えは期待しにくく、主役となるのは財政政策であろう。

「積極的」な財政政策について

また、「積極的」な財政政策の中身も明らかになった。財政赤字の対名目 GDP 比率について、16 年度予算の 3%より引き上げられるのではないかとの予想も多かったが、17 年度予算では同比率が据え置かれた。財政政策をより積極的かつ効果的なものにするため、①中央から地方への移転支出の拡大や非効率的なプロジェクトへの予算削減を行うこと、②経済の安定や民生の改善のために投入する実質的な支出規模を拡大するといった内容が「政府活動報告」に盛り込まれている。

財政部の記者会見では、17 年は引き続き減税や行政手数料減を実施するが、これらは合わせて 5,500 億元の負担軽減となる。減税としては、営業税から増値税への移行（営改増）による減税の継続、中小企業・零細企業の企業所得税優遇策の対象範囲の拡大、中小企業の研究開発費用の税引き前加算控除比率の引き上げが挙げられている。

行政手数料については、中央政府が企業から徴収する 35 項目の行政手数料の廃止または徴収停止、年金・医療・失業・労災・出産保険と住宅積立金という「五険一金」の保険料や納付金の引き下げを実施することが決定されている。

一方、財政支出に関して支出規模を適度に拡大するとして、貧困対策、農業、教育、社会保障、医療、環境保全などの重点分野への支出を増加する方針も打ち出されている。

また、日本の特別会計に相当する政府系基金に計上される公共事業に使われる地方政府の特別債の発行額は 16 年予算の 4,000 億元から 17 年予算では 8,000 億元に倍増させることも決まっている。さらに、政策金融機関による貸出や PPP（官民パートナーシップ）による民間資金の導入を準財政として活用し、財政支出を補

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

完することも決定されている。これらを踏まえると、インフラ投資を通じて経済の安定成長を保つ意図がうかがえる。

図表4　17年の政府の重点活動任務への取組み概要

1 改革による「3つの解消、1つの引き下げ、1つの補強」を深める **①過剰生産能力の解消、②不動産の過剰在庫の解消、③過剰債務の解消、 ④企業経営コストの引き下げ、⑤脆弱分野の補強**
2 重要分野・カギとなる部分の改革を深化する **①政府の機能転換、②財政・租税体制改革、③金融分野改革、④国有企業・国有資産改革、⑤非公有制経済、⑥財産権制度の整備、⑦社会体制改革、⑧生態文明体制改革**
3 内需の潜在力をさらに引き出す **①消費の安定した伸びを促す、②有効投資を積極的に拡大する、③地域間発展の枠組みの最適化をはかる、④新型都市化を着実に推し進める**
4 イノベーションによる実体経済のパターン転換・高度化をはかる **①科学技術イノベーション能力を向上させる、②新興産業の育成・発展を速める、③伝統産業への改造、高度化に力を入れる、④大衆による起業、革新を持続的に推進する、⑤品質水準を全面的に向上させる**
5 農業の安定的な発展と農民の持続的な収入増を促進する **①農業の構造調整を推し進める、②現代農業の発展を促す、③農村改革を深化させる、④農村の公共施設の整備を強化する**
6 積極的かつ能動的に対外開放を拡大する **①「一帯一路」建設を着実に推進する、②対外貿易の継続的な安定・好転を促す、③海外企業の投資環境の最適化に力を入れる、④国際貿易および国際投資の自由化・円滑化を推進する**
7 生態環境保護・保全にさらに力を入れる **①大気汚染問題への取組み、②水質・土壌汚染対策の強化、③生態環境の保護と保全を推し進める**
8 民生の保障・改善を重点とする社会建設を推進する **①就業・起業を大いに促進する、②公平で質のある教育を提供する、③「健康中国」という活動を推し進める、④民生のセーフティーネットをしっかり整備する、⑤文化事業および文化産業を発展させる、⑥社会統治の革新を促す、⑦労働安全の確保や重大事故発生の防止**
9 政府自身の建設（ガバナンス）を全面的に強化する **①法に基づく全面的な職責の履行を果たす、②本来の清廉潔白を終始保つ、③勤勉に職責を果たし、創造的に仕事に取組む**

（資料）　17年の政府活動報告をもとに作成

17 年の政府の重点活動任務への取組み概要

図表 4 の通り、17 年の政府の重点活動任務として 9 項目が提示されたが、ここでは、1 と 2 の任務への取組み内容について簡単に紹介してみよう。

まず、1 の任務は改革による「3 つの解消、1 つの引き下げ、1 つの補強」を深めることへの取組みである。「政府活動報告」で構造改革の重要性を強調したうえで、17 年もその中核的な改革である「3 つの解消、1 つの引き下げ、1 つの補強」への取組みをさらに推進する方針を掲げている。詳細な取組み内容は以下の通りである。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

過剰生産能力の解消について、石炭は、17 年目標 1.5 億ドン以上（16 年の目標 2.5 億トン以上、実績 2.9 億トン）、鉄鋼は、17 年目標 5,000 万トン前後（16 年の目標 4,500 万ドン、実績 6,500 万トン）、さらに、5000 万 Kw（全体の 5%）分の石炭火力発電所の淘汰・建設中止・延期も決まっている。

不動産在庫の解消については、三級都市、四級都市と呼ばれる中小都市では、住民の自己居住需要や農村部から都市部に移入する人々の住宅需要を支援すること、不動産市場の安定的かつ健全な発展を促すために長期的かつ有効な枠組みの確立を急ぐことが挙げられている。

過剰債務の解消については、国有企業を最優先の改革対象とする。企業経営コストの引き下げには、前述の財政政策の減税や行政手数料引き下げなどが決まっている。

脆弱部分の補強については、貧困地域と貧困人口の削減にさらに力をいれるため、17 年に貧困人口を 1,000 万人以上減らす目標が設定されている。その実現に向けて、中央財政の貧困対策特別資金が前年比 30%超増額し、340 万人を他地域に移住させることが決定されている。

2 の任務は重要分野･カギとなる部分の改革を深化することへの取組みである。8 つの具体的な分野の改革への取組み内容が示されているが、金融分野改革および国有企業改革について見てみよう。

金融分野について、16 年末の中央経済工作会議で決定された金融リスクのコントロールという方針は示されたが、今回の全人代で李首相は今のところ金融のシステミックリスクは発生する可能性は低いが、「不良債権やデフォルト、シャドーバンキング、インターネット金融などにおいて蓄積しているリスクを注意深く警戒する必要がある」と発言した。

そのための金融監督管理体制の改善、個別の際立ったリスクの秩序のある解消や処理を通じて金融リスクのファイアーウォールを築き、システミックリスクは決して生じさせないことを宣言した。

国有企業改革の分野について、①中央政府管轄の国有企業における株式会社化、有限会社化は原則 17 年内完了、②石油・天然ガス・電力・鉄道・航空・電気通信・軍需産業などの分野で混合所有制（民間資金の国有企業への導入）への導入を実質的に前進すること、③国有企業から政府に公共サービスの提供機能を移管す

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

ること、④国有企業の傘下企業・管理職のさらなる削減を行うことが決定されている。

図表5　2017年の政府の活動を進めるうえで押さえるべき「5つの要点」

①17年の政府活動全体の基調は安定のなかで前進をはかる **⇒（経済の安定運営を重視する姿勢）**
②サプライサイドの構造改革の推進 **⇒（経済の安定運営の次に過剰生産能力の削減などの構造改革を促す**
③総需要を適度に拡大するとともにその有効性を向上させる **⇒（公共投資を増やすなど景気の下支え）**
④イノベーションの力で新旧原動力を転換するとともに構造の最適化・産業の高度化を図る **⇒（輸出・投資主導型から消費・イノベーションけん引型の経済へ）**
⑤国民が関心を寄せている際立った問題を解決する **⇒（貧困、医療、教育、養老問題など）**

（資料）　17年の政府活動報告をもとに作成

17 年の政府の活動を進めるうえで押さえるべき「5 つの要点」も提示

前述のように任務が 9 項目示されたうえに、17 年の政府の活動を進めるうえで押さえるべき「5 つの要点」も以下に示す通り提示された（図表 5）。

① 安定のなかで前進をはかるという政府活動全体の基調を貫徹し、戦略的不動心を保つこと、かつ安定こそが大局である、安定を前提に進み、改革を深く押し進め、構造調整を加速させることである。これが最初の要点として提示されたことから、中国政府の経済の安定運営を重視する姿勢は明らかであろう。

② サプライサイドの構造改革の推進から、経済の安定運営の次に過剰生産能力の削減などの構造改革を促す決意も見て取れる。

③ 需要を適度に拡大するとともにその有効性を向上させることから、経済の安定を維持するうえで公共投資を増やすなど景気のテコ入れ策を打ち出すことは必要だという政府の認識が表われている。

④ ノベーションの力で新旧原動力を転換するとともに構造の最適化・産業の高度化をはかることから、政府が経済構造を輸出・投資主導型から消費・イノベーションけん引型にシフトさせることを意図している。

⑤ 民が関心を寄せている際立った問題を解決することが提示されており、国民の不満に配慮する姿勢も示している。

（17.3.24 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

分析レポート

欧州経済金融

行き詰まるギリシャ支援

～欧州の求心力を一段と低下させる可能性～

山口　勝義

要旨

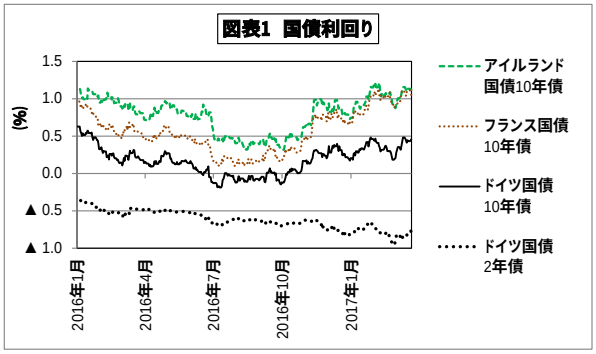
ギリシャの改革進捗審査の難航は市場波乱の要因とはならないとしても、欧州の求心力の一段の低下に繋がることが考えられる。英国のEU離脱などで曲がり角に立たされる欧州で、ギリシャ情勢が今後の欧州統合の進め方の議論に及ぼす影響を見守る必要がある。

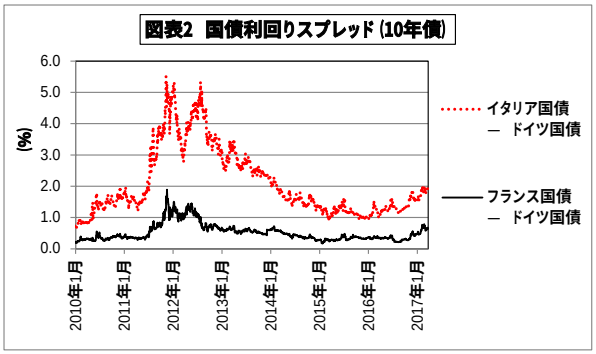
はじめに

4月、5月のフランスの大統領選挙が近づくにつれ、同国国債の利回りは上昇し、10年債の水準がアイルランド国債に接近する一方で、ドイツ2年国債の利回りは低位で推移している（図表1）。大統領選挙で極右政党「国民戦線」のルペン候補が健闘するとの観測が、このように市場の動きを神経質なものにしている[注1]。

市場は昨年、英国の国民投票と米国の大統領選挙で、事前の予想とは全く逆の結果に続けて直面した。このため、人知れず現状に不満を抱き変化を強く求める層が拡大し、「サイレント・マジョリティ」として影響力を強める現象への警戒感が強まっている。フランスでも、既成政党への信頼感が低下するもとで、世論調査の結果以上に高いルペン候補の当選の可能性を考慮に入れる必要に迫られている。

この結果、独仏国債間のスプレッドは2012年後半以来の水準に拡大しているが、同様の拡大傾向はイタリア国債でも明らかである（図表2）。イタリアでは、昨年12月の国民投票を機にレンツィ首相が辞任し小党乱立の可能性を含め政治の先行きに不透明感が強まるばかりか、これに経済情勢や銀行財務、政府債務残高の問題が相互に絡み合うことで、今後の見通しは一層厳しいものになっている。





（資料）図表1、2は、Bloombergのデータから農中総研作成

フランス国債の動きは選挙前の一過性の現象に終わる可能性は大きいものの、イタリアは大変根深い問題を抱えている。欧州では、このほか米国の政策金利の引き上げに消費者物価指数の回復も加わり、長期金利に上昇圧力が強まるなか、最近ではギリシャ不安までも浮上している。本稿ではこのギリシャ情勢に焦点を当て、足元での支援の行き詰まりの原因やその影響などについて点検を行うものである。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

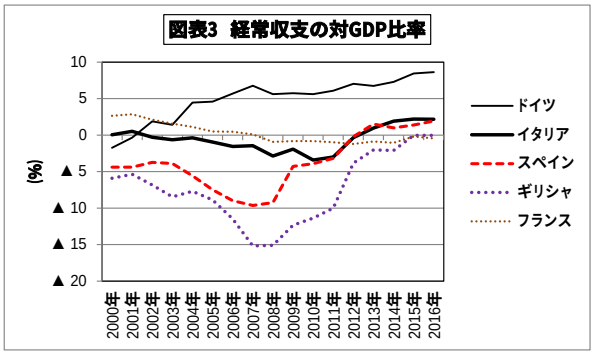
停滞から抜け出せないギリシャ経済

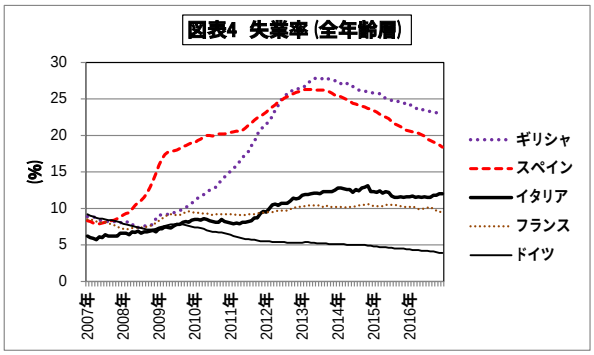
ユーロ圏の財政危機は、経常赤字危機の性格を有していた。経済情勢の如何に関わらず共通の金融政策が適用されるなか、南欧の周辺国ではユーロ圏加盟後に下方に収斂した金利水準のもとで自らの経済力以上の消費や投資が促され、経常収支の悪化が進んだ（図表 3)。こうした環境下で 09 年にギリシャで発覚した国家財政の粉飾は、経常赤字国からの海外資金の急速な流出という形で問題を拡大させた。

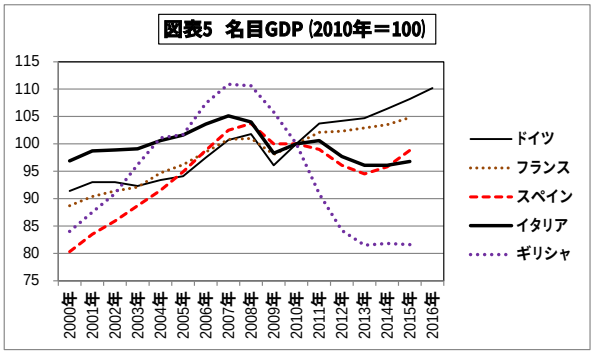
これに対し、各国での財政改革や経済構造改革への取組みに加え、ユーロ圏では、財政悪化国に対する個別の金融支援の実施、支援基金である欧州安定メカニズム（ESM）の構築、財政規律の強化、銀行同盟の推進などとともに、新たな国債購入策（OMT）の導入を含む欧州中央銀行（ECB）によるユーロを守る強いコミットメントを通じて、危機の終息を図ってきた。

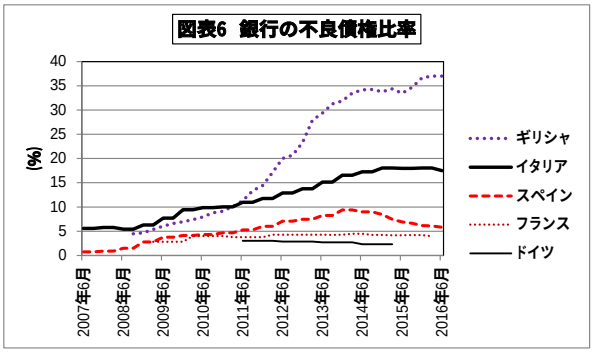
この結果、ギリシャにおいても諸コストは低下し経済の競争力は強化されたが、それにも拘わらず、急上昇した失業率はその後、容易に低下せず、また貧困層も拡大している（図表 4）[注 2)]。危機の勃発後 7 年を経過した現在も、GDP が危機前の水準を大幅に下回るなど、経済情勢の回復には依然遠い状況にある（図表 5、6)。

ギリシャ経済がこのような苦境に置かれた主要な要因は、スペインやアイルランドなどに比べ、外需を取り込み経済回復に結び付ける輸出力が弱い点にある。低付加価値産品が輸出の中心であるギリシャでは、価格競争力の向上も新興国との競合で容易に輸出増には結びつかず、経常収支の改善はむしろ内需の低迷に伴う輸入減によるものであった。財政収支を改善するにも景気回復に伴う税収増には期待できず、一層の増税や年金削減等に依存することで国民は疲弊し、内需に対しさらに負担を強いる結果となっている。加えて、シリザ政権の下で生じた様々な政治的な混乱も、経済の回復には負の影響を与えてきたことが考えられる[注 3)]。









（資料） 図表 3、6 は IMF の、図表 4、5 は Eurostat の、各データから農中総研作成

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

歩み寄りが見られない改革進捗審査

このようなギリシャは現在、第 3 次金融支援の下にあるが、次回融資実行の前提となる改革進捗審査（第 2 次審査）の終了が当面の課題となっている(図表7)。同審査は昨年秋に行き詰まった後、2 月に再開されたものの、目立った進捗は見られていない。ギリシャにとり次の資金繰りの節目は約 70 億ユーロの国債償還を迎える 7 月であり、未だ緊迫した状況にはないとはいえ、政治の季節に入る欧州では交渉の停滞が懸念されている。

この行き詰まりの構図は複雑である。シリザ政権は追加緊縮策に抵抗すると同時に、税制や年金制度、労働市場などに対し厳しい改革を求めてきた国際通貨基金（IMF）には強い反発がある。その IMF はギリシャ財政に関する欧州側の見通しの甘さを指摘し、大幅な債務軽減がない限り支援への参画を見送る構えを維持している。これに対しドイツなどは、有権者に負担が及ぶ債務軽減策は受け入れ難い一方で、支援実行の議会承認を容易にするためにも、改革の実行に厳格な姿勢である IMF の支援への復帰を求めている。

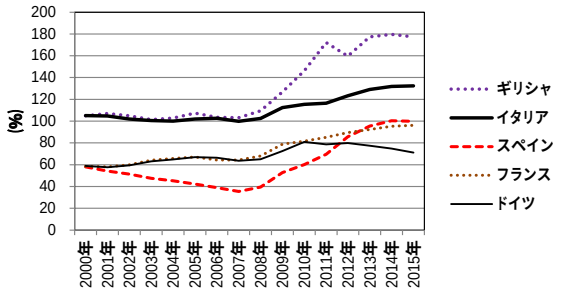
欧州と IMF の間の認識ギャップは、債務の持続可能性の分析に集約されている。欧州委員会の試算では、現在約 180%であるギリシャの政府債務残高の対 GDP 比率は今後徐々に低下し、50～60 年には約 100%にまで改善するシナリオを基本的に見込んでいる(図表 8)。これに対し IMF は、同比率は 50～60 年には約 270%に達したうえ、その後も増加を続け「破裂状態」に陥るとしている。この両者の相違は、経済成長率、基礎的財政収支、民営化の進捗などに置いた前提に大きな格差が存在することによるものである[注4]。

図表7　ギリシャに対する金融支援の経緯

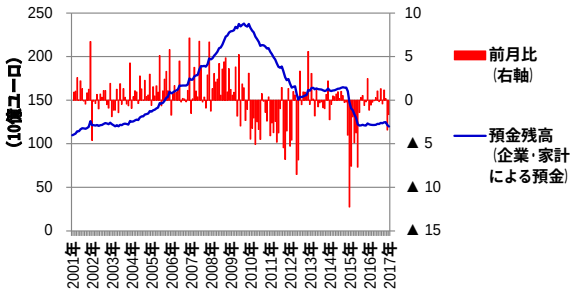
	金融支援額（億ユーロ）	
第1次金融支援（10年5月～）	ユーロ圏諸国	総実行額　529
	IMF	総実行額　約200
第2次金融支援（12年3月～）	EFSF	総実行額　1,418
	IMF	総実行額　約120
第3次金融支援（15年8月～）	ESM	第1回実行額　206
	ESM	第2回実行額　103

（第3次金融支援の概要）
- 欧州安定メカニズム（ESM）による総額860億ユーロの融資枠。
- 期間は18年8月まで。
- 第1回実行は、15年8月～15年12月に分割実行。
- 第2回実行は、16年6月～16月10月に分割実行。

図表8　政府債務残高の対GDP比率



図表9　ギリシャの銀行における預金残高



（資料）図表 7 は欧州委員会の、図表 8 は Eurostat の、図表 9 はギリシャ中銀の、各データから農中総研作成

折から 3 月に発表されたギリシャの 16 年第 4 四半期の実質 GDP 成長率は前期比で▲1.2%、前年同期比で▲1.1%にまで落ち込み、情勢の厳しさが改めて浮き彫りになっている。節目となる 7 月を関係者の歩み寄りにより乗り切ることができたとしても、来年 8 月の第 3 次支援終了後に向けては大きな不透明感が残ることになる。また、チプラス首相離れのなかで、早期総選挙、政局不安定化の可能性もある。昨年末以降流出が嵩み始め、17 年 1 月末には 01 年以来の水準にまで低下した銀行預金残高も、国民の強まる警戒感の現れと捉えることができる(図表 9)。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

おわりに

このように、ギリシャ情勢は依然として厳しい状況にある。IMF の分析は、時に「エクステンド & プリテンド」と批判される、資金繰り支援で時間を稼ぎつつ情勢の改善を期待し、債務の持続可能性には目をつぶるという、従来の支援姿勢の実効性の乏しさを指摘するものである。

とはいうものの、時間稼ぎが可能な現時点では、イタリア問題との相乗などでユーロ圏の分裂の思惑に結び付くことがない限りは、今回のギリシャを巡る不安材料がユーロ圏横断的な長期金利の急上昇を招くという展開は考えにくい。様々な危機対策の整備や経常収支の改善のなかで、15 年の混乱時（(注 3)を参照）においてさえ市場波乱の拡大が回避された経緯は、足元での懸念の軽減材料である。

しかしながら、経済情勢に応じた減価がない統一通貨ユーロがギリシャ経済に大きな負担を及ぼしている事実は否定できない。ギリシャ支援の迷走はこうしたユーロの問題を際立たせ、また関係者間の対立の強まりにより、欧州の求心力の一段の低下に繋がることが考えられる。

3 月に欧州委員会は、英国による欧州連合（EU）離脱の選択を受け、全ての国々が一律に参加する形ではないマルチ・スピードの統合推進を今後の選択肢として正式に位置付けることになった。他にも、主要国でのポピュリスト勢力の伸張、ハンガリーやポーランドの強権的な政治運営、さらにはトランプ米大統領による欧州批判なども加わり、今や欧州は曲がり角に立たされている。このため、今後の欧州統合の進め方の議論に及ぼす影響という視点が、ギリシャ情勢を見守るうえでむしろ求められている。（17.3.24 現在）

(注 1) 17 年 2 月後半の世論調査で、決選投票でのルペン候補の支持率が初めて 40%台に乗せた。例えば、PrésiTrack による 17 年 2 月 20 日時点での調査によれば、支持率は、第 2 回投票の相手がマクロン候補となった場合は同候補 58%、ルペン候補 42%（35%）、フィヨン候補となった場合は同候補 56%、ルペン候補 44%（39%）であった（（）内は 2 月 6 日時点での調査結果である）。以上は、次の記事による。

・ Les Echos（21 février 2017）“Sondage: Marine Le Pen réduit l’écart au second tour”

（参考） 最近の大統領選挙（決選投票）の結果

	第 1 位（数字は得票率）		第 2 位（数字は得票率）	
02 年	シラク（共和国連合）	82%	ルペン（父）（国民戦線）	18%
07 年	サルコジ（国民運動連合）	53%	ロワイヤル（社会党）	47%
12 年	オランド（社会党）	52%	サルコジ（国民運動連合）	48%

（資料） 各種報道等による。

(注 2) 若年層（25 歳未満）では、ギリシャの失業率はさらに高く、16 年 12 月時点で 45.2%である。これは、全体の値 23.1%とともに、EU 内での最高値である。なお、貧困層の拡大については、次を参照されたい。

・ 山口勝義「国民の困窮から見た欧州における政治リスクの高まり」『金融市場』（2016 年 10 月号）

(注 3) 15 年 1 月の総選挙で反緊縮財政を掲げる急進左派連合「シリザ」が圧勝し、チプラス政権が成立したが、それ以降、例えば同年に行われた第 3 次支援の交渉に際して、次の混乱の経緯がある。

15 年にギリシャでは支援国との金融支援継続にかかる交渉が難航し、6 月 30 日には EU による支援策が期限切れを迎えるとともに、IMF に対する約 15 億ユーロの債務返済は延滞となった。また、ECB は 28 日、この間の支援協議の不調を受けギリシャの銀行に対する緊急流動性支援（ELA）の増枠を見送ったが、これによりギリシャは翌 29 日から銀行の休業や資本規制の導入などに追い込まれることになった。一方、チプラス首相は支援国側への事前通告を行わないまま 6 月 27 日に緊縮策の受入れの是非を問う国民投票の実施を表明し、かつ緊縮策への反対を国民に呼び掛けた。このため、7 月 5 日の同投票では緊縮反対が 61%を占める結果となったが、銀行の資金繰りの厳しさが増すなか、その後、ギリシャ政府は、結局のところ支援国側に歩み寄った内容の改革案を提示せざるを得なくなった。これに対して、支援国はギリシャの改革実行力を疑問視し、12 日のユーロ圏首脳会議ではギリシャが主要な改革策を法制化することなどを前提条件としたうえで、ようやく第 3 次支援の協議開始に合意した。このような迷走を経たうえで、ギリシャのユーロ圏離脱の懸念は後退することとなった。

(注 4) IMF と欧州委員会によるギリシャ債務の持続可能性分析は、それぞれ次の文書による。

・ IMF（February 2017）“Greece, 2016 Article IV Consultation”

・ European Commission（9 June 2016）“Compliance Report, The Third Economic Adjustment Programme for Greece, First Review”

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

地域経済金融

地方創生の拠点として期待される「道の駅」⑤

～地域における道の駅の役割とは～

木村　俊文

要旨

本稿では、16 年 6 月号以降、本誌で紹介した 3 つの「道の駅」を総括し、地域における道の駅の役割を検討した。3 事例からは、直売所への出荷者など地域住民が道の駅に関与して地域の魅力度を高めながら、観光客など外部からの流入人口を増やすことで地域の所得向上や雇用創出を図るとともに、関係団体や周辺施設と連携しながら、住民生活の利便性向上を実現させる役割を担っていることが見て取れる。こうした背景には地域での合意形成などソフト面を重視した施設運営手法があり、道の駅の運営だけでなく、まちづくりや地域の課題解決にも貢献している。道の駅の運営に関わる地域の関係者が今後も継続的に当事者意識を持って関与することが大切だろう。

はじめに

道路利用者の休憩施設として生まれた「道の駅」は、1993 年から国による登録が始まり、直近では全国 1,107 ヶ所（2016 年 10 月現在）に広がっている。最近では「地方創生」の中核的な拠点として注目を集めており、各地でさまざまな取組みが行われている。

国土交通省は、14 年度から各省庁と連携して地方創生の核となる優れた取組みを選定し、重点的に支援する「重点『道の駅』制度」を実施している。

本誌では 16 年 6 月号以降、こうした道の駅の整備状況や政策動向のほか、重点「道の駅」に選定された 3 つの取組事例を紹介してきた。

そこで、本稿ではこれら事例から得られた知見を総括的に整理するとともに、地方創生の観点から、地域における道の駅の役割について考えてみたい。

調査先の概要

調査対象の 3 事例は、開設後 10 年以内を目安とする重点「道の駅」73 ヶ所の中から地域特性等を考慮して選定した（図表 1）。それぞれ立地する地域は、①過疎

図表1　調査先一覧

	「道の駅」の名称	開設	所在地	人口（千人）	人口増減率（%）	高齢化率（%）	小売事業所増減率（%）	主な特徴
1	にちなん日野川の郷	16年4月	鳥取県日野郡日南町	4.8	-22.0	49.2	-31.2	中山間地の町の中心部に、道の駅を核としたコンパクトビレッジを形成
2	季楽里あさひ	15年10月	千葉県旭市	66.6	-5.7	28.1	-14.3	基幹病院や農業高校との連携、ふるさと納税の活用などによる当地の知名度向上と産業振興
3	若狭おばま	11年3月	福井県小浜市	29.7	-7.8	30.8	-36.8	高速道IC近くにある道の駅を玄関口として、「海の駅」「まちの駅」と3駅が連携して観光振興

（資料）国勢調査、商業統計調査
（注）人口増減は2005～15年の変化率、高齢化率は15年、小売事業所増減は07～14年の変化率。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

化と高齢化が進行する中山間地（にちなん日野川の郷、以下「にちなん」）、②首都圏近郊にある全国有数の農業・漁業地域（季楽里あさひ、以下「あさひ」）、③歴史・文化的な観光資源を有する地方小都市（若狭おばま、以下「おばま」）である。いずれも公設民営（うち 2 ヶ所は指定管理者が第三セクター）の道の駅であり、すべて農林水産物直売所、加工施設（調理実習室）、地元の食材を使ったレストラン、特産品販売コーナーが設置されている。地方創生への取組みの現状を把握するため、16 年 5～8 月に現地調査を実施した（注）。

(注)詳細は以下のレポートを参照されたい。

・木村俊文「地方創生の拠点として期待される『道の駅』①～④」（『金融市場』16 年 6,7,10,11 月号）

3 つの基本機能と 8 つの強化項目

道の駅は、①24 時間無料で利用できる駐車場やトイレなどの「休憩機能」、②道路情報や観光情報などを提供する「情報発信機能」、③直売所や観光レクレーション施設などの地域振興施設を接点に町と町とが手を結びあう「地域連携機能」という 3 つの機能を基本コンセプトとしている。

このほか、重点「道の駅」では、人口減少社会で地域の活力をいかに維持するかといった地方創生の課題に対処するための機能強化項目として、①地域の特産品を活かした「産業振興」、②地域の高齢化等に対応した住民サービスを提供する「地域福祉」、③地域住民に対する交通サービスの維持・向上を目指す「交通結節点」、④災害時に備えた「防災」、⑤宿泊予約や観光ルートの案内などをワンストップで提供する「観光総合窓口」、⑥外国人旅行者に対応する「インバウンド観光」、⑦移住定住促進やふるさと納税の情報提供など「地方移住等促進」、⑧地域間の交流・連携を促進する「交流・連携」の 8 つを掲げている。

地方創生への対応状況

図表 2 は、現地調査に基づき 3 事例の機能強化項目への対応状況をまとめたものである。以下、主要な項目について見てみよう。

3 事例とも直売所や加工施設を備えていることから、生産と加工・販売の一体化など「産業振興」に貢献している。特筆すべき点は、地元産の農林水産物はもちろん、地域に固有の資源（自然・歴史・文化、産地技術、特産品等）や既存施設（病院・学校・文化施設等）を活用するなどして、生産性を高めようとしていることである。

また、直売所を設置することにより、「地元の農産物を購入できる場所が少ない」とする地域住民からの要望に応えただけではなく、生産者に対しては市場出

図表2　地方創生に向けた機能強化項目と対応状況

	「道の駅」の名称	①産業振興	②地域福祉	③交通結節点	④防災	⑤観光総合窓口	⑥インバウンド観光	⑦地方移住等促進	⑧交流･連携
1	にちなん日野川の郷	●	●	●	●	●		●	●
2	季楽里あさひ	●			●			●	●
3	若狭おばま	●		●		●	●		●

(資料) 国土交通省「平成27年度重点『道の駅』の選定について」平成28年1月を参考に作成

(注) 対応状況は現地調査により評価。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

荷に頼らない、農林水産物およびその加工品の直販という新たな販売機会の提供を実現した。

さらに、専用の排水設備や手洗い場など保健所の衛生基準を満たした加工施設を備えたことは、個人でも加工品販売に参加しやすくなり、地元食材を用いた加工品の開発・製造・販売に弾みをつけている。このように参入障壁が低くなったことで、従来レストランでの提供にとどまっていた地元食材が料理教室や加工体験講座の開催をはじめ惣菜・菓子類の開発に活用され、さらには専門家による指導も受けながらトマトやメロン、梅、サバなど地元特産品を原材料としたオリジナル商品の企画・開発に発展し、地域ブランドの向上につながっている。

一方、「交流・連携」にはさまざまな取組みが確認された。冬場の売上減少策として地域住民を対象にしたミニイベント開催（「にちなん」）や、県外客の集客を目的にしたフラフェスティバル開催（「あさひ」）のほか、台風被害を受けた産地のりんごの販売協力（「あさひ」）など地域を越えた助け合いの事例もみられた。

ただし、地域の状況により対応が異なる項目もある。過疎化・高齢化が進行する「にちなん」では道の駅運営会社による配食サービスや高齢者の見守り等「地域福祉」の向上に資するサービス提供が行われている。一方、観光振興を図る「おばま」では多言語対応の対話集を備えるなど「インバウンド観光」にも積極的に対応している。また「おばま」では、「観光総合窓口」機能を強化する中で、地域の歴史・文化等を熟知したボランティアガイドや観光コンシェルジュを配置して各種相談に対応しており、滞留時間の拡大と地域での消費促進に寄与している。

同様に「交通結節点」としての機能についても、高齢者の割合が高い「にちなん」では道の駅を拠点とした町営の巡回バス運行など交通弱者（買物・病院通院等）を意識した地域内の交通手段の確保に重点を置いているのに対し、観光客誘致を目指す「おばま」では道の駅に高速バス停留所を設け、地域住民だけでなく観光客に対しても利便性の向上を図るなど、対応が異なる。

このほか、「地方移住等促進」については、空き家情報提供や新規就農支援など移住促進に力を入れる地元自治体と連携した取組み（「にちなん」）が見られた。また、ふるさと納税の対応については、情報発信のみならず返礼品の大半を道の駅運営会社が出品（「あさひ」）するなど、積極的な事業展開を行う事例も見られた。

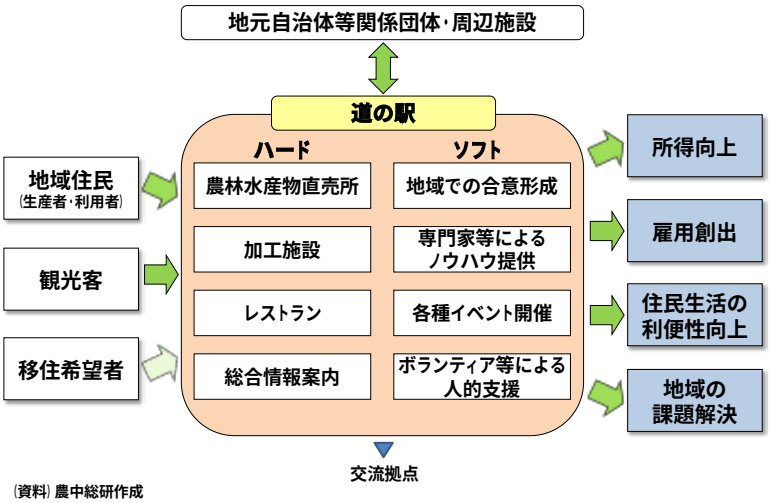
現地調査から考えられる道の駅の役割

地理的条件や地域の置かれた状況等が異なるものの、3 事例では地域住民（生産者・利用者）が道の駅に関与して、地域資源の再発掘や地域の魅力度を高めながら、観光客や移住希望者など外部からの流入人口を増やすことで、地域の所得向上や雇用創出を図る役割を担っている（図表 3）。また、公設民営のメリットを生かして、地元の関係団体や公共・商業施設と連携しながら、住民生活の利便性を向上させる機能も担っている。

これらを実現させた要因は、行政主導によるハード整備に加えて、①地域での合意形成、②専門家等によるノウハウ提供、③各種イベントの企画・開催、④ボランティア等による人的支援といったソフト面も重視した施設運営手法にあると

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表3　地域における道の駅の役割



(資料) 農中総研作成

考えられる。

3事例では、地域内外の利用者ニーズや運営上の諸課題に対応するため、生産者や加工業者、小売業者、観光業者など、地域内の多様な関係者が道の駅の開設前から協議・調整を行ってきた。例えば、民業圧迫を避けるための既存事業者との棲み分けや、道の駅への加工品出荷に向けた創業支援、交通サービスの連携などである。こうした合意形成の進め方が活力ある事業運営を進める上で重要な仕組みになっており、まちづくりや地域の課題解決にも貢献していることが判明した。

また、地域内の関係者が連携を深める過程において、あるいは地域住民が生産・加工・消費、イベント等に関わることを通じて、道の駅が地域社会における交流拠点としての役割を担っていることも明らかになった。こうした中で、農協・漁協・森林組合も地元自治体と連携してさまざまな形で道の駅の運営に参画していることが確認された。

おわりに

道の駅は、国や自治体による道路政策として拠点機能の強化を目的に、いわばトップダウンで施設・設備などハードが整備されてきた。さまざまな機能を統合した結果、地域の諸課題も道の駅に集約され、多様な関係者が関与して地域での合意形成を進めるというソフト（人的・組織運営等）を備えることになった。

しかし、利用者ニーズや地域の諸課題への対応は、状況の変化を踏まえながらボトムアップ的に取り組む必要があり、道の駅の運営に関わる地域の関係者が今後も継続的に当事者意識を持って対処できるか否かがカギを握るといっても過言ではないだろう。また、地域の諸課題解決のためには、行政や協同組合、NPO法人等の関係団体と役割分担しながら連携していく必要もある。

将来的には人口減少等により事業環境が厳しくなると想定されるものの、道の駅がこうした運営能力を蓄積することができれば、地域から期待される役割を持続的に担えるものと考えられる。農協・漁協・森林組合も道の駅の運営に積極的に関わることが望まれる。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

海外の話題

英国よ、何処へ？

農林中央金庫　ロンドン支店長　梅垣　健

昨年 6 月の英国における EU 離脱を問う国民投票から約 9 カ月が過ぎた。この間、英国ではメイ首相が新たに政権を担い、経済面ではポンド安に伴う外国人旅行客の消費意欲等にも支えられた個人消費が堅調で、万一、EU 離脱派が勝利したら景気は減速するという国民投票前のエコノミストの予測をいい意味で裏切っている。街でも特に EU 離脱に関する切迫感はなく、街角景気は悪くない。ポンド安に伴う輸入品の値上がりで、一時期、イギリス人の国民食である「Marmite（マーマイト）」（ビール酵母から作られたペースト状の食品で、イギリス人はこれをパンにつけて食べる。とても塩辛くクセがあり、日本人にはやや理解し難い味だ）がスーパーの陳列棚から消えるなどの騒ぎもあったが、総じて英国の日常は落ち着いている。

今年 1 月 17 日、メイ首相は EU 離脱交渉に向けて優先すべき 12 項目の戦略を発表した。これまで広くイギリス国民の間で話題に上った様々なテーマに答えるかのごとく、移民のコントロール、立法主権の回復、国内 4 地域の連合強化、大胆で野心的な自由貿易協定を志向するなどの方向感を示した。一方、金融街のシティーが望んでいた EU 単一市場への残留はあっけなく優先項目から外された。最後は「No deal is better than a bad deal（悪い取引なら、ないほうがましだ）」と強い意志を表明し、イギリス国民は概ねこれを受け入れたようだ。大きな転換点を迎えた。その後の英国議会における議論でも大きな波乱はなく、いよいよ 3 月 29 日に EU に対し離脱の意向を通知することとなった。

一方、これを迎え撃つ EU 側は、残る 27 カ国の結束が最優先だ。英国に「いいとこ取りは許さない」との強硬なスタンスが見られる。特に今年の欧州大陸は「政治の年」と言われ、4 ～ 5 月のフランス大統領選挙、9 月のドイツ連邦議会選挙等を控え、英国との離脱交渉では安易な妥協はできない。むしろ、選挙を控えて本格的な交渉に進展しないのではないかとも言われている。従って、わずか 2 年間の交渉期間では、とても離脱交渉はまとまらないとの大方の見方だ。対外交渉をよく知る人になればなるほど、この英国史上稀にみる難交渉は 5 年～ 10 年単位の長きにわたると言う。

今年 3 月に離脱通知を行った場合、2 年後の 2019 年 3 月には（全 EU 加盟国の延長協議への同意がない限り）英国は EU から離脱することになる。仮に移行措置等の手当てがなければ、いわゆるハード Brexit となる。最後は金銭勝負となるのか、あるいは迷走の末の総選挙か国民投票か？　足元ではスコットランド独立問題なども再燃し始めた。いよいよ英国メイ（首相）号は新天地を求めて動き出す。英国よ、何処へ？

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます