

## 潮流

## いま必要な経済・金融政策は何か

代表取締役専務 柳田 茂

新たに2016年度がスタートしたが、日本は熊本県・大分県を襲った大地震の試練に直面している。本震発生から一週間が経過した4月22日時点でもなお余震が続いており、9万人におよぶ人々が避難生活を余儀なくされている。被災された方々に心からのお見舞いと一日も早い日常生活の回復を祈念申し上げます。

今回の地震の日本経済への影響はまだ測れないが、わが国の経済は地震発生の前から停滞感を強めている。3月から4月にかけて公表された経済指標は、鉱工業生産・輸出・個人消費のいずれも芳しいものではない。過去最高水準で増益を続けてきた企業業績も、3月調査の日銀短観を見る限り昨年度にピークを打ったとの見方が強まっており、先行きの業績見通しを下方修正する企業が相次ぐなか、これまで堅調だった設備投資計画も慎重なものとなりつつある。安倍首相が経済界に強く要請していた賃金引上げも、大企業は軒並み前年度以下の水準に止める方針だ。

政府・日銀は景気の基調判断について、「緩やかな拡大基調が継続しているなかでの足踏み状態」との見解を維持しているが、以上の情勢から判断すれば、わが国の経済は転換点を迎えてつつあり、一つ間違えると後退期に陥りかねない危うい瀬戸際にあると言わざるを得ない。

政府は事態打開に懸命であり、成立したばかりの16年度予算を年度初めから極力前倒し執行するなかで、「アベノミクス・第二ステージ」と銘打つ「ニッポン一億総活躍プラン」の策定を急いでいる。同「プラン」には、子育て支援策や介護離職防止策と並んで、目標に掲げたGDP 600兆円達成に向けた大規模な財政出動が盛り込まれる方向だ。安倍首相は、同「プラン」と「消費税率引上げ再延期」を「世界経済の成長に向けた日本の貢献」と位置づけて、議長国として迎える5月26日～27日の「伊勢志摩サミット」に臨みたい意向と推察される。そして、黒田日銀総裁は、1月29日に突如打ち出した「マイナス金利」政策の是非が問われているなかでも、「今後も必要と判断すれば、さらなる追加金融緩和を躊躇なく行う」姿勢を明らかにしている。

しかしながら、今後の処方箋を考えるうえでは、まずもって冷静な原因分析が必要だ。企業が設備投資や賃金引上げに慎重になり個人消費も振るわなくなった原因としては、中国経済の減速など海外要因も大きい。将来に対する不安感が企業や個人の行動を防衛的な方向に動かしていることも無視できない。こうした不安感を払拭するために必要な政策が、金融機関や保険会社の経営ひいては国民の暮らしに弊害を及ぼしかねない「マイナス金利」政策の強化や財政破綻リスクに目を瞑った大規模財政出動+消費税率引上げ再先送りであるとは、到底思えない。

GDPや物価の目標値はあくまでもメルクマールであり、政府と日銀の根本目標は「国民が安心して暮らせる社会を守ること」である筈だ。いま、日本経済の正念場にあたり、その根本目標に則して、長期的視点から国民生活の安定に向けた経済・金融政策の検討が行われることを切に期待している。

## 情勢判断

### 国内経済金融

## 円高圧力に晒される国内経済・物価

### ～熊本地震の及ぼす影響への懸念も浮上～

南 武志

#### 要旨

世界経済の先行き悲観論はやや後退した感もあるが、国際通貨基金「世界経済見通し」は中国を除き、総じて下方修正されるなど、下振れリスクそのものはいまだ「健在」であり、牽引役が不在である。しばらくは原油価格動向、米国の利上げ動向、中国経済の行方などに注意する必要がある。

また、国内景気も依然として足踏み状態を続けている。非製造業を中心に設備投資は底堅いが、消費や輸出に明確な持ち直しが見えてこない。16年の春季賃金交渉も期待外れの結果になりそうであり、17年4月に予定される消費税増税前までに景気の足腰を強くし、物価安定目標の達成が見えてくる可能性は薄い。また、円高状態が続けば、景気・物価に悪影響が出てくるだろう。

こうした中、日本銀行は1月に「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」導入を決定、イールドカーブ全体が大きく押し下げられたが、一段の緩和を予想する意見もなお多い。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年/月 項目	2016年				2017年	
	4月 (実績)	6月 (予想)	9月 (予想)	12月 (予想)	3月 (予想)	
無担保コール翌日物 (%)	-0.081	-0.1~0.0	-0.2~0.0	-0.2~0.0	-0.2~0.0	
TIBORユーロ円(3M) (%)	0.0700	0.04~0.07	0.00~0.07	0.00~0.06	0.00~0.06	
国債利回り	10年債 (%)	-0.120	-0.20~0.10	-0.25~0.10	-0.30~0.10	-0.30~0.10
	5年債 (%)	-0.240	-0.30~0.05	-0.40~0.05	-0.40~0.05	-0.40~0.05
為替レート	対ドル (円/ドル)	109.7	105~120	110~120	112~125	112~125
	対ユーロ (円/ユーロ)	123.8	115~135	120~140	120~140	120~140
日経平均株価 (円)	17,363	17,500±1,000	18,000±1,000	18,000±1,000	18,000±1,000	

(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4月21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

2016年入り後に強まった世界経済の先行き悲観論は、2月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議(中国・上海)で政策総動員を盛り込んだ共同声明、原油の増産凍結に向けて主要産油国での協議進展への期待、米国の今後の利上げペースの下方修正、欧州中央銀行(ECB)による量的緩和の強化や利下げなどを好感して、最近は和らぐ方向にある。

しかし、下振れリスクそのものはいまだ「健在」であり、内外景気の牽引役が不在という状況にも変わりはない。下振れリスクの代表格である原油価格については、主要産油国の間で生産調整(1月の水準での生産量凍結)の合意が見送られ、再下落の恐れがある。実際、国際エネルギー機関(IEA)によれば、仮に増産凍結で合意したとしても、16年内は原油の過剰供給状態は残るとの見通しを示す

など、下値不安は払拭できない。

また、新興国の資金流出に影響を与える米国利上げ動向についても、今後の状況次第では「16年の利上げ幅は0.5%」へ下方修正された現状の見通しが、再び引上げられる可能性もないわけではない。代表的なインフレ指標である個人消費デフレーター（2月）は、ヘッドラインこそ前年比1.0%の上昇にとどまっているが、コア（食料・エネルギー除く）は同1.7%まで高まっている。消費は堅調さを維持しており、先行き労働需給が逼迫、もしくはドル高修正が強まってくれば、物価目標の2%が視野に入ってくると見られ、政策金利見通しは再調整されるだろう。そうなれば、新興国のドル還流への懸念が再浮上し、リスクオフが強まることもありうる。

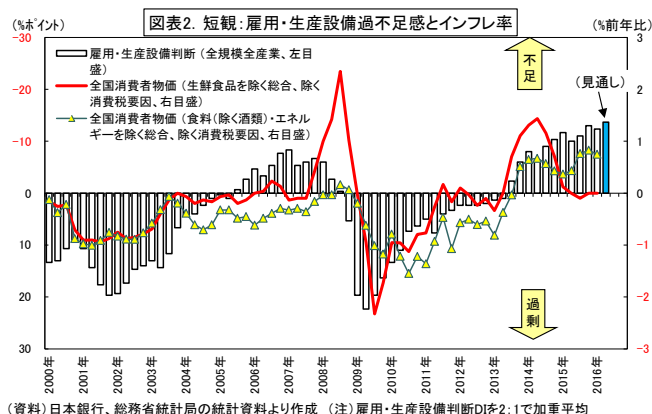
一方、長らく失速懸念が付きまどってきた中国経済については、最近では過度な悲観論は鳴りを潜めている。1～3月期の経済成長率は前年比6.7%（前期比1.1%）へ減速が続いているが、3月分の月次経済指標の多くは持ち直しの兆しを見せるなど、これまでの政策効果が奏功して底入れしたとの見方も一部で広がっている。これに同調するように、4月12日に公表された国際通貨基金（IMF）の世界経済見通しでは、全般的に下方修正が相次ぐなど悲観的なものであったが、中国の見通しだけは上方修正された。とはいえ、16年の5大任務として鉄鋼・石炭業での過剰生産能力の解消など構造調整を進めることが掲げられており、それに伴う大量の失業発生といった「痛み」が出てくることも予想される。政府はそれを和らげるための対策も同時

に打つなど、あくまで安定成長を確保する意向を示唆しているが、IMF見通しでも中国経済の減速が継続すると見ていることには変わりはない。

## 国内景気：現状と展望

このように、幾分和らいだとはいえ、世界経済に対する下方リスクは残っており、日本の輸出に対する下押し圧力を発生させている。特に、中国を含むアジア諸国向けの輸出は大幅な減少が続いている。3月の実質輸出指数は前月比1.1%と2ヶ月連続の増加であったが、1～3月期を通じては前期比▲0.1%と3四半期ぶりの減少となった。同じく1～3月期の実質輸入指数が同0.7%の増加だったことを踏まえると、財部門の純輸出は同時期の経済成長率の押下げ要因になったものと推察される。

さて、4月1日に公表された日銀短観（3月調査）によれば、代表的な指標である大企業製造業の業況判断DIは6と、前回12月時点（12）から▲6ポイントの悪化（2期ぶり）となり、先行きもまた悪化が続くとの見通しであった。前述したように、世界経済の低成長リスクや円高気味の為替レートに影響されたものと思われる。なお、想定為替レートは足元水準よりも10円前後の円安（16年度：



117.46円)となっており、現状程度の為替レートが続けば、先行き収益の下方修正が相次ぐと見られる。また、内外需の不振を受けて、雇用人員や資本設備に対する不足感も弱まった(3期ぶり)。

一方、設備投資計画調査は相変わらず底堅い。15年度分は中小企業に牽引されて上方修正となった(土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まないベースで前年度比8.0%)。こうした投資マインドの底堅さは、実際の設備投資関連の指標にも反映されている。2月の機械受注統計によれば、代表的な「船舶・電力を除く民需」については、製造業が1月に鉄鋼業が激増した影響の剥落により、前月比▲30.6%であったが、設備不足感が強い非製造業(除く船舶・電力)が同10.2%と3ヶ月連続で増加したこともあり、全体で同▲9.2%と反動減は限定的であり、持ち直し基調にあると評価できる。

しかし、民間消費は相変わらず不調である。2月の消費総合指数は前月比▲0.2%と3ヶ月ぶりの低下であった。閏年効果による底上げ効果も期待されたが、内外金融市場の混乱などもあり、消費マインドが悪化したほか、賃金など所得の伸び悩みが影響したものと思われる。3月には消費マインドがやや持ち直したとはいえ、百貨店売上高(前年比▲2.9%と2ヶ月ぶりの減少)、乗用車販売台数(含む軽、同▲9.3%と15ヶ月連続の減少)などの販売統計は不振で、実際の購買行動には必ずしも結びついてない。

こうした状況の下、16年度の所得動向にとって重要とみられる春季賃金交渉の行方が注目されていたが、経団連の集計では前年比2.19%(15年実績:同2.51%)、連合の集計結果(14日時点)によれば、

定期昇給込みの賃上げ額(平均賃金方式)は同2.06%(15年同時期の集計:2.24%)と、いずれも前年から賃上げ圧力が弱まったことが見て取れる。後述の通り、16年度上期の物価上昇率は前年比ゼロ近傍で推移するものと予想されることから、実質所得が目減りする事態は回避できるだろうが、消費を本格的な回復軌道に乗せるには不十分であろう。

一方で、国内の労働市場は人口要因による供給制約が徐々に強まっていることも注目すべきであろう。パートタイム労働者の時間当たり賃金が上昇傾向を強めており、全体としても賃金水準は緩やかな改善が見られている。先行き残業時間の回復傾向が明確化すれば、賃上げ圧力は高まっていくことが期待される。もちろん、それだけで消費税増税にも耐えうるほど景気を強くし、物価安定目標を達成させるほどの力はないだろう。

景気の先行きについては、設備不足感の根強い非製造業を中心に民間設備投資は底堅く推移すると見られる半面、輸出が引き続き伸び悩むほか、民間消費の回復力も鈍い状態が続くと思われる。足元1~3月期も10~12月期(前期比年率▲1.1%)に続き、マイナス成長となる可能性もあるだろう。

なお、4月14日に発生した熊本地震の国内景気への影響も懸念されるところだ。農業・畜産などが大きく被害を受けているほか、製造業のサプライチェーン障害も発生している。小売業や観光業など幅広い業種に多大な影響を与えることになりそうだ。最近の建設業の人材難・資材高騰などをを受けて、復旧・復興事業が遅れるリスクは否定できない。4~6月期にかけて国内景気は一段と下押しされると

思われる。

こうした状況も受けて、復旧・復興事業などを盛り込んだ補正予算の編成が想定されるが、麻生財務相は当面は予備費（3,500億円）で対応し、今夏の参院選後に補正編成を行う見通しを示している。なお、安倍首相は焦点の消費税増税については、現時点で予定通り実施する方針を示しているが、再度の先送りは避けられないとの意見も強まりつつある。

### 物価動向：現状と見通し

2月の全国消費者物価は、ヘッドライン（総合）こそ前年比0.3%と2ヶ月ぶりの上昇であったが、代表的な「生鮮食品を除く総合（全国コア）」は2ヶ月連続で同横ばいとなるなど、一時は1%台半ばまで高まった物価上昇圧力が解消してしまった状態であることが確認できた。もちろん、より需給環境を反映するとされる「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）」では同0.8%、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）」も同1.1%と、エネルギー要因を除外すれば一定の上昇圧力が今なお存在していることが見て取れるが、いずれも最近では足踏み状態での推移となっている。

これまでも指摘してきた通り、加工食品や日用品などの価格が上昇傾向にあるが、それらはアベノミクス後の円安進行が背景にあったと見られる。しかし、円安効果は剥落しつつあり、むしろ最近では為替レートが円高気味に推移、輸入物価の下落傾向が強まっている。このまま円高圧力が強い状態が続けば、再び物価が下落に転じる可能

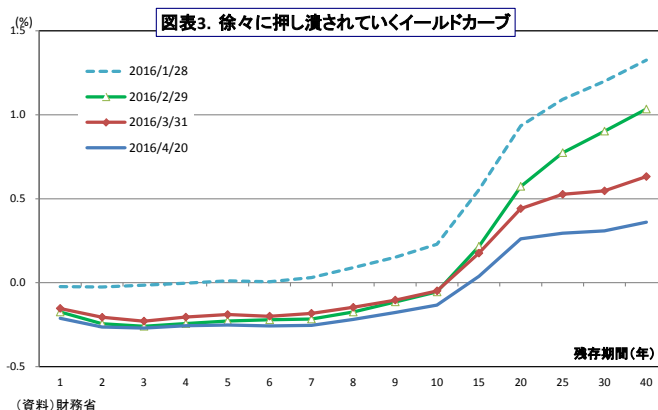
性もある。

また、目先は原油安によってエネルギーの物価押下げ圧力が強い状態が続くこと、さらに16年の春闘賃上げ率の鈍さなどもあり、16年夏場までゼロインフレが続くものと予想される。

### 金融政策：現状・見通し

3月14～15日に開催された金融政策決定会合では、前回1月に導入された「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の継続が決定された。黒田日銀総裁ら日銀幹部は、マイナス金利政策の有効性について繰り返し説明しているが、これまでの緩和策（量的・質的金融緩和（13年4月）やその強化（14年10月））とは異なり、期待された円高是正や株価回復が進まないことも手伝って、あまり評価されていない面は否めない。特に、銀行券と日銀当座預金の合計であるマネタリーベースを大幅に増額させるという政策目標の達成に協力してきた金融機関からも異論が噴出している。

今回のマイナス金利政策によって、国債利回りが大幅に低下したが、それは金融機関の収益の源泉ともいえる「長短金利差」を押し潰したということである。ポートフォリオ・リバランスにしても、金融機関には一定以上のリスクテイクに制約がかかっており、国債の代替として株式などのリス



ク資産や貸出を大幅に増やすことは難しい。

さて、今後の金融政策運営についてであるが、上述の通り、しばらくはヘッドライン、全国コアとも消費者物価の低迷が続くと見られることから、一定程度の追加緩和観測が存在したままでの推移が続くだろう。最近では、企業・家計の予想物価上昇率が鈍化しつつあるほか、消費税増税後に頻発したマイナス成長により、需給ギャップも拡大するなど、「物価の基調」は改善しているとは言い難い状況だ。政府・日銀が期待していた16年春季賃金交渉も期待外れの結果となりそうで、17年度前半頃に2%の物価上昇率が達成するほどの力強さはない。

それゆえ、日銀は3ヶ月毎の「展望レポート」発表に合わせて、いずれ物価安定目標の達成時期をさらに先送りすることは不可避とみられるほか、早期のデフレ完全脱却に向けて「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)の強化を迫られることになるだろう。ただし、当面はマイナス金利政策の効果を見極めざるを得ないと思われるため、早期に追加緩和する際には、「量」か「質」の強化にとどめることになるだろう。一方、マイナス金利政策を長期間続けることは金融機関経営や金融システムに負担をかけることになるため、一定期

間、例えば導入後1年経過しても目立った効果が出ないようであれば、滞留し続けるインターバンクマネーが動き出さざるを得ないほどの衝撃を与える別の手立てを検討しなくてはならないだろう。

## 金融市場:現状・見通し・注目点

米連邦準備制度(FRB)のイエレン議長が利上げに慎重な姿勢を強調したことを受けて、ドル高是正が進み、4月中旬にかけて国内金融市場は「円高・株安」傾向が強まった。一方、金利水準はマイナス金利政策の浸透もあり、全般的に低下傾向が続いている。

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

日銀は量的・質的金融緩和により、年間の国債発行額に匹敵する規模で国債買入れを行っており、13年夏場以降、長期金利は低下傾向をたどってきた。また、世界経済の下振れリスクが強くなり、当面は景気・物価とも低調との市場参加者の見通しも、長期金利の低下につながってきた。さらに、1月末には日銀がマイナス金利政策の導入を決定、15年秋以降は既に残存期間3年までの国債利回りはマイナス状態であったが、その状態が徐々に長めの年限の国債利回りに波及していく

など、イールドカーブ全体が押し潰された。2月下旬以降は長期金利の指標である新発10年国債利回りもマイナスとなり、3月18日には一時▲0.135%の過去最低を更新した。また、3月以降は「金利」を求めて超長期ゾーンでも利回り低下傾向が強まり、4月20日には40年債の利回りは0.29%まで低下した。



最近では無担保コールレート(0/N)の水準が切り下がるなど、マイナス金利政策の効果が一段と浸透していること、国内経済・物価情勢はしばらく低調とみられること、それを受けて追加緩和観測が根強いこともあり、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

12月上旬にかけて20,000円前後で推移していた日経平均株価は、その後の原油安や中国経済への懸念などから調整色を強め、1月下旬には一時16,017円まで下落する場面もあった。日銀のマイナス金利政策の導入発表直後には18,000円近くまで反発したものの、ほぼ同時期に原油価格が大きく低下するなど世界的にリスクオフの流れが強まり、2月12日には1年4ヶ月ぶりに15,000円を割り込んだ。その後は、政策総動員を謳ったG20共同声明への一定の評価や原油・資源価格の持ち直しなど、リスク回避的な行動が弱まり、株価も17,000円前後まで持ち直したが、4月に入り、円高圧力が強まると、再び下落に転じるなど、不安定な動きを続けている。

先行きも世界経済の下振れリスクが強まる場面では、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。そのため、円安シフトが起きない限り、上値は重い展開が続くだろう。

## ③ 外国為替市場

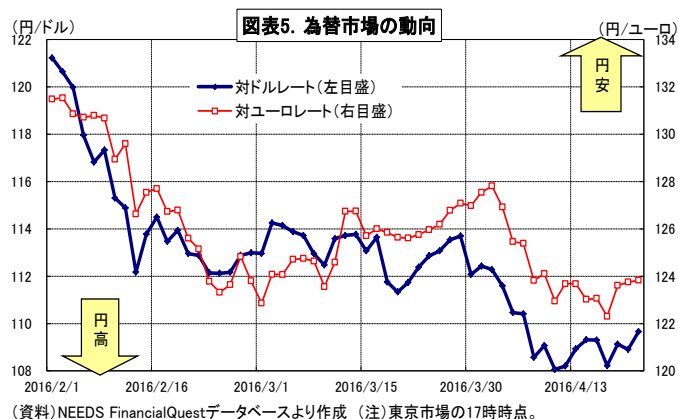
1月末に日銀がマイナス金利政策の導入を決定した直後こそ、1ドル=120円台まで円安方向に戻る場面もあったが、年初から続くリスクオフの流れの中で持続的な円高基調には歯止めがかからな

った。また16年内の米利上げペースが当初の想定よりも緩やかになることが示されたほか、イエレンFRB議長が早期利上げに慎重な発言をしたこともあり、4月には1年半ぶりに110円割れとなった。

しかし、世界的なリスクオフの流れが収束する方向に向かう、もしくは米国の次回利上げが現実味を帯びてくれば、日米の金融政策の方向性が真逆であることへの認識で円高状態は修正されると思われる。当面、円高圧力は強いものの、いずれ円安方向に戻るだろう。

また、対ユーロレートも、15年末から16年初にかけてリスク回避的な動きが強まったことから、128円前後までユーロ安が進んだ。その後、日銀の追加緩和を受けて130円台に一旦戻ったが、その効果は一時的・限定的であった。加えて、ECBの追加緩和観測が強まり、3月上旬にかけて120円台前半までユーロ安が進んだものの、追加緩和打ち止め感が浮上したことや、世界的なリスクオフの流れが和らいだこともあり、直近は概ね120円台半ばで推移している。

先行きは、欧州経済は緩やかに回復しているものの、地政学リスクが根強く、英国のEU離脱を巡る思惑も浮上している等から、一時的にユーロ安方向に振れる場面もあるだろう。(16.4.21現在)



## まだら模様が続く米国経済

～原油価格の持ち直しやドル高の是正から年半ばから加速へ～

趙 玉亮

### 要旨

3月FOMCの後も、FRBは利上げ慎重な姿勢を崩していない。「家計は比較的堅調、企業の動きは低調」とまだら模様の経済状況が続いている。こうしたなか、原油価格の持ち直しやドル高の是正など経済環境に好転する動きが見られた一方で、16年1～3月期の成長率減速への不安も台頭。市場の思惑が交錯するなか、金利は1.7%台でもみ合い、株価は上昇傾向を辿ったが、今後は経済環境の好転から利上げの織り込みが進むと見られ、金利は上昇、株価は上値の重い展開を見込む。

### 経済の現状と先行き

米国経済はこれまでと同様、「個人消費や住宅関連などの家計の需要は堅調」、「設備投資や輸出は軟調」という構図が続いている。また、物価上昇率が伸び悩んでいる状況は変わらず、経済状況はまだら模様が続いている。しかし最近、原油価格の持ち直しやドル高是正の動きが見られるなど、「経済環境がやや好転」するなか、これまで低調だった企業活動が回復し始めるとの期待が高まっている。

以下、経済のファンダメンタルズを確認してみる。失業率は5.0%と前月より0.1ポイント上昇したものの、このところの労働参加率の回復を考えると、懸念すべきものではない。また、非農業部門雇用者数は同21.5万人増と雇用ペースが順調に拡大している。しかしながら、賃金や物価は依然伸び悩んでおり、先行きの不透明感も払拭されていない。小売売上高は、前年比で見ると堅調を示している。家計の消費の先行きについては、雇用の拡大やマクロベースでみる所得の増加を考えると、引き続き底堅く推移す

ると予想する。

住宅部門はこの半年、販売と着工件数は堅調と思われる水準まで回復しているが、頭打ち感も否めない。価格上昇が大きかったほか、所得の伸び悩みや持家率の低下など下押し要因から、先行きの住宅販売や着工はしばらく、現水準での推移が続く模様である。

企業活動については、3月の鉱工業生産と稼働率は弱かったが、電力・ガスの低下による面が大きく、例年より暖かい天候の影響と見られる。一方で、前述した経済環境の好転を背景に、製造業と非製造業の景況感は共に改善を示しており、これまで弱い動きが続いた企業活動は下げ止まる可能性がある。

一方、最近経済減速への不安が急に台頭した。アトランタ連銀が月次統計などを用いてGDPを予測しようという試みである「GDPnow」によると、16年1～3月期のGDP成長率は3月下旬時点では1.0%半ば程度との推計値であったものの、直近は0.3%へと大きく下方修正され、米国経済が急減速したのではないかと



安が市場で高まった。しかし、GDPnowが示した下方修正は主に純輸出と在庫調整によるものであり、全体の約7割を占める個人消費は比較的底堅く推移しており、米国経済は「個人消費が牽引している」との基本シナリオには変わりはない。繰り返しになるが、原油安やドル高など経済環境を取り巻くリスク要因が解消しつつあり、16年4~6月期には経済成長は減速から加速に転じると筆者は楽観的に見ている。

## 金融政策について

3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では追加利上げが見送られたほか、イエレン議長による追加利上げを慎重に進めるとのハト派的な講演もあった。また、成長減速への不安が台頭したとは言え、それは4月利上げを見送る材料とも解釈できるため、市場では安心感が広がっている。

ただし、原油価格の持ち直しやドル高の是正など、インフレ率を下押しする要因が剥落する動きが見られるなか、今後インフレの加速が見られるかがポイントである。利上げの見通しについては、引き続き年内は0.25%ずつ2回の利上げを予想する。



## 金融市場の見通し

### ① 債券市場

イエレン議長のハト派寄りの講演内容などを受け、市場での早期利上げ観測は後退した。また、3月雇用統計では雇用者増加幅などが市場予想を上回ったものの、早期利上げを促すほどの強さではないと市場に受けとめられた。一方で、生産者物価、消費者物価指数などの物価指標は市場予想を下回ったものの、市場への影響は限定的だった。こうしたなか、市場の思惑が交錯し、長期金利（10年債利回り）は4月入り後は方向感に乏しく、1.7%台でもみ合った。今後は6月FOMCでの利上げ観測の再燃などから、金利上昇圧力も高まる可能性があり、長期金利は2%を意識した展開を予想する。

### ② 株式市場

米株式市場は、連邦準備制度理事会（FRB）の慎重な利上げ姿勢や、原油価格の持ち直しを好感して17,500ドル台を底堅く維持。その後、企業決算が市場予想並みで悪化懸念が後退したことなどから上昇傾向を強め、NYダウ工業株30種平均株価は4月18日に18,000ドル台を回復し、9ヶ月ぶりの高値を付けた。

先行きについては、6月FOMCでの利上げ観測が再燃したり、世界経済と国際金融市場の動向について不透明感が強まる場合、利益確定売りの圧力が高まる可能性が高く、株価は調整しやすいとみられる。引き続き世界経済と米国の政策動向、またFOMCメンバーの発言などをにらみながら、株式相場は当面上値の重い展開になると予想する。（16.4.21現在）

## ユーロ圏のマイナス金利と銀行貸出

### ～問われる政策継続の妥当性～

山口 勝義

#### 要旨

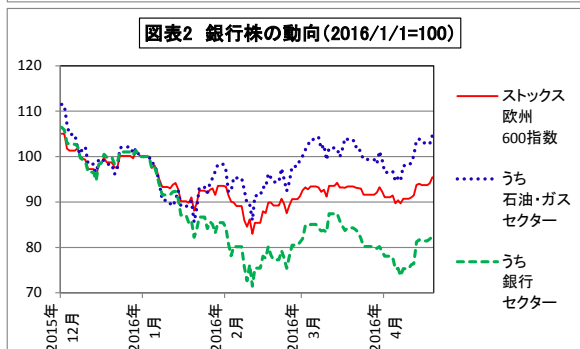
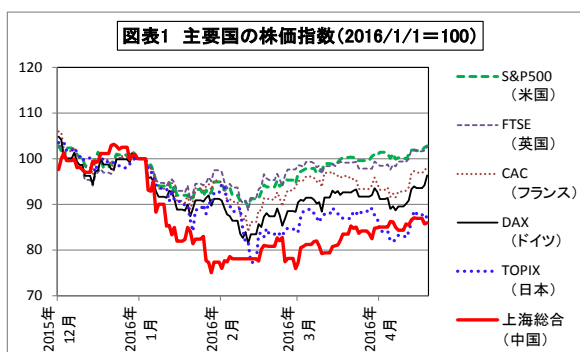
マイナス金利の銀行貸出促進効果には限界があるほか、銀行収益が圧迫されるなか、逆に貸出金利の引上げで景気回復が阻害される可能性がある。また、過度の貯蓄が需要を抑制する懸念もある。このため、マイナス金利は長く継続すべき政策とは考え難い。

#### はじめに

年初から波乱に見舞われた世界の金融市場も、ようやく落ち着きを取り戻してきている。とはいえ、主要国の株式市場などでは、引き続き不安感を拭いきれてはいない（図表1）。

今回の市場波乱では、様々な要因が複合して働いていた。中国不安の再燃や新興国懸念の強まり、さらには米国経済を含む世界経済減速の懸念やユーロ圏の銀行を取り巻く懸念の拡大などである。こうした材料の多くは今後も残存することになるため、これに対する警戒感が、リスクオンに向けた動きを慎重なものにしているものと考えられる。

このうち中国経済については、過剰投資や過剰債務という重い問題に対処しつつ消費主導の経済に向けた構造改革が進められる過程では、資源価格や素材価格の下落が今後も中期的に世界経済に影を落とす可能性が大きい。また、ユーロ圏の銀行にかかる懸念も根深いものがある。不冴な2015年決算、マイナス金利の拡大による収益圧迫懸念、不良債権の増加懸念などがあり、16年から導入された銀行破綻処理の一元化策も、それが及ぼす影響について不透明感を伴っている。こうした下で、市場では銀行



（資料）図表1、2はBloombergのデータから農中総研作成  
株価の低迷が明らかである（図表2）。

このように金融緩和による銀行収益の圧迫が懸念材料のひとつになるなか、一方では金融政策の限界が、政策余地とともに政策効果自体についても強く意識されるようになってきている。焦点のマイナス金利政策についても、その主要な目的は量的緩和策（QE）などにより供給された流動性を銀行貸出の促進を通じて実体経済に浸透させる点にあると考えられるが、実際に狙いどおりの効果をあげてきたと言えるのだろうか。

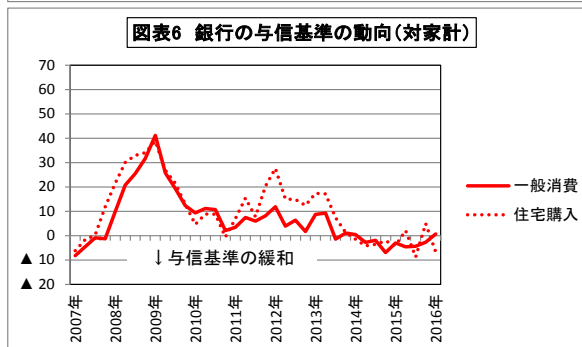
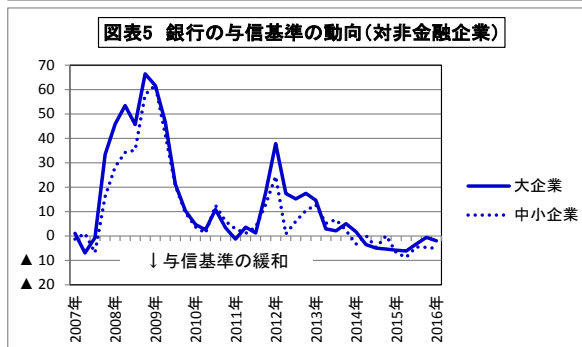
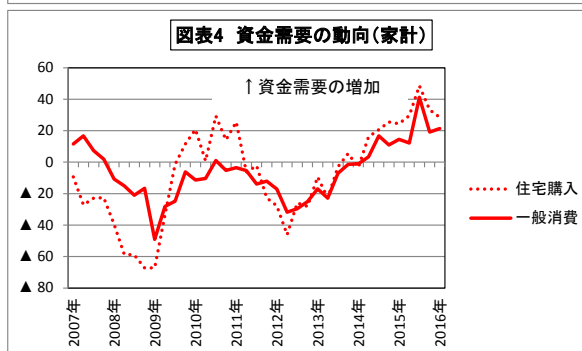
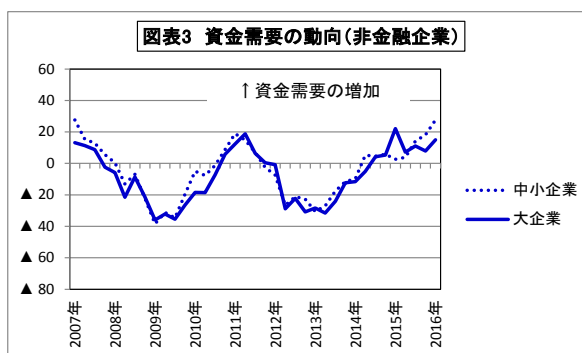
## 企業などの資金需要と銀行の与信基準

ECBは14年6月に、市中銀行による中央銀行預金の余剰部分に適用する金利を▲0.1%に引き下げることによってマイナス金利を導入した。その後、14年9月、15年12月、16年3月に各0.1%の引下げを行い、現在の金利水準は▲0.4%である。

また、ECBは14年6月には銀行に対し低利で貸出原資を供給する仕組み(TLTRO)を新設した。さらに、QEについては、同年9月に貸出債権を担保とするカバードボンドなどの新たな購入策、15年1月には国債などを対象に加えた購入策の実施を決定し、それぞれ14年10月、15年3月にこれらを開始している。加えて、16年3月には新たなスキームのTLTRO IIの実施を決め、6月に開始の予定である。

ECBはユーロ圏における銀行貸出の実態把握を目的として、四半期ごとに質問状に基づく「銀行貸出調査」を行っている。この調査結果から企業や家計の資金需要や、銀行の与信基準の推移を見れば、12年半ばから13年当初を境に一転し、需資の回復や与信基準の緩和傾向が明確になっている(図表3~6)<sup>(注1)</sup>。ただし、この過程でマイナス金利が果たした役割については、必ずしも明確ではない。

ユーロ圏では財政危機に対処するため、ECBが11年12月と12年2月の2回にわたり長期リファイナンスオペ(LTRO)を通じて大規模な資金供給を実施し、さらに12年7月にはドラギ総裁がユーロを守るためには必要なあらゆる措置を講じると言明したうえで、9月には無制限の国債購入策(OMT)の導入を行った。これにより危機は終息に向かったが、上記の需資の回復や与信基準の緩和の動きは、これに伴う経済や市場情勢にかか



(資料) 図表3~6は、ECBのデータから農中総研作成

るセンチメントの大幅な改善に伴うものであったように考えられる。その一方で、マイナス金利については、14年6月の導入以降にむしろこの動きが逆転する局面も現れており、銀行貸出の促進に向け十分な効果があったとは言い難い。

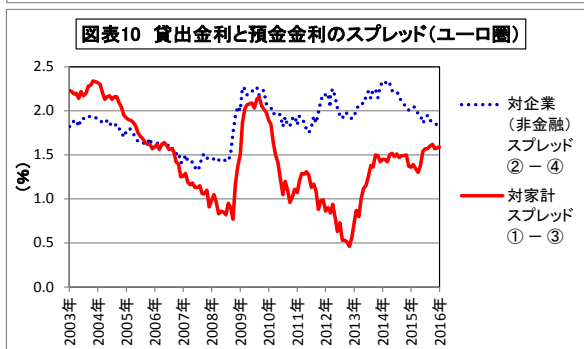
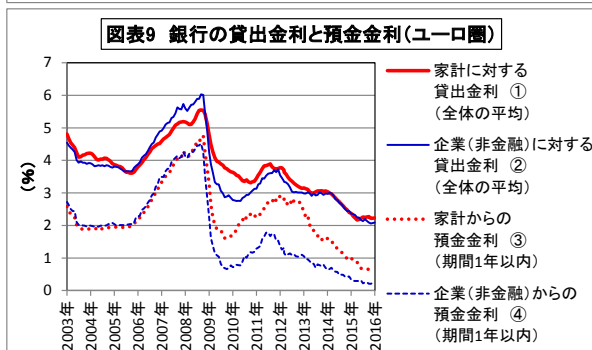
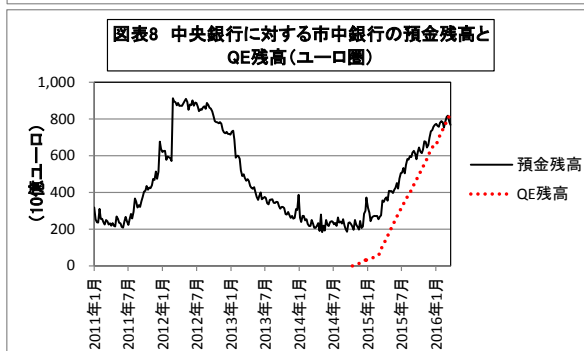
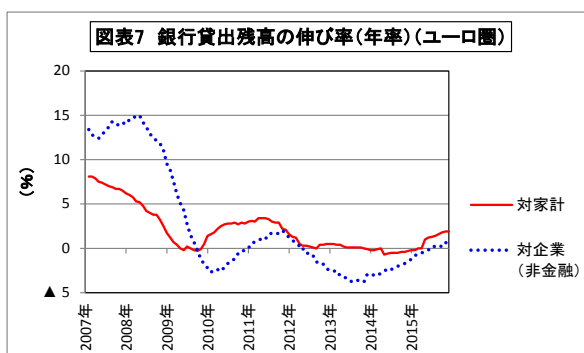
## 銀行貸出の実際と銀行収益の圧迫

こうしたなか、実際の銀行貸出の動向を確認すれば、その残高の伸び率は15年によく前年比プラス圏に浮上した段階でしかない(図表7)。確かに、マイナス金利の導入と軌を一にして、14年半ば以降にはスペインやイタリアなどで貸出金利の低下が一層進み、ユーロ圏全体として金融政策の波及経路の改善が見られてはいる。しかし、銀行による中央銀行への預金残高はマイナス金利の下でも増加を続けており、QEなどにより供給された流動性を銀行貸出の促進を通じて実体経済に浸透させるというマイナス金利の狙いは、十分に達成されているとは言えない(図表8)。

その一方で、マイナス金利の負担の他にも銀行収益に対する圧迫は着実に強まってきている。銀行の貸出金利と銀行が受け入れる預金金利の推移を見れば、ともに12年頃からの低下傾向が明らかであるが、両者のスプレッドは、企業取引において、特に14年以降、一貫して縮小傾向にあり、銀行収益が圧迫されつつある実情が見て取れる(図表9、10)。

ここで、企業からの預金に対する平均金利は既に0.25%にまで低下している。マイナス金利の顧客への転嫁が困難なかではその下げ余地は限られており、これ以上のマイナス金利の拡大は銀行収益の一層の圧迫に繋がることになる。一方、家計からの預金については財政危機時に高い水準にあったことからその下げ余地は幾分大きいとはいえ、余裕があるとは言えず、その下げ止まりで同様に銀行収益を圧迫する可能性がある。

このような下で、改めて企業や家計に対する銀行の貸出金利の推移を見れば、



(資料) 図表7~10はECBのデータから農中総研作成

最近では下げ渋り、また一部には反転上昇する動きも現れている点が注目される(図表9)。このように、銀行収益が圧迫を受けるなか、政策の狙いとは全く逆に、マイナス金利の拡大が景気回復を阻害する可能性があることを指摘できる。

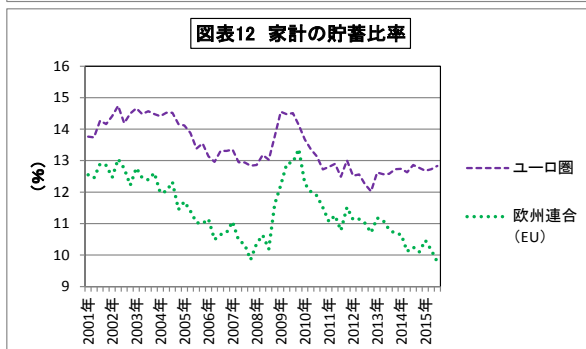
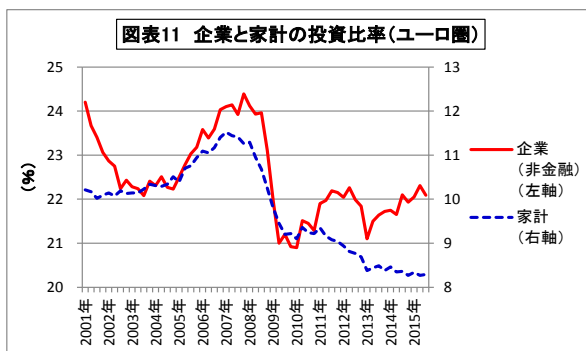
## おわりに

銀行貸出を促進させ実体経済へ資金の浸透を図るというマイナス金利の狙いには、市中銀行の中央銀行預金にコストを生じさせることで銀行に貸出を促すとともに、企業や家計に対し積極的な資金調達で低金利を享受させ投資や消費を促す、という2つの側面がある。

このうち後者に関しては、先に見たように企業や家計の資金需要に近年頭打ちの動きが見られているが、これと整合的な推移を投資や消費動向の中にも確認することができる。すなわち、企業の投資比率は13年初を底に回復に転じたものの最近ではむしろ伸び悩んでおり、家計の同比率については低下傾向が継続している。また、家計の貯蓄比率には横ばい、または幾分上昇する気配があるが、これは家計の保守的な姿勢の反映と見ることができる(図表11、12)<sup>(注2)</sup>。

金利低下には、2つの相反する効果が考えられる。第一には低金利を生かした現時点での投資や消費を活性化させる効果であり、これにより投資比率の上昇とともに貯蓄比率の低下が見込まれる。第二には、これとは逆に、利息収入の減少や、異例な政策の拡大に伴う将来に向けた不透明感の高まりが、投資や消費を低下させ、貯蓄を増加させる効果である。ユーロ圏では、高い債務比率、失業率の高止まり、貧富の格差拡大、賃金の伸び悩みなどがあり、また積極的な金融緩和の下でもインフレ期待の回復は極めて鈍いため、これらが相乗して、このうち第二の効果がより強く現れることになっているものと考えられる。

以上のように、マイナス金利の銀行貸出促進効果には限界があるばかりか、銀



(資料) 図表11、12はEurostatのデータから農中総研作成

行収益が圧迫されるなか、逆に貸出金利の引上げで景気回復が阻害される可能性がある。また、貯蓄性向の過度の強まりがもともと弱い需要を一層抑制し、経済成長とインフレ率の更なる低下をもたらす懸念もある。このため、マイナス金利は長く継続すべき政策とは考え難い。今や、政策継続の妥当性が問われているのではないだろうか。(16.4.20現在)

(注1) この調査では、毎回約130の銀行からの回答が集計されている。用語の定義は次のとおりである。

- ・ 図表3、4の「資金需要」は、直近の四半期中に企業や家計の需資が増加したと回答した銀行の割合(%)から減少したと回答した銀行の割合(%)を引いたもの。
- ・ 図表5、6の「銀行の与信基準」は、直近の四半期中に与信基準を厳格化したと回答した銀行の割合(%)から緩和したと回答した銀行の割合(%)を引いたもの。
- ・ 図表3、5の「大企業」は、年間売上が50百万ユーロを上回る企業であり、「中小企業」はこれ以下のもの。

(注2) 投資比率は、非金融企業については総付加価値額、家計については可処分所得額に占める固定資本形成額の割合である。また、家計の貯蓄率は、可処分所得に対する貯蓄額の割合である。

## 不動産市況の持ち直しに下支えされた中国経済

～その持続性には十分注意する必要がある～

王 雷軒

### 要旨

2016年1～3月期の経済成長率は前年比6.7%と予想通りの内容だった。この成長を大きく下支えしたのが不動産市況の持ち直しであった。しかし、地方中小都市で積み上がった膨大な住宅在庫を解消するにはなお時間がかかる。また、大都市の不動産市場には過熱感が出たため、購入規制を強化し始めており、その持続性には十分注意する必要がある。

### 投資の持ち直しが景気の下支え

足元では、後述の通り、景気底入れの兆しを見せたものの、構造調整などによって中国経済の減速基調が続いている。国家統計局が発表した2016年1～3月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比6.7%と09年1～3月期（同6.2%）以来7年ぶりの低成長となった。また、実質GDP成長率の前期比を確認すると、1～3月期は1.1%と10～12月期（1.5%）から減速基調が強まったことが見て取れる。ただし、政府16年の目標である「6.5～7%」の範囲に収まったことから、当局は「16年は良好なスタートをきる事ができた」と評価している。

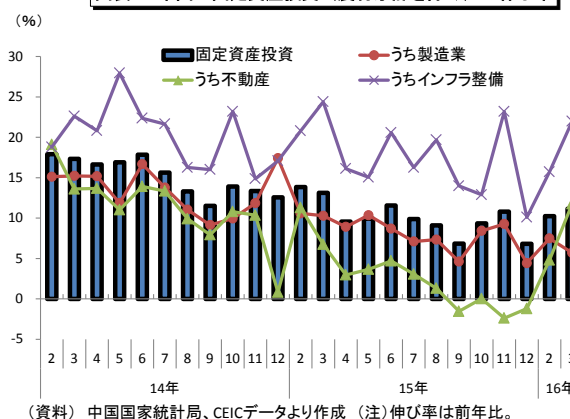
さて、1、2月にサーキットブレーカー制度の暫定的停止や人民元安の進行といった国内金融市場の混乱などを受けて景気下振れ圧力が一時強まったものの、多くの3月分の経済指標は改善に向かう動きを示しており、それらが6.7%成長を下支えたと見られる。製造業PMIは8ヶ月ぶりに景気分岐点である50を回復したほか、電力消費量も前年比プラスに転じるなど、景気底入れの兆しを見せる動きが広がっている。

一方、輸出の低迷は続いたほか、2年

連続で実質GDP成長率を上回って推移してきた実質賃金の上昇率が前年比6.5%と、実質GDP成長率（前掲、同6.7%）を下回ったことから、個人消費も底堅さを欠いた。こうしたなか、景気の下支えとなったのは投資の持ち直しである。内訳を見ると、製造業の設備投資は依然弱いものの、インフラ整備・不動産関連投資の持ち直しが目立つ（図表1）

このように、投資全体の伸び率は高まったものの、投資全体の6割を占める民間投資は大幅に鈍化した。安定成長を維持させるために、政府主導の投資が増加したものの、民間部門は依然慎重な姿勢を崩さず、いわゆる「国進民退」という現象が再び強まった。国有企業による投資は大幅に増加しており、安定成長の実

図表1 中国の固定資産投資（農村家計を除く）の伸び率



現に向けて国の政策を浸透させていることが示されている。

### 不動産市況改善に過大な期待は禁物

15年後半から、不動産価格の上昇ペースは加速している。とりわけ、広州・上海・北京などの大都市を中心に住宅価格が再び高騰している（図表2）。加えて、アモイ市や南京市（江蘇省）などの沿海部の都市も大幅な加速傾向を示している。

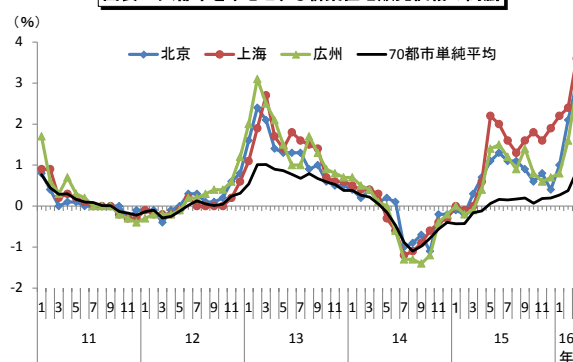
この状況をもたらした背景として、中国人民銀行（中央銀行）がこれまで断続的に追加金融緩和を行ってきたことのほか、地方政府による住宅市場の梃入れ策の効果が出ていることが挙げられる。さらに、15年半ばごろから、中国株式市場のミニバブルが崩壊し、株式市場に流入した資金を再び不動産市場に戻していることも大きな影響を及ぼしていると思われる。

このように、住宅価格が上昇に転じた都市が増えており、大都市を中心に住宅在庫の解消がかなり進み、不動産開発投資の持ち直しをもたらしている。言うまでもないが、不動産開発投資の他産業への波及効果は比較的大きく、鉄鋼やセメントなどの建材需要も回復しつつある。

こうしたなか、一部ではあるが、鉄鋼などの過剰生産能力については、住宅投資を大幅に増やしていれば問題にはならないとの見方さえも浮上している。

しかし、大都市を中心に不動産市場が持ち直しているものの、地方中小都市（三・四線都市）の積み上がった膨大な在庫を消化するにはなお時間がかかる。また、大都市の一部で不動産過熱の傾向が出たため、住宅購入規制を強化し始めたこともあり、不動産開発投資の先行きには必ずしも楽観視することができない

図表2 大都市を中心とする新築住宅販売価格の高騰



(資料) 中国国家统计局、CEICデータより作成 (注) 数値は前月比。

と思われる。

### 構造調整を先送りする動きに要注意

加えて、景気底入れの兆しは見られるものの、先行きは構造改革の実施に伴う景気下振れリスクが依然根強い。減税や財政支出の拡大（公共投資の増加）といった積極的財政政策により景気底割れを回避しながら、構造調整を着実に進めていくべきであろう。長年先送りされた過剰設備の削減などの構造調整が本格的に行われなければ、こういった安定成長をいつまでも続けることは難しい。

一方、構造調整に伴う失業者の増加などの痛みには十分な対応が求められている。中央政府は国の財政から1,000億元（約2兆円）を地方政府や企業に補助金を交付し、労働者の再配置や再就職支援を求めているが、地方政府は失業者への支援や就業機会の創出などに補助金を適正に使用しているかどうかを含め積極的な情報開示に一層注力し、構造調整の環境を早急に整備する必要がある。

さらに、ゾンビ企業に対して、破産など自然淘汰させる動きが始まっているものの、前述したように、不動産市況の持ち直しを受けて救済延命策に逆戻りすれば、将来に禍根を残しかねない恐れもあるため、今後の動向を深く注視する必要がある。（16.4.20現在）

## 資金流入続くも先行き不透明な新興・資源国経済

### ～原油増産凍結協議は不調も価格下落の動きは一旦落ち着く～

多田 忠義

#### 要旨

原油の増産凍結に関する協議は不調だったが、クウェートのストやナイジェリアのパイプライン火災などで原油供給への不安が多少高まり、原油価格下落の動きは一旦落ち着きつつある。新興・資源国は、ドル安進行で資金流入が続いているが、米国の利上げ再開などによる資金流出や資源安の懸念が根強く、先行き不透明な状態が当面続くだろう。

#### 原油増産凍結協議は不調

17日にドーハで開催された16産油国による会合は、サウジアラビアがイラン不在の増産凍結に反対したため、不調に終わった。その後、クウェートのストやナイジェリアのパイプライン火災などで原油供給への不安が多少高まり、原油価格下落の動きは一旦落ち着きつつある。原油先物価格(WTI)現在1バレル=40ドル前半の取引となっている。

原油の供給過剰は当面継続する見通しで、原油価格が大幅に上昇する材料は当面ない。IEA(国際エネルギー機関)は14日、16年下期に需給が均衡に近づくとの見通しを考慮すれば、原油価格の基調は年後半むけて緩やかな上昇が見込まれる。

#### 資金流入続く

原油価格下落の動きは一旦落ち着く中、新興・資源国の株式は、米国の利上げ時期先送りを背景とする米ドル安の進行に支えられて買い優勢で推移するなど、新興・資源国への資金流入が続いている。IIF(国際金融協会)によれば、新興5ヶ国の非居住者資金フロー(7日移動平均は、債券、株式ともに2月下旬を底に流入超が続いている。また、米国債と新興国債

券とのスプレッドを示すEMBI+、通貨指数(ELMI+)はともに持ち直し傾向となった。

ロンドン金属市場の主要鉱物価格指数(LMEX)、国際商品指数(トムソン・ロイター・コアCRB)も上昇した。中国で銅などの需要が改善しつつあるとの楽観的な見方が指数押し上げに寄与した。

#### 資源安で別れる経済見通しの修正方向

IMF(国際通貨基金)が12日に発表した世界経済見通しによれば、新興国・発展途上国で経済見通しが下方修正された(後掲図表を参照されたい)。世界経済の弱さ、原油をはじめとする資源価格の低迷、などが要因として挙げられた。一方、インドや一部のASEAN諸国では、原油安などを背景に内需が底堅く、下方修正されなかった。

新興・資源国経済を見通すと、米国の利上げ再開などによる資金流出や資源安の懸念が根強く、先行き不透明な状態が当面続くだろう。

#### インド:利下げ実施、5年ぶりの低水準

インド中銀は5日、市場の予想通り、政策金利(レポ金利)を25bp引き下げ、6.5%とすることを決定した。6ヶ月ぶり



の利下げで、5年ぶりの低水準となった。同時に、リバースレポレート金利も半年ぶりに25bp引き上げ、6.0%とした。低下するインフレ圧力を背景に、弱含む景気を下支えする姿勢を表明した。

3月の卸売物価指数（WPI）は前年比▲0.9%と17ヶ月連続の下落で、下げ幅は2月から変わらず、消費者物価指数（3月）は同4.8%と、2月（同5.2%）から2ヶ月連続で鈍化した。食品・飲料、燃料が主な押し下げ要因である。

鉱工業生産指数（2月）は前年比2.0%と4ヶ月ぶりに上昇した。財別に要因分析してみると、資本財の寄与度は▲1.2ポイント、部門別の寄与度では、製造業が0.6ポイントで、設備投資関連の動きは鈍く、製造業の回復も道半ばである。一方、3月の日経Markit製造業PMIは52.4と、2月（51.1）から一段と上昇したことから、生産は緩やかに回復するだろう。

### インドネシア:政策金利の指標変更

インドネシア中銀は4月21日、政策金利の据え置きを決定した。声明では、更なるインフレ圧力の緩和を示唆した。ただし、3月の消費者物価は、主に食料品の価格上昇によって前年比4.5%と、3ヶ月連続で上昇幅は拡大した。

一方、3月の消費者信頼感指数は109.8と、2ヶ月連続で低下したほか、3月の新車販売台数は前年比▲5.5%と、19ヶ月連続で減少するなど、2月に比べ一段と消費関連指標は悪化した。

なお、インドネシア中銀は15日、政策金利の指標を参照レートから、7日物リバースレポレートに変更すると発表した。16年入り後の3回の利下げで政策金利は計75bp引き下げられたものの、貸出金利

への波及は遅れている。

### ブラジル:2ヶ月連続でインフレ緩和

3月の消費者物価指数（IPCA）は前年比9.4%と、2ヶ月連続で上昇幅は縮小した。

株価、為替レートは、4月も経済情勢より政治情勢が反映されている模様である。17日には下院本会議で、ルセフ大統領に対して弾劾すべきだとする決議を可決した。弾劾請求は、5月初旬にも上院本会議で審議が開始される見込みで、ルセフ大統領は、最終的に失職する可能性が高まっている。3月に引き続き、政権交代への期待から、リアルは15年8月以来8ヶ月ぶり、ボベスパ指数は15年6月以来10ヶ月ぶりの水準まで上昇した。

### ロシア:7ヶ月連続でインフレ鈍化

3月の消費者物価指数は前年比7.3%と、2月から上昇率が0.8ポイント縮小、7ヶ月連続で鈍化した。原油安と為替の変動相場制の採用に伴うルーブル安の影響が薄らいできたためである。

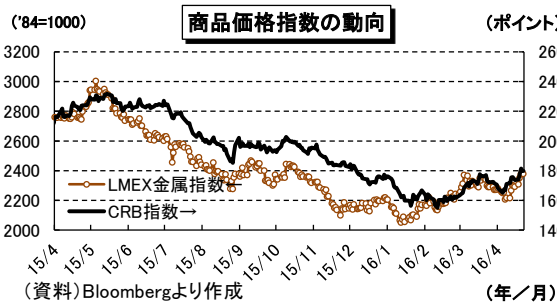
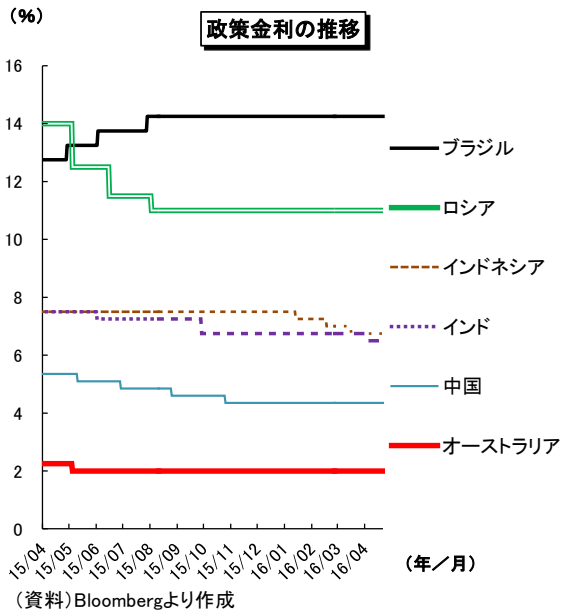
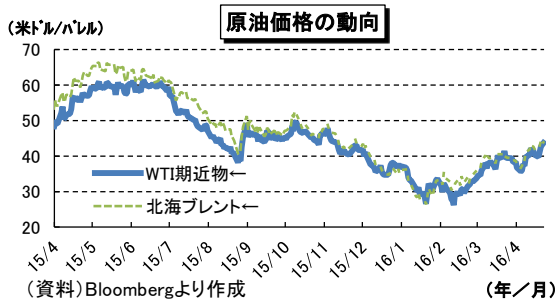
### オーストラリア:失業率は改善

オーストラリア準備銀（RBA）は4月5日、政策金利の維持を決定した。公表された議事要旨では、低インフレ、豪ドル高を踏まえると、緩和的な金融政策が適切と判断していた。

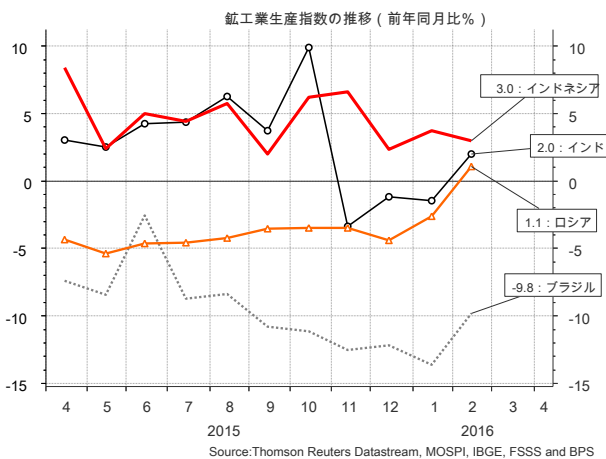
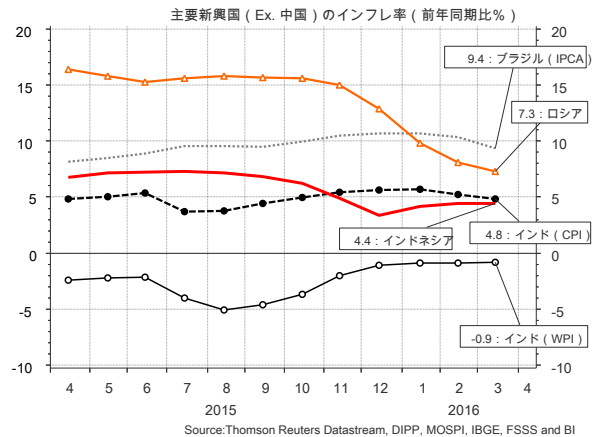
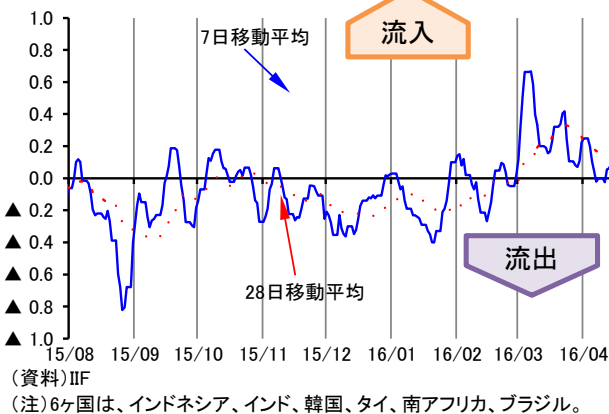
3月の雇用指標は、失業率5.7%と2月から0.1ポイント改善し、2年6ヶ月ぶりの水準まで低下、雇用者数は2.61万人増（正規雇用者数が0.88万人減、非常勤雇用者が3.49万人増）で、市場予想を上回る改善であった。これを受け、豪中銀に対する追加利下げ期待は後退した。

（16.4.21 現在）

# 商品価格、主な新興・資源国の物価、政策金利、生産の動向等(15年4月~16年4月)



## (10億ドル) 日別ポートフォリオフロー(株式、6ヶ国)



## 2016~17年 IMF世界経済見通し

16年1月からの  
変化幅

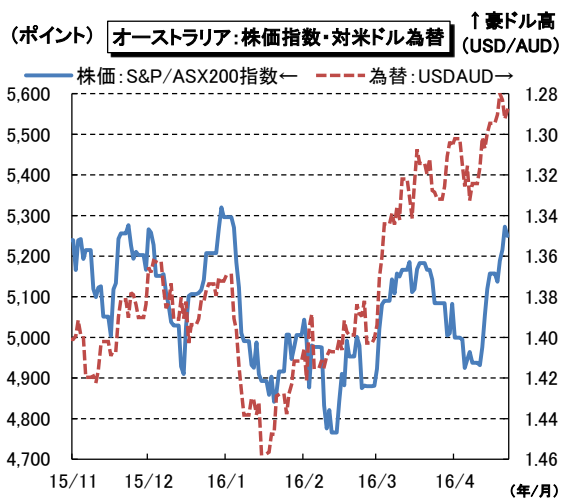
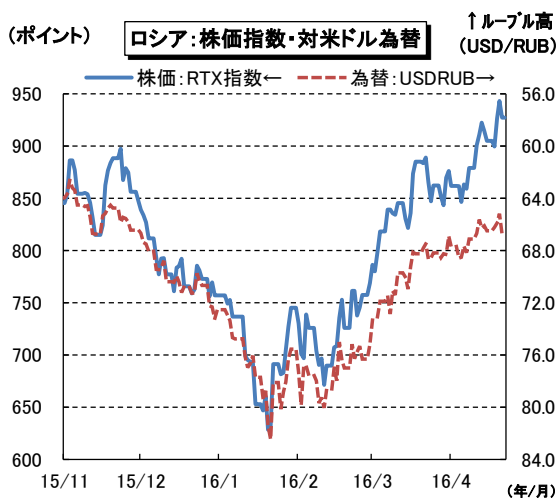
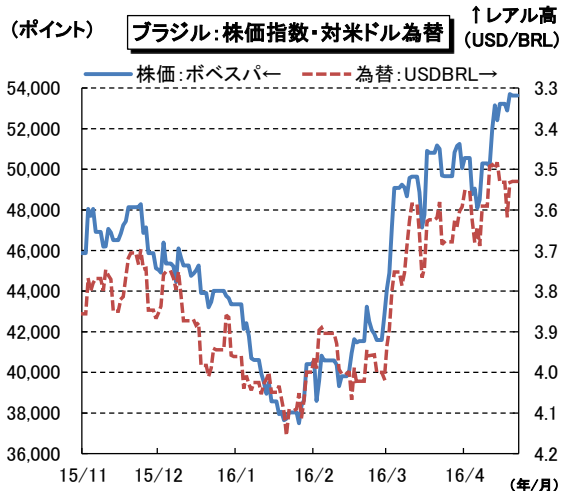
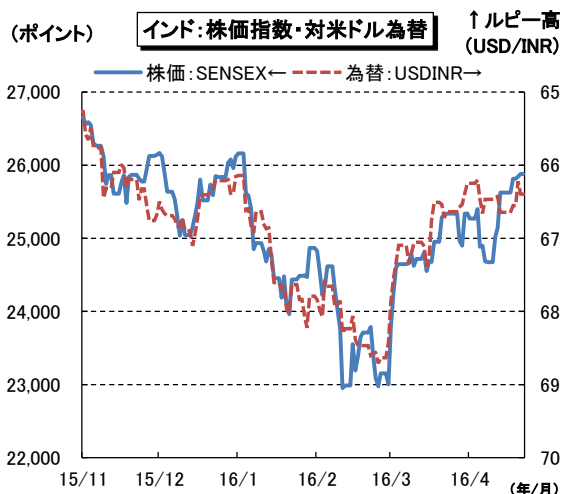
	15年	16年	17年	16年	17年
<b>世界全体 (実質経済成長率)</b>	3.1	3.2	3.5	▲0.2	▲0.1
<b>先進国</b>	1.9	1.9	2.0	▲0.2	▲0.1
米国	2.4	2.4	2.5	▲0.2	▲0.1
ユーロ圏	1.6	1.5	1.6	▲0.2	▲0.1
日本	0.5	0.5	▲0.1	▲0.5	▲0.4
<b>新興国・発展途上国</b>	4.0	4.1	4.6	▲0.2	▲0.1
中国	6.9	6.5	6.2	0.2	0.2
インド	7.3	7.5	7.5	0.0	0.0
ブラジル	▲3.8	▲3.8	▲0.0	▲0.3	0.0
ロシア	▲3.7	▲1.8	0.8	▲0.8	▲0.2
南アフリカ	1.3	0.6	1.2	▲0.1	▲0.6
ASEAN5 (注1)	4.8	4.8	5.1	0.0	0.0
インドネシア (注2)	4.8	4.9	5.3	▲0.2	▲0.2
<b>世界貿易数量 (財・サービス)</b>	2.8	3.1	3.8	▲0.3	▲0.3

(資料) IMF『World Economic Outlook (2016年4月)』

(注1) ASEAN5は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。

(注2) インドネシアは15年10月からの変化幅。

## 主な新興・資源国の株価、為替動向(15年11月~16年4月)



(資料) 各国株価指数、為替はBloombergより作成

(注) 取引日以外は、前営業日の値を表示している。

## 再生可能エネルギー固定価格買取制度の運用状況(3)

### ～2016年4月の買取価格改定と今後の注目点～

寺林 暁良

#### はじめに

2012年7月に「電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（以下、再エネ特措法）」に基づいて固定価格買取制度（以下、FIT）が導入されたことにより、再生可能エネルギー（以下、再エネ）の新規導入量は、太陽光を中心に拡大してきた。

ただし、それに合わせて系統連系等をめぐる様々な問題も浮上したため、14年末以降、新たな出力制御ルールが導入されるなど、地域によっては新規事業の導入に影響を与えるような制度運用の見直しが順次進んだ<sup>(注1)</sup>。

こうしたなか、16年4月にも例年どおりFIT買取価格の改正が行われた。そこで、16年度の調達価格改定の内容を確認したうえで、今後の制度運用を見通すためのポイントを提示する。

#### 調達価格の改定

16年度のFIT運用の改正点を確認すると例年同様、太陽光の調達価格が引き下げられた。

各調達区分をみると、「太陽光10kW以上」は、15年7月改定時の1kWあたり27円（税抜、以下同じ）から、今年度は同24円へと3円の引き下げとなった。15年7月の調達価格引き下げは、想定内部収益率（IRR）が6%から5%に引き下げられたことに伴うものだったが、今回は想定IRR自体は据え置かれており、導入コストの低下を反映しての改定である。

また、余剰電力買取である「太陽光10kW未満」は、「出力制御対応機器設置義務なし」となる東京電力・中部電力・関西電力管内では同33円から同31円へ、「出力制御対応機器設置義務あり」となる上記3社管内以外の地域では同35円から同33円へと、それぞれ2円引き下げられた。

一方、その他の再エネは、調達価格、想定IRR、調達期間のいずれについても、それぞれ据え置きとなった。14年4月には「洋上風力」や「既設導水路活用中小水力」、15年4月には「未利用木質バイオマス2,000kW未満」という新たな調達区分が設定されたが、今年度は調達区分の新設もなかった。

#### 制度運用の変更は17年度の予定

以上のように、16年4月の改正は、太陽光の調達価格の改定のみにとどまり、制度運用ルールそのものに大きな変更はみられなかった。しかしこれは、すでに政府が16年2月に「再エネ特措法等の一部を改正する法律案」を閣議決定しており、17年4月に制度運用の方法を変更する方針を示しているためである。

2月に閣議決定された改正案の内容をみると、30年の電源構成比で再エネ発電の比率22～24%を実現するという目標は維持されつつ、①認定が事業用太陽光に偏っている現状を見直し、電源間のバランスを取ること、②買取コストの効率化を目指すこと、③出力制御問題を解決し、効率的な電力の取引・流通を実現するこ

と、といった改善目標が掲げられている。

それを実現するための具体的方策としては、①事業計画を確認する新認定制度を導入する、②新たな買取価格の決定方法として入札制度を導入する、③買取義務者を小売電気事業者から一般送電事業者へと変更する、④大口電力需要者の賦課金減免制度を見直す（④については、16年10月から）などが挙げられている。

### 新制度運用に向けた注目点

上記のような見直しは、運用開始5年目を迎えた現時点のFIT制度の問題点を

踏まえると必要であると思われるものもある一方で、検討を要するものも含まれている。そこで、これらの新制度導入も踏まえて、今後のFIT制度の運用における注目点を整理しておきたい。

#### ①設備認定における事業計画確認

改正案で示された事業計画を確認する新認定制度の導入は、実現性の低い事業計画を排除するという観点から非常に重要である。

FIT制度の運用直後は、実際には事業実施が難しい案件や設備認定を転売する目的の案件などにも設備認定が与えられ

図表1 固定価格買取制度の調達価格及び調達期間

調達区分		調達価格(税抜)(円/kWh)					調達期間(年)	想定IRR(税引前)(%)
		12年7月	13年4月	14年4月	15年4月	16年4月		
太陽光	10kW未満(機器設置義務なし)	} 42	} 38	} 37	33	31	10	3.2
	" ( " あり)				35	33		
	10kW以上	40	36	32	29→27	24	20	6→5
風力	陸上20kW未満	55	"	"	"	"	20	1.8
	陸上20kW以上	22	"	"	"	"	20	8
	洋上			36	"	"	20	10
既設導水路活用 中小水力	200kW未満			25	"	"	20	7
	200kW以上1MW未満			21	"	"	20	7
	1MW以上30MW未満			14	"	"	20	7
新設 中小水力	200kW未満	34	"	"	"	"	20	7
	200kW以上1MW未満	29	"	"	"	"	20	7
	1MW以上30MW未満	24	"	"	"	"	20	7
地熱	15MW未満	40	"	"	"	"	15	13
	15MW以上	26	"	"	"	"	15	13
バイオマス	メタン発酵	39	"	"	"	"	20	1
	未利用木材(2MW未満)	} 32	} "	} "	40	"	20	8
					" (2MW以上)	32		
	一般木材等	24	"	"	"	"	20	4
	リサイクル木材	13	"	"	"	"	20	4
	廃棄物	17	"	"	"	"	20	4

(資料) 経済産業省「調達価格・調達期間に関する告示」(ホームページ)および調達価格等算定委員会「調達価格及び調達期間に関する意見」(ホームページ)より筆者作成

(注1) 太陽光10kW未満は自家消費電力の余剰分、それ以外は全量の調達価格。

(注2) 太陽光10kW以上の調達価格及び想定IRRは、15年7月に→の後の数値。

(注3) 1,000kW=1MW。

たことで大きな問題が生じた。そのため、経済産業省は、14年4月から順次実現性の低い事業等の設備認定取り消しを進めている。新認定制度はこうした状況を防ぐために事業の実現性を踏まえて設備認定を行うものであり、制度の改善として評価できる。

ただし、特に大規模太陽光などでは、設備設置地域とのトラブルが頻発している等の問題もある。この事業計画の確認に地域からの合意などの事項が加えられることになるか等は、一つの論点となるだろう。

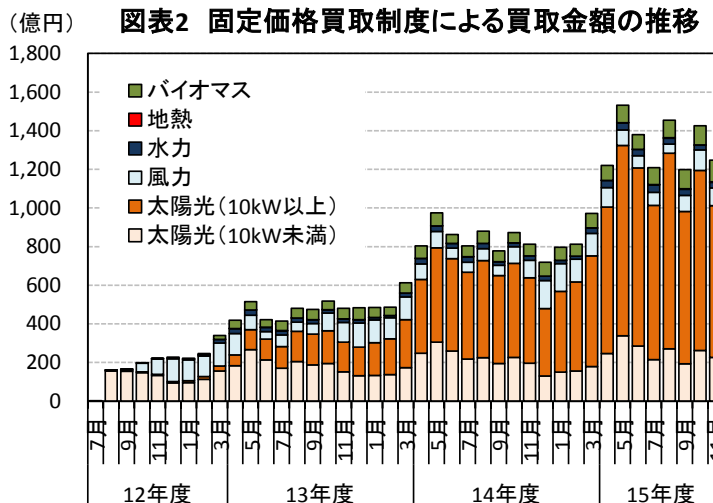
## ②入札制度の運用方法

上記が制度改善の期待できるポイントである一方、17年4月に予定される入札制度の導入は、その方法によっては新規の小規模な再エネ事業者に影響を及ぼしかねないものである。

入札制度は、調達価格を入札によって決定するものであり、規模のメリットを享受でき、ある程度調達価格が不確実であっても許容できる大規模事業者にとって有利になりやすい。実際、ドイツでは14年から地上設置型太陽光発電に入札制度が導入され、17年からはすべての再エネに導入されることになっているが、これらによって再エネ事業から小規模事業者が締め出されることに大きな懸念が広がっている。

経済産業省は、同制度の対象を初めは大規模太陽光案件に限るとしているが、その具体的な内容や対象等は、これから

図表2 固定価格買取制度による買取金額の推移



(資料)経済産業省「固定価格買取制度設備導入状況等の公表」より作成

検討されることになると思われるため、動向に注目しておく必要がある。

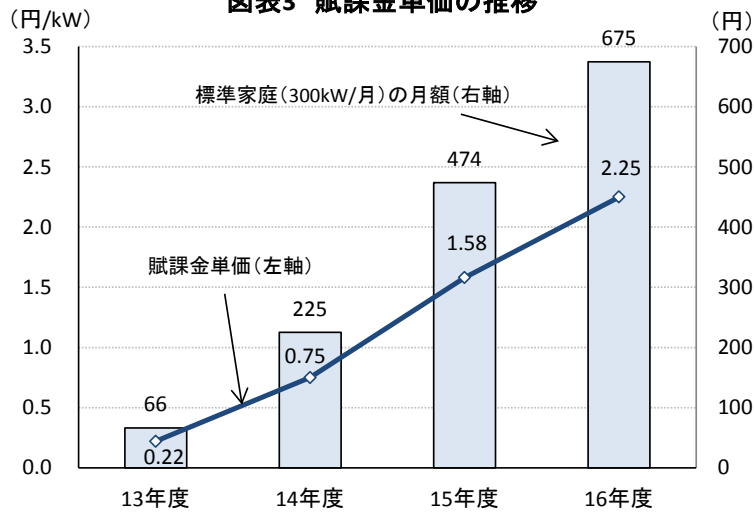
## ③賦課金の上昇

また、今後の再エネの運用では、FIT制度運用によるコスト負担の問題も、制度の持続性に関わる論点としてますます重要になるだろう。

FITによる買取額は、再エネの導入が進むにつれて増加している。14年度の買取額は年間1兆86億円であったが、15年度は毎月1,200～1,600億円で推移し、すでに11月までの合計で年間1兆669億円と14年度を超えている(図表2)。さらに経済産業省は、16年度は年間2兆3,000億円まで拡大するとの見通しを示している。

これを受け、一般の電気料金に上乗せされる賦課金単価も上昇している。14年度は1kWあたり0.75円だったが、15年度は同1.58円、16年度は同2.25円とされた。16年度の賦課金単価では、1ヶ月に300kWを消費する標準家庭を想定した場合、毎月675円(年間あたり8,100円)の負担になる(図表3)。

図表3 賦課金単価の推移



(資料)経済産業省ホームページより作成

当然、家計負担が大きくなるにつれて賦課金上昇の是非を問う議論も活発化するものと思われる。特に、これまでの再エネ普及は、大都市資本の大規模太陽光がメインであり、国民の平等負担の裏側で特定の大規模事業者のみが恩恵を受けるという構造を生んでしまった面は否めない。小規模分散型の再エネ推進や、再エネに多くの市民が投資できる仕組みを拡大するなどして、広く利益が還元される仕組みを構築しながら、国民理解を広げられるかが大きなポイントになる。

また、先述の通り、大口電力需要者については、国際競争力の維持という観点から賦課金の減免措置が取られてきた(国際競争力維持は改正案で初めて明文化されている)が、16年10月からは、減免率の決定要件に省エネ実績等を盛り込むなどの制度改正が行われる予定である。こちらも、公平・公正な費用負担という観点から制度運用のあり方を探っていくことがますます重要になるだろう。

#### ④効率的な電力系統運用

もう一つ重要なのは、東京電力・中部

電力・関西電力管内以外での「無制限・無補償出力制御ルール」がいつ見直されるかという点である。

このルールは、14年末に生じた九州電力等による接続回答保留問題を受けて導入された措置である。現時点で実際に再エネの出力制御が行われる可能性は低いものの、再エネに対する投資意欲を減退させ

る大きな要因となっている。

これについては、電力システム改革の進展に伴って見直しが進められることが期待される。実際、15年4月からは「電力広域的運営推進機関」が発足し、全国規模での電力需給調整に向けた体制が整えられつつあるほか、16年4月には電力の小売全面自由化が実施され、一般消費者に「再エネ電力消費」という選択肢が広がるなど、一定の進展も見られる。ただし、回避可能費用が市場連動型へと変更されたことよって小規模な電力小売事業者の再エネ調達に難しい状況が生じているなど、様々な問題もある(注2)。

電力システム改革が適切に進められることによって再エネ特措法に規定される再エネ電力の「優先接続義務」が徹底されるよう求めていく必要があるだろう。

(注1) 詳細は、「再生可能エネルギー固定価格買取制度の運用状況」『金融市場』(2015年5月)および「再生可能エネルギー固定価格買取制度の運用状況(2)」『金融市場』(2016年1月)を参照のこと。

(注2) 16年4月に行われた回避可能費用の変更による小規模電力小売事業者に対する影響については、改めて論じることにした。

# 人にやさしい金融機関をめざして

古江 晋也

## 要旨

障害者差別解消法が2016年4月から施行された。同法は障がい理由とした差別を禁止しており、当該差別を「不当な差別的取扱い」と「合理的配慮の不提供」の観点から整理していることが大きな特徴である。

2000年代前半以降、金融機関は店舗やサービスのバリアフリー化が急速に進展し、2010年以降は視覚障がい者に対する配慮も加速するようになった。こうしたなか本稿では80年代から地域の人々の要請を受け、預金通帳の表紙などに点字刻印サービスを実施してきた福島信用金庫飯坂支店の取組みを紹介するとともに、人にやさしい金融機関のあり方を検討する。

## はじめに

社会において障がいがあっても通常の生活を送ることができるように設備やサービスなどの条件を整えるという考え方をノーマライゼーションという。このノーマライゼーション社会を促進するための法律「障害を理由とする差別の解消の推進に関する法律」（以下、「障害者差別解消法」という）が2016年4月から施行された。

同法は、障がい理由とした差別を禁止しており、当該差別を「不当な差別的取扱い」と「合理的配慮の不提供」の観点から整理していることが大きな特徴である。また同法では、「不当な差別的取扱い」の禁止については、国、地方公共団体等や民間事業者に法的義務を課し、「合理的配慮の不提供」の禁止については国・地方公共団体等に法的義務、民間事業者に努力義務を課している。

一方、金融機関では2000年代前半から企業の社会的責任への関心の高まりや、バリアフリー関連法が制定、施行されたことを受け、「人にやさしい」「誰もが安

心して利用できる」をコンセプトとした店舗が相次いで誕生した。こうしたなか、障害者差別解消法の施行はバリアフリーの取組みをさらに促進するものと考えられる。

本稿では、障害者差別解消法の概要を説明した後、金融機関におけるバリアフリーに関する歴史的な取組みおよび、福島信用金庫飯坂支店の事例を紹介することで「人にやさしい金融機関」のあり方を検討する。

## 障害者差別解消法制定の背景

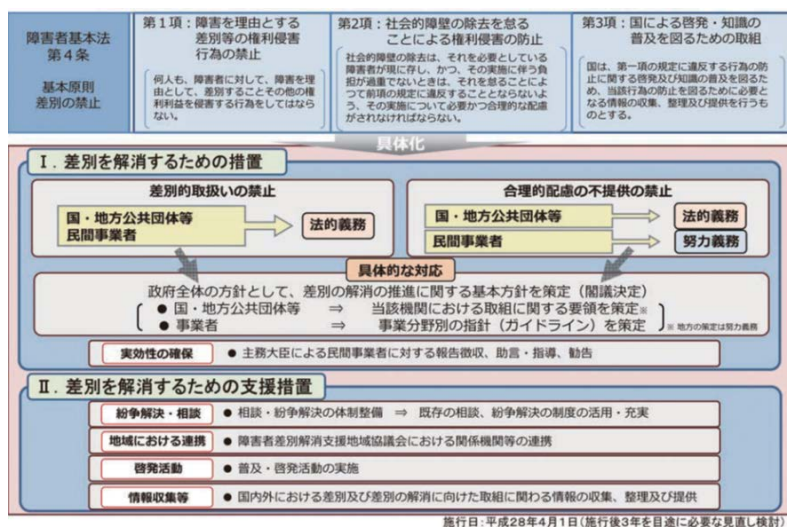
ここではまず、障害者差別解消法が制定された背景を概観しておく（注1）。

2006年12月、国連総会で「障害者の権利に関する条約」が採択された。同条約は障がいにもとづく差別を禁じており、障がい者差別となる法律等がある場合は、締約国に修正または廃止する措置を求めている。そこで政府は同条約の批准に向け、法律等の見直しを実施。2011年に「障害者基本法」が改正された。

改正障害者基本法は、障がいによる差



図表 1 障害者差別解消法の概要



(出所) 内閣府ウェブサイト『平成 26 年版 障害者白書』

別を禁止していることが特徴であり、具体的には、①障害を理由とする差別等の権利侵害行為の禁止、②社会的障壁の除去を怠ることによる権利侵害の防止、③国による啓発・知識の普及を図るための取組みが規定されている（第4条）。

そして改正障害者基本法第4条を具体化するために制定されたのが障害者差別解消法である。

(注1)障害者差別解消法の背景や概要については内閣府ウェブサイト『障害者白書』(平成24～27年版)を参照、引用している。

## 障害者差別解消法の概要

図表1は障害者差別解消法の概要を記したものである。同法は障がい者を理由とする差別を、「差別的な取扱い」と「合理的な配慮の不提供」の二つの要素に分けて禁止している。

「差別的な取扱い」とは、正当な理由なく、障がいを理由として、財・サービスや各種機会の提供を拒否する、提供に当たって場所・時間帯などを制限する、

障がいのない者に対しては付さない条件を付けることなどの行為を示す。同法では国・地方公共団体等や民間事業者が障がい者に対して差別的取扱いをすることを禁止している。

一方「合理的配慮の不提供」の「合理的配慮」とは、障がい者が日常生活や社会生活を送るうえで障壁となるものがあり、何らかの配慮を求める意思の表明があった場合、その実施に伴う負担が過重になり過ぎない範囲で、取り除く配慮をさす。同法では、国・地方公共団体等は合理的配慮を行わなければならない（法的義務）、民間事業者には合理的配慮を行うことに努めなければならない（努力義務）としている。

なお、ここでいう障がい者の意思の表明とは、手話、点字、拡大文字、筆談、実物の提示や身振りサイン等による合図、触覚による意思伝達、通訳などを介したコミュニケーション手段などによって伝えられるとされる（「障害を理由とする差別の解消の推進に関する基本指針」）。

なお、ここでいう障がい者の意思の表明とは、手話、点字、拡大文字、筆談、実物の提示や身振りサイン等による合図、触覚による意思伝達、通訳などを介したコミュニケーション手段などによって伝えられるとされる（「障害を理由とする差別の解消の推進に関する基本指針」）。

## 金融庁の対応指針

政府は2015年2月、障害者差別解消法を受け、政府全体の方針を定めた「障害を理由とする差別の解消の推進に関する基本方針」（以下「基本指針」）を閣議決定した。障害者差別解消法は前述したように障がいを理由とする差別を解消するための措置を求めているが、国・地方公

共団体、民間事業者はどのような事例が「不当な差別的扱い」または「合理的配慮の不提供」に該当するのか、に迷うこともある。そこで基本方針では、各分野を所管する主務大臣に、そうした点を含め、対応指針を作成することを要請した。

一方、金融機関の対応に関しては、金融庁が発出した「金融庁所管事業分野における障害を理由とする差別の解消の推進に関する対応指針」(以下「対応指針」)

がもとなる。対応指針は基本方針の内容に沿って「趣旨」「障害を理由とする不当な差別的取扱い及び合理的配慮の基本的な考え方」「事業者における相談体制の整備」「事業者における研修・啓発」などで構成されているが、特筆されることは図表2で示したように「障害を理由とする不当な差別的取扱い及び合理的配慮の具体例」が記されていることである。

図表2 障害を理由とする不当な差別的取扱い及び合理的配慮の具体例

項目	具体例
不当な差別的取扱い	<ul style="list-style-type: none"> <li>・障害を理由として、窓口対応を拒否する。</li> <li>・障害を理由として、資料の送付、パンフレットの提供等を拒む。</li> <li>・障害を理由として、商品の提供を拒否する。</li> <li>・身体障がい者補助犬を連れていたり車いすを利用していることのみを理由として、入店を拒否する。</li> <li>・障害を理由として、入店時間や入店場所に条件を付ける。</li> <li>・業務遂行上、特に必要でないにも関わらず、障がいがあることのみを理由として、来訪の際に付添いの同行を求めるなどの条件を付ける。</li> </ul>
合理的配慮	<p><b>【意思疎通の配慮の具体例】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・入店時に声をかけ、障がいの状態を踏まえ、希望するサポートを聞き、必要に応じて誘導する。</li> <li>・(身体障がいのある顧客に対しては、)書類の開封、受渡し等の対応が困難な場合に、必要なサポートを提供する。</li> <li>・(視覚に障がいのある顧客に対しては、)窓口まで誘導し、商品の内容を分かりやすい言葉で丁寧に説明を行う。また、顧客の要請がある場合は、取引関係書類について代読して確認する。</li> <li>・(聴覚に障がいのある顧客に対しては、)パンフレット等の資料を用いて説明し、筆談を交えて要望等の聞き取りや確認を行う。</li> <li>・(盲ろう者に対しては、)本人が希望する場合、障がいの程度に応じて、手のひら書き等により、コミュニケーションを行う。</li> <li>・(吃音症等の発話に障がいのある顧客に対しては、)障がい特性を理解した上で、顧客が言い終えるまでゆっくりと待つ、発話以外のコミュニケーション方法も選択できるようにする。</li> <li>・明確に、分かりやすい言葉で、ゆっくり、丁寧に、繰り返し説明し、対話時間の制限などを設けることなく、内容が理解されたことを確認しながら対応するなど顧客に合わせた配慮をする。また説明に当たっては、馴染みのない外来語は避ける、時刻は午前・午後といった説明を加える、比喩や暗喩、二重否定表現を用いないなど、あいまいな表現を避け、分かりやすい表現で説明を行う。</li> <li>・書類記入の依頼時に、記入方法等を本人の目の前で示したり、わかりやすい記述で伝達したりする。また、書類の内容や取引の性質等に照らして特段の問題がないと認められる場合に、自筆が困難な障がい者からの要望を受けて、本人の意思確認を適切に実施した上で、代筆対応する。</li> <li>・障がいのある顧客がコミュニケーションをしやすくなるため、「筆談対応いたします。」など、可能な対応方法を案内するプレートを準備する。</li> <li>・文字や話し言葉によるコミュニケーション困難な顧客のために、主な手続を絵文字等で示したコミュニケーションボードを準備する。</li> <li>・顧客の要望がある場合に、意思疎通を援助する者(手話通訳等)の同席を認める。</li> <li>・説明会等で使用する資料や、受付および会場内の案内・説明等について、点字、拡大文字、音声読み上げ機能、ルビ付与、分かりやすい表現への置換え、手話、筆談など障がい特性に応じた多様なコミュニケーション手段を、可能な範囲で用意して対応する。</li> </ul> <p><b>【物理的環境への配慮の具体例】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・段差がある場合に、車椅子利用者にはキャスター上げ等の補助をする、携帯スロープを渡すなどをする。</li> <li>・車椅子利用者にとってカウンターが高い場合に、カウンター越しの対応ではなく、他のテーブルに移る等して、適切にコミュニケーションを行う。</li> <li>・エレベーターがない施設の上下階の移動の際に、マンパワーにより移動をサポートしたり、上階の職員が下階に下りて手続する等の配慮をする。</li> <li>・配架棚の高い所に置かれたパンフレット等を取って渡す。</li> <li>・目的の場所までの案内の際に、障がい者の歩行速度に合わせた速度で歩いたり、左右・前後・距離の位置取りについて、障がい者の希望を聞いたりする。</li> <li>・疲労を感じやすい障がい者から休憩の申込があった際には、臨時的休憩スペースを設けるなどする。</li> <li>・ATMの操作が困難な顧客には声掛けし、適切な対応を取る。</li> <li>・情報提供や取引、相談・質問・苦情受付等の手段を、非対面の手段を含めて複数用意し、障がいのある顧客が利用しやすい手段を選択できるようにする。</li> <li>・一般に顧客が来店する頻度の高い店舗においては、次のような例も参考に、可能な限り障がいのある顧客が利用しやすい施設となるよう工夫を施す。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・段差について、簡易スロープ等を設置する、または、見えやすい縁取りを付けて、段差がわかるようにする。</li> <li>・通行しやすいように通路や壁、手すりの近辺には障がい物や危険物を置かない。</li> <li>・視覚に障がいのある顧客のために、音声案内装置や触知案内等を準備する。</li> <li>・店舗専用駐車場を設けている場合、入口付近に障がい者専用駐車場を確保する。</li> <li>・大型店舗等で順番待ちが必要となる店舗の場合、順番が来たことを知らせるために振動呼出器の準備や番号表示板の設置等の工夫を行う。</li> <li>・障がいのある顧客が使いやすいATMを整備する。</li> </ul> </li> </ul>
ルール・慣行の柔軟な変更	<ul style="list-style-type: none"> <li>・周囲の者の理解を得た上で、手続順を入れ替える。</li> <li>・立って列に並んで順番を待っている場合に、周囲の者の理解を得た上で、当該障がい者の順番が来るまで別室や席を準備する。</li> <li>・スクリーンや板書、通話通訳者等がよく見えるように、スクリーンや通話通訳者等に近い席を確保する。</li> <li>・他人との接触、他人数の中にいることによる緊張により、不随意の発声や吃音等がある場合において、当該障がい者が了承した場合には、施設の状態に応じて別室を準備する。</li> </ul>

(出所)金融庁ウェブサイト「金融庁所管事業分野における障害を理由とする差別の解消の推進に関する対応指針」より作成。

## 店舗のバリアフリー対応と金融機関

バリアフリーの観点から金融機関の歴史を紐解けば、本格的なバリアフリー店舗は1980年に大分銀行、1985年に蒲郡信用金庫で誕生する（注2）。しかし1980年代当時、大分銀行と蒲郡信用金庫の取組みはまだ全国的にもめずらしく、「人にやさしい」「誰もが来店できる」をコンセプトに店舗のバリアフリー化が一般化するのには2000年代半ば以降である。

2000年代半ば以降に店舗のバリアフリー化が進展した理由は、企業の社会的責任という概念が高まったこと、高齢者の来店が増加したこと、そして何よりもバリアフリー関連法が相次いで制定されたためである。現在、金融機関の店舗を訪れると、段差の解消、点字ブロックの敷設、音声案内機能付きATM、多機能トイレ、触地図案内板、エレベーターの設置などハード面におけるバリアフリー化がかなり進展していることがわかる。またハード面だけでなく、テラーカウンターには助聴器や筆談ボード、コミュニケーションボードが備え付けられたり、サービス介助士や認知症サポーター、救命士などの資格を取得している職員も増加するようになった。

ただ2000年代前半のバリアフリー化は高齢者や身体障がい者に対する配慮に重点が置かれる傾向があった。

（注2）大分銀行と蒲郡信用金庫のバリアフリー店舗の取組みについては本誌「大分銀行のCSRへの取組みと店舗戦略～太陽の家支店を中心に～」(2008年6月)、「蒲郡信用金庫太陽の家支店について」(2008年9月)を参照されたい。

## 視覚障がい者への配慮

2010年8月、金融庁は全国銀行協会な

ど金融9団体に対して、①音声案内機能付きATMの増設、②普通預金口座の入出金の点字明細発行、③視覚障がい者のための代筆、代読の社内規定の整備などを要請。翌11年4月には主要行等および中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針を改正し、視覚障がい者への配慮が求められるようになった。

金融庁が各金融機関に配慮を求めるようになったきっかけは、当時、視覚障がい者が口座開設や預貯金の入金や振込を行う場合、代筆を断られるケースなどがあり、全日本視覚障害者協議会が衆参両議院に改善を求めて請願書を提出したためである。

また当時の金融機関は、顧客にATMの利用を促すためATMの振込手数料を窓口の振込手数料よりも安く設定していたが、全盲の人はATMの画面操作を行うことが困難なため、窓口を利用せざるを得ない状況にあった。そこで金融機関は視覚障がい者が窓口で振り込む場合はATMの手数料と同額とする措置を講じるなど、視覚障がい者の利便性の向上に向けた取組みも加速した。

## 福島信用金庫の事例

以上、金融機関におけるバリアフリー対応を時系列的にみると、身体障がい者への取組みが先行し、2010年代に視覚障がい者へのサービス面での取組みが遅れて進展してきたことがわかる。しかし、まだまだ視覚障がい者へのバリアフリー対応が一般化していなかった時代から先駆的に取り組んできた金融機関もある。その一つが地域の人々の要請を受け、預金通帳に点字を刻印するサービスを実施してきた福島信用金庫飯坂支店（写真1、

**写真1 福島信用金庫飯坂支店**



**写真2 飯坂支店のテラーカウンター**



2、3、4) である。

### (1) 点字刻印機が導入された背景

福島市飯坂町の飯坂温泉は奥州（東北）3名湯に数えられる古湯であり、現在47の旅館が営業を行っている。一般的に温泉地ではマッサージやあんま業を営む事業者が少なくないが、飯坂温泉では現在20人ほどのあんまマッサージ指圧師が事業を営んでいる（1980年代後半の最盛期には70人ほどが事業を営んでいた）。

1980年代、飯坂町のあんまマッサージ指圧師の多くは視覚障がいがあり、通帳管理等に苦勞していたという。そこで各事業者は地元で営業を行う金融機関に対し、預金通帳の表紙に点字を刻印してほしい旨を要請した。しかし同地域に営業

店を置く金融機関はこの要請に難色を示し、なかなか実現しなかったという。

そのような状況の中、福島信用金庫飯坂支店は、①渉外担当者が外回りを頻繁にしており、各事業者と顔なじみであったこと、②地域イベントに参加するなどして、親交を深めていたことから、同要請に真摯に耳を傾け、点字刻印機の導入を決定した。写真5がその点字刻印機である。

現在も飯坂支店では顧客からの要望があると、通帳には通帳科目、口座番号、金融機関名を、定期預金証書には科目、金融機関名、金額、満期日を職員が打刻する。ただし、同店では、点字を組み合わせる文章をつくることができないため、例えば、懸賞金付き定期預金などの告知については口頭で顧客に伝えている。

通帳の表紙や証書に点字を打刻することで、顧客は通帳や証書を自らの鞆のなかから取り出すことができ、他者に金額等を見られなくても済むようになったと喜んでもらっているという。

### (2) 飯坂支店職員の気配り

飯坂温泉も多くの温泉地と同様、1980年代後半をピークに宿泊客は減少傾向にあり、あんまマッサージ指圧師の人数も減少している。しかし、周囲の環境が変化しても飯坂支店職員の顧客への接遇に変化はない。視覚障がいのある顧客が飯坂支店に来店すると、職員は出入り口まで赴き、ローカウンターまで案内する。顧客は何十年も飯坂支店と取引しているため、職員は顧客の気心を熟知している。預金振込や払出などが終わると職員は、顧客が転倒しないように肩や腕を掴んでもらい、出入り口まで案内する。

支店長代理の齋藤桃子氏は、顧客に封筒を手渡す際には、誤って封入物を落とすことがないように、「どちらが封筒の上か下か」を伝えることにしているという。また支店長の亀井淳氏は、「先輩職員の気配りを見て、若手職員も自然と接遇できるようになっている」と話すように、点字刻印機の導入が接遇の向上に役立ってきたことは注目される。

## おわりに

1990 年後半以降、金融機関はこれまでの預金業務と融資業務に加え、預かり資産業務、企業再生支援業務など、その事業範囲を拡大しつつある。言うまでもなくこれらの業務には専門知識が必要であり、多くの職員が当該業務のレベルアップを図るため日々研鑽を積んでいる。しかし、総合企画部地域活性化支援課課長の武藤進氏は「これらのすべての業務の根底には、顧客への気配りや目配りがあることを忘れてはならない」と指摘する。

本稿でも見てきたように飯坂支店の取組みは、障害者差別解消法が施行される30 年前から行われ、顧客への気配りや目配りが先輩職員から後輩職員へと脈々と引き継がれている。また同支店の支店長や渉外担当者は点字入りの名刺を使用しており、営業推進時においても視覚障がい者への配慮を忘れていない（名刺の点字打刻は地元のNPO 法人に依頼している）。

障害者差別解消法が施行されたことを受け、バリアフリーに対する取組みは金融機関を含む民間事業者の間でさらに促進することが考えられる。

しかしその際、「どのように求められている基準をクリアしていくのか」という発想で取り組むのではなく、「顧客の笑顔

写真3 飯坂支店の顧客用トイレ



写真4 音声案内機能付き ATM



写真5 点字刻印機



を増やす」という観点から合理的配慮を提供し続けることが、顧客サービス全体の向上につながる、という発想で取り組むことが大切である。福島信用金庫飯坂支店の事例は「人にやさしい金融機関」のあり方を我々に教えてくれる。

## 海外の話題

# 食の輸出の最前線シンガポールで感じること

農林中央金庫 シンガポール支店長 秋山 浩一

シンガポール駐在生活も10ヶ月となり、当地での食生活にすっかり慣れてきた。健康に留意して、「弁当男子」として自炊を心がけ、地元スーパーマーケットに足を運ぶが、アジア・オセアニア中心に世界中の食材が店頭に並んでおり、品薄感で不自由することはあまりない。一方、女性の就業率が70.5%と高いこともあり、自宅調理する家庭が少なく外食の利用が多いが、レストランもシンガポールの三大民族（中国系、マレー系、インド系）の料理はもとより、フレンチ、イタリアンなどの西欧料理、世界各地のエスニック料理とバラエティに富み、高級料理からB級グルメまで楽しめる。日本食レストラン数も1,100店舗を超え、日系大手チェーン店の出店も加速している。

しかし、国内では農業基盤、生産基盤がほとんどなく、自給率が高いのは鶏卵、ごく一部の葉物野菜・水産物のみで、食糧全般は輸入に依存しなければならず、飲料水すら隣国マレーシアから輸入している。日本から食を輸出する相手国として注目される所以であるが、先進国化したシンガポールのGDPは3,079億米ドルと神奈川県と千葉県の間規模の間に位置し、国民一人当たりGDPは5万6千米ドル超と日本を上回ってアジア1位、世界でも9位となり、高い購買力を誇る。これに加え、所得の伸びと社会の高齢化に即して健康志向が上昇しており、食の安全・品質等への関心は高い。当地で生活する筆者の感覚では、デフレに慣れて廉価な食品を求める日本人よりも、食の安全・品質・生産コストに見合った対価を払おうとする消費者はシンガポールの方が多いと感じる。

また、消費市場としては、シンガポールのみでは560万人の市場規模だが、観光立国でもあるシンガポールを訪れる旅行者は年間1,500万人を超え、インドネシア・マレーシア等の東南アジアからの旅行者も多く、東南アジアのショーケースと位置づけられる市場となる。

まさに、シンガポールでは2年に一度、東南アジア最大級の総合食品見本市「Food and Hotel Asia」が開催され、3,000団体規模の出展、6万人超の来場がある。本年は第20回の見本市が4月12日から15日の4日間に開催された。ジェトロでは本見本市にジャパンパビリオンを設置、農林中金・系統グループも特色のある農産物・水産物・6次加工品等の出展を行い、日本の食品・飲料等の魅力を国際的にアピールするとともに、東南アジア市場への新規参入・販路拡大を目指す日系企業等を支援した。参加者の声を伺うと、シンガポールを中心とする東南アジアが有望市場であることが確認できたという中で、物流コストをどう抑えるか、本当の消費者のニーズ・売れ筋を確認するためのデータ収集・整備をどうするかという課題が浮かび上がっている。生産者の売りたい物と消費者の買いたい物の mismatches の解消のために、単発のイベントではなく、テストマーケティング等のリサーチの活用、継続的なフォローアップが求められている。

日本の食への好感度イメージは東南アジアでは確立されており、日本の技術で生産される現地食材（メイド・バイ・ジャパン）も登場している。ベトナム中山間部では長野に似た気候を利用した日本技術の葉物野菜を生産している。農薬を大量使用して生育させた通常の野菜は洗剤で洗ってから食べるが、この野菜は水で洗うだけで食べられるので好評という話も聞く。シンガポールでは、日系企業がLEDの照射で光合成を促進する野菜工場で生育させた野菜サラダが店頭に並び始め、輸入物に対する鮮度の維持とコスト削減に挑戦している。メイド・イン・ジャパンのブランド価値に値段はつく。ただし、良からう高からうでは、東南アジアのメイド・バイ・ジャパンの食が、一般消費者向けの市場ではライバルになってしまう可能性もある。