ISSN 1345-0018

金融市場

潮　流

エネルギー基本計画と日米原子力協定… 1

情勢判断

国内経済金融

持ち直してはいるが、勢いに乏しい国内経済
～徐々に高まる保護主義への懸念～… 2

海外経済金融

成熟しつつある米国経済
～新規就業者不足が成長の抑制要因となる可能性も～ … 12

中国経済は小幅減速したが、安定成長続く
～景気下振れリスクへの対応で今後も想定される金融緩和～…16

分析レポート

ユーロ圏の不安定化要因としてのイタリア情勢
～軽視できないダウンサイドリスク～…24

地域別にみた設備投資の動向
～積極的な地域が多い2018年度の設備投資計画～…28

地域別にみた有効求人倍率の動向
～人口減少と介護・観光需要増で地方の労働需給でも逼迫～ …32

2017年度の地方銀行の決算動向と今後の経営戦略 …36

空き家をめぐる政策・金融・管理（5）
～秋田県内の空き家管理とあきた空き家かんりの事例～ …44

今月の焦点

地方創生「基本方針2018」の主なポイント
～移住者の負担軽減策を盛り込む～ ……54

連　載

金融機関の新潮流 〈第５回〉
社会関係資本で金融包摂をめざすいわき信用組合 …56

海外の話題

ガラパゴス大陸……60

2018. 8

農林中金総合研究所
Norinchukin Research Institute Co.,Ltd.
ホームページ http://www.nochuri.co.jp

潮　流

エネルギー基本計画と日米原子力協定

常任顧問　岡山　信夫

7 月 3 日、第 5 次エネルギー基本計画が閣議決定された。第 4 次計画が決定されてから 4 年、長期エネルギー需給見通し（エネルギーミックス）が総合資源エネルギー調査会で審議され経済産業大臣が 2015 年 7 月に決定してから 3 年が経過する。

エネルギーミックスは、2030 年の電源構成を原発 20 ～ 22%、再エネ 22 ～ 24%、火力 56%としているが、今回の基本計画ではこれを見直すことなく、「2030 年のエネルギーミックスの確実な実現を目指す」とした。「大きな技術的な変化があったとは思えず、大枠を変える段階にはない」（経産省）との見解に基づくものである。果たして、そうなのか？

まず、再生可能エネルギーについてみれば、世界的には発電コストの劇的な低下が実現しつつある。IRENA（国際再生可能エネルギー機関）は、2017 年の世界における太陽光発電の加重平均による均等化発電原価（LCOE）は 10 セント /kWh、陸上風力発電は 6 セント /kWh、水力発電は 5 セント /kWh、バイオマスおよび地熱発電は 7 セント /kWh だったとの試算を公表した。同機関によれば、太陽光については 2020 年までにさらに半減する見通しだという。

一方で原子力発電についてのトピックスはどうだっただろうか。スイスの新エネルギー法による脱原発決定、台湾の脱原発法成立、韓国文大統領の脱原発宣言、ベトナムの原発計画中止（資金難や住民の反対などによる）、東芝の米国原発事業巨額損失発生（安全対策で建設費用の高騰などが要因）などが耳目を集め、さらに留意が必要な問題として日米原子力協定の期限到来があった。

日米原子力協定は、平和利用に限ることを条件に使用済み核燃料からプルトニウムを取り出す再処理やウラン濃縮等を認めるもので日本の核燃料サイクル政策の根拠となっている。締結後 30 年の期限を迎え 7 月 17 日に自動延長された。自動延長された協定は、これまでと異なり半年前の事前通告で破棄できるようになる。

国際社会は日本のプルトニウム保有（国内に 10 トン、英仏に再処理委託分で 37 トン）に懸念を持っており、米国からもプルトニウムの適切な利用・管理を要求されている。仮にこの協定が破棄された場合にどうなるかというと、再処理工場は稼働できず、核燃料サイクル政策は維持できなくなり、再処理目的で青森県に持ち込まれ一時保管されている使用済み核燃料はその保管目的を失うことから返還されることとなり、直接処分の具体化が求められることになる。このような事態が現実のものになる可能性が協定自動延長前に比べて格段に高まったとみるべきだ。

2014 年のエネルギー基本計画で、再生可能エネルギーへのシフトよりも原発の維持に力点がおかれた結果、わが国は再生可能エネルギーの取組みで欧州等に比べ周回遅れとなり、環境後進国と自嘲せざるをえなくなった。原発を巡る環境も厳しい。にもかかわらず、計画が踏襲されたことは驚きだ。未来のエネルギー供給を考える鍵は持続可能性と未来世代に対する責任である。残念ながら第 5 次エネルギー基本計画はその双方を満たしていない。

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

情勢判断

国内経済金融

持ち直してはいるが、勢いに乏しい国内経済

～徐々に高まる保護主義への懸念～

南　武志

要旨

4、5月の主要経済指標は全般的には持ち直してはいるものの、消費を中心にその勢いは力強さに欠けるものであった。ただし、企業の設備投資意欲は堅調であり、18年度中は国内経済の改善傾向は維持されるだろう。とはいえ、米国の保護主義的な通商政策とそれに対する貿易相手国の報復措置などが今後の内外経済に与える影響については十分な注意が必要だ。

一方、物価が鈍い動きを続ける中、日本銀行は現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を粘り強く継続する姿勢を続けている。こうした中、日銀は近く長期金利の操作目標の柔軟化を検討するとの報道も浮上し、それに関する思惑が金融市場にも影響を及ぼしている。

図表1　金利・為替・株価の予想水準

年／月 ＼ 項　目			2018年 7月（実績）	2018年 9月（予想）	2018年 12月（予想）	2019年 3月（予想）	2019年 6月（予想）
無担保ｺｰﾙﾚｰﾄ翌日物		(%)	-0.069	-0.10～0.00	-0.10～0.00	-0.10～0.00	-0.10～0.00
TIBORユーロ円(3M)		(%)	0.0910	0.07～0.10	0.08～0.11	0.08～0.13	0.10～0.15
国債利回り	10年債	(%)	0.065	0.00～0.20	0.00～0.20	0.00～0.25	0.00～0.25
	5年債	(%)	-0.105	-0.15～0.00	-0.15～0.00	-0.10～0.10	-0.10～0.10
為替レート	対ドル	(円/ドル)	111.3	103～118	100～118	100～115	100～115
	対ユーロ	(円/ユーロ)	130.1	120～140	120～140	120～140	120～140
日経平均株価		(円)	22,614	22,750±1,000	23,250±1,500	23,750±1,500	24,000±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2018年7月25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。

成長の足並みが乱れ始める世界経済

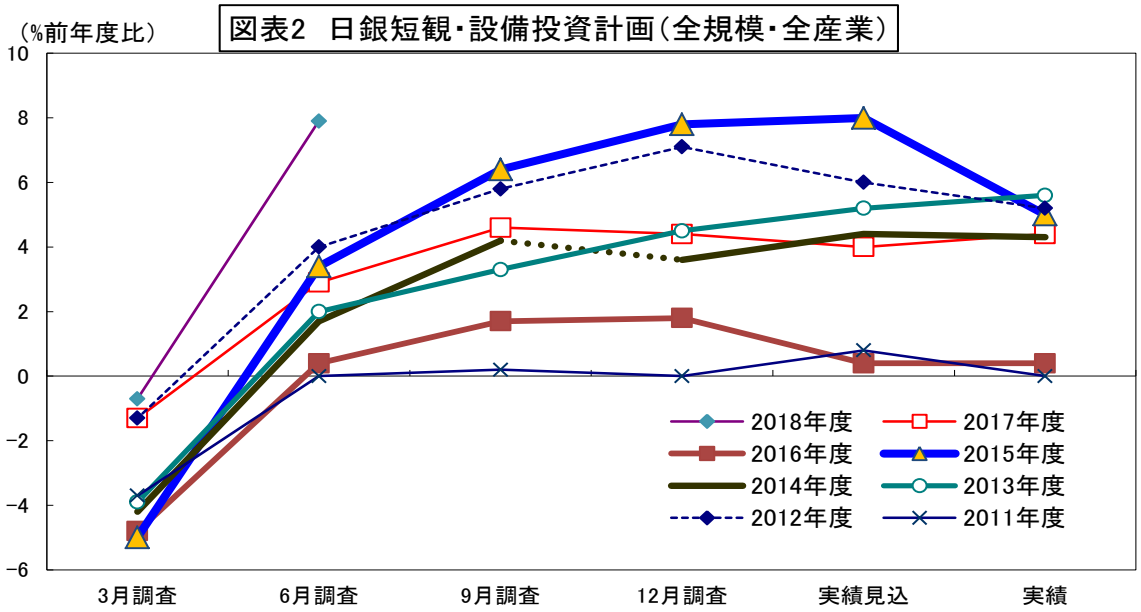
国際通貨基金（IMF）は7月16日、最近の経済見通し（World Economic Outlook Update）を公表した。これによると、世界経済は2019年にかけて緩やかな成長が継続するとの従来の見通しを踏襲したものの、日本を含めた主要経済国はすでに成長率がピークに達し、成長の足並みが乱れ始めるなど、成長の同期性が薄れていく可能性を指摘している。

加えて、保護主義色を強めている米国の通商政策に対して、貿易相手国が報復措置を実施している点も中期的に成長抑制要因になりうるとの懸念が示されている。18日にIMFは21～22日開催の主要20ヶ国・地域（G20）財務大臣・中央銀行総裁会合を前に「G20サーベイランスノート」を公表したが、その補論で貿易摩擦の激化が世界経済全体、主要国経済に与える影

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

響度についての試算結果を示した。これによると、現時点での貿易制限措置（追加関税とそれに対する報復措置）に加えて、今後の追加的措置、自動車・同部品への追加関税、さらには金融市場を通じた影響をすべて考慮した場合、世界全体の GDP を 1 年後に 0.4%、2 年後に 0.5%押し下げる、としている。結局のところ、米国への悪影響がかなり大きい（1～2 年後の GDP が 0.7～0.8%ほど押下げられる）わけだが、日本についても 2～4 年後にかけて GDP が 0.6%弱ほど押し下げられる可能性が示されており、警戒が必要である。

図表2　日銀短観・設備投資計画（全規模・全産業）



（資料）日本銀行 （注）土地投資額を含み、ソフトウェア投資・研究開発投資を含まない

企業の景況感は 2 期連続で悪化したが、設備投資意欲は堅調

さて、7 月 2 日に公表された日銀短観（6 月調査）によれば、代表的な大企業・製造業の業況判断 DI こそ 2 期連続で悪化（5 年半ぶり）したものの、水準（21）は依然高く、かつ「良い」超は 21 期連続で、統計開始以来の長さとなった。また、「良い」超である場合、先行き DI は悪化予想となる傾向があるものの、今回は横ばい予想であった。さらに、18 年度設備投資計画は前年度比 7.9%へと大幅に上方修正され、6 月調査時としては統計開始以来最も高い伸びとなった（全産業（除く金融業・保険業）、土地投資額を含み、ソフトウェア投資額・研究開発投資額は含まない）。

今回の短観を巡って「すでに景況感は下り坂に入った」や「米国の通商政策に対する警戒感が景況感を悪化させた」などという見方もあるが、一方で企業の設備投資意欲の底堅さも垣間見

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

ることもできるなど、決して悲観するような内容ではなかったと評価している。

図表3　消費関連の主要指標

（資料）内閣府、総務省統計局、日本銀行

景気の現状：持ち直してはいるが、勢いに欠ける

さて、1～3月期には9四半期ぶりのマイナス成長に陥った日本経済であるが、4、5月分の経済指標は総じて持ち直しの動きを示している。ただし、設備投資関連の指標を除けば、全般的に勢いに欠け、特に民間消費の弱さが目に付く。

4月には堅調な伸びが観察された消費総合指数（内閣府）、実質消費活動指数（旅行収支調整済、日本銀行）であったが、5月は前月比でそれぞれ▲0.4%、▲1.5%と反動減がみられるなど、本格的に回復しているとは言い難い。一方、賃上げ率は徐々に高まりつつある。5月の現金給与総額は前年比2.1%と10ヶ月連続の上昇で、かつ21年ぶりの高い伸びとなった。経団連の集計によれば、大企業の春闘賃上げ率は2.53%と、前年を0.19ポイント上回る20年ぶりの高い伸びとなったが、そうした動きを受けて所定内賃金の伸びは1%前後まで高まっている。こうした所得改善が期待されるほか、連日の猛暑によってエアコンなど季節商品の需要が高まっている面もあるが、一方で最近のエネルギー価格上昇や西日本豪雨の影響で予想される生鮮野菜の高騰などが消費マインドを抑制する可能性もあり、注意が必要だ。

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

また、輸出もさほど勢いがあるわけでもない。実質輸出指数は4月に過去最高を更新した後、5、6月と2ヶ月連続で低下しており、4～6月期を通じては前期比0.5%と、1～3月期と変わらない伸びにとどまった。そうした影響もあり、鉱工業生産指数も直近ピークである17年12月の水準を下回った状態が続いており、在庫率指数も高めでの推移となっている。

こうした中、設備投資関連の指標は堅調である。4～5月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は1～3月平均を6.0%上回っているほか、同様に鉱工業統計の資本財出荷（除く輸送機械）も1.7%上回るなど、企業の投資意欲は堅調だ。

景気見通し:18年度も潜在成長率を上回る成長を継続

以上から、足元4～6月期については、9四半期ぶりのマイナス成長となった 1～3 月期から一転、プラス成長に戻ると思われるが、その勢いはリバウンドとしては弱いものにとどまる可能性がある。ただし、世界経済の成長が継続していること、設備投資が自律的拡大局面をたどっていること、さらにはエネルギー・生鮮野菜価格の影響の一巡後には所得環境の改善を受けて民間消費が持ち直しを強める可能性があることなどにより、18年度中は景気改善が継続すると予想する。

ただし、米国の通商政策の行方、米国の利上げ加速が新興国経済に与える影響など、海外経済から由来する景気下振れリスクには注意が必要であろう。また、日米ともに景気の成熟度が高まっていることに留意すべきであろう。

物価動向：足元鈍い動き

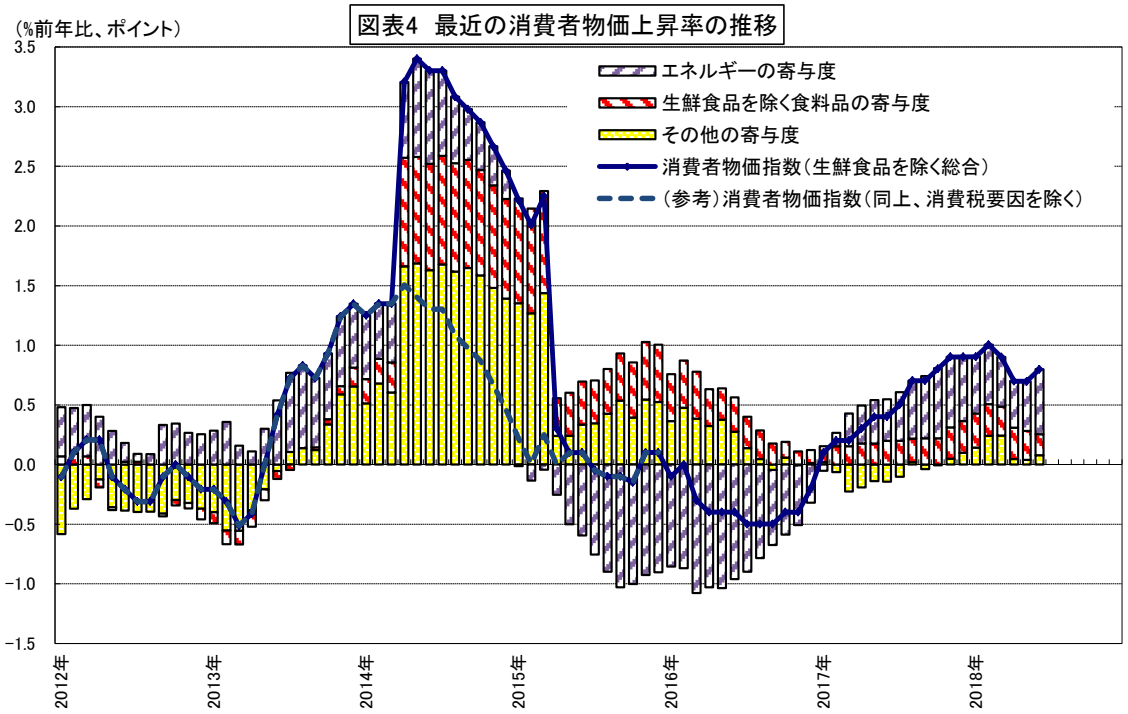
6 月の全国消費者物価指数によれば、代表的な「生鮮食品を除く総合（コア）」は前年比 0.8%と 4 ヶ月ぶりに上昇率を拡大させた。最近の国際原油市況の高騰に伴い、エネルギーの価格上昇が強まっていることが背景にある。一方で「生鮮食品・エネルギーを除く総合（コアコア）」は同 0.2%と、逆に 3 ヶ月連続で鈍化した。上述の通り、消費に物価を押し上げるほどの勢いがないことが主因であり、小売サイドでは PB 商品の値下げなどで消費喚起をする動きが継続している。

先行きについては、エネルギー要因によってコアの上昇率は徐々に高まっていくとみられるが、西日本豪雨や猛暑などに伴って生鮮野菜が再び高騰する可能性がある。それが消費マインドに悪影響を及ぼせば、コアコアはむしろ弱含むことも予想される。それゆえ、今後の物価上昇率が高まる動きは継続的なも

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

のにはならないだろう。ただし、前述の通り、足元では労働需給の引き締まりが賃上げを通じて家計の所得環境の改善につながりつつあることから、年度下期にかけてコアで 1%台を定着させる動きが強まるものと予想する。

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：大規模緩和を粘り強く継続

欧米の中央銀行が政策正常化に向けて動く中、日本銀行は 16 年 9 月に導入した「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を粘り強く継続する姿勢を続けている。上述の通り、目標とする「2%の物価上昇」にはかなりの距離があるものの、現行政策は持久戦を意識したものとなっていることから、政策委員の多くは現時点で追加緩和は必要ないと考えており、それが金融市場にも浸透している。

また、出口政策についても、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みには、全国消費者物価指数（コア）の前年比上昇率の実績値が安定的に 2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続するという「オーバーシュート型コミットメント」も盛り込まれていることから、その時期はかなり先であるとの見方も定着している。

長期金利の操作目標の「柔軟化」検討との報道

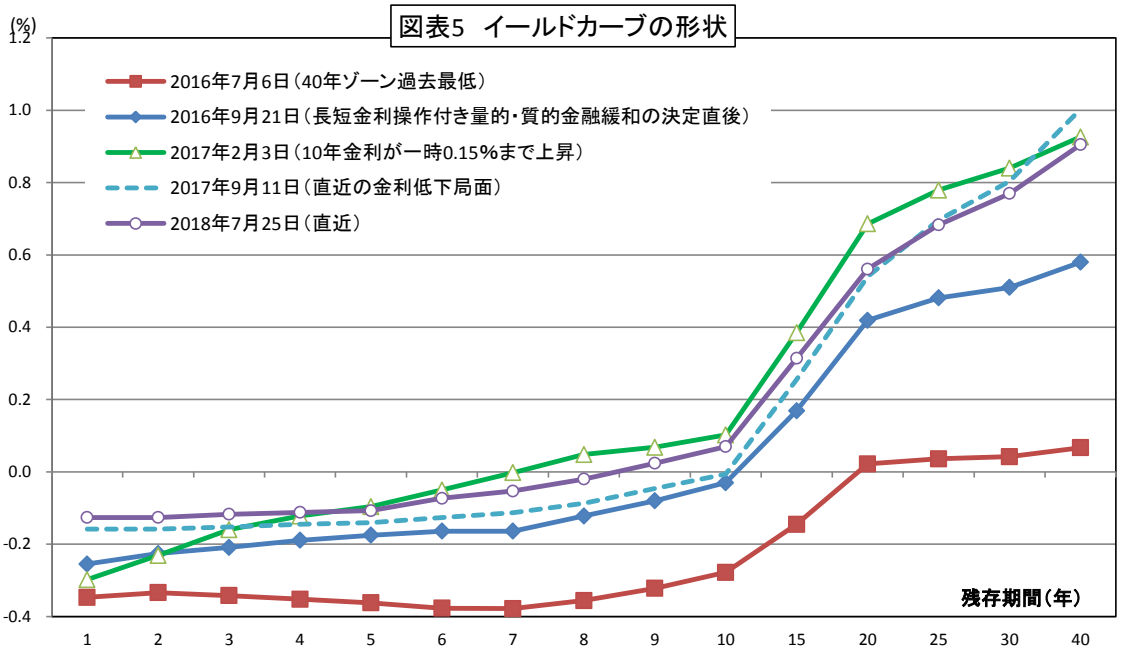
一方で、超低金利状態ならびに長短金利差の乏しい状態の長期化がもたらす弊害も意識されている。黒田総裁も記者会見などを通じて、現時点では金融システムの安定性は十分確保でき

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

ているとの見解を示しているものの、預貸利鞘の縮小が金融機関の収益力低下につながり得ること、さらに低金利環境が長期化すれば、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがあることは認めている。こうした中、20 日には日銀が金融緩和の持続可能性を高める方策を検討するとの報道が浮上した。具体的には、長期金利の操作目標や ETF など資産買入れ手法を柔軟化するとのことであり、それらを巡って金融市場では思惑が交錯している。ただし、物価が鈍い動きをしている間は「柔軟化」も難しいと思われる。

一方で、日銀は需給改善に伴った物価上昇率が確認され、かつ円高進行などで物価が再び下落するようなことはないとの確信が得られるような状況になれば、実質金利のマイナス状態を損なわない範囲内で長期金利の操作目標を引き上げる、等といった政策の枠組み修正の検討に入ると思われる。ただし、その時期は 19 年度以降になるだろう。

図表5　イールドカーブの形状



（資料）財務省

金融市場：現状・見通し・注目点

保護主義色を強める米国の通商政策に対抗して、中国や EU が対抗措置を導入するなど、貿易摩擦は激化する方向にある。これまでのところ、内外経済に目立った悪影響は出ていないが、金融市場は今後の展開を見極める展開となっている。

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。

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

「柔軟化」報道で急上昇する場面も

① 債券市場

13年4月の量的・質的金融緩和の導入以降、日銀は大量の国債買入れを実施しており、すでに日銀は発行残高の半数近く保有するに至っている（18年3月末で43.9%）。その結果、国債需給は基本的に引き締まっており、ある程度の長期金利コントロールが可能な状況が作り出されている。また、5月下旬以降、新発10年国債の業者間取引が成立しない日が5回発生（直近は7月4日）するなど、市場流動性も乏しくなっている。

さて、16年9月の長期金利の操作目標（10年0%程度）導入後も、長期金利はしばらくマイナス圏で推移したが、16年11月のトランプ相場開始とともにプラス圏に浮上、時折、海外（特に米国）の金利上昇につられて国内の金利上昇圧力が高まる場面も散見される。ただし、そうした場面では指値オペ、国債買入れの増額などで対応、日銀は操作目標を死守してきた。また、18年に入ってからも、日銀の緩和縮小や米国の利上げ加速などの思惑が高まるたびに国内金利に上昇圧力が掛かる場面はあったが、長続きはせず、長期金利は「0～0.1%」のレンジ内で推移してきた（5月下旬以降は0.2～0.5%で推移）。なお、23日には日銀が長期金利の操作目標の柔軟化などを検討するとの報道を受けて一時0.09%まで金利が上昇したが、日銀は5ヶ月半ぶりとなる指値オペを通知、上昇抑制に動いた。

図表6　株価・長期金利の推移

（資料）NEEDS FinancialQuestデータベースより作成
（注）5/28、5/31、6/11、6/13、7/4の新発10年国債は出合いなし。

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

当面、長期金利は振れやすい展開に

先行きについては、欧米での金融政策正常化の動き、国内経済の改善などで一定の上昇圧力が発生するとみられる。一方で、世界的にリスク回避的な行動が強まれば、円高傾向が強まり、金利低下圧力が高まることは十分考えられる。基本的に長期金利の操作目標が「10年0%程度」と設定されている限り、長期金利がそれを大きく外れる可能性は低いだろう。ただし、前述の通り、金融政策決定会合において長期金利の操作目標の柔軟化などが検討される可能性が意識されたこともあり、しばらく長期金利が振れやすい展開が続くだろう。また、仮に柔軟化（＝変動幅の許容範囲の拡大）されたとすれば、その上限を探る動きが強まることも予想される。

なお、金利上昇圧力が高まる場面では日銀は従来通り、指値オペ、固定金利オペや買入れ増額などを駆使して上昇を抑制する動きは継続するだろう。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が注目される。

② 株式市場

しばらく上値の重い展開

昨秋からの上昇基調の流れの中、1月23日には日経平均株価は一時 24,000 円台まで上昇、バブル崩壊後の最高値を更新するなど、年初の株式市場は堅調であった。しかし、2 月に入ると、「適温相場」終焉を意識した米国発の世界同時株安に巻き込まれる格好で大きく下落、14日には21,000円を割り込んだ。3 月下旬にかけても国内政治情勢や貿易戦争への懸念から再び下落圧力が高まった。しかし、その後は好調な企業決算を受けた米国株の上昇や北朝鮮情勢の緊張緩和などに牽引される格好で、国内株価も持ち直してはいるが、23,000円台の定着には至っておらず、全般的には上値の重い展開となっている。企業業績は底堅いほか、米国経済も好調さを維持するなど、市場環境は決して悪くないが、米国の保護主義的な通商政策への警戒が拭えず、先行き不透明感は強い。

先行きについては、基本的に内外経済は依然として改善基調にあること、また日銀が大規模金融緩和の一環として年6兆円のペースでETF買入れを継続していることは今後とも株価を下支えしていくと思われる。一方で、保護主義色を強める米国の通商政策への警戒も強く、しばらくは上値の重い展開が続くだろう。

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

③ 外国為替市場

一時 6 ヶ月ぶりの円安水準に

18 年入り後、対ドルレートは、日銀の緩和縮小観測が高まったほか、ムニューシン財務長官のドル安容認発言などもあり、一転して円高圧力が高まり、1 月下旬には 4 ヶ月半ぶりに 1 ドル＝110 円を割った。2 月には世界同時株安に伴うリスクオフの流れで一段と円高が進行、3 月下旬にかけては米国の保護主義的な姿勢が懸念され、一時 105 円前後まで円高が進んだ。しかし、その後はリスクオンの流れとなったほか、米国金利の上昇もあり、円安方向に転じ、5 月中旬には再び 110 円台に乗せた。5 月下旬には米国の通商政策への懸念や米朝首脳会談の中止発表を巡り、一旦円高に振れたが、その後は徐々に円安が進み、7 月中旬には一時 113 円台と 6 ヶ月ぶりの円安水準となった。しかし、トランプ米大統領のドル高牽制や日銀による長期金利の操作目標の柔軟化検討の報道などから、一旦は 110 円台まで戻している。

正常化を着実に進める米国の金融政策そのものは円安材料であり、また、労働需給が逼迫する米国における景気刺激的な税制改革、高率関税適用による輸入物価上昇などで物価上昇率が想定以上に高まり、利上げペースが加速すれば、一段とドル高が進む可能性がある。しかし、トランプ米大統領は米 FRB の利上げ姿勢や中国・EU の通貨安を批判するなど、ドル高に対する警戒姿勢を強めていることから、一方的な円安進行も予想しづらい。

以上から、基調としては 110 円を中心レンジとした展開が続くとみる。また、これまで同様、世界的に何かしらのリスクが強まる場面では、円高に振れる場面を想定しておく必要があるだろう。

1ユーロ＝130 円前後での展開継続

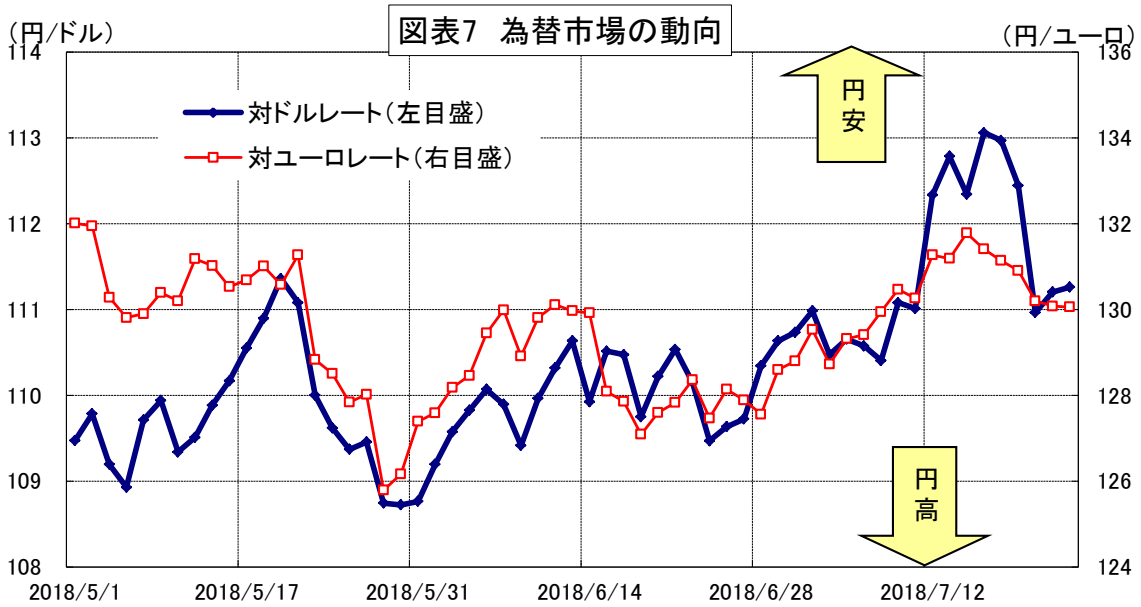
一方、18 年入り後も ECB による量的緩和縮小の思惑などからユーロ高が進行、2 月上旬には 1 ユーロ＝137 円台と 2 年 5 ヶ月ぶりの水準となった。しかし、2 月の世界同時株安を受けてリスク回避的な円買いが強まったほか、イタリアの政治不安も浮上、3 月下旬にかけて 130 円前後まで円高ユーロ安が進んだ。4 月にはリスク回避的な行動が収まり、一旦は 133 円までユーロ高が進んだ。しかし、5～6 月にかけては、欧州経済の先行き懸念に加え、伊政治情勢や ECB の利上げ時期を巡る思惑などから、ユーロ安気味に推移したが、伊新政権のトリア財務相がユ

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

ーロ離脱の可能性を打ち消す発言を受けて、直近は 130 円台での展開となっている。

先行き、地政学的リスクが高まる場面ではリスク回避的な円買いニーズが強まる可能性は高いが、18 年入り後のユーロ圏経済や物価情勢を確認しつつ、ECB の利上げ時期を見極める展開が見込まれる。

図表7　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。

(18.7.25 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

情勢判断

米国経済金融

成熟しつつある米国経済

～新規就業者不足が成長の抑制要因となる可能性も～

佐古 佳史

要旨

トランプ政権は、340 億ドル相当の中国製品に 25%の追加関税を発動し、新たに 2,000 億ドル相当中国製品に対する追加関税リストも公表した。

減税政策の効果もあり、4～6 月期は総じて堅調な経済成長が確認された一方で、新規就業者不足が経済成長の抑制要因となる可能性がベージュブックで指摘された。

GDP ギャップが正に転じる見込みのなか、米国経済は次第に 2%程度とされる潜在成長率並みのゆるやかな成長率に収束していくと想定される。

中国製品への追加関税を導入

トランプ政権は 7 月 6 日、中国製品への追加関税第一弾（総額 500 億ドル）の内、340 億ドル相当に対して 25%の追加関税を発動し、中国も即座に対抗関税を発動した。また、米通商代表部（USTR）は 10 日、さらに 10%の追加関税を課す 2,000 億ドルの中国製品のリストを新たに発表したことで、5 月下旬にかけて一旦は下火になったかにみえた米中経済摩擦は再び激化してきた。

ベージュブックでは新規就業者不足が指摘される

こうしたなか、6 月 18 日に発表された地区連銀経済報告（ベージュブック）は、米国経済の堅調さを確認する内容であったものの、全地区の製造業者が関税についての懸念を表明し、貿易政策に起因する物価上昇と供給混乱を報告する製造業者も多くの地区で確認された。特にフィラデルフィア連銀の報告では、機械製造業者について鉄鋼への追加関税によりサプライチェーンに大混乱(chaotic)が生じていると指摘されている。また、関税による木材と金属の価格上昇はあるものの、消費財への価格転嫁は現在のところ小幅なものにとどまっている旨も報告されている。

労働市場に関する報告では、建設業や製造業などの分野で熟練労働者を探すのが困難化し、新規就業者の不足が成長の抑制要因となっていることに加え、従業員数を維持するために待遇の改善を行う企業の存在も指摘されている。

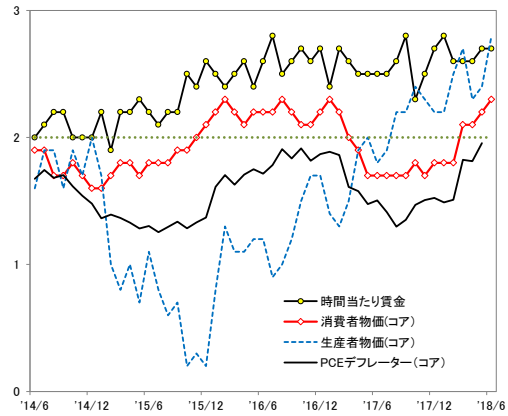
コア PCE デフレーターが FRB の目標とする前年比 2%に到達

さて、インフレ関連指標の動きをみると、6 月の生産者物価指数は前年同月比 2.8%、消費者物価指数は同 2.3%（それぞれコア）と 5 月から加速した。一方、期待インフレ率（ブレーク・イーブン・インフレ率）は 6 月から 7 月にかけてはほぼ変わらずであっ

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

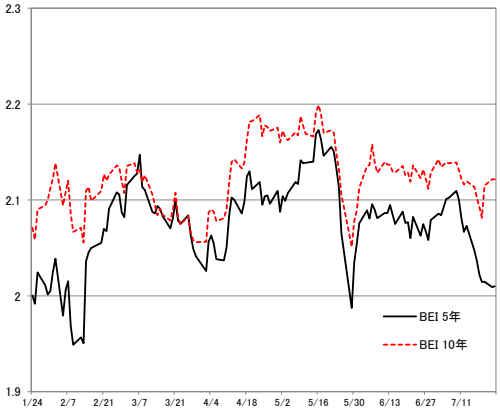
たが、足元ではやや低下している。FRB が注目する PCE デフレーター（コア）の上昇率は 4 月から加速し、5 月は同 2.0%と 6 年 2 ヶ月ぶりに FRB が目標とする前年比 2%に到達した（ただし小数第 3 位まで見ると同 1.955%）。

図表1 近年のインフレ関連指標の推移



（資料）米労働省、Bloombergより農中総研作成

図表2 最近の期待インフレ率の推移



（資料）Bloombergより農中総研作成

速いペースでの雇用拡大が進む

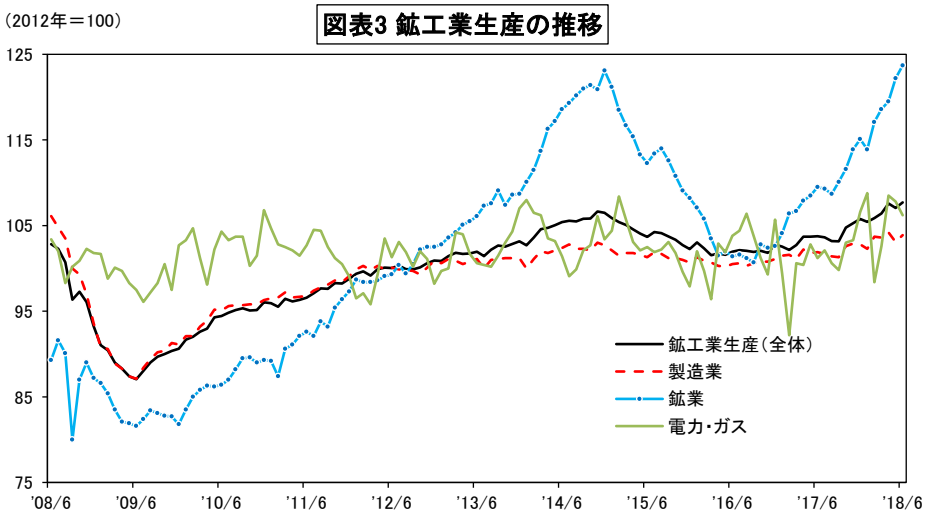
以下では月次の指標を確認してみたい。6 月の非農業部門雇用者数は前月から 21.3 万人増となり、3～5 月の平均では 21.1 万人増と速いペースでの雇用拡大が続いている。一方、失業率は 4.0%へと悪化した。これについては、労働参加率が 62.9%と 5 月から 0.2 ポイント上昇するなど求職者が増加したことに起因するため特段懸念する必要はなく、むしろ 7 月以降の雇用者の増加につながると考えられる。こうしたなか、6 月の賃金上昇率は前年比 2.7%と 5 月から伸び率は加速しなかったものの、労働市場がひっ迫していることもあり、先行きについては緩やかに高まると思われる。

個人消費、企業部門も堅調に推移

6 月の小売売上高（総合）は前月比 0.5%の増加となった。また 5 月分が 0.8%から 1.3%へと上方修正された。このため、同 0.0%だった 5 月の実質個人消費支出も上方修正される可能性が考えられ、第 2 四半期の個人消費は堅調に推移したといえる。先行きについても、雇用者数の伸び、緩やかな賃金上昇や減税政策の効果に支えられ、消費の拡大は続くと考えられる。

企業部門については、6 月の ISM 製造業景況指数が 60.2、非製造業景況指数が 59.1 とマインド指数は高い水準で推移している。6 月の鉱工業生産は前月比 0.6%だった。製造業部門は、一時的に低下した 5 月からの反動で同 0.8%上昇した。また、鉱業部門は原油生産量の増大を背景に同 1.2%上昇となり、直近のピークである 14 年 12 月の水準を上回った。以上から、全体としてみれば企業部門は底堅く推移していると判断できる。

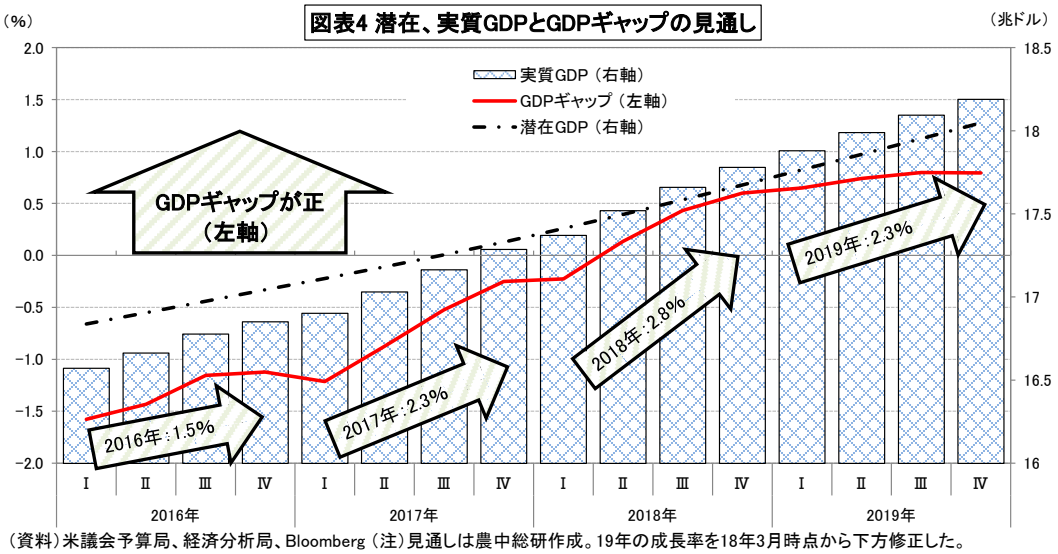
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます



(資料)FRB、Bloombergより農中総研作成

景気の先行き：堅調さを維持するも、徐々にスローダウン

消費の拡大や貿易赤字の縮小などから 18 年第 2 四半期の GDP は前期比年率 4%前後の高成長が見込まれている。今次景気回復局面において初めて実質 GDP が潜在 GDP(米国議会予算局による試算ベース)を上回り、GDP ギャップが正に転換する見込みであり、米国経済は景気の成熟が進んでいる。先行きについては、減税政策の効果から 18 年は高い経済成長が持続すると考えられるものの、労働者不足による供給制約に加え、FRB が漸進的な利上げを継続する姿勢を示していることからも、経済成長のスピードは緩やかに減速し、2%程度とされる潜在成長率へと収束していくとみられる。



(資料)米議会予算局、経済分析局、Bloomberg (注)見通しは農中総研作成。19年の成長率を18年3月時点から下方修正した。

金融市場：現状・見通し・注目点

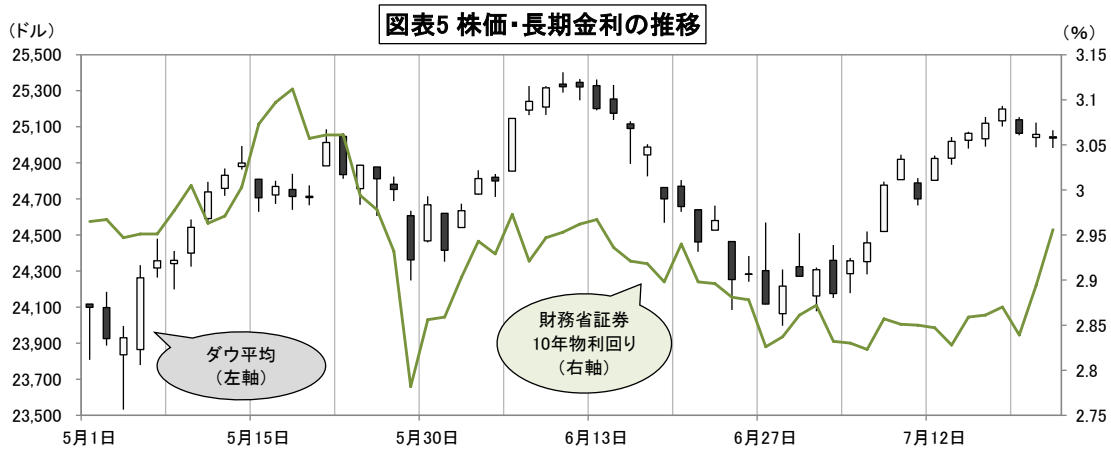
最後にマーケットを概観すると、2 月 22 日に 2.95%まで上昇した長期金利（10 年債利回り）は、3 月に入ると保護主義的な通商政策への警戒、4 月前半にかけては米中経済摩擦懸念やシリアをめ

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

ぐる地政学的リスクの高まりなどから一旦金利は低下した。4 月半ば以降はこうした懸念が和らいだことに加え原油価格の上昇もあり、5 月 18 日には約 6 年 10 ヶ月ぶりの水準となる 3.12%まで上昇したが、5 月末から 6 月初めにかけてはイタリア情勢不安などで金利が急低下する場面が見られた。6 月半ば以降は、米中貿易摩擦や、米国の輸入自動車への追加関税導入に対する懸念などから、金利は 2.85%を中心に動意に乏しい展開が続いている。

先行きについては、インフレ率が緩やかに上昇しており、FRB による利上げ回数の増加を織り込みやすい環境にあるものの、依然として貿易をめぐり緊張した局面が継続している上に、18 年 11 月に中間選挙を控え、トランプ政権の姿勢が軟化するとは想定しづらい。以上から、金利の大幅な上昇は考えづらく、10 年債利回りは 3%を下回り推移すると思われる。

図表5 株価・長期金利の推移



（資料）Bloombergより農中総研作成

株式市場は、3 月から 5 月にかけて方向感を欠く展開であった。6 月前半にかけて、米中経済摩擦が一段落したかにみえたことから株価は一旦上昇したものの、6 月 15 日に公表された中国製品への追加関税の発表を受け再び下落した。7 月に入ると、貿易摩擦が一旦小康状態になったことや決算発表への期待感などから再び株高となった。

先行きについては、貿易摩擦に関する悪材料が一旦出尽くしたことから、堅調な業績見通しに支えられた株価上昇を見込む。一方で、足元では「不公平な」貿易や、対ドルでの通貨安に関して、トランプ大統領が頻繁に批判しており、貿易を取り巻く懸念が生じやすい環境にある。こうした懸念が市場のセンチメントを冷ませば、株価は再び調整を余儀なくされるだろう。（18.7.23 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

中国経済は小幅減速したが、安定成長続く

～景気下振れリスクへの対応で今後も想定される金融緩和～

王　雷軒

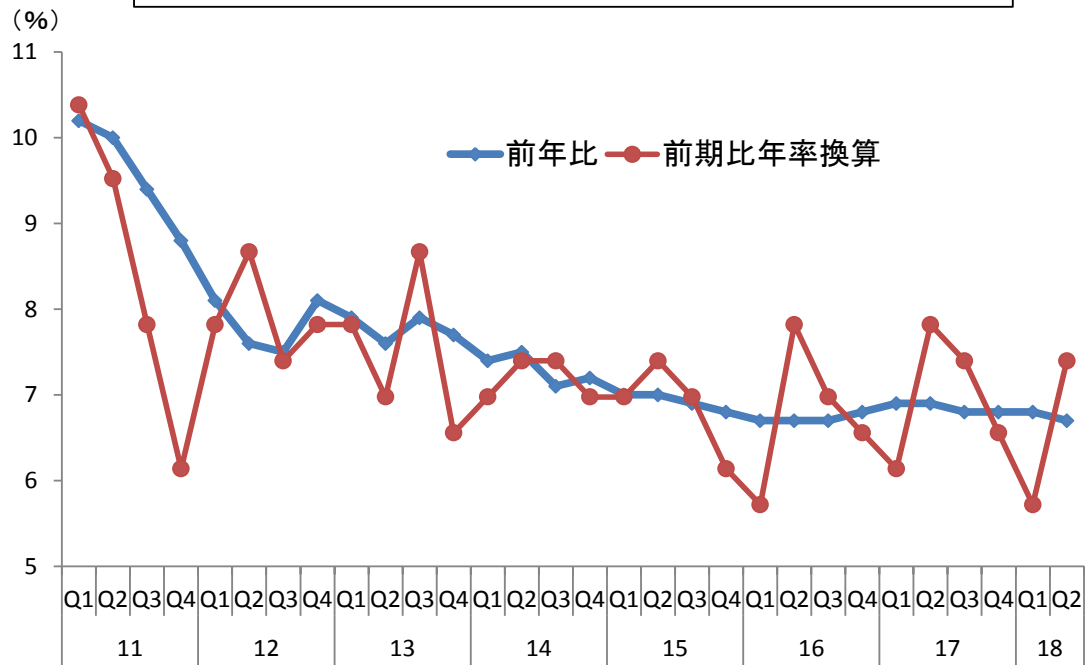
要旨

固定資産投資の減速などを受けて、2018年4～6月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と1～3月期（同6.8%）から小幅減速したが、12四半期連続で6.7～6.9%というレンジでの推移と、安定成長が続いている。こうしたなか、中国人民銀行（中央銀行）は預金準備率を4月に続き7月にも0.5%引き下げ、資金供給を強化している。経済金融情勢の変化に応じ、今後も高い水準にある預金準備率の引き下げが行われる可能性もある。

予想範囲内での小幅減速

7月16日に発表された18年4～6月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と1～3月期（同6.8%）から小幅減速した（図表1）。しかし、成長率は予想範囲内の緩やかな減速に留まり、18年の政府目標である「6.5%前後」を上回ったことから、堅調に推移したと評価できる。3四半期ぶりの減速とはなったものの、12四半期連続で6.7～6.9%というレンジ内に収まっており、安定成長を維持している。

図表1　中国の実質GDP成長率の推移（四半期ベース）



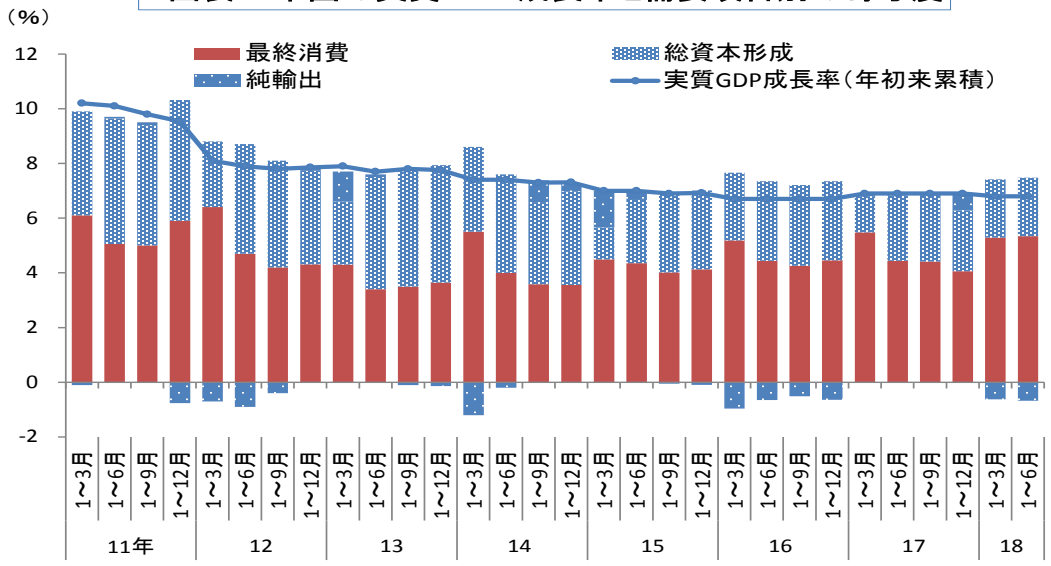
（資料）中国国家統計局、CEICデータより作成

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

内需（消費＋投資）は成長を支えている

1～6 月期の 6.8%成長に対する需要項目別寄与度を確認すると、最終消費は 5.34%、総資本形成は 2.14%、純輸出は▲0.67%であった（図表 2）。内需（消費＋投資）が景気を支えているが、14 年以降、最終消費は成長を牽引する最大のエンジンとなり、総資本形成の寄与度の低下をある程度カバーしている。なお、前期比の伸びは 1.8%と 1～3 月期から加速しており、前期比年率換算では 7.4%成長と堅調さを維持している。

図表2　中国の実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



（資料） 中国国家統計局、CEICデータより作成

固定資産投資の減速は続いた

年初の固定資産投資は持ち直しの動きが見られたものの、その後減速に転じている（図表 3）。背景には、製造業全体の設備投資の軟調さに加え、インフラ整備向けの投資も減少傾向にあることが挙げられる。コンピュータ・通信・電子設備や IC（集積回路）などの分野への投資は底堅く推移したものの、過剰生産能力が残る鉄鋼や化学などの分野への投資抑制が設備投資の軟調さにつながっている。

インフラ整備向け投資の減速は、国有企業を中心に債務削減への取組みが行われていることに加え、地方政府にとって資金調達の重要な手段である PPP（パブリック・プライベート・パートナーシップ、官民連携）を活用した投資が減少したことが背景だ。

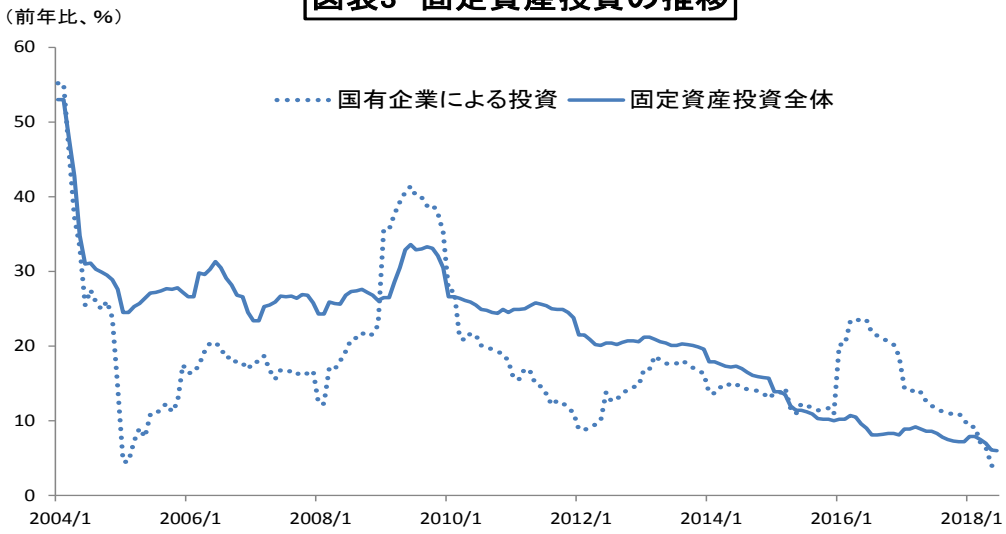
固定資産投資の先行きについては、「構造調整」を進めていく一方で、「内需拡大」という目標も経済運営方針に新たに加えられたことから、年後半にかけてはインフラ整備向けの投資

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

を中心に徐々に持ち直してくると見込まれる。実際、中国国家統計局の記者会見（7 月 16 日）では、中央政府による地方政府債務の抑制は継続するものの、インフラ整備向け投資のうち承認されたプロジェクトへの実行ペースを加速させることが可能との発言もあった。

ただし、金融リスク防止策、企業や地方政府が抱える過剰な債務問題の解消が引き続き行われることから、大幅に改善する可能性は低い。

図表3　固定資産投資の推移



（資料） 中国国家統計局、CEICデータより作成 （注）年初来累計の前年同期比、直近は18年6月。

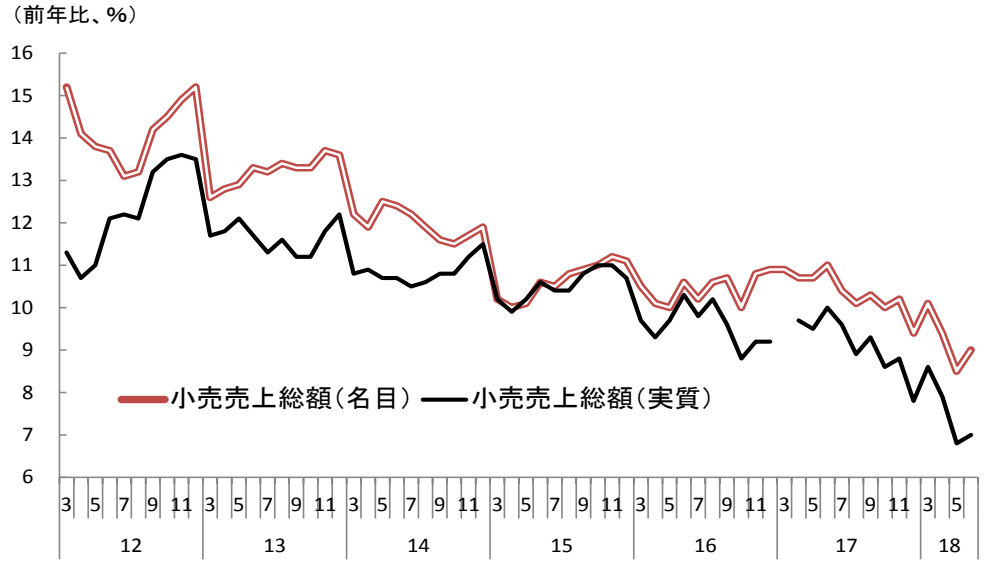
一時的な要因で５月の小売売上総額の伸び率は大きく鈍化したが、足元では戻している

一方、自動車などの販売伸び悩みを背景に、小売売上総額の伸び率は大きく鈍化したものの、個人消費は底堅さを維持していると思われる（図表 4）。国家統計局は、①7 月 1 日からの輸入関税引き下げ（25%→15%）を控えて対象となる自動車や日用品の購入時期が先送りされたことと、②季節的要因（端午節が前年の 5 月から 6 月にずれたこと）を挙げている。このように小売売上総額は一時的な要因で鈍化したと見られるが、賃金が高い伸び率を続けていることもあり、過度に懸念する必要はないと思われる。

足元では、6 月の小売売上総額は 5 月よりやや戻している。また、消費の弱含みに対する対策も講じられている。6 月 29 日に発表された「個人所得税法」の改正案のなかで、課税最低限を 3,500 元から 5,000 元へと引き上げることが決定され、18 年 10 月 1 日より実施することとなったが、これによりある程度消費の増加につながると考えられる。

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

図表4　小売売上総額の推移

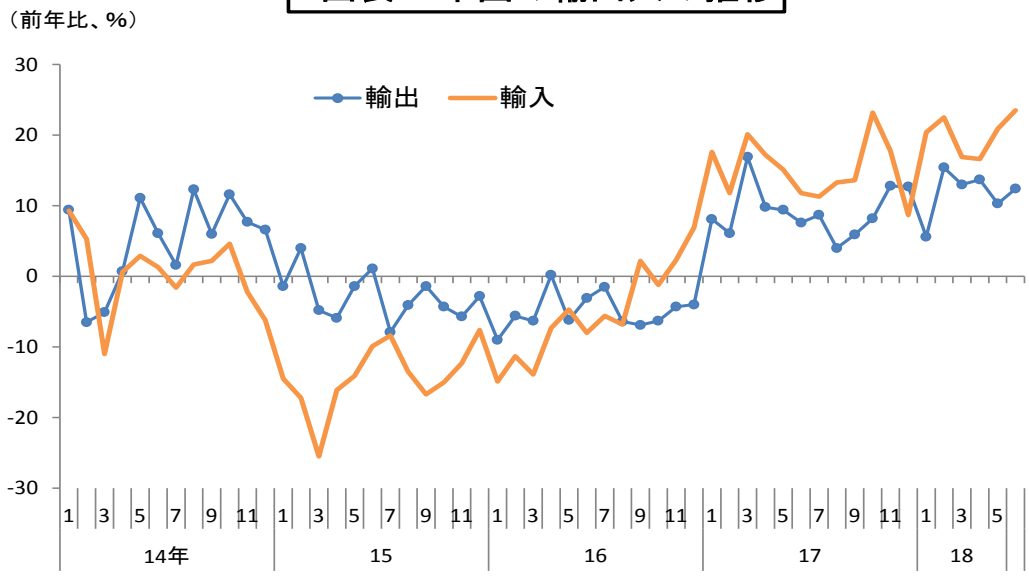


（資料） 中国国家統計局、CEICデータより作成
（注）月次の前年同期比、17年3月の実質伸びが発表されず。

輸出は底堅く推移も、先行きは楽観視できない

また、足元の輸出の拡大基調も続いている（図表 5）。輸出が伸びを高めた背景には、世界経済が底堅く推移したほか、米中経済摩擦激化への懸念で前倒し輸出が強まったことも考えられる。ただし、駆け込み的な輸出増は今後反動が予想されるほか、後述の通り、米中経済摩擦がさらに激化するおそれもあり、年後半の輸出をめぐる情勢は楽観できない。

図表5　中国の輸出入の推移



（資料）中国海関総署、CEICデータより作成
（注）金額はドルベースで前年同期比。

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

米トランプ大統領は対中制裁姿勢を強めている

さて、米国側の貿易制裁に対する中国の対抗措置に米トランプ大統領は反発し、6月18日に2,000億ドルの新たな追加関税（10%の上乗せ）を検討するようUSTR（米通商代表部）に指示した。これに対しても、中国政府は米国製品に関税引き上げのみならず、質的な制裁も打ち出す方針を示している。

7月に入り、米トランプ大統領は対中制裁姿勢を強めている。米政府は7月10日（米国時間）に上記追加関税の対象品目リスト案を発表、その内容は食料品や衣服類、スポーツ用品、カバン、家具、テレビなどの一般消費者向けを含む商品6,031品目となっている。米政府の発表によると、8月末までは公聴会の開催やパブリックコメントの聴取を行うとしているので、発動は9月以降になる模様だ。

これに対して、中国商務部は、同日昼過ぎに「国家の核心的利益と人民の利益を守るために必要な反撃をせざるをえない」との報道官談話を発表した。報復措置の検討を発表しているものの、具体的な対抗策についての言及はなかった。今回の米国による制裁措置は中国の米製品輸入額（海関総署、17年実績1,539億ドル）を上回るため、どういった対応をとるかに注目が集まっている。米製品1,000億ドルに対して20%の追加関税を課すことで米と同規模の対応をすることのほか、米国製品の不買運動や中国国内で活動する米国企業への規制強化なども考えられる。

さらに、米トランプ大統領は7月20日に中国から輸入する製品（5,000億ドル相当）すべてに制裁関税を課す可能性を示唆した。

一方、中国政府の反応が想定より強硬ではなかったことで、第4回の米中経済協議の開催に幾分かの期待が浮上した。実際、ムニューシン財務長官は中国が産業政策の見直しを進展させることを約束するのであれば、対話再開の可能性はあると述べている。

4月に続き7月も預金準備率を0.5%引き下げた

こうしたなか、中国人民銀行（中央銀行、PBOC）は預金準備率を4月に続き7月5日にも0.5%引き下げ、資金供給を強化した。このようにやや緩和気味な金融政策に転じた理由は、米中経済摩擦に対する懸念というよりも景気下振れリスクへの対応と見られる。

PBOCの発表によれば、引き下げ後の大手銀行の預金準備率は

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

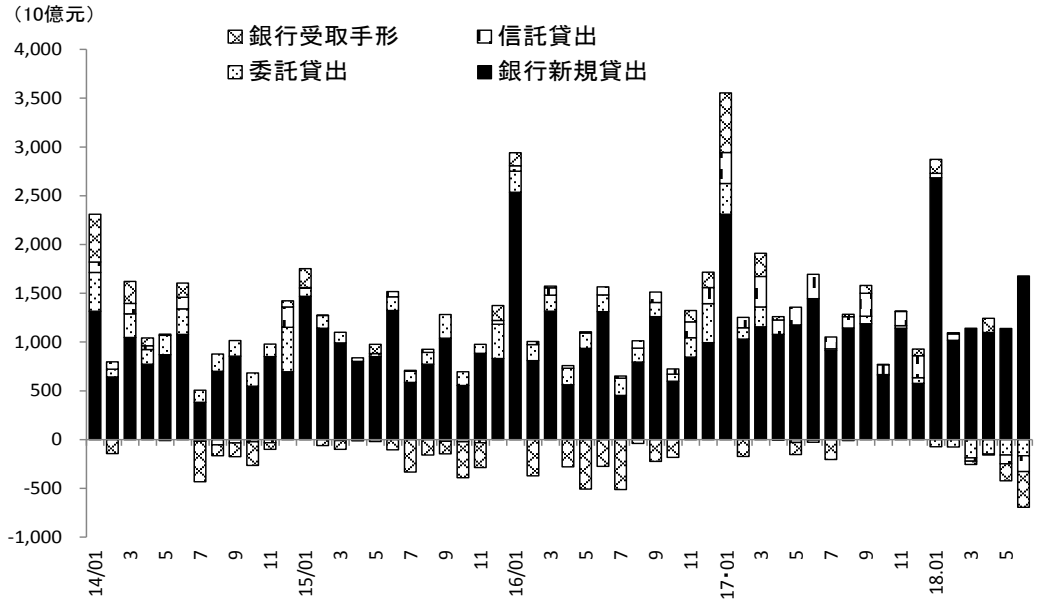
15.5%、中小銀行は 13.5%となる。今回の引き下げに伴って、7,000 億元の流動性が生じるが、うち 5,000 億元分は 5 大国有商業銀行・12 の株式商業銀行が債務の株式化（DES、デット・エクイティ・スワップ）の推進に用い、2,000 億元分は中小銀行による中小・零細企業向け貸出の増加に振り向けられることになる。

4 月 25 日に預金準備率が 1%引き下げられた際には 1.3 兆元の流動性をもたらした。このうち、9,000 億元分は PBOC から商業銀行への貸出である MLF（中期貸出ファシリティー）の返済に充てられ、4,000 億元分は中小・零細企業向け貸出の増加に向けられた。

17 年以降、中国では金融リスクの解消や防止が重視されるようになり、シャドーバンキング（委託貸出、信託貸出、銀行受取手形）への規制が強化された。国有企業は銀行貸出を利用できるが、中小・零細企業の資金調達難はさらに深刻化した。

さらに、18 年 4 月 27 日に発表された「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」で、理財商品について事実上の元本保証を可能にしていた資金プール運用を禁止し、資産運用商品の規範化を図るなどの規制が強化されている。この規制強化の結果、18 年に入ってからの社会融資規模のフローは委託貸出、信託貸出、銀行受取手形がともに減少に転じた（図表 6）。

図表6　中国の社会融資規模（フローの増減額）の内訳（主要項目）

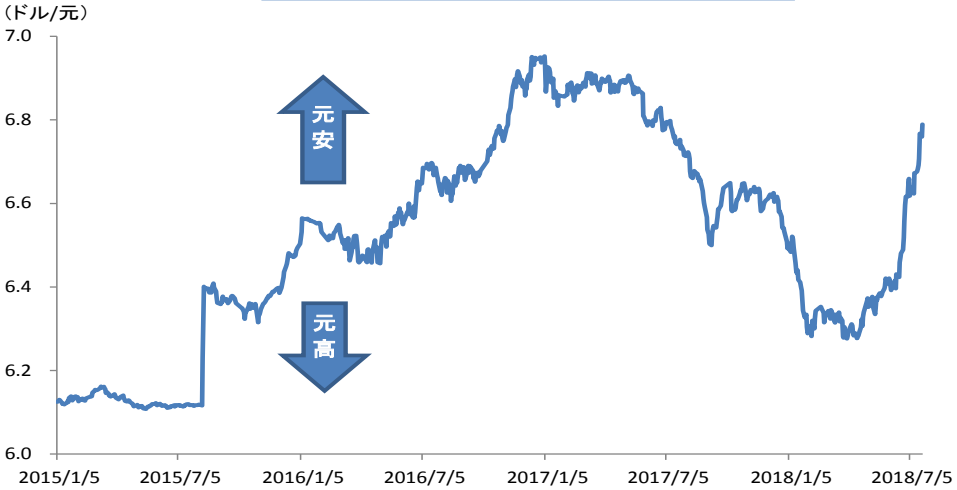


（資料）中国人民銀行、CEICデータより作成、直近値は6月。

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

このような規制強化が続けば、中小・零細企業が資金繰りの悪化から倒産が増える可能性がある。これを回避するために 4 月、7 月に預金準備率が引き下げられ、生じる流動性により中小・零細企業向け貸出の増加につながることが期待されている。しかし、シャドーバンキングの減少分を補うには至っていない。今後もシャドーバンキングに対する規制を引き続き維持すると見込まれることから、さらなる預金準備率の引き下げが予想される。

図表7　人民元･ドル中間レートの推移



（資料）CEICデータより作成　直近値は18年7月23日。

急速な人民元安が進行

最後に、急速に進行した人民元安について見てみよう。4 月以降、人民元対米ドルレートは下落に転じ、6 月以降は下落ペースが加速している（図表 7）。このように人民元安が急速に進行したことに対して、7 月 4 日に PBOC 総裁（易綱氏）が「人民元相場を合理的かつ均衡のある水準で基本的に安定させる」と発言したほか、副総裁（潘功勝氏）も「人民元を合理的なレンジ内で安定させることに自信を持っている」との発言などにより一方的な人民元安は一旦収束した。

しかし、その後、米政府は中国に対する 2,000 億ドル相当の追加関税制裁の対象品目リスト案を発表し、米中経済摩擦への懸念が再び高まったことで、人民元対ドルレートは 6.70 超の水準まで人民元安・ドル高が進行した。

このように、米中経済摩擦の行方をめぐる不透明性がくすぶるなか、国際金融市場では中国政府が米国の追加関税制裁への対抗措置として人民元安に向けた為替介入を行い、輸出支援をするとの思惑が強まった。7 月 20 日には PBOC は人民元対米ド

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

ルの中間レートを 6.77 元と、約 1 年ぶりとなる人民元安水準に設定すると、下落基調が強まった。15 年に株安と人民元安が進行した中国金融市場がパニック状態に陥ったチャイナ・ショックの再来を彷彿させるような動きが一時広がった。

人民元安・ドル高の要因は米中経済動向・金融政策の相違および米中経済摩擦への警戒感

今回、人民元安が急速に進行した背景には、まず、米国要因が挙げられる。パウエル米 FRB 議長の議会証言（7 月 17～18 日）では経済の強気な見方が示されたことを受けてドル高の流れが強まった。ECB（欧州中央銀行）や日銀が緩和的な金融政策を維持するなか、FRB が利上げを行うことでドル高が進行している。加えて、6 月 24 日の預金準備率の引き下げ発表（7 月 5 日実施）などやや緩和気味な金融政策の実施も要因として挙げられる。

先行きについては、中国国内の金融・財政政策の調整や米中経済摩擦の行方を睨み、人民元下落リスクのくすぶる展開となろう。ただし、人民元は対ドルレートで 7 元超の水準まで人民元安・ドル高が進む可能性は低いであろう。米中経済協議の着地点を目指す動きとなれば、人民元下落リスクも後退するが、9 月までに水面下の交渉でどのような進展があるかが注目されよう。

なお、今回の急速な人民元安の進行に対し、PBOC は口先介入に留め、実際の為替介入は行っていないと見られる。前述のように、PBOC 総裁らが 7 月 4 日に人民元の基本的安定を志向すること、貿易戦争の武器として人民元安を利用しないことなどのコメントを発表したことから、当局が人為的に人民元安誘導を実施していないことが改めて確認された。内外の景気動向や金融政策の相違などを反映した人民元安については、当局が自然体で結果的に容認しているのではないかと思われる。

今後の注目ポイント：党中央政治局会議、北戴河会議

こうしたなか、近々開催予定の党中央政治局会議で、下半期の経済運営方針の見直しがあるかどうかを注目したい。また、毎年 8 月ごろに最高指導部やその経験者らが集まる河北省北戴河会議は、重要な問題や党関連事項が議論される非公式な会合である。非公式ということもあり、会議の詳細は明らかにされないが、内外の注目度は高い。今年の会議では、米中経済摩擦への対応策を練るほか、景気下振れリスクへの対応で、経済政策運営の方針も議論すると見られる。

（18.7.23 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

ユーロ圏の不安定化要因としてのイタリア情勢

～軽視できないダウンサイドリスク～

山口　勝義

要旨

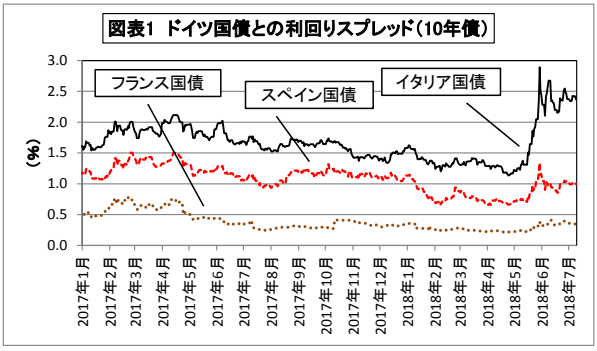
イタリアでは長引く経済情勢の停滞や国民の疲弊と、難民等の大量流入とが時期を合わせて生じたことで、既存の中道政党に対する国民の不満が強まったものとみられる。現実にはイタリア発の波乱の可能性は限定的ではあるが、ダウンサイドリスクを軽視はできない。

はじめに

ユーロ圏の実体経済や金融市場は、特に今年 3 月以降には多様な材料に翻弄されてきている。昨年までの安定は様変わりし、先行きの不透明感が強まっている。

この波乱材料には、まず国際間の緊張の高まりがある。英国で起きた元ロシア情報機関員の暗殺未遂事件やシリアの化学兵器使用疑惑などを巡り欧米とロシアとの関係が悪化したほか、米中間を中心に貿易摩擦懸念が強まっている。欧州連合（EU）に対しても、米国は保留していた鉄鋼とアルミニウムの追加関税を 6 月 1 日に発動した。その後も、6 月 8、9 日の G7 首脳会議で米国と各国との対立が際立つ結果となり、さらに 7 月 6 日の米国による対中制裁関税の発動や中国による報復措置などを経て、保護主義の世界的な拡大が懸念される状況にある。

これを受け、経済成長の輸出依存の度合いが大きいユーロ圏では景況感の悪化が見られているが、懸念材料はこれのみに止まらない。なかでも注目されるのは、イタリアの政治動向である。3 月 4 日の総選挙の後にイタリアではようやく 6 月 6 日に新政権が発足したが、ポピュリズム政党「五つ星運動」と極右「同盟」による連立政権の下で、市場は神経質な動きに転じている（図表 1）[注 1]。両党は、最近ではユーロ圏離脱の主張は軟化させてはいるものの、反緊縮財政や、反難民・移民の姿勢を維持している[注 2]。こうして、対米関係などの困難化に伴い結束強化が求められるその時に、EU では内部に新たな不安定化要因を抱え込んだことになる。



（資料）Bloomberg のデータから農中総研作成

EU では既に、ハンガリーやポーランドなどでの欧州の価値観とは相容れない強権的な政治運営や、英国による EU からの離脱の選択などの動きがある。これにユーロ圏第 3 位の経済大国であるイタリアの動きが加わることで、EU 内の求心力の一層の低下のほか市場波乱や成長の下押しなど、より広範に影響が拡大する可能性が生じている。本稿では、今回の政権成立に至った背景となるイタリアの経済や社会の動向を点検し、それらが持つ意

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

味について考察するものである。

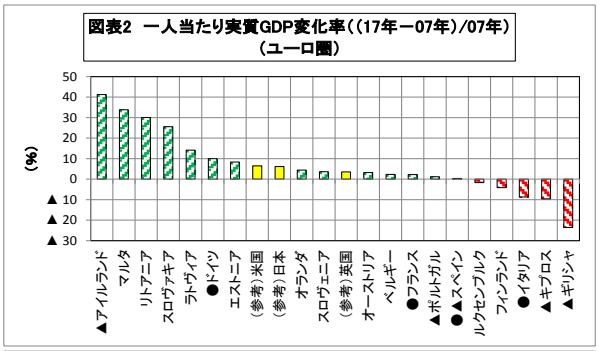
危機後も長引くイタリア経済の停滞

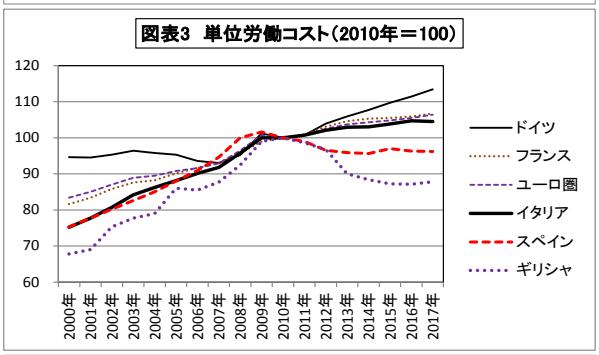
イタリアで中道政治に対する支持が後退し、ポピュリストと極右による政権が誕生した背景には、第一に、長引く経済情勢の停滞がある。ユーロ圏では2007年からの世界金融危機に続き 09 年以降には財政危機を経験したが、危機前後の経済活動の水準を対比することで同国経済の停滞の実態が明確になる（図表 2）(注3)。イタリアでは財政危機時の被金融支援国であるギリシャとキプロスに次いで一人当たり実質 GDP の縮小の程度が大きく、ドイツなどとの格差が明らかである。

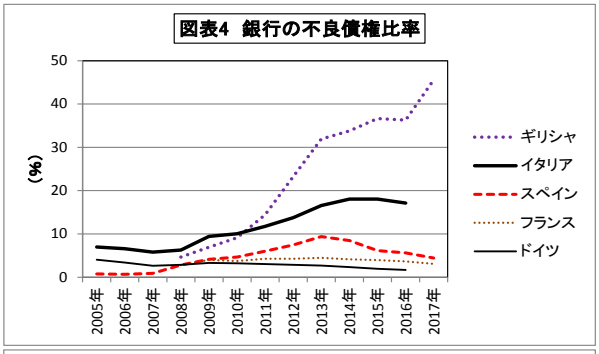
このイタリア経済の停滞の主因には、政治面の実行力の弱さによる経済の構造改革の遅れがあるとみられている。実際に、例えば単位労働コストの調整はスペインなどとの対比で小幅であり、改革の不十分さを窺わせるものとなっている（図表 3）。こうしたなか、イタリアでは企業の競争力は劣り、収益性の改善も鈍い。固定資本投資は盛り上がりに欠け、労働生産性は横ばいを続けている。

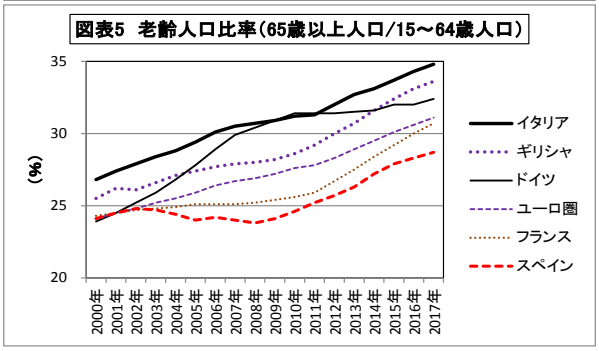
また同時に、銀行の不良債権比率は依然として高い水準にある（図表 4）。貸出残高は企業向けを中心に伸び悩んでおり、十全ではない銀行機能と停滞する経済情勢とが相互に影響を及ぼし合う悪循環を構成しているように考えられる。加えてイタリアでは、少子高齢化の傾向が顕著である（図表 5）。既に政府債務比率はギリシャに次ぐ高い水準にあるが、財政負担のさらなる拡大の可能性を抱えるほか、少子高齢化は、今後、潜在成長力の抑制要因になるものと見込まれる。

このように、イタリアの経済情勢は他の国々と対比して大変厳しい状況にある。そして長引く経済の停滞が国民生活の疲弊をもたらし、その進捗は芳しくはないとはいえ、財政改革や経済の構造改革という国民の痛みを伴う政策に着手せざる









（資料）図表 2 は IMF の、図表 3、5 は Eurostat の、図表 4 は Datastream（原データは IMF）の、各データから農中総研作成
（注）図表 2 の●はユーロ圏の GDP 四大国、▲は財政危機時の被金融支援国を示す。

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

を得なかった既存の中道政党に対して、国民の不満を強める結果となっている。

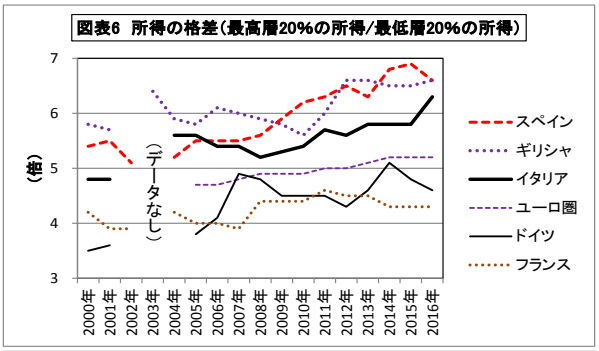
重なった国民の疲弊と難民の大量流入

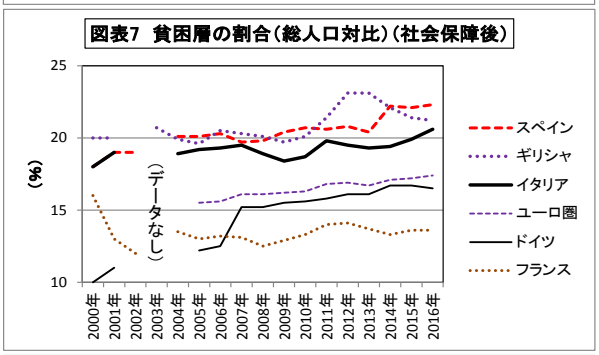
危機後に長引く経済停滞の下でのイタリアの国民生活の疲弊の実態は、まず何よりも失業率の推移に現れている。直近の 18 年 5 月時点の 10.7%は、ユーロ圏平均の 8.4%に比べかなり高い水準にあるばかりか、低下の足取りは低調である。こうした下でイタリアでは、所得の格差は拡大し貧困層の割合は上昇する傾向にある（図表 6、7）。しかも、キャリア開発上重要な若年層での不就労・不就学者の比率が高く、将来に向けて問題が長期化する懸念も小さくはない（図表 8）[注 4]。

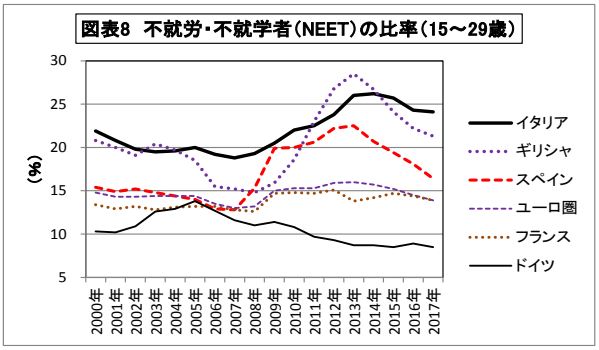
第二にイタリア情勢を巡り重要とみられるのは、難民や移民の大量流入である（図表 9）。EU では 15 年からの難民危機時のピークは過ぎたものの、現在も流入は継続している。しかも、16 年 3 月にトルコとの間で合意した非正規難民の送還策が機能し流入が減少した東地中海ルートに対し、アフリカからイタリア方面に向かう中央地中海ルートではこれまでに近い水準での難民等の流入フローが続き、ストックの積み上がりが生じている。

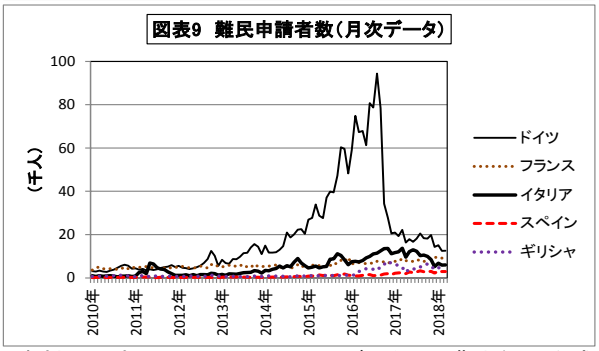
一般に、難民等の大量流入は財政面の負担や文化面での摩擦、治安の悪化、低熟練労働者に対する圧迫等の面で受入国に軽視できない負担を与えることになる。また特に、難民が最初に入国した国に保護の責任を求める EU のダブリン規則の下ではイタリアなどの受入窓口となる国々の負担は大きなものとなり、難民流入が政治リスクに直結することになる。

加えて、なかでもイタリアに特有の事情として注目すべきは、第一点目である長引く経済情勢の停滞や、それに伴う国民生活の疲弊と、第二点目である難民や移民の大量流入が、時期を合わせて生じた点である。こうして両者が複合することによりイタリアでは国民の負担は一層拡大し、政治面で、国民の生活改善のための社会改革を重視する左派色の濃い勢力と、反難民・移民の右派色の濃い勢力









（資料）図表 6～9 は Eurostat の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

の双方に対して、同時に国民の支持が強まる結果に繋がったものと考えられる。

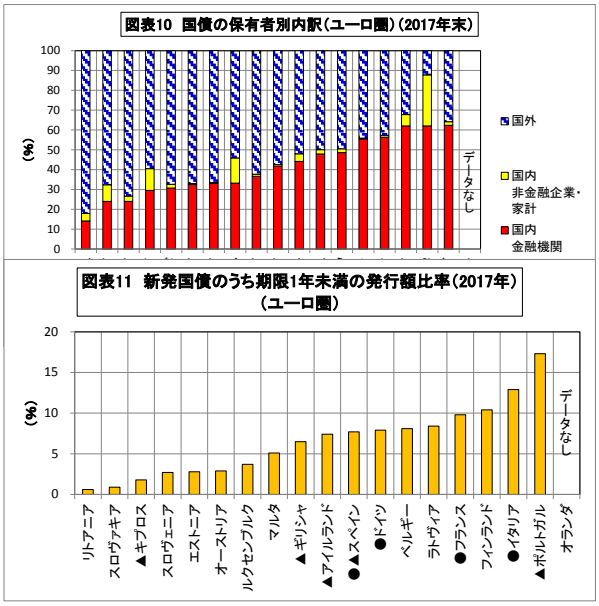
まとめ

このようなイタリアであるが、国民による残留支持が60%前後を占めていることもあり、現実には同国のユーロ圏離脱の可能性は限られている。また、財政面では 10 月中旬以降の予算案協議が山場となるが、新政権が公約とする大幅な財政拡張に対しては、国債利回りの急上昇が予算案の修正を迫るという市場のチェック機能が働くものとみられる。このためイタリアを震源として市場や経済の波乱が拡大する可能性は大きくはない。しかし、ダウンサイドリスクの火種もあり、それに目を向ける必要がありそうである。

まず、財政危機後の国民の疲弊や難民等を巡る摩擦の強まりは、多少なりともユーロ圏各国に共通したものである。欧州では昨年のフランスの選挙を経て政治不安が後退したものの、その後はフランスでの急進左派のポピュリズム政党への支持率上昇や、ドイツやオーストリアでの右傾化の動きなど、様々な新たな変化が現れている。このため、今後、複数国での反中道政治の動きが相乗することで、ユーロ圏の政治情勢が不安定化するなどの可能性を否定することはできない。

次にイタリア自身についても、銀行による国債保有比率の高さや、短期国債比率の高さなどで、今も利回り上昇に対して脆弱な体質を抱えている(図表10、11)。

以上のようにイタリアでは長引く経済情勢の停滞や国民の疲弊と、難民等の大量流入とが時期を合わせて生じたことで、既存の中道政党に対する国民の不満が強まったものとみられる。また、現実にはイタリア発の波乱の可能性は限定的ではあるが、ダウンサイドリスクを軽視はできないものと考えられる。(18.7.23 現在)



(資料) 図表 10、11 は Eurostat のデータから農中総研作成
(注) 図表 10、11 の●、▲は、図表 2 と同じ。

(注1) ユーロ圏では、このほか 6 月 1 日にスペインでラホイ首相の不信任案が可決されたことも、一時、市場の波乱要因となった。しかし、中道右派の国民党から中道左派の社会労働党への政権移行が順調に進んだこと、新政権が親 EU の姿勢であることなどで、市場の不安は間もなく鎮静化した。しかし、新政権は少数政権であること、引き続きカタルーニャ州の独立問題を抱えていることなど、懸念点は残っている。

(注2) 「五つ星運動」(ディ・マイオ党首)は既存の中道政治に対する批判を中心とし、自らを左派でも右派でもないと位置付けている。反グローバル主義や環境保護などが主眼であり、EU 統合には懐疑的で、かつてはユーロ圏離脱を主張していた。経済的に発展が遅れた南部が地盤であり、最低所得保証(ベーシック・インカム)制度や雇用促進策の整備などが政策の中心である。一方、「同盟」(サルビーニ書記長)は、反難民・移民の姿勢が強い。また、EU やユーロ圏に対しても批判的である。裕福な北部が地盤であり、中間層や富裕層に手厚い所得税減税や、法人税減税が政策の中心である。両党の共通点としては、EU やユーロ圏に批判的な姿勢、財政規律への批判と歳出拡大による成長を重視する姿勢、などである。

(注3) 図表 2 は、一人当たり GDP について、07 年の値と17 年の値の差を07 年の値で割った比率である。

(注4) 図表 6 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である。図表 7 の貧困層は、「当該国における可処分所得の中央値の 60%を下回る層」である。また、図表 8 の NEET 比率は、同年齢層の全人口に対する比率である。

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

分析レポート

地域経済金融

地域別にみた設備投資の動向

～積極的な地域が多い 2018 年度の設備投資計画～

木村　俊文

要旨

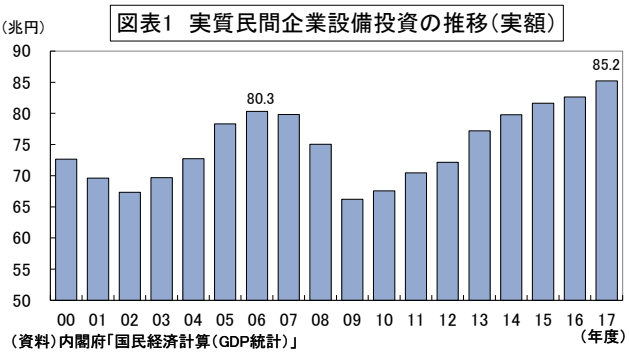
国内の設備投資は、増加基調が続いており、輸出や個人消費とともに経済成長を支えている。直近 5 年間では関東、中部、近畿、九州中心に幅広い業種で設備投資の回復が確認された。稼働率の高まりに応じて生産能力を最も拡大させた業種は電子部品・デバイスであり、ウエイトの高い中部の設備投資の増加に寄与したとみられる。設備不足感が強まる中、2018 年度は西日本中心に堅調な伸びが見込まれている。ただし、一部では人手不足の影響や設備納入遅延もあり、設備投資が先送りされる可能性もある。

日本銀行「地域経済報告―さくらレポート―（2018 年 7 月）」によれば、国内 9 地域の景気は 6 地域（北陸、関東甲信越、東海、近畿、中国、九州・沖縄）で「拡大している」ほか、3 地域（北海道、東北、四国）で「回復している」と判断されており、地域経済は総じて回復基調が続いているとみられる。

同レポートにおける各地域の需要項目別の判断をみると、公共投資は高水準で推移する地域がある一方、減少する地域が散見されるほか、住宅投資も貸家を中心に減少する地域が目立つなど弱い動きが続く地域が多い。一方で、世界経済の回復などを背景にほとんどの地域で生産が増加基調にあるほか、労働需給の引き締まりが着実に続くもとで雇用・所得環境が改善し、個人消費は全地域で緩やかに持ち直している。また、設備投資も需要増加を受けた能力増強に加え、人手不足を背景とした省力化投資もあり、全地域で増加している。

とりわけ設備投資は、輸出や個人消費とともにこれまで経済成長を支えてきたが、今後も継続するのだろうか。以下では、設備投資の動きを確認するとともに地域的な特徴を整理した後、18 年度の設備投資を地域別に展望してみたい。

図表1　実質民間企業設備投資の推移（実額）



（資料）内閣府「国民経済計算（GDP統計）」

景気回復のけん引役

まず、設備投資全体の動きを概観する。図表 1 は、実質民間企業設備投資の推移を GDP 統計の実額でみたものである。これによると、国内の設備投資は、2008 年秋のリーマン危機と直後の景気後退を受けて 2009 年度に大きく減少したが、その後は増加基調をたどり、2017 年度まで 8 年連続で増加している。直近の 2017 年度の実質設備投資は 85.2 兆円と、リーマン

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

危機前のピークである 06 年度の 80.3 兆円を 6.1%上回る水準となった。

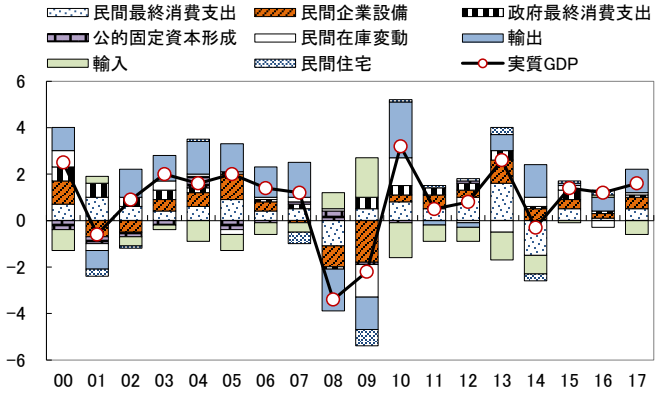
また、実質 GDP に占める民間企業設備投資の割合は、2009～10 年度に 13%台まで低下したが、その後は再上昇し、直近の 2017 年度は 16.0%とリーマン危機前のピークである 06 年度 16.1%に迫るレベルに回復した。

加えて、リーマン危機後の回復局面における実質 GDP 成長率に対する需要項目別の寄与度をみても、設備投資は輸出に次いで寄与度が高く、景気回復のけん引役になっている（図表 2）。

こうした近年の堅調な設備投資の背景としては、一部繰り返しになるが、円安進行と金利低下、これらを受けた収益力の向上などによる企業の投資環境改善、機械設備の老朽化に伴う更新投資、需要増加に応じた生産能力増強、人手不足を補う省力化投資や IT 投資、通信販売市場の拡大による物流拠点整備、東京五輪やインバウンド対応に関連した需要などが挙げられる。

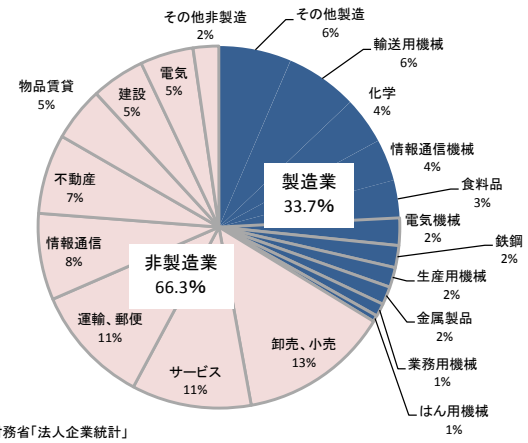
なお、設備投資の業種内訳は、非製造業の占める割合が 66.3%と製造業よりも高い（図表 3）。業種別ではウエイトの高い順に、非製造業では、卸売・小売、サービス、運輸、情報通信、不動産であり、製造業では、その他製造、輸送用機械、化学、情報通信機械、食料品などとなっている。

図表2 実質GDP成長率の需要項目別寄与度



（資料）内閣府「国民経済計算（GDP統計）」

図表3 民間設備投資の業種内訳（2016年）



（資料）財務省「法人企業統計」

関東・中部・近畿・九州中心に回復

つぎに、地域別に実質設備投資の動きを確認する。図表 4 は、設備投資の前年比増減率に対する地域別の寄与度を示したものである（注 1）。

これによれば、2017 年度までの過去 5 年間においては、関東（とくに東京都・神奈川県など南関東）、中部（とくに愛知県など東海）、近畿（とくに大阪府）、九州（とくに福岡県）を中心に全地域で設備投資の回復がみられた。

設備投資が伸びたこれら地域について、主な業種の特徴を整理すると、関東では、物流施設の効率化や研究開発投資を進めた「輸送用機械」のほか、合理化・効率化投資の「石油」、生産設備再構築の「化学」、空港関連投資が行われた「運輸」、都心の大型再開発関連の「不動産」、物流施設の新設増設など「卸・小売」、観光・宿泊関連の「サービス業」などが増加し

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

た（注 2）。

中部では、エコカー関連投資や生産・研究拠点集約の「輸送用機械」、次世代メモリーなど半導体関連投資の「電子部品・デバイス」や「電気機械」など製造業中心に増加した。

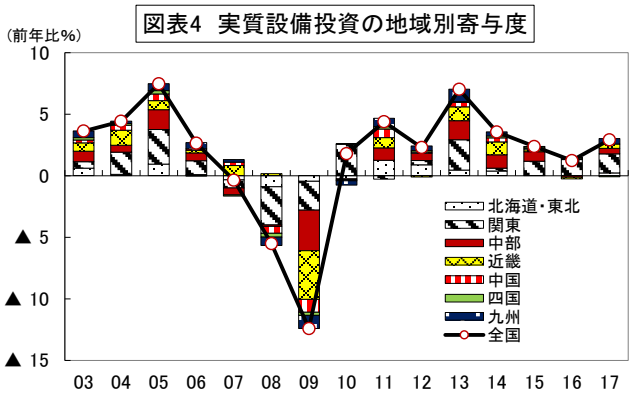
近畿では、医薬品関連の「化学」のほか、生産・研究開発拠点整備を進めた「電気機械」、新設・増強の「一般機械、」インバウンド需要の拡大に伴う「卸売・小売」、鉄道沿線開発の「交通」、観光関連など「サービス業」で増加した。

九州では、半導体製造設備・電気自動車関連などの「電気機械」、能力増強が行われた「食品」や「非鉄金属」、造船など「輸送機械」、新設・更新の「その他製造」、再生可能エネルギー関連投資の「電力」、倉庫関連投資の「運輸」、通信インフラ投資の「情報・通信」などが増加した。

（注 1）ここで使用した実質民間企業設備投資は、内閣府「地域別支出総合指数」の地域別民間企業設備投資総合指数（05 年度=100）に県民経済計算の民間企業設備（93SNA、05 年基準）の 05 年度実数を地域別に代入し、加重平均して算出したものである。当然ながら、合計値の動きは GDP 統計の実質民間企業設備投資とほぼ一致する。

（注 2）地域別の特徴については、主に日本政策投資銀行「地域別設備投資計画調査」を参照した。

図表4 実質設備投資の地域別寄与度



（資料）内閣府「地域別支出総合指数（RDEI）」、内閣府「県民経済年報」より作成
（注）九州には、沖縄県が含まれる。

能力増強投資は電子部品・デバイス

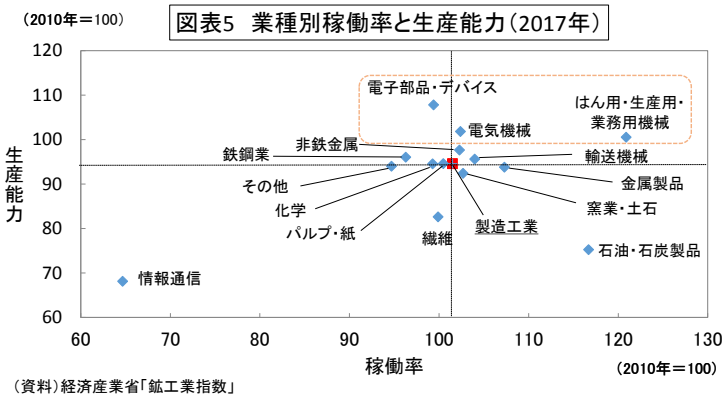
このように各地の幅広い業種で設備投資の堅調な動きが確認されたが、設備投資の動機については、合理化・効率化や研究開発、老朽化に伴う更新、新製品・製品高度化・新需要対応、能力増強など様々となっている。このうち、生産能力を増強するための投資はどのような業種で実施されているのだろうか。

図表 5 は、2017 年度の製造業における稼働率と生産能力との関係を業種別に示したものである。稼働率指数は、各種設備の操業状況を示すものであり、生産能力指数は各種設備をフル操業した場合の生産能力を指数化したものである。一般に景気回復時には、生産増加に伴い稼働率が高まり、さらに生産に要する設備を増やす必要が生じれば、生産能力が高まることになる。

これによれば、稼働率の高まりに応じて生産能力を拡大させた業種は、①電子部品・デバイス、②電気機械、③はん用・生産用・業務用機械となっている。

この 3 業種のウエイトが高い地域は、電子部品・デバイスは中部（北陸）、電気機械は関東、はん用・

図表5 業種別稼働率と生産能力（2017年）



（資料）経済産業省「鉱工業指数」

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

生産用・業務用機械は近畿であり、各地域の設備投資の増加に一定程度寄与したものと考えられる。

なお、稼働率が高いものの生産能力が高まらない石油・石炭製品については、2022 年までの向こう 5 年間の燃料油（電力用を除く）需要が 2017 年度比で 0.3%減少する見通し（経済産業省、総合資源エネルギー調査会、2018 年 4 月公表）であることから、今後も能力増強のための設備投資は行われにくいと思われる。

したがって、石油・石炭製品のウエイトが高い中国や南関東では、こうした影響をある程度受けるものと考えられる。

2018 年度は西日本中心に設備拡大

最後に、2018 年度の設備投資を地域別に展望してみたい。

図表 6 は、日銀短観における設備投資調査を地域別にまとめたものである。2018 年度の企業の設備投資計画は、地域により強弱はあるものの、全体としては設備投資に積極的な姿勢がうかがえる。とくに西日本では製造業が大きく寄与することで堅調な伸びになることが見込まれている。

製造業で最も高い伸びが示された四国では、ウエイトの高い電気機械で次世代通信規格に向けた研究開発やスマホ関連部品の受注を見越した能力増強投資が計画されているほか、輸送機械で大型船舶建造用クレーンの導入なども予定されている。また、九州・沖縄では、輸送用機械で人手不足の解消に向けてロボット導入の動きがあるほか、ウエイトの高いサービス業ではインバウンド客の増加に伴いホテルの増設改装も進められている。

一方、生産・営業用設備の過不足感をみると、全地域で不足超が続いており、とくに北陸、四国、九州・沖縄の 3 地域の不足感が強い状況にある（図表 7）。

このように設備不足感が強い地域ほど、今後も投資意欲が高まりやすいと考えられる。ただし、各地で人手不足により建設費が高騰しているほか、一部地域では工場新設後の労働者確保が見込めない、あるいは生産設備の納入がかなり遅延するといった事態も生じており、設備投資が先送りされる可能性もあるとみられる。

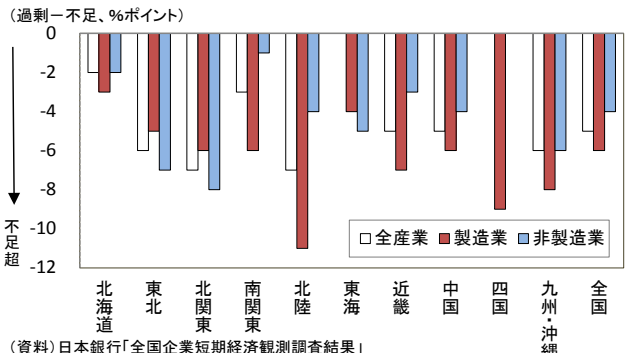
図表6　2018年度の設備投資計画

（前年度比%）

	全産業	製造業	非製造業
北海道	8.4	10.2	7.2
東北	6.6	4.7	9.7
北関東	6.6	5.6	11.0
南関東	16.4	17.7	14.5
北陸	9.6	9.6	9.7
東海	18.5	20.7	15.9
近畿	13.4	10.7	18.7
中国	13.1	16.0	6.9
四国	26.9	48.2	▲ 5.7
九州・沖縄	20.0	21.8	16.9
全国	9.1	11.0	7.2

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査結果」
（注1）2018年6月調査。日銀各支店HPより作成。
（注2）北関東は前橋支店管内、ソフトウェア・土地購入を含む。
（注3）南関東は横浜支店管内、土地購入を含み、ソフトウェア・研究開発を除く。
（注4）北陸はソフトウェアを除く。
（注5）東海はソフトウェアを含み、土地購入を除く。
（注6）上記以外は、ソフトウェア・研究開発を含み、土地購入を除くベース。

図表7　生産・営業用設備判断DI（2018年6月）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査結果」
（注1）2018年6月調査。日銀各支店HPより作成。
（注2）北関東は前橋支店管内、南関東は横浜支店管内。
（注3）東海は全産業が未公表。
（注4）四国は製造業のみ公表。

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

地域経済金融

地域別にみた有効求人倍率の動向

～人口減少と介護・観光需要増で地方の労働需給でも逼迫～

佐藤　彩生

要旨

有効求人倍率は 90 年代以降で最高値を更新し、かつ地域間の倍率の差は縮小してきている。地域差の縮小には有効求職者数の減少と有効求人数の増加が影響しており、求職者数の減少要因では、①15 歳以上人口の減少、②有職者数の増加が挙げられ、求人増に関しては、①高齢化による介護関連の求人増、②観光需要増による宿泊・飲食店関連の求人増、③賃金構造による宿泊・飲食店関連からの労働力の流出が要因として挙げられる。

90 年代以降の最高値を更新

労働需給の逼迫度合いを示す有効求人倍率は 2010 年以降上昇傾向にある。直近のデータである 18 年 5 月は 1.60 倍（季節調整値）と、90 年代以降の最高値となっている。00 年代以降の有効求人倍率の上昇期は、いざなみ景気の 02～07 年（以下Ⅰ期とする）があるが、10 年以降（以下Ⅱ期とする）は上昇期間が長く、上昇幅が大きいといった特徴がみられる（図表 1）。

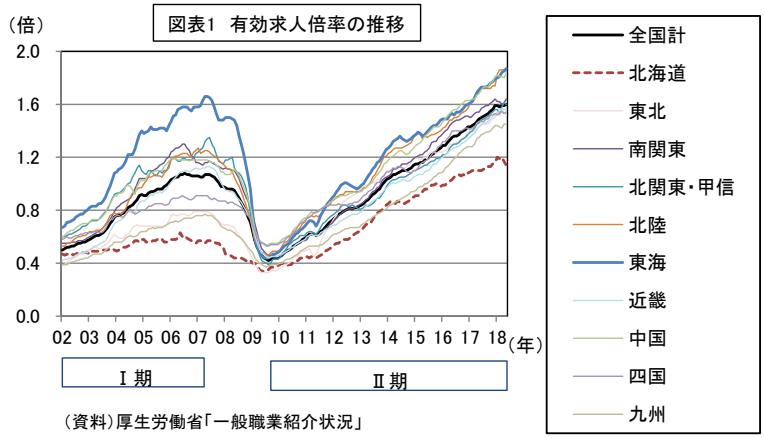
さらに地域別[注 1]には、Ⅰ期では景気回復にかかわらず、上昇幅が小さかった北海道、東北、九州でもⅡ期では大幅に上昇しており、地域間の倍率の差が縮小している点も特徴である。本稿では、Ⅱ期の有効求人倍率における地域差の縮小に着目し、上昇要因の考察を行う。

（注 1）厚生労働省の地域ブロックに準ずる。

繰り越し求人による倍率の押上げ

有効求人倍率は、有効求人数を有効求職者数で除して算出されるため、通常、有効求人数の増加と有効求職者数の減少によって有効求人倍率は上昇する[注 2]。有効求人数は新規求人数と前月から繰り越された求人数（有効期間は 3 ヶ月間）の合計値であるが、それらを分けてみてみると、Ⅱ期の繰り越し求人数は 10 年から増加を続け、Ⅰ期のピーク時（145.8 万人）を大きく上回り、18 年 5 月には 181.8 万人となった（図表 2）。新規求人数もⅠ期のピークをやや上回って推移している。他方、繰り越し求職者数（有効求職者数と新規求職申込件数との差）と新規求職申込件数はⅠ期のボトムをやや下回って推移している。

図表1　有効求人倍率の推移



（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」

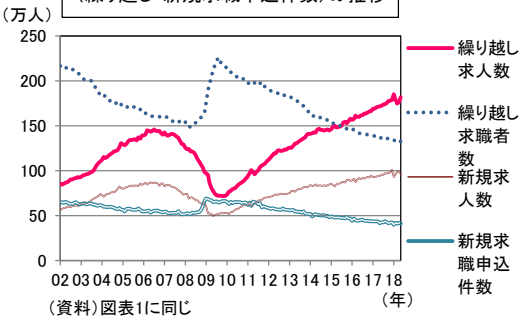
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

ここから、有効求人倍率の上昇の長期化や上昇幅拡大の背景には、求人がはけ切れず繰り越し求人が積み増していることに加え、有効求職者数の減少の進行があるとみられる。

ただし地域別にみると、北海道ではⅠ期に比べⅡ期は有効求職者数の減少が大きく、九州は有効求職者数の減少よりも有効求人数の増加が顕著であった(注2)（図表3、4)。よって北海道は求職者数の減少、一方、九州では求人数の増加が有効求人倍率の上昇に大きく影響しているものとみられる。

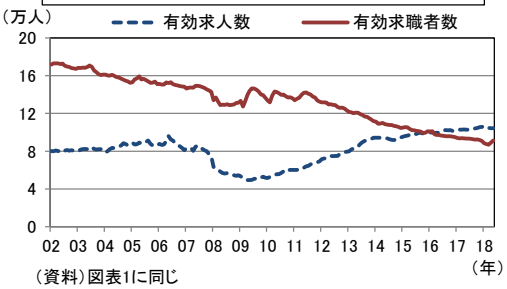
(注2)正確には、有効求人数の増減率が有効求職者数の増減率を上回る場合に倍率は上昇する。

図表2 求人(繰り越し・新規)と求職者(繰り越し・新規求職申込件数)の推移



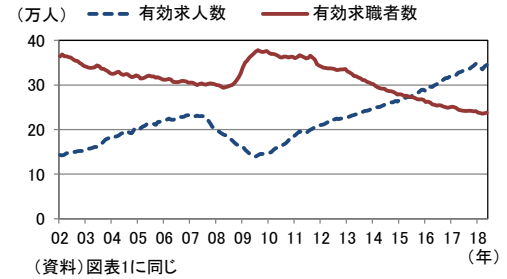
(資料)図表1に同じ

図表3 有効求人数と有効求職者数の推移(北海道)



(資料)図表1に同じ

図表4 有効求人数と有効求職者数の推移(九州)



(資料)図表1に同じ

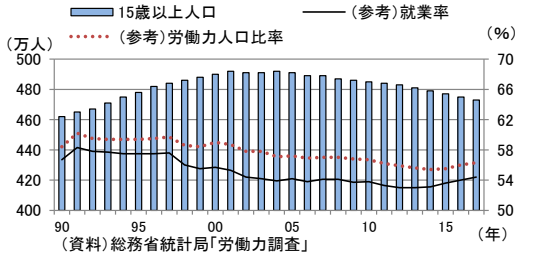
(注3)東北は11年の東日本大震災が有効求人倍率に影響しているため、北海道と九州を取り上げた。

人口減少が求職者数の下押し圧力に

まず求職者数の基底となる15歳以上人口についてみていくと、北海道は01年をピークに減少しており、九州は06年をピークに減少している（図表5、6)。

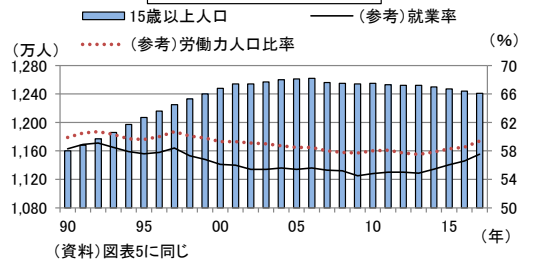
北海道のほかに15歳以上人口が02年から減少している地域には、東北、北陸、中国、四国の4地域があり、これらの地域はⅡ期の有効求人倍率の上昇幅が比較的大きかった（図表7)。こうしたことから、15歳以上人口が減少していることがⅡ期における求職者数の下押し圧力になったと推測される。また、就業率は全国的に13年以降上昇しており、有職者数が

図表5 15歳以上人口(北海道)



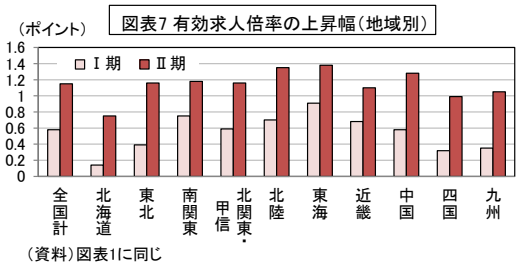
(資料)総務省統計局「労働力調査」

図表6 15歳以上人口(九州)



(資料)図表5に同じ
(注)12年から九州と沖縄で区分が分かれたため、合計し算出。

図表7 有効求人倍率の上昇幅(地域別)



(資料)図表1に同じ
(注)上昇幅は、全国計の各期の最高値と最低値の月における、各地域の最高値と最低値の差を示している。

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

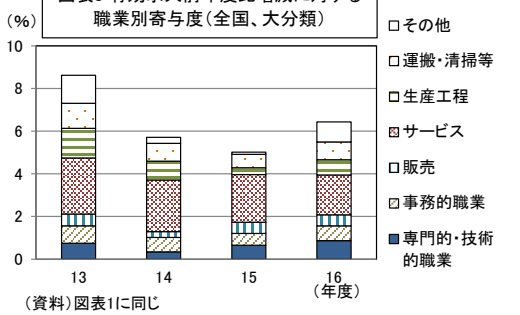
すでに多い状態にあることも求職者数の減少につながっていると考えられる。

介護・観光の需要増で求人増に

次に、どのような職種で求人が増加しているのかについてみていく。図表 8 に、全国の有効求人の前年度比増減に対する職業別寄与度（大分類）を整理したが、「サービス」の寄与度の割合が 13～16 年度で最も高い。「サービス」の内訳をみると、「介護サービス」、「飲食物調理」、「接客・給仕」の割合が期間を通じて高かった（図表 9）。「介護サービス」には、老人福祉施設で働くケアワーカーやホームヘルパーなどが含まれるため、求人増には高齢化の進展による需要増加が背景にあるとみられる。他方、「飲食物調理」は調理人が、「接客・給仕」には飲食店・ホテルの経営者や接客係・給仕係が含まれ、訪日外国人旅行者を含めた観光需要の増加が宿泊・飲食店関連の求人押し上げに貢献したと考えられる。

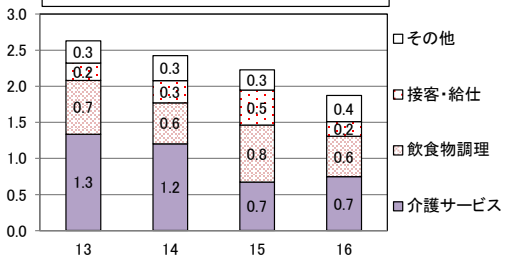
同様に北海道と九州の各県についてみていくと（図表 10）、最も高い寄与度は「サービス」で多く、全ての道県の寄与度の上位 3 つ以内に入った。さらに「介護サービス」、「飲食物調理」、「接客・給仕」の各寄与度をみると、道県によってバランスは異なるものの、「介護サービス」はいずれの道県でもプラスとなり

図表8 有効求人前年度比増減に対する職業別寄与度（全国、大分類）



（資料）図表1に同じ
（注）その他は「管理的職業」、「保安」、「農林漁業」、「輸送・機械運転」、「建設・採掘」の合計。

図表9 有効求人前年度比増減に対する職業別寄与度（全国、サービスの中分類）



（資料）図表1に同じ
（注）その他は「家庭生活支援サービス」、「保健医療サービス」、「生活衛生サービス」、「居住施設・ビルの管理」、「その他のサービス」の合計。

（図表 11）、全国的に高齢化の影響が出てきているものとみられる。また「飲食物調理」は大分県を除いて、「接客・給仕」は北海道を除いて前年比増となった。このように宿泊・飲食店関連の求人が多いのには近年の観光需要の増加の影響もあるとは考えられるが、それだけではなく、むしろこれら求人に対する就職希望者の減少が影響していると推察される。

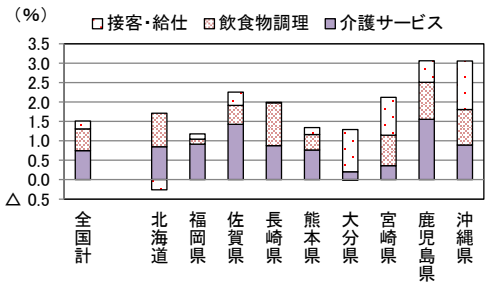
図表10 有効求人数の前年度比増減への職業別寄与度（2016年度、道県別）　（%）

		職業計	管理的職業	専門的・技術的職業	事務的職業	販売	サービス	保安	農林漁業	生産工程	運転・輸送・機械	建設・採掘	運搬・清掃等
全国計		6.4	0.1	**0.9**	0.7	0.5	**1.9**	0.3	0.1	0.7	0.2	0.2	**0.8**
北海道		3.2	0.0	△ 0.5	0.3	0.1	**1.7**	△ 0.0	0.2	**0.5**	0.2	0.3	**0.6**
九州	福岡県	9.3	0.2	0.8	1.1	**2.4**	**1.5**	0.1	0.0	**1.3**	△ 0.0	0.6	1.3
	佐賀県	10.9	△ 0.0	**3.4**	**1.1**	0.9	**2.6**	0.3	0.2	0.8	0.4	0.9	0.4
	長崎県	6.6	0.0	**1.4**	0.4	0.1	**2.5**	0.2	0.1	0.6	0.3	0.2	**0.9**
	熊本県	11.9	0.1	1.4	1.5	0.7	**1.8**	0.4	0.2	**1.6**	0.9	**1.9**	1.5
	大分県	10.5	△ 0.0	0.9	1.1	0.8	**2.1**	0.5	0.3	**1.7**	0.8	0.9	**1.5**
	宮崎県	9.4	△ 0.1	**1.6**	**1.6**	0.6	**2.7**	0.2	0.3	0.3	0.6	0.9	0.6
	鹿児島県	12.8	0.0	**2.3**	1.1	0.0	**3.5**	0.3	0.3	**1.8**	0.8	1.4	1.1
	沖縄県	10.6	0.1	**1.5**	1.0	0.9	**3.4**	0.7	△ 0.0	0.8	0.3	0.2	**1.7**

（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」より筆者作成
（注1）道県別に上位3つの数値を太字、最高値を太枠で囲った。
（注2）職業計の値は前年度比増加率。

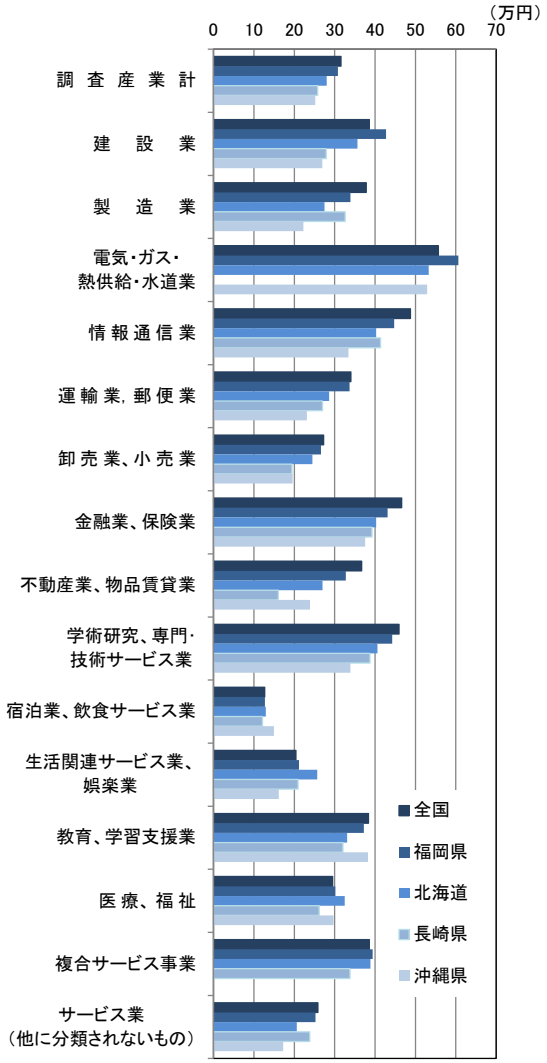
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表11 有効求人前年度比増減に対する職業別寄与度（2016年度、サービスの中分類）



（資料）図表1に同じ

図表12 産業別一人当たり月間現金給与総額
（全国、福岡県、北海道、長崎県、沖縄県、2016年平均）



（資料）厚生労働省「労働統計年報」
（注1）事業所規模5人以上。
（注2）北海道、九州の中で調査産業計の総額が高い2道県（福岡県、北海道）、低い2県（長崎県、沖縄県）を掲載。
（注3）「鉱業、採掘業、砂利採取業」は公表データが少ないため除く。
（注4）長崎県の「電気・ガス・熱供給・水道事業」はデータなし。

産業別一人当たり月間現金給与総額（図表12）で「宿泊業、飲食サービス業」は全国的に他産業に比べて低い水準にある。同産業の離職率は30.0%（厚生労働省「2016年雇用動向調査結果」）、入職率は32.0%といずれも産業別で最も高い。このように雇用が極めて流動的であるのは、賃金水準の低さを理由に他産業へ転職を希望するケースが多いことによるものと考えられる。

まとめと見通し

以上を整理すると、Ⅱ期における全国の有効求人倍率の上昇の長期化や上昇幅拡大は、繰り越し求人の増加や求職者減により発生していたとみられる。求職者数の減少要因は、①15歳以上人口の減少、②有職者数の増加が考えられる。他方、求人増に関しては、①高齢化による介護関連の求人増、②訪日外国人旅行者数を含む観光需要増による宿泊・飲食店関連の求人増、③賃金構造による宿泊・飲食店関連からの労働力の流出が要因として挙げられる。

16年に入ってからは有効求人倍率の上昇のピッチがやや緩やかになっているが、以下の要因から大きく反転することは想定しづらい。高齢化は加速し、また同時に2020東京オリンピック・パラリンピックに向けて宿泊・飲食店関連を中心に様々な産業での求人増加が見込まれる。職種によってはITの活用で省力化を図ることも期待されるが、現状で求人の多い介護・宿泊・飲食店等については人によるサービスの提供で成り立つ職種であるため、省力化は期待しにくく、賃金水準の改善がなければ他産業からの労働力の移動も難しいだろう。今後もこれらの産業が有効求人倍率の上昇を下支えすることが見込まれる。

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

分析レポート

地域経済金融

2017年度の地方銀行の決算動向と今後の経営戦略

古江　晋也

要旨

日銀のマイナス金利政策が3年目を迎える中、2017年度の地方銀行・第二地方銀行の決算は、引き続き業務純益の減少に歯止めがかからない状況が続いている。また、経常利益・当期純利益も同様に前年度比で減少となっている。

こうした中、地方銀行と第二地方銀行の経営戦略は、法人関連手数料の強化に力を入れるとともに、事務部門の業務改革や店舗戦略の見直しにも着手することでコスト削減をめざしている。

はじめに

2017年度の地方銀行と第二地方銀行決算で注目すべき金融経済情勢は、米長期金利が18年2月下旬に2.9%台と約4年ぶりの高水準（米国債価格は下落）となったことである。そしてこのことが有価証券運用の多様化を図ってきた地方銀行や第二地方銀行の決算に大きな影響を及ぼすことになった。

一方、企業業績への期待感から日経平均株価は上昇基調となり、18年1月23日には一時2万4,000円台とバブル崩壊後の最高値を更新した。この株高により、「外債の損切りを株式の益出しで穴埋めする」という構図になった。

本稿は、全国地方銀行協会「平成29年度地方銀行決算の概要」、第二地方銀行協会「第二地銀協地銀の平成29年度決算の概要について」と各地方銀行の決算説明会資料をベースに、17年度の地方銀行と第二地方銀行の決算動向と今後の経営戦略をまとめることにする。

減少を続ける業務純益

日銀の金融緩和政策の長期化や金融機関間の低金利競争を受け、地方銀行の資金利益は減少を続けてきたが、17年度は投資信託解約益や政策投資株の増配などによって増加に転じた(図表1～4を参照。なお17年度の第二地方銀行の資金利益は前年度比では減少)。ただ貸出金利息に目を転じてみると、貸出金利回りの低下に歯止めがかからないため減少している。

そこで各銀行は、引き続き役務取引等利益の強化に力を入れている。17年度は前述した通り、日経平均株価が堅調に推移したことから個人向け預かり資産業務も好調であったことや、M&A、ビジネスマッチング、事業承継といった法人関連手数料ビジネスにも力を入れてきたことから、役務取引等利益は前年度を上回った。

ただ、17年度の決算で注目すべきことの一つは、国債等債券関係損益の減少幅が拡大していることである。この理由は貸出金利回りの低下に歯止めがかからない中、国債よりも利回りの高い米国債など外国債券の保有比率を高めることで利益の維持・拡大を図ったが、米長期金利が上昇（米国債価格は下落）したことで、国債等債券売却損が増加したためである。その結果、業務純益は地方銀行、第二地方銀行とも前年度比で減少。経常利益と

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1　地方銀行の損益の推移

（単位：億円、％）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度
業務純益	12,316	12,817	12,702	10,348	9,463
コア業務純益	11,911	12,128	12,191	10,660	10,887
コア業務粗利益	35,287	35,599	35,284	33,718	33,715
資金利益	30,537	30,389	30,187	29,122	29,256
資金運用収益	32,957	32,751	32,777	31,693	31,857
貸出金利息	24,788	24,080	23,539	22,581	22,371
有価証券利息配当金	7,736	8,176	8,667	8,548	8,886
資金調達費用	▲ 2,423	▲ 2,364	▲ 2,592	▲ 2,573	▲ 2,602
役務取引等利益	4,135	4,484	4,433	4,056	4,308
その他業務利益	614	725	662	540	150
経費	▲ 23,376	▲ 23,472	▲ 23,092	▲ 23,058	▲ 22,827
人件費	▲ 11,787	▲ 11,760	▲ 11,722	▲ 11,638	▲ 11,450
物件費	▲ 10,495	▲ 10,468	▲ 9,995	▲ 9,922	▲ 9,863
国債等債券関係損益	419	578	504	▲ 467	▲ 1,067
一般貸倒引当金繰入額	▲ 14	111	6	154	▲ 355
臨時損益	119	567	1,193	971	1,553
不良債権処理額	▲ 1,637	▲ 1,206	▲ 1,078	▲ 1,198	▲ 1,000
個別貸倒引当金繰入額	▲ 931	▲ 612	▲ 715	▲ 808	▲ 634
貸出金償却	▲ 486	▲ 428	▲ 259	▲ 276	▲ 249
株式等関係損益	896	895	1,237	1,810	2,086
貸倒引当金戻入益	491	396	422	335	360
償却債権取立益	378	311	278	267	189
その他臨時損益	▲ 8	170	333	▲ 243	▲ 82
経常利益	12,432	13,380	13,891	11,316	11,015
特別損益	▲ 147	▲ 295	▲ 141	▲ 299	▲ 45
法人税等	▲ 4,476	▲ 4,873	▲ 4,345	▲ 3,062	▲ 3,130
当期純利益	7,808	8,211	9,403	7,954	7,838

（資料）全国地方銀行協会ウェブサイト「地方銀行決算の概要」の各年度
（注1）貸出金利息＝貸付金利息－金融機関貸付金利息＋手形割引料」
（注2）12年度の「資金運用収益」「貸出金利息」「有価証券利息配当金」「資金調達費用」は資料に記載がない。
（注3）「その他業務利益」（特定取引[トレーディング業務]利益を含む）は、国債等債券関係損益を除く。
（注4）「その他臨時損益」は、金銭の信託運用損益、退職給付費用（臨時費用処理分）なども含む。

当期純利益は、地方銀行、第二地方銀行ともに株高の恩恵を受け、株式関係損益が増加したものの、業務純益が減少したため、前年度比で減少することになった。

このような経営環境を踏まえ、全国地方銀行協会が公表している地方銀行の 18 年度通期業績予想（経常利益は 62 行、当期純利益は 63 行計）は、経常利益が 17 年度実績比▲638 億円（▲6.3％、増益 21 行・減益 41 行）の 9,471 億円、当期純利益が同▲291 億円（▲3.7％、増益 25 行・減益 38 行）の 7,501 億円。第二地方銀行協会が公表している第二地方銀行の 18 年度通期業績予想は、経常利益の増益予想が 9 行・減益予想が 28 行、当期純利益の増益予想が 7 行・減益予想が 30 行と、今年度も厳しい決算内容になると多くの銀行が考えている。

マイナス金利政策下の融資業務

貸出金利回りが低下する中、多くの銀行は貸出金残高を増加させることで、貸出金利息の減少を食い止めようとしている。銀行によっては「1 ベーシスポイント

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2　地方銀行における経営諸指標の推移

（単位：%）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度
貸出金利回	1.47	1.38	1.30	1.20	1.14
有価証券利回	1.05	1.06	1.13	1.13	1.27
資金運用利回	1.30	1.24	1.19	1.13	1.12
預金等原価	1.04	1.00	0.96	0.92	0.89
預金等利回	0.06	0.05	0.05	0.04	0.03
経費率	0.97	0.94	0.90	0.88	0.85
人件費率	0.49	0.47	0.45	0.44	0.42
物件費率	0.43	0.42	0.39	0.38	0.36
資金調達利回	0.09	0.09	0.09	0.09	0.08
資金調達原価	1.04	0.99	0.94	0.90	0.86
預貸金利鞘	0.43	0.38	0.34	0.06	0.25
資金粗利鞘	1.21	1.15	1.10	0.06	1.04
総資金利鞘	0.26	0.25	0.25	0.23	0.26
総資産コア業務純益率（ROA）	0.45	0.44	0.42	0.35	0.35
株主資本コア業務純益率（ROE）	9.57	9.39	9.01	7.60	7.46
コア業務粗利益経費率（OHR）	66.24	65.93	65.44	68.38	67.70

（資料）全国地方銀行協会ウェブサイト「地方銀行決算の概要」の各年度

にこだわる取引」や、金利競争の激しい大都市圏では貸出金残高を減少させる一方、主たる営業地域で中小企業融資に注力するなどの取組みを実施している。

また最近では、金融庁が要請していることもあり、事業性評価への取組みに力点を置く銀行が増加している。同取組みは、ミドルリスク層への融資であるため、比較的高い利ざやを確保することができる。しかし、事業性評価の取組みを推進するということは、コミュニケーション能力の向上に加え、取引先企業の経営課題解決能力が組織や行員に備わっていなくてはならない。そこで取引先企業に行員を派遣するなど、人材育成に取組む銀行も増加している。

ところで近年注目されている不動産融資の動向については、日本銀行の「金融システムレポート」（18年4月）によると地域金融機関の不動産業向け貸出は、「2017年度入り後は、個人による貸家業向けのほか、（個人の資産管理会社を含む）民間中小企業向けを中心に伸びが低下している」（18頁）という。

そしてこの背景には、①与信の業種集中を意識し貸出スタンスを慎重化させる金融機関が増えていること、②空室率が一部エリアで上昇してい

図表3　第二地方銀行の損益の推移

（単位：億円、%）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度
業務純益	3,803	2,896	2,678	2,161	1,946
業務粗利益	10,745	10,004	9,678	9,256	8,887
資金利益	9,340	8,730	8,573	8,309	8,102
預貸金収支	7,130	6,913	6,725	6,469	6,339
有価証券利息配当金	2,245	1,821	1,859	1,858	1,812
役務取引等利益	789	872	833	741	770
その他業務利益	614	400	271	205	14
国債等債券関係損益	493	274	200	101	▲ 118
経費（▲）	7,040	7,116	7,095	7,087	6,964
一般貸倒引当金繰入額（▲）	▲ 98	▲ 8	▲ 95	7	▲ 24
臨時損益	▲ 321	174	207	189	259
個別貸倒引当金繰入額（▲）	517	259	287	188	233
株式等関係損益	350	256	348	285	515
経常利益	3,481	3,071	2,885	2,350	2,206
特別損益	▲ 123	▲ 35	▲ 81	▲ 41	▲ 50
税引前当期純利益	3,357	3,035	2,803	2,308	2,155
法人税、住民税及び事業税（▲）	339	467	510	428	432
法人税等調整額（▲）	490	501	369	179	139
当期純利益	2,526	2,065	1,923	1,700	1,583

（資料）第二地方銀行協会ウェブサイト「第二地銀協地銀の決算の概要について」の各年度

（注1）預貸金収支＝（貸付金利息－金融機関貸付金利息＋手形割引料）－預金利息

（注2）国債等債券関係損益＝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

（注3）株式関係損益＝株式等売却益-株式等売却損-株式等償却

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4　第二地方銀行における経営諸指標の推移

（単位：%）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度
貸出金利回	1.73	1.63	1.52	1.40	1.31
有価証券利回	1.40	1.10	1.15	1.16	1.19
資金運用利回	1.57	1.41	1.34	1.26	1.21
預金債券等原価	1.23	1.20	1.16	1.12	1.07
預金債券等利回	0.09	0.08	0.07	0.05	0.04
預金等利回	0.09	0.08	0.07	0.06	0.04
譲渡性預金利回	0.12	0.11	0.10	0.03	0.01
経費率	1.14	1.12	1.08	1.06	1.02
人件費率	0.58	0.57	0.56	0.54	0.52
物件費率	0.50	0.48	0.46	0.44	0.43
税金率	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06
資金調達利回	0.11	0.10	0.09	0.07	0.06
資金調達原価	1.24	1.19	1.15	1.10	1.04
預貸金利鞘	0.50	0.43	0.36	0.28	0.24
総資金利鞘	0.33	0.22	0.19	0.16	0.17
預貸率（末残）	72.66	72.56	73.66	74.27	75.52
預貸率（平残）	72.07	71.87	72.42	73.42	74.38
預証率（末残）	25.83	26.58	25.16	23.40	21.81
預証率（平残）	25.88	25.90	24.65	23.94	22.36
コア業務ROA	0.48	0.37	0.33	0.28	0.27
コア業務ROE	10.29	8.18	7.13	5.99	5.76
コア業務粗利益OHR	68.67	73.13	74.86	77.41	77.33

（資料）第二地方銀行協会ウェブサイト「第二地銀協地銀の決算の概要について」の各年度

ること、③収益が見込める好立地の投資物件が減少していること、を要因としてあげている（18～19 頁）。こうした中、18 年 4 月頃からある銀行で女性向けシェアハウスを巡る不正融資が表面化したこともあり、アパートローンに対する懸念は、空室率の上昇とともに引き続き強く意識されると考えられる。

そこでアパートローンに力を入れてきた銀行では IR 資料等で、融資先の資産背景を調査していることに加え、融資後の面談や入居率の把握など、丁寧な対応を行っていることを強調している。

無担保ローンについては、カードローン残高が急増したことを受け、過剰貸付に対する懸念が高まった。そこで 17 年 3 月、全国銀行協会は改正貸金業法の趣旨を踏まえた広告等の実施や審査態勢等の整備をいっそう徹底する「銀行による消費者向け貸付に係る申し合わせ」を決定、公表するなど、各行に自主規制などを求めた。現在では、「50 万円超の貸出には所得証明書類を受領する」「収入状況を把握し、途上管理を実施する」といった取組みが行われている。

なお、マイカーローンや教育ローンなどの目的ローンについては、ウェブ完結型など非対面チャネルによる対応を強化。コンタクトセンターによる「アウトバーンズセールス」（積極的なテレマーケティング）を推進するため、オペレーターを増員するなどの方針を掲げる銀行もある。またある銀行では、土日対応、商品改定による顧客の裾野の拡大などによって残高の伸長を図るという。

役務取引等利益の強化

(1)個人向け預かり資産業務

貸出金利息が伸び悩む状況の中、役務取引等利益を強化する動きが加速している。ここでは、個人向け預かり資産業務と法人関連手数料に分けて概観する。

まず、個人向け預かり資産業務の推進については、総合的な資産運用相談の拠点として「コンサルティングプラザ」や、証券子会社との共同店舗を開設する動きが活発化している。ある銀行では全営業店を証券子会社の窓口とすることでワンストップサービスを実現し、預かり資産

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

業務の強化を図っているという。しかし営業店とコンサルティングプラザとの役割分担が明確となっていないため、手数料収入が伸び悩んだという銀行もあり、販売体制をいかに確立していくかが大きなポイントとなる。

また17年1月からは個人型確定拠出年金「iDeCo」(イデコ)、18年1月からは「つみたてNISA」がスタートしたことも追い風となり、子育て世代など資産形成層への取り込みにも注目が集まっている。

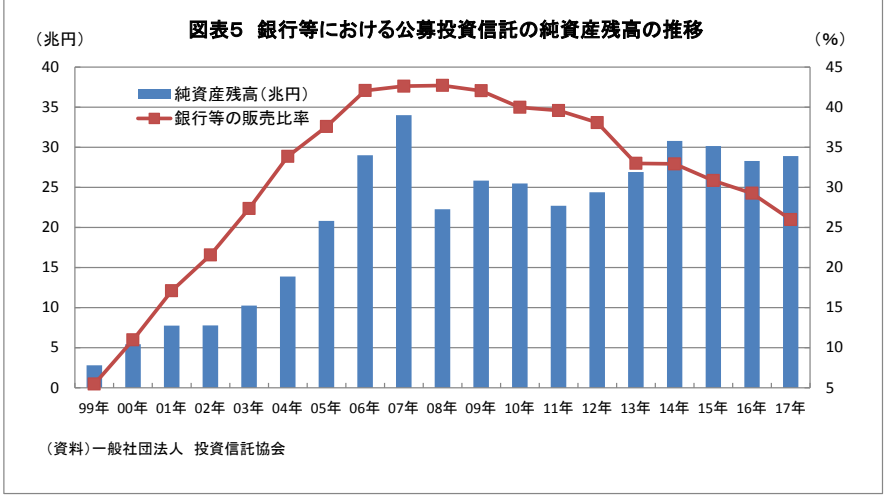
ある銀行では、ウェブサイトやコールセンターなどの非ダイレクトチャネルを活用したり、別の銀行では職域セールスの強化や休日営業拠点を拡大するなど対面チャネルに力を入れるなど、各銀行とも様々なアプローチが試みられている。ただ個別銀行の業績はともかく、投資信託の銀行窓販全体では、伸び悩んでいるという実態もある。図表5は銀行等の公募投資信託の純資産残高の推移を示したものである。純資産残高は07年にピークを迎えたが、リーマンショック後は大幅に減少。14年には30兆円台を回復したものの、17年は28兆円台にとどまっている。また販売形態別比率においても、銀行等は08年に42.7%であったが、17年には25.9%と右肩下がりで低下している。

(2)法人関連手数料の強化

日本の金融機関の手数料収入は為替業務と投信・保険販売業務が過半を占めているといわれているが、安定的な収益を確保するため、法人関連手数料の強化をめざした動きも始まっている。ある銀行では、取引先企業と経営課題を議論するため「事業性評価シート」を用い、新たな販路拡大、経営改善、ビジネスマッチング、事業承継などにつなげることをめざしている。

さらには、コンサルティング子会社を設立したり、中小企業の中期経営計画作成支援、経営診断などを有料で実施することをめざす銀行もある。ただし、コンサルティング業務を自前で取組むのか、それとも他の企業や団体との業務提携によって取組むのかによって、収入額や今後の事業展開が大きく異なるため、長期的な戦略をどのように描いていくか、が重要となる。

加えて、後継者不足などから廃業する企業が増加していることを踏まえ、M&Aや事業承継に取組む銀行も増加している。ある銀行では本部行員をM&A支援サービスを提供している企業に出向させたり、営業店の行員に通信教育を受講させることで組織が一丸となって対応で



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

きるように態勢整備を図っている。

(3)手数料の引き上げ・新設

個人向け預かり資産業務や法人関連手数料の強化に加え、各種手数料を引き上げる動きも広がっている。日本銀行「金融システムレポート」(18 年 4 月)では、「17 年度中に、地域金融機関(地域銀行および信用金庫)において手数料の引き上げ・新設を行った先は、2016 年度に比べ 40%近く増加している。業態別にみると、地域銀行では57%、信用金庫では29%の増加率となっている」と詳しく分析している(81 頁)。そして手数料を引き上げたり、新設した項目は「振込・送金手数料を筆頭に、各種の証明書発行手数料、両替関連の手数料、ローンの繰上返済・条件変更手数料、不動産担保事務手数料などが多くなっている」(81 頁)という。

これらの手数料の引き上げ、新設に加え、大手行では「口座維持手数料」の検討も進められていることが報じられるなど、手数料を巡る動きは今後も注目される(注1)。

(注1)「銀行『通帳前提』見直し 口座維持手数料に預金者反発も」『産経新聞』2018 年 1 月 19 日付。

本格化するコスト削減への取組み

(1)業務改革と行員の再配置

日銀の大規模な金融緩和政策が導入されて以降、貸出金利回りの低下に歯止めがかからない中、コスト削減や業務改革はまさに焦眉の急である。

ここでいう業務改革とは、例えば、営業店の後方で行われていた事務を事務センターで集中処理したり、事務フローの簡素化やデジタル化を示している。昨今では、反復性のある事務作業をソフトウェアが実施することで業務の効率化をめざす RPA (Robotic Process Automation・ロボティック・プロセス・オートメーション)の導入に注目が集まっている。

そして、各銀行は業務改革によって生み出されたマンパワーを、営業や預かり資産業務などに再配置することでトップラインの改善を図ることをめざしている。ある銀行では、大規模な人員再配置をスムーズに進めるため、行員の意識改革や営業マインドを高めるキャリアデザイン研修などの取組みも始めている。

(2)店舗戦略の見直し

業務改革と平行して、店舗戦略の見直しも再び重要なテーマとなっている。2000 年代半ば頃に注目された店舗戦略の見直しは、個人向け預かり資産業務への対応であり、預かり資産業務に注力する個人特化店を開設することが主流であった。

しかし今日の店舗戦略の見直しでは、「来店者が 10 年で半減した」といわれるように非ダイレクトチャネル(コンビニ ATM やネットバンキングなど)が主要なチャネルとなる中、店舗チャネルの運営コストをいかに低減するのか、に焦点が当てられている。そのため、店舗数の 8 割超がフルバンキング店舗であるというある銀行は、まず店舗数の削減を図るため、近隣店舗については「店舗内店舗」とすることで対応し、将来的にはフルバンキング店舗と個人特化型店舗の割合を半分ずつとする目標を掲げている。

さらにある銀行では、収益性が厳しく問われている中、小規模なフルバンキング店舗をリテール店舗へと再編していくことを検討しているという。ただ銀行に

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

よっては、フルバンキング店舗と個人特化店を明確に線引きすることが難しい地域があるという声もあるなど、店舗戦略を巡る試行錯誤は今後も続いていくと考えられる。

また昨今では、タブレット端末などを活用することで「ペーパーレス化」を実現するとともに、現金や事務の取扱を行員が行わず、相談業務などに特化した「軽量化店舗」の導入を図る動きも加速している。

さらに地方部の対応としては、地域に高齢者が増加したことを踏まえ、預金と為替業務を行う代理店で対応することとしていたが、来店者がさらに減少している現状を鑑み、今後は代理店の統廃合を実施するとともに、移動店舗車で対応することを検討する銀行もある。

(3)「昼休み」の導入による少人数運営

これまで手形や当座預金を取り扱う店舗は、営業時間（9時から15時まで）が銀行法施行規則で定められていたが、16年9月からは規制緩和によって店舗の営業時間が弾力的に変更できるようになった。この規制緩和を受け、現在では「昼休み」を導入する営業店が相次いで増加し、これまでよりも少人数で店舗運営ができるようになった。当初は、中山間地域などの過疎地で活用できると見られていたが、住宅街などの営業店にも広がっており、ローコスト運営をさらに後押しすると見られる。

(4)見直しが迫られるATMのあり方

店舗戦略の見直しに加え、最近ではATMのあり方についても検討が進められている。これまで銀行は業務の効率化と顧客の利便性を高めるため、コンビニATMやゆうちょ銀行などと提携することでキャッシュポイントを拡大したり、積極的にネットバンキングやテレフォンバンキングなどへの投資を図ってきた。このような取組みが功を奏したこともあり、今日では、店舗内ATMの利用者が減少する一方、店舗外ATMの利用者が増加するようになっているという。

また、18年4月に経済産業省が公表した「キャッシュレス・ビジョン」によれば、キャッシュレス化が進展している国のキャッシュレス決済比率は40～60%台であるが、わが国では18.4%にとどまるという（10頁）。そのため将来的に日本においてもキャッシュレス決済比率が高まるのであれば、銀行が自前でATMを保有するインセンティブはさらに低下することになり、近い将来、ATM戦略も大胆な見直しを迫られることになるであろう。

「働き方改革」の進展

業務改革と平仄を合わすように働き方改革も着実に進行している。前述したように業務改革の促進はコスト削減という側面があるが、働き方改革の促進は「長時間労働の是正」や、女性の労働参加率を高める環境整備という側面もある。これまで銀行は、子育てや介護に携わる行員が働き続けられるように復職制度の整備や時間外労働時間の削減などに取組んだり、次世代育成支援対策推進法に基づく認定制度「くるみんマーク」や、女性活躍推進法に基づく認定制度「えるぼしマーク」の認定を受けることで、組織内外に「働きやすさ」をアピールしてきた。

このような流れに加え、最近では、これまで銀行では導入が難しいと考えられ

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

ていたフレックスタイム制や、本部の企画・管理業務での在宅勤務、終業時刻から次の始業時刻までの休息を原則11時間とする「勤務間インターバル制度」を導入するなど、行員の健康管理も積極的にサポートするようになったことは注目される（経産省の健康経営優良法人認定制度による「健康経営優良法人」の認定を受ける銀行も増加している)。在宅勤務などが一般化していくのであれば、これまで通勤が難しかった障害のある人々の労働参加が促進されることも期待され、共生社会の実現という観点からも注目される。

おわりに

以上、2017 年度における地方銀行、第二地方銀行の決算動向と今後の経営戦略についてまとめてみた。

日銀のマイナス金利政策が 3 年目を迎え、地方銀行や第二地方銀行の「稼ぐ力」は大きく低下するようになった。事業性評価の取組みは注目されているものの、効果は限定的とみられるため、今後の経営戦略の軸足は、経費削減に力点を移すことになると考えられる。ただし、統廃合を含めた店舗や ATM 戦略の見直しは、減損処理を伴うケースもあるため、減損コストが銀行経営に圧し掛かる可能性もある。

一方、金融庁は引き続き「持続可能なビジネスモデル」への早期の転換を地方銀行や第二地方銀行に要請するであろうが、人材不足などもあり、同ビジネスモデルを描き切ることができないという現実もある。

このような状況の中、金融庁の有識者会議である「金融仲介の改善に向けた検討会議」は「地域金融の課題と競争のあり方」（18 年 4 月 11 日）というレポートで、「地域金融機関の経営統合は、金融機関の経営の安定性と、最低限の金融インフラの確保に寄与すると考えられる。また、経営統合により生み出される余力が地域企業の育成に適切に使われれば、地域企業・経済の発展にも貢献する」（19頁）と、地域金融機関の経営統合を促す提言を行った。

人口や企業数の減少への対応が喫緊の経営課題となり、「2017 年 3 月期の本業利益は、ほとんどの地域銀行で減少しており、過半数の銀行でマイナス」（金融庁「平成28年事務年度　金融レポート　主なポイント」）と指摘する中、経営統合を選択する銀行は今後、増加するであろう。しかし、経営統合によるさらなる地方銀行の広域化は、きめ細やかな事業性評価の取組みを実施することが難しくなるという可能性も孕んでいることにも目を向けなければならない。

そのため金融緩和政策が今後も継続するのであれば、地方銀行や第二地方銀行は、①経営統合を繰り返すことで「スーパーリージョナルバンク」や「準メガバンク」へと生まれ変わるのか、②事業性評価の取組みなど取引先企業への様々な経営支援に注力する「地域密着型銀行」を推し進めるのか、③それとも独自のビジネスモデルー例えば、個人ローンに軸足を置くのか、またはグループシナジーを強化した総合金融サービスを提供するのか、などーを構築するのか、の決断が迫られることも考えられ、次の一手に注目が集まる。

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

分析レポート

国内経済金融

空き家をめぐる政策・金融・管理（5）

～秋田県内の空き家管理とあきた空き家かんりの事例～

多田　忠義

要旨

空家等対策の推進に関する特別措置法で空き家に対する所有者の管理責任が明文化され、特定空家等に指定された場合、税制優遇措置が適用されなくなるなど、空き家を適正に管理する必要性が、以前にも増して高まっている。それゆえ、空き家所有者の中には、空き家の管理を第三者に委託する需要が存在すると考えられる。

秋田県内の空き家を対象に空き家管理サービスを実施している企業・団体を Web 上で検索すると、少なくとも 50 以上存在することが分かった。このうち 8 割が不動産業を主な事業とし、1 割は便利屋、建築業、石材加工業などの地元企業であった。これらの企業・団体のほとんどは、何らかの形で家屋の管理や建築・修繕、個宅訪問型ビジネスを展開しており、その延長で空き家管理に参入していることがうかがえた。

一方、空き家管理サービスが主な事業である LLP あきた空き家かんりは、空き家問題が新聞報道で頻繁に取り上げられる以前から、空き家の管理保全が地域社会の環境保全につながるとの想いから、空き家管理や付随する作業を請け負っていた。事業開始前には、農村部の物件を中心に多くの依頼があることを想定したが、実際には、市部に多かった。また、開始当初は管理依頼が少なかったものの、空き家対策条例等の法規制が開始されたことで社会的な関心度が高まり、空き家管理需要を取り込むことに成功した。

管理を依頼したい過疎地域や農村部の空き家が空き家管理を営む企業・団体の事業対象地域に含まれない可能性は、十分考えられる。地域との関わりが深い農協や地元不動産業者、建築業者が、ノウハウを共有しつつ、地域保全活動の一環として、空き家管理事業へ参入することが現実的であると考える。

はじめに

本レポートは、増加し続ける空き家と、それをめぐる諸課題に対し、政策、金融支援、管理の視点から現状と課題を検討する連載の第 5 回目である。

今回は、空き家管理に焦点を当てる。空家等対策の推進に関する特別措置法（以下、空家特措法という。）で空き家に対する所有者の管理責任が明文化され、特定空家等に指定された場合、固定資産税や都市計画税の特例が適用外となるなど、空き家を適正に管理する必要性が、以前にも増して高まっている。このため、不在状態にせざるを得ず、かつ所有者自らの手で管理できない場合、第三者に依頼してでも空き家を管理したいという需要が存在すると考えられる。

今回事例として取り上げる管理団体は、空き家管理に早くから取り組んできた有限責任事業組合（LLP：Limited Liability Partnership）あきた空き家かんり（以下、LLP あきたという）である。この LLP に着

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　主な事業で分類した秋田県内で空き家管理事業を営む企業・団体数（Web検索）

分類	主な事業（筆者による判断）						
	不動産業	便利屋	建築業	石材加工業	その他	空き家管理業	総計
株式会社	**15**	**－**	**2**	**－**	**1**	**－**	**18**
上場企業関連会社	2						2
未上場企業関連会社			1				1
あきた不動産事業協同組合員	10						10
空き家管理系グループ傘下	2						2
上記以外	1		1	1			3
有限会社	**20**	**－**	**1**	**－**	**－**	**－**	**21**
あきた不動産事業協同組合員	19						19
上記以外	1		1				2
不明	**7**	**4**	**－**	**－**	**－**	**－**	**11**
あきた不動産事業協同組合員	7						7
上記以外		4					4
NPO法人	**－**	**－**	**－**	**－**	**2**	**－**	**2**
公益社団法人（シルバー人材センター）	**－**	**－**	**－**	**－**	**1**	**－**	**1**
LLP	**－**	**－**	**－**	**－**	**－**	**1**	**1**
総計	42	4	3	1	3	1	54

（資料）筆者作成
（注1）2018年5月下旬～6月上旬にかけて、キーワード「秋田　空き家　管理」で検索し、空き家管理サービスの記述が確認できた企業・団体等を取りまとめた。このため、秋田を含まない市町村で当該サービスを提供する企業・団体等が計上されていない可能性がある。
（注2）あきた不動産事業組合では、各組合員が当該サービスを引き受ける。

目した理由は、①これまでの連載で秋田県を事例として取り上げてきたこと、②一定期間、空き家管理事業に取り組んでいることで明らかになっている課題等を検討できること、③空き家管理事業に比較的参入しやすい不動産業や建築業ではなく、主な事業を空き家管理としている事例に焦点を当てることで、社会課題の解決方法や直面する課題等を検討できること、の3点が挙げられる。

まず、LLPあきたの事業競争環境を推し量るため、秋田県内の空き家を管理対象とする空き家管理事業者をインターネット上で調べ、空き家管理サービスがどのような企業・団体によって営まれているかを把握した。次に、LLPあきたの事業について述べ、実績や課題等を考察した。

不動産業の関連事業として営むケースが多い空き家管理サービス

秋田県で空き家管理サービスを営む企業・団体の全体像を把握するため、18年5月下旬から6月上旬にかけて、キーワード「秋田　空き家　管理」でWeb検索を実施し、企業・団体の形態や主な事業等の情報を整理した（図表1）。

結果、秋田県内で空き家管理サービスを実施しているとみられる54の企業・団体等のうち8割（42社）は、主な事業が不動産業であった。これは、売買や賃貸への誘導が見込め、本業とのシナジーが発揮しやすいためである。なお、42社の中に、上場企業の関連会社は2社含まれている。

ちなみに、空き家管理事業に取り組む企業のなかには、フランチャイズ方式で全国各地に協力店を展開する事例、管理団体の

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2 LLPあきた空き家かんりの事業経過

年	月	出来事	年間新規依頼件数
2007	8	メンバーの一人が、空き家問題に取り組みたいと思うようになる	
2008	3	有限責任事業組合あきた空き家かんり（以下、LLPあきたという）設立基本契約締結（組合員は6名）、法務局への登記、事業開始 LLPあきたのWedサイトを開設（受注の窓口）	0
	6	自治体Web（能代市、大館市）へバナー広告を掲載（3ヶ月）	
	8	秋田県よりコミュニティビジネス立ち上げ支援推進事業の補助対象となる	
2009	5	自治体Web（美郷町）へバナー広告を掲載（3ヶ月）	1
	10	初めて管理を依頼される（2017年末の解散まで継続）	
2010		新規依頼なし	0
2011	4	2件目の管理依頼（後年、管理物件の売却を機に依頼終了）	1
2012	5	NHK、読売新聞でLLPあきたの空き家管理が紹介される	9
	7	秋田魁新報でLLPあきたの空き家管理が紹介される	
	8	自治体視察受け入れ（佐賀県の1自治体）	
2013	4	秋田魁新報でLLPあきたの空き家管理が紹介される	5
2014		新規依頼は2件	2
2015	8	日本農業新聞でLLPあきたの墓参り代行が紹介される	1
2016		新規依頼なし	0
2017	3	大学研究者より事業内容に関するヒアリング調査を受ける	0
	12	LLPあきた解散	

（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料、聞取り調査より筆者作成

全国組織を設立する事例（図表 1 の「空き家管理系グループ」の 2 社はその傘下であることを指す。）、空き家管理に関する独自の資格を制定する事例が確認される。

次に高い割合であった企業・団体の主な事業は、便利屋（4 社）、建築業（3 社）、石材加工業（1 社）で、いずれも上場・非上場関連会社や空き家管理系グループには属さない独立した地元企業や分類不明（個人事業主と推定される）の事業者であった。とくに、石材加工業を営む会社は、ビジネスの成り行き上、遺品整理なども手掛けており、空き家管理事業も、顧客ニーズを受けて事業を拡大したことが Web 上で把握できた。

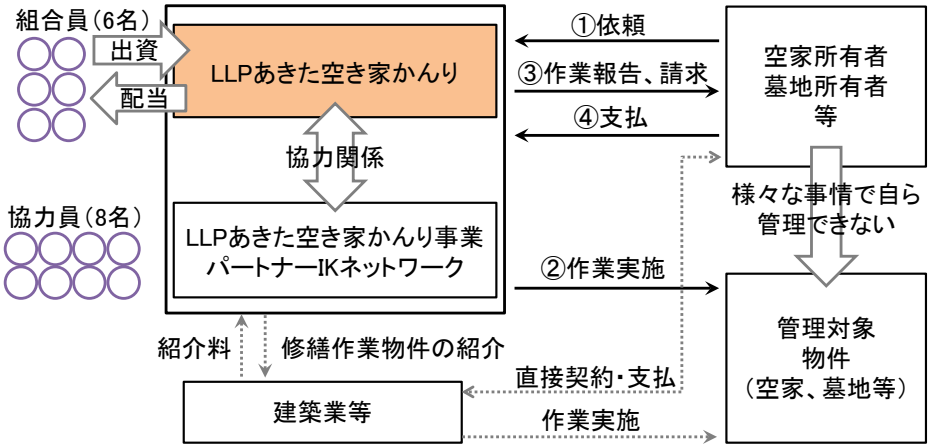
残る企業・団体は、シルバー人材センター、NPO 法人、LLP である。1 つの NPO 法人は、空き家の管理に加え、空き家・空地の利活用、高齢者の安心住まいサポート等を実施し、もう一つの NPO 法人は、空き家・空地の利活用に関する相談や管理業者斡旋等に取り組んでいる。両 NPO 法人は、それぞれ 15 年、17 年と、空家特措法の成立後に設立しており、秋田県内での空き家に対する関心が、ボトムアップの活動として具体化している。

そして、主な事業が空き家管理業に分類された企業・団体は、本レポートがこれから紹介する LLP あきた 1 社のみであった。つまり、秋田県内では、空き家管理事業が独り立ちできるほど需要が高まっているとは言い難い状況であることが推察される。

なお、図表 1 に挙げた企業・団体の多

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　LLPあきた空き家かんりの業務執行体制



（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料、聞取り調査より筆者作成

くは、管理メニューを複数提供している。各社でメニューの詳細が異なるために単純な比較はできないものの、標準的と思われるメニューは、月 5,000～10,000 円程度である。中には、外観確認と写真撮影、郵便物の整理・転送を月 1 回 500 円で請け負うところや、月 2 回の屋内外作業を 13,000 円で請け負うところもあり、相場は、いまだに定まっていないように感じられる。

空き家管理の先駆けとなった LLP あきた空き家かんりの取組み

ここからは、LLP あきたの設立や事業内容、管理物件の概要などを紹介し、空き家管理事業の実態や課題などを掘り下げていきたい。

1. 事業の開始経緯と業務体制

まず、LLP あきたの事業経過を図表 2 にまとめた。設立のきっかけは、設立メンバーの一人が、自分の子供の大学卒業研究をきっかけに空き家問題に取り組みたいと思うようになったことである。

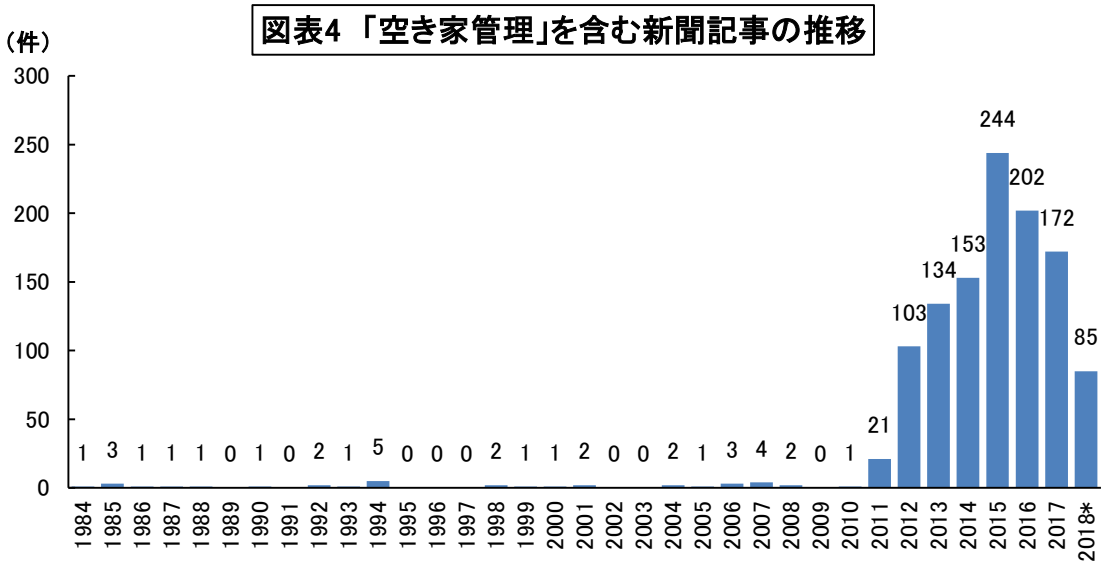
LLP あきたは、2008 年に設立された。当初、5 人のメンバー（組合員）で設立し、その多くは、定年退職を迎えるタイミングでの設立となった。メンバーの内訳は、農協 OB が 2 名、JA 共済連秋田の OB が 2 名、大工が 1 名で、後に Web サイト構築などを受け持つ IT 担当として 1 名が加わり、組合員は計 6 名となった。

その後、LLP 秋田の協力組織である LLP あきた空き家かんり事業パートナーIK ネットワークを立ち上げ、同ネットワークに協力員として 8 名を迎え、計 14 名体制で運営することとした。協力員は、秋田市に 4 名、鹿角市、大仙市、八郎潟町、上小阿仁村にそれぞれ 1 名在住し、秋田市以外の秋田県各地域をできるだけカバーすることで、1 件でも多く管理依頼を受けられるように工夫している。また、協力員は、組合員が農協勤務時代や地元で築いた人脈である。

図表 3 は、LLP あきたの業務執行体制を示したものである。LLP あきたは、様々な事情で自ら自宅等を管理できない所有者と管理にかかる契約を行う。これを受け、LLP あきたは、組合員、協力員の中から、管理依頼物件への近接性等を考慮して担

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4 「空き家管理」を含む新聞記事の推移



（資料）日経テレコンより筆者作成

（注）2018年6月19日に実施した日経テレコンの記事検索に基づく。キーワードは「空き家管理」、検索条件は全期間、対象媒体は日経各紙、全国紙、一般紙、専門誌である。1,195件が該当し、うち、見出し等で記事内容が重複するものを除いた1,150件を年別集計にした。*は6月分までである。

当者を選任し、その担当者は依頼作業の実施、および作業報告を行う。依頼者は、作業料を LLP あきたに支払い、LLP あきたが作業実施担当者に精算している。

万が一、管理業務中に雨漏り等修繕を要する部分が発見された場合、LLP あきたは、所有者に対して修繕の要否や業者のあっせんを行うこととしている。もし、所有者が、LLP あきたの紹介する業者で修繕を希望する場合、所有者は修繕内容を確認の上で業者と直接契約し、修繕費を直接業者に支払う。ただし、LLP あきたが紹介した案件であるため、業者は LLP あきたに対して、一定の紹介料を納めることとしている。

管理依頼は、秋田県にゆかりのある人が遠隔地から依頼をすること、管理を依頼する世代は、情報検索の手段としてインターネットを利用すること、を考慮し、LLP あきたでは、インターネットでの受付を主とする体制を構築した。

なお、こうした事業体制の構築が秋田県に認められ、LLP あきたは、08 年 8 月、コミュニティビジネス立ち上げ支援推進補助事業の補助対象となった（図表 2）。

2. 空き家管理の先駆けである LLP あきた

LLP あきたが設立された 08 年は、住宅・土地調査の実施年であるものの、空き家管理に関する政策等の大きな動きは見られなかった。

実際、全国紙および一般紙（地方各紙）を対象に新聞記事検索した結果、キーワード「空き家管理」で該当する記事は、11 年以降に多く集中する（図表 4）。これは、全国の各自治体が空き家対策条例を制定し始めたことに呼応するもので、空き家管理の必要性も、このころに広く認知されるようになった。また、14 年に成立し、15 年に施行された空家特措法は、空家等を所有者に対する家屋の管理義務を明確にした。これにより、空き家管理

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

の必要性が社会一般認知されるようになり、該当記事数がピークとなった。

このように、LLP あきたの設立、事業開始は、新聞記事検索の結果からみても、空き家にかかる法規制に先行する点でも、空き家管理の先駆けであったといえる。

3. LLP という組織形態の選択と設立趣旨

LLP あきたの設立メンバーは、組織形態として LLP を選択した。LLP は、「創業を促し、企業同士のジョイント・ベンチャーや専門人材の共同事業を振興する」（経済産業省 Web）目的で 05 年に創設された制度であり、図表 5 に掲げる特徴を持つ。

設立メンバーが LLP を選択した理由は、構成員（パススルー）課税であること、登記費用が安価であること、ガバナンスや配当などが構成員間で柔軟に決められること、である。また、存続期間を有限事業組合契約書に明記する必要があり、LLP あきたは 10 年とした。これは、社会に対して事業を通じた空き家問題の提起を実現しつつ、メンバーの体力負担などを考慮した結果、定めた期間である。

図表5 LLPの主な特徴

項目	説明
根拠法	有限責任事業組合契約に関する法律
設立方法	有限事業組合契約を作成し、出資金を払い込みの上、契約書を法務局に登記する
登記費用	登録免許税として6万円
事業執行	出資者全員（出資だけの組合員は認められない）
責任	有限（出資額を限度とする）
ガバナンス	出資者の間で柔軟に決めることができる
損益・剰余金の配分	出資者の労務や知的財産、ノウハウの提供などを反映して、出資比率と異なる配分が可能
課税	構成員課税（パススルー課税）
法人格	なし（法人格を要件とする業務（官公庁の入札等）を行うことができない）
最少人数	2人
存続期間	契約書に明示する必要あり（延長する場合は、変更登記が必要）

（資料）経済産業省Web等を参考に筆者作成

図表 6 は、LLP あきたの設立趣意書にあたるものである。08 年は、団塊世代の大量退職時代を迎えており、引退後に生まれ育った故郷へ移住する動きがみられた時期であった。こうした時代背景が、「やがて故郷へ帰ろうとする人々」という表現につながり、彼らが住まうであろう住宅の管理事業を立ち上げさせた原動力となったといえる。

図表6 LLPあきた空き家かんりの設立趣旨

秋田県は少子高齢化の尖兵的位置にあり、町や村の機能が低下、衰退あるいは消滅の危機さえすでに予測されている状況にあります。
特に目立つ現象は空き家の急増です。平成15年度の行政調査（5年毎）によれば、空き家屋率は総住宅数の10%を超え、44,200戸を数えるに至っております。
さらに65歳以上の高齢単身者世帯も4万世帯以上あり、将来の空き家の予備軍とも言え、今後も増加局面は続くものと思われます。一端放置された家屋はそれ自体腐れ落ちるだけでなく、その地域環境の劣化、地域社会の衰退にもつながっていきます。
この状況に対し、いろいろな視点からの課題解決の取り組みがあるわけですが、我々は家屋の腐敗からの防止が、村の保全につながる取り組みのひとつであると考えました。やがて故郷へ帰ろうとする人々と、彼らの村の再生への思いの強さを確信し、その取り組みの時まで、当該空き家屋の保全管理を主体に、それと付随して発生する各種の要請に応える事業を行うこと目的として、我々は当該組織体を設立するに至りました。

平成20年3月
有限責任事業組合あきた空き家かんり
事業運営協議会

（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料を基に筆者作成
（注）下線部は、本旨に反しない範囲で筆者が加筆修正した部分である。

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

LLP あきたの事業内容・経過と解散

次に、LLP あきたの事業内容・経過や、解散後の動向を紹介する。

図表7 管理物件の依頼者所在と管理物件の所在との関係（17年7月時点）

依頼者所在県	管理物件所在市町（秋田県）							総計
	秋田市	能代市	大館市	鹿角市	由利本荘市	大仙市	八郎潟町	
宮城県	2							2
秋田県	1	1						2
茨城県	1							1
埼玉県	1		1				1	3
千葉県	2							2
東京都	(1)			1				1(1)
神奈川県	2	1						3
長野県						1		1
愛知県					1			1
総計	9(1)	2	1	1	1	1	1	16(1)

（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料を基に筆者作成
（注）（ ）の数字は、墓参り代行のみ（空き家管理なし）の件数で、外数である。

1. 想定外の依頼者像と依頼件数の少なさ

LLP あきたは、依頼者像を首都圏や秋田県から遠隔の都市部に居住し、インターネット経由の依頼に抵抗をあまり感じない人たちと考えていた。LLP あきたは、これに基づき、自治体 Web にバナー広告を掲載するなどして地道な宣伝活動を行ったが、09 年まで、管理依頼はなかった（図表 2）。

実際、08 年 3 月の設立後、1 件目の依頼は 09 年、2 件目の依頼は 11 年と、事業開始から 4 年で 2 件の依頼にとどまった。設立趣旨で掲げた地域保全活動の一つである空き家管理は、依頼数の伸び悩みという想定外の事態に直面したのである。

しかし、多くの依頼は、電話でなされたものであった。依頼者とのやりとりを通じて LLP あきたのメンバーは、「特に高齢者は、生の声で依頼したい傾向があった」と述べている。もちろん、ほとんどの依頼者が、LLP あきたの Web サイトを閲覧していたが、インターネットショッピングに抵抗感のある人は、家の管理をインターネットで依頼できなかった可能性が高い。

つまり、多くの所有者が家や敷地の管理を第三者に依頼すること自体にある種の抵抗感があり、業法や業界が未確立な状態では、依頼先に対する信頼感や安心感がいかに得られるかが第一に必要であることを示唆する。

2. 空き家条例制定で訪れた転機

LLP あきたに転機が訪れたのは、2010 年に所沢市で空き家管理条例が施行されたことを契機に全国の各自治体で同様の条例制定が進み、空き家管理の必要性が社会で広く認知されるようになった頃である。12 年に複数のマスコミに取り上げられたことで管理依頼の敷居は大きく下がり、この年だけで 9 件の依頼を受けている（図表 2）。その後、管理物件の売却による依頼取りやめ等があったものの、筆者がヒアリングした 2017 年 7 月時点で、LLP あきたは 16 件（墓参りを含めると 17 件）を管理している。

3. 市部に多い管理依頼の空き家

LLP あきたは、依頼者像を、首都圏を中心とする秋田県から離れたところに居住している人とし、管理物件の所在を、これまでの生活経験から町村部（特に農村地域）に多いと考えていた。

そこで、前述の 17 件の内訳を示した図表 7 をみると、物件管理の依頼者は関東在住者が多く（11 件、64%）、宮城県や長野県、愛知県在住者など、すべての依頼者は東

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8 LLPあきた空き家かんりのメニュー、作業内容、料金

メニュー	作業内容	金額
基本コース	●屋外の管理 ・建物外部からのチェック ・開口部の施錠確認 ・ドアの状態の確認 ・窓の状態の確認 ・ポスト内の郵便物確認 ・雪落とし、雪かき ●屋内の管理 ・通風、換気（60分） ・清掃 ・雨漏りチェック ●有事後の巡回 （地震、台風などにより被害の可能性がある場合）	月1回巡回の場合 5,000円/月
おためしコース	●屋外の管理 ・建物外部からのチェック ・開口部の施錠確認 ・ドアの状態の確認 ・窓の状態の確認 ・ポスト内の郵便物確認 ・雪落とし、雪かき	月1回巡回の場合 3,500円/月
敷地の点検・管理	●除草・草刈り、庭木の刈り込み ●不法廃棄物の点検・報告	8,000円/1回
墓地清掃・墓参り代行	・清掃 ・供物、供花、線香、お清め水 ・礼拝	9,500円/1回

（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料を基に筆者作成

日本在住で、概ね想定通りであった。

一方、管理物件の多くは秋田市に集中し（10件、59%）、そのほかの市でも、管理物件は市街地に立地しており、想定とは異なる結果となった。

ちなみに、秋田市以外に立地する管理物件は7件であった。図表1に挙げた企業・団体のうち、秋田市以外の地域を管理対象とするところは少なく、LLPあきたによる管理可能エリアの広さが、管理依頼件数を増加させた要因の一つと考えられる。

4. 事業内容

LLPあきたでは、空き家の管理や付帯メニューを図表8の通りに用意している。

基本コースは、依頼物件の外観目視だけでなく、屋内の通風、清掃、雨漏りを確認する。料金は、依頼件数を増やせるよう、月1回5,000円で基本コースを提供し、LLPあきたの解散まで、この料金を継続した。本来は、もう少し高めの料金設定を検討したが、管理途中で依頼者に値上げ交渉し、管理依頼を中止されるよりも、継続して依頼してもらうことを優先した。

おためしコースは、基本コースから屋内作業を省略したものである。料金は、基本コースと同様の理由で、月3,500円とした。

これら2コースで実施されない除草、剪定作業等は、敷地の点検・管理により実施される。料金は、1回8,000円である。なお、図表6で示した設立趣旨に掲げてある通り、空き家の保全管理を主としていることから、敷地の点検・管理単体では受け付けていない。実際、複数の依頼を断ったとのことである。また、関連サービスとして、墓地清掃、墓参り代行を、1回9,500円で実施している。

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

LLP あきたでは、管理依頼の作業を実施した際に、図表 9 で示した作業報告書を作成し、依頼者へ送付している。ちなみに、筆者が LLP あきたに確認したところ、報告書の特記事項には作業して気が付いた点を丁寧にお知らせするほか、作業結果を複数の写真で知らせる等の工夫がみられた。

LLP あきたで最も多い管理作業は基本コースで、7 件の依頼を受けている（図表 10）。この他の依頼も含めた 16 件の空き家管理数は、13 年時点の秋田県の空き家（その他住宅）3.35 万戸に比べ、ごくわずかである。

しかし、LLP あきたは、空き家対策条例が新聞に大きく取り上げられる以前から空き家管理の必要性を認識し、管理を希望する空き家所有者の需要に応えてきた。16 件（墓参りを含めると 17 件）の管理依頼が継続していることは、LLP あきたが得た信頼の証といえる。

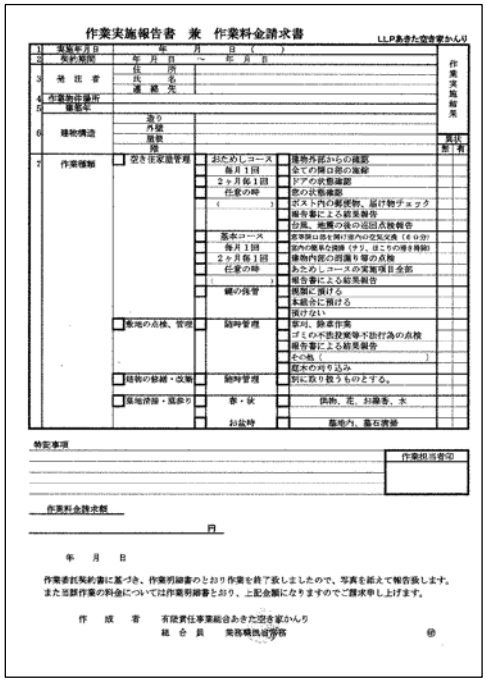
5. 解散後も一部で空き家管理を継続

LLP あきたは、17 年 12 月をもって解散したが、LLP あきたの設立メンバーの一人が LLP あきた解散直前まで担当していた 8 件の管理を、一部の組合員や協力員の支援を受けながら、継続して実施している。

8 件の内訳は、敷地の点検・管理が 5 件、基本コース＋墓参り代行が 1 件、基本コースが 1 件、墓地清掃・墓参り代行 1 件で、LLP あきたと同一料金である。

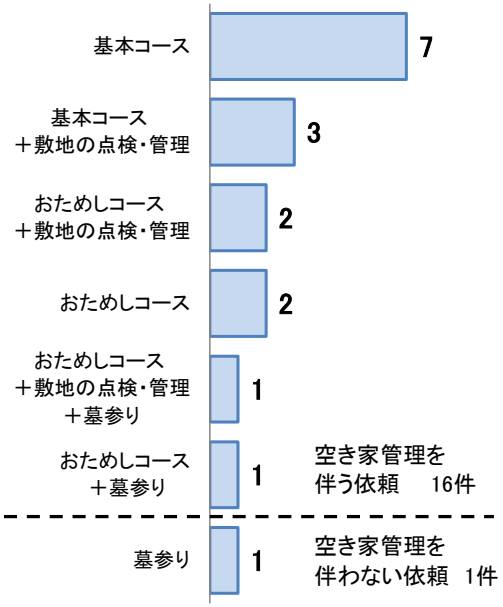
依頼の多くが、屋内外の点検よりも、除草に集中している点が、図表 10 の特徴とは異なる。前述の通り、LLP あきたでは、設立趣旨に従い除草だけの依頼は断ってきたものの、同解散後は、管理依頼者の希望に沿い、除草だけの依頼も受けた。

図表9 LLPあきた空き家かんりの作業報告書


作業実施報告書 兼 作業料金請求書

（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料を転載

図表10 空き家管理等の依頼状況
（17年7月時点）



（資料）LLPあきた空き家かんり提供資料を基に筆者作成

LLP あきたのメンバーは、一部の空き家管理を LLP 解散後も引き受けた理由を、「これまで継続して管理依頼してくれたことへのお礼の意味合い」と説明した。

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

依頼者（所有者）と LLP あきたとの間で信頼関係が築かれたからこそ、管理が依頼されたといえる。こうした人間関係の構築が、空き家管理事業の継続性を担保する要因の一つと指摘できる。

空き家管理のビジネスモデルを考える

1. LLP あきたの実績が意味すること

LLP あきたのメンバーが「思ったほど依頼がない」と述べたように、社会での空き家に対する課題認識は進んでいるものの、統計で推定される空き家数に比べて、空き家管理の依頼数は少なかった。国土交通省「平成 26 年空家実態調査」によれば、調査対象となった空き家所有者の 77.2%が空き家管理を専門業者等に委託するつもりはないと回答しており、空き家管理の需要規模は現時点で小規模と判断せざるを得ない。

また、管理依頼が増加しない要因として、買い手がつかない、仏壇などの家財を処分できない、建物の所有者が老人ホーム等に入所して長期不在である、住まない家に費用はかけたくない、もしくは費用をかける金銭的余裕がない、といった所有者の置かれた諸事情も影響していると考えられる。

それでも、本レポートは、LLP あきたに管理を依頼し、LLP あきたが解散した後も継続して依頼する人たちの存在を重視したい。現在、ボランティアの位置づけとして提供される管理が継続していることに対し、LLP あきたは、「10 年間の事業を通じて、空き家を管理しなければならないという課題が社会に提起できたので、LLP の設立意義は達成できた」と総括している。空き家管理を依頼してもらうハードルは高く、事業としての採算性も厳しいが、一定の需要に応える取組みは必要であることを示唆する。

事実、LLP あきた解散後も、依頼者の多くは、雑草繁茂などで近隣住民に迷惑がかからないよう、最低限の手入れを希望している。こうした近隣への配慮を具体化する事業の存在は、所有者の高齢化が進行し、首都圏への人口集中が一段と高まる今日では、ますます不可欠な存在といえる。それゆえ、空き家管理事業が取り組まれるためには、地域の実情に応じたビジネスモデルの構築が求められる。

2. 現実的な空き家管理

管理を依頼したい過疎地域や農村部の空き家が、空き家管理を営む企業・団体の事業対象地域に含まれない可能性は、十分考えられる。こうした地域で空き家管理を実現させるために LLP あきたが実践したことは、農協時代に培った人的ネットワークに基づき、地域ごとに協力員を配置したことである。

事業の広域展開は、依頼件数の確保につながり、事業の採算性改善に寄与すると考えられる。しかし、LLP あきたの事例や国土交通省の調査結果が示す通り、空き家管理の絶対的な需要数が小さく、空き家管理ビジネスがコミュニティビジネスの域に達することは容易でない。

ゆえに、地域との関わりが深い農協や地元不動産業社、建築業者が、ノウハウを共有しつつ、地域保全活動の一環として、空き家管理事業へ参入することが現実的であると考える。なお、一部の農協では、関連会社等を通じて空き家管理に取り組む事例が確認出来ており、この点は、別稿で報告したい。

（本連載は今回で終了）

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「基本方針 2018」の主なポイント

～移住者の負担軽減策を盛り込む～

木村　俊文

東京一極集中と地方の担い手不足

安倍政権が推進する「地方創生」政策は、政府が 2014 年末に「まち・ひと・しごと創生総合戦略」を策定し、2015 年度からの 5 ヶ年計画として始まり、現在 4 年目に入っている。

政府はこれまで、企業の地方拠点強化税制や政府機関の地方移転のほか、大学改革、若者の地元就職時の奨学金の返済支援、生涯活躍のまちづくり推進など、地方への新しいひとの流れをつくるため様々な施策に取り組んできた。

しかし、若者を中心とした東京圏への転入超過は減る兆しがなく、転入増加傾向が継続している。一方、地方では就業者数が減少し、人手不足感が高まっているほか、中小企業・小規模事業者の事業承継問題も深刻化している。

こうしたなか、政府は 2018 年 6 月 15 日、新たに地方への移住者の負担軽減策などを盛り込んだ「まち・ひと・しごと創生基本方針 2018」を閣議決定した。この基本方針は今年度を中心に今後の取組方向を示すものであり、年末に公表される総合戦略改訂版や予算のほか、税制や制度改正などにも反映される。

2018 年度の基本方針の最大の特徴は、東京一極集中の是正と地方の担い手不足対策を議論した有識者会議「わくわく地方生活実現会議」（2018 年 2～5 月に 6 回開催）からの提言を受け、新たな取組課題として「わくわく地方生活実現政策パッケージ」が盛り込まれたことである。同パッケージは以下 4 つの柱で構成される（図表 1）。

若者向け移住促進策

第一は、若者を中心とした UIJ ターン対策の抜本的強化である。具体的には、地域の中小企業等の人材確保を図るため全国規模のマッチングを支援するほか、UIJ ターン者による東京圏以外での起業または中小企業等への就業については、地方創生推進交付金や雇用関係助成金を活用して、移住者および中小企業等の経済的負担を軽減する措置を打ち出した。こうした施策を展開する上では、移住者の起業支援や住まい確保とともに中小企業等の人材ニーズ把握(注)など、地域金融機関との連携が大いに期待されている。

図表1　まち・ひと・しごと創生基本方針2018の主なポイント

「わくわく地方生活実現政策パッケージ」の策定・実行	(1)若者を中心としたUIJターン対策の抜本的強化 ・UIJターンによる起業・就業者創出（6年間で6万人） ・地域おこし協力隊の拡充（6年後に8千人） ・子供の農山漁村体験の充実 (2)女性・高齢者の活躍による起業・新規就業者の掘り起こし（6年間で24万人） (3)地方における外国人材の活用 (4)国民の関心を惹きつける効果的・戦略的な情報発信

（資料）閣議決定資料を基に作成

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

2020年度からの次期5ヶ年計画を見据えて、UIJターンによる起業・就業者数（含む事業承継）を今後6年間で6万人とする新たな目標を設定した。

また、ある程度の定住・起業が見込まれることから、地域おこし協力隊（2017年度現在約5千人）を拡充し、6年後に8千人とする新たな目標も設定した。ただし、同協力隊の拡充策については、制度創設から10年目を迎えることもあり、有識者等による検討を経て、年内に方向性を取りまとめるとしている。

さらに、子供の農山漁村体験については、小・中・高校における具体的な数値目標を今後定めるとともに、農山漁村の受け入れ側の支援策を講じながら、先駆的な長期（4泊5日等）の取組みなどの支援を拡充する方針である。都市部の児童生徒に将来のUIJターンの基礎を形成するとともに、地方の児童生徒に地元の魅力の再発見を促すことが狙いである。

（注）金融庁は2018年3月に銀行本体・子会社等が取引先企業等に対する人材紹介業務の取扱いが可能であることを明確化するため監督指針の改正を行った。

女性・高齢者・外国人活用と情報発信

第二は、起業・就業促進と人手不足の緩和を図るため、地方在住の女性・高齢者の起業・新規就業を掘り起こす施策である。前述のUIJターン対策と同様に地方創生推進交付金や雇用関係助成金を充当するほか、地方創生拠点整備交付金を活用して就労支援研修施設等の整備・改修支援も行う。こうした取組みを今後6年間で集中的に行うことにより、子育てが一段落した女性や会社引退後の高齢者の活躍など、6年間で24万人の新規就業者の掘り起こしを目指す。

第三は、外国人材の活用である。地方公共団体等での外国人材（外国語指導助手や国際交流員など）がインバウンド対応や海外販路開拓など地方創生を推進する事業にも従事できるよう資格外活動を認めるほか、外国人留学修了者が日本で就労しやすいよう在留資格の変更手続きを簡素化するなどの措置を導入する。

第四は、地方での豊かな暮らしについて、国民の関心を惹きつけるような、効果的かつ戦略的な情報発信を行うことである。テレビや雑誌、タウン誌などの媒体を活用して、実際に地方に移住して活躍している人の事例を紹介することで、若者が地方での暮らしを考えるきっかけ作りを進める。

また、地域の創意工夫により様々な地方創生の好事例が生まれていることから、それら好事例が誕生するに至った背景などを紹介することにより、他地域での取組みが促進するような観点からも情報発信を行う。

再び機運が盛り上がるか

政府は今後、現在の5ヶ年計画の総仕上げを目指すとともに進捗状況の総点検を行うほか、地域の出生数や所得の向上につながった施策の調査、東京圏への転入超過の要因分析などを行い、次期5ヶ年計画を策定する。また、2019年度には次期5ヶ年計画に向けて、全国規模の地方創生フォーラムを開催する予定である。

施策の効果が発現するには一定の期間を要するものの、新たに講じられた各施策により東京一極集中に歯止めがかかるのか、また地方創生の取組みに対する機運が再び盛り上がるのか、今後の動向が注目される。

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

連載

金融機関の新潮流〈第 5 回〉

社会関係資本で金融包摂をめざすいわき信用組合

古江　晋也

要旨

福島県いわき市に本店を置くいわき信用組合は、社会関係資本と呼ばれる「人と人とのつながり」に着目することで、金融包摂が実現できるとの考えのもと、提携先企業の従業員からの融資の申込は原則断らないユニークな職域サポート制度や新たな資金調達手段に取組んできた。2017 年からは業績評価制度の見直しにも着手することで、社会関係資本をベースにした経営体制のさらなる深化をめざしている。

はじめに

これまでの金融機関は財務諸表などによる定量的な分析や担保の有無などによって融資の可否を判断してきた。そしてこのことが「金融排除」という社会的課題を生み出す主な要因となった。しかし、福島県いわき市に本店を置くいわき信用組合は「社会関係資本」(Social Capital)と呼ばれる「人と人とのつながり」に着目した独自審査を実施することで、誰もが金融サービスを受けられる「金融包摂」が実現できるとの考えのもと、提携先企業の従業員からの融資の申込みは原則断らない職域サポート制度の導入、地域との人的つながりを重視した地域振興ファンド、地域おこしを目的にしたクラウドファンディング事業に取組んでいる(注1)。

いわき信用組合本店

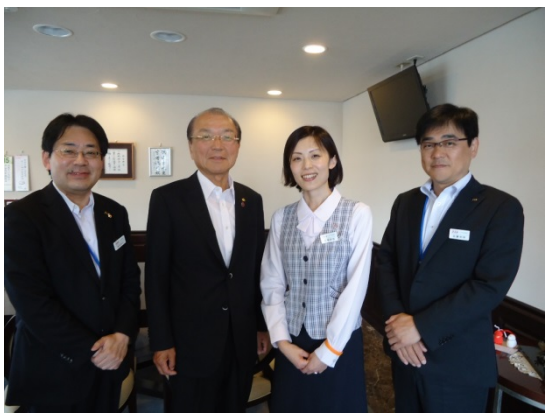
(注1)本稿は古江晋也[2011]『地域金融機関の CSR 戦略』新評論などを参照している。

独自審査による消費者ローン

バブル崩壊に伴う景気の低迷などを受け、2000 年頃の金融機関の法人融資業務は厳しい状況にあった。当時のいわき信用組合も多くの金融機関と同じように、法人や事業者向け融資の割合が高かったため、抜本的なビジネスモデル改革が求められていた。そこで同組合が注目したのが消費者ローン市場であったが、当時の消費者ローン市場は、大手保証会社等と提携し、その審査ノウハウを活用するとともにリスクを回避するケースが主流であった。

しかし、取引先の与信判断を全て保証

左から本多部長、江尻理事長、金賀職員、佐藤課長



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

会社に委ねることに疑問を持った総務部長（当時、現理事長）の江尻次郎氏は「自らの取引先は自らで審査できなければならない」という考えを当時の理事長等に説き、若手職員とともに「地域金融機関のあるべき姿」を議論したという。

そして、同組合はこれまで消費者ローンを利用したことがある顧客のデータを活用することで独自の自動審査システムを構築、01年4月から稼動させることにした。このプロジェクトを担当した本多洋八氏（現在、地域開発部長）は、ローン申込者の家庭環境や、Uターン転職したため「少ない」とみなされる勤続年数など、画一的な審査では対応できない「地域住民の実情」を反映させることに注力したという。そしてこの努力が、大手保証会社の審査が通らない案件でも、延滞なく返済してもらい、貸倒件数も非常に少ないという結果をもたらした。当該ノウハウはその後、多重債務問題の解決にも応用されるとともに、地域情報に着目することの重要性を再認識するきっかけとなった。

東日本大震災から得た教訓

11年3月に発生した東日本大震災は、いわき市に甚大な被害を及ぼし、いわき信用組合も津波によって塩屋崎支店や中之作支店が全壊するなどの被害に見舞われた。

しかし同組合は、「顧客に安心感を与える」という考えのもと、震災発生翌日に本部内に緊急コールセンターを立ち上げ、理事長以下幹部職員が被災した顧客の相談に対応した。翌13日には被災店舗を除いた15店舗で休日営業を実施。店舗を訪れた顧客は、日頃から職員と顔を合わせ、家族構成もよく知っている間柄であったことから、柔軟な対応ができた。

ただ顧客の中には、まさに「着の身着のまま」で途方にくれる者もいたため、組合では当座の生活資金の供給を目的に「東日本大震災緊急生活支援融資」（上限30万円）を実施。融資件数は25件、融資総額は350万円程度であったが、全ての人々が全額返済している。この震災を巡る一連の経験によって、組合役職員は、地域金融機関とは「人と人とのつながり」や「絆」という基盤の上に成り立っていることを改めて実感した。

社会関係資本に立脚した金融機関

いわき信用組合では年に数回、地元の学識経験者や中小企業診断士などをメンバーにした「うるしの実地域経済研究会」という勉強会を開催している。ある日、江尻氏が、同研究会でこれまでの組合の経験や取組みなどの報告を行うと、学識経験者から「それはまさに社会関係資本ですね」と指摘されたという。その後、江尻氏は業務の合間を見て、さまざまな文献に目を通し、組合が追求してきた「あるべき姿」とは、まさに社会関係資本を基盤にした経営であり、「従来のスタンスであれば、融資ができなかった案件でも、人と人とのつながりに注目すれば、融資ができる」という考えに至った。

このことは、子どもの学費、両親の介護などの理由によって一時的に支出が収入を上回ったり、多重債務問題を解決する場合は、当事者だけではなく、家族や親族、職場などの支えが必要であることからも分かる。そしてこの考えが、原則、提携先事業者に勤めている社員からの融資相談は断らないという独自の「職域サ

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

ポート制度」へと結実する。

新たな資金調達手段の取組み

社会関係資本を重視した金融という考えは、地域振興ファンドやクラウドファンディング事業といった新たな資金調達手段の取組みにも活用されている。いわき信用組合は15年10月、起業・創業支援の一環として全国信用協同組合連合会、いわしんRITAパートナーズ、フューチャーベンチャーキャピタルと共同で地域振興ファンドを設立した。同ファンドを設立した目的は、いわき発のベンチャー企業を立ち上げる手助けをしたいとの思いからであり、主にUターン者やIターン者を対象としている（現在、医療機器、地域商社、農業生産性の向上を図るシステム会社など5つの事業に投資している）。ただUターンによる起業･創業希望者は、いわき市に実家があるなど、何らかの基盤があるのに対し、Iターンによる起業・創業希望者の場合は､｢志｣があるものの、いわき市でビジネスを実施する基盤がない。

そこでいわき信用組合は､Iターンによる起業・創業希望者の場合には、同組合の経営者交流会「うるしの実クラブ」の会員に声をかけ、地元の事業者等とマッチングすることにした。このマッチングは、まさに当該地域に存在する貴重な社会関係資本を活用するケースであり、パートナーからの地域ならではの情報が期待できるため、リスクが高いとされるスタートアップ期の事業を有利に進めることができる。

一方、クラウドファンディング事業については16年2月、サーチフィールド社が提供するマイクロ投資プラットフォーム「FAAVO」（ファーボ）と運営委託契約を締結し、購入型クラウドファンディング「FAVVO磐城国」を始めた。組合が取組んできた案件は18年7月の時点で12件、「地域おこし」を主なテーマに取組んでいる。中には、高校生が主催するファーマーズマーケット、ミュージカル劇「フラボーイ」の公演プロジェクトなど、従来型の金融機関では関わることすら難しかった案件もあり、｢地域の人々は、従来の金融機関の枠に捉われないさまざまなことを、いわき信用組合に相談してくれるようになった」（本多氏）という。そして、これまでの取組みの中で、地域の人々から大きな共感を呼んだ案件の一つが、重症心身障がい児が通所するデイサービスを運営するNPO法人ままはーとが実施した福祉車両購入プロジェクトである（同プロジェクトは18年1月30日に目標額を達成して成立）。

NPO法人ままはーと

17年6月、NPO法人ままはーとは、重症心身障がい児の母親が力を合わせて設立した。重症心身障がい児は胃ろう、気管切開を伴う人口呼吸器による呼吸などを行っているため、通常の保育園や幼稚園に通園することが難しい。また受入可能な保育園や幼稚園があっても通園回数は少ないというのが現状である。そのためままはーとは、多機能型重心児デイサービス「どりーむず」を開所。児童発達支援管理責任者、正看護師、理学療法士、保育士など5人の正職員と、障がい児の母親たちがパート職員として運営している。

どりーむずは、開所2年目の新しい施設であるが、利用者の中には「兄弟の授

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

多機能型重心児デイサービス「どりーむず」

笠間 NPO 法人ままはーと理事長

業参観に初めて参加できた」という人や、ささやかな休息が取れたことに思わず涙ぐむ人もいるなど、地域にとってすでにかけがえのない施設となっている。

ままはーと理事長の笠間真紀氏はクラウドファンディングを活用することで福祉車両を購入しようと考えた理由について、「重症心身障がい児の施設がいわき市にあること、重症心身障がい児がいわき市にいること、そして母親には仲間がいるということを、知ってほしかった」からであるという。プロジェクトを担当した地域開発部課長の佐藤和明氏は「地域課題の解決につながる事業。何としてもやり遂げたい」という思いから、積極的なアドバイスを行った。同プロジェクトの支援者はいわき市の人々が大半であったが、他県からの支援者もおり、社会的関心の高さがわかる。

また、プロジェクトの支援以外にも、多くの人々からの励ましや、SNS による温かいメッセージがままはーとスタッフの大きな喜びとなった（福祉車両の購入については、半分はままはーとが自己資金を支出し、残り半分はクラウドファンディングを活用した）。

おわりに

いわき信用組合が社会関係資本に着目した取組みを本格的に推進していくことで生じた変化の一つに、取引先から感謝される職員が増加するようになったことがあげられる。この傾向は組合内で実施する職員へのアンケート調査にもあらわれており、取引先からの感謝が職員のモチベーションも高めている。そして 17 年からは、同取組みをさらに深化させるため、営業成績の係数評価の割合を半減させる代わりに、プロセス評価の割合を高める職員の業績評価制度を導入するなど、人事制度改革にも着手している。

「金融検査マニュアル」が廃止されるなど、金融行政が歴史的な転換期を迎え、地域金融機関経営も定量分析に依存した「格付け」と「担保主義」からの脱却が求められるようになっている。そうした中、地域社会や人々とのつながりに焦点を当て、対話を繰り返してきたいわき信用組合の事例は、地域社会や地域の人々との絆を強化することが協同組織金融機関の競争優位を築く上で欠かせないことを我々に改めて教えてくれる。

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

ガラパゴス大陸

農林中央金庫　北京事務所　首席代表　米坂　樹紀

ネットが使えない！

「一体どうなっているのかこの国は！」 国外から中国に出張や旅行に来た人は、ネット検索ができず、地図アプリが使えず、SNS でのコミュニケーションもできない、といったネット情報社会からの突然の断絶に途方に暮れることになる。

しかし、この国に暮らす 14 億人の人々は全く不便さを感じていない。むしろネット情報社会にどっぷりと浸かって生活している。グーグルやヤフーがなくてもバイドゥがあるし、ラインやフェースブックがなくてもウィチャットがある。地場ネットサービス企業がローカルサービスを提供している。ローカルといってもユーザー層が 14 億人の巨大市場である。サービス提供企業も巨大化し、資金力と研究開発を通じて、サービスはどんどん進化していく。ネットサービスは 14 億人の生活インフラとして欠かせないものになっている。

財布も名刺も不要

中国が独自の超スマホ社会を突き進んでいるのは広く知られている通り、タクシーもフードコートも出前もスマホなしではほとんど利用不可能。もちろん飲み会の精算、送金もスマホ上のウィチャットが基本。スマホ決済が普及しているので、現金を持ち歩く必要がなくなり、財布を持たない中国人が増えているという話はあながち誇張ではない。

私自身は日本ではガラケーでそれも音声通話のみの利用だったが、中国で生活するには中国語習得よりもまずはスマホリテラシーである。最近、スマホで銀行利用明細を確認したら、過去半年以上 ATM の利用がなかった。そういえば ATM カードもクレジットカードも今や私の財布には入っていない。

中国では財布だけでなく、名刺も持たないビジネスマンが増えている。スマホの QR コードを読み取り、チャットを開設することで名刺交換に代替している。ビジネス上でチャット ID を交換する場面は中国人だけでなく、日本人ビジネスマンの間でも日常的な光景になっている。目上の方が QR コードを提示し、他方がそれをスキャンするという新たなビジネスマナーもできつつある。

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

独自進化するキャッシュレス、ビッグデータ、AI

QR コードもモバイル決済も開発したのは日本企業だったが、スマホ決済の普及、進化は中国が先に行ってしまっている。先日「二次元バーコードの父」と中国で呼ばれている起業家にお会いした。店頭のスマホ決済リーダーの多くを供給している企業であるが、目下、コードスキャンから決済完了までの時間を 0.1 秒単位で短縮することに取り組んでいた。キャッシュレスもスピードを競う時代に入っているということである。

中国では相当数の消費、サービスがスマホ上で行われるので、関連データは特定の企業に集中する。そういったネットサービス企業傘下のショッピングモール運営業者から聞いた話は圧倒的だった。グループが持つ地域毎の膨大な購買履歴、行動履歴を活用すれば、どこにモールを出店して、どんなテナントを入居させ、どんなアイテム、メニューを並べれば、モール収益が最大化するかシミュレートできるという。ビッグデータに基づくモール経営が既に実践されているのである。

欧米ではプラットフォーマーによる影響力、個人情報利用に批判が向いているが、中国では企業のデータ独占に対する批判はまだ少ない。元々、監視社会のようなところがあり、個人情報提供への抵抗感が少ないことも背景のひとつ。その監視技術はセキュリティー、交通だけでなく、畜産にも及んでいる。AI で豚の顔を認識し、個体の食事量、運動量を把握管理し、出荷タイミングを判別するという話を専門家から聞いた。テクノロジー活用分野の急展開こそ中国のお家芸なのだろう。

巨大な生態系

中国スマホ社会は、地場プレイヤーが独自のサービスを進化させているガラパゴスである。しかし、このガラパゴスには 14 億人の市場があり、事業意欲旺盛な多くの面々がエコシステムを構築している。同じガラパゴスでも「孤島」ではなく、「ガラパゴス大陸」とは某商社役員の言である。

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

無断転載を禁ず。本資料は、信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は情報提供を目的に作成されたものであり、投資のご判断等はご自身でお願い致します。

金融市場

当社のホームページのアドレス　http://www.nochuri.co.jp

2018年8月号　第29巻　第8号･通巻333号

編集･発行（株）農林中金総合研究所　〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11　アグリスクエア新宿
03（6362）7700（代表）
03（6362）7757（調査第二部）
03（3351）1154（ＦＡＸ）

印　刷　所　　（株）謄 栄 社