

日経TEST 次回チャレンジへのポイント

2017年7月10日

6月11日に実施した第18回日経TEST全国一斉試験を受験いただいた皆様、ありがとうございました。先週末に皆様の経済知カスコアの認定証（成績表）を発送しました。

日経TESTは、経済・ビジネスを正しく理解するための知識と、知識に基づくビジネス思考力も問う100問で構成しています。6月、11月と年2回行なう全国一斉試験は、そのときの時事的な知識を問うのが目的ではなく、目先の動きに左右されない「経済知力」を測定する問題がベースとなります。とはいえ、「生きた経済」を題材にしているため、新しく起きた経済ニュースへの感度を高め、考える習慣をつけておくことは、もう一段のスコアアップにつながります。

本コーナーでいつも強調させていただいていますが、経済の大きな流れが頭に入っていると、日々のニュースが頭に入りやすくなります。これから起きる予定をつかんでおくことも役立ちます。今回は次回チャレンジの参考にしていただく目的で、2017年後半の経済関連のスケジュール表も確認しながら、経済がいまどう動いているかを整理してみます。

仏大統領選が転機、「まさか」の連鎖は止まる

昨年7月、この「次回チャレンジのポイント」を本コーナーに掲載した時期は、英国が6月下旬に行なった国民投票の直後にあたり、欧州連合（EU）からの離脱を決定した「ブレグジット」が世界経済に与える影響に重点を置いて解説しました。その際、「英EU離脱に続くまさか」として挙げていた米トランプ大統領の当選が、11月には現実となりました。金融市場も相次ぐ「まさか」に大きく動揺しました。

両国の「自国第一」への転換、とりわけトランプ大統領が打ち出した環太平洋経済連携協定（TPP）脱退、北米自由貿易協定（NAFTA）見直し、国境調整税導入の検討などの政策は、自由貿易による世界経済の拡大という「常識」と思われていた枠組みに逆行するもので、年明け時点では「世界経済はどこに向かうのか」という不透明感が漂っていたと思います。

今年前半が終了した現時点、「まさか」の連鎖は、止まりました。5月に行なわれたフランスの大統領選挙は、極右勢力の国民戦線を率いるルペン氏が勝利した場合、EU崩壊にもつながりかねない瀬戸際でした。中道左派の新党「共和国前進」を率いるマクロン元経済産業デジタル相が勝利したことで、EUの結束は保たれる見通しになりました。

マクロン大統領率いる新党は、6月の同国国民議会（下院）選挙でも圧勝しました。フランスまで自国第一に転じると、9月に連邦議会（下院）選挙を控えるドイツのメルケル首相の政権維持が危くなるシナリオも想定されていましたが、これにより一転、ドイツとフランスがEUを支える構図となっています。

想定外の波乱があったのは英国です。メイ首相は、EUからの強硬離脱（ハード・ブレグジット）への立場を強めるという理由で5月に突如議会を解散しましたが、与党保守党が6月8日の総選挙で思わぬ敗北を喫しました。英とEUの離脱交渉の見通しは一段と混沌としています。

トランプ米大統領もロシアとの不透明な関係を巡る「ロシアゲート疑惑」で、任期4年をまっとうできないかもしれないという観測まで始めました。「ロシアゲート」捜査のため設置された特別検察官の捜査結果次第です。「まさか」が起きるとすれば、こちらの可能性もあります。

米国経済を引っ張るアップル、グーグル、アマゾン・ドット・コム、フェイスブックといったシリコンバレーのIT企業はこぞって「反トランプ」です。当初は大統領に接近していた電気自動車メーカー、テスラのイーロン・マスク最高経営責任者（CEO）も6月、パリ協定からの離脱に抗議して大統領の助言組織を辞任しました。大統領の要請でメキシコへの生産移転を一時撤回した米フォード・モーターが、主力小型車「フォーカス」の生産を中国に集中させると発表するなど、大統領と親密だった業界との関係も微妙になってきています。

米国の脱退表明で火が消えかけたTPPでも、米国抜きで11カ国で発効を目指そうという「TPP11（イレブン）」の動きがあります。不透明感はいぜんはらみませんが、「経済のグローバル化」の大きな流れは変わらないという見方が勢いづいてきました。日本とEUは7月6日、15年から決着を先送りしてきた日・EU経済連携協定（EPA）交渉で大枠合意し、日欧がトランプ政権の保護主義的な動きに一矢報いる構図となっています。

一方で、「自国第一」の米国がリーダーシップをとらなくなったことにより、世界の政治バランスに変化が生じています。当面の焦点は、7月4日に米本土も射程に収める大陸間弾道ミサイ

2017年後半～18年の主な経済関連スケジュール（予定）

	国内	海外	内外イベント・話題
8月	・東芝が有価証券報告書提出	・ASEAN 地域フォーラム	
9月	・厚生年金保険料引き上げ	・ドイツ連邦議会選挙 ・米FOMC	・2024年夏季五輪開催地決定
10月	・ヤマト運輸が宅配便の基本運賃値上げ	・米国の新財政年度	・ノーベル賞発表 ・LINEがAIスピーカー発売（秋）
11月	・トランプ大統領来日（見通し）	・中国共産党大会（秋、前回は12年11月）	・東京モーターショー2017 ・ロシア革命から100年
12月	・18年度税制改革大綱、18年度予算編成 ・日欧EPA最終合意（年内にも）	・米FOMC	
18年 前半	・黒田日銀総裁任期（4月） ・天皇陛下の退位時期決定（通常国会終了後、見通し）	・イエレンFRB議長任期（2月） ・中国全国人民代表大会（3月）	・平昌冬季五輪（2月） ・明治維新から150年

*7月上旬までに日本経済新聞に掲載された情報に基づき作成、時期など未確定のものも含まれます。

ル（ICBM）の発射実験に成功した、と発表した北朝鮮の問題です。中東では、サウジアラビアとイランの盟主争いが、サウジなどアラブ諸国と、イランとの外交関係を拡大したカタールとの国交断絶問題につながっています。いわゆる「地政学リスク」は増大しています。

「戦後 2 番目」が視野に入った日本の景気拡大、中国の製造業復調に依存

経済を取り巻く政治環境は以上のように不安定さが続いています。日本経済も世界経済も、経済指標の上では安定して推移しています。

公益社団法人日本経済研究センターが、日本の民間エコノミスト 40 人の経済予測を集計、その平均値（コンセンサス予測）を毎月、発表する「ESPフォーキャスト調査」という調査があります。直近 6 月の調査によると、2017 年度の実質国内総生産（GDP）成長率の予測の平均は「1.4%」で、昨年 10 月時点の「0.94%」から 8 カ月連続、上方修正されています。国内の個人消費は低迷、設備投資も 3 月以降は横ばいなので、成長率を押し上げているのは輸出です。

輸出が伸びている分野は半導体、電子部品などで、主な需要先は中国です。6 月 29 日付の日本経済新聞の 1 面トップ記事で、「中国の通信機器大手、華為技術（ファーウェイ）が日本に大型工場を設ける」というニュースが報じられました。中国の IT 企業が日本に本格的な工場を新設すれば初めてです。華為は 16 年の世界のスマホ販売のシェアで韓国サムスン電子、米アップルに次ぎ 3 位に躍り出ました。IT 分野での中国企業の台頭を象徴するニュースです。

前頁のスケジュール表にあるように、中国では、11 月には 5 年ごとに開かれる中国共産党大会、来年 3 月には人民代表大会が予定されています。さらにその先、2020 年は、「2020 年までに GDP と 1 人当たりの国民所得を 10 年比で倍増させる」という「中国版所得倍増」の目標の年です。この秋で 2 期目（～2022 年）に入る習近平国家主席としては、「6.5%前後」という今年の成長率目標の達成を最優先した経済政策をとるだろうという見方があります。

とはいえ、中国の大きな課題である、重厚長大の国有企業の過剰設備の解消はあまり進んでいません。今は好調な IT 関連企業がつまずく可能性もあります。上記の「ESPフォーキャスト調査」でも、今後の日本の景気のリスク要因として最も多くのエコノミストが挙げているのが、「中国景気の下触れ」でした。中国経済を巡るニュースは引き続き要注目です。

日本では 2012 年 12 月から始まった景気拡大が 4 年半続き、その長さ（期間）では 1990 年前後のバブル経済期を超え、戦後 3 番目となっています。9 月までこの勢いが続けば、いざなぎ景気（1965 年～70 年、57 カ月）を超えて戦後 2 番目になる、というニュースも報じられ始めるといいます。とはいえそれほど景気がよいという実感が乏しい理由については、6 月に本コーナーに掲載した「18 回全国一斉試験の出題内容について」で解説した通りです。

金融政策は「出口」がキーワードに、中央銀行トップの任期にも注目

中国の製造業の復調で世界の景気が上向いていることは、米国、欧州の景気にとっても、もちろん好材料です。米国の現在の景気拡大は 2009 年 7 月に始まっており、6 月で丸 8 年と、こちら

も戦後 3 番目の長さを記録しています。欧州（ユーロ圏）の成長率も、欧州中央銀行（ECB）の 17 年の見通しは 1.9%と、率では日本を上回る勢いです。

景気が戻り、過熱の懸念が出てくると、金融政策は引き締めに向かいます。米国の中央銀行、連邦準備理事会（FRB）は年間 8 回、金融政策を決める連邦公開市場委員会（FOMC）を開いていますが、このうち議長の記者会見を行なうことがあらかじめ決まっている 3 月、6 月、9 月、12 月の FOMC で政策変更を行なうことが多くなっています。6 月に 0.25% 引き上げているので、次は 9 月のタイミングで金利を引き上げる可能性が強いとみられます。

日本と同様にマイナス金利と量的金融緩和政策をとっている ECB も、6 月の政策理事会で、追加緩和を示唆する文言を削除しました。今後、量的緩和の縮小を予告し、その後の利上げという方向に進むという予想が金融市場で強まっています。

日本も物価変動を除いた実質成長率の伸びは堅調ですが、デフレ脱却を確かにする「消費者物価上昇率 2%」の目標は遠く、現在の金融緩和政策を変更することはまだ想定できません。

ここで、経済関連スケジュール表を改めて眺めると、来年 2 月は FRB のイエレン議長の任期で、これまでの経緯からトランプ大統領が同議長を再任することはないと見られています。「FRB での最後の仕事」としてイエレン議長が考えているといわれるのが、過去の量的緩和政策で抱えた資産の縮小（国債の売却）です。政策金利の引き上げとともに、「異次元」な金融政策を正常化して次の議長にバトンを引き継ごうとするのではないかと、というのが金融市場の見方です。

9 年目の景気拡大に入った米国経済では、不動産価格高騰などバブル懸念の一方で、今年上期の新車販売が 8 年ぶりに前年を下回るなど息切れも見え始めています。景気が息切れしたときに金融緩和政策で刺激する余地（『のりしろ』とも呼びます）を作っておきたい狙いもあります。

日銀が保有する国債などの資産は 5 月末で 500 兆円と、名目国内総生産（GDP）とほぼ並ぶ規模になっています。これだけの資産を縮小（国債を売却）するとなると、長期金利に影響（国債価格が低下すると金利が上昇）するなどの副作用が懸念され、慎重な舵取りが必要です。黒田東彦総裁も来年 4 月が任期（再任の可能性はむしろありますが、就任から 5 年）です。黒田総裁を任命した安倍首相も来年 9 月、自民党総裁の任期（就任から 2 期 6 年）の節目を迎えます。

2008 年のリーマン・ショック後、各国の中央銀行がとった異次元の金融緩和を手じまいし、正常な金融政策に戻していく過程は「出口政策」と呼ばれます。金融政策は各国中央銀行トップの任期などの日程をにらみつつ、「出口」がキーワードになってきます。

日本企業の海外 M&A は増加続く、上場企業の最高益更新の背景に

日本の上場企業（金融と日本郵政除く）の純利益は、2017 年度も 16 年度に続き最高益を更新する見通しです。日本経済新聞では 6 月 28 日付から「投資情報」面で「連続最高益を解く～日本企業 21 世紀の歩み」という記事を連載しましたが、2000 年度以降の財務データを集計・分析したところ、日本企業が 00～17 年に実施した海外 M&A（合併・買収）の合計額は 91 兆円にのぼ

り、この間の純利益の合計額（260兆円）の3分の1を投じた計算になります。これが純利益の拡大につながった、と同記事では分析しています。

たとえば、海外M&Aで業績を伸ばした代表的な企業である日本たばこ産業（JT）です。同社は1999年に米RJRNビスコの米国たばこ事業、07年に英ガラハーと大型買収を相次ぎ成功させた結果、2000年3月期に1%強だった売上高純利益率が、16年12月期には20%弱と、「17年で約17倍」になりました。人口減少などによる国内市場の縮小を背景に、日本企業が「海外で稼ぐ」構造はますます強まっています。

M&A助言のレコフによると、日本企業による今年上期（1～6月）の海外企業の買収金額は3兆7020億円と、過去3番目の高水準、買収件数は2%増の312件と、過去最多を更新しました。1～6月の金額トップは、武田薬品工業による米製薬会社アリアド・ファーマシューティカルズの買収（買収金額約6300億円）でした。

規模別にみると、中堅クラスである100億～1000億円級のM&Aが増えているのが特徴です。昨年後半に日本企業による海外企業買収で過去最大となったソフトバンクの英アーム買収があったためやや小粒な印象もありますが、それだけ海外M&Aの裾野が広がっているともいえます。

一方で、海外原子力事業の買収の失敗で巨額の損失を出した東芝は、6月28日に開催した定時株主総会で決算報告ができませんでした。8月10日を期限に有価証券報告書を提出する予定ですが、上場維持を危ぶむ見方も出る苦境に陥っています。日本郵政は15年に買収した豪物流子会社トール・ホールディングスで17年3月期、4000億円の損失を出しました。M&A戦略の巧拙にも改めて注目が集まります。

民法大改正、民泊解禁法案……制度改正の動きもチェック

6月16日に閉幕した通常国会では、天皇陛下の退位を実現する特例法などの重要法案が成立しました。陛下の退位日については18年末か19年4月1日の案を軸に検討されており、明治以降、初めてとなる「退位による改元」の時期を見据えたビジネスの動きも出始めます。

「民法大改正」と呼ばれる債権関係規定（債権法）に関する改正民法も成立しました。120年ぶりの改正です。2020年めど施行、改正は約200項目に上りますが、インターネット通販の普及などの時代の変化に対応し、「消費者保護」に重点を置いたのが特徴です。

住宅に旅行者を有料で泊める民泊を全国に解禁する、住宅宿泊事業法（民泊法）も成立し、18年1月にも施行される見通しです。米エアビーアンドビー、中国の途家（トゥージア）などが既に事業を開始していますが、楽天が不動産事業サイトと組んで新たに仲介サービスを開始するなどの動きが出ています。民泊市場は2020年に2000億円（17年の約2.4倍）という民間予測もあり、「シェアビジネス」拡大につながる見込みです。

こうした法律や制度の新しい動きを頭に入れておくことは、「経済知力」を実際のビジネスに生かすためにも重要です。

人工知能（AI）はこれからの経済を大きく変えるキーワードとして定着しました。17年後半に話題になりそうな新製品が、対話型のAIを搭載したAIスピーカー（スマートスピーカー）です。米国ではアマゾン・ドット・コム、グーグル、アップルが相次ぎ新製品を発売していますが、日本語に対応した製品ではLINEがAIを搭載したスピーカー端末を今秋発売すると発表、日本市場で先行する見通しです。

イベントでは2年に1度開かれる「東京モーターショー」の年です。米国のビッグ3がそろって出展しないなど、新車を売り込む場としては世界最大の中国の自動車販売2800万台に対して日本は500万台という市場規模の差による地盤沈下が指摘されますが、急速に開発が進む自動運転技術と、それに対応したクルマの利用の仕方考える機会として注目されます。主催する日本自動車工業会によると、自動運転やカーシェアなどが普及した将来の東京を映像で体験できる展示なども目玉となります。

※ ※ ※

以上、今回は17年後半から18年にかけての経済関連スケジュールにも即して、経済の大きな流れになっている事項を整理してみました。冒頭で触れた欧州の政局やトランプ政権を巡る動きについては、本年3月に日本経済新聞出版社から発売した「日経TEST公式テキスト&問題集2017-18年版」中の「入門解説」「ステップアップ解説」を補う形にもなっていると思います。同書もあわせてご活用いただき、次回以降の全国一斉試験にチャレンジいただけると幸いです。

次回の日経TEST第19回全国一斉試験は2017年11月12日（日）、開催いたします。お申し込みの締め切りは10月11日（水）です。