

金融市場

2001.11

潮流

進む高齢化と経済社会 1

情勢判断

国内金融

我慢の先：漠然とした不安と漫然とした楽観の向こう側 2

国内経済

民間設備投資を下支えしたキャッシュフロ - 要因 5

経済見通しの下方改訂について 6

海外経済金融

テロ事件後の米国個人消費 8

今月の焦点

金融政策を巡る最近の論議 9

地域金融機関の生き残り戦略 - 事例 3 - 14

- 事例 4 - 18

- 事例 5 - 22

- 事例 6 - 26

海外の話題

テロ下の緊張と連携 30

潮流

進む高齢化と経済社会

わが国では目下急速に高齢化が進みつつある。高齢化率（総人口に対する65歳以上の割合）は1970年の7.1%から年々上昇し、2000年には17.3%、2190万人に達している。

また世代構成をみると、戦後の昭和21年から30年に生まれた現在45歳から54歳の人口が最も多く、今後この世代が高齢化する過程でわが国の高齢化率は加速度的に上昇し、2020年には26.9%、2050年には32.3%、3245万人に達するものと予測されている。

つまり4人に1人そして3人に1人が高齢者という世界でも突出した時代の到来が極めて近いのである。

急速な高齢化の進展は当然経済社会の各面に亘り大きな影響を与えるものであり、これに適合した制度や構造への改革を着実に進めていくことが今後の重要な課題となる。

平成7年に「高齢社会対策基本法」が制定され、就業、所得、健康、福祉等各分野にわたる施策が示された。

また小泉内閣のいわゆる「骨太の方針」においても高齢社会の到来に対応した諸制度改革をうたっている。

とくに年金、医療、介護等社会保障制度はコスト増大の中で世代間の公平性を保持しつつ、いかに持続可能な制度を構築するかという困難な課題に直面しており、今後はいや応なく「負担能力のあるものは年齢にかかわらず能力に応じ負担する」方向に進むのであろう。

一方先に述べたように戦後の団魂の世代を含む中高年層が高齢期を迎えつつあるが、この世代は戦後教育を受け、高度成長、バブルとその崩壊を経て現在各分野におけるリーダーとして活躍中の世代であり、その価値感、生活様式、消費行動等はこれまでの高齢者とは随分異なるように思われる。

平成13年度「高齢社会白書」によれば現在の中高年が意識する高齢化到達時での生活は「レジャー、余暇生活と豊かな住まい」を重視し、「音楽等の趣味、健康、スポーツ、ボランティア、パソコン活用等」に大きな関心を有することが調査結果として示されている。

このような意識を有し、かつその8割以上の人が極めて元気な高齢層が大きなウエートを占める時代を考えると、単に医療、福祉等の充実のみでなく、広く経済社会の構造をこの状態に適應させることが必要となってくる。

すなわち雇用機会の多様化、人生を生き生きと楽しめる環境の整備、ニーズにマッチした消費財、サービス、金融商品の提供等各面に亘る新たな対応が必要である。

これはビジネスチャンスでもあり、また新たな産業創出の機会でもある。高齢化社会の到来を前向きにとらえ、活力ある経済社会を構築したいものである。

(株)農林中金総合研究所

代表取締役社長 栗林 直幸

情勢判断

国内金融

我慢の先：漠然とした不安と漫然とした楽観の向こう側

要約

米国をはじめとして世界的に年末年始の消費が不調に終わる可能性が想定され、企業業績の下ブレから株価が再び軟調化することも予想される。しかし、テロ報復行動に一定の達成感が出てくる状態となり、それに伴って消費者等心理の好転が見通される中において、世界的な景気回復を織り込む形で株価の反転基調が現れてくると予想する。

債券相場にとって、当面の景気悪化はプラス材料だが、財政再建など構造改革の行方は不透明さを増している。また市場は金融緩和政策にデフレ緩和としての意味合いを意識しており、追加緩和が必ずしも買い材料とはなくなっている。よって中期的に相場レンジは上昇していくと考える。

図表1 金利・為替・株価の予想水準 (単位：%、円/ドル)

年度/月	2001			2002	
	9月 (実績)	12月 (予想)	3月 (予想)	6月 (予想)	9月 (予想)
CDレート(3M)	0.050	0.05	0.06	0.07	0.07
短期プライムレート	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
新発10年国債利回	1.420	1.35	1.45	1.60	1.60
長期プライムレート	1.650	1.65	1.70	1.75	1.80
為替(円/ドル)相場	119.3	120	120	120	115
日経平均株価	9,775	10,000	11,000	12,000	12,500

(月末値。実績は日経新聞社調べ)

ここ1ヶ月の金融市場概況

株価と債券の同時安や信用決済の麻痺など世界的規模での金融資本市場の混乱が米国同時多発テロの発生直後に危惧されたが、各国金融当局による金融緩和策の積極的協調が威力を發揮し、とりあえず混乱は回避された。

また、テロ報復の軍事攻撃とテロ再発に絡む二重の緊張がマインドを悪化させ、世界的に消費抑制など経済活動の萎縮が見られるが、報復軍事行動が順調に進んでいることもあり、先行きについての極端な悲観論は後退している。

ニューヨーク(NY)株式市場は9月17日(月)の再開直後の週間(17~21日)にダウ平均(30種)で14.2%下落。この間、世界的な株同時安懸念が高まり、東京株式市場も連動安となって、日経平均株価は同じ週間では4.2%下落し、21日(金)には9,554円99銭を付けた。

翌週も、米国企業の業績ニュースとしては原材料が支配的だったが、有力株式情報誌Barron'sの強気コメントや大物ストラテジストの推奨などから、センチメント悪化に歯止めがかかるとともに、買戻しによって反発した。このNY株の反発にも支えられ、東京市場も9月末には反発し、株不安が後退した。10月に入ると薄商いながら、中間期末明けの需給好転とNY株式市場の戻り歩調から、日経平均株価は1万円台をキープ。電機などの業績下方修正の発表および観測報道は続出したものの、底固い動きとなっている(図表2)。また、本格化時期を迎えた米国の7~9月期業績発表で、半導体大手のインテル、IBM等ハイテク主力銘柄の利益が市場の業績予想に対して下ブレせず、かつ先行き見通しを下方修正しなかったことから、日本企業の業績の先行きについて同様の期待が連想されることも手伝っている。

図表2 日本の株価動向



この間、金融当局の対応も危機を防いだ大きな力となった。FRBは、9月12日に信用供与を前週末に比べ約1000億ドル増加させ緊急対応をおこなったが、日銀もオペ等（14.5兆円）を通じて潤沢な資金供給に動くとともに、後述の為替介入の買入資金をそのままに放置（2.3兆円）する「非不胎化」スタンスをとり、9月末の日銀当座預金は1248兆円（前月末から+655兆円増加）に上った。このような各国金融当局の行動が資金ショートなどの不安心理の除去に働き、金融資本市場を安定させた（図表3）。

図表3 2001年9月：日銀の金融調節（億円）

（当座預金変動要因）		実績	前年実績
銀行券要因		-6,735	-13,762
財政等要因		-72,688	-24,929
内訳	一般財政	-11,181	-17,240
	国債	-58,965	-28,449
	政府短期証券	-25,725	19,575
	外為	22,657	1,436
	その他	526	-251
資金過不足（-）		-79,423	-38,691
金融調節計		144,923	40,705
内訳	貸出	370	1,181
	オペレーション	144,553	39,524
当座預金増加		65,505	2,014

（日銀公表資料から作成）

また、円高進行が招く景気等への悪影響を憂慮した金融当局は、ドル安への動きをくい止めるため、粘り強く為替のドル買い介入等をおこない、120円台に押し戻した。

一方、債券市場では、テロ直後に新発10年国債利回りが1.445%（BB）を付けた後、9月17日に一旦1.34%まで低下した。その後、景気悪化材料による上値買いには慎重な投資スタンスが強く、中間期末を前に軟調展開となり売買高も低迷したが、中間期末明けで国内投資家が投資を再開するとともに、海外投資家も10月第二週には8週ぶりに債券買い越しに転じた。これに伴って、1.3%台半ばまで低下してきた。

金融市場の見通しと注目点

株式相場

= 二番底探りも底は浅く、株価反転へ

世界的な消費需要の重要な要素を占める米国のクリスマス商戦の動向は予断を許さない。多くのセンチメ

ント調査でも既にテロ・ショックの影響が出ており、レジャー含め米国の消費者は慎重な姿勢を示す可能性が現時点では強い。景気悪化にテロ・ショックが加わって、年末年始の消費に対し抑制的になる傾向は、世界的に共通と考えることが妥当だろう。

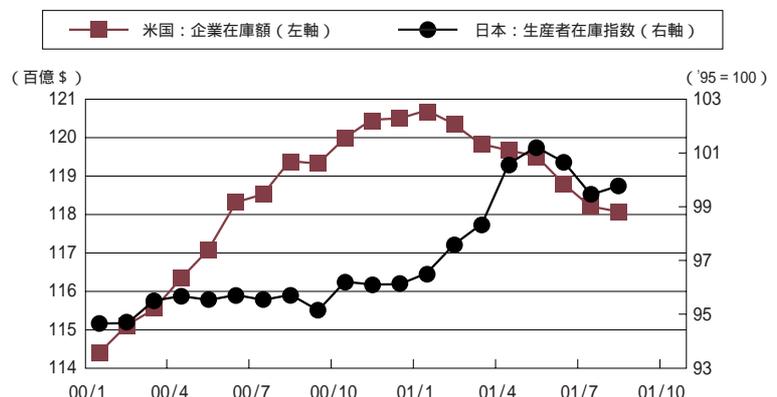
この点で、企業業績への見方はもう少し厳しく見るべきかもしれない。一部電機で受注が前月比で増加に転じるなど底入れ気配が見られるが、本格化した9月中間決算発表でも、先行きには慎重姿勢が多い。これまでもソニーや松下電器など大手電機メーカーが再下方修正をおこなっているが、再々下方修正も視野に置く必要があるだろう。

しかし、米国をはじめとして先進国の企業在庫は減少スピードこそ鈍いものの、ピークアウト感が生産者在庫を中心に現れてきている（図表4）。消費悪化を吸収できる余力が生まれていると見てよかるう。景気刺激効果としては、米国でテロ対策を含めて2002年（会計年）に1200億ドル以上の財政支出拡大が見込まれている。また日本でも補正予算執行の効果が年明け以降、多少なりとも出る。

また、アフガンで一部地上部隊の投入が始まったが、実効政権：タリバンの内部分裂も既に見られており、本格的地上戦への道ならしは十分に出来たと言えよう。炭疽菌感染などバイオ・テロの恐怖が広がっているが、今後報復の軍事行動に一定の達成感が出てくれば、心理面の低迷は薄れていくと考えられる。

以上のように、足元の株式相場はNY株式市場の堅調を映した動きを見せているが、米国におけるクリスマス商戦等世界的な年末年始の消

図表4 日米の企業在庫動向



費活動の不調によって、業績の下ブレから株価には二番底を探る軟調化のリスク・シナリオを想定している。しかし、すでに在庫等調整過程が進んでいることから、世界的に財政からの景気支援効果が金融緩和効果に加わることによって、遅くとも2002年の年央には景気が反転する期待を織り込みながら2002年の春先頃には株式相場の反発基調が明確になっていくと考える。

なお、金融庁は大手行への特別金融検査を10月中に前倒しして開始するが、債務者側、特に直近の株価やレーティング等から見た大口問題企業に着目して、その融資先、メイン、準メインを重点的に検査する。この検査を通じ大口要注意先企業の状況把握が深まり、それらの企業の取り扱い方が今後問題となり、銀行の株価に影響を与えよう。官邸筋で主張されたとおり、これらの貸出債権の処理が進むかは別として、透明感が増すことは重要である。

債券相場 =

財政規律回復への期待低下で慎重スタンス

10月末の取りまとめを目指し、補正予算編成の具体的論議が進んできた。財務省は小泉首相や塩川財務相の主張する「新規国債発行30兆円」枠内（27兆円規模で、国債発行は1.8兆円）での編成案を作った。これにより、債券市場では安心感も出ているが、与党3党政策責任者会議では再検討を求めており、2次補正編成の方向性をにじませた形で10月末の補正予算編成は決着すると考えられる。財界からも大型補正を求める声が上がっており、2段階編成という形となれば景気対策と税収減の両面から2001年度の新規国債発行額を30兆円以下へ抑制するこ

とは困難となる。

投資家は夏場以降、一段の景気悪化 デフレの進行と金融緩和措置の追加が起こったにもかかわらず、上値追いに慎重である。イールドカーブは6月末を底に上方シフトしており、財政再建への疑問姿勢から国債投資へのリスクプレミアムを高めていると考えられる（図表5）。

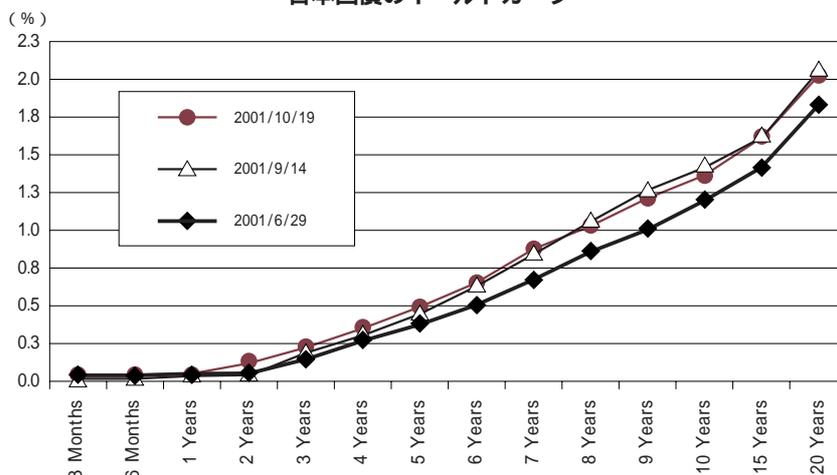
2000年度一般会計歳出80兆円未満への抑制方針を財務相が述べるなど、政府首脳は、財政規律の維持を重視する予算編成の考え方を変えていないと思われるが、景気悪化は一連の構造改革への抵抗と障害を引き起こしやすくしている。2002年度の当初予算編成での「新規国債発行額：30兆円以内への抑制」が形式的に実現したとしても、2002年度の早期に補正予算論議が浮上することも考えておく必要がある。増してや中期的な財政再建への道筋をつけることは容易ではない。

また今後、金融緩和措置が追加されるとすれば、これまで以上にデフレからの脱却 経済の正常化を目指したものと債券市場は意識し、長期的なインフレへのリスクプレミアムを求めていくことも考える必要がある。

よって、前月の見方を継続し、景気悪化や運用難から、短期的に債券利回りの低下局面はあったとしても、中期的に利回りレンジは上昇していくと考える。

為替相場は、わが国当局の円高阻止のスタンスが強いことを背景に手がかり材料難の状態が続くと見込まれる。テロ報復を巡る動向なども絡むが、当面は120円をはさんだ狭いレンジで推移すると予想する。（9001.10.24 渡部）

日本国債のイールドカーブ



国内経済

民間設備投資を下支えしたキャッシュフロー要因

9月の米国同時多発テロ事件の影響を一部織り込んだ9月調査の日銀短観の設備投資は、大企業製造業で6月調査比 17ポイントと足元は大きく悪化したが、米国経済不振の長期化など懸念材料が多い中で、先行きは逆に2ポイント改善を見込んでおり、国内企業が比較的楽観的な様子が見えてくる。GDPにみる設備投資は、99年10 - 12月以来2001年4 - 6月期まで前年同期比プラスが続くなどまだ底固く推移している。

一つの要因は、企業がキャッシュフローを豊富に持っていることである。企業は余剰資金が生じると一部を将来の生産力増強などを見込んで設備投資に回すので、企業のキャッシュフローが増えれば設備投資も増えることが多い。

図は、GDP統計の実質設備投資の推移を「実質キャッシュフロー要因」と「其他要因」に要因分解したものである。企業のキャッシュフローが増えてから設備投資に結びつくまでタイムラグが生じるため、図のキャッシュフローは4期先行させてある。2000年ごろまでは企業のキャッシュフロー増加と設備投資の増加の連動

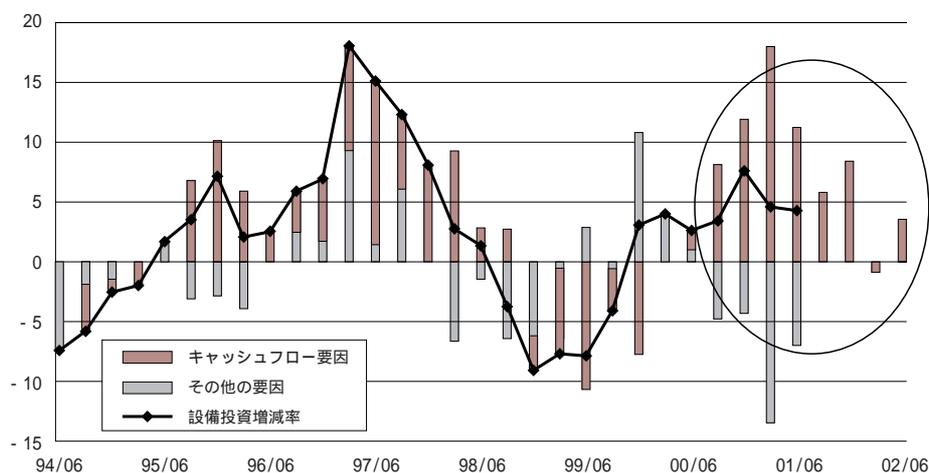
性ははっきりしていた。しかし2000年ごろから企業業績回復等により余剰資金が増加する「キャッシュフロー要因」が大幅な増加となったにもかかわらず、需要の低迷、設備過剰感など「其他要因」が設備投資を抑制する方向に働き、設備投資はキャッシュフローの増加ほどには増えなくなっている。

逆にいえば、国内外の需要が急速に落ち込んでいる中で、設備投資が比較的底固いのは、企業が潤沢なキャッシュフローを設備投資に回すことが可能であることが支えとなっている。

しかし企業のキャッシュフロー増加率は、足元でほぼ横ばい近くにまで鈍化してきている。企業の業績は急速に悪化してきており、今後はキャッシュフローが減少に転じ、設備投資の下支え効果は剥落していくことが予想される。

非製造業の設備投資が相対的に堅調であることが救いであるが、製造業の不振が非製造業にまで拡大する前に外需等が立ち直って製造業の設備投資増加にまでつながるかどうかが今後の景気の行方を左右するだろう。（名倉 賢一）

図 設備投資の要因分解



資料 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

(注) 前年同期比増減率。キャッシュフローは4期先行

$$\ln(\quad) = -3.1 + 0.88 * \ln(\text{CF}) + \ln(\text{OTHER})$$

$$(-5.5) (25.3) \quad R^2=0.89$$

は実質設備投資額、OTHERは其他

CFはキャッシュフロー(経常利益/2 + 減価償却費をGDPデフレーターで実質化)

経済見通しの下方改訂について

テロ・ショックの影響等から、2001年度は 1.3%成長へ

9月13日付け発表のGDP見通しはテロ・ショックのマイナス効果を織り込まない形で作成しており、上半期の前半期比：0.9%に続き下半期：0.4%とマイナス成長が継続し、2001年度通算（2001/4月～2002/3月）では1.0%成長と予測していた（以下はマイナスを示す）。

しかし、米国で起こった同時多発テロは、軍事的緊張とテロ再発への警戒感から、世界的に消費者心理を後退させている。すでに米国の9月小売売上が減少するなど影響が出ており、前回の見通し作成時点に比べ、世界的に年末年始の消費が抑制される可能性が強まっている。日本でも賃金減少などが加わり、民間最終消費は下半期のマイナス幅が0.2%から0.3%へ悪化すると考える。また、世界的な消費減速から輸出の低迷が継続すると予想し、下半期：

2.9%とマイナス転化を想定する。公的固定資本形成は地方政府等の予想を上回る投資抑制があることに補正予算の執行がズレ込むと見込まれることから下半期：1.3%へ下方修正した。さらに景気悪化に伴う設備投資の先送りから、設備投資の予測も下方改訂した。

また景気悪化と輸入物価の低下から卸売物価、GDPデフレーターの下落率が拡がると見込む。

これらの変化から、下半期のGDP成長率を上半期比：1.0%へマイナス幅を0.6%下方修正し、2001年度通算のGDP成長率も1.3%のマイナス成長へ改訂する。また、2002年度については公共事業で一定の減額が進むことを想定し0.1%下方修正し、+0.5%成長と見込む。

見通し改訂の主な要因に関しての分析は右ページを参照されたい。

2001・2002年度 国内経済見通し（概要）

名目	単 位	00年度 実 績	通 期 (前回差)		01年度				02年度 予 想	
					上半期	4 - 6月		7 - 9月		下半期
						4 - 6月	7 - 9月			
名目GDP	%	0.6	3.0	0.1	2.3	1.9	2.4	3.0	0.9	
実質GDP	%	1.0	1.3	0.3	0.9	0.8	0.7	1.0	0.5	
国内民間需要	%	1.1	1.0	0.1	1.1	0.7	0.7	1.3	0.9	
民間最終消費支出	%	0.0	0.6	0.1	0.8	0.5	0.0	0.3	0.2	
民間住宅	%	1.9	11.6	0.3	11.5	8.8	0.6	2.4	1.6	
民間企業設備	%	4.6	3.9	0.2	4.8	2.8	3.2	4.3	3.6	
民間在庫増加	10億円	80.9	207.7	105.0	95.2	41.9	53.3	112.5	92.7	
国内公的需要	%	0.2	0.5	0.3	0.0	0.8	0.0	0.7	1.5	
政府最終消費支出	%	3.3	2.4	0.1	1.2	0.8	0.7	1.2	0.6	
公的固定資本形成	%	6.1	5.2	1.6	3.1	4.1	2.9	1.3	5.6	
財貨・サービスの純輸出	10億円	12469.9	8846.9	991.6	4782.7	2508.8	2273.9	4064.3	9350.6	
輸出	%	9.3	7.6	2.2	5.8	2.9	2.4	2.9	3.6	
輸入	%	9.8	1.9	0.6	3.9	2.5	0.9	0.4	3.2	
デフレーター (前年比)	%	1.6	1.7	0.2	1.4	1.1	1.7	2.0	1.4	
国内卸売物価 (")	%	0.1	1.0	0.1	0.9	0.7	1.0	1.2	0.5	
総合消費者物価 (")	%	0.7	0.9	-	0.9	0.9	0.9	0.9	0.3	
経常収支	兆円	12.1	7.6	2.9	4.7	2.1	2.6	2.9	10.6	
貿易・サービス収支	兆円	6.4	1.3	1.6	0.6	0.5	0.1	0.7	3.1	

(注) 1. 単位%のものは前年(期)比、斜数字は前年同期比。実績値は内閣府「四半期別国民所得統計速報」。2001年4 - 6月は実績。消費者物価は全国の生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。前回差は、前回の9月改訂見通しとの変化幅。

		2000年度	通 期		01年度			02年度 予 想
					上半期	4 - 6月	7 - 9月	
為替レート	ドル/円	110.5	120.9	121.7	122.4	121.0	120.0	120.0
CDレート3カ月物	%	0.35	0.06	0.07	0.07	0.06	0.05	0.07
通関輸入原油価格	ドル/バレル	28.1	25.0	27.0	26.6	27.3	23.0	25.0

主な下方修正要因の説明

1. 個人消費

企業業績の悪化から、大手メ - カ - で全従業員の賃金カットを決めるなど、賃金の低下傾向が中堅中小企業から大企業に広がっている。これに失業率の上昇が加わることによって雇用所得が減少することも見込まれる。また、展望の見てこない経済構造改革への不安や米国テロ事件による海外旅行手控え、狂牛病騒ぎによる外食抑制など消費者心理の悪化要因もある。消費を左右する所得と消費者心理の両面から消費環境は悪化している。個人消費では比較的堅調を維持していた新車販売も陰りをみせており、2001年度下半期の消費は前期比マイナスに落ち込む可能性が高い。

なお、上方修正リスクとしては米国等によるテロ報復攻撃が短期間に終了し、世界的に消費者心理が好転し米国経済が成長軌道に早期に戻ることである。

2. 民間企業設備投資

7、8月の船舶・電力を除く民需の機械受注は、鉄道車両、道路車両といった機種は前年同月比で増加したが、設備投資をリードする電気・通信機械は7月 13.1%、8月 22.7%と減少幅を拡大させている。また産業機械、工作機械、重電機も減少が続いており、電気機械産業から端を發した設備投資の抑制は、ほかの製造業へも広がってきている。

米国テロ事件の影響が一部織り込まれている9月調査の日銀短観では、設備判断DIが製造業を中心として一層の悪化をみせた。国内外の需要低迷と国際社会の不安定化が企業経営者の心理を悪化させ、今後設備投資に慎重姿勢を強め先送りが増加すると見る。

よって、民間企業設備投資は2001年度下期も製造業を中心に悪化が続く可能性が高い。非製造業の設備投資が比較的底固いことに加え、生産財を中心とした在庫率の上昇が止まる兆しがみえはじめていることから、2001年下期は前年同期比2桁のマイナスにまでは至らないが、回復は年度明け以降となろう。

3. 外需

米国の2001 / 10月 ~ 2002 / 3月GDP成長率がテロ・ショックの影響もあり、マイナス成長に転じると予想している(前半期比: 1.6%)。米国のGDP変動に対する日本からの輸出の変化率(弾性値)を2.6と仮定する。これに伴い米国向け輸出で 1.3%減少する。同様に、その他地域向け輸出も世界的な景気悪化で 1.7%の減少となり、合計 2.9%減少を見込む。

輸入も国内景気の低迷から減少が続き、0.4%減少すると予想する。この結果、純輸出額も上半期予想: 4.78兆円から下半期: 4.06兆円に減少すると予測している。

4. 補正予算関連

補正予算の成立が11月後半以降になると予想されることから、その執行の期間配分の考え方を2002年1~3月期: 0.4兆円、2002年4~6月期: 0.8兆円に変更する。

5. 物価

米国テロ事件の影響で原油価格は一時上昇したものの、すぐに反落し一時は3年ぶりの安値にまで下落した。昨年は原油価格の高騰が卸売物価を押し上げていたが、現状の原油価格下落は卸売物価下落の促進要因になる。また、パソコンの売れ行きが急速に伸び悩むなど需要は依然弱く、安価な輸入品の浸透は進行し、小売業などの値引き競争はまだ継続しそうである。年末年始の消費が弱く推移する可能性が予想されることも、物価の下落圧力として働こう。景気が底となる2001年度下期の物価下落幅拡大はまだ継続すると予想する。

6. 前提

為替レートは米国テロ事件による米国経済の先行き懸念増大で、下期1ドル = 125円から120円へ修正。また原油価格も世界経済減速による需要低迷で、下期1バレル当たり25ドルから23ドルへ修正した。

なお、12月半ばに7~9月期GDP発表を受け、改めて2001~2002年度見通しを公表する予定である。

(名倉、渡部)

海外経済金融・米国

テロ事件後の米国個人消費

9月11日の連続多発テロ事件以降、米国個人消費の落ち込みが顕著であるが、足下の消費動向が示す特徴は、次の三点である。

第一に、小売売上高がテロや軍事に関する情勢に反応する形で変動していることである。図は、米国のチェーンストア80社を対象とした週次ベース売上高指数の前年比増加率である。テロ事件発生直後の9月中旬には、客足が店舗に向かわず、ニューヨーク地域のショッピング街で事件当日店舗を閉鎖したこと、また一部店舗で数日間営業時間を短縮したことが影響し、売上が急角度で落ち込んだ。その後、一部小売店での積極的な値引き販売を背景に、9月下旬には総じて客足が回復した。しかし10月に入ると、軍事行動開始をきっかけに再び売上が伸びなくなった。

図 BTM-UBSウォーパバーグチェーンストア売上高インデックス (前年比上昇率)



資料 BTM-UBSウォーパバーグ

第二に、消費の中身に大きな変化がみられる点である。9月の動向をみると、医薬品・生活用品・食料品等の売上が堅調である一方、家電、室内装飾、衣料品等の売上が不振であり、消費の中身において裁量品から必需品へのシフトや低価格指向がみられる。さらに、航空機を使った行楽地への旅行が激減し、ホテルの客室稼働率が60%と湾岸戦争以来の水準に低迷する一方で、ゲーム・ビデオ・手芸品等家庭用の娯楽品の売上が伸びるなど、消費の内向き指向がみら

れる。

第三に、第二点とも関連するが、小売業界内の部門により明暗が分かれていることである。9月には、ディスカウントストアの売上は比較的堅調に伸びたが、百貨店やアパレル専門店の売上は落ち込んだ。また自動車会社各社は、テロ事件の翌週以降最低金利0%の自動車ローンを提供するなど販促を実施したが、9月の自動車販売台数は、季節調整後年率換算値1,590万台で、前年比8.7%の減少となった。

こうした消費低迷が先導する景況感の悪化を食い止めるため、FRBは10月2日の連邦公開市場委員会(FOMC)でFFレート誘導水準を0.5%引き下げ2.5%としたが、これは40年ぶりの低水準である。またブッシュ大統領は、議会に対して追加財政措置のための法案作成を求めているが、これが実現すると、テロ事件後の財政上の追加的な手当では、総額1,200億ドル以上となる。

これらの財政・金融面での措置は、消費を多少下支えするであろう。株価がテロ事件後初日の急落から幾分回復したのも、こうした機動的な措置を評価した結果であると解釈できる。

しかしながら、現時点で経済の先行きに楽観的になることは早計であろう。現在米国経済を覆っているのは、軍事行動の先行き不透明感、報復テロへの懸念、炭疽菌騒ぎなどが示す、「将来についての不確実性・視界の悪さ・漠然とした不安感」である。これまであまり想定していなかったこれらのリスクが及ぶ範囲や大きさ、またリスクヘッジをどこまでやればよいか、そのためのコストがどの程度かを測りかねているというのが現状である。少なくとも軍事行動の落ち着き所がある程度明らかになるまでは、消費者心理の回復は難しいであろう。

(永井 敏彦)

今月の焦点

金融政策を巡る最近の論議

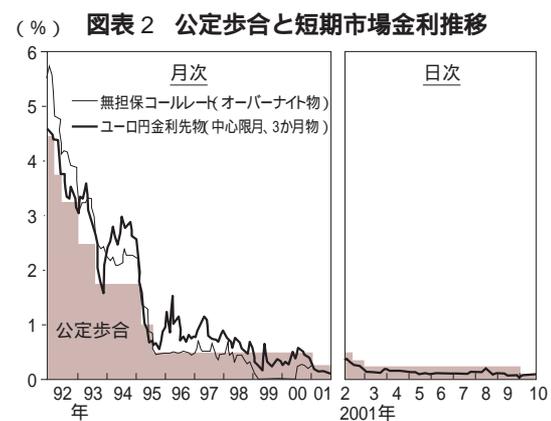
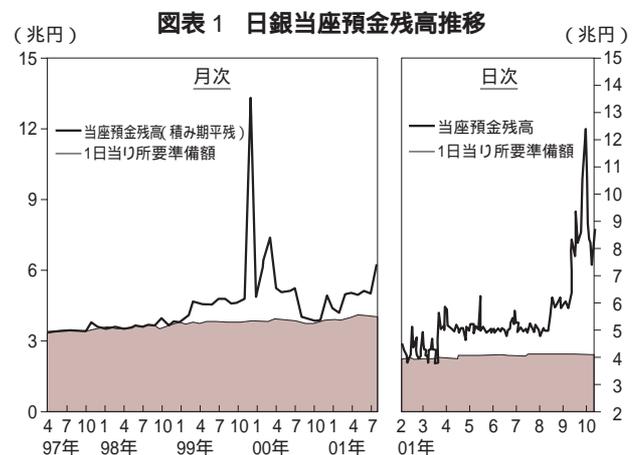
要 約

多発テロ後の内外金融市場は、G7の潤沢な流動性供給など政策協調により取引・決済面での混乱は回避されたが、米国経済の後退に伴うわが国経済への悪影響は避けられない見通し。日銀では、本年3月以降、「量的緩和」など非正統的手段による金融緩和政策に踏み切っているが、経済情勢の後退から更なる金融緩和を求める声が根強い。しかしオペ対象資産拡大は副作用を伴うものが多く、インフレ目標の設定についても一般論としては兎も角、正統的手段を欠く現状での採用は難しい。緩和余地が、限定的であることを覚悟して対応する必要がある。

多発テロ発生後の経済情勢と金融調節

米国多発テロ後の影響が注目されるなか、日銀は9月18日の政策決定会合で、公定歩合引き下げ（0.25 0.1%）とともに金融市場に多額の資金を供給（当座預金残高6兆円程度 6兆円以上）する方針を決定した。これは米連邦準備制度理事会（FRB）、欧州中央銀行（ECB）の緊急利下げや大量の流動性供給と相俟って、事件発生後の国際金融市場の動揺を抑えるという国際金融協力の一翼を担う措置であり、この国際的な金融協力の枠組みは10月のG7声明でも再確認されている。その後わが国当局は、単独でドル安阻止のためのドル買い介入を実施し、支払った円資金を市場に放置することにより追加的に流動性を供給、9月末の日銀当座預金は12.5兆円と既往ピークに達した。10月入り後、内外金融市場が漸次落ち着きを取り戻すにつれ過剰に積み上がった流動性は徐々に吸収されているが、日銀当座預金は8～9兆円前後と8月の決定会合で目安とされた6兆円を大きく上回る水準にある（図表1～2参照）。

この間、短期金融市場の金利は1000分の1刻みの範囲内で多少の変動はみられるが、概ねゼロ近辺で低位安定、為替相場もドル/円、ドル/ユーロとも総じて安定的に推移しており、金融取引や決済面では大きな混乱は回避されている。



出所 日本銀行「金融経済月報」(2001年10月)

最近の非正統的金融政策の展開

今次措置に先立ち日銀は、本年3月19日の決定会合で、短期金融市場金利の調節を目標とする正統的な金融政策から一步踏み出し、非正統的手段である「量的緩和」を目指す政策に踏み

切っている。すなわち、

金融市場の調節目標を金利（無担コールO/N）から量（日銀当座預金）に変更し、当面の日銀当座預金残高を、5兆円程度に増額（それまでの残高4兆円強）する。

実施期間の目途として、消費者物価の上昇率が「安定的にゼロ以上となるまで続けること」をコミットする。

長期国債の買入増額 円滑な資金供給のため月4千億円ペースで行ってきた長期国債の買入を必要に応じて増額する。但し、日銀の保有する国債残高（支配玉）は銀行券発行残高を上限とする。

いわゆる「ロンバート型貸付制度」を創設し、金融機関が一定の条件のもとで、担保さえあれば日銀から公定歩合で借入れを受けられる途を開く。

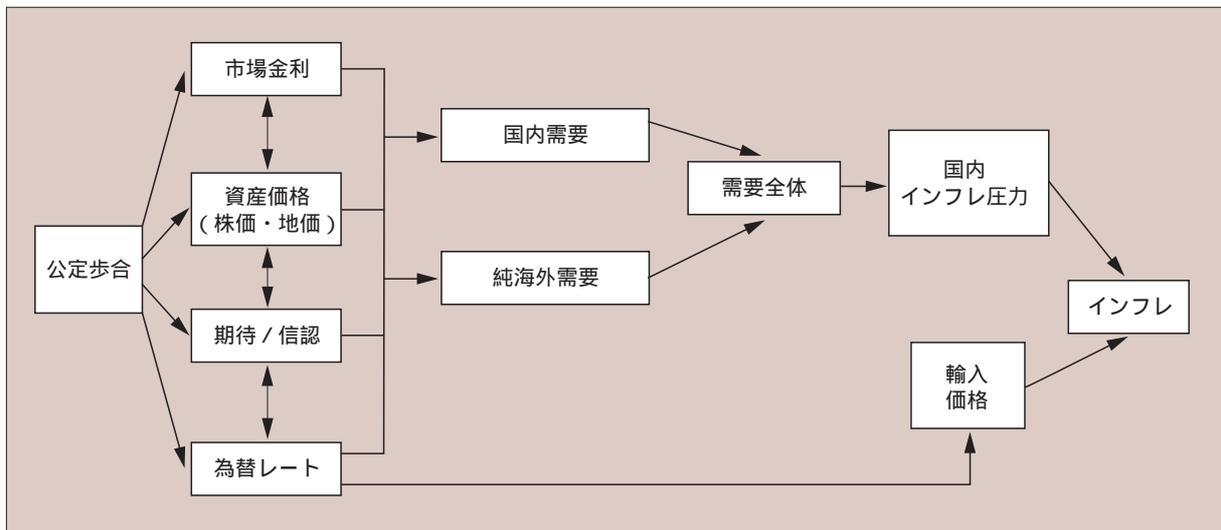
この決定をいわゆる「ゼロ金利」（1999 / 2月～2000 / 8月）時の政策と比較すると、無担コールレート（O/N）がゼロ近辺で推移する点で事実上の違いは小さいが、以下のように全体として体系的なものとなっている。

1つは、金融調節の操作目標を無担コールレートから日銀当座預金としたことにより、国債など日銀の買入れ資産に増加の余地を広げたこと。第2に完全なゼロ金利は約束していないので、何らかの事情で資金需要が増加した場合に短期金利が上昇する可能性を残したこと。第3に政策の解除条件（時間軸）を「CPI（全国、除く生鮮食品）前年比が安定的にゼロ以上となるまで」として、「デフレ懸念の払拭が展望できる情勢」としていたのに比べ透明性の高いものとしたこと。さらにロンバート型貸付制度を導入することにより金融システム不安への対応を整え、政策の長期化に備えたことなどがそれを示すもの。

金融政策の波及メカニズム

こうした政策の延長上で、8月には日銀当座預金残高の目標を6兆円（国債の買入れ4 6千億円）に引上げ、同時多発テロ後の9月には上記の通り緩和措置を拡充したが、わが国経済は米国を中心とする海外経済の減速の影響も加わり、依然厳しい調整局面から脱する目途が立

（図表3） 金融政策の波及メカニズム



出所：Bank of England "The transmission mechanism of monetary policy"

っていない。

こうした状況下、政府・自民党サイドを中心に金融面からの一層の緩和策を求める意見が広がっている。

そこでこうした追加的緩和策の当否を考えてみたいが、その前に金融政策の波及のメカニズムを点検しておく必要がある。金融政策の波及について、例えばイングランド銀行では次のようなルートで説明している（図表3参照）。

第一の波及ルートは、操作目標金利の引下げにより「市場金利」低下を通じて需要（経済活動）に対し働きかけるものであり、最も正統的な政策ルートである。緩和政策の解除条件を明示することにより、タームもの金利を引き下げることによる効果（時間軸効果）もこれに当たる。

第二のルートは、金利低下（または量的緩和）により金融機関等のポートフォリオの変化に働きかけ、株価・社債・地価などの資産価格に影響を及ぼして需要に影響を及ぼすというもので、ポートフォリオのリバランシング効果といわれる。

そして第三は、緩和政策への心理的な期待（信認）を通じて様々な段階の需要に影響を及ぼすルートであり、第四が為替市場のレート変化を通ずる影響である。

そこで、3月以降の当座預金残高を増やす形の量的緩和を狙った政策が、上記の効果をあげたかどうかを振り返ってみると、市場の金利については、短期は事実上ゼロ金利まで低下し、5月中旬オペの取引刻みを100分の1から1000分の1に引下げたこともあり金利の低下余地を拡大した。中期のタームもの金利も、時間軸効果が働き低下している。その限りでは効果をあげている。

しかし、長期金利は必ずしも低下せず、補正予算など国債増発予想に反応して上振れする局

面がみられ、株価も景況や企業収益の悪化を反映する形で下落している。為替相場もドル円で見ると、米国側の事情もあり円安に進んでいるわけではない。他方、銀行貸出については銀行の融資態度に変化はもたらさず、企業側の資金需要の冷え込みからむしろ減少幅を拡大している。ただ、こうした銀行の金融仲介機能が低下しているなかで、CPや社債など資本市場を通ずる資金調達環境は金利低下を背景に好転し、企業側の発行意欲も高まって発行残高は増加している。

追加策その1 購入対象資産の多様化とこれによる当座預金積み上げ

そこで現在議論されている追加的金融政策についてみると、二つの類型がある。

その一つは、日銀当座預金残高上積みなどの量的な緩和目標を求めるもの。そしてこのための流動性供給を拡大する手段として、日銀の買入れ資産の対象に、国債の増額のほか株式や土地などを加えるという考え方である。

日銀当座預金残高を「どの程度の水準まで積み増すことができるか」であるが、これについて日銀では「何らかのストレスで当座預金を多く保有したいというインセンティブが高まる時には積み増しできるが、需要がなければ増やせない」（山口副総裁）としており、そうした場合には、積み増しに工夫を要する。このための買入れ対象資産拡大の得失を検討すると、まず長期国債買入れの増額については、短期国債買入れに比べ金融機関のポートフォリオ・リバランシングが期待でき、オペの札割れを回避できるという効果は期待できる。しかし、増加幅が大きくなると財政規律の喪失に繋がるという見方が広がり、長期金利の上昇を招く危険がある。最近の長期債市場の動きは、この証左であろう。

次に株式・土地等の購入については、現行日銀法上は認められない扱い(注)。立法措置により実施するとしても、資産価格(例えば株式)市場本来の機能を歪める恐れ、買入れ対象銘柄などの恣意性排除が困難、信用リスクが大きく中央銀行資産の損失を招くなどの問題が指摘されている。海外の中央銀行で、株式や社債をオペ対象としていない背景にはこうした事情がある。

第三に、外国為替買入れを通ずる流動性供給である。これについては、金利低下を通ずる金融緩和が限界に達した状態の下での有効な手段として、理論的には内外の学者の支持がある。しかし、外国為替市場への介入は現行法上財務省の権限であり、介入と実質的に同じ効果を持つ外国為替の購入を実施する場合には、財務省と権限上も買入れ価格についても調整を要することとなる。これらの点を考慮すると、「現行法ではできない」(植田審議委員)と考える方が自然であろう。また購入対象の為替相場が影響を受けるため、影響を受ける国 例えば、ドルであれば米国やアジア諸国からの批判に対して配慮する必要もある。

(注)日銀法上、その目的を達するため行う業務として、商業手形・その他の手形の割引、商業手形その他の手形又は国債その他の債券の売買などが限定的に列挙されている(日銀法第33条)。

追加策その2 インフレーション・ターゲットティング

追加的政策としてもう一つ主張されているのは、インフレーション・ターゲットティング、つまり物価上昇率なり物価水準(注)などの目標を設定する考え方である。

このインフレーション・ターゲットティングの考え方は、金融政策運営の透明性を向上させる仕組みとして、近年、英国をはじめ幾つかの先進国で採用されている(図表4)。この主張を現実に即して考える場合、二つに分けてみていく必要がある。

というのは、インフレーション・ターゲットティングを採用している諸国では、物価上昇率が上振れする傾向があるため、これを抑制するために物価上昇率の目標を設定し、政策の透明性を確保しつつ引き締めを実施しようとするものである。この目標導入の前提には、金利操作など正統的な政策手段発動の余地が残されている

(図表4) 諸外国におけるインフレーション・ターゲット

国名	採用開始時期	ターゲットとする指標	目標インフレ率	目標設定主体	ターゲットからの乖離時の対応	インフレ見通しの公表形式
ニュージーランド	88年4月	CPI総合前年比	0~3%	中銀総裁と大蔵大臣の合意	免責条項以外の場合、総裁は罷免される。また説明責任を負う	四半期毎に、約3年先の見通しを発表
カナダ	91年2月	コアCPI前年比	2±1%	中銀総裁と大蔵大臣の合意	明示的規定なし	四半期毎に、半年~1年半程度先の見通し
英国	92年10月	小売物価指数(モーゲージ利払を除く)前年比	2.5%	政府(大蔵省)	目標値から上下1%を超え乖離した場合、理由、対応策、回復までの期間を公開書簡で	四半期毎に、2年先の見通し
スウェーデン	93年1月	CPI総合前年比	2±1%	中銀	明示的規定なし	四半期毎に、2年先の見通し
オーストラリア	93年央	CPI総合前年比	中期的に平均2~3%	中銀が設定し、大蔵大臣が支持	明示的規定なし	四半期毎に、1年半~2年程度先の見通し

出所：日本銀行月報(2000年6月)

ことがある。

これに対して、デフレ状態のなかでのインフレーション・ターゲティング導入を求める考え方の背景には、「名目金利がゼロであっても物価下落によって実質金利が高くなっている状況の下では、インフレ目標を設定してそれを実現することにより実質金利を引き下げることが適当という理論」(P・クルーグマンMIT教授)がある。理論的に、物価上昇を通ずる実質的金利引下げの可能性があることは否定できず、政府系エコノミストの主張もこうした効果を期待している。

しかし、現実には金融市場の構造(直接金融と間接金融の構成など)や金融政策手段整備の有無によって目標実現の難易度が異なり、正統的な政策手段を使い尽くした現在のわが国の政策環境下では、目標を設定しても実現は極めて疑わしいと考えざるを得ない。因みに、デフレ状態のなかでインフレーション・ターゲティングを採用した例は殆んど見当たらない。

インフレーション・ターゲティング論の延長上に「日銀がいかなる資産でも購入すれば、やがてはインフレが生じ、それをコントロールすればよい」という主張もある。この主張は、

「日銀がいかなる資産でも購入する」ことの問題点が、前項でみた通り現実性に乏しく副作用も大きいこと、「適切な水準でインフレをストップする」ことは、いわゆる「調整インフレ」論と同様、物価上昇がスパイラル的に進行し始めるとそれを止めることができないという危険性を見逃している点で問題がある。

(注)物価水準目標について

日銀の政策決定会合で、中原伸之委員は「2003年1～3月にCPIの水準をゼロ%以上とする」ことをターゲットとして金融調節を行う提案をしており、同委員はこの提案は「目標物価の水準」を念頭に置いたものとしている。日銀の現行「CPIがゼロ以上」とする時間軸と比較すると、実

現の時限を設定している点で異なる。

今後の考えられる政策の可能性

今後景気情勢が一段と厳しさを加えること、先の「効果が不確かでも、経済にマイナスに作用する証拠がなければ、インフレ目標を設定し、手段を選ばずデフレ克服策として何でも試してみるべき」との主張が力を増す可能性は大きい。

確かにデフレは経済活動に好ましいものではなく、抑制のために金融政策の余地が全くないわけではない。しかし、インフレの可能性に目をつぶるのはさらに危険である。

インフレは企業収益を改善させるわけではなく、債務者に利得をもたらす債権者に損を負擔させるという形で所得配分を変えるに過ぎない。その結果、インフレと景気後退が併存するスタグフレーションという最悪の事態を招く懸念もないとはいえない。

最近、日銀幹部は折に触れ「いかなる資産でも買い上げてインフレ目標を達成するという政策は、最終的に日銀の損失の穴埋めを納付金減少＝税金で賄う財政政策の領域であり、日銀としては採用することが出来ない」という考え方を表明している。

こうした政策は、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する」(日銀法第2条)ことを理念とする日銀の役割の範囲を超えるということであろう。

わが国経済が非常事態という認識の下、仮にインフレ目標の設定し、その実現を求める場合には、政府の責任において、必要な立法措置を含めて市場や国民の信頼を得られる財政政策、不良債権処理を含む金融システム対策、構造改革などと整合的な総合的な政策の枠組みのなかで検討されるべきであろう。(荒巻 浩明)

地域金融機関の生き残り戦略 - 事例 3 -

自動車産業とともに生きる信金

要 約

H信金は、戦後生まれの比較的新しい信用金庫である。しかし、地場産業である自動車関連産業の発展とともに、順調に業容を拡大し、現在では全国有数の健全経営で知られる1兆円金庫となった。狭域高密度な営業に徹し、充実した店舗・ATM網を武器としている。信金らしさにこだわり、奇をてらわない堅実経営で成功している一例だと思われる。

信金の概況

愛知県安城市に本店を構えるH信用金庫（以下、H信金と略称）は、戦後生まれで昨年創立50周年を迎えたばかりの、比較的新しい信金である。しかし、愛知県西三河地域の自動車産業とともに発展し、今では全国有数の健全経営を誇る1兆円信金となった。

H信金は、昭和25（1950）年、安城商工館において、H信用組合として誕生し、その後、信用金庫法制定に伴って昭和27年に信用金庫に改組した。他信金との合併や事業譲受等を経験することは無く、設立以来順調に業容を拡大してきた。平成12年に就任した現在の理事長は、設立以来7代目の理事長であり、5代目以来、内部職員が昇格して理事長になる例が続いている。

H信金は、旧碧海郡5市（安城、刈谷、知立、高浜、碧南市）を中心営業地区とする信金であり、店舗の約4割が同地区内に配置されている。

トヨタ発祥の地である愛知県の西三河地域は、全国有数の工業都市であるが、その中でも安城市は、年間工業出荷額が1.3兆円と、県下では名古屋市、豊田市に次ぐ第3位の工業都市である。有力な自動車関連メーカーの本社や工場が立地しており、もちろん、それらの企業に納入している下請け企業も多数ある。住民には第二次産業従事者が多く、就業者のうち製造業

従事者が42%を占めるという特徴を持っている。

さらに、名古屋からは30キロ圏内、電車で20分という近距離にあることで、ベッドタウンとしても発展してきた。大型住宅団地が相次いで建設されたこともあって、住民が急激に増加した結果、現在では人口15万人強の中規模都市となっている。

H信金の、安城市内でのシェアは預金が47.3%、貸出が43.4%と半分弱である。地銀的性質も持つ東海銀行は、愛知県では圧倒的な強さがあるが、それでも、安城市内で見ると2店舗しか進出していない。

愛知県の中では、H信金は、資産規模ベースで第二位の信金である。他信金とは、お互いの領域を侵食しあっており、特に隣接する地域を基盤とするO信金、N信金とは競合している。愛知県には、自己資本比率が10%を超える優良な信用金庫が多いが、最近では赤字転落するところも出てきた。しかし、基本的に愛知県の信金はそれぞれ自らの地盤を持っている優良信金であり、その点は他の大都市の信金よりは恵まれているだろう。

優れた経営内容

トップレベルの優良信金

H信金は、規模と内容を兼ね備えた、全国的

にもトップレベルの経営内容を誇る信金である。平成13年3月期決算の数値をみると、預金量は全国信金中10位、融資量は14位の規模となっている。収益面については、今年度のランキングは未算出なので12年3月期の数値をみると、経常利益、当期利益ともに2位であり、全国的にみても大変な優良信金であるといえる。(当信金ディスロージャー誌より)

平成13年3月期決算は、預金は前年比319億円増加したものの、貸出金は需資低迷により101億円減少しており、預貸率は64.8%から62.4%まで低下した。利益による内部留保の増加と貸出金の減少により、自己資本比率は前期比を0.44ポイント上回る123.8%となった。

収益性の課題

愛知の大手信金は、全国平均に比べて預貸率が低い傾向にあるが、最近ではさらに預貸率は低下している。H信金の貸出金を業種別にみると、製造業向け貸出が28%と全国平均の15.5%を上回っており、その他は、個人向けが24%、建設、不動産はそれぞれ11%となっている。しかし、製造業は借入れをしてまでの設備投資意欲が低迷しており、約弁分を埋めるのは困難である。住宅ローンに注力しても貸出の伸張は難しく、預貸率の向上が課題である。

また、H信金も「名古屋金利」のせいで、他の愛知の信金と同様に貸出金利回りが低い。東海地方には製造業を中心とした優良企業が多く、一方で金融機関も体力のあるところが多い。大企業だけではなく、中小企業も低スプレッドに慣れてしまっており、金融機関側もそれに対応できるだけの体力を兼ね備えている。

有価証券投資については、ハイリスク商品には手をださず、国債や社債を中心に購入している。株式はほとんど保有しておらず、外債も円

建て中心である。収益面で、有価証券運用益の占める割合が大きいのは、過去の蓄積によるものだが、ハイクーポンの債券が償還になった後が課題だと認識している。

また、H信金は、効率経営でも知られている。10年前から部長クラスがメンバーの経営効率化委員会で、あらゆる業務を見直してきた。物品の購入も比較検討の上、できるだけ安いものを採用している。店舗などの大きいものは入札制度で決める。

事務はセンターに集中化しており、事務センターにはパートを含め118名が働いている。事務センターを除くと、本部職員は190名(職員数1,392名)と少ない。

渉外体制

顧客基盤と地区管理制度

H信金の平均的な取引先は、家族+5、6人くらいの零細企業である。自動車会社の部品関係企業が多く、円安でトヨタの売上が伸びていることから、中小企業の業績も回復している。

セグメント別の顧客管理はしていないが、平均年齢は30~40代だと見積もっている。工場が多いため、20~30代中心の従業員取引を行うことで、平均年齢は低くなっている。また、地域居住者の年齢構成も65歳以上が1割弱と、比較的高齢者人口は少ない。

渉外担当者は顧客を法人・個人で分けることなく、地区管理制度により、地区の全軒を営業対象としている。すでに安城市内では、預金の47.3%、貸出の43.4%のシェアを占めているが、それを50%以上にしたいと考えている。

支店では次長(一部大店舗除く)、支店長代理とともに、自分の担当地区を持って営業している。また、かつて営業マンは、取引先を自動車でまわっていたが、効率化を目的に全てバイク

での営業に切り替えた。そのほうが、より多くの先が訪問可能となり、駐車場の問題もなく、もちろん燃料費も抑制される。

定期積金は、小口低金利のものにしか注力していないが、定期積金残高は預金積金全体の138%を占めており、調達コストの低下に貢献している。定積は非効率な資金調達方法との位置付けではなく、集金により顧客に会うことで取引の定着度が向上し、情報も入るという効果を期待している。

与信リスク管理については、決算書をもらって、速やかに企業格付の入れ替えを行うという基本的な作業を重視している。しかし、格付けが低い取引先だからといって、融資しないわけではない。信金は限られた地域で営業するしかないので、お客の選別はできない。業況が悪いから貸さないのではなく、担保を取って引き当てを積んで貸せばよい。幸い、H信金は引当を積めるだけの体力はある。

狭域高密度な店舗配置

H信金は、1980年代において店舗やATMを急速に増加させ、企業内ATMの設置も積極的に推進した。現存する店舗のうち、80年代に設立されたところが、全体の4割以上を占めている（図1）。特に、西三河地域に集中して出

店しており、コアとなる営業地区においてきめこまやかな営業拠点網を築くことができた。

店舗が多く、各支店の営業地区面積が狭いということは、渉外担当者にとっては移動に費やす時間が短くて済むという利点がある。実際に、担当者の一日あたり訪問件数は平均50軒であり、平均的な信金が30軒であることを考えると、効率的な渉外活動をしていると考えられる。

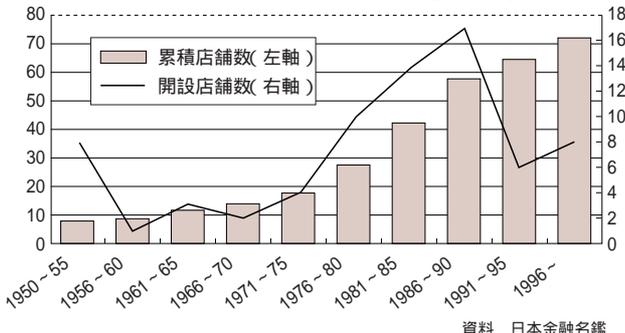
各種の金融機関利用者アンケート等をみると、一般的に顧客は店舗の近い金融機関を選好する傾向にある。店舗が多いことで、エリア内での知名度が高まり、地域住民に取引インセンティブをもたらす。また、店頭で顧客を誘致することができれば、それだけ渉外コストの削減に結びつく。信金の場合、都銀のように不特定多数を相手にするのではなく、限られた地域の顧客が対象となるので、その地区における存在感が戦略上重要な意味を持つ。

店舗外ATMの充実

H信金は、店舗やATMを増加させる過程で、店舗外ATMを積極的に推進してきた。西三河地域には、メーカーの製造工場が多いが、現在、7企業に合計16台のATMを設置している。

信用金庫は、大企業との取引には制限があり、またそのような企業は都銀がメインバンクとして取引をしている。その一環で職員の給振も都銀が押さえてしまっていることが多い。地方の信金では、営業地区に工場があっても、本社は東京や大阪にあるケースが多いが、H信金の営業地区に工場がある企業の場合、本社も同地区もしくは近隣地区内にある。企業のメインバンクが銀行であっても、安城市内には店舗が少ない（東海銀行でも2店舗）ので、店舗の多い信金に給与を振り込むほうが、従業員の利便性に

図1 碧海信金店舗数の推移(5年毎)



は役立つ。

その他の店舗外ATM設置個所としては、市役所・町役場等があり、合計で61ヵ所にも上っている。企業内ATMは、給振とセットで信金側からお願いして置いてもらっているが、スーパーなどは、他金融機関と一緒に、先方からの依頼を受けて設置するケースが多いそうである。

安城市内にはH信金の店舗が12ヶ所（本部、事務センター含む）ある。それらに店舗外ATM12ヶ所を加えると、拠点数は24ヶ所に達する。これを面積で割ると3.58km²に一ヶ所は拠点があることとなる。

安城市を中心とした営業エリアは人口の増加が続いており、既に高密度の店舗・ATM網を築き上げているH信金は競争上有利である。銀行の店舗網では太刀打ちできず、また他の信金とも相互に営業地区への進出はあるものの、本店周辺が最も高密度となっており、コアとなる地盤を強固に守っている。

なお、今後は固定費のかかる店舗は、増やすつもりはないそうである。ATMについては、現在信金同士は手数料無料で入出金できることもあり、コスト削減を狙った他信金との共同化にも関心を示している。

正統派の信金

三河人の気質は、合理的で堅実だと言われており、三河の金融機関であるH信金も、効率性と堅実経営に優れる信用金庫である。しかし一方で、取引先切り捨ての発想がなく、地域の全てを顧客対象とするフェイス・トゥ・フェイスの営業体制や、ボトムアップを経営方針に掲げ職員を大切にす風土からは、効率一辺倒だけではない協同組織らしい暖かさも感じられる。

H信金の現理事長は職員出身である。血縁関

係者の支配が続いたりトップを固めたりするのは弊害が多いとの考えにより、親子2代での入庫は禁止されている。経営効率化委員会や、事務合理化委員会などに見られるように、メーカーのような各種の業務改善委員会があり、ボトムアップで経営に取り組んでいる。

信金は、地域の商工業者が設立し、営業地区に限られるという性質上、地場産業との関連が深い。最近では、旅館、繊維、製鉄業といった地場産業の不振とともに破綻する信金も多い。その点、H信金の営業地区である西三河地域には、トヨタ発祥の地の刈谷市や、企業城下町の豊田市があり、自動車部品産業も独自の発展を遂げて業容を拡大してきた。また、日本の自動車産業は、近隣地域から部品を調達するという特徴を持っていたため、電機や繊維産業の下請け企業がアジアにシフトした過程でも、比較的小中・零細企業の経営は安定していた。

安城市は、先進的農業地区から、工業地域、ベッドタウンとして順調な発展をしてきた。実際に街を歩くと、清潔かつ快適で、豊かな雰囲気を感じられる。平成5年10月に竣工したH信金の本店は、安城市内で一番の高層建築であり、総大理石の重厚な造りは、戦後の安城市の繁栄を象徴しているように見える。

H信金は一見、積極的に攻めの経営をしているというよりは、地域の豊かさと他金融機関との住み分けが上手く行ったことで成功したように見える。マーケットが拡大する中、手堅く守りの経営に徹し、信金として奇をてらわない正統派の経営を行ってきた。しかし何代にもわたってそれを継続することは困難であり、H信金は意思の強さと役職員一人一人のモラルの高さの点で優れた組織であったと言えるだろう。

（萩尾 美帆）

地域金融機関の生き残り戦略 - 事例 4 -

対面営業と世帯管理で信金らしい戦略を模索する信金

要 約

福島県は県下8信金が営業地域を棲み分けしており、県内信金の連携が強い。C信金は、そのなかでも県債引受け、商品企画、ハンディ端末の導入などで県下信金界のリーダー的存在である。地域経済の低迷のなかで不良債権処理や貸出の減少など厳しい経営を強いられているが、対面型営業や世帯管理など信金らしい経営を模索し、また、地域への情報発信にも配慮するなかで、地域との共存を目指している信用金庫である。

信金の概況

C信用金庫（以下、C信金と略称）は、福島市と伊達郡を営業地域としており、奥羽山脈と阿武隈山地に挟まれた“中通り地区”の北端に位置する。総資産は2,916億円（平成13年3月末現在、以下同じ）、預金2,693億円、貸出1,512億円であり、預金規模は全国的には平均的規模であるが東北地区では最大である。

福島県の信用金庫の特色は県下8信金が営業地域をきちんと棲み分けし、お互いに競合していないことである。このような棲み分けができていないのは全国的にも福島県と長野県だけである。福島県は奥羽山脈と阿武隈山地によって県が3地区に分断されており、このような地理的な隔絶が信金間の棲み分けを生んだひとつの背景であると思われる。

県下8信金は、経営規模も比較的平準化されており、規模格差が小さいこともあって8信金のまとまりはよい。各信金は県内8信金の統一ネットワークを広告にも利用し、他金融機関に対抗している。

会員数は28,657、店舗数28店、常勤役員数461名である。

不良債権処理の負担

不良債権は10年度末136億円、11年度末184

億円、12年度末230億円（不良債権比率15.3%）と増加している。主な要因は、飯坂、土湯、高湯等温泉旅館業の不振と、中心市街地空洞化による商業者の経営悪化にある。

このような不良債権を処理するための費用（貸倒引当金繰入額＋貸出金償却）は、11年度末7億円、12年度末30億円と増加しており、その結果、12年度は経常利益30億円の赤字となった。12年度決算は県下の地銀3行もすべて赤字であり、地域経済情勢の厳しさがうかがえる。また、自己資本比率も11年度8.74%から12年度8.15%に低下している。

貸出の減少と対応策

預貸率の推移をみると、10年度末62.8%、11年度末60.2%、12年度末56.1%と低下傾向が顕著である。貸出金の業種別内訳は、個人向け貸出27%、サービス業20%、不動産業13%、卸・小売・飲食店12%、製造業11%、建設業9%で9割以上を占めている。直近3年間ではアパートローンによる不動産業の伸び（2年間で4.8%）が目立つぐらいで、個人向けローン、サービス業、卸・小売・飲食、製造業などほとんどの業種で減少している。

このような事業資金需要の減少に対応して、C信金では、個人向け・世帯向け貸出の強化に

力を入れている。たとえば、12年5月から開始した「宅配ローン」は融資金額300万円以内、期間5年以内、資金用途自由の世帯向けローンであるが、担保・保証会社の保証を不要（ただし、保証人1名必要）、印鑑証明書・見積書も不要とし、借入の手続きを大幅に簡便化した。この「宅配ローン」のアイデアは、信用金庫らしい商品、都銀等と差異化できる商品を考える中で、都銀等の非対面型・受注販売型営業ではなく、対面型・訪問販売型の商品として発想したものである。顧客を熟知している渉外担当者は“あの家ならどのくらいまで貸せるか”の検討が付くということであり、世帯の需資の掘り起こしを狙ったという。

開始後、1年2ヶ月で件数にして950件、貸出金額約9億円という成果をあげている。なお、この「宅配ローン」は現在福島県下信金の統一ローンとなっており、県内に普及している。

その他、FAXで借入申込みのできるマイカーローン、日曜日のローン相談会の開催、昼間不在世帯への対応として、夜の在宅時間に訪問できるようにしたフレックス・タイムの採用など顧客のニーズに応える木目の細かい対応を行

っている。また、住宅ローン、保証協会の保証付き案件などはすべて支店長決裁であり、通常案件であれば借入申込みを受けて回答するまでのスピードは早い。

さらに不良債権対応の一環として、13年7月に中小企業診断士の資格を持つ職員を配属した新しい課を設置し、問題企業の経営・財務指導を行う体制を作った。まだ課員2名の小世帯ではあるが、経営指導によって得た企業診断のノウハウを支店に還元し、支店全体の審査レベルの向上につなげる意向である。

収支に与える影響が強まる証券運用

預貸率の低下とともに、逆に預証率は10年度末25.2%から12年度末28.6%へと上昇している。余裕金については、資金の流動性確保の観点から信金中金に一定金額を預けているが、基本的には自主運用を指向しており、このことも預証率を高めている一因となっている。

有価証券の内容は、国債（41%）、社債（20%）、外国証券（23%）主体の運用であり、株式投資は少ない（4%）。

総資金利ざやは10年度0.50%、11年度0.39

図表1 総資金利鞘の推移

（単位 %）

	平成10年度	11年度	12年度
資金運用利回り	2.83	2.49	2.28
資金調達原価率	2.34	2.09	1.97
総資金利鞘	0.50	0.39	0.31

図表2 資金運用収支の内訳

（単位 百万円、%）

	平成10年度		11年度		12年度	
	平均残高	利回り	平均残高	利回り	平均残高	利回り
資金運用勘定	270,435	2.83	279,153	2.49	290,713	2.28
うち貸出金	160,172	3.33	157,564	3.17	153,667	3.09
うち預け金	30,220	0.93	29,272	0.74	25,655	0.61
うち有価証券	64,098	2.94	69,044	2.33	76,465	1.91
資金調達勘定	256,414	0.40	266,346	0.29	277,615	0.24
うち預金積金	254,060	0.40	259,662	0.29	267,220	0.23

%、12年度0.31%と縮小傾向にある。収益力の基礎をなす資金運用収支の状況をみると、預金積金の利回りの低下幅は10年度から12年度にかけて0.17%ポイント、貸出金利回りは0.24%ポイント、有価証券利回りは1.03%ポイントであり、相対的な運用利回りの低下、とくに、有価証券利回りの低下が顕著である。

有価証券の運用利回りは10年度2.94%から12年度1.91%へと大幅な低下をしており、預証率の上昇と相まってC信金の収益力の低下をもたらしている。有価証券での運用の比重が高まるなかで、C信金の経営は証券市場の動向に大きく左右されるようになったわけであり、さらに、時価会計の導入を考慮すれば、今後は運用体制の整備（現在はミドル、バック含めて4名体制）と証券運用力の強化が課題であるといえよう。

店舗戦略

店舗網は、福島市内はほぼ全域をカバーしており、伊達郡は9町すべてに支店が配置されている。地元の地銀、第二地銀はいずれも母店制を敷いており、渉外担当も減らしているが、C信金は、多少コストがかかるが、いままでどおり各支店のフルバンキング機能を残す考えである。かえってその方が競合地銀との差異化が図れるという。また、採算のとれていない支店が2支店あるが、ここも閉鎖せずに職員数を減らすなど効率化により凌いでいく意向である。

ATMは、店内ATMが28ヵ所、店外ATM・CDが38ヵ所あり、県庁、市役所、町役場、駅前、スーパーなど主要な場所に配置している。この地域の特徴は、地域の金融機関が共同でブースを設置していることであり、最近5年間に設置された店外ATMはすべて地銀、第二

地銀、JA、労働金庫との共同ブースである。ATM設置のコストは、ATM本体に800万円、ブースに800万円かかるが、共同で設置すればブース代は節約できる。お互いに競合しながらも、経費節減のためには協力し合う地域金融機関の姿がここにある。

ATMの利用は、平均月5,000～6,000件である。1日130件の利用が目標であるというから、目標を満たしていることになるが、それでも手数料の無料化が進み、採算をとるのは容易ではないという。

なお、若者対策としてモバイル・バンキングやテレホン・バンキングにも取り組んでいるが、利用件数はまだ少ない（モバイル・バンキングの契約件数約330件）。競争上、チャネルの品揃えとして取り組んでいるのが実情のようである。モバイル・バンキングは全信協のシステムであり、コストは安く、利用が少なくても収益面での負担はないように思われた。

渉外・定積についての考え方

定積については、集金コストがかかるため、小口定積などを敬遠する信金が出てきている中で、C信金は、「定積あつての信金。定積を外したらたんなるミニバンクになってしまう。」と、信金の“原点”として定積を重視している。競合相手の地元地銀が一度相互掛金を廃止したところ、顧客が離れていき、結局は復活せざるを得なかったとのことで、定積を廃止するマイナス面を強調している。かつての相互銀行は「相互」という名称をとり普銀に転換し、大口指向に走ったために、かえって存在基盤が弱まった。そういう過去の歴史もあって、小口重視の強い信念を保持しているように思われる。

定積は対面販売型商品の原型であり、また、

定期預金やローンなど取引を深化させていく「きっかけ商品」としても最適の商品である。

ところで、C信金では、懸賞金付き預金は取り扱わない(ただし、ボーナス獲得キャンペーン、給与振込キャンペーンの時期は特別に景品を出す)。それは、特定の人だけがメリットを享受する商品は取り扱わないというポリシーからきている。ポイント制のように全員がメリットを得られるようなサービスを指向しているのである。預金についても信金としての特色と理念を強く意識していることに注目したい。

ここでC信金の人員体制について簡単にふれておくと、職員数480名中、本部に120名、支店に360名を配置している。現在支店の効率化を進めており、その結果として本部人員が増えている。

渉外担当は110名、渉外担当一人当たりが受け持つ顧客は郡部と市街部では異なるが平均すれば法人・個人合わせて400～600軒である。

C信金では、ハンディ端末の利用を昭和57年から開始しており、全国的にも先駆的な取り組みといえる。ハンディ端末は当初は「集金の道具」に過ぎなかったが、いまでは情報系も入り各世帯の取引内容が分かるようになり、「世帯管理のツール」として欠かせないものになっている。

また、ハンディ端末による効率化効果として、伝票処理が省力化され帰店後の事務処理が大幅に減ったということであり、渉外の効率化だけでなく内勤の合理化にも大変役立ったことを強調されていた。

地域への情報発信

C信金は地域金融機関として、事業目標を立てるにあたって“地域シェア”を基準にしており、平成14年度までの中期経営計画では会員

数・貸出先地域シェア20%を目標としている。

地域貢献活動としては、福島まちづくりセンターへの専従職員の派遣、各地区の祭りへの参加、各種スポーツ・福祉活動への参加など地域活動への参加は非常に多く、しかも、あえて意識して行っているわけではなく、当然のように何か行事があればメンバーとして声がかかる存在となっており、地域社会に溶け込んでいる金融機関であるといえる。その他、6町1公立病院から指定金融機関を得ており、また、福島県債を県下8信金が共同で毎年各信金1億円づつコンスタントに引き受けており、C信金はその際県との交渉の窓口を果たしている。

地域への情報発信にも力を入れており、取引先向けの通常のディスクロ誌を2,500部発行する一方、一般顧客、若者向けにミニ・ディスクロ誌を18,000部も発行・配布し、信金の紹介、顧客の勧誘等に役立てている。また、ホームページも充実しており、とくに総代の氏名の掲載や取引先の紹介など信金を支えてくれる人々を登場させている点が特徴的である。

C信金は地域社会に溶け込み、地域の中小零細事業体や地域住民と安定的な取引関係を築いている。また、店舗戦略、営業スタイル、商品開発などについても、地域金融機関としての一定の節度あるいは基準を持っている。しかし、地域に根を張っていればいるほど地域経済の栄枯盛衰の影響を受ける。不良債権問題や預貸率の低下はまさに地域経済の低迷を受けたものである。現状は厳しい経営環境下にあるが、顧客基盤は堅固なものがあり、業務・体制の効率化を進めることができれば、今後も地域に欠かせない金融機関として、地域社会とともに共存し続けるであろう。(鈴木 利徳)

地域金融機関の生き残り戦略 - 事例 5 -

収益基盤の再構築を図る北海道の最大信金

要 約

A信金は地域シェアが50%近くに及ぶ北海道最大の信金であるが、近年の景気悪化と貸出環境の厳しさから収益基盤の再構築に取り組んでいる。信用リスクを反映した金利、受益者ベースの手数料体系、店舗戦略の見直しなど効率化を進める一方、顧客サービスの維持、地域貢献を通じた産業活性化の取り組み等、地域金融機関としてバランスある発展を指向している。

北海道 A 信金の概要

大正5年に地元経済人により設立され、今年で85年の歴史を有する北海道最大の信金。戦後、主に郡部を中心に店舗し農村部の預金を吸収することで、預金量の伸びは加速した。その後右肩上がりに業容は拡大、バブル崩壊後も底堅く推移した。しかし、不況の長期化や道外資本の参入により、ここ数年、地場企業の衰退が顕著になっている。

平成12年度末で、預金量は5,072億円、貸出金は2,857億円、自己資本比率は129%。A信金が属する十勝管内に営業エリアを限定し、帯広市内17ヶ所、郡部18ヶ店、合計35店舗を有し、従業員474人である。

A信金の地域シェア(管内)は、13年3月末、預金で48.2%、貸出で43.8%と圧倒的である(銀行、信金、信用組合の預貸金におけるシェア)。これまでプライスリーダーを目指して、地域シェア45%をひとつの目標としてきた。しかし、無理をした貸出伸長による不良債権の増加や預金金利引上げ等は避けたいために、現状以上のシェア引上げ目標を設定していない。ちなみに、管内の金融機関としては、地銀4(道外1含)、都銀1、信金3、郵貯、JAがある。

貸出縮小と収益力低下が懸念される

景気回復の兆候がみられない中で、資金需要

は弱く、貸出は総じて低迷状態が続いている。12年度の貸出総額は2,857億円、前年比0.4%、預貸率は56.3%にまで低下した(北海道の平均は55%)。一方、有価証券残高は1,447億円、預証率は294%である。保有証券別では社債が573億円、地方債493億円と大きく、次いで外国証券197億円、国債169億円、株式は1.5億円とわずかである。昨年度の有価証券運用利回りは2.0%(平残ベース)で前年度の2.74%から大きく低下している。これにより、貸出金利回りの方は2.8%で比較的安定しているものの、資金運用利回りは2.42%→2.22%へと低下した。

収益動向は、資金運用収益の低迷から経常収益は減少傾向が続くなか、不良債権処理費用の変動が各年の経常収益にそのまま反映される構造が続いている。12年度については、不良債権処理を積極的に行ったことから、経常利益は前年比29.4%減少の21.4億円となった。同信金の不良債権(リスク管理債権)は、前年比で23%、3.8億円増加の16.6億円、貸出に占める比率で5.8%に相当する。

A信金は地域の中核金融機関として、文字通り地域と運命共同体の関係にあるが、融資先の現況は厳しさが増して来ている。

第一に、当信金の製造業向け融資は16.6億円、比率で5.8%と低く、また同地域の基幹産業である農業向けも2.5億円、比率で0.9%に過ぎな

い。両業種とも相対的に業況は安定しているが、A信金の貸出実績は小さく、かつ前年比でかなり落込んでいる。

第二に、道内経済共通の特長として公共工事依存体質があり、それを反映し当信金の建設業への貸出が大きいことが挙げられる（融資残高は317億、比率で11.1%）。財政状況の大幅な悪化を受け、当然管内の公共事業も減少している。また、バブルの影響が少ない地域とはいえ、不動産業向け貸出残高が303億円、シェアで10%を越えており、不況長期化の中で資産劣化が懸念される。

第三に、企業向けでは最大業種の卸売、小売、飲食業、またそれに次ぐサービス業（その中心分野であるホテル、観光業）の業況が不振で、長期化する懸念がある。いずれも帯広市が道東随一の流通都市して発展するにしたがって拡大してきた産業である。

信用リスクを反映した取引への見直し

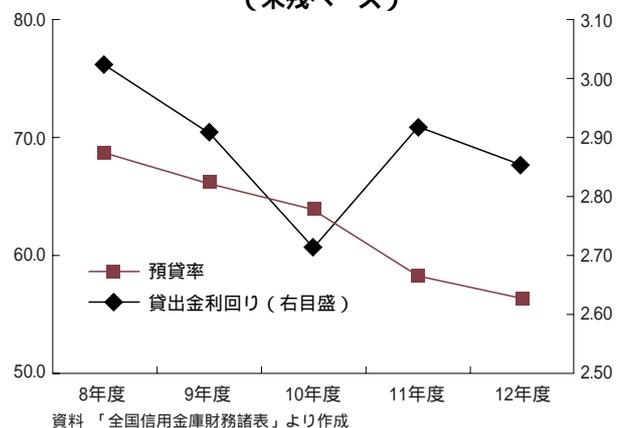
従来コア収益源であった企業向け融資をめぐる環境悪化を与件とした場合、地域金融機関が取り得る戦略としては、貸出業務における取引見直し、新規融資先の開拓、個人リテール業務の拡大、調達コストの一段の引下げ、合理化による経費削減の5点が中心であろう。

なかでも信用リスクに見合った貸出金利の設定は、地域金融機関とより緊急度の高い課題であり、A信金も最重要であるとみている。従来のようにほぼ一律の貸出金利を設定し、マクロの貸出量拡大でリスクを吸収していく戦略は、もう成り立ちにくくなっている。地域金融機関として、信用リスクを全て織り込んだ金利や取引停止といったことは難しいが、信用リスクの一部でも取引先に負担してもらうよう取り組みが不可欠である。

当信金は、自己査定の結果を踏まえ「要注意先」に区分された先にはプレミアムを理解して

もらい、経営改善を一緒に行うスタンスでぞんでいる。貸出環境は冷え込むなか、こうした取組み効果もあり、当信金の貸出金利回りは2.8%前後で落ち着いており、水準的にもかつての業界最低レベルから中程度にまで改善している（図1）。

図 A信金の貸出金利回りと預貸率の推移（%）
（未残ベース）



こうした動きは、当信金が非常に高い地域シェアを背景に、ある程度プライスセッターとなり得る条件が寄与していると考えられる。当信金の資金調達原価率が1.64%と低いことについても、同様なことがあてはまる。当信金の預金調達は自然体で、懸賞金付き定期預金などは行っていない（ATMによる定期預け入れには+0.1%）。

また、取引見直しのひとつとして、役務サービスの適正化が進められている。平成11年に会員向け優遇手数料を廃止した。また、定例の流動性預金の集金については、12年4月に「集金手数料」徴収を制度化、一定条件に満たない集金先から手数料徴収することで集金先を大幅に減らした。

こうした措置は、受益者負担の観点から導入され、会員に対しては出資配当の形で利益を還元する考えである。これについては「フェイス・トゥ・フェイス戦略」に反するという声が金

庫内にもあったという。しかし、例えば集金業務のように収益を生まない業務は営業ではなく、一方的サービスの提供に過ぎず、またそうした先は古くからの慣行に縛られているだけで、ほとんどが前向きの取引が見込めない先であるという。集金業務削減で得られる時間を積極的に新規開拓、富裕層の囲い込みに利用するのは「フェイス・トゥ・フェイス戦略」の精神に反しないと、当信金は考えている。

新規開拓に地域貢献をリンク

既存取引関係の見直しとともに、新規融資先の開拓が縮小均衡を回避する方法として重要である。A信金の営業エリアは、農業と公共事業に長らく依存してきたこともあり、新規産業の立ち上がりが難しい面は否定できない。

A信金は地味であるが、地域貢献を通じて地域活性化と新規融資先の開拓に取り組んでいる。その試みとして同信金は、今年3月に「地域貢献マスタープラン」を対外的に発表した。同プランでは、今後5年の中長期スパンで、各年毎の様々な地域貢献に関する事業計画を発表している。

なかでも主眼とされるのは「地域振興」で、「地域経営塾」の開催、地域の研究機関との共同研究、技術評価支援制度の創設、産業、地域活性化プロジェクト活動支援からなる。現状、このうちとが具体化している。

「地域経営塾」は10回の講義を通じ、当信金が異業種交流のコーディネーター、起業・創業化へのコンサル機能の提供等を行い地域産業振興に貢献することを目的にしている。は「産・学」の共同研究推進を通じ、地元の研究機関の成果を地域経済活性化につなげる橋渡し役を、当信金が目指したものである。既に12年度の成果として、地元大学へ委嘱し「地域フードシステムの発展条件に関する研究」が発表

されている。

もうひとつ新規事業の芽を育てる取組みとして、昨年4月から開始した「創業者支援制度」がある。同制度は、内部の中小企業診断士が事業計画の段階からサポートし、創業から3年程度は事業の進捗をフォローアップする。この制度発足後の反響は予想以上に大きく、1年間の問い合わせは210件に上った。そのうち融資決定先数は18、決定金額は約3億円である。こうした結果について、同信金は1年目にしては上々の滑り出しとの見方である。事業形態としては、純然たる新規事業は少なく、既存業種転換や事業多角化の事例が多いという。

これ以外にも、融資推進のために営業推進内に「融資推進チーム」を発足させ、小口低リスクの案件を多数発掘している。同チームには専担を2名置き、また同部には中小企業診断士資格を持つ「コンサルティング担当」を3名配属、取引先の業務経営相談や前述の創業者支援制度の審査等にあたっている。

個人ローンを重視

A信金の個人向け貸出比率は23.4%、残高は669億円で前年度の660億円から9億円、率で1.4%増加した。しかし、個人向けの伸びが、企業向けの落込みをカバーするという状況には及んでいない。しかも、個人向け貸出の中心である住宅ローンについては、公庫ローンの借換え等の一巡、また雇用、所得の先行き不安等から個人住宅投資の見込みが厳しいことなど、今後も過度の期待は困難との判断である。

当信金は、個人向けでは個人ローンを注力している。小口カードローンでは、テラーによるセールスが効果を上げている。職員を動機づけるローン研修の実施、表彰制度を設けた結果、テラーの意識改革と能力開発にもつながったという。

市部と郡部で店舗管理を分ける方針

A信金では、営業活動は対面営業が基本であり、特に渉外チャネルを重要視しており、これまでも総人員を大幅に絞り込んでいるなかで、渉外担当者数はほとんど減らしてこなかった。

しかし、同信金では、現在の渉外体制について、多数の渉外担当者を必要とすることから高コストである点、また一人の担当者がエリア内顧客をすべて担当するため顧客階層別の管理が滞る、その結果、各層において顧客満足度が低下する問題が顕在化していると判断している。さらに、郡部での渉外活動では、新規案件不足や集金主体の渉外活動からくる高コストが問題化していると判断している。

こうした問題を是正するために、市部における全店舗でのフルバンキング体制を止め、母店に法人向け渉外・融資機能を集中させ、それ以外の店舗はリテール店として個人取引（ローン）に特化していく方針を検討中である。こうした営業体制の見直しは市内店舗（含む近隣3町）を対象にしており、郡部の店舗についてはフルバンキング体制を維持することにしている。店舗再編については、郡部で閉めたいところが多いものの、地域とのつながりもあり難しいのが実情である。

営業体制の見直しに先立って、定積掛け金を含む集金業務については、ここ数年積極的に削減してきている。定積は極力自動振替を推奨、一応の目安として掛け金月2万円、残高で100万以下としているが、ローン等の複合取引があれば別途対応している。取引深耕の場としての定積の意義は大きいものの、効率化も同時に必要との姿勢だ。

なお、同信金はチャネルについては、顧客利便性の観点から、ATM網を充実化させる意向である。現在21ヶ所、29台稼働しているが、今後も店舗外ATMセンターを大型スーパー等に増やしていく予定である。

コスト削減と利便性の維持

右肩上がり経済と中央からの財政移転を前提に地域経済が維持される構図が崩れていく過程で、特に北海道の経済状態は日本の中で最も厳しく、金融機関の再編過程も激しい。A信金は地域のリーダー金融機関として、地場産業の衰退と顧客基盤の不安定化という状況に直面し、従来以上に個人リテールに注力、小口多数化取引を目指している。

しかし、現実的に地場企業向けの取引を「絞り込む」といっても、地域経済へのコミットメントの深さ、金融機関以外に資金調達できない中小・零細企業の存在等を考慮すると、リテールに特化した戦略に急旋回することは不可能であり、それが当信金の営業戦略のフォーカスを不鮮明なものとしているのも事実である。既存の取引関係も一步一步顧客の理解を得ながら、効率化していくしかない。

こうした状況を生き残っていくために、A信金は経費削減の徹底化を図っていく考えである。前述の新営業体制も「集中と特化」による固定費削減効果を期待したものである。同信金は今年4月の機構改革で本部11部1室を7部にし、課は全廃するなど大胆な組織リエンジニアリングを実施している。人事制度にもメスが入れられおり、職位定年制や早期退職優遇制度も着手される見込みである。人員については、12年度末の職員数474人を5年後に430人程度にすると中期計画があるが、これについてはもっと踏み込んだ人員削減が必要との見方だ。

A信金は金融機関として生き残る効率性を高めるために、外部コンサルも活用しながら、業務を絶えず検討し見直し適応していく柔軟性を持っている。こうした効率化の取り組みは、金融機関としての生き残るためだけでなく、顧客への利便性を維持していくためにも不可欠の選択であろう。

（室屋 有宏）

地域金融機関の生き残り戦略 - 事例 6 -

札幌での住宅金融に生き残りを賭ける特化型信金

要 約

B信金はもともとの営業エリアでの生き残りは難しいとみて、昭和40年代以降、周辺地域への進出を続けてきた。現在は札幌を中心に、住宅金融に特化し貸出を順調に伸ばしている。住宅関連融資は、優良案件に絞り込みリスクを極力抑えながら、競争力のあるローン商品を販売しており、事業及び顧客フォーカスを明確にした戦略が成功している。

B信金の沿革と営業エリアの拡大の背景

B信金は昭和25年信用組合として設立され、昭和27年に信用金庫に改組、今年で創立51年を迎える。本店がある紋別郡遠軽町は、大雪山系の豊かな森林資源を利用した木材の町として発展したが、昭和50年代頃からは輸入材に市場を取られ衰退、また農業も厳しい状況が続いており地域経済は疲弊し、人口の減少が続いている。現在の人口は、1万8千人余り。B信金の基盤営業エリアは、オホーツク海沿岸の7ヶ町村（「基盤地区」と称する）からなるが、その人口は、わずかに4万3千人で過疎化が進んでおり、産業も停滞している。

当信金は設立後間もなく、経営管理の甘さから経営難に陥った。そこで昭和30年、当時北海道庁の農務部金融指導係長であった前理事長が招かれ再建の指揮を取った。以後、平成4年に氏が逝去するまで当信金の最高経営責任者の地位にあった。

前理事長は、遠軽町周辺を基盤とする営業エリアでは、その経済規模からして将来の運用難は避けがたいとの判断から、道内都市部への事業拡大に生き残りを求めた。昭和41年に初めて旭川市に出店し、現在5店舗を有する。北見市には45年に店舗開設し現在3店、昭和47年には紋別市にも出店した。その後、平成4年には札幌に進出、現在3店舗を有し当信金の収益拠点となっている。

このように基盤地区の10店舗に対して、進出地区が12店舗となっており、人員、取引ウエイト両面で進出地区の方が大きくなっている。現在は北海道を東西に横断する形で、約300kmの広域営業エリアを持つに到った。

貸出の増勢は維持

長期の不況が続く日本の中でも、北海道の景気の落込みは厳しく、これを反映して道内のほとんどの信金で貸出減少と預貸率の急低下がみられる。しかし、B信金は貸出を年々着実に伸ばしており、預貸率の低下もごく小幅だ。平成12年度決算に関しては、貸出金は前年比で1.9%、26億円増の1,320億円、預金は同3.1%、60億円増加し1,940億円、預貸率は68.1%である。北海道の信金の預貸率平均（単純平均）は55%で、B信金の68%は道内最高水準である。

有価証券運用の方は相対的に小さく、12年度末で439億円、前年比で約1割減少している。有価証券運用利回りは11年度2.74%から12年度2.89%と上昇しているのは、リスクを取った外国証券中心の運用態勢によるものとみられる。貸出金利回りの低下幅の方も小さかったことから、12年度の資金運用利回りは対前年0.1%減少の2.45%であった。一方、資金調達原価率は平成11年度2.06%から12年度1.92%に低下したため、総資金利鞘は0.49% 0.53%へと改善している。

しかし、資金運用収益は比較的安定しているものの、12年度については、不良債権処理を積極的に行ったことから、経常利益は14.8億円の大幅な赤字となった。B信金の不良債権（リスク管理債権）は、12年度に貸出金に対する自己査定を厳格化したのに伴って、前年比で113%増加、47億円となったが、不良債権比率は3.5%と道内信金で最も低いレベルにある。不良債権処理は基盤地区での資産劣化懸念に対応したものであり、進出地域での住宅関連融資については不良債権の発生は現在ゼロである。

2つの顔を持つ信金

B信金は大きく分けて2つの顔を持っている。「基盤地区」での伝統的な信用金庫の顔と、札幌を中心に「進出地区」での住宅関連融資に絞った特化型信金の顔である。当信金は、「基盤地区」での貸出機会縮小を、「進出地区」での住宅、アパート建設資金用の融資拡大で補い縮

小均衡を回避したことで、全国的にもユニークな優良信金として知られるようになった。

「基盤地区」は、B信金設立以来のももとの営業エリアであり、預金1,026億円、貸出290億円で、預貸率は28.2%に過ぎない。店舗は10店、職員数77名に本部人員55名の構成である（13年8月末）。基盤地区では狭域高密度経営を行っており、域内7町村の取引シェアでは預貸金ともに67%に達している。しかし、預貸率の水準が示すように、このエリアでは貸出機会が乏しく、吸収された資金が域内で完結性を持ちうるような経済の奥行きが圧倒的に不足している。

進出地区の内「旭川地区等」は、旭川（人口36万人）、北見（11万人）地区（含む紋別（28万人））が営業エリアである。預金839億円、貸出544億円、預貸率64.8%、店舗9、職員数は95名である。この地域は、当信金にとり昭和40年代以来の営業経験を持つエリアであり、預金量は「基盤地区」に近づく規模であり、また進出

表 B信金の貸出金用途別残高の推移

(億円)

		平成7年3月末(A)	平成12年3月末	平成13年3月末(B)	平成13年8月末(C)	増減C - A(%)	増減率C/A	増減C - B	増減率C/B(%)
事業資金	基盤地区	315	228	209	210	-105	-33.3	1	0.5
	進出地区	461	422	411	377	-84	-18.2	-34	-8.3
	うち旭川地区等	362	318	305	289	-73	-20.2	-16	-5.2
	うち札幌地区	99	104	106	88	-11	-11.1	-18	-17.0
	計	776	650	620	587	-189	-24.4	-33	-5.3
アパートローン	基盤地区	3	9	10	12	9	300.0	2	20.0
	進出地区	60	293	378	442	382	636.7	64	16.9
	うち旭川地区等	31	98	102	107	76	245.2	5	4.9
	うち札幌地区	29	195	276	335	306	1055.2	59	21.4
	計	63	302	388	454	391	620.6	66	17.0
住宅ローン	基盤地区	14	38	37	37	23	164.3	0	0.0
	進出地区	64	228	223	215	151	235.9	-8	-3.6
	うち旭川地区等	53	155	149	144	91	171.7	-5	-3.4
	うち札幌地区	11	73	74	71	60	545.5	-3	-4.1
	計	78	266	260	252	174	223.1	-8	-3.1
地公体その他	基盤地区	56	59	47	31	-25	-44.6	-16	-34.0
	進出地区	17	17	5	4	-13	-76.5	-1	-20.0
	うち旭川地区等	16	16	5	4	-12	-75.0	-1	-20.0
	うち札幌地区	1	1	0	0	-1	-100.0	0	
	計	73	76	52	35	-38	-52.1	-17	-32.7
合計	基盤地区	388	334	303	290	-98	-25.3	-13	-4.3
	進出地区	602	960	1,017	1,038	436	72.4	21	2.1
	うち旭川地区等	462	587	561	544	82	17.7	-17	-3.0
	うち札幌地区	140	373	456	494	354	252.9	38	8.3
	計	990	1,294	1,320	1,328	338	47	8	-0.6

目的が融資営業の拡大であったことから、貸出額は基盤地区の約2倍に達している。しかし、貸出は実体経済を反映しここ数年落ち込み傾向が続いており、預貸率の低下が進んでいる。

「札幌地区」は平成4年に初めて出店、好調な融資の拡大を受けて平成6年、10年と新たに店舗を開設した。13年8月末現在、預金118億円、貸出494億円、預貸率418%、職員数は25名である。札幌店舗は完全に融資特化の位置付けとなっており、アパートローン、住宅ローンの販売が主要業務である。他地区での貸出が純減している中で、札幌地区は増勢を維持しており、昨年度1年間で83億円増加、今年4-8月間では38億円増と好調な伸びが続いている。B信金にとって、現在貸出運用の37%を札幌の3店舗が占めるようになっている。

札幌地区での住宅関連融資の拡大

13年3月時点で、当信金の総貸出額の51%が住宅関連融資（住宅ローン、アパートローン、その他アパート建築資金）となっており、今後の目標としてこの比率を60%までに引き上げる方針だ。その中心的拠点が、札幌の3ヶ店である。

「札幌地区」の貸出金の用途は、13年8月末、事業資金88億円（構成比17.8%）、アパートローン335億円（67.8%）、住宅ローン71億円（14.4%）となっている。平成7年3月末時点での構成は、貸出残高140億円、うち事業資金99億円（71%）、アパートローン29億円（21%）、住宅ローン11億円（8%）であった（表）。

札幌の店舗は、もともと住宅関連融資でスタートした訳では無かった。平成4年に最初に店舗開設した当初は、足掛りの無い土地でノンバンク融資や協調融資を手がけたが業績が伸びず、また先発する信金から

融資ノウハウを吸収することも困難であった。2年後に住宅ローン、アパートローンに特化する方針に転換したものの、競争が激しく低迷が続いた。

そこで平成8年にローン登記料（抵当権設定費用等）を無料とした住宅、アパートローンを販売、また当時としては珍しかったキャップ付き変動金利（5、10年物）や固定金利特約型ローンなど、商品の品揃えにも徹底的にこだわった。こうした商品企画とともに、厳しい審査基準を設定し優良案件だけを取り扱うことで、不良債権の発生など後ろ向きの業務を無くす戦略を立てた。例えば、アパートローンについては、立地条件（地下鉄駅近く）、土地は自前が基本、入居率最低80%以上、担保掛け目を低めに設定（土地70%、建物65%、最大75%まで）、金利が6%まで上昇しても年間返済元金が賃貸収入の80%以内等、厳しい条件を付けた。

このような基準を満たした優良案件に対して、ローン登記料無料（今年4月からは廃止している）、保証料不要（同居する法定相続人の保証で対応）を武器に融資推進を行い、残高を急速に伸ばした。もともと優良物件に絞り込んだこともあり、住宅関連融資ではこれまで延滞発生はゼロであり、事後管理コストの節約にもつながっている。また、B信金が扱う物件は優良であるとの評価が定着するにつれ、開発業者からも当信金の融資案件はレベルが高いということで、紹介を受けるようになり業容拡大につながった。さらにはアパートオーナーも、当信金のローン利用のリピーターが多い。

札幌でのアパートローンが依然伸びていることから、住宅関連融資が貸出全体に占める比率は、足元50%台半ばまで上昇している。当信金は目標としてこの比率を60%まで引き上げることになっているが、それ以上は危険との判断であ

る。ただ住宅ローンの伸びは、公庫ローンの借換え等の一巡からここに来て飽和感が、「札幌地区」においても強まっている。住宅関連では、これからは家主との緊密な関係を維持し、リフォーム、建替えローンに期待している。また事業資金融資は現状少ないが、これからはリスクを抑えた範囲でやっていきたいとしている。

当信金は「永続する企業」として運用力をつける必要から札幌等に進出し、実態的には営業基盤そのものが移動してしまった感がある。足元、本部に上がってくる稟議書は8割近くが住宅関連資金となっており、かつ融資の伸びを支えているのが「札幌地区」のアパートローンに依存するようになってきている。人材面でも、旧拓銀支店長経験者3名を札幌のそれぞれの店舗に配置、また中央支店に地区営業本部を設置した。さらに企画部、審査部の一部札幌移転も検討中である。

預金調達はプレミアム金利付きが中心

「基盤地区」での中心的な機能としては、預金調達に置かれており、その仕組みはかなりシンプルでユニークだ。

預金の形態としては、平成7年から継続している懸賞金付き預金「ドリーム」(1年物定期)のウエイトが大きく、12年3月末で個人定期預金残高の46%にも及ぶ。懸賞金付き預金は、懸賞金総額(4,578万円)が固定されているため、低金利の進行で利息金以上にプレミアム金利分が大きいという逆転状態となったため(利息0.17%に対し0.21%)、今年4月以降はプレミアム金利を0.1%相当に抑える措置を取った(プレミア金利は半年毎の見直し)。また、昨年1-12月まで創立50周年記念定積を発売、88億円(4,015口)販売契約となった。1口百万円以上1千万円以下、期間5年、普通預金からの自動振替を条件に、1.0%の高利回りを提供した。

こうした懸賞金付き定期預金の拡大は、第一には地元への利益還元を目的にしている。運用

は基盤地区外が中心となっていることから、地域金融機関として地元への還元という意味がプレミアム金利に込められている。もう一つの狙いは、集金コストのかからない長期安定預金を確保する点にある。預金吸収の対象となる基盤地区は、広域分散した人口分布にあるため集金コストが大きい。当信金は、渉外活動の意味は小さくなったとみており、縮小の方向を打ち出している。定期積金のウエイトも低下傾向にあり、預金はプレミアムを付けても来店し入金してもらう方針である。また、その方が顧客サービスにつながると考える。

B信金におけるフォーカス戦略の明快さ

協同組合組織である信用金庫は、文字通りフェイス・トゥ・フィエスの関係に預金調達と貸出を行うことを原点としてきた。しかし、戦後の経済発展の過程で、地域によってはこうした関係が信金の営業エリア内で完結しなくなり、事業の継続性を維持できない実態が生まれた。特に北海道の内陸部で小さな人口基盤しかないB信金の場合、域内での事業機会の創造はやり難しかった。確かにそうしたことが出来れば地域金融機関らしい地域貢献なのだろうが、現実には画餅に近いのだろう。

そこでB信金が取った生き残り戦略は、営業エリアを拡大することで新たな市場を見つけることであった。こうした発想はある意味自然なことといえるが、当信金の優れた点は営業エリアの拡大に伴って発生し易い顧客及び事業フォーカスの曖昧化という事態を避け、住宅金融に特化することで「特定顧客に特定サービスを提供する」という明確な戦略を設定したことであろう。同時に、この戦略選択は「何をしない」がハッキリさせることである。当信金の強みは、こうしたシンプルな戦略を設定し実行していることである。その背後には、前また現理事長の強いリーダーシップが大きい。シンプルさは、基盤地区での預金調達メカニズムにつながっている。