ISSN 1345-0018

金融市場

2002.1

2002年度経済見通し特集号

潮 流

農業生産における人間の積極性……1

情勢判断

国内金融……2

わが国の2002年度経済見通し

総論……5
民間消費・雇用……8
民間住宅投資……9
民間設備投資……10
財政・公的資本形成……11
外需……12
物価……13
不良債権処理……14
地域経済……15
米国経済……16
アジア経済……17
グローバルマネーフロー……18

今月の焦点

地域金融機関の生き残り戦略 －事例 9－ ‥20
－事例 10－‥24

海外の話題

アマルガメーション(Amalgamation)とモメンタム(Momentum)‥28

農林中金総合研究所

潮　流

農業生産における人間の積極性

中国農村において1978年以来始められた改革開放政策の立案とその展開に責任者として深く関わった杜潤生氏の論考に、農業の特性について述べた次のような文章がある。

「農業の生物学的性質は、気候の制約を受けるということである。農業に従事するに当っては先ず農時を過ってはならない。春夏の耕耘が秋の収穫を決定する。労働と収穫は二つの季節に隔てられている。これが一つ。その二は、農作物は土地によって生長するのだが、土地は移動できないから、人間が土地にあわせて（その条件に）折り合っていかなければならない。土地が人間に折り合うのではない。以上の二つの特性から、農民は自らの意志で自ら進んで農期を過たず精耕細作しなければならない。農民と土地との関係如何が、生産の良し悪しを決定する。各家庭が土地の所有権あるいは長期の使用権を持つと、農民たちの中に土地に対する愛情が生まれる。そうした愛情を持つようになれば、必ずや農民の主体性と創造精神を呼び起こすこととなるだろう。」（《中国農民の命運をかけた大転換》に寄せた序言）

これは、人民公社制度のもとでも公に認められてきた自留地における農業生産活動の高さに示唆を受けて、直面する農業生産の停滞を克服するために、家族経営を復活させようという大事業に携わった人のみが見据えることができた、農業における人間のインセンティブの大切さについて語っているものである。

ひるがえって、わが国の農業についてみると、経済全体に戦後最大の不況の続く折から、農業もまた危機的様相を呈しているとして、農業の内外のみならず、各方面から、それぞれの経験に基づいて各種の多様な提言がなされている。

現下の日本農業がもつ問題は、新しい世紀における生活の質のあり方、わが国の就業構造に占める農業の位置づけ、貿易をふくめた農産物の需給調整、地球環境問題との関連など、多面的な次元と広く係わるものである。その中にあって、とりわけ農業の経営形態を考える場合においては、なによりも農業の特性に立ちもどり、わが国の水田作を中心とする農業の特質に立脚した提案がなされなければならない。そして、農業生産における人間の積極性を引き出すことが何よりも大切であるという観点に立って、全国のそれぞれの地域で農家の努力が積み重ねられ、幾多のイノベーションが生み出されていることに注目し、これらの中に農業の今後のあり方を示唆するものがあることに思いを致すべきであろう。

（理事長　濱口 義曠）

情 勢 判 断

国内金融

短期循環：回復に向かうが、デフレ圧力は継続

要　　約

２００２年度予算編成と特殊法人合理化計画は取りあえずクリアしたが、改革の不徹底や結論の先送りという評価も多く、具体的論議は年明けに持ち越された。論議の過程では紆余曲折が予想されるとともに、景気悪化に伴なう信用不安等もあり、小幅の長期債利回り上昇を想定するが、基本的には改革路線は継続され、一定の財政信認は維持されると考えている。なお、信用リスクへの意識の高まりには引き続き注目したい。

株価は、景気悪化や信用リスク高進から当面、軟調局面もあろうが、短期循環的回復から株価の反転を見込む。しかし、持続的経済回復は現在のところ期待薄であり、株価の反転幅・上値を抑える方向に働く。

金利・為替・株価の予想水準

（単位：%、円／ドル）

年度／月	2001年度		2002年度			
	12　月（予想）	3　月（予想）	6　月（予想）	9　月（予想）	12　月（予想）	3　月（予想）
ＣＤレート（３Ｍ）	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.10
短期プライムレート	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
新発10年国債利回	1.35	1.45	1.60	1.50	1.50	1.60
長期プライムレート	1.85	1.90	2.00	1.90	1.90	1.90
為替（円ドル）相場	130	130	130	125	125	125
日 経 平 均 株 価	10,000	11,000	12,000	13,000	13,000	13,000

（月末値。実績は日経新聞社調べ）

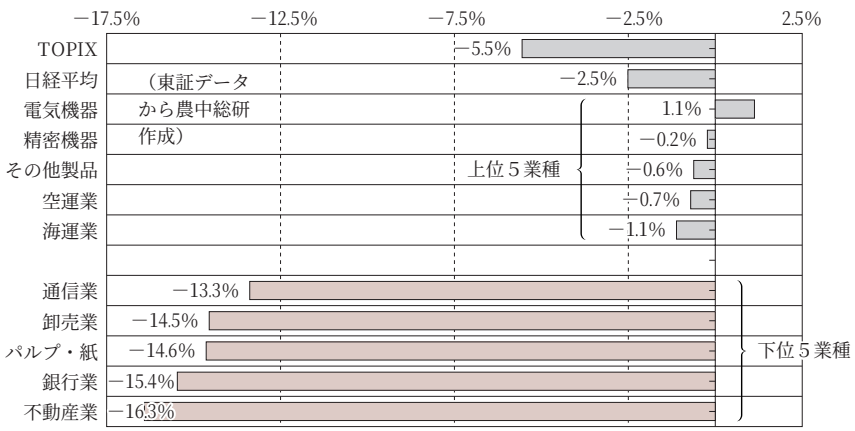
ここ１ヶ月の金融市場概況

債券市場では、有力海外格付け会社からの日本国債（長期債務）の格付け引き下げが相次いだが、事前予想の範囲内という市場の認識で直後の売りも限定的。スワップがらみと噂される動きから新発10年国債利回りが1.4％に突っかける局面もあったが、景気悪化のもとでの運用難から投資家の消去法的買いが継続し、利回りはジリジリと低下してきた。

むしろ、この1ヶ月間の債券市場で特徴付けられるのは、信用リスクへの意識が厳しさを増していること。信用リスクの面から国債への投資選好が強まっている側面も否定できない。直接的には、米大手エネルギー企業　エンロン社の破綻からはじまったＭＭＦ大量解約に伴なうキャッシュ化売りが、低格付け社債や一部利付

図1　2001年12月の業種別株価動向

（11/30－12/18の変化率）



金融債等の利回り上昇を生じさせているところも大きいと推測されるが、大手銀行が中間決算発表時に、2001年度下期における大口問題先処理計画を明示し、それに沿った動きが今後、予想されることも背景にあろう。12月に入り、準大手ゼネコン等の民事再生法申請があり、業況不振企業の先行きへの投資家の目は厳しくなっている。

また、ＭＭＦ解約売りや企業破綻懸念が波及する形で、利付興銀債の利回りも上昇。12月10日に12月募集債が＋20BP引き上げられ、0.95％で決まった（長期プライムレートは1.85％へ）後も、国債等とのスプレッド幅拡大を伴いながら、利回り上昇が続いた。12月19日現在、新発5年利付興銀債と国債（残存5年）とのスプレッドは、60BP超まで拡大し、1.073％（証券業協会気配）となっている。

12月19日に、日銀は政策決定会合で日銀当座預金の限度引き上げ国債買い切りオペの増額、ＣＰ現先オペの積極的活用等金融調節手段拡充などの追加金融緩和策を決定。期待どおりもので金利安定化や信用システム安定に一定の効果を持つだろう。

ニューヨーク（NY）株式市場では半導体市況の反転やハイテク関連企業の業績見通しの好転から底固い動きを示したが、それに連動する形で東京株式市場でも電機株指数が堅調推移。電機株指数は12月18日現在、11月末比＋1.1％上昇しているが、株式相場全般の動きとしては、信用リスク懸念の増大や国内景気の悪化が相場心理を圧迫し、東証株価指数が11月末比で▲5.5％、日経平均株価が同▲2.5％下落。銀行株指数に至っては同▲15.4％下落し、一部大手銀行は額面割れ寸前まで値を下げることとなった。

為替市場では、国内景気悪化や信用リスク懸念を背景に、追加金融緩和策として外債購入採用等の期待が高まったことに加え、財務相はじめ当局高官等からの円安容認発言によって、円安ムードが広がった。ユーロの上昇も手伝って、ドル円相場は円安が進行し、130円に迫る動きとなった。

金融市場の見通しと注目点

債券相場＝改革の具体化論議は2002年に持ち越し

「特殊法人整理合理化計画」は163の特殊・認可法人のうち、廃止17、民営化45の方針を決定した。

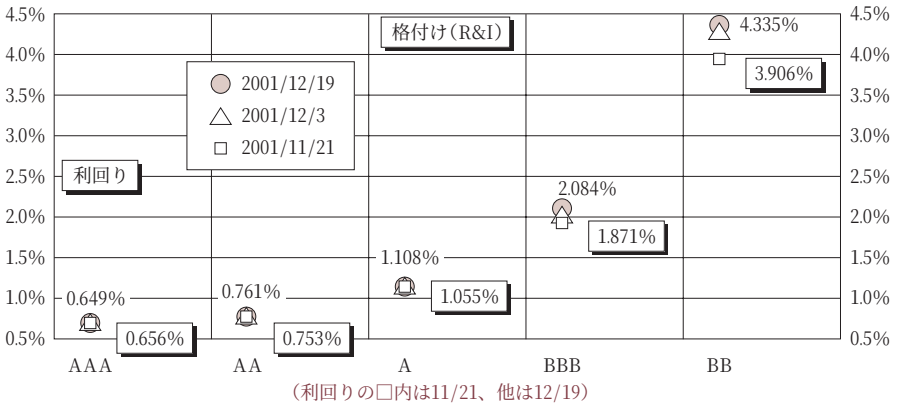
また、20日に内示された2002年度当初予算の財務省原案では、一般歳出を概算要求段階から▲0.3兆円減額し前年度比47.4兆円、地方交付税交付金も概算要求段階に比べて▲2.4兆円減額し17.1兆円にとどめるなどによって一般会計総額は81.2兆円に切り詰め、新規国債発行：30兆円以内という基本方針を守った。

構造改革をめぐる年内のハードルは取りあえず越えたが、これらに対する評価は、基本的に厳しい。早速、S&Pは構造改革の遅れを指摘し、一段格下げの公算が大きいとのコメントが報道されている。

特殊法人改革では、廃止・民営化が4割弱にとどまるとともに、道路4公団の民営化形態や高速道路整備計画の第三者機関での検討、政府系金融機関の年明け以降、経済財政諮問会議での検討など、具体的論議は持ち越された。また、経済財政諮問会議主導で進んだ2002年度の当初予算編成では、特殊法人への財政支出▲1兆円削減や自動車重量税の一般財源化等一部、改革の成果は出たものの、医療制度改革、年金の物価スライド凍結維持などで改革の不徹底という声がある。

2002年には公共投資数値目標や税制抜本改正など中長期的財政改革の論議も予定されており、前述の特殊法人改革の具体化と併せ、論議の先行きには紆余曲折が予想される。しかし、改革路線は継続され、一定の財政信認は維持される

図2　格付けと社債利回り



（利回りの□内は11/21、他は12/19）

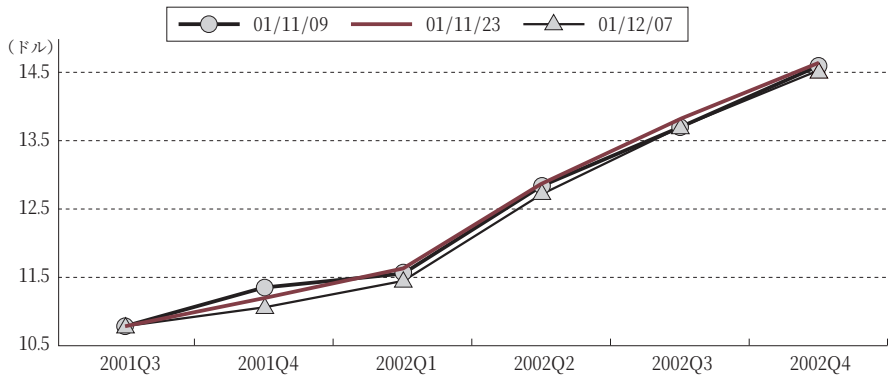
（日本証券業協会HPの「格付けマトリックス」から作成）

と考えている。
　また、金融政策の動向としては、2002年度も依然、構造調整圧力は強く、消費者物価（除く生鮮食品）は下落（下落率は縮小するものの、▲0.5％と予想）が継続すると見込んでおり、日銀の短期金融市場でのゼロ金利政策は継続されると想定している。
　よって、小幅の長期債利回り上昇局面もあろうが、ゼロ金利政策の継続のもとで、長短スプレッドの確保が可能な状況が2002年度中は続くと予想されることから、消去法的な投資が債券相場を支えることとなろう。ただし、構造改革の動向とそれに対する評価リスクには注意を払うべきだろう。
　なお、信用リスクへの意識の高まりによって、低格付け債ほど利回りが上昇している（図2）。格付け（R&I）と社債（5年）利回りを描いたイールドを、海外での大型倒産や銀行の不良債権処理計画が発表となった、11月21日から直近の12月19日のほぼ1ヶ月間で比較すると、A格の社債利回りがほとんど変わらなかったのに対し、BBB格では約0.2％上昇した。2002年早々から大手金融グループ内での銀行再編が予定されているが、大手優良企業においても、財務改善等を通じた格付け戦略を着実に実行していくことが、銀行貸出を含め低コストの資金調達を取り入れるためにますます重要となるだろう。
　金融庁の特別検査結果は、年明け以降に示されようが、中間決算発表時の不良債権処理計画はほとんど特別検査を反映していない模様である。検査結果によって一段の大口問題先の処理コスト積み増しもありえよう。その場合、金融システム不安を抑制するため公的資金投入や金融再々編が浮上するかもしれない。

株式相場＝米国株価の底固さが支援要因

米国におけるクリスマス消費等世界的な年末年始の消費活動は不透明感を残しているが、米国株式市場は底固さを増してきた。
　当社の米国経済見通しでは2002年第1四半期から前期比プラス成長に転じていくことを予想しているが、アナリストによる業績予想においても2001年第3四半期を底に悪化傾向が止まり、2002年第1四半期以降、反転傾向が出てくることが予測されている（図3）。
　株価収益率（PER）と長期金利による株価モデル上は割高感があるものの、業績予想の反発は、悲観見通しが遠退きつつあることを示していよう。
　このような米国経済の底入れ、NY株式相場の安定化は、東京株式市場の支援要因となる。国内景気に関しては、リストラや設備投資抑制などの要因から、もうしばらく低迷するという見方に変わりはなく、2002年3月期決算でも業績下ブレのリスクが有り得ると考えている。よって、当面の株価に対して慎重スタンスを取る必要があろうが、米国景気の回復に後追いして、わが国も2002年の年央にはプラス成長に反転する期待が強まってこよう。
　ミクロ的には電機セクターの受注が前月比で小幅ながら増加推移をたどり始めている。半導体や液晶パネルなどIT製品の市況も回復傾向が見られる。また、東芝の汎用DRAM撤退など抜本的な事業再編へ踏み出す動きも注目される。
　これらの動きから、東京株式市場でも、2002年の春先頃から相場の反発基調が出てくると想定する。
　半面で、構造改革のスピードと内容が、市場の要求するものと乖離が生じる状況が続くことは、中期的な経済再生への期待と投資家センチメント好転を削ぎ、値を抑えることとなろう。
　為替相場は、景気悪化傾向が続くことを背景に、円安期待が強い。当面は125～135円のレンジで推移すると予想する。　（12.12.20　渡部）

図3　米国S&P500指数　営業利益（四半期）予想変化



（I/B/E/Sデータから農中総研作成）

総　論

短期循環：回復に向かうが、構造調整圧力強し

～2002年度：▲0.6％と予想。2002年度下期には小幅プラス成長へ～

◆米国景気の反転を後追いし、短期循環的に回復局面に入るが、雇用悪化など構造調整圧力が強く、2002年度（通年度）GDP成長率は▲0.6％のマイナス成長と予想。

◆2002年度：上期に底入れに向かうが、民間最終消費支出の減少継続や公共投資関連予算の削減が影響し、上期GDP成長率は前半期比：▲0.2％と低迷。下期は民間最終消費が下げ止まるとともに、民間設備投資や輸出の増加によって前半期比：＋0.4％と水面上へ。

◆また、小泉政権の構造改革路線が継続することを前提する。2002年度当初予算は新規国債発行：30兆円以内の方針のもとで編成され、現段階では2002年度中の補正予算を想定しない。

◆構造調整圧力が強い中、GDPデフレーター、物価のマイナスが継続し、デフレの環境が残る。このため、名目GDPは▲1.8％のマイナス成長となり、実質GDP成長率を下回る。よって、短期金利のゼロ金利政策に年度中、変更はないと見る。しかし、安値輸入品に一巡感が出てくる可能性や一般サービス業コストの削減余地の縮小、および公共料金の下方硬直性などから、消費者物価の下落率は縮小に向かうと予想。

2001・2002年度　国内経済見通し（概要）

	単　位	00年度 実　績	通　期	2001年度 上半期	2001年度 下半期	通　期	2002年度 上半期	2002年度 下半期
名目GDP	%	▲0.3	▲2.7	▲2.2	▲2.9	▲1.8	▲1.6	▲0.5
実質GDP	%	1.7	▲1.2	▲0.8 *◢0.5*	▲1.2 *◢2.0*	▲0.6	▲0.2 *◢1.4*	0.4 *0.2*
国内民間需要	%	1.8	▲0.2	0.0 *0.4*	▲2.2 *◢2.6*	▲0.6	▲0.1 *◢1.9*	0.7 *0.6*
民間最終消費支出	%	▲0.1	▲0.9	▲1.0 *0.0*	▲0.6 *◢1.6*	▲0.6	▲0.3 *◢0.9*	0.0 *◢0.3*
民間住宅	%	▲1.5	▲9.3	▲7.9 *◢8.5*	▲2.4 *◢10.1*	▲4.8	▲2.7 *◢5.0*	▲2.0 *◢4.6*
民間企業設備	%	9.3	0.5	1.7 *4.4*	▲5.0 *◢3.4*	▲0.4	0.5 *◢4.5*	3.5 *4.0*
民間在庫増加	10億円	▲1790.1	▲2037.4	▲1916.9	▲2158.0	▲1565.5	▲1652.8	▲1478.1
国内公的需要	%	0.6	1.0	0.7 *0.3*	0.5 *1.2*	▲1.2	0.8 *◢0.3*	▲1.2 *◢2.0*
政府最終消費支出	%	4.4	3.2	2.2 *3.0*	1.2 *3.4*	1.7	0.8 *2.0*	0.5 *1.3*
公的固定資本形成	%	▲7.4	▲3.6	▲2.3 *◢6.3*	▲1.3 *◢3.6*	▲8.3	▲4.9 *◢6.1*	▲5.8 *◢10.4*
財貨・サービスの純輸出	10億円	12728.8	9379.5	9514.7	9244.2	10119.6	9698.7	10540.4
輸出	%	9.4	▲8.2	▲7.3 *◢7.9*	▲1.4 *◢8.6*	1.6	1.0 *◢0.4*	2.6 *3.6*
輸入	%	9.6	▲3.4	▲5.0 *◢0.5*	▲1.1 *◢6.1*	0.3	0.2 *0.0*	1.3 *1.5*
デフレーター　（前年比）	%	▲1.8	▲1.5	▲1.5	▲1.6	▲1.2	▲1.4	▲0.9
国内卸売物価　（　〃　）	%	0.1	▲1.1	▲0.9	▲1.3	▲0.9	▲1.3	▲0.5
総合消費者物価　（　〃　）	%	▲0.7	▲0.9	▲0.9	▲0.8	▲0.5	▲0.6	▲0.4
経常収支	兆円	12.1	10.3	5.2	5.1	11.1	5.3	5.8
貿易・サービス収支	兆円	6.4	3.4	1.3	2.1	4.8	2.2	2.6

（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年上半期は実績。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。

		2000年度	通　期	01年度 上半期	01年度 下半期	通　期	02年度 上半期	02年度 下半期
為替レート	ドル/円	110.5	123.4	121.7	125.0	125.0	125.0	125.0
CDレート３カ月物	%	0.35	0.07	0.065	0.07	0.07	0.07	0.07
通関輸入原油価格	ドル/バレル	28.1	23.4	26.8	20.0	21.0	20.0	23.0

１．財政金融政策の前提

財政に関しては、12月4日閣議決定の2002年度予算編成方針に基づく予算編成を前提とする。財務省原案新規国債発行：30兆円以内の方針のもと、税収：47.6兆円（2001年度比：▲3.9兆円）、税外収入を4.4兆円とし、歳入規模は81.2兆円になった。これは2001年度当初予算に対し▲1.4兆円の減額、補正累計後との比較で▲5.2兆円程度の減額予算になる。なお、2002年度もデフレ環境が継続し、政府見通しでも名目ＧＤＰはマイナス成長となることは避けられず、税収見通しの減少幅がさらに拡大する可能性もある。なお、現状では、2002年度における補正予算策定は見通し作成上、前提としない。

このような予算想定のもと、公共事業予算は2001年度比1割減額を基本的な考え方とする。政府消費支出については雇用保険給付の増加は見込まれるが、医療費抑制、公務員数純減、経費削減の政府方針に基づき伸びの鈍化を見込む。

金融政策では、3月から開始された日銀当座預金を操作目標とする量的緩和政策は短期金融市場に流動性を供給し市場金利を低下させた点からは効果を上げてきた。しかし、デフレ脱却を目指して実態経済に対し金融政策面から影響を与えるという点では、行き詰まり感が強くなっていた。

12月19日に追加金融緩和が決定されたが、日銀と銀行によって形成される金融システム外に、金融緩和効果を直接的に波及させていくことは信用不安の抑制の上からも必要であり、外債購入を含む「非伝統的金融手段」の緩和策採用への期待は継続しよう。

不良債権処理は、大手行が下期に大口問題先の処理の積極化を明らかにしているが、特別検査の結果を受け、大口要注意先を中心とする査定の厳格化を通じた措置が予想される。これによって、経営悪化銀行への資本再注入の必要性や金融再々編もありえよう。

２．経済見通しの基本的考え方

米国経済はテロ・ショックによるマインド後退や物流混乱などの影響を被ったが、アフガニスタンでの軍事行動も一定の終結を迎えており、テロ・ショック自体のマイナス効果は2002年の年明け以降、薄れていこう。一方、金融緩和の浸透が米国経済を下支えするとともに、大型減税も2002年の消費喚起に寄与するだろう。また半導体受注の立ち直り等IT需要の減退も底打ちする兆候が出ている。これらから米国経済は2002年1～3月期には前四半期比でプラス成長に転換すると予想している。

この米国経済の回復に伴って、外需は2001年度上期から好転に向かうと見る。また、民間設備投資は、2001年度下期は企業業績悪化に伴う投資の繰延・減額から急速に悪化するだろう。しかし、米国をはじめとする世界経済の反転に後追いし、IT関連や競争力強化のための前向き投資が出始めることから、2002年度上半期には前半期比で微増に転じ、下期も増加を維持すると予想する。

民間消費については、企業のリストラ・事業再編、不良債権処理などの構造調整の影響が2002年度も重層的に継続し失業率上昇や賃金低下から、低迷が続くと予想する。上期のマイナス成長の後、下期に下げ止まると見込む。また、公的資本形成は前述のように国、地方とも公共事業予算1割減額を前提とするが、デフレーターの低下から実質減少率は緩和される。

以上から、2002年度の成長率は、上期は民間最終消費支出悪化の継続に加え、公的資本形成や民間住宅投資のマイナスが続き、マイナス成長が残るが、下期から小幅ながらプラス成長に転化。民間最終消費が下げ止まり、外需と民間設備投資の増加が寄与する。

なお、消費低迷と企業間競争、原油・商品市況の低位安定からデフレ環境は残り、物価下落等に

よってデフレーターのマイナス継続を予想。よって、2002年度もゼロ金利政策の継続を予測するが、安値輸入品の一巡の可能性やサービス業コストの削減余地縮小、公共料金の下方硬直性から、物価下落率は縮小にむかうと考えている。

３．見通し（各需要項目）の概要

～2002年度下期からプラス成長に転化、外需と民間設備投資の増加が寄与～

民間最終消費支出 については、2002年度上期は減少（前半期比：▲0.3％）の後、下期（前半期比：0％）に下げ止まると予想。この結果2002年度通算では▲0.6％のマイナス成長となろう。

景気低迷のもとで、企業のリストラ・事業再編、不良債権処理などの構造調整の進展から失業率の上昇＝就業者の減少が続き、失業率は6％に接近する可能性が強い。また、パート労働者へのシフトを伴ないながら基本給を中心とする所定内賃金の低下が生じていることに加え、賞与等特別給与や残業手当等の所定外給与も2002年度中、低迷が予想される。これらによって雇用者報酬減少が生じる。雇用者報酬の減少に消費センチメントの悪化が相俟って、民間最終消費は2002年度中、低迷を脱しきれない。なお、2002年6月のFIFAワールドカップ開催（国内32試合）はサービス消費や家電需要を中心に需要喚起効果が期待されるが、所得環境悪化の影響を覆すには至らないだろう。

（注）なお、「帰属家賃」分の増加が＋0.2～0.3％程度、民間最終消費支出の数字を嵩上げしていると想定されることに注意。

民間設備投資 は、2001年度下期は製造業を中心とする繰延・減額から減少に転じるが、2002年度の上期には米国をはじめとする世界経済の反転に後追いし、ソフトウエア開発を含むIT関連や競争力強化のための新技術・新製品投資などの前向き投資が出始めることから、前半期比：＋0.5％の微増に転じる。下期も増加が継続すると予想する。なお、2002年度通算では2001年度下期の落ち込みの関係からテクニカルな要因によって微減となる。

公的資本形成 は、国の公共事業予算の前年度比：1割カットの方針が地方公共団体、特殊法人等公的企業に波及し、大幅な減少が続く。しかし、公共投資デフレータのマイナスが続くことから、実質減少率は緩和される。

現段階では2002年度内での補正予算編成を見込まないこともあり、上期、下期が連続の減少となり、年度通算では▲8.3％の減少を見込む。

民間住宅投資 は、低金利や住宅価格下落のプラス効果に対して、可処分所得の減少や失業率悪化による住宅取得能力の低下、将来不安の高まりから生じる住宅取得マインドの後退の影響によって、2001年度に続き、2002年度も上期、下期を通じて減少が続くと予想し、2002年度通算では▲4.8％減少を見込む。

外需 は、2001年度の輸出は大幅減少の見込みだが、世界的景気の反転に伴なって2002年度の上期には反発すると予想。前年度減少からの立ち直りというテクニカルな要因もあり、2002年度上期に前半期比：プラスとなり、下期も増加を維持しよう。輸入についても、同様に上期にプラスに転じた後、下期も増加継続を予想するが、これまでに比べ増加率は低下すると見ている。

（詳しくは、後添の各項目の説明を参照されたい）

民間消費・雇用

消費は２００２年度下期にようやく下げ止まり

～正社員の削減で失業率は６％程度に～

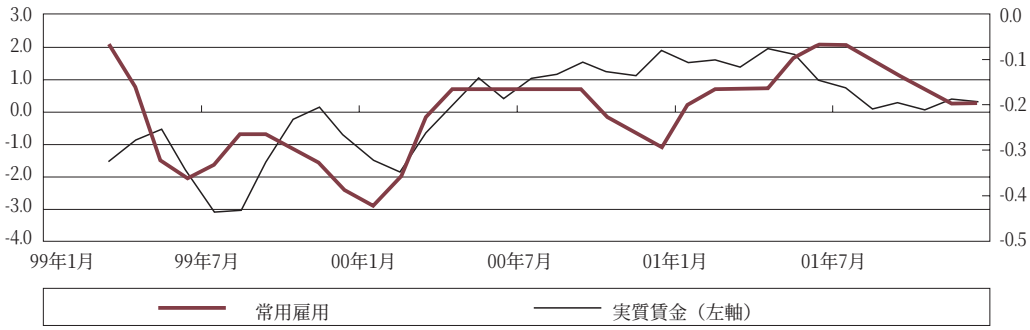
◆銀行の不良債権処理、国内外需要の低迷、デフレによる実質債務増大・売上高目減りの圧力を受けて、2001年度の企業倒産は戦後最高水準に近づいている。このため、建設業等構造不況業種からの失業者は増大し、完全失業率は2001年度中に5％台後半となり、2002年度には6％程度となる可能性が高い。政府は雇用対策を目玉に据えた2001年度補正予算を組んだが、雇用を吸収する成長産業は今のところ見当たらず、雇用情勢は当面厳しい状態が続くであろう。

◆また企業は、労働コストの安い中国等からの輸入品に対抗するため、高コストの一般正社員の雇用を抑制し、低コストのアルバイト・パートや派遣労働者の雇用で代替し、一層のコスト削減を進めるであろう。

◆このため、家計の所得の減少傾向が続く。先行き雇用の不安、医療費等社会保障負担の増大による消費者マインドの悪化がこれに拍車をかけ、個人消費の低迷は来年度上期まで継続しよう。

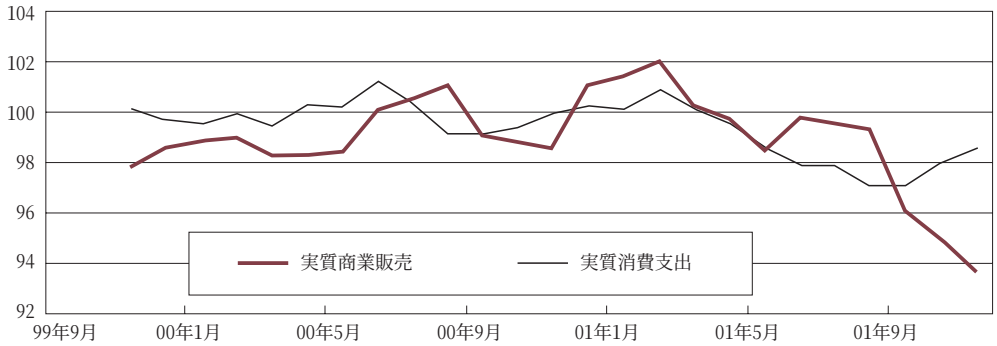
◆しかし、外需の持ち直しにより、輸出企業を中心に業績の好転が見込まれる。2002年度下期には企業業績が回復に向かって消費者マインド・所得環境が底入れし、来年度下期には民間消費は下げ止まることが期待できる。

図1　雇用と賃金



資料　厚生労働省「毎月勤労統計」
（注）　前年同月比増減率3ヶ月移動平均

図2　消費支出と商業販売（実質）



資料　経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査」「消費者物価指数」
（注）　2000＝100、季節調整済み前期比、3ヶ月平均移動
　　全世帯実質消費支出、商業販売はCPIで実質化

民間住宅投資

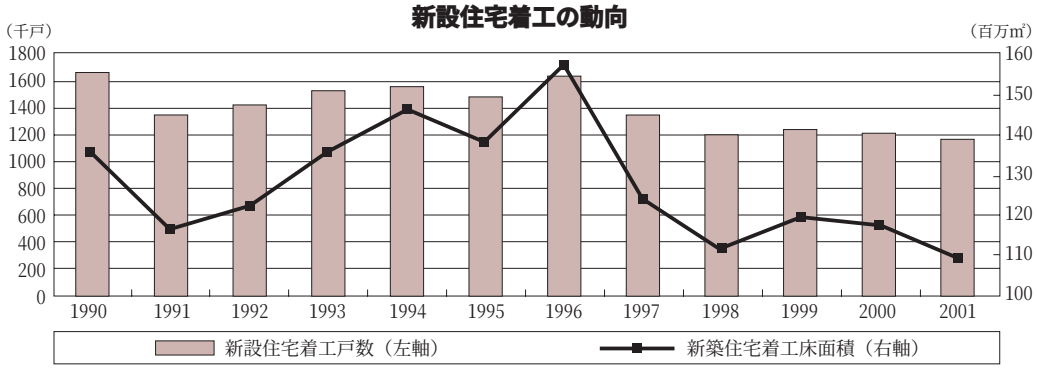
住宅飽和感と取得能力低下のダブルパンチ

～リフォーム需要は底堅い～

◆民間住宅投資は、2002年度は前年比▲４.８％のマイナス成長が見込まれる。住宅価格の低下、低金利、住宅取得促進税制（ローン減税）というプラス要因はあるが、雇用不安から世帯は持ち家投資に一層慎重な態度を取ろう。住宅取得能力指数でみても1998年をピークに減少に転じている。足元貸家投資が前年比プラスであるが、家賃下落から貸家についても投資意欲は弱まるであろう。

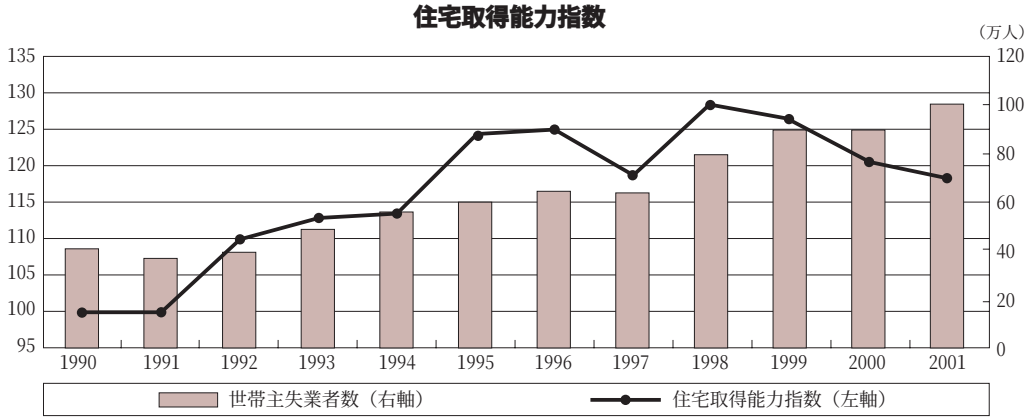
◆また、これまでに住宅取得需要は先取りされてきている。すでに１世帯当たりの住宅数は1.09（1998年）と飽和に向かいつつある。しかし、住宅取得促進税制（ローン減税）は家屋リフォームも対象にしていることから、既存住宅のリフォーム需要は底堅い（現在、住宅の潜在的リフォーム需要は約8兆円と推計されている：建設省「新建設市場の将来予測」平成10年6月）。

新設住宅着工の動向



資料　国土交通省「建築着工統計調査」
（注）　2001年度は推計値

住宅取得能力指数



（注1）住宅取得能力指数は（資金調達可能額／住宅価格×100を1990年度＝100として指数化したもの。
（注2）資金調達可能額＝貯蓄額＋公庫融資平均借入額＋民間ローン借入額

（注3）民間ローン借入額＝ $\dfrac{\text{（勤労者年間収入×返済負担率（0.25）－公庫融資平均借入額×公庫ローン年賦率）}}{\text{民間住宅ローン年賦率}}$

（注4）2001年度の世帯主失業者数は2001年10月現在の数値。
（資料）住宅金融公庫「公庫融資　利用者調査報告　マイホーム新築融資編」
日本銀行　「金融経済統計月報」総務省「貯蓄動向調査」「労働力調査」

民間設備投資

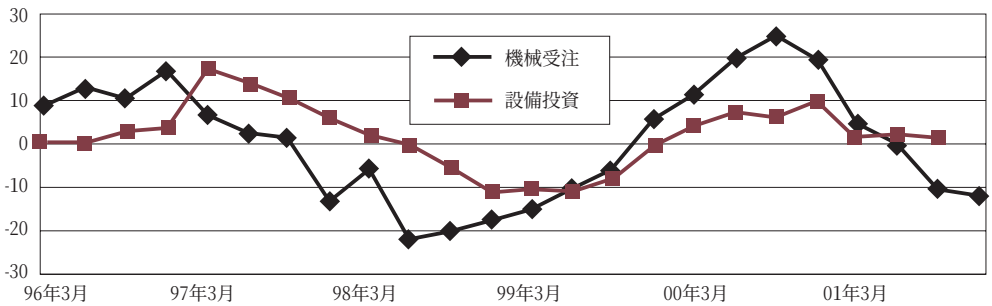
輸出企業中心に下半期からプラス反転を予想

◆1999年からの景気回復を牽引した設備投資は、半導体価格の大幅な下落、パソコンや携帯電話の販売不振などにより、電気機械を中心とした製造業が前年比で減少に転じた。一方、企業の情報システム導入やインターネットの高速化、次世代携帯電話などの投資が非製造業で増加し、情報サービスや通信、リースなど情報通信機器を利用する産業で比較的堅調に推移している。

◆先行指標の機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2001年10～12月期まで2四半期連続の前年比2桁マイナスが見込まれている（図1）。また法人企業統計によると、企業の業績悪化で7～9月期は11期ぶりに全産業の経常利益が前年比マイナスに落ち込み、設備投資動向を左右する企業のキャッシュフローの伸び率は減少してきている（図2）。

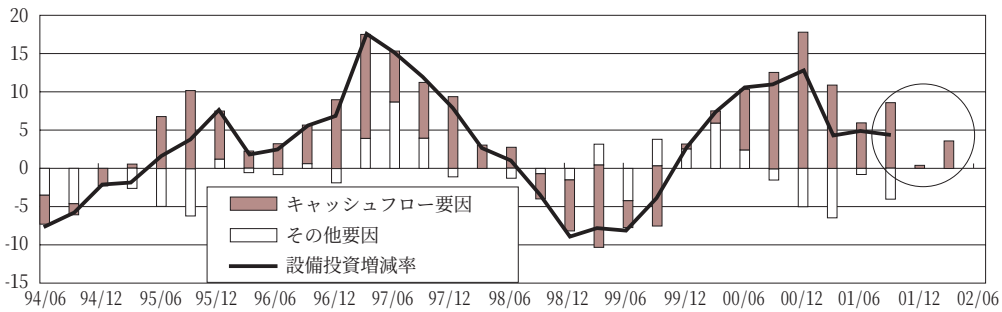
◆このため、2001年度下期に製造業を中心とした設備投資が減少するのは避けられないであろう。ただし非製造業の情報通信技術関連の投資は堅調に推移すると考えられ、全産業では機械受注よりも落ち込みは緩やかになると思われる。製造業は大幅に生産調整を進めているが、米国等外需が来年度上半期から持ち直せば、電気機械、IT関連産業等輸出企業を中心に設備投資は持ち直し、プラスに転じてくるとみられる。

図1　機械受注と設備投資の推移



資料　内閣府「機械受注統計」
（注）　前年同期比。機械受注は船舶・電力を除く民需。01年10月～12月期は見込み

図2　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3期先行
In(I)＝-31＋0.88＊In(CF)＋In(OTHER)
(-5.5)　(25.3)　　R2＝0.89
Iは実質設備投資額、OTHERはその他
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）

財政　公的固定資本形成

構造改革予算の緊縮効果大、公共投資は大幅減少

～公共事業費１割減額の予算編成方針が公的部門全体に波及～

◆新規国債発行30兆円以内という方針のもとでの予算編成の結果、2002年度一般会計の歳出規模は2001年度当初予算との比較で▲1.4兆円、補正累計後との比較で▲5.2兆円程度の減少という緊縮的性格を持つ。

◆国の公共事業関係費1割削減と地方交付税減額、特殊法人への一般会計からの支出削減等によって、2002年度の名目公的資本形成は基本的に1割程度の減少が見込まれる。ただしデフレーターのマイナスによって、実質的減少は緩和され、実質：▲8.3％。また、政府最終消費支出に関しても、従来3％台前半の伸びが見られたが、2002年度は鈍化を見込む。雇用セーフティネットの関係予算や雇用保険給付の増加は予想されるが、医療費抑制、公務員数純減、一般経費削減等から伸び率は低下しよう。

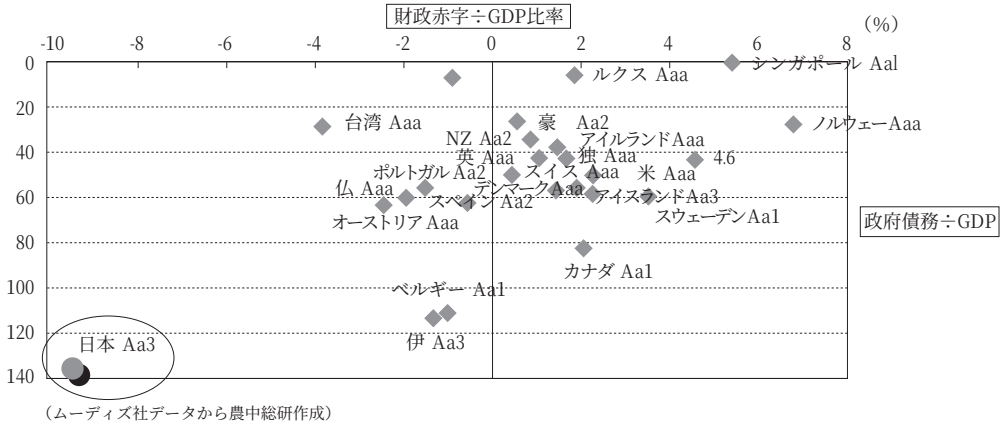
◆また、構造改革の中で、中期的な財政再建への論議を進めることは、先進国最低まで下がった格付けの動向と相俟って重要な財政課題となろう。

14年度予算編成（歳出規模見通し）

（単位兆円）	13年度当初予算	14年度予算 概算要求（8月）	14年度予算 財務省原案	前年度比
［歳入］				
税収	50.7	50.4	46.8	▲3.9
その他収入	3.6	3.6	4.4	0.8
公債金	28.3	30.0	30.0	1.7
計　（A）	82.7	84.0	81.2	▲1.4
［歳出］				0.0
国債費	17.2	18.4	16.7	▲0.5
地方交付税	16.8	19.5	17.0	0.2
一般歳出	48.7	47.8	47.5	▲1.1
社会保障関係費	17.4	18.1	18.3	0.9
公共事業関係費	10.4	9.3	8.4	▲2.0
その他	20.9	20.4	20.8	0.0
計　（B）	82.7	85.6	81.2	▲1.4

（経済財政諮問会議資料等から作成）

格付けと財政状況（2000年）の比較



（ムーディズ社データから農中総研作成）

外　需

米国経済持ち直しで輸出回復へ

～経常黒字は再び増加～

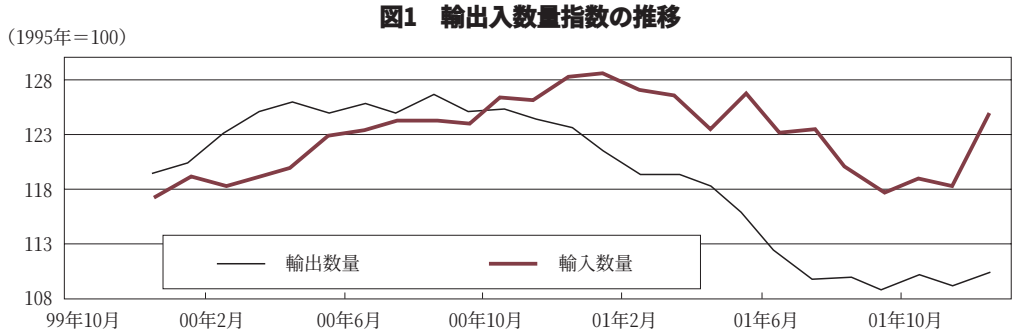
◆昨年夏より伸び率の鈍化がはじまった輸出数量は大幅な減少が続いていたが、足元でほぼ下げ止った状態にある（図1）。特に輸出の中心となっていた半導体は、ピーク時の30～40％減まで落ち込んだ後、減少率が縮小しつつある。これは世界的に生産調整が進んだ上、新しいパソコン基本ソフト（OS）やテレビゲーム機の発売、中国などで携帯電話・デジタルカメラの普及により、半導体の市況が回復してきたことが大きい。

◆過去10年間の統計から推計すると、米国の実質経済成長率が前年比1％上昇すると、日本の対米数量は同3％弱上昇する（図2）。米国経済が弊社見通しのように2002年1～3月期から実質プラス成長となれば、情報通信機器向けの半導体を中心に自動車、機械などの対米輸出も回復し、2002年上半期の輸出は前期比で微増に転じるであろう。

◆輸入数量指数は、国内の生産調整により、原材料、金属等で大きく落ち込んでいる。しかし弱い内需に呼応して安い輸入品の浸透が進んでいるため、輸出数量ほどには落ち込んでおらず、下げ止まりから上昇の兆しを見せている。2001年度は内需の低迷により輸入のマイナスは続くが、2002年度は、企業設備投資や個人消費の持ち直しにより、わずかながら上昇に転じるであろう。

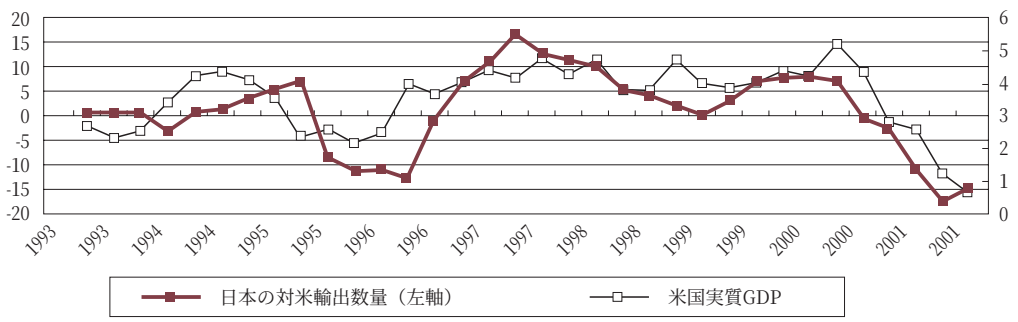
◆なお02年度の経常収支は、輸出増加、原油価格下落、米国テロ事件の影響による海外旅行減少でサービス収支赤字縮小、投資収益の増加による資本収支黒字増加から再び増加すると考える。

図1　輸出入数量指数の推移



資料　財務省「貿易統計」
（注）　前年同月比3ヶ月移動平均

図2　日本の対米輸出数量と米国GDPの推移



資料　U.S.Department Commerce Bureau of Economic Analysis
　　財務省「貿易統計」
（注）　前年同期比増減率

物　　価

物価の下落幅は下期に縮小

◆全国の生鮮食品を除いたコアの消費者物価は、2000年10月以降、前年比▲0.7％～▲1.0％の間で推移し、デフレ傾向が定着してきた。光熱・水道を除くとほとんどの品目で下落している。ただしコアの消費者物価を見る限り、物価の下落幅拡大は止まったと思われる。国内卸売物価は、石油関連商品の値上がりが一時的な押し上げ要因となっていたが、原油価格の下落とともにマイナスに転じ、現在はマイナス幅が前年比▲1％を超えて拡大傾向にある（図1）。

◆消費者物価の商品では、パソコンなどの教養娯楽耐久財が前年比▲20％前後と大きく下落しているのをはじめ、家電製品、衣類などの下落が続いているが、価格破壊競争もほぼ一巡し、生鮮食品を除く商品の対前年比は2001年5月以来、▲1.7％～▲1.5％のレンジに収まっている。サービスは、ハンバーガーなどの値引き競争が一巡して外食のマイナス幅が縮小し、持ち家の帰属家賃を除くサービスは1月▲0.4％から10月▲0.1％と下落幅が縮小傾向にある。公共料金は、電気・水道代の値上がりで1月▲0.2％から10月＋0.4％と上昇に転じている（図2）。

◆ 大半の商品やサービスで価格が下落し、成長率もマイナスとなっていることから、デフレは限られた需要を巡る競争の激化が主因と考えられる。2002年度上期に外需が回復し、下期から内需が持ち直せば、2002年度下期には物価の下落幅はやや縮小していくであろう。

図1　消費者物価と卸売物価の推移

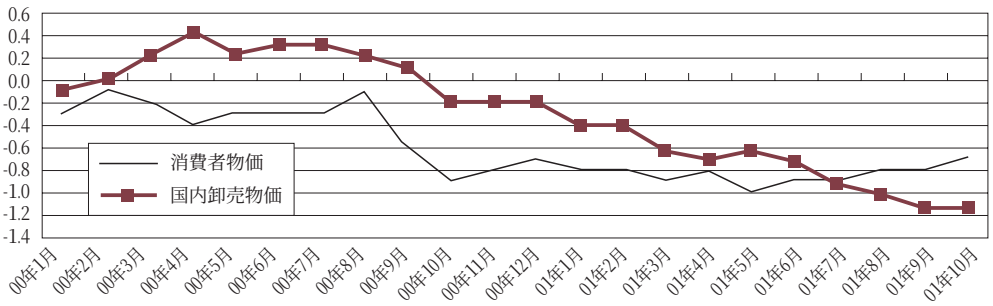
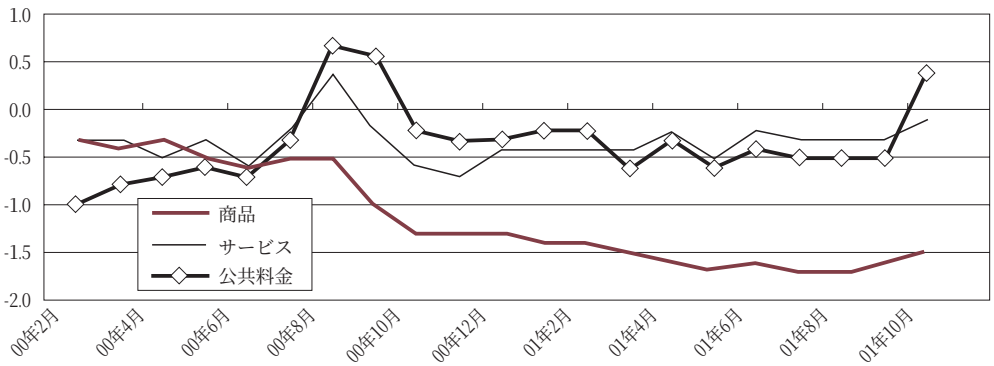


図2　消費者物価の各分類の推移



資料　総務省「消費者物価指数」、日銀「卸売物価指数」
（注）　前年同月比増減率。消費者物価は生鮮食品を除く全国総合商品は生鮮食品を除く財、サービスは持ち家の帰属家賃を除く

不良債権処理

主要行平成１３年９月中間決算

～注目される大口要注意先の処理～

◆平成13年9月中間決算は、不良債権処理損失の拡大や、株価下落により、連結最終損益が8行（グループ）中、6行で赤字となり、通期でも三菱東京と住友信託以外は赤字見通し。

◆保有株の含み損は、8行合計で▲3.4兆円（単体、その他有価証券の評価損益）。大手行の全てが含み損に陥っており、不良債権処理原資は枯渇。また、時価会計の導入により、自己資本の剰余金を減少させた。

◆マイカル破綻による要注意債権への不信が高まったことで、金融庁の特別検査が開始したこと等により、各行ともに資産査定を厳格化。前年同期を上回る1.9兆円の不良債権処理を行った。通期では、当初計画比の3倍以上となる6.3兆円の不良債権処理損失を計上する計画。特に、大口要注意先の処理費用の拡大を見込む。

◆配当原資もしくは保有株式の価格下落へのバッファーとなる剰余金を確保するために、法定準備金の取り崩し計画が発表されている。公的資金再注入への議論に配慮し、自己資本比率の向上を狙った優先出資証券等による資本増強や、リスクアセット圧縮の動きが見られる。

◆各行ともに、収益力拡大のためには、①貸出利鞘の改善、②リストラの一層の強化、③フィービジネス拡大、といった方針を打ち出している。

平成13年９月中間決算概況

（億円）

	平成13年９月中間決算			平成14年３月通期（見込み）		
	業務純益（一般貸倒引当金繰入前）	不良債権処理損失	（連結最終損益）	業務純益（一般貸倒引当金繰入前）	不良債権処理損失	（連結最終損益）
みずほ	5,439	8,616	▲2,646	8,600	20,000	▲7,200
三井住友	5,158	3,054	342	10,500	10,000	▲1,500
ＵＦＪ	4,919	2,310	▲674	8,000	20,000	▲6,000
三菱東京	3,076	2,688	▲968	5,850	4,800	200
あさひ	1,015	596	▲409	1,900	4,000	▲5,300
大和	533	920	▲1,406	1,156	1,720	▲1,150
住友信託	693	336	63	1,400	800	220
中央三井信託	654	629	▲374	1,550	1,300	▲2,200
合計	21,488	19,150	▲6,072	38,956	62,620	▲22,930

単体（３行単純合計）ベース。不良債権処理損失は、一般貸倒引当金を除く。
資料　各行決算書、説明資料、報道発表など

4大メガバンクの不良債権処理実績と通期計画

（億円）

	金融再生法開示債権		上期処理額	下期処理計画	通期処理計画	大口問題先、個別債務者対応
	平成13/9	平成13/3対比増減				
みずほＦＧ	55,781	13,824	8,616	11,500	20,116	15,000
三井住友銀行	33,269	5,044	3,054	6,946	10,000	（注） 8,500
ＵＦＪ	28,892	2,187	2,310	17,690	20,000	12,000
三井東京ＦＧ	46,390	1,069	2,688	2,112	4,800	開示なし

数値は単体（３行単純合計）ベース
（注）　うち3,500億円は、要注意先を主体とした将来の資産劣化リスクへ対応、5,000億円は、個別債務者の財務内容の劣化や担保価値の下落影響等の処理額。
資料　各行決算説明資料

地域経済

厳しさ増す地域経済

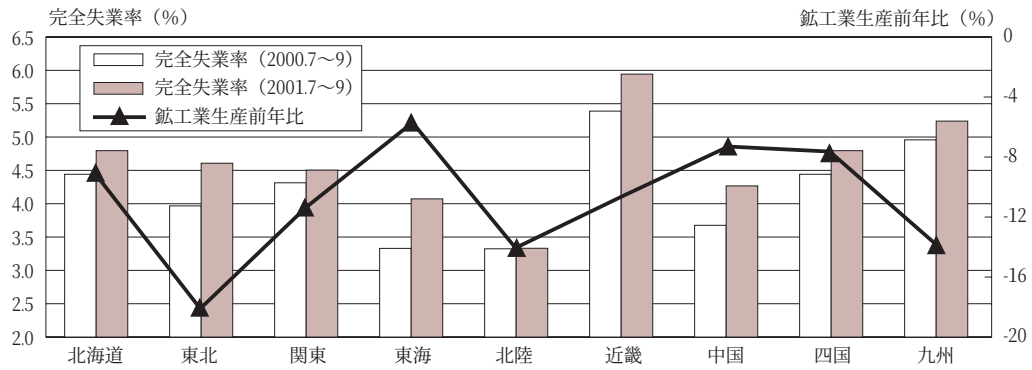
～強まる不況の連鎖～

◆企業再編に伴う地方工場閉鎖などにより、雇用悪化の深刻化が懸念される。足元では、鉱工業生産の減少が必ずしも失業率の上昇につながっていないものの、電機産業を中心とする工場閉鎖が失業者増を引き起こしている東北を先行事例と捉えると、他地域の失業率は今後上昇する可能性がある。

◆足元では、失業率が急激に上昇した中国、東海、東北地方の消費支出の減少が際立っている。このように失業率の上昇は消費支出の減少をもたらすという不況の連鎖が強まりつつある。

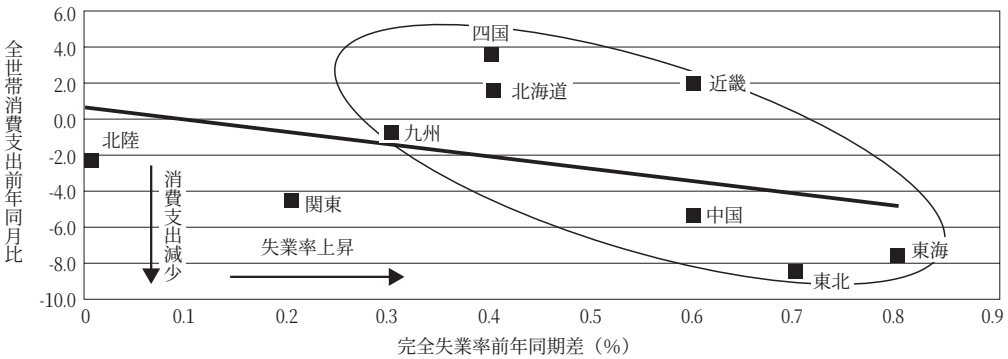
◆国の公共事業予算の削減、地方交付税の減額、及び財務内容の悪化による資金調達能力の低下により、地方公共団体の財政手段を通じた景気下支えは期待できない。

地域別鉱工業生産と完全失業率の変化



資料　内閣府「地域経済動向」
（注）　数値は2001年7～9月の数値

地域別家計消費支出と完全失業率の変化



資料　内閣府「地域経済動向」
（注）　数値は2001年7～9月の数値

米国経済

当面調整続くが２００２年後半には緩やかに回復

～テロ事件による先行き不透明感は薄らぐ～

◆同時多発テロ事件の波紋により、平常時に想定しないような外的ショックが経済にマイナスの影響を及ぼすという漠然とした先行き不透明感は、依然景気の下振れリスクとして残っている。しかしアフガニスタン戦局の一段落感より、こうした不透明感は相当程度薄らいだ。

◆実質GDP成長率は2002年１－３月期からプラスに転じ、同年後半には景気は緩やかな回復軌道に乗る。通信等ハイテク産業の一部を除き、既に在庫調整は概ね最終局面にあるため、2002年に在庫投資は横ばいから緩やかな上昇に転じる。また2002年には、財政支出が国防・安全対策を中心に増加する。さらに同年後半には、設備投資の上向きが景気回復をサポートする。

◆現在の家計需要を巡る環境としては、金融緩和による金利負担軽減、減税、石油価格下落という追い風がある。しかし、企業は収益力の回復を図るべく、今後も雇用削減等合理化を一層推進していく。雇用調整が暫く続き、雇用者所得が伸び悩むため、個人消費と住宅投資の回復は、力を欠いたものとなる。なお、これまでの家計債務の拡大が、今後の需要回復にとっての潜在的リスクとなる。

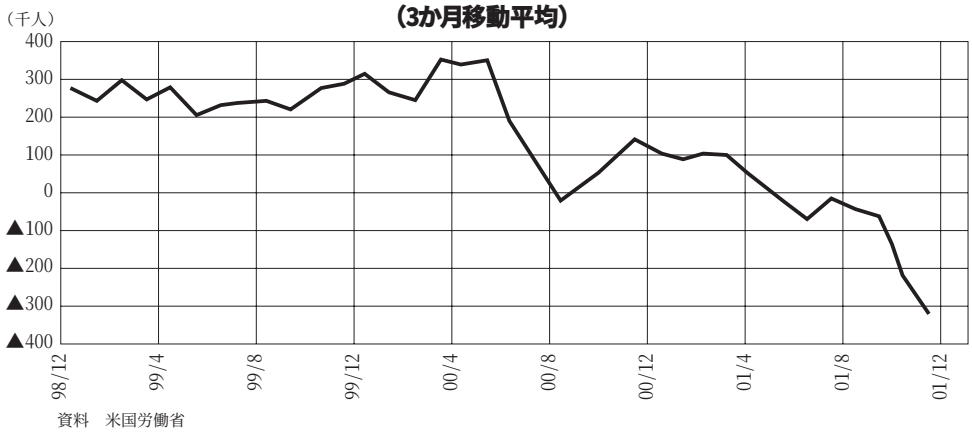
◆労働コスト上昇力が弱まることから、物価上昇率は引き続き鈍化する。FRBは、景気の下振れリスクに留意した金融政策を継続する。

2001年・2002年米国経済見通し（概要）

	単位	2000年 実績	2001年 通期 予想	上半期(1～6月) 実績	下半期(7～12月) 予想	2002年 通期 予想	上半期(1～6月) 予想	下半期(7～12月) 予想
実質GDP	%	4.1	1.1	1.2	▲0.7	0.9	1.2	2.1
個人消費	%	4.8	2.7	2.9	1.0	0.6	0.1	1.3
設備投資	%	7.6	▲2.4	▲3.7	▲8.4	▲2.3	▲1.5	2.5
住宅投資	%	11.1	1.8	5.4	2.5	▲2.3	▲4.1	▲3.5
在庫投資	10億ドル	50.6	▲42.6	▲32.7	▲52.6	3.3	1.5	5.0
純輸出	10億ドル	▲399.1	▲406.1	▲405.6	▲406.6	▲395.8	▲400.0	▲391.5
輸出	%	9.5	▲3.7	▲4.7	▲12.2	▲1.6	1.6	3.8
輸入	%	13.4	▲2.3	▲4.8	▲8.9	▲1.8	0.2	1.6
政府支出	%	2.7	3.2	4.7	2.5	3.6	3.8	4.4

（注） 1.単位が%のものは、前年比増加率または前年期比年率増加率（半期の増減率を年率換算したもの）
2.在庫投資と純輸出は実額

米国非農業雇用者前月差増減
（3か月移動平均）



資料　米国労働省

アジア経済

回復力弱いNIES・ASEAN、堅調さを維持する中国

～NIES・ASEANは'02年下期から緩やかな回復軌道へ。中国は安定成長持続でアジアの「成長のエンジン」としての地位をいちだん高める～

◆2001年はIT不況、テロショック等による外部環境の大幅な悪化から、IT関連製品の輸出特化度の高いNIES、マレーシアでマイナス成長かそれに近い急激な景気後退へ。中国でも年後半以降、輸出減速が強まったが、積極的な財政刺激策や堅調な直接投資の流入等が内需を下支えし景気腰折れを回避。

◆米国経済の回復とIT需要の底入れをきっかけに、2002年後半までにはNIES、ASEAN各国でも景気の立ち直りが期待できよう。しかし、IT輸出の回復力が弱いものに止まると予想されるため、外需が設備投資、個人消費など内需に波及する本格的な景気回復の可能性は小さい。むしろ、外部環境好転が遅れる場合、内需の連鎖的縮小、金融システム問題再燃、金融市場の波乱等につながるダウンサイドリスクに留意する必要があろう。

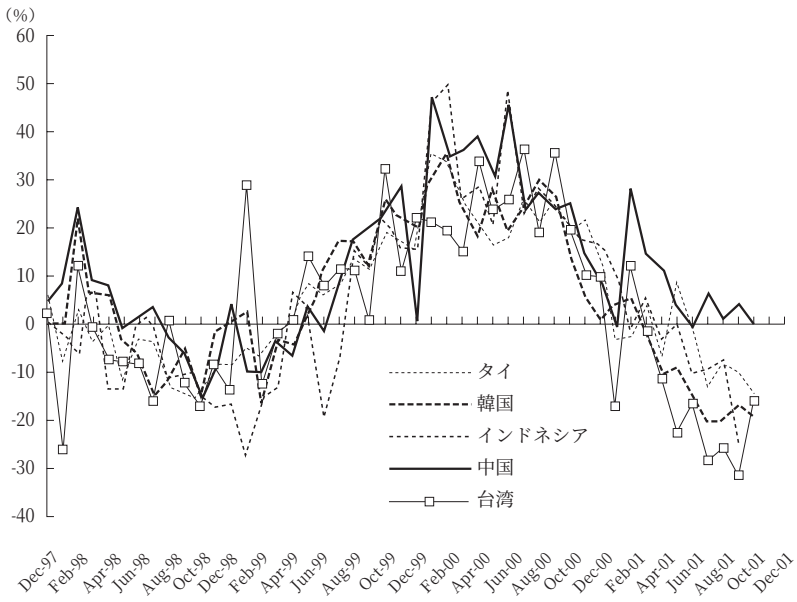
◆中国は輸出の伸び鈍化を内需拡大で吸収する成長パターンを今年も維持し、ほぼ前年並みの安定成長が見込まれる。財政刺激の継続、個人の住宅購入ブームや関連耐久財消費が底堅く推移、また海外直接投資もWTO加盟により増加基調が続くとみられ、内需の堅調さを支える。

アジア経済見通し
（実質GDP伸び率、%）

国・地域	2000年（実績）	2001年（見通し）	2002年（見通し）
韓国	8.8	2.0	3.2
台湾	5.9	▲2.0	2.0
香港	10.5	▲0.4	2.0
シンガポール	9.9	▲2.6	1.7
タイ	4.4	1.1	2.3
マレーシア	8.3	0.0	2.9
インドネシア	4.8	2.9	2.9
フィリピン	4.0	2.4	2.8
ベトナム	6.1	6.1	5.9
中国	8.0	7.4	7.4

資料　ADB（2001年12月）
（注）台湾、香港の見通しは2001年11月時点のもの

アジア各国のドル建て輸出の推移（前年比）



資料　Datastream

グローバルマネーフロー

クレジットリスクに対する警戒感は高止まり

～景気拡大局面で増加した負債の行方が注目～

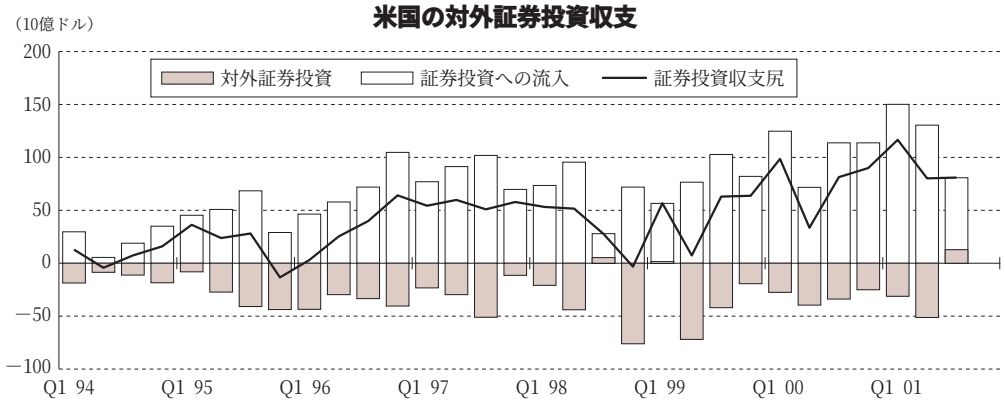
◆マネーフローに対するテロ事件の影響（各国資金の本国回帰やハイイールド債発行市場の収縮等）は、各国中央銀行の積極的な流動性供給政策もあって、短期的には収束に向かいつつあるが、数量化困難なリスクの存在についての認識を高めるものになった。

◆今後の世界的なマネーフローを考える上で留意すべきことは、在庫調整進捗等である程度景気が上向いたとしても、クレジットリスクに対する警戒感が高い状況が当面続くということである。ただしポートフォリオ分散化の進展等により、97年のアジア通貨危機、98年のロシア危機のような、広範な伝播を伴ったグローバルな資金フロー異変の可能性は低下している。

◆米国株価高騰時に懸念された、米株下落→ドル安→米金利上昇→米株下落の連鎖といった、「米国に一極集中した資金フローの逆流」という事態は、米株下落にテロといった悪材料が加わったにもかかわらず、生じなかった。米国が財政収支改善等で政策的対応力が高いことや、生産性上昇基調の維持等、実体的な強さが評価されていることに加え、グローバル化の進展で世界景気の連動性が高まり、資産の地域配分よりも業種配分が重要になっていること、米国の金融システムも、銀行の不良債権比率等からは90年代初めよりもマクロ的には健全性が高いこと等が、米国からの資金フロー逆流が生じていないことの原因といえよう。

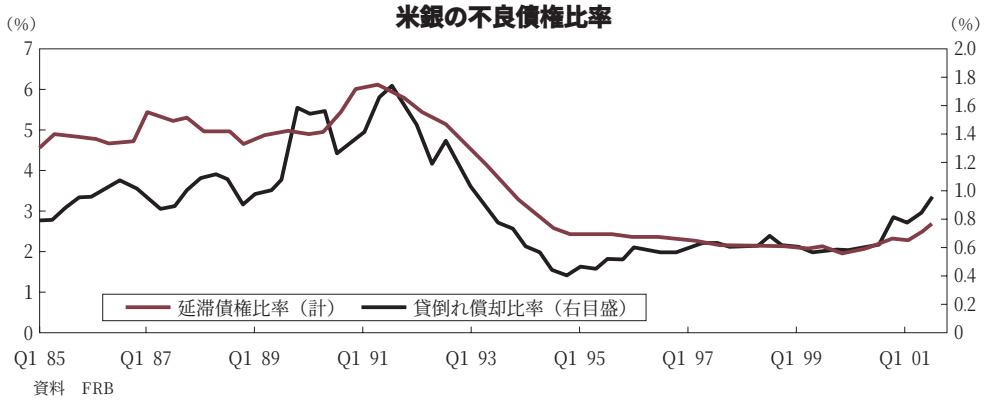
◆ただし、米国資本市場では2000年初めまでの景気拡大局面で、ハイテク・通信業等を中心にハイイールド債の発行が増え、その借換が2003年頃まで巨額（ムーディーズによると2002年530億ドル、2003年660億ドル）に上る等の事情もあり、実体経済が回復軌道をたどった場合でも、クレジットリスクに対する警戒感が高まる局面がありうることには留意を要する。

米国の対外証券投資収支



資料　米国商務省

米銀の不良債権比率



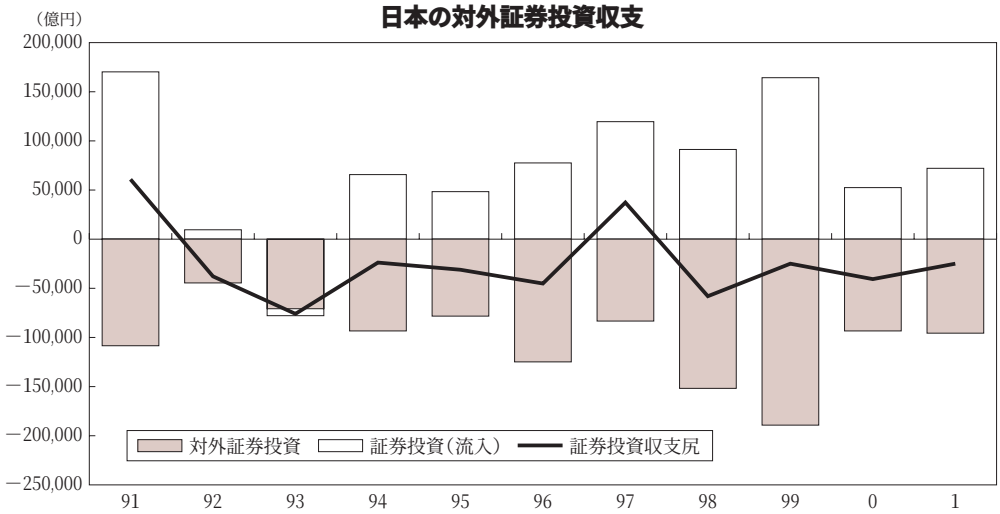
資料　FRB

◆ユーロ圏については、ユーロ紙幣、硬貨流通開始といったイベントが波乱なく進むかどうかという点と、景気減速による不良債権比率の高まり等が指摘できるものの、基本的には循環調整の範囲内とみられ、主要地域の中ではクレジット面からのリスクは相対的に小さいだろう。

◆クレジットリスクに対する懸念が最も高いのはいうまでもなく日本である。わが国の不良債権処理も、特別検査の実施で、特定業種や大口先に対しては要注意先でも十分な引当が求められることになったため、2002年度は、97年～98年度以来の大きな変化の年となる公算が高い。またペイオフ凍結解除の初年度に当たり、預金者の自己責任によるリスク管理といった考え方がひろまることになろう。その過程では、金融機関間での預金シフト等、リスクを警戒した資金の移動が生じる可能性もある。わが国対外資本収支も、構造改革の進展や企業のリストラ動向次第だが、株式市場からの外国資金の流出や、本邦資本の対外流出拡大といった資本流出リスクが注目される年になろう。

◆エマージング諸国への資金フローについては、アルゼンチン、トルコの金融危機によっても、それ以外の地域への波及が最小限にとどまっているという強さはあるものの、堅調な直接投資（現地企業の内部留保を含む）を除けば、クレジットリスクに対する警戒感の高まりから、2002年も資金流入の水準は低いレベルにとどまり、格付けの低い国中心に債務の借換問題が残ることになろう。

日本の対外証券投資収支



資料　財務省、日銀「国際収支統計」
（注）　2001年の数字は10月までの実績の年率換算値。

エマージング市場の対外ファイナンス

（10億ドル）

	99	2000	2001	2002
対外資金流入計	151.7	165.5	135.7	147.5
民間資金流入計	141.2	166.7	106.1	127.3
株式投資	163.1	146.4	128.2	117.0
直接投資	147.6	130.2	124.4	108.0
ポートフォリオ	15.5	16.3	3.8	9.0
民間信用	▲21.8	20.3	▲22.1	10.3
商業銀行	▲47.5	▲5.8	▲22.5	▲2.3
銀行以外	25.6	26.1	0.4	12.6
公的資金流入計	10.5	▲1.3	29.6	20.2

資料　IIF “ Capital Flows to Emerging Market Economies ” 2001年9月
（注）　全て純流入ベース。2001年、2002年はIIF見通し。

今月の焦点

地域金融機関の生き残り戦略　－事例９－

―中小企業の町で積極的な営業力を発揮する信金―

要　　約

Ｉ信金は日本有数の中小企業の集積地にあり、融資営業力に強みを持つ信金である。長引く不況の中で収益基盤を再構築するため、住宅ローン、新規開拓に注力し運用力の維持を図るとともに、調達はＡＬＭ的観点から安定的低コスト資金に絞る措置を講じている。また、機能を中心に渉外担当者や店舗を管理するなど、効率的な営業態勢を行っている。

Ｉ信金の営業エリアと最近の業況

Ｉ信金の12年度末の預金量は8,622億円、貸出金は6,666億円、預貸率は77％である。自己資本比率は6.55％。店舗総数は41で、うち八尾市に9店舗、東大阪市に6店舗、大阪市16店舗などである。地域シェアは不明だが、八尾市での預金シェアは13％とのことである。

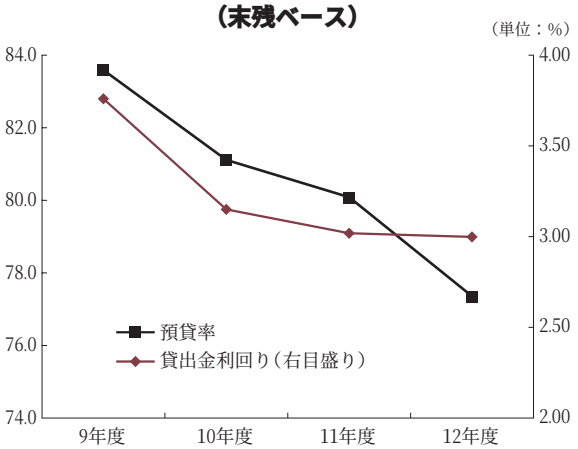
Ｉ信金本店のある八尾市は、大阪市の東に隣接する「河内」の町である。この地域は日本有数の中小企業の集積地であり、東大阪市（人口51万人）や八尾市などがその代表的都市である。八尾市の人口は約28万人で、事業所数はおよそ15,000件（うち従業員30人以下の事業者が95.8％）あり、金属、一般機械、プラステック関連の伝統的業種が多い。

Ｉ信金は知名度の点で、業界最高の信金の一つである。当信金をモデルにした漫画「まいど！南大阪信用金庫」は、主人公の駆け出し信金マンが地域と一緒になって仕事をする姿を描いたものである。また、当信金の「お笑い研究会」は、お笑いを営業活動や地域貢献に活かす取組みであり、各種メディアに度々取り上げられ、また業界の賞も受賞している。

こうしたユニークな活動と並んで、Ｉ信金の強みは中小企業融資で鍛えられた逞しい営業力である。当信金の融資スタンスは積極的で、貸工場にも融資してきた。営業重視の経営姿勢を反映し、当信金の預貸率は12度末で77％と、大阪府下の多くの信金のそれが60％ぎりぎりのレベルなのに比べかなり高い。利鞘の高さも特徴である（図1）。

しかし、2年位前から貸出環境は大きく変化しており、特に当信金のメインの貸出業種である中小製造業における衰退の影響が大きい。製造業向け貸出残高は純減傾向にあり、50％近くあった同業種への貸出比率も40％を切った（表1）。

第1図　Ｉ信金の貸出金利回りと預貸率の推移（末残ベース）



第1表　Ｉ信金の貸出金業種別内訳

（百万円、％）

	先　数	金　額	構成比	平均融資額
製造業	4,423	251,537	37.7	56.9
建設業	1,264	100,035	15.0	79.1
卸小売業	2,214	79,484	11.9	35.9
不動産業	390	57,878	8.7	148.4
サービス業	1,061	34,468	5.2	32.5
個　人	26,733	131,601	19.7	4.9
その他	268	11,590	1.7	43.2
合　　計	36,353	666,593	100.0	18.3

大阪の景況感は「不況に喘いでいる」状態であるだけに、今後の企業向け貸出についての危機感は相当強い。

景気の厳しい現状に加え、昨年度決算では不良債権処理を積極的に実施、特に一般貸倒引当率を大幅に高め216億円の償却・引当を行った結果、134億円の経常損失となった。経営安定積立金も100億円取り崩し、また全役員賞与を返上した。

I信金のリスク管理債権額は、963億円で貸出総額の14.4％と相当高い。引当、保全がかなりされているとはいえ、環境が厳しいだけに不良債権処理は「もう一山」あるとの認識だ。そのため当信金は、これからの生き残りを賭けて、収益力強化と効率化をいちだんと進め、財務体質の改善を図る戦略に着手している。

貸出強化のための営業態勢の整備

(1)住宅ローンの積み上げで貸出残高を維持

I信金の貸出額はここ3年位、約6,600億円程度で推移している。企業向け貸出残高が年間100億円位落ちているが、住宅ローンを200億円伸ばす形で、残高を維持してきたかっこうだ。企業向け融資の先行き懸念がある中、今後の伸びが期待できるのは住宅ローンであり、地域に根ざした長期安定資金という点でも伸ばしていきたいとする。

しかし、ここ2、3年のレンジで考えると、住宅ローン拡大に依存し、現在の貸出残高を維持するのは難しくなっていると、当信金はみている。I信金は、都銀に先行する取組みが奏功し、昨年1年間で1,100件、215億円増加の住宅ローンの実績を作った。しかし、昨年後半辺りから都銀が1.5％（3年固定）の低利商品を投入するなど競争が一段と厳しくなっている。開発業者の紹介案件も銀行に取られるケースが増えている。当信金では、調達構造が銀行と異なるため金利競争はせず、固定期間を3から5年に延ばす措置などを取り対抗している。

(2)企業融資は新規堀起しを強化

融資営業に力を入れてきたI信金にとり、融資先数の拡大、融資残高の維持は、組織のエネルギー持続の観点からも不可欠の課題である。

I信金は、持ち前の営業力を新規掘起しに注いでいる。このために「カリスマ推進班」を設置、32名を新規専担で各店に配置している。ただし、専担の場合でも、新規獲得には情報ネットワークがないとなかなか実績に結びつかないので、既存の「いい取引先」も担当させている。推進対象となる業種は、不動産、金融、建設を除く全業種である（不動産は土地オーナーなら可）。しかし、「破綻懸念先」や「要注意先」で分類が必要になる先まではやらない。

また、既存取引先に対しては、「要注意先」、「破綻懸念先」50社について再建支援指導を行っている。「法人支援班」を本部に設置し専担3名を配置、営業店担当者と連携して企業支援をしていく態勢である。地場企業でメイン先として長年取引のある先には、協力は惜しまない方針で臨んでいる。

(3)フェイス・トゥ・フィエス重視の営業力

I信金の営業の強みは、都銀などに比べ金利は高めだが、スピーディーで細やかなサービスにある。具体的に取引先にアピールするのは、①逃げ足の早い都銀だけではダメである、②I信金の知名度（けったいだけど面白い、大阪的な評価）、③訪問回数が多い、④支店長が訪問し経営者と話す（結論が早い、安心感がある）などである。

いずれも定量的に捉えることが難しいものではあるが、実際の取引では優位性を発揮するという。例えば、当信金の営業は担当者レベルだけでなく支店長のフットワークが強みで、支店長は全取引先を1～2ヶ月に一度は行く方針にし

ている。支店長が姿を見せることで、取引先も安心する効果は大きいという。

このような当信金の持つ独特な強みは、大阪という融資マーケットの奥行きの広さや都銀の撤退・縮小による「残存者メリット」が期待しうる環境とも相まって、今後の新規開拓余地はまだあると彼らは判断している。

ALM的発想からくる調達戦略

(1)運用に見合った調達、小口多数主義

調達に関して、I信金は運用難の現状とペイオフ解禁を控え、「運用に見合った調達」、「小口多数主義」を徹底している。この考えは、「預金を最大化し貸出できる環境から、運用が手詰まり状態で預金が増えすぎると、逆ざやになるリスクがある」との現実認識からきている。

I信金の場合、現在預金は自然体で年350億円増加するが、融資は伸びないため150億円の増加で十分であり、預金量を抑制する措置が必要だとみている。そのため当信金は、融資態勢を強化する一方、運用力に見合った調達を機動的に行うことで、運用調達のミスマッチを回避することにしている。

大阪は金融機関の破綻が多く、それだけ預金者による選別も厳しく、調達金利も全国的にかなり高めの地域である。一般に銀行は大口を優遇しており、営業力のある大手銀行は大口にかなりの＋αを付けて調達している。他方、融資営業力の弱い金融機関は、運用調達両面からマージンの縮小を余儀なくされている。

(2)年金顧客を重視した調達システム

「運用力に見合った安定的低コスト資金」を原則とするI信金の調達システムは、具体的には小口及び年金口座を重視したものである。

預金金利は小口を優遇、上限を設定し現状＋0.2％程度のプレミアムをつけている。給与所得者の上限は800万円で、年金顧客は900万円で金利優遇もより厚めに設定されている。プレミアム金利については、資金の安定性とともに「地元で稼いで地元に還す」という考え方が背後にある。

安定的小口預金者の中でも、年金顧客は「集めなくても集まる預金先」として特に重視されている。10年前位から年金口座獲得に注力してきた結果、現在8万口座、2ヶ月毎に61億円ずつ安定的に調達できるようになった。これとボーナス推進が、預金獲得の中心となっている。

こうした小口預金への優遇に対し、大口預金金利は低めに設定し、流入を抑制するスタンスである。また、地公体預金は受けない方針である。結果、大口預金は昨年1年間で2,500億円から1,900億円へ減少（預金全体は7,500億円）、1件当たり最高額は10億円に達しておらず、小口分散が進んでいる。さらに大口預金金利は低くくしているので、全体の調達金利は地域の業界平均以下で、低コスト調達の面でも成功しているという。

営業力の強化と一層の効率化を推進

(1)機能中心に渉外管理

I信金の渉外態勢も、かつては営業エリアを地域割で分担していた。しかし、渉外担当者の得手不得手や顧客との相性等もあり、担当を「地域」よりは「機能」中心で分けた方が効率的と判断し、およそ10年前に態勢を改めた。

従来の地域割による硬直的な管理では、「取れないところを無理して取るため効率性が良くない、むしろそれぞれ得意な分野を伸ばす形で信金全体の業績を上げていこう」とする方針である。具体的には、渉外推進に5本の柱（年金、積金、住宅、融資、ボーナス）を置き、店舗、支店長、渉外担当者が各々期待される役割に沿って行動し、その実績に対して絶対評価していく仕組みだ。

渉外担当者の機能は、効率的な融資推進を主

眼に、管理顧客層に対応する形で6つに分類されている。現在のタイプ別人員構成は「法人、個人事業者等の融資新規開拓を中心」とするAタイプが51名、「小規模法人、個人事業者等に対する新規開拓、取引深耕・メイン化推進を中心」とするB1及びB2タイプがそれぞれ33名、「年金受給者、個人サラリーマンを対象に新規開拓、取引深耕・メイン化を図る」Cタイプ91名の計208名で、これに渉外アシスタントが加わる。この外、新規専担のDタイプがあるが、新規だけでは成果が挙がらないので今は配置されていない。AとB1には前述した「カリスマ新規専担」を含んでいる。Cタイプのベテランは FA で富裕層にも対応できる。

Ⅰ信金の一人あたりの管理先は、担当者が機能別に特化している分、多めになっている（目安として一日25件、担当先は500件、加えて非定例先）。また、渉外担当総数に関しては、これまでも絞り込んできたが、今後はいちだんスリム化する予定である。また、渉外の中身も小口集金、預金渉外は減らして、融資推進に注力していく方針である。

渉外担当者の評価は、それぞれのタイプに対する期待と実績で「これだけ取ったから、これだけ出す」という形の絶対評価である。苦労に応じた評価ではなく、あくまで実績に応じた評価が徹底していている。表彰制度も他の信金にはないくらい細かく数も多いという。人材登用に関しても、年功序列というよりは性格や営業実績で判断するようにしている。

(2)役割機能を強め効率化を目指す店舗戦略

Ⅰ信金の店舗は大きな括りとしては、「融資特化店」「預貸並進店」「預金基盤・個人ローン特化店」の3分類であり、これは今年10月に融資強化を狙って導入されたものである。この分類以外に、店質評価は「預金集中型か融資型」、「規模の大・中・小」、「1店独立型（預貸で黒字出せる）かサテライトグループ型（グループ内で調達・運用）」等のマトリックスで41店舗の全てについてなされている。店質を踏まえ各店毎に目標管理がされるのは、渉外担当者の場合と同様である。

また、店舗効率化を推進するために、当信金は今年1月に2店舗を廃止する予定である。対象となるのは他信金から引き継いだ経営効率が良くない2店舗で、閉鎖により年間で約1,500万円程度のコスト削減効果が見込まれている。

人情味のある合理主義

Ⅰ信金は営業エリアが八尾という中小企業の町にあり、大半の職員もその近辺で生れ育ち、中小企業とはどういうものか、ビジネスとは何かを体感的に知る人々である。そうした環境からは、合理的なものの考え方と同時に人間関係を非常に大事にする独特のビジネスモデルが生まれるようにみえる。

Ⅰ信金の機能別の渉外態勢、絶対評価システム、運用に見合った調達など、いずれも合理性を追求した仕組みであり、他の信金と比べても効率性を重視する色彩が濃い。しかし他方で、当信金の営業スタイルは、都銀などが真似できない「泥臭さ」を強みにしている。フットワークの良さ、便利さ、誠実さ、お笑いセンスなど、感性的でマニュアル化が難しい強みで、ニッチマーケットにスッと入り込んでいく戦略である。

「大手のやらない戦略を、コストがかからないようにやる」のが基本、とⅠ信金は強調する。渉外、融資のように特定少数・高コスト分野と来店、預金等の不特定多数向け・低コスト分野を組み合わせて、それぞれのいい所を取ってはじめて採算が合うという。

このようにⅠ信金の営業戦略は、効率性と顧客サービスのバランスを上手く取り入れたものであり、そしてその背後には地域の風土、環境が色濃く反映しているといえよう。（室屋 有宏）

地域金融機関の生き残り戦略　－事例１０－

堅実経営とチャレンジ精神

要　　約

信金王国といわれる兵庫県の中でも、特に姫路市は、老舗の３信金が長年共存しており、銀行の存在感は薄い。Ｊ信金は、その中でも、効率・健全経営で全国的にも知られる優良信金である。現在、多くの金融機関が支店を減らす中、Ｊ信金は健全な経営内容を武器に、積極的な店舗展開を行っている。さらに、神戸地区での融資拡大に注力するなど、守りから攻めの経営に移行しつつある。

信金の概況

Ｊ信用金庫（以下、Ｊ信金と略称）は、1930年に姫路相互信用組合として誕生し、信用金庫に改組の後、1955年には、Ａ信金を合併した。その後は、営業地区を拡大し、1969年には神戸市に進出。70年代より神戸への出店も開始した。現在、多くの金融機関が支店を減らす中、Ｊ信金は健全な経営内容を武器に、積極的な店舗展開を行っている。

現理事長の父親である前理事長は、1953年に大蔵省近畿財務局から常務として迎えられ、69年に理事長に就任。その後97年に亡くなるまで30年近く経営に携わり、その間、堅実経営で現在のＪ信金を築いた。

本店のある姫路市は、人口47万人強が住む兵庫県第二位の都市である。姫路城がある観光地で、平成12年度には、747万人の観光客が訪れているが、趨勢としては低迷している。駅前からお城までは、Ｊ信金の主要顧客でもある古くからの大規模な商店街が続いているが、車で来る観光客が商店街を通らないことや、７～８年前から量販店が増加してきており、最近の経営は厳しいそうである。

姫路市を中心とする西播磨地域には古くから多くの地場産業が発展してきた。マッチ、皮革、にかわ・ゼラチン、ボルト・ナット、鎖、ゴルフ用品等は、全国的にも高いシェアを誇っている。さらに、戦後は播磨臨海工業地帯の中心として、新日鉄をはじめ鉄鋼業や石油精製などの工場が進出し、重化学工業とそれに関連する中小企業が近代的な工業都市への牽引役となってきた。しかし、地場産業やその後進出した重化学工業は、ともに衰退産業であり、最近の停滞感は否定できない。

多様な地場産業を抱える兵庫県は13の信金がある信金王国であり、金融業態別シェアも、都銀に次ぐのが信金である。また、破綻した旧兵庫銀行がバブルを引き受けた結果、比較的健全な信金が多いと言われている。兵庫県の信金を総資産規模で並べると、2～4位までは、Ｘ信金、Ｊ信金、Ｙ信金の順に、姫路の信金が並んでいる。兵庫県は地銀の存在感が薄い。姫路市内においても、3信金の激しい競争を反映して、みなと銀行（兵庫銀行→みどり銀行）は6店舗、旧神戸銀行の三井住友銀行が5店舗しか出店していない。

健全性と効率性に優れた信金

優良な信金が多い兵庫県では、14信金中9信金で自己資本比率が10％を超えている。Ｊ信金の自己資本比率も13.04%と、都市部の信金にしては高い。一般的に自己資本比率が高い信金は、地方に立地し預貸率が低い傾向にあるが、Ｊ信金では75％の預貸率と両立させている。これを可能としたのは内部留保の厚さであり、信金の事業方針にも掲げられている「堅実一路」を実

践してきた結果、会員勘定（株式会社の資本勘定）は630億円に達している。また、堅実一路を反映して、不良債権比率は7%台と低い。姫路市の３信金は、地域や顧客層の住み分けがほとんど無いが、経営内容はJ信金が最も優れており、自己資本比率と総資産経常利益率が一番高く、経費率と人件費比率は最も低くなっている。（表1）

地域貢献については、企業の繁栄こそが最重要であると考えている。本当の地域貢献は企業が稼いで税金を納めることであり、特定の団体への寄付などは行っていない。基本的に金融以外の余分なことはやらず、コストをかけないという姿勢である。

J信金では、採用を抑制する信金が多い中、毎年、約100人（男女半々）程度とコンスタントに採用を続けており、平均年齢は男性が38.1歳、女性が26.3歳、トータルで32歳と若い。J信金は特に職員の数が少ないわけではないが、人件費は少ない。おそらく、その理由は女性職員の多さにあると思われる。全職員に占める女性職員の割合は、同規模他信金の平均が3割程度であるのに対し、J信金では4割を超えている。J信金では、同じ職種であれば性別に関わらず、同じ賃金を支払っている。しかし、一般的に女性の勤続年数は男性よりも短く、また扶養手当等の各種手当ても必要がないことが多い。それが全面的に良いかどうかは別として、結果的に人件費を抑えているといえよう。組織全体で女性活用に注力しており、住宅ローンや年金等、幅広い職種で女性を活用している。しかし、渉外業務については、抵抗を示す女性が多く、充分に活用しきれていないそうである

人事制度については、基本的に年功序列方式ではない。支店長ポストは30年以上も前から立候補制にしている。本部は縮小方針で、実質的な本部スタッフ（事務センターと公庫代理貸付部門は除く）は100名と少ない。J信金は、人員削減についてはあまり積極的ではない。その代わり、店舗を増やして一店舗あたりの従業員を減らすことで効率化を図っている。J信金の従業員数はここ5年間で20人程度しか増えていないが、新たに5店舗の開設があったため、一店舗あたりの人員は削減されている。スリムながら積極経営を可能にする武器としては、IT戦略を前面に打ち出している。

システム化で先行

システムをSSC（しんきん情報システムセンター）に全面的に依存することで、コスト削減効果を狙う信金もある中、J信金は基本的に自前のシステムを活用する方針をとっている。デビットカードも自営の信金は、J信金だけである。採算は合わなくとも、SSCへの全面依存を

表1　姫路3信金の比較（H13年3月期）

（百万円）

	総資産	貸出金	貸出金利息	貸出金利回り	不良債権比率＊	預金	預貸率	定積比率	常勤役職員数	店舗数
J信金	734,016	480,403	13,741	2.86%	7.50%	638,213	75.27%	8.18%	849	47
X信金	858,166	590,878	15,369	2.60%	10.08%	794,143	74.40%	5.66%	962	46
Y信金	639,750	393,096	11,759	2.99%	13.80%	592,322	66.37%	6.91%	765	49

	業務純益	経常利益	経費	（うち人件費）	（うち物件費）	経常利益／純資産	人件費／業務純益	自己資本比率	一人あたり経常利益	一人あたり人件費
J信金	4,345	2,135	9,721	5,895	3,350	0.29%	135.68%	13.04%	2.51	6.94
X信金	3,383	1,737	11,436	7,186	3,811	0.20%	212.42%	9.00%	1.81	7.47
Y信金	2,332	1,492	10,154	6,347	3,599	0.23%	272.15%	9.31%	1.95	8.30

＊不良債権＝破綻先債権、延滞債権、3ヶ月以上延滞債権、貸出条件緩和債権の合計
資料　全国信用金庫財務諸表

避けることで、迅速な対応のできる体勢にしておきたいと考えている。

融資案件の決済は、富士通と組んで作ったLAN上の処理が中心になっている。すでに50％がLANに乗っており、紙ベースで決済しているのは、複雑な案件や新規案件に限られている。

さらに、ハンディ端末も5年前から導入している。毎日、地区データがセンターで更新されて、集金日や家族取引をハンディ端末で取り込んでいる。原則、新規以外のデータは全て入っているが、残高は表示されないようにしている。この渉外支援システムは、もちろん融資システムとリンクしている。

CRMの活用により、採算性も出せるので、原価意識、コスト意識の強いJ信金としては、不採算取引先は切り捨てたいところであるが、今のところ実施はできていないそうである。ICカード導入も検討中であり、ネット上の仮想商店街のオープンや、地場産業のHP作成支援をしようという構想もある。郵政省と富士銀行によるネット上の決済システムにも参加予定であり、仮想商店街のオンライン決済が可能となるそうである。

渉外体制と貸出

姫路市におけるJ信金の世帯取引シェア（何らかの取引がある世帯）は40％に達している。原則的に渉外担当者は、地域における全ての住民や企業をターゲットとする地区管理制度をとっている。渉外マンは、一人400～500軒を担当し、一日40～50件をバイクで回っている。訪問地域は狭域なので、効率性は高いそうである。集金コストは意識しているが、今のところ不採算先だからといって切り捨てをするまでは至っていない。定期積金は、最低1万円以上としており、さらに、自動振替への誘導も行っているが、信金は給振が取れない（企業が取引銀行を指定するから）という問題点があり、難しいそうである。

貸出は伸び悩んでいるとはいえ、預貸率は75％であり、全国平均が6割強であることを勘案すると依然として高水準を保っている。そのためには、破綻した民族系信組の優良取引先等、肩代わり融資も積極的に開拓している。業種別貸出金の内訳を見ると、全国平均に比較して製造業の割合が少なく、建設業、サービス業、卸小売業の割合が高い。しかし、与信リスク管理にも留意しており、要注意先は管理が大変なので、原則貸出はストップ、引当を積んでまで取引を拡大するスタンスではない。

個人向け貸出は貸出金全体の24.9％を占めており、全国平均の28.8％よりは低い。しかし、10年前から企業の需資低迷を見越し、近隣地区の他金庫に先んじて注力してきた。特に、住宅ローンの拡大を重視しており、住宅金融公庫の代理業務部門を他金庫の5倍くらいの陣容にして、建売業者などへの営業攻勢をかけている。個人ローンも多様な商品開発を行ってはいるが、今のところ、口座を持っている人に対するカードの保有推進がセールスの中心とのことである。

積極的な店舗展開と神戸地区への注力

姫路市内には、昨年12月に開店した花田支店を含めて、すでに18店舗がある。店外ATMは、姫路市内に10ヶ所、市外に6ヶ所の合計16ヶ所にあるが、家賃コストの負担も大きく採算は合わないそうである。コスト削減の目的から、最近は3～4信金で共同のATMを出しており、すでに6ヶ所になった。確かに、信金同士は手数料無料でもあり、同じ営業地区にある信金同士が手を結ぶのは合理的といえよう。

前理事長は節約型の人間であり、店舗も質素な造りであったが、97年に理事長が交代してからは、店舗に対する考え方も変わったそうで

ある。今年新築された福崎支店は、ガラス張りの豪華な店舗が話題になっている。三宮では東京三菱(旧東京銀行分)の店舗を購入しており、これから神戸地区の本部を建築する予定である。姫路での市場は縮小しているので、このままでは3信金ともに生き残れないとの危機感があり、神戸に活路を見出そうとしている。

神戸地区では、不動産、テナントビル、アパート経営などのロットの大きい案件を中心に貸出を行っている。テナント案件は、資産も計算できるのでリスクは低く、不良債権増加に対する懸念も、今のところは少ないと考えている。

収益面での課題とフィー・ビジネス

他の金融機関と同様、J信金でも預貸利鞘は縮小している。しかし、調達コストを高める要因となる懸賞付き預金や粗品は、お客の期待もあり廃止できないそうである。

フィー・ビジネスの拡大策については、平成13年4月から損保の取り扱いを開始している。業務推進部内に保険担当の課長を置いており、全支店で東京海上の保険を取り扱っている。保険の販売は、融資支援システムとリンクしており、オンライン上で東京海上に直接申し込める。年5,000万円くらいの手数料が見込まれるそうである。投信については、リスクが高いので、あえて勧めることはなく、あくまで買いたいというお客にだけ対応している。

98年～2001年までの3ヵ年計画「ニューウェーブ21」では、3ヵ年で12ヶ店の開設を計画していたが、結局予定どおりには行かなかった。そのため、2001年からは、1年計画にしたが、金利の見通しが困難であり、収支計画は立てづらいそうである。ただし、店舗を毎年2、3店は増加させるという積極的な計画は維持している。

積極経営への転化

姫路を中心とする西播磨地方には、昔から多種多様な地場産業がある上、新日鉄をはじめとする重化学工業が進出し、播磨工業地帯が形成されている。中小零細企業から大企業まであらゆる規模の充実した産業基盤と商業の発展が、姫路市を基盤とする3信金の共存を可能としてきた。

3信金は、顧客層の住み分けがほとんどなく、収益構造にも大差がない。しかし、その中でも、J信金の経営内容が最も優れているのは、効率性の追求と健全経営で利益を蓄積してきたからである。そして、これがバブル後の今の時期に、多額の投資を可能とさせている。

西播磨地方の地場産業が順調なうちは、J信金も、守りの経営でよかったが、今では衰退しつつある地域との一連托生を避けるべく、神戸地区への営業に力を入れており、守りから攻めの段階にきている。しかし、神戸地区での営業展開はすでに競争が激化している上、成功するかは未知数であると思われる。また、高い預貸率を維持するには、リスクを取って融資を伸ばしているので、厳格なリスク管理が要求されるであろう。

地場産業、地元商店とともに歩んできたJ信金が、神戸地区での運用においてどこまで厳格なリスク管理ができるかは判断できない。今までの住民一人一人を知っているフェイス・トゥ・フェイスな渉外とは異なるものを求められる。神戸地区での運用が成功し、懸賞付き預金等の高利回り商品（地元へのサービスとの位置付け）で還元できればいいが、不良化した場合には、古くからの会員の納得を得るのは困難となろう。しかし、今のところ、前理事長の時代からの長年にわたる堅実経営は、信金の中に受け継がれており、ITによりさらなる効率経営を追求する動きに結びついている。また、現理事長のチャレンジ精神も、堅実一路と上手く共存している。変革に向けた動きの最中にいる信金の一例であろう。

（萩尾 美帆）