ISSN 1345-0018

金融市場

2002.3

潮 流

構造改革優先か景気対策重視か……1

情勢判断

国内金融

小泉のリカバリーショットはあり？＝危機感欠如が売り材料‥2

国内経済

非製造業が民間設備投資を下支え……5

持家住宅投資の変化と将来……7

海外経済金融

米国経済好転の兆候と企業会計不信に揺れる株式市場‥15

今月の焦点

「構造改革の現状と課題」の取りまとめについて‥16

JA職員座談会　信金の経営戦略を読んで‥22

海外の話題

返還後5年たった香港の変化……30

農林中金総合研究所

潮　流

構造改革優先か景気対策重視か

失業率が統計開始以降最も高い水準に上昇し、鉱工業生産も87年頃の水準まで落ち込むなど景気の悪化が深刻である。こうした状況下、構造改革を優先すべきか、当面は景気対策を重視すべきなのか、政府の経済政策に関する論議が高まっている。

「構造改革なくして景気回復なし」との政策を掲げて昨年4月に登場した小泉政権は、6月に構造改革に関する基本方針（いわゆる「骨太の方針」）を発表し、9月にはそれを具体化した改革工程表を策定して、不良債権処理の促進や特殊法人の廃止・民営化などの政策を実施してきた。また、国債発行30兆円枠をベンチマークに2002年度当初予算を抑制的に編成した。

構造改革を優先する考え方は、90年代以降実施された景気対策の経験を踏まえたものであろう。91年以降の不況の過程で、政府は公共事業拡大や減税を柱とする大型の景気対策を何度か実施してきた。その結果、政府部門に巨額の財政赤字が累積されたが、肝心の景気は本格回復には至らず総じて低迷が続いた。構造改革が行われないと景気は本質的に良くならないというのは、これまでの経験からも説得力がある。しかし、構造改革の実施は短期的にデフレ効果を持つ。不良債権処理を進めれば失業者が増え、公共事業を減らせば需要が減り、当面の景気にマイナスである。

一方、景気対策（この場合財政出動を伴うもの）を重視する考え方は、失業者急増などの景気の現状を鑑み、当面は景気回復に向けた対策を優先し、財政再建などの構造改革は景気回復を待って行うべきだとするものである。対策の内容は、情報基盤整備や都市再開発のように90年代の公共事業拡大とは違う点を主張するが、構造問題が続くなかでは、結局は90年代と同じ結果（景気は本格回復には至らず財政赤字をさらに累積させる）になる懸念を拭えない。

それではどちらの政策が望ましいのだろうか。それには、当然のことながら景気の現状を正確に認識することが重要となる。現在の景気悪化は、直接的には2000年秋頃から米国で始まったIT産業などを中心とする世界的不況の影響（循環的要因）によるところが大きいが、それ以前から、中国などの新興国の台頭による国内産業の空洞化や、多額の不良債権の存在と金融仲介機能の低下、財政赤字の累積や高齢化の進行を背景にした将来不安とそれによる消費低迷といった景気を下押しする構造的要因を根底に抱えていた。こうした構造的要因に循環的要因が重なり景気の落込みが深刻化したというのが、今回の景気後退ではないかと思われる。

景気対策としては、循環的要因には短期的な有効需要創出策や雇用対策などがあり、構造的要因には抜本的な構造改革が必要であるが、前者に属する従来型の財政金融政策は構造的要因の一つである金融仲介機能の低下や財政赤字の累積でその効果は限られている。もちろん、こうした対策も可能な範囲で実施すべきであることは当然であり、雇用対策の充実や追加金融緩和策の実施などのほか、財政負担が比較的少なく需要創出効果の大きい新規投資を対象にした設備投資減税の実施なども効果的と思われる。しかし、本質的に重要なのは構造的要因の除去、すなわち後者の構造改革であり、その意味で政府の政策スタンスは大筋で正しいと思われる。

問題はそのスピードである。構造改革のマイナス効果は本来短期的なものでなければならないが、構造改革に長期間を要すればマイナス効果も長期化し、それには国民は耐えられないと思われる。構造改革には、不良債権処理や規制緩和などのように決断次第で早期に実施可能なものと、財政赤字削減や年金改革などのように段階的にあるいはある程度議論を尽くして改革すべきものがある。前者に属する構造改革はスピーディに行うべきである。特に、今回、不良債権処理等のデフレ対策が策定されるが、早期かつ果敢な実施が望まれる。

（主席研究員　鈴木　博）

情 勢 判 断

国内金融

小泉のリカバリーショットはあり？＝危機感欠如が売り材料

要　　旨

構造改革論議の迷走の中で、格下げ検討報道は、改めて国債保有リスクを意識させることとなった。改革路線の継続により一定の財政信認は維持され、消去的投資によって相場は下支えされると考えているが、財政悪化への危機意識欠如が投資リスク要因としてこれまでよりも意識され、小幅ながら国債利回り上昇も予想される。

株式市場は、短期的に下値探りの動きもあろうが、政策的サポートと短期循環的な景気回復入りから株価の反転を見込む。

表１　金利・為替・株価の予想水準

（単位：%、円／ドル）

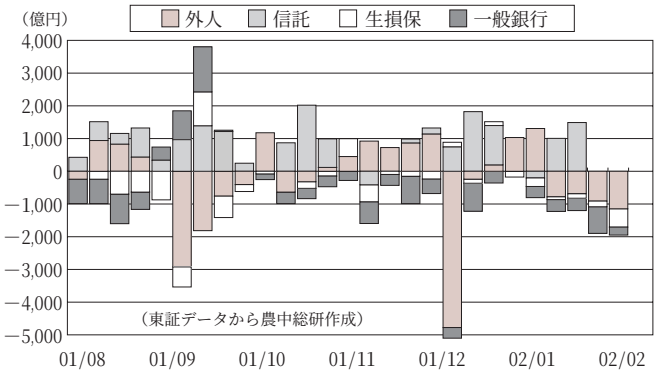
年度／月	2001年度		2002年度			
	１　月（実績）	３　月（予想）	６　月（予想）	９　月（予想）	12　月（予想）	３　月（予想）
ＣＤレート（３Ｍ）	0.985	0.07	0.07	0.07	0.08	0.10
短期プライムレート	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
新発10年国債利回り	1.475	1.50	1.65	1.50	1.50	1.60
長期プライムレート	2.000	2.30	2.30	2.20	2.20	2.20
為替（円ドル）相場	132.935	135	135	130	130	130
日 経 平 均 株 価	9997.80	11,000	12,000	13,000	13,000	13,000

（月末値。実績は日経新聞社調べ、CD売り買いの気配の中間）

ここ１ヶ月の金融市場概況

2月の株式市場は、季節的に、機関投資家の決算対策売りや持合解消売りが嵩むのが通常であり、需給的に見て軟調相場になる傾向がある。外国人投資家も1月第3週から4週売り越し（東証等3市場：合計3600億円強）を継続した（図1）。

図1　三市場の主要部門別株式売買動向



これに加えて、田中外相更迭をきっかけに、小泉内閣の支持率が急低下し政局流動化リスクが浮上。与党内反対勢力が勢いを増し、構造改革路線が立ち枯れ状態に陥る懸念が高まり、相場心理は冷え込むこととなった。

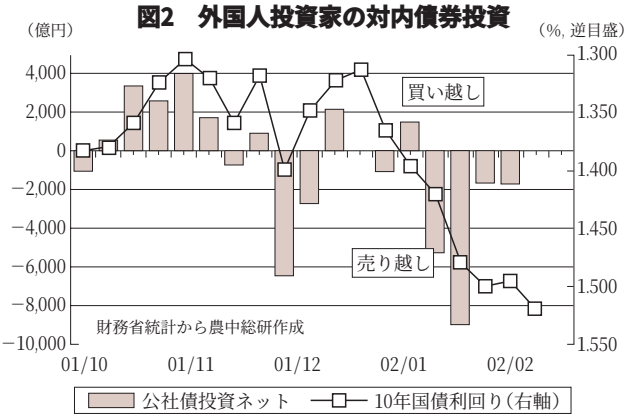
これに、ニューヨーク株式市場でのエンロン社会計疑惑問題からの株価不安も重なって、1月末から株価が続落。日経平均株価、東証一部株価指数（TOPIX）ともにバブル崩壊後の最安値を更新した。特に、TOPIXは2月6日には同時多発テロ直後の安値（9月12日）に比べて、10％近い下落となった。

この結果、大手主要銀行グループの保有株式評価損は、9月中間期末の3兆円から5兆円超（試算）に拡大したと見られ、それが金融不安に拍車をかけることとなった。

しかし、2月8～9日のG7を前に、総合デフレ対策を打ち出すことを決定。その中で、株価対策として、①株式取得機構（特別勘定）の買入実施の前倒し（2月15日から開始）、②カラ売り規制の強化方針の表明によって、買戻しが生じた。

一方、国債相場も、同様に小泉首相の求心力低下によって、構造改革が頓挫するのではないかという懸念が売り材料となった。需給的にも、

図2　外国人投資家の対内債券投資



外国人投資家の公社債売り越し額は、1月21～25日の週に0.9兆円に増大。1月半ばからの売り越しが2月に入っても続いた（図2）。

マクロヘッジ会計の延長の噂（実際には、2月13日に公認会計士協会がマクロヘッジ会計廃止し新ルール提示。システム等対応の出来ない銀行について一年延長の経過措置を認めることを発表）もあり、国債の買戻しも一時見られたが、ムーディーズ社が2月13日に、日本政府の国内長期債務の格下げ検討を発表。新発10年国債利回りは1.545％（日本相互証券）にまで上昇した。

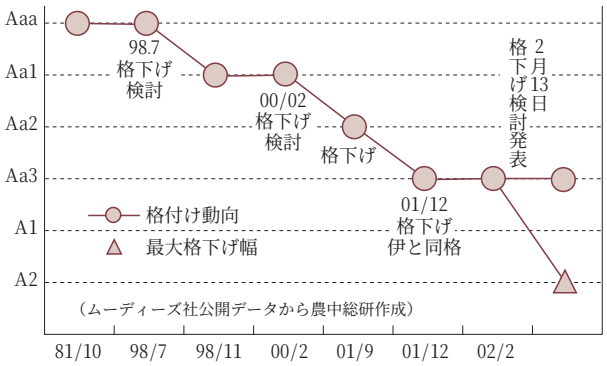
なお、副次的な金利上昇の動きとして、長期プライムレートが2月10日から2.2％（＋0.2％）になるとともに、住宅金融公庫の貸付金利が2.75％へ引き上げられた。また、低格付け社債銘柄の利回りが引き続き上昇している。

金融市場の見通しと注目点

債券相場
＝国債は誰が買い続けるのか？

ムーディーズ社は前述の格下げ検討の発表コメントで、わが国の「多額の財政赤字を生み出しているポリシーミックスは、既に中期的に維持不可能になっている」にもかかわらず、「景気後退圧力への対応策としてある程度の財政出動を維持していかなければならないことから、政府債務の方向性は、早期に反転の兆しがみられない限り、将来、深刻な問題に発展する可能性」があると指摘する。

図3　ムーディーズ社の日本国債格付け推移



今後、現在の「Aa3」から一段階でも下がれば、チェコなどの中欧諸国やチリと同ランクになる（図3）。確かに、わが国はデフレと不良債権処理に苦しんでいるとはいっても、前記の諸国とは違い、世界最大の債権国であり、2001年も11兆円の経常黒字を計上。経済事情は全く違う。それでは、コメントに言うところの「将来、深刻な問題に発展する可能性」とは何か。

それは、政治が財政悪化に歯止めをかけることをしないまま、国の債務が増大していくならば、そんな国債を誰が買い続けるのか、ということであろう。

郵貯等によって集められたおカネを財政投融資計画を通じ、財投機関や国債に流す制度的な枠組みが改革され、郵貯資金の運用が市場原理に基づく運用に変化するとともに、長期的には高齢化に伴い蓄積された金融資産は取り崩されていくことが予想される。それにもかかわらず、財政赤字の累増という形のフリーランチはもはや食することができない状況を認識できない、危機意識の欠如が見られる。

民間金融資産の急激な海外逃避をはやすことは、論外としても、相次ぐ格下げは、日本国債の保有リスクへの感覚を深層から表面に押し出した。財政再建への国家戦略不在が続けば、将来大きな相場変動を引き起こす可能性が皆無とはいえない、ということを警告している。

追加景気対策が安易な妥協の結果として、出てくるならば、財政規律の弛緩という指弾を受ける。重点分野の絞り込みと改革成果を担保にするなどの償還財源の明確化が最低条件である。

とはいえ、デフレ下の運用難のもとで、金融機関の消去法的な国債投資のスタンスは継続するだろう。よって、ゼロ金利政策の時間軸が揺るがない間、利回り上昇は限定的と見ている。

一方、低格付け債の利回り上昇傾向も止まらない。発行市場へ影響と社債の大量償還を控え、カネ詰まりの懸念さえも出てきた。この面からも、総合デフレ対策で、実効的対策を期待したい。

株式相場
＝春よ、来い

米国経済は、回復への信頼を強めている。自動車購入のゼロ金利ローンなどのカンフル剤は切れたが、1月の個人消費は予想を上回り昨年12月対比、自動車を除いて＋1.2％の増加となった。また、失業保険申請件数の動向から見て、失業率の低下傾向も期待できる状況になっている。

一方、設備投資では、通信関連分野で過剰投資のツケが2002年中も残り、2年連続減少は避けられないと見込まれている。また、パソコンや携帯電話の世界市場見通しも低い伸びの回復予想が一般的である。

しかし、パソコンについては、年後半の回復から、通年では＋4％増加すると、有力調査会社ガートナー社は予想している。通信機器でも、地域ネットワーク（メトロ・アクセス）では年後半の回復期待が出てきた。半導体売上も2002年中は数％の伸びにとどまる予想が多いが、市況は回復に向っており、半導体製造装置の受注も底入れ期待が強まっている。

これに対して、国内的には、2002年3月期決算の下ブレが見込まれる。この売り材料が下方修正の新聞報道などで悪抜けし、かつ需給的にも決算対策売りが途切れる春先までは、まだ下値探りの局面が続くと見る必要がある。

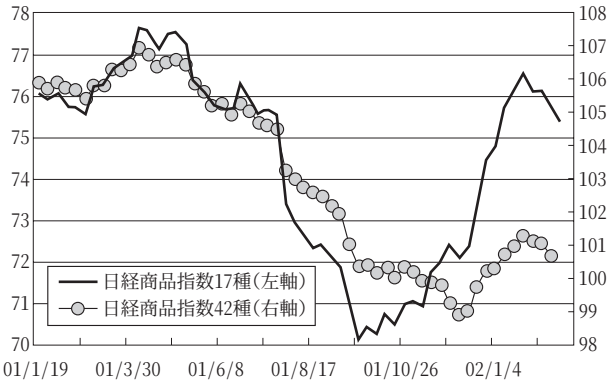
しかし、1月下旬から2月初めの日本売り的な相場感は、株式取得機構の買取前倒し実施やカラ売り規制などもあり、歯止めがかかるだろう。また、信用売買動向では、売りが減り、買いが増加に転じるなど、反転してきた。

また、実態経済的にもアジア経済が先行して回復していることから、素材需給が好転し、市況が改善している。これは企業の収益改善につながる（図4）。

今回の循環局面での回復も米国向けを中心に外需依存にならざるを得ない。企業の海外立地の進展から、世界経済の回復に伴う、わが国への波及効果は低下している、と指摘されるが、米国のGDPが1％増加すれば、わが国の輸出数量は3％程度の増加が見込める。これによって、民間設備投資も2002年度後半には回復への起動が出てこよう。

これらの動きから、東京株式市場でも、2002年の春頃から、景気回復を先取りした相場の反発基調が出てくるという、想定を継続する。

図4　日経商品指数（17種および42種）



なお、総合デフレ対策では、日銀との金融政策協調や金融機関への資本注入、不良債権処理の加速が期待されるが、市場や米国の信認が得られないものにとどまるならば、格好の売り材料を提供することになる。

為替相場については、構造改革の進捗で強まるデフレ効果の緩和や輸出の採算性向上を通じた景気下支え効果をゆるやかな円安進行に求めたい日本の通貨当局の政策スタンスを、ブッシュ訪日後の米国当局も基本的に容認するだろうと、考えている。

よって、レパトリエーション（期末の資金還流）による円買い需要が減少した後には、135円越えの円安に進んでいく局面もあると予想する。

とはいえ、年央には、わが国経済の先行きに一定の底入れ感が出てくる可能性があるとともに、米国の円安容認には、米国側産業資本からの反発もあり、限度があろう。

よって、金融不安のような状況がおこらず、先行き回復シナリオを前提とすれば、円ドル相場は、基本的には125～135円のレンジで推移すると予想する。　　（14.02.020　渡部）

国内経済

非製造業が民間設備投資を下支え

景気の動向を左右する民間設備投資は、パソコン、携帯電話の失速で、2001年度下半期から減少に転じることが不可避の情勢となっている。1990年代前半の景気後退期には、設備投資は前期比で13四半期連続のマイナス、90年代後半の景気後退期には4四半期連続のマイナスが続いたが、今回は比較的短期間で、しかもマイナス幅も小幅にとどまる可能性が出てきている。

大半の非製造業が投資計画を上方修正

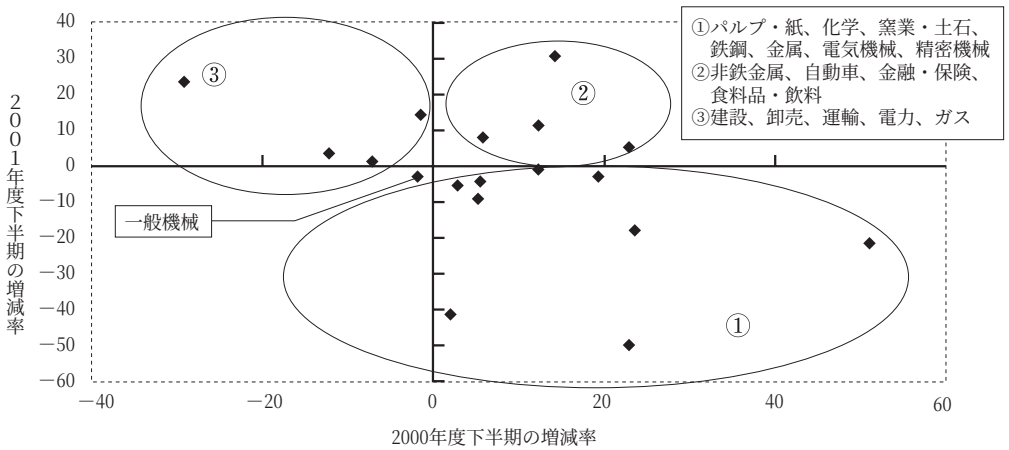
現在の設備投資を支えているのは、非製造業である。2月12日に発表された2001年12月調査の法人企業動向調査によると、2001年度下半期の設備投資計画は、製造業が前年同期比▲17.3％と1993年度上半期以来の大幅な落ち込みとなったのに対し、非製造業は同▲5.1％にとどまっている。

非製造業は、1999～2000年の景気回復期には設備投資が不調だったが、現在は設備投資の減少幅が小幅にとどまり、2001年度下半期にはプラスに転じる計画の業種も増えている。図1は、景気のピークだった2000年度下半期と、2001年度下半期計画の法人企業動向調査業種別設備投資額の前年同期比を主要業種別にプロットしたもので、大きく①2000年に増加、2001年に減少②00年、01年ともに増加③00年に減少、01年に増加－と3つのグループに分けられる。例外は一般機械で、両下半期ともに減少となっている。

①にあてはまるのが、電気機械、精密、窯業土石などIT産業を中心とした製造業である。IT産業は、半導体等の需要急増に伴って設備投資を増やし、2000年度下半期には前年同期比で電気機械＋23.0％、精密機械＋51.0％、窯業土石＋23.5％と大幅な増加となった。しかし景気の減速による大幅な生産調整で、2001年度下半期は電気機械▲49.9％、精密機械▲21.5％、窯業土石▲18.0％などと一転した。このように、製造業の設備投資は2001年度下半期に減少に転じている。

2000年、2001年度の両下半期ともに設備投資を増やしている②の産業は、非鉄金属、食料・飲料、自動車、金融・保険業である。金融・保険業はITを利用する産業として、電子商取引・電子マネーなどの実用化、ICカード等の研究開発、インターネット関連事業の情報化関連投資に積極的である上、金融業界の再編に伴うシステム投資の増加で、2000年度下半期前年同期比＋14.2％から、2001年度下半期は＋

図1　業種別設備投資の推移



資料　内閣府「法人企業動向調査」
（注）　前年同月比増減率

30.8％と伸び率を倍増させている。自動車は北米向け輸出が好調な上、安全性向上、環境対策による研究開発が活発で、非鉄金属は電子材料、環境事業等への投資を重点的に行っている。

逆に、2000年度下半期の設備投資は不調だったが、2001年度下半期に増やしている③の産業は、建設、卸売、電力・ガス、運輸の非製造業である。中でも卸売業は、新商品・サービスの提供や経営効率とコスト削減を目的とした情報化関連投資で、売上高の増加、コスト削減の効果が出てきていることから、情報化関連を中心とした設備投資に一層積極的になっている。

法人企業動向調査の2001年度設備投資計画の2001年９月調査と12月調査を比較すると、製造業では16業種中12業種が下方修正となったのに対し、非製造業では12業種中８業種が上方修正している。

このように、2000年度は不調だった非製造業は、2001年度になって情報化投資の裾野を広げるなどして、製造業の設備投資急減を緩和し、民間設備投資全体を下支えする役割を果たしている。

設備投資の減少は小幅で短期間の可能性

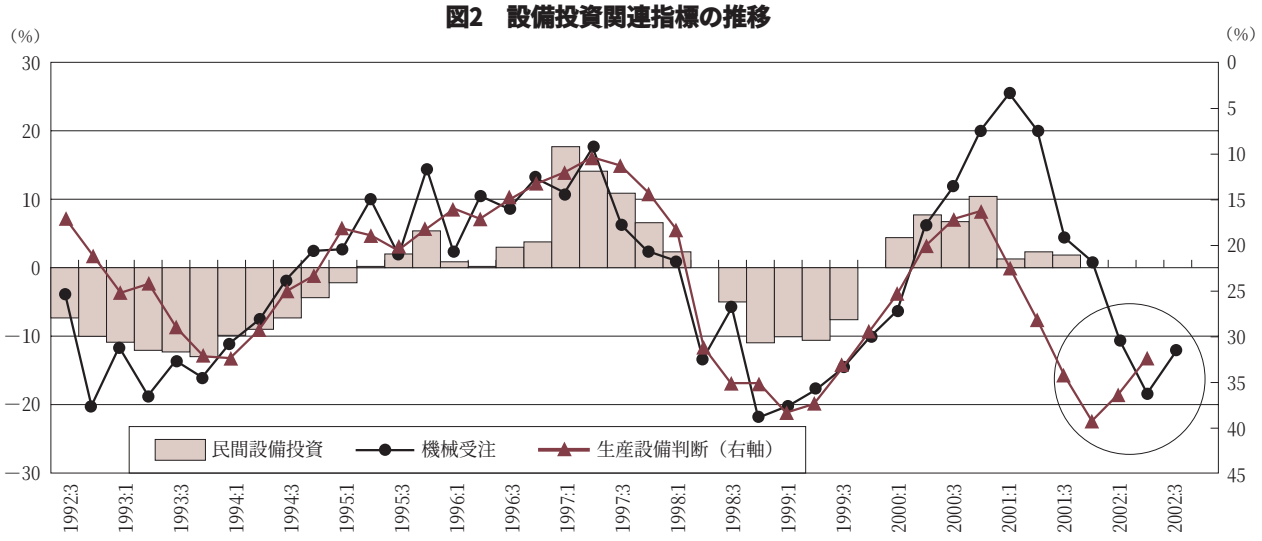
設備投資の２～３四半期程度の先行指標とされている機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2001年７～９月期に前年同期比▲10.5％、10～12月期は同▲18.2％と２期連続で大きく減少した。しかし、2002年１～３月は、▲12.1％と６四半期ぶりに減少幅が縮小する見通しとなっている。製造業の落ち込み幅が▲27.6％と前期に比べ10％ポイント近く改善する上、非製造業（船舶・電力を除く）が▲0.2％とほぼ横ばいになるためである。

また法人企業動向調査の設備投資の動向は、2001年10～12月期は前期比▲1.7％とマイナスだが、企業経営者に生産設備の過不足感を訪ねる生産設備判断（「過大」－「不足」の％ポイント）は、2001年10～12月期39、2002年１～３月期36、４～６月期32と、先行き設備の過大感が薄れていくという見通しを示している。特に半導体の需要が改善しつつある電気機械、精密機械、パルプ・紙の３業種で設備の過大感が10％ポイント以上改善している。

法人企業動向調査は大企業対象の調査であり、設備投資動向の約半数を占める中小企業の見通しが不確定要因だが、2001年度下半期から2002年度上半期にかけて民間設備投資の減少幅は予想よりも小さく、減少の期間も比較的短期間で済む可能性が考えられよう。

（名倉　賢一）

図2　設備投資関連指標の推移



資料　内閣府「国民経済計算」「機械受注統計」「法人企業動向調査」
（注）　民間設備投資と機械受注（船舶・電力を除く民需）は名目前年同期比増減率、右軸は逆目盛
機械受注は2期先行、2002年1～3月は見通し。生産設備判断は「過大」－「不足」の％ポイント

持家住宅投資の変化と将来

要　　旨

少子高齢化が進む中で住宅に関する人々の意識も「持家・一戸建て」志向から多様化している。また、持家のストック化が進む中で、持家着工戸数は伸び難くなっている一方、中古・リフォーム市場の拡大が予想される。住宅が、人々のライフサイクルに即応し、充実したものとなるために中古・リフォーム市場の整備が望まれる。

民間住宅投資は、建設活動による直接的な効果にとどまらず、入居に伴う家具調度品や家電製品など耐久財等需要を誘発し、経済への波及効果は大きい。

また、住宅投資は、国民生活に最も身近かつ不可欠な社会資本の形成としての意義を持ち、経済政策上も重要な支援分野であった。さらに住宅取得のための金融資産蓄積や住宅ローンは、個人金融分野で重要な要素となっている。

しかし、バブル期まで実質GDPの6%程度を占めていた民間住宅投資も、90年代に入って構成ウエイトが低下し、2000年には約4%（3.8%）を占めるに過ぎない。住宅着工戸数もピークの90年の170.7万戸から2001年には117.3万戸まで減少している。

これに対して、世帯数を大幅に上回る住宅が存在するなど住宅ストックが、表面的にはすでに充足している。その一方で、少子高齢化に伴って住宅需要は成熟化していくことが予想される。

住宅市場は今後、どのように変化していくのであろうか？

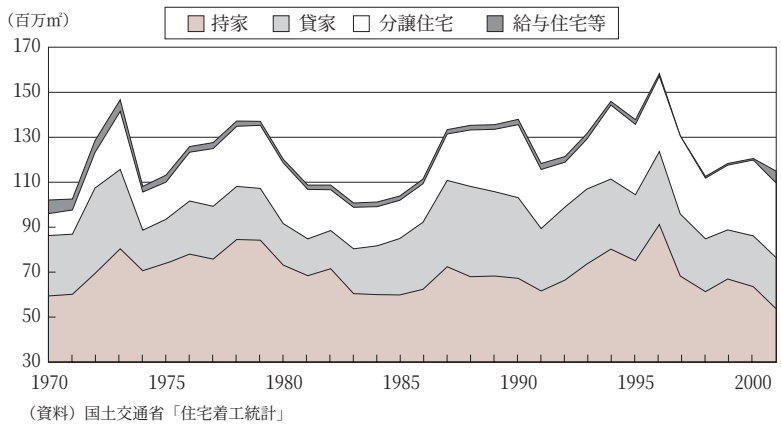
本稿では、住宅着工の中でも全体に占める割合が戸数では約4割、面積では約5割を占める持家投資をめぐる環境の変化を整理する。

(1) 持家着工の要因変化

図1は、住宅着工について利用用途別にその推移を見たものである。

ここでの、持家とは建設主が自分で居住する目的で建築するものをいう。貸家は、建設主が賃貸する目的で建築したものであり、分譲住宅は建売または分譲する目的で建築するものを表す。給与住宅は、会社、官公署、学校等がその社員、職員、教員等を居住させる目的で建築するものである。1970年代は持家建設の比率が戸数・面

図1　利用用途別　住宅着工面積の推移



（資料）国土交通省「住宅着工統計」

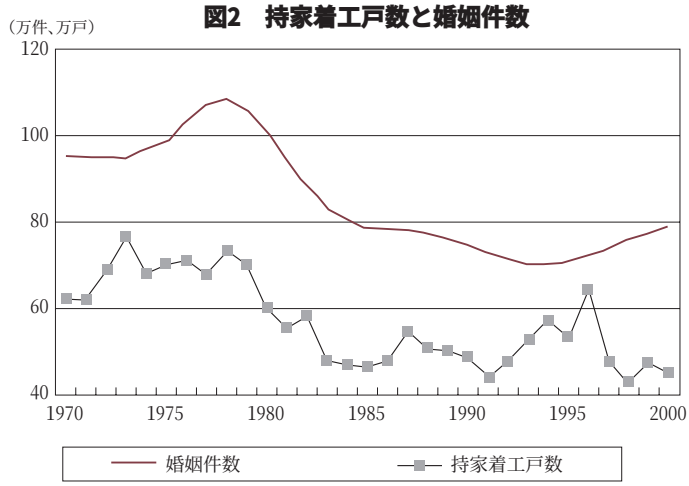
積ともに圧倒的に大きかったが、1980年代後半は貸家や分譲の比率が増した。1990年代は持家、貸家ともに、消費税率引き上げの直前年の1996年に急増したが、それ以後、戸数・面積ともに減少傾向にある。

従来、「住宅双六」と呼ばれる借家→マンション→新市街地における戸建住宅取得の住み替え行動が顕著であった。双六のあがりに当たる戸建住宅取得については、世帯主が30代のカップルが中心的購入層であった。

図2は、この世帯の動態を表す指標として婚姻件数（結婚から6～8年経過した世帯が持家取得層となると言われる）を用い、持家着工戸数の推移と見比べたものである。この結婚から6～8年経過した世帯の平均数は、1994年に底を打った後増加に転じているため、持家着工戸数の引き上げ要因になるはずである。しかし、図2で見る限り、その関係は崩れていると思われる。

ここで更に、従来の持家着工パターンが存続しているか否かを持家着工関数を用い、時間の経過とともに変化をみることにより、チェックしてみよう。持家着工数を婚姻件数、実質住宅地地価変動率、所得の伸びで説明するモデルを採用した。1970年代から近年にかけて構造的変化が生じたかどうかを確認するために終了年次は2000年においたまま、開始年次を後にずらして計測するという方法をとった。

図2　持家着工戸数と婚姻件数

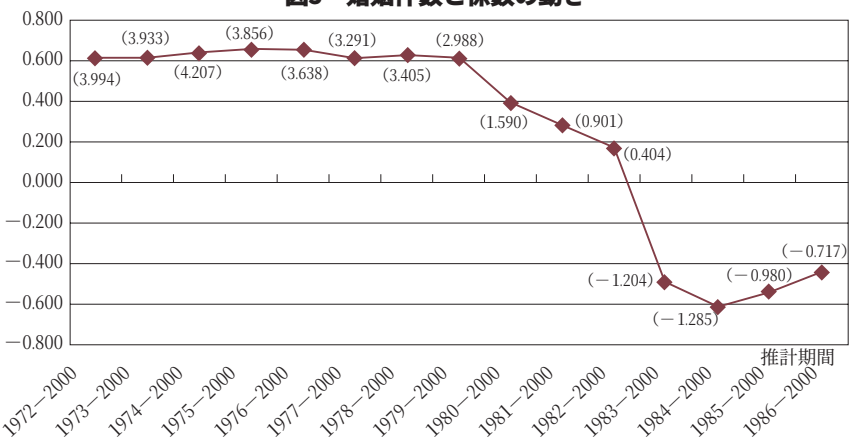


（資料）国土交通省「住宅着工統計」厚生労働省「人口動態統計」
（注）婚姻件数は６～８年前の平均

図3はこの結果を表したものである。1980年以降から婚姻件数と持家着工戸数の関係が弱くなっているばかりか、婚姻件数が増えると持家着工戸数が減少するという動きも見られるようになった。従来の婚姻件数と持家着工戸数の関係は希薄になっている。

住宅金融公庫の利用者のデータによると、マイホーム新築融資利用者は現在でも30代後半が中心である。それにもかかわらず、婚姻件数が効かなくなった背景としては、（1）価値観の多

図3　婚姻件数と係数の動き



（注）（　）内はｔ値

様化により家を持つことが人生の目標としての価値を低下させていること、(2) 少子化により世帯員数が少なくなったことにより大きな戸建てへ移り住む必要がなくなったこと、(3) バブル崩壊後の中古住宅下落によって住み替えが難しくなっていることなどが考えられる。

では、1980年代以降の持家着工戸数の動きはどのような要因から成り立っているのだろうか？

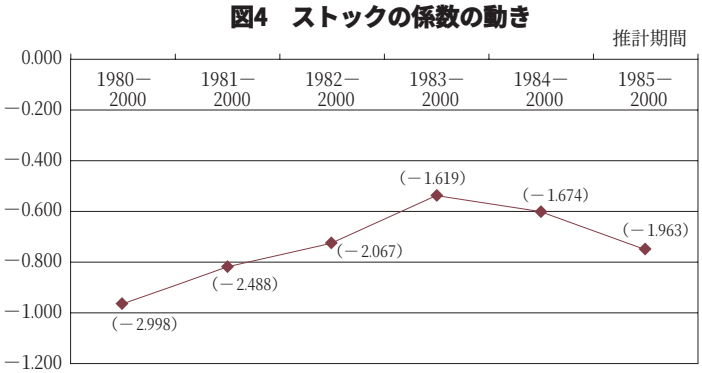
住宅総数が総世帯数を上回った（1968年が分岐点）ことから、「量から質の時代」を迎えたといわれて久しい。そこで、持家ストック（総務省「住宅統計調査」と建設省「住宅着工統計」から推計）を先ほどのモデルに婚姻件数に変えて挿入し、重要な要因となっているか、前回と同様の方法で試みた（図4）。

1982年以降、統計学的に有意とは言えないものの、符号条件や係数は安定している。この結果は、持家ストックが効いていないというよりは、モデルが1990年代の低金利や1997・98年の消費税引き上げに伴う駆け込み需要の反動減を加味していないためと考えられる。

そのため、更に住宅金利、1996年の消費税引き上げ前の駆け込み需要ダミー、97・98年の反動減ダミーから成るモデルを計測してみると統計学的に持家ストックは、持家着工戸数の動きと密接な関係があることが明らかになった（表1）。

持家ストックの蓄積は、基本的には住宅投資への投資抑制要因となり、将

図4　ストックの係数の動き



（注）（　）内はｔ値

表1　1980年代以降の持家着工関数

係　　数	金利	96ダミー	97・98ダミー	ストック	調整済みＲ２
1980−2000	−0.078	0.212	−0.112	−2.223	0.486
1981−2000	−0.071	0.211	−0.117	−1.933	0.468
1982−2000	−0.068	0.210	−0.119	−1.761	0.450
1983−2000	−0.061	0.208	−0.127	−1.368	0.508
1984−2000	−0.062	0.209	−0.124	−1.483	0.507
1985−2000	−0.064	0.211	−0.120	−1.643	0.520

ｔ　　値	金利	96ダミー	97・98ダミー	ストック	D.W.
1980−2000	−2.463	2.396	−1.644	−2.953	1.015
1981−2000	−2.286	2.450	−1.754	−2.530	1.105
1982−2000	−2.110	2.410	−1.764	−2.179	1.117
1983−2000	−2.063	2.628	−2.059	−1.801	0.915
1984−2000	−2.055	2.569	−1.960	−1.840	0.931
1985−2000	−2.087	2.565	−1.877	−1.972	0.989

来的にも影響力を増すと考えられる。

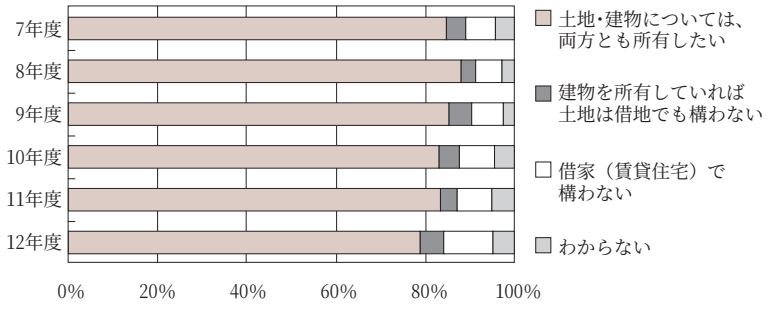
その一方で、持家ストックの増加は、中古、リフォーム市場の拡大など住宅関連市場に変化をもたらすことが期待される。人々の住宅への志向変化と絡めて、今後の住宅市場を以下で考えることとしたい。

(2) 変わる住宅への志向

「平成12年度土地問題に関する国民の意識調査」（国土交通省が調査）によると、住宅の所有志向について「土地・建物の両方とも所有したい」と答えた割合は、全体の79.2％となっており、現在も持家志向の根強いことを表している。

しかし、その傾向は徐々に弱まってきている。

図5　住宅所有志向の変化



資料　国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」

当調査を開始した平成5年度の83.3％と比べると、▲4.1ポイント低下し、調査開始以来、初めて8割を下回る結果となった（図5）。

所有したいと回答した人を対象に、その理由を調査したところ（複数回答）、①家族に残したいから…44.9％、②借家・借地では不安定であり満足できない…39.8％、③土地・建物は有利な資産だから…39.4％、の順に回答が多くなっている。

直近では40％を下回った「③土地・建物は有利な資産だから」と回答した件数は、平成5年度～9年度までは、概ね50％以上に達していた。それに比べ、10％以上の急低下となっており、急激な住宅取得への志向変化が見られる。

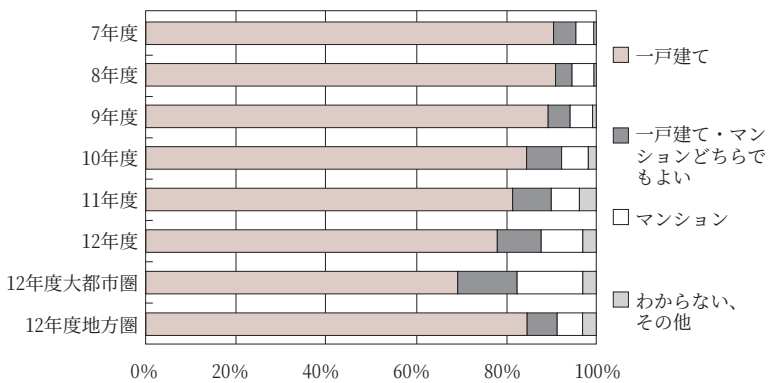
また、「土地は預貯金や株式よりも有利な資産か」という設問に対しても、調査開始時の平成5年度には「そう思う」と回答した人が全体の61.8％を占めていたのに対し、12年度は34.2％に減少しており、「そうは思わない」の38.8％に、初めて逆転される結果となった。

特に、地価下落の影響が大きい東京圏と大阪圏で「そう思う」の比率が低下している。資産形成の一つとしてよりも、むしろ本来の目的である住居の利用価値を考えて、土地や建物の保有を志向する割合が高まってきている。

住宅取得の動機が、よりライフスタイルや利用価値に見合った堅実なものとなっているといえよう。

それでは、住宅所有志向の人々は、どのような住宅形態を望ましいと考

図6　望ましい住宅形態



資料　国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」

えているのだろうか。

この意識調査では、一戸建てが望ましいと回答した人の割合は77.9％と、大きなウエイトを占めてはいるが、過去5年間で▲12.3ポイント低下している（図6）。

また、居住地別にみると、地方圏では84.6％と一戸建て志向が根強いのに対し、大都市圏（東京、大阪、名古屋）では68.9％と、かなりの差がある。

以上のように、経済環境の変化に対し柔軟に備えたいとの姿勢とともに、少子高齢化等による世帯構成の変化を反映した結果がうかがわれる。志向面からも、持家取得、特に一戸建てへの取得意識が、弱まってきている。

（3）地域別に見た持家着工動向

都道府県データをもとに、地域別の持家着工動向の変化を、1990年代前半と2000～2001年平均の比較から見ると、北海道、東北、中国、九州地方での着工ウエイト低下が見られる（表2）。

この変化の要因を、都道府県データから分析すると、前述の全国単位の結果とは相違するが、結婚6～8年の婚姻件数の影響が示される。

一方、実質県内総生産などの所得要因や単純な世帯数増加などは必ずしも影響を見出せない。

すなわち、持家着工の減少の大きい地方では、持家取得対象の年齢世代となる世帯数が減少しており、それが最近の持家着工と関係していることが推測される。

取得対象の年齢人口が減少し、親等の住宅相続が可能な世帯が多くなっている状態に加え、空家等の増加から賃貸住宅の選択が拡大している地方では、持家着工が長期低迷に転じている可能性がある。

またそれは、日本全体の動きの先取りでもある。

表2　地域別持家着工ウエイトの動向

地　域	1991－1995年 合　計	2000－2001年 合　計	ウエイト 増減	年平均 減少率
北　海　道	5.1％	4.2％	－0.9％	－32.5％
東　　北	9.5％	8.9％	－0.6％	－23.1％
北　関　東	7.9％	7.8％	－0.1％	－19.1％
南　関　東	20.9％	22.2％	1.4％	－12.8％
北陸・甲信越	8.7％	9.1％	0.4％	－14.1％
東　　海	13.0％	14.4％	1.4％	－9.2％
近　　畿	12.7％	13.5％	0.8％	－13.0％
中　　国	6.3％	5.8％	－0.5％	－24.9％
四　　国	3.4％	3.5％	0.1％	－15.7％
九州・沖縄	12.4％	10.4％	－2.0％	－31.3％
合　　計	100.0％	100.0％	－	－18.1％

（4）住宅ストック蓄積と中古市場

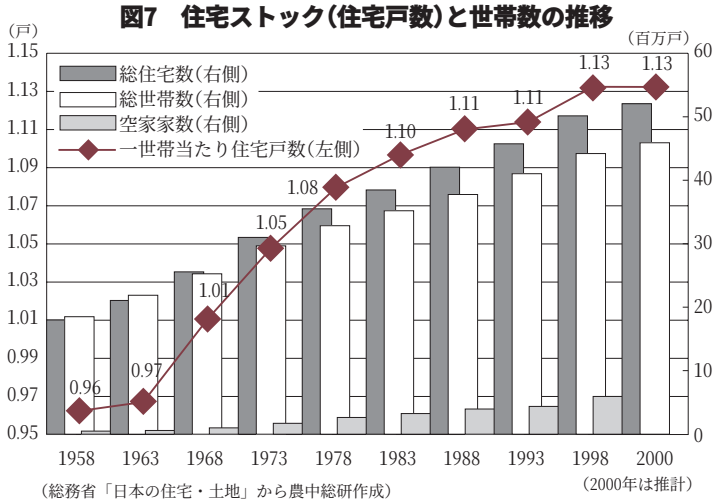
現在、住宅戸数は52百万戸と推計され、そのうち、6割が持家住宅世帯である。また、住宅戸数は世帯数を1.1倍以上（1.13）上回り、6百万戸近い住宅が分譲住宅在庫を含め空家となっていると推定される（図7）。

持家ストックの蓄積は、再建築戸数の増加という部分では持家着工の増加要因となるが、全国的に世帯数を住宅戸数が上回る状態となっていることは、住宅への志向変化とともに、中古購入など新しく住宅を建てるという以外の選択を可能とし、持家着工の抑制要因となる。

持家ストックの増加が中古住宅市場の発達を促し、新たに住宅を建築する動きと競合的に作用するようになる可能性がある。

中古戸建て市場について正確に把握し

図7　住宅ストック（住宅戸数）と世帯数の推移



（総務省「日本の住宅・土地」から農中総研作成）

す動きが増加すると予想されるからである。「住宅金融月報No.568」によると、（1）近年マンション購入者に占める50代以上の割合が1割程度占め、増加傾向にあること（2）彼らの購入前の居住状態が50代の31.9％、60歳以上の55.0％が「持家」であったことなどから、加齢に伴い持家一戸建てからマンションに住み替える者が一定規模でてきたと推察している。

このような状況の中で、中古戸建て市場が発展していくかどうかはその価格形成が非常に重要な要因となる。もし、中古戸建て住宅のイメージが「古く、入居後のアフターケアに不安」というマイナス面が改善されず、供給者が良質な中古戸建て住宅を市場に提供してもそれに見合う価格付けがされない場合、いずれ持家を売却しようと思っている所有者はその持家のメンテナンスをするインセンティブを失い、結局悪質な中古住宅しか市場に出回らないことになる。そのため、中古市場はいつまでも発展しないという事態になる。

この問題に対し、2001年4月から（財）住宅保証機構（以下、機構）が「中古住宅保証制度」を開始した。この保証の仕組みは、中古住宅の売主からの申請により、機構が検査と保証を行い、欠陥が発見された場合修理に要する費用の大部分の保証を行うというものである。この機構の保証を受けるためには一定の要件を満たしていなければならず、これが中古住宅の品質を保証するものと期待されている。

住宅金融公庫の調査から、公庫融資を利用して中古戸建て住宅を購入した世帯（2000年度）

ている統計はないが、平成13年度版「東京都住宅白書」によると、2000年に中古住宅市場に出された戸建て住宅（新規登録件数）は16,934件で前年比＋8.4％である。これは、2000年の東京都内の持家着工戸数（25,467戸）の66.4％に当たる。しかし、成約件数については3,546件で新規登録件数の2割、持家着工戸数の13％程度でしかない。

また、中古マンションの新規登録件数に対する成約件数の比率が26％であるのに比べると、戸建て住宅はやや買い手が見つかり難い状況にある。

市場の推移としては、1990年代を通じて取引件数が横ばいであり、とても持家着工戸数と比肩する水準には至っていない。これは、一つには、中古住宅のイメージが「キッチン等が古い」「入居後のアフターケアに不安」などというネガティブなものが多く、契約率の低さにも見られるように、需要が弱いためと考えられる。

しかし、供給面では今後中古市場に出される戸建て住宅が増加すると考えられる。それは、高齢者が維持に手間のかかる戸建て住宅を手放

の平均年齢は40.8歳、平均年収は664.3万円であった。この世帯が、同調査によるマイホーム新築融資利用者（平均年齢39.9歳、平均年収684.5万円）の平均像と大きな違いがないことは、今後中古住宅保証制度がうまく普及し中古市場が成長するならば、マイホーム建築や戸建て建売住宅と代替関係が強まることを示している。

(5)　拡大するリフォーム市場

持家ストックが増加する一方で、少子化が進むということは、相続予定のある住宅・土地などがある人々の増加を意味する。実際に「調査研究期報」によると、首都圏（東京都心から50km）の居住者30歳から69歳を対象に行ったアンケート結果から、首都圏に居住して2代目以上になる人々の割合は年齢が若いほど高く、この首都圏2世の64.5％が相続した（あるいはすべき）住宅・土地を持っていると答えている。

相続をきっかけに住宅・土地などを人々が所有するということは、「住宅双六」の「新市街地における戸建住宅取得の住み替え行動」が崩れつつあることを示すものである。これは再建築の場合を除き、持家着工戸数増加につながらない。

しかし、住宅を永く利用するというインセンティブを増すことにつながるため、リフォーム需要を喚起すると思われる。現在のところ、リフォーム市場を統計として把握できていないが、増改築に設備修繕・維持関連費用、家具・インテリア等費用を加えた広義のリフォーム市場の規模を1999年で、住宅リフォーム・紛争処理センターでは7.5兆円と推計している。

「リフォームアンケート調査」（2000年度住宅リフォーム・紛争処理センター）によると、今後のリフォームで「内装」（56.2％）、「台所の設備改善」（48.2％）、「浴室の設備内容」（42.3％）、「間取りの変更」（40.1％）、「便所の設備改善」の計画が上位を占めている。これらのニーズは、水まわりのリフォームと居住空間のリフォームに大まかに分けられる。

このニーズに対応し、近年では既存のスペースを「広く」見せるとか、既存よりも収納容量が「増える」といったリフォーム用資材・商品が増えてきている。

また、リフォーム市場参入業者も住宅メーカー、地場工務店だけでなく、住宅設備機器メーカー、ガス会社など広がりをもってきている。

しかし、リフォーム価格は業者によって差があることが、消費者にとってその利用を躊躇させる要因となっている。そのため、比較可能な価格とサービスの形成が求められている。また、リフォーム後の資産価値の改善については前述の(財)住宅保証機構の検査機能の向上が望まれる。

(6) 中古・リフォーム市場の活性化のため政策支援強化を

持家ストックの蓄積や社会経済状況の変化の中で、人々の住宅に対する価値観も大きく変わる転換期を迎えようとしている。今後、中古・リフォーム市場の発展により、人々がライフスタイルに合わせた住み替えや、より経済的に住宅リフォームをおこなうことが可能となれば、金銭面だけでなく、長く居住した地域でのコミュニケーションを継続できるという心理面から

も、豊かさの実感が増すのではないだろうか。

また、中古住宅やリフォーム市場の拡大は、新たな雇用創出とそこに参入する企業に収益機会をもたらす。

環境面では、同じ住宅を改良しながら出来るだけ長く住み続けることによって、住宅資材の節約がはかられ、環境負荷を軽減できる意義がある。

これまで住宅取得の支援政策は、新築住宅取得に傾斜している面が強かった。このようなメリットを考え、中古住宅の流通市場整備やリフォーム拡充のため、より強力に政策支援をおこなう必要があろう。

まず、金融・融資面では、可能な返済期間（現状は原則、最長20年以内、優良中古住宅でも25年以内）の延長など、優良中古住宅向け公的融資の新築並みのあつかいが求められる。リフォームローン制度についても拡充が必要である。

税制面でも、現状、中古住宅にかかる登録免許税等は、新築住宅の租税特別措置による優遇に比べ高い。これを同一条件とすべきだろう。

中古住宅市場の整備対策では、前述のように、中古住宅の簡易・低コストでの検査および品質保証制度に公的な支援強化をおこなうべきだろう。その上で、検査記録や補修履歴に基づく価格査定システムの標準化の導入が進められることを期待したい。

そのような検査－品質保証－査定標準化の制度構築の上で、インターネットなどを利用したオークション市場や情報交換の場を整備することが重要である。

リフォームについては、一定の信頼性保証を受けたリフォーム業者の情報提供システムを業界レベルでおこなう価値があろう。また、リフォームの低コスト化を推進するため、リフォームを前提にした設計や資材開発が急務である。

2001年8月の住宅市場整備行動計画（アクション プログラム）の策定に続き、2001年11月には住宅市場研究会を国土交通省は設置した。住宅ストック蓄積によって住宅市場も成熟化を迎えている。中古、リフォーム市場の拡大に伴うビジネスチャンスは大きいと思われ、それに対応した官民の取り組みが重要であろう。

（田口さつき　ほか国内経済金融班）

（参考文献）

・横谷有加里（1999）「平成10年度公庫融資利用者調査結果の概要」『住宅金融月報』No.568
・（財）住宅保証機構企画・研究部　国土交通省住宅局木造住宅振興室（2001）「中古住宅保証制度の創設について」『住宅金融月報』No.593
・（株）矢野経済研究所　ハウジング・ライン編集部（2001）「住宅リフォーム市場の現状と将来像」『住宅金融月報』No.595
・東京都庁「東京都住宅白書」（2001）
・小池信子（2001）「今後の住宅宅地マーケットを左右する「30代」と「首都圏2世」」『調査研究期報』No.129
・住宅金融公庫　利用者調査報告

海外経済金融・米国

米国経済好転の兆候と企業会計不信に揺れる株式市場

米国経済好転の兆候を示す指標が相次いでいる。2001年10－12月期の実質GDP成長率は、前期比年率で0.2％とプラスに転じた。また2001年1月の雇用統計によれば、失業率が5.6％と対前月で0.2ポイント下落した。非農業雇用者数は対前月で8万9千人の減少であったが、この対前月での減少テンポは3ヶ月連続で緩やかとなった。さらに1月の鉱工業生産指数は前年比で5.2％低下となったが、低下度合いは2ヶ月連続で緩やかになった（図1）。

図1　米国の鉱工業生産指数上昇率
（前年比）

資料　FRB

こうした景気好転の兆しにもかかわらず、足下での米国株価が伸び悩んでいる（図2）。この背景には、透明・厳格だと思われていた企業会計制度に対する信頼感が、大手電力会社エンロンの経営破綻をきっかけに揺らいだことがある。

図2　米国株価の推移（NYダウ、日次）

エンロンの破綻は米国の歴史の中でも最大規模の倒産であったが、粉飾に近いといわれる会計操作があったこと、そして監査法人や金融機関がこれを見破れなかったことが論議を呼び起こしている。問題は、600億ドル（約8兆円）近い巨額の借入を可能にした特別目的会社（SPC）を巡る会計処理である。現行会計基準によれば、外部からの出資が3％以上あればSPCを連結対象外とすることが可能であるため、エンロンはSPCを多数設立し、これらを通じた多額の資金調達を行うことにより、投機的なデリバティブ、ハイテク・通信株、光ファイバー資材等に幅広く投資した。しかしこれらの投資は、結果として損失をもたらすこととなった。

こうしたエンロンの巨額簿外負債の発覚により、他の企業でも債務が会計上十分に開示されていないのではないかという疑念が浮上し、資金調達スキームが複雑な企業の株価が低迷するという事態も起きている。ここで改めて注目されているのが、企業のバランスシートである。エンロン破綻により表面化した簿外債務だけでなく、帳簿上の負債が大きい企業の信用リスクに対して、投資家がより敏感になっている。

企業の債務が注目されているもう一つの背景は2001年10－12月のGDP統計において、GDPデフレータが前期比年率で▲0.4％となったことである。GDPデフレータがマイナスとなったのは、ほぼ50年ぶりのことである。米国で物価下落が続くか否かは、今後の景気回復の帰趨とも関わってくるが、ここ暫く、企業にとって債務の重みが一段と感じられる情勢が続きそうである。

景気好転の兆しにもかかわらず、米国経済の先行きを必ずしも楽観しない見方も少なくない。企業収益の悪化が今後のさらなる雇用削減につながる、或いは設備投資を制約するという可能性が否定できないからである。

（永井　敏彦）

今月の焦点

「構造改革の現状と課題」の取りまとめについて

日本経済はバブル崩壊後の1990年代、株価や土地などの資産価格の長期下落に見舞われるとともに、成長率が鈍化する停滞が続いた。1991～2000年度間の実質国内総生産（GDP）は1.14倍（年平均：1.3％）の低成長にとどまり、景気低迷と資産価格の下落は、不良債権増大とデフレーションをもたらした。

これに対して、公共事業を中心とする景気刺戟策が取られたが、景気浮揚の効果は一時的なものにとどまった。その半面で、財政支出拡大の結果、財政赤字が累増し、国と地方を合わせた政府債務は、2003年3月末にはGDPの1.40倍の693兆円に達する見込（財務省推計）である。

今後は急速な高齢化の進展によって、労働人口減少による潜在成長率の低下、社会保障等の国民負担の増大などかつてない社会変化が予想される。

このような状況の中、2001年4月26日に成立した小泉内閣は、「聖域なき構造改革」を掲げ、日本の経済・財政システムの抜本的再編に着手した。

2001年6月には、「今後の経済・財政運営および経済社会の構造改革に関する基本方針」（いわゆる‘骨太の方針’）を閣議決定した。この後、「改革工程表」を9月にとりまとめ、改革がめざす具体的施策と実施時期の道筋を示した。2002年年明けの1月18日、「構造改革と経済財政の中期展望」が決定され、いくつかの数値目標も提示された。

しかし、2001年度補正予算や2002年度当初予算に盛り込まれた成果は、改革目標のほんの一部にすぎない。改革の具体化論議の大部分は2002年に持ち越されたのが、実状である。

2002年中にそれぞれの改革テーマについて具体化に向けた成論を得て、法制化等の手当てが進められることが期待されるが、内閣支持率の急低下に伴って、改革への先行きは不透明感を増している。

構造改革の対象は広範にわたるが、主要な改革対象は、①税制や社会保障を含む財政構造改革、②特殊法人の整理・合理化計画、③不良債権の早期処理、および④郵貯民営化などの郵政改革に大別されると思われる。後添表は、それぞれについて、これまでの経緯・問題点、論議内容・経過、現在までの具体化策、今後の検討課題等にわけて整理したものである。

折りしも、2月13日に、海外有力格付け会社から日本政府の国内長期債務の格下げ検討が発表された。一段階でも格下げされれば、先進7カ国中、最低レベルに並んでいたイタリアよりも下位の格付けとなり、チェコなど中欧諸国やチリと同格付けとなる。

改革具体化の論議が2002年中に、どのような帰趨を迎えるのか。その結果は、金融市場に多大な影響を与える。今後も注意をはらい、その内容について評価をおこなっていくことが重要である。

（国内経済金融班）

(1) 財政構造改革等の現状と課題

<table>
<tr><th colspan="2"></th><th>経緯・問題点等</th><th>論議内容、経過</th><th>現在までの具体策</th><th>今後の検討課題等</th></tr>
<tr><td rowspan="3">財政構造改革</td><td>財政構造</td><td rowspan="2">財政赤字の累増で、対GDPの政府長期債務比率は2001年度末：133.4%へ上昇
・高度成長を前提とする社会保障制度、行革の不徹底等から、経常的に支出が増加する歳出構造
・長期景気停滞による税収低迷に加え恒久減税（1999年度改正で6兆円規模）が歳入不足助長
・景気対策での公共事業関係費増加等による歳出増大</td><td>・「骨太の方針」では、中長期的な経済財政ビジョンを年内策定の目途としたが、年明けに決定ズレ込み</td><td>・2002年度当初予算編成で、新規国債発行30兆円枠を堅持
・2002年年明け後に、「改革と財政の展望」を正式決定（2002年1月18日）</td><td>・財政赤字縮小、プライマリーバランス回復への具体化が課題
・中期的な公共投資の縮減や重点化が必要</td></tr>
<tr><td>税制</td><td>「骨太の方針」で公平・中立・簡素を指針とする税制改革の必要性を明記</td><td>・証券市場改革プログラムの一環として、2003年1月から株式譲渡益の申告分離課税および税率引き下げ、譲渡損失繰越控除制度を創設
2002年度の与党税制改正大綱では、税制改正に一部着手
・連結納税の2002年4月実施決定
・自動車重量税の一部一般財源化
・老人マル優の2003年末廃止
・外形標準課税導入（2003年度）合意
・酒税見直し（2003年度）に言及</td><td>政府税調で税制抜本改正に向けた議論を2002年1月開始
（2002年中に取りまとめ予定）
・直間是正、消費税率引き上げ
・課税最低限の引き下げ
・特定財源の本格的見直し
・諸控除整理、課税ベースの拡大
・投資促進的な金融所得税制の一段の取り組み
・納税者番号制度の導入</td></tr>
<tr><td>社会保障制度</td><td>・高齢者医療費等、国民医療費の増大（30兆円超）と政府の一般会計からの支出増大（7.21兆円）
・政管健保の赤字増加と2002年度中の積立金払底の可能性
・組合健保や市町村国保も赤字</td><td colspan="2">社会保障改革大綱（2002年3月）における2002年度中の医療制度改革実施の指示に基づき、厚労省が「医療制度改革試案」を公表
与党協議を経て、11月29日に「医療制度改革大綱」を閣議決定
ただし「改革大綱」は当面の対応案の域を出ず。
・診療報酬の初めての引き下げ（▲1.3%）や薬価基準の引き下げ決定　政管健保保険料の2003年度引き上げは予定どおり
・サラリーマンの自己負担3割引き上げ時期を2003年4月に決定
・国民健康保険の集約の方向性（現在、3200を3分の1に再編）</td><td>抜本的な医療保険制度改革の必要
・高齢者医療費の伸び率管理等による国民医療費増大への歯止めが課題
・老若等、公平な負担感の醸成
・国民医療費における税と保険料の分担割合の合意必要</td></tr>
</table>

		経緯・問題点等	論議内容、経過	現在までの具体策	今後の検討課題等
財政構造改革	社会保障制度	年金制度 ・年金財政の悪化と将来給付への不安感増大 ・世代間での不公平感拡大 ・基礎年金の国庫負担引き上げ（2004年までに実施）への財源確保の問題 ・公的年金間の給付と財政力の格差（公的年金一元化問題）	社会保障改革大綱を受け、「骨太の方針」で、持続可能な年金制度改革の必要性を明記	具体的論議に至らず ・確定給付企業年金法が2001年4月1日施行され、私的年金拡充の一歩踏み出す ・2000年度厚生年金保険料収入は見込に対し、約3兆円不足 ・新人口推計（出生率低下へ修正）	・2004年度に財政再計算到来で、年金財政悪化が表面化の可能性 ・年金資金運用基金も2001年度まで組織存廃決定を先送り（現在、株式運用で運用損失発生） ・物価スライド制停止解除は2002年度に持ち越し ・公的年金収入に対する課税の適正化等、税制改正の必要
	その他	地方財政 ・地方公共団体の歳出規模拡大等による財政赤字増大 ・財源不足が拡大（2002年度計画：14.2兆円）し、地方債務増加（2001年度末見込：188兆円） ・交付税特会の借入増大など民間金融機関への依存拡大	・1995年に地方分権推進法成立し、地方分権推進委員会で改革論議。その間に勧告に基づく法改正を実施。2000年6月に最終報告提出 ・「骨太の方針」で、自助・自律、効率化と財政健全化を方針とする地方財政改革の必要性を明記	地方分権推進委員会の最終報告は出たが、具体的作業に至らず 2001年7月地方分権改革推進会議（3年間）設置 ・2002年度地方財政計画で投資的経費：▲9.5％縮減する等、歳出見直し開	自立的判断に基づく地方財政運営を可能とする地方行財政制度改革と財政健全化が課題 ・国と地方間の事務事業の分担等を見直し ・国から地方への税源委譲等による地方の自主財源充実（地方交付税や国庫補助金は簡素・合理化） ・行政サ-ビス提供の受益・負担の関係明確化による、提供サービスの選択範囲を拡大

(2) 特殊法人改革の現状と課題

		経緯・問題点等	論議内容、経過	現在までの具体策	今後の検討課題等
特殊法人改革	総論	・2001年度予算で5兆3千億円の財政負担 ・特殊法人全体で2000年度3.9兆円の債務超過となるなど、合計306兆円の債務を抱える	・2001年6月、特殊法人等改革推進本部を内閣に設置 ・8月、首相が廃止・民営化を前提とした見直しを指示 ・11月、先行７法人の廃止・民営化 ・12月、特殊法人等整理合理化計画を決定	163特殊・認可法人の整理合理化計画 ・廃止・民営化　62法人 ・独立行政法人化 38法人を36法人に統合 ・現状維持　5法人 ・今後検討　13法人 ・国の政策実施機関以外の法人に整理 45法人 ・2002年度予算の特殊法人向け財政支出1兆円減	・整理合理化計画に基づき、所管省庁が着手する各法人の具体的な改革法案で、真に必要な事業だけに絞り込めるかどうかがポイント
	道路４公団	・高速道路整備計画（9342キロ）のうち約2400キロの未整備分を実施すると収支が悪化 ・本四公団は3兆8千億円の債務	・国土交通省は高速道路保有・建設部門と料金徴収など管理部門を上下一体化した民営化案 ・自民党は上下分離し、建設部門を公的機関が担当する案	・2002年度から約3千億円の国費投入を廃止し、4公団一体として民営化 ・債務の償還期限は50年に据え置き	・高速道路整備計画は第三者機関が検討 ・上下一体民営化か上下分離か ・債務返済に充てられる税金額 ・本四公団の債務処理に関係自治体も加わるか
	住宅金融公庫	・99年度個人向け新規貸出38%を占める ・一般会計から利子補給金等を支出（2000年度で4430億円）	・業界・国土交通省は民間ローンでは利払い負担が増大すると反論 ・国土交通省側は融資比率引き下げなどを先行提案	・5年以内に廃止 ・直接融資は段階的に縮小 ・住宅ローン債権証券化業務の法人設立	・民間金融機関の業務をみて融資業務の存廃を決定 ・公的機関によるローン証券化への関与の有無を含む具体的手法
	政府系金融機関	・全体の貸し出しの3割を占め、民間金融機関の融資業務を圧迫	・景気が悪化している現状では再編に手をつけるべきではないと自民党内で反対論	・民業の補完、政策コストの最小化、機関・業務の統合合理化を前提として検討	・経済財政諮問会議で事業内容、規模、組織の見直しを検討 ・石原行革相は1年以内の結論を言明
	３空港	・関西国際空港は1兆1321億円（2000年度）の社債及び長期借入金	・保守党が3空港一体で建設部門と管理部門を分離する「上下分離方式」を主張	・民営化 ・ただし関西国際空港2期工事は減額ながら2002年度政府予算で認可	・与党行財政改革推進協議会で3空港一体の上下分離方式を含めた民営化を協議
	石油公団	行政監察で、合計4246億円の利息棚上げ債権と長期未収金	・堀内光雄元大臣が1兆円超の不良債権を指摘 ・省側はエネルギー安保を論拠に石油開発等の国家関与を主張	・廃止 ・優良資産は特殊会社が引き継ぎ、開発事業を継続 ・金属鉱業事業団を通じて石油開発向けの出資を継続	・石油開発の出資などへの国の関与の有無

(3) 不良債権問題

経緯・問題点等		論議内容、経過	現在までの具体策	今後予想される動き
不良債権処理	不良債権処理の遅れ、雇用不安、財政赤字の拡大とそれによる将来の増税不安、急速な少子高齢化等による社会保障制度の持続可能性への不安、等が消費や投資を抑制し、民間需要を低迷させてきた。	2001年4月の緊急経済対策より、今後2～3年以内に確実に不良債権を最終処理し、遅くとも3年以内には正常化する方針が打ち出された。 その後、小泉内閣の「骨太の方針(2001年6月)」においても同方針は踏襲され、RCCの活用も含めた不良債権の確実な処理と企業再生、セーフティネットの充実が表明された。 また、「構造改革と経済財政の中期展望(2002年1月)」においては、①銀行の経営内容改善による金融仲介機能の回復、②金融システム健全化による投資や消費への好影響、③企業の過剰債務の改善と生産性の低い企業や産業に滞留している資源の成長分野への移行、等を通じて経済再生を図る旨、明記されている。	・「私的整理に関するガイドライン研究会」は、2001年9月「私的整理に関するガイドライン」を公表。 ・金融庁は2001年10月末より、主要行検査を抜本的に強化して新たに債務者に着目した「特別検査」に着手。 ・RCCの信託方式による不良債権の引受けについては、2001年8月に認可され9月に営業開始。12月には改正金融再生法が成立したことで、不良債権の時価での買取が可能に。 ・日本政策投資銀行、民間投資家、RCC等に対し、企業再建のためのファンドを設立し、またはこれに参加するよう要請。	・「特別検査」で破綻懸念先に区分される債務者については、①私的整理ガイドライン等による徹底的な再建計画策定、②民事再生法等の法的手続きによる会社再建、③RCCなどへの債権売却等、のいずれかの措置を講ずることが求められる。 ・これらの措置により、資本不足に陥る銀行に対しては、公的資金再注入の可能性も考えられる。 ・4大メガバンクは、すでに2001年9月中間決算において当初計画を大幅に上回る不良債権処理を実施。特に「特別検査」を意識した大口要注意先への引当強化が注目される。 ・2003年をメドに破産法、会社更生法、民事改正法の改正法案が提出される予定。

(4) 郵政・財投改革

			経緯・問題点等	論議内容、経過	現在までの具体策	今後の検討課題等
財政投融資改革	郵政事業	全体	・赤字体質の郵便事業(2000年度▲100億円) ・家計預貯金の約35%を占めるまでに肥大化した郵貯 ・国内最大の保有保険金額を持つまでに肥大化した簡保(2001年11月現在204兆円) ・橋本行革時郵政公社化で決着し、民営化等の見直しは行わないこととされたが、小泉政権誕生後民営化を含め検討開始 ・2003年4月郵政公社発足予定	・小泉首相設置の「郵政三事業の在り方について考える懇談会」(以下、郵政懇)と総務省「郵政事業の公社化に関する研究会」(以下、公社化研究会)が並存議論 ・民間(全銀協、経済同友会等)、3業分割案提示	・郵政懇は民営化を視野に入れ問題提起 ・公社化研究会は中間報告で3事業一体のユニバーサルサービス提供を表明	・郵政懇は2002年6月頃、公社化研究会は同年5月頃に最終報告を提出する予定 ・公社化後の民営化については激しい抵抗が予想される
		郵便		・小泉首相、総務省に郵政公社設立後早急に郵便事業の全面開放を指示	・総務省、郵便事業の民間参入を認める方針	・公社化研究会、中間報告で3つの選択肢提示)1全国均一料金等を課す条件付全分野開放、2)部分的自由化、3)徐々に開放分野を広げる段階的自由化
		郵貯簡保		・金融庁の検査・監督 ・金融支払いの国家保証 ・預入限度額の引き下げ	・金融庁の検査受け入れ ・公社化後も金融支払いの国家保証継続 ・限度額引き下げ見送り ・「日銀ネット」参加	・金融庁の検査は限定的なものに留まる見通し ・郵貯・簡保の運用損失等赤字発生時の一般会計から補填の可能性 ・郵貯の自己資本強化(総務省、自己
	財投機関の資金調達		・「郵便貯金・厚生年金・国民年金→旧大蔵省資金運用部経由」の資金調達による財投機関の肥大化や非効率化 ・第2の予算として扱われ一般会計の財政構造改革先送りを助長 ・2001年度から郵便貯金及び年金積立金の資金運用部への預託が廃止、財投債・政府保証債・財投機関債で資金調達開始	・国の信用を背景にした「財投債」(2002年度 34.3兆円)の方が、財投機関が自らの信用力で資金調達する「財投機関債」(2002年度は24機関、計2兆7072億円)よりはるかに多い ・暗黙の政府保証を背景とし、業務内容のチェックを伴わない「財投機関債」格付け ・郵政公社の「財投債」引受け(経過措置7年)は依然巨額(2002年度郵政・簡保引受け分は16.7兆円)		・財投債に依存した資金調達からの脱却 ・郵政公社引き受け経過措置7年後の債券市場への影響 ・特殊法人改革により発行体である財投機関自体の統廃合を含む組織の存廃 ・財投機関の資金調達コストの上昇 ・財投機関の財務・政策的内容を反映した格付け金利の形成 ・郵貯・年金積立金の自主運用に伴う運用能力

ＪＡ職員座談会　信金の経営戦略を読んで

はじめに

当総研では昨年地域金融機関の生き残り戦略を探るために全国１０優良信金のヒアリング調査を実施し、その調査結果については、当総研で発行している『金融市場』、『農林金融』、『総研レポート』で公表してきた。信金の調査については一応一区切り付けたつもりであるが、農協の経営戦略との比較は手付かずであった。我々は、信金と農協の戦略の違いを調べる一環として、簡単なアンケートを作成し、昨年調査でお世話になった１０信金と、任意に選んだ１０ＪＡに同じ質問を行い、その回答を比較することにした。もとより、１０信金・１０ＪＡの回答は統計的な有意性はなく、アンケート結果を細かく分析し、それをもって何らかの結論を導くことは危険である。そこで、アンケート結果そのものを分析するのではなく、アンケート結果を“話の材料”に、農協職員の座談会を開き、自由に感想なり、意見を語ってもらうことで、農協職員が信金の戦略と農協の戦略の違いについてどのように感じたかを紹介しようと考えた。

座談会は、福島、広島、岡山、島根の４ＪＡの中堅職員にご協力いただいた。以下は、その座談会の記録の一部である。何らかの参考になれば幸いである。

座　談　会

司会者　資金調達の中で重要なものを3つあげてもらうと、信金、農協ともに年金がトップでしたが、給振を農協が2位にあげていることが意外でした。この結果を見て、何かご感想はありますか？

〔質問〕 資金調達の中で重要なものを3つ選んで、記入して下さい。
ａ．年金、 ｂ．定期積金、 ｃ．定期、 ｄ．定期（大口除く）、 ｅ．流動性預金、
ｆ．給与振込み、 ｇ．ボーナス推進、 ｈ．米代金、 ｉ．その他（　　）

〔回答〕 信金 ： a10　e5　c4　d4　f4　b2　g1
農協 ： a9　f8　c4　b3　e2　g2　d1
i1（農作物販売代金）

B　農協で意外と給与振込が重視されているというのは、今のところ充分に獲得できていないので、目標として重要という意味なのでしょう。

C　10年以上も前は、信用金庫さんもボーナス推進に、かなり力を入れていた時期がありましたが、今はそういう時代じゃないのでしょうね。定期積金に関しては、もしかして農協で共済がなかったら、見直すのかもしれません。共済の推進が厳しいので、ある程度顧客を囲い込んでおきたいのです。給与振り込みと年金が、沢山あればいいという夢はあります。でも、大口を無視

したら、それこそ農協は存続できません。

B　うちの県では、農協は年金が強いというイメージがあり、実際そのとおりです。ほかの部門でどんどん地銀が入ってきていて、実際いろいろなサービスを打っていますが、年金は守らなければいけないという意識があります。給振は取れたらいいなという感じです。

A　農協の方針と渉外担当者の考えは、多分別で、渉外担当者は大口で集めたほうが、1回で済むから楽なんですよ。一定の残高目標を集めるのには、100 件回るよりは20件で集めたほうが絶対楽ですよね。でも、大口の方ってプレミアムを絶対要求するんですよ。

司会者　不採算店舗の閉鎖について、どう思いますか。

〔質問〕　採算の悪い店舗は閉鎖するのではなく、店舗当たり人員を削減するなど経費抑制で対応するほうが良い。

a．そう思う　　b．なんともいえない　　c．不採算店舗は閉鎖したほうがよい

〔回答〕　信金　：　a7　　b2　　c1

農協　：　a4　　b3　　c3

C　農協と信金では、不採算店のレベルが、圧倒的に違います。農協が言う不採算店というのは本当に不採算です。というのは、農協の方が、店舗を高密度に配置しているからです。1支店あたりの預貯金量を比べたら、はっきりわかるでしょう。信金さんの不採算店の預金量と農協の貯金量を比べたら、農協は信金の2～4割程度ではないでしょうか。

D　例えば農協の店舗は、旧村単位くらいで支店が残っています。信用金庫だったら、町単位くらいでしょう。1つの信用金庫の支店単位に対して農協が4店舗くらいある感覚です。だから、信用金庫の店舗は、効率化するよりも従来のフルバンキング機能を維持したほうがいいというのは、わかる気がします。

B　市街地だけ抱えている農協ならいいんですけれども、中山間地とかでお年寄りしかいないところで、簡単に店舗を閉鎖できるでしょうか。購買店舗とかも抱えており、廃止すれば採算が合うことも考えられますが、廃止後に採算が改善したかといえば、それほどでもなかったという話も聞きますので、慎重なほうがいいという感じがします。

A　銀行の店舗と農協の店舗は、中身が違うので難しいです。閉鎖したほうがいいと思うものの、実際に閉鎖して、償却費などの固定費は削減できたとしても、人件費は人が辞めない限り浮かないんですよね。企画部門に配属されていたときは、2キロ四方に3つある店舗を1つにしても

不便ではないはずだから、1店舗にするという考えでした。ところが、支店に行くと、2キロはお年寄りにとってはすごく遠い距離で、だったら店舗を廃止するのではなく、機能を再構築したほうがいいんじゃないかという意見になります。店舗を統廃合しても、人まで合理化できません。余剰人員は減らないわけです。そうすると、生産性が全然上がらない。

司会者　コンビニATMは、アイワイバンクでも今のところ、成功していないようです。都市部よりも、むしろ地方においての方が、利用勝手が良いように思うのですが、地元でのケースを想定してご意見いただけないでしょうか。

〔質問〕都銀はコンビニATMの設置に積極的であるが、地域金融機関ももっと積極的に取り組むべきだ。
a．そう思う　b．採算がとれないので難しい　c．必要ない
〔回答〕信金　：　a2　b6　c2
農協　：　a7　b3　c0

B　コンビニって、結構田舎にもあるんですよ。店外ATMを置くのだったら、コンビニに置くのが有効なことなんだろうけれども、そうするとエリアの問題もあるでしょう。コンビニと提携することによって、農協の店舗は「エリア間の規制」が入るとかという話をちらっと聞いたのです。例えばローソン等と提携しても、同じ管内に2つの農協というのが存在していいのかといった問題がある。ただ、有効な手だてだなという気はします。当農協の店外ATMは、病院とか、ガソリンスタンドの横に設置していますが、これでは人が来ないだろうなというのはあります。コンビニに置いたほうが、夜でも若い組合員には使いやすく、ありがたがられるのかなと思います。

A　店外ATMは、ブースに入って見えないようになって、独立しているというイメージがありますが、ミニストップのATMは書籍売り場の隣にあるんです。あれは日本人には、合わないと思いますね。自分の暗証番号を入力したり、お金を受け取るところが、隣で見えますから。だから、ブースに入っている方がいいんじゃないですか。でも便利ですよね。

C　店外ATMは、人が集まるスーパー等に出していましたが、やはり年間を通してずっと使われないと、費用なんですよね。ATMについては、カードの発行枚数が足りないから使われないという話もあるし、便利のいいところへ出さないからカードが増えないという、いわゆる“ニワトリとタマゴ”の議論になります。ただ、市内だったら圧倒的に地方銀行が強く、ATMの設置は難しかったのだと思います。

司会者　信金は、CRMについて役立っていると評価しています。農協では、まだ活用は進んでいないようですが、現状と可能性についてお伺いいたします。

〔質問〕 現在、CRMを導入されていますか。
a．導入もしくは予定している　b．検討している　c．導入予定はない
〔回答〕 信金 ： a3　b5　c2
農協 ： a1　b2　c6　無回答 1
〔質問〕上記問いで「aまたはbと回答された方」へ、CRMの目的は何だと思われますか。
〔回答〕 信金 ：
・取引先メイン化策、企業育成、地域貢献。
・顧客ニーズに最適な商品開発とセールス体制の確立。
・顧客の収益管理と顧客メイン化の推進。
・優良顧客の育成と囲い込み。効率営業の為。
・顧客の信頼を得ること。
・顧客管理の囲い込み、さらなる顧客との信頼関係構築。
・営業活動の効率化。
農協 ：
・組合員個々のニーズに応じた提案型の事業推進。
・サービス提供。
・利用者への情報提供。

C　CRMは、一農協でできるようなレベルの投資額ではなく、できませんと答えるしかないと思います。

B　CRMの最終的に行き着くところは、データをそろえて、それをどう結びつけて生かすかというところだと思います。そうすると、農協単体では無理があるという話にもなります。入り口のところで、まだデータベースがそろっていないし、共有化されていないという気がしています。いろいろな部門があることですし。まずは顧客管理をしっかりした上で、単協自体で工夫すると、それが結果的にCRMもどきになるのかもしれません。だから、一概にCRMと言われると、難しいと答えるしかないし、それ以前の問題だという印象があります。

A　単協ではCRM自体がわからない人もいるかもしれません。決して必要がないとか、導入予定がないのではなくて、内容をよく知らない部分もあるのではないでしょうか。

司会者　ハンディ端末の活用については、信金と農協で意見が分かれるところです。信金では役立

っていると評価していますが、農協での現状と可能性についてお伺いいたします。

〔質問〕 涉外担当者の携帯ハンディ端末を導入されていますか。
a．導入済もしくは予定　b．検討している　c．導入予定はない
〔回答〕 信金 ： a9　b0　c1
農協 ： a1　b0　c8　無回答１

C　ハンディ端末は、一度採用してからやめた経緯があり、扱いきれないと思います。効果が認められていたら、それをどんどんよくしているはずなので、結果として費用ばかりかかって、そこから効果が出なかったということでしょう。信金と農協では、客層の違いがあるのではないでしょうか。

B　信金のやり方は、顧客がどう思っているかを率直に考えて、積み上げていっているのだと思います。神奈川のＧ信金で、涉外の方が作られたモデルがありましたよね。あれなんか、本当に自分がどう使うかといったところから入っているから、有効なのだと思います。

司会者　今後事業所向け融資は厳しくなるなか、住宅ローンや個人向けローンへの期待が強まっています。特に住宅ローンは、どの業態も最も戦略的に重視している分野となっています。回答をみてみますと、住宅ローンの伸びについて７信金が「期待できる」と答えているのに対し、農協は「現状維持程度」「厳しい」とみる向きが７農協あり、信金とはかなり対照的な感じがします。個人向けローンについても同様な傾向がみられます。やはり農協のリテール向け貸出は難しいのでしょうか？

〔質問〕 住宅ローンの伸びは今後期待できると思いますか。
a．期待できる　b．現状維持程度　c．厳しい
〔回答〕 信金 ： a7　b1　c1　無回答１
農協 ： a3　b6　c1
〔質問〕 住宅ローン推進のために、実施されている項目は次の中のどれですか。
（複数回答可、該当する項目を○で囲って下さい。）
a．涉外活動　b．ローンセンター（休日、夜間の対応）、相談会の開設
c．建築業者との連係　d．借入手続きの簡素化・利便化
e．保証料、事務費用等の優遇・無料化　f．その他（　　）

〔回答〕 多い順

信金	：	a8	c8	d6	b3	e2	f1
農協	：	a7	c4	b2	d2	e1	f1

A　信金とは歴史が違いますね。農協はこれまで貸す必要がなかったんですよ。いまは違うけど、それでも法律の規制もあるし、融資の体制もまだ取れていない。農協が住宅ローンの伸びが「現状維持程度」とみている割合が大きいのは、伸ばすのがやはり難しいということだと思います。例えば、給振が取れてないこととか現実を知っているので、伸ばしたいんだけど伸ばせないというイメージだと思います。住宅ローンの場合、給振があるのは絶対強いと思います。

B　やはり農協の融資に対する慎重姿勢というのが出ていると思う。住宅ローンの伸びが期待できるとするのが信金7、農協3というのは、金融機関としての体質の違いだと思う。
信金はローンでやってきているし、これからもそれでやって行かなくてはいけないと思っている。農協も頭では分かっているけど、なかなか難しいというのが先に立ってしまう。公庫の廃止なんかも住宅ローン拡大のビジネスチャンスだと思うけど、じゃあ実際どうするのというところで、なかなか前向きな回答が見いだせないというのが農協だと思う。

C　まず借りる人から考えたら、給振がある銀行に行くのが一番だと思います。入るところから毎月の返済額を落とすのが一番楽ですよ、毎月のことが何十年と続くのだから。その次に考えるとしたら、金利が明らかに低い銀行に行くか、住宅メーカーさんの方で言われた銀行に行くのかなと思う。それ以外はよっぽどのことで、いろいろお世話になっているとか、義理人情の面が大きい。農協のウリとして誠実さというのも1つの戦略だけど、そこに入り込むしかないという面もあると思う。

D　立地条件の違いもあるけど、住宅ローンをめぐる競合先として、信金は農協を余りライバル視してないというは、当然というかそのとおりだなと感じました。

〔質問〕 個人向けローンの伸びは今後期待できると思いますか。
a．期待できる　b．現状維持　c．厳しい　d．その他（　　）

〔回答〕

信金	：	a5	b4	c1	d0
農協	：	a3	b6	c1	d0

B　農協はマイカーローンなんか結構強い。金利がやはり低いから。ただ、最近はちょっと話が違ってきて、地銀もすごい力を入れてきている。マイカーローンは、若い人を誘い込むとっかかりとしていいです。

C　個人ローンは、住宅ローンと比べると期間が短くて3年位だから、給振口座の有無の影響は小さくて、その分まだ伸ばしやすいと思う。

司会者　最後の質問は、経営戦略として重要だと思う項目について、重要なものを5つ選択肢の中から選んでもらいました。結果は、1位は信金、農協ともに「融資伸長」、2位は信金が「リスク管理体制の強化・充実」、農協が「店舗機能の見直し」、3位は信金が「人員・経費の削減」と「信用リスクに見合った貸出金利の設定」で農協は「人員・経費削減」、「資産運用・資産管理相談機能の充実」、「渉外営業の効率化」「職員教育の充実」でした。これについて全体的な感想をお願いします。

〔質問〕 経営戦略として重要だと思うものを5つ選んで、重要だと思う順番に下の欄に記入して下さい。

a．融資伸長　b．有価証券運用力の強化　c．低コスト資金の調達
d．大口預金者の捕捉　e．店舗機能の見直し　f．既存顧客との総合取引深化
g．高齢者層の囲い込み　h．30歳代～50歳代のミドル層の取り込み
i．人員・経費の削減　j．資産運用・資産管理相談機能の充実
k．リスク管理体制の強化・充実　l．自己資本の充実　m．職員教育の充実
n．地域貢献活動の強化　o．システム投資の効率化　p．合併などの組織再編
q．CRMの強化　r．経営相談機能の強化
s．信用リスクに見合った貸出金利の設定　t．渉外営業の効率化
u．その他（　　）

〔回答〕 全合計（多い順）

信金　：　a8　k7　i6　s6　l5　m4
農協　：　a9　e6　i4　j4　m4　t4　h3
（2票以下の回答は、省略した。）

A　信金は「リスク管理体制の強化・充実」、「信用リスクに見合った貸出金利の設定」、「人員・経費の削減」といった財務体質の強化、不良債権や信用リスク対応、ペイオフ関係に関連する項目が重視されている。農協はこれらの点について余り強い意識がなくて「店舗機能の見直し」あるいは「渉外営業の効率化」というのが多い。それから「30歳代～50歳代のミドル層の取り込み」が3農協と多いのが特徴だと思う。これは、信金は既に対応済みなのに、農協は出来

てない部分かなと思う。自己資本比率のことが農協では出てこないのは、農協の内容がいいというよりは営業そのものがまだできてない、体制も出来ていないということだと思います。
全体として、信金は経営に対する危機感があり、金融機関としての生き残り戦略を持っているが、農協はまだそこまで危機感がないので「店舗機能の見直し」とかお客さんをこれから増やそうとかいう考えになっているのではないかと思う。あともう1つ、設問で「店舗」という言葉があちこちに出てくるのですが、これは非常に難しいと思う。農協の店舗というと、どうしても経済店舗も一緒になっているイメージがあるので、もしこういうアンケートをとるとすれば、金融店舗という考えをはっきりさせないと答えにちょっと迷うところが出てくる。

B　結構予想通りというか、ある程度農協の問題意識というのは同じなのかなと思った。やはり信金の方が、経営戦略について問題をはっきり分かっている感じがします。ただ融資伸長については共通していますね。それから農協は2番目に「店舗機能の見直し」がきてるが、これは合併等いろいろあった中で自分の組織のことを問題視しているのではないかと思います。信金はやはり経営戦略というか、利益に結びつくところが回答の上位に挙がっているという感じです。「貸出金利の設定」なんかもそうですね。農協の問題は取扱う事業が多いこともあり幅広い。信金は金融機関一本で食っているし、しかも融資で生きてきたので課題や問題点が明らかで、どれに取り組もうかというのが明確だと思います。

C　それぞれ今置かれている立場等を踏まえた回答で、きれいに出ているなという感じを持ちました。信金は不良債権で痛い目にあって、これからどう生き残っていくかと考え、信用リスクとか融資伸長、経費節減が上位に来ていると思う。農協の場合は、統廃合とかいろいろやってきた中での問題が、上位の回答になっていると思う。農協は他の金融機関に比べたら、そんなに不良債権で痛い目にあっていないからその辺の意識は大きくなくて、人の面とか店舗の面に問題が主に出ている感じです。

D　信金の方は「渉外営業の効率化」を選択したのは1信金だけですね。信金はもう自信をお持ちで、もうこれは出来ているからだと思いました。農協はこの点、まだ頑張らないといけないような気がします。

司会者　ご協力ありがとうございました。

（鈴木利徳、室屋有宏、萩尾美帆）