ISSN　1345-0018

金融市場

2003.8

潮　流

低迷する日本経済の底流に変化の予兆 …… 1

情勢判断

国内金融

景気動向に注意した慎重な運用が必要 … 2

物価の現状と今後 …… 6

国内経済

景気と新規求人数 …… 7

海外経済金融

回復基調ながら依然慎重な見方も必要な米国景気 … 8

気になる指標

「商業販売統計」……11

今月の情勢

～経済・金融の動向～ ……12

今月の焦点

労働金庫の経営戦略 3 ……16

労働金庫の経営戦略 4 ……22

農林中金総合研究所

潮　流

低迷する日本経済の底流に変化の予兆

株価が4月末を底に反発に転じ、極端に低下していた長期金利が回復（債券価格がピークアウト）している。これは日本経済に対する市場の見方が、悲観一色から回復への期待も入り混じったものに変わったことを示す動きであろう。しかし、景気の回復は外需への依存が大きく、内需の自律回復への展望は開けていない。中期的にも企業の過剰債務と過剰雇用――裏を返せば多額の不良債権を抱えた金融システムの不安が払拭されていない現状では、株価上昇に持続性があるとみるのは早計で、行き過ぎ是正のプロセスと捉えるべきであろう。その意味で、本格回復にはなお相当の時日を要するとみなければならない。

ただ、期待感も込めて言えば「失われた10年」といわれ、悪化の一途を辿ってきた日本経済の中長期の底流に、「何がしかの変化の兆しが出始めた」とみることは出来るかも知れない。その根拠として、二つの代表的な事実を紹介しておきたい。

その1つは、企業の収益体質の改善である。本年3月期決算の上場企業（金融を除く）の経常利益は70%の増益となり、来年3月期も15%の増益を見込んでいる（日経紙集計）。これは企業サイドが、人員削減や不採算事業からの撤退、有利子負債削減など思い切ったリストラを続けてきたこと、これが業界レベルで素材産業での過剰設備の集約、IT関連業界での選択と集中という形で再編を促した結果であり、企業統治再構築の現れでもある。もう1つは、97年以降の金融制度面での市場型への移行という変革のための環境整備が機能し始めたことである。債権・不動産の証券化を可能にする投信市場の商品多様化や金融機関の破綻処理に備えたセーフティネット整備、企業の再生・処理を円滑化する商法改正・民事再生法などの法整備がその典型である。金融再生プログラムで打出された「産業再生機構」を活用した不良債権処理への取組みもこの延長上にある。

グローバル化と高齢化の進む日本経済の目指す方向については、次のように考えられている（日銀調査月報7月号「近年の設備投資動向と本格回復への課題」ほか）。

第1に、製造業における高付加価値化。例えば、情報、環境、エネルギー、医療など数年先には世界的にニーズが高まるとされている分野のうち、燃料電池、ナノテク、バイオなどでは日本企業に国際的先行性があるとされており、これら産業の育成が急務である。

第2に、雇用機会の創設と有効活用に向けたサービス産業へのシフトである。高齢化やライフスタイルの変化を背景に、医療、教育、娯楽、家事支援など家計向けサービス需要は増大が見込まれており、これに即応したサービス業育成による雇用吸収が有効である。

こうした産業構造の変化を促し、真に「失われた10年」からの脱却を実現するうえで必要なことは、まず新たな事業への挑戦を可能とする制度整備。具体的には、規制改革を通ずる新規参入の促進と産学の連携や人材教育を可能とする仕組みづくりである。そして、これと併せて金融資本市場の強化も不可欠である。企業再生により不良債権処理を進めて金融システムを健全化すると同時に、直接金融のパイプを拡大することである。これには郵貯を含む政府系金融機関の役割見直しも含まれよう。

（理事研究員　荒巻　浩明）

情勢判断

国内金融

景気動向に注意した慎重な運用が必要

要　　旨

国債等長期金利の再低下余地については市場心理、経済ファンダメンタルズの両面から慎重な見極めが求められよう。また、株価は短期的な調整があっても下値は限定的。今後の景気回復シナリオを吟味する必要はあるが、内外ともに成長加速の芽が出て来ており、政策的対応が大きく間違わない限り、株価上昇の確度は増している。

ドル安圧力はかかるが、当面は米国が通貨当局の介入を容認すると考えられることから、ドル円相場がレンジを大きく外れる可能性は小さいだろう。なお、ユーロは上昇局面が一旦終わったと思われ、ユーロ円相場での円上昇を予想する。

表1　金利・為替・株価の予想水準　（単位：円,%,円／ドル）

年度／月		2003年度				2004年度
		6月（実績）	9月（予想）	12月（予想）	3月（予想）	6月（予想）
無担コール　翌日物		0.001	0.001～0.01	0.001～0.01	0.001～0.01	0.001～0.01
TIBOR ユーロ円（3ヶ月）		0.0892	0.10±0.02	0.10±0.02	0.10±0.02	0.10±0.02
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		0.82	0.90	1.00	1.15	1.15
為替相場	円ドル	119.815	117.5～122.5	115～120	115～120	112.5～117.5
	ユーロ円	138.750	130～135	127.5～132.5	127.5～132.5	122.5～127.5
日経平均株価		9,083.11	9,500	10,500	11,000	12,000

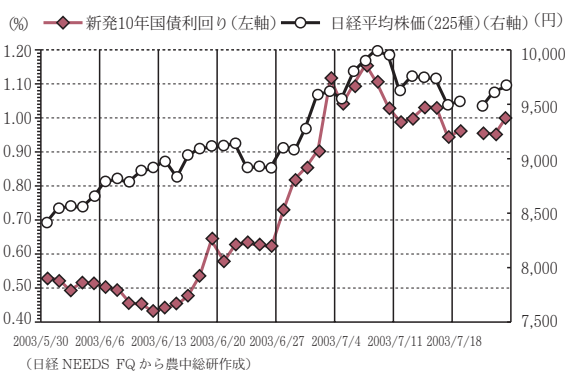
（月末値。実績は日経新聞社調べ。）

ここ1ヶ月程度の金融市場概況

米国等海外の長期金利低下と連動して、春先から一段の低下をたどったわが国の長期金利は、米国の長期金利の反転に連れ、6月下旬から一転、上昇した。

6月24～25日の米国・連邦公開市場委員会（FOMC）では、0.25%の利下げを決定し先行きの物価下落懸念が残ることを重視しながらも、足元における経済好転を指摘。FRBの国債買入政策の可能性が薄れたとの観測も重なり、米国債相場の上昇（利回り低下）期待が後退。相場の巻き戻しが生じた。米国財務省証券10年物利回りは7月初めの3.5%から、4.2%台まで上昇している。

図1　足元の株価、国債利回りの動向



（日経 NEEDS FQ から農中総研作成）

こうした米国債相場の流れに加え機関投資家の国債投資リスクの圧縮をはかる動きが金利上昇に拍車をかけた。新発10年国債利回りは、7月4日には一時1.4%にタッチ。同日には国債長期債券先物が138円を割り込む水準まで急落した。また、長期および超長期ゾーンの利回り上昇から、イールドカーブはベア・スティープ化（利回り上昇を伴いながら利回りカーブの勾配が急化）した。

株価は、米国ハイテク株の株価堅調のもと、外国人投資家の買い越し継続を受け上昇。日経平均株価は7月8日には場中に一時、11ヶ月ぶりに10,000円を突破した。

しかし、NY株式市場において、市場予想に比べ先行き慎重な見通し（ガイダンス）が会社

側から出て、米国の株価が軟調に転じるとともに、外国人投資家による買い越しが細る気配も現れ株価反落。日経平均株価を9,500円はさみ一進一退の動きとなっている。

また、機関投資家の売りが収まるとともに、現物債買いの実需が確認されたことを受け国債相場は反発。新発10年物国債利回りは7月17日以降、1%を割り込んでいる。

為替相場は、米国経済の回復と資金流入の期待が増したことから、ドルが買い戻され、ユーロは下落。6月下旬に1★＝1.17ﾄﾞﾙ台であったユーロ・ドル相場は7月15日には1★＝1.11ﾄﾞﾙ台をつけた。クロス円での円買いからユーロ円相場も一時、131円台まで上昇したが、その後は米景気回復懐疑論がぶり返えされるとともに、バーナンキFRB理事がデフレ・リスクに言及したことを受け、ドルは下落に転じている。

ドル円相場では、7月15日のNY外為市場で116円台に入ったところで当局が円上昇を抑え込むべく介入。介入警戒感もあり、円が119円台に下落している。（7月23日現在。また、金融証券市場動向は当社HPの「Weekly 金融市場」を参照されたい。）

金融市場の見通しと注目点

債券相場＝長期金利の再低下余地は慎重に見る必要

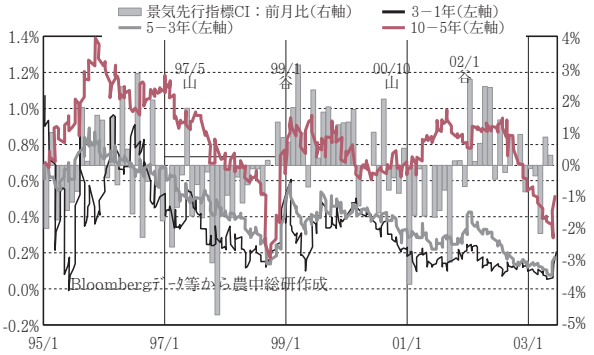
価格変動率上昇に伴うリスク圧縮をはかる売りが収まったことで、国債相場は中短期ゾーンから落ち着きを取り戻しつつある。夏場は材料難のもと、株価が軟調となりやすいことを前提にすれば、短期的に長期金利が再低下する可能性は大きい。

しかし、強気の国債相場観が一度、崩れた以上、長期金利の再低下余地は市場心理と経済ファンダメンタルズの先行き（期待）の両面から、注意深く見ることが必要だろう。

金融緩和が維持される時間軸は、国内外ともまだ相当に長いと思われる。特にわが国においては、構造調整圧力が強く日銀のゼロ金利・量的緩和政策の解除がなかなか読めないのは多くの市場参加者が認めるところであろう。また、貸出減少・預貸率低下のもと、消去法的に国債買いをしなければならない金融機関は多い。

とはいえ、エコノミスト予想平均（Blue chip

図2　イールド・スプレッドと景気動向



社集計）では、米国の実質GDP成長率は今年後半から3%台後半に加速する見通しとなっている。このような強気の成長見通しは期待先行という見方も否めないが、FRBが議会に提出したレポートによれば、FRB理事会メンバーも04年のGDP成長率について3.5～5.25%という高成長見通しを示し始めている。

このように米国の成長期待の高まりは、世界的にデフレ懸念を後退させる。実際、米国の成長率が持ち直すならば、輸出増加を通じ、わが国経済へのプラスの影響は大きい。

国内の個人消費は年後半も低調を脱し切れないだろうが、日銀「短観」に現れているようにリストラがほぼ完了した大企業製造業を中心に、技術優位性があり需要増加が見込める分野への設備投資を積極化させ始めている。また、市場は、りそな銀行への公的資金投入・実質国有化の決断を政府は信用システム維持・銀行経営改善のため未然に動くと理解・解釈し始めており、この点で金融不安は後退している。（内外景気については後添「今月の情勢」を参照されたい）

02年はじめに景気が底打ちして以降も、長期債投資の視点は経済悪化のリスク要因の多さ⇒デフレの継続に集中しがちだった。しかし、景気回復継続の可能性に多少でも目が向くにつれ、国債長期投資のリスク・プレミアムが見直される可能性に注意したい。

それをイールド・スプレッドの修正という点から検討すれば、ゼロ金利政策の時間軸効果に引き続き相当の安心感を持って依存できる3年程度までの短-中期債ゾーンのイールド・スプレッドが拡大するとは考えにくい。5年程度までの中期ゾーンまででであれば、投資の意思決定

上、リスク・テイクにそれほど問題は生じないかもしれない。

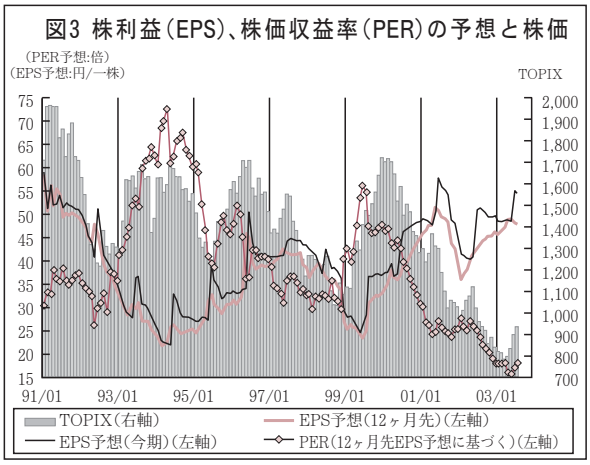
問題は中-長期ゾーンのイールド・スプレッドである。5-10年のイールドスプレッドは0.3%を切って縮小した後、0.6%程度に戻してきた。しかし、95年以降の平均は0.8%強（標準偏差0.2%）。なお低位である。景気回復期待のもと、このスプレッドが拡大するリスクに注意が必要だろう。

株式相場＝04年度増益シナリオを織り込めば、一段上昇の相場展開へ

外人投資家は7月11日週まで12週連続の買い越し。全体として売り越しが続いていた個人投資家も、ようやく買い越しに転じた。

ただし、米国企業の4～6月期業績発表は予想を上回るPositive surpriseが目立つ半面、7～9月期業績見通しについて慎重な見方をとる企業も見られる。このため、米国株価は上げが一服し、短期的にもみ合うことが予想される。したがって、自民党総裁選を前に景気対策や株価対策が表面化しなければ、夏場の材料難のもと、株価は短期的には軟調推移することが考えられる。

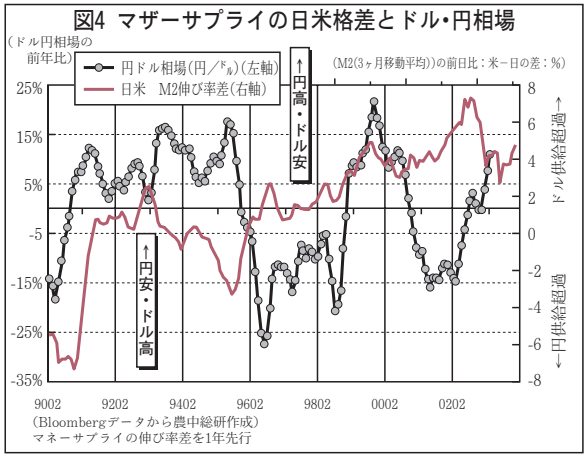
しかし、04年以降のマクロ見通しと増益を織り込むなかで、次第に一段の株価上昇期待が高まるだろう。04年度は家計の社会保障・税負担の増加や減損会計導入などデフレ要因が残る一方、世界経済の成長加速に作用するイベントが多い。また、銀行保有株の圧縮や年金基金の代行返上が峠を越し株式需給の好転が見込まれる。



04年利益予想に基づくPER予想（TOPIXベース）は16倍台である。ハイテク銘柄の一部にPERの高止まりするものもあるが、他の先進国株式市場との比較から言ってもバリュエーション的に魅力的で上値余地の大きい銘柄が増えている。

内外ともに成長加速の芽が出て来ており、政策的対応が大きく間違わない限り、株価は上昇の確度を増していくと考える。

為替相場について、ドル円で112.5～122.5円/ドルを基本的な想定レンジをとする。米国経済の成長加速期待が強まりはドル高（円安）材料である半面、米国の経常赤字増加やドル通貨の超過供給によって引き起こされるドル安圧力は引き続き残る（図4）。したがって、円安方向



には行きにくい状況が続くと見ている。ただし、米国が当面、わが国通貨当局による為替介入を容認すると見られ、当局は介入によって今後も円上昇の動きの抑え込みにかかると想定する。

ユーロについては、欧州経済＜米国経済のいう見方が強まるなか、02年初めからのユーロ高進行は、取り合えず調整局面入りしたと見るべきだろう。よって、クロス円の動きは絡むものの、ユーロ円相場も今後、円安よりは円高に動く可能性に注意すべきだろう。

（03.07.24　　渡部　喜智）

最近の金融市場関連データー覧　（調査第二部　国内経済金融班）

	長期金利				短期金利				外国為替						内外株価指数						その他			
	新発10年物国債利回り	債券先物10年物期近価格	債券先物10年物期近利回り	金利スワップレート5年物(円−円)仲値	無担保コール翌日物	TIBORユーロ円3ヵ月	LIBOR円・3ヵ月	TIBORユーロ円6ヵ月	円・ドル銀行間直物17：00	円・ドル銀行間直物中心値	N.Y.日本円・終値・仲値	N.Y.ユーロ・終値仲値	ロンドン・ユーロ(米ドル)・仲値	東京ユーロ17：00	日経平均(225種)	TOPIX終値	JASDAQ指数	NYダウ工業株30種平均	S&P500	ナスダック株価指数	米国財務省証券10年物国債利回り	ドイツ連邦債10年物利回り	NY金先物・期近	WTI・期近
03/5/30	0.530	144.80	1.049	0.200	0.002	0.0783	0.0563	0.0900	118.63	118.35	119.30	1.1785	1.176	140.65	8,424.51	837.70	45.93	8,850.26	963.59	1595.91	3.37	3.69	365.6	29.56
03/6/2	0.525	144.74	1.054	0.200	0.002	0.0783	0.0583	0.0900	118.69	119.00	118.60	1.1755	1.172	138.75	8,547.17	846.55	45.92	8,897.81	967.00	1590.75	3.40	3.75	367.1	30.71
03/6/3	0.495	144.80	1.049	0.200	0.002	0.0783	0.0575	0.0900	118.67	118.40	119.15	1.1735	1.172	139.72	8,564.49	849.42	45.76	8,922.95	971.56	1603.56	3.33	3.61	366.3	30.67
03/6/4	0.520	144.82	1.048	0.200	0.002	0.0783	0.0588	0.0900	118.68	118.75	118.85	1.1640	1.170	139.31	8,557.86	850.94	45.77	9,038.98	986.24	1634.65	3.29	3.65	363.6	30.05
03/6/5	0.515	144.89	1.042	0.200	0.001	0.0783	0.0588	0.0900	118.24	118.45	117.70	1.1840	1.185	137.95	8,657.23	859.21	46.12	9,041.30	990.14	1646.01	3.34	3.63	369.5	30.74
03/6/6	0.505	144.94	1.039	0.190	0.002	0.0783	0.0581	0.0900	117.99	117.80	118.65	1.1700	1.170	139.65	8,785.87	869.61	46.71	9,062.79	987.76	1627.42	3.35	3.65	364.5	31.28
03/6/9	0.500	144.93	1.039	0.190	0.000	0.0783	0.0581	0.0900	118.50	118.45	118.20	1.1715	1.175	138.43	8,822.73	874.36	46.75	8,980.00	975.93	1603.97	3.27	3.58	362.8	31.45
03/6/10	0.460	144.98	1.036	0.190	0.000	0.0783	0.0569	0.0900	118.20	118.15	117.80	1.1675	1.169	138.40	8,789.09	869.56	46.65	9,054.89	984.84	1627.67	3.19	3.52	352.8	31.73
03/6/11	0.455	145.25	1.015	0.180	0.001	0.0783	0.0575	0.0900	117.86	117.77	117.80	1.1755	1.176	137.97	8,890.30	874.70	46.62	9,183.22	997.48	1646.02	3.20	3.52	356.2	32.36
03/6/12	0.435	144.95	1.038	0.180	0.001	0.0783	0.0579	0.0900	117.61	117.88	117.70	1.1770	1.173	138.84	8,918.60	875.71	46.47	9,196.55	998.51	1653.62	3.16	3.51	353.9	31.51
03/6/13	0.445	144.83	1.047	0.180	0.001	0.0783	0.0585	0.0900	117.70	117.60	117.45	1.1860	1.180	138.57	8,980.64	881.30	46.75	9,117.12	998.61	1626.49	3.11	3.46	357.2	30.65
03/6/16	0.455	144.76	1.052	0.190	0.001	0.0783	0.0569	0.0900	117.55	117.70	117.70	1.1825	1.186	140.20	8,839.83	872.53	46.61	9,318.96	1,010.74	1666.58	3.17	3.52	359.7	31.18
03/6/17	0.480	144.47	1.074	0.200	0.001	0.0783	0.0575	0.0900	117.64	117.60	118.15	1.1785	1.182	139.20	9,033.00	885.18	47.30	9,323.02	1,011.66	1668.44	3.26	3.59	363.8	31.07
03/6/18	0.540	143.76	1.129	0.240	0.001	0.0783	0.0588	0.0900	118.31	118.10	117.80	1.1690	1.170	139.19	9,092.97	893.58	47.85	9,293.80	1,010.09	1677.14	3.36	3.68	357.8	30.36
03/6/19	0.645	142.40	1.235	0.310	0.001	0.0783	0.0588	0.0900	118.68	118.65	118.30	1.1725	1.170	137.88	9,110.51	895.65	48.72	9,179.53	994.70	1648.64	3.33	3.65	361.8	29.96
03/6/20	0.580	143.35	1.161	0.250	0.002	0.0783	0.0000	0.0900	118.34	118.25	118.40	1.1600	1.163	138.39	9,120.39	898.73	48.63	9,200.75	995.69	1644.72	3.36	3.72	356.7	30.82
03/6/23	0.630	143.00	1.188	0.270	0.001	0.0783	0.0575	0.0900	118.06	118.30	117.80	1.1555	1.153	136.82	9,137.14	904.32	48.85	9,072.95	981.64	1610.75	3.31	3.67	353.4	29.17
03/6/24	0.635	143.10	1.180	0.280	0.002	0.0783	0.0519	0.0900	117.75	117.65	117.90	1.1510	1.152	135.94	8,919.26	882.83	48.48	9,109.85	983.45	1605.61	3.24	3.66	346.7	28.78
03/6/25	0.630	143.21	1.172	0.280	-0.001	0.0783	0.0563	0.0900	117.47	117.50	118.00	1.1540	1.157	135.37	8,932.26	884.53	49.03	9,011.53	975.32	1602.66	3.41	3.63	349.6	29.95
03/6/26	0.625	143.19	1.173	0.270	0.000	0.0783	0.0575	0.0900	118.23	118.25	119.40	1.1425	1.145	136.08	8,923.41	887.86	49.23	9,079.04	985.82	1634.01	3.54	3.81	344.2	29.01
03/6/27	0.730	142.40	1.235	0.330	-0.004	0.0892	0.0588	0.0992	119.77	119.45	119.60	1.1435	1.142	136.68	9,104.06	903.06	50.09	8,989.05	976.22	1625.26	3.54	3.88	345.5	29.27
03/6/30	0.820	141.56	1.302	0.410	0.001	0.0892	0.0563	0.0992	119.82	119.85	119.75	1.1505	1.149	137.25	9,083.11	903.44	51.26	8,985.44	974.50	1622.80	3.51	3.79	346.3	30.19
03/7/1	0.855	141.49	1.308	0.430	0.002	0.0892	0.0563	0.0992	119.72	119.65	119.40	1.1560	1.160	138.17	9,278.49	916.26	51.34	9,040.95	982.32	1640.13	3.54	3.81	351.7	30.40
03/7/2	0.905	141.28	1.325	0.430	0.001	0.0892	0.0569	0.0992	119.22	119.20	118.10	1.1540	1.152	137.52	9,592.24	945.24	51.56	9,142.84	993.75	1678.73	3.53		351.6	30.15
03/7/3	1.115	139.65	1.457	0.520	0.002	0.0892	0.0569	0.0992	118.24	118.25	118.20	1.1495	1.152	135.63	9,624.80	952.44	50.85	8,985.44	974.50	1622.80	3.65	3.80	346.3	30.19
03/7/4	1.045	140.06	1.423	0.500	0.002	0.0892	0.0538	0.0992	118.15	118.40			1.149	135.68	9,547.73	948.67	50.94	8,985.44	974.50	1622.80		3.80	346.3	30.19
03/7/7	1.095	139.80	1.444	0.510	0.001	0.0892	0.0531	0.0992	118.09	118.10	118.20	1.1320	1.135	134.79	9,795.16	967.04	51.89	8,985.44	974.50	1622.80	3.73	3.80	346.3	30.19
03/7/8	1.155	139.30	1.486	0.530	0.001	0.0892	0.0519	0.0992	118.23	118.18	118.20	1.1315	1.130	133.80	9,898.72	976.30	53.10	8,985.44	974.50	1622.80	3.71	3.80	346.3	30.19
03/7/9	1.105	140.00	1.428	0.490	0.001	0.0892	0.0506	0.0992	118.24	118.35	117.90	1.1345	1.132	133.89	9,990.95	979.38	53.83	8,985.44	974.50	1622.80	3.68	3.80	346.3	30.19
03/7/10	1.030	140.60	1.379	0.440	0.002	0.0892	0.0469	0.0992	117.80	117.80	117.65	1.1380	1.135	133.76	9,955.62	974.14	52.90	8,985.44	974.50	1622.80	3.66	3.80	346.3	30.19
03/7/11	0.990	140.78	1.365	0.420	0.002	0.0892	0.0469	0.0992	117.77	117.90	117.85	1.1295	1.131	133.48	9,635.35	945.78	51.62	8,985.44	974.50	1622.80	3.62	3.80	346.3	30.19
03/7/14	1.000	140.56	1.383	0.430	0.001	0.0892	0.0469	0.0992	117.57	117.73	117.85	1.1275	1.128	132.44	9,755.63	945.03	52.81	8,985.44	974.50	1622.80	3.72	3.80	346.3	30.19
03/7/15	1.030	140.36	1.399	0.450	0.002	0.0892	0.0456	0.0992	117.59	117.75	118.00	1.1175	1.125	132.68	9,751.00	954.83	52.75	8,985.44	974.50	1622.80	3.99	3.80	346.3	30.19
03/7/16	1.030	140.11	1.419	0.490	0.002	0.0892	0.0456	0.0992	118.32	118.25	118.10	1.1215	1.122	131.68	9,735.97	949.27	52.51	8,985.44	974.50	1622.80	3.91	3.80	346.3	30.19
03/7/17	0.945	141.00	1.347	0.430	0.002	0.0892	0.0456	0.0992	118.22	118.15	118.80	1.1205	1.119	132.86	9,498.86	929.59	51.72	8,985.44	974.50	1622.80	3.92	3.80	346.3	30.19
03/7/18	0.965	141.14	1.336	0.420	0.002	0.0892	0.0469	0.0992	118.97	118.93	118.45	1.1270	1.122	133.59	9,527.73	933.10	52.80	8,985.44	974.50	1622.80	3.99	3.80	346.3	30.19
03/7/21						0.0000	0.0456	0.0000			118.45	1.1355	1.132				0.00	8,985.44	974.50	1622.80	4.20	3.80	346.3	30.19
03/7/22	0.955	141.26	1.326	0.410	0.002	0.0892	0.0456	0.0992	119.21	119.20	119.15	1.1325	1.134	135.35	9,485.97	928.18	54.18	8,985.44	974.50	1622.80	4.12	3.80	346.3	30.19
03/7/23	0.955	141.30	1.323	0.410	0.002	0.0892	0.0481	0.0992	118.86	119.05	118.80	1.1480	1.145	135.35	9,615.34	941.26	53.98	8,985.44	974.50	1622.80	4.10	3.80	346.3	30.19
03/7/24	1.000	140.90	1.355	0.430	0.002	0.0892	0.0494	0.0992	118.59	118.80	118.95	1.1475	1.149	136.49	9,671.00	945.27	53.56	8,985.44	974.50	1622.80	4.16	3.80	346.3	30.19

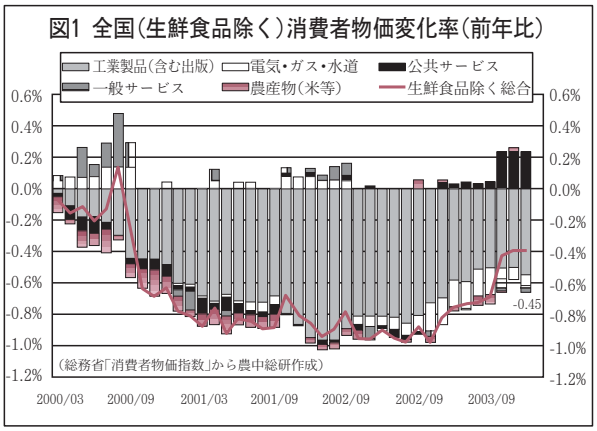
（日経NEEDS FQから農中総研作成社ホームページ上の「weekly　金融市場」で更新されます ）

※空欄は原則休場日でデータなし

物価の現状と今後

消費者物価動向はゼロ金利政策継続の判断指標として注目されるが、消費者物価（生鮮食品を除く総合）の前年比下落率は02年初めに▲1%まで拡大した後、縮小をたどり、03年4月からは3ヶ月で▲0.4%の下落率が継続している（図1）。また、前月比では、昨年末から横ばい状態となっている。

図1 全国(生鮮食品除く)消費者物価変化率(前年比)



足元で公共サービスが前年比プラスとなっているのは、4月から被保険者本人の受診負担が2割から3割に引き上げられたことが主因である。

また、電気ガス・水道の下落率が縮小しているのは、電力他社に先行し昨年4月に実施された東電管内の料金値下げが1年を経過し前年比での寄与が無くなったことに加え、4月から全国的に「燃料費調整制度」に基づく電気・ガス料金値上げが実施されたこと、及び地域的に上下水道料の値上げがおこなわれたことが影響している。

また、石油製品価格は03年5月から下落に転じたが、昨年末からの原油価格上昇の影響が残っている。さらにウエイトは小さいが発泡酒の税率上げに伴う値上げも5月に発生している。

このように足元の下落率縮小は一時的要因による部分が少なくない。したがって、今後の消費者物価動向を考えるには、前述のような一時的ないし政策的な要因を除いて考えることが重要である。

約3分の1ウエイトを占める石油製品を除く工業製品価格は、03年3月から3ヶ月連続で前月比プラスとなったが、6月に再び下落した。家電製品等耐久財の下落率は相変わらず大きく、トイレタリー製品や衣料品の価格も下げ止まりには至っていない。

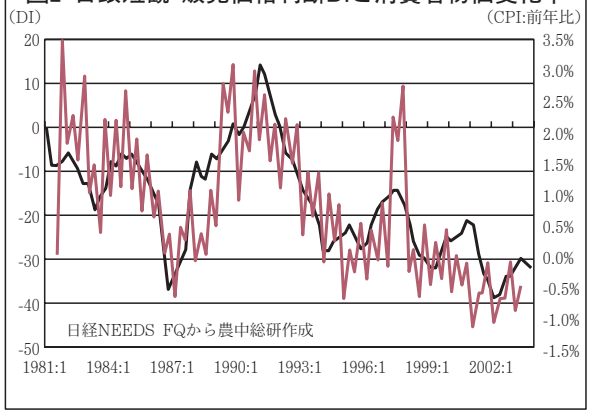
一方、外食価格は02年8月から59円に値下げした効果が残るハンバーガー(7月から再値上げ)を除けば、かつての激烈な価格引き下げ競争は終息し横ばい状態となっている。また、規制緩和を受け価格下落が生じた電話通信料や自動車保険料もこの1年は値下げが止まっている。

安値輸入品の多くを生産する中国の生産者価格指数は底打ちしつつあり、国際商品市況や輸入物価の高止まりは海外からの物価下落圧力を後退させている。しかし、日銀「短観」の販売価格判断DIに示されるように、企業は値上げが容易であるとは見ていない(図2)。たとえば、生産性向上や技術革新の成果が大きい家電・精密機器、メーカーのシェア競争圧力が残るとともに小売段階での値下げが続くトイレタリー製品・家事消耗品や医薬品、酒類・調味料などの価格は今後も下落が予想される。一般サービス分野でも需要が低迷する入場料・ゲーム代や家賃・住宅関係サービスの下落率が目立つ。

一時に比べれば、デフレ圧力が弱まっていることは確かであるが、このまま消費者物価が前年比ゼロ%の安定へ向かい安定化することは考えにくく、ゼロ金利政策の時間軸にはまだ先があると思われる。

（渡部　喜智）

図2 日銀短観・販売価格判断DIと消費者物価変化率



国内経済

景気と新規求人数

新規求人数は、内閣府の景気動向指数の先行系列に採用されている唯一の労働統計指標である。

この新規求人数とは、公共職業安定所（ハローワーク）が取り扱う新規の求人数を指す。新規に公共職業安定所に申し込まれた求人数は、その翌月の下旬に厚生労働省「一般職業紹介状況」に速報値として発表される。確報値は3ヵ月後の厚生労働省「職業安定業務統計」に掲載される。

新規求人数は、特に景気後退の予兆に敏感に反応するといわれる。それは、企業が景気の陰りを感じると、新たな求人活動を控えるからである。景気の天井打ちとともに、雇用者の所定外労働時間が減少し、ついには雇用者数が減少するという順で雇用調整が行われる。このように新規求人数の減少は、景気後退に先立っておこるのである。

新規求人数の変化と景気の基準日付の関係を見てみよう。前期比ベースで新規求人数の推移を追うと、X軸をまたぐときに景気の転換点が来ている。つまり、前期比の符号がプラス（＋）からマイナス（－）になった場合に景気の山が、マイナス（－）からプラス（＋）になったときに景気の谷となる傾向が観察される。この基準からすると2000年10～12月期の景気の山は例外だが、その1期後の2001年1～3月期に前期比がプラスからマイナスに転じている。

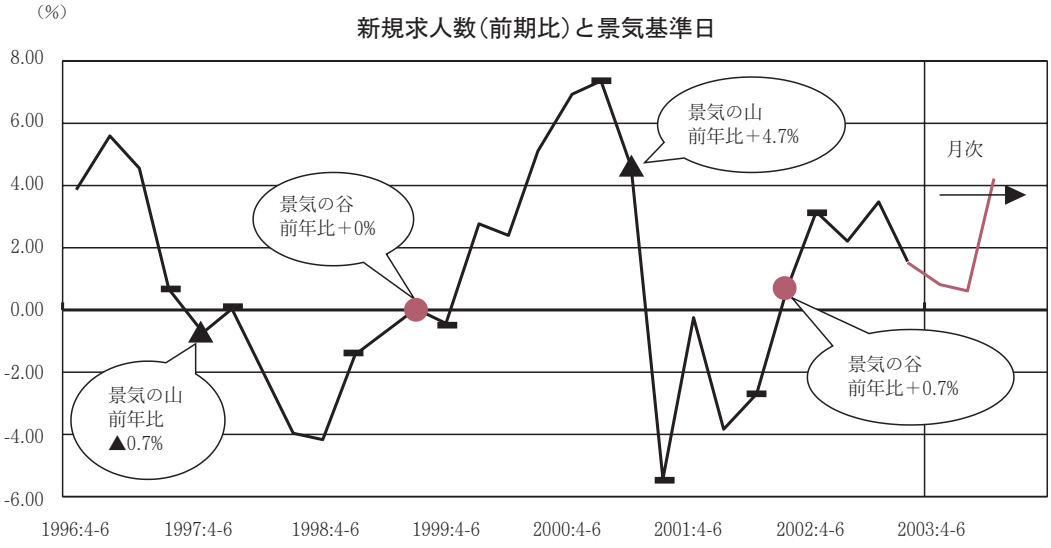
新規求人数は、2002年1～3月期に前期比プラスに転じ、同年の10～12月期に前期比+3.5%にまでに回復した。しかし、2003年1～3月期に前期比+1.6%となった後、4月は前月比+0.8%、5月は同+0.6%と増加の勢いが落ちた。

新規求人数は厚生労働省の公共職業安定所（ハローワーク）の取り扱う求人数のみであり、これ以外の求人については（社）全国求人情報協会が毎月発表する求人広告掲載件数の傾向も参考にしたほうがいいだろう。当総研が求人広告件数の季節調整値を試算したところ、2002年10～12月期から2期連続して微減していた。

このまま新規求人数が減少に転じるのか、注目されたが、6月には前月比+4.1%へ増加率が再び高まった。新規求人数の増加率が4～5月に鈍化したのはイラク戦争やSARSといった特殊要因などから、一時的に企業からの新規求人が差し控えられたということだろう。

6月の新規求人増加率の反転により、雇用面から見て、先行き景気が調整局面入りする懸念はとりあえず薄れたが、景気回復が本格過程に移っていくのか、予断を許さない情勢が続いている。新規求人動向は、景気の先行指標として引き続き注意を払うべき指標であろう。

（田口　さつき）



厚生労働省「職業安定業務統計」、内閣府「景気動向指数（景気基準日付）」より農林総研作成

海外経済金融・米国

回復基調ながら依然慎重な見方も必要な米国景気

要　　旨

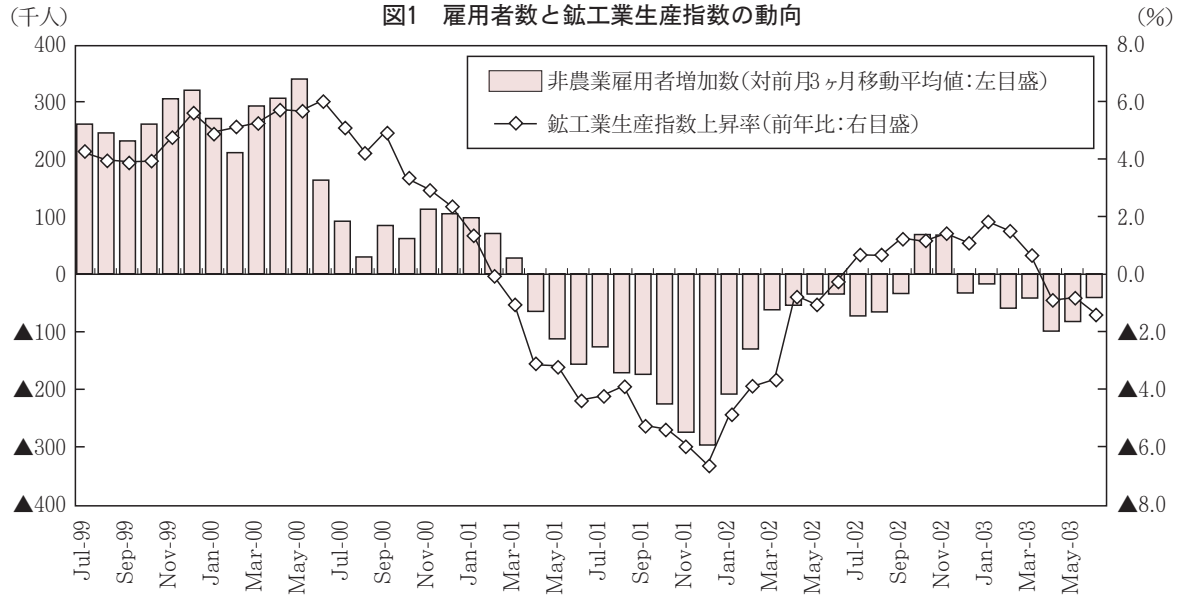
・米国景気の先行きにやや楽観的な見方が広がっているが、足下の雇用者数や鉱工業生産指数など主要経済指標は、引き続き楽観できる状況にはない。
・連邦政府の減税効果は2003～04年に集中的に現れるが、州・地方政府の公共料金引き上げ・増税・歳出削減等がこの効果を一部打ち消す可能性がある。
・6月中旬以降、長期金利が反転上昇している。リファイナンスの景気下支え効果がどれだけ維持されるかが、注目される。
・景気は既に回復に向かっているが、少なくとも2003年内では強い回復は期待しがたい。

マインドが先行する景気回復感

米国景気の先行きに対するやや楽観的な見方が多くなっている。背景としては企業の景況感指数であるISM指数、特に非製造業指数が6月に60.6と対前月6.1ポイントの大幅な上昇を示したこと（同指数では50.0が景気改善・悪化の分岐点）、及び小売売上高が6月に季調済前月比で0.5%と比較的高めの上昇をしたこと、等があげられる。間もなく実施される予定である減税の効果に期待する向きも多い。また、米有力企業のIT投資が2003年後半から2004年にかけて緩やかに回復するとの、大手証券会社の調査結果も公表された。

しかし、主要経済指標で上向いていないものも少なくない。図1によれば、雇用者増減数は依然としてマイナス圏内から脱却しておらず、鉱工業生産指数はむしろ失速気味である。この他製造業の受注も、イラク戦争終結後伸び悩んだ感がある。製造業の受注や生産の伸びが弱い原因の一つは、企業在庫水準の不足感が薄れていることである。2002年年初以降在庫の不足感に導かれて生産が回復してきたが、2003年4月に在庫高増加率が売上高増加率（いずれも前年同月比）を上回った。そして図1のとおり、ちょうど同じタイミングで生産指数上昇率が前年比マイナスに転じた。

図1　雇用者数と鉱工業生産指数の動向



資料：米国労働省、FRB

限定的とみられる減税効果

2003年度から11年間で、総額3,500億ドルの減税（配当課税軽減や所得税減税前倒し等）が実施されるが、金額面では2,000億ドル以上が2003～04年に集中している。米国投資銀行などでは、減税効果により2003～04年の実質GDP成長率が0.75～1.00%程度押し上げられるという見方が多いようだ。

しかし、殆どの州で財政均衡が義務付けられていること、そして景気低迷により多くの州で税収が落ち込んでいることを考慮する必要がある。州・地方政府の04年度（03年7月よりスタート）における歳入不足のうち一部は、連邦政府からの補助（約700億ドル）や各種基金取り崩しで賄われるが、不足分は増税や歳出削減で対応せざるを得ない。既にニューヨークをはじめ全米各地で公共料金や各種手数料の引き上げ、増税、公共サービス削減が実施され、市民生活にも影響が出始めている。地方公務員数の削減も行われている。これによって実質GDPが0.7%程度押し下げられる、との試算もある。

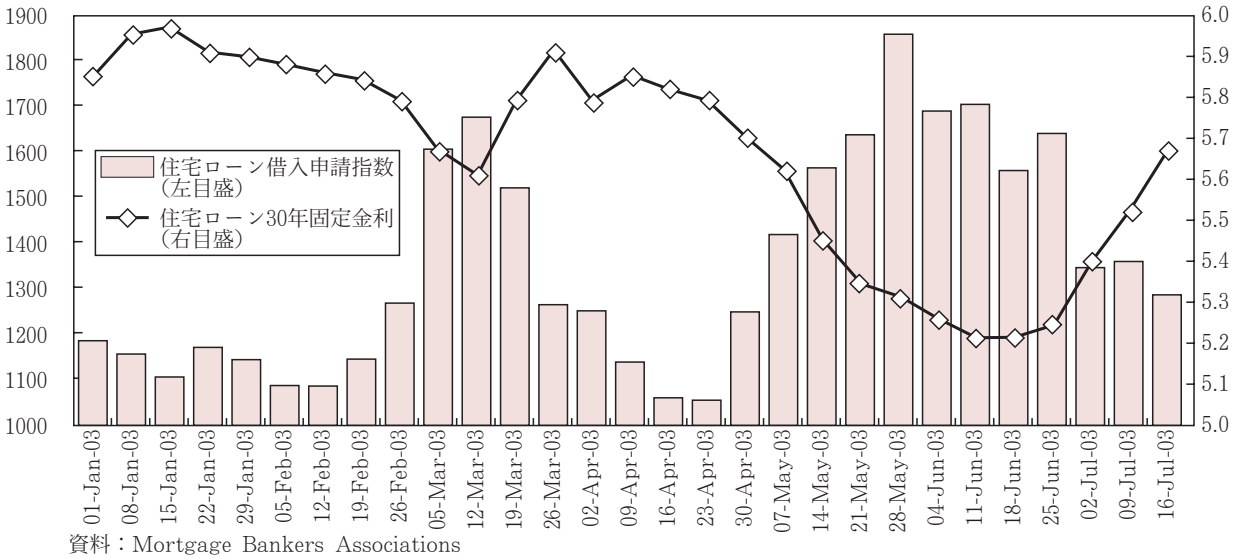
つまり、上述の連邦政府による追加景気対策の効果が一部相殺され、家計部門のマインドが期待されているほど盛り上がらないことも考えられる。（注）

長期金利の反転上昇の波紋

長期金利は6月13日を底（10年国債は同日3.10%）に上昇に転じた。そして6月25日のFOMC（連邦公開市場委員会）でFFレートが0.25%引下げられ1.0%となった際には、債券市場で0.5%の利下げを期待していた市場参加者の失望売りがあった。また7月15日、16日のFRBグリーンスパン議長の議会証言では、今後の景気に対する比較的楽観的な見方が示された。それ以降長期金利の上昇に弾みがつき、7月22日には10年国債利回りは4.20%に達した。

こうした比較的大幅な金利上昇は、住宅ローン金利にも波及した。フレディマック（連邦住宅貸付抵当公社）によれば、30年固定金利平均は、6月12日の週の5.21%を底に上昇に転じ、7月14日の週には5.67%となった。図2によれば、住宅ローン借入申請指数（借り換え申請も含む）は住宅ローン金利（30年固定金利）との間に明瞭な逆行関係があり、金利の底であった6月には住宅ローン借入の駆け込み需要があったこと、そして7月には金利上昇を受けて借入申請件数が減少したことがわかる。

図2　住宅ローン借入申請指数と住宅ローン金利の推移



資料：Mortgage Bankers Associations

強い景気回復は期待薄

足下の景気を下支えしているのは、低金利による住宅投資活発化に加え、金利低下と住宅価格上昇を活用して住宅ローン増額借り換えにより生み出した余剰資金で消費するという、リファイナンス効果である。但しこの効果は、長期金利低下局面においてのみ発揮される。

現状では景気回復感が台頭する一方で、ディスインフレ進行に対する懸念も払拭されておらず、今後の長期金利の方向感は明らかではない。但し、これがいずれの方向に向かうにせよ、景気回復感が強まれば長期金利が低下しにくく、長期金利低下時には往々にして景気が低迷しているというジレンマから脱却することは容易ではない。

長期金利が下げ止まり反転した場合、住宅ローン金利を長期固定で借入している家計への影響は限られる。しかしこうした金利局面では住宅投資は減少し、新たなリファイナンス効果は消失する。従って、これまでのリファイナンス効果の余熱が既に嵩上げされた消費水準をさらに押し上げる力を持っているか、次なる景気下支え役にうまくバトンタッチできるかが焦点となる。

その意味で次のリード役として期待されている設備投資に関しては、株価回復など好材料もあるが、これまでの状況に大きな変化があるわけではない。6月の設備稼働率は74.3%で、直近ピークの2000年5月（83.6%）以降の最低値を更新中である。また企業年金積立て不足が深刻である。この積立て不足は5年くらいかけて穴埋めすればよいことになっているが、企業が設備投資に振り向ける資金は必ずしも十分ではない、と言えそうである。設備投資は暫く、これまでのごく緩やかな回復軌道の延長線上を歩むこととなろう。

冒頭で景気回復感はマインドが先行していると述べたが、株価が上昇し企業・消費者のマインドが明るくなることで実体経済が上向くことはありうる。企業は既に相当な人員削減を実施し、収益も緩やかながら増加しているため、雇用者数がプラスに転じるのはそう遠い先のことではない。従って足下の景気は回復に向かっている。しかし、現状では景気を強く牽引する需要項目が不在である。従って、少なくとも2003年内は、力強い成長の実現は難しいであろう。

（注）ここで記述した連邦政府減税や州政府の財政緊縮策の実質GDPへの影響は、みずほUSリサーチ（2003年7月2日）の「一段と悪化する州政府の財政事情」に基づいている。

（永井 敏彦）

気になる指標

「商業販売統計」

消費動向をつかむ上で注目される統計

家計の最終消費支出に占めるサービス消費の割合は上昇し、今や、過半（55%㊟）を占めている。しかし、景気動向をとらえる上では、モノ・財の販売状況を把握する必要は依然大きい。

（㊟　医療サービスや持ち家居住による効用をサービスと見なす「帰属家賃」の増加が近年大きい）

小売の統計は毎月、各業界団体から発表されている。たとえば、日本自動車販売協会連合会「新車販売台数（登録車）概況」（月初に発表）、日本百貨店協会「東京地区百貨店売上高概況」（15日前後）、日本フランチャイズチェーン協会「JFAコンビニエンスストア統計調査月報」（20日）、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計月報」（25日前後）、日本百貨店協会「全国百貨店売上高概況」（25日前後）、日本電気大型店協会「NEBA商品別販売実績速報」（25日）などがある。

ただし、業界団体に加盟していない企業が意外に多く、カテゴリーキラーと呼ばれる家電や衣料関係の量販店チェーン、ディスカウントストアなどは、これらの業界統計には含まれない。また、個人が営む中小小売業の売上動向は、これらの統計では把握できない。

経済産業省から毎月末に発表される「商業販売統計」は、小売全体の動向をより広範・網羅的に把握できる統計である。公表される調査は標本調査により実施されている部分も多いが、百貨店とスーパーの販売額を合計した「大型小売店販売」は基本的に全数調査によっており、消費動向をあらわす統計として金融マーケットからも注目されている。なお同統計では、卸売業についても毎月発表されている。

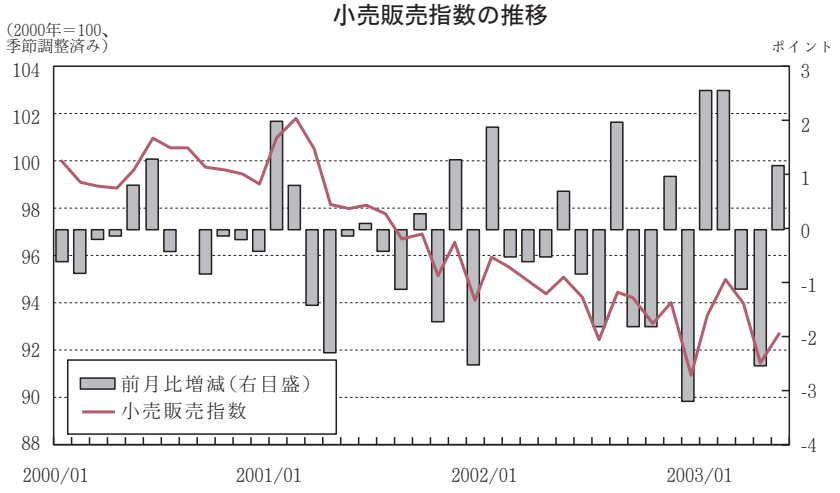
03年5月に3ヶ月ぶりに増加へ

小売販売額は、2003年5月に3ヶ月ぶりに前月比増加に転じた。また、大型小売店の販売額も4ヶ月ぶりに前月比増加となった。このように季節調整された指数の動きを見ることにより、どの程度売れ行きが伸びているのか、小売販売全体の現状を把握することができる（下図参照）。また、調査結果は、商品別、地域別にも公表されており、どの地域で何が売れているのかをおおまかに把握することもできる。

なお、経済産業省では5年ごとに、全国の卸売業・小売業を営む商店を対象に、商業活動の実態を明らかにすることを目的として「商業統計調査」を実施している。

（木村俊文）

小売販売指数の推移



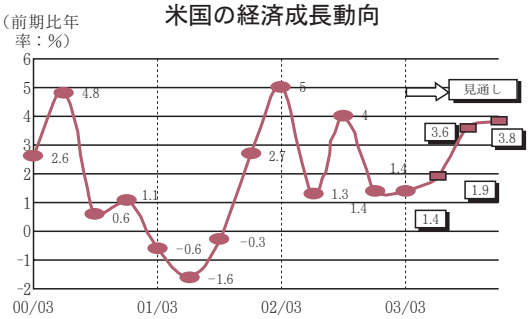
経済産業省「商業販売統計」より農林総研作成
（注）季節調整済指数

今月の情勢 ～経済・金融の動向～

最近の経済・金融情勢

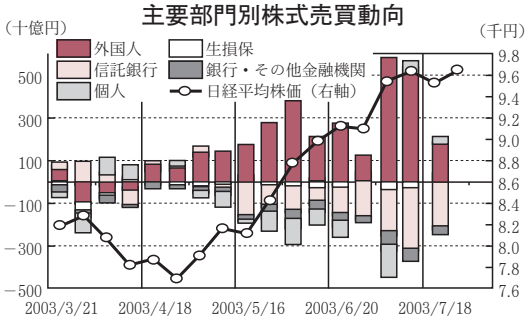
・イラク戦争終結やSARS感染の終息から世界経済の不安要因が解消し米国主導で世界経済が03年後半から成長加速する期待が台頭。このような変化から米国株価がまず上昇。わが国株価も外国人投資家の買い越し継続に支えられて、日経平均株価は10,000円に接近。この株価の戻りが、景況見通し好転を先導。景況判断（7月）について政府は判断を据え置いたが、日銀は1年ぶりに判断を引き上げた。

米国の経済成長動向



Bloomberg データから農中総研作成
見通しはブルーチップ社集計の調査機関見通し

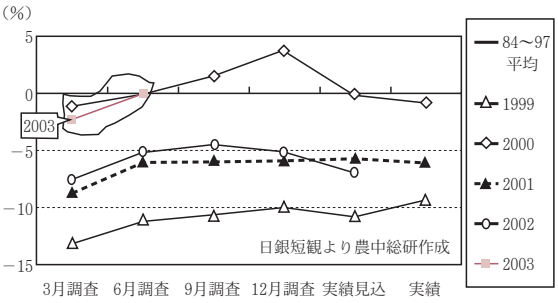
主要部門別株式売買動向



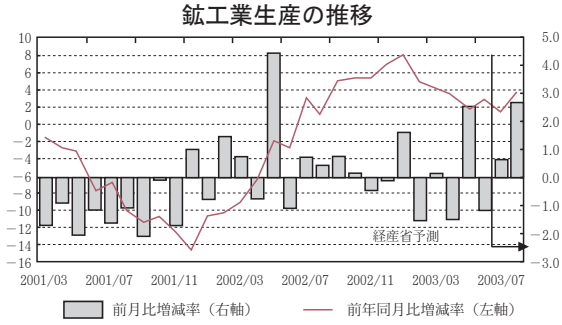
（総合証券売買代金調べから農中総研作成）

・公的固定資本形成（公共投資）の減少、個人消費の低迷という構図は変わらないものの、日銀「企業短期経済観測調査」（6月）が示すように電機や自動車など大企業製造業を中心に民間設備投資が上向くとともに、輸出が堅調を持続するとの期待から、成長率見通しが上方修正される観測が強まりつつある。

短観の設備投資計画：前年度比の推移



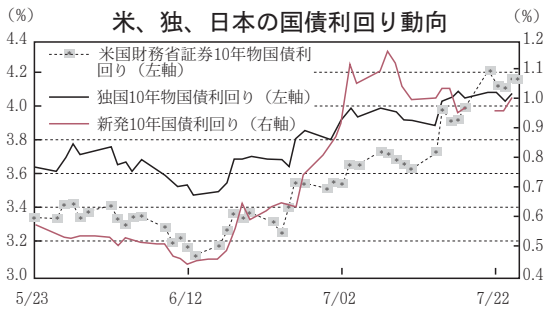
鉱工業生産の推移



資料　経済産業省「鉱工業生産」
（注）予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済増減率

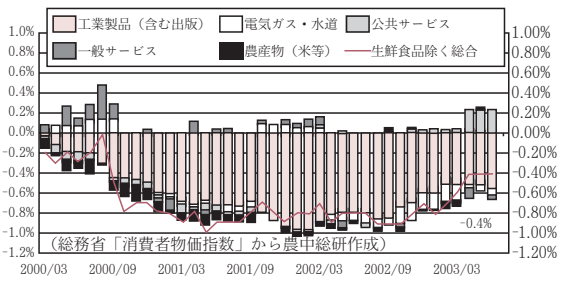
・わが国の長期金利は6月中旬から上昇に転じた。一時は0.4%台前半まで低下した新発10年物国債利回りが瞬間的であるが1.4%をつけた（引けは1.155%）。海外金利の高止まりもあり低下は鈍い。
・消費者物価（除く生鮮食品）の下落率は縮小傾向。一般財の価格下げ止まり傾向は見られるが、石油製品の価格上昇や医療費の自己負担分引き上げ、発泡酒の税率上げという一時的要因による影響があり、必ずしもデフレ環境が弱まっているとは言い難い。

米、独、日本の国債利回り動向



Bloomberg データから農中総研作成

全国　生鮮食品除く総合（財・サービス別）消費者物価変化率（前年比）



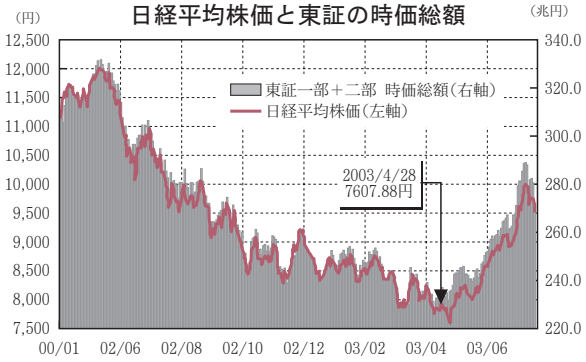
最近の主な出来事

月日	政治・財政	経済・金融	海外・その他
7月1日(火)	・たばこ税増税	・りそな銀行、預金保険機構から総額1兆9600億円の払込みを受け新株発行、公的資金注入を完了	・伊ベルルスコーニ首相、欧州連合の議長に就任
7月4日(金)	・イラク復興特措法が衆院で可決 ・コール市場での資金運用を可能にする改正日本郵政公社法成立		・国際電気通信連合、ブロードバンド通信に適した無線LANの普及加速で合意（日経）
7月5日(土)			・WHO、台湾をSARS感染指定地域から解除、感染の終息を宣言
7月6日(日)			・アジア欧州会議（ASEM）財務相会合、中国元等アジア通貨の対ドル相場の調整が必要との考えを示唆。
7月9日(水)	・郵政三事業の02年度決算、郵貯・簡保は黒字、郵便事業は赤字 ・国立大学を独立法人にする「国立大学法人法」が成立	・みずほコーポレート銀、長期プライムレートを0.35%引上げ年1.6%にすると発表	・米ホワイトハウス、フィッシャー財務次官が10月辞任。公認はゴールドマン・サックスのケネス・リート専務（ブルームバーグ）
7月10日(木)	・福島県知事、原発再開を容認。福島第一原発6号機が再稼動へ		・英中央銀行、政策金利を0.25%引下げ、年3.5%に決定。ECBは据え置き
7月15日(火)	・日銀政策決定会合、当座預金残高の目標を現行の27兆～30兆円程度に据え置くことを決定		・グリーンスパン米FRB議長、金融緩和策の継続を表明 ・米政府、03会計年度（02年10月-03年9月)の財政赤字は4550億ドル(約53兆円)に拡大する見通し
7月16日(水)		・東芝、DVDレコーダーの生産規模を引上げ、世界シェア30%を目指す（ブルームバーグ）	・グリーンスパン米FRB議長、「非伝統的金融緩和策を退けたとする市場関係者の受け止め方は行き過ぎ」と発言（ブルームバーグ）
7月17日(木)	・ヤミ金融業者への規制強化を目的とする「貸金行規制法・出資法改正案」が衆院で可決	・ヤフー、東京証券取引所に上場申請。ジャスダック市場から東証一部市場にくら替え（日経）	・ブレア英首相、米議会で演説
7月18日(金)	・生保の破綻前の予定利率引き下げを可能とする「改正保険業法」が参院で可決、成立		・ブレア英首相が来日

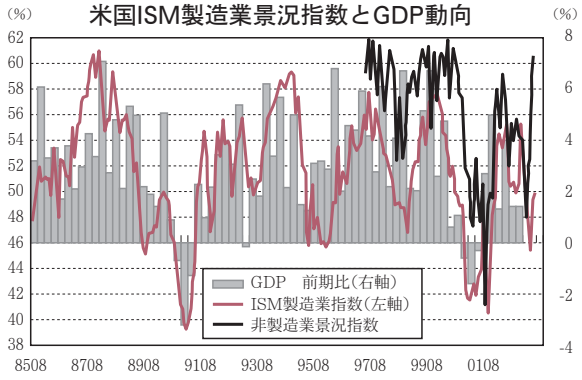
政府と日銀の景況判断

年月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2002年	7月	↗	依然厳しい状況にあるが、一部に持ち直しの動きが見られる	↗	全体としてほぼ下げ止まっている
	8月	→	依然厳しい状況にあるが、一部に持ち直しの動きが見られる	→	全体としてほぼ下げ止まっている
	9月	→	一部に持ち直しの動きがみられるものの、環境は厳しさを増している	→	全体としてほぼ下げ止まっている
	10月	→	一部に持ち直しの動きがみられるものの、環境は厳しさを増している	→	全体として下げ止まっているが、回復への動きはみられない
	11月	↘	持ち直しに向けた動きがみられるものの、テンポはさらに緩やかになっている	↘	回復へ向けて不透明感が強まっている
	12月	↘	持ち直しに向けた動きが弱まっており、おおむね横ばいで推移している	→	全体として下げ止まっているが、回復へ向けての不透明感が強い状態が続いている
2003年	1月	↘	引き続き持ち直しの動きが見られるものの、弱含んでいる	→	全体として下げ止まっているが、回復への不透明感が強い
	2月	→	引き続き持ち直しの動きが見られるものの、弱含んでいる	→	先行き不透明感が強い中で、横ばいの動きを続けている
	3月	→	おおむね横ばいとなっているが、イラク情勢等から不透明感が増している	→	横ばいの動きを続けている。国際情勢やその影響を含めて下振れの]リスクには引き続き注意
	4月	→	おおむね横ばいとなっているが、不透明感がみられる	→	横ばいの動きを続けている。設備投資の判断を「持ち直しつつある」と上方修正
	5月	→	おおむね横ばいとなっているが、引き続き不透明感がみられる	↘	全体として横ばいの動きを続けているが、先行き不透明感が強まっている
	6月	↘	おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きがみられる	→	横ばい圏内の動きを続けている。 輸出にやや弱さがみられる
	7月	→	おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きがみられる	↗	横ばい圏内の動きを続けている。 設備投資は緩やかな持ち直し基調

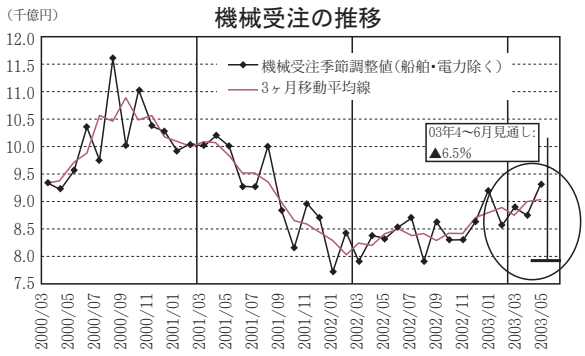
内外の経済金融データ



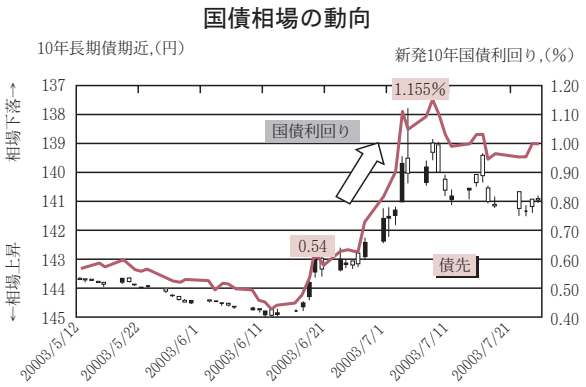
NEEDS FQから農中総研作成

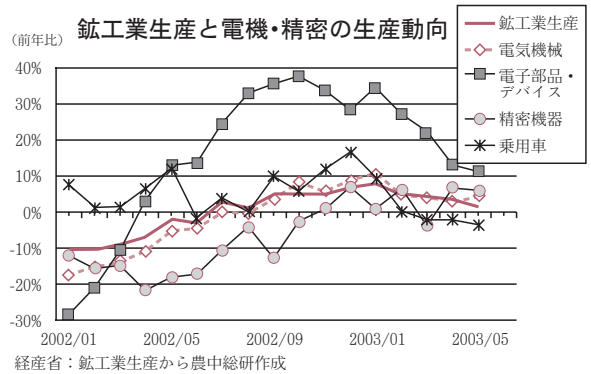


Bloombergデータから農中総研作成　ISM(米供給管理協会指数)を3ヶ月先行
(注)90年代後半の米国GDPの平均成長率は3.7%

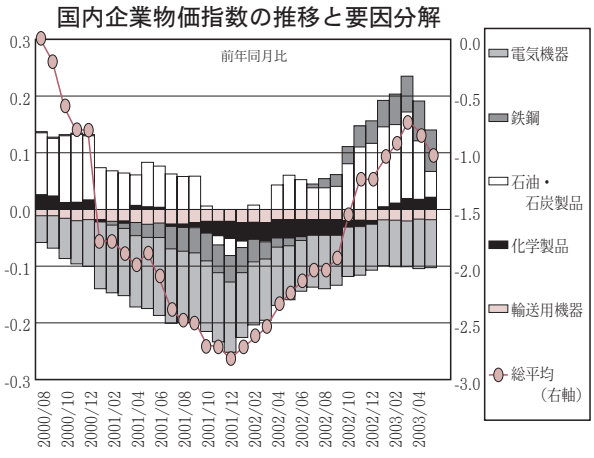


内閣府「機械受注」農中総研作成





経産省：鉱工業生産から農中総研作成



資料　日本銀行「企業物価指数」

今後の内外中期スケジュール

時期＼区分		国内		海外
		政治	経済・金融	
03年度（H15）	4〜9月	7月28日　通常国会期末	6月　政府税調税制改革中期答申	
		9月　自民党総裁任期切れ		9月　G8財務相・中銀総裁会議
	10〜3月	10月？臨時国会召集		
		10月　衆参統一補欠選挙	3月　固定資産の減損会計任意適用開始	10月　タイでAPEC首脳会議
04年度（H16）	4〜9月	6月衆議院任期満了	04年度　年金制度改正（年金財政再計算）	5月　露大統領任期満了（3月選挙） 6月　米国でG8サミット
			9月　「銀行株式保有制限法」で銀行は保有株式を基本的自己資本以内へ	
		7月参議院通常選挙	上半期中、千円、五千円、一万円の各紙幣改刷	アテネ夏季五輪
	10〜3月			11月　米国大統領選・連邦議会選挙
				11月　チリでAPEC首脳会議
				1月1日までに、WTO新ラウンド交渉終結
				2004年後半以降、Windows XP後継バージョン「Loghorn」を市場投入
05年度（H17）			固定資産の減損会計完全実施 3〜9月：愛知万博	PS等次世代ゲーム機相次いで投入
				英国でG8サミット
06年度（H18）			新BIS規制開始	ロシアでG8サミット
				FIFAワールドカップ、独で開催

（国内経済金融班：渡部、木村、田口）

今月の焦点

労働金庫の経営戦略　3

― 東海労働金庫～三県労金合併効果の発揮と積極的な住宅ローン推進 ―

要　　旨

・東海労働金庫は、2000年10月に愛知・岐阜・三重の三労金が合併して発足した。各県の伝統の違いを乗り越え、役職員が心を合わせることで融合が進んでおり、預金・貸出の伸びが高まるなど、既に合併効果は現れている。
・各企業労組内の職場推進委員会を核とした営業活動の活性化を、指向している。
・融資においては、住宅ローンの伸長が著しい。その要因としては、ローンセンター設立と、業者との良好な関係の構築によるところが大きい。
・債務格付け・環境ISO14001の取得等、組織外へのアピールにも力を入れている

地域経済と東海労金

東海労働金庫は、預金量ベースで中央・近畿・九州に次いで四番目の労金であり、2000年10月1日に愛知・岐阜・三重の三労金が合併して発足した。

本店が所在する愛知県は我が国製造業の中核であり、同県の工業製品年間出荷額（2001年：33.4兆円）の都道府県ランキングは、第二位の神奈川県（19.2兆円）を大きく引き離し第一位である。これを製品種別に分けても、輸送用機械・一般機械器具・鉄鋼・プラスチック製品・金属製品・窯業土石製品・ゴム製品の各分野で愛知県の出荷額が全国第一位である。また製造業の事業所数（2001.10.1： 5万3千事業所）・従業員数（同時点：94万9千人）は、東京都に次いで第二位である。これに加え、愛知県の1人当たり県民所得（350万円：2000年度）は、東京都（437万円）に次ぎ第二位と高い。

このように東海労金は、輸送用機械産業を中心とした製造業の集積度が高い比較的豊かな地域を基盤とし、我が国を代表する大企業製造業の労働組合を有力な会員として擁している。

愛知・岐阜・三重三県の貸出市場勢力図

表1は、愛知・岐阜・三重三県の貸出市場における金融業態別勢力を示したものである。

この5年間で三県全体の貸出残高は若干減少したが、これを業態別にみると、大幅に減少しているのは第二地銀・信組である。これは主に、経営破綻・再編による他業態への事業譲渡・リストラによる店舗削減（一般店舗の相談特化店への転換も含む）を反映したものである。次に、都銀・地銀はほぼ横ばいである。これに対して労金とJAの貸出は増加している。特に労金の場合、三県全てにおいて貸出増加率が著しく高く、貸出残高シェアの絶対水準こそ低いものの、着実にシェアを拡大させている。

三県労金統合の経緯とその効果

東海労金の前身である旧愛知労金は1952年9月、旧三重県労金は1953年5月、旧岐阜県労金は1955年4月に営業を開始した。90年代には金融業界で合併・再編が活発化したが、労金業界もこの大波とは無縁ではなく、このころ三県統合計画が始動した。三県は経済的に結びつきが強く、合併実現の素地はあった。

但し、合併実現までには、様々な議論があった。当初静岡を含めての合併構想もあったが、静岡は会員がしっかりしていて財務内容が良いため単独でやっていけるという判断から、この合併には加わらなかった。また三県合併構想に対しては各県毎の温度差があった。旧愛知では、従来の運動を主体とする経営スタイルから、収益性・経営の効率性という観点にウェートを置いた事業展開を行っていた。一方岐阜・三重では、労働金庫は運動体であり量の拡大と同じレベルで質の拡大（PH預金・融資）も求めていた（PHは労働組合の組合員一人当たりという意味）。

合併の狙いは、預金・貸出ともに規模拡大が

表1　東海三県の貸出市場における金融業態別勢力

（単位：残高は兆円、シェア・増減率は%）

	2002年3月末		1997年3月末		5年前比較		2002年3月末		1997年3月末		5年前比較	
	残高	シェア	残高	シェア	残高増減率	シェア増減	残高	シェア	残高	シェア	残高増減率	シェア増減
県	愛知県						三重県					
都銀・長信銀・信託	11.2	42.7	11.1	42.2	0.7	0.5	0.5	11.4	0.5	10.8	▲2.4	0.6
地銀	2.8	10.6	2.7	10.3	2.4	0.3	2.0	45.0	2.1	44.8	▲6.8	0.2
第二地銀	4.1	15.6	4.4	16.7	▲7.2	▲1.1	0.9	20.7	1.0	20.9	▲8.1	▲0.2
信用金庫	6.2	23.6	6.2	23.4	0.3	0.2	0.5	12.2	0.6	12.9	▲12.3	▲0.7
信用組合	0.3	1.2	0.7	2.5	▲51.5	▲1.3	0.0	0.3	0.1	1.5	▲84.4	▲1.3
労働金庫	0.3	1.3	0.2	0.9	45.5	0.4	0.1	3.0	0.1	2.2	30.0	0.9
JA	1.3	4.9	1.1	4.0	21.6	0.9	0.3	7.4	0.3	7.0	▲1.4	0.4
合計	26.1	100.0	26.3	100.0	▲0.6	—	4.4	100.0	4.7	100.0	▲7.3	—
県	岐阜県						三県合計					
都銀・長信銀・信託	0.4	5.3	0.4	5.6	▲7.2	▲0.3	12.0	32.2	12.0	31.6	0.3	0.6
地銀	3.1	44.5	3.0	42.4	3.3	2.2	7.8	20.9	7.8	20.5	0.2	0.4
第二地銀	0.4	6.0	0.6	7.9	▲24.7	▲1.8	5.4	14.4	5.9	15.6	▲9.0	▲1.2
信用金庫	1.9	28.2	2.0	29.2	▲4.9	▲0.9	8.6	23.1	8.8	23.2	▲1.8	▲0.0
信用組合	0.4	5.3	0.4	5.4	▲3.0	▲0.1	0.7	1.9	1.1	2.9	▲37.0	▲1.0
労働金庫	0.1	1.2	0.1	0.8	48.2	0.4	0.6	1.5	0.4	1.0	41.8	0.5
JA	0.6	9.4	0.6	8.8	5.2	0.6	2.3	6.0	2.0	5.3	12.8	0.8
合計	6.9	100.0	7.0	100.0	▲1.7	—	37.3	100.0	38.0	100.0	▲1.6	—

資料：金融ジャーナル2002.12増刊号

もたらすプラス効果を追及し、他金融機関のリテール営業に対抗すると同時に、本部経費を大胆に削減し、有能な人材を有効活用することであった。スケールメリットの観点からみると、合併時点から2002年度末現在までの間に通算で預金が1,435億円、貸出が1,742億円増加し、合併効果は十分発揮できたといってよい。合併直後のキャンペーン、例えば住宅ローン金利を通常金利よりも低い水準に設定、また金利を上乗せした預金商品の販売等が奏効したという要因はある。しかし、例えば合併後の岐阜県地区の預金増加は、明らかに合併に伴う信用力の高まりに基づいたものだった。

一方で合併が会員（労金の顧客である各企業の労働組合）や間接構成員（各労働組合の組合員）に対するサービス低下をもたらす、と誤解する向きもあった。合併が組織全体としての効率化を指向している以上、不採算店舗の見直しが避けられないためだ。実際、合併後に店舗数は45から43へと減少した。しかし、店舗を閉鎖しても可能な限り従来同様のサービスを提供できるように、給振・年金受取口座を労金に指定した顧客に対して郵便局や他行ATM利用手数料を全額還元する、といった工夫を施した。従って合併後も、全体としては顧客サービスが向上したと評価している。なお不採算店は単純に廃止するということではない。例えば岐阜・三重の場合、人口の少ない市・町に店舗が配置されており、この中にはボリュームが小さいことから黒字化が難しい不採算店舗もあるが、単に撤収ではなく、黒字化のための努力を、会員を交えて行っている。

合併後に理事長が注力したことは、役職員、そして各会員の心合わせである。三県は同じ経

済圏とはいえ、文化・伝統の違いはある。例えば、労金が会員に対して労金利用度に応じた金利や手数料等取引条件の格差を設けるべきか否かについては、会員によって考え方が異なる。理事長は合併後に45店舗全てを訪問し、職員全員を対象とした懇談会を行い、意思疎通の円滑化を図った。心合わせの要諦は人事交流である。合併後これまでに2回人事異動を行い、住居移転を伴わない範囲で県をまたがった転勤も発令した。

東海地区以外でも、労金は段階的な統合を進めている。もともと労金は「一県一金庫」の形で設立されたが、98年に近畿地区7労金が統合したのを契機に、2001年までに中央・四国・北陸・九州労金が誕生した。また2003年中に東北と中国地域の労金の統合が予定されている。これにより労金は8の広域ブロック型労金と北海道・新潟・長野・静岡・沖縄県の各労金と合わせて13金庫体制となる。そして将来的な構想としては、2010年までの「日本労働金庫（仮称）」創設がある。

しかし、旧大蔵省・労働省は「労金の全国統合は時期尚早」とみていた。その理由は、労金間の体力格差が大きすぎてこのまま統合すれば労金同士のもたれあいになってしまう懸念があったことだ。こうならないために、適切な地域統合により核となる労金を複数つくることとなった。今後、13金庫が各々独立でも十分にやっていけることを確認することが必要である。加えて、これまでの合併の効果について組織的検証を進めるとともに、また全国統合でどのようなメリットがあるのかを見極めることが必要である。

労組の職場推進機構を核とした営業推進

東海労金は2003年度末時点で3,604会員、97万3千人の間接構成員を擁している。会員構成の特徴は前述のとおり、この地区の産業構造を反映して、自動車及び同部品関連企業をはじめとする製造業における労組の割合が大きいことである。また地公体や教職員の労組も重要な会員基盤となっている。

労金の主要業務は対個人預金・貸出取引であるが、営業担当者は預金・貸出取引を個人（間接構成員）と直接に行うのではなく、労組を通して行うケースが殆どである。特に愛知県では大企業製造業が多いが、企業の規模が大きくなるほど、営業担当者が個々人と接触することは物理的にも難しくなり、組合員の中核である労組幹部との関係が重要になる。

労組は、労金の対組合員取引に関する預金取扱事務の一部も担っている。例えば預金一斉積立運動を実施する際には、積立分を個人の給与から組合費の一部として天引きすればよい。労組は個々人の預金をまとめて団体の預金とし、構成員毎の個別預金明細を管理する。一方個人が借入を希望する際には、労組が案件を一次審査したうえで労金に持ち込むケースが殆どであり、労組は労金の与信審査の一端を担っている。

このシステムで中核の役割を果たすべく期待されているのが、各企業労組内の職場推進委員会である。労組の役員は任期があるため、長期間にわたる労金営業担当者の窓口にはなりえない。その点労組内に世話役的な人を育てて人的つながりを強めれば、労金の営業活動が活性化する。

伝統的には、労金の営業担当者の業務は会員の預金出し入れが主体、といった側面が否定できなかった。今は集金業務をパートにシフトさせている。今後営業担当者に求められるものは、「お願い型営業」ではなく、「提案型営業（問題解決型営業）」を行う能力である。この「提案型営業」は、他業態でもよく使われている表現であるが、これを労金なりに定義すれば、「労金が企業・労組と一体となって、悩みを聞きながら、金融・福祉面でサポートしていくこと」となる。最近では、従業員に対する福利厚生を見直している企業が多く、例えば社内預金や従業員貸付は将来的には縮小方向になるとみられる。そこのところに金融機関が入り込む余地がある。労金としては、企業の総務部門との関係を深めている。総務部の役職者が労組の役員であるというケースも多く、労金としてもやりやすい。労金は企業に対して、福祉という角度からささりこみ、そこからニーズを捉えようとしている。こうした営業ができる職員の育成が急務となっている。

積極的な住宅ローン推進

東海労金の2003年3月末時点の貸出残高は6,552億円となり、前年比18.5％の増加であった（図1）。なかでも住宅ローンの伸びは極めて高く、2003年3月末時点の住宅ローン残高は5,315億円と、前年同期比25％の増加を記録した。東海地区での住宅ローン残高は、メガバンクを除けば第一位である。

労金の住宅ローン利用において、組織（労組の組合員）対未組織（それ以外の労働者）の割合は6:4で、最近は未組織の利用が増えている。なお労金の組織としての性格上、融資対応できる対象は給与所得者に限定されており、自営業者の案件は取扱できない。主力商品は3年固定型であるが、昨年12月には、住公類似商品である「10年固定あんしん」（10年固定・11年目以降はキャップ付き変動）を発売した。

表2によれば、90年代後半以降の新設住宅着工戸数増減率（前年比）をみると、愛知県では大手企業の存在により全国対比若干水準が高いが、三県トータルの増減率は全国とほぼ同じような足取りで伸び悩んでいる。従って、東海労金の営業エリアでは、マクロでみた住宅ローン市場が縮小していたことになる。

この環境の中で、特に愛知県では金融機関の間の激しい競争が展開されている。大手企業の職員に対して、その企業のメインバンクが基準金利から▲0.3～▲0.4%引き下げた金利で住宅ローンを推進している。また岐阜県の地銀が、地元での資金需要が弱いため、低金利（3年固定1.0%等）を打ち出して、住宅着工が比較的好調な名古屋を中心に、貸出増加を図っている。こうした厳しい環境にもかかわらず、住公が貸付限度額を引き下げるという追い風もあり、労金は住公や他金融機関のシェアに食い込んでいった。

表2　新設着工住宅数増加率（前年比）

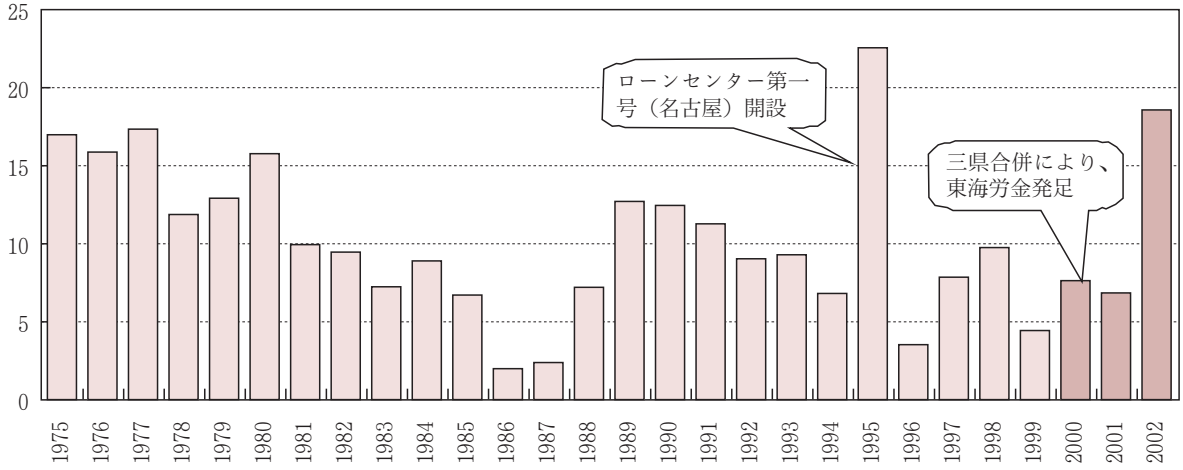
	愛知県	岐阜県	三重県	三県合計	全国
1996	6.9	18.0	25.8	11.8	11.8
1997	▲9.1	▲14.0	▲17.6	▲11.5	▲15.6
1998	▲9.3	▲14.0	▲14.5	▲11.0	▲13.6
1999	5.9	3.0	▲3.5	3.9	1.4
2000	0.7	▲0.8	▲6.9	▲0.7	1.3
2001	▲3.8	▲6.7	▲0.6	▲3.8	▲4.6
2002	▲4.6	▲7.1	▲11.0	▲5.9	▲1.9

資料：国土交通省

注目されるのは、労金が過熱化する金利引下げ競争に一定の距離を置き、過度な低金利を追求せずに住宅ローンを伸長させたことである。但し、労金の住宅ローン金利は3年固定で1.7%と他行対比高いが、団信生命保険料と火災保険料込みなので、一概に不利というわけではない。大々的な広報活動はできないが、顧客にはそこを理解してもらうように努めている。

愛知・岐阜・三重の三県下に11のローンセンターが設置されているが、これらが業者を交えた案件組成の拠点となる。ローンセンターは業

図1　東海労金・及び旧愛知・岐阜・三重県労金の融資額増加率（前年比）



資料：50ろうきんの歩み　東海労働金庫

（注）　99年までは、愛知・岐阜・三重各労金の融資額合計、2000年以降は合併後の東海労金の融資額

者とのコミュニケーションの場であると同時に、住宅購入予定者に情報を提供する場でもある。従って土日も営業しており、平日も19時まで開店している。今後も名古屋市内など人口増加地域にはローンセンターを出店する予定である。

現在東海地区で確固たる地盤を築いた東海労金も、住宅ローンへの取組みは後発組であった。既に都銀が大手ハウスメーカーを組織化していたため、労金が同様のことを行う余地はあまりなかった。10年位前までは、住宅ローンはあまり伸びなかった。労金の基盤である労組組合員ですら、ハウスメーカーが組んでいた他金融機関から借入していた。伸び悩みの最大の原因は、業者の間で労金の知名度が低く、案件がなかなか持ち込まれなかったことであった。

隣の静岡労金ではかねてより、ローンセンターを核とした大手ハウスメーカーも含めた業者の組織化が根付いており、大々的な住宅フェアが開催されていた。この先行事例を参考に、95年4月に第一号のローンセンターを名古屋で立ち上げた。但し、静岡のような数をこなすモデルは当面難しいと考え、愛知なりのモデルを模索していった。その後各地にローンセンターが次々と創設され、業者との関係も次第に築き上げられた。ローンセンターの設置により、労組内でも労金の住宅ローンの認知度が高まった。

業者組織化の手法については、各ローンセンターに任されている。例えば一宮ローンセンターは会費を徴収して業者を組織化し、住宅フェアも開催しているが、これは静岡に近いやり方である。一方今回訪問した春日井ローンセンターでは、中古住宅に焦点をあて、中古物件を扱う地場の不動産会社と提携する戦略をとった。中古物件の場合、公庫利用が少ない、事務負担が少ない、貸出実行までの期間が1～2ヶ月と短い、というメリットがある。一方新築については、地場の中堅・中小メーカーを取り込んだ。愛知県では建売が少ないため、土地プラス建物のセット販売が主流であるが、相談から実行まで時間がかかる。また中堅・中小メーカーの場合住宅建設の途中で倒産するリスクがある。労金は福利厚生関連を除き事業性融資ができないため、風評も含めた業者の信用情報収集が重要となる。

業者と連携して住宅ローンに取り組むにあたりまず重要なことは、人と人とのつながりを大切にし、丁寧な対応をすることである。官僚的な対応をしないように注意しなければならない。また、融資可否の回答のスピードが、業者から案件がとれるかどうかに大きく影響する。業者は複数の金融機関と付き合っており、回答が早い金融機関を選好する。他行では、翌日回答というところもある。東海労金は、可能な限り融資打診があってから3日以内に可否の感触を伝えるようにしている。このように業者との良好な関係を発展させることにより、「案件を持ち込む先はまず労金から」という業者が多くなった。業者にとってのローンセンターの「使いやすさ」「相談しやすさ」も、重要である。

住宅ローン推進のターゲットは、20代～30代前半の団塊ジュニア層である。この層の場合、概して自己資金額が少ないが、最長の35年など長期の返済期間を設定すれば、返済率（年間元利金返済額／年収）を上限目安である35%以内にできるケースが多い。

なお東海労金は、住宅ローンを融資した後の借入金返済方法について、ある程度柔軟な対応をしている。返済負担が重くなったときの返済条件緩和も対応可能である。昨今のような賞与の減額が起こりうる将来不安がある情勢を踏まえ、賞与時返済のない条件を当初から設定し、賞与支給で資金の余裕ができれば繰上償還する方法を勧めている。繰上償還には若干の手数料がかかるが、100万円以上でないと繰上償還ができない住公よりは、柔軟的な返済ができる。住宅ローンは返済が完了してはじめて終了する商品であり、貸出実行が終わりではない。住宅ローンに関しては、時代環境の変化に応じて貸し手サイド・借り手サイド双方が進化していく必要がある。労金の福祉金融機関（労働者の生活を向上させる金融機関）としての強み・責任も、その点と深く関係している。

容易ではない無担保ローンの伸長

無担保ローン（カードローン、教育ローン、自動車ローン等）は収益の柱にしたい商品だが、2003年3月末時点の貸出残高は988億円で、前年比約106億円減少した。全体として健闘しているが、新規実行の伸長が困難で、返済期間が短

いこともあり、残高を維持することは難しい。

無担保ローンが伸びない理由はまず、借入希望者が、労組がチェックを行う段階でプライバシーに関する事項を知られてしまうことを嫌がり、労金からの借入を躊躇することである。また、無担保ローンの推進は好ましくないと考える労組役員もいる。労組の役員から何か言われただけで、借入を止めたという事例もあった。団体主義は預金獲得には力を発揮するが、融資推進には逆効果かもしれない。

この結果、借入需要が他金融機関に流出している。大手企業には、低利融資制度がある。さらに消費者金融会社は、大手企業職員に対しては審査基準を比較的緩め、与信限度額も上げている。労金のカードローンについては、金利が5%程度で、どの業態のATMからも引出し可能と、「財布代わり」の利便性を売り物にしているが、借入需要は何故か労金より金利が高い消費者金融会社のほうに流出してしまう。この背景には、労金の無担保ローンの存在が組合員の間でも依然としてあまり知られていないことがある。

東海労金は、多重債務者に対する相談機能や関連融資にも取り組んでいる。こうした活動も含め、労金には労働者の生活全般にわたり借入需要に対応できる仕組みがあることを、組合員にこれまで以上に認知してもらう必要がある。また、従来はともすれば「貸してやる」という姿勢があったことも否定できず、これを「借りてもらう」という姿勢に転換させなければならない。

広報活動に前向きに取組み

2002年10月31日、東海労金はR&Iから長期債務格付け「A-」を公表した。格付け取得は労金業界では初めてである。R&Iによる評価結果のポイントは、財務内容は健全だが、今後の成長性や労働組合の組織率低下、経費率の高さが懸念されるということであった。

格付け取得にあたっては、そもそも債券発行を行わない労金に格付けが必要なのか、労金業界全体に対する評価がネガティブなのではないか、一度格付けを取得したらその維持が大変ではないか等、内部で様々な意見があった。しかし、401Kの指定金融機関として扱われるためには、企業に対して格付けをアピールすることは有効であるし、「外の目」を経営に反映させる意味もあり、決断は大変困難を伴うものであったが、最終的に格付けを取得することとした。

また東海労金は、2002年2月15日に労金業界で初めて環境ISO14001を取得した。その意図は、積極的に社会への貢献活動を推進すること、特に環境保護に関する活動に、提供する金融商品を通じて参画することである。具体的には、環境負荷が少ない住宅やその設備の購入資金を対象とした「エコハウスローン」、環境保護適合型の自動車の購入資金を対象とした「エコカーローン」、また環境問題への対応に優れた経営ビジョンをもつ企業を対象とした投資信託「エコファンド」という商品を提供している。

表4　東海労働金庫の概況

	2000年度	2001年度	2002年度
預金積金（億円）	8,565	9,092	9,617
貸出金（億円）	5,179	5,528	6,553
うち住宅ローン	3,777	4,234	5,315
うち生活資金	1,188	1,094	988
自己資本比率（%）	9.31	9.57	9.44
経常利益（億円）	28	41	35
団体会員数	3,728	3,662	3,604
間接構成員数（千人）	1,000	985	973

資料：Disclosure　ろうきん東海

（永井　敏彦）

労働金庫の経営戦略　4

ー北海道労働金庫～組織主導の生活改善運動を通じて労金利用の拡大を図るー

要　　旨

北海道労金はナショナルセンターである連合北海道と共に、労働者の生活改善を図るウエルバンキング運動をここ数年来展開している。この運動により、労働組合は組合員の求心力強化と組織拡大を、労金は取引メイン化と利用者拡大を図るねらいがある。ウエルバンキン運動の具体的目標に、無担保ローン伸長があるが現状のところ厳しい状況である。北海道労金でも融資が伸びているのは住宅ローンで、道内主要都市で業者組織の結成、札幌でのローンプラザが効果を挙げている。しかし、道内金融機関が一斉に住宅ローン強化を打ち出しているため、金利競争は過熱状態となっており収益性は低下している。

会員基盤の特徴と変化

北海道労働金庫は、地域経済の歴史的特質を反映して、炭労、国鉄、全逓などの労働組合が中心となって1951年に設立された。前年に岡山、兵庫に初めて労金が設立されており、北海道労金の誕生は、それに次ぐ早い時期の誕生であった。

北海道労金の設立母体の中で、特に炭鉱労働組合は、労金だけでなく道内の労働運動に大きな影響を与えた。北海道の開発は、明治中頃以降、殖産興業の一環としての採炭事業が基軸となり推進されたが、炭鉱の労働環境が苛烈だったこともあり、その労働組合運動、争議は大規模で先鋭的なものだった。

戦後では、北海道労金創業の翌52年に起きた炭労・電産ストに際し、全国の労金から北海道労金に資金が集中し、長期争議中の生活資金融資を支えた。この出来事は、労金が労働組合と労働者の連帯を実際に支援できるとの理解を広めるエポックとなり、以後の労金運動に弾みをつけた。

炭鉱そのものは戦後閉山が相次ぎもはや存在しないが、そこで展開された労働運動の組織的エネルギーは現在でも地域に根ざした形で受け継がれている。ちなみに、北海道労金の35ヶ所の店舗網は炭鉱があった頃の支庁地区に対応したものであり、ナショナルセンターである連合の地協組織もほぼ同じ対応である。

一方で、炭鉱を除けばもともと北海道には民間ベースの企業活動が少なく、更には現在の長期不況下での産業・雇用調整、公共事業の縮小等により、北海道の景気状態は日本の中でも冷え込みが最も厳しいものになっている。

これを反映して、北海道労金の会員基盤は一層「官」の比重が高まっており、現在では自治体公務員、学校教員組合が主力となっている。労金の推進機構も、官庁系組合以外では専従を置いている所は少なく、労金が職場に浸透する条件は制約されているのが実情である。

こうした北海道労金を取り巻く状況から、「現役」の会員・組合員は減少しているが、間接構成員数そのものは微増している（表1）。これは、組合員のOB組織である「友の会」の加入者増が主因となっている。

表1　北海道労働金庫の概況

	2000年度	2001年度	2002年度
預金（億円）	5,650	6,089	6,437
貸出金（億円）	4,532	4,665	4,966
うち住宅ローン	2,822	3,042	3,485
うち個人生活資金	1,003	928	857
預貸率(%)	80.2	76.6	77.1
自己資本比率(%)	8.33	8.13	8.28
経常利益(億円)	24	23	17
間接構成員数(千人)	380	423	431

資料　全国労働金庫協会、北海道労金「議案書」

北海道労金の組合員一人当たり利用額、特に預金が労金の中でも高いのは友の会による寄与が相当大きい。友の会会員には、年金振込み先を条件に、年金定期で350万円を上限に0.6%の優遇金利を設定している。

連合との労働者自主福祉運動の取組み

労金は事業体であると同時に運動体である側面を持っており、前述した炭労・電産ストにおける労金の役割などはその好例といえよう。勤労者の経済状態が相当苦しくなっている現在は、労金がどれだけ労働者自主福祉に応えていけるか、再びその存在意義が問われる時代を迎えたといってよいだろう。

このような環境変化に対応する形で、北海道労金は連合北海道、産別・単組と共に、労働者の生活改善運動をここ数年来展開しており、労金業界の中でも注目されている。この運動は、ウエルバンキング運動（生活改善運動）と名付けられており、労働者の生活改善のために、労働組合運動と労金運動の相互強化を図る取組みである。

ウエルバンキング運動は、当初は北海道労金と産別・単組との間で「ランクアップ運動」という形で始まった。ランクアップ運動とは、会員組織を利用度に応じてＡ・Ｂ・Ｃ3段階に分類し、無担保ローンに優遇金利を設定し、上位ランクへの向上を目指して各会員が利用度の引上げを図る取組みである。

一方で、ナショナルセンターである連合北海道は1999年に10万人アンケートを行ったが、その結果は現役労働者の生活福祉状態が予想以上に厳しいものだった。また、組合員の間で労金がNo.1の金融機関ではなく、利用度が高いと思われた官公庁系でもその度合いは圧倒的ではなかった。こうした実態把握と共に、従来の春闘を中心とする運動スタイルの行き詰まりが当時明らかとなる中で、連合サイドも生活改善運動への本格的な取組みが必要だとする認識に到った。

これを受けて、ウエルバンキング運動は従来の産別・単組レベルから、連合・労福協が実行部隊として全面的に参加し、地域を含めたタテ・ヨコの運動へと発展していくことになった。そして運動の拡大・推進のために、連合側から北海道労金にランク制度を廃止し、会員一律に最優遇金利を適用して欲しい旨の申し入れがあり、2001年にランクは廃止された。ランク基準を外すことで、低利用の会員・組合員の利用促進と、自主福祉運動の拡大を期待したものであった。北海道労金側でも、ランクアップ運動は一定の成果を挙げていたものの、優良な会員は既に優遇されていたこともあり、運動としてはやや飽和状態であった。

以上が、北海道でウエルバンキング運動がどのように広がりを持つようになったかの大まかな経緯である。

ウエルバンキング運動は、労働組合にとっては組合員の求心力強化と組織拡大を、労金にとっては取引メイン化と利用者拡大を基本課題にしているといえよう。特に、労働組合は従来の賃上げ・雇用確保といった課題が難しくなっている現状があること等から、労金運動を「第二春闘」として位置付けるようになってきている。

また北海道の場合、従来から労働運動がナショナルセンターや地域との結びつきが強かったことが、こうした組織主導で地域を含めた生活改善運動へと発展する素地を提供したといえよう。

現状は伸びてない無担保ローン

ウエルバンキング運動は非常に広範囲で全体的な労働者の自主福祉運動であり、しかも運動は緒についたばかりである。したがって、その評価を行うには、今後、会員・地域に運動が浸透していくのを待つ必要があろう。北海道労金も2003～05年の中期計画の中で、成果を見極めていきたいとしている。

しかしミクロの視点でみた場合、ウエルバンキング運動の具体的目標の柱となっている自動車ローン（轟ローン）、カードローン（マイプラン）の利用の現状は相当厳しく、両者の残高は減少傾向が続いている（表1「個人生活資金」参照）。

自動車ローンは北海道労金が伝統的に強く、轟ローンは中核的な無担保ローン商品として、また会員利用度を計るベンチマークとして重視されてきた。条件としては、無担保で500万円まで利用可能で、金利は会員向けで保証料0.7％を含めて3.65％、ここから取引振りによる割引が最大0.6％あり、3.05％が最優遇金利である。

北海道労金は道内自動車ローンの中心的供給者として、かつて年間300～400億の新規実行額があったが、現在では200億円を切る状況になっている。北海道の新車登録台数そのものは減少

していないことから、自動車購入者は出来るだけ自己資金を利用し、不足分を低利のディーラー・ローンを利用しているのではないかと、北海道労金では推測している。

カードローンのマイプラン、マイプラン・ポケットもホルダーは多いが、利用者は少ない。マイプランは極度額300万、金利8.5%（最大1.5%の優遇あり）、マイプラン・ポケットは会員専用で極度額は10、30、50万円の選択で、金利は6.5%である。いずれも消費者金融に比べ格段に有利な条件にもかかわらず、利用が伸びないことに当労金は疑問を呈している。

労働組合員が労金からローン借入を行う場合、組合の承認印が必要で、これがプライバシーや利便性の面で、利用拡大の阻害要因になっているのではないかと、北海道労金も懸念している。しかし、ウエルバンキング運動との関連からも、組織経由の制度は維持しながら利用を啓蒙していく方針である。

無担保ローンの伸長については、どの労金も苦心しており、個人化する組合員のニーズをどう補足するか、ローン市場の実態はどうなっているのかなど、融資制度の是非とは別に、基本的な検討が不可欠になってきているのではないだろうか。

熾烈な北海道の住宅ローン市場

北海道の金融機関は、景気低迷や公共事業の縮小等から企業の資金需要は冷え込んでおり、また有価証券の運用益も余り期待できない状況の中で、唯一堅調な資金需要がある住宅ローンを強化している。しかも北海道の場合、住宅ローン需要は札幌都市圏に集中しており、全国有数の激戦地となっている。

北海道労金にしても環境は同じであり、もともと住宅ローンへの依存の大きい中で、高まる他行の攻勢にどう対処していくかは、金融機関としての生き残りにつながるテーマである。

北海道経済の厳しい状況を反映して、道内の貸出残高は5年前の1997年3月末の16.1兆円から2002年3月末には13.5兆円に減少している。過去5年間で貸出残高を伸ばしたのは、信用金庫と労金だけであり、（信金は531億、労金は1,162億増加）、増加分のほとんどが住宅ローンであった。

この構図の中に、地銀が本格参入してくることで、住宅ローンの金利競争がいちだんと進み、同時に消耗戦の様相が濃くなって来ている。特に、道内地銀3行が、昨年夏に3年固定金利選択型で1.0%の優遇住宅ローンの販売を開始しシェアの拡大に成果を挙げたことが大きな契機となった。

地銀に対抗する形で、札幌地区に進出している道内信金の多くが1%の住宅ローンを提供しており、キャンペーン期間も競争上延長継続されている。現在、北海道の3年固定型金利は0.75～1.0%が中心レンジとなっており、全国最低の水準にある（表2）。

北海道労金の住宅ローンも、数量的には順調に伸びているものの、収益的には減収を余儀なくされている。昨年度の住宅ローン新規融資額は約800億、残高のうえでも住宅ローンが7割に達し、無担保ローンの減少を補う形になっている（表1）。しかし、収益的には金利低下の影響が大きく響いており、余裕金利回りの大幅下落もあって、昨年度は減益決算となった。

住宅ローンは取引期間が長く生涯取引へつながる可能性やメイン化への誘導ツール（給与振込み、公共料金2つ以上で優遇金利適用）として有効ではあるが、北海道労金の3年固定型1%（この中に火災、生命共済を含む）の金利も採算的には厳しい水準にある。

表2　北海道内での住宅ローンキャンペーンの状況（金利,%）

	3年固定期間	5年固定期間	特　徴
A銀行	1.0	1.8	担保評価額の最大150%まで融資。
B銀行	1.0	1.8	諸経費も含め所要金額の100%まで融資。
C銀行	1.0	1.8	優遇金利は取引条件あり。
D信金	なし	1.75	優遇金利は取引条件あり。
E信金	0.75	1.75	優遇金利は取引条件あり。
北海道労金	1.0	1.8	優遇金利は取引条件あり。生命・火災共済込。

資料　各金融機関ＨＰ等より作成

北海道労金の住宅ローン推進 ～業者組織「ロッキー会」

北海道労金の住宅ローン推進では、業者組織である「ロッキー会」が中心となっている。ロッキー会は、2000年に札幌で最初に結成され、現在は道内9つの主要都市の支店で組織されている。各ロッキー会の運営態勢は、会費拠出の有無も含め、それぞれの営業店に委ねられている。

この中では「ロッキー札幌会」が最大であり、現在ハウスメーカー、不動産業者を中心に265社が参加している。また、北海道宅建協会および全日本不動産協会との間で協定を結び、道内全体では約1千社を組織している。

ロッキー札幌会では、会員は年会費として1万円拠出し合い、バス見学会、住宅・不動者フェア等を開催している。またロッキー会の会員業者向けに労金が研修会、学習会を開催し、労金住宅ローンの周知を図る外、若手職員向けのビジネスマナーなどの講習を行っている。そうした機会やロッキー会としての懇親会活動を通じて、会員業者との信頼関係を強めることが、案件の獲得に重要との判断である。

本店ローンプラザの活動

北海道労金のローンセンターは札幌の1ヶ所だけで、本店営業部内に「ローンプラザ」が一昨年開設された。ローンプラザはロッキー会が発展したものとの位置付けである。また、ローンプラザが単独でなく本店内に設置されたのは、顧客に安心感を与えると共に、一元的な顧客管理、利便性のメリットを考慮したためである。

ローンプラザは基本的に業者向け営業が中心だが、顧客への利便性確保のために、平日は午後7時、土日は午後4時まで営業している。ローンプラザの利用者は、組合員と一般が半々位で、一般が増えている。属性では公務員が多い。

現在、ローンプラザには、渉外担当者が10名在籍しており、「動くローンプラザ」をモットーに営業活動する態勢になっている。トップの渉外担当者は、年間40億円、全員20億円以上の実績を挙げているという。審査回答は事前審査（クイック予備審査）なら早く、出来たら翌日回答するスタンスである。

ローンプラザの利用実績は、設立された2001年が1,081件、165億円に対し、2002年には1,711件、248億円と大きく伸びている。

この上昇を支えたマクロの要因としては、金利低下以外に、住宅価格の下落傾向、特に中古物件の価格が大幅に低下したことで購入者層が拡がったこと、住宅金融公庫離れの加速、また団塊ジュニア層が住宅取得の年齢に達したことが挙げられるという。札幌都市圏では新築戸建てで2,500～4,000万円、中古マンションでは700～800万円が主流になっている。また札幌でも都心回帰が強まっている。

北海道労金の取扱い物件では、一昨年は中古70%、新築22%だったが、昨年は新築が50%を越えた。

北海道労金の本店（ローンプラザ）

ローンの種類構成では、昨年度は3年固定が61%、5年固定が29%を占めた。公庫の商品性に類似する長期固定型（ワイド）は9%程度に過ぎない。

（室屋　有宏）