

変りつつある企業哲学

取締役調査第二部長 都 俊生

赤道原則 (Equator Principles) というものがある。これは世界銀行と国際金融公社がまとめた、発展途上国向けのプロジェクトファイナンスに際して配慮すべき「環境や地域社会への影響」などについての安全対策指針を基にして、ABN Amro, Barclays, Citibank, WestLB などの欧米主要銀行が中心となって民間金融機関においても同様な融資対応指針を整備したものである。当初、原案段階では会場場所のグリニッジに因んで「グリニッジ原則」と呼ばれていたが、適用対象を発展途上国向けだけでなく全世界のプロジェクトファイナンスに適用することにしたことや、グリニッジという用語が英米系中心の印象を与えたとの NGO からの意見もあり世界共通の創意であるとの意味合を込めて、「赤道原則」と名前が変更された。2003 年 6 月に欧米銀行 10 行がこれを採択し、2005 年 10 月現在、世界で 3 4 行がこれを採択するに至っている。日本からはみずほコーポレート銀行 1 行が採択している。

この赤道原則は、プロジェクトファイナンスが環境や社会に与える影響が大きいことを認識し、環境・社会へのリスク管理能力を高めていくことにより社会的責任を果たしていくこと表明したものである。そこには金融機関として確認すべきリスク項目を規定しており、それに合致しない案件については改善指導を行うほかそれに応えることができなければ融資実行を拒否することも辞さないとしている。確認項目としては、汚染対策・化学物質廃棄管理などの一般的な環境項目にとどまらず、住民の健康、文化遺産保護、生物多様性確保、さらには地域経済への影響なども織り込まれている。金融機関が融資を通じて事業者とともに環境や社会へ与える影響を考慮し、持続可能な社会の構築に取り組んでいく姿勢を表明したことは画期的なことである。

従来、資本主義社会での企業活動については、「企業は経済社会の中で自由に活動することを保証された存在であり、市場経済の外部にあるもの、例えば環境、地域社会などといったものは企業にとっては与件であり法律に抵触しない限り何らそこに関与すべき必要はない」という考え方がある。しかし、現実にはそれでは立ち行かなくなっているのは歴史が示すとおりである。企業が活動する場所に地域社会があり自然環境がある。市民である個人が地域社会を支えていかなければならないのと同様に企業もまた企業市民として地域社会を支えていかなければならないという考え方が主流になりつつある。地域社会は企業の単なる草刈り場ではないはずだ。

また、科学技術の進展により業務の高度化・複雑化が進み、企業、行政、市民の間での「情報の非対称性」が拡大している。自らの業務が社会に与える影響について「当事者意識」を持つことと、社会に役立つものにするという「仕事への誇り」をもって企業活動に当たることがますます大切になっている。

今月号では古江研究員から「金融機関における環境問題・CSR の取組み」について報告してもらった。今後も継続してこのテーマをフォローしていきたいと考えている。

情勢判断

国内経済金融

株価・金利は一旦調整だが、年末に向けて再度レンジ切上げへ

南 武志

要旨

国内景気は踊り場状態を脱した後、緩やかではあるが着実な回復を示している。原油高止まりによって世界経済の成長スピードが減速する懸念が残るが、牽引役が民間最終需要に移っており、06年にかけて景気拡大が持続するとの見通しに変更はない。また、年内にも消費者物価の前年比マイナス状態からの脱却が実現し、06年春には量的緩和政策の解除するとの予想が強まりつつある。

マーケットでは、10月上旬までは株高・金利高が進行したが、目先は調整色が強い展開に。一方、為替レート(対ドル)は米国の金融政策を巡る思惑に左右される展開が続いており、ドル高基調となっている。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年度/月 項目	2005年		2006年			
	10月 (実績)	12月 (予想)	3月 (予想)	6月 (予想)	9月 (予想)	
無担保コールレート翌日物 (%)	0.001	0.001 ~ 0.01	0.001 ~ 0.01	0.001 ~ 0.01	0.001 ~ 0.01	
TIBORユーロ円(3M) (%)	0.0900	0.09 ~ 0.14	0.10 ~ 0.15	0.10 ~ 0.17	0.10 ~ 0.17	
短期プライムレート (%)	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
新発10年国債利回り (%)	1.495	1.30 ~ 1.80	1.40 ~ 1.90	1.50 ~ 2.00	1.50 ~ 2.00	
為替レート	対ドル (円/ドル)	115.45	108 ~ 118	105 ~ 115	102 ~ 112	102 ~ 112
	対ユーロ (円/ユーロ)	138.38	130 ~ 140	130 ~ 140	130 ~ 140	130 ~ 140
日経平均株価 (円)	13,106	13,250 ± 500	13,500 ± 500	13,750 ± 500	13,250 ± 500	

(資料) NEEDS-FinancialQuestデータベース、Bloombergより農中総研作成

(注) 実績は05年10月24日時点。

国内景気・現状・展望

景気の現状を見ると、2004年後半から続いていた「景気の踊り場」を脱却した後、緩やかではあるが、着実に景気拡大が続いていると判断される。踊り場形成の主因であった電気機械などハイテク製品の輸出や、中国向けの輸出数量はすでに回復が始まっている。さらに、企業業績の好調継続からこれまで抑制されてきた企業設備投資の更新需要が強まったり、賃金上昇を経由して家計所得へ波及したり、と、民間最終需要の増加傾向が続いている。

02年1月を「景気の谷」とする今回の景気循環上、拡大期間は45ヶ月程度継続して

いる計算となる。戦後日本での景気循環の平均拡大期間33ヶ月はすでに経過しているものの、今回の景気循環では2回の踊り場状態が発生し、この間は拡大が止まっていたこと、景気拡大の主役である民間最終需要の自律的回復が始まったのはつい最近であり、過熱感が乏しいこと、等、先行きの景気拡大継続は十分可能であろう。

こうした中、3日に発表された日銀短観9月調査によると、企業経営者の景況感が上向していることが示された。本邦企業は数年前までは設備・雇用などの過剰感に悩まされ低収益に喘いでいたが、足許では設備・人手の不足感が生じるなど、企業を取

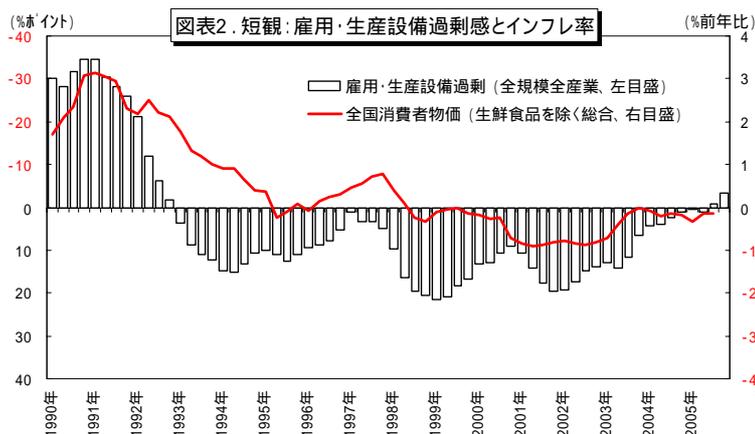
り巻く環境は改善傾向が持続している。次回調査時点（12月上旬）では景況感が小幅悪化することが見込まれているが、実際には改善する可能性もあると見る。

これまでに入手できる経済指標は、総じて堅調であった。鉱工業生産、機械受注（いずれも8月分）など企業活動

の指標は改善方向であるし、9月の百貨店販売（東京地区）も衣料品を中心に堅調である。なお、鉄鋼業・化学工業などで汎用品における在庫調整が目先強まる可能性があるが、その程度は軽微であり、高付加価値財へのシフトによって年内には終了すると見られている。

以上をまとめると、先行きについては民需の自律的回復プロセスは日本経済の景気拡大を息の長いものにすると考えられ、06年にかけて潜在成長力を上回る景気拡大局面が続くと見込んでいる。ただし、懸念材料として米国などを中心に原油価格高止まりが世界経済・貿易の伸びを減速させる可能性には留意しておきたい。

物価に関しては、原油など素原材料価格高騰が全体を牽引する構図が続いている。特に、消費者物価（全国、生鮮食品を除く総合）ベースでは、石油製品高止まりが持続している上、燃料費調整制度による電気料金引き上げ（10月～、06年1月にも再引き上げの公算が高い）コメ要因による物価押し下げ効果が10月以降に縮小すること、更に電話基本料金引下げ効果が11月には若干縮小すること（年明け後には完全に剥落）もあり、早ければ05年末までには前年



比マイナス状態から脱却するとの見方が大勢を占めている。このように、物価指数の面での「デフレ状態」からの脱却は目前に迫っている。

金融政策の動向・見通し

前述のように、98年からほぼ一貫して続いてきた消費者物価の前年比マイナス状態から年内にも脱出するとの見通しが大勢を占めるに至り、量的緩和政策が「いつ」「どのように」解除されるのかを巡る思惑が高まっている。

この点に関して、9月以降、福井日銀総裁を筆頭に多くの政策委員が講演等を通じて、量的緩和政策からの政策転換についての意見を表明してきた。しかし、内容については委員らの個人的見解の域に留まっており、委員会としての意見が固まっているとは言いがたい。この議論を巡っては、今後も日銀などからの発言を注意深く見守っていく必要があるだろう。

なお、03年10月に発表された「量的緩和政策継続のコミットメントの明確化」に従えば、現行政策の変更時期としては、消費者物価前年比がプラスに転じてから数ヶ月経過し、かつ4月の「展望レポート」で

の物価見通しが示される
06年4~6月期頃が量的緩和政策解除のタイミングになるとの見方に変更はない。

また、その手法としては「量的目標の逐次引き下げ」か「ゼロ金利政策という金利目標への復帰」が候補であるが、金融政策の正常化に伴って超過準備保有

ニーズが一気に減退すれば、引き下げられた残高目標自体を達成できる保証はない。それゆえ、量的目標を金利目標に変更し、当預残高は自然に所要準備残高（4.5兆円強）+ 程度に向けてマーケットなどに影響が出ないペースで減少させていく可能性も考えられるだろう。

市場動向:現状・見通し・注目点

10月上旬まで株価・長期金利とも上昇傾向が強まっていたが、その後はスピード調整的な相場展開となっている。一方、為替レートは米ドルが対円・対ユーロで上昇する展開となった。以下、各市場の現状・見通し・注目点について述べてみたい。

債券市場

9月上旬に1.3%台前半であった長期金利（新発10年国債利回り）は上昇傾向となり、10月中旬には一時1.585%まで上昇した。今回の金利上昇は、06年前半にも量的緩和政策解除される可能性が高まったことで、消費者物価前年比にコミットすることでもたらされていた時間軸効果が剥落し、ターム物から長期ゾーンにかけてそれを織り込む動きの一環であった。一方で、投資



家の運用難という状況にはさしたる変化も起きておらず、一旦は上昇した長期金利が再び1.5%を割り込むなど、金融緩和策からの転換を目前にしている割には、金利水準としては低いままである。

今後の展開としては、先行きの景気回復継続期待から長期金利には上昇圧力がかかり続けることが見込まれる。しかし、物価面でもデフインフレ状態が定着し、量的緩和政策後も当分の間は政策金利のゼロ金利状態は続くことが想定される。つまり、長期金利は上昇するが、それは上昇局面入りを意味するものではなく、レンジの上方シフトに限定されると考える。年度下期は1%台後半を中心レンジとする展開になると予想している。

株式市場

10月初頭まではほぼ一貫した上昇が続いてきた株式市場であるが、それ以降はややスピード調整的な展開が強まっている。21日には約1ヶ月ぶりに1万3,000円台を割り込む場面もあった。夏場以降のピッチの早い上昇に対し、テクニカル的な過熱感を指摘する意見が出ていたことに加え、主役であった外国人投資家（特にヘッジファン

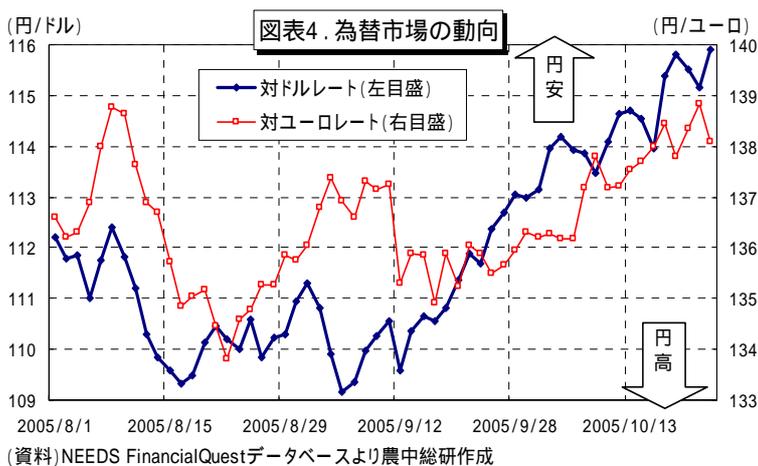
ド)では期末決算のために買い持ちのポジションを一旦アンwindする動きも出ていた可能性があるだろう。

先行きに関しては、目先は引き続き調整色が色濃い展開を余儀なくされると見るが、基本的には比較的良好な内外経済環境が持続す

る中では、企業業績も堅調に推移することが見込まれ、かつ「構造改革」進展の期待も根強いことから、内需関連株などが中心となって、相場全体を牽引するものと考えている。一方、ハイテクなど輸出関連の「国際優良銘柄」はそもそも外国人投資家の保有比率が高いこともあり出遅れ感もあるが、先行き業績回復の足掛かりを掴めれば、徐々に物色の対象になってくると見られる。少なくとも来年央にかけて株価上昇傾向は継続すると予想する。

為替市場

米国内の石油精製施設が集中するメキシコ湾岸にハリケーンが相次いで襲来していることもあり、原油価格が高止まった状態が続いている。一方で、一部経済指標にはそれに伴う悪影響も出ているものの、基本的には経済の堅調さが示されている。また、インフレ率もコア部分の上昇は抑制されているが、全体ではかなり高めの推移しており、インフレ懸念はむしろ高まる方向にあるようだ。こうした状況を反映して、米国では金利先高観が根強く、次回 FOMC (11月1日開催) に続いて、次々回 (12月13日) までは利上げが継続するとの見方がコンセ



ンサスとなりつつある。

一方で、日本でも金融緩和策からの転換が焦点となっているものの、政策金利を引き上げるところまでは見通すことはできない状況であり、日米金利格差はまだ拡大すると見られている。その結果、為替レートはドル高方向に振れている。

一方、対ユーロレートを見ると、ドイツの総選挙の結果を受けてユーロが弱含んだが、欧州中央銀行 (ECB) 首脳の利上げを示唆する発言から再びユーロ高気味に推移している。

先行きの為替レートは、対ドルについては目先ドル高気味に推移する可能性があるが、その後は再び円高ドル安方向に戻ると考える。その理由としては、今後、石油需要期を迎えるが、米国内での原油価格高止まりが実質所得を目減りさせ、その結果消費減速を明確化させれば利上げ観測を冷まし、金利先高観を解消させる可能性を指摘しておきたい。

一方、対ユーロについては、ユーロ圏経済は景気底入れしたとはいえ、ECB が利上げを実施するには至らないものと予想、円の対ユーロレートは 130 円 / ユーロ台での展開が続くと見る。(2005.10.25 現在)

ハリケーンの影響とインフレ圧力に直面する米国経済

永井 敏彦

要旨

- ・ハリケーン「カトリーナ」「リタ」による被害、及びエネルギー価格高騰の影響で、多くの景気指標が悪化を示したが、これら要因を別としても、景気全体の大きな流れは緩やかな減速である。
- ・物価指標においては、エネルギー価格高騰を反映して全体指数が大幅に上昇している一方で、コア指数が比較的落ち着いた状態を維持している。しかし、FRB高官によるインフレ警戒のメッセージが相次いでいる。
- ・今後も利上げが継続されるというのが市場での支配的な見方であるが、景気が緩やかな減速に向かっていること、物価もコアベースでは落ち着いていることも、見落としはならない。

ハリケーンやエネルギー価格高騰の影響を反映して多くの景気指標は悪化

ハリケーン「カトリーナ」及び「リタ」による被害、及びエネルギー価格高騰の影響を反映した経済指標の発表が続いている。

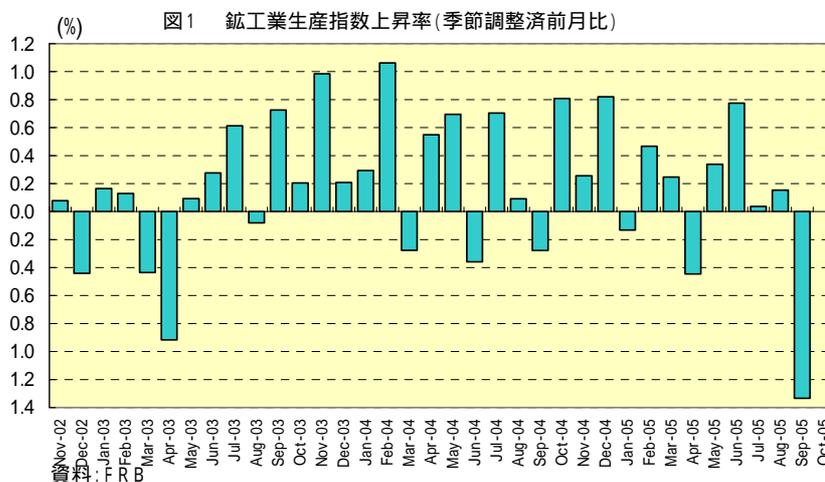
雇用情勢は、被災地での混乱を受けて悪化した。9月の失業率は5.1%と対前月で0.2ポイント上昇し、同月の非農業雇用者数は季調済前月比で35千人減少した。この減少数は市場予想の150千人よりはかなり小幅であったため、雇用は意外と底堅いという見方が一般的である。しかし被災地で

の調査対象企業において、実際に勤務実態がなくても雇用者名簿に載っていれば雇用者数にカウントされていたケースも含め、正確な雇用者数を把握することが困難であったことは、米国労働省も表明しているところである。この非農業雇用者数は、今後の改訂の可能性を念頭に置かねばならない数値である。

ハリケーンによる被害の影響が端的に現れたのは鉱工業生産指数であり、9月には季調済前月比で1.3%の低下となった(図1)。メキシコ湾岸での原油生産・精製施設

が被害を受けた結果、鉱業の生産指数が9.1%、石油・石炭製造業が6.4%と大幅に低下した。

自動車販売は、大手自動車メーカーが実施した販売促進策の効果の反動が8月以降現れたこ



とや、ガソリン価格高騰の影響を受けて、目立った落ち込みをみせている。9月の自動車販売台数は年率1,636万台と、直近ピークである7月の2,119万台以降、2ヶ月連続で減少した。以前から大手自動車メーカーの経営は逆風に直面していたが、その影響は自動車部品会社にも及んだ。北米自動車部品売上で業界トップのデルファイは、10月8日に連邦破産法11条の適用を申請した。

消費者心理の悪化も顕著である。カンファレンスボードの消費者信頼感指数は9月に86.6となり、8月の105.5から大幅に低下した。またミシガン大学の消費者センチメント指数は9月に75.4となり、直近ピークである7月の96.0から急速な低下をみせたが、この水準は、01年9月の同時多発テロ直後よりも低いものである。

企業の景況感にも大きな変化がみられる。ISM指数(製造業)は9月に59.4と8月の53.6から大幅上昇したが、これは企業がハリケーン被害に伴う復興需要を見込んだ結果である。一方ISM指数(非製造業)は9月に53.3と、8月の65.0から大幅に低下した。

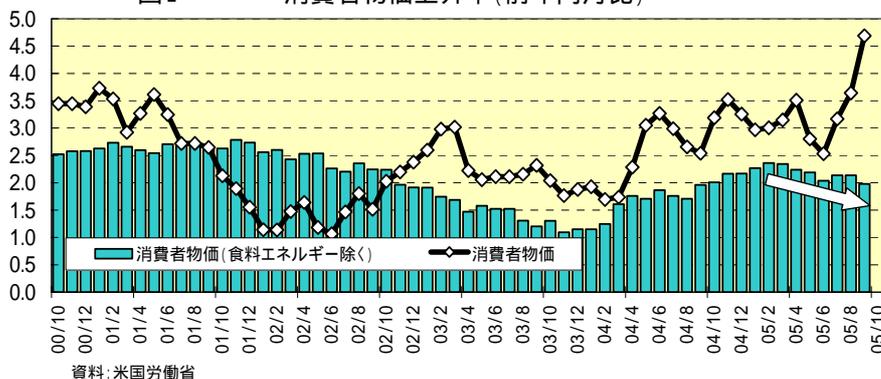
言うまでもなく、これらの指標の動きには、ハリケーン被害の影響によるかく乱要因が

反映されている部分が大きく、次回以降の発表で反動がみられるであろうことは、容易に想像できる。しかし景気拡大に勢いは既にピークアウトしているとみられる。例えば、10月19日に公表されたBeige Book(地区連銀経済報告)によれば、全米景気の総合判断は「経済活動は9月に引き続き拡大した。ほとんどの地域で、経済活動のペースが緩やかになった」という表現であった。これを前回9月7日の「経済活動は7月中旬から8月にかけて全米にわたり拡大した。但し、経済活動状況がまちまちであるボストン地区を除く」という表現と比較すると、微妙な違いであるとはいえ、景気の総合判断がトーンダウンしていることがわかる。

物価の現状とインフレ懸念の高まり

物価指標をみると、エネルギー価格高騰を反映して全体指数が大幅に上昇している一方で、食料・エネルギーを除いたコア指数が落ち着いた状態を維持している。消費者物価上昇率を前年同月比でみると、9月は+4.7%と大幅な上昇であったが、コア指数は+2.0%であり、直近ピークである05年2月の+2.4%以降上昇率は緩やかに鈍化している(図2)。

(%) 図2 消費者物価上昇率(前年同月比)



物価・賃金の上昇度合いは、地域・セクターによってまちまちである。製造業及び非製造業のISM指数の内枠項目である価格指数は、9月に大幅

に上昇した。また10月19日のBeige Bookによれば、ハリケーンの影響により、エネルギー・運輸・建築資材価格の上昇圧力が高まっており、一部地域ではこうした投入価格上昇分を販売価格に転嫁する力を強めている。しかし、別の地域では価格転嫁力が限定的であった。

また、昨年のクリスマス商戦で値下げを渋ったことから売上が伸び悩んだウォルマートは、今年の商戦では値引きすると宣言している。

これまで2年間ほどの間、失業率が低下してきたにもかかわらず、賃金上昇率が全体としては落ち着いていることが、最近の労働需給の特徴である。9月の時間当たり賃金上昇率(前年同月比)は+2.6%であった。04年3月以降賃金上昇率は緩やかに高まってきたが、ここ数ヶ月は頭打ちとなっている。金融・建設・IT・鉱業・医療等一部業界での熟練労働者の賃金上昇率が高いが、全体として賃金上昇率はそれほど高まっていない。

このように、直近の物価統計はエネルギー価格高騰の影響でかなりの上昇を示したものの、賃金上昇率やコアインフレ率は比較的落ち着いており、足下で勢いを強めているわけではない。しかも、石油生産・精製施設もハリケーン被害の影響から立ち直り、生産活動が正常化に向かっていることもあり、原油価格は9月以降下落傾向を続けている。少なくとも統計をみる限りでは、インフレが加速しているようにはみえない。

これに対して9月20日のFOMC以降、何人かのFRB幹部がインフレ警戒宣言を相次いで掲げた。9月26日にシカゴ連銀のモスコウ総裁は、「コアインフレ率が許容で

きる範囲の上限にある」とインフレ懸念を表明した。翌9月27日にはカンザスシティ連銀のホーニク総裁が、「労働力・原材料・エネルギー価格が上昇しており、インフレへの警戒が必要である」と述べた。またフィラデルフィア連銀のサントメロ総裁は、9月30日付けフィナンシャル・タイムズ紙のインタビューで、「インフレ期待を封じ込める断固たる決意を示すことが必要」と述べた。

既に説明したとおりコアインフレ率は落ち着いているが、足下でのエネルギー価格高騰の影響を重視するならば、これらインフレ懸念のメッセージも理解できる。FRB幹部の意図を推察すれば、以下のとおりとなろう。

「エネルギー価格が下落傾向にあるとはいえ歴史的な高水準にあることに疑いの余地はなく、非鉄金属価格高騰も相俟って、ハリケーン被害の復興需要が顕在化したときに、資材の需給が一段と逼迫すると予想される。企業が原材料価格上昇分を販売価格に転嫁する力は、今はまちまちだが、先行き強まらないという保証はない。

復興のために多額の財政資金が投入され、財政規律が緩む可能性もあるため、それとのバランス上、金融緩和的な色彩を取り払っておかないと、インフレ期待が高まる可能性がある。インフレは一度火がついたら容易に消し止められないというのは、歴史が示してきたところである。景気減速リスクが高まることを承知のうえで、念には念を入れてインフレ予防策を講じておきたい」。

根強い利上げ観測

05年8月9日のFOMCの議事録では、「金融政策の先行きについては、その時々
の景気・物価指標の内容次第であり、前も
ってコミットすることは金融政策の自由度
や柔軟性を奪うから適切ではない」という
文言が入っていた。しかし、9月20日に開
催されたFOMCの議事録の内容は、次回
以降の金融政策の方向性について、以下の
とおり明確にコミットしたという意味で画
期的であった。「今回利上げ後も、FFレ
ートの水準はインフレ圧力を抑制する
ために必要な水準を下回っており、追
加利上げがおそらく必要になるであ
ろう。(中略)今回FOMCで金融引締め
を停止することは、経済ファンダメン
タルズの粘り強さとFRBの物価安定
維持に対する姿勢について、人々に誤
解を与える可能性がある」。FOMC
議事録にここまではっきりと記されて
いる以上、次回11月1日に0.25%の
利上げが実施される可能性はかなり高
い。

その次の12月13日のFOMCでも
0.25%の利上げが実施され、年末の
FFレートは4.25%になるとの見方
が強まっている。但し今後の金融政策
には、緩やかな減速に向かう景気との
兼ね合いが求められるようになる。

FRB幹部の相次ぐ発言により、市場
ではインフレ懸念の高まり・利上げ
継続という見方が支配的になっている。
ハリケーン被害の影響で経済の実態が
わかりにくくなっている面もあるが、
景気が緩やかな減速に向かっている
こと、物価もコアベースでは落ち着
いていることも、見落としてはなら
ないであろう。

原油市況

原油価格（WTI期近物）は、大型ハリケーン上陸の影響から8月30日に終値で69.81ドルと史上最高値を記録。その後はIEA（国際エネルギー機関）による先進国の石油備蓄を放出する対策が講じられたことやOPECの生産増加などを受け下落傾向で推移。10月下旬には60ドル台まで低下した。ただし、製油所へのハリケーン被害の影響から、ガソリンや灯油など石油製品の供給力が不足しており、原油に比べ、ガソリンが高止まりする傾向が続いている。

米国経済

米国では、景気拡大が続いているものの、ハリケーンによる雇用や消費等への一時的な影響が表面化している。10月のエコノミスト予想によれば、今後も3%台前半の経済成長が続くと見込まれているが、ハリケーンの影響から7~9月期、10~12月期の成長率はやや押し下げられる見通し。それでも雇用環境は改善傾向（8月はハリケーンの影響から一時的に減少したものの、05年に入ってから非農業部門雇用者数は月平均177千人の増加）が続いている。一方、米政策金利は9月20日に0.25%引き上げられ3.75%となり、インフレ懸念の高まりから利上げ継続が示唆されている。

国内経済

わが国では、企業部門の好調さが家計部門へ波及しており、緩やかに景気が回復している。足下8月の生産は、電子部品・デバイス等ハイテク関連業種での在庫調整が終了し、最加速する見通し。また、設備投資は企業収益の改善を受け増加しており、先行指標となる8月の機械受注は2ヶ月ぶりに増加し、引き続き7~9月期も増加する見通し。さらに雇用・所得環境の改善などから消費者マインドも改善・向上している。

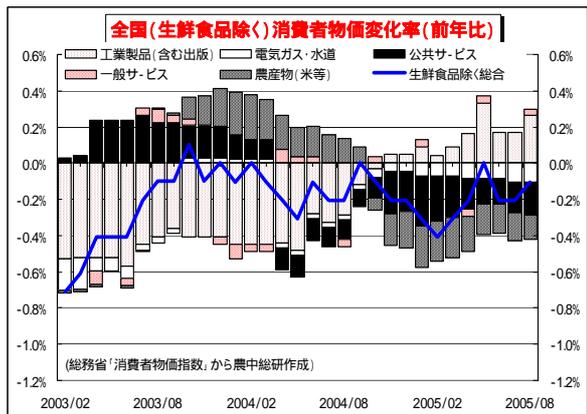
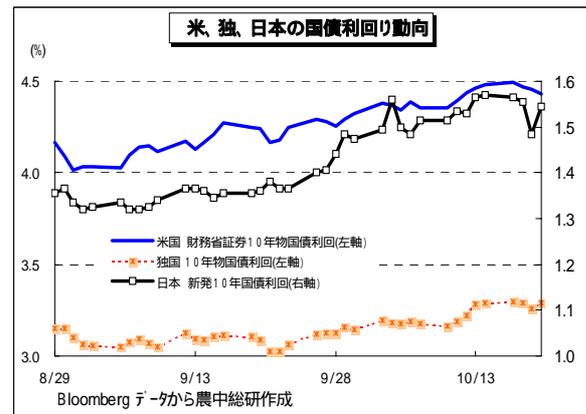
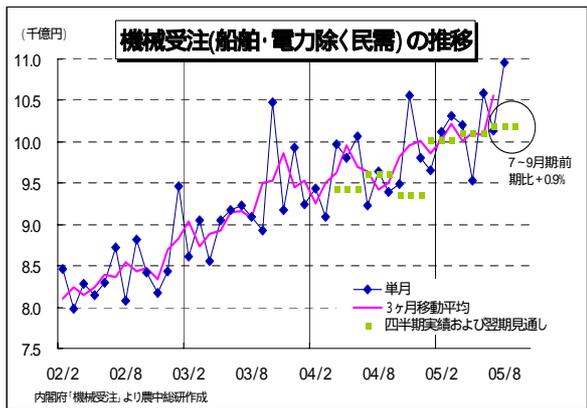
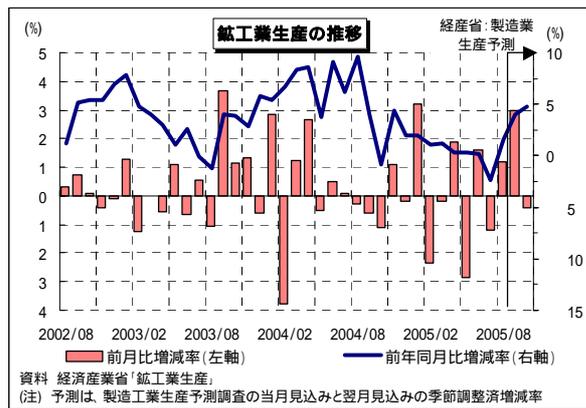
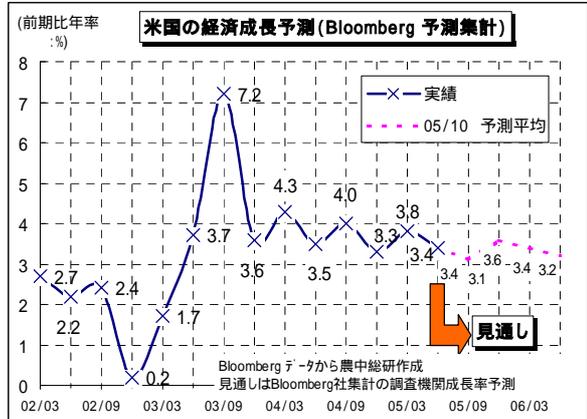
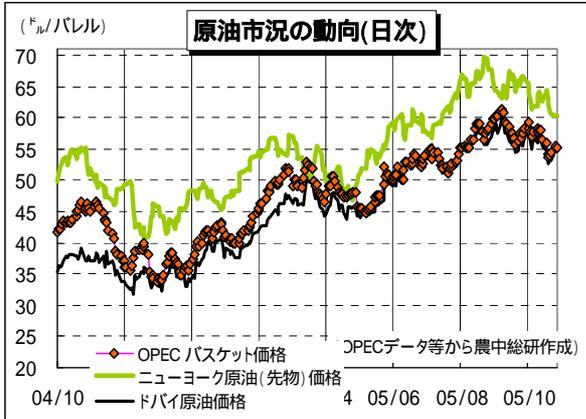
為替・金利・株価

外国為替市場では、米国の金利先高感が強まっていることから対米ドル円相場がこのところ115円台で推移している。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは1.5%台に上昇して推移。わが国の消費者物価は小幅下落をたどっているが、原油高に加え特殊要因の剥落から先行き上昇する見通し。日経平均株価は、国内景気回復や構造改革続行への期待感から続伸し、10月4日には4年5ヶ月ぶりに1万3,700円台まで上昇。その後は米国の株価下落等を受けて13,100円台まで下落して推移している。

政府・日銀の景況判断

政府は10月の「月例経済報告」で景気判断を「緩やかに回復」と据え置いたが、個別項目では企業の業況判断などを上方修正した。一方、日銀は10月の景況判断を「回復が続いている」と据え置き。政府・日銀ともに「景気の踊り場脱却を裏付ける動き」との見解。

内外の経済金融データ



(詳しくは、ホームページ-トピックス-(今月の経済・金融情勢) <http://www.nochuri.co.jp>へ)

高齢労働者と賃金

田口 さつき

少子化と高齢労働者

今後、若年人口が減少に向う中で、人手不足が懸念され、女性とともに高齢者の就業が注目されている。1986年制定の高齢者雇用安定法で60歳までの雇用を事業主の努力義務としたことにより、1990年代において多くの50～59歳層が雇用者として働き続けた。このことや少子化による若年人口の減少、景気低迷による新規採用抑制などが重なって雇用者の高齢化が進み、55歳以上の雇用者が全雇用者に占める比率は、1990年の14.2%から2000年に18.3%、2004年は20.2%へと上昇している（図1）。

2004年6月の高齢者雇用安定法の改正では、65歳までの雇用を確保するよう努力義務が課された。また、団塊世代の大量退職に備えて企業が継続雇用する動きが出ている。そのため、今後は雇用者として働き続ける60～64歳層がより多くなる可能性がある。

ちなみに厚生労働省「雇用管理調査」（2004年）によると、91.5%の企業が定年制を採用しており、その96.8%が一律定年

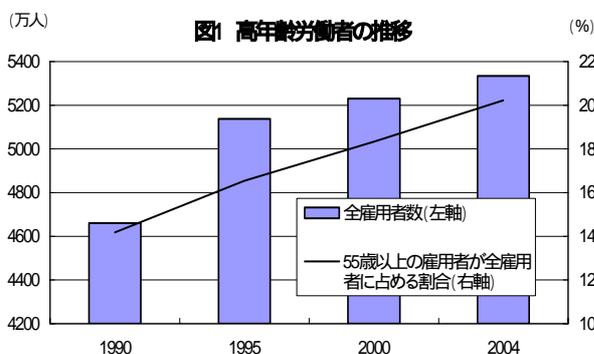
制である。また、一律定年制を採用している企業の90.5%が定年年齢を60歳に定めていた。つまり、現状では約8割の企業が60歳定年制を採用していることとなる。

企業にとっては定年をきっかけに高齢労働者の雇用・賃金調整を行ってきた側面があり、65歳へ定年年齢を上げることに伴う急激な高齢労働者の増加はかえって企業の負担増となる恐れがある。

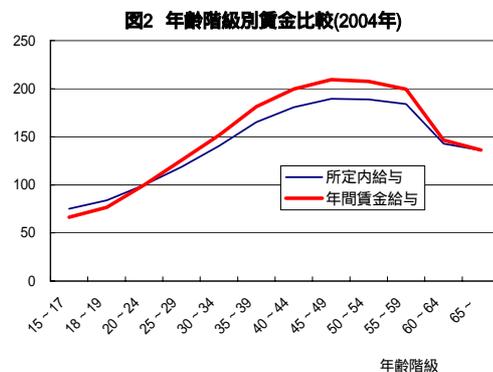
株の持ち合いの解消、ものをいう投資家の台頭、企業買収・合併の活発化など企業の収益性向上を求める圧力は増すことはあれ、衰えることはない。企業は若年人口減少下において人件費を抑制しつつ、労働力を確保し活用するという新たな課題に直面している。

高齢労働者の賃金の現状

年齢と賃金の関係を見ると、企業は1990年代において成果主義などを導入してきているが、年齢と共に賃金が上昇する状況は未だに存在している。45～54歳層で賃金のピークとなり、55歳以上の層で賃金が下落



総務省「労働力調査」より農中総研作成



厚生労働省「賃金構造基本調査」より農中総研作成
(注)20～24歳の雇用者の給与を100とした

していく。

特に 60 歳以上から賃金の下落幅が大きい。これは、定年後の処遇の変更に加えて、他社へ再就職した雇用者分が反映されているためと見られる。

既出の「雇用管理調査」(2004 年)では、一律定年制を定めている企業の 47.6%が再雇用制度(定年年齢に達した者をいったん退職させた後再び雇用する制度)を採用している一方、勤務延長制度(定年年齢が設定されたまま、その定年年齢に到達した者を退職させることなく引き続き雇用する制度)を採用している企業は 13.2%にとどまる(勤務延長制度及び再雇用制度の両方の制度を採用している企業は 13.1%)。現状では多くの企業が 60 歳で労働者をいったん退職させ、処遇を変え再雇用するという方法をとっている。

「雇用管理調査」(2003 年)によると、定年後の賃金について再雇用制度採用企業の 78.2%が減額と回答していたのに対し、勤務延長制度採用企業は 54.4%であった。そして、減額幅が 2 割以上の企業の割合は、再雇用制度採用企業では 66.5%である一方、勤務延長制度採用企業は 45.2%と、勤務延長の場合はより定年前の状況に近い。

厚生労働省「賃金構造基本調査」(2005 年版)によると、一般労働者の所定内給与について、55~59 歳層の賃金と 60~64 歳層の賃金を比較してみると、60 歳になった後も同じ会社に働き続ける場合(55~59 歳層、60~64 歳層のどちらも勤続年数 30 年

以上で比較)は 2 割減になる。一方、再就職した場合(55~59 歳層は勤続年数 30 年以上、60~64 歳層は勤続年数 0 年で比較)は約 4 割減となる。このように賃金の低下は定年をきっかけとした調整の結果を表していると思われる。そして、再就職の場合の方が、継続雇用の場合より賃金の引き下げ幅が大きい。

再就職の賃金が現実の高年齢労働者の労働生産性を反映したものだとしたら、65 歳定年制を導入し、一律に雇用者に適用する場合は、賃金が割高なまま、高年齢雇用者を雇い続けることになる可能性がある。

少子高齢化への企業の対応

企業は今後も、高年齢労働者の雇用確保に関し、定年で一回退職させ嘱託として再雇用する、派遣会社を設立して高齢者を採用するなど、様々な方法で、一定の労働力確保と人件費の抑制という 2 つの相反する目的を満たす努力を行うと見られる。定年引上げの場合でも何らかの形で高年齢労働者の雇用・賃金を調整するシステムを残すだろう。高年齢労働者の活用や若年労働者の減少が今後さらに終身雇用、年功賃金といった日本型の雇用制度の変革を促すと可能性がある。また、雇用制度だけでなく、就業形態、業務体系、人材配置など様々な面から高年齢労働者の経験などが発揮され、労働生産性が少なくとも維持される方法が検討されなければならないだろう。

表1 60歳前後での賃金変化(2004年)

	勤続年数	所定内給与(千円)	対55-59歳(%)
55-59歳	勤続30年以上	462.4	
60-64歳	勤続30年以上	370.1	-20.0
	勤続0年	281.0	-39.2

厚生労働省「賃金構造基本調査」より農中総研作成

銀行のリスク管理について - 2

～ 銀行のリスク管理高度化に見る三つの潮流～

橘高 研二

要旨

- ・ この 10 年から 20 年の間に銀行のリスク管理が急速な進歩を遂げる過程で、次の三つの大きな潮流が見られた。
- ・ 第一には、金融工学や情報技術の進歩によってリスクの計量化が普及し、それが現場でのリスク管理のみならず、統合リスク管理や部門間の資本配賦に見られるように、経営手法までを変容させてきたことである。
- ・ 第二に、1990 年代前半に COSO が示した企業の内部統制の枠組みにおいて、リスク管理が重要な要素として位置づけられ、また、同時期に G30 が独立したリスク管理機能の必要性を提言するなど、リスク管理機能の地位が銀行を含む企業経営の中において大きく向上したことである。
- ・ そして、第三には、銀行のリスク管理の高度化・多様化を受けて、新 BIS 規制や本邦の「金融検査に関する基本方針」などに見られるように、監督当局のスタンスが、リスクテイク自体を一律に規制するものから、リスク管理を銀行の自主性・自己責任に委ねて、その内部統制状況を当局がチェックし、これに情報開示の徹底を通じた市場規律の強化を加えて、銀行のリスク管理と内部統制のさらなる水準向上を促すというものに変わってきたことである。

リスク計量化技術の進歩と銀行経営・実務の変化

本誌前月号で、ここ 15 年から 20 年間に、銀行のリスク管理がめざましい発展を遂げてきた過程で、三つの大きな潮流が見られたことを指摘した。今回は、その三つの潮流それぞれについて、より詳しく述べる。

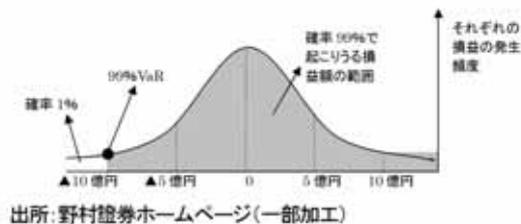
第一の潮流は、リスク計量化技術の進歩と、その技術を活用しての実務、さらには経営手法の変化である。

前月号で述べたとおり、1980 年代から 1990 年代にかけて、金融自由化・グローバル化の進展や金融デリバティブズ市場の拡

大により、銀行が抱えるリスクは複雑化し、その複雑なリスクを的確かつ迅速に把握するために、金融工学やファイナンス理論を活用してリスクを計量化する取組みが盛んに行われた。計量化されたリスク指標として代表的なものが、バリューアットリスク (VaR) である。

次ページの図 1 に示すとおり、あるポジションについて、統計的な考え方に基づいて、一定期間内(たとえば、今後 10 営業日)にあらゆる損益額が発生する確率の分布を想定して曲線を描き(縦軸がそれぞれの損益の発生しやすさ、横軸が損益額) その曲

図1: VaR の概念



線の下の部分の面積を 100%として、左端の面積 1%で切った所に対応する損益額がマイナス 10 億円であった場合、このポジションの損失額が 10 億円を上回る可能性が 1%であることが示されている。このことを、「10 営業日、信頼区間 99%の VaR は 10 億円である」と表現する。

VaR は、1980 年代の終盤に、米国の大手銀行である JP モルガンにおいて初めて導入された。損益分布の想定など前提条件が多いことなどの欠点はあるが、組織内の各部門や異種商品の枠を超えた比較が可能であるため、言わば共通言語として使いやすく、また数値化された指標という性格上、事前のシミュレーションや事後的な検証が可能であることから、大手米銀を中心に利用されるようになった^(注1)。また、バーゼル銀行監督委員会による銀行の自己資本にかかる合意、いわゆる BIS 規制の改訂案である「マーケットリスクを自己資本合意の対象に含めるための改定」によって 1997 年末から所要自己資本の算出に市場リスクを一部勘案することとされ^(注2)、その算出に各銀行が用いる内部モデルの使用が認められたことから、VaR の普及が促進された。当初は市場リスク計測の手法として普及した VaR であるが、1990 年代の終盤になると、その考え方は信用リスクに応用されるようになり、さらには、オペレーショナルリスクに関して、応用に向けての取り組み

が手がけられはじめている。

金融工学、投資工学、ファイナンス理論等の技法に基づくアプローチで金融商品のリスク測定やそのコントロール、あるいは価格付けなどを行う試み自体の歴史は古い。今日活用されている技術の礎となった代表的な理論は、1970 年代の初頭には概ね確立されていたものである。また、VaR についても、その基本は統計理論における極めて基礎的な概念である。

ところが、このような理論をリスク管理をはじめとする銀行の実務に活用することは、以前には大変な困難を伴った。大量のデータを取り込んで複雑な数式で正確かつ迅速に処理するだけの能力を持つコンピュータが存在しなかったためである。リスクの計量化や商品の価格付けが実務的に可能になったのは、金融工学やファイナンス理論の発展に加えて、その応用を可能にするだけの情報技術の飛躍的な進歩が多大な貢献を果たしたと言える。

リスクの計量化は、銀行業務の現場で活用されるのみならず、経営のレベルにおいても新たな手法を提供することとなった。まず、部門別に測定されたリスクとリターンを比較することによって、部門間のリスクを加味したパフォーマンスの比較が可能になる。また、銀行が直面する様々なリスク(市場リスク、信用リスク、オペレーショナルリスク等)を統一的な手法で計量化し、そのリスク総量が自己資本等の経営体力に収まるように管理するという、いわゆる統合リスク管理の発想も生まれた^(注4)。さらには、部門ごとのリスク量を把握して、それぞれのリスク量の範囲内で各部門に資本を配賦して管理するという経営手法も浸

透しつつある。このように、リスクの計量化は、効率的で合理的な銀行経営・実務を実現するための有効な手段のひとつになった。

もとより、計量化されたリスク指標は万能ではない。VaR にしても、将来リターン
の確率分布を予測したものであり、また信
頼区間や期間の設定等にはジャッジメンタ
ルな要素が加わるものである以上、完璧で
はあり得ない。しかし、その限界を認識し
つつも、銀行リスク管理の重要なツールと
して幅広く利用されるようになったことは、
その使いやすさや合理性が認められている
ためであろう。

(注 1) VaR 以前にも、数値で示されるリスク指標は、
当然存在した。たとえば、債券ポートフォリオのリス
クはベースポイントバリュー (bpV) で表されることが
ある。bpV は、各期間の金利が平行に 1 ベーシ
スポイント (1bp=0.01%) 変動した際に債券ポート
フォリオの現在価値がどれだけ変動するかを表す
数値である。ただし、VaR と決定的に異なるのは、
どの程度の期間で、どの程度の確率で、どの程度
の金利変動が起こるのかを想定していない点であ
る。一定期間後のリターンの確率分布を共通認識
としている VaR に比べて、共通言語としての性格
は弱い。

(注 2) パーゼル銀行監督委員会は、主要 13 カ国の
銀行監督当局の集まりで、1988 年 7 月に、「自己
資本の測定と自己資本基準に関する国際的統一
化」の合意を行った。いわゆる BIS 規制である。自
己資本比率の計算に当たって資産の種類をリス
クの度合いに応じてウェイト付けするもので、当初は
信用リスクのみが考慮されていたが、この時点から
市場リスクを一部加えることとなった。

(注 3) たとえば、オプション価格付けに用いられるブ
ラック=ショールズ式や、個別証券のリスクと市場

全体のリスクでポートフォリオのリターンを説明する
CAPM理論などは、1960年代半ばから1970年代
初頭にかけて確立されており、また、分散投資によ
り一定の期待リターンのもとでリスクの低減を図る
ことが可能であることを示す平均=分散アプローチ
によるポートフォリオ理論は、既に 1950 年代の終
わりに発表されていた。

(注 4) 統合リスク管理の定義については、日本銀行
金融機構局、「統合リスク管理の高度化」、2005 年
7 月を参考にした。

リスク管理機能の位置づけの向上と銀行経営・組織の変化

第二の潮流は、リスク管理が銀行の経営
の中で高く位置づけられ、銀行の経営姿勢
や組織の変革がもたらされたことである。

1990 年代に入ると、リスク管理の技術や
手法の一層の高度化に加えて、銀行を含む
企業活動・組織の中にリスク管理機能をど
のように位置づけ、それをいかに有効に発
揮させるかということが考慮されるようにな
った。大きなエポックとなったのが、1992
年 9 月に米国の COSO (トレッドウェイ委
員会支援組織委員会)^(注 5) から発表された
「内部統制 - 統合的枠組」と題するレポート
であった。

トレッドウェイ委員会は、もともと 1980
年代前半に米国において相次いだ企業の経
営破綻の問題に対応するために、アメリカ
会計士協会 (AICPA) が中心となって 1985
年に組織され、企業破綻に備えて不正な財
務報告を防止、あるいは早期発見するた
めの枠組を示すレポートを 1987 年に公表し
た。その後、その延長線上で企業の内部統
制全体にかかる枠組みを確立することを目
的として、同委員会により組織されたのが

COSO である(注6)。

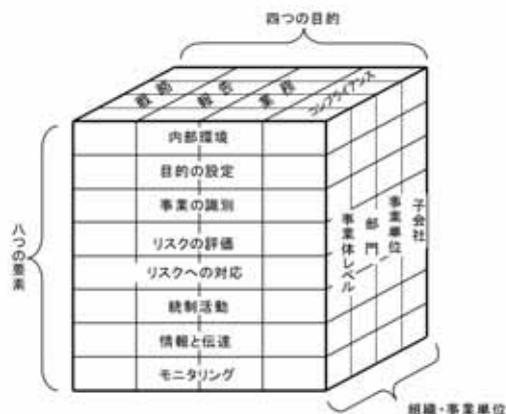
1992年の「内部統制 - 統合的な枠組」において、内部統制は、企業が業務活動の目標が達成されているか(業務)、信頼されるに足る財務諸表が作成されているか(財務報告)、関係する法規制が遵守されているか(コンプライアンス)という三つの目的の達成を保証するためのプロセスであるとされており、その構成要素として、「内部環境」、「リスクの評価」、「統制活動」、「情報と伝達」、「モニタリング」の五つがあげられている。この枠組では、まさに、内部統制とは今日的な意味でのリスク管理そのものであり、企業経営の土台であると言えるだろう。このCOSOレポートを契機として、リスク管理とは、個別の資産や負債、あるいは企業のポートフォリオの一部に限られたリスク(市場リスク、信用リスク等)を測定して、それらをコントロールするという、どちらかと言えば現場サイドで果たされる機能を超えて、経営陣以下によって全体的な経営の枠組として運営されるものと位置づけられはじめたのである。

このCOSOによる「内部統制 - 統合的な枠組」は、その後、世界中の企業活動において広く受け入れられ、銀行業界でも、バーゼル銀行監督委員会がこれに基づく銀行の内部管理のあり方を提唱し(注7)、本邦においても金融庁の検査マニュアルにその考え方が取り入れられるなど、現在では幅広く定着している。2004年9月には、1992年の枠組を改訂する形で、「全社リスク管理(ERM) - 統合的な枠組」と題するレポートが公表された。その概念を示すものが、図2の「COSO ERM キューブ」である(注8)。

COSOの最初の内部統制の枠組に関するレポートからやや遅れて、1993年7月にはG30(グループオブサーティ)(注9)が調査レポート「デリバティブズ: その実務と原則」を公表し、当時商品の多様化と市場の広がりを見せ、それに伴ってリスク管理の甘さから多額の損失を生じるケースも見られていた金融デリバティブズの取扱いにかかるガイドラインを示した。その中で注目されたのが、「デリバティブズ業者は明確な独立性と権威を有するマーケットリスク管理機能を持つべきである」という原則が示されたことである。ここで言うリスク管理は、取引をチェックし、リスクを計測・評価するモニタリング機能を意味しているが、これが独立したリスク管理機能(組織)の必要性が提唱される始まりとなり、銀行の間で専門的なスタッフを備えた独立したリスク管理部門を設置する流れが加速した。

これらCOSOの内部統制の枠組やG30による独立したリスク管理機能の提唱は、その後、世界中の銀行の間で、意思決定や情報伝達までを含めた経営のあり方を変え、また、リスク管理機能、内部監査機能、コ

図2: COSOのERMの枠組み(COSO ERMキューブ)



出所: 安井肇, 「金融監督に組み込まれるCOSOの内部統制フレームワーク」, 『週刊金融財政事情』, 金融財政事情研究会, 2005年7月11日

ンプライアンス機能等の充実ならびに独立性向上など、組織を変革する努力につながった。

(注5) Committee of Sponsoring Organization of Treadway Commission。「トレッドウェイ」は、委員長である C. J. Treadway Jr. 氏の名前を付したものの。

(注6) COSO の説明については、トーマツ企業リスク研究所ホームページを参考にした。

(注7) COSO の「内部統制 - 統語的な枠組」は、1998年9月にパーゼル銀行監督委員会から公表された「銀行組織における内部管理体制のフレームワーク」に参考文献として掲げられている。

(注8) ERM は、Enterprise Risk Management の略語。改訂版レポートにおいて、ERM は、企業のあらゆる領域の目的達成のために適用されるもので、企業に及ぼす潜在的な事象を認識するように設計され、リスクをその企業のリスクへの欲求の範囲内に収めるプロセスであると説明されている。ERM の枠組は、1992年の内部統制の枠組みに企業の目的として「戦略」を加えたほか、要素としての「リスクの評価」を、「目的の設定」、「事象の識別」、「リスクの評価」、「リスクへの対応」に細分化している。これは、従来の内部統制の枠組を根本的に変えるものと言うよりは、会計監査の視点に近かった内部統制の枠組を、より企業経営の実務の視点に近づけるために拡充されたものである。1992年の内部統制の枠組も、同様なキューブで概念が示されている(参考:KPMG Japan のホームページ、および安井肇、「金融監督に組み込まれる COSO 内部統制フレームワーク」、『週刊金融財政事情』、金融財政事情研究会、2005年7月11日号)。

(注9) 1978年に各国の民間金融機関、基金、政策・監督当局、研究者などにより結成された民間の非営利団体で、国際経済・金融に関する各種の議

論・提言を行う。

銀行のリスク管理高度化に伴う監督当局のスタンスの変化

第三にあげられるのが、ここまで述べてきた第一の潮流(リスク計量化技術の進歩と銀行経営・実務の変化)と第二の潮流(リスク管理機能の位置づけの向上と銀行経営・組織の変化)に乗って、銀行のリスク管理が高度化されるのに伴って、銀行を監督する当局側のスタンスも大きく変化したことである。

かつては、銀行監督当局が銀行のリスクテイク自体を一律的な形で制限するというスタンスであったが、国際的な金融自由化の進展に伴って、銀行がリスクを取ることが自由化されていった。このことは、一方で、リスクを取ることにおいて銀行の自己責任が問われることを意味する。現行の BIS 規制の趣旨も、「一定の範囲で銀行が自己責任においてリスクを取り、それを当局が監視する」というものではあったが、自由化が一段と進展し、銀行業務とそれに伴うリスクが複雑で多様になってくると、業務内容や規模などが様々に異なる銀行を一律的に監督したり規制したりするアプローチが実態に合わなくなってきた。そこで、「リスク管理の方法自体を各銀行の自己責任に基づくものとし、銀行自身の創意工夫を認めたとうえで、監督当局はそのリスク管理と内部統制の適切性をチェックし、さらに市場規律によって健全性を確保する」という考え方が生まれることになった。

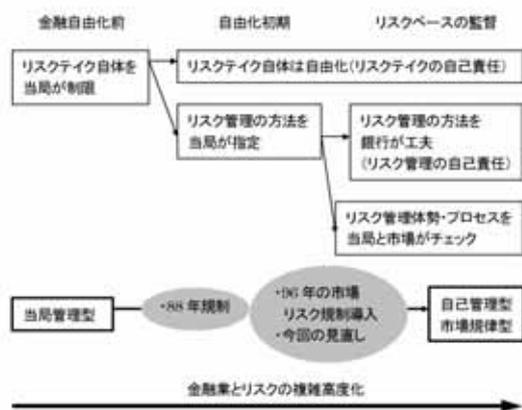
こうした考え方は 1990年代の前半から現れており(注10)、1996年の BIS 規制の「マーケットリスクを自己資本合意の対象に含

めるための改定』は、市場リスク(市場 VaR)計測のための銀行の内部モデル使用を認めたという点で、この考え方を反映したものであった。本邦においても、1999年7月に金融監督庁(現金融庁)が公表した「預金等受入機関にかかる検査マニュアル」(金融検査マニュアル)には、「金融検査は、自己責任原則に基づく金融機関自身の内部管理と、会計監査人等による厳正な外部監査を前提としつつ、これらを補強するものである」と明記され、その手法も管理・監査体制のプロセスを事後的にチェックすることに重点を置くこととしており、まさにこの考え方を取り入れたものとなっている。

このような考え方がより明確に打ち出されたのが、2006年末から実施されることとなっている新 BIS 規制である(注11)である。新 BIS 規制では、1999年6月の第一次案の段階から三つの柱が掲げられており、新たな銀行監督のスタンスが反映されている。図3は、BIS 規制に見られる銀行監督の変化を表したものである。

新 BIS 規制の第一の柱は、現行 BIS 規制と同様に、最低所要自己資本比率を定める

図3: 当局管理型の監督から自己管理と市場規律を中心とした監督へ



出所: 金融庁、「『新 BIS 規制』見直し～第二次市中協議案の内容」、2001年1月

というものである。ここでは、自己資本算出にオペレーショナルリスクを明示的に加味することとされたことや、自己資本算出の方法が実態により合うように精緻化されたことに加えて、信用リスクとオペレーショナルの算出において、各銀行の実態に合わせて比較的簡便な手法とより先進的な手法の選択肢をそろえたことが注目される。選択肢をそろえることは、一律的でない監督スタンスの現れであると言える。

第二の柱においては、銀行が自ら判断する経営上の備えとしての自己資本を準備し、監督当局はその金額が適切であるかどうかについて銀行の経営陣と議論しながら検証するという監督スタンスが打ち出されている。すなわち、自己管理型の監督スタンスである。また、第三の柱は、銀行が採用する自己資本比率の算出方法や基礎的なデータの開示を求め、市場の信頼を問うようにするという、市場規律型の監督スタンスを打ち出している。

本邦でも、今年の7月には、金融庁から「金融検査に関する基本指針」および「金融検査評価制度」が発表され、自己責任型・市場規律型のスタンスを強めた銀行監督・検査に乗り出すこととなった。基本指針では、検査のミッションは、「金融機関の業務の健全性および適切性の確保のため、立入検査の手法を中心に活用しつつ、各金融機関の法令等順守体勢、各種リスク管理態勢等を検証し、その問題点を指摘するとともに、金融機関の認識を確認すること」とされている。また、評価制度には、評点という共通言語を用いることにより、検査当局と銀行の間での双方向性のあるコミュニケーションもしくは議論を活発化する意図が

ある。

このような監督当局のスタンスの変化は、銀行のリスクおよびその管理手法があまりに複雑化・多様化したために、当局側が一律的な規制や指導を実施することが困難になったことが背景であると言われる。しかし、一方で、自己責任や市場規律を重視する当局側のスタンスが、銀行に対して、自らリスク管理を高度化するインセンティブを与えてきたことも事実であると言えよう。

(注 10)たとえば、パーゼル銀行監督委員会、「デリバティブズにかかるリスク管理のガイドライン」、1994年7月や BIS ユーロ委員会、「金融仲介機関によるマーケットリスクおよび信用リスクのパブリックディスクロージャーに関する討議用ペーパー」、1994年9月、など。

(注 11)最終合意案は、「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化：改訂された枠組み」として2004年6月にまとめられた。3月決算である本邦の銀行については、2007年3月末からの適用となる。また、信用リスクとオペレーショナルリスク計測の先進的手法については、2007年末から適用されることとなっている(邦銀は、2008年3月末から)。

おわりに

本稿で述べた三つの潮流は、それぞれが独立したものではない。たとえば、第一の潮流と第二の潮流が第三の潮流の形成を促し、また第三の潮流が第一の潮流と第二の潮流を加速させるというように、それぞれが相互に絡み合いながら、銀行のリスク管理の高度化をもたらしたのである。このような動きは今後も不断に続いていくことになるだろうが、前月号にも述べたとおり、リスク管理の「枠組」としては、現時点で新

たなステージに立っていると言えるのではないだろうか。

本邦でも、不良債権問題が収束し、前述した金融庁による金融検査方針や新 BIS 規制の下で、新たなステージでのリスク管理が実践されようとしている。日本銀行も、今年7月に金融高度化センターを設置し、その活動の一環として、リスク評価に関する先端的な金融技術の調査・研究や有効性が確認されたリスク管理手法の普及など、銀行のリスク管理強化をサポートする方針を掲げている。枠組の構築が進み、今後は、銀行のリスク管理および当局による監督がいかにも有効に運用されていくかが注目される。

参考文献

- ・池尾和人、「銀行のリスク管理と自己資本比率規制」、筒井義郎編、「金融分析の最先端」、東洋経済新報社、2000年、第2章
- ・日本銀行金融機構局、「統合リスク管理の高度化」、2005年7月
- ・安井肇、「金融監督に組み込まれる COSO 内部統制フレームワーク」、『週間金融財政事情』、2005年7月11日号
- ・パーゼル銀行監督委員会、「パーゼル：自己資本の測定と基準に関する国際的統一化：改訂された枠組」、2004年6月(日本銀行仮訳)
- ・堀本善雄・藤岡隆雄、「『金融検査に関する基本指針』の概要」、『旬刊金融法務事情』、金融財政事情研究会、2005年8月5日・15日号
- ・黒澤利武・瀬戸口孝治、「『金融検査評価制度』の概要」、『旬刊金融法務事情』、金融財政事情研究会、2005年8月5日・15日号
- ・日本銀行金融機構局金融高度化センター、「金融高度化センターについて」、2005年9月

郵政民営化の仕組み

丹羽 由夏

130年続いた官業郵政事業が民営化される。日本郵政公社は、日本郵政株式会社、郵便貯金銀行、郵便保険会社、郵便事業会社、郵便局会社と独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構の6つに分離することになる。郵貯簡保の完全民営化への過程は移行期間10年、準備期間も加えれば12年という超長期であり、民営化の仕組みは、非常に複雑である。しかし、具体的には、まだ決まっていないことが多く、どのような会社になっていくのか、「承継計画」や郵政民営化委員会の動向には注目が必要である。

はじめに

郵政民営化関連法案は10月11日に衆議院本会議で可決され、続いて14日に参議院本会議で可決され成立した。これによって2007年10月の民営化に向かって準備が進められていくことになる。本稿では、郵政民営化関連法及び民営化準備室公表の資料を用いて、郵政民営化の仕組みを紹介する。さらに、後半で郵政民営化について、ポイントを整理する。

郵政民営化関連法とは

郵政民営化関連法といわれているのは、郵政民営化法、日本郵政株式会社法、郵便局株式会社法、郵便事業株式会社法、独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構法、郵政民営化法等の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律の6法である。郵便貯金銀行および郵便保険会社は一般の商法に基づく株式会社になる。

同法案は、2005年7月に衆議院で可決され、8月の参議院で否決された。その後、郵政民営化を民意に問うとした9月11日の衆議院議員選挙で自由民主党が圧勝し、10月の成立となったわけである。

郵政民営化関連法にみる民営化

以下では郵政民営化によって設立される組織、仕組みについて紹介する。

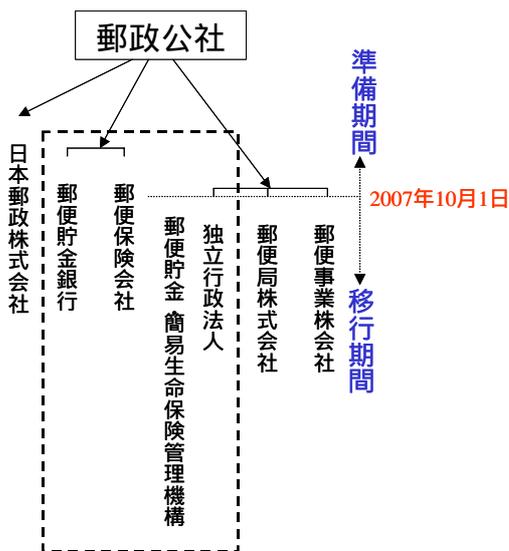
郵政民営化は、3つの時期にわけて整理することができる。2007年9月30日までの準備期間、2007年9月30日までの移行期間、2007年10月1日以降の完全民営化である。

最初の準備期間において、内閣に郵政民営化推進本部が設立される。郵政民営化推進本部は、民営化の総合調整を行うとされており、本部長は総理大臣、副本部長に内閣官房長官、郵政民営化担当大臣、金融担当大臣、総務大臣、財務大臣、国土交通大臣がつく。さらに、同本部の下に郵政民営化委員会が06年4月1日に設立される。郵政民営化委員会は、有識者5名からなり、任期は三年、民営化の進捗状況に関する見直し等について、主務大臣に意見を述べる役割をもつ。見直しとは、衆議院において修正が行われた点の一つであり、検証から見直しとされた。見直しとは、検証した上に、何らなかの改善策、修正をするという意味が加わったと説明されている。民営化委員会は、移行期間中の郵貯銀行等各会社の業務拡大を判断する役割ももち、非常に

重要性の高い組織になると考えられる。

さらにこの後、郵政公社が6つの組織に分割されていくことになる(図参照)。図の6つのなかで、まず、準備期間に日本郵政株式会社が設立される。同社は郵政民営化の準備企画会社としての役割をもち、続いてできる郵便貯金銀行、郵便保険会社、郵便局株式会社、郵便事業株式会社の持株会社となる。また、日本郵政株式会社には経営委員会が設置され、この経営委員会が「承継計画」を策定することになる。は、移行期間中に及びの全株式を処分する義務を負っている。

図 郵政公社の分割



注) [] は貯金・保険関連

郵便貯金銀行と郵便保険会社は、2007年10月以前にあらかじめ設立されるが、銀行としてあるいは保険会社としてのみなし免許が与えられるのは07年10月1日となる。さらに07年10月1日に独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構、およびが設立される。

金融業務を受け継ぐ ~ は郵政公社時

代の旧契約と07年10月以降の新契約を勘定として分け、前者をが、後者の貯金(移行期間開始時点で通常貯金と振替分は新勘定になる)を、保険をが保有するという分けがなされる。は旧契約が終了した時点で消滅する法人である。貯金は定額貯金が10年満期であるため、最長で10年後(2017年)には完全に消滅する。保険商品においては終身保険もあり、完全に旧契約が消滅するまでには長い期間を有する。

郵便局株式会社は、窓口会社であり、郵便事業会社、およびとから業務委託を受けることになる。

郵政民営化のポイント

以下では、テーマごとに民営化のポイントを整理する。

(1)金融のユニバーサルサービスについて

今回の郵政民営化に対する国会審議の中で最も長く議論されたテーマである。郵政民営化反対者の多くが、将来的に地域に金融サービスを受ける場所がなくなってしまう可能性を主張した。この点について、郵便貯金銀行には金融のユニバーサルサービス注)を義務づけるようなことはしていないが、以下の4つの対応で、実態的に金融のユニバーサルサービスが維持できると考えられている。

注) 全国あまねく公平かつ安定的にサービスを提供すること。

拠点の確保

郵便局株式会社法の第5条に郵便局の全国設置義務を規定している。過疎地等について郵便局は設置基準が省令で定められることになり、その設置基準とは、現在のネットワークの水準を維持、地域住民の需要に適切に対応することができるように設置、全ての市町村に1つ以上の郵便局を設置、

交通地理上の条件を勘案して容易に利用できる位置に設置という内容になることが予定されている。これによって現状の拠点(郵便局)は確保されると解されている。

長期的な代理店契約

郵便貯金銀行は、07年10月1日時点で、移行期間をカバーする長期的な郵便局会社との代理店契約があり、窓口が確保されていることが「みなし免許」が与えられる条件となっている。これによって実態的に金融のユニバーサルサービスが確保されると考えられている。

社会地域貢献基金の存在

仮に採算の悪化等で、一部の郵便局で金融サービスが提供できなくなるような場合は、日本郵政株式会社内に積み立てられた社会地域貢献基金からコストの補てんを受けることで、当該郵便局を維持することができる。但し、郵便局会社以外の者による実施が困難である場合という条件つきであり、他の民間金融機関によってサービスが維持されていれば、適用されない。

社会地域貢献基金とは、社会貢献と地域貢献の二つの役割をもつ基金であり、1兆円(超過して2兆円まで)積み立てられることが計画されている。社会貢献とは、第三種(心身障害者団体が発行する定期刊行物)と第四種郵便(盲人用の点字、録音物等)を対象としたもので、前者で50億円、後者で10億円を想定し、社会貢献基金からその実施に必要な資金が受けられる。地域貢献とは、金融サービスが全国あまねく実施されることであり、120億円が想定されている。120億円の内訳は、赤字郵便局を2000局として、一局あたりの赤字額600万円を乗じたものである。計180億円は、1

兆円の基金(金利1.8%の場合)の運用益によって賄われる。2兆円まで積み上げられるのは、過去の最低金利0.9%を想定したときに180億円の額を、基金を取り崩すことなく運用益で補てんできるように考えられたためである。同基金の積立原資は、
と の株式売却益、配当収入、預金保険料相当額納付金注)である。

注)旧勘定に区分された貯金は、独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構から郵便貯金銀行に特別預金として預けられ、同銀行は特別預金の預金保険料見合い分を日本郵政株式会社に納付することになっている。

株の持ち合い

日本郵政株式会社が保有する郵便貯金銀行、郵便保険会社の株式は2017年には100%処分されることになっているが、その後郵便局会社等が一定程度保有することも可能であり、一体化した経営ができることになる。

以上のような4つの枠組みで、金融のユニバーサルサービスが提供されるように対応されている。

(2) 雇用について

現在、郵政公社には常勤の職員が26万人、非常勤を加えると38万人が雇用されている。これは、全公務員数の1/4に相当する数である。

07年10月1日に、国家公務員の身分を離れて各会社の職員になる。郵便貯金・簡易生命保険管理機構は独立行政法人であるが、非特定型となるため、職員は非公務員となる。裁判書類などの特別送達や内容証明などの配達業務を行うものに関しては、新しい公的資格が付与される予定になっている。これによって「みなし公務員」とな

ることが想定されている。

具体的に各新会社への帰属は、前述の「承継計画」で決められることになっている。

(3) 株式の保有と処分について

日本郵政株式会社の株は 1/3 が一般会計、2/3 を国債整理基金特別会計が保有し、1/3 程度になるまで売却していく予定である。つまり、この売却予定の 2/3 の株式は国債整理基金特別会計に帰属しているため、国債の償還財源（約 5 兆円相当が見込まれている）に充てられる。

郵便貯金銀行と郵便保険会社の株式は持株会社である日本郵政株式会社が保有するが、移行期間中に完全に処分しなければならない。この処分とは完全売却を意味しているのではなく、処分信託などの活用も可能であると説明されている。郵便局会社と郵便事業会社の株は 100%、日本郵政株式会社が保有する。

(4) 銀行代理店について

郵便局株式会社は、郵便貯金銀行から業務を委託されることになる。つまり銀行代理店となるわけである。今国会では、銀行法の代理店制度について改正が行われる見通しである。この改正は郵政民営化の経緯と直接はリンクしていないが、郵便局株式会社への郵貯銀行の代理店契約は、銀行代理店制度の改正が前提になっている。従来、銀行代理店は銀行 100% 子会社に限定し、兼業が禁止されていたが、今回の改正で協同組織金融機関や民間事業会社が銀行代理店となることできるようになる。例えばスーパー、コンビニ、自動車ディーラーなどが代理店として銀行業務ができるようになる。これは既存の民間金融機関にとって店舗チャネルの再構築が可能となる大きな変

革である。

簡易郵便局に関しては、郵便局株式会社が業務委託をしているので、郵便貯金銀行からの業務委託は、再委託となる。これについては、復代理の設置を禁止しないような形で対処されることになる。

他方で、新しい郵貯銀行および郵便生命保険会社が新規に店舗をもつことは否定されていない。

おわりに

以上、見てきたとおり郵政民営化への過程は非常に複雑で、長期にわたる。まだ具体的に決まっていなかったことが多いのも事実である。例えば、ATMの保有主体、職員の新会社への配置方法なども未定で、準備会社としての役割をもつ日本郵政株式会社の経営委員会で決定する「承継計画」を注視していかなければならない。さらに、移行期間中は、郵政民営化委員会の意見により業務の拡大（新規業務、預金上限の撤廃等）が進行していくので、同委員会の動向には特に注意が必要である。

現在最大の注目点の一つは、郵便貯金銀行の姿であろう注)。我が国最大の貯金量を誇る郵便貯金の民営化は、相反する 2 つの懸念が提示されている。一つは、現状、運用ノウハウの蓄積がない郵貯銀行がうまく収益をあげていけるのかという不安、他方で、預貯金の 1/4 を占める巨大な銀行の出現により、逆に公平な競争が阻害される可能性が出てくるのではないかという脅威論である。どのような郵便貯金銀行が誕生していくのかは、前述のとおり「承継計画」と郵政民営化委員会の今度の議論次第である。

注)「郵便貯金銀行のビジネスモデル」金融市場 05 年 10 月号参照

自動車ディーラーの自動車ローン戦略 - 1

古江 晋也

- ・トヨタ自動車のチャンネル再編によって現在の「ネット店」は、過剰店舗となっている。ネット店各社は今後、財務力の強化を目指した再編が加速すると思われる。
- ・自動車販売は値引き競争に晒され、利益率が低下している。そのため、ディーラーは自動車販売の他に割賦販売(自動車ローン)、任意保険の加入、車検、修理などのクロスセリングを高めようとしている。
- ・自動車購入者の 25%は割賦販売を活用している。ネット店における割賦販売は、トヨタフィナンシャルサービスと提携した集金保証方式を採用している。今後、少子高齢化によって自動車販売台数が減少していくと考えられるなかで、自動車ディーラーは割賦販売を中心としたクロスセリングの割合を高めることで生き残りを目指している。

はじめに

最近の金融機関の個人ローン動向を見ると、全体的に見て住宅ローンの増加には一定の成果があがっているものの、それ以外の分野のローンは伸び悩んでいるようである。こうした実態を踏まえ、自動車ローンを中心に金融機関の個人ローン戦略に関する調査を開始することにした。ただし、自動車ローン市場は、金融機関が概して苦戦しており、自動車ディーラーによる割賦販売や信販会社が少なからずシェアを確保している分野である。そこで今回より、自動車ディーラー訪問によるヒアリング内容に基づき、自動車ローンの概要と各社の自動車ローン戦略について報告する。

トヨタのチャンネル再編とネット店

2003年2月、トヨタ自動車は将来の顧客の価値観の変化と少子・高齢化を始めとする市場の変化に対応するため、国内の新たな「商品・流通政策」を発表した^(注1)。その内容は、レクサスブランドの創設、

ネット店とピスタ店を融合し、新たな「ネット店」に再編すること、トヨタ店、トヨペット店、カローラ店のチャンネルアイデンティティの再強化と商品ラインナップの見直し、であり、ブランド戦略の強化が前面に押し出されるようになった。現在、トヨタブランドの販売店は、高級車チャンネルの「トヨタ店」、ミディアム市場のリーダーチャンネルの「トヨペット店」、量販チャンネルの「カローラ店」とこだわりや新たな価値観を持つ顧客層を対象とした「ネット店」(旧ネット店とピスタ店)の4チャンネルとなっている(トヨタ自動車における販売チャンネルの概略については表1を参照)。

今回のチャンネル再編によって系列の販売会社(以下、ディーラー)数は、2005年4月現在、トヨタ店が50社、トヨペット店が52社、カローラ店が72社であるのに対して、ネット店は118社と突出し(店舗数は約1600店)、ネット店の取扱車種も「アルファード」、「ヴォクシー」などの高額車種から「ist(イスト)」、「bB(ビービー)」

「Vitz（ビッツ）」などの比較的手ごろな価格帯の車種まで 22 車種を取り扱うことになった。

再編に伴って過剰店舗となっているネッツ店各社は今後、財務力の強化を目指した再編が加速すると思われる。このようなチャンネル再編期において「付加価値の高い自動車販売」に取り組んでいるディーラーがネッツ A 社である。

(注1)トヨタ自動車の「商品・流通政策」の内容についてはニュースリリースを参照引用した。

ネッツ A 社のケース

トヨタ系列のディーラーは地元の経営者が出資し、経営に当たっている。ただし、東京都などの都市圏では、相対的に出店コスト・運営コストが高いため、トヨタ自動車は直営店で営業を行っている。

従来、ディーラーは訪問販売を主体とした営業を行い、トヨタ自動車の営業所という位置付けであった。しかし 1980 年にトヨタピスタ店が日曜営業を開始したため、営業方法が訪問営業から来店誘致型営業へと転換した。

現在、ネッツ A 社の新車受注顧客は、新規来店顧客が 21%、職員の知人・友人、既存顧客からの紹介が 23%、買い替え顧客が 23%という比率になっている。

このようにネッツ A 社は相対的に新規顧客の割合が多いという特色があるが、既存顧客と長期的関係を構築することも生き残る上で重要であると考えている。

表1 トヨタ自動車における販売チャンネルの概略

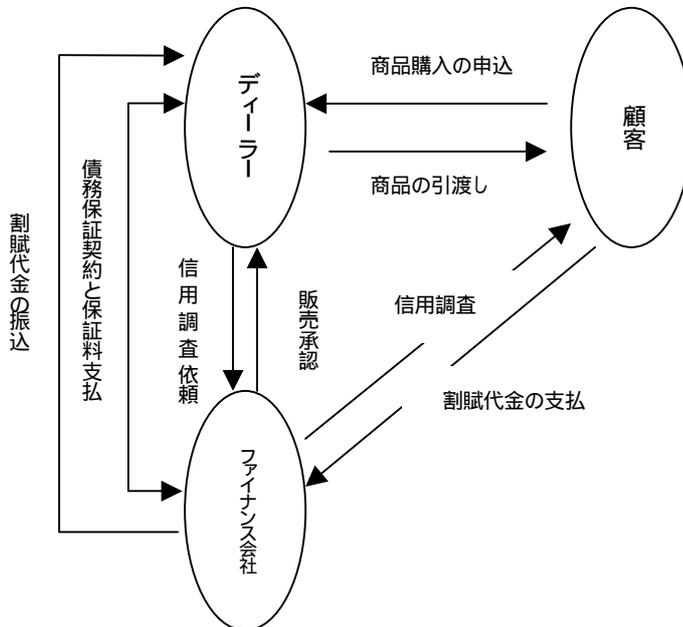
1933 年	・(株)豊田自動織機製作所に自動車部を設置
35 年	・日の出モータース(株)営業開始<現・愛知トヨタ(株)>
37 年	・トヨタ自動車工業(株)設立
50 年	・トヨタ自動車販売(株)設立
56 年	・トヨペット店営業開始
61 年	・パブリカ店営業開始<現・トヨタカローラ店>
67 年	・トヨタオート店営業開始<現・ネッツトヨタ>
69 年	・年間国内販売 100 万台達成
80 年	・トヨタピスタ店営業開始
	・トヨタ自動車工業(株)、トヨタ自動車販売(株)が合併し、トヨタ自動車(株)となる
88 年	・年間国内販売 200 万台達成
	・トヨタファイナンス設立
92 年	・VW・Audi 車販売店舗 DUO オープン
98 年	・トヨタオート店、社名をネッツトヨタに変更
2000 年	・金融統括会社「トヨタフィナンシャルサービス株式会社」設立
03 年	・国内の新「商品・流通政策」を策定
04 年	・ネッツ店とピスタ店を融合し、新「ネッツ店」スタート

出所)トヨタ自動車ホームページより

同社は顧客を「頻繁に利用してくれる顧客」「1年に数回利用してくれる顧客」「1年以上利用しない顧客」の三つに分類し、「頻繁に利用してくれる顧客」に定期的な商品広告やイベントの案内状の送付、ノベルティグッズの配布などを行うことで関係性を深めようとしている。つまり、ネッツ A 社はフェイス・トゥ・フェイスの対応を心掛けることで既存顧客を「防衛」しているといえる。

また、同社では競合他社に既存顧客を奪われないようにするため「付加価値の高い自動車販売」も心掛けている。「付加価値の高い自動車販売」とは、自動車販売の他に割賦販売、任意保険の加入、車検、修理、下取りなどのクロスセリングを展開するこ

図1 集金保証方式の概略図



とである。

とりわけ、自動車販売の値引き競争が激化し、1台当たりの利益額が減少傾向にあるなかで、クロスセリングを行うことは収益の向上に繋がる。なかでも、割賦販売は手数料収入を得ることができるため、重要な収入源となっている。ネッツA社における割賦販売の設定金利は一般的に6.5%であり、期間は43~47回、約3年6ヶ月である。

割賦販売について

ネッツA社によれば、顧客の約60%が自己資金で購入し、25%が同社の割賦販売で購入するという。同社の割賦販売は、トヨタフィナンシャルサービス(TFS)と提携して集金保証方式を採用している。

図1は集金保証方式の概略図を示したものである。顧客がディーラーに割賦販売による商品購入の申し込みを行えば()、

ディーラーは顧客に申請書に必要事項を記入してもらい、申請書をファックスでファイナンス会社に送信し、ファイナンス会社に信用調査を依頼する()。

ファイナンス会社は顧客の信用調査を行い()、融資が可能であると判断すれば、ディーラーに割賦販売の承認を行う()。TFSの審査期間は約1日ほどであり、TFSが本人確認のため顧客に電話を行う。

ディーラーと顧客の締結した割賦契約は、ファイナ

ンス会社が債務保証()と割賦代金の回収()を受け持つ。

そのため、ディーラーはファイナンス会社の債務保証に保証料を支払う必要がある()。納車期間は在庫があれば10日ぐらいであるが、場合によっては2ヶ月になることもある()。

ファイナンス会社はディーラーに代金一括払いを行わず、割賦方式によって回収した金額を振り込む()。

集金保証方式はファイナンス会社が債務保証を行っているため、ディーラーに貸倒リスクはない。ただし、ファイナンス会社はディーラーに割賦方式によって回収された金額ずつ振り込むため、ディーラーは自動車の仕入代金を含めた運転資金を別途調達しなければならない。

金利については、一般的にはディーラーが独自に決めている。そのため、トヨタネッツ店同士が競合することとなる。

割賦販売を利用する顧客属性

ディーラーの割賦販売は、銀行等の自動車ローン金利と比べて割高である。ただし、銀行等の自動車ローンは、所得証明、印鑑証明、住民票などを揃え、融資を受ける際には銀行に出向く必要があるなど利用者にとって手間がかかる。そのため、ディーラーは手続きを簡便化し、ローンシェアを高めている。

ネッツ A 社で割賦販売を利用する割合の高い顧客層は 30 歳以下(主にビッツ、イストなどの車種を購入)と 50 歳代(アルファードやヴォクシーなどの高額車種を購入)である。30 歳以下は所得が相対的に低いいため割賦販売を利用し、50 歳代は高額車種を購入するために割賦販売を利用する。

20 歳代の女性は割賦販売の利用が高いと考えられるが、親族から借入するため利用率は伸びていない。

一方、ディーラーはクロスセリングを高める観点から自動車販売価格の値引きを条件に割賦販売を推進したり、自動車販売価格の一部を割賦販売にしてもらうように営業努力を続けている。

中古市場・リース市場

ネッツ A 社は中古自動車販売も行っている。同社の新車の平均販売価格は約 180 万円であるのに対して、中古車のそれは約 80 万円ほどである。中古車販売台数は同社における自動車販売台数の約 10% である。

中古車市場の大きな特色の一つは、割賦販売を利用する顧客の割合が高くなることである。ネッツ A 社では、新車の割賦販売割合が 25% であるのに対して、中古車の割賦販売割合が 35% ほどとなる。

近年、トヨタ、日産、三菱を始めとする各社は個人の自動車リース比率を高める向きもあるが、契約が複雑なこと、リースの手数料がかかり割高になること、顧客に所有権が移転せず、改造などができないこと、等の理由で需要がなく、同社でも取り扱っていなかった。

今後は競争がさらに高まることも

現在、各ディーラーは激しい販売競争を繰り返しているが、将来的には少子高齢化によって自動車販売台数は減少していくだろうと危機感を募らせている。

また、自動車の買い替えサイクルが長期化していることも販売台数が減少する要因であると考えている。ネッツ A 社によれば、1980 年代後半の買い替えサイクルは 5.5 年であったのに対して、現在は 8 年に延びているという。自動車の買い替えサイクルが長期化している背景には、自動車が故障し難くなったという製品の質的な向上の他に、消費者が支出を抑制する傾向にあるということも大きな理由である。

このような市場環境のなかでネッツ A 社は、自動車販売の他に割賦販売、任意保険など複数の商品やサービスをクロスセリングすることで収益を向上し、生き残りを目指している。

参考資料

・(社)日本クレジット産業協会(2005)『日本の消費者信用統計 平成 17 年版』(社)日本クレジット産業協会。

・トヨタ自動車ホームページ

金融機関における環境問題・CSR の取組み - 1

古江 晋也

要旨

・近年、企業の社会的責任(CSR)が問われるなか、「CSR レポート」や「環境報告書」を発行する金融機関や融資制度や社会的責任投資(SRI)を活用することで環境保全に貢献しようとする金融機関が増加している。

・金融機関においては現在、自らの活動についての環境会計導入は大きな広がりを見せていない。しかし、融資制度や SRI ファンドを活用することで循環型社会や環境保全型社会を形成するためのイニシアチブをとることが期待されている。

はじめに

90 年代後半以降、製造業を中心に環境会計の導入や環境報告書の公開が大きな高まりをみせた。一方、金融機関においては、ISO14001 の認証取得や環境負荷の少ない商品等を優先的に購入するグリーン購入の動きが見られたものの、製造業等のように活発な情報開示は行われていなかった。しかし、近年、企業の社会的責任(Corporate Social Responsibility: CSR)が問われるなか、金融機関も環境問題への取組みを強化し始め、「CSR レポート」や「環境報告書」を発行する金融機関や融資制度や社会的責任投資(SRI)を活用することで環境保全に貢献しようとする金融機関が増加している。

そこで、今回より、主に金融機関を対象としたヒアリング調査を実施することで、金融機関における環境問題と CSR の取組みの現状と課題を検討していく。

なお、環境問題の取組みを情報開示するうえで、現行の会計制度の仕組みや環境会計、CSR 会計などの検討を行うことも必要である。そのため、テーマによっては、こ

れらの解説をできる限り容易に行っていく予定である。

環境問題を巡る経緯^{注1)}

60 年代以降、四日市ぜんそくや水俣病に代表される公害問題が深刻化し、各企業は汚染対策が喫急の課題となった。70 年代には、水質汚染防止法や廃棄物処理法を始めとする環境規制の強化と公害防止技術の向上によって公害問題は減少し、一定の効果が現れた。また 70 年代は二度の石油ショックを始めとするエネルギー価格の高騰が経済を直撃した時期でもあり、公害対策とともに省エネ対策が企業の重要な経営課題となった。

このように 60~70 年代における環境問題の特色は、限定された地域における問題であり、各企業は局地的に対応していくというスタンスであった。

しかし、80 年代以降の環境問題は、地球温暖化、オゾン層の破壊や酸性雨というように国境を越えた地球規模の問題として対応が迫られることとなった。

世界的な環境問題に対応するため「環境

と開発に関する世界委員会（ブルントラント委員会）」は、「持続可能な発展」という概念を提唱し（87年）「環境と開発に関する国連環境会議」では、エコノミーとエコロジーの融合の必要性が唱えられた（92年）。

90年代は、金融、通信、流通業を始めとする規制緩和が本格化し、ビジネスチャンスが拡大した。しかし、その一方で環境問題は関心がますます高まり、環境分野においては規制が強化された。容器包装リサイクル法（95年）家電リサイクル法（98年）ダイオキシン類対策特別措置法（99年）等が次々と制定され、環境問題への対応が「企業存続の前提条件」といわれるようになってきた。

このような状況のなかで、先進的な企業は環境問題に積極的に対処し、自社における取組みを広く社会に公表していく動きが活発化した。環境会計が注目されたのもこの頃からである。

注1)「環境問題をめぐる経緯」については、勝山進編著[2004]、環境白書各年度、宮崎伸一[1999]を参照。

環境会計の高まり

環境会計は90年代以降、世界的に大きな関心を呼んだ。93年、カナダ勅許会計士協会（CICA）が「環境コストと環境負債」と題した報告書を発表。95年には米環境保護局（EPA）が環境会計の入門書を公表した。

欧州においても欧州委員会が Ecomac（Eco Management and Accounting）という研究プロジェクトを実施し、ドイツ環境省は96年に「環境原価計算ハンドブック」を公表した。そして、国連持続可能開発部

は01年に「環境管理会計の手続きと原則」を公表し、多くの国々や機関が環境会計に取り組んだ。

米国で環境会計に注目が集まった理由の一つは、環境汚染等におけるリスクマネジメントが背景にあるといわれている。

とりわけ、80年に米国で制定された包括的環境対処責任法（スーパーファンド法）は、土壌汚染に対する責任とその原状回復を義務化しており、浄化の責任は汚染した者と土地の所有者に及ぶ。そのため、米国における環境会計の関心の高まりは、リスク回避のためのツールといえることができる（注2）。

欧州においても環境会計の関心が高まっているが、その特色は環境に負荷を与える汚染物質の低減に活用され、CSR的な側面が強いともいわれている。

日本では90年代後半以降、環境対策の取組みを外部に公表する企業が増加し、環境会計を主に外部報告手段として活用してきた。環境会計の導入に際して、先進的企業は社内で基準を定めるなど試行錯誤を繰り返していたが、環境庁（現・環境省）が99年に『環境保全コストの把握及び公表に関するガイドライン（中間報告）』を、00年に『環境会計システムの確立に向けて（200年報告）』を公表したことで環境会計を導入する企業は飛躍的に増加した（注3）。（図1参照）。

注2)『日本経済新聞』03年6月4日付。

注3)環境省『環境にやさしい企業行動調査』は、東京、大阪、名古屋証券取引所1部、2部上場企業と従業員500人以上の非上場企業及び事務所を対象としている。

環境会計とは

環境省は環境会計（注4）を「事業活動における環境保全のためのコストとその活動により得られた効果を認識し、可能な限り定量的（貨幣単位又は物量単位）に測定し伝達する仕組み」と

定義し、その機能を内部機能と外部機能に分けている。

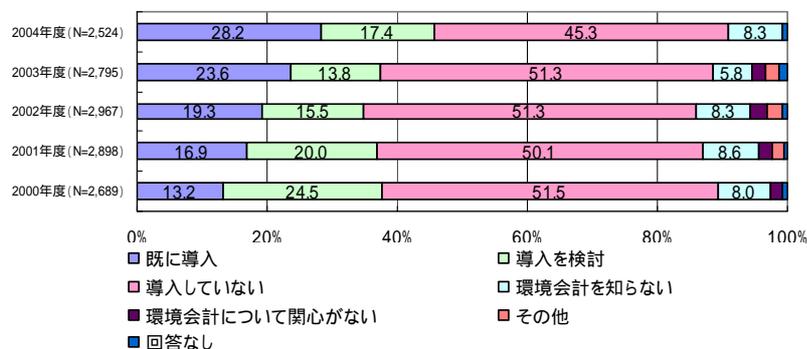
(1) 内部機能

内部機能とは、「環境保全コストの管理や環境保全対策の費用対効果分析を可能にし、適切な経営判断を通じて効率的かつ効果的な環境投資を促す」機能であり、内部管理や経営の意思決定を目的とするため、環境管理会計ともいわれる。

90年代に入り環境関連の規制強化が行われるなか、各企業の環境関連分野への投資は増大している。こうした状況において内部機能は、環境保全コストを把握し、費用対効果の観点から環境問題に取組んでいく機能であるといえ、製品原価や予算、投資の意思決定を行う管理会計に似ているといえる。しかし、環境省は「企業が直接負担しない外部コストや社会的コストを加味して考えることも環境会計の可能性である」と主張し、企業等の組織内部とともに地域社会への影響をも含めた配慮が必要であることを示唆している。

また経済産業省は02年に『環境管理会計手法ワークブック』を公表し、環境管理会

図1 環境会計の導入状況



出所) 環境省[2004]「環境にやさしい企業行動調査」より

計を実施するツールとして環境配慮型設備投資、環境配慮型原価管理システム、マテリアルフローコスト会計、ライフサイクルコストリング、環境配慮型業績評価システムについての検討を行っている。

(2) 外部機能

一方、外部機能とは、「企業等の環境保全への取組状況を定量的に公表するシステムとして、利害関係者の意思決定に影響を与える」機能であり、いわば、ステークホルダー（利害関係者）へのアナウンスメント機能であるといえる。

環境省は環境への取組みを外部報告する主なメリットとして、「社会からの信頼の確保」と「社会的評価の確立」を挙げている。そして同省は、環境への取組みを定量的に把握する環境会計を活用することで報告の信頼性を高めることができることを指摘し、「環境会計のディスクロージャーは環境保全型社会を支える社会的インフラの一つ」とみなしている。

また、環境会計は現行の企業会計を補正する効果があると指摘されている。上妻[2002]は、現行の企業会計は、利益を成果

指標としているため、環境保全に対するコストをかけた企業は、無関心な企業に比べて相対的に利益が低くなる可能性があることを指摘し、環境保全の観点から評価すべきでない企業が市場から評価されたり、自発的に社会

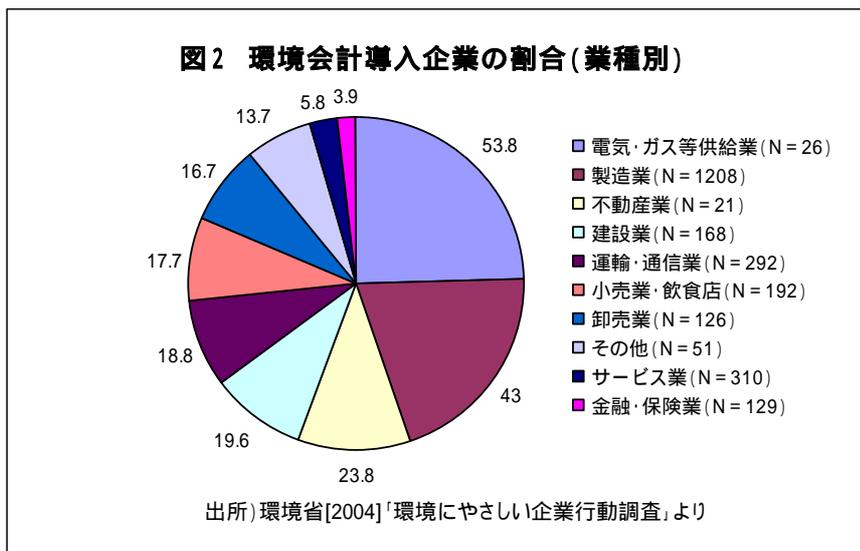
的費用を負担する企業が評価されない危険性があると主張する^(注5)。

そのため、環境会計は、財務諸表とともに開示されることによってステークホルダーに、より正確な企業価値を示すことが期待できる。

このようにひと口に環境会計といっても、利用目的によって大きく性質が異なるといえる。ちなみに環境省の「環境にやさしい企業行動調査」によれば、「社内での環境会計の利用方法」については、「広く一般に対する環境情報の開示」が70.1%、「費用対効果分析」が52.1%、「社内での環境担当役員等への報告」が45.8%となっており、日本においては環境会計が主にステークホルダーとのコミュニケーション手段として活用されていることがわかる。

(注4) 環境会計の説明については、環境省『環境会計ガイドブック』(00年3月)、『環境会計システムの確立に向けて(200年報告)』(00年3月)を参照引用。

(注5) 上妻義直[2002]「『環境会計』は有用な企業情報か」『エコノミスト』10月29日付。



環境保全コストと効果

環境会計システムの基本的な仕組み^{注6)}は「環境保全コスト」とそのコストに対する「効果」で構成されていると考えられる。

「環境保全コスト」とは、企業が環境保全のためにどれだけ支出したのかといった投資額や費用額を示した情報である。

ただし、環境保全コストは、業種、業態によって大きく異なり、各企業が取り込んだ時期によっても大きな差が生じる、早い段階から積極的に取り組んできた企業と最近環境に配慮するようになった企業では、環境保全コストは大きく異なる、ことが指摘されており(環境省)環境保全コストの金額によって環境に対する貢献の是非を評価することはできないという特色がある。

そのため、「環境保全コスト」は産業別、業態別に比較するよりもむしろ、時系列的な分析に活用することが有効である。

環境保全コストに対する「効果」には、汚染物質の削減やエネルギーの節約など環境負荷の抑制または回避した「環境保全効果」と、結果的にコスト削減や収益がどのくらい向上したのか、または汚染等によつ

表1 金融機関における CSR の主な取組み

金融機関名	CSR の主な取組み
日本政策投資銀行	01年に邦銀として初めてUNEP・FIに署名。04年から「環境配慮型経営促進事業」融資制度を創設。03年には政府系金融機関として初めて社会環境報告を発行。05年には社会環境報告書を「サステナブル社会づくりレポート」へと変更し、知的資産の報告も行う。
三菱UFJFG	05年4月、東京三菱銀行本館におけるすべての銀行業務に係わる事業活動についてISO14001認証を取得。また、本業におけるCSR経営の一環としてSRIファンドにも取り組んでいる。
三井住友FG	05年4月、SMFGに「グループCSR委員会」を設置。三井住友銀行には「CSR委員会」を設置したほか、経営企画部の部内室として「CSR室」を設置。
住友信託銀行	03年6月、CSR委員会と同委員会の事務局をつとめる社会活動統括室を企画部内に設置。
八十二銀行	04年度より環境会計を導入。同行の環境会計は経済効果として環境関連融資による収益を計上していることが大きな特色。99年本店ビルでISO14001認証を取得。02年に国内全部店に認証範囲を拡大。
滋賀銀行	地球環境保全を主軸としたCSRの取組みを展開。00年にISO14001を取得するなど環境問題に積極的な対応を示している。04年4月に「CSR委員会」を設置。新世紀第2次長期経営計画のなかに「CSRの追及」を取り込み、地球温暖化ガスの削減の数値目標を設定。
びわこ銀行	びわこ銀行行内に「環境銀行」を創設し、自然環境を守り続ける活動を支援。活動内容は四半期ごとに情報開示を行う。
中国銀行	リレーションシップバンキングの活動をCSRに発展させる。環境分野ではエコ私募債を取り扱う。
熊本ファミリー銀行	環境問題への取組みをCSRの大きな柱と位置付ける。04年8月に「エコ宣言」を行い、環境保全に資する商品・サービスの取扱を開始。「ISO14001」の認証取得にも取り組む。
三井住友海上グループ	2003年度から環境会計の枠組をベースとし、「社会貢献・福祉活動」「倫理・コンプライアンス活動」「環境保全活動」に関する取組みを対象にCSR会計を公表。

出所) 各金融機関のホームページ・CSRレポート等をもとに農中総研作成。

て生じる復元費用の回避額などの「経済効果」が考えられる。

環境省では、環境保全効果は「金額数値だけで完結するものではなく物量数値も含めた計算単位と理解すべき」という見解を示している。また経済効果についても経営上の観点から理解できるというメリットを述べているものの「経済効果と環境保全コストを対比して黒字か赤字かを云々することは意味がない」としている。

このように環境会計は現時点において企業間の比較分析に用いることが困難である

ことなど問題点もあるが、定量的に把握することで、ステークホルダーに対する説明責任の質的な向上を図ることができる。

(注6) 環境会計システムの基本的な仕組みについては、環境省『環境会計ガイドブック』(00年3月)、『環境会計システムの確立に向けて(200年報告)』(00年3月)を参照引用。

環境会計導入の業種別特色

図2は環境会計を導入している企業の業種別の割合を表したものである(04年度)。

この図によれば、電気・ガス等供給業が環境会計を導入している割合が 53.8%と最も高く、製造業(43%)、不動産業(23.8%)、建設業(19.6%)が続く。それに対して金融・保険業(3.9%)やサービス業(5.8%)は環境会計の導入が進んでいないのが現状である。

しかし、八十二銀行のように環境会計を導入し、環境問題に積極的な取り組みを行っているケースもある。同行の環境会計は経済効果として環境関連融資による収益を計上していることが大きな特色であり、金融機関の今後の動向が注目される。

CSR の高まりと金融機関

現在、環境会計を導入している金融機関は少数であるが、環境問題に積極的な対応を行うことを表明した金融機関は増加傾向にある。

環境白書(平成 16 年度)によれば、金融機関の環境への関心が高まっている背景として、環境問題が、金融機関の経営そのものに影響を及ぼすこと、金融機関にとって、環境問題への対応が新たな事業機会となること、金融機関の ISO14001 の取得が増加していること、を挙げている。

なかでも 03 年に土壤汚染対策法が施行されたことに伴い、国土交通省は不動産鑑定基準を改正し、価格形成要因に係る調査事項として土壤汚染等の地中の状態を明記した。このことは担保設定にも大きな影響を与え、環境問題が金融機関の経営に直結するようになったといえる。

また、環境問題やコンプライアンス体制の確立をはじめ、責任のある行動をとるといふ CSR という考え方が広がっており、こ

れらの経営課題に対して包括的に取り組むことが企業存続に不可欠な要因となってきている。

従来、ソニーやトヨタ自動車は環境分野への取り組みを環境報告書として公表していたが、2003 年度以降、環境報告書を「環境社会報告書」ないしは「CSR レポート」に改編し、より幅広い分野の取り組みを公表するようになった。

表 1 は主な金融機関における CSR の取り組みを表したものである。従来、金融機関はグリーン購入、ISO14001 の取得を含めた金融機関本体における環境負荷低減が中心であったが、今日では融資制度や社会的責任投資(SRI)によって環境を金融面からサポートすることに取り組み始めている。

日本政策投資銀行は 2004 年 4 月から「環境配慮型経営促進事業」を創設し、企業の環境配慮の度合いを格付けし、格付けに応じて適用金利を設定した。

また、三井住友海上グループは環境会計の枠組をベースとし、「社会貢献・福祉活動」「倫理・コンプライアンス活動」「環境保全活動」に関する取り組みを対象に CSR 会計を公表しており、先進的事例として興味深い。

他の金融機関においても環境格付けや CSR による評価によって融資を行う取り組みが始まっており、金融機関における環境や CSR への配慮は着実に広まっている。

まとめ

今日かつてないほどの環境問題に対する社会の関心が高まっている状況のなかで、環境への配慮を欠く企業は存続することが難しくなっている。また、エンロンやアンダーセンの破綻は、CSR への配慮が欠如し

た企業はその存立基盤を揺るがす要因となっていることを示唆したケースであるといえる。

現在、日本における情報開示は有形資産や財務資産を記載した財務諸表が中心であり、環境問題や無形資産に積極的に取り組んでもステークホルダーに正確な情報を伝えることに限界がある。このことは真の企業価値が過小評価される危険性すらある。

そのため 90 年代後半以降、先進的企業は環境報告書や CSR レポートを作成し、財務諸表に表れない社会的活動の情報開示を行い始めた。

環境会計はそれらの活動を定量化することでより踏み込んだ情報提供することに役立っている。また近年では、外部報告のみに活用するのではなく内部管理情報を支援する環境会計としてマテリアルフローコスト会計やセグメント環境会計などが注目されている。

一方、金融機関においては現在、環境会計は大きな広がりを見せていない。しかし、融資制度や SRI ファンドを活用することで循環型社会や環境保全型社会を形成するためのイニシアチブをとることが期待されている。国連環境計画・金融機関声明に署名する金融機関も近年増加し、環境問題における金融機関への役割は年々高まっている。次号以降で各金融機関における環境問題または CSR への取組みを報告する。

参考資料

- ・上妻義直[2002]「『環境会計』は有用な企業情報か」『エコノミスト』10月29日付。
- ・勝山進編著[2004]『環境会計の理論と実態』中央経済社。

・金子憲治・馬場未希[2005]「環境経営の新しい“モノサシ”」『日経エコロジー』9月号。

・環境省編『環境白書』各年度。

・環境省「環境にやさしい企業行動調査」各年度。

・環境庁[2000]「環境会計システムの確立に向けて(2000年報告)」

・環境庁[2000]「環境会計ガイドブック」

・環境省[2005]「環境会計ガイドライン 2005年版」

・國部克彦・梨岡英理子監修、地球環境戦略研究機関(IGES)関西研究センター編 [2003]『環境会計最前線 - 企業と社会のための実践的なツールをめざして』省エネルギーセンター。

・宮崎伸一[1999]「エコ・マネジメント環境経営の技法」『週刊ダイヤモンド』11月20日号

・『日本経済新聞』03年6月4日付。

・環境省、国土交通省ホームページ。

・日本政策投資銀行、MUFG、SMFG、住友信託銀行、八十二銀行、滋賀銀行、びわこ銀行、中国銀行、熊本ファミリー銀行、三井住友海上のレポートやホームページ。