

知的資産

取締役調査第二部長 都 俊生

「耐震強度偽装問題」や「ライブドア粉飾決算疑惑」などをきっかけに、ここ数ヶ月、社会のムードが変わって来た。単に企業や行政に対する不信・不満にとどまらず、市場主義経済や政府の進める構造改革そのものへの懐疑や反感となって現れている。ここに来て急に市場主義経済に対する反発が生まれたという訳ではなく、従来から薄々感じていたものがこれらの事件をきっかけに噴出したというところだろう。その背景には、リストラやニートの増加などが生む格差社会形成への不安、少子高齢化による医療・年金・介護など福祉面での将来不安、さらには「食」の安全性への不安、「犯罪の増加」に対する不安、荒廃する故郷・地域社会への無力感もあろう。経済大国にはなったが、豊かさを実感できない。人間の尊厳を失いつつある。金銭では買えないものを失いつつある。そういった悔恨が底流にあるだろう。藤原正彦氏の著書「国家の品格」がベストセラーとなっているが、こうした国民感情を代弁しているものがあるからだろう。

しかし、情念だけでは期待される社会は実現できない。市場主義経済を超えてどのような仕組みを作れば持続可能な社会が実現できるのかが詰められ実践されなければならない。問題解決能力が求められている。社会改革を実現するために、国の行政モデル、企業のビジネスモデル、そして個人の生活様式といったものの変革が求められている。その変革能力、言い換えれば知性が求められている。

ここ数年、環境問題など CSR (Corporate Social Responsibility) に積極的に取り組む金融機関が増えている。社会共通の課題である環境問題に率先して取り組むとともに地域社会の一員として積極的な役割を担うことで社会的責任を果たしていこうとするものである。市場経済原理の観点からは与件として扱われ、従来企業活動の対象とされて来なかった「地域社会」に企業が関わりを持ち始めたことは注目される。一方で、CSR に挙げられるような活動を既に以前から長年実施してきた企業もある。こうした企業活動を表現する、CSR のような概念が無かっただけのことで、「善行」とか「社会貢献」などといった形で受け入れられて来たものである。日本には意外と古くから実践されている CSR の事例は多いようだ。環境問題や CSR といったものが日本社会に抵抗感なく受け入れられるのは、そうした精神的風土が背景にあるからなのかもしれない。

ところで企業を評価する手段としては財務諸表が使われ、企業の価値は貨幣価値で表現されてきた。ところが最近ではこれだけでは企業価値を評価するには十分でないとし、企業が持っている、優れた創造力や問題解決能力、誠実な企業活動、そしてそれを支える優秀な社員、といった貨幣では表せないものを評価する方法が会計学等の分野で検討されている。これらの貨幣価値では表現できないものを「知的資産」と呼んでいる。

会計学になぞらえて言えば、行政、企業、市民が従来のもろろを超えて「知的資産」を積み上げていくことが期待されている時代だと言える。日本社会の知性が試されている。

情勢判断

国内経済金融

カウントダウンに入った量的緩和政策解除

～景気拡大継続ながら、マーケットは目先方向感の乏しい展開に～

南 武志

要旨

2005年10～12月期の実質成長率が+5.5%成長となる等、民間最終需要の自律回復本格化と輸出増により、持続的な景気拡大が明らかとなった。06年度にかけても、こうした状況が持続すると予測。日本銀行は量的緩和政策の枠組み解除への地均しを本格化させており、4月にも実施すると見る。ただし、その後に予定されるゼロ金利政策を解除し、利上げに至るにはインフレ率がもう一段高まる必要があり、今しばらく時間がかかるだろう。

マーケットでは、株価・長期金利・為替レートとも方向感が乏しく、もみ合いが続いた。なお、景気拡大継続を前提にすれば、株価・長期金利とも上昇すると考えている。また、実質実効レートで見れば歴史的円安状態にある為替レートは先行き円高が進むと見る。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年/月 項目	2006年					
	2月 (実績)	3月 (予想)	6月 (予想)	9月 (予想)	12月 (予想)	
無担保コールレート翌日物 (%)	0.001	0.001～0.010	0.001～0.015	0.005～0.020	0.005～0.050	
TIBORユーロ円(3M) (%)	0.1055	0.10～0.15	0.10～0.17	0.10～0.20	0.15～0.25	
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 (%)	1.595	1.40～1.70	1.50～1.80	1.50～1.90	1.50～2.00	
為替レート	対ドル (円/ドル)	116.64	114～120	108～118	105～115	105～115
	対ユーロ (円/ユーロ)	138.85	135～145	130～140	130～140	130～140
日経平均株価 (円)	16,118	16,200±500	16,500±500	17,000±500	17,250±500	

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

(注)実績は06年2月24日時点。

国内景気:現状・展望

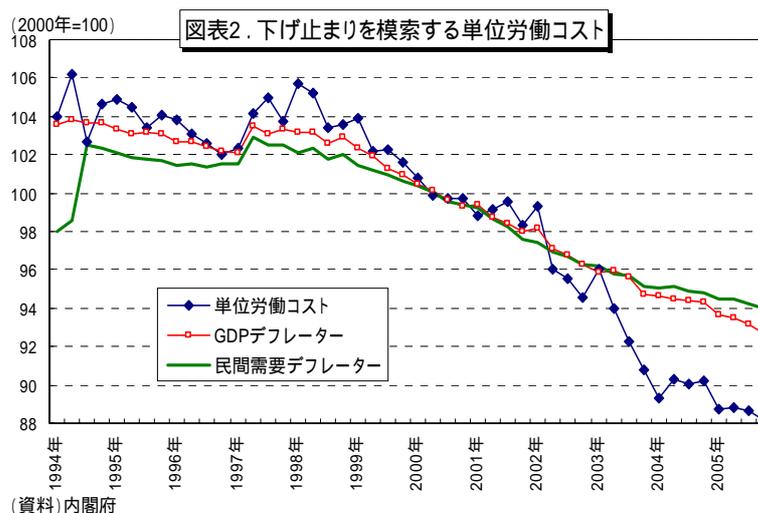
2005年初以降明確化した企業収益から民間設備投資や雇用者報酬への波及は徐々に強まりを見せ、日本経済は本格的な景気回復を実現するに至っている。2月17日に発表された2005年10～12月期GDP第1次速報(1次QE)によれば、実質成長率は前期比年率+5.5%であり、潜在成長率(+1～2%)を大きく上回った。これは、日本経済が順調にマクロ的な需給ギャップ(GDPギャップ)を解消させ、デフレ脱却に向けて大きく前進していることを示す内容であった。

これを受けて、当社は06年度経済見通しを上方改訂した。05年度実績見込に関して

は、公表済みの3四半期で既に+3.3%成長が確保されている。06年1～3月期も前期と比べると減速する可能性は高いが、それでも前期比+0.7%という高い成長を予想、年度を通じては+3.5%成長と予測した。06年度についても、これまでの民間最終需要の自律的回復の本格化、輸出の堅調さを阻害する要因はあまり見当たらず、06年度末に向けてこれまで通りの景気拡大基調が持続することを見込み、年間では+2.7%成長と予測している。

ただし、06年度末が近づくと同時に、GDPギャップはほぼ解消し、経済は成熟度を高めていくことが予想される。こうして成長

余力が乏しくなり、景気はソフトランディングに向けて潜在成長率程度まで鈍化していくことになるだろう。ただし、そういう状況ではインフレ率が徐々に高まり始めることも予想され、マーケットでは利上げを本格的に予想し始める可能性も高い。売上高や労働生産性



の伸びが賃金上昇率を下回ってくれば、企業業績への悪影響も懸念され始める。このように、07年度についてはやや調整色の強い展開を予想している。

物価に関しては、12月の消費者物価（全国、生鮮食品を除く総合）は前年比+0.1%となり、これで3ヶ月連続の前年比ゼロ%以上となった。一方、GDPデフレーターは前年比1.6%と大きめのマイナス幅が依然として残っている。原油など輸入された素原材料価格の高騰に対し、国内企業が十分に価格転嫁できなかったことが主因である。4月以降は電力料金引下げが予定される等、物価押下げ要因は残るものの、企業物価ベースでは国内最終消費財価格が前年比プラスに転じてきており、それらが時間差をもって消費者物価に波及していくことが見込まれること、この1年ほどはGDPギャップが縮小してきており、経験的にはそれが1年ほどのラグを置いてデフレーターに波及する可能性が高いこと、賃上げを契機に企業が価格転嫁を本格化させる可能性もあること、等から06年度中にもデフレ脱却の実現性が高まると見られる。

金融政策の動向・見通し

上述の通り、景気拡大基調が持続しており、先行き腰折れする可能性が小さいこと、更にそれらを受けて4月以降に価格転嫁の動きが本格化すれば、物価上昇率が再びマイナス状態に陥る可能性も薄くなっているという見通しの蓋然性が強まりつつあることもあり、日銀は「量的緩和政策解除の条件が整いつつある」「条件が整えば即座に解除する」と、解除に向けた地均しを着実に進めつつある。この結果、マーケットでは3~4月という、当に「06年度にかけて」という時期での量的緩和政策解除、更には06年中の利上げ実施（=ゼロ金利政策解除）まで刷り込まれるに至っており、それらを織り込む動きが本格化している。ちなみに当社では4月28日の金融政策決定会合での解除を予想している。

現時点での最大の注目点は、ゼロ金利政策に移行した際の政策運営上の目安（もしくは道標）が提示されるのか、提示されるとすればどのようなものになるか、という点であろう。現行の量的緩和政策は、消費者物価上昇率に対して強いコミットメントをすることで、条件達成までの期間に

渡ってゼロ金利状態を醸成させるといった時間軸効果を導入することに成功している。ECB はインフレ参照値を提示していること、バーナンキ FRB は将来的なインフレターゲット導入を示唆するなど、各国中央銀行は裁量に基づいた政策運営から、緩やかなルール

に基づく政策運営に移行する流れにある。もちろん、説明責任と政策の透明性さえ確保されていれば、ルールを導入せずともマーケットが政策分析・予測を行うことが可能であり、それと同じ効果が得られるが、それを実施するのは困難であり、日銀執行部としては何かしらの目安を示す仕掛けを提示する可能性が高い。

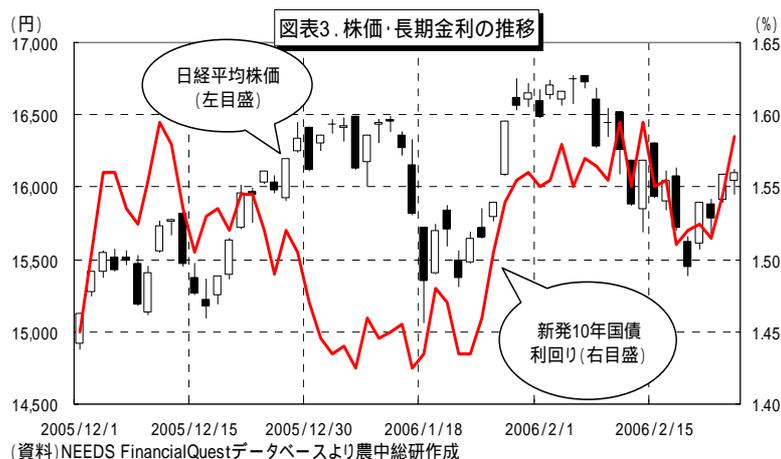
なお、ゼロ金利政策解除（利上げ）の時期としては、消費者物価前年比上昇率が+1%に満たない状況では行う必要はないと考える。それは、この水準以下では万一の景気悪化時にはデフレに逆戻りしかねないからである。それゆえ当社の物価見通しからは、06 年度中の利上げはないと考える。

市場動向：現状・見通し・注目点

2 月に入ってからは、株価・長期金利・為替レートとも方向感なく、もみ合う展開となった。以下、各市場の現状・見通し・注目点について述べることにする。

債券市場

債券市場を含む金利マーケットでは、量的緩和政策解除を目前に控え、中短期ゾーンの金利が大きく上昇、一方で長期～超長



期ゾーンの金利水準は横ばい、年限によっては低下も見られており、イールドカーブのフラットニングが起きている。こうした現象は日本だけに留まらず、既に利上げ局面に入っている欧米先進国でも観測されており、世界的な過剰流動性・過剰貯蓄の存在や中長期的な予想インフレ率の落ち着きなどを背景としたグローバル・フラットニングの一環であるともされている。

もちろん、中短期債利回り上昇が徐々に長・超長期債利回りに波及しないとも限らないが、先行き 3 月は国債償還が多い月でもあり、その手当てが見込まれる他、手厚い国債管理政策によって供給悪化懸念は皆無であり、長期金利は最近の天井 1.6%を大きく超えて上昇する状況でもないようだ。

しかし、先行きも景気拡大が継続するという景気シナリオの下、企業部門は資金余剰状態を徐々に解消させ、借入需要が回復していけば、長期金利に対して上昇圧力がかかり続けると見る。もちろん、06 年度にかけても物価上昇率はそれほど高まらないことが予想され、ゼロ金利政策は解除されないと見る。長期金利の水準は現状+1%台後半での推移となるが、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だろう。

株式市場

株価はライブドアショックなどをこなして1月末から2月初めにかけて昨年来高値を更新した後、調整局面入りした。今後も日本経済・企業の成長性に対する見方に変わりはないが、これまでの急上昇によって割高感が出ていること、景気回復が本格化し始めたユーロ市場の魅力が増したことで日本市場の相対的魅力が低下したこと、各国中央銀行の利上げ方針によってこれまで相場下支えをしてきたと目される世界的過剰流動性が解消に向かうと見られていること、等が株価の上値を重くさせている。

ただし、冒頭で触れたように、ファンダメンタルズ面からは、民間最終需要の本格的な自律回復を背景に、これまで景気波及効果の小さかった非製造業を中心に引き続き相場全体を牽引するというシナリオを変更する必要はないだろう。また、デフレ脱却の実現の可能性も含めて、06年は企業サイドが価格設定力を獲得できるかどうか企業が業績の好調さを維持する上でも注目されるだろう。

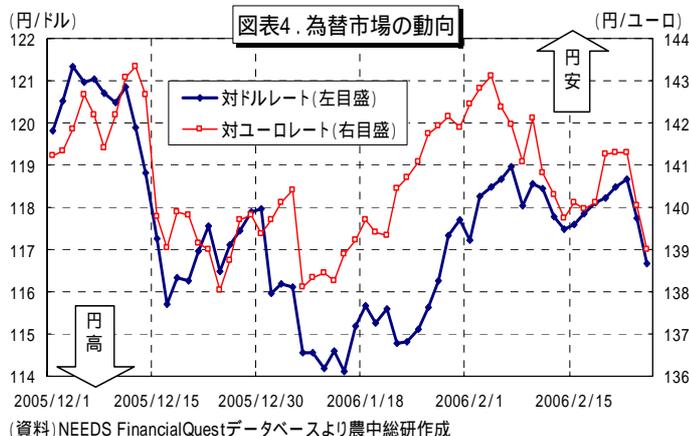
為替市場

12月上旬まで為替レートは対ドル・対ユーロで円安が進行したが、その後は方向感もなく、もみ合う展開が続いている。基本的に、各国中央銀行による金融政策の方向性への思惑から為替変動が生み出されている状況に大きな変化は見られない。

米国ではバーナンキ氏がFRB

議長に就任したが、マーケットでは複数回の利上げの可能性を既に織り込み済みである。しかし、その思惑は月次経済指標（物価関連、雇用関連など）の発表の度に揺れ動いている状況である。実際に、日本と同様に原油高騰による直接的なインフレ率押し上げ効果は先行き漸減していくと見られるが、代わって労働市場逼迫がインフレ懸念につながるとの見方が増えつつある。これを解消するには景気拡大スピードを減速させる以外にはないが、一方で個人消費を下支えしてきた住宅建設のピークアウトを指摘する意見もあり、米国金融政策の運営は単純には行かない可能性もある。為替レート動向にとって今後とも注目していく必要があるだろう。なお、先行きは利上げ打ち止め感がほぼ確実なものになるまでは現状水準でもみ合い継続、打ち止め感が強まり、代わって日本の利上げ観測が高まれば円高ドル安基調が強まると見る。

一方、対ユーロレートに関しては、3月初旬にもECBが利上げを実施するとの予想が高まっていること、景気回復も本格化する兆しを見せていることもあり、ユーロが弱含む余地は小さい。円の対ユーロレートは、当面は現状の140円/ユーロ絡みでの展開が続くと見る。（2006.2.24現在）



バーナンキ議長にバトンタッチされた米国金融政策

永井 敏彦

要旨

- ・ 米国景気は堅調な拡大を続けているが、その原動力は雇用と設備投資である。
- ・ 反面住宅投資は、ハリケーン復興需要による増加もあるが、その要因を除けば住宅ローン金利上昇の影響で伸び悩んでいる。
- ・ エネルギー価格高騰や資源利用度の上昇が潜在的インフレ圧力となっているが、現状ではコアインフレ率が落ち着いている。
- ・ 1月31日のFOMCでの議論によれば、「政策金利の先行き・方向性は、その時々を経済情勢次第であり、前もって判断することは不可能」、ということである。

雇用と設備投資が景気を下支え

米国景気は堅調な拡大を続けているが、その原動力は雇用と設備投資の強さである。

06年1月の非農業雇用者数は季調済前月比で+19万3千人となり、05年11月の+35万4千人、12月の+14万人に続き、高い増加テンポを維持している。図1のとおり、失業保険新規受給申請者数も低位で安定している。

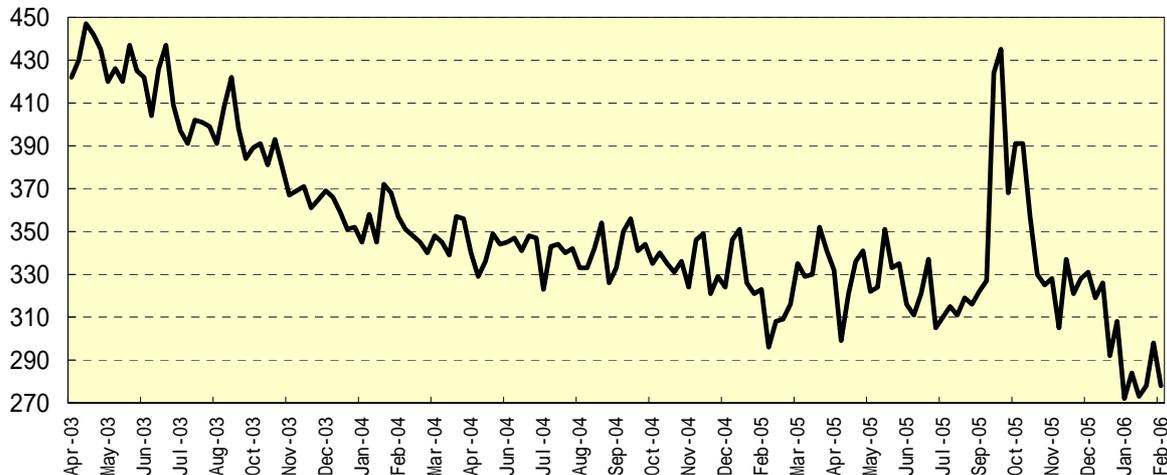
1月の失業率は4.7%と、一段と低下した。一般に求人・求職のミスマッチ等により失業者がある程度存在することは避けられず、この部分の労働力人口に対する比率が自然失業率である。失業率が自然失業率を下回

ると労働需給が引き締まり、賃金上昇率が高まりやすくなる。米議会予算局が試算する自然失業率は5.2%であるが、05年3月以降、失業率は一貫してこの水準を下回っている。民間企業の時間当たり賃金上昇率は、これと平仄を合わせるように緩やかに高まり、06年1月には前年同月比+3.3%となった。

この雇用増加・賃金上昇によりもたらされた名目所得増加が、景気を牽引している。

雇用の強さは、好調な企業収益と関係がある。主要500社の05年10-12月期決算によれば、純利益が前年同期比13.8%増加と10四半期連続で二桁増益を記録した。米国企

(千人) 図1 失業保険新規受給申請者数



資料: 米国労働省

業は全般的に、前回景気低迷期（01年）以降、IT活用も含めた生産性の向上、コスト全般の削減に努めており、売上増加によって利益が出やすい体質になっている。

好調な収益を追い風に、企業は雇用だけでなく、設備投資にも前向きに取り組むようになった。設備投資の先行指標である非国防資本財（除く航空機）の受注は、持続的かつ安定的な増加を示している。

企業は01～03年にかけて、設備投資を極力キャッシュフローの範囲内に抑制し、借入金を圧縮してきた。これに対して04年頃からは、コスト削減と売上拡大を程よくバランスさせるスタンスで、加速度償却制度という税制面での優遇を活用しながら、より積極的な設備投資へと舵を切った。そして最近では、借入を増やししながら生産能力を増強する投資（新工場建設等）も目立つようになっている。

住宅市況の陰りと個人消費への影響

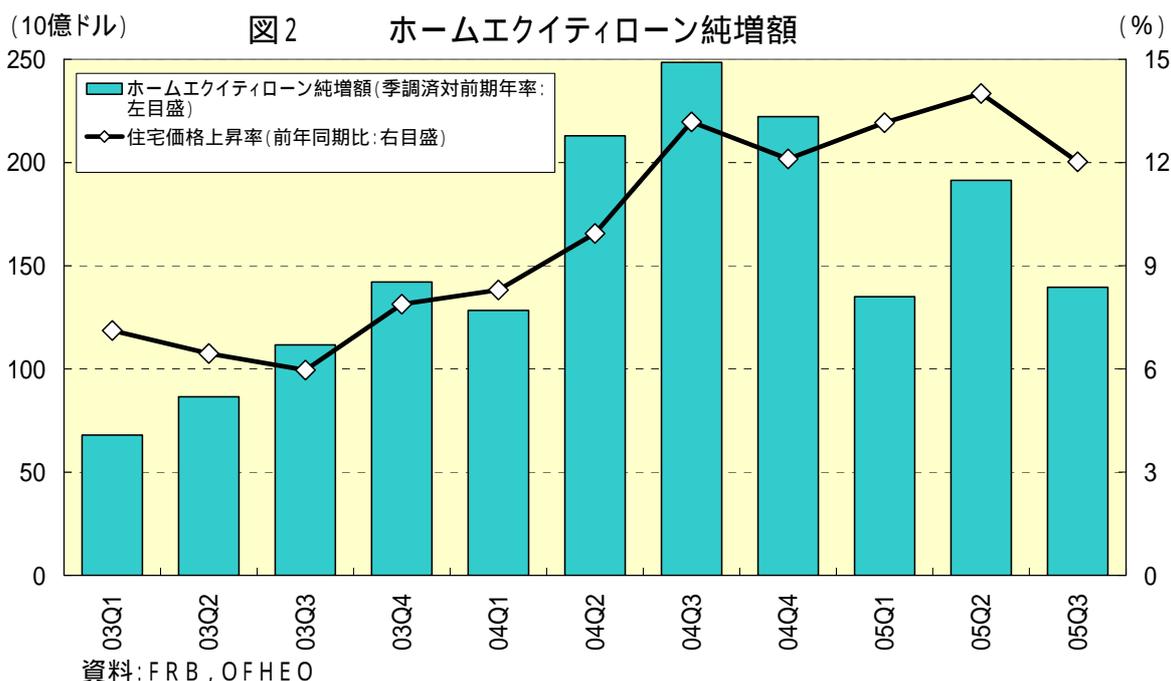
06年1月の住宅着工件数（季調済）は年率換算値で227万6千戸となり、前月比+

14.5%の大幅な増加となった。但し1月は平均気温が観測史上最も高かったため、着工件数が一時的に押し上げられた面がある。

最近の着工件数については、地域による違いが見落とせない。全米を北部・中西部・南部・西部の四地区に分け、過去1年ほどの着工件数の足取りをみると、南部が増加しているが、それ以外の地区は05年初頭をピークに減少している。南部がハリケーン被害を受けた地域を含んでいること、同地区の着工件数の増加が05年9月以降顕著であることから、ハリケーン被害に伴う住宅復旧が最近の着工件数を下支えている可能性がある。

住宅着工件数が、数ヶ月のタイムラグを置いて住宅ローン金利（例えば30年固定金利）と逆連動する傾向は、比較的明瞭である。最近住宅ローン金利は徐々に上昇しているため、今後着工件数が伸び悩むことが考えられる。

住宅投資に関連してもう一つ指摘しておきたいのは、05年12月に通貨監督庁（OCC）等金融当局が、全米の金融機関に住



宅ローンの与信審査厳格化やリスク管理体制強化を求める通達を出したことである。対象となるのは、借入当初元本部分の返済を数年間先送りするなど、数年後に返済負担が急激に増加するタイプのローン商品である。ここ数年このタイプの商品が増えており、本来であれば融資対象とはなりにくい層が借入することで、住宅投資が押し上げられた面もある。

この通達以前に、05年5月にはホームエクイティローン（住宅担保の資金用途自由の融資）の与信審査厳格化の通達が出されていた。同ローンの残高は05年9月末現在1兆ドルであり、03年以降毎年1,000～2,000億ドルの純増を記録している。こうして得られた資金の相当部分が個人消費に向かっているようである。しかし図2によれば、最近純増額が小さくなっており、通達の効果が現れている可能性がある。

住宅ローン、ホームエクイティローンともに、大幅な住宅価格上昇（05年7-9月期は前年同期比+12.0%）に支えられて増加してきた。住宅価格上昇力にどの程度の持続力があるのか、3月初頭に発表となる05年10-12月期の住宅価格統計で確認しておく必要がある。

この点に関連して、1月31日のFOMC議事録では、次のような表現があった。「いくつかの地域では、住宅価格上昇率が顕著に鈍化し、住宅担保借入需要が減少するリスクが浮き彫りになってきた。住宅担保借入に伴う消費増加が貯蓄率にどの程度影響を与えたかは明らかではないが、何人かのメンバーは相当な規模かもしれない、と述べた」。参考までに米国の貯蓄率は、80年代前半に10%程度であったが、その後下落を

続け、05年は0.5%と大恐慌（1932～33年）以来のマイナスに転じた。

エネルギー価格動向と需給の引き締まりが物価に及ぼす影響

物価情勢をみると、イランの核開発問題やナイジェリアの反政府武装勢力に関する情勢を受けて、05年12月から06年1月にかけて原油価格が高騰した。そして1月の消費者物価は、エネルギー価格高騰が主因となり、前年比+4.0%と上昇率を高めた。

また05年12月13日のFOMC以降、FRBは「資源利用度」の上昇に着目している。資源とは具体的には、労働力や設備のことを指しているとみられる。つまり冒頭で説明したように、労働需給の引き締まりにより賃金上昇率が緩やかな上昇をもたらしている可能性がある。また設備稼働率の上昇は、製品需給が引き締まりつつあることを示唆している。

但し、最近になって物価上昇率が顕著に高まっているわけではない。コアインフレ率（前年同月比）は05年2月に+2.4%と高まったが、その後上昇率を鈍化させ、6月以降は+2.0～2.2%のレンジでほぼ横ばいとなっている。06年1月のコアインフレ率も+2.1%であった。

エネルギー価格高騰や資源利用度上昇といった潜在的インフレ圧力にもかかわらずコアインフレ率が落ち着いているのは、投入価格上昇分の製品価格への転嫁力が、産業部門によってまちまちだからである。消費者物価統計によれば、衣料と新車の価格は前年比マイナスに転じている。

一方1月31日のFOMC議事録には、FRBが現状のインフレ期待をどう評価して

いるかが記されている。一部のメンバーが、「コアインフレ率とインフレ期待が長期的視点では望ましい水準よりやや高く、追加利上げが必要である」という発言をしたようである。しかし、「インフレ期待は低下している、あるいは落ち着いている」というのが全体としての評価であった。

それでもFRBは、潜在的なインフレ圧力が顕在化しないかどうか、警戒を緩めていない。現時点での比較的安定した上昇率が、今後の物価安定を保証するわけではないからである。

バーナンキ議長の着任と今後の金融政策

1月31日のFOMCの特徴は、利上げ継続を示唆する表現に変化がみられたことである。具体的には、以下の二点である。第一に、前回12月13日のFOMCでの表現「今後慎重な利上げが必要になるだろう(is likely to be needed)」が、「今後利上げが必要になるかもしれない(may be needed)」と変更になったことである。第二に、「慎重な(measured)」という言葉が削除されたことである。「慎重な」という言葉には「小幅なものを継続的に」という意味が込められていると考えられるため、この言葉の削除により、次回FOMCで、これまでの経緯にとらわれない政策判断が可能になったといえる。

FOMC議事録は、次のように締めくくられていた。「FFレート誘導水準の先行きには、その時々々の経済情勢にますます依存するようになっており、前もって判断することが不可能になった」。2月1日に着任したバーナンキ新議長にフリーハンドが与えら

れた、と解釈してもよいであろう。

2月15日のバーナンキ証言の内容は、1月31日のFOMCの決定に同意すると表明することで政策の継続性をアピールする一方で、バーナンキ議長の個性がよく現れたものであった。例えば、経済の先行きに関するリスクとして、エネルギー価格動向やインフレ圧力だけでなく、住宅価格があげられると明言した。グリーンSPAN前議長の住宅価格に対する認識は、全米的なバブルではなく局地的なフロス（小さな泡）というものであった。

また、バーナンキ議長の持論であるインフレ目標に関しては、具体論は示されなかったものの、その効果としてのインフレ期待の安定が経済の持続的成長に寄与することについて、丁寧な説明があった。

インフレ目標は簡単に言えば、中央銀行がめざすインフレ率の範囲を明示し、その範囲内に実際のインフレ率を収めるよう、金利調整や債券売買オペレーションで運営する手法である。そのメリットは、人々のインフレ期待を安定させることで、期待の変動に起因するインフレやデフレのスパイラルを回避すること、また金融政策の基本的考え方がより透明になることである。デメリットとしては、硬直的な運用をした場合に、景気にマイナスの影響を与える可能性が指摘されている。

バーナンキ議長がインフレ目標の導入を検討するとしても、実施までには1~2年かかるという見方がある。当面は、グリーンSPAN前議長の手法に沿った政策運営が続けられるであろう。

(2006.2.24 現在)

原油市況

原油価格は、供給不安の後退から下落基調が続き、2月中旬に WTI（期近物）が1バレル＝57ドル台と約2ヶ月ぶりの安値となった。OPEC（石油輸出国機構）が1月31日の総会で現行生産枠の据え置きを決定したことや、イラン核開発問題が緊迫化しているものの、同国からの石油輸出には影響しないとの見方が広がったこと、加えて米国のガソリン在庫が大幅に増加したことなどから売りにつながった。しかし、2月下旬にはナイジェリアで武装勢力が石油精製施設を攻撃したことから急騰し、再び61ドル台に上昇した。当面はイラン問題やナイジェリアでの政情不安などが懸念されるほか、新興国での需要増加から原油価格の高止まりが予想される。

米国経済

米国では、景気拡大が続いている。05年10～12月（速報値）は前期比年率+1.1%と成長鈍化したものの、改訂値では上方修正される公算が高く、さらに1～3月はハリケーン後の復興需要から成長率が押し上げられる見通し。また非農業雇用者数の増加基調が続くなど雇用環境が改善している。一方、米政策金利は1月31日に0.25%引き上げられ4.50%になった。声明文からは利上げ継続を示唆する表現が和らいだものの、利上げ自体の必要性は否定していないことから、次回（3月）以降の利上げ継続を期待させる内容となった。米長期金利は1月中旬に4.3%台に低下した後、このところは4.5%台に小幅上昇して推移している。

国内経済

わが国では、05年10～12月期の実質GDP成長率（第1次速報）が前期比+1.4%（年率+5.5%）と伸び率が拡大し、4四半期連続のプラス成長となった。個人消費、設備投資、輸出が成長率を押し上げた。足下12月の鉱工業生産は、5ヶ月連続のプラスとなった。生産は1月も上昇するが、2月にはマイナスとなる見通し。また設備投資は企業収益の改善を受け増加傾向が続いており、先行指標となる12月の機械受注は3ヶ月連続で増加した。さらに冬季賞与の増加など雇用・所得環境の改善や株価上昇による消費への好影響（いわゆる資産効果）などを背景に、先行き消費拡大への期待から消費者マインドも改善・向上している。

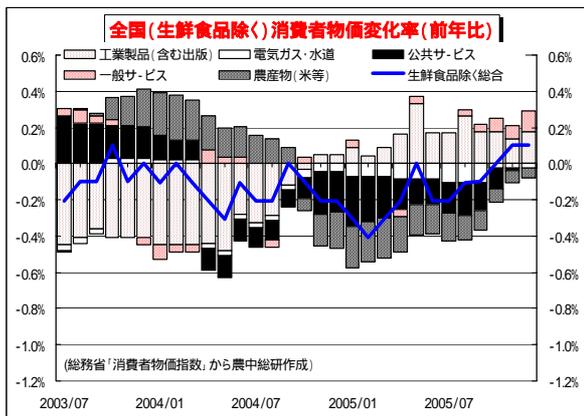
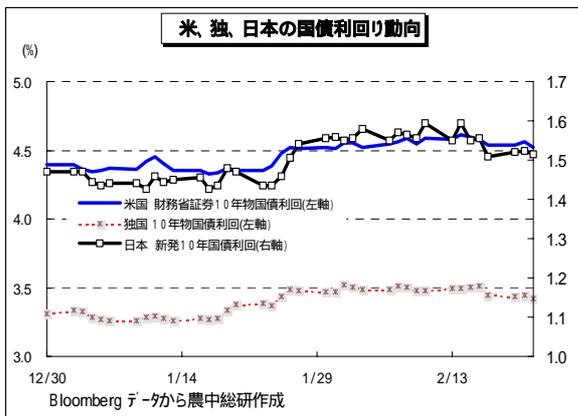
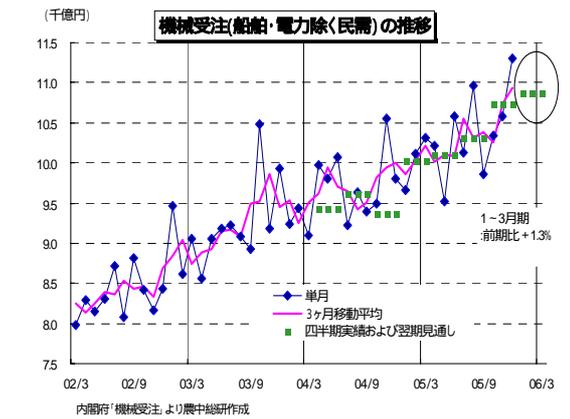
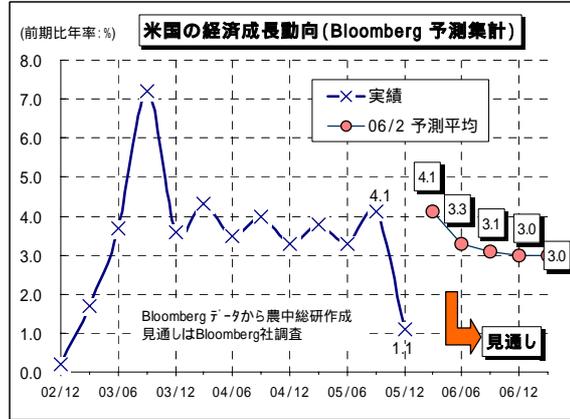
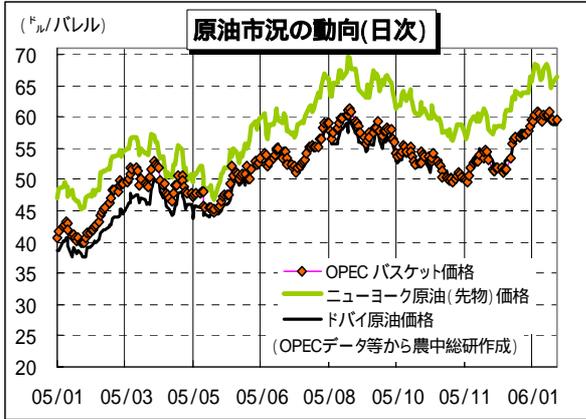
為替・金利・株価

外国為替市場では米国の利上げ継続期待からドル高基調が続き、2月初旬には一時1ドル＝119円台と、昨年12月中旬以来の円安水準となった。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、景気拡大やデフレ脱却期待から1月下旬以降1.5%台に上昇して推移。一方、12月の消費者物価は2ヶ月連続で前年比プラスとなり、先行きもプラス圏で推移する見通し。これを受けて日銀が今春に量的緩和政策の枠組み解除を実施し、さらにその後ゼロ金利解除も実施するとみられる。日経平均株価は、1月中旬にライブドア・ショックにより大幅下落したが、その後は持ち直し、このところは16,000円台前半で推移している。

政府・日銀の景況判断

政府は2月の「月例経済報告」で景気判断を「回復している」と6ヶ月ぶりに上方修正した。一方、日銀は2月の景況判断を「着実に回復を続けている」と据え置いた。

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)

政策金融改革 - 2

～ 公営企業金融公庫と地方財政 ～

丹羽 由夏

地方公共団体の公営企業に資金供給を行ってきた公営企業金融公庫は、今回の政策金融改革で廃止される。今後は、地方共同法人という新たな機関としてスタートすることが想定されるが、新機関の資金調達仕組みをはじめ、金利変動リスク等に対する対応、現在の特別利率の存続にも注目したい。さらに、昨今の地方債や地方財政制度の改革論議は、各団体への貸出条件等へのスタンスも含め、より一層の公庫改革を迫ることが予想されよう。

はじめに

昨年 11 月 29 日に政策金融改革が決定され、今後はより詳細な仕組みが検討、決定されることになっている。本稿では、1 月号「政策金融改革-1」に続き、個別機関として、公営企業金融公庫をとりあげ、その動向と課題について検討する。

地方債資金における公庫資金

現在、地方債残高は 200 兆円にも上り、その資金調達先として大きなウエイトを占めているのが公的資金であり、公営企業金融公庫資金（以下、公庫）も公的資金に含まれる。公庫は、地方公共団体（以下、地公体）の公営企業を対象に貸出を行っている注）。表 1 は地方債残高（2003 年度末）について、公的資金の割合を見たものである。普通会計債で 5 割、公営企業会計債では 8 割強を公的資金が占めている。公庫資金は

地方債総額に対して、13.1%を占め、公営企業会計債だけみれば約 3 割を占めている。注）「特殊法人改革下の公営企業金融公庫」金融市場 2002 年 5 月号参照。現実には地公体の一般会計にも貸出が行われている。また、地方道路公社、土地開発公社も貸出先である。

普通会計債について団体別にみると、公庫資金は全体で見れば 6.2%（表 1）であるものの、中核市では 14.7%を占めるなど、団体によってはその割合は大きく異なる（図 1 参照）。

公営企業債についてみると（図 2 参照）都道府県では民間資金等が 4 割に近いものの、政令市では 1/4 に過ぎず、市町村に至っては数%となっている。公営企業債では公的資金に非常に大きく依存していることが見て取れる。公営企業債残高全体のうち、28.2%を公庫資金が占めているが、団体別にみると、政令指定都市や市で 3 割を超えている。

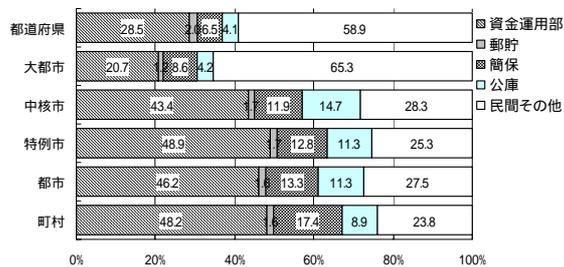
【表 1 地方債残高（2003 年度末）】

	残高	財政融資	郵貯	簡保	公庫	財政融資	郵貯	簡保	公庫
	10億円	10億円	10億円	10億円	10億円	%	%	%	%
普通会計	134,840	44,617	2,411	12,372	8,390	33.1	1.8	9.2	6.2
公営企業会計	61,486	27,568	70	7,477	17,336	44.8	0.1	12.2	28.2
合計	196,326	72,185	2,481	19,849	25,726	36.8	1.3	10.1	13.1

資料）地方財政統計年報平成 17 年度版、地方公営企業年鑑

注）表 1 の普通会計分には一部事務組合、特別区は含まない。また、上記統計による合計値と、財政金融統計月報公表値（03 年度財政融資資金融資残高）及び公営企業金融公庫公表値（03 年度貸付残高）とは一致していない。

【図1 普通会計債(03年度末)】



資料) 地方財政統計年報平成17年度版

【図2 公営企業債(03年度末)】



資料) 地方公営企業年鑑

公庫の現状

表2は、公庫の融資残高を貸出先別にみたものであるが、都道府県ではなく、市レベルの地公体への貸出額が大きいことがわかる。

公庫の出融資残高と資金調達の推移をみると図3のようになる。公庫の融資残高は8政府系金融機関の残高(約90兆円)の1/4を占める大きなものである。財投改革開始後も残高では毎年増大し、今年度はじめて若干の減少となる(計画額ベース)。資金調達では、機関債での調達徐徐に増えてきており、政府保証債発行額は、事業規模の縮小と機関債の増大によって、減少

【表2 公営企業金融公庫の貸出先別融資残高(2003年度末時点)】

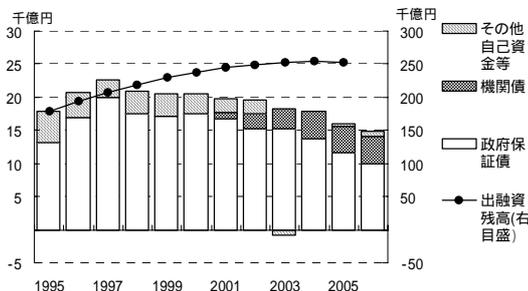
	計				都道府県		
	計	都道府県	市	町村	都道府県	市	町村
	10億円	10億円	10億円	10億円	%	%	%
普通会計	8,390	3,174	3,952	1,265	37.8	47.1	15.1
公営企業会計	16,439	2,435	11,769	2,236	14.8	71.6	13.6
合計	24,829	5,609	15,720	3,500	22.6	63.3	14.1

資料) 図1、2と同じ

注) 表2の公営企業会計には一部事務組合を含まないため、表1と一致しない。

してきていることがわかる。

【図3 出融資残高と資金調達の推移】



資料) 財政金融統計月報各年度版

表3は、2004年度末の貸借対照表である。

特徴として、引当金が9%強を占めている。

利差補てん引当金とは、2001年に一般会計からの補給金が廃止された後、創設され、基準利率(=資金調達コスト)を下回る低利(特別利率)貸出のための損失を補てんするものである。この特別利率での貸出における損失補てん(利子軽減の費用)には、

【表3 公庫のB/S(04年度末)】

資産の部		負債・資本の部	
現金預け金	6,658	債券	223,777
有価証券	-	政府保証債	169,820
貸付金	250,241	財投機関債	10,200
受託貸付金	4,053	その他	43,757
未収収益	236	受託貸付資金	4,053
動産不動産	26	未払費用	125
貸倒引当金	-	前受収益	52
		基本公営企業健全化債	8,676
		特別法上の引当金	24,365
		利差補てん引当金	1,514
		債券借換損失引当金	22,851
		(負債合計)	261,047
		資本金	166
		産業投資出資金	166
		(資本合計)	166
合計	261,213	合計	261,213

資料) 公営企業金融公庫HPより農中総研作成

前述の利差補てん引当金と公営企業健全化基金（以下、基金）の運用益及び取り崩しが充当されている注）。債券借換損失引当金とは、貸付期間と調達期間のギャップから債券の借換えに際し、損失が生じる場合に備えたものである。法律上は、貸付（及び地方債の応募に係る債権）年度末残高の125/1000に達するまで積み立てることになっている。

注）現在は特別利率＝基準利率-30b.p.のうち、15b.p.を利差補てん引当金、残り15b.p.を基金が負担している。

政府系金融機関としての特徴

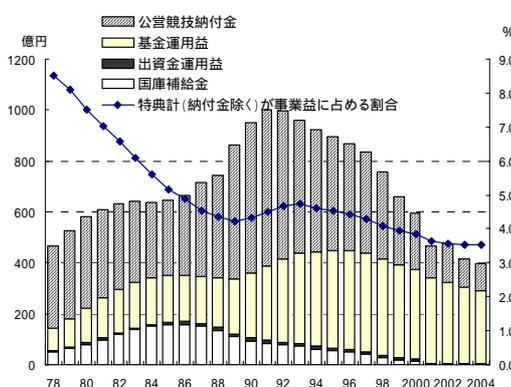
公庫が政府系金融機関としてうけている特典について試算した。公庫は、産業投資特別会計より出資金をうけており、また2000年までは一般会計より補給金をもらっていた。さらに、政府系金融機関の中でも公営企業金融公庫の特有なものとして、地公体から公営競技納付金を得ている。これらの特典を試算してみると、図5のようになる。

公営競技納付金は近年非常に減少している。同納付金は、基金（2004年度末時点で8676億円）として積み上げ、その現金は貸付にあてられる。運用益は前述の通り利子の軽減に利用される（公営企業金融公庫法第28条の四）。同基金は、88年度以降、毎年の納付金がそのまま基金に積み立てられている状況であったが、2001年度からは、基金残高の純増額が、当該年度の納付金額を下回り、取り崩しが行われている。この取り崩しは、76年度以降、当該年度の納付金額を上限として、基金運用益が利子軽減費用に不足する場合は可能となったものである。

公庫は以上のような特典を活用しながら

基準利率を下回る低利での地公体への貸出を行い、また、借換に伴う金利変動リスクに備えている。他方で、例えば99年の公債費負担対策のように、公庫の貸付金の繰上償還（400億円）および借換（600億円）が認められるなどの地公体への財政支援策も存在する。2006年度は高金利分の貸出2000億円の借換が行われる予定である（対象団体、事業は限定される）。

【図5 公庫における特典試算】



資料）財政金融統計月報

注）基金及び出資金運用益は、貸付平均金利（事業益金/貸付残高、残高は前年度末と当該年度末の平均値を使用）によって試算。

公営企業金融公庫改革の動向

「特殊法人等整理合理化計画」（01年12月19日）において公庫は、貸付分野や貸付規模の縮減、機関債の発行拡充と政保債のシェア縮減などが求められていた。図3のように機関債発行は、徐々に拡大している。

また、財政投融资分科会においては、一般会計債への貸出の是非、貸出審査の必要性などが指摘されている。これらに対しては、03年度から一定基準に該当する団体に対して事前審査を開始し、05年度からは事前審査件数を増大（100→300）させている。

05年11月末に決まった「政策金融改革の基本方針」においては、公営企業金融公庫は廃止され、新機関が設立されることに

なった。この新機関は、地方共同法人注)となること が想定されている。

注)「特殊法人等整理合理化計画」において、民営化の一形態として新たに導入された概念であり、地公体の共通の利益となる事業等の実施主体として、地公体が主体となって運営する法人とされている。日本下水道事業団などがある。

今後の課題

公庫は、政府保証債という調達手段を中心に低利な調達を行い、それによって地公体に貸出を行ってきた。さらに、地公体への財政支援として、前述のように納付金等を利用しながら、基準利率を下回る低利な条件注)で貸出を行い、一定条件下では、高金利の企業債の借換にも応じてきた。

注) 04 年度新規貸付のうち利下げ貸付の占める割合は 98.7% (経済財政諮問会議資料より)。

2008 年度以降注)、現公庫は廃止され、新機関となる。新機関では、資金調達において政府保証がつかない可能性が高い(基準利率が上昇する可能性が高い)。また、従来財政融資資金と公庫資金とで、貸出先が普通会計と公営企業会計というすみわけが名目上存在したが、新機関では、その制約が取り去られ、地公体の共同発行機関として、普通会計にも貸出範囲が拡大していくことが考えられる。このような変更が行われる場合は、財政融資資金の役割について再度明確化する必要が出てくるであろう。

注) 政府与党合意として、一定の移行措置が講じられる。

新機関の課題としては、金利変動リスク等に対して、金融機関として自らの財務の健全性をどのように保持していくのかなどがあげられる。また、現在の利子を軽減した低利な条件(特別利率)や借換などの地公体への直接的支援システムを維持していくのかについて注目したい注)。この財政支援システムは、共同発行機関としての役割

以上のものである。さらに、新機関が出資者である地公体に貸出を行うことになるのであれば、貸出先である地公体および公営企業にとって安易な資金調達ルートにはならないような、規律が働く仕組みの構築も必要であろう。

注) 04 年度の利子軽減費用として、利さ補てん引当金取崩額 235 億円、基金取崩額 37 億円、基金運用益 296 億円が使われている(但し、図では試算値を使用)。また、06 年度のように 2 千億円の借換をする場合、7% 2%であれば、単純計算で 100 億円の負担になる。

一方で、公庫の改革は、現在の地方債をとりまく環境の変化が大きく影響する。竹中総務大臣の「地方分権 21 世紀ビジョン懇談会」や経済財政諮問会議に地方財政交付税改革を目指して置かれる WG では、現在の地方債や地方財政制度を大きく変える議論が行われる可能性がある。特に、地公体の破産制度の検討は、公庫が想定していない貸出先(地公体)のリスクが加わることであり、現行起債許可制度(06 年度からは協議制度)に依拠した体制のため、86 人あまりの役職員で 25 兆円の貸出を行っているが、貸出審査体制の整備が加われば、組織体制に大きな変化を強いることになり、貸出条件についても抜本的な改革を迫られることを意味しよう。すでに、公営企業貸出については、財投分科会(05 年 11 月 5 日)で、公営企業へ地公体が一般会計で補てんしない仕組み作りの必要性も指摘され、その動向にも注目したい。

前述の懇談会や経済財政諮問会議の WG の議論は、06 年 6 月の骨太の方針作成時に向かって何らかの方向性が示されるであろうが、公庫の改革は、地方債、地方財政制度の改革によって、さらに大きな変革が迫られると予想される。

金融機関における環境問題・CSR の取り組み - 5

～びわこ銀行の環境戦略～

古江 晋也

要旨

・びわこ銀行が環境戦略に取り組んできた背景の一つには、金融機関も環境経営ないしは温暖化への取り組みが避けて通れなくなってきたという認識がある。なかでも、琵琶湖を擁する滋賀県は環境意識の高い地域であり、環境保全への取り組みは経営上重要な要素となっている。

・びわこ銀行の環境戦略は「環境負荷低減」と「環境ビジネス」の双方から構成されている。とりわけ環境ビジネスは、「環境銀行」というコンセプトを基盤として環境関連融資、環境関連の預金や投資型金融商品を取り扱っており、そのディスクロージャーにも大きな特色がある。

琵琶湖の環境変化

日本最大の湖である琵琶湖^(注1)は、滋賀県の面積の約6分の1を占めており、戦前から紡績業が発展していた。また、琵琶湖は滋賀県のみならず、大阪や京都にも水を供給し「近畿の水瓶」とも称されている。

この琵琶湖に異変が生じたのは、60年代後半以降のことである。琵琶湖周辺は高度経済成長期に宅地開発が進み、住宅地や工場が建設された。琵琶湖は生活用水・工業用水として活用されたものの、生活排水や工業排水も琵琶湖に流れ出し、琵琶湖汚染は深刻化していった。70年代後半からは赤潮が大発生し、80年代前半には初めてアオコが確認された。

このような状況のなかで、滋賀県は琵琶湖総合開発計画(72年、閣議決定)による下水道の普及、有りん合成洗剤の使用・販売・贈答を禁止する内容を含んだ「琵琶湖の富栄養化の防止に関する条例」の施行(80年)や魚類の産卵の場や鳥類の営巣の場等となるヨシの保全を目的としたヨシ群落保

全条例の施行(92年)を通じて環境保全を強化した。

00年には、琵琶湖総合保全整備計画(マザーレイク21計画)が策定され、琵琶湖の水質を10年度までに「昭和40年代前半レベルの流入負荷」、20年度までに「カビ臭、淡水赤潮、アオコの発生が慢性化する以前の水質(昭和40年代前半の水質状況)」、50年度までに「昭和30年代の水質」にまで回復することをはじめとした環境保全に取り組んでいる。

(注1)琵琶湖の環境変化については滋賀県ホームページを参照。

びわこ銀行の環境活動への取り組み

琵琶湖湖岸近くに本店を構えているびわこ銀行における環境への取り組みは長い歴史がある。

琵琶湖を取り囲むように店舗展開を行っている同行は、当初は地域との「ふれあい」を大切にする一環として役職員による地域の清掃活動やボランティア活動に参加して

いた。

75年からは滋賀県栗東市で開かれた第26回全国植樹祭への参加を機に県内の学校、公園や社寺などに苗木の寄贈を開始した。92年からは財団法人びわぎん緑と水の基金を設立し、緑化活動、水環境保全活動、環境学習活動などの支援が行われた。

このように、びわこ銀行は数十年前から環境への取り組みを行ってきたが、より戦略的に環境保全に取り組むようになったのは00年頃からである。

びわこ銀行の環境戦略

図1は、びわこ銀行の環境戦略の概略図である。同行の環境戦略は、「環境ビジネス」と「環境負荷低減」に大別される。

環境負荷低減とは、同行自らが実施する活動であり、リデュース、リユース、リサイクルにグリーン購入を加えた「3R運動+G」を中心に展開している。

環境ビジネスとは、事業活動を通じて環境負荷低減を行う取り組みであり、「環境

銀行」というコンセプトのもと環境関連融資、環境関連の定期預金やエコファンドを取り扱っている。

環境負荷低減への取り組み

(1)リデュース(ノーネクタイ運動)

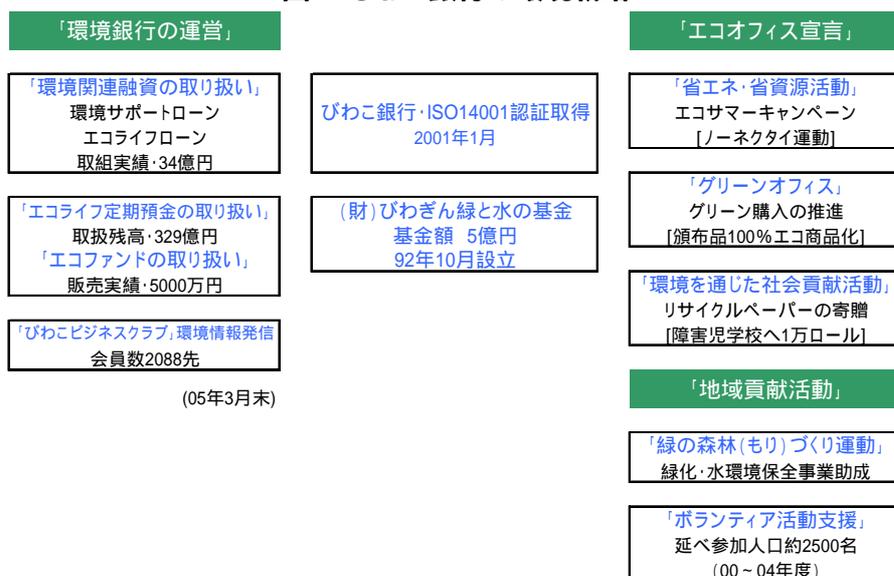
リデュース活動の中心は「ノーネクタイ運動」である。ノーネクタイ運動とは、夏場にネクタイの不着用を容認する代わりに室内の冷房設定温度を28以上とすることで使用電力量の抑制を目指すことであり、01年から役員以下、渉外担当者を含めた男性行員が一斉に実施した。

環境への取り組みを本格化させた当初、びわこ銀行の組織内部では環境意識は必ずしも高まっていなかった。しかし、ノーネクタイ運動を現場で実践し、使用電力量の削減効果を公表したことで、銀行内における環境意識は高まった。02年からはノーネクタイ運動を取引先にも勧める活動を行っている。

(2)リユース(びわぎん事務機器リサイクル工房)

リユースとして取り組んでいる活動は、「びわぎん事務機器リサイクル工房」(以下、工房)である。工房では、キャビネットや机などの備品を修理し、再生した備品の一部を社会福祉事務所にも寄贈して

図1 びわこ銀行の環境戦略



出所)びわこ銀行IR資料より

いる。工房で備品のリサイクルを行う担当者は、役員専属ドライバーであり、通常業務の余裕時間内でリサイクルを行っている。

(3)リサイクル(段ボール・シュレッダーゴミのリサイクル)

リサイクルでは、書類・段ボールは段ボールの素材にリサイクルし、シュレッダーゴミは、トイレトペーパーにリサイクルする。トイレトペーパー化するためには費用がかかるが、シュレッダーゴミを焼却する場合も、トイレトペーパーに処理する費用も 1kg あたりの費用は同額であるため、リサイクルを実施している。リサイクルペーパーは行内で使用するほか、県立障害児教育諸学校(12校)に毎年寄贈している。

(4)グリーン購入

グリーン購入の対象は、紙類(コピー用紙、トイレトペーパー)、納入印刷物(ポ

スター・パンフレット類)、文房具(インデックス、のり、ノート)、自動車などであり、「エコマーク・グリーンマークを取得しているもの」、「業者カタログで環境配慮型商品を確認できるもの」などの判断基準を設定して購入している。

現在、グリーン購入はコピー用紙(購入率・100%)、印刷用紙(同・100%)、文房具(同・92.0%)、頒布品(同・100%)、自動車(同・83.9%)であり、着実に実績を挙げている。

ISOの取得

01年、びわこ銀行は本店及び事務センターにおいて ISO14001 を取得した。ISO14001 の導入効果としては、直接的効果と間接的効果が期待できる。直接的な効果とは、経営基盤の強化、環境コストの削減や組織内の活性化などが挙げられ、間接的な効果としては、社会的信用性の向上や環境汚染リスクの回避等を挙げることができる^(注2)。

ISO14001 を認証取得するには、まず環境マネジメントシステム(EMS)を組織内に構築する必要がある。EMS は環境方針を作成し、それを継続的に「計画・立案 活動の実施 監視・測定 見直し」することが特色であり、「環境版の目標管理制度」といえる。びわこ銀行がISO14001の認証取得に取り組んだ理由の一つも、EMS を導入することで自立的な環境低減活動を実践していく組織づくりにあった。

表1「環境銀行」損益計算書

	04.3	05.3	
経常収益	73	330	(注1)環境関連融資に対する利息
資金運用収益	65	312	(注2)過不足資金を運用・調達する利息(適用利率は「有価証券利回り」)
うち貸出金利息(注1)	26	47	
うち部門間運用利息(注2)	38	265	(注3)エコファンド販売手数料・コンサルティング手数料など
役員取引等収益(注3)	0	0	
その他業務収益(注4)	7	17	(注4)リースによる収益
その他経常収益	-	-	(注5)エコライフ定期に係る利息
経常費用	41	270	(注6)ローンに伴う団体信用保証料
資金調達費用	4	22	(注7)一般貸倒引当金の純繰入額
うち預金利息(注5)	4	22	(注8)原価計算を行い、環境関連事業の経費を算出
うち部門間調達利息	-	-	
役員取引等費用(注6)	1	6	
その他業務費用(注7)	1	2	
営業経費(注8)	37	239	
その他経常費用	-	-	
経常利益	31	60	(単位:100万円)

出所)びわこ銀行IR資料より

また、近年、ISO14001 は大企業のみならず、中小企業の取得も活発化している。とりわけ滋賀県内では、中小企業におけるISO14001 の認証取得が活発化しており、環境保全に取り組む地域金融機関という観点から ISO14001 を取得することが重要であった。

(注2) (株)日本環境認証機構(JACO)編[2005]を参照。

環境ビジネスへの取り組み

(1)環境銀行の創設

びわこ銀行が環境に対する強い取り組みを行っている背景の一つには、歴代経営トップの強い意向があった。そして、その理念は、今の「環境銀行」に反映されている。

03年7月、同行は「環境銀行」を創設し、行内横断組織として環境関連事業委員会を設置し事務局とした。「環境銀行」は、環境関連事業への融資を促進していくバーチャルな組織であるが、半期ごとに内部管理手法に基づき決算報告を行い、四半期ごとに取扱商品の残高を開示していることが大きな特色である。

表1は「環境銀行」の損益計算書を表したものである。経常収益には環境関連融資に対する利息などが計上され、経常費用にはエコライフ定期に係る利息やエコライフプランなどのローンに伴う団体信用保証料などが計上される。また、「環境銀行」損益計算書には事務局を担当している環境関連事業委員会担当者の人件費などが計上されている。

(2)環境関連商品

びわこ銀行の環境関連融資は、事業者ローンとして、「環境サポートローン」(クリ

ーン設備・省エネ・リサイクル・土壌汚染・環境産業支援)や環境関連の認証取得のための融資である「ISOサポートローン」があり、個人ローンとしてエコライフプラン(住宅ローン、リフォームローン、オートローン、耐震ローン)がある。事業者ローンは1%、個人ローンは0.5%(住宅ローンの場合は最大で0.5%)の金利優遇を実施している。エコ関連の住宅ローンは、金利優遇を行っていることもあり、残高は増加傾向にある。また、同ローンの主な利用者は環境意識と所得の高い顧客層である。

04年には、環境コベナンツ(特約)契約付き融資とISOの認証取得のサポートローンを商品化した。さらに、積極的に環境保全に取り組む企業に対しては行内における信用格付制度の評価を加点することとしている。なお、その際の評価基準はISO取得が基準となっている。

(3)エコライフ定期預金

エコライフ定期預金は、「毎年10月末のエコライフ定期預金残高×0.02%」を環境保全活動に寄付する商品であり、03年9月に発売し、05年3月末の残高は329億円となった。同商品は11月末で発売を終了したが、12月より、「エコ&チャレンジ定期預金」を販売した。エコ&チャレンジ定期預金の特色は預入日から6ヶ月先の応答日の滋賀県彦根气象台が発表する滋賀県の最高気温、最低気温、琵琶湖の水位を予測し、3項目が正解すれば3%の預金金利となるものである。この商品を導入した背景には、顧客に環境の変化に関心を持ってもらいたいということにある。

環境会計に対するスタンス

びわこ銀行は、「環境保全・地域貢献レポート」のなかで本店における「廃棄物（紙）リサイクル率」「電力使用量」「紙の資源削減推移」「温室効果ガス排出量」などを公表している。また、環境配慮型融資の残高は、「環境銀行」損益計算書で公表している。しかし、外部報告目的の環境会計は公表していない。

同行が、外部報告目的の環境会計を公表していない理由は、金融業は製造業やガス・電気供給業等と比較して相対的に環境負荷が少なく、環境負荷を金額換算しても数値的に少額となり、金額換算する意義は小さい、環境会計の課題の一つとして恣意性や不確実性がある、ということにある。

環境会計は、環境省が「環境会計システムの導入のためのガイドライン」を公表したことを契機として、導入する企業が増加した。しかし、その一方で環境会計の課題も指摘されてきた。

環境省は「環境会計の現状と課題」（04年）を公表し、環境会計の普及と促進の観点から課題や将来のあり方を検討している。

同報告書では、環境保全コストや環境保全効果等の集計範囲や算定方法における恣意性・不確実性が環境会計の課題として指摘されている。そのため、環境保全コスト等のより厳密な算定方法等を検討することで企業間や時系列の比較に耐えうるものとするように提案がなされている。

また、環境保全活動に積極的な活動を行ってきた企業ほど、新たな環境保全活動による単年度の環境負荷の低減効果が小さくなることも環境会計の課題の一つである。そのため、「環境会計の現状と課題」では、

環境会計をフローとして捉えるだけでなく、ストックの概念を取り入れた環境資産・環境負債の考え方が検討されている。

今後、環境会計はこれらの課題を踏まえた見直しが行われると思われるが、びわこ銀行では、現時点においては環境会計に恣意性や不確実性があることもあり、削減率、環境配慮型融資の残高を中心としたディスクローズに留めている。

環境をブランド戦略に

びわこ銀行が環境戦略に取り組んできた背景の一つには、金融機関も環境経営ないしは温暖化への取り組みが避けて通れなくなってきたという認識がある。なかでも、琵琶湖を擁する滋賀県は環境意識の高い地域であり、環境保全への取り組みは不可欠な要素となっている。

また、「環境銀行」を立ち上げることによってビジネスの観点から環境問題に取り組むとともに「環境」をコーポレートブランドの中核としていることも同行の環境戦略の特色である。

とりわけ、地域金融機関の多くは価格競争に力点を置き、自らがどのようなビジョンまたはコンセプトで経営を行っているのか、といったことが必ずしも明確ではなかった。数ある地域金融機関のなかでどのように差異化していくのか、という課題は地域におけるプレゼンスを高める上でも重要である。びわこ銀行はこの課題に対する回答の一つとして環境問題に取り組んだ。同行の環境戦略は、地域金融機関のブランド戦略としても示唆的であるといえる。

参考資料

- ・びわこ銀行[2005]『ディスクロージャー誌 2005』。
- ・びわこ銀行ホームページ及びIR資料。
- ・環境省[2004]『環境会計の現状と課題』3月。
- ・環境省[2005]『環境会計ガイドライン 2005年版』2月。
- ・滋賀県ホームページ。
- ・(株)日本環境認証機構(JACO)編[2005]『ISO14001～2004年版対応～環境マネジメントシステム 構築ガイドブック』ぎょうせい。

金融機関が行う金融経済教育への取り組み - 3

～金融トラブルの未然防止等を目的に職域で学習会を行う労働金庫の事例～

木村 俊文

要旨

- ・ 新潟県労働金庫では、営業担当者が金融教育を行っている。その活動を大別すると、個人向けローンの獲得に向けた基礎知識の普及、金融トラブルや多重債務予防、および組織基盤の維持・強化のためのミニ学習会の開催、学校からの要請により卒業前の高校生を対象にした教育の3つがある。
- ・ 顧客との対話を重視した「非金利の対応」というユニークな営業方針やミニ学習会を通じた営業推進などは興味深く、今後の金融機関における金融教育のあり方を考える上で示唆に富んでいる。

はじめに

わが国においても、国民のファイナンス・リテラシー（金融に関する理解能力）の水準向上を目指して、官民をあげて「金融・経済教育」を推進する動きがみられる。

政府・日銀は、ペイオフ解禁となった05年度を「金融教育元年」と位置づけ、金融・経済教育の国民的な普及に向けて取り組みを開始した。その目的には、合理的な意思決定を行う個人の育成にとどまらず、年金問題に代表される社会保障改革など、構造改革の推進に伴う政策的課題の検討・解決に向けた国民的な能力の向上も視野に入れられている。

現在のところ政府・日銀は、教員向けセミナーや公開授業など学校教育を中心に金融・経済教育を推進しているが、今後は広く社会人や高齢者なども対象に展開していく考えである。こうした取り組みの指針を策定すべく政府・日銀は、内閣府、金融庁、文部科学省、金融広報中央委員会など関係省庁と連携して06年度に、金融・経済教育に関する体系的なプログラム整備を行うこ

ととしている。

一方、民間金融機関に対しても金融・経済教育を担うことへの期待が徐々に高まっており、さまざまな形で取り組みが進みつつある。そこで、先進的な取り組みをしている金融機関の実践事例をシリーズで紹介することとしたい。

今回は、多重債務の予防等を目的に金融教育に取り組んでいる新潟労働金庫の事例を取り上げる。また今回は、住宅ローンなど個人ローン増強への取り組みについても同時にヒアリングしたため、あわせて紹介したい。

労働金庫の概要

労働金庫は05年3月末現在、全国に13金庫686店舗があり、根拠法となる「労働金庫法」に基づく業務（預金の受け入れや貸し出し、手形の発行など）を実施している。

出資者は基本的に労働組合や生活協同組合などの非営利組織（協同組織）である。利用対象は、一般勤労者個人で、労働金庫

の所在する地域に居住しているか、もしくは勤務先がある場合に限定されている。

会員には次の4種類がある。1号会員は労働金庫の地区内に事務所を有する労働組合。2号会員は労働金庫の地区内に事務所を有する消費生活協同組合及び同連合会。3号会員は労働金庫の地区内に事務所を有する公務員や教職員共済組合。4号会員は、労働金庫の地区内に事務所を有し、かつ労働者のための福利共済活動、その他労働者の経済的地位の向上を図ることを目的とする団体で、その構成員の過半数が労働者であるもの及びその連合団体となっている。つまり4号会員には、町内会などの地域組織のほか、労働組合は組織されてないが親睦会や共済会などの職域の任意団体でも会員となることができる。

かつて労働金庫は都道府県単位で組織されていたが、東海や近畿など地域ブロック単位での合併が進んだ結果、現在は全国13金庫となった。なお、北海道、新潟、長野、静岡、沖縄の5県については道県単位で独立している。

新潟労金の概要

新潟県の経済情勢は、04年の水害や中越地震からの復旧・復興関連投資の増加などにより緩やかな回復傾向にある。しかし新潟県労働金庫の利用者にとっては、県職員など地方公務員の所得環境の厳しさから、回復感の乏しい状況が続いている。

当金庫が個人ローンを推進する上で意識している金融機関は、新潟県内銀行最大手の第四銀行のほか、北越銀行、大光(たいこう)銀行の3行である。ちなみにJAについては、中越地震の復旧・復興関連で、

新潟県労働金庫の概要

創 立	1952年6月
本店所在地	新潟市
資本金	9.7億円
店舗網	26店舗(2出張所含む)
ローンプラザ	4カ所
従業員数	385名
団体会員数	2,807会員
構成員数	237,325人
総資産	6,843億円
預金残高	6,341億円
融資残高	3,733億円

ディスクロージャーより作成
(データは2005年3月31日現在)

農家とのつながりが強いことや住宅ローン金利面での優位性もあり、健闘していると評価している。

当金庫では、労働組合や職場での親睦会などに所属する人を対象にしているが、最近では職場と関係なく、一般勤労者の個人が「夢咲Club」という勤労者互助会に加入して労働金庫を利用するケースが増えている。こうした職場と関係のない一般勤労者の利用増加に伴って融資も順調に伸びており、貸出・ローン残高全体3,733億円のうち一般勤労者が約3割を占めるまでに至っている。

当金庫の営業の重点分野

手数料収入の増強を図るため投信などを拡販する金融機関が多いなかで、当金庫はその顧客特性(勤労者=高額所得者が少ない)から投信などリスクの高い商品は馴染みにくいと判断し、住宅ローンの推進に力を入れている。訪問先のうち官公庁など職場に出入りできる先については、フェイス・トゥ・フェイスで接触する機会を作るよう努めている。またローンプラザ4カ所(支店併設3、独立店1)では、土日も営業

して各種ローンの相談に対応している。

一方、ハウスメーカーや不動産業・建築業者等とも提携しており、なかでも宅地建物取引業協会とは新潟県内の金融機関としては最も早くに提携関係を結んだ。

当金庫は、預貸率が40%を割り込む寸前の1989年頃から積極的に住宅ローンに取り組みようになり、その後は順調に預貸率の改善が図られた。しかし、一部メガバンクが3年固定1%の住宅ローンを発売したことが転換点となり、ここ2~3年は競争が厳しくなっている。他県の労働金庫では、前述のメガバンクの住宅ローンと同様の商品、すなわち3年固定の低金利であっても4年目以降は固定か変動かを選択するような当初期間特別金利型の住宅ローンを扱うようになったが、当金庫では借入当初期間を極点に優遇する金利は扱っていない。ただし、長期間にわたってローンを返済する利用者の立場で考えると、当初期間特別金利型と比べても遜色がないと判断している。しかしながら、宅地建物取引業協会との提携関係はあるとはいえ、結局最後は住宅ローン申込の希望者が金利を比較して他の金融機関に流出してしまうケースがある。

そこで、「可処分所得の中からどれだけローン返済に充てるか」など基本的な知識のほか、「先行き金利高となった場合、当初期

間特別金利型のものでは将来的に利払い負担が増大して返済が困難になる」など、個人の住宅購入に関連した金融教育に力を入れており、ローン推進の一助としている。

営業推進体制

当金庫は、預貸率が低下するなど危機感が強まったことを背景に、1990年から新しい営業推進体制に改編しスタートした。人員数は営業部店長25名の下に、副部長・次長15名、代理17名、係長29名、お客様相談係43名、ふれ愛アシスタント72名となっている。このうち係長とお客様相談係が相談機能の中心的な役割を担っている。この体制に変更する前までは、労働組合の書記や労金担当役員などにローンの話をしてもらっていたが、現在は当金庫の営業担当者が説明している。

営業担当者は、個人顧客を担当し、組合、職場、自宅等における個別相談業務のほか、官公庁などヘチラシ配布も行う。工場等では、食堂内に労金コーナーを設けてもらいチラシを置くなどしている。

まずは知らせる、知ってもらうことを目的に、職場、団地を回ってチラシを配布すると同時に新聞折込み広告も行い、職場でも自宅でも労働金庫と取扱商品の認知度を高めるキャンペーンなどを実施している。

新潟労働金庫の金融教育の概要

	項目	対象	内容	目的	実施形体
1	住宅購入に向けた基礎知識	住宅購入見込客	可処分所得のうち、どの程度をローン返済に充てればよいか等、住宅購入にかかる基礎知識の普及	住宅ローンの獲得	ローンプラザ等で個別対応
2	ミニ学習会	顧客全般	短時間で、カード被害や多重債務問題などをテーマに顧客の職場で開催	金融トラブル予防、組織基盤の強化など	職場別、年代別に開催
3	巣立ち教育	卒業前の高校生	カード被害や多重債務問題のほか、就職後の資産形成の基礎などを講義	学校教育支援	学校からの要請により対応

ヒアリング内容から作成

ほかに自宅・職場宛にダイレクトメールを送付することも実施している。それでもローン獲得件数を伸ばすことは容易ではない。

ほかには、住宅所有者でありながら当金庫での住宅ローンの取引実績がない顧客を対象に、借り替えのダイレクトメール送付なども実施している。

住宅ローン推進の要諦

住宅ローン推進で実績をあげている担当者による内部関係者向け発表会を実施したところ、結局は「営業担当者の意欲が大切」との意見が出された。これは税金など住宅購入に関する専門知識がたとえ低くても、営業担当者が誠意をもって対応し、住宅関連業者の立場、および住宅購入を検討している顧客の立場に立って、それぞれの思いをどれだけ理解できるかが大切となる。顧客の要望を把握していれば、住宅関連業者へ飛び込み営業で新規開拓することが可能となる。また業者から何か宿題を聞き出すこと、そして、ダメ元で一つ一つ当たってみることも大切である。このように進めれば、結果として成約につながらなかったとしても、何がどこまで進んで、どこでダメになったのかを振りかえることが出来る。

住宅ローン申込時には、(社)日本労働者信用基金協会のほか、新潟県、自治体、新潟総合生協、労働金庫で設立した(財)新潟県労働者信用基金協会の保証をつけている。この時、保証基準の範囲内であれば支店長が決裁するが、基準を下回るものについては本部扱いとし内部で協議する。この場合は申込者と十分に話し合い、かつ融資金額や連帯保証、親族からの借入れの可能性などについて検討する。固定的に考えて

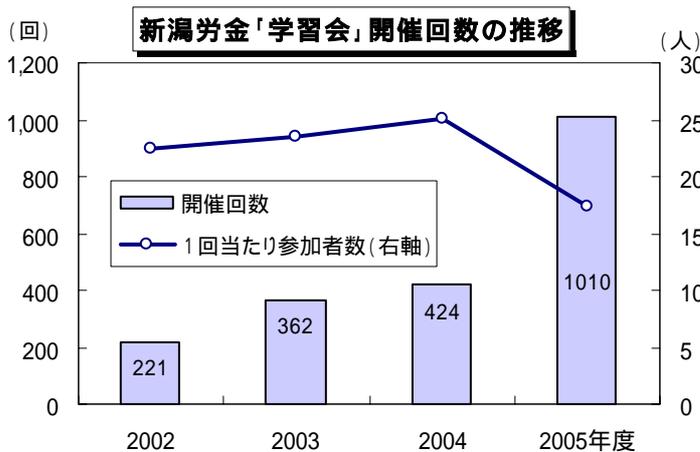
画一的に審査するのではなく、方向性を導き出すような相談業務ととらえ対応している。こうした「非金利の対応」という考え方で顧客との対話を重視している。勤労者の立場になって、借りるときの金利だけでなく、返しやすさを考慮して様々な可能性を検討する。たとえば、転職や子息の進学などで生活上の収支が厳しくなった顧客から相談を受けた場合には、返済方法など内容を見直すことも検討する。また一定期間、返済額を減額するなど、顧客の負担を軽減する条件変更については手数料を取らないのも、こうした考え方に基づくものである。

金融教育へ取り組む意義

当金庫における金融教育への取り組みは、労働組合の役職員のなかで発生した振り込め詐欺やクレジット被害などへの対応上、ごく自然な形でスタートした。

若い人たちにとってはローンの選択肢が広がっている半面、被害にも遭いやすくなっている。こうしたことから、労働組合の会員構成員に向けて金融教育を開始し、組合員向けに啓発することとした。また、労働組合の組織率が低下していることもあり、金融教育への取り組みを通じて顧客基盤の維持を図りたいとの考えもある。

労働金庫にとって、金融教育を進める上での強みは、労働組合との関係が深い職域をカバーしていることである。現在進めている金融教育の中心は、少人数の学習会である。50名や100名といった規模での学習会を開催することもあるが、大人数では講師からの一方通行の伝達になってしまうという経験から少人数で実施することを基本にしている。学習会は、職場別や年代別に



新潟労金資料より作成 (注)05年度は8月末まで

開催している。これは年代が違えば、おのずとニーズが異なり、学習会のテーマが違ってくるためである。

当金庫の営業担当者は、各職場において学習会を開催してもらえよう働きかけている。たとえば、忘年会など業務後の懇親会が始まる前の30分～40分程度の時間をもらって、詐欺や盗難、多重債務等の金融トラブルに関するテーマのほか、資産形成、ローン利用法なども含め、営業担当者が講師となって学習会を開催する。この場合、資料はできるだけ簡単なものにし、1つだけでいいから気づいてもらうように配慮している。なかには20代の若手営業担当者が小中学校で、かつて教えを受けた教職員を相手に金融教育を行うこともある。

こうした職場単位での学習会では、全国労働金庫協会が作成した教本「マネートラブルにかつ！～賢い消費者になるために～」を参考に資料を作成している。

当金庫では今年度、このような学習会を重点的に実施しており、7～8月に集中実施した結果、8月末で1010回に達し、すでに前年実績(424回)の2倍以上開催している。

一方、多重債務などで問題を抱えている場合には、とくに働きかけをしなくても顧客の方から相談がある。たとえば若年者ではエステで30～40万円の支払いのために高金利のクレジット契約を結んでしまう場合が多い。さらに返済に追われ、多重債務に陥る場合もある。

そこで当金庫では、こうしたケースに対応する商品(多重債務債務者向け商品「リセット」、金利も低利)を用意しており、相談時に紹介している。

高校生対象の「巣立ち教育」

このほか当金庫が金融教育として実施しているのは、社会に出る前の高校生を対象にした「巣立ち教育」への参加である。地元の高校が卒業を控えた1～2月頃に毎年実施(1回2時間2クラスずつ、35人学級を6クラス)しており、このなかで社会に出るために必要な金融教育として、キャッチセールスや振り込め詐欺、クレジット被害など金融トラブル予防のほか、就職した後は財形などを活用して、まずは資産形成することなどを指導している。

また、ローン商品説明時には、「鈍行、特急、飛行機、新幹線と選択できる場合、場合によっては高利で借りなければならないこともあるが、急ぐ必用のない場合には鈍行で行くことが大切」と分かりやすく解説し、状況に応じて使い分けすることを強調している。

前述の高校生向けの教育も、教育を支援しているというよりは、無料での労働金庫の宣伝と捉えている。労働金庫にはスマー

トなイメージがなく、若年者には馴染みがない、中高年向けの金融機関というイメージに見られがちである。時間はかかるかもしれないが、やがて勤労者となった時に、かつて労働金庫の人から金融教育を受けたことがある、と思い出してくれる日が来ることを期待している。

おわりに

新潟県労働金庫は、ホームページ上で無担保ローンの予約申込みができる等ハイテクへの対応を充実させる一方、顧客との対話を重視したハイタッチな人的営業に重点を置いて営業展開している。一見すると人的営業は非効率でコスト高に思われるが、限られた経営資源を考慮し、地域での生き残りを考えた場合、勤労者という特定市場に対してこうした独自路線を取ることは競争戦略の上からも理にかなっていると言えよう。

新潟県労働金庫は04年9月、「生涯伴侶宣言＝お客さま一人一人と向き合い、手を取り合って生涯共に歩いていく」というスローガンを掲げ、勤労者の金融パートナーとして地域で生き残ることを明確にした。こうした基本的な考え方にに基づき、個人ローンの推進においても、金融教育の積極的な展開にあたっては、他金融機関との相違を訴え、独自色を打ち出している。

とりわけ、単に「金利」という商品性だけでなく、顧客の立場になって、情報提供や相談機能といった付随的なサービスを重視する「非金利の対応」という考え方には学ぶところが多いように思われる。この一環として、ローンに係る基礎知識の普及などを中心に金融教育が行われているという

一面がまずある。

一方で当金庫における金融教育は、クレジット被害や多重債務に陥ることを予防するために行われているという側面もある。被害に遭った顧客への現実的な対応の必要から始まったものだが、CSR（企業の社会的責任）の面からも高く評価されるべき活動だと思われる。