

## 潮 流

### こころざし 志

代表取締役社長 大多和 巖

『人が災いを蒙ったり誤解を受けたりすることは逃れることの出来ないものである。だから、たまたま法律によって罰せられ、牢獄で苦しむような目にあっても、良心に恥じることがなければ、少しも嫌がることではない。進歩した今の世から昔を顧みれば、昔には価値を見出すものはほとんどないと言っても、節操を守り、義理を大切に、道徳を重んじ、恥を知る心が強いことについては、どうであろうか。昔の方が今より優れていることは、誰でもすぐに分かることである。思うに、道義がすたれた現在の世の中になると、ずるがしこい連中が仕切って人を騙すようなことは、当たり前なこととなって誰も疑問を抱かなくなってしまう。本当に嘆かわしいことである。しかし、これは社会一般の悪い習慣であって、すぐに直すことはできない。』

これは、ちょうど今を遡ること何と 120 年前の明治 19 年 3 月、第三十七国立銀行（現四国銀行）が、お札の厳正な取扱いを遵守すべく、頭取以下が連署した誓約書の冒頭部分である。現下の世相に当てはめても全く違和感がないところに、驚きを禁じえない。文章は続く。

『考えてみると、会社のようにある目的のもとに人が集まっている組織は、いうまでもなく共通の目的を持つ一部の者の組織であって、それぞれの約束を守り、一致協力して自分たちの幸福の増進を目的とするものであるから、どんな約束をしようとも、それが組織をしっかりとさせようとするものであれば、あえて法律に抵触することになってもそれにこだわる理由はない。まして、その約束が善行を勧め、悪行を懲らし、道義を重んじようとする約束の場合にはなおさらのことである。

さらに銀行は貨幣を運用する重要な職務に携わっている。なおかつ他人の財産を管理する責任を負い、最も世間の信用を失わないように努力しなければならないのである。しかし、我々銀行員の中に、自分が管理する金銭を盗用し、世間の信用を失い、また株主に思いがけない損害を与える者が時にはいる。このことを考えると、嘆かわしく思う気持ちは怒りに変わり、口惜しがり許すことができない気持ちに駆られるのは、組織が互いの信頼関係を大切にしてきたから、事が起こると憎しみの気持ちが大きく湧き起こるのである。だから、金銭に関する不正行為は、社会にとっても我々にとっても大きな敵である。我々はこうしたことを考えて、左のような盟約を結んで、我々の決意を示し、命を賭けて守ることを誓うものである。仮にも当銀行に従事する者は、くれぐれも気をつけ用心し、恐れ慎まなければならない。』そして最後に誓約がなされる。

『誓約 当銀行員は、金銭に関しての不正行為があった場合には、私財を挙げて弁償した上で自害する。』

続けて頭取以下全従業員 23 人が連署して血判が押されている。名文である。あまりの凄まじい中身に言葉を失う。明治の新しい時代を切り拓こうとする銀行家の誇りと気概と志がひしひしと伝わってくる。この話がかって高知に勤務した時から知るところであったが、現在、四国銀行のホームページに記載されていることでもあり、あえて全文を記載させていただいた。ホームページには、銀行員としてだけでなく社会人としての倫理観、責任感の重さを伝えるもので、四国銀行の至宝として伝えられているとある。

新春にあたり、あらためて 120 年前の先人たちの心意気に思いを馳せたい。

# 情勢判断

## 国内経済金融

### 景気先行き懸念が浮上する中、<sup>くすぶ</sup> 燃り続ける追加利上げ観測

南 武志

#### 要旨

年内追加利上げの帰趨を決する重要な要因として注目されていた12月短観は、総じて企業部門の堅調さを示す内容であった。しかし、「企業部門から家計部門への波及」が遅々として進まない姿が再認識され、かつ物価指標も弱い数字が出るなど、利上げを行う環境は十分整わなかった。それでもマーケットは1月にも追加利上げがあるとの予想が根強いが、07年年明け後は景気減速感が強まる可能性もあると考えられることから日本銀行には慎重な対応が求められる。

一方、マーケットでは、11月下旬以降、株価は上伸したが、長期金利は概ねもみあい推移。為替レートは12月上旬にかけて円高が進展したが、その後は元の水準に戻っている。当面は株価・長期金利・為替レート(対ドル)とも方向感の乏しい展開を予想する。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年 / 月 項目	2006年	2007年				
	12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 (%)	0.282	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.65	
TIBORユーロ円(3M) (%)	0.544	0.700 ~ 1.100	0.800 ~ 1.100	0.800 ~ 1.100	0.800 ~ 1.100	
短期プライムレート (%)	1.625	1.875	1.875	1.875	1.875	
新発10年国債利回り (%)	1.630	1.60 ~ 2.00	1.65 ~ 2.00	1.70 ~ 2.10	1.70 ~ 2.10	
為替レート	対ドル (円/ドル)	118.27	110 ~ 120	105 ~ 115	105 ~ 115	105 ~ 115
	対ユーロ (円/ユーロ)	155.16	150 ~ 160	150 ~ 160	150 ~ 160	150 ~ 160
日経平均株価 (円)	16,776	16,750 ± 1,000	16,750 ± 1,000	17,250 ± 1,000	17,250 ± 1,000	

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

(注)実績は2006年12月19日時点。

#### 国内景気:現状・展望

景気実勢を示すとされる経済指標の一つである鉱工業生産(10月分)が過去最高水準を更新するなど、好調なものも散見される中、設備投資の先行指標とされる機械受注(10月)は前月比で小幅プラスに留まり、先行き慎重論が強まった。

また、05年度GDP確報および7~9月期のGDP第2次速報(2次QE)も大幅に下方修正され、従来想定されていたほど日本経済には力強い回復力が伴っていなかったことが明らかとなった。このGDP統計の改定時点としては、05年度の実質成長率が+2.4%(速報では+3.3%)へ下方修正(実

質ベース実額で3.4兆円の下方修正) 06年度前半の実質成長率は年率+1.0%(1次QEでは同+1.8%) 景気拡大が始まってからの実質GDP拡大に対する輸出の寄与率が62.0%(1次QEでは52.9%)へ上方修正、逆に民間消費の寄与率は29.2%(同じく34.2%)へ下方修正、などが挙げられる。

景気が拡大し始めてからもうすぐ5年になるとういうのに、「内外需の両輪揃ったバランスの取れた経済成長」は実現されていなかったことが意識され始めている。堅調だった鉱工業統計にも死角がないわけではない。IT関連財の出荷が頭打ちになる中、在庫水準は積み上がり傾向が続いている。

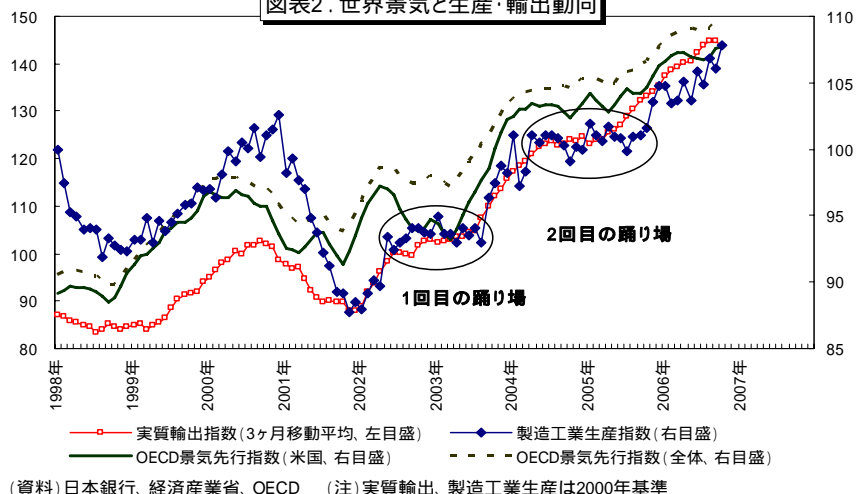
そうした中、北米地区の半導体製造装置のBBレシオ（出荷額に対する受注額の割合）はこのところ1倍を割り始めるなど、IT関連財に対する先行き需給悪化の懸念も浮上し始めている。

更に、世界経済全体の約3割を占める

米国経済の実質成長率が07年前半までは低調な状態が続くと予想されており、直接・間接的に、輸出が減速する可能性は強まっている。実際のところ、実質輸出指数（日銀）は8月をピークに頭打ち状態となっているが、それが国内経済全般に悪影響が広がる懸念が強まっている。

当総研では、07年の年明け以降、日本経済はやや停滞感が強まると予想しており、これはIT関連財の世界的な在庫調整や中国向け輸出の停滞を背景に04年後半から05年前半にかけて発生した「景気の踊り場」に近い状況と考えている。ただし、雇用・債務・資本設備のいわゆる「3つの過剰」

図表2. 世界景気と生産・輸出動向



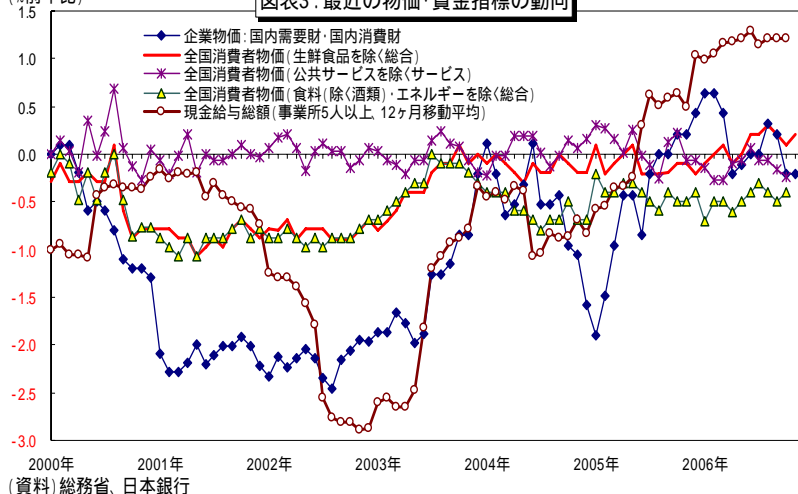
を克服した企業の財務内容は極めて健全で、調整すべき項目がほとんどないこともあり、マイナス成長に陥るような景気後退局面に突入することはないだろう。こうした踊り場的な状況は一時的なもので、07年度下期以降は海外経済の成長加速に牽引される格好で再び拡大傾向を強めるものと思われる。

なお、前述した通り、GDP統計が大きく遡及改定されたこともあり、2006~07年度の日本経済見通しについて、実質成長率を06年度+2.0%（前回11月時点は+2.5%）07年度+1.7%（前回11月と変わらず）と修正している（シナリオ自体は変更せず）。

一方、物価に関しては、10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、プラス幅を2ヶ月連続で縮小させている。さらに、より需給要因を反映する食料（除く酒類）・エネルギーを除く総合で見ると、同0.4%と相変わらず水面下で推移している。やや川上に位置す

図表3. 最近の物価・賃金指標の動向



る国内企業物価・国内需要財の非耐久消費財（国内品）も10、11月と弱含む動きが見られるなど、価格転嫁の動きは徐々に進展しつつあるとはいえ、その動きは決して強くないことが再確認されている。なお、物価上昇の牽引役であったガソリンなど石油製品価格も既に下落しており、国内企業物価への押し上げ効果がほぼ剥落した他、消費者物価に対する波及効果も先行き縮小していくことが予想される。原油再騰などといったことがない限り、07年度も物価上昇圧力が高まらない状態が続くだろう。

ちなみに、内閣府が試算したGDPギャップ（平均的なGDPと実際のGDPとの差）によれば、06年1～3月期にインフレギャップに転じたとされていたが、7～9月期に再びデフレギャップが発生したとのことである。内閣府試算の潜在成長率は+1.4%とやや低めだが、そうした想定の下でも物価下落圧力が発生している可能性が示唆されたことには留意すべきであろう。

### 金融政策の動向・見通し

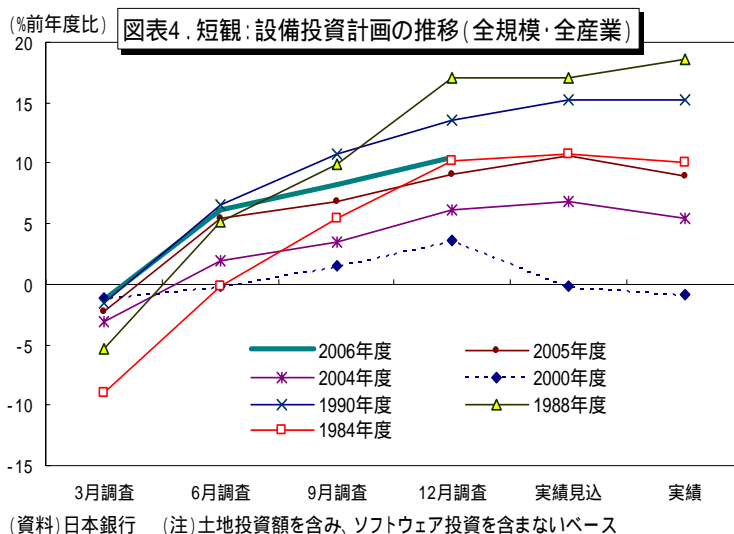
上述してきたように、景気に対する先行き懸念が浮上し、かつ当面は物価上昇率が加速的に上昇することはないと予想される中、年内追加利上げに関する見方が大きく揺れ動いた。

日本銀行は、現行の超低金利政策を長期間続ければ、将来的に経済・物価が「物価安定の下での持続的な安定成長」という望ましい姿から上振れしてしまい、結果的に政策金利の急上昇を招く恐れ

があるとし、forward-looking的手法に則った予防的な利上げの効用を強調し続けてきた。また、「発表される経済指標を丹念に点検しながら、適切と思われる時期に政策判断（利上げ）を行う」ことを繰り返し述べたこともあり、12月短観の内容さえ良ければ年内利上げの可能性も高いと考えられてきた。

そういう状況下で発表された日銀短観（12月調査）の内容は、企業の景況感が大企業から中小企業に至るまで製造・非製造業とも総じて改善、06年度設備投資計画が更に上方修正され、12月時点では1990年度以来16年ぶりの前年度比二桁増加（+10.5%）、資本設備・雇用人員の不足感が高まったこと、など、全般的に改善傾向が見られた。ただし、冒頭で述べたように、年内最後の金融政策決定会合（12月18～19日）に至るまでに発表された経済指標の中に、景気の足腰の脆弱さを示唆するものが多く見られたこともあり、年内追加利上げに関しては見送られることとなった。

一方、最近では福井総裁などからも個人消費の弱さに関するコメントも出ているが、景気全般的としては10月下旬に示された



『展望レポート』に示された基本シナリオ「内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとで、息の長い拡大を続ける」という線に概ね沿った動きを今なお続けているとの認識も見て取れる。12月短観の内容は、日銀にとってみれば追加利上げを正当化する内容と評価することも可能であり、実際、短観発表を受けてマーケットでは1月利上げの可能性を織り込む動きも見せた。日銀が先行き景気拡大シナリオを堅持する以上、今後発表される経済指標が現状広まっている景気慎重論を後退させる内容となれば、利上げを決断する可能性は高い。

ただし、前述した通り、世界経済の動向や輸出の行方も十分慎重に見極める必要があることは言うまでもない。現段階における追加利上げは、景気減速感の高まりと重なる可能性があるため、日銀には慎重な政策判断が求められる。

## 市場動向:現状・見通し・注目点

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

10月中旬には1.8%台まで上昇した長期金利（新発10年国債利回り）も、その後は景気の先行き不透明感が強まりから再び低下に転じ、12月上旬には一時1.6%割れとなった。その後、年内追加利上げの可能性が取り沙汰されたことから中短

期ゾーンではそれを織り込む動きが見られたものの、長期金利は概ね1.6%台でのみあいとなるなど、イールドカーブはフラット化の動きとなった。このように、追加利上げが意識される中、長期金利が基本的に低位安定の状態が続いているのは、07年入り後の景気減速を先読みしている可能性や、07年度国債発行額が大幅に減額されるなど良好な需給環境が続くことに対する好感を反映したものと思われる。

実際のところ、06年度内に追加利上げが行われる可能性は十分あり、それが目前に迫れば、長期金利水準もやや上昇する可能性は高い。ただし、海外の長期金利に再び低下圧力がかかっていること、07年前半の国内経済状況は足踏み感が強まる可能性があること、などを考慮すれば、07年中も概ね2%を下回る水準での展開が続くだろう。

### 株式市場

米国株価（NYダウ）が企業の自社株買いやM&Aなどの資金流入などを追い風に史上最高値を更新するなど世界的に株価高騰を続けた中で独歩安となっていた国内株価も、ようやく11月下旬をボトムに回復する動



きが見られた。それでも、年初の水準と比較して日経平均株価は 105%、日経ジャスダック平均は 80%の水準に留まっており、06 年を通じてのパフォーマンスはあまり良くなかったといえるだろう。この背景には、05 年後半の株価急騰の反動、相変わらず慎重な企業業績見通し、低調な民間消費に起因する経済見通しの下方修正などが影響しているものと思われる。

なお、海外株価に比べての出遅れ感や M&A 期待も材料となって株価は年末年始にかけて上値を試す展開が予想されるが、12 月短観の 06 年度下期業績見通しでは小幅ながら下方修正の動きも見られており、上昇一服後は再び調整局面入りすることも十分想定すべきであろう。

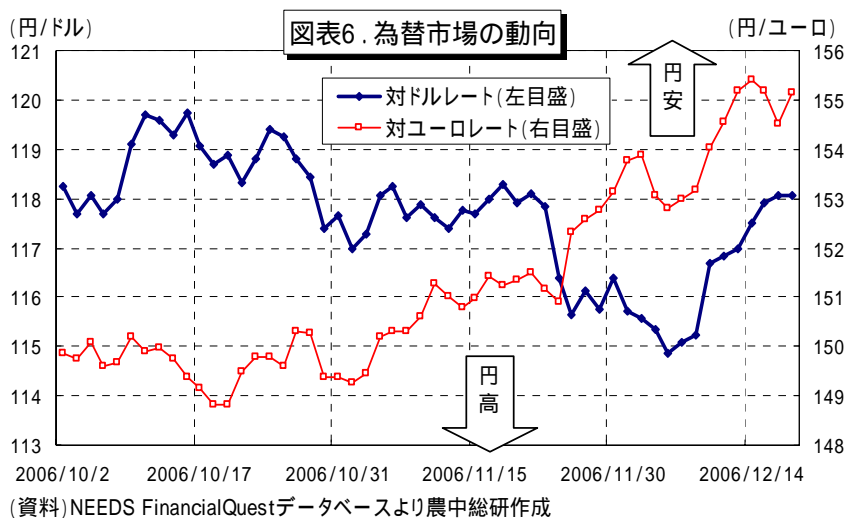
## 為替市場

為替レートは、11 月下旬から 12 月上旬にかけて日銀の追加利上げの可能性が高まったとして、内外金利差に注目した円キャリートレードの解消と見られる動きによって、円高が急激に進展する場面もあった。しかし、その後発表された経済指標が早期利上げを牽制する内容であったことから、

07 年もあまり金利格差の縮小ペースは速まらないとの認識が広まり、元の水準（118 円/ドル近辺）まで戻っている。

このように、短期的な為替レートの方向性については、引き続き日米欧の金融政策の現状及び先行き見通しに影響を受けやすいと思われ、当面はこうした内外金利格差要因で動きやすい状況が続くだろう。以下、日米欧の動向を見ていくと、米国では既に利上げ局面は終了し、年明け後の利下げの可能性を模索する状況が続いている。なお、最近では早期利下げ観測がやや後退した感が強い。日本では年度内の追加利上げを意識する展開が続いており、マーケットでは年度内の利上げが織り込まれる状況になっているが、更に「その次」については不透明感が強い。一方、欧州では 12 月にも追加利上げが実施されたが、欧州中央銀行（ECB）のトリシェ総裁は、ユーロ圏では物価上昇に伴うインフレ圧力が強く、その影響を未然に防ぐ必要があると発言するなど、今後も利上げに対する意欲が衰えていないことを示唆している。ECB は 07 年入り後も利上げを継続する可能性が大きい。

以上から、当面、対ドルレートは方向感



なくもみ合うものと見られるが、来年以降は金利差縮小への思惑からやや円高方向にシフトするだろう。一方、対ユーロでは引き続き弱含むことが予想される。

(2006.12.20現在)

# 情勢判断

## 国内経済金融

### 2006～07年度経済見通し（2次QE後の改訂）

経済金融 班

12月8日に06年7～9月期GDP第二次速報(2次QE)が発表されたのを受けて、「2006～07年度経済見通し」の改訂作業を行った。なお、今回は05年度分の確報への移行(年次改定)に伴う影響により、06年度の予測値を中心に大きく修正せざるをえなかった点をあらかじめお断りしたい。

11月に発表された1次QEでは、経済成長率は前期比+0.5%(同年率+2.0%)と、年率+2%程度とされる潜在成長率と同程度の伸びを確保、景気の底堅さを示す内容となった。なお、内容的には、企業設備投資・輸出が力強い増加を見せたものの、民間消費が前期比0.7%と大幅減となるなど、06年度入り後は必ずしも「内需と外需の両輪

揃った成長」という姿が見られなくなっていることが明らかとなった。

一方、2次QEでは、12月4日に発表された4～6月期法人企業統計季報(設備投資、在庫投資)など、1次QE公表時には利用できなかった基礎統計が新たに推計に加わったほか、12月1日に公表された05年度確報を受けた上での改定となった。この結果、7～9月期の前期比成長率は+0.2%(同年率+0.8%)へ下方修正された。内容的には、民間消費がさらに減少率を拡大させた(前期比0.7%同0.9%)他、民間設備投資も法人企業統計を受けて下方修正されている(同+2.9%同+1.5%)。一方、GDPデフレーターについては、前年比下落率が小

2006～07年度 日本経済見通し総括表(前年比)

	単位	2005年度 (実績)	2006年度 (予測)	2007年度 (予測)
名目GDP	%	1.0	1.2	2.1
実質GDP	%	2.4	2.0	1.7
民間需要	%	2.4	2.1	1.4
民間最終消費支出	%	1.9	0.7	1.1
民間住宅	%	1.0	0.5	0.5
民間企業設備	%	5.8	7.8	3.3
公的需要	%	0.4	1.6	0.3
政府最終消費支出	%	0.9	0.9	0.8
公的固定資本形成	%	1.4	11.1	2.0
輸出	%	9.0	8.4	6.9
輸入	%	6.0	3.9	4.5
内需寄与度	%	1.8	1.2	1.1
民間需要寄与度	%	1.7	1.6	1.1
公的需要寄与度	%	0.1	0.4	0.1
外需寄与度	%	0.4	0.9	0.5
デフレーター	%	1.4	0.6	0.4
鉱工業生産	%	1.6	4.5	3.3
国内企業物価	%	2.1	3.0	1.4
全国消費者物価	%	0.1	0.2	0.3
完全失業率	%	4.4	4.1	4.1
住宅着工戸数	千戸	1,249	1,264	1,260
為替レート	円/ドル	113.3	115.6	110.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.001	0.313	0.500
長期金利(10年国債利回り)	%	1.43	1.82	1.93
通関輸入原油価格	ドル/バレル	55.4	63.2	55.6

(注)実績値は内閣府「国民所得速報」など。

全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。

幅上方修正された（0.8% → 0.7%）、民間消費デフレーターは前年比プラスに転じるなど、国内での価格転嫁が進展しつつあることが再確認された。

こうした2次QEの発表を受けて、GDPベースで景気動向を分析すると、06年度に入ってから成長テンポが明らかに鈍化していることが確認される。05年度後半は年率+2%台と潜在成長率を上回る成長が実現していたが、06年度に入ると同+1%程度の伸びに留まっており、まさに米国と同様、グロース・リセッションの状態に陥っているようにも見える。もちろん、7~9月期の民間消費は天候不順などの特殊要因の影響や、家計調査という需要側統計を利用していることの影響があり、『実勢』よりも弱く出ている可能性がある。また、10月に入ってから消費統計もやや持ち直しの動きも見られるなど、10~12月期にはリバウンドも考えられる。それゆえ、10~12月期は経済成長率が高まる可能性はある。

ただし、足許では世界経済の成長テンポの鈍化が始まりつつあるようで、国際機関などによる07年世界経済見通しはこのところ下方修正される傾向にある。これをうけて、7~9月期までは堅調だった輸出も、今後は徐々に減速してくる可能性もある。さらに、企業設備投資はこうした先行き不透明感や、輸出鈍化によって、伸び率が鈍化し始められると思われる。結果として、07年前半にかけての景気動向は停滞感を伴った推移になるだろう。

このように、基本的な景気シナリオは、弊社が11月に公表した経済見通しからほとんど変更する必要はないが、過去の計数が改定されたことにより、06年度の成長率

見通しは下方修正されることになる。

なお、こうした景気停滞は、マイナス成長に陥るような景気後退につながるものではないと考えている。この数年の日本経済に過熱感が全くなかったことや、企業行動も総じて慎重だったこともあり、調整すべきモノが「IT関連財の在庫」以外に見当たらないのが実情である。それゆえ、海外景気が再び加速し始め、輸出が増勢季調を強めれば、日本経済は再び景気回復軌道に回帰する可能性が高いだろう。なお、物価動向は物価上昇圧力が乏しいことから、低い状態のまま推移するものと予想する。金融政策は06年度内に追加利上げをした後、07年度は据え置きとした。ただし、07年度後半に景気再加速が確認されれば再利上げの可能性が浮上する可能性もある。

なお、実質経済成長率としては06年度+2.0%、07年度+1.7%とした（前回は06年度+2.5%、07年度+1.7%）。そのほか、名目成長率は06年度が+1.2%、07年度が+2.1%（前回は06年度+1.8%、07年度+2.1%）、GDPデフレーターは06年度0.6%、07年度が+0.4%（前回と変更なし）とした。



# 成長減速続きインフレ低下, 07年春以降利下げ局面へ

渡部 喜智

## 要旨

米国経済の先行き悲観論は後退し, 雇用や消費の堅調データから軟着陸観測が強まっている。しかし, 住宅需要や企業活動については注意すべき点もあり成長減速基調は07年前半も継続。FRBはインフレ低下を見極めながら07年4~6月期には利下げに舵を切っていくと予想する。

### 足元の消費・雇用データは軟着陸期待を補強

米国経済の先行き悲観論は後退し, 潜在成長率(議会予算局は3.2%と試算)を下回る成長減速は続くものの景気後退(マイナス成長)入りは避けられるだろうという「軟着陸」の観測が高まっている。

11月からの年末商戦についても楽観視が強まりつつある。最大手ウォルマートを代表に量販店の11月売上の前年比伸び率が低調だったことから慎重な見方があったが, マクロ統計である11月小売売上高は, 電化製品や建築・造園資材が引っ張り前月比+1.0%(前年比+6.0%)増と高い伸びとなった。実質ベースでも前月比+1.5%増(試算)の伸びとなり, 個人消費の堅調を示している。

個人消費のバックボーンとなる雇用情勢については, 11月非農業部門雇用者数は前月比13.2万人の増加に回復。10月は小幅な伸び(同+7.9万人増)にとどまったが, それも前2カ月の大幅増加の反動の影響があり, 3ヵ月移動平均では同+13.8万人増

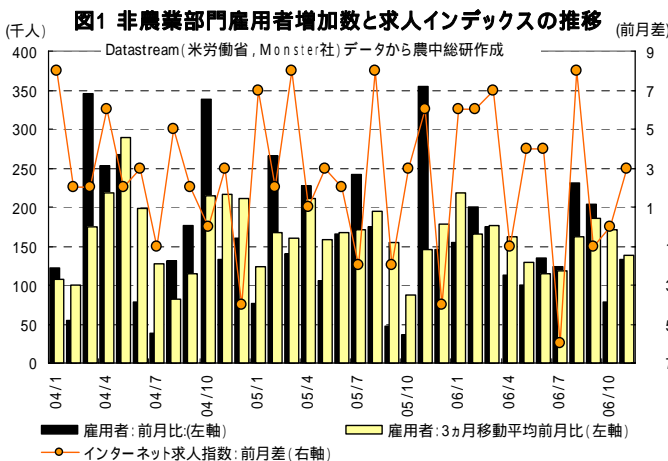
と成長を持続させうる雇用者増加水準にある。先行きについても失業保険新規申請件数, インターネット求人指数(Monster社調べ)および雇用削減計画者数(Challenger社調べ)の動向から見て期待出来ると思われる(図1)。また, 11月の賃金の前年比上昇率も+4.1%増と4%台をキープしている。職種・産業間の賃金上昇率格差, 労働生産性の縮小傾向等の問題点はあるが, 当面の雇用情勢についての懸念は小さくなっている。

### 住宅市場の冷え込み長期化リスクは小さい

成長減速の要因となった住宅需要動向について, 冷え込みが長期化するリスクは小さいと見ている。

全米不動産協会「住宅取得能力指数」は, 7月に99.6と86年初め以来となる分岐点の100割れとなった後反転。10月には107.1に上昇。住宅価格の落ち着きと金利低下に伴い所得分布上中央値に属する普通の家計が十分に住宅購入できる状況に戻って来たと言えるが, 住宅価格と金利に極端な先安観が出て住宅購入を手控える動きが広がるリスクには注意が必要である。

『Fortune』調査の全米100地域(CNN HP掲載)の不動産価格見通しによれば, 北東部ではニューヨークなどの大都市部, 西海岸ではLA周辺やラスベガスで08年も2~8%の住宅価格の下落が予想されているが, それ以外では底固く推移するとの予想であり, 中西部では概ね小幅上昇, 南部ではフロリダ地



域を除けば相当な堅調見通しとなっている。一方、モーゲージ金利は長期債市場利回りの低下に伴い既に低下をたどっており、利下げを先取りした形で返済負担は軽くなっている。これらの住宅価格と金利の動向から見て住宅需要は07年中盤から持ち直していくと予想する。

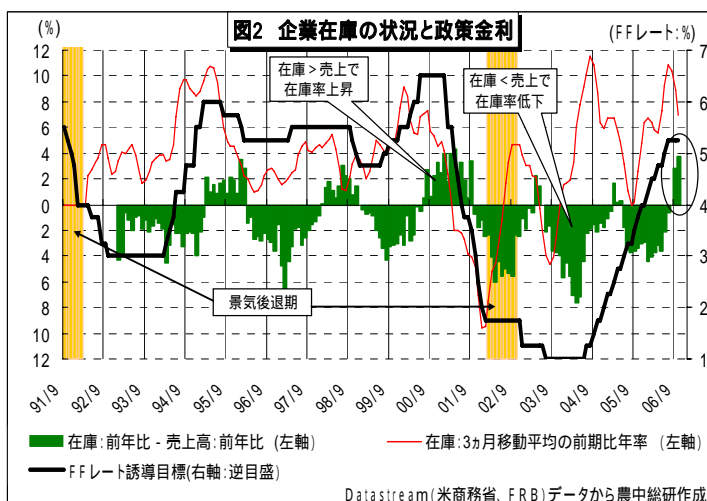
### 企業活動の先行きには注意

成長減速基調の継続に伴い企業の設備投資と在庫投資への態度には注意が必要であろう。

企業マインドについては全米供給管理協会景況指数が短期的な先行きを考える手掛かりになるが、そのなかで製造業景況指数が11月に50割れ(49.5)になった。

具体的指標では、設備投資の先行指標である航空機を除く非国防資本財受注が10月に6ヵ月ぶりに減少に転じ前月比4.9%減(3ヵ月移動平均でも11ヵ月ぶりの減少)となっている。また、企業在庫についても成長減速に伴い06年9月から2ヵ月連続で在庫増加率が売上増加率を上回った(図2)。

仮需や過剰設備の程度は過去の好況期に比べ小さく調整余地は限定的と思われるが、成長減速見通しのもと、設備投資と在庫投資が鈍化し成長減速の要因となる可能性は否めない。さらに企業活動の慎重化が雇用拡大意欲を弱めるなど経済循環のマイナス波及を引き起こす

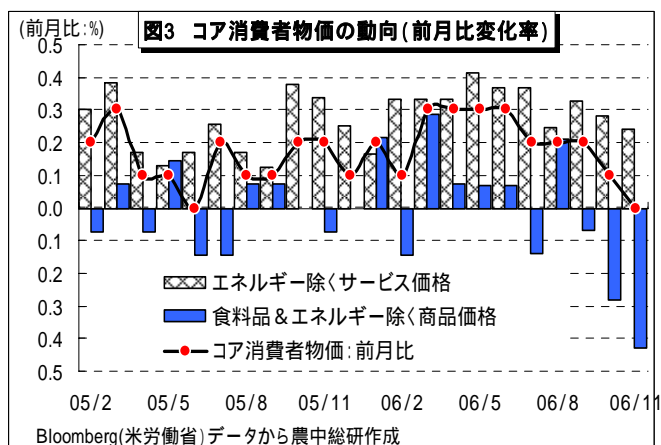


リスクも皆無とは言えない。企業活動に関連する先行系指標の動向には注意を払いたい。

### インフレ指標安定化し利下げ出来る環境へ

12月12日の連邦公開市場委員会・声明文では住宅市場の冷え込みに言及しながらも、先行き数四半期にわたり緩やかな成長が続き物価は上昇傾向という見方を示した。また、ダウ平均が最高値を更新する等株式相場は堅調であり金融市場の動向からも利下げを急ぐ必要性は現状小さい。

しかし、年明け以降成長減速が続くなか景気下振れリスクに対応するため利下げの必要性が増すと考えるが、踏み切れるかはインフレの安定化如何にかかっている。



11月の食料品とエネルギーを除くコア消費者物価指数(以下コアCPI)は前月比横ばい、前年同月比でも+2.6%となった。コアCPIの低下ペースは全体指数に比べて鈍く、FRBの目安とする

2%を切るには時間を要するが、夏場に比べ消費者物価上昇の加速リスクはほぼ解消したと言って良いだろう(図3)。RJCRB指数の動きを見る限り、ここからの財価格低下は緩やかなものになるだろうが、成長減速の継続のもとで先行きインフレ圧力は緩和に向うと見込む。

FRBはコアCPI上昇率の安定化(前年比2%割れ)を見極めた上で、春以降4~6月期には慎重なペースで利下げに舵を切っていくと予想する。(2006.12.20現在)

## 原油市況

原油価格は、米国の成長減速観測が広がるなか、石油在庫の増加などを材料に下落基調が続き、11月17日にはWTI(期近物、終値)が1バレル=55.81ドルまで下落、1年5ヶ月ぶりの安値となった。しかし、その後は持ち直し、61~63ドル台で推移している。OPEC(石油輸出国機構)が12月14日の総会で追加減産を決定したが、一方で原油在庫が高水準であることに加え、全米各地で例年を上回る温暖な気候が続いていることから暖房用燃料需要が減少していることなどが相場の上昇を抑えている。当面はOPECによる高値維持スタンスのほか、中国・インドなど新興国の高成長による原油需要増加が持続していることもあり、高止まりが予想される。

## 米国経済

米国経済は堅調な拡大を続けてきたが、06年7~9月期の実質GDP成長率(改訂値)は住宅投資が大幅減となったことなどから前期比年率2.2%(速報値は同1.6%)に減速した。ただし、個人消費と設備投資は堅調さを保っており、原油反落によりインフレ圧力は緩和している。06年12月調査によれば、米国エコノミストは成長率予想を引き下げ、先行きも2%台の緩やかな伸びを見込んでいる。一方、米政策金利は12月12日に4回連続で5.25%に据え置かれたが、声明文では住宅の落ち込みが大幅としたほか、緩やかな経済成長が先行き数四半期にわたるなど景気認識が下方修正された。米政策当局は景気減速がインフレ圧力を緩和するかどうか見極める姿勢を示している。

## 国内経済

7~9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.2%(年率+0.8%)と、1次速報の同+0.5%(年率+2.0%)から下方修正された。しかし足下10月の鉱工業生産は、半導体製造装置や自動車などの生産が増加し、2ヶ月ぶりに前月比プラスとなり、先行きも増加する見通し。ただし、電子部品・デバイス工業の在庫が積み上がっていることが懸念される。一方、設備投資は企業収益の拡大を受け増加してきたが、法人企業統計季報の設備投資(除くソフトウェア)の伸びが鈍化したほか、先行指標となる10月の機械受注(除く船舶・電力)は前月比プラスとなったものの、7~9月期(前期比11.1%)大幅減少からの戻りが弱い。

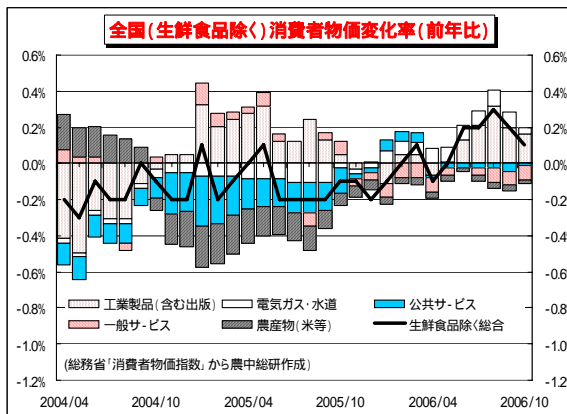
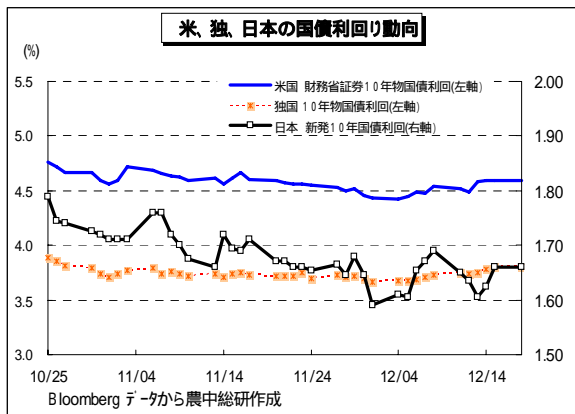
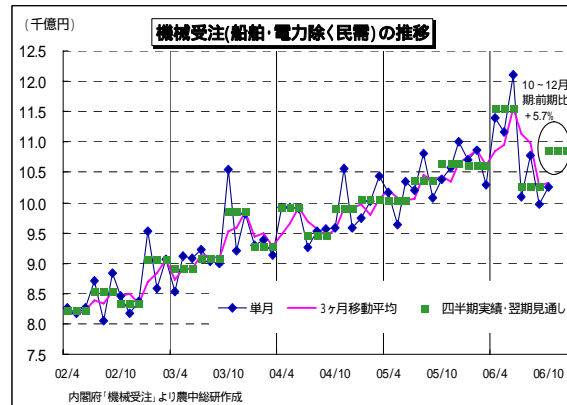
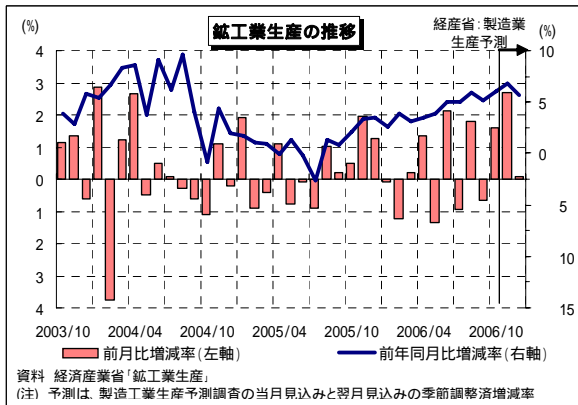
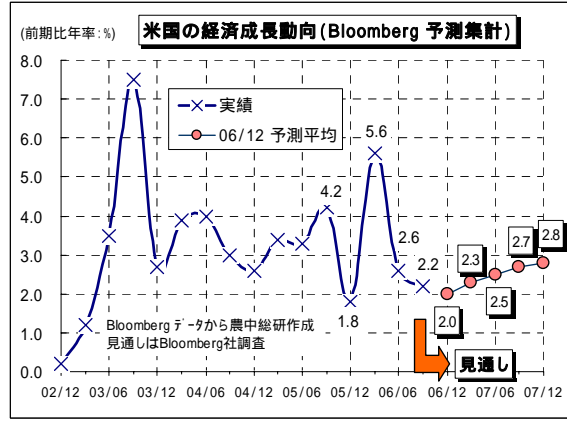
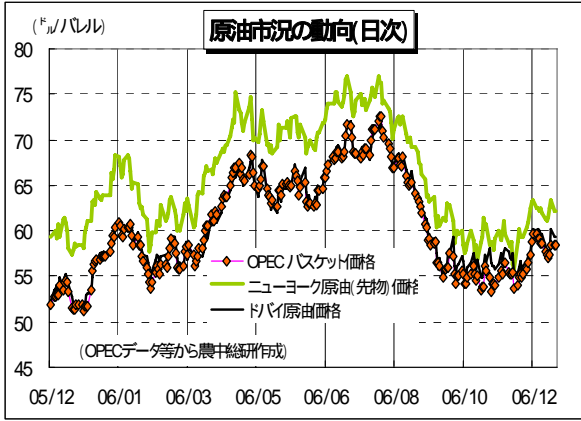
## 為替・金利・株価

外国為替市場では米景気減速観測の一方、日銀への追加利上げ期待から12月初旬に一時1ドル=114円台半ばの円高水準となったが、その後は年内利上げ見送り観測から小幅円安方向の116~118円台で推移している。一方、対ユーロでは12月中旬に1ユーロ=155円超の史上最高値を記録。欧州中央銀行は状況によっては追加利上げがあることを示唆している。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは1.7%割れで推移。日経平均株価は11月下旬に1万6,000円割れとなったが、その後は持ち直し、12月15日発表の日銀短観で企業の景況感が堅調であった一方、利上げが見送られたことなどから12月20日には1万7,000円を回復した。

## 政府・日銀の景況判断

政府は11月の「月例経済報告」で景気判断を「消費に弱さがみられるものの、回復している」と1年11ヶ月ぶりに下方修正。一方、日銀は12月の景況判断を「緩やかに拡大」と6ヶ月連続で据え置いたが、個人消費に関する表現については下方修正した。

## 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)

# 今月の焦点

## 国内経済金融

### 自己資本充実の課題が残る大手金融グループ中間決算

鈴木 博

#### 要旨

6大金融グループの中間決算では、長期金利上昇による債券売却損等の増加で業務粗利益が減少し、営業経費も増加したため、業務純益は減益となったが、貸倒引当金戻り益等により中間純利益は増益となり、過去最高を更新した。業務粗利益は減少したが、海外向け貸出の増加等で資金利益は増加しており、投信や保険商品等の窓販で役務取引等利益も増加した。営業経費の増加も店舗新設や人員増加などの戦略的経費投入の側面もあり、これらを勘案すると、これらグループの収益改善傾向は続き、今後は自己資本充実が課題となる。

#### 中間期の連結純利益は過去最高を更新

6大金融グループ(表1の注1参照)の2006年度中間決算では、6社合計の税引後中間純利益が約1兆7千4百億円となり、過去最高益を更新した。

業務粗利益(トップライン収益)は前年比2%程度の減収となり、営業経費が6%程度増加したため、業務純益は減益となったが、過去に積み立てた貸倒引当金の戻り益等によってその他経常損益が大幅に改善したことや、りそなホールディングスの繰延税金資産の計上で特別損益が大幅に増加

したことなどから、前記のように中間純利益は過去最高となった(以上表1)。

個社別では、三菱UFJフィナンシャル・グループが合併にともなう営業経費増加などから減益となり、三井住友フィナンシャルグループが市場営業部門収益の減少を主因に減益となったが、そのほかのグループは増益を確保した。

この結果、収益性指標である中間期のROA(総資産利益率)<sup>(注1)</sup>をみると、メガバンクを中核とする3グループはいずれも0.5%となり、米国や英国の大手金融グループに比べると低いが、欧州大陸に本拠を置く大手金融グループに匹敵する水準に達している。そのほかの3グループのROAは、メガバンクグループよりも高い水準にあり、収益性向上が進んでいる。

(注1) ROA = (税引後中間純利益 × 2) / {(06年3月末総資産 + 06年9月末総資産) / 2} として計算

表1 6大金融グループの06年度中間決算

(単位: 億円, 経費率は%)

	06年度中間	05年度中間	差異	
業務粗利益	43,800	44,634	-834	
内訳	資金利益	24,433	23,294	1,139
	信託報酬	2,067	1,882	185
	役務取引等利益	12,669	11,791	878
	特定取引利益	3,048	1,804	1,244
	その他業務利益	1,583	5,863	-4,280
営業経費	23,097	21,765	1,332	
その他経常損益	-1,445	-2,983	1,538	
経常利益	19,258	19,886	-628	
中間純利益(税引後)	17,352	17,293	59	
(業務純益)	(20,703)	(22,869)	(-2,166)	
(経費率)	(52.7)	(48.8)	(3.9)	

資料 6大金融グループの中間決算短信・同説明資料

(注) 1. 6大金融グループは、三菱UFJフィナンシャル・グループ、みずほフィナンシャルグループ、三井住友フィナンシャルグループ(以上をメガバンクグループと呼ぶ)、りそなホールディングス、三井トラスト・ホールディングス、住友信託銀行の6社、上表数値は上記6社連結決算の合計

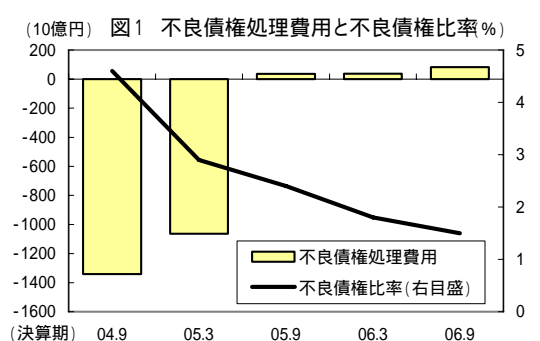
2. 業務純益は簡便的に「業務粗利益-営業経費」で計算

#### 引き続き低下した不良債権比率

中間決算では、貸倒引当金の戻り益や繰延税金資産の計上などの過去の不良債権処理に関連した経理処理による利益押し上げ効果が大きい、6グループを合計した不

不良債権処理費用は、図1のように、05年度上期以降損失処理額よりも戻り益が大きい状況が続いている。景気回復を背景に企業収益の改善が続いていることや、業績不振企業の再生が進んだことなどが背景にある。

こうしたなかで、06年9月末時点の6グループ合計の不良債権比率は1.5%へ低下しており、不良債権が経営の足かせとなる状況からは脱却したといえることができる。



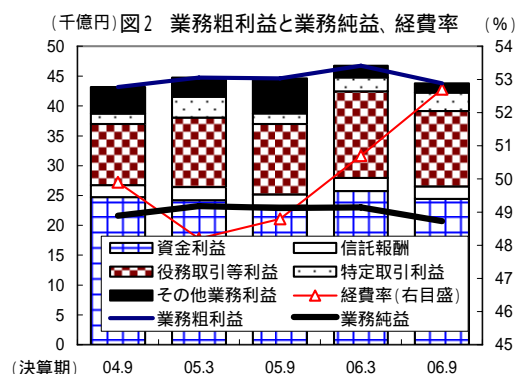
資料 6大金融グループの決算短信・同説明資料  
 (注) 1.不良債権比率(グループ傘下銀行合計)  
 = 金融再生法開示債権 / 貸出金残高  
 2.不良債権処理費用(グループ連結ベース合計、マイナス表示)  
 = 貸倒償却 + 貸倒引当金繰入額等 - 貸倒引当金戻入額等

### 業務粗利益減少の主因は長期金利上昇

問題は売上高に相当する業務粗利益や本業の収益力を示す業務純益が減少したことである(図2)。

業務粗利益減少の要因は、表1にみられるように、その他業務利益の減少によるものである。その他業務利益は、保有債券の売買損益や外国為替売買損益などから構成されるが、国債などの債券の売却損が大きく増加し、その他業務利益を押し下げた。

景気の回復傾向や日銀によるゼロ金利政策の解除などを背景に長期金利が上昇し、10年国債利回りは、06年度上期の平均が1.84%となり、05年度下期平均の1.55%や同年度上期平均の1.31%に比べて上昇した。こうした長期金利の上昇による保有債券の



資料 6大金融グループの決算短信・同説明資料

価格低下や、将来のさらなる金利上昇を見込んだ前倒しの債券売却などにより、債券の売却損が膨らんだものとみられる。

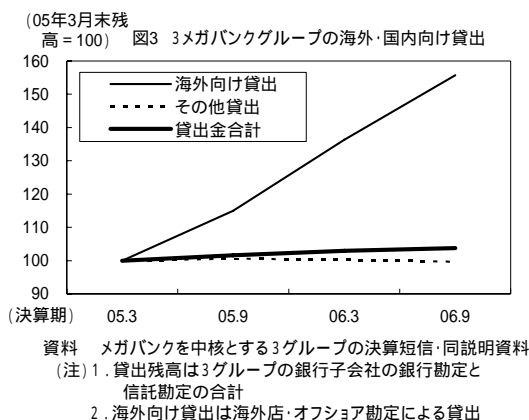
### 海外向け貸出増等を背景に資金利益が増加

一方、業務粗利益のなかで大きなウェイトを占める資金利益や役員取引等利益は、前年同期に比べて増加している。資金利益は、05年度上期までは減少傾向で推移したが、同年度下期以降前年比で増加に転じた。国内貸出利鞘は依然縮小傾向を続けており、国内利鞘が縮小するなかで資金利益が増加したのは、貸出残高が05年度以降増加傾向となったことなどに起因するが、貸出残高が大きいメガバンクでは、海外向け貸出増加の影響が大きい。

図3はメガバンクを中核とする3グループの05年3月末貸出残高を起点とする貸出金の推移をみたものであるが、国内貸出は、住宅ローンなどの個人向け貸出の増加や中小企業向けビジネスローン、M&A関連の貸出増加などはあるものの、全体として貸出残高は減少しており、国内貸出の利鞘も縮小している。日銀のゼロ金利政策解除等により金利が上昇した本中間期においても、調達コストである預金利回りは上昇したが貸出利回りは低下しており、両者の利鞘は

縮小した。

一方で、海外向け貸出は大きく増加している。海外向け貸出の増加では、中国などのアジア向け貸出の比重が大きい。欧米や中近東でのプロジェクトファイナンスなども増加している。また、日本が依然低金利状態にあることから、海外の政府や大手企業による円建シンジケートローンの需要も増えている。こうしたなかで、後記のように、海外支店を増設する動きがみられる。

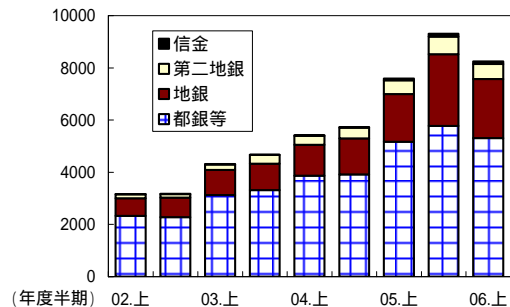


### 役務取引等利益の増加はやや頭打ち傾向

役務取引等利益は、為替手数料や保証料、各種金融商品の販売手数料などの金融サービスの手数料収入から構成される。ここ数年は、比較的手数料率の厚い投資信託や保険商品の窓取取扱増加により高い伸びを続けてきたが、06年度上期は伸び率がやや鈍化した(図2)。投信については、図4(都銀等)のように、前年同期比では伸び率が鈍化し、05年度下期対比では取扱高が落ち込んだが、これには、主力の株式投信における株式相場の伸び悩みなどが影響したものである。

保険商品についても、元本保証型変額年金保険などについて製造元の保険会社が商品の急激な販売伸長をややセーブする姿勢

(10億円) 図4 金融機関別投資信託窓取取扱状況



資料 全銀協「金融」(巻末統計)  
 (注) 1. 都銀等には信託、長信銀等を含む

をみせたことなどから、取扱高の伸びはやや鈍化したとみられている。

このほか、特定取引利益は、トレーディング勘定による債券売却損益やデリバティブ関連の損益であるが、証券子会社における収益増加などを主因に増加した。

### 経費率上昇は戦略的経費投入の側面も

業務純益の減少には、前記の業務粗利益の減少のほか、営業経費の増加も影響している。99~2001年頃に行われた大規模な金融再編以降、重複店舗の廃止や人件費削減などの合理化努力によって経費率(営業経費/業務粗利益)は低下傾向が続いた。不良債権処理に目処がついた05年度以降経費率は上昇に転じ、06年度上期においても上昇している(図2)。個社別では、りそなホールディングスは依然低下しているが、公的資金を完済したメガバンクグループを中心に経費率が上昇した。

経費率上昇については、将来の業績拡大を目的とした戦略的投入の意味合いもある。たとえば、三菱UFJフィナンシャル・グループでは、06年9月末の国内店舗数は、リテール関連店舗を中心に前年同月に比べて56店舗増加している。また、みずほフィナンシャルグループでは、インドや中国、ベ

トナムなどの海外支店を開設し、戦略部門を中心に人員も増加している。三井住友フィナンシャルグループでも、ベトナムやオーストラリアなどの海外支店を新設し、従業員数も増加させた。このように、経費の使い方も、従来の合理化に力点を置いたものから、海外部門や国内リテール部門などの戦略部門へ積極的に投入する姿勢がみられるなどの変化が出ている。

### 中間期の業績の評価と通期の見通し

前記のように、06年度中間決算では、最終利益は過去最高益を更新したが、本来の業績を示す業務粗利益は減少し、営業経費の増加もあって業務純益は減益となった。

業務粗利益の減少は長期金利上昇による債券売却損の増加などを主因とするものであるが、06年9月末の保有国債は06年3月末対比で6グループ合計して6兆円近く減少している。これは、先行きの金利上昇を見込んで前倒し売却を進めたという見方もでき、将来の損失を少なくするという効果もある。一方、収益の柱となる資金利益は、貸出が海外向けを中心に増勢にあり、今後利上げ効果が遅れて出てくることによる利鞘改善効果も期待できること、役務取引等利益も、「貯蓄から投資へ」の流れを勘案すると、投資信託や保険商品の窓販は基本的には増勢をたどるものと思われるため、増加傾向が続くものと考えられる。

また、営業経費の増加も、前記のように、戦略部門での店舗新設や人員増加に投入されている面もあり、これらは将来の業績拡大に結びついていくものと予想される。

こういった要因を勘案すると、中間期の業務粗利益や業務純益の減少は一時的なも

のと考えられ、経営の改善傾向は今後も続いていくものと予想される。6グループ全体の06年度通期の決算見通しでも、当期利益は貸倒引当金の戻り益の減少などもあり減益となるが、経常利益は前年度比増益の見込みとなっている。

### 今後は自己資本充実が課題に

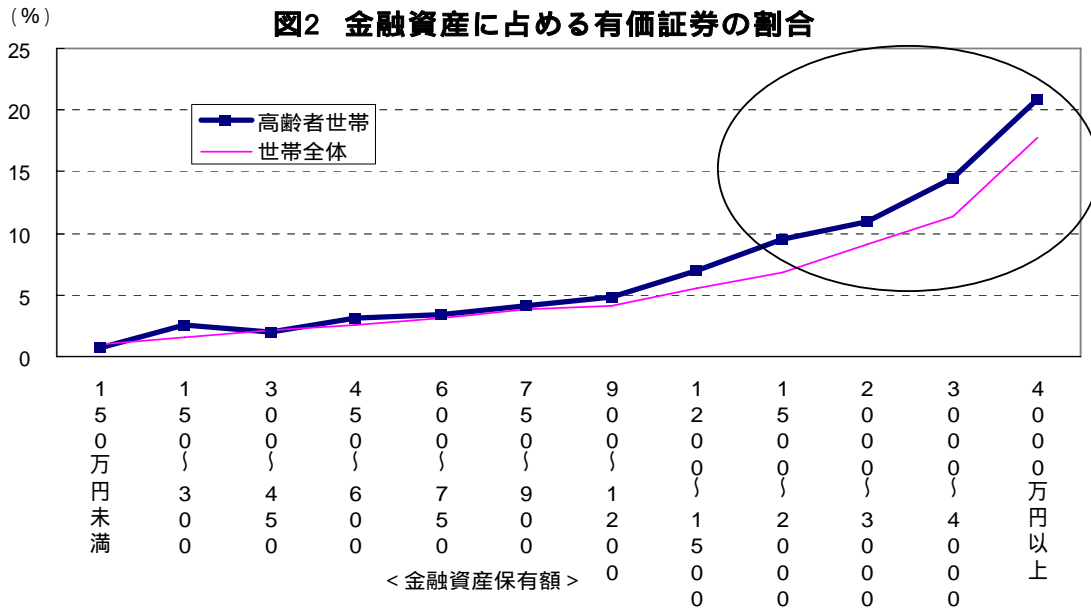
メガバンクグループは、三井住友フィナンシャルグループの06年10月の公的資金返済を最後に公的資金の返済を完了した。公的資金返済によって低下した自己資本比率の落ち込みは、各社とも利益の積上げによる補充を基本とし、これを市場調達によって補っていく姿勢をみせている。

市場調達では、住友信託銀行が06年9月に劣後債（5億ポンド、約1,100億円）を発行し、みずほフィナンシャルグループが同年11月に優先出資証券の発行を発表した。

日本の大手金融グループの自己資本比率は、欧米の大手金融グループと比べると、特に、Tier1（中核的自己資本）比率が低く、たとえば、欧米の大手金融グループのTier1比率が8%を超えているところが多いのに対して、日本のメガバンクグループのそれは5%台から6%台の水準にある。これまで述べてきたように、日本の大手金融グループは、不良債権処理負担から脱却し、収益力も欧州大陸系大手金融グループ並みの水準まで向上してきたが、今後も、引き続き収益力の向上を梃に自己資本の充実を図っていくことが求められよう。そうした延長線上に格付の引き上げなどもみえてくるものと思われる。







総務省「全国消費実態調査」(調査は04年11月末日)より農中総研

### 高齢者の金融商品への考え

次に高齢者の金融商品へのニーズや金融資産構成の背景を探るため、日銀「家計の金融資産に関する世論調査(06年調査)」を見てみよう。

貯蓄の目的について、高齢者(注2)は、「こどもの教育」という回答率は1桁台と低く、「住宅の取得または増改築などの資金」も10%程度となっている(表1)。その一方で、「病気や不時の災害への備え」、「老後の生活資金」という回答が多く、老後の生活をどうファイナンスするかが大きな関心事となっていることが読み取れる。

なお、定年退職を控えている50歳代におい

ては、「病気や不時の災害への備え」、「老後の生活資金」に加え、「こどもの教育資金」、「こどもの結婚資金」など子供に関係する回答も比較的多い。定年退職後の生活に向けて長期的な資産運用の設計ステージにいたっている人と、今なお(子供への出費などから)金融資産取り崩しニーズが大きい人との2層分化が表われていると思われる。

今後の金融資産の保有希望(複数回答)については、60、70歳代ともに、預貯金(除郵便貯金)、郵便貯金、公共債(国債など)となっており、依然として安全性志向が強い(表2)。50歳代については、上位2金融商品は預貯金(除郵便貯金)、郵便貯金となっているが、個人年金保険が第3位となっており、保険を通じ

表1 貯蓄の目的 (3つまでの複数回答)

	総数 (貯蓄を保有している回答者)	病気や不時の災害への備え	こどもの教育資金	こどもの結婚資金	住宅の取得または増改築などの資金	老後の生活資金	耐久消費財の購入資金	旅行、レジャーの資金	納税資金	遺産として子孫に残す	とくに目的はないが、貯蓄していれば安心	その他	無回答
		%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
全体	(2,681)	67.4	29.0	8.7	16.0	56.0	13.0	15.5	5.2	3.0	27.6	3.4	0.6
50歳代	(775)	69.3	23.0	15.7	14.7	68.0	13.4	12.3	4.8	2.8	25.3	2.5	0.8
60歳代	(584)	80.0	3.9	6.8	10.6	75.7	11.5	15.9	5.7	4.6	27.6	3.6	0.7
70歳以上	(339)	78.2	0.6	2.4	10.3	64.9	4.4	9.7	7.4	4.7	30.1	3.5	1.2

日本銀行「家計の金融資産に関する世論調査」(06年調査)

た老後の資産形成について関心があるよう  
だ。

なお、50～70歳代において、5年前(01年調査)の回答と比較すると、郵便貯金の回答率は10%以上も低下する。その一方、株式投資信託の回答率が2～4%上昇し、緩やかではあるが投資性リスク性資産への関心が高まっているようだ。

以上より、高齢者の金融資産ニーズなどを見てきたが、基本的には、老後の生活をファイナンスすることに関心が高く、それに当たっては、リスク回避的な傾向が強い。しかし、投資性リスク性商品への関心も緩やかに高まっているため、金融機関としても高齢者の資産保全ニーズにこたえるような商品・営業態勢などを整えることが重要であろう。

(注2)ここでは、高齢者は「調査対象者の年齢」が60歳以上を指す。

**表2 今後の金融商品の保有希望 (複数回答) (%)**

50歳代		60歳代		70歳代				
1	預貯金(郵便貯金を除く)	58.1	1	預貯金(郵便貯金を除く)	44.9	1	預貯金(郵便貯金を除く)	37.0
2	郵便貯金(簡保は除く)	32.0	2	郵便貯金(簡保は除く)	24.4	2	郵便貯金(簡保は除く)	26.1
3	個人年金保険	12.6	3	公共債(国債など)	12.4	3	公共債(国債など)	8.2
4	株式	9.9	4	株式	10.7	4	株式	7.9
5	積立型保険商品(生保・簡保・損)	7.9	5	個人年金保険	7.1	5	個人年金保険	4.1

日本銀行「家計の金融資産に関する世論調査」(06年調査) 上位5金融商品のみ表示

### 地域金融機関における住宅ローン推進の取り組み - 2

～専担チームによる担当者指導などにより渉外力の向上を図る札幌信用金庫～

木村 俊文

#### 要旨

- 札幌信用金庫の中心的な営業エリアである札幌市は、人口が集中し、住宅が増加傾向にある。資金需要も増加基調にあるとみられ、地銀、信金、メガバンクが混在となって、住宅ローン獲得競争を繰り広げている。
- 同信金の特徴は、住宅ローン市場の細分化と顧客層に応じた営業推進、支店長経験者と若手職員がともに客先を訪問する活動による若手職員の育成、競争意識を高めることを狙った、オープンな個別実績管理などである。

#### 札幌は顧客争奪の主戦場

本レポートでは、住宅ローンの伸長に向けた地域金融機関の取組みとして、札幌市を中心に39拠点を展開する、札幌信用金庫の最近の事例を紹介したい。同信金は会員数35,215人、役職員数351人、預金残高3,965億円、貸出金残高2,647億円の規模であり、最近は不良債権処理が一段落したことから攻めの経営姿勢を鮮明にしている。

北海道の人口が減少を続けるなか、札幌市の人口は一貫して増加している。周辺合併による影響もあるが、06年8月現在の札幌市の人口は186.9万人と20年前に比べ1.2倍となり、北海道の全人口に占める割合は33.2%と、1986年の27.0%から20年間で6.2%上昇した。

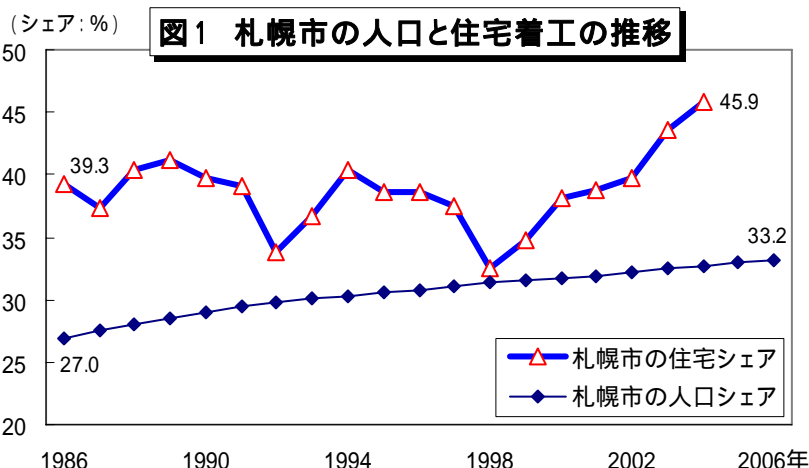
北海道の人口が減少を続けるなか、札幌市の人口は一貫して増加している。周辺合併による影響もあるが、06年8月現在の札幌市の人口は186.9万人と20年前に比べ1.2倍となり、北海道の全人口に占める割合は33.2%と、1986年の27.0%から20年間で6.2%上昇した。

住宅ローン需要のベースとなる住宅着工についても同様の動きを示している。北海道全体の住宅着工戸数に占

める札幌市の割合は04年に45.9%と、6年連続でシェアが上昇する傾向が続いている(図1)。

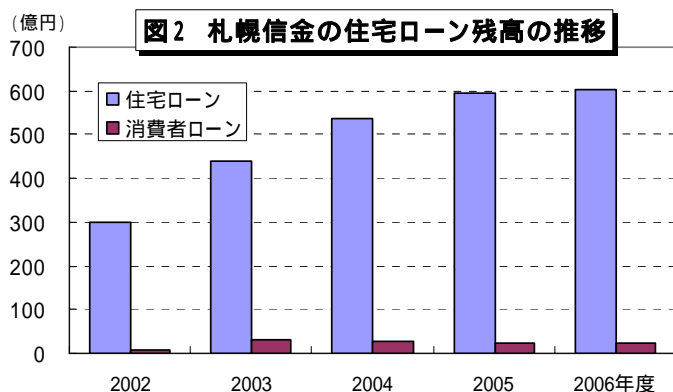
このように札幌市は住宅需要が旺盛なことから資金需要も増加基調にあるとみられ、地元の地銀に加え、道内25の信用金庫のうち13金庫が札幌に進出しているほか、メガバンクや信託銀行も住宅ローン推進に積極的に取り組むなど、北海道における顧客争奪の主戦場となりつつある。

こうした中であっても、同信金は住宅ローン残高を着実に伸ばしている(図2)。



住民基本台帳、住宅着工統計より農中総研作成

(注) 札幌市の住宅シェア = 札幌市の住宅着工戸数 ÷ 北海道の住宅着工戸数 × 100  
住宅着工戸数は、持家と分譲住宅の合計。



資料：札幌信用金庫資料に基づき作成  
 (注) 年度末残高。03年1月石狩中央信用金庫と合併。

## 住宅ローン推進対象の細分化

同信金では、すでに取引のある顧客など既存店舗での顧客開拓のほかに、住宅関連業者への営業を通じて紹介を受ける顧客という2つのルートにより住宅ローンを推進している。後者の拠点となるローンプラザは本店に併設する形で1ヶ所あり、おもにアパートローン、住宅ローンを取り扱い、建設・不動産業者を対象に営業を展開している。

同信金が一次取得者向けにローンを扱う場合の住宅の種類では、戸建てが中心である。札幌市内には分譲マンション供給など大型開発案件もあるが、開発業者への事業資金貸出や提携ローンなどを通じて取引のある銀行が引き受けるケースが多く、そこに入り込むのは困難な状況にある。加えて多数に上る分譲マンション契約者を同時期に一括して書類作成するなど、業務対応するには相当量のマンパワーを必要とすることから、こうした体制が整っている金融機関でないとなかなか難しい面もある。

したがって、同信金は買い替えや建て替えなど、二次取得者についても一次取得者に劣らず魅力的な対象ととらえ、住宅ローン推進を強化している。一般に二次取得者

は、一次取得者に比べローン申込時の借入金額が少なく、返済期間も短くなるものの、すでに土地その他の固定資産を所有し、かつ金融資産も保有し、収入も安定していることが多い。また、二次取得者は一次取得者よりも早く定年を迎えることから退職金で住宅ローンを一括返済する

ことが可能であるほか、他方では資産運用ニーズも高いなどの魅力的な特徴を持っている。ただし二次取得者には、中高年が中心となることから期間が短く、金利負担の少ない住宅ローンを選好するケースが多く、商品開発も含めて一次取得者とは異なるローン推進方法が必要である。

## 若手営業職員の育成

同信金では、4年ほど前から融資渉外者養成活動として、養成責任者と若手営業職員がともに法人・個人の客先を訪問する「帯同訪問」を実施している。この活動は、支店長経験があり役職定年となった55～57歳の養成責任者が、2週間(実質10営業日)にわたり特定の営業職員に1対1で着いて歩き、すべての融資渉外業務に帯同することにより、若手営業職員を育成するもの。一緒に行って、やって見せて、教えて、育てるという体験型の育成プログラムであり、かつてのように古参職員の持つ営業スキルが若手に受け継がれにくいとの反省から生まれた活動である。また融資技能の向上のために、座学形式で行うフォロー研修にも取り組んでいる。

養成責任者2名で年間約24名の職員を指導することが可能であり、今年度は営業職

員約 80 名のうち女性渉外 12 名、新人職員 5 名を育成対象の中心にしている。受講者全員が成績順位を着実にアップしていることから、養成責任者による 2 回目の指導を希望する職員も多く、今後も継続する考えである。

## オープンな実績評価

同信金の営業職員は成果評価と活動評価の両面から評価を受ける。毎年度の活動基準値については、本店が各部店だけでなく、直接、個人別にも設定する。たとえば融資先を新規 3 件、住宅ローンを 4 件など、こうした活動基準値でポイントを設定する。つまり、融資先の新規開拓が無理でも、住宅ローンなど他の活動項目をクリアすればポイントを獲得することができ、評価が下がることはない。

個人別の目標達成状況は、競争意識を高めるために個人名を明らかにした上で、当月実績、累計、評価まで詳細項目を毎月公開している。目標達成に向けてどれだけ成果が上がったかについては、賞与、昇格・昇給に反映される仕組みである。

また、支店長は立候補制で社内公募するなど、役職員の自律的な目標管理を重視した人事体系となっている。

このような個人別に達成すべき目標数値が明示され、しかも毎月その達成状況が公表され、最終的には各人の業績に直結するという業績評価の仕組みは、金融機関にはまだ採用されることが少ないものと思われる。しかし、厳しい競争環境の中で生き抜くためには必要な仕組みといえるだろう。

## 海外の話題

# 「松葉杖をつきながら思ったこと」

農林中央金庫 シンガポール支店長 栗原 晃

不覚にも出張中のシドニーの街中で転倒し、あろうことか骨折してしまいました。

自分ではうまく足首をかばって倒れたつもりで、足の甲の痛みも捻挫ぐらいに考えていたが、その日の予定が終わるころには痛くて歩けなくなってしまった。何とかホテルに辿りつきフロントに相談したところ、「万一のこともあるから」という係員の勧めに従い、生まれて初めて救急車に乗せてもらうことになった。診察の結果は自分の予想に反し見事に骨折していて、ギプスを施された私は松葉杖をついて病院から戻り、翌日には機上の人となり本拠地シンガポールに帰国、その後会議で東京に行く機会もあり、オーストラリア、シンガポール、日本の三ヶ国で松葉杖を使うという、得がたい(?) 体験をすることになった。

見るからに不自由な格好をしているので、行く先々でいろんな人が世話を焼いてくれる。それぞれの国柄によって反応がさまざま面白かったが、一般に欧米の方がこうした振る舞いを自然に(かつスマートに)こなすのは興味深い。ここで誤解して欲しくないのだが、欧米人もアジア人も親切な人は親切であり当然そうでない人もいるので、どちらが親切ということではない。ただし、同じくらい親切な欧米人とアジア人がいたら、きっと欧米人のほうが“格好よく”できるような印象を受ける。

浅学な私には本当の理由はわからないが、想像するに欧米人は普段から“演技”を心がけているのではないかと思う。年齢や性別にかかわらずニッコリ笑顔でドアを開けてくれたり、大げさに道を譲ってくれたりする振る舞いには演技の要素があり、不言実行の、シャイなアジア人には難しいのかもしれない。大げさに言えば文化の違いが反映されているような気もするのである。欧米人は日常的に大げさな身振りで感情を表現し、女房に対して“my honey”などと、歯の浮くような言葉を平気で口にする。レディー・ファーストなど特にそうで、あちらの紳士は結構自然に、かつあまりにもやりすぎるので、私などは立つ瀬がない。プレゼンテーションやら演説の類もどうもアジア系より欧米系のほうが得意なのも同じ理由によるのではないかと思ってしまう。

かつて、邦画の「Shall we ダンス？」がアメリカでリメイクされたが、リメイク版の主人公を演じたリチャード・ギアが一番苦労したのは「どうしたらダンスが下手にみえるかだった」というのを聞いて、オリジナルの主人公である役所広司氏はたぶんそういう苦労はせずにすんだのではない

かと思い、苦笑してしまった。その映画の最初に「社交ダンスは欧州においてはひとつの教養であり…」という語りがある。

ともあれ、そうした親切を受ける身になってみれば、どんな形であれ有り難い。スマートな親切も心地よいが、ちょっと不器用な感じだけれど気を使ってもらっていることがわかるのは、かえって身に染みる思いだ。東京で電車に乗ったときも、きれいな身なりのサラリーマンやOL諸氏より、着古したジーンズの、ちょっとフリーターっぽい若者のほうがさっと席を譲ってくれたりして、人は見かけによらないものだと思感し、そんなときには演技はできないながらも、意識してはっきりお礼を言うように心がけた。それにしても転んだだけなのに骨折とは！日頃の運動不足を反省した次第である。