

潮 流

新 春 に よ せ て

代表取締役社長 佐藤 純二

新年あけましておめでとうございます。本年もどうぞよろしくお願いいたします。

昨年、オーストラリア、ウクライナ、中国の農業を視察する機会を得た。

いわゆる新大陸型農業といわれるオーストラリアの農業は広大な農地に恵まれ粗放的な放牧と穀物生産が中心をなし、穀物農場の平均規模は 1,000ha と大規模。ただし、気候変動の影響で干ばつが頻発、極端な収量の変動を余儀なくされている。訪問した南サウスウェルス州の農業者はここ2年の干ばつは100年か200年に一度のひどさだと語っていた。このような農業生産に要する水資源問題はオーストラリアだけではなく世界的な問題となっている。

かつて「欧州の穀倉地帯」と呼ばれたウクライナでは 8,000ha、12,000ha の二つの大規模農業企業を訪問した。この農業企業は旧コルホーズ・ソホーズ解体後生まれた新たな大規模経営体である。これらの農業企業体の平均規模は約 2,000ha。これらの農業企業体の効率化経営はソ連崩壊後低迷した農業生産を回復させ、現在穀物生産の約7割弱を占めるまでになっている。訪問した両農業企業とも代表者は旧コルホーズの議長を務めた人物で前者は 30 年前から有機農業に取り組み、少雨対応の農法の研究にも取り組んでいる。灌漑設備はなく天水農業、年間降雨量は少なく干ばつとウィンターキル(霜害)により穀物生産の不安定性はあるが、穀物増産に伴い近年輸出が増加している。

中国はどうか。13 億人の人口を抱え「三農問題」の解決を迫られている中国は農村人口8億人、農業労働力(FAOの農業経済活動人口)1人当りは0.3ha。11 億人の人口を有するインドは0.7ha、日本は 2.3ha と共通してアジア型農業は規模が零細である。「日本の農家の平均は2ha」と答えた時のオーストラリア、ウクライナ両国の農業関係者の驚きの表情が忘れられない。

07 年から 08 年の世界の穀物・大豆市場は未曾有の大きな変動を経験し、その過程で穀物輸出国での輸出規制の動きや多くの貧困国において食料を求める暴動が発生したことはまだ記憶に新しい。食料の6割を海外に依存するわが国の食料安全保障をどうするかは国家レベルの最大の課題の一つであることは言うまでもない。農中総研では先に出版した「変貌する世界の穀物市場」で次の三つの対策を提案している。

まず、第一にわが国の農業資源を可能な限り維持し活用していくことである。中山間地域が耕地面積の4割を超える狭少で山がちなわが国ではあるが、豊富な水資源を考えた場合、その農地は持続可能性という観点から非常に貴重な資源である。国内農地の活用は世界的な水不足が深刻化する中、国際的な責任という観点からも重要である。

第二に輸入先の多様化である。国内資源の活用を図っても食料自給率 100%の達成は困難と言わざるをえない。現状のわが国の輸入はアメリカへの依存が極めて高いが、長期的視点からは、より多様化を図る必要があるのではないかと。

第三は、世界的な貿易体制の枠組みの見直しについての積極的な役割の発揮である。農産物に対する需給構造の変化、農業資源の有限性が強く意識されるようになった現在、WTOの枠組み自体を見直す必要があるのではないかと。即ち、より長期的視点から、それぞれの国が有する「食料主権」が尊重される枠組みの構築に向けて、中国、インド等のアジア諸国との連携を図っていくことが極めて重要である。

農中総研としては以上の問題意識にたち、中国、韓国等の研究機関や関係者との連携を一層強化し、アジア型農業の発展、進化に向けて共同研究を進めていきたいと考えている。

2010 年 前 半 に は 景 気 回 復 が 足 踏 み す る 可 能 性 も

～ さ ら な る 円 高 ・ デ フ レ 対 策 が 必 要 ～

南 武 志

要 旨

わが国経済は中国などアジア向けの輸出や消費刺激策などにより持ち直し傾向を続けている。しかし、大きく崩れた需給バランスが元通りになるまでには相当程度時間がかかる見込みであり、それに伴う弊害が設備投資や雇用の回復の遅れ、さらには物価下落の継続という格好で出現している。鳩山内閣では、年明けにも想定される景気減速に対応するため、財政支出規模 7.2 兆円の追加経済対策を決めたほか、日本銀行もデフレ克服に向けた政策発動に一步踏み出した。ただし、これまでのところ効果は限定的で、2011 年度まで物価下落が続くとの方の予想も修正に至っておらず、デフレの継続が实体经济に悪影響を及ぼし続ける可能性は高い。日銀はデフレ脱却に向けた政策を続けることで、国民経済の健全な発展に資する努力を続けるべきである。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年 / 月		2009年	2010年			
項 目		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	(%)	0.105	0.10	0.10	0.10	0.10
TIBORユーロ円(3M)	(%)	0.462	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.60	0.40 ~ 0.60
短期プライムレート	(%)	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
国債利回り	10年債	1.230	1.15 ~ 1.50	1.20 ~ 1.60	1.30 ~ 1.70	1.30 ~ 1.70
	5年債	0.455	0.40 ~ 0.70	0.45 ~ 0.75	0.45 ~ 0.80	0.45 ~ 0.80
為替レート	対ドル (円/ドル)	89.8	85 ~ 100	90 ~ 105	92 ~ 105	92 ~ 105
	対ユーロ (円/ユーロ)	129.2	123 ~ 145	125 ~ 145	125 ~ 145	125 ~ 145
日経平均株価	(円)	10,142	10,500 ± 1,000	11,000 ± 1,000	11,250 ± 1,000	11,500 ± 1,000

(資料) NEEDS-FinancialQuestデータベース、Bloombergより作成。先行きは農林中金総合研究所予想。

(注) 無担保コールレート翌日物の予想値は誘導水準。実績は2009年12月18日時点。予想値は各月末時点。

国債利回りはいずれも新発債。

国内景気・現状・展望

総選挙の結果を受けた政権交代により、鳩山内閣が発足してから 3 ヶ月あまりが経過した。「官僚依存」から「政治家主導の政治」への改革が断行され、また 10 年度予算に対する「事業仕分け」により、行政のムダを省く努力をするなど、新たな試みに対して一定の評価を下す意見も少なくない。また、デフレ宣言をし、日本銀行に対して、一段の緩和措置を促した点も評価できるだろう。

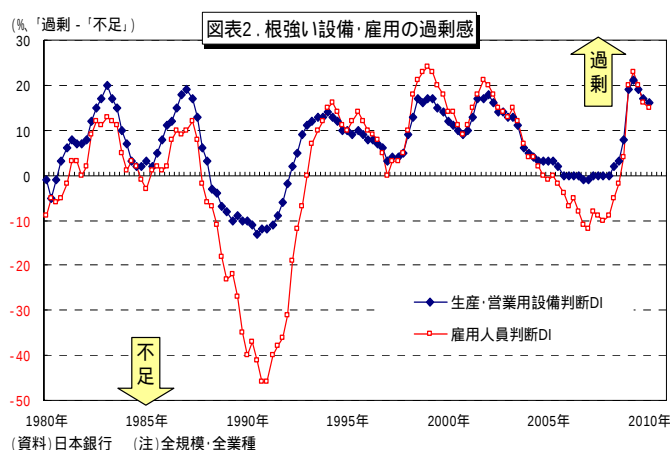
一方で、自公政権当時には曲がりなりにも設定されていた財政再建目標が不在となるなど、放漫財政に対する懸念も根強い。新設された国家戦略室は 10 年度予算における新規国債発行額を約 44 兆円以内に抑えとする「予算編成の基本方針」を策定したほか、10 年前半には複数年度を視野に入れた「中期財政フレーム」や中長期的な財政規律のあり方を含む「財政運営戦略」を策定し、財政健全化への道筋を示すとしているが、景気低

迷・デフレが続くなど、なかなか
 税収増が期待できない環境の下、
 年明け後にも予定される特別会計
 への切込みがどれくらいの規模に
 なるのかに注目が集まる。

さて、最近の国内景気について
 は、中国向けを中心とした輸出増
 や耐久消費財に対する購入促進策
 （エコポイント制やエコカー減
 税・購入補助金など）による民間
 消費の堅調さを背景に、持ち直し
 基調が続いている。直近は、出遅れてい
 た設備投資や雇用にも底入れの動きが散
 見され始めているが、14日に発表された
 日銀短観 12 月調査では相変わらず企業
 の資本設備・雇用に対する過剰感は強い
 ことが再確認されるなど、本格的な回復
 にはまだ時間が必要であろう。

先行きについては、これまで打たれた
 政策効果の息切れや第一次補正予算の組
 み替えに伴う事業執行停止、さらには秋
 口以降進行した円高などの影響が出てく
 ることが想定される。一方で中国などア
 ジア新興国の経済成長に牽引される状況
 は続くことから、10 年前半のわが国経済
 は一時的に足踏みする可能性は否定でき
 ないものの、二番底入りは回避できるも
 のと思われる。10 年後半以降の世界経済
 全体の景気回復の本格化や子ども手当の
 支給開始などがわが国の景気回復を支え
 るものと思われる。

なお、当総研ではいずれも大きく下方
 修正された 08 年度の GDP 確報（前年度
 比：▲3.2% ▲3.7%）と 7～9 月期 GDP
 第 2 次速報（前期比年率：4.8% 1.3%）
 の公表後、経済見通しの改定作業を行っ
 た。基本的な景気シナリオは、新たに追
 加の経済対策（財政支出規模 7.2 兆円）



を考慮した以外、修正はないが、成長率
 見通しとしては前回 11 月時点での実績
 より下振れた一方で、前年度からの「ゲ
 タ」が上方修正（▲4.2%pt ▲3.8%pt）
 されたため、09 年度を通しては▲2.9%
 （前回は▲2.7%）と、小幅の修正にとど
 まった。その後、10 年度は同 1.4%とプ
 ラス成長に転じ、11 年度にかけて景気回
 復が継続するものと予想する（後掲レポ
 ート「2009～11 年度改訂経済見通し（2
 次 QE 後の改訂）」を参照のこと）

一方、最近の物価動向を見ると、消費
 者物価（全国 10 月、生鮮食品を除く総合、
 以下コア CPI）は前年比▲2.2%と、2 ヶ
 月連続で下落幅の縮小が見られたが、大
 きく下落した状態は変わっていない。資
 源・エネルギー関連の物価押下げ効果は
 峠を越したが、大きく崩れた需給バラン
 スに起因する下落圧力が徐々に強まって
 いる。先行き年末にかけてエネルギー関
 連の物価押下げ効果が剥落することから
 物価下落率は引き続き縮小すると見られ
 るが、物価下落自体は少なくとも 11 年度
 までは続く可能性が高い。

金融政策の動向・見通し

冒頭でも触れたが、11 月の月例経済報
 告で政府がデフレ宣言を行った後も、日

銀は対応策を採る姿勢は見せなかったが、ドバイ・ショックにより円高が加速したこともあり、一段の緩和措置を余儀なくされた。11月30日の白川日銀総裁によるデフレ認定とデフレに取り組む姿勢の表明に続き、翌12月1日には臨時に金融政策決定会合を開催し、「新しい資金供給手段の導入によって、やや長めの金利のさらなる低下を促すことを通じ、金融緩和の一段の強化を図る」ことが決定された。この新型オペは「金利：固定(0.1%)、期間：3ヵ月、担保：全ての日銀適格担保、供給額：10兆円程度」というスキームであるが、この導入によりターム物金利が低下し、イールドカーブ全体が押下げられる効果が期待される。

ただし、景気・物価の下振れリスクは依然高く、これまで打たれた経済対策の効果を十分発揮させるために、日銀には長短金利が不必要に上昇するのを抑制し、低位に誘導する責務が課せられている。当面は前回の量的緩和政策時とは異なり、量的目標を設定せずに日銀当座預金残高が漸増していく可能性が高いが、ただ単にマネーを銀行間市場に滞留させておいても円高・デフレからの脱却にはあまり有効ではない。日銀は「民間に資金需要がない」ことを言い訳にせず、マネーを市中に循環させるような工夫が求められる。

ており、今後の状況次第では国債買入れ額の増額も含めたさらなるデフレ対策が必要である。

市場動向：現状・見通し・注目点

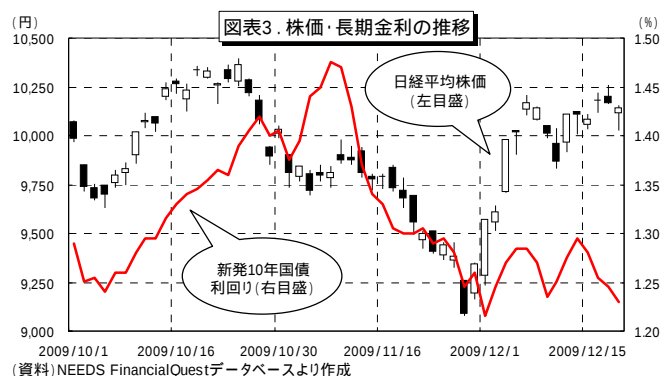
大規模な財政出動や大幅な金融緩和措置、公的資金の金融機関への注入などの経済対策が功を奏して、高格付けの大企業を取り巻く企業金融環境は大きく改善した。一方で、日銀短観(12月調査)などからは、中小企業や低格付け企業の資金繰りは依然厳しい状況であることも見て取れる。欧米での金融システム不安は完全に払拭されたわけではない上に、ギリシャの格下げやその他の国についても格下げ観測が浮上するなど、金融市場の不透明感は未だ根強い。世界的に金融システム・金融市場が正常化し、再びリスクマネーの適切な供給が始まるまでにはまだ時間がかかるだろう。

以下、債券・株式・為替レートの各市場について述べていきたい。

債券市場

09年夏場にかけて概ね1.3~1.4%のレンジ内でもみ合った長期金利(新発10年物国債利回り)であるが、9月の鳩山内閣の発足と前後して国債増発に対する思惑が債券相場の主要テーマとなり、長期金利を激しく変動させている。

11月上旬にかけては09年度税収の大幅な減額修正観測と重なって、一時1.5%近くまで金利が上昇した。しかし、政府が国債発行を極力抑制する姿勢を明確にしたことや、運用難に悩む国内機関投資家の潜在的な購入ニーズが根強かったことなどから、長期金利はその



後急低下し、1.2%台を中心にもみ合う展開となった。

基本的に国内最終需要の回復に向けた動きが鈍く、物価は11年度まで下落が続くとの予想が大勢であること、さらには国内機関投資家の消去法的な国債購入意欲の強さなどもあり、長期金利に対する低下圧力は根強いものがある。しかし、仮に10年度当初予算で新規国債発行額が抑制されたとしても、10年度内は国債増発懸念が続くことから、折にふれて神経質に金利変動する可能性は残るだろう。

株式市場

09年夏以降、米国企業業績の回復や生産・住宅・資本財受注など米国の主要経済指標の底入れが確認されたことから米株価が上昇、それに牽引される格好で日経平均株価も再び1万円の大台を回復した。しかし、10月中旬以降は、根強い円高への警戒感や鳩山政権の経済政策運営に対する様子見姿勢の強まり、さらには相次ぐ増資の発表などによる希薄化懸念が重なり、11月末には一時9,000円割れ寸前まで下落した。12月に入り、円高・デフレ対策の発表や追加経済対策の策定が決まったこともあり、ようやく落ち着きを取り戻しつつある。

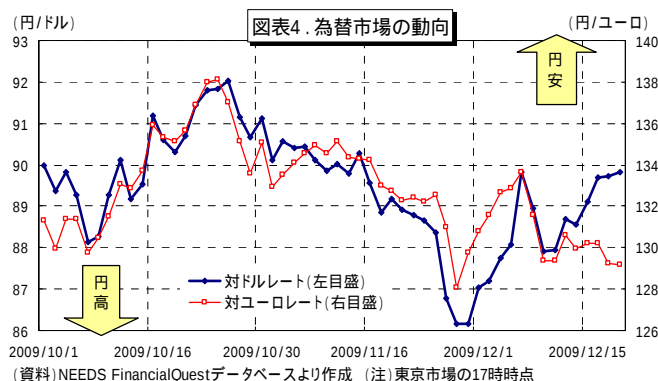
当面は、引き続きデフレ継続や円高リスクによる企業業績への下押し圧力が意識され続けるものと思われ、上値が重い展開が続くだろう。ただし、緩やかながらも国内景気は持ち直し基調が続くことが見込まれるなか、10年以降、米国など世界経済全体が徐々に持ち直しの動きを強めていくことへの期待感もあり、株価水準は徐々に切り上げ

ていくと予想する。

外国為替市場

09年秋以降、米FRBの金融緩和策が長期化するとの予想が強まるとともに、3～6ヵ月物の米ドルLIBORレートが日本円の水準を下回った。加えて、11月末にはドバイ・ショックが発生、欧州の金融システムに対する不安が再び高まったことで、一時1ドル＝84円台という約14年ぶりの水準まで円高傾向が加速した。前述の通り、日銀はターム物金利の引下げを促すための新型オペを始めたが、実際の金利押下げ効果は限定的で、円高圧力を解消させるには至っていない。

目先はいずれの先進国経済もまだまだ本格的な回復が始まっているわけではなく、現行の低金利政策は今しばらく続くと思われるが、欧米の金融システムに対する不安は燻っていることから、円高圧力は当面は残ったままでの展開が続くと見られる。ただし、もう少し長い視点で見れば、日本経済の本格回復は海外経済、特に米国経済の動向次第である上、異例ともいえる金融緩和策からの出口戦略はデフレ下の日本だけが遅れる可能性が高く、他主要国が政策の転換に動き出した後は、逆に円安への動きが始まるものと予想する。 (2009.12.21現在)



2009～11 年度改訂経済見通し(2 次 QE 後の改訂)

～成長率:09 年度▲2.9%、10 年度 1.4%、11 年度 2.1%～

調査第二部

12 月 9 日に 2009 年 7～9 月期の GDP 第二次速報(2 次 QE)が発表された。これに先立って公表された 08 年度 GDP 確報や 8 日に閣議決定された追加経済対策などを踏まえ、当総研では 11 月 19 日に公表した「2009～11 年度経済見通し」の見直し作業を行った。

改めて、最近の経済金融情勢を振り返ってみると、08 年秋のリーマンショック後に起きた世界同時不況から大打撃を受けたわが国経済は、主要国による国際協調的な枠組みでの大規模な財政出動や非伝統的な領域にまで踏み込んだ大胆な金融緩和策により、09 年春には悪化が止まった。その後も、中国などアジア向けの輸出やエコカー減税・エコポイント制などによる消費刺激策などを牽引役として、緩やかながらも持ち直し基調が続いている。

しかし、世界同時不況の傷跡は大きく、大幅に崩れた需給バランスを元の状態に戻すまでには至っていない。そのため、企業では資本設備・雇用人員などに対する過剰感が強い上、それに起因する物価下落圧力が強まっている。また、秋口以降に円高が進行、企業業

績の圧迫要因として意識され続けているほか、一旦は持ち直しの動きを見せた消費者マインドも再び悪化するなど、不安要素は少なくない。

こうした情勢の下、11 月 16 日に発表された 1 次 QE では、経済成長率が前期比 1.2% (同年率 4.8%) と、2 四半期連続かつ潜在成長率を大きく上回るプラス成長を達成したことが明らかとなった。内外の政策効果によって持ち上げられている面が大きいとはいえ、民間設備投資も小幅ながらプラスに転じるなど、多少の明るい材料も散見された。

しかし、今回発表された 2 次 QE では、 2009～11 年度 日本経済見通し

	単位	2008年度 (実績)	2009年度 (予測)	2010年度 (予測)	2011年度 (予測)
名目GDP	%	▲ 4.2	▲ 4.6	0.3	1.5
実質GDP	%	▲ 3.7	▲ 2.9	1.4	2.1
民間需要	%	▲ 3.1	▲ 3.9	1.1	1.9
民間最終消費支出	%	▲ 1.8	0.7	1.1	1.0
民間住宅	%	▲ 3.7	▲ 17.8	▲ 3.8	1.1
民間企業設備	%	▲ 6.8	▲ 16.9	0.5	5.6
民間在庫品増加(寄与度)	%pt	▲ 0.1	▲ 0.4	0.2	0.0
公的需要	%	▲ 1.3	1.8	▲ 0.4	1.0
政府最終消費支出	%	▲ 0.1	1.0	0.1	0.8
公的固定資本形成	%	▲ 6.6	5.6	▲ 3.2	2.0
輸出	%	▲ 10.4	▲ 12.5	12.6	9.5
輸入	%	▲ 4.4	▲ 11.3	9.3	8.3
国内需要寄与度	%pt	▲ 2.6	▲ 2.5	0.7	1.6
民間需要寄与度	%pt	▲ 2.4	▲ 2.8	0.8	1.4
公的需要寄与度	%pt	▲ 0.3	0.4	▲ 0.1	0.2
海外需要寄与度	%pt	▲ 1.1	▲ 0.3	0.8	0.5
GDPデフレーター(前年比)	%	▲ 0.4	▲ 1.8	▲ 1.1	▲ 0.6
国内企業物価 (前年比)	%	3.2	▲ 5.7	▲ 2.1	▲ 1.1
全国消費者物価 (")	%	1.2	▲ 1.6	▲ 1.1	▲ 0.7
完全失業率	%	4.1	5.4	5.7	5.3
鉱工業生産 (前年比)	%	▲ 12.8	▲ 10.1	6.7	5.8
経常収支(季節調整値)	兆円	13.0	15.5	16.3	17.1
名目GDP比率	%	2.6	3.3	3.4	3.6
為替レート(前提)	円/ドル	100.5	93.5	96.3	101.3
無担保コールレート(0/N)	%	0.10	0.10	0.10	0.10
10年国債利回り	%	1.46	1.36	1.54	1.74
通関輸入原油価格(前提)	円/バレル	90.5	69.7	86.9	90.0

(注) 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。
無担保コールレートは年度末の水準。
季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

民間消費は小幅上方修正されたものの、3日発表の法人企業統計季報（7～9月期）によって民間企業設備投資と民間在庫投資が下方修正されたことで、実質 GDP 成長率も前期比 0.3%（同年率 1.3%）へ大幅に下方修正された。これにより、1 次 QE では前期比 1.0%と底堅さもあった民間需要は同 0.1%の微増にとどまるなど、企業部門中心に需要回復の遅れが目立つ格好となった。さらに、生活実感に近い名目 GDP の減少が続くなど、物価下落も強く反映された。

以下では、当面の経済見通しについて述べていきたい。家計部門は所得の伸び悩みに直面しているほか、企業部門は生産設備や雇用人員の過剰感が根強く、わが国においては民間最終需要に多くを期待できない状況には変化が見られない。つまりは、わが国経済の先行きは、輸出に大きな影響を与える世界経済動向が大きな鍵を握っていることは間違いない。今回の経済・金融危機からの立ち直りは、これまでのところ中国などアジアの新興国主導といった側面が強いが、当面はそうした国々が世界経済を先導すると予想される。さらに、出遅れ感のある欧米など先進国経済も 10 年後半以降は景気回復が本格化してくることから、輸出は引き続き底堅く推移すると思われる。

国内に目を転じると、製造業中心に企業活動は緩やかながらも持ち直しを続ける見込みであるが、需給バランスはなかなか改善に向かわず、雇用や民間設備投資の過剰感が残ることから、民間需要の自律的な回復は遅れる可能性が高いだろう。一方、発足直後に 09 年度第一次補正予算に計上されていた公共事業の一部執行停止を決めた鳩山内閣では、景気の二

番底リスクなどに対応するため、財政支出規模で約 7.2 兆円の追加経済対策を策定した。エコカー減税やエコポイント制度の延長に加え、住宅版のエコポイント制度を新設するほか、厳しさが続く地域経済支援も盛り込んでいるが、景気浮揚や後述のデフレ脱却には力不足と見る向きも少なくない。

以上の点などを総合的に判断し、かつ 2 次 QE や遡及改訂などを考慮した結果、09～11 年度の経済成長率について、前年度比でそれぞれ▲2.9%、1.4%、2.1%と予測した。前回「2009～11 年度経済見通し」と比較すれば、09 年度については 0.2%pt の下方修正（前回▲2.7%）、10、11 年度は修正なし、である。なお、09 年度については、前年度からのゲタは 0.4%pt 引き上げられたものの、①民間企業設備投資の回復時期の後ズレ、②民間消費や政府消費の水準調整（下方）、③円高進行による景気下押し効果、などを下方修正の原因として挙げられる。世界経済全体が持ち直し基調を強めていくことがわが国経済を牽引し続けるという構図は変わらないが、10 年前半にかけて成長率が一時的に鈍化するなど足踏みする可能性が高い。ただし、再び景気後退に陥る可能性は小さいだろう。

なお、世界経済を見渡せば、持ち直し基調が強まりつつあることもり、これまでの危機対策からの出口戦略についての思惑も浮上している。しかし、わが国ではデフレ克服の優先度が高まっており、先だっても政府・日銀が一体となってデフレ脱却を実現することを決めたばかりである。財政金融政策とも当面は景気下支えやデフレに対応した政策運営が続くと思われる。

米国の景気回復期待の強まりと金融見通し

渡部 喜智

要 旨

09 年 12 月に入り非農業部門雇用者数の減少幅の大幅縮小など強めの経済指標が多く発表されている。また、10 年の成長見通しも上方修正され、株価も戻り基調にある。政策金利の引上げが早急に行われる可能性は依然小さいと考える。ただし、金融市場の先取りの動きが長期金利の跳ね上がり要因になるリスクなどには注意が必要である。

雇用増加への転換が視界へ

09 年 12 月 4 日発表の 11 月雇用統計(速報)では、非農業部門雇用者数の減少者数が前月の 11.1 万人から 1.1 万人へ縮小。年明け発表の確報では下方修正される可能性もあるが、雇用者が増加基調へ転じる展望も開けつつある(図表 1)。また、新規失業保険申請件数など週次の失業保険統計は年末の休暇時期を迎え変動が大きくなりやすくなっている。このため季節調整がうまく効かず判断しにくいところもあるが、移動平均は減少傾向を示しており、雇用は改善に向かっていると考えてよさそう。

雇用環境は歴史的な低水準はあるが、雇用削減計画者が大幅に減少する一方、ピークの約二分の一に減った求人数もようやく底入れしつつある。一時に比べて「雇用拡大なき回復」の長期化リスクが後退しつつあることは確かだ。10 年の年

明け後、春先までの間に雇用改善の道筋が見えてくる可能性があると思われる。

年末商戦など消費は予想上回る展開

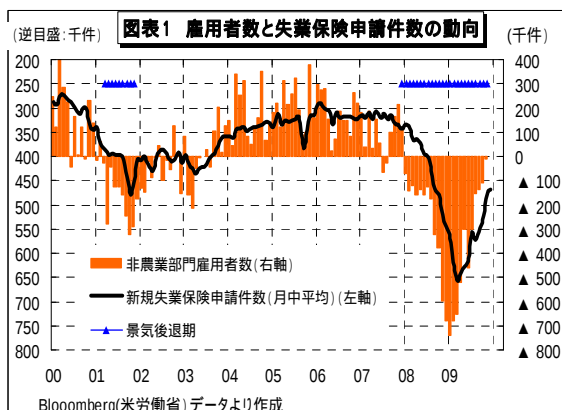
09 年 11 月の小売売上高(全体)は前月比 1.3%の増加、また変動の大きい自動車・ガソリンを除くコア売上も同 0.6%増加となった。この結果、前年比でも 13 カ月ぶりにプラスに浮上した。また、消費者物価の変動を調整した実質ベースでも増加となった。

一般小売店の売れ行き不調が伝えられ、割引の前倒し実施で購買意欲を刺激し底上げをはかっているとの見方があったが、前述の売上結果だけをとらえれば、年末商戦の出だしは予想以上に強いものであった。

最終的に年末商戦がどうなるかは予測を許さないが、代表的な消費者心理指数であるミシガン大学消費者信頼感指数(速報)は 12 月に前月の 67.4 から 73.4 へ急反発。特に現状景況感指数は 08 年 3 月以来の高さとなった。個別に伝えられる小売業者の感触も年末にかけての売上動向をポジティブ・上向き方向と見ているようだ。

成長率見通しも上方修正

以上のように予想を上回る強めの経済

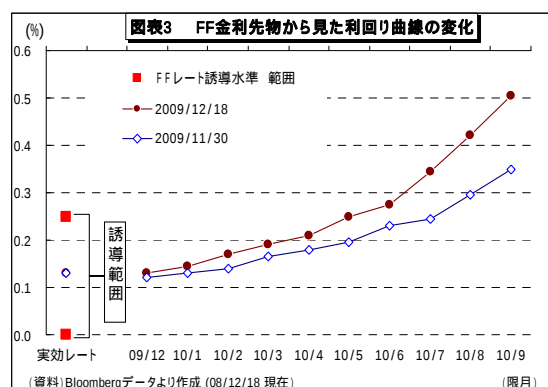
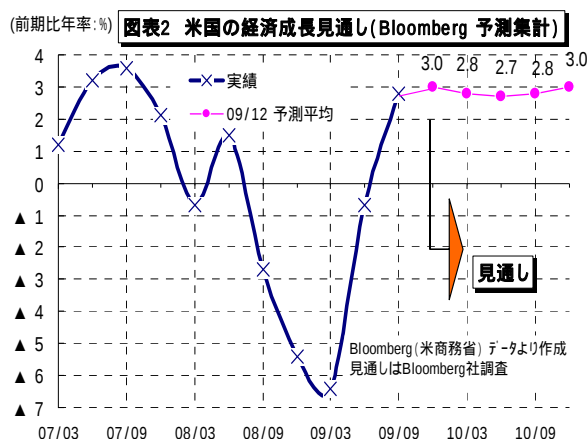


指標の発表が多いこともあり、米国の国内総生産（実質 GDP）予測は上方修正傾向にある。12月9日付けでブルムバーグ社が集計した10年にかけての米国の成長率見通し（平均）は3%程度での推移が見込まれており、景気回復の継続を想定している（図表2）。

これは潜在成長力を上回る水準だが、需給ギャップ（6%程度と試算）が大きくインフレが加速する懸念は小さい。ちなみに、前述のミシガン大学のインフレ予想調査においても1年先の消費者物価予想（中心値）は2.1%へ低下している。

09年11月に「雇用者、住宅所有および企業支援法案」が成立し雇用保険の支給期間延長などの措置がとられることとなったが、オバマ大統領は12月8日に中小企業向け減税や交通インフラ整備、省エネルギー住宅の建設促進優遇などを含む追加雇用拡大策の方針について発表。財源や予算規模は不確定だが、1,500～2,000億ドル規模が有力だ。

また、新興国を中心とする世界経済の持ち直しのなかでドル安という追い風もあり、輸出も順調に戻っている。輸出額（月次：名目季調値）は5月以来増加が継続している。GDPにおける実質輸出も7～9月期に3四半期ぶりの増加（前期



比5.2%)に転じたが、年末(10～12月期)にかけても増加が見込まれる勢いである。鉱工業生産も米国内の需要持ち直しと前述の輸出増加などから回復基調だ。

株価堅調が語る景気シナリオ

株価(ダウ平均株価)は10,500ドル台に乗り、リーマン・ブラザーズ破綻直後の08年10月の水準に戻ってきた。

主要株価指数であるS & P 500 指数構成銘柄の一株利益は09年7～9月期に前年同期比▲4%程度の減益率まで戻したが、アナリストの利益予想では10年は前年比25%程度の増益が予想されている。

一方、前述のように景気回復期待を強める指標が多く発表されるなかで、政策金利であるフェデラルファンド・レートの先物から計算した利回りは上昇が見られる(図表3)。

ただし、住宅ローンや商業不動産ローンの高止まりやクレジットカードの貸倒償却率の上昇など信用不安が残る一方、インフレ期待は低位にとどまっている。

したがって、景気回復の安定性が確認できるまで政策金利の引上げが早急に行われる可能性は依然小さいと考える。しかし、金融市場の先取りの動きが長期金利の跳ね上がり要因になるリスクには注意が必要である。(09.12.18 現在)

今月の情勢 ～経済・金融の動向～

原油市況

原油価格（WTI 期近・終値）は、12月に入り、米ドルが反発する動きにつれ、ドル安のリスクヘッジ買いの資金が流出し、中旬には一時70ドル割れとなった。しかし、増産論が後退する一方、在庫や需要見通しの発表を受け、反発した。

米国経済

米国では、景気対策法（総額7,870億ドル）に基づき、2010会計年度末までの5四半期間、1,000億ドルずつを四半期ごとに支出する予定。また、住宅減税の継続や雇用保険の支給期間の延長についての法案が11月初めに成立した。さらに12月8日に追加雇用対策が発表された。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月16日発表のFOMC声明文で景気の持ち直しが続いており、労働市場の悪化が和らいているとの認識を示した。また、緊急流動性対策の大部分を10年2月1日に、住宅ローン担保証券（MBS）などの買い取りは10年3月末までで打ち切る方針を示したが、延長する可能性も残る。金融・財政、両面からの景気でこ入れなどにより経済指標にも改善を示すものが増えていますが、雇用環境は依然として厳しい。

国内経済

日本経済は輸出や生産面で改善の動きが続く。10月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比+0.5%と、8ヵ月連続で上昇。11、12月分についても引続き、上昇が見込まれている。一方、設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は底入れの兆しが見えてきたが、10月分が前月比▲4.5%と、一進一退が続く。また、雇用の悪化傾向は直近緩和しているが、本格的な雇用を後押しするには、生産など経済活動の回復が弱いのが現状である。

金利・株価・為替

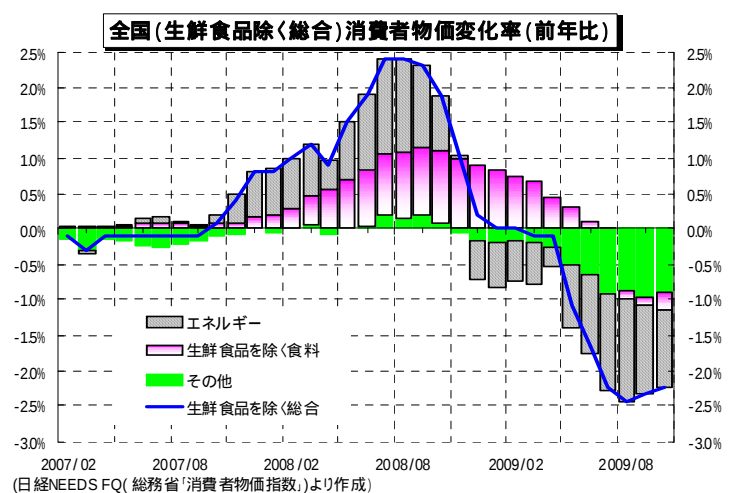
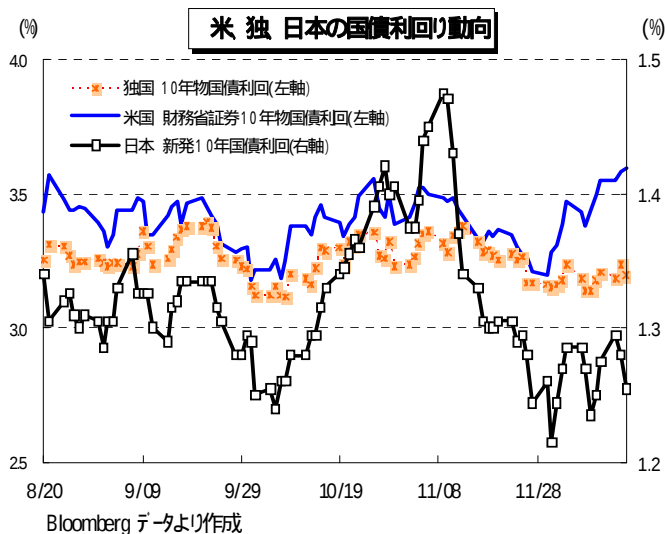
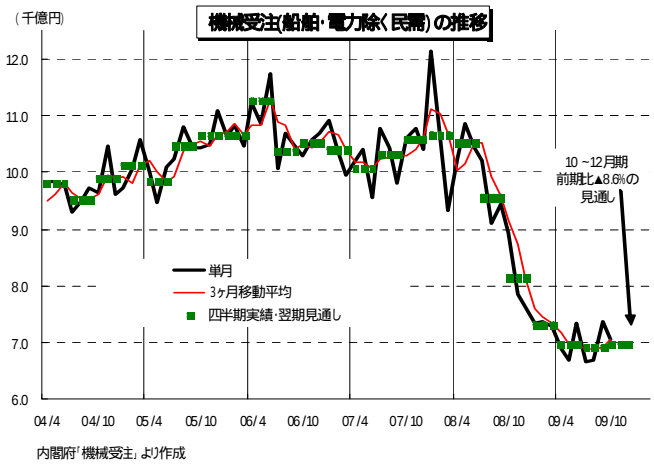
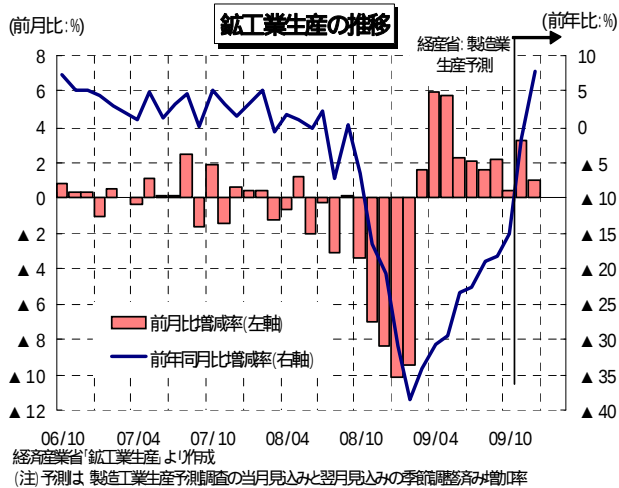
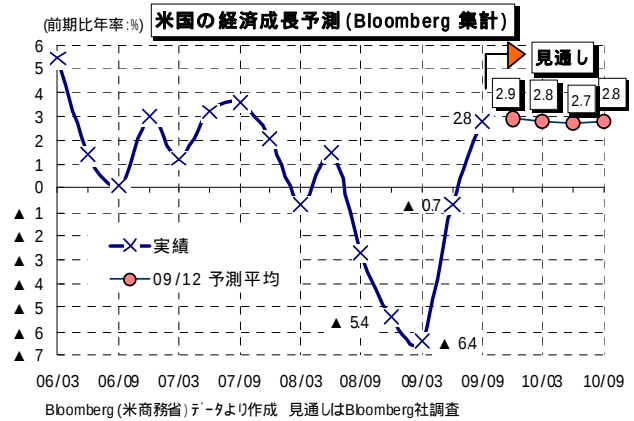
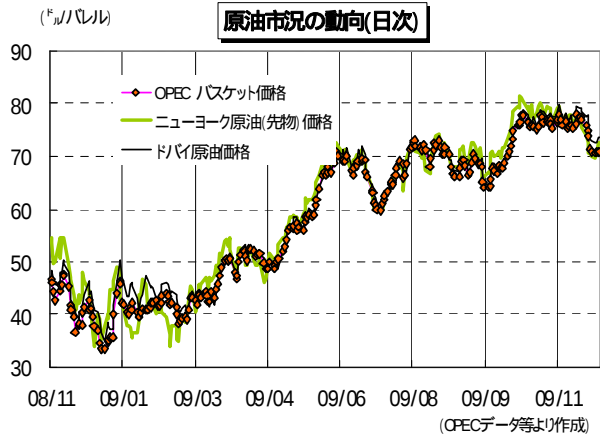
外国為替市場では、11月下旬公開の連邦公開市場委員会（FOMC）議事録（11月3～4日）から米金融当局がドル安を容認しているとの見方が市場に広まったことや、ドバイ・ショックから、ドル安・円高が進み、一時1ドル＝84円台になる場面もあった。日経平均株価は、8月下旬に一時年初来高値となる10,700円台まで上昇。しかし、景気不透明感、急激な円高や大規模増資への嫌気から11月下旬に一時9,000円台割れ寸前まで下落し、このところは、10,000円近辺で推移。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、税収減のもと歳出増加圧力が強まることに伴う国債増発への懸念が高まり、11月中旬には一時1.4%台後半まで上昇した。しかし、その後、円高やデフレ懸念の強まりから低下傾向となり、12月1日に長期金利は一時、08年12月末以来の1.2%割れとなった。

政府・日銀の景況判断と金融政策

政府は、11月の月例経済報告でデフレを宣言した。これに続き、日銀は、12月1日の臨時金融政策決定会合で、国債、社債、CPを担保に10兆円程度資金供給する、新しい資金供給手段の導入を決定した。なお、12月18日の金融政策決定会合では、デフレを容認しない姿勢を示したが、今後更なる対応がなされるか、注目される。また、08年12月から政策金利を0.1%に据え置いているほか、中長期国債（月1.8兆円）の買い入れを継続している。

（09.12.18 現在）

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)

「スモール・イズ・ナイス」で地域と密着する遠賀信用金庫

寺林 暁良

「スモール・イズ・ナイス」

福岡県遠賀郡に本部を置く遠賀信用金庫（以下、同金庫）は、福岡市と北九州市を結ぶ沿線に店舗を展開し、「スモール・イズ・ナイス（小さいことはカッコいい）」を標榜して地域との密着を進めている。創立以来、合併経験のない同金庫は、スケールを追うのではなく、ゲマインシャフト（地域共同体）の一員として、小回りのよいサービスと地域貢献に力を入れることを経営戦略としている。

同金庫の地域貢献の取り組みとして特徴的なのが、「暮らしの安心コーナー」の設置である。これは、年金や相続といった金融関係の相談だけでなく、「電球が切れかかっている」、「下水道が詰まった」、「嫁を紹介してほしい」といったあらゆる相談を「地域貢献課」が受付け、直接対応したり、取引先の優良業者の紹介を行ったりするサービスである。この取り組みは、老人会でフリーダイヤル入りのシール型ステッカーを配布するなどにより着実に地域に根づいており、平成20年度には1,660件の相談が寄せられている。

また、地域に信頼されるためには、同金庫について知ってもらう必要があるという考えから、同金庫では年一度のディスクロージャー誌に加え、02年より年に

4～5回、「おんしんの通信簿」を配布している。これは、A4版両面刷りの表側には同金庫の取り組みについての最新情報を、裏側には財務指標などを記載したプリントで、顧客とのコミュニケーションや情報開示による同金庫の健全性のアピールにつながっている。

芸術家起用のイメージ戦略

同金庫は、地元の芸術家と連携したイメージ戦略でも成功を収めている。

同金庫では、地元の木版画家、えもとときよひこ氏の作品をデザインした、芸術性の高いカレンダーを、長年使用できる額縁とともに配布している。額縁入りのカレンダーは、年に一度中身を交換する必要があり、そのために顧客を訪問することは、営業やコミュニケーションの機会にもなる。えもと氏の人気は今や全国区であり、このカレンダーのプレミアム感も高まっている。

また、地元の絵本作家、さかいみる氏のデザインの同金庫イメージキャラクター、クロネコの「メチャ」は、愛らしいキャラクターで同金庫の「顔」としてすっかり定着（写真）。同金庫ではメチャの図柄入りのメモ書きや自転車用ステッカーを配布しており、特に子どもから大人

気となっている。キャラクターによるイメージ戦略は、幼時から同金庫への愛着を培う上で大きな効果を生んでいる。

また、同金庫の預金通帳の絵柄も、えもと氏、さかい氏それ

図表1 遠賀信用金庫の概要

(単位:店、人、億円、%)

期 末 項 目	05/3	06/3	07/3	08/3	09/3
店舗数(店)	17	17	17	16	16
期末職員数(人)	207	201	196	196	202
預金残高	1,520	1,569	1,649	1,675	1,701
貸出金合計	1,059	1,095	1,089	1,111	1,145

(資料)NEEDS-Financial Quest、ディスクロージャー誌などにより作成



写真 キャラクター「メチャ」の商業カード
(4種)

それぞれのデザインから選ぶことができ、好評を博している。

顧客に愛される「地域共生型店舗」

同金庫では、これまでの金融機関店舗を見直す意味も込めて、01年以来「地域共生店舗」の増設を進めている。これは、顧客の利便性と親近感を追求した店舗づくりの例として注目される。

地域共生型店舗はバリアフリーであることはもちろんであるが、店舗の4分の1を占めるような従来の巨大な金庫を、金庫メーカーと協議の上で必要最小限の大きさに止めた金庫に代えたことも大きな特徴である。

巨大金庫を撤廃したスペースは、顧客のために最大限に活用されている。まず、「サービス業の店舗としては当然」という考えから、顧客が自由に利用できる多機能トイレや、お年寄り用の椅子スペースなどを設置している。また、地元の人々が作品を出展できる市民ギャラリーを設置した店舗もある。

さらに、顧客のニーズをくみとり、土日にも利用可能とした貸金庫は、顔認証システムでセキュリティを強化している。

店舗自体も、優しい色づかいにしたり、

キャラクターメチャを壁面やシャッターに描いたり、明るく入りやすい工夫がなされている。

フリーローン「おんがえし」

地域貢献を掲げた金融商品として好評を博しているのが、フリーローン「おんがえし」だ。これは2010年の貸金業法完全施行を控え、10～300万円を固定金利7.8～11.8%で借入れることができるというもので、借入金の用途は自由、債務の借換えへの利用も可能となっている。

「おんがえし」が好評を博す要因となっているのが、FAXや郵送でも審査が受けられるという手軽さと、08年度に約220万枚にものぼった職員らによるポスティング活動である(図表2)。「おんがえし」の申込み経路の約5割がポスティングされたチラシによるものであり、同利用者の約75%がこれまで取引のなかった新規の顧客となっている。「おんがえし」は、職員らの努力の甲斐もあって、新規の顧客獲得にも大きく寄与している。

同金庫は、地元中小企業の支援も手厚く行っており、全国的に有名となった企業も数多い。「スモール」であることを強みとして、きめの細かいサービスで顧客からの信頼を獲得し、地域社会の一員としての存在感を強める同金庫の事例は、地域の金融機関のあり方を展望する上で重要な示唆を与えてくれるだろう。

図表2 消費者ローンの実績(平成20年度)

販売実績(万円)	462,542	
ポスティング数(枚)	2,205,751	
申込経緯(シェア)	1. 自宅チラシ	48.2%
	2. 渉外PR	27.9%
	3. 店頭PR	6.6%
	4. 店頭チラシ	6.5%

実績の約96%が「フリーローンおんがえし」のものである

近畿労働金庫の CSR コミュニケーション

古江 晋也

要旨

・近畿労働金庫(以下、「近畿労金」)の CSR 活動は、コンプライアンス態勢の充実・強化、環境保全、社会貢献など多岐にわたっているが、とりわけ注目される取組みが、多重債務問題の解決と NPO との協働である。

・近畿労金の CSR コミュニケーションは、従来からの労働組合とのチャネルである「推進機構」のほかに、地域へのコミュニケーションとして NPO とのイベント、「ろうきんギャラリー心斎橋」の開設などを活用しており、「フェイス・トゥ・フェイス」を重視している。

はじめに

近畿労働金庫(以下、「近畿労金」)は 1998 年、近畿地方の 7 労働金庫が統合して誕生した(写真 1)。同労金の CSR 活動は、コンプライアンス態勢の充実・強化、環境保全、社会貢献などの分野で多岐にわたっているが、なかでも注目されるのが多重債務問題の解決を中心とした「生活支援運動(生活“バック UP”キャンペーン)」である。この運動は近畿労金の中核的な顧客である会員労働組合や労働組合員に対する CSR といえる。

一方、近畿労金は 2000 年 4 月、日本の金融機関初の NPO 向け融資制度を旧東京

労金、旧群馬労金(いずれも現中央労働金庫)と開発するなど従来の枠組みに留まらない事業を展開、地域の NPO との活動をも活発化させている。このことは地域に対する CSR ともいえる。

本稿では、近畿労金の CSR 活動とそのコミュニケーションを多重債務問題への対応及び NPO との協働に焦点を当てて検討する。

職場推進機構によるコミュニケーション

労働金庫は労働組合が会員となり、労働組合員が一括して利用資格を得る、いわゆる「団体主義」が大きな特徴となっている。そのため、直接労働組合員が労働金庫の営業店に来店するケースに加え、労働組合の職場での労金推進委員会が取次ぎ機能を担い、預金や貸付などが行われる。このような職域へ営業・組織活動を推進する仕組みは「職場推進機構」といわれ、労働金庫の CSR コミュニケーションを検討する上でも重要なチャネルであり、多重債務問題への対応にも活用されている。90 年代後半以降、長期の景気低迷に伴う所得の伸び悩みや失業などによって自己破産者や多重債務者が急増し、

写真 1 近畿労働金庫本店



大きな社会問題となった。

労働組合でもこの問題は喫緊の課題であり、職場におけるリスク管理という観点からも早急な対応策が求められていた。こうしたなか、労働組合や労働者福祉協議会は、出資法の上限金利（29.2%）には満たないが、利息制限法（18～20%）を上回る金利（以下、「グレーゾーン金利」）の撤廃などを盛り込んだ改正貸金業法の成立に向けた署名運動を展開。地方議会においても同法を決議する運動が行われた。このように社会的な関心が高まったこともあり、改正貸金業法は06年12月に成立・公布され、10年6月にも完全施行されることが予定されている。

一方、近畿労金は近畿地方におけるこれらの運動の側面支援を実施している。具体的には労働組合を対象にした研修会・学習会の開催や組合員に対する多重債務相談や負債整理融資の実行である。図表1は近畿労金営業店における活動状況（2008年）を表したものであり、開催組合数は282組合にも及んでいる。

また、昨今の急激な景気低迷による所

得低下に対応するため、09年度上期には勤労者の生活支援を目的とした「生活支援緊急ローン」などを商品化し、消費者金融からの借入金の借換も含め、多重債務になることを未然に防ぐための努力を行っている。

このような職場推進機構を通じたチャネルは、フェイス・トゥ・フェイスに重点を置いており、労働組合や労働組合員との絆を深めるという特色がある。

地域に対するコミュニケーション

労働金庫は、職場推進機構が労働組合とのチャネルとして重要な役割を果たしてきた。しかしその一方で、労働金庫は地域金融機関という側面もあり、その存在感や認知度を高めていくことも重要である。地域に対するCSRコミュニケーションの観点からは、近畿労金はCSR報告書を作成している。

一般的にCSR報告書は自らのCSR活動をステークホルダーに伝える最も重要な媒体の一つである。しかし昨今のCSR報告書は内容が専門化したり、厚みがある

ため、一部の専門家など読者が限られることが少なくない。

近畿労金は当初、CSR活動をディスクロージャー誌の1項目として掲載していたが、06年に従来のミニ・ディスクロージャー誌をCSR報告書（グッドマネーレポート）に改編した。作成に当たってはGRI（Global Reporting Initiative）「サステナビリティ・リポーティング・ガイドライン」を

図表1 近畿労働金庫営業店における活動の状況

「マネートラブル」に係る研修会・学習会の開催状況		
対象	項目	
会員労働組合対象	開催組合数	282組合
	開催回数	357回
	参加人数	11,435人
一般勤労者対象	開催回数	1回
	参加人数	50人

多重債務問題相談状況について

		件数	金額
(1) 相談件数・負債額		514件	30億5,440万8,000円
(2) 具体的解決方法について			
法的解決	個人破産	22件	3億7,349万1,000円
	個人再生	73件	8億3万1,000円
	特定調停	4件	2,443万円
任意調停	任意調停	186件	7億5,097万4,000円
	親族肩代わり等	35件	1億4,858万4,000円
その他	金庫融資（期中実行分）	10件	3,450万円

（出所）近畿労働金庫「近畿ろうきんグッドマネーレポート CSR報告書2009」

参考にしているが、幅広い人々に読んで頂けるように、との考えから読みやすさを重視し、厚みを抑えるように工夫している（「CSR 報告書 2009」は 18 ページ）。このため、同レポートは採用イベントや NPO 団体の訪問の際などにも活用されている。

また、同労金は CSR 報告書の発行と同じ年にブランドイメージを強化するためテレビ CM も開始した。CM では「勤労者のための金融機関」ということをコンパクトに表現するため、「儲けない金融機関」というキャッチ・コピーを採用。最近では景気が低迷するなか、景気は「ずっと悪いわけやない」というメッセージとともに「生活 “バック UP” キャンペーン」の広報も織り込んでいる。

このように近畿労金は CSR 報告書やテレビ CM も活用することで地域におけるブランドイメージの構築をも目指しているが、これ以外にも NPO とのイベントを通じた CSR コミュニケーションも展開している。

NPO との協働

近畿労金が地域社会との連携を深める上で注力している取組みの一つが NPO と

写真 2 ろうきんギャラリー心斎橋



の協働である。同労金は 2000 年に日本の金融機関で初めて「NPO 事業サポートローン」の取り扱いを開始するなど、コミュニティ・ビジネスの分野で先進的な役割を果たしてきた。こうした経緯もあり、CSR 活動でも NPO の支援を実施。「エイブル・アート近畿ひと・アート・まち」というアート展はその活動の一つである。ここでいう「エイブル・アート」(Able Art)とは障がいのある人々の芸術活動であり、2 府 4 県を毎年巡回している。今年は兵庫県で「エイブル・アート近畿ひと・アート・まち兵庫」が開催され、神戸アートビレッジセンターをメイン会場とする以外に、兵庫県下の全営業店のロビーや労働組合でもミニアート展を開催した。エイブル・アートを掲げることで労働組合の事務所には華やかさが生まれ、近畿労金のコミュニケーションも促進されている。

このような絵画展以外にも、金融商品と絡めたイベントも実施している。それが「近畿ろうきん NPO アワード」である。この企画は教育ローンキャンペーンの一環であり、子育て支援を行う NPO 団体などに助成金を与えることを目的としている。助成金総額は、キャンペーン期間中における新規融資額の 0.05%（最大 250 万円）であり、その選考基準は、NPO 団体等の先進性、創造性、共感と市民参加などの「事業」面と、組織、運営体制や活動歴といった「組織」面を基準としている。なお、2007 年に大賞となった団体はクリニクラウン (CliniClowns・臨床道化師) の派遣を行う特定非営利活動法人であった。

このような CSR 活動は NPO に活躍の場を提供したり、支援を行うだけではなく、

労働組合・組合員が NPO の活動とフェイス・トゥ・フェイスで向き合う機会を与えている。

新たな試み

近畿労金は前述の CSR コミュニケーションに加え、新たなチャネルづくりにも挑戦している。それが 2008 年 11 月、せんば心斎橋筋商店街に開設した「ろうきんギャラリー心斎橋」である（写真 2）。同店舗は、ローン相談、コンサルティング業務などに加え、地域との交流に重点を置いたイベントも開催している。

例えば、金融関連としては「セカンドライフの資産運用」、「投資信託基礎講座」などのほかに、大阪トヨペット株式会社 & 労働組合との共催及び商店街組合との協力による「トヨタプリウス展示会」、「インドの赤ちゃんを守れ」展示 & 講演会、エイブル・アートの展示会なども実施しており、地域に情報を発信する役割をも担っている。

近畿労金の CSR コミュニケーション

本稿では近畿労金の CSR 活動及びそのコミュニケーションを概観した。近畿労金は職場推進機構というユニークなコミュニケーション・チャネルを有している。しかし、組合員以外の人々には必ずしも高い認知度を誇っていたわけではない。こうしたなか、近畿労金はテレビ CM、NPO とのイベント、「ろうきんギャラリー心斎橋」を通じて、地域金融機関という切り口からその存在意義を高めている。

CSR 活動の情報発信にはマスメディア、イベント、ホームページなど多くの媒体が考えられる。近畿労金も地域での認知度を高めるために CM など活用してい

るが、多重債務問題や NPO との協働の取組みをみれば、CSR コミュニケーションは「フェイス・トゥ・フェイス」が中核となっていることがわかる。

また、労働金庫は地域コミュニティの生活レベルの向上などの観点から NPO とのイベントに取り組んでいるが、その活動を組合員や地域コミュニティに紹介することも重要である。このような観点から近畿労金の CSR 活動を考慮すれば、エイブル・アートの展示会はまさに NPO と労働組合、または地域との「マッチング」であると考えられ、コミュニケーションを行う「仕掛け」づくりにも貢献しているといえよう。

<参考文献>

- ・近畿労働金庫[2009]『ディスクロージャー2009』及び『近畿ろうきんグッドマネーレポート<CSR 報告書 2009>』。
- ・近畿労働金庫ホームページ。
- ・農林中金総合研究所[2003]『総研レポート 労働金庫の経営戦略』。

琉球銀行の全社的改革の動きと顧客目線での対応

「チャネル革命」で攻めの営業態勢強化

琉球銀行（以下、同行）は沖縄県全域に強固な店舗ネットワークを構築してきたが、今次経営計画において「顧客接点の拡充を通して非価格競争力の強化」を目指す「チャネル革命」を掲げた。

その重要な柱がブロック制の導入だ。まず県内を23地域に分け人口や世帯数、事業所数および顧客分布、他行シェアなどのマーケット分析を行った。それにより、店舗エリアにおける人口変動、他行競合店との競争関係などが洗い出された。

その知見に基づき、5～9店舗をまとまりとして10のブロック、1ブロック当たり行員100～140人程度が配置されるネットワークへ再構築した。ブロック長への融資権限の委譲やブロック内店舗間の要員配置の権限を強め、ブロック内の店長の連絡・協議を密にしながら、地域と現場の状況に応じ、行員等人材を柔軟・機動的に動かす態勢も整えた。ブロック制導入を機に保全業務をブロック基幹店へ集約化することを行ったが、これにより人員の効率化と業務スキルの共有化・向上という二つの効果が同時に生じることになった。

また、店舗戦略については出店による

渡部 喜智 田口 さつき

攻めの姿勢を打ち出し、人口急増などにより同行の店舗が手薄となっていた地域に、マーケット状況を見極めて個人特化型店舗など少数精鋭の人員による店舗を新設する方針を固めた。

これに加え、ネットバンキングも急速に顧客の支持を得ている。同行は顧客へ利便性の説明と手数料軽減などのメリット付与を行いながら、同契約者を順調に増やしており、個人では稼働口座数の1割を超す水準に到達、他行を引き離している。

顧客との接点増強へ

住宅ローンにおいては、従来からローンセンター（県内4箇所）が住宅ローン見込客の情報収集を進め、相談顧客の調書事務を行うなど業務推進の柱となってきたが、ローンセンターも出金事務まで行う県内初の一貫体制に変更した。これを機に、ローンセンターは個人ローン全般を扱うようにし、出張所の位置付けとなった。

さらに、ローン相談カー「ハローバンク1号」を08年7月に導入した（写真1）。車内にはインターネットなどの情報機器を装備し、プライバシーを守りながら、店舗と同様の相談を受けられる。2名の専担者が、県内全域の住宅展示場、マンションモデルルームなどに土日を中心に外向き、導入以来の面談件数は3,000件に迫る。今やチャネルの一つと断言していいほどの動きを見せており、同行の金融サービスを顧客目線で行う姿勢を示し、

図表1 琉球銀行の概要

(単位 店、人、億円)

項目	05/3	06/3	07/3	08/3	09/3
店舗数(店)	66	66	66	67	67
期末職員数	1,222	1,179	1,159	1,147	1,165
預金残高	13,725	13,617	13,972	14,139	14,204
貸出金合計	11,174	10,506	11,196	11,631	11,834
うち個人向けローン残高	3,526	3,056	3,212	3,389	3,486
(住宅ローン残高)	3,054	2,685	2,785	2,903	2,978

(資料)NEEDS-Financial Questより作成

同行の開かれたイメージ向上にも大いに寄与している。



写真1 県内を駆ける「ハローバンク1号」

顧客との距離を縮める努力

以上がハード面の充実だとすれば、ソフト面でも同行は顧客との距離を縮める真摯な努力を続けている。その一つが、窓口アンケートで、顧客の声を業務改善やサービスの開発に反映させ、ホームページで公開してきた。

これに加え、09年8月上旬から女性の視点を生かした商品・サービスを提供すべく、女性行員のプロジェクトチーム「サンフラワー」を立ち上げた。選ばれた職員達は主たる業務の傍ら週1回集まり、話し合った結果、10月末に提言を行った。

また、09年8月下旬には、顧客に近い営業現場の職員を集め、イメージ戦略プロジェクトチーム「チーム・フロンティア」を発足させた。ここで提言された内容を次期中期経営計画に活かし、新たな企業文化の創出、選ばれる銀行ブランド確立につなげていく方針である。

さらに、同行では、顧客とのコミュニケーションにおいて地元密着の親しみやすさを大切にしている。その一つが、沖縄県産ヒーローキャラクター「琉神マブヤー」のオフィシャルパートナーである

ことである。それまでも同行は独自の合体ロボットをキャラクターとして採用していたことがあったが、「琉神マブヤー」は、放送番組に沖縄の歴史・風習・文化が盛り込まれており、子供から大人まで当地では認知度が高い。このキャラクターのポスターを「ギフト券付き家計にやさしい定期預金(後述)」に使ったところ、問い合わせが多かったそうである。

顧客目線で～金融商品・サービス～

同行は、金融商品で様々な顧客のニーズを掘り下げている。例えば、09年8月上旬から10月上旬まで発売した「ギフト券付き家計にやさしい定期預金」は好評を博した。この商品は、期間中に100万円以上1,000万円未満の定期預金(スーパー定期1年もの)を新たに預け入れた個人顧客に、預入金額に応じて100万円につき「全国共通おこめ券」2kg相当または「三菱UFJニコスギフトカード」1,000円分のどちらかをもれなくプレゼントするものである。

さらにシニア層に向けては、平成09年11月上旬から末まで、定期預金「ゆがふ」を発売した。これは、50歳以上の個人顧客を対象に、預入金額100万円以上で新規または普通預金からの預け替えて、預入金額100万円につき現金5,000円(税引後)をキャッシュバックする。

また、同行は事業承継、M&A、組織再編、資本政策などのコンサルティングサービスを強化している。21年度上期の法人向けコンサルティング取組件数は79件に達しており、この分野では陣容、実績ともに県内他行を圧倒しており、「事業承継相談なら、りゅうぎん」というブランドイメージを確立している。

金融機関の「家計メイン化」についての考察

田口 さつき

家計のメイン化の定義

金融機関にとって「家計のメイン化」とは、「家計から『メインバンク』として選ばれること」だが、その捉え方や定義に定まったものはない。

とはいえ、金融機関の中期経営戦略などにおいて「ストック（金融資産残高）」と「フロー（給振・決済等）」という基準の両軸から、顧客からメインバンクとして選ばれているかを把握する考え方が見られる（注1）。この場合、多くの金融機関で採用される取引は、ストック（金融資産残高）、フロー（入金）、フロー（出金・決済）、貸出である。

以下では、統計などから各取引の実態を見て、改めてメインバンクの捉え方を考えてみたい。

（注1）常陽銀行第25回IR資料等

統計からみた家計と金融機関の関係

まず、個人（主に世帯主）の年齢階層と金融取引を考えると、一般的に現役世代は給与、高齢者は年金での受け取りでフロー取引の機会がある（図1）。また、30～40歳代は住宅ローン、60歳代以上は資産運用といった取引が重要となってくる。従って、メイン化の度合いを捉える

場合、その基準は全家計に一律平均なものでなく、年齢階層、ライフステージの段階ごとに变化すると考えられる。

次に、総務省「家計調査」（貯蓄・負債編）により の金融資産残高を見ると、08年の1世帯当たりの金融資産残高は1680万円で、その97.6%に当たる1640万円が、預貯金、生命保険、有価証券などで金融機関を通じ資産形成されていることがわかる（図表2）。預貯金については、通貨性預貯金額は定期性預貯金額の4割程度である。また、定期預貯金ではゆうちょ銀行の存在感が相対的に大きい。

フロー（入金）は、その主なものである年金受給口座数、給与振込口座数をそれぞれ年金受給者数、雇用者数で代用してみた。これによると、雇用者数は5,400万人前後で推移している一方、年金受給者数は着実に増え、09年3月には2,500万人台を超えた（図表3）。今後については、少子高齢化に伴い、自然と年金受給口座の比重は一段増す。その一方、給与振込口座は、減少していく新入社員の口座の獲得競争に加え、指定替えも激化しそうだ。

ちなみに1ヵ月当たりの入金額は、現金給与額については企業の賃金抑制姿勢

図表1 年齢別個人顧客の状況

	20～29	30～39	40～49	50～59	60～69	70歳以上	平均
15歳以上人口 (万人)	1473	1858	1618	1791	3723		
雇用者数 (万人)	1033	1339	1203	1165	691		
現金給与月額 (万円)	28.9	40.1	48.9	47.9	32.1	31.3	32.9
年金受給者数 (万人)					2518		
国民年金月額 (万円)					5.4		
厚生年金月額 (万円)					15.9		
金融資産 (万円)	257	602	1,120	1,603	2,269	2,399	1,640
金融負債 (万円)	364	813	954	525	217	124	498

総務省「労働力統計」、「家計調査（貯蓄負債編）」、厚生労働省「賃金センサス」、社会保険庁「社会保険事業状況」より作成

（注）金融資産、金融負債は家計の金融資産、金融負債

図表2 家計の貯蓄及び負債の年平均1世帯当たり現在高

(万円)

金融資産内訳	世帯の属性	二人以上の世帯 平均	3年以内に住宅・土 地の購入・建築計 画のある世帯	住宅ローン返済 世帯 (勤労者世帯)
通貨性預貯金		290	365	182
	うち 民間金融機関	217	300	136
	うち ゆつちよ銀行	73	65	45
定期性預貯金		696	713	281
	うち 民間金融機関	470	496	171
	うち ゆつちよ銀行	226	217	110
生命保険など 有価証券		384	351	320
		270	319	67
金融機関に預け入れている貯蓄		1640	1748	850
負債		498	279	1547

総務省「家計調査 貯蓄・負債編(二人以上の世帯)年報(2008年)より作成

の強まりから 97 年をピークに減少傾向にあり、厳しい状況が続いている。これに対し、年金は、制度改正の影響で減少したが、小幅に止まっている。

なお、 のフロー（出金：決済）の一つである公共料金やクレジットカード等の引き落としは、一般的に定期的に入金のある通貨性預貯金の口座に付されていると考えられる（注 2）。定期的な入金や決済の指定を受けることは、取引期間が長期に及ぶ可能性を高める。ただし、金融機関がフローの取引を獲得できていても定期預貯金を獲得できていない場合、ストック面でのメインバンクではない可能性もある。

最後に、 の貸出に関しては、国土交通省「住宅市場動向調査」によると、住宅の取得に要した資金総額の約 6～7 割

が民間金融機関からの借り入れとなっている。残りの大部分は、金融資産の解約・売却などによる自己資金である。

ここで、住宅取得前後の家計を比較したい。まず、「住宅等の購入・建築計画のある世帯」（住宅ローン借入前の世帯）では、金融

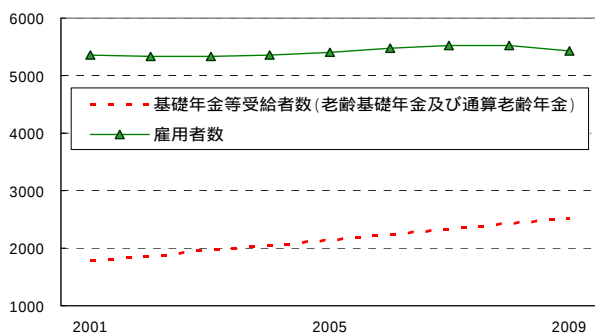
資産残高は 1,748 万円である（図表 2）。一方、「住宅ローン返済中の世帯」では、850 万円であり、住宅の取得に伴い取り崩されて以降はローン返済が優先され、金融資産の蓄積が進まない状況がうかがえる。金融機関にとって、既存顧客の住宅ローンを獲得できない場合は、預貯金などの資金の流出や預かり資産の積み増しの中断が起こる可能性を示唆していると思われる。

（注 2）七十七銀行のディスクロージャー誌によると、年金受給口座数と給与振込口座数の合計に対する公共料金の決済口座は 07 年度で 96% だった。

おわりに

以上、各金融取引の現状を見てきたが、利用でき得る統計だけでも、各取引を関連させてみていくことが大切であることがわかる。また、顧客の属性、特にライフステージの変化とともに、金融サービスへのニーズも変わるということを考慮することが重要である。さらに、顧客の現在の状況を把握するに止まらず、将来の取引拡大の方向性を見つけるといった観点で家計のメイン化の捉え方を構築する必要がある。

図表3 雇用者数及び年金受給者数の推移



総務省「労働力調査」、社会保険庁「社会保険事業状況」より作成

内部統制報告制度における IT 統制

矢島 格

内部統制報告制度の導入前までは、財務報告リスク（財務諸表等の虚偽記載発生リスク）を防ぐための内部統制という観点を重視して、IT 統制に取り組んできた企業はそれほど多くはなかったのではなかろうか。いずれにせよ、内部統制報告制度の適用初年度においては、IT 統制について、戸惑ったり悩んだりした企業の担当者は少なくなかったようだ。本来は業務を効率化させ作業負担を軽減化させるべき IT が、内部統制報告制度によって、かえって業務を非効率にさせ作業負担を高める原因になってしまうような本末転倒のケースも起きた、という話すら聞く。

ところで、本年 3 月決算企業を対象にした調査（町田・プロネクサス総研（2009））によると、重要な欠陥（財務諸表等の重要な虚偽記載発生の可能性が高い内部統制の不備）のうち、IT 統制に関する重要な欠陥は 4 % にも満たなかった。これに対して、米国では、内部統制報告制度の適用初年度（2004 年度）においては、IT 統制に関する重要な欠陥が、全体の 21% 超を占める結果となっており、その比率は 2007 年度では 25% に達したと報告されている（Audit Analytics（2008）参照）。

この結果の比較からは、日本は米国よりも IT 統制の有効性が優れているという見方が成り立つかもしれない。しかし、一方で、日本では、企業のみならず監査法人でも IT 統制についての知識やスキルを持つ人材が少ないことが、この結果をもたらしているという意見もある。これは、日本では、IT 統制に関する問題があるにもかかわらず、その問題を発見・指摘できる能力が米国よりも低いことを示しているのではないかという意見である。

たしかに、各方面から、IT 統制に関する専門性を持った人材の不足が指摘されていることは否定できない。IT 統制の専門性を有する人材が少ない状況が引き起こす弊害としては、IT 統制が効かないことによる財務報告リスクが顕在化する危険性をはじめ、企業の置かれた環境や組織の実態にとって適切ではない統制内容（＝企業の身の丈に合わない作業や運用を強いられるような統制内容）が横行することなどがあげられる。従って、IT 統制の専門性を有する人材の育成していく努力が、必要なのは申すまでもないだろう。

さらに、今後、IT への依存度が一層高まっていくことが予想されるなか、内部統制実施基準によって求められている「IT への対応」（＝企業を取り巻く IT 環境を理解し、IT を内部統制にどのように利用して、IT 自体にはどのような統制を行なっているのかを評価すること）が、経営層によって適切に取組まれていくことも重要であろう。こうした取組みは、企業全体としての IT への意識を向上させていくことにつながり、IT 活用による有効かつ効率的な内部統制にもつながっていくと言える。

【参考文献】Audit Analytics（2008）“404 Dashboard Year4 Update Advanced AICPA Conference”

町田祥弘・プロネクサス総合研究所（2009）「内部統制報告の実態調査結果の分析」

『週刊経営財務』7 月 20 日（No.2927）

畠山智美・三代尚志（2009）「IT 統制の見直し総点検」『経理情報』11 月 1 日（No1230）

八田進二・町田祥弘（2007）『内部統制基準を考える』同文館出版

「分散」と「標準偏差」について

寺林 暁良

今回は、統計値のバラつきを示す指標である「分散」と「標準偏差」を紹介する。これらは、統計値の個々のデータが分からない場合でも、データの大まかな分布状況を把握できる重要な指標である。

「分散」と「標準偏差」

統計値の散らばり具合を示す「分散」(σ^2)は、各データから平均値を引いて個々の統計値と平均値の距離（偏差）を求め、それらの値の 2 乗の総和をデータ数で割ることで、データと平均値の距離を求めたものである。計算式では、

$$\sigma^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \text{ とあらわされる。}$$

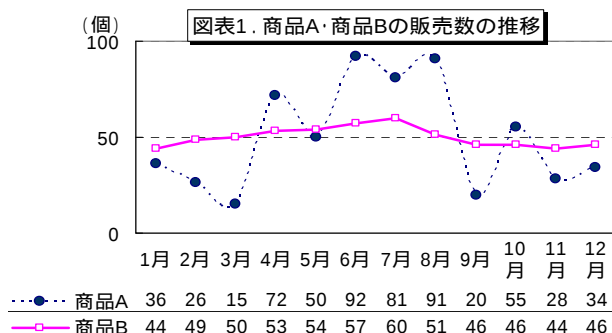
分散の値が大きいほど、平均値からの各データの散らばりが大きいということになる。

また、「標準偏差」(σ)は、分散に平方根 ($\sqrt{\quad}$) を付けたもので、分散と同様にデータの散らばりを示す。標準偏差は、分散の 2 乗分を取り除くため、データと同じ水準の数値となる。そのため平均値等との対比がしやすいという利点がある。

商品 A と商品 B の販売数を事例に

「分散」や「標準偏差」が重要になる事例を、一つ挙げよう。

商品 A と B が 1 年間販売されたとする（図表 1）。両者は、ともに 1 年間で 600



金融市場2010年1月号

個を売り上げたため、12 ヶ月間の月ごとの平均販売数は、どちらも 50 個（600 個 ÷ 12 ヶ月）である。しかし、商品 A と B は、各月の販売数の増減（＝散らばり具合）が異なっている。商品 A の販売数は、月によって販売数の差が大きいが、商品 B の販売数は、販売開始から終了まで平均の 50 個近くに集中している。

こうした特徴を統計的に示すのが、分散と標準偏差である。商品 A と B の分散（標準偏差）を計算すると、商品 A では分散 $\sigma^2 = 779.5$ （標準偏差 $\sigma = 27.9$ ）と、商品 B の $\sigma^2 = 26.9$ （ $\sigma = 5.2$ ）と比べて値が大きい（図表 2）。これにより、「商品 A のほうが B よりも月ごとの販売数のバラつきが大きい」ことが統計的に示される。

図表 2. 商品 A・商品 B の分散と標準偏差

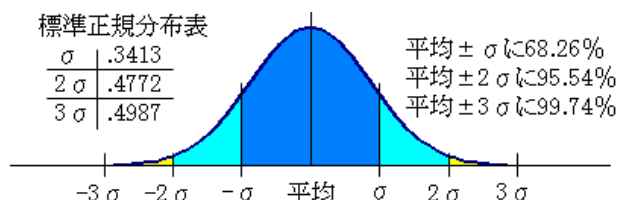
	月数	平均	分散	標準偏差
商品A	12	50	779.5	27.9
商品B	12	50	26.9	5.2

標準偏差の性質

データが図表 3 のように正規分布する場合、標準偏差 σ は各データが含まれる割合（確率）を示す指標であり、標準正規分布表により平均 ± 標準偏差 σ の範囲に 68.26%、平均 ± 2 σ の範囲に 95.44% のデータが含まれることが分かる。

先述の商品 B の例では、平均 = 50、 $\sigma = 5.2$ なので、44.8 ~ 55.2（50 ± 5.2）の間に 68.26%、39.6 ~ 60.4（50 ± 2 × 5.2）の間に 95.44% のデータが含まれる。

図表 3. 標準偏差と分布確率



2009 年の主な出来事（概観）

調査第二部

< 金融概観 >

・ 金融危機への国際協調と監督・規制強化の動き

「金融危機」への対応として、先進国では政策金利の大幅な引下げ（米 FRB：0～0.25%、日銀：0.1%、ECB：1.0%、BOE：0.5%など）とともに、金融市場への資金供給や国債・資産担保証券などの購入拡大などの量的緩和に焦点を置いた「非伝統的金融政策」、および金融機関への公的資金注入などが行われ、中国、インドなどの G20 諸国も金融緩和に加わることとなった。また、09 年 4 月初めの G20 第 2 回首脳会議で総額 5 兆ドル（90 円換算で 450 兆円、以下換算レート同じ）の財政出動目標が明示されとこともあり、各国が積極的な景気刺激策を実施した。

世界の主要金融機関の損失は減少をたどり、量的緩和を縮小する動きも出始めた。しかし、ローン延滞率の高止まりなどを背景に、欧米銀行などでは与信コストの増加しているところもあり、信用不安の火種は残る。金融監督の強化については、米国で消費者金融保護庁設立や連邦準備制度の金融政策を議会監査の対象下におくこと、ヘッジファンドや格付会社の規制強化などを内容とする改革法案が 09 年 12 月に下院で可決され、上院での審議に入った。また欧州では、2 月に公表されたド・ラロジエール・グループの報告書に示された方向で EU レベルの金融監督制度改革が進められているほか、加盟国レベルでも英国などで改革が進められている。なお、バーゼル銀行監督委員会は 12 月 17 日に普通株と内部留保だけを算入する「狭義の中核的自己資本（コア Tier 1）」の最低水準を設ける新自己資本比率規制を発表し 12 年実施を目指すとしたが、長期の移行期間を設けるとしている。

・ 金利と金融政策

長期金利（新発 10 年物国債利回り）は、09 年の年明けに 1.2% 割れの水準で始まった。その後は米国の財政悪化懸念を背景とした米長期金利の反発などもあり、1.3% 台でのみ合いとなった。投資家の慎重姿勢から毎年のように金利上昇が見られる 4～6 月にかけて、一時 1.56% まで金利が上昇する場面があったが、その後は再び低下し秋口まで 1.3% 台を中心とするボックス圏での展開となった。9 月の鳩山政権の発足後、マニフェストに盛り込まれた政策実施に伴う歳出拡大見通しと不況による税收大幅減少観測が重なったことで国債増発懸念が高まり、11 月上旬にかけて再び長期金利が 1.4% 台後半まで上昇した。しかし、国内投資家の消去法的な国債購入意欲が強まったこともあり、12 月中旬には 1.2% 台まで低下。

金融政策に関しては、景気の持ち直しや資源価格の反発などから一部資源国では利上げに転換する中央銀行も散見され始めるなど、出口戦略についての関心も高まりつつある。なお、唯一デフレに陥った日本では政府が 11 月にデフレ宣言をしたのを受け、日銀が 12 月 1 日にやや長めの金利を低めに誘導すべく新型オペの導入を決定し、一段の緩和措置を講じている。

・ 株価と為替（ドル円相場）

米国の保険最大手 AIG 救済や「ビッグスリー」の GM、クライスラーの経営悪化等の混迷が深まり世界的な信用不安と景気の不透明感が強まったことにより、日経平均株価（終値）は 09 年 3 月 10 日に 7,054 円まで下落。これが今年の最安値となった。その後は、米国などの信用不安の鎮静化と景気底入れを受け反転・上昇基調をたどり、8 月 26 日には 10,639 円の年初来高値を付けた。しかし、円高に伴う業績下方修正の懸念や大型増資の続出、民主党政権の経済政策への海外投資家の不安感が売り材料となりジリ安し、11 月 27 日には 9,000 円近くまで反落したが、米国の株価堅調や景気回復期待を背景に 12 月に入り 1 万円の大台を回復した。

米国の金融政策の転換がかなり先になるとの観測が強まるにつれ、LIBOR 市場でのドル金利の低下が進行。これに伴いドルを借り高金利他通貨に投資する「ドル・キャリートレード」増大という見方もあり、ドルは主要通貨に対し下落。特に円は民主党政権の首脳から円高阻止への声が弱かったこともあり大幅上昇し一時 84 円台をつけた。しかし、政権首脳の円高懸念発言や日銀の金融緩和などから反転し年末は 90 円近くまで円安方向へ戻している。

< マクロ経済概観 >

・ 日本経済は 09 年春以降持ち直しの動き継続

わが国の 09 年 1～3 月期の成長率は前期比年率 ▲11.9% と 2 四半期連続の二桁台のマイナスとなった。その後、景気回復が始まった中国など新興国向けの輸出が回復したのに加え、エコカー減税・補助金や家電エコポイント制の導入などによる刺激策により 3 月頃を底に景気が底入れし、持ち直し基調が続いている。一方、マクロ的供給能力に比べて需要水準は大幅に落ち込んだ状態が続いていることから、企業では雇用人員や生産設備の過剰感が根強く雇用や設備投資の回復は鈍い。

需給バランスが崩れていることから物価下落も長期化するのではとの懸念が強まった。消費者物価は 08 年夏場まで国際商品市況が高騰を続けたことの反動もあり、09 年 7～8 月にかけて統計開始以来最大の下落率を更新した。その後はガソリンなどエネルギー関連の物価下押し圧力が解消したことから物価下落率は縮小し始めているが、代わって消費不振による値下げの動きが広がってきた。

・ 新興国の成長が回復し、先進国の景気も持ち直し

米国、EU が 09 年 7～9 月期にプラス成長へ転じ、景気の底入れ観測が強まっている。年末にかけて米国では非農業部門雇用者の減少幅が縮小し、雇用増加への展望も開けつつある。また、新興国の景気回復は早く、中国は 09 年 4～6 月期から急回復し、通年でも政府が目標とする 8% 成長を上回ることが確実となっている。

・ 国際商品市況のジリ高後、レンジ内で推移

代表的商品指数であるロイター・ジェフリー CRB 指数は 09 年 3 月初めを底に反発しジリ高。底から 4 割程度の上昇となったが、10 月後半からは小幅な範囲で推移。原油市況（WTI 期近物・終値、1 バレル当たり）は 30 ドル台前半から切り返し上昇したが、10 月後半以降はほぼ 70～80 ドルで推移。（09 年 12 月 21 日現在）

2009 年上半期の主な出来事

月	国内政治・社会	国内金融・経済
1 月	12 月 31 日～5 日 年越し派遣村が開設される 27 日 定額給付金を盛り込んだ 08 年度第 2 次補正予算が成立 28 日 麻生太郎首相が就任後初の施政方針演説を行い、景気回復に向けて全力を挙げる決意を表明 30 日 厚生労働省が 3 月までに職を失う非正規雇用労働者は 12 万 4,802 人に上るとの調査結果を公表	5 日 株券の電子化がスタート 7 日 三菱自動車が水島製作所で 3 月までに非正規従業員 900 人以上を削減すると発表 14 日 政治献金の裏金問題にからみ、西松建設副社長らが外為法違反で逮捕される 26 日 香川銀行と徳島銀行が 10 年 4 月に経営統合すると発表 30 日 トヨタ自動車の 3 月期の最終損益が 4,000 億前後の赤字になる見通しと報道される(最終損益は 4,369 億円)
2 月	2 日 群馬・長野県境の浅間山が噴火 10 日 日本が国際通貨基金(IMF)への最大 1,000 億ドルの資金拠出合意書へ署名 17 日 中川昭一財務相が辞任し、後任には与謝野馨経済財政担当相が兼務 19 日 日本、スイス両国政府が経済連携協定(EPA)に署名	4 日 イオンとファミリーマートが業務提携を発表 6 日 ホンダがハイブリッド自動車「インサイト」を発売 6 日 日本郵政が「かんぽの宿」のオリックスへの一括譲渡を断念 16 日 08 年 10～12 月の実質 GDP 成長率(速報値)は、年率 ▲12.7%と 35 年ぶりに 2 ケタマイナスとなる
3 月	3 日 小沢一郎民主党代表の公設第一秘書が政治資金規正法違反で逮捕される 4 日 財源特例法が成立し、定額給付金の支給が可能に 13 日 政府が海賊対策のためソマリア沖への海自派遣を決定 18 日 日銀金融政策決定会合で、長期国債の買取額を月間 1.4 兆円から 1.8 兆円へ増額することを決定	11 日 札幌北洋 HD、南日本銀行、福邦銀行が改正金融機能強化法に基づく公的資金注入を申請。以降、地銀の公的資金注入申請が相次ぐ 12 日 関西アーバン銀行とびわこ銀行が 10 年 3 月に合併すると発表 23 日 商工ローンの SFCG が民事再生法の適用を申請 28 日 高速道路で ETC 利用者を対象にした休日の「1,000 円乗り放題」が始まる
4 月	3 日 社会保険庁が「ねんきん定期便」の発送を開始 5 日 北朝鮮から発射された「飛翔体」が日本上空を通過して太平洋へ落下 10 日 北朝鮮からの輸入禁止・船舶入港禁止措置の 1 年間延長を閣議決定 22 日 改正産業活力再生特別措置法が成立し、中小企業の支援強化へ 22 日 改正道路整備事業財政特別措置法が成立し、一般財源化による道路特定財源制度の廃止が決定	1 日 この日発表された日銀短観の業況判断指数は ▲58 と過去最悪となる 22 日 国際通貨基金(IMF)が 09 年の日本の実質 GDP 成長率を ▲6.2%とする経済見通しを発表 24 日 日本航空と全日空が燃油サーチャージを全路線でゼロにすると発表 30 日 三井住友 FG が日興コーディアル証券と日興シティグループ証券の統合するとの報道
5 月	9 日 国内初の新型インフルエンザ感染者が見つかる 12 日 プーチン首相が来日し、麻生首相と会談 16 日 民主党新代表に鳩山由紀夫氏が選任される 22 日 農林水産省が「農協の新事業像の構築に関する研究会」の初会合を開催 27 日 改正防衛省設置法が成立 29 日 経済危機対策を盛り込んだ 09 年度補正予算が歳出総額過去最大の約 13.9 兆円で成立	15 日 「家電エコポイント制度」の対象期間が開始 18 日 トヨタ自動車が 3 代目プリウスを発売 18 日 ムーディーズが日本国債の格付けを「円建て」「外貨建て」とともに「Aa2」に統一 22 日 日本郵政グループが 09 年 3 月期の連結最終損益は 4,227 億円の黒字と発表 25 日 池田銀行と泉州銀行が 10 年 4 月に経営統合すると発表
6 月	3 日 改正独占禁止法が成立し、課徴金制度変更へ 12 日 改正商工中金法が成立し、完全民営化見直しへ 12 日 鳩山邦夫総務相が辞任し、後任に佐藤国家公安委員長が兼任 17 日 改正農地法が成立し、農地貸借が原則自由に 19 日 企業再生支援機構法、タクシー規制強化法、海賊対処法、税制改正法、改正国民年金法が成立 26 日 改正日本政投銀法が成立し、完全民営化見直しへ 30 日 鳩山由紀夫民主党代表が献金虚偽記載を認める	1 日 プロ投資家向け株式市場「TOKYO AIM」が開業 10 日 麻生首相が温暖化ガスを 20 年に 05 年比で 15%削減するという中期目標を発表 19 日 「エコカー購入補助制度」の申請受付を開始 19 日 「協同組織のあり方に関するワーキング・グループ」が中間論点整理報告書(案)を公表 23 日 エルピーダが公的資本注入を申請(8 月 29 日決定) 30 日 全国銀行協会が発表した全国 123 銀行の 09 年 3 月期決算集計の純損益合計は ▲1 兆 9,956 億円

2009 年上半期の主な出来事

月	米 国	海 外 (世 界 ・ 米 国 以 外)
1 月	9 日 ボーイング社が6月までに民間航空機部門 4,500 人のリストラを行うと発表 20 日 バラク・オバマが第 44 代大統領に就任 26 日 ガイトナーニューヨーク連銀総裁が財務長官に就任 28 日 FRB が事実上のゼロ金利政策維持を決定	1 日 スロバキアがユーロを導入し、ユーロ圏は 16 カ国に 3 日 イスラエル軍がパレスチナ自治区ガザへの地上侵攻を開始 4 日 インドネシアで M7 クラスの地震が 2 度発生 7 日 ウクライナ国営ガス会社が欧州へのガス輸送を停止 14 日 中国の GDP が米国、日本に次いで世界 3 位となる 31 日 世界貿易機関(WTO)の会合で、各国が米国の「パイアメリカン」推進を批判
2 月	10 日 ガイトナー財務長官が官民共同投資ファンドによる最大 1 兆ドルの金融安定化策を発表 12 日 コンチネンタル航空機が墜落し乗客乗員 49 人全員と地上にいた 1 人の計 50 人死亡 17 日 総額 7,800 億ドルの景気対策法案が成立 20 日 ゼネラル・モーターズ(GM)傘下のサーブが破産裁判所に連邦破産法 11 条の適用を申請 24 日 オバマ大統領が上下両院合同本会議で初の施政方針演説を行う	7 日 豪ビクトリア州で大規模な山火事が発生し、22 日までに 209 人が死亡 23 日 インドのタタ自動車が 10 万ルピー(約 19 万円)の「ナノ」の発売を発表 25 日 韓国金融委員会が銀行に公的資金を注入する約 1.3 兆円の基金設立を発表
3 月	2 日 FRB が保険大手 AIG への追加支援策を発表 17 日 連邦準備理事会(FRB)が銀行持ち株会社の自己資本比率厳格化を 2 年間凍結すると発表 18 日 FOMC が 6 ヶ月間で 3,000 億ドルの長期国債を買い入れると発表 23 日 ガイトナー財務長官が「バッドバンク構想」の詳細を発表 30 日 GM のワゴナー会長が経営責任を取り辞任し、ヘンダーソン氏が新会長に就任	1 日 ASEAN 首脳会議で「フアヒン宣言」が採択される 5 日 欧州各国の中央銀行が各々 0.5% の利下げを発表 5 日 中国が 09 年の実質 GDP 成長率 8% を目指すと発表 13 日 BIS パーゼル銀行監督委員会が中国、インド、ブラジルなど 7 カ国の参加を承認 14 日 G20 財務相・中銀総裁会議が「経済成長回復まであらゆる必要な行動をとる」との共同声明を採択 18 日 英国金融サービス寄稿が金融規制改革案を発表 24 日 ワールド・ベースボール・クラシックで日本が 2 連覇
4 月	23 日 マイクロソフト 09 年 1～3 月期の決算で純利益 ▲ 32% と 86 年上場以来初の減収と発表 30 日 クライスラーが破産裁判所に連邦破産法 11 条の適用を申請	1 日 第 2 回 G20 金融サミットが開催される(～2 日) 6 日 イタリア中部ラクイラで M6.3 の地震が発生し、約 300 人の死者がでる 11 日 東アジア首脳会議がデモ隊の妨害により中止され、タイ政府はバンコクの非常事態宣言を行う 22 日 世界の今年の実質経済成長率を ▲ 1.3% とする経済見通しを発表 27 日 豚由来の新型インフルエンザの急拡大を受け、世界保健機関(WHO)が警戒水準を「4」に引き上げる
5 月	7 日 FRB が大手金融機関 19 社のストレステストの結果を公表し、10 社で合計 746 億ドルの資金不足を指摘 18 日 ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、JP モルガン・チェースが政府から注入を受けた公的資金計 450 億ドルの返済を申請	7 日 欧州中央銀行(ECB)が政策金利を 0.25 ポイント引き下げ、過去最低の 1.0% に 22 日 インドで 2014 年までを任期とする第二次マンモハン・シン連立政権が発足 23 日 韓国の盧武鉉前大統領が死去 25 日 北朝鮮が朝鮮中央通信を通じて地下核実験を実施したと発表 27 日 欧州委員会が金融システムと個別金融機関を柱とした金融監督体制改革を 10 年中に実行すると発表
6 月	1 日 GM が破産裁判所に連邦破産法 11 条の適用を申請 12 日 テレビ各局が地上デジタル放送に完全移行 22 日 ワシントン DC の地下鉄で死者 9 人、負傷者約 70 人の衝突事故が発生 25 日 「キング・オブ・ポップ」マイケル・ジャクソン氏が死去 30 日 駐留期限を迎え、イラク都市部から駐留軍が撤収	1 日 エールフランス機が大西洋上に墜落、乗客乗員は 228 名 11 日 WHO が新型インフルエンザの警戒水準を最高の「6」に引き上げる 13 日 イラン大統領選挙で強硬派のアハマディネジャド大統領が再選。反対派による抗議活動が盛んになる 16 日 BRICS 首脳会議が開催され、協力の強化や国際金融機関の改革などで合意

2009 年下半年期の主な出来事

月	国内政治・社会	国内金融・経済
7 月	1 日 米穀の新用途利用促進法が施行される 12 日 東京都議会議員選挙(定数 127)で、民主党が 54 議席を獲得し第一党となる 13 日 改正臓器移植法が成立し、脳死が「人の死」と位置づけられ、臓器提供の年齢制限が撤廃される 16 日 北海道のトムラウシ山・美瑛岳で中高年の遭難事故が相次ぎ、10 人が死亡する 21 日 衆議院が解散、114 法案が廃案へ 22 日 奄美大島などで皆既日食を観測、日本では 46 年ぶり	1 日 新生銀行とあおぞら銀行が 10 年 10 月に合併すると正式発表 13 日 キリンとサントリーが経営統合を計画しているとの報道 23 日 三菱自動車が法人向けに電気自動車アイミーブを発売
8 月	3 日 大阪証券取引所に国内初の石油 ETF が上場 3 日 裁判員制度による初の裁判が行われる 8 日 みんなの党(渡辺喜美代表)結党 15 日 新型インフルエンザによる国内初の死者確認される 20 日 米国駐日大使にジョン・ルース氏が就任 30 日 衆議院議員総選挙が投開票され、民主党が 308 議席を獲得して第 1 党になる	3 日 セブンイレブンが消費期限の近づいた弁当類の値下げをめぐって公取委の排除措置命令を受入れ 11 日 農水省が 08 年の日本の食料自給率(カロリーベース)は 41%と、前年から 1 ポイントの上昇と発表 17 日 4～6 月の実質 GDP 成長率が前期比 0.9%増と 5 四半期ぶりにプラスとなる 20 日 あおぞら銀行、関東つくば銀行、茨城銀行が業務提携で合意したと発表
9 月	1 日 消費者庁が設置される 7 日 鳩山民主党代表が温暖化ガスを 20 年までに 90 年比で 25%削減すると表明 16 日 鳩山由紀夫民主党代表が第 93 代内閣総理大臣に選出。民主党・社民党・国民新党の連立内閣が成立 24 日 亀井金融担当相が債務モラトリアムの具体化を指示 28 日 谷垣禎一氏が自民党の第 24 代総裁となる 28 日 企業再生支援機構法が施行	18 日 日本初の物資補給機「HTV」初号機が国際宇宙ステーション(ISS)へのドッキングに成功 19～23 日 秋の大型連休「シルバーウィーク」
10 月	2 日 前原誠一国交相がハツ場ダムの本体工事入札手続きを中止すると発表 4 日 中川昭一元財務・金融相が自宅で急死 15 日 10 年度予算の概算要求が出揃う。歳出総額は 90 兆円越えと過去最大規模 16 日 3 兆円規模の 09 年度補正予算の見直しを閣議決定 26 日 第 173 回臨時国会で鳩山首相が就任後初の所信表明演説	1 日 池田銀行と泉州銀行の持株会社、池田泉州 HD が設立 1 日 荘内銀行と北都銀行の持株会社、フィデア HD が設立 7 日 第 25 回 JA 全国大会開催。スローガンは「大転換期における新たな協同の創造」 9 日 ニューシティ・レジデンスが民事再生法の適用を申請。J-REIT 初の破綻 28 日 日本郵政の西川善文社長が辞任し、斎藤次郎氏が新社長に就任
11 月	1 日 家庭の太陽光発電余剰電力の買取制度が始まる 9 日 行政刷新会議が 10 年度予算の「事業仕分け」対象 447 事業を決定(～27 日、最終削減規模は 1.7 兆円) 11 日 5 年間で最大 50 億ドルを拠出するアフガニスタン支援策を決定 12 日 天皇陛下即位 20 周年の記念式典開催 13 日 オバマ米大統領が来日し、日米首脳会談開催 30 日 肝炎対策法、新型インフルエンザ対策法、改正給与 7 法が成立	2 日 商工ローンのロボロが民事再生法の適用を申請 5 日 九州電力玄海原子力発電所 3 号機で国内初のプルサーマル発電を開始 5 日 トヨタ自動車が 7～9 月期最終損益を 218 億円の黒字と発表するなど、国内自動車メーカー各社の業績が好転 13 日 日本航空が事業再生 ADR を申請 20 日 政府月例経済報告で日本の物価の現状が「緩やかなデフレ」にあると発表 24 日 穴吹工務店が民事再生法の適用を申請
12 月	1 日 日銀が臨時金融政策決定会合で、「量的緩和」によるデフレ対策を行うことを決定 4 日 日本郵政株売却凍結法が成立 4 日 中小企業等金融円滑化法が施行 15 日 改正農地法が施行 15 日 天皇陛下が中国の習近平国家副主席と会見	9 日 フォルクスワーゲンとスズキが資本提携を発表 15 日 大阪証券取引所が 10 年 4 月 1 日にジャスダック証券取引所と合併すると発表

2009 年下半年の主な出来事

月	米 国	海 外 (世界・米国以外)
7 月	10 日 ゼネラル・モーターズ(GM)が新会社への資産譲渡を完了し、「新生 GM」が発足 22 日 金融大手 6 社の第 2 四半期決算が出揃い、金融危機後初めて全社が黒字となる 27 日 野村證券がニューヨーク連銀の指定する「プライマリーディーラー」に 1 年 8 ヶ月ぶりに復帰 29 日 マイクロソフトとヤフーがインターネット検索での 10 年間の業務提携を発表	5 日 中国の新疆ウイグル自治区で暴動が発生し、156 名が死亡、800 人以上が負傷と伝えられる 6 日 米ロ首脳会談。核弾頭的大幅削減で合意 8 日 イラクイラで第 35 回主要国首脳会議(G8 サミット)開催(～10 日) 8 日 インドネシア大統領選挙でスシロ・バンバン・ユドヨノ大統領が再選
8 月	4 日 クリントン元大統領が北朝鮮を訪れ、アメリカ人記者 2 人の解放が実現 14 日 アラバマ州のコロニアル・バンクが経営破綻。09 年で最大規模の銀行破綻 20 日 クレジットカード規正法が一部施行 25 日 パーナンキ FRB 議長の再任の方針が決定 28 日 トヨタ自動車と GM の合弁工場「NUMMI」の閉鎖を発表	7 日 韓国とインドが EPA を締結。10 年 1 月にも発効へ 12 日 ASEAN とインドが 4,000 品目で FTA を締結。10 年 1 月にも発効へ 18 日 韓国の金大中元大統領が死去 20 日 アフガニスタン大統領選挙でハーミド・カルザイ大統領が当選(11 月 7 日の決選投票でも再選)
9 月	15 日 リーマン・ブラザーズの破綻から 1 年 23 日 FOMC が「経済活動は上向き」と景気の底入れ宣言を行う 24 日 国連安保理首脳級特別会合が開かれ、オバマ大統領提案による「核なき世界」決議を採択	5 日 20 ヶ国・地域(G20)の財務省・中央銀行総裁会議が開催され、金融緩和政策の継続で合意 10 日 フランスが「炭素税」を 10 年 1 月に導入すると発表 14 日 中国商務省が米国のセーフガードを不当として WTO に提訴 27 日 ドイツ連邦議会選挙でキリスト教民主・社会同盟が第一党となり、メルケル首相の続投が決まる 30 日 スマトラ沖で M7.6 の地震が発生し、1,100 人以上が死亡
10 月	9 日 ノーベル平和賞がオバマ大統領に授与される 21 日 中小企業への貸し渋り対策を発表 25 日 キャップマークが連邦破産法 11 条の適用を申請 28 日 国防予算権限法が成立 31 日 クリントン国務長官がパレスチナ自治政府のアッバス議長と中東和平問題で会談	1 日 中国で建国 60 周年の祭典が行われる 2 日 国際オリンピック委員会が 16 年の夏季五輪の開催地にリオ・デ・ジャネイロを選出 10 日 日中韓首脳会議が開かれ、鳩山首相が「東アジア共同体構想」を提起 15 日 韓国と欧州が FTA に仮署名。来年にも発効へ 28 日 ノルウェー中銀が政策金利を 0.25% 引上げ、年 1.50% に。欧州では金融危機後発の引上げ
11 月	4 日 メジャーリーグ・ワールドシリーズでニューヨーク・ヤンキースが優勝し、松井秀喜選手が MVP に選ばれる 5 日 初回住宅購入者の税控除期間延長、失業手当延長などの 450 億ドル規模の法案を可決 5 日 テキサス州陸軍基地内で銃乱射事件が発生し、13 人が死亡 17 日 オバマ大統領が中国の胡錦濤国家主席と会談し、共同声明を発表	10 日 EU 財務相理事会が「出口戦略」の検討に入ることで合意 10 日 黄海の北方限界線周辺で韓国と北朝鮮の銃撃戦が発生 12 日 APEC が全域を網羅する自由貿易圏構想の検討を開始 25 日 ドバイ企業の信用不安(「ドバイショック」)が広がる
12 月	18 日 グーグルがパリ地裁より、権利者無許諾の書籍電子化の中止と 30 万ユーロの損害賠償支払を命じられる	1 日 EU でリスボン条約が発効。初代欧州理事会常任議長(EU 大統領)はベルギーのファン・ロンパイ元首相 1 日 国際原子力機関(IAEA)の事務局長に天野之弥氏が就任 7 日 国連気候変動枠組条約第 15 回締約国会議(COP15)(～18 日) 9 日 フィッチがギリシャ国債を bbb+ に格下げし、カントリーリスクの懸念が広がる

海外の話題

米国経済の「ここから先」

農林中央金庫 ニューヨーク支店長 中村 和人

今回のニューヨーク勤務は私にとって3度目の海外駐在となったが、その生活を立上げるにあたって、何ともアメリカらしい経験をした。それは、ご案内の方も多いかと思うがクレジットヒストリー（信用履歴）という制約である。つまり銀行取引など、米国での信用実績の無い者は、6ヵ月程度は与信を受けられないというものである。

最近のドル金利の急低下を利用してドルキャリー取引をやろうという訳ではないが、携帯電話はプリペイド方式しか受付けてもらえず、何よりもドル決済のクレジットカードの取得がままならない。銀行口座は、取引関係がある大手銀行に開設し、直ぐにデビットカード（決済機能のついたATMカード）は発行してもらえたが、同時に申し込んでいたクレジットカードについては、2週間ほどして謝絶レターが送付されてきた。理由は先ほどの米国でのクレジットヒストリーの不足である。

その時は、日系航空会社が紹介していた別のクレジットカードが取得できた事もあり、特に気にしていなかったが、2ヵ月ほどしてくだんのクレジットカードが何の前触れもなく送付されてきた。一旦謝絶されていたので当惑もしたが、驚いたのは、消費者は現金を持ち歩かずコーヒー1杯から場合によっては車までクレジットカードで購入し、銀行はそのカード債権を流動化して大量のABS（資産担保証券）を発行していたカード利用大国の大手銀行が、その利用限度額を500ドル（約45,000円）に設定していたことである。そこから始めてクレジットヒストリーを作って行けということだろうが、一方で、米銀大手はここまで消費者向け新規与信に慎重になっているのかと考えさせられた経験でもあった。

7月の着任以降、リーマンショックから1年が経過した米国経済の状況をヒアリングすると、まるで合言葉の様に「最悪期は脱した」という同じ答えが返って来た。しかし、米国人との間で「ここから先」に話が及ぶと、どうしても「日本の失われた10年（もしかすると20年）」と対比して考えてしまう自分の見通しが、悲観的過ぎるのではないかという感覚に陥ることが多い。米国ではGDPの三分の二を個人消費が占めるといわれるが、2007年のサブプライム問題の表面化以降、個人は強烈にバランスシートの調整を強いられている。こうしたなか、米国銀行は貯蓄率の上昇から預金残高が増加する一方、融資には慎重であり融資残高を大きく減ら

しているのである。どうしても日本と対比して考えてしまう私には、住宅や自動車、雇用統計の“改善（の方向）”など、景気循環論を語る米国人が楽観的過ぎるように見えて仕方がない。

何よりも、米国株式市場の“改善”が最大の期待要因だろう。あるいは先の事例のような銀行のマネー仲介機能の不全から一部の資金が市場に流れ込み、市場経済に慣れ親しんだ米国人を楽観的にしているのかもしれない。しかし、危機対策として実施された政府の財政刺激策や中央銀行の金融緩和による効果の“持続性”、あるいは政治的な圧力を含めた政策そのものの“継続力”が気になって仕方がない。この辺りは、バーナンキ FRB（連邦準備制度理事会）議長が「恐ろしい向かい風」と指摘した背景のひとつであろう。

ある朝、出勤前のいつものコーヒーショップでのこと。ほぼ毎日通っているのだが、その日に限っていつもと値段が違う。注文を言い間違えたのかと思うとそうではなく、何の前触れもなく約 6 % の値上げがされていたのである。確かに、足元では期待インフレ率が上昇し、消費者心理も改善して来ている。しかし、資産バブル後のバランスシート調整という大掛かりな構造調整が続くなか、当り前のように値上げをする側も、それをそのまま受け入る側も、ある意味で楽観的である。

そんな米国人とも「ここから先」で共有する合言葉がある。それは、米国の消費者がその信用を膨張させた過剰消費で世界経済を引っ張った「(サブプライム) 以前のようにには戻らない」という見方である。それが日本のようなデフレ経済ではないことを願うが、もしかすると、米国人のこの楽観的な気質が私のような日本人的な見通しを覆す大きな要素となるかもしれない。またそれは、日本人としては見落とし易いポイントでもあり、十分に意識しておく必要があると思う今日この頃である。

2009 年 12 月 8 日