

潮流

望ましい銀行規制・監督に向けて

調査第二部副部長 矢島 格

07年に顕在化したサブプライム危機に端を発した金融危機は、08年9月のリーマン・ショックによって深刻化し、世界経済に未曾有のダメージを与えるに至った。このような金融危機の再発を防ぐため、銀行規制・監督の見直しについて各方面で様々な議論・検討が重ねられている。

こうしたなか、昨年12月、バーゼル銀行監督委員会(27カ国で構成する銀行規制・監督の国際的な協議機関)から、銀行規制案が公表された。この規制案の主な内容としては、①自己資本比率規制の強化(資本の質の向上やリスク捕捉の強化など)、②レバレッジ比率規制(資本に対する総資産の比率の規制)の導入、③資本バッファー(資本を好況時に積上げ不況時に取崩す仕組み)の導入、④流動性基準(資産サイドと負債サイドの両面からの流動性規制)の導入などがあげられる。今後、影響度調査の結果やバーゼル銀行監督委員会に寄せられるパブリックコメントの分析などを経て、本年末に正式な規制として策定される予定になっているが、銀行にとっては、厳しい内容であると評価する声が根強い。

このバーゼル銀行監督委員会の規制案は、銀行規制・監督が不十分であったことが金融危機の元凶であったとする認識に基づいている。しかし、銀行規制・監督は強化すれば、それだけで、将来の金融危機は回避できるのであろうか。

銀行規制を強化しても、金融技術革新の進歩や環境変化などによって、規制に抜け穴が生じ、銀行がその抜け穴を利用する「規制の裁定」が行なわれることは、これまでの歴史が示している。今次金融危機においても、自己資本比率規制上、資産をバンキング勘定で保有した場合よりもトレーディング勘定で保有した場合の方がリスクウェイトは低く計算されるという規制の抜け穴を利用し、証券化商品をトレーディング勘定で大量に保有するという「規制の裁定」が、主に欧米において横行したことが広く指摘されている。

グローバル化の進展に伴い、銀行規制を強化することによって他国にマイナスの影響が波及する可能性も無視できなくなった。たとえば、少し話は古いですが、日本で92年度から本格適用された自己資本比率規制(バーゼルI)によって、邦銀が海外資産の圧縮という行動をとったことが、97年のアジア通貨危機の発生要因のひとつであったという実証結果が報告されている。

また、銀行規制を強化すれば、その遵守を監視する監督当局の役割も増大することになる。しかし、日本における90年代の不良債権問題の主因が、監督当局による「先送り政策」であったことを示唆する状況証拠が少なくないことが物語るように、監督当局の監視能力が常に優れているとナイーブに考える者はもはやいないであろう。監督当局に対する監視を適切に実施する新たな工夫も必要になるのかもしれない。

いずれにしても、銀行規制・監督を強化すれば良いという議論には慎重な対応が必要である。銀行規制・監督の強化が引き起こすマイナスの副作用も十分に考慮しなくてはならないだろう。

それでは、どのような銀行規制・監督が望ましいのであろうか。この点については、経済学者の間でもコンセンサスは未だに存在していない。けれども、政府(公的部門)による市場メカニズムへの介入に関する経済学の基本に従うならば、銀行という経済主体の経済効率を損なわず、いわゆる「市場の失敗」(預金取付の伝播が典型的な例)の対応に重点を置いた規制・監督が望ましいことになるだろう。別言すれば、市場機能を活用して銀行経営者に効率的で健全な経営を促す適切なインセンティブを与え、経済成長に不可欠な情報生産機能(審査・モニタリングによる情報の蓄積・活用の機能)などの金融仲介能力を向上させるとともに、市場機能では対応が不足してしまう機能を補完するような銀行規制・監督の構築を目指すべきであろう。

情勢判断

国内経済金融

緩やかな景気持ち直しとデフレの共存

～輸出や耐久財消費が牽引～

南 武志

要旨

輸出・生産を中心に、わが国経済は持ち直し基調を続けている。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、物価下落状態は長期化する可能性が高い。なお、10年前半には、これまでの政策の息切れや効果一巡、昨秋以降の円高進行による悪影響が重なり、一時的に景気が減速する場面もありうるが、中国など新興国向け輸出の堅調さにより、二番底に陥るリスクは大きくないだろう。

また、継続するデフレの克服に向けて、09年末にかけて政府と日本銀行は歩調を合わせることで一致、12月には固定金利型の新型オペを導入し、やや長めの金利水準の押下げを図っている。しかし、これだけではデフレ脱却には力不足であることは否定できず、追加の緩和策の検討・実施が求められている。

図表1. 金利・為替・株価の予想水準

年/月	項目	2010年				
		1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 (%)	0.101	0.10	0.10	0.10	0.10
	TIBORユーロ円(3M) (%)	0.453	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 (%)	1.325	1.15～1.50	1.20～1.60	1.30～1.70	1.30～1.70
	5年債 (%)	0.505	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)	90.4	85～100	90～105	92～105	92～105
	対ユーロ (円/ユーロ)	128.0	123～145	125～145	125～145	125～145
	日経平均株価 (円)	10,590	10,750±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2010年1月22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

2009年春に底入れをしたわが国経済は、その後も中国などアジア新興国向けの輸出、エコカー減税や家電エコポイント制などの消費刺激策によって、持ち直し基調を続けている。しかし、鉱工業生産に注目すると、08年秋のリーマンショックを契機に発生した世界的な金融危機以降の落ち込み幅のまだ半分までしか回復できていないのも実際のところである。その結果、依然として大幅な需給ギャップ

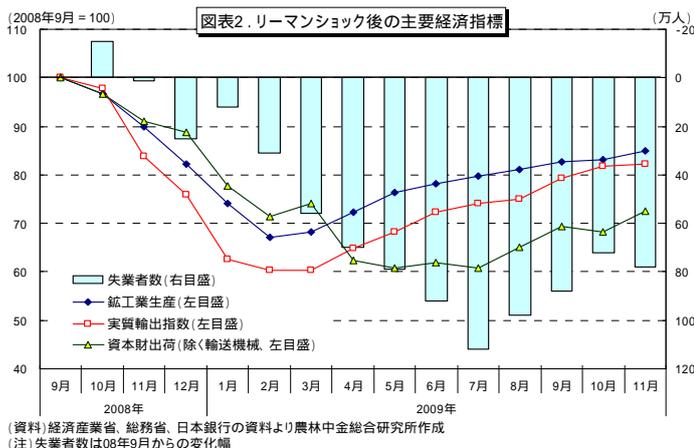
が存在しており、設備投資や雇用など遅行的な動きをする経済指標には回復に向けた明確な動きがまだ始まらないばかりか、マイルドながらも物価下落(デフレ)の継続を招いている。09年12月には、政府と日本銀行が一致協力してデフレ克服に向けた政策展開を図ったものの、なかなか有効策が打ち出せない状況にあり、デフレは長引くとの観測が定着してしまった感が強い。

デフレは、付加価値生産の担い手であ

る企業・生産者の実質債務負担を高めるほか、消費・投資などの先延ばし効果を持つなど、経済活動を一段と冷え込ませる。また、デフレが賃下げや雇用削減をもたらせば、労働意欲を阻害する可能性もあり、実に厄介である。健全な国民経済の発展のために、一刻も早くデフレ状態を克服する必要があるのはいうまでもない。

さて、鳩山内閣が編成した2010年度予算は、子ども手当（総給付費2.3兆円、うち国負担は約1.7兆円）農業の個別所得補償（0.6兆円）高校実質無償化（0.4兆円）など、総額3.1兆円の「マニフェスト予算」を取り込んだ結果、総額92.3兆円という過去最高の規模にまで膨らんだ。しかし、景気低迷の下、税収は37.4兆円しか見込めないことから、特別会計の積立金・剰余金などから10.6兆円の税外収入を確保したほか、行政刷新会議の事業仕分けにより約2兆円の財源確保をしたものの、新規国債発行額は44.3兆円と当初予算としては過去最高にまで膨らむ結果となった。

鳩山内閣では、この10年度予算と、財政支出規模7.2兆円の追加経済対策を盛り込んだ09年度第2次補正予算を迅速に成立させることにより、年前半に想定される景気減速に対処したいとの心積もりではあるが、これまでの政策効果の一巡・息切れた09年秋以降の円高進行の弊害などへの懸念は払拭できない。ただし、中国を筆頭とするアジア新興国の立ち直りは目覚しく、その経済成長にわが国経済が牽引されることが見込まれ、減速すれども二番底入りは回避できると予想す



る。なお、10年後半以降は、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下支えすると思われる。

なお、物価動向であるが、この数年の物価変動の主役であった資源・エネルギー関連の物価押し下げ効果は解消し、全体の下落率の縮小に寄与している。消費者物価（全国11月、生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は前年比1.7%と、着実に下落幅が縮小しており、10年1~3月期にかけては、さらにこの傾向が強まることが想定される。一方で、大きく崩れた需給バランスに起因する下落圧力が目立ち始めている。多くの小売店や飲食店では、需要喚起のために値下げを余儀なくされており、なかなか歯止めがかからない状況に陥っている。こうしたデフレが経済をさらに疲弊させるリスクもあるため、警戒が必要である。

金融政策の動向・見通し

09年に入り、資源価格急騰に伴うインフレ圧力が解消し、逆に物価下落圧力が徐々に強まる中でも、日銀はデフレに対する懸念を表明することは少なかった。しかし、政府が11月の月例経済報告においてデフレ宣言を行ったことを契機に、

政策当局に対してデフレ対策を求める声が強まった。ほぼ同時にドバイ・ショックによって円高が一段と加速したことも手伝って、11月末にかけて政府と日銀がデフレ認識を共有し、それを克服するために共同歩調をとることが決まった。12月1日には臨時金融政策決定会合が開催され、固定金利(3ヵ月、0.1%)型の新型オペ(10兆円程度)の導入が決まり、週1回のペースで応札が実施されている。これにより、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ている。

とはいえ、これだけでデフレ脱却時期を早めるのは難しく、新型オペの拡充(規模や期間など)や国債買入れ増額などの追加緩和策が検討・実施されていく可能性は否定できない。こうした緩和策を通じて市中に資金を潤沢に供給することは重要であるが、それが単に銀行間市場に滞留してしまえば円高・デフレの克服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ている。

市場動向:現状・見通し・注目点

国内では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反面、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。米国の商業用不動産市場は依然として調整が続いているほか、欧州ではギリシャなどの格下げ問題など、先進国・地域における金融システム不安は完全に払拭されたわけ

ではなく、依然として不安定さを伴っているといえるだろう。

なお、米国では1月21日にオバマ米大統領が自己勘定取引の禁止などを内容とする新金融規制案を発表し、金融市場に対して少なからぬインパクトを与えたが、今後の展開にも注目が集まっている。

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11月上旬にかけて、鳩山政権の「マニフェスト予算」の取扱い方や09年度税収の大幅な減額修正観測と重なり、長期金利(新発10年物国債利回り)は一時1.5%近くまで上昇した。しかし、その後、鳩山首相自ら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、年末にかけて1.2%台を中心にもみ合う展開となった。

10年に入ると、世界経済の先行きに対する楽観的な見方が強まったことを受けて、長期金利も1.3%台へとレンジをやや上方にシフトさせたものの、概ね低位安定状態が続いているといえる。

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、長期金利の低下圧力は強いといえる。しかし、景気回復が続くにつれて、国債大量発行に対する懸念も強まる場面も十分想定されることから、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

相次ぐ増資の発表などによる希薄化懸念や、ドバイ・ショックに伴う円高圧力などにより、11月末にかけて株価は大きく下落、日経平均株価は一時9,000円割れ寸前となった。その後は、政府・日銀によるデフレ克服に向けた政策転換や、追加経済対策の策定（09年度第2次補正予算の編成）が決まったこともあり、株価は持ち直し基調を強めた。年末以降は、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上昇した米株価に牽引される格好で日経平均株価も、1月中旬にかけて昨年来高値となる一時1万1,000円に迫る水準まで上昇した。

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、順調に株価が上昇していくことを想定するのは困難である。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から、株価は一進一退を繰り返しつつも、徐々に水準を切り上げていくと予想する。

外国為替市場

09年秋以降、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こともあり、円高圧力が徐々に強まった。さらに11月末にはドバイ・ショックが発生したことで一時1ドル＝84円台という約14年ぶりの水準まで円高が進んだ。その後、日銀は固定金利型の新型オペを導入したことに加え、年末から年始にかけて、米景気に対する楽観的な見方が浮上したことで、一旦は円高が修正される場面もあったが、その後も再び円高気味となるなど、円高圧力は根強いものがある。

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。

（2010.1.25 現在）



情勢判断

海外経済金融

景気浮揚へオバマ政権の着実な対応が大切

渡部 喜智

要 旨

一本調子の景気回復とは行かないが、輸出や設備投資にも回復の動きが見られ、鉱工業生産の増加継続や在庫積み戻しなどの明るい材料もある。しかし、景気の水準は低く、住宅・商業不動産の債権悪化を止めるためには景気持ち直しの持続が不可欠だ。幸いにも物価は落ち着いており現行緩和政策の継続が可能な状況である。残るはオバマ政権が景気後押し策を着実にを行うことである。

一本調子の回復とは行かないが

非農業部門雇用者は、09年11月分が上方修正され前月(10月)比0.4万人の増加となった。専門人材を含む派遣・管理サービス分野の増加が底上げし、1年11ヵ月ぶりの増加につながった。

しかし、12月(速報)分は再び8.5万人の減少。これにより米国経済が一本調子の回復基調をたどることの難しさが印象づけられたが、雇用改善の基調が大きく崩れたということではない(図表1)。

産業別に見ると、民間サービス業の雇用者が2ヵ月連続の増加となったが、その中では教育医療や派遣・管理サービスのほか、金融不動産も増加に転じた。今後は雇用規模の大きい輸送や情報サービス、小売業の動向が注目される。また、製造業の減少は続いているが、昨年(09年)1~3月期の月平均減少者数が20万人超の減少だったのに比べ、12月には2.7万人まで減少したことは雇用削減のほぼ終了を示している。

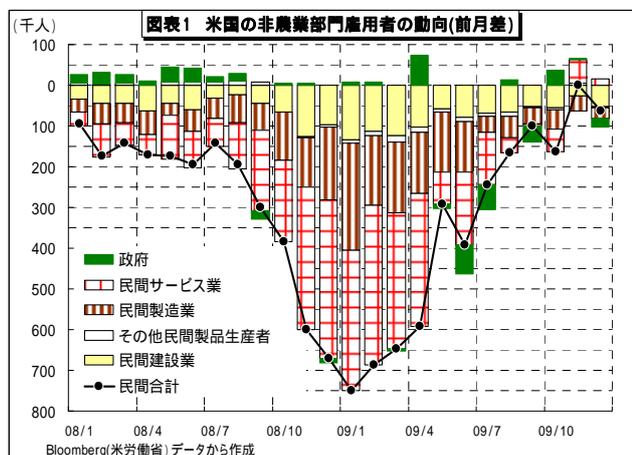
一方、雇用意欲は弱い。米労働省の調べによる求人数は250万人割れ、求人率も2%割れ(1.6%)で調査以来の最低を更新している。インターネット求人の指数も低下が続き、底入れは見えていない。

ただし、解雇と退職を合わせた離職率と新規雇用率の差は昨年前半の0.5%から直近では0.1%にマイナス幅が縮小している。追加景気刺激策(下院での可決案(1,550億ドル(90円で約14兆円))などによる雇用拡大効果が注目される。

輸出や設備投資にも回復の動き

09年12月の小売売上高(全体・名目)は前月比0.3%の減少、また変動の大きい自動車・ガソリンを除くコア売上も同0.2%減少となった。

この12月分だけを見れば事前予想を大きく下回る結果であったが、10~12月期の合計では、小売売上高(全体・名目)は前期比1.9%、自動車・ガソリンを除くコア売上も前期比1.2%の増加となった。物価変動を調整した実質ベースでも、いずれも増加となった。過剰債務による



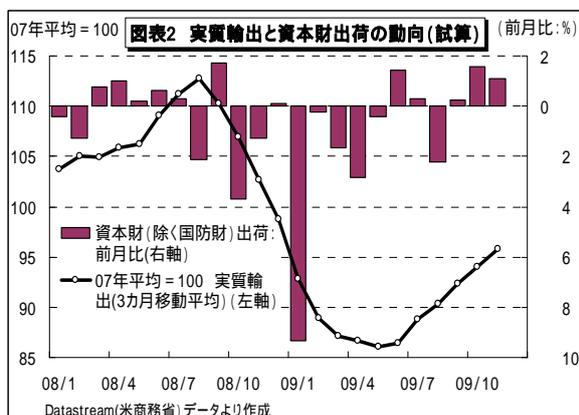
家計のバランスシート調整の影響は残り力強さを欠くだろうが、消費は立ち直り基調にあると考えられる。

外需（輸出等 - 輸入等）に関しては、米国景気の持ち直しに伴い、輸入物価の変動を調整した実質輸入が増えているが、実質輸出も引き続き堅調だ。昨年（07年）の10～11月は7～9月期に比べ実質輸出が4%以上増加した（試算）。地域別では、中国やASEANなどのアジアに加え、中南米向けも回復傾向が目立っている。

設備投資では、先行指標である資本財（国防関連除く）の受注が持ち直し傾向にあることを受け、同財の出荷も9～11月に連続して増加。水準は低いものの、設備投資にも上向きの動きが出てきた（図表2）。以上から設備投資やITの関連、公益セクターなどを中心に鉱工業生産も回復が継続している。また、企業在庫でも復元・積み戻しの動きが見られる。

一方、住宅着工など住宅投資上の指標の底離れペースは鈍い。ただし、ケース&シラー住宅価格指数（季調値）が5ヵ月連続の上昇を示すなど住宅価格が緩やかに戻しつつある。中古住宅販売（年率換算）も09年11月に6.5百万戸台に急増した後、12月は545万戸へ減少したが、前年比ではプラスを維持している。

以上のような動きを受け、1月29日発



表予定の09年10～12月期の実質GDPは前期比年率4%以上の予想平均だ。このような高水準の成長が先行き続くことは見込みにくい、景気持ち直しの腰は徐々に強まりつつあるといえよう。

コア・ベースの物価は落ち着き

物価は、変動の大きい食料・エネルギーを除くコア・ベースで落ち着いた動きとなっている。食料・エネルギーを除くコア消費者物価は前月比で昨年11月の横ばいに続き、12月も0.1%であった。また、連邦準備制度(FRB)が重視している個人消費(PCE)デフレーターでも同様であり、11月の食料・エネルギーを除くコア・デフレーターは横ばい、前年比は1.3%にとどまる。これにより、景気回復の安定性が確認できるまで、FRBは低金利政策を継続する判断が担保されている。

また、主要株価指数であるS&P500指数構成銘柄の一株利益は09年10～12月期に07年7～9四半期以来の前年比増益となることが確実視されるとともに、先行き一年の増益率は3割程度が予想される。業績回復期待から株価(ダウ平均株価)は一時10,700ドル台に乗った。

しかし、医療保険改革法案への米国民の民意が割れ帰趨に不透明感も出ている。また、1月21日の金融規制強化案の発表に当たっては、市場は株安・ドル安で反応し冷水を浴びせた。

オバマ政権においては、11月の議会中間選挙に向け、景気回復を確かなものことが重要になっているが、今後の政策の打ち出し方によっては政策・政権の信認を逆に低下させ、景気の足を引っ張りリスクも懸念される。着実な景気後押し策の実行が求められる。(10.01.25 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、OPEC の増産観測が後退（09 年 12 月の OPEC 総会では生産枠据え置き決定）する一方、在庫減少や需要増見通しの発表、北米での寒波襲来などから 10 年 1 月上旬には 1 バレル = 83 ドル台に一時上昇。直近は 70 ドル台後半で推移。

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 09 年 11 月初めに成立、12 月 8 日には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、09 年 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はいるが、09 年 12 月の非農業部門雇用者数は再び減少（前月比 8.5 万人）するなど、雇用環境はなかなか改善に向かず、また、住宅・商業不動産などのローン債権の劣化が進むなど、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。09 年 11 月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比 +2.2% と、9 ヶ月連続で上昇。09 年 12 月、10 年 1 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）では、09 年 11 月分が前月比 11.3% と、2 ヶ月連続で減少し、統計開始以来の最低水準を更新。雇用悪化には、歯止めがかかりつつあるが、本格的な回復には時間を要するものと思われる。

金利・株価・為替

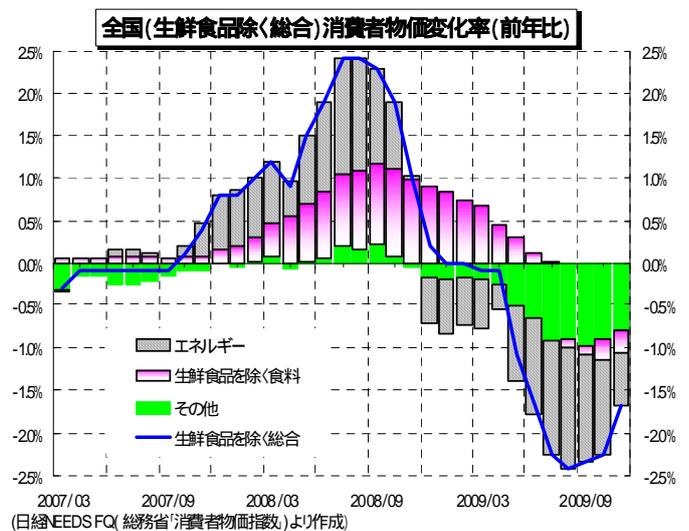
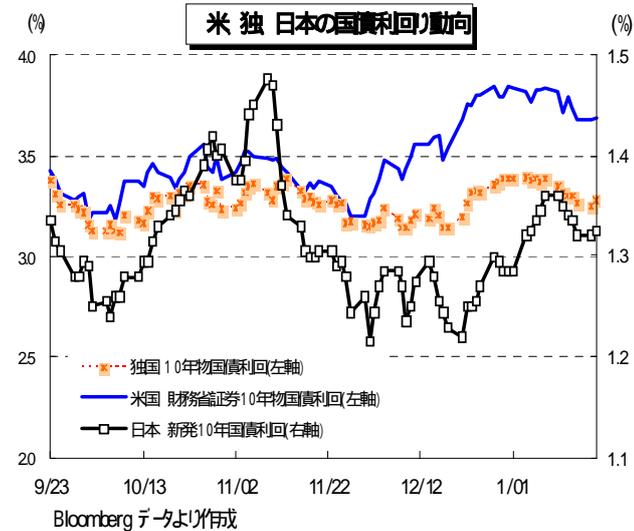
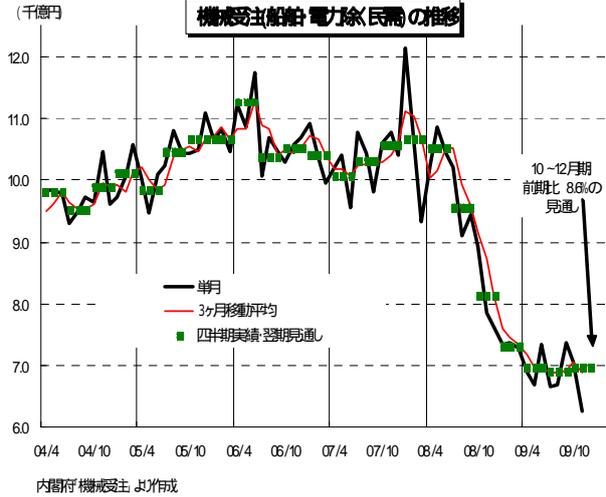
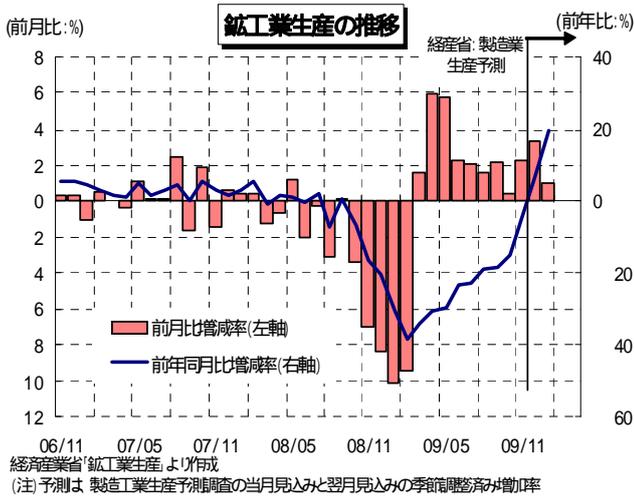
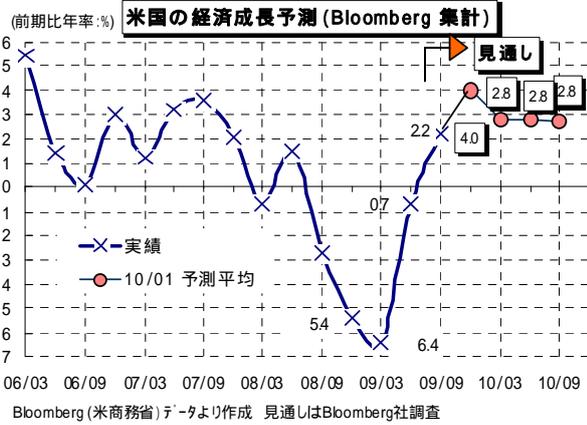
外国為替市場では、米長期金利の上昇や FRB が米国の景気回復に伴い緊急措置を予定通り解除するとの思惑、菅財務相による円安容認発言から 10 年 1 月上旬に 93 円台まで一時上昇したが、このところは 90 円近辺で推移。日経平均株価は、円安や世界的な景気回復期待などから、1 月中旬には、1 万 900 円台まで上昇。日本の長期金利の目安である新発 10 年国債利回りは、09 年 12 月後半以降の円安・株高傾向などから上昇傾向となったが、直近は 1.3% 台で推移。

政府・日銀の景況判断と金融政策

政府は、09 年 11 月の月例経済報告でデフレを宣言した。また、12 月 8 日に総額 7.2 兆億円の緊急経済対策を、25 日に一般会計総額を過去最大の約 92.3 兆円とする 2010 年度予算案を閣議決定。与党は予算の年内早期成立を目指しているが、「政治とカネ」をめぐる問題の展開によっては、成立の遅れも懸念される。一方、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。12 月 18 日の金融政策決定会合では改めて、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。

（10.1.20 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)

いわき信用組合の消費者ローン戦略

古江 晋也

要旨

・改正貸金業法の完全施行を控え、消費者金融会社などでは貸出金利を引き下げ一方で審査を厳格化させている。このような動きは保証会社等にも見られ、保証承諾率も低下している。そのため保証会社等と提携した消費者ローンを積極的に取扱っている金融機関のなかには、その融資実績が大きく低下しているところも少なくない。

・福島県いわき市に本店を置くいわき信用組合は、保証会社提携型ローンのほかに、地域情報を加味した独自の自動審査システムを用いて地域の資金ニーズに対応している。2007年には個人向けローン専門のローンセンターを開設し、全営業店の消費者ローンの申込を一元管理している。

はじめに

改正貸金業法の完全施行を控え、消費者金融会社などは貸出金利を引き下げ一方で審査の厳格化を実施している。このような動きは保証会社や消費者金融・信販会社の保証業務等（以下、「保証会社等」）にも見られ、保証承諾率が低下している。そのため保証会社等と提携した消費者ローンを積極的に取扱っている金融機関のなかには、その融資実績が大きく低下しているところも少なくない。

このような市場環境のなか、提携保証

会社に過度に依存することなく、独自の審査を実施することで、複数の消費者金融などから借入れた債務を一本化する「おまとめローン」、小口ローン、マイカーローンなどの消費者ローンを積極的に展開しているのが、福島県いわき市に本店を置くいわき信用組合（以下「いわき信組」）である。本稿ではいわき信組の消費者ローン戦略を概観した後、昨今の消費者ローン市場を検討する。

消費者ローン市場への本格参入

いわき信組は2000年頃までは企業・事業者向け融資の割合が高く、個人利用者が少ないという状況にあった。また、営業地域も限定されており、他金融機関との差別化は生き残り戦略の観点からも喫緊の課題であった。こうした状況のなか、同信組は地域の個人ニーズに対応した金融サービスを提供することを経営方針とした抜本的な経営改革を断行した。

今日の地域金融機関の消費者ローン戦略は、大都市圏を中心とした保証会社と提携することでリスクヘッジを行うと

写真1 いわき信組本店



もに、提携保証会社の審査ノウハウを活用することで業務の効率化を図っている。

しかし、顧客審査をすべて保証会社等に委ねてしまうことに疑問を持った当時の理事長は、若手職員を集めて議論を開始。「自らの顧客は自らで審査する」という方針を打ち立てた。このような経緯から、いわき信組は以前に消費者ローンを利用したことがある顧客のデータを活用した自動審査システムを2001年4月に稼働させ、消費者ローンの取組みを本格化させた。

同信組が独自審査にこだわった背景には、大手保証会社等の審査は画一化されており、地域性を反映していない、ということがある。例えば、地方には大都市から転職してきた人々も少なくなく、マイカーローンを申請する場合、勤続年数の関係から融資を受けることができないこともある。また、大都市圏と地方では所得に開きがあったり、家庭環境などは書面審査ではわからないことも多い。

そのため、いわき信組では、画一化した審査では保証が否決されるが、地域情報を活用した独自の審査でリスクが低いと判断した顧客の場合は、保証人等を条件にプロパー融資で対応している。

消費者ローンの開始以降、複数の金融

機関の債務を一本化する借換ローンのニーズが予想外に高かったこともあり、同年8月から「おまとめローン」の取扱いを開始した。

09年3月現在、いわき信組の消費者ローン(カードローン、証書貸付)のうち、プロパー比率は30%。プロパー融資の約7割が大手保証会社等の審査を通らなかった案件であり、その7年間の累積貸倒件数はたった34件という実績を誇っている。

また、図表1はいわき信組の証書貸付型ローンの融資額の推移を表したものである。証書貸付型ローンのうち、「おまとめローン」の融資額が5年間の平均で約48%に上っている。

ローンセンター

現在、いわき信組では消費者ローンを取扱う専門部署を設置し、営業店での受付案件はすべて専門部署である個人業務課に集約している。そして専従担当者を配置した店舗が2007年3月に開設された「ローンセンター」である(写真2)。

このローンセンターは小口ローン、マイカー、教育や「おまとめ」ローンを専門としており、住宅ローンの取り扱いほとんどない。旧街道の沿線に面しているが、周辺には市内最大のニュータウンがあり、消費者ローンの需要が見込めるところにある。職員は正職員4名のほか、嘱託・パート職員を含め総勢7名で対応している。

ローンセンターに入店すると受付があり、その右側にはキッズコーナーと相談カ

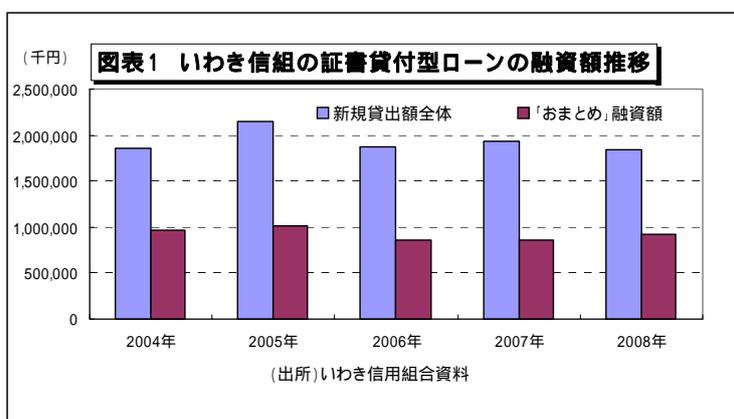


写真2 ローンセンター



写真3 キッズコーナー



ウンターがある(写真3、4)。店内はベージュで統一され、温かさが感じられる。キッズコーナーは月に2~3回程度しか利用されないが、子どもを抱えた顧客でもゆっくり落ち着いて相談が出来るようにという配慮がある。初めて来店した顧客は相談カウンターで対応するが、多重債務問題の相談などについては完全な個室となる「個室ブース」(写真5)で対応している。

いわき信組の全営業店で受付した消費者ローンの申込は、このローンセンターに集約され、提携保証会社各社に対する審査依頼も一元管理している。業務の集約化による最も大きなメリットは、ローン申込書の記入漏れやミスを防止することであり、このことが保証会社の承認率

の向上をもたらしている。

また、初期の延滞顧客への督促状もローンセンターが集約しているため、営業店の負担を軽減するとともに保証会社の代弁否認となることを防止することにもつながっている。

顧客対応

消費者ローンに取り組む上でいわき信組が重視していることは「顧客の希望を最優先すること」である。例えば、顧客が融資の申込を行った場合、一般的に保証会社等の審査は、融資可能な金額を申込者に知らせるだけであり、顧客が希望する金額を「どのようにすれば融資することができるのか」ということはわからない。そのため、顧客は他金融機関で残りの金額を借入、結果的に多重債務につながることも少なくない。

一方、同信組では顧客の希望によって対応を行う。具体的には、顧客が保証人不要で迅速な回答を求めている場合は提携保証を実施し、時間がかかっても希望額の借入を望む場合はプロパー融資を行うことにしている。

提携保証型商品にはマイカーローン、フリーローンやカードローン等があるが、いわき信組の消費者ローンのチラシは裏面がローンの申込書となっており、4つの提携保証会社すべてに対応するなど、申込者の負担を軽減する工夫を行っている。また、審査結果は迅速に顧客や営業店の取扱担当者に伝達することになっている。

それに対して、プロパー融資の「おまとめローン」は、顧客が来店した場合はフェイス・トゥ・フェイスで、ファクスなどで申込を行った場合は申込者が指定した連絡先に電話を掛け、債務の借入時

期や債務を借入れることになった原因などをヒアリングすることになっている。

ヒアリングに際しては、多重債務の再発防止を行うため、配偶者や家族を交えた相談を行うことがある。相談者の債務に過払い金の返還が見込まれる場合はそのことをアドバイスし、債務整理などを行う必要がある場合には連携している司法書士と協力することで問題の解決に当たっている。

申込者とのヒアリング、提携保証会社の審査結果、個人情報センターからの照会結果などからプロパー融資を実行するかどうかを決定するが、この上で担当者は顧客に融資が可能な条件を提示することになっている。

昨今の消費者ローン市場

改正貸金業法の完全施行を控え、消費者ローン市場は大きな転換期を迎えている。消費者ローンは高い利ざやを確保できるが、リスクをどのようにコントロールしていくのか、が大きな課題であった。こうしたなか、大手保証会社との提携は地域金融機関が消費者ローン市場に取組む一つのビジネスモデルとなった。現在では多くの金融機関が複数の保証会社と提携を行っているが、地域によっては競合する金融機関が同じ保証会社等を活用するため、同じような属性を有する顧客を奪い合うようになった。しかし、地方には地方独自の属性があることも事実である。

このような「需給ギャップ」を解消し、地域の資金ニーズに応えていくには、金融機関が地域の特性を踏まえて行動していくほかはない。いわき信組の担当者は「ローカル情報と地域の生活者感覚が審

写真4 相談カウンター



写真5 個室ブース



査には不可欠」と語ってくれたが、この情報を蓄積していけるのが、地域金融機関の強みである。

改正貸金業法の完全施行と景気の低迷を受けて、最近では100万円未満の小口資金のニーズは高まっている。また、地域によっては社会福祉協議会の貸付制度の申込が急増しているところもある。

このような社会情勢のなか、地域情報と生活者感覚を武器に市場ニーズを掘り起こすとともに多重債務問題の解決にも携わっているいわき信組のビジネスモデルは地域金融機関のあり方に大きな示唆を与えるといえる。

<参考文献>

・いわき信用組合資料。

ユーロ圏の企業向け貸出の動向

荒木 謙一

冷え込む一般企業向け貸出市場

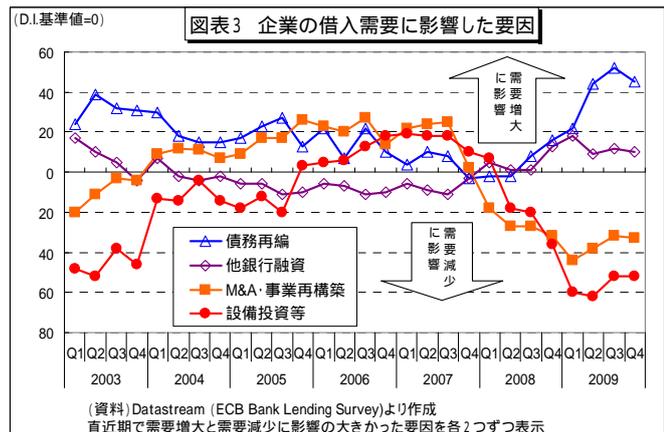
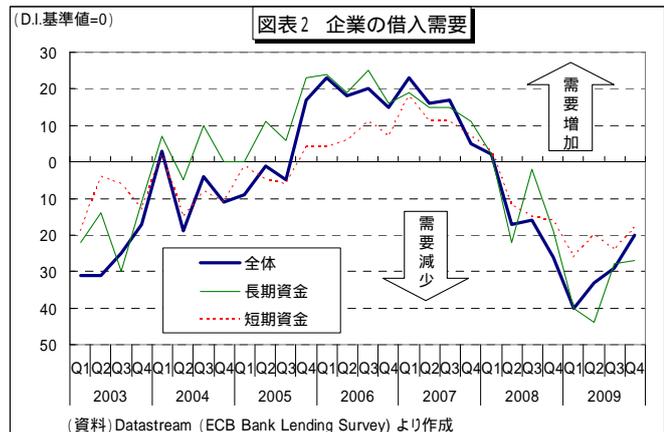
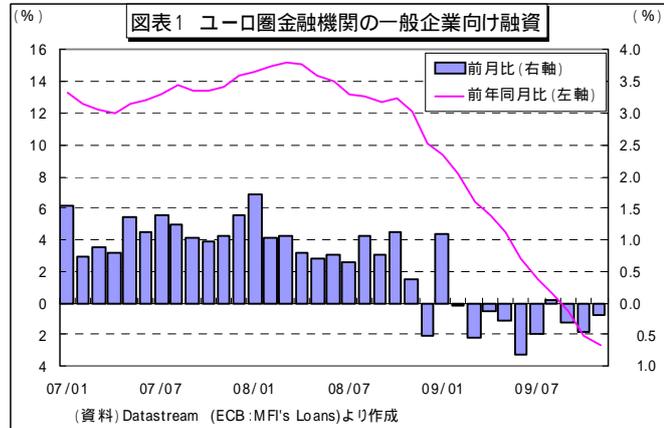
ユーロ圏金融機関の一般企業向け貸出の残高減少が続いている。対前年同月比では、09年9月以降3ヵ月連続して減少しており、かつマイナス幅も拡大している。また、対前月比（季節調整済み）で見ても、直近9ヵ月はほぼ一貫して減少が続いている（図表1）。

この貸出残高減少の理由を、資金の需要と供給の両面、つまり企業側の借入需要と、金融機関側の貸出姿勢のそれぞれの側面から見ると、以下のようなになる。

まず、企業の借入需要を指標化したD.I.^(注)の動きを見ると、09年第1四半期までは需要が減少したと答える金融機関の比率が高かったが、09年第2四半期以降は改善傾向にある（図表2）。

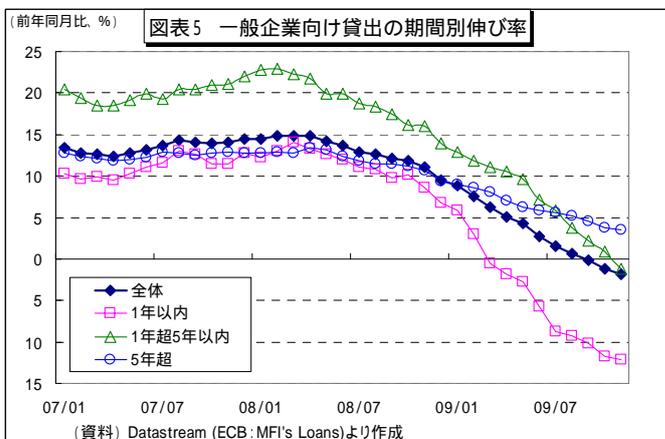
借入需要の増加と減少に影響を与えた要因について見ると、企業の借入需要増加に最も影響した要因は、「企業の債務再編」であり、次いで「他の銀行からの借入」であった。また、需要減少に最も影響した要因は「設備投資等」であり、次いで「M&A・事業再構築」であった（図表3）。

以上の指標から見る限り、ユーロ圏企業の借入需要には回復の兆しが見られるものの、設備投資や事業再構築などのための、前向きな借入需要は依然として弱く、バランスシート調整を伴う債務再編のために、より有利な条件を求め



て借り換えを行なう、やや後ろ向きとも言える企業の借り入れ姿勢が窺われる。

次に、ユーロ圏金融機関の一般企業向け貸出の貸出基準を指標化したD.I.の動きを見ると、貸出基準厳格化の動きは今



次の金融危機が最も深まった08年第4四半期から09年第1四半期にかけてピークをつけたが、やはり09年第2四半期以降は徐々に緩和の方向に向かっている(図表4)。金融危機に続く経済状況の急速な悪化から、貸出姿勢を厳格化した金融機関が多かったものの、その後の景況感の改善に伴い、金融機関側の資金供給姿勢はかなり改善してきている。

以上の分析からは、足下の貸出残高の減少は、金融機関側の貸出姿勢よりも、企業側の資金調達目的の変化を伴う借入需要側の要因によって生じていると考えてよさそう。

貸出期間別の残高の動き

一般企業向けの貸出残高の動向を、貸出期間で区分して見ると、より短期の区

分で残高が急減していることがわかる(図表5)。5年を超える区分の前年同月比は、最近は鈍化傾向にあるものの依然として増加基調を維持している。

ユーロ圏の企業は、全体的な借入は圧縮しているものの、現在の低金利の状況と、今後の金利上昇を見込んで、短期の借入を返済し、より長期の資金への借り替えを増やして、財務安定化を図っているという推察もできる。また、前述の企業による債務再編の動きの中には、比較的信用状況が良好な企業による、こうした借り替えの動きも含まれている可能性がある。

貸出動向の先行きに注目

直近の動きに沿った形で、企業の借入需要の改善と、金融機関の貸出姿勢の緩和が続くならば、貸出残高は早晩、増加に転ずると考えられる。しかし、欧州経済の先行きを懸念する立場からは、企業のバランスシート調整が長引き、金融機関の信用コストが増加するシナリオを危ぶむ見方もあるように見受けられる。景気回復のためには、企業向け貸出残高が回復することが必要であり、当面その動向には注意が必要である。

(10.01.22 現在)

(参考資料)

- ECB (2009), *The Euro Area Bank Lending Survey*, October

(注) ECBの借入需要に関するD.I.は、「かなり増加した」から「かなり減少した」まで、5択による金融機関の回答を、ウエイト付けして集計・算出したもので、基準値の0が中立的水準を示す。

新興国市場の拡大

寺林 暁良

世界経済における新興国の存在感が大きくなっている。近年では、新興国の協力なしに国際社会の政治的・経済的決定を行うことが難しくなっており、金融サミットなどの国際会合も先進国中心の G7 から新興国を含めた G20 にシフトしている。ますます強くなる世界経済と新興国経済の結びつきを、貿易収支と所得層の変化から見てみよう。

新興国の貿易額の増加

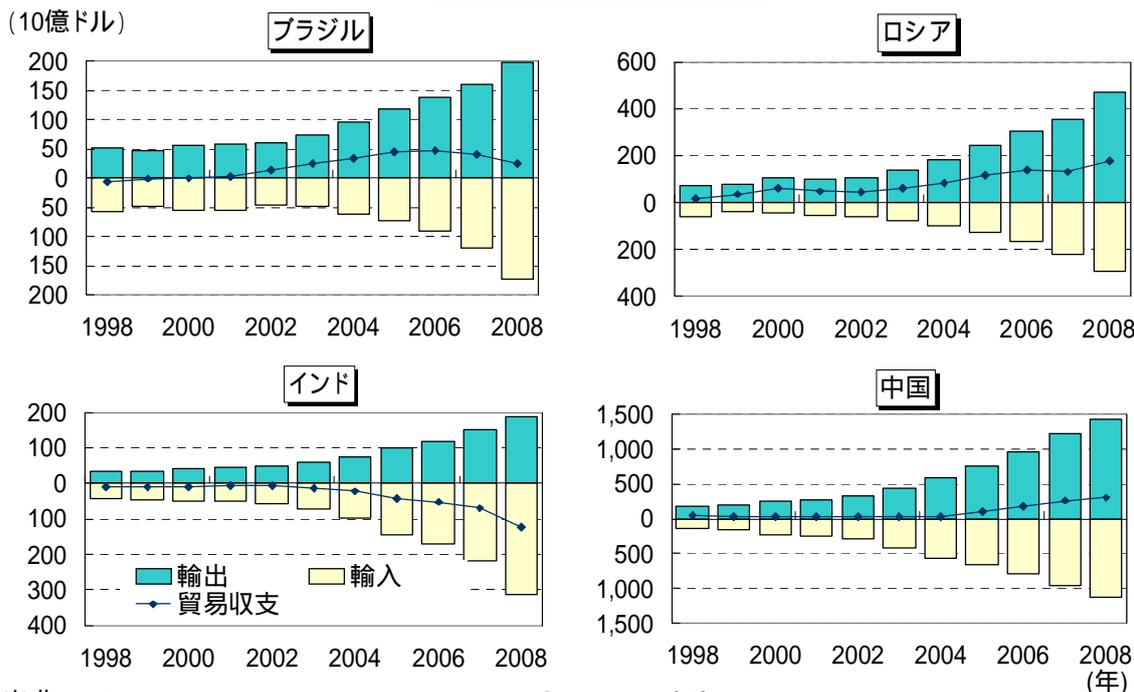
新興国の代表格である BRICs 諸国の貿易額（輸出額と輸入額の合計）は、各国の経済自由化や自由貿易協定（FTA）・経済連携協定（EPA）などの 2 国（地域）間貿易協定の締結を背景として 98 年の約 6,400 億米ドルから 08 年の約 4 兆 2,000 億米ドルまで約 6.6 倍に拡大している（図

表 1）。また、BRICs 諸国の貿易額は、世界の貿易総額（IMF によると 08 年は約 32 兆 2,000 億米ドル）の約 13.0% を占めており、それだけ世界経済への影響力が大きいことを示している。

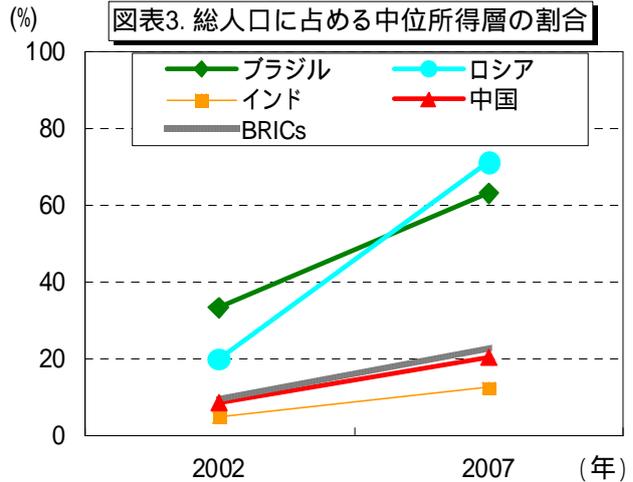
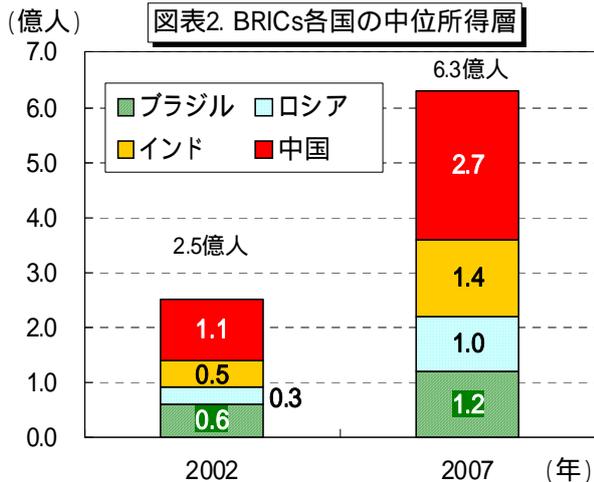
さらに、新興国の貿易に向けられる視点も変化しつつある。かつて中国が「世界の工場」と呼ばれたように、新興国は先進国企業にとって安い労働力市場として注目されることが多く、先進国向けの輸出額の増加が注目されていた。

しかし、今日では輸入額の大幅な伸びに世界経済からの関心が集まっている。新興国の輸入額の増加は、新興国の内需の増加を示唆しており、国内で市場拡大が望めない先進国企業等にとって重要な市場となりつつあるためだ。

図表1. BRICsの貿易収支



出典: Datastream (IMF International Financial Statistics) より



資料: 図表2, 図表3ともに経済産業省「2009年度版ものづくり白書」より作成

注: 上位所得層は年可処分所得35,000US\$以上、中位所得層は同5,000~35,000US\$未満、下位所得層は同500~5,000US\$未満として分類

新興国の中位所得層の増加

「市場」として新興国をみたときに特に注目されるのが、消費の多様化・高級化を受容する層として期待される「中位所得層」の拡大である。BRICs 諸国の中位所得層の合計は、02年に2.5億人であったが、07年には6.3億人に達している(図表2)。つまり、BRICs 諸国では5年間に日本の人口の3倍以上である3.8億人が新たに中位所得層となった。

特に、合わせて25億人近い人口を擁する中国とインドは、中位所得者層がともに総人口の20%以下である(図表3)が、両国では今後も高い経済成長率が継続すると予想される(図表4)うえ、国連推計では2050年に両国計で約30億人まで人口が増加すると見込まれている。今後も両国の中位所得者は増加を続け、「世界の市場」としての存在感もさらに大きくなることは間違いない。

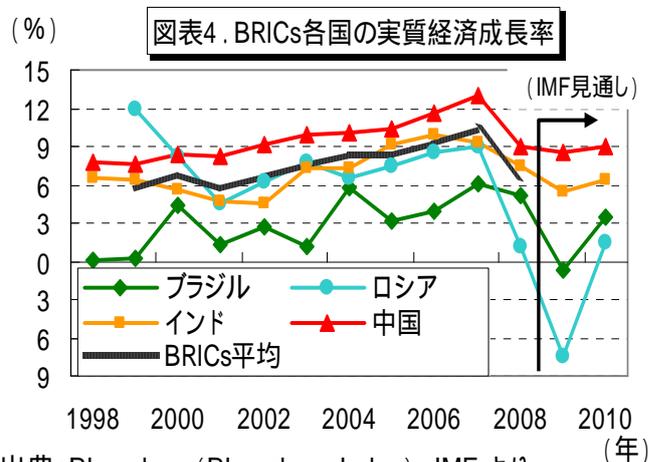
ただし、こうした国々の消費拡大が本格化することによって、石油や食料など自然資源の需要逼迫や地球温暖化などの環境問題がますます先鋭化することも懸念され、「成長の限界」が現実味を帯びて

くることが意識する必要があるだろう。

新興国市場の拡大と日本の成長戦略

とはいえ、新興国市場の拡大は、先進国にとって大きなビジネス機会として捉えられる。わが国でも09年12月に閣議決定された「新成長戦略(基本方針)」において新興国、特にアジアにおけるビジネス展開、投資の円滑化、環境技術の普及などを重要な戦略分野の一つとして位置付けている。

新興国市場をめぐるヒト・モノ・カネの動きは、先進国の政治・経済を理解するうえでも不可欠な情報となりつつある。



出典: Bloomberg (Bloomberg Index)、IMF より

専門的評価手法への対応がポイント

矢島 格

内部統制報告制度では、外部の監査人（監査法人や公認会計士）による財務諸表監査（外部監査）で従来から実施されてきた専門的評価手法が、企業側でも実施されることが求められている。例えば、ウォークスルー、サンプリング方法あるいはロールフォワード手続と呼ばれる専門的評価手法が、準拠すべき内部統制基準等に記されており、これらの手法を活用していくことが求められる枠組みになっている。

このため、はじめて内部統制報告制度に取組む企業の担当には、内部統制評価とは、外部監査で行なわれてきた専門的評価手法の一部を企業側でも行なうことであるという説明が、実務的にはわかりやすいと言われている。換言するならば、内部統制評価とは、企業サイドから見れば、「外部監査の内部化」であると解釈しても良いように思う。

ところで、前述した3つの専門的評価手法を簡潔に説明すると以下ようになる。

まず、ウォークスルーとは、取引の開始から取引記録が財務諸表に計上されるまでの一連の流れを内部統制の記録等により追跡する評価手法で、内部統制の整備状況（内部統制が備わっているか否か）を正確に理解するためには有用である。

次に、サンプリング方法とは、恣意性を排除して内部統制の実際の事例を抽出する方法で、内部統制の実際の運用状況（内部統制が意図したとおりに運用されているか否か）を把握するためには効果的で効率的な手法である。

最後に、ロールフォワード手続とは、内部統制の評価を実施した日以降期末日までの期間の有効性を確かめるための手続のことで、評価作業の実施時期を平準化させるためには必要な手法である。

いずれの手法も、内部統制評価にとって役立つものと言えるだろう。

しかしながら、これらの手法は企業の担当にとってはなじみがなく、これらの手法を活用することについては抵抗感が強いという意見が、少なくないようだ。

一方、監査人にとっては、企業側が実施した評価結果を対象にして内部統制監査を行わなくてはならないので、仮に、企業側が実施した評価が内部統制基準等で求めるレベルに達していなければ、監査人自らが、限られた時間のなかで、改めて内部統制評価を実施しなければならない。最悪の場合には、不適正意見を表明しなければならない事態も想定される。

このような事態を避け、内部統制評価を円滑に行い、監査人に対しても一定の心証を与えるためには、専門的評価手法を習得していく努力が必要であろう。そして、実際に専門的評価手法を使って評価を行う際には、内部統制基準において監査人との密接な連携が要請されていることを念頭において、十分に監査人と協議をし、意見交換をしながら作業を進めていくことが重要である。さらに、これらの専門的評価手法は、内部監査や各種のリスクマネジメントのレベルアップにも活用できるという利点があることも忘れるべきではないだろう。

【参考文献】久保恵一他（2009）「座談会 2年目の内部統制3社の取組み」『経理情報』9月20日（No1226）
八田進二（2007）『内部統制の考え方と実務 評価・監査編』日本経済新聞出版社

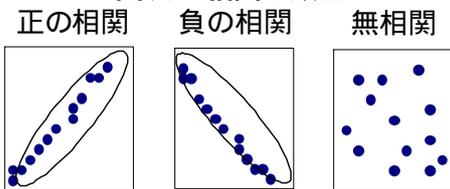
相関と回帰について ~ 相関とは ~

寺林 暁良

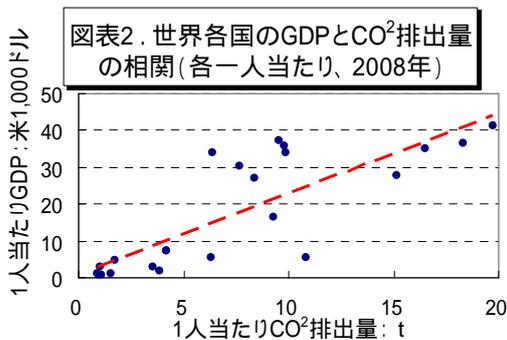
相関とは

相関とは、二つの経済統計の間にある関連性の強さのことをいう。特に、一方の値が増加すると、もう一方の値も増加する場合を「正の相関」、逆に一方の値が増加するともう一方の値が減少する場合を「負の相関」、両者の値の変化に関連性がない場合を「無相関」という(図表1)。

図表1. 相関の類型



図表2は、世界25カ国の一人当たりのGDPとCO₂排出量の相関を示した図である。これをみると、両者の間には「正の相関」があるように見える。



出典: 環境省、国際連合HPより作成

相関係数とは

こうした相関の強さを数値で表したものが相関係数(r)である。これは、

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}$$

という式によって算出されるが、Microsoft Excelの「分析ツール」などを使用すると簡単に求められる。

相関係数は-1 r 1の範囲で示され、r=1に近いほど「正の相関」が強く、r=-1に近いほど「負の相関」が強い。また、r=0の時には「無相関」である。

先述の図表2の例では、相関係数r=0.81となり、強い「正の相関」があることが統計的に示される。

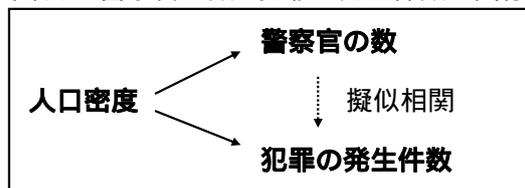
「データ数」と「擬似相関」に注意

相関係数を見るときは、データの数が少ないほど相関係数が大きく導き出されてしまう傾向があるため、データの数が十分であることを検討する必要がある。

また、見せかけだけの相関である「擬似相関」にも注意が必要だ。例えば、ある地域における警察官の数と犯罪の発生件数は、「正の相関」があるように見える。つまり、矛盾するようだが、警察官の多い地域ほど犯罪の発生件数も多いのである。しかし、警察官の数と犯罪の発生件数は、「人口密度の高さ」という共通の要因を持つために相関関係があるように見えているだけである(図表3)。

このように、相関は両者の関連性を示すものではあるが、直接的な因果関係を示すものではないということに注意すべきである。

図表3. 警察官の数と犯罪の発生件数の関係



海外の話題

キコン（気根）の力！…熱帯植物園にて

農林中央金庫 シンガポール支店長 有我 渉

ほぼ十年ぶり二度目のシンガポール勤務である、早いもので半年超が過ぎた。

十年ひと昔・・・とよく言われるが、やはり大きく「変わったなあ」と感じることは、この国の人々の装いや暮らしぶりが一段と「豊かになったなあ」ということだろう。一人当たり GDP の金額で、とうとう日本は追い抜かれてしまった。過去 20 年間平均して 6% を超える成長を続け、これをまだまだ維持しそうな国の勢いを今の日本と比較すると、羨望とともにやや諦めに近い気分になる。が、この持続的高成長がたまたまのラッキーといった結果ではなく、国土も資源もない小国が官民総出で知恵を絞りに絞って達成してきたものだということが分かったら、当方の弱気の虫も引っ込んで、あらためてこの小さな島国の持つソフト面での強み、競争力の源はいったい何なのか？という新たな気分も湧いてくる。

4 百万人だった人口をここ十年間で 1 百万人増加させた政府の大胆かつ入念な移民政策一つをとってみても、考えさせられることが多い。生き残りを賭けて成長戦略を立案し、これを是が非でも実現していく！という真剣度合い、本気度の違いが伝わってくる。

さて先日、当地の熱帯植物園（ボタニック・ガーデン）で日本語ガイドのボランティアの方々から数回に分けて園内で講習を受ける機会があった。十年たっても「変わらんなあ」と思う一番は、やはりこの熱帯雨林の圧倒的な植物群が示す多様性と密度、ダイナミックに変化するスピード感だろう。メキメキ伸びて、メシメシ枯れていく・・・そんな音まで聞こえてきそう。今回、とりわけ目を引いたのは、大きく伸ばした枝の途中から地表に向けて気根を延々と垂らしている樹の多いことである。ガイドの先生によると、熱帯雨林では落雷等で高い木が倒れると、そのスペース（日光）を目がけて周囲の低木たちが争うようにいっせいに枝を伸ばしていくそう。そして一気に枝を伸ばし切った後で気根を垂らしていく。お釈迦様がその樹下で悟りを開かれたというインド菩提樹などでは、この気根が地表に達し、地中に根を下ろして、まるで幹のように太くなっていく。これも植物の知恵だろう、最後は無数の幹で大木を支えているように見える。

つくづく眺めているうちに、かなりグロテスクなこの姿、グローバル化した市場経済のなかで、まさに生き残りを賭けて必死で競争している企業や金融機関、さらにはわれわれ自身の姿にどうも重なって見えてくる。日本という国にしっかり根を張り、太い幹を持つわれわれ系統金融機関も、いまやグローバルに大枝を広げて競争している時代。当支店も今年で開設 17 年、気根を垂らしてこの地にしっかり根を下ろし、太くなって系統の大枝を支えつつ、この土地・地域の“養分＝知恵”を少しでも枝先に送り込む、そんな機能を十全に発揮しているかな？と自問してみる・・・目指すは、キコンの力！