

金融市場

1999. 9

潮流

- リスク秩序の再構築 1

情勢判断

国内金融

- 懸念される時期尚早の円高のリスク 2

国内景気

- 個人消費の回復基調は続くか 4

海外景気金融

- インフレ懸念に動揺する米国金融市場 5

- 底固くなりつつある欧州の回復基調 6

- 注目される中国人民元の動向 7

今月の焦点

- 金融機関におけるデリバリーチャネルの変容 8

- 中国の国債発行の急増とその背景 13

地域経済の視点

- 地方分権の推進で地域はどう変わるか 18

海外の話題

- Euro誕生後の国際資本市場 19

潮流

リスク秩序の再構築

平成11年度年次経済報告（経済白書）は、「経済再生への挑戦」の標題の通り、従来の現状分析に加え、構造分析面で日本経済の再生にむけて企業リストラについて詳しく分析しているが、更に、経済白書として初めてリスクについての分析に紙面を割いていることに特徴がある。

これは、現在の日本経済がリスクマネーの経路が不十分であるために不況が長期化しているとの認識から、経済の再生のためには、それぞれの経済主体が相応のリスクをとることが必要で、このリスク負担と分散を工夫することによってのみ活性化が図れるとの判断がある。「リスクとは、本来的には、不確実性、危険性のみ指すのではなく、『不確実性を認識し、その対処法を決定し、勇気をもって試みること』という意味」（経済白書）なのである。

これまでの日本経済は、メインバンク制や終身雇用等の特徴ある日本型システムと呼ばれるシステムのなかで、長期的な信頼関係にもとづいて、関係者全体、社会全体でリスクを負担する「リスクの社会化」状態が続いてきた。しかし、最近の金融破綻や企業倒産増加、更には、金融自由化や成長パターンの変化等のなかで、これを支える要因が大幅に変化し、従来のリスク回避システムが解体しつつあり、分散とリスクに応じた対価を基本とする新たなリスク秩序の構築が必要となってきたのである。

金融システムの中核となる銀行の場合、もっとも基本的な機能である企業の信用リスクの判断は、土地不動産の担保審査で代替し対応してきたが、土地神話の崩壊のなかで、事業リスクを把握する事業審査眼を養いつつ、信用リスクの判断を的確に行うことが必要となった。しかし、この変化に対し、経営体力や人的資源等の体制等の不十分さからいまだ積極的姿勢がとれず、暫くは、資本効率と健全化に注力しているのが現状であり、経済活性化に必要なリスクテイクは一部公的金融が補完しているのが実態である。

一方、余資運用型の貯蓄金融機関は、都市銀行と異なり、積極的なリスクテイクの必要に迫られている。余資の短期市場での集中運用や国債投資を中心とした資金運用は、資金不足時期や80年代のような国債大量発行の反面、公社債市場が未発達時代においては有効であった。しかし、現在のようなゼロ金利水準の超低金利政策が継続し、国債流通市場の整備がすすむと、こうした財務戦略ではコストを加味した収益を上げることは難しくなる。更に、予定される時価会計の導入により、長短ギャップ運用で生じる評価損益や株式投資の損益の大きさが資本金の制約を受け、また、新BIS規制によるリスクウエイトの変更の方向は、リスクの高い中小企業融資への運用に制限を加えるので、結局は、国内の信用リスクを柱としつつも、自己資本を基本としたリスクテイク能力を考慮し、投資銀行が開発する各種の金融商品を如何に組込むかが重要な戦略となる。

金融ビッグバンが進展しても、米英のような直接金融のインフラが未整備の現状では、投資銀行が提供する集团的スキームによる金融商品の活性化による「市場型間接金融」の展開が現実的であり、運用型金融機関では、こうした金融商品のリスクを判断し、運用に組込む技術と判断を行なうファンドマネージャーの養成が急務といえよう。

（常務 伊藤 浩二）

情勢判断

国内金融

懸念される時期尚早の円高のリスク

要約

長期金利は、景気回復期待と第二次補正予算での国債増発等による需給悪化懸念が渾然一体となり、じりじりと上昇。株式市場は大手3行の統合を好感し18千円台を回復。一方、円相場は独歩高の展開となっている。時期尚早の円高は景気回復の腰を折るリスクが高く、当面日本の通貨当局の介入のタイミングと、米国通貨当局のスタンスを左右するFOMC以降の米国金融市場動向が注目される。

表1 金利・為替・株価の予想水準

(単位: %、円/ドル、円)

年度/月	98年度		99年度				2000年度	
	3 実績	6 実績	9 予想	12 予想	3 予想	6 予想	9 予想	
CDレート(3M)	0.06	0.03	0.05	0.05	0.10	0.30	0.50	
短期プライム	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.625	
10年最長期国債	1.75	1.84	1.85	2.00	2.00	2.30	2.50	
長期プライム	2.6	1.9	2.4	2.4	2.4	2.6	2.80	
為替相場	120	121	112	115	115	110	105	
日経平均株価	15,836	17,530	18,000	17,500	18,500	19,000	19,500	

(注) 月末値、実績は日経新聞社調。

ここ1ヶ月の金融情勢

長期金利はじりじり上昇

長期金利は、7月中旬に10年国債最長期物利回り1.6%台にあったものが7月下旬から上昇傾向となり8月上旬には1.9%台にのせた。この要因としては次の3点が挙げられる。

第一には、景気回復期待の再度の高まり。6月の鉱工業生産指数が予想を上回る前月比3.0%の伸びとなり、先行き7、8月も前月比プラス予測となったことと、設備投資の先行指標となる機械受注(船舶・電力除く民需)の7-9月期見通しが前期比+4.0%となったこと、1-3月期の実質GDPが前期比+1.9%から+2.0%に上方修正されたことなどがその材料となった。

第二に、需給悪化懸念の高まり。政府が来年度予算概算要求基準で、経済動向を踏まえ、公共事業は99年度と同額以上を確保し、必要に応じて第二次補正も実施の方針を出す中で、堺

屋経企庁長官が真水で5兆円規模の第二次補正が必要と発言したこと、預金保険機構が運用調達のバランス確保のため、10月以降4年債を月間1000億円、年間1兆円程度を上限に発行の方針を発表したこと、郵政省が、来年度の郵貯の大量償還を控え、来年度の自主運用の拡大を見送る方向で検討を始めたことと報じられたことがその材料となった。

第三には、政府・日銀要人の発言。8/3に宮沢蔵相が「長期金利の上昇は、景気回復期待が背景にある限り気にしない。」、同日、速水日銀総裁が、ゼロ金利政策継続の方針を繰り返す一方で、「もう少し先が明るくなってくれば、その辺は見逃すことなく次の手を打っていかなくてはいけない。」と発言したことが、再度市場にゼロ金利解除の可能性を抱かせた。

株価は大手3行統合を好感し18千台回復

株式市場は、日経平均株価で7月中旬に18千円台半ばまで上伸後は、円高の進行やNY株安が嫌気され17千円台前半まで下落。その後はNY株の落ち着きから、受注状況の良好な電子部品・半導体製造装置株をリード役に日経平均株価も反発。その後大手3行の事業統合発表が好感され18千円台を回復した。

為替相場はドル安後、円独歩高の展開に
為替相場は、7/20発表の米国の5月の貿易赤字が過去最大となったことと、7/22のグリーンズパンFRB議長の議会証言でのインフレ警戒発言から、米国債券・株とも下落し、対円・対ユーロともにドル安が進行した。その後、米

国の7月の卸売物価が比較的落ち着いたものだったことから米国債券・株とも反発し、NY市場はトルプル高となった。

こうした中で、前述の日本の景気回復期待を抱かせる景気指標や日本株の反発から円買いが進行し、対ドルで111円台にのせ、対ユーロでも120円割れの最高値をつけるなど円独歩高の展開となった。

向こう3ヶ月程度の市場の注目点 上昇圧力継続する長期金利

日銀総裁のゼロ金利解除の可能性をにじませるような発言は、ゼロ金利解除後の市場のオーバーシュートを見越しての地ならし的なものともみられるが、逆にみれば、金利上昇しても景気回復が継続するとの確信が得られる状況まではゼロ金利解除の可能性は少ないといえよう。

景気回復期待での足許の長期金利上昇も、ワールドカーブでみるとベアフラット化しており、市場も持続的な景気回復までは織込んでいないが、当面の景気動向は、失業率は過去最悪を更新しているものの、7、8月の生産予測や、猛暑効果なども考慮すれば、8、9月発表の景気指標は景気回復期待を継続させるものとなり、市場の景況感はやや上に振れ易い展開となろう。

第二次補正とのからみで注目される4 - 6月期GDPは、前期比横這いから若干のマイナスとみられているが、仮にマイナス幅が大きくなった場合は補正予算規模が大きくなる可能性が高く、年末にかけ良いシナリオ、悪いシナリオのいずれにしても長期金利に上昇圧力がかかる状況は継続しよう。

当面円高地合い継続

当面の円相場は、前述の当面の日本の景気動向からすれば円高地合いは継続しよう。また、98年度の対外証券投資の動向をみると、対独・仏証券投資の買い越し額が5.7兆円と多額で、買入水準は1ユーロ=140円以上で現時点で多額の含み損があるとみられ、一気に損切りに動く懸念がある。また、6月日銀短観での大手

製造業の今年度の想定レートが116.78円であることから、今後輸出企業が為替予約を一気に進める可能性もあり、目先的には、110円を割れて円高が進む可能性もある。

110円割れの円高は、経企庁の99/1調査の主要企業の輸出採算レートは112.7円であることからすれば、企業収益の悪化懸念から景気腰折れに繋がる懸念が強く、日本の通貨当局の介入のタイミングが注目される。また、米国の協調介入は、ドル安懸念が強まるような状況が条件とみられ、0.25%程度の利上げに動くともみられる8/24のFOMC以降の米国金融市場の動向が注目される。なお、水準的に110円割れの円高が続く状況では米国の金融市場も無傷では済まないともみられ、協調介入の可能性が高まろう。

(99.8.20 堀内 芳彦)

図1 国債残存期間別スプレッド

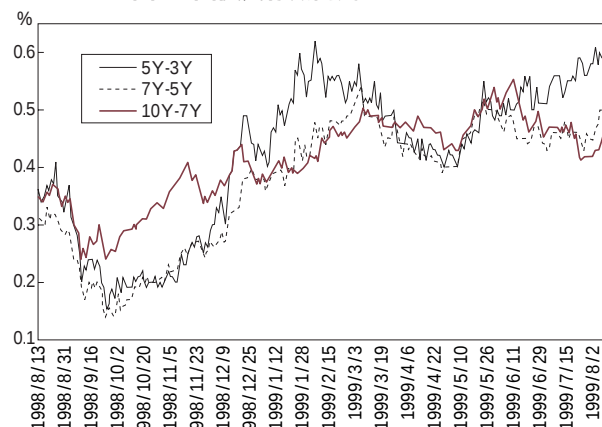


図2 為替相場の推移



資料 DATASTREAM

国内景気

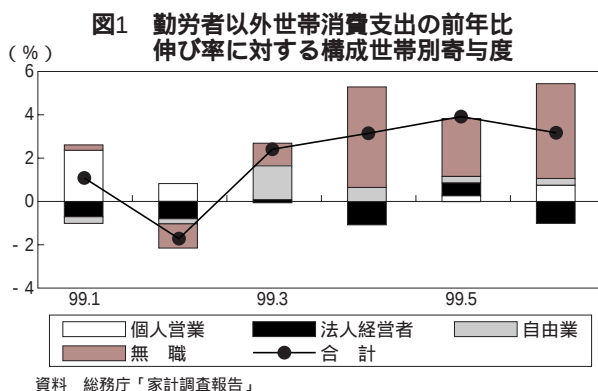
個人消費の回復基調は続くか

明るさが出てきた個人消費

1-3月期の実質GDPが+8.1%（季節調整済値前期比年率）と予想外に強い数字となるなど、景気底打ち感が広がっているが、中でも個人消費に回復の兆しが見え始めている。4-6月分家計調査の実質全世帯消費支出は前年比0.5%プラスに転じ、勤労者世帯の消費性向も季節調整値で72.0%まで上昇してきている。他にも軽自動車を含む新車販売台数が7月は前年比マイナスに転じたものの、今年に入ってから好調に推移、百貨店・スーパー売上高の前年比マイナス幅も縮小する等、消費関連指標では明るさが出てきた。

消費の下支えは高齢者世帯

家計調査の内訳を見ると、今年に入ってから消費を牽引してきたのは勤労者以外の世帯であることから、株高等による資産効果や所得税減税が個人営業・企業経営者層の消費マインドを向上させているという見方もある。しかし、統計をより詳細に見ると、個人営業世帯の消費支出は横ばい、法人経営者世帯においては消費は減少しており、消費が伸びているのは無職・自由業者世帯であることが分かる（図1）。特に勤労者以外の世帯の5割を占める無職世帯は、収入の安定している年金取得者が中心で、消費支出・消費性向ともに上昇している。



無職世帯の消費支出で伸びが顕著なものは（住居項目の）工事その他のサービス 家事サービス 教養娯楽用耐久財など。高齢者向け住宅リフォーム・介護関連サービス等の需要が高まっていると考えられる。

彼らの消費を支える要因としては、金融システム不安の沈静化・景況感の落ち着きによる不安感の払拭、低金利による預金意志の希薄化（3月以降の無職世帯の預貯金引き出し額は前年比10%超）、介護サービス需要の高まりが挙げられる。無職世帯の消費性向が上昇してきているのは によるところが大きいだろう。消費の積極的回復はまだ

しかし、無職高齢者世帯は収入の伸びが期待できず、今後本格的な消費回復の鍵を握るのは、家計の中核を占める勤労者世帯及び個人営業・法人経営者世帯だが、これらの層の消費は依然低迷している。完全失業率、特に非自発的失業者数が過去最悪となる等、雇用不安が台頭している上、給与の減少も続いており、企業側は雇用コスト抑制の手綱を緩めるつもりはまだないだろう。

98年の消費水準の大幅な落ち込みの反動、所得税減税効果、収入の安定している無職高齢者世帯の消費行動などが、今後の個人消費の下支えになると思われるが、消費の積極的な回復を望むには雇用安定および収入増加を待たなければならないだろう。

アジア向け輸出の回復等に支えられ、生産が上向き始め、設備投資のマイナス幅も縮小する等、景気改善の兆候が見え始める一方、公共事業の減少や、急激な円高による企業収益の圧迫等からリストラ圧力がさらに強まり、景気が腰折れするリスクもある。当面景気は円相場の動向を中心に強弱要因入り混じりの展開となるだろう。

（鈴木 亮子）

海外景気金融・米国

インフレ懸念に動揺する米国金融市場

動揺後落ち着きを取り戻した米国金融市場

米国経済は、内需関連で堅調な拡大を示す指標が続くとともに、2Qの雇用コスト指数（前期比1.1%上昇）単位労働コスト（前期比年率3.8%上昇）等がインフレ懸念を強めたために、長期金利が上昇、株価が下落、ドル安が進行する等、通貨・金融市場では一時動揺が広がった。しかし生産者物価や消費者物価が引き続き安定したものだっことを受け、足元では長期金利が低下、株価も持ち直す等、市場はとりえず落ち着きを取り戻している。

「兆し」とどまる実体経済の減速

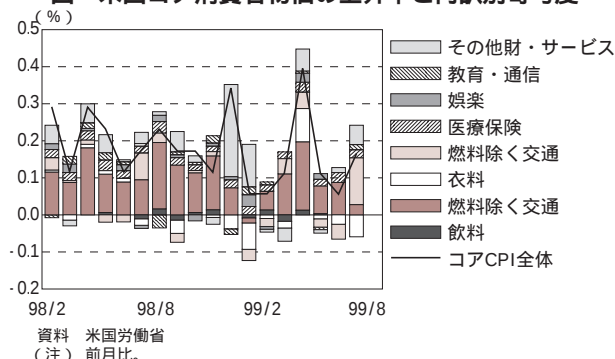
米国の実体経済については、金利上昇効果等でピークアウトしたとみられる住宅建設や産業機械投資等の一部指標を除けば、いまだ全体的な減速の傾向はみられないものの、過熱的拡大のリスクは次第に薄らいできたとみられる。例えば、7月の小売売上高は前月比0.7%と大幅な伸びになったものの、6月実績が速報値よりも大幅に（0.3ポイント）下方修正されて前月比▲0.2%になった上での拡大だから消費の実勢はさほど強いともみられないし、小売段階で在庫増加率が急速に高まって在庫率が反転上昇するといった動きもある。在庫増加は必ずしも「意図せざるもの」とばかりはいえない面（2000年問題に対応した在庫積み増しの可能性）もあるが、消費が予想外に伸び悩んだ（特に6月）ことの影響という面も考慮する必要はあろう。また7月の雇用統計では非農業雇用者数が前月比31万人の大幅増となり、製造業雇用も増加に転じたものの、製造業雇用については（特に自動車関連等の耐久財で）季節調整による押し上げが大きく、製造業雇用が持続的な増加に転じたかどうかは不透明といえよう。雇用統計の結果とは対照的にNAPMの雇用判

断DIは7月には49.6と悪化している。

当面はインフレ指標への注意が必要

インフレに関しては、雇用コスト指数の高い伸びは、増加率の加速がみられたのがサービス業の特にセールス職種中心で、業績見合いのインセンティブ増加等の影響とみられ、継続的な雇用コスト増加になる可能性は低いといえよう。中長期的にも企業の価格支配力低下等により、「賃金・物価のスパイラル的上昇」という意味での持続的な物価上昇に陥るリスクは小さいとみられる。

図 米国コア消費者物価の上昇率と内訳別寄与度



とはいえ原油価格上昇に加え、下落していた穀物価格も早ばつの影響で上昇に転ずる等、生産者物価・消費者物価ともに当面はコスト面からの上昇圧力がある。また世界景気が全般的に改善を続ける場合、インフレリスクが最も高いのが米国であることはいうまでもない。8月24日のFOMCでは0.25%の利上げが予想される（FFレート、公定歩合をとともに0.25%引き上げ）ものの、当面はトリプル安を招くようなインフレ懸念の高まりを抑えつつ、米国景気をソフトランディングさせてゆく金融政策当局の手腕が問われる展開が続こう。（小野沢 康晴）

海外景気金融・欧州

底固くなりつつある欧州の回復基調

底固さを増す欧州の景気回復

ユーロ圏は緩やかな拡大基調にあるが、足元で主要国の景気回復基調が次第に着実なものになっていることを示唆する指標が増えている。

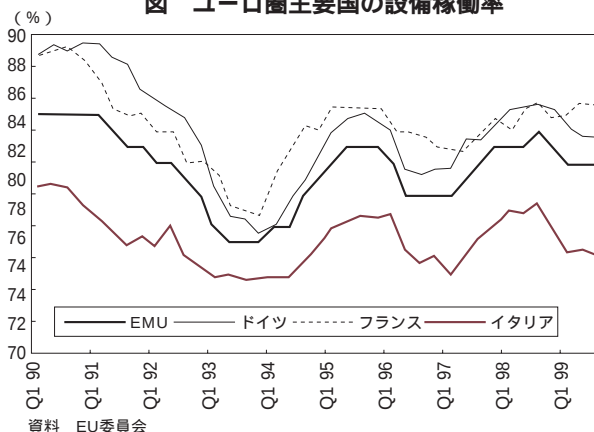
その第一は生産関連指標であり、主要国の鉱工業生産指数は足元で下げ止まりから緩やかな上昇に転じつつある。ドイツ、フランス等では設備投資関連の資本財の生産ははまだ低迷しているが、消費財や中間財（部品等）は緩やかに上昇しつつあるようにみられる。8月のECB月報でも、ユーロ圏全体の鉱工業生産指数（3か月移動平均）が4月に前月比0.3%とプラスに転じた点を重視している。主要国ではいまだ在庫過剰感が強く、受注量増加が生産増加に結びつくまでに時間がかかっているものの、いずれは生産の拡大テンポも高まることとみられる。

ユーロ圏周辺国でも、中心国の鉱工業生産低迷の影響で昨年後半以来生産指数の鈍化がみられたが、それら諸国の生産指数も足元回復傾向を示しつつある。このことは今後のユーロ圏域内貿易の活発化を示唆するものであろう。現状、主要国の輸出はいまだ伸び悩んでいるものの、ユーロ圏諸国の貿易の6割を占める域内貿易が活発化すれば、ユーロ圏全体の景気拡大もより確かなものになってこよう。

設備稼働率も下げ止まりへ

第二に受注増加・生産回復等により、欧州諸国では設備稼働率も下げ止まりの傾向となっている。EU委員会のサーベイによる稼働率調査でも、欧州諸国の稼働率の水準は90年代の中では相対的には高い水準にあり、今後稼働率の上昇が続けば、比較的早期に設備投資の拡大ペースが高まる可能性がある（図）。

図 ユーロ圏主要国の設備稼働率



消費者信頼感も反転

第三に、今年に入って下落基調にあった消費者信頼感が、足元で下げ止まりの兆しを見せ始めたことが挙げられる。消費者心理についてはトレンドの変化かどうか見極めが必要ではあるものの、生産活動の下げ止まりや企業サイドの景況感改善が、次第に消費者のマインドを好転させ始めている可能性もある。

欧州の景気拡大は次第にその着実さを増しつつあるとみられ、焦点は次第に物価（及び影響要因としての信用拡大動向等）に移りつつある。物価については、今後はエネルギー価格等に上昇圧力があるものの、経済・通貨統合の過程での競争激化等を考えれば、ユーロ圏の主要国では物価安定が大きく揺らぐとは思われず、現状の金融政策が当面は維持されるとみられるが、周辺高成長国の一部（アイルランド等）では、通貨統合に伴う金利収斂の影響で、資産インフレも含んだインフレ懸念が指摘（IMF）されており、域内の物価（資産価格含む）上昇率格差への対応も今後は注目されよう。

（小野沢 康晴）

海外景気金融・エマージング

注目される中国人民元の動向

回復傾向続くアジア経済

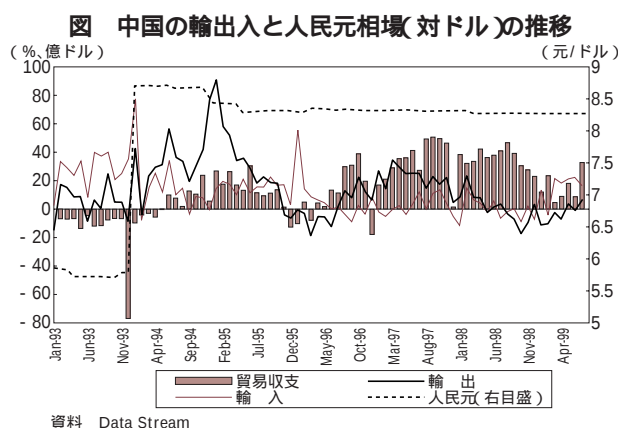
アジア各国の実体経済は輸出・鉱工業生産指数等が概ね回復基調を維持している。ところが、各国の金融市場では、年初来株・為替とも回復傾向を示してきていたが、米国金利上昇懸念や韓国等での構造改革の一部混乱等から足元で弱含んできている。

こうしたなかで注目されるのが、中国経済の減速懸念や後述の中国人民銀行総裁の発言等による人民元切下げ観測の再台頭である。

注目される中国経済と人民元の動向

中国の第2四半期のGDP成長率は7.1%と前期の8.3%から大幅に鈍化し、貿易面でも1～7月累計の輸出がアジア・日本向けの低迷で前年同期比▲2.8%、他方輸入は財政出動によるインフラ整備や為替管理の強化で同16.2%増となり、貿易黒字は113億ドルで同▲58%と大幅に悪化している（図）。また、資本収支面でも98年は411億ドルのネット直接投資流入があったにも拘らず、外銀融資等がネット86億ドル流出し、居住者資産も350億ドル流出したこと等で収支は92年以来の赤字(63億ドル)となった。居住者資産の流出は97年以降7次にわたる利下げで中国と米国の金利水準が逆転したことの影響が大きいと見られる。

これに対して、中国当局は金融財政両面からの景気刺激策のほかに、輸出製品に対する増値税還付率の引上げ、為替管理の強化、私営企業への貿易権の付与、株価挺入れ策、公務員給与の引上げ等で、輸出振興、内需回復によるデフレ脱却を図っている。しかし、他方で国有企業改革や金融改革等の構造改革を実施しており、これらは失業の増加等でデフレ圧力となるものであり、中国当局は難しい政策運営の舵取りを迫られている。こうしたなかで、従来人民元を



切下げないとの方針を再三明言していた中国人民銀行総裁が7月12日に人民元の為替レートは市場の需給で決まると述べたことで人民元の切下げ観測が強まった。

人民元の切下げは、中国の景気減速が強まり切下げによる輸出拡大以外に方策がない場合に実施されると見られるが、今年後半は景気刺激策の効果も相応に期待出来、また輸出面でも足元アジア・日本向け輸出の回復により7月単月では前年比7.5%とプラスに転じ今後回復の期待が持てること、さらに10月には建国50周年を迎え政治的に重要な時期であることから、今年末までは切下げの可能性は少ないと見られる。

懸念される香港・アジア諸国への影響

人民元が切下げられる場合、香港のドルペッグ制維持を試す香港ドルへの投機攻勢や回復に向いつつあるアジア諸国の金融市場等への影響が懸念されるが、ヘッジファンドの勢いが弱まったとはいえ予断をゆるさない。94年1月以来の人民元の切下げとなるが、中国当局が周辺国への影響を考慮し、現行管理変動相場制の変動幅の穏やかな調整や通貨バスケット制への移行等マイルドな形での切下げが期待されよう。

(千葉 進)

今月の焦点

金融機関におけるデリバリーチャネルの変容

要 約

金融機関における顧客との接点（デリバリーチャネル）において、店舗が大きな位地を占めていた時代は終わった。現在、ATM、テレフォンバンキング、モバイルバンキング、インターネットバンキングと様々な非対面取引手段が出現している。

今後は誰にどのチャネルを用いて何を売ることがより効率的に収益を得られるのかという戦略の明確化が、リテール業務において勝ち残っていく重要なポイントであろう。

コスト削減圧力による従来型店舗の解体

金融機関において、金融ビックバンの到来は、店舗というデリバリーチャネル（お客様との接点）のあり方にも大きな影響を及ぼした。

従来は厳しい店舗行政の中で、いかに多くの店舗を駅前のような好立地に出店するかが、横並びの商品を売る金融機関にとっての有効な戦略であった。しかし、規制緩和の進展で金融機関の店舗規制が実質的に取り払われ自由な出店計画が立てられるようになって、過去のような闇雲な量的拡大を行うことができるような余裕のある金融機関はない。

グローバルスタンダードの導入、特に98年4月よりの早期正措置の導入により、金融機関は財務体質の強化を迫られ、リストラによるコストダウンは全ての金融機関の共通課題となっている。

現在、このリストラの大きな柱の一つが既存店舗の統廃合である。フルバンキングを行う店舗のコスト負担は非常に大きいため、現在その再構築が盛んに行われている。既存店舗を法人特化型・個人特化型あるいは母店（フルバンキングを行う地域の中核店）とサテライト店（個人の住宅等のローン相談のみに特化する店舗、小人数店舗など）に分け、連合体制を引くというような機能別に再構築を行っているところが多い。

また、昨今紙面を賑わす「インストアブラン

チⁱ」「インブランチストアⁱⁱ」、消費者金融業界で先行していたACM(無人相談機)を備える無人店舗など様々な軽量化された店舗も出現している。

さらに、フルバンキング型から機能別に特化された店舗においては人員の削減及びパート化も急速に進んでいる。店舗の機械化の進行により、後方支援事務が無くなりはじめ、店舗窓口のテラーのパート化も一部で始まっている。渉外担当者も同様に削減及びパート化が進み、一部には集金業務自体を止めてしまう地方銀行も出現している。また、テレフォンバンキングの対応者となるコールセンターは、すでにパート職員での運営が大勢を占めているのが現状である。

リテール重視への変更

リテール業務（個人あるいは個人事業主などの小口金融取引）は、非常に多くの顧客を抱えなければならない。さらに、ホールセール（法人大口取引）と比べて格段に取り扱う単価も低く、従来銀行がリテール業務を軽視してきたのも、リテールは手間がかかり、調達手段としての役割が大きく、直接の収益にはホールセールが中心的役割を果たして来たからである。

しかし、今わが国の銀行は皆こぞってリテールバンクを目ざしている。この背景には、ホールセールの環境悪化（企業の業績悪化と資金需

要の低迷、大企業の直接調達の進展）が上げられよう。それに伴い、都市銀行は国内回帰、地方銀行は地元回帰を表明し、実際に海外支店や地方銀行の都市部の支店は閉鎖されている。加えて、昨今の消費者金融業の活況である。大手都市銀行を超える経常利益を出している大手消費者金融機関も出てきている。

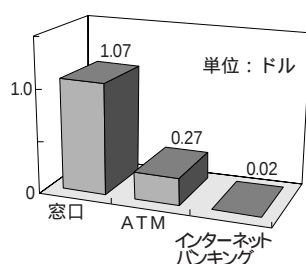
以上のように、大半の金融機関がリテール業務を中核にそえる戦略を打ち出そうとしているが、一方ではコスト削減圧力が大きい。コスト削減と単価の低いマスを対象とするリテール戦略を仲介しようとしたものが、次のIT革命であった。

IT（情報技術）の進展

IT革命はすでにアメリカの金融業界を再構築しようとしており、この波が日本にもやって来ていると言える。

特にインターネットバンキング、モバイルバンキングの登場は金融業界に与える影響が大きい。

これらのダイレクトバンキングは、第一に取引コスト削減の効果が期待されている。図表1に見るように、1取引コストはインターネットが最も安く、窓口対応の50分の1にすぎない。マス層に対する取引手段の低コスト化は全ての金融機関の課題であるが、ダイレクトバンキングはその一つの回答になると考えられている。



出所：米国調査会社より

さらにこれらの取引手段によってマーケットが広がる可能性も期待されている。従来わが国では、顧客が金融機関を選ぶ基準は自宅（会社）に近いという理由が第一だった。しかし、インターネットバンキングにより自宅（会社）が金融機関の窓口になり、モバイルバンキングにより自分がどこにしようと携帯した電話がATMとなる。このようにマーケットの拡大、新規顧客（主流は若手）の取り込みにもダイレクトバンキングは期待されている。

EC（電子商取引）拡大への期待

昨今の米国経済の活況に見るように、わが国においてもECに対する期待は大きい。インターネット上での商取引における市場規模は、98年1,665億円と対前年比104%増という急スピードで拡大している（平成11年度版通信白書より）。先行している米国ではすでに個人相手の電子商取引のみで2兆円規模にまで膨らんでいる。

このような期待の中、異業種からのECを利用した金融業への参入も無視できない。HIS、オリックスなどが記憶に新しい参入者であるが、このような異業種企業の参入は今後も増大していくと考えられる。

以上のように、コスト削減圧力、ホールセール業務の限界、ITの進展、将来のEC拡大への期待を背景に、現在金融機関はダイレクトバンキングという手段で従来軽視していたリテール業務を中核に添えようとしている。

しかし、依然として移行期である現在、解決しなければならない課題も多い。以下に昨今の都市銀行及び地方銀行の動向を概観し、その課題を紹介する。

図表2 都市銀行におけるダイレクトチャネルの開始時期

	テレホンバンキング	インターネットバンキング	モバイルバンキング（iモード等）
東京三菱銀行	（99年度予定）	*	-
住友銀行	97年6月	97年2月	99年2月
三和銀行	97年6月	98年2月	99年2月
さくら銀行	98年3月	98年11月	99年2月
富士銀行	98年3月	98年10月	-
第一勧業銀行	97年10月	*	-
あさひ銀行	96年6月	98年9月	-
東海銀行	98年3月	残高照会のみ	-
大和銀行	97年11月	99年2月	-

（注）*インターネットではなく、パソコン通信。

ダイレクトバンキング急拡大を図る都市銀行

都市銀行において、ダイレクトバンキングの導入が拡大している。図表2を見ての通り、住友銀行の導入が先行していたが、最近のさくら銀行と富士通提携のインターネット銀行の設立は、わが国の最先端の動きであり、その動向が注目される所である。

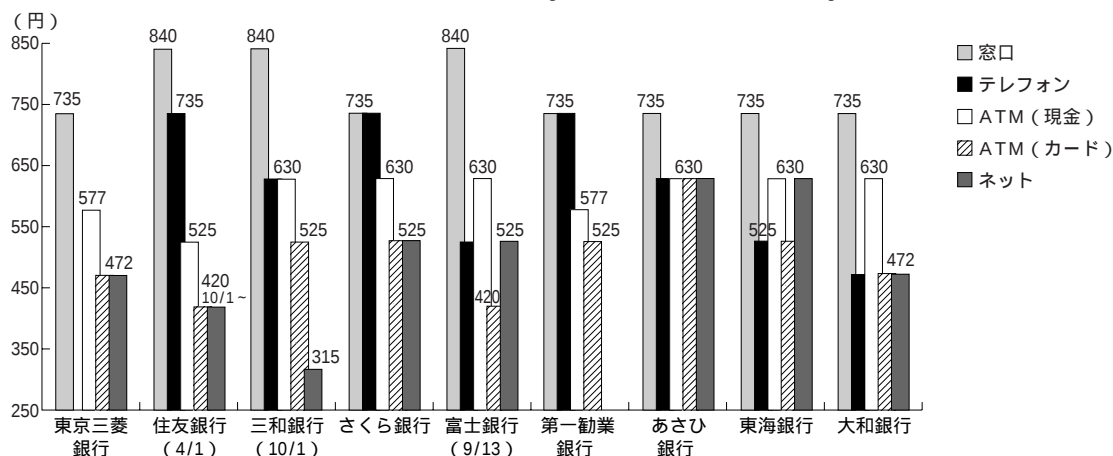
ネット専門銀行は、まさに薄利多売の商売であり、どのように低コストで運営を行い、手数料等で顧客にインセンティブを与えられるかがポイントとなろう。実際、さくら銀行が本体とは切り離れた背景にも、本体ではコスト高になってしまうという理由もあったようである。つまり、米国一般に見るようにこのようなネット取引に特化した銀行は、イノベーターであるこ

とが多く、新規参入形態とも言える。従来の店舗網を一から築くよりはダイレクトバンキングのみに特化した方が低コストで、価格競争に優位に働くからである。

しかし、既存の大手金融機関がコスト削減のためにダイレクトバンキングを導入した効果は、依然として評価しづらい状況である。有人対応から無人対応へシフトすることでコスト削減効果を期待したが、今後の利用率の向上が達成されないとその効果は測れない。テレホンバンキングの契約口座は住友銀行が都銀初の百万の大台に乗せたと報道されていたが、それに伴う窓口業務の減少はまだはっきりとは現れていないようだ。

現在都市銀行では、図表3に見られるように、

図表3 チャンネル毎の振り込み手数料（他行宛、電信、三万以上）



（注）住友/三和テレバンはオペレータ手数料、コンピューター利用は住友420円三和315円。
さくらのインターネットは1件毎105円の利用手数料が加算され、実質630円。

同じ振り込み行為をしても手数料に差が出始めてきている。これは明確にコストを反映したものというよりは、利用促進をねらう銀行側の戦略を反映させたものである。特に窓口での現金の振り込み等はやらないという明確な意思表示をし、ダイレクトチャンネルへのシフトを諮っている。

住友銀行が他行に先駆けて今年4月から手数料の改訂を行ったが、富士銀行が9月、三和銀行が10月から窓口手数料を引き上げる予定となっている。新聞報道によれば、他の都市銀行も年度内に追隨する模様だ。

現在公共料金等はコンビニでも支払うことが出来、時給何百円かのアルバイトが取り扱う業務を金融機関のコストの高い行員が同じように扱っていたら採算が取れないというのは各行共通の思いであろう。

都市銀行がダイレクトチャンネルを急速に導入した背景には、新しい顧客を拡大していく手段というよりは、今ある業務のコスト削減ツールとして導入されたようだ。しかし、異業種の参入手段としては低コストであっても、既存金融機関が既存の有人チャンネルになれた顧客をダイレクトチャンネルにシフトさせるにはもう少し時間がかかるであろう。

都市銀行はダイレクトチャンネルの利用率を上げるのが現下の課題であり、当初のコスト削減への効果を得るにはまだ道のりは遠いと言える。

地方銀行のダイレクトチャンネルへの対応

ダイレクトバンキングの導入は多大な投資を必要とすることから、自ずと地方銀行の中でも取り組み姿勢には差が出てきている。しかし、地方において密な店舗網を持っているという点が地方銀行の最大の強みであったにもかかわらず、ダイレクトバンキングの登場によって、知名度の高い都市銀行の進出の可能性に驚異を感じているのは確かである。これにより地銀の中

には、大手銀行にチャンネルの品揃えで差別化されるのを恐れ、明確な戦略が無いままチャンネルの多様化、ダイレクトチャンネルの導入を行っている銀行も見受けられる。

また、逆に店舗の機械化を積極的に行うことで後方支援事務に携わる人員を渉外担当へ移動させ、対面型取引を強化するところも見られる。この有人チャンネルも営業エリアが特定されている狭域の地域密着金融機関においては、高齢化率の高い地域等そのエリア内の顧客層に合わせ、コスト的に見合うような商品が売ることができれば、依然として非常に有効なチャンネルであることには変わりがない。大手の急激なチャンネル変更に伴い離反した顧客などをフォローすることも可能と考えられる。

しかし、電子商取引へのシフトは、大きな時代の流れであることは否定できず、多大なシステム投資が不可能な銀行は、自ずと吸収合併、提携あるいは収益が見込めるセグメントに縮小特化していかざるを得ないということも事実であろう。

さらにIT投資を行う場合であっても、特定エリアに限定された地方銀行こそ、その前に明確な戦略がないと大きな投資が無駄に終わってしまう。その意味で、スルガ銀行に代表されるような明確なリテール戦略をもつ地方銀行が出始めていることは注目に値する。スルガ銀行は都市銀行に先駆けてダイレクトチャンネルの導入を行ってきたが、その背後には明確なリテール戦略があったと言える。金融マーケティングの必要性にいち早く気づき、CIF→MCIF→CRMⁱⁱⁱと顧客のデータベースシステムを発展させ、小口顧客のニーズへの対応、つまり無担保ローンも含めた個人への金融商品の販売を中核におく戦略を確立してきた。

金融業界における将来像

ITの進展と今後の規制緩和による業界の垣

根の消失により、リテール業務における競争は一層激化していくと考えられる。特に今後拡大していくと予想される電子商取引の中でも、金融商品の取扱高は急速に増大していくであろう。さらに異業種からの参入者によりディスカウント競争、様々な新商品の出現が予想される。しかし、価格競争のみになった場合、既存の金融機関にとって非常に過酷な競争となることは予想に容易い。今後は価格競争に耐えられる強固な体力と商品開発力に優れた企業のみが生き残り、相当数の金融機関は吸収合併あるいは、特化型の金融機関になっていくと想像できる。

また同時に、従来から新規顧客獲得コストは非常に高く既存顧客にクロスセリング（重ね売り）した方が収益性が高いと言われており、限られたマーケットの中では、クロスセリングに結びつくコンサルティング力が相当に重要となってくる。特にコミュニケーション不足が懸念されるネット取引の中で、どのようにコンサルタント力を発揮し、潜在的な高収益層を発掘していくかが重要となるであろう。

現状の課題

中長期的には、上記のような方向性が考えられるが、現在は移行期であるための課題が多い。先行しているアメリカと比べ、わが国はキャッシュ社会、インターネット等になれていないシルバー層、郵便貯金というビックプレイヤーの存在などの市場特性があり、急激なチャネルの変更には慎重を有する。また、わが国行政側の電子商取引におけるセキュリティへの取り組みも、その遅れが指摘されており、安心して顧客と企業が取引出来るようなインフラ整備が電子商取引拡大への重要な鍵となろう。

さらに、既存店舗の統廃合についても口座が支店に属する今のシステムの下では、銀行側の都合で取引支店を変更しなければならない顧客の不満をどのように解消するか、リテール中核

に添えようとするならば金融機関は重く認識しなければならない課題である。

リテール戦略、そしてその中でのチャネルの構築を考えると、チャネルはあくまでも取引手段であり、それ自身が収益を生むものではない。また、ダイレクトチャネルの導入が直接コスト削減に結びつくのか、その評価にはまだ時間がかかろう。現在の金融機関のデリバリーチャネルの再構築は、銀行サイドの都合によって進行していると言えそうだが、顧客満足を意識しないリテール戦略などあり得ず、究極のところは顧客ニーズにあると考えられる。

特に営業エリアが限定される地方銀行にとっては、自らの顧客層がどのようなチャネルを望んでいるのか、どのようなチャネルで何を売ることがより効率的なのかを見極める能力、つまりマーケティング力が勝敗を左右する。さらにわが国の金融機関が規制に守られて、どんぶり勘定的に行ってきた業務を明確なコスト計算によって管理することが急務である。

わが国における世界的にも優良なメーカーが行ってきたような厳格な原価計算とマーケティングが、金融機関にも今求められている。

（丹羽 由夏）

i 異業種の店舗内に銀行の支店を構えるという形態。スーパーマーケット等の集客力のある店舗内に小型店舗を出店するケースが多い。

ii 自らの支店内に異業種の店を参加させる。スルガ銀行支店内のスターバックス（喫茶店）などが有名。尚、よく紙面に取り上げられるスルガ銀行の移動式店舗アクセスビークルは、軽量化をねらっているというよりは、新規出店の際のマーケティング、自らの広報活動＝イメージアップの要素が大きいと考えられる。

iii CIFは顧客情報ファイル、MCIFで各部門が共有出来るようになり、CRMは勘定系と情報系が融合した段階。

中国の国債発行の急増とその背景

要 約

中国の国債発行は、国家財政赤字の中銀借入れが禁止された94年から右肩上がりに伸びてきた。特に98年は財政赤字補填のほかに、公共投資による景気下支え、また大量の不良債権を抱える4大国有商業銀行の信用力と安定強化のために前年の3倍近くの国債が発行された。他方、同じ98年に商業銀行に対する貸出総量規制の廃止と公開市場操作の再開が実施され、国債が銀行経営の下支えまた金融調節手段として欠かせないものとなった。なお、本稿での国債は国内債に限る。

国債発行額の急増とその背景

国債発行額の増加

中国の国債は、49年に建国された新中国の財政資金需要への対応を目的として、50～58年の間発行された。その後、計画経済体制への移行に伴い、59～80年の22年間は国債の発行が停止された。中国が再び国債を発行したのは、経済改革に伴い財政支出が増加し始めた81年からである。

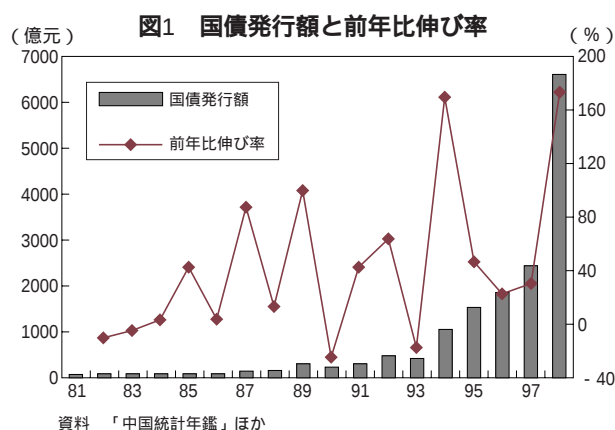
その後、国債の発行額は増加しているが、特に94年と98年にその急増振りが顕著である（図1）。94年と98年はともに前年比約270%増と大幅であり、94～98年までの伸び率を年平均で見ても35%と前10年間（83～93年）の25%より10ポイントも高い。国債発行額のGDPに占める比率も、89～93年の間の1%台から94年に2%台に突入し、97年に3%台、98年に更に8%へと上昇した（表1）。

財政赤字補填から景気の下支えへ

国債発行量の増加、特に94と98年の急増は、中国の金融財政及び経済体制改革に起因した面が大きい。まず、94年の急増は財政改革と関連している。94年の予算法成立まで財政赤字は主に中央銀行借入れによって賄われていたため、国債の発行額は僅かであった。94年から

インフレ抑制のため中銀借入れの道が閉ざされ、中央財政の赤字補填は国債の発行のみとなったため、国債の発行額は急増した。

次に、98年の国債発行急増の要因であるが、その一つはデフレ色が強まる国内景気を刺激するためである。つまり、利下げ等の金融政策だけでは力不足となったため、国債を増発して財政出動に踏みきらざるをえなかったのである。この景気刺激のための建設国債の発行額は、1000億元と98年発行額の15.2%にすぎないが、国債の発行が単なる赤字補填から建設国債発行に踏切ったことは注目されよう。



銀行システムの安定化の要請

また、98年の国債発行額の急増は銀行システムの安定化の要請とも関連している。98年

の国債発行額の41.0%を占める2700億元の長期特別国債（30年もの）は4大国有商業銀行の自己資本を8%に引上げるために発行されたのである。つまり、国家の信用をもって4大国有商業銀行の信用力を強化したのである。ただし、この2700億元は4大国有商業銀行の資産総額の約3%にすぎない。一方、4大国有商業銀行の不良債権は貸出残高の20～30%前後と様々な分析があって明確でないが、相当程度のウエートになっているとみられる。というのは、国有企業向け貸出から生じた不良債権の大部分は4大国有商業銀行に集中しているためである。4大国有商業銀行を含む国有銀行の98年末の貸出残高は6兆8442億元で、例えば不良債権比率が20%として試算すると、不良債権額は1兆3688億元となる。上述の2700億元はその約2割にすぎない。この不良債権の処理を本格化する段階には、4大国有商業銀行の民営化を図るとしても、財政資金の更なる投入は避けられないだろう。99年3月に中央銀行の戴行長は今後も特別国債の発行により4大国有商業銀行の資本金を増強する方針を明らかにしている。

国債元利支払額の急増

90年代になって国債発行が急増したもう一つ大きな要因は、国債元利支払圧力の急増である（表1参照）。新規発行額に占める国債元利支払の比率は94年の35.5%から97年の75.5%へと急上昇した。98年は政府公表の国債発行額3891億元で試算すると60.4%となるが、4大国有商業銀行向けの特別国債2700億元を含めると33.6%となる。政府公表の国債発行額に、4大国有商業銀行向けの2700億元特別国債を含めていないのは、国と銀行のバランスシートが同時に同額両立てで増加するだけで、実際に資金が動いたわけではないこと、財政にとっても

その資金は使えないものとなるということを経由としている。この2700億元を除きたいいわゆる使用可能資金3891億元のうちの60.4%が元利支払に当てられ、公共投資に回せる分は限られてしまうのである。このため、政府は98年の景気刺激策は1000億元の建設国債のほか、銀行に対し同額の融資の増額を強制的に要請している。99年も国債発行を3200億元予定しているが、その国債元利支払の比率は55%前後となっており、必ずしも積極財政とは言い切れない。

表1 国債に関する指標

（単位：%）

	国債発行額 / GDP	国債残高 / GDP	国債元利支払額 / 国債発行額	地方分を含む国家財政の国債依存度（国債発行額 / 歳入総額 + 国債発行額）	地方分を除く中央政府の国債依存度（国債発行額 / 中央歳入額 + 国債発行額）
90	1.1	4.8	57.7	5.6	16.6
91	1.3	5.4	55.7	7.2	23.1
92	1.7	5.3	74.3	10.0	32.0
93	1.1	4.5	58.8	7.0	28.5
94	2.2	4.9	35.5	16.5	26.1
95	2.6	5.6	51.6	19.5	31.7
96	2.7	6.4	66.2	20.0	33.5
97	3.2	7.4	75.5	21.8	36.3
98(1)	8.3		33.6	40.1	57.4
98(2)	4.9		60.4	28.3	44.3

資料「中国統計年鑑」、上海財経大学公共政策研究中心

『中国財政発展報告1999』及び各種新聞報道

（注）1. 98(1)は98年の実際発行額6591億元で試算した。

98(2)は政府公表の発行額3891億元で試算した。

2. 外債が含まれていない。

3. 98年は速報値である。

要するに国債元利支払いの圧力が強いいため、その返済に新たに大量の国債を発行せざるを得ない状況となっている。これには国債の償還期間に問題があることも響いていると思われる。国債の償還期間は2～5年の中期物が大半を占め、長期物は極めて少ないのである（表2）。もう一つは、法律上借換債の発行ができないこととなっており、これが元本返済の圧力をもたらしていることである。

表2 国債の償還期間の割合

(単位: %)

	0～1年	2～5年	6～10年
81～84年		20	80
85～87年		100	
88～90年		100	
91～93年		100	
94～96年	19	71	10

資料 上海财经大学公共政策研究中心『中国財政発展報告1999』、p360

小規模財政に起因する高い国債依存度

実はこの国債元利支払比率が高いということだけではなく、財政の国債依存度（国債発行額／歳入総額＋国債発行額）も相当なレベルに達している。国と地方を含めた国家財政で国債依存度を見ると、94年の16.5%から97年の21.8%、98年の28.3%（政府公表の3891億元で試算）、40.1%（実際発行額6891億元で試算）、99年の23%（99年発行予定額3200億元で試算）に増加し、国家財政収入の相当な部分が国債に依存していることが分かる。さらに、中国では地方政府は地方債が発行できないため、その歳入不足分は全部中央が肩代わりして国債を発行している。この地方分を除いて中央政府だけの国債依存度をみると、97年に36.3%、98年に44.3%（3891億元で試算）、57.4%（6591億元で試算）、99年に38%（3200億元で試算）と相当高い水準に達している（表1参照）。

しかし一方、国債残高のGDP比率を見ると、97年に7.4%と、世界の多くの国の20～40%に比べると依然低い水準にある。その最大の要因は財政規模のGDP比率が近年10%台（94年11.2%、97年11.8%）と小さくなっているからである。特に中央財政のGDPに占める比率は5～6%（94年6.2%、97年5.8%）と極めて低い。これは徴税システムの不備および中央財政と地方財政のアンバランスという構造問題から来て

いる面もあるとみられる。

以上のとおり、国債の発行額は金融財政の改革及び経済状況の変化に伴い94年から急増してきたが、国債残高のGDP比率はまだ低く、国民経済の国債負担能力という点では多少余裕があるとも見ることが出来る。一方、小さな財政規模と国債の償還期間の短さにより、財政の国債依存度および国債元利支払比率が相当高いレベルに達している。財政構造の整備には時間がかかるものであるが、法律改正を通じて、国債の償還期間の長期化、借換債の活用などにより当面の負担の軽減を図っていくことが可能とみられる。

国債消化先の変化とその背景

国債の消化順位の変化

国債発行の急増は裏返しているという、大量の国債消化が可能であったことを示すものである。この国債の消化は単に発行が順調に行われたことに止まるのではなく、中国の金融システムの改革とも密接にかかわっている。

国債の消化構造は、90年を境にして大きく変化している。90年まではほぼすべての国債が、直接割当てにより国有企業、政府機関及び個人等に強制的に消化されていた。90年代に入ってから、国債発行額の増加及び金融政策手法の統制型から市場型への転換に伴い、その消化は直接割当てから市場消化の手法が取り入れられるようになり、消化先も多様化してきた。

それと同時に、近年消化先の順位も大きく変化しているのである。表3から分かるように、96年の国債の8割余りが機関投資家向けに発行されている。これが、97年になると、機関投資家向けの発行は急に3割まで下がり、その代わりに個人向けが約7割に上昇した。98年には消化先がまた変化して機関投資家向けの国債発行が66.6%に達し、しかも96年と違い、上述の

4大国有商業銀行の自己資本充実の2700億円を含めて全部商業銀行に限定された。残りの33.4%が全部個人向けとなった。

このように96年からの国債発行消化先の優先順位は機関投資家→個人→商業銀行へと大きく変化した。80年代からの国債消化に占める個人の高い割合は、現在でも基本的には変わっていない。これは改革・開放政策以降、国民分配の個人への傾斜により個人所得が大幅に上昇したことに加え、国債の金利が同期間の銀行預金金利より高いため個人の国債投資意欲が高いこと、機関投資家が発達していないことによるものである。中期的に個人は依然として国債の安定的保有者になるとみられる。

金融政策の統制型から市場型への転換

上述の96年、特に98年の国債発行の商業銀行への傾斜は、中央銀行の公開市場操作再開にあわせた面もあるとみられる。

98年1月1日より、商業銀行の貸出総量規制が廃止され、中央銀行の金融政策は公開市場操作、預金準備率の改訂、手形再割引の変更という市場型手法の導入となった。この三種類の市場型手法のうち、預金準備率の変更はマネーサプライに大きな変動をもたらすものであるから、頻繁に使うものではない。一方、手形再割引は現段階の中国では企業向け信用の遅れによる手形市場の未整備という影響を受けて実用性に欠けている。従って、現段階の中国にとって金融政策の調節に公開市場操作が最も実効性のあるものとみられる。

中国の公開市場操作は96年4月に始まったが、その操作対象は国債応募資格者の商業銀行で、短期国債の現先取引（売り戻し条件付き買い入れオペ）に限定されていた。しかし、商業銀行の保有国債があまりに少なく、また貸出総

量規制が97年末まで維持されていたため、結局マネーサプライの調整のためには直接貸出総量を操作した方が効果的であるとし、発足して間もない公開市場操作は実質的に停止された。貸出総量規制の廃止及び商業銀行向けの国債発行額の増加に伴い、98年5月26日に中央銀行は公開市場操作を本格的に再開した。

銀行の経営管理手法改革への後押し

98年の国債消化が商業銀行に傾斜したもう一つの背景は、銀行の経営管理システムの改革を後押しする狙いもあったとみられる。商業銀行の貸出総量規制が98年1月に撤廃され、その代りに各商業銀行の資産・負債とリスク管理が登場してきた。こうした経営管理手法の変更は、銀行に融資の自主性が与えられると同時に、融資リスクの責任も強く求められることになった。言い換えれば、各商業銀行は安全性、営利性と流動性の原則に基づいて、その資産の自己運用が求められるようになったのである。

中国では銀行預金以外の金融商品は依然として少ないため、個人の金融資産は銀行、しかも4大国有商業銀行の預金に集中している。一方、貸出状況については、4大国有商業銀行の主な融資対象は国営企業であったが、その経営状況は98年の景気後退により一段と悪化したため、銀行の国営企業に対する融資は慎重化し、結局貸渋りが発生した。この貸渋りにより民間投資の収縮→国営企業の経営の更なる悪化→銀行の不良債権の増加と一段の貸渋りという悪循環がもたらされ、銀行では収益を確保するため余裕資金を運用する必要性に迫られた。こうした場合、安全性とある程度の収益性の確保、また資産流動性の改善などの観点から国債が最も優れた資産として選択されたものである。

金融政策の面でも96年5月から98年3月25日

まで4回の金利引下げ（1年定期預金は年率3.96%、同貸出は3.06%の引下げ）が行われたにもかかわらず、貸し渋りがいっこうに改善されなかった。こうした状況を鑑み、中央銀行は98年3月25日に預金準備率を10年近く維持していた13%から8%に下げ、一層の金融緩和策に踏み切った。これが商業銀行の余裕資金増加をもたらし、資産運用圧力を増加させることとなった。要するに、この銀行の資産運用の圧力を緩和し、金融リスクを軽減し、また資金流動性を強化することも商業銀行の国債消化増（98年の国債発行総額の64%）の背景となっている。中国の国債の利回りは同期間の銀行預金金利より高いことからみて銀行経営をサポートする色合いもあるとみられる。

上述のように、国債の大量発行が消化できたのは、国債の発行残高がまだ大くないいうえに、商業銀行の国債保有需要が強かったことも大きく影響している。銀行の余裕資金運用にとって、中銀の公開市場操作が再開されたことも、銀行の流動性向上にメリットをもたらしている。ただし、今後国債の発行が大幅に増加し、銀行資産に占める国債保有が増えてくると、民間の資金を圧迫する懸念は残される。したがって、将来の景気回復期に備えてこうした状況にならないように手を打っていくことが必要であろう。

（阮 蔚・リャン ウェイ）

表3 近年の国債発行状況

（単位：億元）

	1996		1997		1998(速報値)		主な 消化先
	発行額	割合(%)	発行額	割合(%)	発行額	割合(%)	
市場性国債	1470.1	81.2	730.0	30.9	1635.0	25.1	機関投資家
非市場性国債							
貯蓄国債	300.0	16.6	1630.0	69.1	2173.6	33.4	個人
特別指定	40.0	2.2	0.0	0.0	2700.0	41.5	指定先
合 計	1810.1	100.0	2360.0	100.0	6508.6	100.0	

資料 『金融市場分析と予測』経済科学出版社及びその他資料より

（注）1. 市場性国債は「記帳式」と「無記名式」を指す。

2. 貯蓄国債は「証明書式」国債を指す。

3. 「特別指定」は指定の金融機関のみに発行される国債。98年は4大国有商業銀行向け。

地域経済の視点

地方分権の推進で地域はどう変わるか

明治以来の大改革ともいわれる地方分権一括法が7月に成立し、来年4月から施行されることとなった。戦後の日本国憲法で地方自治（第8章）が定められて以来、地方分権が何度か叫ばれてきたが、高度成長期以後の国と地方の関係は、戦前からの中央集権体制に実質的变化はなかった。しかし、90年代になって、グローバル化や情報化の進展に適した行政のリストラが求められ、また、環境問題の広がりや高齢化の進展等で地域ごとのきめこまかな政策が必要となるなかで、今回地方分権一括法の成立に至った。

同一括法は、地方分権推進委員会（95年の地方分権推進法に基づき設置）の5次にわたる勧告が基礎になっているが、同法の内容を要約すると表1のようになる。国は外交や防衛など国に固有の事務や全国的に統一した施策が必要な事務を中心にを行い、地域に関係の深い事務は極力地方公共団体が行うなど国と地方公共団体の役割分担を明確化したうえで、機関委任事務や地方事務官制度を廃止して、国と都道府県、市町村の関係を従来の上下関係的なものから、対等・協力の関係に移行すべきものとした。また、国から都道府県へ、都道府県から市町村へ権限委譲を進めるなかで市町村合併を推進して

いくものとしている。

具体的にどこがどう変わるのかについて、たとえば地域に関係の深い都市計画をみると、都市計画区域の指定や市街化区域と市街化調整区域の線引きは、従来機関委任事務として都道府県知事が行い国の認可が必要だったものが、今回都道府県の自治事務となり国の認可は廃止された。都道府県は国との事前協議や国の同意を義務づけられているが、国の関与は必要な範囲にとどめるとの考え方が明確にされており、従来に比べて地方公共団体の果たす役割が大きくなる。

今回の一括法では、税や財源の移譲は今後の検討課題とされたが、中央集権の体質から地方分権に向けて大きな一步を踏み出したことは事実である。こうした制度的変化を実のあるものにしていくには、都道府県や市町村など地方公共団体の責任ある行動と、それを支え監視していく地域住民の意識改革が必要である。産業廃棄物処理や高齢者介護など地方自治体が解決していかなければならない課題は多く、こうした事業に取組み、問題を解決していくなかで、地方分権の成果が問われてくることとなろう。

（鈴木 博）

表1 地方分権一括法の主な内容

国と地方公共団体の役割分担の明確化	国は外交や防衛など国の存立にかかわる事務や全国的に統一した展開が必要な事務を中心にを行い、地域に関連の深い事務は極力地方公共団体が行う。広域的な地方公共団体としての都道府県と基礎的な地方公共団体としての市町村の役割分担も明確化
機関委任事務の廃止	都道府県知事や市町村長を国の機関として国の事務を処理させる仕組みである機関委任事務を廃止し、地方公共団体の本来業務である自治事務と法定受託事務に再構成
地方事務官制度の廃止と必置規制の廃止ないしは緩和	機関委任事務廃止にともない社会保険や職業安定業務にかかわる地方事務官制度を廃止。保健所や福祉事務所など国が地方公共団体にその設置を義務づける規制（必置規制）も廃止あるいは緩和
権限委譲の推進	国から都道府県へ、都道府県から市町村への権限委譲を進める。人口20万人以上都市に権限をまとめて委譲する特例市制度を設ける
国や都道府県の地方公共団体への関与をルール化	関与は法律や法令に基づくこと（法定主義）とし、紛争が生じた場合の第三者機関（国地方係争処理委員会）による処理の仕組みを構築するなど、公平・透明のルールを確立
市町村合併推進等	市町村合併の推進や地方議会の活性化などを進める

資料 地方分権一括法をもとに作成