

2回目の開示を迎えた 地域金融機関の受けとめ方と活用の現状 従来の取組みの延長線上で、指標の選定や開示に創意工夫

導入から2回目となる開示を迎え、金融機関の関心は薄れつつあるともいわれる金融仲介機能のベンチマーク。取組みに注力している地域金融機関では「従来の取組みの延長線上」というスタンスは共通する一方、指標の選定やその実践内容、開示の仕方にはそれぞれ工夫がみられる。計数の集計等の負担もあるなかで、地銀や信金はどのようにベンチマークの活用を進めているのだろうか。

従来からの取組みを あらためてアピール

広島銀行では、「将来にわたって継続的に注力して取り組んでいく」「独自性がある」という二つの観点から開示項目を選定した。既存のベンチマークに加え、中計策定支援の件数や定性分析の実施件数、コンサルティング融資の件数を独自ベンチマークとして公表。とくに、他行に先駆けて取り組んできた中計策定支援は、顧客ごとのオー

ダーメイドでA4判100ページほどにわたる詳細な分析を行っており、同行の強みとなっている。

同行では、従来から事業性評価の取組みを積極的に推進しており、結果としてその取組みがベンチマークに反映されることとなった。「事業性評価の取組みはこれまでもIR資料やホームページなどで紹介してきた。また、数年前から、取引先に対する定性分析の実施などを営業店の業績評価に加えている」

（総合企画部企画室・加藤大介室長）など、ベンチマークの要素を先駆けて導入してきた。そうしたなか、同行ではベンチマークを活用することで、「事業性評価の取組みをより多くのお客様さまにご理解いただき、『地域のお取引先企業の事業拡大を促すことで共に成長していく』というビジネスモデルを発信していきたい」としている。

ベンチマークを巡っては、各行との横並びで比較されることへの懸念も指摘されてきた。各

項目の集計基準は金融機関ごとにバラバラであり、銀行の規模によって取組み件数の水準も異なる。他行との単純比較によって数字が独り歩きしかねないというわけだ。とくに、事業性評価に基づく融資については、「事業性評価」自体の明確な定義が存在せず、件数のカウントの仕方も各行で異なっている。そうした事情があるなか、同行では「事業性評価の取組みは地域金融機関の本業。ベンチマークによって、そのスタンスが

遠のく財政健全化、衆院解散に ちらつくリフレ派の論理

悲願の憲法改正に向け、野党の機先を制するかたちで衆院解散・総選挙に打って出た安倍晋三首相。消費増税分の使途変更によって歳出を拡大し、2020年度に国・地方のプライマリーバランス（PBⅡ基礎的財政収支）を黒字転換する財政健全化目標を先送りする。「大義なき解散」の影には、アベノミクスに大きな影響を与えてきたリフレ派の論理が見え隠れする。待っているのは「テフレからの完全脱却」か、それともバブル誘因とそれに続くバブルの崩壊か――。

狂う財政再建シナリオ

「国難突破解散だ。（消費税率引上げの）使い途を思いきって変えたい」。

9月25日、記者会見に臨んだ安倍首相は衆院解散・総選挙に踏みきると表明した。これまで2度延期してきた消費税率8%から10%への引上げを予定どおり2019年10月に実施することを前提に、増税による税収増を教育無償化にも使えるよう国民に信を問うというのが大義名分だ。一方で、財政健全化目標については「(20年度の)達成は困難となる」と述べ、先送りを表明。新たな目標年次については明言を避けた。もともと5%だった消費税を10%まで引き上げることによる税収増は14兆円。このうち、後世代への負担付け回し軽減(新規国債の発行抑制)に7・3兆円、基礎年金

国庫負担割合を2分の1に引き上げるための財源として3・1兆円、社会保障(年金、医療、介護、子育て)の充実に2・8兆円、消費税率引上げに伴う社会保障4経費増に0・8兆円がそれぞれ使われる予定だった。安倍首相は、後世代の負担軽減分を減らして、幼児教育・保育無償化や低所得家庭の高等教育無償化などの財源に使うという。18年度から20年度までの3年間を集中投資期間と位置付け、その具体策となる2兆円の「人づくり革命」の政策を年内にとりまとめる。高齢者に偏りがちな予算配分を改め、若者や子育て世帯を含めた「全世代型」の社会保障制度を確立するのが狙いで、消費増税による税収増を「先食い」して教育無償化などの政策を先行的に実現させる構えだ。一方、教育への使途拡大を先に打ち出していた民進党は看板公約を横取りされたかたちとなり、「(選挙の)争点消し

だ」(前原誠司代表)と猛反発した。

安倍首相は記者会見で、「財政再建の旗は下ろさない。PBの黒字化を目指すという目標自体はしっかりと堅持する」と述べたものの、消費増税の使途変更で財政健全化のシナリオは根本から狂いが生じる。使途を当初の予定になかった教育にも拡充することで、防衛や公共事業など他分野からも歳出圧力が高まるのは間違いない。さらに、教育無償化が先行する一方で、経済状況の悪化などからふたたび消費増税が先送りされるようなことになれば、財政を大幅に悪化させることにもなりかねない。

内閣府によれば、17年度のPBは18・4兆円の赤字見込み。実質2%台、名目3%台でGDP(国内総生産)が伸びた場合の経済再生シナリオでも20年度に8・2兆円の赤字が残る。もともと達成は危ぶまれていたとはいえ、選挙を口実にした先送りは「日本は財政再建をする気がないとみなす外国人投資家を増やす」(外資系証券)と懸念されている。

使途変更には自民党内にも批判がある。党税制調査会幹部は「ポピュリズム(大衆迎合主義)の極みだ」と不快感を示した。

リフレ派の主張どおりに

「アベノミクスによる成長と財政健全化の二兎を追う」と、繰り返し表明してきた安倍首相の変節を批判するメディアは多い。

F R Bによる

バランスシート縮小決定後の

債券市場

米利上げを織り込んで 金利上昇局面の第2フェーズ入り

米連邦準備制度理事会（FRB）は、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において、バランスシートの段階的縮小を決定した。2016年7月から開始した金利上昇局面は、17年9月から第2フェーズが始まったとみてよいだろう。この動きは、世界の主要中銀すべてが引締め策を打ち出すまで続くと思われる。過剰流動性によって新興国市場が安定するなか、一段の金利上昇に向けては、18年以降の米利上げ見通しやトランプノミクスへの期待回復、そして自発的な金融引締め意思の乏しい日欧中央銀行の動向が注目される。

野村証券

チーフ金利ストラテジスト

松沢 中



9月上旬を底に第2の金利上昇局面が到来

米連邦公開市場委員会（FOMC）は9月19、20日、大方の予想どおり、バランスシート（B/S）縮小開始を決定した。サプライズだったのは、FOMCメンバー16名中12名もが、2017年末までの追加利上げ予想を出したことだ。このタカ派

的なメッセージを受けて、市場は間髪を入れずに12月利上げを織り込み、利上げ確率は70%強へと上がった。リスク資産価格もいまのところ耐性をみせているため、9月上旬を底に金利上昇の第2フェーズが始まった可能性はより高まったといえる。

筆者は、16年7月に始まった金利上昇局面を「グローバルに金融緩和が終了し、金融引締めへと移行する局面」ととらえている。おそらく米↓英↓欧↓日の順序で、主要中央銀行すべてが引締め策を打ち出すまで金利上昇の流れは続くだろう。この間の金利変動は、基本的に金融引締めベースに対する市場の見方の変化によって引き起こされるが、金利低下局面には戻らな

い。いずれかの中央銀行が引締め路線を止め、ふたたび追加緩和へ傾いていった場合に、金利上昇局面が終了する。金利上昇局面の第1フェーズは、英国がEU離脱を決定した国民投票（Brexit）ブレグジット）直後の16年7月に始まり、17年3月のFOMCで終わった（図表1）。当時、「テールリスク」であったブレグジットが現実化したことから、投資家は