

アベノミクスと日銀「異次元緩和」以降の
和歌山県地域における金融機関行動の
変化に関する調査研究

篠田 優

和歌山大学経済研究所

2015年

目 次

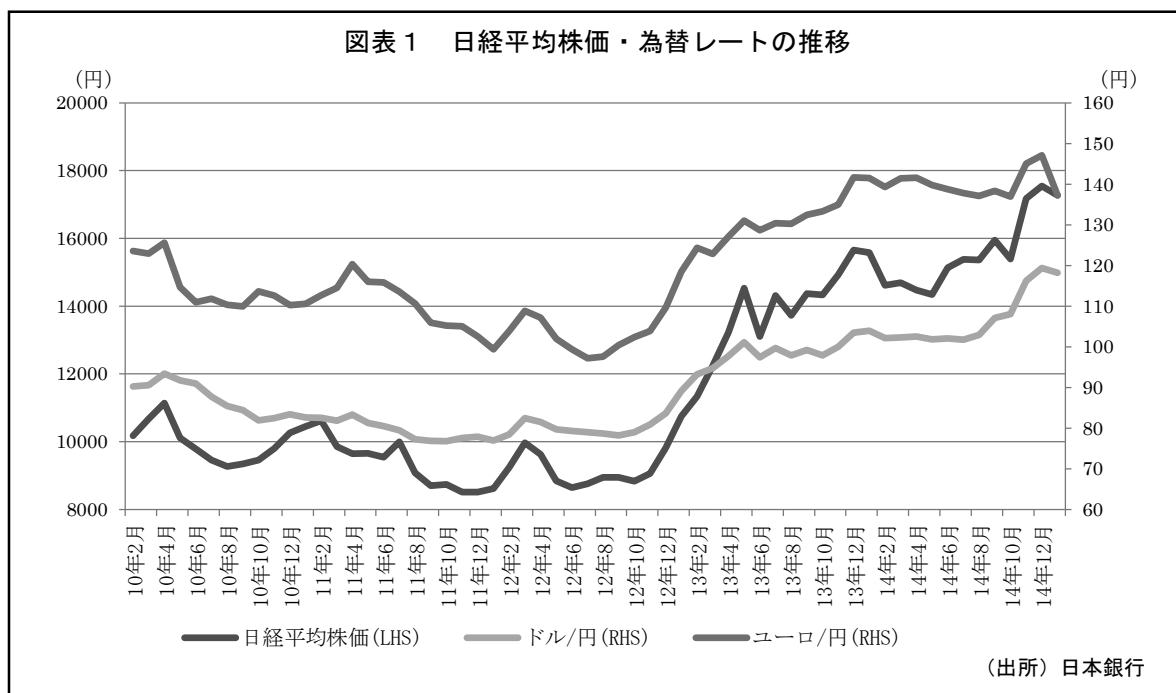
はじめに	1
1. アベノミクスと異次元緩和政策.....	3
2. アベノミクス・異次元緩和後の和歌山県の金融市場概況と金融機関行動の変化	9
2-1. アベノミクス・異次元緩和後の和歌山県内の金融市場概況	9
2-2. 県内の代表的な金融機関の状況	14
2-3. 県外の金融機関・企業の状況	19
おわりに	23

はじめに

2012年12月26日に第二次安倍晋三内閣が発足してから2015年3月現在までに2年以上が経過した。また、安倍内閣発足から約3か月後の2013年3月20日に黒田東彦氏が日本銀行の総裁に就いてから、今月でちょうど2年となった。この間、日経平均株価は当時の9000円前後から一時18000円を超える水準に達し、また為替も円安が進み、ドルは80円台半ばから一時120円付近へ、ユーロも97円台から一時140円台後半へと大幅に円安が進んだ(図表1)。そのような金融市場の変化も手伝い企業部門では輸出関連業種を中心に収益が拡大し、国内経済指標でも明るい数字がアナウンスされるようになった。さらに、2020年には東京で夏季オリンピックが開催されることも決まり、インフラや建設など国内需要を収益源とする企業の業績も上向きとなり、景気はにわかに活気づいている感がある。

このような変化を説明する際に欠かせないのが「アベノミクス」と呼ばれる経済政策である。アベノミクスとは、周知のとおり第二次安倍内閣を中心に推進されている経済政策の通称であり、同時に黒田東彦総裁のもとで進められている日本銀行の「量的・質的緩和」または「異次元緩和」と足並みをそろえて推進されている政策でもある。

ところで、このアベノミクスと異次元緩和について考えるとき、これによる効果が東京をはじめとする大都市圏に限ったものであるとする論調が多数見受けられる。すなわち、両政策の恩恵を享受できるのは、輸出企業をはじめとする大企業が多く立地しオリンピックも開催される東京が中心であり、またそれらが波及しやすい大阪や名古屋などの地方主要都市に限られるというものである。そして、そのような都市から離れた地方中小都市および郊外までは両政策の恩恵は届かない(届くとしてもずっと先)、とされることもある。



もちろん、そのような論調の根拠は明確に示され、現実にそのような傾向も認識されるが、日本銀行をはじめ多くの識者が言うように、金融政策を含め経済政策が実体経済に影響を及ぼすまでにはどうしてもタイムラグが生じる。そのため、アベノミクスの効果についての結論を急ぐと現実を読み誤る危険がある。たとえば、金融緩和政策の波及経路だけをみても、オペなどによりマネーストックが増加するまでには一定の時間をかけ段階を経る必要がある。とくに、同政策は金融機関を通して企業や個人への資金供給を行い、また期待に働きかけることで民需にプラスの影響を与えようというのが狙いである以上、効果が地方の中小都市に目に見えるかたちで現れるまでには時間を要するだろう。

とはいえ目に見える効果が出ていなくても、各種指標や金融機関行動からその一端を見て取り、そこから将来を予測することは可能である。もし経済指標や金融機関の行動に何らかの変化が生じていれば、将来的には目に見える形で政策効果が出現することが期待できるし、変化が生じていなければ、政策効果が期待できないこととなる。政策効果が期待できない場合は、ボトルネックの所在を明確にし、その改善にも取り掛かれる。

そこで本稿では、公知の経済指標や実データを分析し、またアンケートやインタビューの結果をもとに、アベノミクスと異次元緩和が和歌山県地域の経済や金融市場、そして金融機関の収益や企業行動へどのような影響を与えたのかについて、場合によっては影響の有無も含め述べていきたい。もちろん、アベノミクスも異次元緩和も現在進行中であり、近い将来に政策の変更や追加がなされる可能性もある。さらに、地域経済の分析に利用可能な統計データにも限界はあるし、インタビュー等で得た情報の公開範囲にも制限はかかる。それゆえ困難な作業ではあるが、可能な限り多くの根拠を示していきたい。

なお、念のため確認しておくが、世間一般では金融緩和政策を推進しているのは安倍内閣であるようにとらえられている傾向があるが、それは正確ではない。金融政策の実施はあくまで中央銀行だけに認められた権限であり、日本の場合は日本銀行法にもとづき日本銀行にその権限がある。政府および監督機関にあるのは金融行政権限である。このような誤解が生じる背景には、アベノミクスの中心的政策に「大胆な金融緩和」が含まれているためであろうが、金融政策の実施主体については日本銀行であることを誤解しないようにする必要がある。そうでなければ、アベノミクスを批判的に論じる際に話題に挙がる「中央銀行の独立性」や「財政ファイナンス」の問題について混乱をきたすからである。

上記の懸念を前もって取り去るため、アベノミクスと金融政策の関係について（詳しくは次章で詳細に述べるため）ここで簡潔に述べておくと、安倍政権下の2013年1月22日に政府と日本銀行は「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」と題する共同声明を公表し、このなかで両者は連携を強化してデフレの脱却と物価の安定を達成するための政策を採ることを宣言した。これをきっかけとして、金融政策が政府の経済政策であるアベノミクスに組み込まれたのである。

1. アベノミクスと異次元緩和政策

“アベノミクス”という通称は、アメリカの元大統領であるロナルド・レーガンが行った経済政策の通称であった“レーガノミクス”に由来するとされている。レーガノミクスは、高インフレと高失業を根源として問題化したスタグフレーションを払拭するため、社会保障費と公共事業（特に軍事関連）など政府支出を大幅に拡大させ、一方で減税も積極的に行った1980年代の経済政策である。輸入の多いアメリカでインフレを抑えるために、ドル高政策も行われた。

レーガノミクスはサプライサイダー寄りの経済政策であったということもあり、この時期の主流派経済学者の側からは懐疑的な意見も多く、その評価に関してはまちまちである（むしろ否定的な評価が圧倒的である）。後に「双子の赤字」として大きな問題となる貿易赤字と財政赤字を拡大させたことを理由に、レーガノミクスは失敗であったとの結論を出しているケースも多くみられる。もちろん、レーガノミクスとアベノミクスとの間には何の

デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について
(共同声明)

1. デフレからの早期脱却と物価安定の下での持続的な経済成長の実現に向け、以下のとおり、政府及び日本銀行の政策連携を強化し、一体となって取り組む。
2. 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。
日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と統合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。
日本銀行は、上記の物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。
3. 政府は、我が国経済の再生のため、機動的なマクロ経済政策運営に努めるとともに、日本経済再生本部の下、革新的研究開発への集中投入、イノベーション基盤の強化、大胆な規制・制度改革、税制の活用など思い切った政策を総動員し、経済構造の変革を図るなど、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた取組を具体化し、これを強力に推進する。
また、政府は、日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する。
4. 経済財政諮問会議は、金融政策を含むマクロ経済政策運営の状況、その下での物価安定の目標に照らした物価の現状と今後の見通し、雇用情勢を含む経済・財政状況、経済構造改革の取組状況などについて、定期的に検証を行うものとする。

内閣府・財務省・日本銀行(2013)

関係もないが、政府による強力な経済支援政策と金融政策へのコミットメントという点では非常に類似性があるといえる。

それでは、アベノミクスについて具体的にみていきたい。アベノミクスは「3つの矢」と呼ばれる3つの政策が柱となっている。第1の矢が「大胆な金融政策」、第2の矢が「機動的な財政政策」、第3の矢が「民間投資を喚起する成長戦略」である。これらの根拠となるのは、第2次安倍晋三内閣の発足から約1か月後の2013年1月22日に、内閣府・財務省・日本銀行により共同声明として発表された「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について(共同声明)」である(内閣府・財務省・日本銀行(2013))。形式と目的は異なるが、イギリスにおいてイングランド銀行・金融サービス庁(当時)・財務省の3者が協調して金融行政・監督を行うとした“Tri-Partite System”に似た協力関係が築かれた印象を筆者は持っている。

また同日には、日本銀行から「金融政策運営の枠組みの下での「物価安定の目標」について」と題される声明(日本銀行(2013a))も公表された。このなかで日本銀行は、内閣府・財務省・日本銀行(2013)を日本銀行の側からもあらためて重要な課題と位置付け、その声明内容を達成することを強く意思表示するものとなっている。これについては分量が多いため掲載は控えるが、声明のなかで日本銀行は、「2%の物価安定目標」を金融政策における重要な数値目標として掲げた。ここで物価安定目標をあらためて掲げた理由について、日本銀行のホームページ¹⁾では、物価の安定は「あらゆる経済活動や国民経済の基盤となる」ため大切であるとし、そのため日本銀行法でも「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」が設立の理念として掲げられている、と述べている。また、「市場経済においては、個人や企業はモノやサービスの価格を手がかりにして、消費や投資を行うかどうかを決めて」おり、「物価が大きく変動すると、個々の価格をシグナルとして個人や企業が判断を行うことが難しくなり、効率的な資源配分が行われなくなり」、「また、物価の変動は所得配分にゆがみをもたらす」とも述べている。

いずれにしても上記の理由から、日本銀行は2013年1月22日に「物価安定の目標」を消費者物価の前年比上昇率2%と定め、これをできるだけ早期に実現することを国民に約束した。共同声明が発表された時点の日本銀行総裁は白川方明氏であったが、この時はまだ「量的・質的金融緩和」という用語は用いられず「包括緩和」などと表現されていた。

そして2013年3月20日に黒田東彦氏が日銀総裁に就任すると、翌月の金融政策決定会合後(2013年4月4日)に日本銀行は「「量的・質的金融緩和」の導入について」(日本銀行(2013b))とする声明を発表し、ここにおいて「量的・質的金融緩和」という用語を用いて新たな金融緩和政策を行うことを発表した。この声明において日本銀行は、日本銀行(2013a)よりもより具体的でより強力な内容を示した。また、物価上昇率2%上昇の期限を2年程度の期間を念頭に置くと明示し、このためにマネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年で2倍に増やし、さらに長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長すると

1) <https://www.boj.or.jp/mopo/outline/qqe.htm>をまとめ、一部抜粋した。

した。そして、それを証明し印象付けるかのように「できることはすべて行う」という宣言のもと、大規模なオペによる資金供給を行ったが、これは国外では「黒田バズーカ」²⁾とも呼ばれるほどのインパクトのある施策であった。

このときに発表した量的・質的金融政策について具体的に概要を述べるなら以下のようなものとなる³⁾。これにおけるポイントは、日本銀行は、これまでのような金利操作によるのではなく、国債やETFおよびJ-REITといったリスクのある金融資産(商品)を白川総裁時代以上に市場から買い上げ、そして銀行などに直接資金を供給することでマネタリーベースを増やそうという政策に舵を切ったことである。もちろん、金利はほぼゼロであるため金利による金融緩和は不可能ということも背景にはある。マネタリーベースとは、周知のとおり日銀券発行残高、貨幣流通高、日本銀行当座預金残高の合計であるが、これを“異次元”の規模に拡大させようというのが量的・質的金融緩和のポイントのひとつである。同時に、2%の物価安定目標に向けた金融緩和政策も進めることを含め「期待」に働きかけ、予想物価上昇率の高まり、イールドカーブ全体への低下圧力の発現、そしてポートフォリオ・リバランス効果の発現(資産価格の上昇)を達成することで実質金利の低下と円安を誘発し、需給ギャップ縮小を達してデフレの脱却を目指そう、というものである(図表2)。もちろん金融政策単独でデフレ脱却を目指すというのではなく、第2の矢である財政政策や、第3の矢である成長戦略と並行して行うことで目標を達成しようということである。

1. マネタリーベース・コントロールの採用

- ・金融市場調節の操作目標を、無担保コールレート(O/N物)からマネタリーベースに変更
- ・マネタリーベースが年間約60~70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う

2. 長期国債買入れの拡大と年限長期化

- ・イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ・長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長する。

3. ETF、J-REITの買入れの拡大

- ・資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

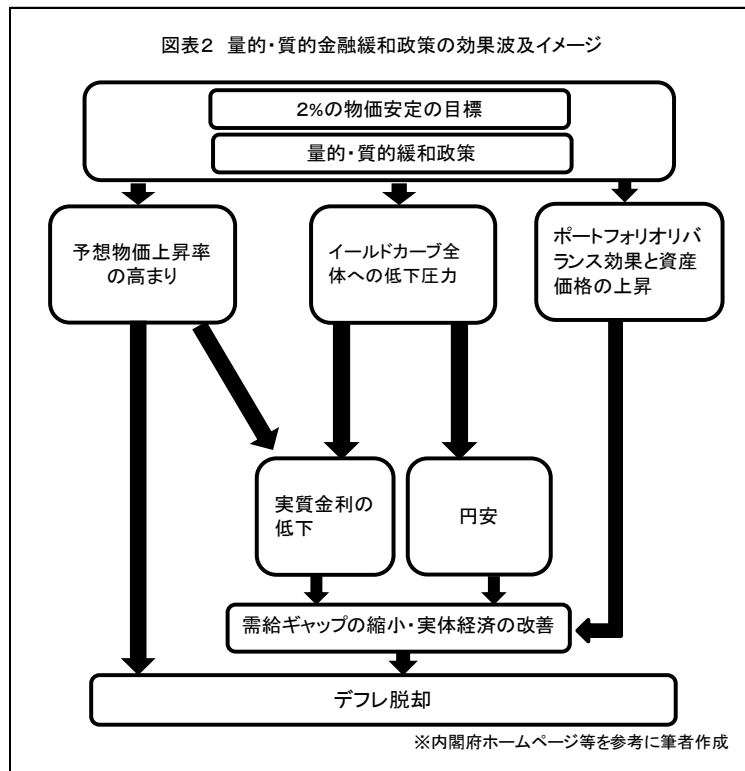
4. 「量的・質的金融緩和」の継続

- ・日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。
- ・その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

(出所) 日本銀行(2013b)

2) のちに量的・質的金融緩和の拡大が発表されて新たな緩和策が実施されると、2013年4月4日の資金供給は「黒田バズーカ第1弾」と呼ばれ、拡大後の資金供給は「黒田バズーカ第2弾」と呼ばれるようになった。

3) <https://www.boj.or.jp/mopo/outline/qqe.htm>をまとめ一部抜粋した。



さらに日本銀行は、量的・質的緩和政策導入から1年半以上が経過した2014年10月31日、この日に行われた政策委員会・金融政策決定会合において、量的・質的緩和政策の拡大を発表した。この背景として日本銀行は、消費増税後に需要が予想以上に落ち込んだことや、そこからのリカバリーが遅々としていたこと、さらにこの時期には顕著となっていた原油価格の下落による物価下落の可能性を挙げ、デフレマインドの転換の達成にはさらなる金融緩和の必要性があることを挙げた。そして前年の量的・質的金融緩和の最初の導入時のように大規模な資金供給オペを実施し、これも「黒田バズーカ第2弾」とも呼ばれることとなるほどのインパクトのある規模の施策であった。「量的・質的金融緩和」の拡大」と題された声明文書（日本銀行(2014a)）から具体的にみていくと、下掲のような項目が追加される

(1) マネタリーベース増加額の拡大

マネタリーベースが、年間約80兆円（約10～20兆円追加）に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

(2) 資産買入れ額の拡大および長期国債買入れの平均残存年限の長期化

① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円（約30兆円追加）に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間を7年～10年程度に延長する（最大3年程度延長）。

② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円（3倍増）、年間約900億円（3倍増）に相当するペースで増加するよう買入れを行う。新たにJPX日経400に連動するETFを買入れの対象に加える。

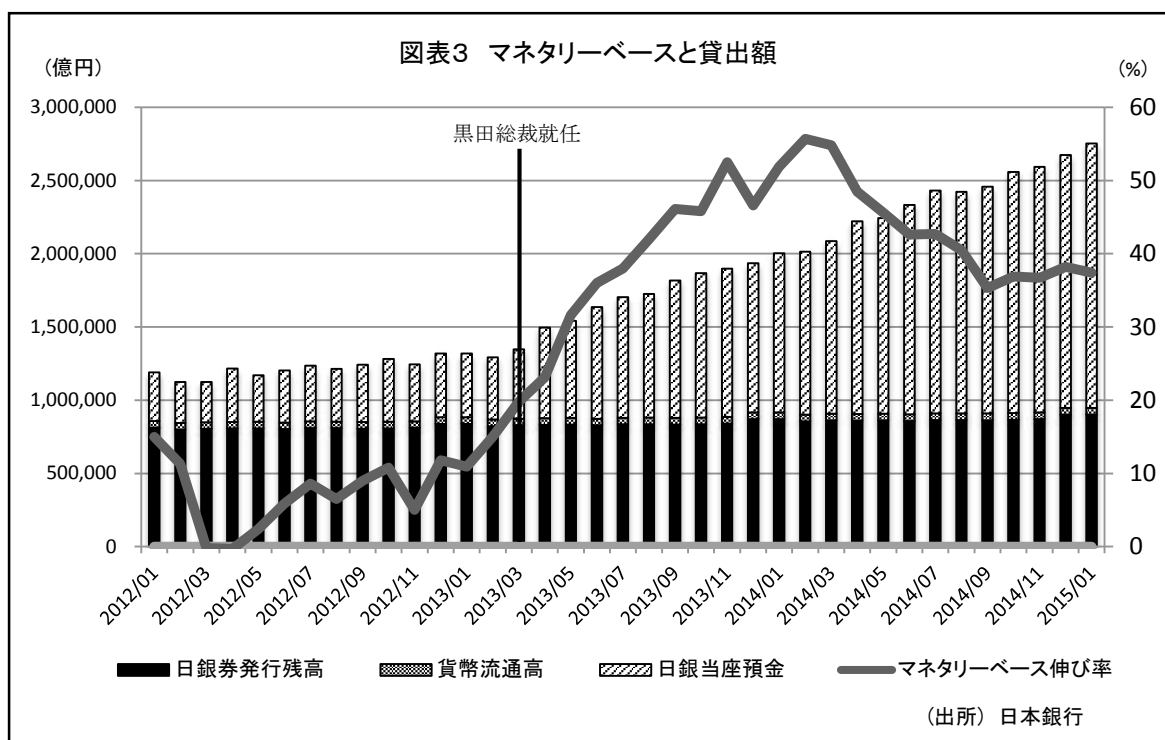
（出所）日本銀行（2014a）

こととなった。

この拡大においては、マネタリーベース増加目標額が一段と大きくなったことにくわえ、JPX 日経 400 に連動する ETF が買い入れの対象になったことも目を引くが、いずれにしても世界の金融市場や金融関係者にも衝撃を与えた量的・質的金融緩和政策をさらに拡大させるという決断は「黒田バズーカ第 2 弾」とも呼ばれさらなる衝撃を持って市場に導入されることとなった。この翌日以降、日経平均株価の上昇ペースと円安の進行ペースは再び勢いを増すこととなった。

このような 2 段階にわたる量的・質的金融緩和の時期を通じてマネタリーベースは予定どおり増加が続き（図表 3）、2013 年 1 月時点の平残ベースで約 132 兆円（季調済）であったマネタリーベースは 2015 年 2 月時点で 285 兆円を超え、予定どおり 2 年で 2 倍以上となった。

ただし、ここで大切なのはマネーがどこに行ったのかである。逆に言えば、日本銀行がオペ等により供給したマネーが金融機関の信用創造を通して設備投資資金などの形で市中に出回ったのか否かが大切なのである。出回らず単純に金融機関の日銀当座預金などのかたちで滞留していたり、または外債などで運用したりするのでは、金融機関そのものにとってはメリットがあるのではあろうが、日本国内の企業や実体経済に大きな影響を与えるまでには至らない。あくまで、ジェラルド・コリガン（当時ミネアポリス連銀総裁）が 1982 年の論文“Are banks Special?”で述べたように「特別な存在」である銀行が行う信用創造を通じてマネーが市中に出ることが必要であり、これがないのであれば金融緩和と政策は成功とは言えないのである。そのような意味で、アメリカをはじめ他国には「量的緩和」ではなく「信用緩和」というネーミングで量の調節とは異なる形式での金融緩和を進める中央銀行



も存在し、日本銀行との“量”の政策とは一線を画している。またイングランド銀行については金融危機対応の開始当初から「量的緩和(Quantitative Easing)」という言葉を用いて金融緩和を行っているが、「量的・質的金融緩和」とは本質的に異なる。

ここで前もって述べておくが、このようなベースマネー論者の好むような金融政策に関し、筆者は効果に（部分的には賛同できるが）懐疑的な見解を持っている。今回の金融緩和策は、内容は違えども日本銀行が2001年から2006年までに行い失敗した量的緩和策を、規模を“異次元”に拡大し、目標をマネタリーベース量とし、そして購入資産を多様化させるなど形を変えて行うことでデフレ脱却を目指そうというものである。

本稿の趣旨と離れるので簡単にしか述べないが、量的・質的緩和策は、①長めの国債やREITそしてETFなどを日本銀行が買入れることで長期金利やリスクプレミアムが低下し企業や家計が資金調達をしやすくなる、そして資産効果から消費や投資が増加する、②長めの国債を買い入れることなどでポートフォリオ・リバランス効果を促し、企業等へのリスクマネー供給量を増加させる、③大規模なオペを継続して実施することで予想物価上昇率を高めるなど「期待」を醸成し、実質金利の低下や企業の設備投資資金需要や個人の住宅投資意欲を高める、というものである。このような政策の過程では、オペにより買入れた資産の代金を各銀行の日銀当座預金口座に振り込み、資金が振り込まれた銀行等はその資金をそのまま日銀当座預金口座に留めておいても（超過準備への付利はあるものの）利益を得ることが出来ないで、（金利が下がっている状態なので）高まった資金需要にたいし信用創造を行い、その結果として市中のマネーが増加する（筈である）、そして需要と消費が高まりデフレ脱却が可能となる、というロジックである。

このように、非常に単純化すれば、オペを行い日銀当座預金残高が増えれば波及経路を通じて銀行融資が活発化する、ということが前提となっている面があるように見受けられるが、果たしてそうなのだろうか。もちろん、資金需要を高めるための公共事業や成長戦略などもアベノミクスの第2, 3の矢として進めていくものの、日本銀行や政府が企業や個人に資金を無理やり貸付けることはできないため、結局は金融機関の融資可否判断と民間企業や家計の資金需要次第（言い換えれば民間の信用力次第）ということになる。

マネー供給は内生的なものであり、たしかに外生的貨幣供給説論者の言うように外生的にも供給できる部分はあるが、それでも基本的には内生的貨幣供給説に基づく経路をたどってマネーは市中に供給され実体経済を活性化させるものであると考える。したがって、増えたマネーが素直に市中に出回り、そして経済の血液として景気を浮揚させることは、政府や日本銀行が想定しているほど単純にはいかないのではないだろうか。

上記内容をあらためて銀行からの目線で述べれば、当然のことであるが銀行は返済の可能性の高い相手にしか融資は行わない（返済する可能性が低い相手には融資は行わない）。したがって、日銀当座預金残高が膨れ上がっていても、それを融資に回すには健全な企業または個人が存在していなければならない。しかし実体経済が不況であった場合、そのような健全な貸出相手が十分に存在するとは限らない。むしろ、不況下では資金需要は資金

繰り返りが厳しくリスクな戦略に打って出るしかないハイリスクな主体にこそ多く存在している面もある。これがアベノミクスと異次元緩和より前の状況であったと考えるが、一方で量的・質的緩和開始以前から金融機関にはカネ余りが生じており、優良顧客に資金需要があれば応じることは十分可能であった。しかし、融資可能な優良企業等にはすでに十分な資金があった。そのようななかでは銀行は貸出先を見つけられないどころか、場合によっては運用難からハイリスクの貸出を行うことにもなるのではないだろうか。したがって、このような量的質的緩和は、政策効果に疑問を持つと同時に銀行のリスクテイクを助長し信用不安の種を作り出す面も少なからず包含しているように考えられる。もちろんこの点は日本銀行または政府も認識しており、公共事業の拡大や成長戦略の推進による有効資金需要の喚起も行っているが、本来的には順番が逆ではないだろうか。もちろん、この問題の解決策を、政府も日銀も「失われた20年」のあいだに模索してきたのであるが。

以上のような視角もあるが、次章からは関西および和歌山県地域の金融情勢について客観的な数値をもとにみていきたい。

2. アベノミクス・異次元緩和後の和歌山県の金融市場概況と金融機関行動の変化

アベノミクスと異次元緩和が和歌山県の地域経済にどのような影響を与えたのか。ここからは、各種指標や統計データ、そして筆者によるインタビュー結果を基にみていきたい⁴⁾。

なお、多くの金融機関にインタビューやアンケートへの協力を依頼したが対応が困難である旨が伝えられ十分な協力が得られなかった。理由として多く挙げられたのは、メガバンクの和歌山支店などであれば「アベノミクスや異次元緩和の効果に関して全社的な見解はあるものの、和歌山支店単位での見解は公式には公表していない。そのため、銀行名やインタビュー対応者名を非公表としても対応は出来かねる」というものであった。また和歌山県内の小規模金融機関（信用金庫など）では、「アベノミクス前後で変化はないので特に話はない」という理由が多かった。

本章で取り上げるのは、それでもある程度インタビューが実施できた金融機関および企業からの聞き取り内容である。インタビュー企業やインタビュー対応者の都合もあり匿名が多かった点は前提として付記しておきたい。

2-1. アベノミクス・異次元緩和後の和歌山県内の金融市場概況

和歌山県内の経済・金融市場について概況をみていくが、これにおいては（一財）和歌山社会経済研究所へのインタビュー調査の際に、実データや参考資料などの情報を多数提供

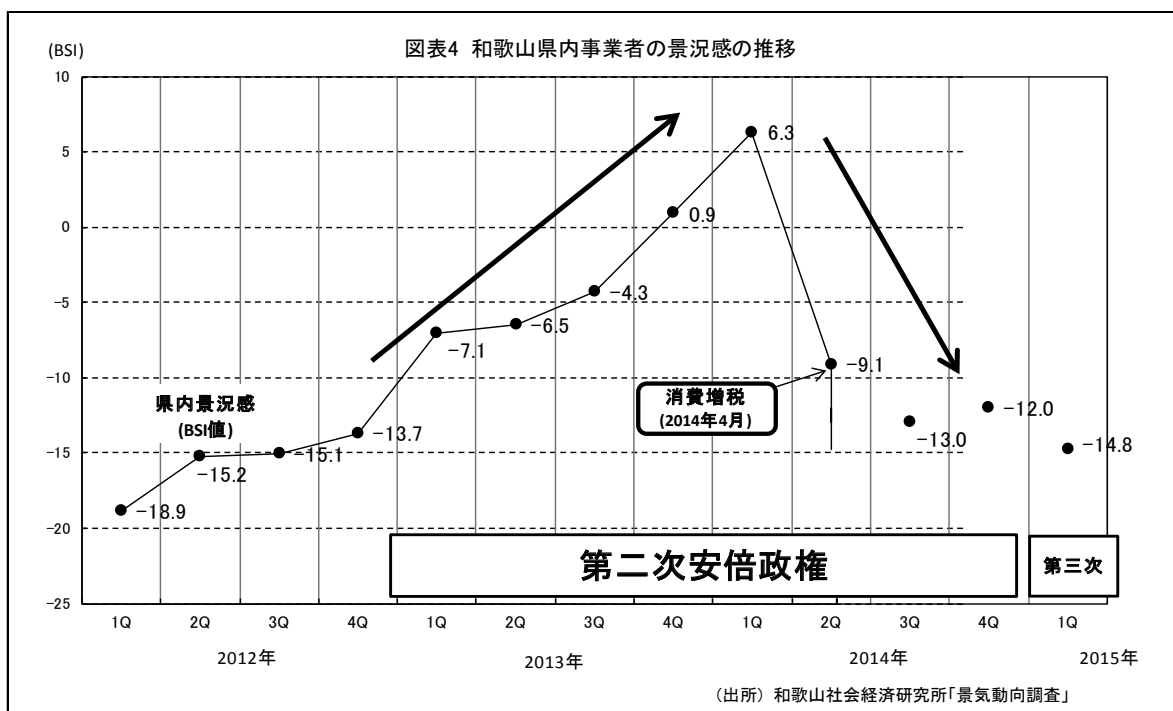
4) 郵送によるアンケート調査は広く行ったものの返信が十分に集まらなかった。そのため、アンケート結果は本論文全体の論旨を構成する上での参考とし、グラフなどの作成は行わなかった。逆に、インタビューでは有益な情報がたくさん集まったため、これを可能な限り多く紹介したい。

していただいた。

和歌山県の景況感

和歌山県および和歌山県地域の金融について述べる前に、まず和歌山県経済の全体の景況感について述べていきたい。これは和歌山県や和歌山県地域に限ったことではないが、日本経済は安倍政権誕生以前から景気浮揚が始まっていた。すなわち、2012年12月に選挙が行われることが決まった段階から、民主党政権の崩壊と自民党政権の成立、そして選挙後の安倍氏の総理大臣就任はすでに決定的であった。そして選挙前から、または選挙戦対策として、安倍氏や自民党は政権復帰後の経済・金融政策について積極的な発言を繰り返しており、円安政策や金融緩和などについても（若干の越権発言は気になったが）積極的にコメントしていた。そのため、2012年の後半には景況感は高まっていた。図表4をみても、和歌山県においても同時期に景況感は高まっており、実際に安倍政権が成立すると一気にBSI値は高まっていった。

ただし、問題は消費増税とその後の景況感推移である。消費増税を決めたのは民主党政権下ではあったので、アベノミクスや安倍政権の経済政策の負の側面ということではない。しかし、現実の景況感という点では、消費増税後には消費増税前の駆け込み需要後の反動などもあり大きく下降しており、第二次安倍政権直前の水準まで戻ってしまっているのが現状である。この点について、和歌山社会経済研究所によれば、円安の影響もあり県内の商業・サービス業を中心にネガティブな状況が生じているようである。日銀短観DI値を用いて全国と比較しても、和歌山県はより大きく下げているようである。和歌山県の産業構造はどちらかといえば円高の方が好ましいように思われることから、円安の影響で仕入れコストが



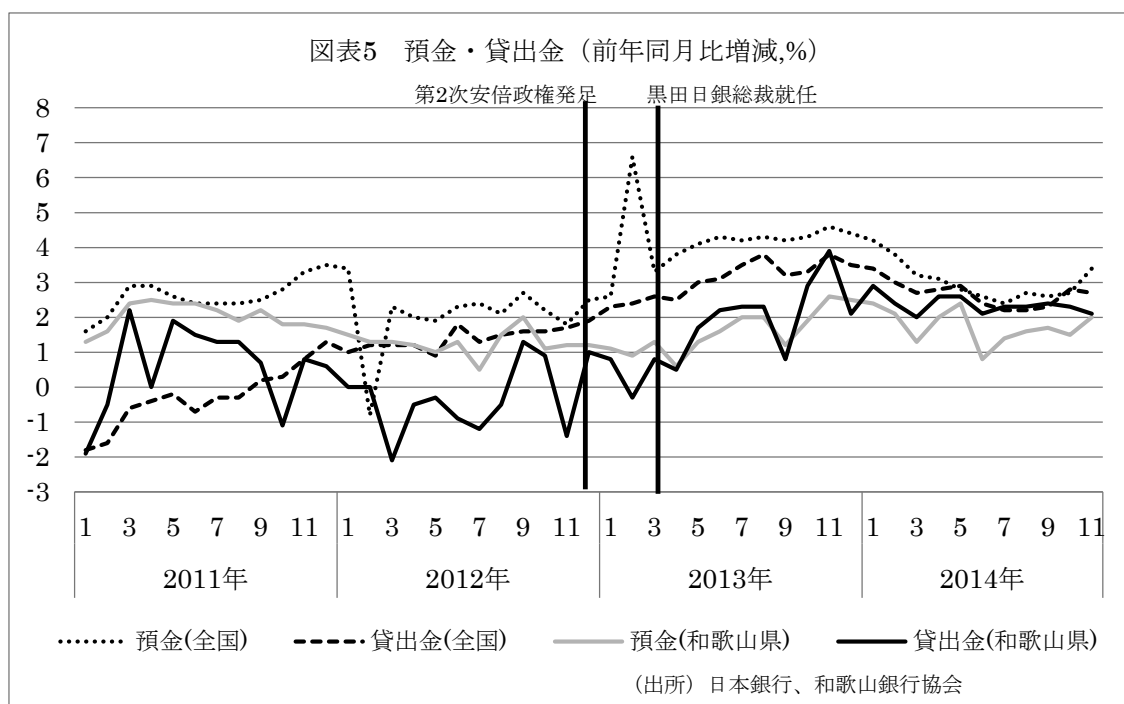
増加した企業などでは今後も厳しい状況が続く可能性がある点は懸念されよう。

預金・貸出金の状況

ここから金融情勢についてみていく。まずは預金と貸出金について図表5からみていくと、和歌山県では預金・貸出金の双方ともに全国平均の増加率を下回っている期間が多い。2011年央までは貸出金については全国平均を上回る状況であったが、2011年後半以降は総じて全国平均を下回る伸び率となっている。また2012年もほとんどの期間が預金・貸出金ともに全国平均を下回り、第二次安倍政権発足以降は全国との乖離幅も広がった。そして2013年終盤までこの傾向は続いたが、2014年後半からは乖離幅は狭まり第3四半期からは若干上回る傾向となっている。このように、全国的にみれば和歌山県の預金・貸出金については分析期間は厳しい状況であったが、最近になりようやく全国水準に収斂してきたと言える。

ただし、見方を変えれば、2011年以降のほとんどの時期で預金増加率は前年比でプラスを継続しているともいえる。また貸出金についても2013年初めからプラスを維持している。そして、この預金と貸出金の増加率について傾向として気が付くことは、日銀総裁に黒田氏が就任して以降、和歌山県内では貸出増加率が預金増加率を上回る傾向が続いていることである。2012年中までは貸出金増加率が預金増加率を大きく上回っていたが、2013年以降は様相が変化している。2013年中は、タイミングによってはこの割合が逆転する場合もあるが、しかし2013年後半からはほとんどの時期で貸出増加率が上回っている。

この点について和歌山社会経済研究所へインタビューを行った際には、「以前より金融機関の融資姿勢は積極的である。ただ、景気後退局面では企業の財務内容の悪化や資金需要の



減少により貸出の増加に繋がらなかった時期もあった。最近の動きについては、アベノミクスで貸出が増えたというよりは、もともと高かった融資姿勢のもと、金融機関が資金需要者に対して「こうすれば融資が可能となる」など適切な提案を添えて融資に結び付けている。」とのコメントがあった。もちろんコメントにあるような背景が最も大きいのであろうが、それでも企業への指導とともに融資を増やしはじめている点は日本銀行のいう「期待」が醸成されたことに起因する部分もあり、これはアベノミクスと異次元緩和の効果があった事実を示しているのかも知れない。

貸出金について付言すると、近年では全国の各金融機関では住宅ローン融資に注力しているが、これは和歌山県でも同様であると推察される。紀陽銀行やきのくに信用金庫をはじめ県内の金融機関は積極的に住宅ローンの貸出を行っている。しかし日本経済新聞のホームページ⁵⁾に2015年2月3日に掲載された記事では、国内では住宅ローンの金利引下げ競争が過熱しており、金融庁が金融機関に採算割れのリスクなどへの危機管理を徹底するように通知したことが紹介されている。このようなことは最近はじまったことではないであろうが、アベノミクスや異次元緩和で融資姿勢を積極化させたとしても、貸出先の審査や管理はこれまで以上に慎重に行う必要があるのかもしれない。

なお預金残高を金融機関別にみていくと（図表6）、和歌山県の大部分の預金が地銀と第二地銀に集中しており、メガバンクよりもずっと多いことが特徴といえる。これは、4大メガバンクのうち三菱東京UFJ銀行を除いてすべてが和歌山市にしか支店を置いておらず、三菱東京UFJ銀行も和歌山市と田辺市にしか支店を置いていないことから、メガバンクが和歌山県内での活動にそれほど注力をしていないことから推察できる。このような傾向は貸出についても同様であり（図表7）、貸出残高もメガバンクより圧倒的に地銀・第二地銀が多く、信用金庫もメガバンクを超える貸出残高になっている状況である。

これについては、和歌山県内のある金融機関の担当者からは、個人的意見として「和歌山

図表6 和歌山県下主要金融機関別預金残高推移(在店舗ベース)

	主要行	地銀・第2地銀	信用金庫	合計
2011年末	5,743	29,236	10,104	45,083
2012年末	5,669	29,769	10,296	45,734
2013年6月	5,837	30,302	10,581	46,720
2013年9月	5,852	29,987	10,563	46,402
2013年12月	5,833	30,347	10,664	46,844
2014年3月	5,783	30,146	10,515	46,444
2014年6月	5,818	30,626	10,650	47,094
2014年9月	5,989	30,535	10,658	47,182

(出所) 財務省近畿財務局和歌山財務事務所

注) 主要行とは、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行をいう(信託除く)

5) <http://www.nikkei.com/article/DGXLZO82726140T00C15A2EA1000/>

図表7 和歌山県下主要金融機関別貸出残高推移(在店舗ベース)

	主要行	地銀・第2地銀	信用金庫	合計
2011年末	2,700	12,726	3,660	19,086
2012年末	2,681	12,811	3,632	19,124
2013年6月	2,664	12,436	3,556	18,656
2013年9月	2,672	12,803	3,625	19,100
2013年12月	2,668	12,758	3,611	19,037
2014年3月	2,680	13,054	3,690	19,424
2014年6月	2,674	12,669	3,638	18,981
2014年9月	2,709	13,063	3,669	19,441

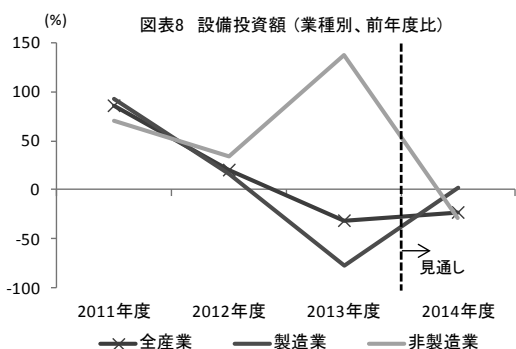
(出所) 財務省近畿財務局和歌山財務事務所

注) 主要行とは、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行をいう(信託除く)

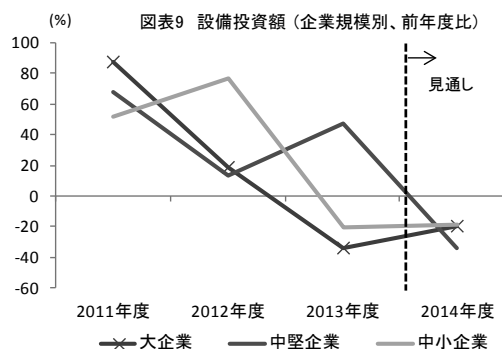
県内のメガバンクの支店は、系列企業への融資と、そこで働く従業員の給与口座管理が主な仕事であり、融資や預金集めに積極的なわけではない。むしろメガは、自己資本比率を維持するため期末になると融資を止めたり、返済の滞っている先への取り立てに積極的になったりしているようだ」とのコメントを得ている。似たような意見は、和歌山社会経済研究所へのインタビュー時にも聞くことが出来た。

増加した「貸出金」のゆくえ

増加した「貸出金」がどこへ貸し出されたのかについて和歌山社会経済研究所によると、製造業企業等に設備投資資金として貸し出された割合は多くはないようである。図表8,9からみれば、設備投資額の前年度比は、全産業レベルでは2011年以降下落をはじめ、現時点でも前年度割れが続いている。とくに、設備投資による収益拡大効果が最も高いはずの製造業においては、前年度比で80%近くも落ち込んだ時期もある。足元ではわずかながら前年を上回りつつあるものの、先に見たような貸出金の増加幅との乖離は大きい。その一方で、非製造業向けの設備投資額は2012年から2013年にかけて急増している。その反動で2014年



(注)ここでの「設備投資」は土地購入等は含まず、ソフトウェア投資は含む
(出所)和歌山財務事務所「法人企業景気予測調査」



(注)ここでの「設備投資」は土地購入等は含まず、ソフトウェア投資は含む
(出所)和歌山財務事務所「法人企業景気予測調査」

にかけては前年度割れしているが、非製造業のうち代表的な産業であるサービス業の設備投資は（景況感は厳しいとはいえ）今後も増加すると考えられ、金融機関の融資機会はそのような第3次産業にも存在しているのではないかと考えられる。

また、設備投資を行った企業を規模別にみていくと（図表9）、大企業については下落傾向が続き、2012年後半から2014年にかけては前年度割れが続いている。設備投資の主役は中堅企業であったが、中堅企業についても2014年度からは前年度比割れが予想されている。

大企業の設備投資減少については、円高の時期が続いてきた過去が関係していると考えられる。これは和歌山県内の企業に限った話ではなく、また日本に限った話でもないが、県内大企業のいくつかは2008年以降に製造設備や工場の海外移転を進めてきた。理由としては、日本では円高による原材料購入コスト増や、日本も含め多くの国の企業では人件費の削減が目的であった。例えば和歌山市北部に広大な工場を有している新日鐵住金は、生産設備をブラジルなど海外に積極的に建設している。このようなことが、大企業の設備投資による資金需要を低下させた可能性が考えられる。しかし、アベノミクスおよび異次元緩和政策は円安を是とした政策を推進しており、為替変動メカニズム的にも円安が加速する可能性は高いであろう。そのような意味では、今後は大手製造業でも設備投資が行われることもあり、ここに融資需要が発生する可能性もある。また、そのような大企業へのビジネスサービスを提供している企業等についても、同様に今後の資金需要が生じ融資機会が増加する可能性は在ろう。

もっとも、新日鐵住金や同じく県下に大規模な工場を有する花王などは、すでに多額の資金を留保しており、またメインバンクをメガバンクとしているため、和歌山県下の地域金融機関の融資機会というのは限られてくる可能性は否定できない。

2-2. 県内の代表的な金融機関の状況

つぎに県内金融機関の状況について述べたい。ここで紹介するのは、金融庁ホームページで和歌山県の地域金融機関として紹介されている、紀陽銀行・きのくに信用金庫・新宮信用金庫である⁶⁾。JA和歌山信連についても一定以上の規模ではあるものの、金融機関としては特殊性が強く、アベノミクスや異次元緩和との関連性が一般的には強くないことから、今回は調査対象から外すこととした。

①紀陽銀行（本店：和歌山県和歌山市）

紀陽銀行は、和歌山県和歌山市に本店を置く東証一部上場の地方銀行である。明治28年に紀陽貯蓄銀行として設立され、大正11年に普通銀行に転換して称号も紀陽銀行となった。昭和20年には紀伊貯蓄銀行を合併し、平成18年には和歌山銀行と共同株式移転により紀陽ホールディングスを設立（和歌山銀行と合併）、また平成25年には紀陽ホールディングス

6) インタビュー調査も行ったが、本報告書への掲載は不可能であった。ただし、本稿執筆のための重要な情報や資料をいただくことはできた。

図表10 紀陽銀行の預金・貸出金の概要

和歌山県内預金シェア		和歌山県内貸出金シェア	
紀陽銀行	38%	紀陽銀行	46%
メガバンク・信託銀行	13%	メガバンク・信託銀行	11%
地銀・第2地銀	6%	地銀・第2地銀	10%
信金・信組	17%	信金・信組	17%
JA他	26%	JA他	16%

預金地域別構成		貸出金地域別構成	
和歌山県	72%	和歌山県	41%
大阪府	26%	大阪府	50%
奈良県・東京都・インターネット支店	2%	奈良県・東京都	9%

(出所) 紀陽銀行(2014) p.5より筆者作成

を吸収した。1996年に阪和銀行が破綻したこともあり、現在では和歌山県に本店を置く唯一の銀行となっている。

紀陽銀行(2014)より2014年9月期時点の経営状況(単体)をみれば、資本金800億円、自己資本比率がBASELⅢベースで11.26%、預金残高3兆7,260億円⁷⁾、預かり資産残高5,229億円⁸⁾、貸出金残高2兆6,236億円⁹⁾と、いずれも県内最大となっている(預貸率70%)。和歌山県内のシェアをみれば、県内預金総額の38%、県内貸出総額の46%といずれも県内シェアはトップとなっており(図表10)、和歌山県内において存在感は最大の銀行である。

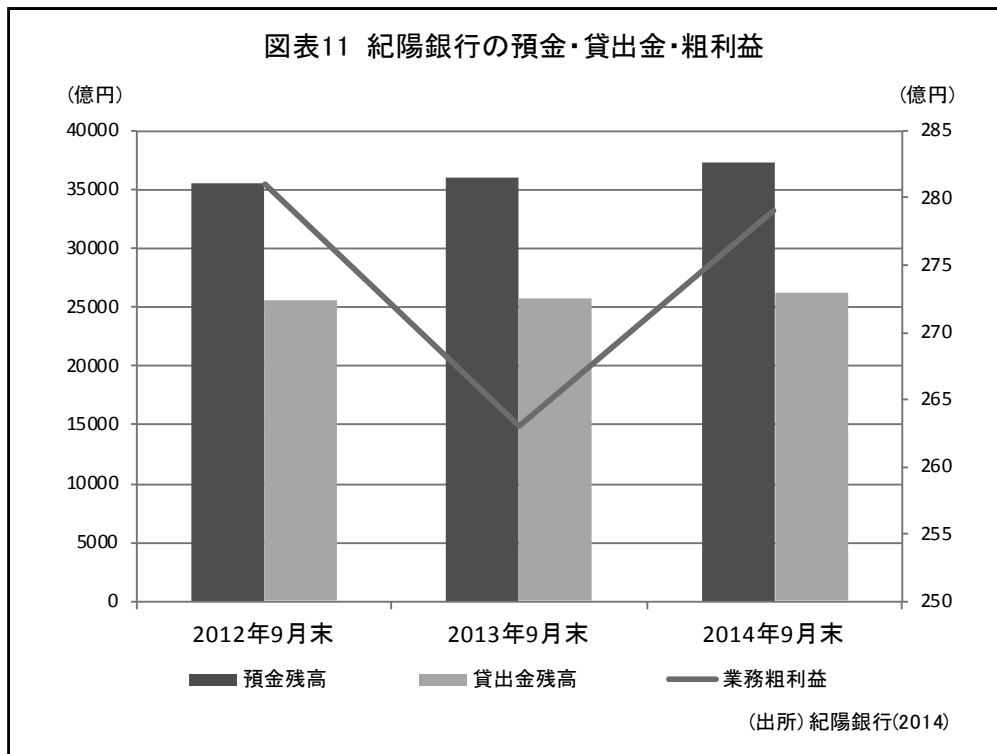
預金のうち和歌山県内からの預金は72%と圧倒的に多いが、貸出金については和歌山県内向けが41%である。その一方で大阪向けが50%と、和歌山県内で集めた預金を県外で運用している面もある。紀陽銀行は地銀である以上、地銀の性質から考えれば地元企業を優先するはずである。しかし大阪向けの比率が高いのは、和歌山県内に十分な貸出機会がないことも示していよう。また同行は、和歌山県内に本店を置くものの「大阪府南部から和歌山県に強固な営業基盤を有する地域のトップ地銀」を目指していると紀陽銀行(2014)や同行ホームページに記載されており、この点については同行の計画通りの状況となっていると言える。なお、同行の貸出金のうち74%は和歌山県内および大阪南部の中小企業(同行基準では資本金3億円以下または従業員300人以下)と個人への貸出となっている(紀陽銀行(2014))。紀陽銀行はリレーションシップ・バンキングを掲げており、この傾向は今後より一層強まるものと考えられる。ちなみに、2014年9月期の貸出金残高のうち、住宅ローン残高が29%(7,610億円)となっている。

ただし、アベノミクスおよび異次元緩和の影響について述べるのであれば、同行はさほど

7) 個人預金とその他預金の合計を表す。

8) 個人年金保険等(販売累計額)、国債等の公共債、投資信託の合計を表す。

9) 和歌山県、大阪府、その他の合計を表す。



ポジティブな影響を受けていないことが窺われる。図表11に示したのが、アベノミクスと異次元緩和の行われている時期における預金・貸出金・業務粗利益の推移である。預金残高については一定の伸びを示しているが、貸出金残高についてはほとんど伸びていないのが現状である。そして中小企業向け融資に関しても、紀陽銀行(2014)によれば2012年9月期時点で1兆9,500億円以上あったものが、2014年9月期時点で1兆9,300億円となっており、新規貸出と返済を差し引いて200億円の貸出減となっている。粗利も、同期間で若干の減少がみられており、厳しい状況は否定できないといえよう。なお、粗利に関しては2013年9月期から2014年9月期にかけて大きく改善した。

②きのくに信用金庫 (本店：和歌山県和歌山市)

きのくに信用金庫は和歌山県内に本店を置く信用金庫である。昭和39年に田辺信用金庫、日高信用金庫、串本信用金庫の3金庫が合併して紀州信用金庫が誕生すると、平成5年には紀州信用金庫、和歌山信用金庫、南海信用金庫の3金庫が合併してきのくに信用金庫が誕生した。その後、経営破綻した紀北信用組合の事業を譲り受け、さらに平成20年に湯浅信用金庫と合併して現在のきのくに信用金庫となった。

きのくに信用金庫(2014)より2014年9月期時点の経営状況をみれば、出資金25億4,700万円、自己資本比率がBASELⅢベースで19.16%、預金残高1兆175億円、貸出残高3,494億円となっている(預貸率34%)。2014年末時点の信用金庫数は267金庫であるが、そのうち預金残高が1兆円を超える信用金庫は30金庫程度しかないことから、同信用金庫は規模

図表12 きのくに信用金庫の貸出額と構成比(2014年、%)

業種	貸出額	構成比
製造業	19,685	5.6
農業、林業	1,496	0.4
漁業	267	0.1
鉱業、採石業、砂利採取業	93	0.0
建設業	23,274	6.7
情報通信業	363	0.1
運輸業、郵便業	4,660	1.3
卸売業、小売業	30,459	8.7
金融業、保険業	9,167	2.6
不動産業	23,261	6.7
物品賃貸業	429	0.1
学術研究、専門・技術サービス業	1,269	0.4
宿泊業	1,959	0.6
飲食業	3,218	0.9
生活関連サービス業、娯楽業	3,082	0.9
教育、学習支援業	1,298	0.4
医療・福祉	13,772	3.9
その他のサービス	7,514	2.1
小計	145,270	41.6
地方公共団体	59,116	16.9
個人(住宅・消費・納税資金等)	145,103	41.5
合計	349,489	100.0

(出所)きのくに信用金庫(2014)

の大きい部類に入る信用金庫といえる。なお、きのくに信用金庫の預金受入地域や貸出地域にかんする資料は公表されていないため詳細は不明であるが、信用金庫であることから和歌山県内の個人や中小企業を中心に取引していると考えて良いであろう。

アベノミクスおよび異次元緩和期のきのくに信用金庫の状況としては、同金庫の理事長である香山正人氏がホームページで、「地域経済においては、公共投資や消費税増税前の駆け込み需要などにより一部に改善の兆しが見受けられるものの、地場産業の不振や少子高齢化の進展による人口の減少などの構造的な問題等により全体としては厳しい状況が続いております。」と述べているように、厳しい状況が続いていると考えられる。実際の数字を確認しても、預金残高は2012年9月末時点の1兆93億円から2014年9月期は1兆175億円と、1%以下の伸びであった。また貸出金についても、2012年9月末時点の3,464億円から2014年9月期は3,494億円と、これも1%以下の伸びであった。図表5でも見たように、同時期には和歌山県内でも預金額・貸出額は1%台後半から2%以上の伸びを示していたことから、きのくに信用金庫は同期間に関しては他行と比べても低調であったことが垣間見える。

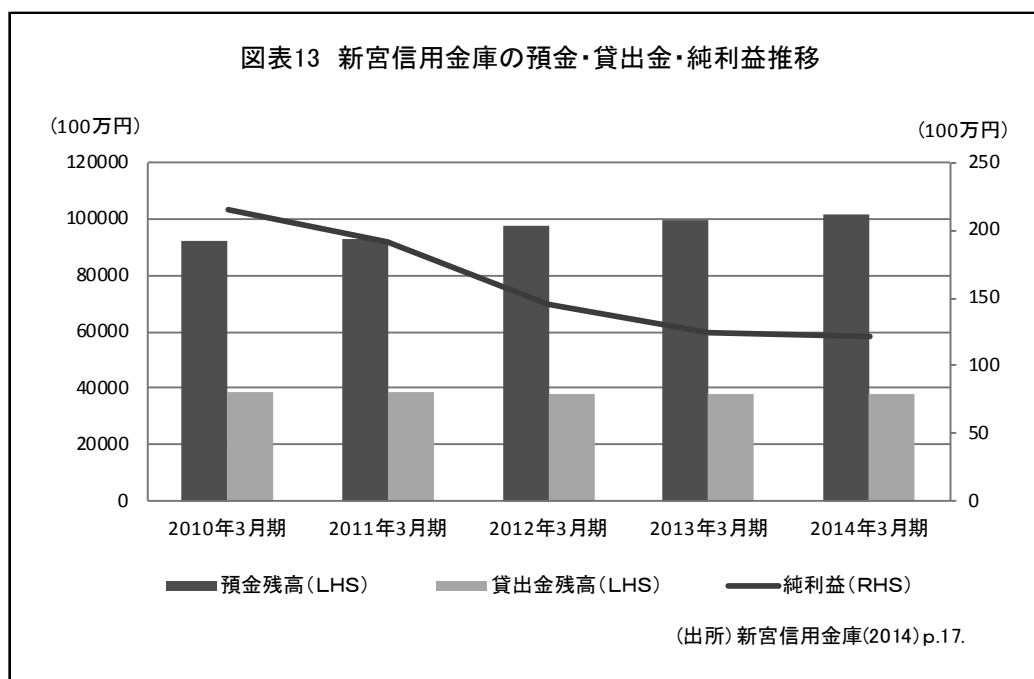
③新宮信用金庫（本店：和歌山県新宮市）

新宮信用金庫は、和歌山県新宮市に本店を置く信用金庫である。大正11年に前身である新宮信用組合が設立されると、昭和25年に勝浦信用組合と合併し、翌昭和26年には信用金庫法に基づき新宮信用金庫に改組した。平成14年には経営破綻した紀南信用組合の事業を譲り受け、その後は長い間地域の信用金庫として預貸業務を続けてきた。新宮市という土地柄もあり、業務範囲は和歌山県のほか奈良県や三重県の一部でも事業を行っている。

新宮信用金庫(2014)より2014年3月31日時点の経営状況をみれば、出資金2億8,200万円、自己資本比率がBASELⅢベースで22.85%、預金残高1,010億円、貸出残高が379億円（預貸率37%）となっている。

ここで新宮信用金庫の預金・貸出金残高の状況をみると、2010年以降の預金残高は少ないものの増加傾向が続いている一方で、貸出金は2013年から2014年にかけてわずかながら上昇したものの傾向としては減少が続いてきた。そして問題なのは預貸率であり、預け入れられた預金の多くが貸出に回されていないことである。有価証券投資などのリスクテイクは極力避け、周辺中小企業への貸出を増やして金利収入を得ることで確実に収益につなげていく信用金庫のビジネススタイルから考えると、このような預貸率は運用難で収益を生み難い形で滞留している可能性がある。

また、一般に預貸率が低くなるということは金融機関による融資活動が活発ではなく、企業の設備投資などの低下を招き収益を圧迫する面が指摘される。新宮信用金庫とその周辺地域においても同様の傾向が生じている可能性はあるが、しかし問題は新宮地域の経済状況が活発化してこないことから優良な融資先を見つけることが出来ず、また有価証券投資の中心である国債売買では売買益の利幅縮小にくわえ利回り低下から予定通りの収益が得られないといった2重の困難が生じている可能性である。実際に、新宮信用金庫(2014)で



は、コア業務純益・純利益ともに著しい低下を示している。

この点について、理事長の浦木睦雄氏も「当地方は景気回復の実感は乏しいのが現状であります。しかし、景気回復への期待は高まっており、今後の地域経済への波及が期待されるところです。」¹⁰⁾と述べているようにアベノミクスや異次元緩和の効果は同金庫にはまだ届いていないようである。

2-3. 県外の金融機関・企業の状況

つぎに県内との比較のため、県外の金融機関と企業の状況について述べたい。なお、情報公開の制限の関係で、比較対象先の財務状況等の分析は掲載できないものとする。また、掲載はインタビューを行った順番とする。

外資系金融機関A社（本店：東京都千代田区）

A社は、東京都の永田町に本店を置く外資系金融機関で、世界的にみても“メガバンク”に分類される規模の金融機関である。同社にとって日本市場はアジア最大のマーケットのひとつと位置付けられており、国内大都市には必ず支店を開いている。

- アベノミクス・異次元緩和後の企業の資金需要は高まっており、実際に融資額も伸びている。
- 東京に限って言えば、資金需要の高まりは大企業や中小企業、そして個人事業主にとっても同様である。企業規模に差はない。
- 融資額は伸びているが、気になるところとしては、中小企業または個人事業主を対象に金融機関がリスクを取った貸出額が伸びている。
- もともと融資姿勢はかなり高かったし、民間資金需要も高かったはずである。そこにアベノミクスと異次元緩和が拍車をかけたことで、実際に融資を付け始めている。
- ただし、業績が向上した優良顧客の増加による資金需要増だけではなく、金融機関側における資金運用難のため、金融機関がリスクを負って行う貸付の伸びが著しい。
- 有価証券投資もしているが、**BASELⅢ**の影響もありA社に関してはリスク資産への投資はなるべく控えている。ただ、同業他社はリスクテイク姿勢が高まっている。
- 中小企業や個人事業主は、近年までの不況下では（金融機関は運用難だったとはいえ）融資が受けられなかった。そのためか、ここ数年は貸出態度の改善もあり積極的に資金調達ができているが、今後の景気冷え込みと不良債権化への懸念はある。
- 不良債権比率は下がってきてはいるが、これまでよりリスクのある融資を増やしている以上は、将来的な景気後退期における不良債権比率上昇は起こり得る。
- アベノミクス・異次元緩和後に、資金動向に関する地域間格差が著しく開いている。東京の一人勝ちで、さらに地方でも地方大都市と郊外では格差が大きい。

10) 新宮信用金庫ホームページを参照 (http://www.shinkin.co.jp/shingu/sin13_1.html)

- 現場サイドからの声では、地方の郊外までアベノミクス効果が行き渡ることは考え難いため、あらゆる経営資源は東京に優先的に集めている。
- さらに、地方の地元企業でも、規模の大きな企業と中小企業および個人事業主の間では収益格差が大きく、規模が小さい事業者はほとんどアベノミクスの恩恵を受けていないように思われる。それは融資審査の際のP/L分析ですぐにわかる。
- 格差にくわえ消費税増税による可処分所得減少の悪影響は意外に大きく、個人部門で年収300万円から500万円の世帯においては、5年後や10年後には貯蓄が底をつく可能性も本気で懸念される段階にある。
- 公共事業拡大による地方経済への好影響はあるものの、建設業等のごく一部の企業への好影響にとどまる。それを行うために消費増税をするのは、差し引きでマイナスではないか。

不動産業企業 B社（本社：大阪府）

B社は大阪府にある大手不動産ディベロッパーの子会社で、親会社の事業多角化の一環として個人向け不動産に進出した企業である。同社は和歌山県内でも事業を行っている。今回のインタビューでは、大阪府と和歌山県の情報について提供していただいた。

- 不動産市場の状況は、立地・マンション・土地・上物（土地はつかない住宅）・テナントでかなりの違いがある。
- 状況としては、消費増税前の駆け込み需要が大きかったため、増税後の落ち込みが激しい。ただし、消費税のかからない土地に関しては影響はほとんど受けていない。
- 売上が伸びているのは土地で、どちらかというところ地方創生を掲げている経済政策ゆえ箱物公共事業の候補地周辺の土地価格の上昇と売上額上昇が著しい。
- 大阪府は都市部で土地取引が活発化しているが、和歌山県では和歌山市郊外での取引額が大きくなっている。ただし、和歌山県での取引では安い土地を買いたたく傾向がある。
- 住宅産業という観点では、消費増税後は購入者が減少しており非常に厳しい状況である。銀行融資は驚くほど緩く金利も低いが、最近も増税の影響を払しょくできていない。
- マンションの売れ行きは、大阪では驚くほどよい。和歌山も悪くはないが、和歌山県内ではローン返済の延滞率が高まってきている。
- 2014 年前半あたりに若者がマンションや戸建てを買うケースが増えた。建設業を中心に人手不足が生じ、一時的に所得が上がった若者が購入を進めた。
- 最近では、30代から40代の若者で、ローンと家賃の延滞率が高まっている。
- アベノミクスや異次元緩和後に、金融機関が融資を積極化させたものの、結局のところ延滞が増加している。

- ローン延滞が生じて、保証会社と契約しているため不良債権比率という形で顕在化はしないが、現実的にリスクは高まっている傾向がある。
- 大阪では、高所得者向けに限っては住宅価格やマンション価格が高騰しているが、今後も続けば買い手がつかなくなる可能性がある。
- それゆえ、B社は和歌山県内の低価格物件を購入し、リノベーションして高値で販売しようと計画している。

出版社 時潮社（本社：東京都板橋区）

時潮社は、東京都板橋区にある出版社である。規模としては中小企業であり、場合によっては零細企業に分類されることもある。今回のインタビューでは、同社の相良智毅専務にインタビューをした。インタビュー結果を簡潔に表すと以下である。

- アベノミクス後の景況感は、当社の実感としては悪化している。
- もともと出版業界が斜陽産業だということもあるが、金融緩和や経済政策のポジティブな影響はみられない。
- 資金の借入については出来ている。
- アベノミクス前から地元金融機関の担当者が営業をかけてくる状態だったが、最近でも同様の行為が同頻度で続いている。
- 同社には印刷部門もあるが、円安の影響で紙代やインク代などのコストが上がっている。また電気代の引き上げの影響は非常に大きい。
- コストが上昇した分を価格転嫁できればいいのだが、転嫁すると売上が減るので不可能。
- そのような意味では、日本のほとんどの企業が中小企業である以上、過度な円安であったり、急な方向転換は好ましくない面があるだろう。
- ただ、大手企業との取引においては(利益はさほど増えないが)明るい話題も増えつつあり、中小企業への波及が近いのかもしれない、という期待はある。

製造業企業C社（本社：東京都）

C社は国内外に多くの工場や支社を持つグローバル企業で、和歌山県地域にも複数の大型工場を持つ企業である。近年は企業合併も含めて企業再編を繰り返し、収益力を高めて海外でのシェア拡大に注力している。

今回は社名と対応者名を非公表にすることを条件に、私的な意見としてのインタビューに応じていただいた。インタビュー結果を簡潔に表すと以下である。

- アベノミクスおよび異次元緩和開始後、同社としてはそれほどインパクトのある影響は受けていない。

- 確かに企業としての業績は着実に良くなっているが、一時的な幸運が重なったこともあり業績が嵩上げされたが、継続性のあるものではない。
- 賃金という面では、政府の要求に応じて 10 年以上ぶりのベアが実施された。また、賞与の額もリーマンショック後では非常に高い水準であった。
- ただし、これまで苦戦してきたこともあり、本来はベアが行われるほどの好業績が出ているというわけではない。あくまで政府の要請に応じたものであったと考えられ、積極的なベアではなかった。
- アベノミクスによる影響としては、消費税増税後に需要は少なからず落ち込んだものの、将来的な公共事業や企業設備投資の伸びへの期待は高まり、利益にも繋がりつつある。その点では、アベノミクス特需が生じている。
- 円安政策で海外への輸出はかなり伸びた。ドルが 100 円を超えるか否かで損益が分岐する。円安が進めば進むほど輸出は拡大するが、燃料コストが上昇する点ではいいことばかりでもない。もちろん、差し引きでかなりプラスにはなっているが。
- アベノミクスや異次元緩和とは関係ないが、原油価格の下落についてコメントを求められることが多い。石油を燃やして工場を稼働させていると思われているからだが、同社は石炭を主要エネルギーとする古い設備がまだまだ多いので、原油価格下落の影響はあまりない。
- 現状、円安もあって利益は出やすい構造にはなっているものの、海外では価格競争で苦戦している。
- 中国や（ルーブル安の）ロシアなどとの競争では売り負けるケースもある。品質や種類で差別化を図るが、最近はやっぴアップが早いので優位性を維持し続けることが難しい状況にある。
- ただし、2007 年以降の円高局面で、生産の中心を南米や東南アジアに移した。現在は南米を中心に生産力を高めており、競争力のアップは期待できる。円高局面で生産を外に出した部分が多いので、円安効果は（もちろんあるが）さほどでもない。
- 逆に言えば、円安でなかったら非常に厳しい状況になっていた可能性がある。円高に振れることは非常に怖い。
- 同社は、オーストラリアやブラジル、ロシアから原材料を輸入し、それを加工して国内外の最終消費者（企業）へ販売している。通常はドル決済であるものの、最終的な損益を計算する際には円転するため、円安ドル高は数字上の高収益を作れる。
- 円安により原材料価格が押し上げられているため、その分は経営合理化などで対応せざるを得ず、円安政策がすべての点で歓迎というわけでもない。
- ここ半年くらいの原油安の影響は全くない。炉の燃料は石炭なので、石炭価格の変動があれば業績に影響することもあるが、現在のところあまり変動がない。

おわりに

ここまで、アベノミクスと異次元緩和政策の概要から、その評価、そして和歌山県地域へ与えた影響について述べてきた。ここからは、上記内容を再度簡潔にまとめ、そして今後を考えるうえで重要と思われる内容について言及することでまとめとしたい。

アベノミクスと異次元緩和の効果は、和歌山県地域においても一定程度みられることは確実であろう。銀行では預金も貸付金も総体としては増加しており、設備投資や住宅ローン融資へ積極的に取り組む姿勢は確認することが出来た。もちろん営業範囲の都市や業種によって状況は異なるが、平均すれば以前よりもポジティブな面が多々確認できた。ただし、足元では景気浮揚がそれほど顕著ではない和歌山県では、設備投資資金需要などが強まっているというわけでもなく、また企業業績も明確に改善が見られるというわけでもない。したがって、今後については融資額を伸ばすにあたり慎重な信用力審査を実施し、「貸しても良い先」と「貸してはならない先」の峻別をはっきりさせることが必要であろう。それをせず薄利多売で融資額を増やしてしまうと、予想外の景気下押しショックなどが生じた際には不良債権化比率の上昇などネガティブな状況が生じる可能性もあろう。

また、県内経済および金融市場における分岐点は消費増税であったと考えられる。消費増税自体はアベノミクスや異次元緩和が開始される以前に決定していたことであるが、この悪影響を地方中小都市でも取り除き、景況を再活性化させるほどのインパクトをアベノミクスと異次元緩和は残せていないのではないだろうか。もちろん、本稿の最初でも述べたように経済・金融政策が地方の中小都市、さらに地方中小都市の郊外へまで波及するには一定の時間が必要ではあろう。そうであるならば、地域の金融機関は、例えば紀陽銀行のようにリレーションシップ・バンキングを意識した「企業を育てる」といった観点などからの活動を推進していく必要があるだろう。このことは、金融機関行動の前向きな変化のきっかけととらえて積極的に進めていくことが望ましい。

なお、財務省近畿財務局(2014)では和歌山市における産業構造と問題点等が分析されている。それによると、和歌山市周辺地域の企業が地域金融機関に期待していることとして、企業が新たな販路を開拓する際に情報提供をすることや、地場産業振興のために職員を地域企業に出向させ目利き力を高めることなどが挙げられている。アベノミクスや異次元緩和により一定の影響を受けた和歌山県内の地域金融機関であるが、引き続きこのような地道な活動も期待されているのである。

参考文献

- きのくに信用金庫(2014),「きのくにレポート(平成26年9月期)」,2014年10月,きのくに信用金庫。
- 紀陽銀行(2014),「平成26年9月中間期「業務及び財産の状況に関する説明書類」」,2014年9月,紀陽銀行。

- 黒田東彦(2014), 「量的・質的金融緩和」 2013年4月, 日本銀行。
- 財務省近畿財務局(2014), 「管内の主な中核市における地域金融機関を取り巻く事業環境(各地域の産業構造)、企業の抱える経営課題及び地域金融機関の取組み」, 2014年12月17日, 財務省近畿財務局。
- 白井さゆり(2013), 「我が国の経済・物価情勢と新しい金融緩和政策: 金融政策の過去と現在」, 2013年6月, 日本銀行。
- 新宮信用金庫(2014), 「新宮信用金庫の現状(2014)」, 2014年7月, 新宮信用金庫。
- 内閣府・財務省・日本銀行(2013), 「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について(共同声明)」, 2013年1月22日, 内閣府・財務省・日本銀行。
- 日本銀行(2014a), 「量的・質的金融緩和」の拡大」, 2014年10月31日, 日本銀行。
- 日本銀行(2013a), 「金融政策運営の枠組みの下での「物価安定の目標」について」, 2013年1月22日, 日本銀行。
- 日本銀行(2013b), 「量的・質的金融緩和」の導入について」, 2013年4月4日, 日本銀行。
- Bank of England (2011), “The United Kingdom’s quantitative easing policy: design, operation and impact”, *Bank of England Quarterly Bulletin 2011 Q3*, September 2011, Bank of England.
- Corrigan, Gerald E (1982), “Are Banks Special?” *Annual Report*, 1982, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

参考 URL

- 日本銀行 <https://www.boj.or.jp/mopo/outline/qqe.htm/>
- 日本銀行大阪支店 <http://www3.boj.or.jp/osaka/data1.html> (「近畿地域金融経済概況」各号)
- 財務省近畿財務局 <http://www.fsa.go.jp/policy/chikikinyu/torikumi/index.html>
<http://kinki.mof.go.jp/476.html> (「法人景気予測調査」各号)
- 財務省近畿財務局和歌山財務事務所統計資料サイト <http://kinki.mof.go.jp/279.html>
- 和歌山県庁商工観光労働総務課
<http://www.pref.wakayama.lg.jp/prefg/060100/seisaku/kenkeizainodoukou/kenkeizainodoukou.html> (「和歌山県の経済動向について」各号)

謝辞

本稿を執筆するにあたり、和歌山社会経済研究所、近畿財務局和歌山事務所、県内外の地域銀行・信用金庫・ノンバンク・企業などへのインタビューでは多くの方々にご協力をいただいた。ここに記し感謝申し上げたい。

なお、インタビュー結果紹介部分において発言主旨と異なる記載があった場合、誤り等はすべて筆者の責任である。