

Shinkin Central Bank Monthly Review

信金中金月報

第22巻 第3号(通巻605号) 2023.3

ゼミナールの研究・教育

ーキャッシュレスとコロナ禍についてー

サステナブルファイナンスの潮流②

ー高まる ESG 評価・データ提供機関の重要性と脚光を浴びるインパクト投資ー

仕入価格高騰や人手不足に悩まされる中小企業の現状

ー全国中小企業景気動向調査(2022年10-12月期)コメントよりー

信用金庫の新しいビジネスモデル策定②

ー貸出金利回り改善への取り組みー

「新しい資本主義」で期待されるデジタル社会の実現

ーセキュリティトークンの活用で期待される資金調達手段の多様化ー

地域・中小企業関連経済金融日誌(1月)

日本中小企業学会 第42回全国大会 国際交流セッション 抄訳

ー新型コロナ禍からの対面回帰を目指してー

統計



SCB

信金中央金庫

「信金中金月報掲載論文」募集のお知らせ

- 対象分野は、当研究所の研究分野でもある「地域」「中小企業」「協同組織」に関連する金融・経済分野とし、これら分野の研究の奨励を通じて、研究者の育成を図り、もって我が国における当該分野の学術研究振興に寄与することを目的としています。
- かかる目的を効果的に実現するため、本論文募集は、①懸賞論文と異なり、募集期限を設けない随時募集として息の長い取組みを目指していること、②要改善点を指摘し、加筆修正後の再応募を認める場合があること、を特徴としています。
- 信金中金月報への応募論文の掲載可否は、編集委員会が委嘱する審査員の審査結果に基づき、編集委員会が決定するという、いわゆるレフェリー制を採用しており、本月報に掲載された論文は当研究所ホームページにも掲載することで、広く一般に公表する機会を設けております。詳しくは、当研究所ホームページ（<https://www.scbri.jp/>）に掲載されている募集要項等をご参照ください。

編集委員会（敬称略、順不同）

委員長	地主 敏樹	関西大学 総合情報学部教授
副委員長	藤野 次雄	横浜市立大学名誉教授
委員	打田委千弘	愛知大学 経済学部教授
委員	永田 邦和	長野県立大学 グローバルマネジメント学部教授
委員	村上 恵子	県立広島大学 地域創生学部教授

問い合わせ先

信金中央金庫 地域・中小企業研究所「信金中金月報掲載論文」募集事務局（担当：奥津、品田）

Tel : 03(5202)7671 / Fax : 03(3278)7048

信金中金月報

2023年3月号 目次

	ゼミナールの研究・教育.....	2
	ーキャッシュレスとコロナ禍についてー	
	信金中金月報掲載論文編集委員長 地主敏樹 (関西大学 総合情報学部教授)	
調 査	サステナブルファイナンスの潮流 ②.....	4
	ー高まるESG評価・データ提供機関の重要性と脚光を浴びるインパクト投資ー	
	仕入価格高騰や人手不足に悩まされる中小企業の現状.....	17
	ー全国中小企業景気動向調査(2022年10-12月期) コメントよりー	
	信用金庫の新しいビジネスモデル策定 ②.....	27
	ー貸出金利回り改善への取り組みー	
	「新しい資本主義」で期待されるデジタル社会の実現.....	38
	ーセキュリティトークンの活用で期待される資金調達手段の多様化ー	
経済金融日誌	地域・中小企業関連経済金融日誌(1月).....	47
信金中金だより	日本中小企業学会 第42回全国大会 国際交流セッション 抄訳.....	49
	ー新型コロナウイルス禍からの対面回帰を目指してー	
	東洋大学 経営学部教授 山本 聡	
	信金中央金庫 地域・中小企業研究所活動記録(1月).....	56
統 計	信用金庫統計、金融機関業態別統計.....	57

ゼミナールの研究・教育

ーキャッシュレスとコロナ禍についてー

信金中金月報掲載論文編集委員長

地主 敏樹

(関西大学 総合情報学部教授)

私の所属する総合情報学部は文理融合の教育研究組織であり、学生諸君は社会情報システム系・メディア情報系とコンピューティング系という3分野の諸講義科目を学ぶことができる。社会情報システム系の中には、私のような経済学の教員だけでなく、経営学、会計学、法律学、政治学、社会学、心理学などの諸分野の教員も、それぞれ3～4人ずつ揃っている。社会科学系以外は、メディア系とコンピューティング(情報工学)系に偏ってはいるものの、リベラルアーツに近い教育を提供していると言えよう。学生諸君が様々な科目を履修して卒業するのは、望ましいことではないだろうか。

ハーバードも含めた米国の大学学部教育が、リベラルアーツ教育であることは、良く知られている。学生はハーバード大学に入学した後、最初の2年間に様々な科目を勉強して、3年目以降の専攻を決めるのである(工科大などは例外)。職業(profession)に直結する教育は、ビジネススクールやロースクール、メディカルスクールなど、大学院レベルで施されている。日本の大学も昔は教養部があって専攻に偏らない教育を提供していたが、20年余り前の大学改革で廃止が進んだ。「1年次から専門科目を学ぶべきだ」という旗印が掲げられた。人を育てるに当たって、国全体で先を急ごうとは、情けない話である。一部分野の特殊事情が誤って、大学教育全体の方向性を歪めてしまったように思えるのは私だけだろうか。

閑話休題。私は総合情報学部に移籍してから、ゼミナールの指導方針の工夫を迫られた。入ゼミ予定の諸君と話してみると、金融分野の適性やキャリア志望のある学生は例外的であった。他方で、総合情報学部の各ゼミナールには予算が配分されていたので、活用すればいろいろな教育研究が実現できそうだった。そこで想起したのが、前任大学における卒業論文の変化だった。私は、仮説をたてて自分なりの実証分析を行うことを求めているのだが、移籍する数年前からウェブ・アンケートを利用する学生が増えていた。東京オリンピックの経済効果の推計の場合、公的データだけでは足りない。どれだけの人が観戦のために東京に行くのか、何泊ぐらいするのか、どれほどの関連グッズを購入するのか、といったデータが必要である。そうしたデータをウェブ・アンケートで集めて、産業連関表など公的データを組み合わせると、全体の

経済効果を推定できることになる。

ゼミナールでアンケートの設問を検討した後、ゼミ生諸君は、Google が無料で提供していたアンケート機能を用いて回答を回収していた。ただし、友人ネットワークで設問を拡散して回収するので、20代中心で200人ほどの規模という限定的なサンプルになることが多かった。それでも、学生諸君が工夫していろいろと調べて推計を完成させるのを見るのは、教師として楽しいことだった。ところが、総合情報学部のゼミナール予算を使って調査会社に回答収集を依頼すると、二千人程度の大規模で、日本の人口構成にかなり近いサンプルの回答を集めることができるのである。

大規模アンケートを実施することとして、テーマは学生諸君に議論して決めさせるようにした。1年目はキャッシュレス決済、2年目はコロナ禍の下の生活、3年目はコロナ禍後の生活となった。キャッシュレス決済がテーマに選ばれたのは、当時の政策によってキャッシュレス決済を利用すればポイントをもらえるというインセンティブが提供されていたことが、学生諸君の関心を集めたのだろう。キャッシュレスの普及はかなり緩慢だろうと予想する回答が多かったが、その後のコロナ禍によって一気に普及が進むこととなった。必要に迫られると日本社会も急速改革をまだ実施できるということを、示唆しているのだろうか。

先日、「コロナ禍後の生活を考える」という卒業論文集が完成したところである。2～3名のゼミ生でチームを作って、いくつかの設問を作成させて回答を分析させた。分析手法は、エクセルを用いたクロス集計と平均値の差の有意性検定、パイソンを用いた二項ロジット推計である。設問は、各自の関心や特徴を反映して、幅広い内容となった。コロナ禍収束後の旅行需要やイベント参加など短期的な変化を問うチームもあれば、コロナ禍前後の生活全般の変化や貯蓄意識・金融機関利用法などの持続的な変化を問うチームもあった。

最後に、興味深い設問への回答を報告しておきたい。設問「コロナ禍後の生活は、コロナ禍前の生活とはかなり異なる様子に、落ち着いていくと思いますか？」に対して、「はい」が60%余とかなり高かった。働き方などに関する設問では、女性の方が新しい方法が続けたいと回答していた。設問「コロナ禍収束後に、コロナ禍前と比べて、貯蓄を持続的に増やそうと考えていますか？」に対して、「はい」がほぼ7割に近く、若者や正社員が積極的であった。設問「キャッシュレスの支払い方法を利用していますか？」には、ほぼ8割が「はい」と回答しており、その普及を反映している。若者や既婚者、正社員などの利用が相対的に高いことが検出された。設問「銀行の実店舗はほとんど利用しませんか？」には「はい」が5割弱で、既婚者が利用しない一方で、高所得者は利用しているという分析結果となった。金融機関の方々の実感と合うだろうか？

サステナブルファイナンスの潮流②

ー高まるESG評価・データ提供機関の重要性と脚光を浴びるインパクト投資ー

信金中央金庫 地域・中小企業研究所主任研究員

藁品 和寿

(キーワード) サステナブルファイナンス、ESG投資、インパクト投資、ESG評価機関、データ提供、ESGスコア、行動規範

(視 点)

ESG（環境・社会・ガバナンス）に配慮した投資行動が普遍化しつつある中、ESG投資の発展に向けた課題として、ESG評価に関する透明性向上が挙げられることが多く、ESG投資関連の情報を収集・提供し、評価を行うESG評価・データ提供機関の役割に注目が集まっている。また、近年、ESG投資の手法のうち、社会や環境問題の解決につながるインパクト投資にも注目が集まっている。

そこで本稿では、高まるESG評価・データ提供機関の役割等について整理するとともに、インパクト投資についても平易にまとめることとしたい。

(要 旨)

- 「サステナブル投資残高調査2022調査結果速報」によると、2022年3月末のサステナブル投資残高は493.5兆円となった。前年比減少したが、特殊要因によるところが大きく、魅力度低下による伸び悩みではないといえる。運用手法別にみるとESGインテグレーション（通常の運用プロセスにESG要因を体系的に組み込んだ投資）が主流であり、運用資産クラス別にみると、世界的なサステナブルボンド市場の拡大を背景に、国内・外国債券への投資の割合が最も高い。
- サステナブルファイナンスが拡大し、ESG評価・データ提供機関の役割が大きくなっている中で、ESG評価・データサービスの提供のあり方についての課題が浮き彫りになっている。こうした中、2022年12月に公表された「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」は、世界初の試みであり、インベストメントチェーン全体にわたる建設的な取組み・対話を促す観点から、ESG評価・データ提供機関に係る提言のほか、投資家、企業に係る提言を包括的にとりまとめている。
- インパクト投資は、環境省が2020年7月に「インパクトファイナンスの基本的な考え方」を公表したほか、2021年1月の岸田文雄首相による初の施政方針演説で言及される等、SDGsと紐づけられながら、今後の拡大が大いに期待されている。また、金融庁は、2022年10月25日に、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置した。本検討会は、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等について議論を進め、2023年6月を目途に基本的指針を取りまとめる予定となっている。

はじめに

SDGsを達成する手段の一つとして、ESG投資への関心が高まっている。また、投資家は、ESG課題に対するエンゲージメント（対話）を活発化している上、大手金融機関の一部は、投資融資ポートフォリオからの二酸化炭素排出量のネットゼロ実現を公約している^(注1)。

このように、ESGに配慮した投資行動が普遍化しつつある中、日本銀行金融市場局(2021)は、ESG投資の発展に向けた課題として、「課題①：企業のESG情報開示の拡充」、「課題②：ESG評価に関する透明性向上」、「課題③：ESG投資における投資目線の確立」を挙げた。なお、課題①については、経済産業省が公表した「TCFDガイダンス」(2018年)や、東京証券取引所が改訂した「コーポレートガバナンス・コード」(2021年)等により、上場企業を中心に、情報開示への動きが進んでいる。

近年、注目を集めているのが、ESG投資の手法のうち、社会や環境問題の解決につながるインパクト投資である。中塚(2021)は、インパクト投資の概念が広がっているポイントとして、国連のコフィ・アナン事務総長(当時)が提唱した「責任投資原則(PRI)」(2006年)および国連環境計画・金融イニシアティブによる「責任銀行原則(PRB)」(2019年)を挙げている。

また、金融庁は、2022年10月25日に、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置した。本検討会の目的は、ESGのうち「S(社会)」、すなわち社会課題の解決のために、投資によるインパクトを的確に計測・評価すること等を通じて、多様な投資家をインパクト投資へ呼び込むことにより、サステナビリティの向上を目指す企業活動や事業創出をさらに促すことである。本検討会は、金融庁とGSG国内諮問委員会が共催した「インパクト投資に関する勉強会^(注2)」(2020年6月～21年9月)を発展させる形で、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等について議論を進め、2023年6月までに基本的指針を取りまとめる予定である。

そこで本稿では、日本銀行金融市場局(2021)が挙げた課題②、③に関連するESG評価に焦点を当て、ESG評価・データ提供機関の役割等について整理することとしたい。併せて、金融庁で「インパクト投資等に関する検討会」が設置される等、注目を浴びつつあるインパクト投資についても平易にまとめたい。なお、本稿では、サステナブル投資とESG投資は、共に目指す目標が持続可能な社会の実現であることから、ほぼ同義語として扱うこととする。

(注)1. 2021年11月、2050年までに投資融資や金融サービスからの二酸化炭素排出量のネットゼロを目指す「ネットゼロを目指すグラスゴー金融同盟(GFANZ)」(<https://www.gfanzero.com/>)が設立された。

2. GSG国内諮問委員会ホームページ(<https://impactinvestment.jp/activities/fsa-study.html>)を参照

1. サステナブル投資の概観

(1) 投資残高

NPO 法人日本サステナブル投資フォーラム（以下、「JSIF」という。）が公表する「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」によると、2022 年 3 月末のサステナブル投資残高は 493.5 兆円となり、株式市場の回復等を反映して高い伸び率を示した 2021 年 3 月末と比べて、4.0% の減少となった（図表 1 ①）。この理由として、2021 年調査に参加した機関のうち、運用規模が大きい 7 機関が回答を見合わせたことや、一部の項目に未回答があったこと等が挙げられている。したがって、サステナブル投資への魅力が低下したことによる伸び悩みではないといえる。また、本調査に回答した機関投資家等における総運用資産に占めるサステナブル投資資産の割合（2022 年）は 61.9% と、2021 年の 61.5% から 0.4 ポイント上昇した。

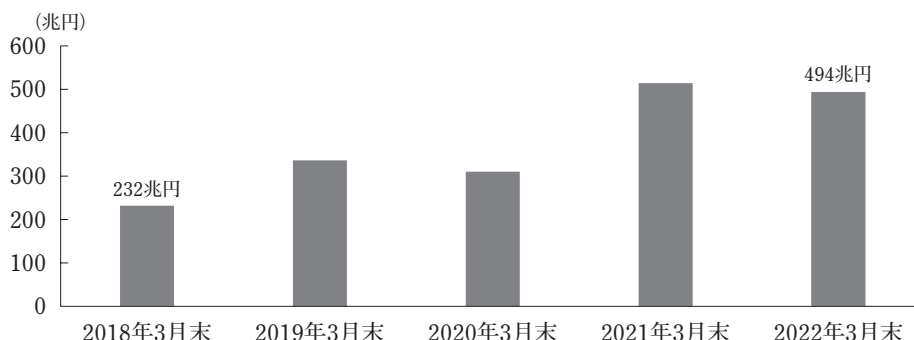
次に運用手法別でみる。なお、運用手法については、JSIF がわが国の現状に則して、以下のように分類、定義している。

運用手法名	定義
株式 ESG 投資指数連動型	各種株式 ESG 投資指標に連動する成果を目指すパッシブ投資
ESG インテグレーション	通常の運用プロセスに ESG 要因を体系的に組み込んだ投資（例：投資前の ESG 評価・スクリーニング、デューデリジェンス、投資後のモニタリングやエンゲージメント）
ポジティブ・スクリーニング	業界の同業他社と比較して ESG 関連の評価が高い企業等への投資
サステナビリティ・テーマ型投資	株式投資…再生可能エネルギー、環境技術、農業、女性活躍、SDGs 等のサステナビリティ・テーマに着目 債券投資…グリーンボンドやワクチン債等のサステナビリティ・テーマに着目 その他資産…サステナビリティ・テーマに着目した不動産投資等
インパクト投資	次の①～④の要素をすべて満たす投資 ①投資時に、ESG いずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの ②インパクトの評価およびモニタリングを行うもの ③インパクトの評価結果およびモニタリング結果の情報開示を行うもの ④中長期的な視点に基づき、個々の金融機関／投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの
議決権行使	議決権（ESG に関するものに限らない）を行使
エンゲージメント	エンゲージメント方針に基づき、株主として企業と建設的な対話を行う、あるいは株主提案を行う。
ネガティブ・スクリーニング	倫理的・社会的・環境的な価値観に基づいて、特定の業種・企業を投資対象としない。
国際規範に基づくスクリーニング	国際機関による国際規範に基づいた投資（例：オスロ条約に基づき、クラスター爆弾関連企業に投資しない）

（備考）「サステナブル投資残高調査 2021」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

図表1 サステナブルファイナンス投資残高

①残高の推移



②運用手法ごとの投資残高の割合
(2022年)

(単位：%)

運用手法	割合
株式ESG投資指数連動	1.3
ESGインテグレーション	30.9
ポジティブ・スクリーニング	0.5
サステナビリティ・テーマ型投資	2.1
インパクト投資	0.0
議決権行使	15.6
エンゲージメント	17.6
ネガティブ・スクリーニング	18.7
国際規範に基づくスクリーニング	13.2

③資産クラスごとの投資残高の割合
(2022年)

(単位：%)

資産クラス	割合
日本株	22.2
外国株	14.0
国内・外国債券	54.9
PE	1.0
不動産	2.3
ローン	2.7
その他	3.0

(備考) 「サステナブル投資残高アンケート2022 調査結果速報」、「サステナブル投資残高調査2021」、「日本サステナブル投資白書2020」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

図表1②をみると、「ESG インテグレーション」(30.9%)が主流であることがわかる。次いで、2018年当時に主流であった「ネガティブ・スクリーニング」(18.7%)と「エンゲージメント」(17.6%)が続く。後者については、金融庁が2018年6月(2021年6月改訂)に公表した「投資家と企業の対話ガイドライン」において、コーポレートガバナンスの観点から、企業の持続的な成長と中長期的な価値の向上に向けて、投資家と企業との対話で重点的に議論することが期待されている。

最後に、運用資産クラス別にみると(図表1③)、世界的なサステナブルボンド市場の拡大を背景に、「国内・外国債券」(54.9%)が最も高く、次いで「日本株」(22.2%)と続く。なお、JSIFによるヒアリング結果によると、海外の国債や国際機関債の投資では、ESGの観点で深刻な問題が生じている国の債券を除外するネガティブ・スクリーニングが行われたり、外国債のパッシブ運用では、国際機関へのエンゲージメントが実施されたりしている。

(2) 運用パフォーマンス

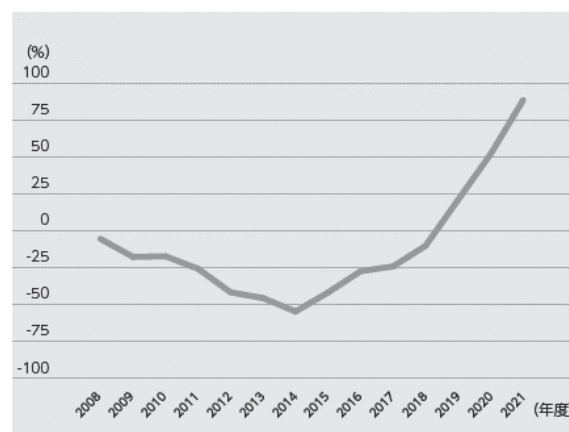
日本銀行金融市場局(2020)によると、1970年以降に発表されたESG要素と企業業績に関する先行研究サーベイでは、ESG投資と企業業績の関係性については、比較的肯定的な効果を示唆する分析結果が多い^(注3)という。また、実務家の間で、ESG要素などの非財務情報の重要性については広く認識されているとしつつ、ESG投資と金銭的リターンとの関係性について実証分析から明確に検証されていない理由として、ESG情報が限られるなかで、企業の「真」のESG評価が十分にできていないことを挙げている。さらに、わが国の機関投資家に対して、「…「金銭的リターン向上なども含めた自らのESG投資方針に沿って、真に重要な非財務情報は何か」という中長期的な視点から、ESG投資手法の洗練や企業側とのコミュニケーション強化に取り組むことが肝要」と明記している。

ニッセイアセットマネジメント(株)(2021)は、自社が2008年から付与しているESGレーティングに基づき、レポーティングが高い企業群と低い企業群の株価パフォーマンスを分析している(図表2)。ここでは、気候変動に対する企業の取り組みと企業価値や株価に与える影響との関係性が強まっていることが示唆されている。

このように、ESG投資の運用パフォーマンスについては、明確な検証がなされておらず、湯山(2020)によると、ESG投資と金銭的リターンとの関係性については、学界・実務家双方でコンセンサスは得られていない。また、小平(2021)も、「ESG要素と企業業績・株価には正の相関関係がありそうだ」、「したがって年金基金などがESG投資を実践することにも一定の合理性はある」としつつも、「正の相関関係は…長期の検証は依然として不足」としている指摘している。

図表2 環境関連の高評価企業群と低評価企業群の累積パフォーマンス(株式)の差異

期間2008/12/1ー2021/6/30



注：当社のE1レーティングとE3レーティングのパフォーマンス(国内株式)を累積し、その差分(E1-E3)をとったもの。記載したデータは過去の試算結果を示したもので、市場環境によって変動しうるものであり、将来の利回りを保証するものではありません。

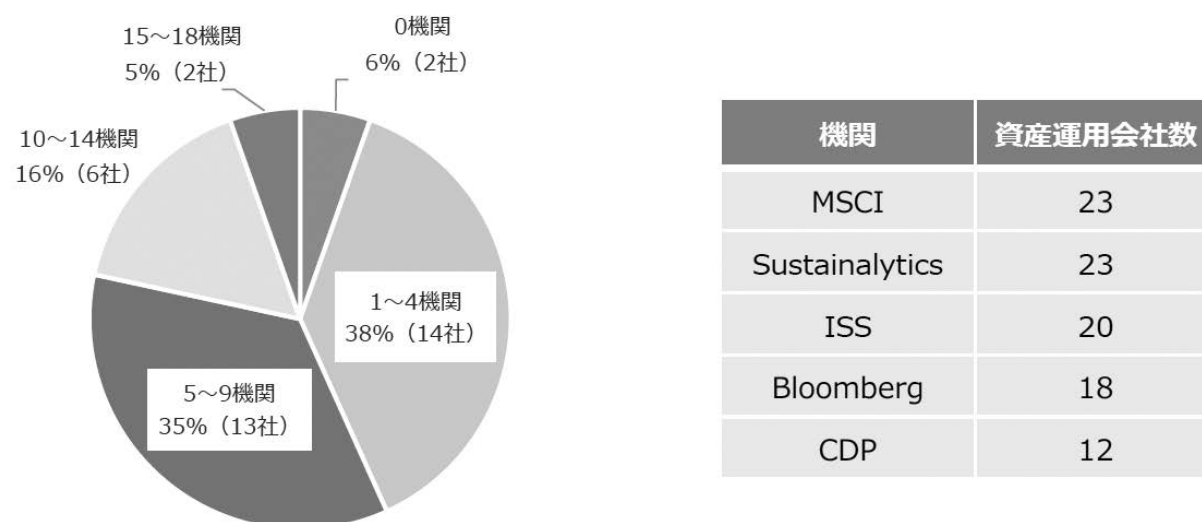
(出所) ニッセイアセットマネジメント(株)「スチュワードシップレポート2021」p.24

(注)3. 日本銀行金融市場局(2020)によると、ESG投資と企業業績の関係について、「ポジティブ」が48%、「中立」が23%、「混合」が18%、「ネガティブ」が11%と示されている。

2. 重要性が高まるESG評価・データ提供機関の役割

サステナブルファイナンスが拡大する中で、ESG 投資関連の情報を収集・提供し、評価を行う ESG 評価・データ提供機関の役割が大きくなっている。金融庁が、2022年5月に公表した「資産運用業高度化プロGRESSレポート 2022」によると、約6割の資産運用会社が、企業調査・分析のために5機関以上の ESG 評価・データ提供機関を利用している（図表3左）。最近の傾向として、資産運用会社は、単なる情報収集等のためではなく、自社の運用プロセスへの活用方法を検討する観点から、ESG 評価・データ提供機関に個別データに関する問い合わせを増やしているようである。資産運用会社が利用する ESG 評価・データ提供機関は、MSCI と Sustainalytics を筆頭に、図表3右のとおりである。また、日本証券取引所グループによると、ESG 評価・データ提供機関は図表4のとおりである。

図表3 ESG評価・データ提供機関利用数および資産運用会社が利用するESG評価・データ提供機関上位5社



(出所) 金融庁 (2022年5月) 「資産運用業高度化プロGRESSレポート2022」 p.26

図表4 主なESG評価・データ提供機関

①ESG評価・データ提供機関

アラベスク・グループ	2013年に創業。資産運用事業を中核にサステナビリティ金融事業を推進している。ESGリサーチの社内ツールであった「S-Ray [®] 」を独立したESG評価事業として、2018年に「アラベスクS-Ray」を開始。2019年には資産運用事業にAIエンジンを導入し、アラベスクAIを設立。2021年には、「アラベスクS-Ray」は、ESGの情報開示プラットフォーム「ESGブック」を開設。アラベスクAIは、AIによる運用支援プラットフォーム「AutoCIO」を開設。
ブルームバーグ・エル・ピー	1981年に米国ニューヨークで設立。情報を通じて世界の資本市場の透明性を高めようという信念の下、全世界の金融、ビジネス、政治界に対して多方面の判断材料を提供。ESGにおいても公正かつ高品質なデータ、分析ツール、ニュース、リサーチの提供に尽力。
CDP	2000年に英国ロンドンで設立された非営利団体。気候変動、水セキュリティ、森林減少リスク・コモディティの分野における、企業や自治体のグローバルな情報開示基盤を提供。

Fitch Solutions	ESG要因が信用格付けに与える影響を示す「フィッチ・レーティングスESG関連度スコア」、サステナブルボンド市場向けには、発行体と債券両方にESGレーティングを提供する「サステナブルフィッチ」等、信用リスク・ESGリスク関連データサービスを提供。
FTSE Russell	1995年に設立。ロンドン証券取引所グループの傘下。ESGインデックスを含むさまざまなインデックスの算出とともに、ESGレーティング等のデータや分析ツール等、機関投資家向けに情報、分析サービスを提供。
MSCI	世界中の数千社を対象とした環境、社会、ガバナンスに関連する企業の業務について、詳細な調査、格付け、分析を提供。
日本経済新聞社 (日経NEEDS)	日本経済新聞社が1970年から運営を開始した企業・証券データ、マクロ・金融統計、地域情報などを収録した総合経済データベースサービス。専門的知見を活かして加工・分析・蓄積された信頼性の高いデータを、国内外の金融機関や大学教育機関に向けて提供。2021年12月より、上場企業の約100項目に及ぶ数値・テキストデータなどを収集した「日経ESGデータ」の提供も開始。
S&Pグローバル	S&Pグローバル・レーティング（格付）、S&Pグローバル・マーケット・インテリジェンス（データおよび分析ツール）、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（指数）、およびS&Pグローバル・プラッツを傘下に持つグローバル金融サービス会社。ESGの分野では、SAMやTrucostの幅広いデータベースと調査技術に基づく企業評価やリスク分析、長期的な持続可能な成長に関する情報や投資ツールを提供。
Sustainalytics ^{※1}	モーニングスターグループの一社。25年以上にわたり、世界中の投資家による責任投資戦略の開発と実践をサポートしてきたESG調査・レーティング・データ、およびサステナブルファイナンスのソリューション提供におけるリーディングカンパニー。40を超える産業分類において分野横断的な専門知識を持つ200名以上のアナリストを有しており、日本を含む世界16拠点において、数百社におよぶ世界有数の資産運用会社や年金基金と提携。
東洋経済新報社	1895年の創業以来、経済報道の傍らで企業データの収集と調査を継続。企業データは独自アンケート調査と公開情報から集め、刊行物やテキストデータ、WEBサービスで提供。
Truvalue Labs	AIを活用して、世界中の10万以上を超える情報源からデータを収集し、企業のESGパフォーマンスに関する投資家の視線を把握。外部ソースからの企業のESG行動に焦点を当て、従来のESGリスクデータのソースを超えたポジティブなイベントとネガティブなイベントの両方をカバー。AIを用いてイベントが発生すると同時に毎月100万を超えるドキュメントを集約、抽出、分析してスコアを生成。

②ESGファイナンス評価機関^{※2}

DNV ビジネス・ アシュアランス・ ジャパン (株)	ノルウェーに本部を置く自主独立財団。生命・財産・環境の保護を企業理念に掲げ、独立した第三者機関としてグローバルな活動を展開。気候変動分野においては、二酸化炭素排出量の検証や環境系認証、再生可能エネルギーに関する技術専門家を多数有し、環境リスクマネジメントに関連する幅広い活動の中で、2011年よりESGファイナンスへの第三者評価業務を開始し、企業の持続的社会的構築に向けた活動支援を実施。
(株)日本格付研究所 (JCR)	2017年9月に、国連の責任投資原則 (PRI) が主導する「信用格付におけるESG要素のイニシアチブ」に署名して以来、信用格付におけるESG要素に係る分析とその開示を強化。また、サステナブルファイナンス市場における第三者としての意見提供の必要性に応えるため、2017年10月にグリーンファイナンスに対する評価業務を開始して以来、国内外の多様なESG投融資に対して評価を提供。
格付投資情報センター (R&I)	1975年に日本経済新聞社が創設した「公社債研究会」を起源とする日本で最も歴史のある国内最大の信用格付会社。ESGファイナンス評価会社としては、2016年に、本邦事業会社による初のグリーンボンドに第三者評価（外部評価）を提供しており、ESGファイナンス評価の先駆者として国際資本市場に貢献。

(※)1. ESG ファイナンス評価機関でもある。

2. ESG ファイナンス評価機関は、グリーンボンド等のESG関連ファイナンスに対するセカンドオピニオンや、資金使途の環境課題等の解決への貢献度を評価するグリーン格付等を提供している。

(備考) 日本証券取引所グループホームページを基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

金融庁(2021)は、ESG評価・データサービスの提供のあり方について、以下の4点を課題として掲げた。

- ① 各社で基準が異なる評価について透明性や公平性を確保すること
- ② 評価対象の企業に有償でコンサルティングサービスを提供する等の利益相反の概念に対応

すること

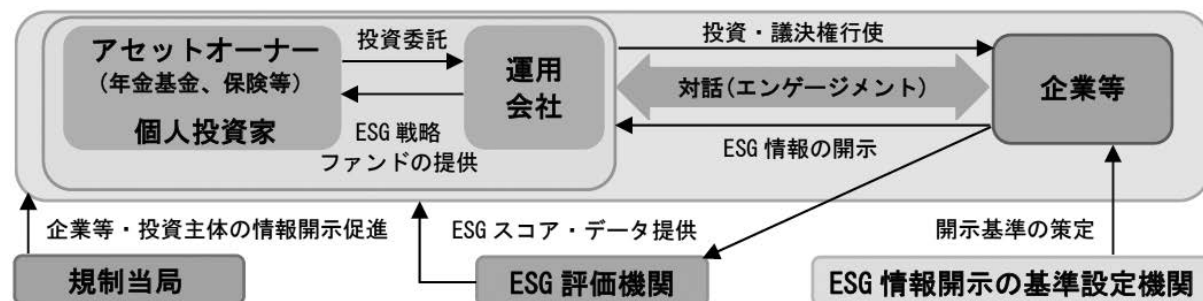
③ 評価の質を確保するために人材を確保すること

④ 多くの評価機関から評価内容の確認を求められる企業の負担に配慮すること

また、証券監督者国際機構(IOSCO)が公表した報告書「ESG 格付け及びデータ提供者」では、ESGのパフォーマンスを評価する際にESG評価・データの需要が急増する中で、潜在的に、投資家保護、市場の透明性・効率性、適切な価格付け等に係るリスクが懸念され得ることが指摘されている。

ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会は、こうした指摘等を踏まえ議論を行い、2022年12月に、世界初の試みとして「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範(以下、「行動規範」という)」を公表した。行動規範は、インベストメントチェーン全体(図表5)にわたる建設的な取組み・対話を促す観点から、ESG評価・データ提供機関に係る提言のほか、投資家、企業に係る提言を包括的にとりまとめている。行動規範は、わが国の金融市場に参加する、または当該参加者にサービスを提供するESG評価・データ提供機関^(注4)を念頭に置いている。なお、行動規範への対応は一律に求めず、「コンプライ・オア・エクスプレイン^(注5)」の手法をとっている。

図表5 インベストメントチェーン



(出所) 日本銀行金融市場局 (2021) p.2

ESG評価を巡って、湯山(2020)は、「ESGスコアの透明性と統一性に係る困難性」、「ESG情報開示の統一性確保の困難性」、「正しいESGスコアかどうかを検証することの困難性」、「利益相反が生じかねないリスク(ESG評価機関の収益構造に基づくインセンティブが付与される

(注)4. ESG評価・データ提供機関については、現状、特段の法令上の規制や定義が存在しないことから、現時点では、機械的・一律の定義を置くことは容易ではないとしながらも、行動規範の賛同を呼びかけるESG評価・データ提供機関の範囲に係る基本的な考え方として示している。具体的には、「A.わが国の金融市場に参加し、又は当該参加者に直接に、事業の一環として、投資判断に資するものとして、企業に関するESG評価・データを提供するサービスを行っていること」、「B.当該サービス提供については、業として、すなわち、自らの事業の一環として反復・継続して行っているものであること」、「C.A、Bのようにサービス提供を行う場合には、営利法人・非営利法人・内国会社・外国会社等、サービス提供の主体の属性に拘らず、基本的に対象となること」、「D.ESGデータの提供についても、AからCまでを満たし、企業データの試算・推計・その他の情報の付加を行う場合には、基本的に対象となること」の4点が挙げられている。

5. 各機関に、本行動規範の趣旨に賛同して受け入れる旨の表明を呼びかけ、受け入れた機関においては、本行動規範の諸原則・指針を実施する、実施しない場合には、その理由を説明することを求めている。

ESG スコアに影響を与えるリスク)」、「結局、どのようにESGに優れた銘柄を選ばよいか」を課題として挙げている。こうした評価手法の課題を踏まえ、金融庁(2022)は、資産運用会社に対して、「ESG 評価・データ提供機関に対する適切な検証を行うべき」であり、「投資先企業との建設的な対話に資するよう、ESG 評価・データ提供機関の利用状況や検証状況について説明・開示すべき」であるとしている。

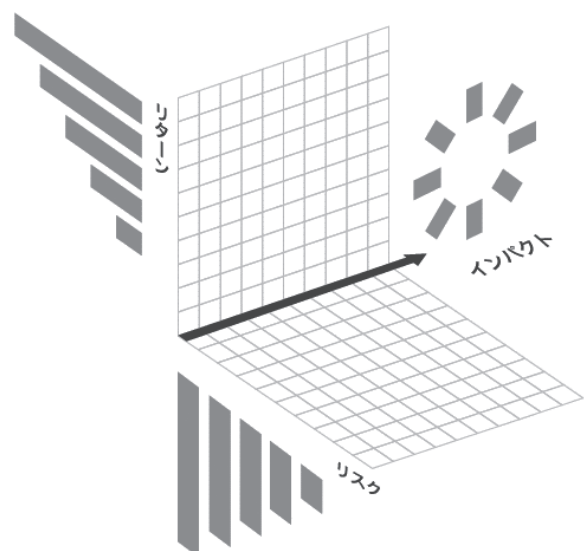
行動規範は、ESG 評価・提供サービスの多様性を踏まえて、評価結果が各社によって異なること自体を必ずしも問題としておらず、評価の品質の基本的な考え方が明らかにされることで、投資家や企業の納得感を高め、市場全体の取組改善につなげることが重要という視点に立ってとりまとめられている。したがって、今後のESG 評価を巡る課題解決では、「評価の品質の基本的な考え方」が大きな鍵を握るとともに、市場参加者が相互に対話を行うことが重要となろう。

3. 脚光を浴びるインパクト投資

インパクト投資の端緒は、ロックフェラー財団が、イタリアのベッラージョで2007年に開催された会議^(注6)で、初めて“Impact Investing”という言葉を示したことでありとされている。社会課題が深刻化、複雑化する中で、その課題解決は政府や市民による慈善活動のみでは担い切れなくなり、民間の金融機関や企業を含む幅広い主体の投資が求められていることが、インパクト投資への期待を高めてきた背景である。

インパクト投資は、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資(湯山(2020))である。明示的に社会的・環境的インパクトの実現を投資目標にしていることが大きな特徴である。投資における第3の軸として「インパクト」という観点が内包されており、この「インパクト」は、リスク、リターンとはトレードオフの関係ではなく、あくまでも第3の判断軸を提示する概念とされている(図表6)。なお、国際金融公社は、2019年に、インパクト投資

図表6 インパクト投資における「第3の軸」

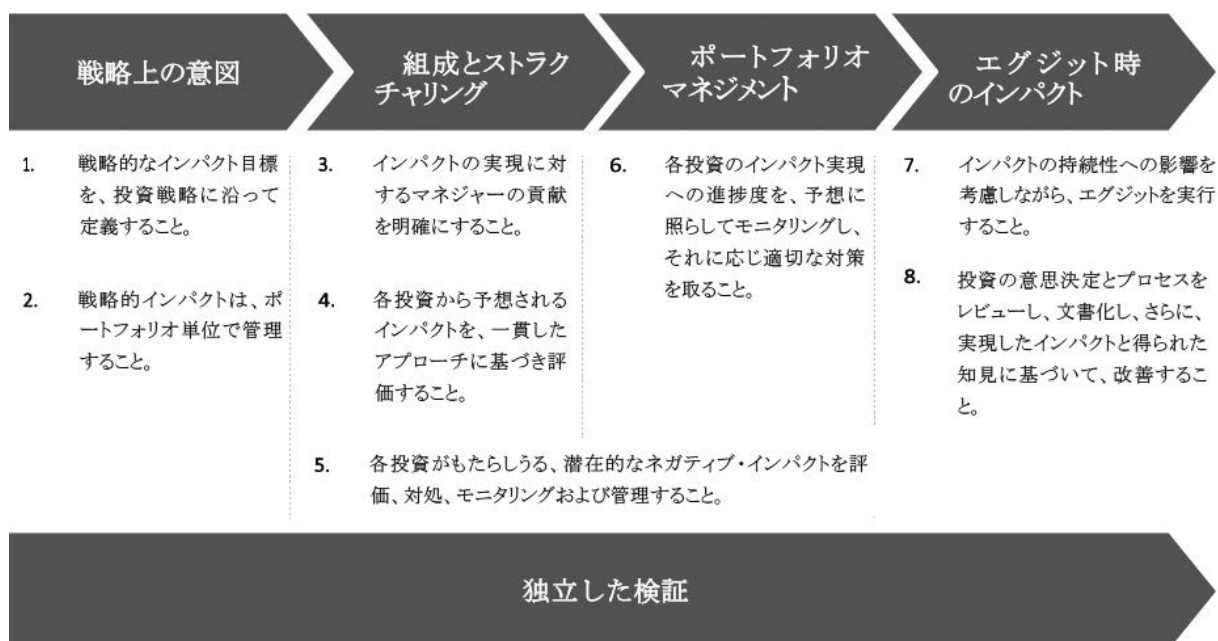


(出所) GSG国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」第2章

(注)6. 金融機関、慈善事業分野、途上国開発を含めた社会開発分野のリーダーが参加し、環境面・社会面のインパクトを創出するための投資のあり方等を議論した会議。

ファンドの運用および選定プロセスを規定する目的で、「インパクト投資の運用原則」を公表している（図表7）。

図表7 インパクト投資の運用原則



（出所）国際金融公社「インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則（参考和訳）」

わが国のインパクト投資は、環境省が2020年7月に公表した「インパクトファイナンスの基本的な考え方」で明確に定義付けされた。また、2020年6月から21年9月まで、金融庁とGSG国内諮問委員会が共催で「インパクト投資に関する勉強会^{（注7）}」を実施し、主に投資家としての金融機関におけるインパクト投資およびそれを取り巻くエコシステム構築のあり方についてとりまとめている。2021年1月の岸田文雄首相による初の施政方針演説では、「新しい資本主義」の中で、新たな官民連携の実現方法、民による公的機能の補完の手段として、インパクト投資が言及された。2021年11月には、「包括的にインパクトを捉え環境・社会課題解決に導くことが金融機関の存在目的である」という想いを共有した21の金融機関が、「インパクト志向金融宣言^{（注8）}」に署名している。さらに、2022年10月25日に、金融庁は、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置し、インパクト投資に多くの投資家に関わることを期待している。なお、GSG国内諮問委員会が公表した「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」は、地域金融機関に期待される役割について、「…地域の成長をより長期的かつマクロな視点で捉え、事業を支える観点から、インパクト投資というキーワードは

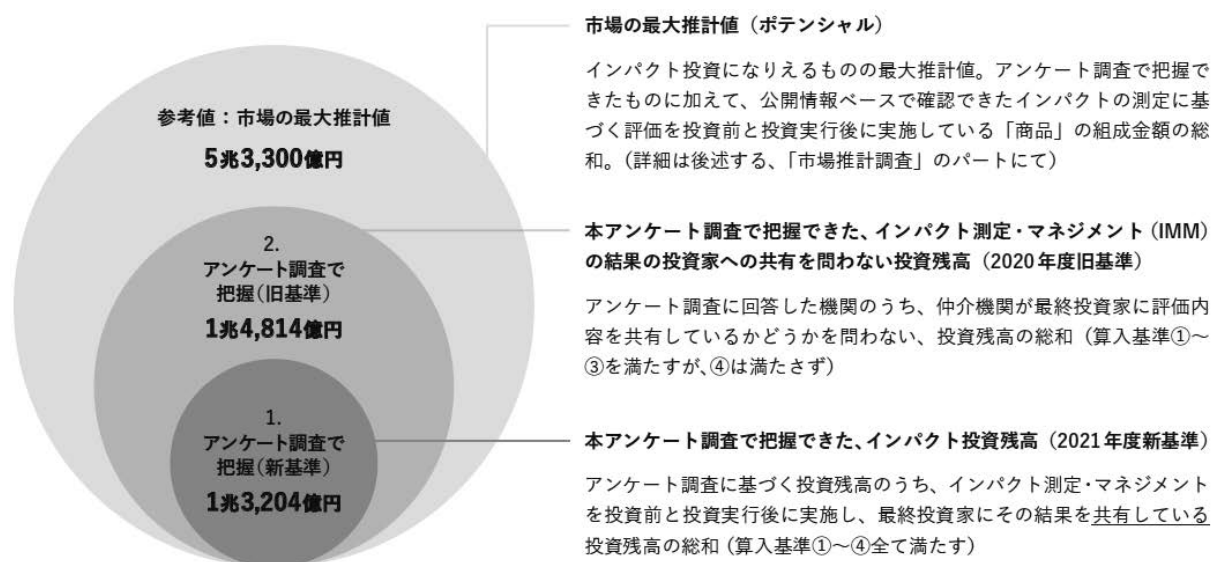
（注）7. GSG国内諮問委員会ホームページ（<https://impactinvestment.jp/activities/fsa-study.html>）を参照

8. インパクト志向金融イニシアティブホームページ（<https://www.impact-driven-finance-initiative.com/>）を参照。なお、署名機関には、京都信用金庫（京都府）および但馬信用金庫（兵庫県）が名を連ねている。

今以上に重要となり、親和性を高めるであろう。」「…潜在的な成長分野への積極的な投資や、課題解決の担い手の可視化、当事者性の向上とエンパワーメント、そして地域金融機関の本分野（インパクト投資）への積極的な参画が望まれている。」と明記している。

こうした動きの中、JSIFの「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」によると、インパクト投資の残高（2022年）は4,995億円に留まっている。しかし、GSG 国内諮問委員会（2022）は、最近の傾向として、「投資対象の多様化^(注9)」と「投資主体の多様化^(注10)」を挙げ、インパクト投資市場のポテンシャルを5兆3,300億円と推計しており、今後の大きな伸びを期待している（図表8）。

図表8 インパクト投資市場の概観



（出所）GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2021年度調査」p.45

GSG 国内諮問委員会（2022）は、今後、インパクト投資の本質を損なうようなインパクト・ウォッシング（インパクト投資に見せかける行為）を懸念している。一方、アンケート調査結果では、インパクト投資に取り組む動機として、「顧客の要望に応えることにつながる」や「責任ある投資家としてのコミットメントの一環である」という回答が上位を占め、今後のインパクト投資のさらなる発展にとっては「明るい兆し」といえよう。また、インパクト投資のインパクト測定は、SDGsと紐づけて実施されることが多いが^(注11)、その最大の理由として、「広く

（注）9. 大手行等による上場株を投資対象とするインパクト投資ファンドの組成や、ベンチャーキャピタルファンドによる日本初のディープテック（科学的な発見や革新的な技術に基づいて社会にインパクトを与えることができる技術）系インパクト投資ファンドの組成を挙げている。

10. 京都信用金庫による、社会課題解決に挑む社会起業家を対象としたベンチャーキャピタル子会社（京信ソーシャルキャピタル）の設立や、立命館ソーシャルインパクトファンドの事例を挙げている。

11. GHG 国内諮問委員会（2022）によると、「全てのインパクト測定をSDGsと紐づけている」の回答は33%、「いくつかのインパクト測定をSDGsと紐づけている」の回答は37%、「今は紐づけていないが、今後紐づけを行う予定である」の回答は10%となっている。

認識されているフレームワークであり、インパクトを外部に説明する際に役立つから」が挙げられている。このように、インパクト投資の今後の拡大においては、SDGsが大いに活用されていくのではないだろうか。

おわりに

ESG 投資に代表されるサステナブルファイナンス市場は、実務上の課題が少なくなく、まだ「黎明期」にあるといえよう。こうした中、世界初の試みとして策定された行動規範は、ESG 分野でのわが国の出遅れ感を払拭するという観点では意義があるだろう。

小平(2021)は、ESG 投資について、「環境や社会問題、さらには組織のあり方など目に見えない要素を判断材料に加える投資の手法」とした上で、長期的に投資の成果を上げられないリスクを防ぎ、「リスク調整後リターンの極大化」を目指すものとしている。ESG 投資の運用パフォーマンスについては、明確な検証がなされていないが、今後、サステナブルファイナンス市場の拡大とともにESG 情報開示が拡充していく中で、明らかになっていくことが期待される。

「金融庁サステナブルファイナンス有識者会議 第二次報告書」では、「(3) 市場機能の発揮」の中で、「b) 個人に対する投資機会の提供」が挙げられている。インパクト投資の投資家のすそ野の拡大という観点では、個人投資家向けのファンドのラインナップ(図表9)が充実化し、草の根レベルから、インパクト投資をけん引していくことも期待される。

図表9 個人投資家向けの主なインパクト投資ファンド

ファンド名	運用会社名	設定年	URL
世界インパクト投資ファンド	三井住友DSアセット マネジメント(株)	2016年	https://www.smd-am.co.jp/fund/1926/
One ETF ESG	アセットマネジメント One(株)	2017年	http://www.am-one.co.jp/fund/summary/313006/
野村ACI先進医療インパクト投資 (A～Dコース)	野村アセットマネジ メント(株)	2018年	https://www.nomura-am.co.jp/fund/funddetail.php?funded=140745 (Aコース)
SBIグローバルESGバランス・フ ァンド(為替ヘッジあり・なし)	SBIアセットマネジ メント(株)	2019年	http://www.sbiam.co.jp/fund/hansha/sa_2019053002.html (為替ヘッジなし)
ベイリー・ギフォード インパクト 投資ファンド	三菱UFJ国際投信(株)	2019年	https://www.am.mufg.jp/smp/fund/index.php?funded=253603
楽天・ポジティブ・インパクト株式 ファンド	楽天投信投資顧問(株)	2019年	https://www.rakuten-sec.co.jp/web/fund/detail/?ID=JP90C000JKR8

(備考) 朝倉(2021)、各社ホームページを基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

小平(2021)は、「インパクト投資の流れを概観してみると、ウェルビーイング(社会的な幸福)とインパクトはほぼ同義」としている。ウェルビーイングは、SDGs 達成のための価値観の基準であるとも言われ、インパクト投資のインパクト測定は、SDGsと紐づけて実施されること

が多い。したがって、インパクト投資は、ウェルビーイングを価値観の基準として、SDGsと紐づけられながら普及していくことが期待されよう。

〈参考文献〉

- ・小平龍史郎（2021年3月）『ESGはわかり』日経文庫
- ・湯山智教（2020年）『ESG投資とパフォーマンス SDGs・持続可能な社会に向けた投資はどうあるべきか』一般社団法人金融財政事情研究会
- ・国際金融公社（2019年）「インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則（参考和訳）」
- ・金融庁（2021年6月18日）「サステナブルファイナンス有識者会議 報告書 持続可能な社会を支える金融システムの構築」
- ・金融庁（2022年7月）「サステナブルファイナンス有識者会議 第二次報告書 ―持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム―」
- ・金融庁（2022年5月）「資産運用業高度化プロGRESSレポート2022」
- ・金融庁（2022年7月）「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範（案）」
- ・日本銀行金融市場局（2020年7月）「ESG投資を巡るわが国の機関投資家の動向について」
- ・日本銀行金融市場局（2021年11月）「ESG投資の発展に向けた実務的な課題とその克服に向けた取り組み」
- ・日本銀行金融市場局（2022年8月）「気候変動関連の市場機能サーベイ（第1回）調査結果 ―市場機能向上の進展状況と今後の課題―」
- ・日本銀行金融市場局（2020年7月）「ESG投資を巡るわが国の機関投資家の動向について」BOJ Reports&Research Papers
- ・（株）日本取引所グループ（2022年7月19日）「ESG債情報プラットフォームの公開について」
- ・NPO法人日本サステナブル投資フォーラム（2021年3月31日）「日本サステナブル投資白書2020」（2022年4月6日更新）
- ・NPO法人日本サステナブル投資フォーラム（2022年3月31日）「サステナブル投資残高調査2021」
- ・NPO法人日本サステナブル投資フォーラム（2022年11月30日）「サステナブル投資残高アンケート2022 調査結果速報」
- ・一般社団法人社会変革推進財団（SIIF）（2022年3月31日）「日本におけるインパクト投資の現状と課題 ―2021年度調査―」
- ・GSG国内諮問委員会（2020年4月）「インパクト投資拡大に向けた提言書2019（修正版：2021年2月）」
- ・ニッセイアセットマネジメント（株）（2021年8月）「スチュワードシップレポート2021」
- ・朝倉智也（2021年12月）「ESG・インパクト投資に向けた商品選定のポイント」Journal of Financial Planning 2021.12
- ・中塚一徳（2021年12月）「ESG・インパクト投資の評価と投資機会の拡大」Journal of Financial Planning 2021.12

仕入価格高騰や人手不足に悩まされる中小企業の現状

ー 全国中小企業景気動向調査（2022年10－12月期）コメントよりー

信金中央金庫 地域・中小企業研究所主任研究員

品田 雄志

（キーワード）全国中小企業景気動向調査、中小企業経営者、仕入価格上昇、人手不足、
本業不振、設備投資、新事業展開

（視 点）

本稿では、信金中央金庫が全国の信用金庫の協力を得て取りまとめている全国中小企業景気動向調査（調査期間：2022年12月1日～7日）において、信用金庫調査員が全国の中小企業から聴取したコメントをもとに、中小企業の経営の状況についてまとめる。

仕入価格の上昇を訴える声や、人手不足に悩んでいるとの声が前回に引き続いてみられる。また、構造的な問題などを受けて本業が不振との声や、資金繰りに不安があるなどの声もある。一方で、設備投資や新商品開発の実施など、前向きな声も聞かれた。

（要 旨）

- 2022年12月の業況は、コロナ禍がやや落ち着いたのを受け、3四半期続けて前期比で改善した。新型コロナウイルス感染拡大前の水準にかなり近づいており、回復傾向が定着してきているといえる。ただし、2023年3月見通しは低下を見込んでいる。
- 資源価格高騰や半導体不足を受けて、仕入の「価格上昇」や「困難化」を訴えるコメントが前回に引き続き多くみられた。
- 人手不足が事業の遂行や受注の獲得を進めるうえで、障害になっているとするコメントもみられた。一方で、人手不足を受けて人材育成や待遇改善を進めるとのコメントもみられている。
- コロナ禍とは直接関係のない、もしくはコロナ禍による生活様式の変更など、いわば構造問題などに起因する本業の不振を訴える声も現れてきている。
- 資金繰りは全体としては落ち着いている。ただし、個別の企業をみると、先行きに不安を感じている企業も存在する。
- 設備投資の実施や新事業展開、あるいは新商品・サービスの開発など新しい取り組みを行ったり、ネット販売やSNSによって需要を獲得しているとのコメントもみられた。

はじめに

信金中央金庫では、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに「全国中小企業景気動向調査」を取りまとめている。

本調査の特徴の1つに、実際に中小企業から聞き取りをしている信用金庫職員の視点からその企業を分析した「調査員のコメント」欄の存在がある（図表1）。コメント欄には、その企業の状況について、定型的な質問への解答だけからはわからない実態が細かく記述されており、中小企業の現状を探るうえで有用な情報源となっている。

図表1 全国中小企業景気動向調査の調査表（左下、破線の円部分が「調査員のコメント」）

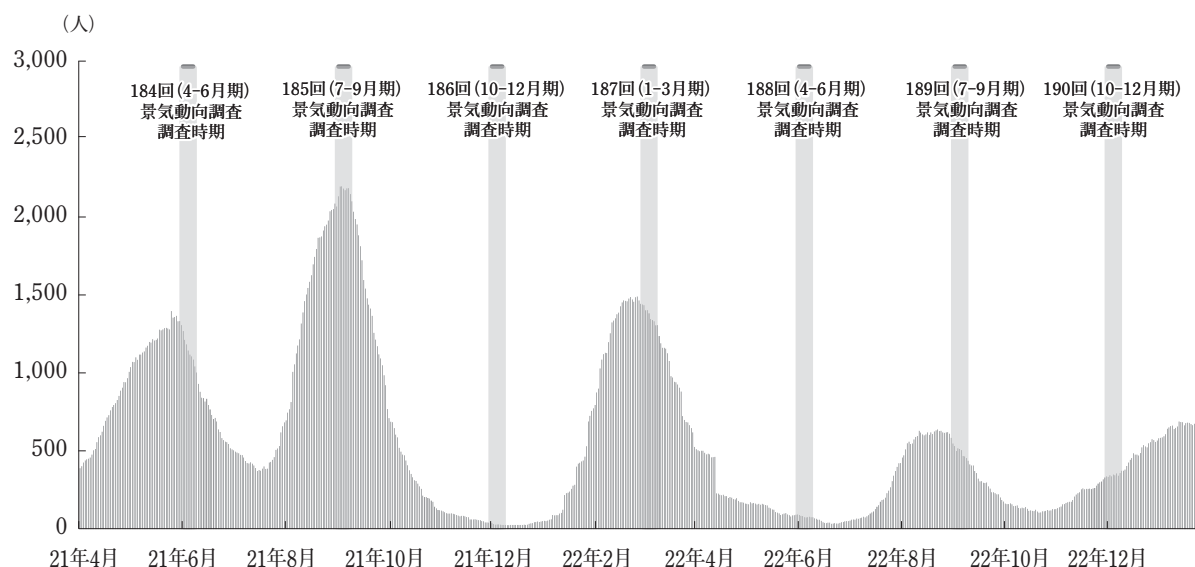
特別調査		「2023年（令和5年）の経営見通し」	
問1. 貴社では、2023年の日本の景気をどのように見通していますか。次の中から1つ選んでお答えください。		回答欄 1. 非常に良い 2. 良い 3. やや良い 4. 普通 5. やや悪い 6. 悪い 7. 非常に悪い	第190回全国中小企業景気動向調査表（製造業） 2022年10～12月期 信用金庫
問2. 貴社では、2023年の自社の業績（景気）をどのように見通していますか。次の中から1つ選んでお答えください。		回答欄 1. 非常に良い 2. 良い 3. やや良い 4. 普通 5. やや悪い 6. 悪い 7. 非常に悪い	<番号記入要領> 金庫コード …… 手形交換に使用する統一金庫コードを記入してください。 地域番号 …… 下記地域番号表を参照して、調査企業の所在地に該当する番号を記入してください。 業種番号 …… 下記業種番号表を参照して、該当する番号を記入してください。 従業員数 …… 雇用者、家族従業員を含み、パートを除く従業員数を「0」「1」「2」「3」「4」「5」のように記入してください。 また、パート・アルバイト数につきましては、調査時点における人数を記入してください。
問3. 2023年において貴社の売上額の伸び率は、2022年に比べておおよそのくらいになる見通していますか。次の中から1つ選んでお答えください。		回答欄 1. 30%以上の増加 2. 20～29%の増加 3. 10～19%の増加 4. 10%未満の増加 5. 変わらない 6. 10%未満の減少 7. 10～19%の減少 8. 20～29%の減少 9. 30%以上の減少	※あてはまらない項目や不明な項目についての番号欄は、空白のままです。
問4. 貴社では、自社の業績が上向き転換点をいつ頃になると見通していますか。次の中から1つ選んでお答えください。		回答欄 1. すでに上向いている 2. 6か月以内 3. 1年後 4. 2年後 5. 3年後 6. 3年超 7. 業況改善の見通しは立たない	(地域番号表)
問5. 2023年の事業環境を展望したとき、貴社にとっての経営リスクは何ですか。最も当てはまるものを1～0から3つ以内で選んでお答えください。		回答欄 1. 原材料・仕入価格のさらなる高騰 2. 原油・天然ガス等のエネルギー価格高騰 3. コロナなど感染症の感染再拡大 4. ロシア・ウクライナを含む海外情勢の緊迫化 5. 台風・豪雨・地震・噴火などの自然災害 6. 取引先廃業等による売上上げ激減 7. 経営者や従業員の健康問題 8. コロナ融資の返済 9. 円安・インフレの加速 0. その他（ ）	(業種番号表)
調査員のコメント			
お忙しいところご協力いただきましてありがとうございました。			

（備考）信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

そこで本稿では、第190回（2022年12月調査）の結果を振り返るとともに、「調査員のコメント」欄をまとめることで、中小企業の経営環境を概観する。

なお、第190回調査の調査期間は2022年12月1日～7日である。この時期の新型コロナウイルスによる重症者数は、増加基調にはあったものの、第185回（2021年9月調査）や第187回（2022年3月調査）と比較すると低水準であった（図表2）。

図表2 国内の新型コロナウイルスによる重症者数の推移



（備考）厚生労働省資料等より信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

1. 2022年12月調査における主要判断項目の概観

2022年12月の主要な判断項目を概観する。

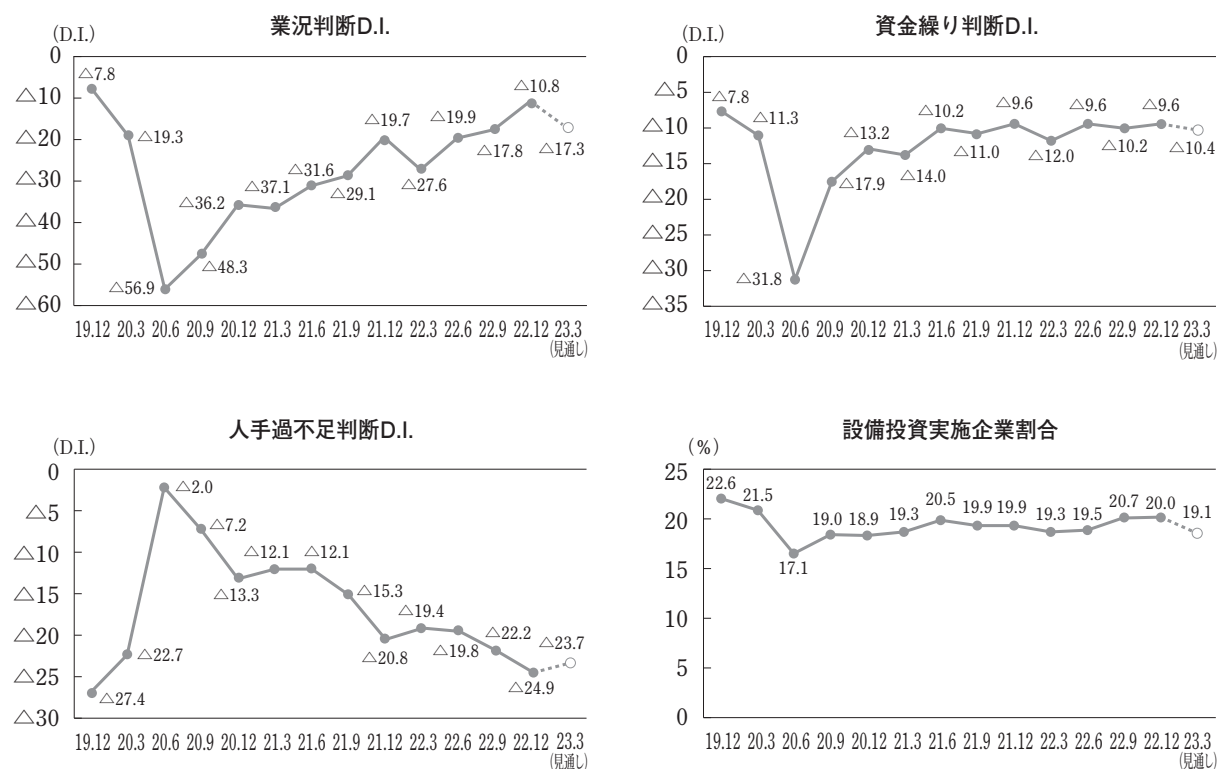
業況判断 D.I. は、前期比で7.0 ポイント改善し、△10.8となった（図表3左上）。新型コロナウイルス感染拡大前には△10から±0前後で推移していたことを考慮すると、業況はかなり戻りつつあるといえよう。ただし、2023年3月見通しは△17.3と、6.5 ポイントの低下を見込んでおり、先行きに対しては慎重な見方もみられる。

資金繰り判断 D.I. は、前期比で0.6 ポイント改善し、△9.6となった（図表3右上）。経済活動が大きく抑制されたことを反映した2020年6月（△31.8）に大きく落ち込んだものの、その後は急速に回復し、この2年程度は安定して推移している。2023年3月見通しも△10.4と若干の低下見通しにとどまっている。ただし、今後、実質無利子・無担保融資の返済が本格化する予定であるため、資金繰りの状況には注視が必要である。

人手過不足判断 D.I. は、前期比でマイナス幅が2.7 ポイント拡大（人手不足感が強まる）し、△24.9となった。マイナス幅はコロナ前の水準に徐々に近づいており、深刻な状況が続いている（図表3左下）。特に建設業やサービス業において人手不足感が強い。

設備投資実施企業割合は、20.8%と前期比で0.1 ポイント改善した。新型コロナウイルス感

図表3 全国中小企業景気動向調査における主要指標の推移



(備考) 信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

染拡大で落ち込んだ後、ゆっくりとではあるものの改善傾向にある（図表3右下）。全体としては、業況や資金繰りは安定しているものの、人手不足の深刻さが目立っている。

2. 調査員のコメントから

今回も、信用金庫調査員を通じて、全国の中小企業・小規模事業者から多数のコメントが寄せられている。本稿では、これらのコメントを「仕入価格上昇、販売価格への転嫁」「人手不足」「本業の不振・資金繰りの悪化」「前向きな取組み」「信用金庫による支援」の5つに分け、動向をまとめる。

(1) 仕入価格の上昇、販売価格への転嫁

仕入価格の上昇（図表4）に悩まされていることを指摘するコメントが前回に引き続き多くみられた。この背景には、資源価格の高騰に加え、円安の影響が挙げられる。これに対し、販売価格に転嫁できている企業（図表5）もあれば、現時点で転嫁しきれていない企業（図表6）も存在する。

また、価格にかかわらず、仕入れそのものがないとのコメントもみられる。なかには、

「カリフォルニア産のイチゴが天候不良のため輸入量減少。12月に向けて確保を目指す。(青果販売 愛知県)」、「瀬戸内海の水温上昇に伴う不漁により、仕入れ量が激減している。(海産物卸 岡山県)」など、自然環境の変化によるものもある。地球温暖化の進展などに伴い、今後、こういった自然環境に伴うリスクが増大していく危険性もあろう。

図表4 仕入価格の上昇に悩まされているとするコメント

コメント	業種	都道府県
建築資材価格の高騰を受け、住宅購入希望者が新築するのを見送るなどしている。	建築資材卸	北海道
ぜいたく品である花の買い控えが起きている。切り花の価格高騰に伴い、従来の価格の注文ではボリュームが出せない。	切り花、フラワーアレンジメント	北海道
メーカーからガット張りの注文が大量にあったが、仕入価格上昇によって利益にならなかった。	スポーツ用品小売	青森県
仕入価格が下期だけで2回上昇した。クリスマスケーキの価格改定を検討中。	ケーキ小売	群馬県
物価上昇による影響はコロナ禍を超えている。利幅が縮小し苦しい状況が続いている。	酒類販売	群馬県
物価上昇が速すぎて、見積もりとの差異が埋めづらい。結果、収益が上がらず給料が上げられない。	総合建設	栃木県
仕入価格が上昇する一方、販売価格は低下が続いている。代金回収も悪化しており、悪い連鎖が続いている。回復には時間がかかる見込み。	建築材料関連卸	埼玉県
円安の影響から材料価格が高騰し、電気代も値上がりしていることから経営環境は厳しい。	機械製造	東京都
物価上昇に伴い販売価格を引き上げたが、消費意欲の低下を招き売上げが減少している。	洋菓子小売	東京都
ウクライナ情勢を受けて原材料価格が高騰しているが、一番悪かった時期と比べれば多少はよくなっている。	産業用コネクタ製造	神奈川県
コロナの影響は一服している。原材料価格高騰や円安が悩み。	スポーツ用品製造	長野県
原油などのエネルギー価格高騰を受け、購買意欲が低迷している。	不動産仲介	静岡県
中国からの仕入価格高騰を受けて、販売価格への転嫁の必要性を感じている。賃上げもしたいが、厳しい。	塩ビ管の継手加工	三重県
新規開拓によって売上は増大しているが、原材料価格高騰を受けて収益は上がっていない。	伸縮装置製造	愛媛県
コロナの影響は小さかったが、原材料高騰の影響は大きい。	家具製造	鹿児島県

(備考) 第190回全国中小企業景気動向調査および東京都信用金庫協会資料より信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成 (以下同じ)

図表5 仕入価格上昇を販売価格に転嫁できているとするコメント

コメント	業種	都道府県
資材高騰を受け材料費も上がっているが、請負価格に転嫁できている。	総合建設業	群馬県
仕入価格上昇に対し、経営者主導で早い段階から販売価格を引き上げた。これにより離れた取引先もあるが、適正な利益を獲得することができている。	ポリエチレン袋卸	栃木県
価格交渉により、仕入価格高騰分を価格転嫁できた。	伸銅品卸	東京都
社内のコスト管理意識を高め、物価上昇等に対する収益管理を行った結果、過去最高の利益を計上できた。	建売仲介	東京都
販売価格を引き上げたが、数量の減少には結びつかなかった。利益率を優先した商品販売を進めていく。	酒、コメ、調味料小売	兵庫県
3回目の値上げを余儀なくされているが、販売先の利益率を洗い出し、不採算部分を見直したことなどで粗利率が5%改善した。	ソフトウエア、塗料販売	岡山県
販売価格への転嫁はおおむね行っており、取扱商品の見直しや経費削減も進めながら売上および収益確保に取り組んでいる。	オフィス家具、文具事務機器販売	兵庫県
材料1つ1つに原価計算を行い、売上に転嫁できている。	リフォーム工事	岡山県

図表6 仕入価格上昇を現時点で販売価格に転嫁しきれていないとするコメント

コメント	業種	都道府県
現在は、取引先のために代金は値上げしていないが、今後は値上げを考えざるを得ない。	木材、建築資材卸	北海道
販売価格値上げを考えているが、顧客離れを心配し、実行できない。	洋菓子製造	千葉県
原材料やエネルギーの価格高騰に対し、100%の価格転嫁はできておらず、利益が減少している。	段ボール箱製造	静岡県
仕入値が年に複数回上昇している。取引先とも交渉をしているものの、自社で負担していることも多い。	建築用塗料卸	静岡県
年内に2度販売価格を引き上げたが、調達コストを転嫁し切れていない。	LPガス小売	静岡県
光熱費が倍近くになっているが、販売価格に転嫁できていない。今後も光熱費高騰が続くようであれば、価格を見直していく。	茶加工	静岡県
同業者間で利益を度外視した安売り競争が起きている。下請けに販売価格の決定権がない。	足場、建築一式	愛知県
販売商品を値上げしているが、それを上回る速度で原材料が高騰している。	生菓子、焼菓子小売	三重県
原材料価格高騰に対し、販売価格に転嫁できていない。組織や経費の見直しが急務。	砂糖卸	京都府
仕入価格が高騰しているが、販売価格の値上げ交渉の機会は年1回に限られている。	ボルト製造	大阪府
原紙価格が1年で2回上昇した。商品価格への転嫁については、大手同業者の動きを待っている状況。	段ボール箱製造	岡山県
厳密な見積もりを苦手としており、赤字になることも多い。材料費高騰に対して価格転嫁は6割程度にとどまっている。	型枠工事	岡山県

(2) 人手不足

人手過不足判断 D.I.の動きと整合するように、人手不足によって事業に支障が出ている、とのコメントも多くみられる（図表7）。なかには、「コロナ禍により従業員に感染者が多数出しており、人手不足となっている。（美容業 千葉県）」のように、コロナ禍を受けて事業が混乱しているとのコメントも散見される。

図表7 人手不足によって事業に支障が生じているとのコメント

コメント	業種	都道府県
人材不足を外注で対応しているが、外注費がかさんで利益を圧迫している。	とび、大工工事	北海道
受注依頼はあるものの、人手不足などを受けて現場対応が追い付いていない。	建材、水回り用品卸	青森県
相変わらず人手不足で、時短営業によってやりくりしている。	飲食店	秋田県
仕入の高騰などの悩みがあるが、とりわけ人手不足への対応が不可欠。	土木工事業	三重県
業況はわずかに回復傾向だが、コロナの不透明感がぬぐえない。人手不足を受け、営業活動が阻害されている。	旅館業	京都府
人材確保に苦戦しており、思うような人材が見つからない。	合成樹脂プラスチック製造	大阪府
営業人員の不足を受けて、支店を一時閉店した。営業職の求人が特に不振。	不動産代理仲介	岡山県
職人不足に伴う下請け業者の減少が顕著であり、業者の確保が今後の課題である。	土木、建築工事	山口県
大手メーカーからの受注が増えているが、人手不足によって生産が追い付いていない。	紙、不織布加工	愛媛県
人員不足に伴い残業時間が増加、スタッフの疲弊が懸念され、減産を検討中。生産規模が限られており、新たな工場の増設も検討中。	和菓子、洋菓子製造	佐賀県
外国人研修生を定期的に確保しているが、コロナの影響でストップしており、人手不足が深刻。	鶏肉加工	鹿児島県

一方で、人手不足を受けて、省力化投資を行ったり、人材育成や待遇改善を進めることで人材の定着を図る、とのコメントもみられる（図表8）。このような取組みがさらに広がることが期待される。

図表8 人手不足を受けた対応に関するコメント

コメント	業種	都道府県
来年にフルセルフレジを導入して、人手不足の解消を図る。将来的な販路拡大を目指してネットスーパーを開始。	食品小売	北海道
若手社員を毎年計画的に採用し、徹底した育成指導を行うことで将来に向けて持続可能な営業力強化に努めている。	家電小売	山形県
若い人材が採用できないため、完全週休2日制としたり、祝日も休日とするなど、労働条件の改善を図っている。	建設業	岩手県
人材の定着が悪く、職場環境の改善を図るとともに、外国人労働者の受入れも検討する。店舗を閉鎖するなどし、合理化する方針。	自動車販売、ガソリンスタンド	新潟県
人手不足が深刻であり、永年雇用制度拡大、福利厚生充実、資格取得支援などを積極的に行う。物価スライドは地公体と常に交渉している。	土木舗装工事	静岡県
人材確保に苦慮している。インターンなど積極的にいき、若手の人材を確保していく。	土木建設請負	静岡県
従業員の退職増加や求人の不調を受け、雇用条件の見直しに取り組んでいる。	製材業	岡山県

(3) 本業の不振・資金繰りの悪化

コロナ禍による混乱を受けてしばらく見過ごされてきたが、コロナ禍とは直接関係のない、もしくはコロナ禍による生活様式の変更など、いわば構造問題などに起因する本業の不振を訴える声も現れてきている（図表9）。また、資金繰り判断 D.I. そのものは悪化していないものの、個別の企業からは、資金繰りが厳しくなってきたとの声も聞かれている（図表10）。今後、金利が上昇したり、無利子・無担保融資の返済が本格化するなどの局面で、苦境に陥る企業が増加する懸念もあり、注視が必要であろう。

図表9 本業の不振を訴えるコメント

コメント	業種	都道府県
年々、年賀状の受注が減っており、減収傾向が続いている。	印刷デザイン	北海道
固定客の高齢化を受け、需要が減少している。仕入価格が上昇しているが、価格転嫁が難しい。	自動車整備	北海道
オンラインショッピングの普及により、来店客数が減少し、売上が低調。	家具、カーペット小売	北海道
コロナ禍を受け、インターネット通販が普及しており、売上が減少している。	スポーツ用品小売	北海道
お中元やお歳暮はやや販売が盛り返したが、コロナ前には戻っていない。	ギフト用品販売	岩手県
高齢化に伴い、商店街の賑わいがなくなっていることを懸念している。	飲食料品小売	福島県
近隣の高齢化や在宅ワーク増加を受けて、クリーニング需要が減少している。キャンペーン等により新規獲得に努める。	クリーニング業	千葉県
年賀状の受注が年々減少しており、業況はよくない。	印刷業	静岡県
コロナの影響で冠婚葬祭が縮小され、ギフト部門の売上が伸びない。	呉服、贈答品小売	愛知県
政府のペーパーレス化推進の影響を受け、書籍販売数は年々減少傾向。	一般書籍、学校向け教材販売	大阪府
主要取引先であった大規模工場の閉鎖と資源価格高騰を受けて業況は厳しい。取引先拡大に向けて積極的に取り組んでいる。	火力発電所用部品製造	広島県

図表10 資金繰りの悪化に関するコメント

コメント	業種	都道府県
県民割や全国旅行支援などを受けて、何とか資金繰りをつないでいる。雇用調整助成金その他の補助金で営業継続ができていますが、コロナ前の集客には戻っていない。	宿泊業	岩手県
原材料費やエネルギー価格の上昇に伴い、資金繰りが圧迫されている。	タイル、住設機器卸	群馬県
借入返済を条件変更（元金据置）し、経営の立て直しを図る。	寝具販売、リフォーム	茨城県
物価高の影響が仕入価格に表れている。これ以上物価が上がると、資金繰りに影響が出てくる。	電設資材卸	埼玉県
原材料価格が昨年比1.5倍、電気代は約2倍。資金繰りについても今後検討を必要とする可能性がある。	金属切削加工	千葉県
全国旅行支援で売上は増加しているが、借入を正常水準に戻せるほどのキャッシュフローは確保できていない。	ホテル	新潟県
来年6月よりコロナ資金の元金返済開始予定。返済負担は重く、借換えを視野に入れて検討中。	衣料品小売	新潟県
原材料価格高騰の影響が大きく、資金繰りに影響が出ている。価格転嫁の交渉を続けている。	金属プレス品製造	静岡県
機械の更新に加え、光熱費の高騰を受け、今後資金調達が必須となる。	バイトホルダー製造	愛知県
光熱費の高騰の影響が特に大きく、資金繰り悪化の見通し。	鮮魚加工品卸	三重県
メイン受注先が生産調整を行っているうえ、回収サイトも伸ばしており、資金繰りが困難になっている。	輸送車両向け金属プレス	岡山県
物価高が業況に大きく影響している。資金繰りについては、補助金や借入金リスクによって維持できている。	飲料、食肉卸	広島県
コロナ禍による来店客減少に歯止めがかからず、資金繰りも厳しい。	家具小売	山口県

(4) 前向きな取組み

今回の調査では、前回に引き続いて、設備投資の実施（図表11）や新事業展開、あるいは新商品・サービスの開発などの前向きなコメント（図表12）、ECサイト等のネット販売、SNSなどの情報発信ツールによって需要の獲得を図るとのコメント（図表13）もみられた。設備投資に関しては、補助金が呼び水となっているケースもみられた。中小企業による需要獲得のための新たな手段として注目される。

図表11 設備投資の実施に関するコメント

コメント	業種	都道府県
材料不足を受け、大口取引先から発注の大幅見直しを受けた。事業再構築補助金の採択によって大規模な設備投資を行い、販路拡大に取り組んでいる。	工作機械製造	岩手県
事業再構築補助金を活用したセントラルキッチンを建設中。	生鮮食料品卸	山形県
メーカーからの仕入価格が上昇しており、自社ブランド製造のため、補助金を活用した設備投資を行う計画がある。	寝具小売	山形県
大規模な設備投資により作業効率が上昇し、売上は増大している。ただし、借入金増加に伴う資金繰り不安もある。	通信機部品製造	埼玉県
新たな洗浄機を導入し、他社との差別化を図る。	缶、瓶リサイクル	東京都
事業再構築補助金が採択されたことにより、大型設備の導入を計画。現在は取引先と価格転嫁の交渉をしており、順調にいけば従業員への賞与などで還元する方針。	金属プレス業	静岡県
受注は伸びていないが、設備の能力不足や人材の不足を受け、多忙である。新規の設備投資を検討中。	金属熱処理	滋賀県
来年、事業再構築補助金を活用した設備機械を導入予定。	製缶、溶接	大阪府
積極的に設備投資を行っており、業況は堅調に推移している。	豆腐、油揚げ製造	兵庫県
来期に補助金を利用して設備を導入する計画がある。	ネクタイ製造	岡山県

図表12 新事業展開や新商品・サービスの開発に関するコメント

コメント	業種	都道府県
環境機能を強化した家づくりなど、同業他社との差別化に向けた取組みも行っており、当面の業態維持に懸念はない。	住宅建設	北海道
取扱商品を集約し、回転率の悪い商材を排除したため、収益は改善した。	建築資材卸	北海道
店舗でコロナ前と同等の売上が確保できており、新たに始めたキッチンカーを足すと売上が増加する見通し。	うどん店	新潟県
新規先の受注獲得に向けた活動を継続した結果、受注の増加につながり、業況が回復してきた。	鑄造用金型	東京都
生地仕入先から値上げ要請が来ている。他企業とタイアップし、コラボ商品を作成する予定がある。	着物、呉服小売	沖縄県

図表13 ネット販売やSNSなどで需要獲得を図るとするコメント

コメント	業種	都道府県
独自のトレーニングスタイルを確立し、SNSを主体として広告宣伝を行い、集客を目指す。	パーソナルジム	北海道
大手通販サイトとの差別化を強化している。	事務、オフィス用品小売	北海道
県の支援を受け、商品開発や販路開拓を行っている。ネット販売に注力する。	漆器小売	青森県
ネット販売が増加した結果、販売手数料や運賃がかさんでいる。利益率の良いカタログギフトの販売に注力する。	贈答品小売	埼玉県
SNSを活用してマーケティングを行い、販路拡大に取り組む。	総合工事	新潟県
ネット販売を中心に、安定した売上を確保している。	石鹸、アロマオイル等小売	山梨県
HPを刷新し、集客に結び付く仕組みづくりに注力している。	土木建築工事	静岡県
紙媒体の広告に加え、SNSも活用して売上を維持している。利幅の大きいPB商品を開発中。	食料品小売	静岡県
インスタグラム活用による通販を可能にするなど、販路開拓に積極的に取り組んでいる。	食肉小売	静岡県
SNSを活用した販売促進により、一定数のファンがおり、集客力も高まっている。	青果小売	愛知県
SNSを活用し、新規顧客の開拓に努めている。	総合工事業	愛知県
大手販売サイトへの参加を予定しており、売上回復を見込んでいる。	工具小売	滋賀県
ネット販売の売上に占める比率が年々上昇している。今後も注力する予定。	梅干し製造	和歌山県
独自商品であるオーダーメイド・ハンドメイド商品をSNSを活用して販売し、業績が改善している。	瓦、わかめ製造	兵庫県

(5) 信用金庫による支援

上述したように、中小企業は様々な悩みや問題点を抱えている一方で、着実に新たな取組みを行っている。これに対し、信用金庫では、本業支援や情報提供など、様々な取組みを行っている。図表14では、その取組みの一部を紹介する。

図表14 信用金庫からの支援に関するコメント

コメント	業種	都道府県
仕入価格の上昇や店舗老朽化に加え、宣伝広告の強化を必要としていることから、金庫から様々な本業支援を行っている。	家電小売	群馬県
資金繰り円滑化、収益力強化、協力業者選定など課題が多く、本業支援を進めていく。	貴金属、真珠製造	山梨県
公共料金や材料費の値上がりなどが経営を圧迫。今後に向けて、補助金等の情報提供を行っている。	美容室	静岡県
業況改善の見通しは立たない状況。販路拡大や経費節減に向け、金庫から支援していく。	米穀卸	静岡県
事業転換を視野に入れた大幅な改革が必要と経営者が認識しており、金庫としてもサポートを行っている。	DVD、CDレンタル	静岡県
人材確保が課題。下請け企業確保のため、金庫のマッチング支援により企業を紹介する。	自動制御装置設計組立	滋賀県
ネット販売の強化や小売店の小規模改装など、いろいろと対応している。金庫としても支援を進めていく。	雑貨小売	兵庫県
運送費の増加や、インボイス制度導入が懸念材料。金庫として積極的に支援していく。	米穀卸	岡山県

おわりに

本稿では、2022年12月に実施された全国中小企業景気動向調査における調査員のコメントをもとに、中小企業の動向についてまとめた。

今回の特徴として、これまでも増して、仕入価格の高騰や人手不足による事業の困難を訴える声が多く寄せられたことが挙げられる。また、構造問題などに起因する本業不振に関する声も目立っている。一方で、設備投資や新事業展開など、新たな取組みに着実に取り組んでいるとの声もあった。

本稿で採用しているコメントは、いずれも信用金庫職員が調査員となり、渉外活動を通じて収集したものである。それぞれの事業者の置かれている現下の状況について、数多くのコメントをお寄せいただいた。調査にご協力いただいた中小企業経営者と信用金庫職員の方々に対して心からお礼を申し上げたい。

〈参考資料〉

・信金中央金庫「第190回中小企業景気動向調査（2022年10-12月期）」

信用金庫の新しいビジネスモデル策定②

－ 貸出金利回り改善への取組み －

信金中央金庫地域・中小企業研究所上席主任研究員

とね かずゆき
刀 欄 和之

(キーワード) 貸出金利回り、収益構造・貸出構成、本業支援の拡充、
経営戦略プランニング研修

(視 点)

信用金庫の貸出金利回りは、2007年度の2.63%を直近のピークに2021年度まで14年連続で前期を下回っている。この間に貸出金平残が25.4%増加したものの、利回りの低下(1.22ポイント低下)を吸収できず、結果として貸出金利息は32.7%減少した。ゼロゼロ融資の本格返済が始まる2023年度以降は、残高の伸び悩みに加えて金利競争の激化も予想され、貸出金利息のもう一段の減少も懸念される。こうしたなか現状の貸出金利回りを維持し更に引き上げるべく、各信用金庫の取組みが活発化してきた。

本稿では2000年度以降における信用金庫の貸出金利回りの推移を追ってみる。次に2021年度の都道府県別の利回り差異について、収益構造や貸出構成との関係などから確認する。その後、個別信用金庫の貸出金利回り改善策を幅広く紹介していきたい。

(要 旨)

- 2021年度の信用金庫の貸出金利回りは、前期比0.04ポイント低下の1.41%となり、14年連続で前期を下回った。
- 2021年度の都道府県別の貸出金利回りは、高知県の2.40%から愛知県の1.03%まで1ポイント超の差が生じている。
- 貸出金利回りの改善に取り組む際には、残高積上げや手数料獲得との関係を整理した後、自金庫に最適なセールス手法を採用する必要がある。
- 研修受講金庫の取組事例を挙げると、本業支援の拡充(低金利競争からの脱却)や、消費者ローン等の推進強化などが目立つ。

※本稿は、当研究所主催「経営戦略プランニング研修(2022年度)」の講義および意見交換時の内容を中心に作成している。

はじめに

信用金庫が経営持続に必要な収益を確保するためには、融資ビジネスの再強化が不可欠となる。信用金庫の利益の大宗を占める貸出金利息の強化には、貸出金残高（ボリューム）の積上げと利回りの改善があるが、本稿では後者の利回り改善にフォーカスして検討を進めたい。

なお本稿は、当研究所が2022年8月～12月に開催した「経営戦略プランニング研修（2022年度）」（以下「当研修」という。）での講義内容および研修受講金庫との意見交換時のコメントなどを中心に紹介するものである^{（注1）}。

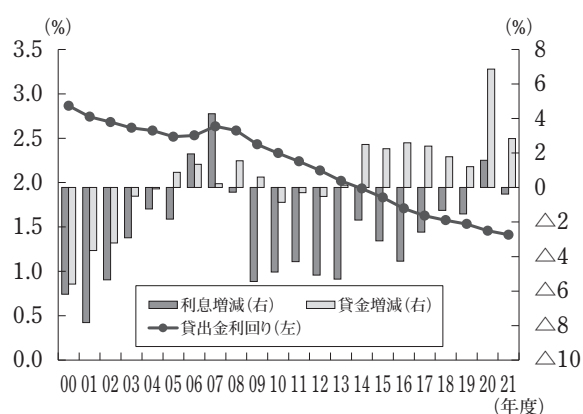
1. 貸出金利回りの推移

（1）全国の状況

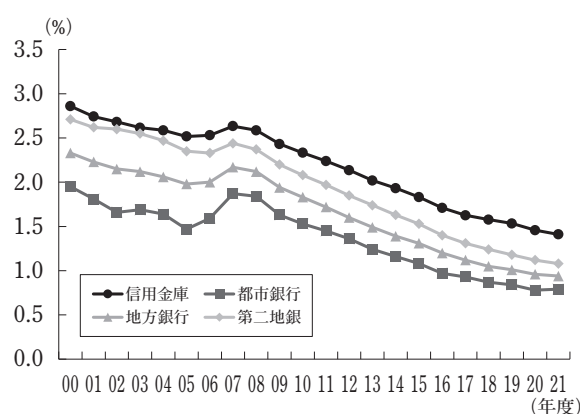
最初に信用金庫の貸出金利回りの推移を確認する。2021年度の信用金庫の貸出金利回りは、前期比0.04ポイント低下の1.41%となった（図表1）。日本銀行による金融緩和策（いわゆる「マイナス金利政策」）が継続されるなか、信用金庫の貸出金利回りは14年連続で前期を下回っている。利益の大宗を占める貸出利息を残高（平残）と利回りに分解すると、2000年度から2021年度にかけて残高が19.1%伸びた一方で、利回りは1.45ポイント低下しており、出来上がりの利息収入も41.2%減少した。

参考までに業態別の貸出金利回りの推移をみると、他業態も信用金庫と同様に利回りが低下しており、金融緩和策の影響の大きさが窺われる（図表2）。

図表1 貸出金利回りの推移



図表2 業態別の貸出金利回り（参考）



（備考）1. 本稿では他業態との合併等を考慮しない。

2. 図表1から9まで他業態は全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、信用金庫は「全国信用金庫概況・統計」等より信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

（注）1. 詳しくは、信金中金月報2023年1月号「信用金庫の新しいビジネスモデル策定①—経営戦略プランニング研修（2022年度）の概要—」を参照

(2) 地区別・信用金庫別の状況

2021年度の地区別の貸出金利回りは、南九州の2.14%から東海の1.14%まで1ポイントの差が生じている（図表3）。また、2000年度から全11地区で利回りが低下しており、なかでも四国（1.72ポイント低下）、東北（1.66ポイント低下）、北陸（1.60ポイント低下）の3地区で低下が目立つ。

図表3 地区別の貸出金利回り

（単位：％、ポイント）

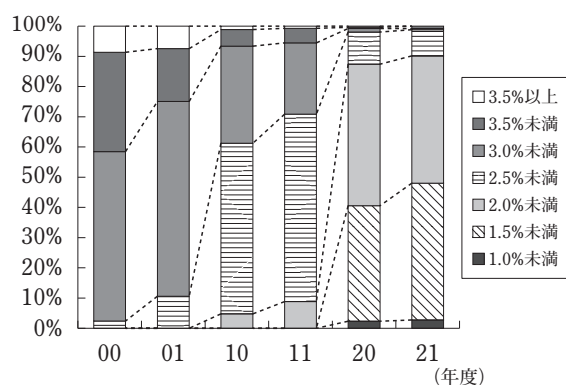
地 区	00年度	01年度	10年度	11年度	20年度	21年度	00年度比	01年度比	10年度比	11年度比	20年度比
北海道	2.81	2.69	2.27	2.20	1.52	1.48	△ 1.32	△ 1.21	△ 0.79	△ 0.71	△ 0.03
東 北	3.30	3.13	2.72	2.60	1.70	1.64	△ 1.66	△ 1.49	△ 1.08	△ 0.96	△ 0.06
東 京	2.83	2.71	2.36	2.27	1.56	1.52	△ 1.31	△ 1.19	△ 0.84	△ 0.75	△ 0.04
関 東	2.87	2.77	2.37	2.27	1.42	1.37	△ 1.49	△ 1.40	△ 0.99	△ 0.90	△ 0.05
北 陸	2.85	2.70	2.37	2.30	1.29	1.25	△ 1.60	△ 1.44	△ 1.12	△ 1.04	△ 0.04
東 海	2.59	2.45	2.04	1.95	1.17	1.14	△ 1.44	△ 1.31	△ 0.90	△ 0.80	△ 0.02
近 畿	2.88	2.74	2.29	2.21	1.47	1.42	△ 1.45	△ 1.32	△ 0.87	△ 0.79	△ 0.05
中 国	3.01	2.87	2.47	2.38	1.52	1.45	△ 1.55	△ 1.42	△ 1.02	△ 0.92	△ 0.06
四 国	3.41	3.27	2.81	2.73	1.77	1.69	△ 1.72	△ 1.58	△ 1.12	△ 1.04	△ 0.08
九州北部	3.06	2.94	2.59	2.49	1.76	1.70	△ 1.35	△ 1.23	△ 0.88	△ 0.78	△ 0.05
南九州	3.57	3.51	3.02	2.91	2.19	2.14	△ 1.43	△ 1.37	△ 0.88	△ 0.77	△ 0.04
全 国	2.86	2.74	2.33	2.23	1.45	1.41	△ 1.45	△ 1.32	△ 0.91	△ 0.82	△ 0.04

（備考）沖縄県は全国に含む。

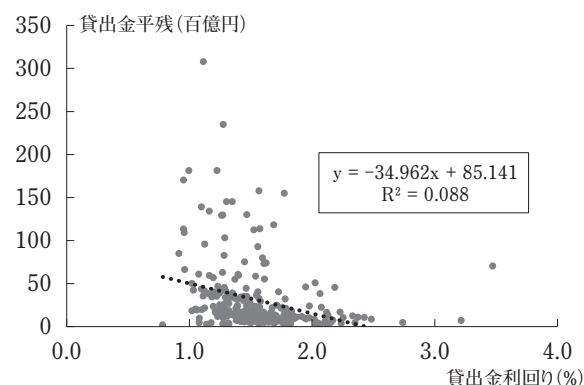
2021年度の信用金庫別の貸出金利回りは、①1.0%未満が7金庫（構成比2.7%）、②1.0%以上1.5%未満が115金庫（45.2%）、③1.5%以上2.0%未満が107金庫（42.1%）、④2.0%以上は25金庫（9.8%）であった（図表4）。3.0%以上の信用金庫の割合が2000年度に41.5%（154金庫）あったのに対し、2021年度には0.8%（2金庫）に留まるなど、この20年の利回り低下の大きさを改めて想起させるものである。

なお、2021年度の貸出金利回りと貸出金平残の関係は図表5となる。例えば、貸出金平残が1兆円以上の信用金庫はいずれも利回りが2.0%以下に分布した。

図表4 信用金庫別の貸出金利回り



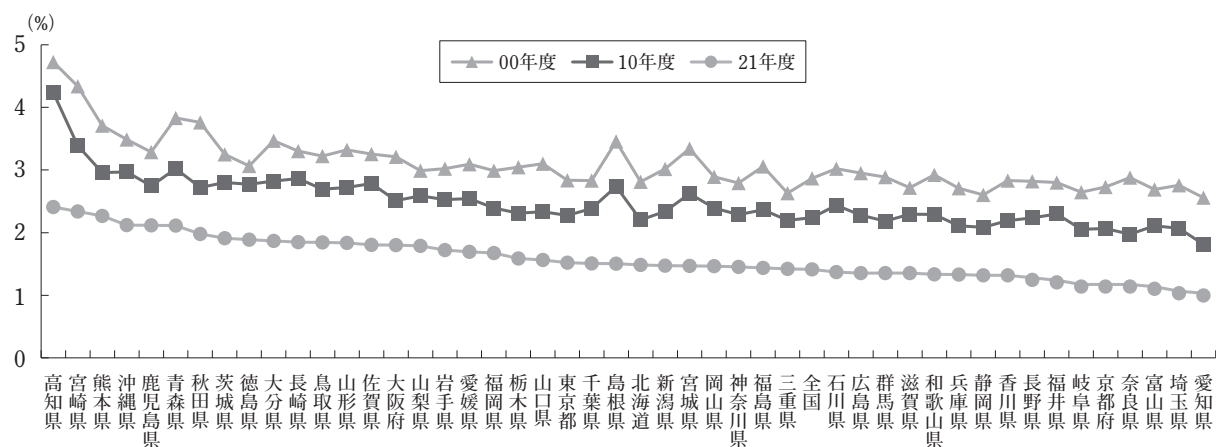
図表5 貸出金利回りと貸出金平残（2021年度）



貸出金利回りの改善に向けて、全ての信用金庫が同じ戦略を取るのではなく、個々の信用金庫に適した施策の実施が不可欠となる。例えば、顧客ニーズ・資金需要の内容、地域におけるシェア・競合関係、自金庫の得意・不得意分野などを総合的に勘案して利回りの改善に取り組む必要がある。

(1) 都道府県別の貸出金利回り

図表6 信用金庫別の貸出金利回り



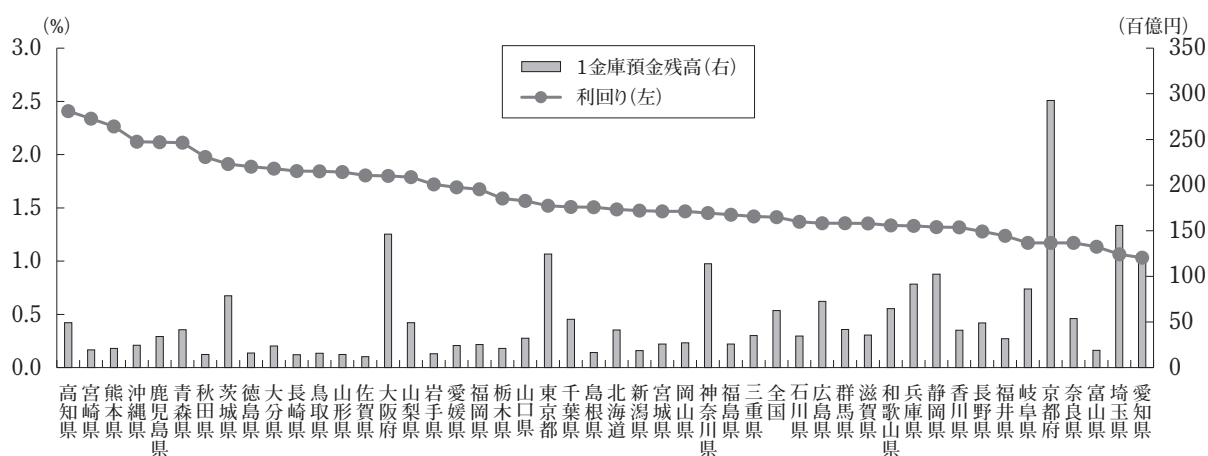
2000年度および2010年度も同様に都道府県別の高低で1ポイント以上の利回り差があり、またほぼ並行的な低下がみられる。なお、2000年度からの低下幅が小さい都道府県として鹿児島県(1.1ポイント低下)、徳島県(1.1ポイント低下)が、低下幅の大きい都道府県として高知県(2.3ポイント低下)、宮崎県(2.0ポイント低下)が挙げられる。関連して研修受講金庫からは、「コロナ禍で消費者ローン等の残高が減少したことが、足元の貸出金利回り低下に大きく影響した。」との声が聞かれた。

(2) 預金規模との関係

都道府県別の預金規模を比べてみると、貸出金利回りの高い10県が平均29百億円であるのに対し、貸出金利回りの低い10府県は95百億円となっており、「信用金庫の預金規模が大きくなるほど、貸出金利回りは低下する」傾向がみられた（図表7）。

実際、研修受講金庫からも「大手信用金庫が業容を維持するためには、ある程度の金利競争も仕方ない。」「中小信用金庫の場合、相対的に利回りの高い小口融資にも丁寧に対応しやすい。」などのコメントがあった。

図表7 都道府県別の貸出金利回りと1金庫あたり預金残高（2021年度）

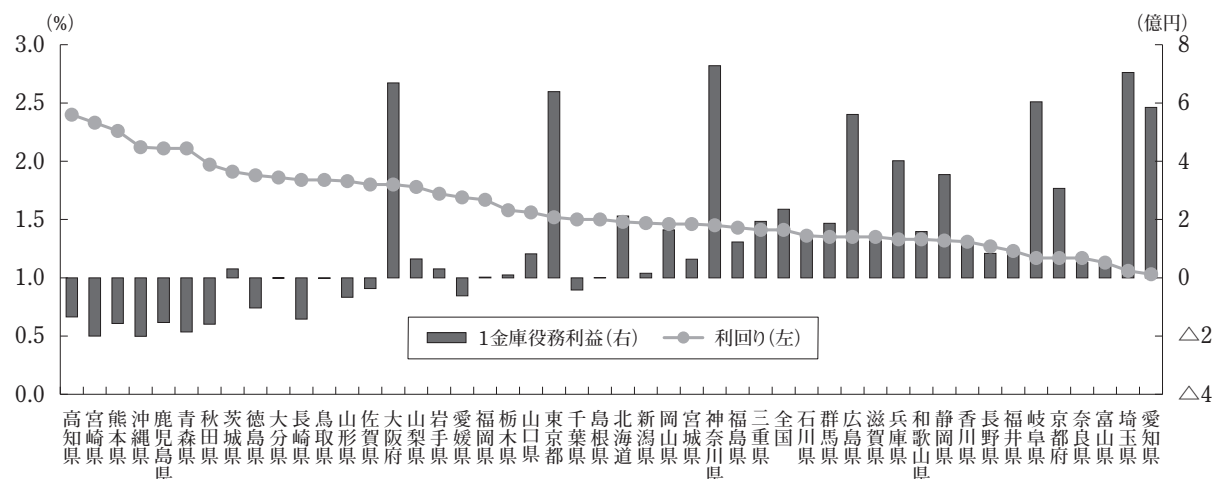


（備考）預金残高は2021年度末

(3) 役務取引等利益との関係

「貸出金利回りが高い信用金庫は、役務取引等利益（もしくは役務取引等収益）の獲得より、貸出金利息の積上げを重視する」傾向を指摘する向きもあることから、都道府県別に2021年度の貸出金利回りと1金庫あたり役務取引等利益を確認した。確かに役務取引等利益がマイナスの15県は全国平均より高い貸出金利回となった（図表8）。この要因に、①経営戦略として手数料ビジネスより貸出金利回りの改善を重視、②消費者ローン等を推進した結果、保証料の増加で役務取引等費用が増加、などが考えられる。高い貸出金利回りを維持する研修受講金庫からは、「当金庫は貸出金利息の増加を重視した経営資源の配置を行っているので、役務取引等利益はマイナスにならなければ十分である。」との声も聞かれた。一方、貸出金利回りの低い都道府県の信用金庫の場合、貸出金利息の減少を役務取引等利益でカバーする経営戦略をとるケースが多いようである。「当金庫は住宅ローン比率が高く、結果的に貸出金利回りも低いので、預かり資産等の手数料ビジネスで収益をカバーしている。」などの意見もみられた。

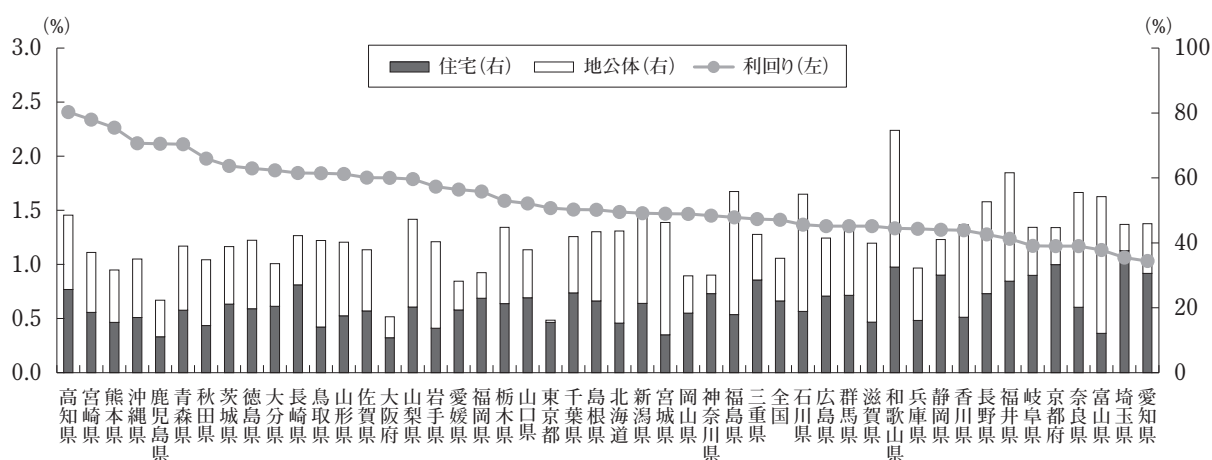
図表8 都道府県別の貸出金利回りと1金庫あたり役務取引等利益（2021年度）



(4) 貸出構成との関係

一般に住宅ローンや地公体向け貸出は、金利競争が厳しく低金利での実行が大半を占める。そこで「住宅ローン比率および地公体向け貸出比率が高い信用金庫は、貸出金利回りも低くなる」傾向にあるかどうかを、都道府県別に確認した（図表9）。貸出金利回りの高い10県における住宅ローン比率＋地公体向け貸出比率が36.1%（単純平均）だったのに対し、貸出金利回りの低い10府県では49.1%となるなど、住宅ローン比率＋地公体向け貸出比率の高い都道府県の方が貸出金利回りも低下しやすいようである。実際、研修受講金庫からは、「当金庫の貸出金利回りが低いのは地公体向け貸出比率の高さが主因である。」との意見もあった。また、「当金庫は住宅ローン比率が高く貸出金利回りも低い、地元で住宅ローンのニーズが高く、また相

図表9 都道府県別の貸出金利回りと住宅ローン比率＋地公体向け貸出比率（2021年度）



（備考）住宅ローン比率および地公体向け貸出比率は2021年度末

対的に優良な顧客が多いので、収益面での懸念は小さい。むしろ住宅ローンをきっかけに預かり資産や目的ローンなどを囲い込むことに力を入れている。」といったコメントもあった。

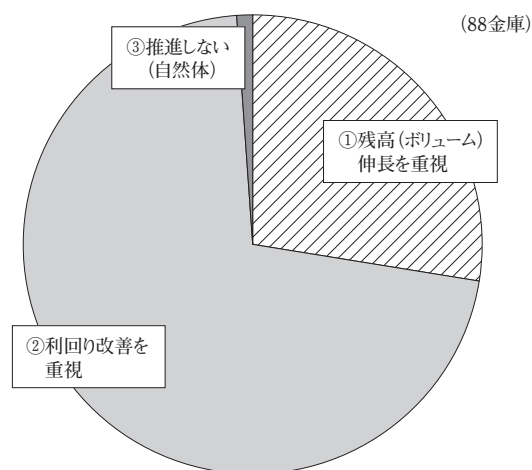
参考までにカードローン等比率と貸出金利回りの関係を確認すると、2021年度末における貸出金利回りの高い10県のカードローン等比率は2.9%（単純平均）となる一方で、貸出金利回りの低い10府県のそれは0.6%に留まり、カードローン等比率の高い都道府県の方が貸出金利回りも高くなる結果となった。

3. 改善策実施時の検討課題

当研究所が2020年度に実施した調査では、融資セールスを実施するにあたり「残高（ボリューム）伸長を重視」を選んだ信用金庫の割合が27.2%だったのに対し、「利回り改善を重視」する信用金庫は70.4%に達した^{（注2）}（図表10）。

にもかかわらず、2022年度の研修受講金庫の大半が貸出金利回りの改善に試行錯誤しているのは、本部の推進方針と営業現場との間に齟齬が生じている可能性もありえる。実際、「利回り改善を重視すると言いつつも、いまだに低金利で競合金融機関に対抗する風土が残る。」などの意見があった。また、企画部門の研修受講生からは、「収益の絶対額を確保するうえで、多少利回りが低下してでも量（残高）重視の事業計画を選択する。」とのコメントもみられた。

図表10 推進方針（より近い考え方）



（備考）信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

2023年度以降は、ゼロゼロ融資の本格返済が予想されるため、年間を通じて貸出金残高の伸び悩みが懸念される。また必要な貸出金利息を確保するため、更なる低金利攻勢をかけてくる金融機関の増加も予想される。そのため、信用金庫は貸出金残高の積上げ努力と同時に、これまで以上に利回りの維持・改善も意識して臨む必要がある。加えて2023年に入り、10年以上続いた金融緩和策が修正される可能性も高まってきた。今後は、金利上昇を貸出金利回り改善の追い風に利用することが収益確保のために重要になってこよう。

こうした状況下、信用金庫が貸出金利回りの改善に取り組む際の検討課題は、①改善の位置付け整理、②推進策の明確化、③評価体系の再設定などとなる（図表11）。

（注）2. 詳しくは、信金中金月報2021年6月号「信用金庫の融資推進・営業推進策―事前課題の集計結果―」を参照

図表11 主な検討課題

改善の位置付け整理	自金庫のビジネスモデルにおける貸出金利回り改善の位置付けを整理する必要がある。自金庫を取り巻く顧客ニーズや競合関係を踏まえ、最適な貸出金利回りの改善策に取り組む。
推進策の明確化	貸出金利回りの改善に取り組む融資ビジネスの分野を明確にすると同時に、推進策全体との整合性を合わせる必要がある。経営資源の投入量なども検討が求められる。
評価体系の再設定	貸出金利回り改善を意識した評価体系とする必要がある。信用金庫によっては、収益獲得を重視した評価体系と読み替えることも可能である。

(備考) 信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

(1) 貸出金利回り改善の位置付け整理

貸出金利回りの改善に取り組む前提として、自金庫のビジネスモデルにおける貸出金利回り改善の位置付けを整理する必要がある。自金庫を取り巻く顧客ニーズの有無・多寡や競合関係、得意・不得意分野などを確認の後、最適な融資セールスに取り組むことが求められる。ケースによっては、利回り改善ではなく更なるボリューム拡大を目指す選択、手数料ビジネスの強化を打ち出す選択などもあるだろう。

当研修の意見交換では、「貸出金利回りの改善一辺倒ではなく、貸出金平残、役務取引等利益のバランスを踏まえた営業活動を行っている(指示している)。「当金庫は、貸出金利回り(貸出金利息)を重視する代わりに、役務取引等利益はマイナスにならないければ十分との考えである。」などのコメントがみられた。

(2) 推進策の明確化

貸出金利回りの改善に取り組む融資ビジネス分野を明確にすると同時に、推進策全体との整合性を図る必要がある。例えば、企業向け貸出のうちどのような分野の利回り改善を目指すのか、それとも消費者ローン等の残高を積み上げることで金庫全体の利回りを改善するのかなどを明確にすることが求められる。

研修受講金庫のなかには、「近隣の大都市部に新規出店し貸出金残高の積上げと貸出金利回りの改善の両方を実現する。」「不動産業向け貸出に力を入れることで、一定の残高と利回りを確保する。」などがあった。また住宅ローンや地公体向け貸出の推進スタンスを自然体にし、企業向け貸出に力点を置いたポートフォリオに再構成するなか、利回り改善に取り組む研修受講金庫などもみられた。

(3) 評価体系の再設定

貸出金利回り改善を意識した評価体系とする必要がある。ボリューム主義一辺倒の営業店評価ではなく、昨今は貸出金利回りとのバランスを考慮した、収益重視の目標設定が求められる

ようになった。

具体的な取組みでは、「営業店評価の項目に利回り目標を設定」のほか、「末残・獲得ベースの目標設定ではなく、平残ベースの目標に切替え」などがあった。「収益の獲得を目標の第一に掲げ、低金利での融資残高の獲得を評価しない」事例などもある。

4. 主な取組事例（参考）

当研修の意見交換時に聴取した研修受講金庫のコメントには以下のものがある。なお、当該コメントは受講者の個人的な意見・感想を含むものであり、研修受講金庫の正式なコメントではない。そのため事例の記載にあたっては信用金庫名が特定できないように修正してある。

（1）貸出金利回りの考え方

当研修では、貸出金利回りの改善と平残の積上げとのバランス確保の方法に関する意見交換が活発であった（図表12）。

図表12 貸出金利回りの考え方に関するコメント（例）

- 当金庫は、小口先数主義をとるため、この10年、貸出金残高は伸び悩んでいる。一方で小口先が多いことから、貸出金利回りは相対的に維持できている。
- 当金庫は、地域シェアが高いなか残高（業容）を維持するため、競合金融機関との低金利競争も厭わない傾向がある。貸出金利回りの改善は厳しいので、むしろ今後の課題は手数料ビジネスの強化となる。
- 当金庫の地元は、低金利が普通であり金利競争も激しい。結果として当金庫の貸出金利回りは低くなりがちだが、地域特性を考えると仕方がない面もある。現状は想定する収益を確保できている。
- 当金庫は、数年前に経営戦略を見直し、量から質への転換を打ち出した。現在は低金利の住宅ローンなどは自然体の取扱いである。
- 当金庫は、貸出金利息の増強を最優先に掲げるため、貸出金残高と利回りの両方を追求する。特に収益性の観点から、利回り意識は営業店にも根付いている。

（備考）図表12から14まで信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

（2）改善に向けた推進策

意見交換では、貸出金平残を伸ばしつつ利回りを維持・改善する策として、「取引先に対する本業支援の強化」を掲げる研修受講金庫が目立った。事業性評価とそれに基づく本業支援に取り組むことで目利き力を高め、成長資金の取込みや信用リスクの低減を目指している。もって低金利競争からの脱却を図る考えである。ただし、一部からは本業支援に対する対価（手数料など）の徴求も必要との意見が出た（図表13）。

また、高金利の消費者ローン等の推進強化を打ち出す研修受講金庫も多くみられ、Web受付けの拡充や職域セールスを通じた個人ローン推進に取り組む受講金庫などがあった。これは消費者ローン等の残高を積み上げることで金庫全体の貸出金利回り改善に取り組む試みと位置

図表13 改善に向けた推進策に関するコメント（例）

（本業支援の強化） ●当金庫は、低金利競争から脱却すべく本業支援体制を拡充し、課題解決型営業を展開中である。取引先との関係を強化し、また新規開拓につなげていきたい。 ●当金庫は、この10年本業支援に注力してきた。その結果、貸出が伸びた以上に利回りの低下を抑えられた。ただし、当金庫の役職員の間で本業支援＝無料サービスの意識が強まってしまい、なかなか手数料の徴求などに踏み込めない課題を有する。 ●当金庫は、事業性評価に基づく融資など本業支援・地域活性化に熱心だが、それが金利に結び付いているか疑問である。「これだけ取り組んだから、利回りの低下を抑えられた」との意見もあるが、付加価値に対価が見合っていない気もする。そこで今年度より補助金申請支援などの対価として手数料を徴求することにした。
（消費者ローン等の強化） ●当金庫は、貸出金利回りを改善するため、ここ数年取り組んできた目的ローンではなく消費者ローンやカードローン等を推進する。 ●コロナ禍で停滞していた職域セールスを再開し、消費者ローン等を推進したい。 ●渉外担当者による対面セールスに加え、Web受付の仕組みも整備することで、消費者ローン等を伸ばしていく。
（営業エリアの再設定） ●当金庫の地元は、資金需要も乏しく貸出金利回りも低い。近隣の大都市は中小企業数が多く残高が見込めるうえ、地元より金利が高い。そのため地元で蓄積したノウハウを活用し、新規出店することにした。これによって新規開拓と同時に利回りの改善にも寄与すると考えられる。 ●当金庫の場合、地元の貸出金利回りの方が近隣大都市部より高いので、地元で利回りを稼ぎつつ、都市部で残高（量）を稼ぐ戦略を採用している。
（その他） ●当金庫は、貸出金残高全体の推移をみつつ、地公体向け貸出の比率を下げていく考えである。残高をこれ以上増やす考えはない。 ●当金庫は、営業評価の項目から住宅ローンの獲得を外し、事業性融資に注力するよう指示した。住宅ローンの獲得は本部の専担部署が中心となり、残高維持ができれば十分との考えである。 ●当金庫は、不動産業向け貸出のなかでもプロジェクトものに力を入れており、新規案件を獲得すると同時に利回りも得ている。 ●当金庫は地元の預貸金シェアが高く地域におけるプレゼンスも総じて高い。そのため、競合金融機関からの低金利攻勢を受けやすく、また業容維持のため金利競争も受け入れざるを得ない。むしろ高い地域シェアを活かして複合取引の推進に力を入れている。

付けられる。そのほかの特徴的な意見を挙げると、大都市部に営業エリアを拡大した研修受講金庫のなかに「大都市部の融資で先数（残高）と利回りの両方を期待する。」「利回りは地元で、先数は（地元外の）都市部で獲得する」といった推進策の使い分けを図る。」などがあった。

（3）金利意識の徹底など

収益重視の営業活動を目指すなか、貸出金利回りに関する目標設定を行う信用金庫などがある。営業店職員の金利意識を徹底させるため、日頃から指示を行う研修受講金庫がみられた（図表14）。

図表14 金利意識の徹底などに関するコメント（例）

- 当金庫は融資セールスにあたり、0.1%でも引き上げることを営業店職員に徹底している。最初から低金利でのお願いセールスではなく、金利交渉を行わせている。
- 当金庫のトップは日頃から「融資の金利は下3ケタまで交渉するように」と発しているほか、〇%以下の融資案件は全て理事長決裁、営業店の審査部に対する事前相談を活用するなどし、利回りを確保している。
- 当金庫の営業店評価は、収益とボリュームを重視する。収益は手数料の獲得も可能なので、営業店長や渉外担当者は自ら考え最適な組合せでセールスするようになった。
- 当金庫は、年1回、ガイドライン金利を設定しており、実際の金利に近い水準としている。環境が大きく変化した時などは期中でもガイドライン金利を見直すこともある。

おわりに

日本銀行は2022年12月の金融政策決定会合で、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用における長期金利の変動幅を従来の±0.25%程度から±0.5%程度に拡大した。現状、金融緩和策は継続される方向だが、メガバンクの住宅ローン金利の引上げなど将来の金利上昇が予想される動きも出始めている。

当研修では金利上昇局面の営業活動に関する意見交換はなされていないが、一部の研修受講金庫から「今の20代～30代職員は金利上昇局面での融資セールスを経験しておらず、金利引上げ交渉などのノウハウが乏しい。」「職員だけでなく顧客も金利低下に慣れ過ぎてしまい、金利の引上げとなると、お互いに戸惑うだろう。」などの懸念の声も聞かれた。

今後の問題意識として信用金庫は、将来の金利上昇局面に向けたOJTや研修を今から開始しておく必要があるのではないかと。それと同時に、これまで以上に顧客との関係を強化し、信頼関係を構築しておくことも求められよう。

〈参考資料〉

- ・全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」
- ・信金中央金庫 地域・中小企業研究所「全国信用金庫概況・統計」
- ・信金中央金庫 地域・中小企業研究所「金融調査情報」「ニュース&トピックス」
- ・信用金庫ディスクロージャー誌 等

「新しい資本主義」で期待されるデジタル社会の実現

ー セキュリティトークンの活用で期待される資金調達手段の多様化ー

信金中央金庫 地域・中小企業研究所主任研究員

藁品 和寿

(キーワード) 新しい資本主義、デジタル社会、デジタルトランスフォーメーション、
金融 DXセキュリティトークン、ST、ブロックチェーン、代替性トークン

(視 点)

2022年6月7日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 〜人・技術・スタートアップへの投資の実現〜(以下、「実行計画」という。)」では、新しい資本主義に向けた重点投資項目の一つとして、デジタルトランスフォーメーション(DX)が挙げられている。また、地方圏にも広がる分散型のデジタル社会の実現に向けて、信頼性を確保したインターネットの推進とともに、ブロックチェーン上でのデジタル資産の普及・拡大等、新たな価値を創出する動きへの期待が示されている。

そこで本稿では、実行計画の中で期待される資金調達手段の一つとして示されたセキュリティトークン(以下「ST」という。)に焦点をあてて解説した上で、当該事業に挑戦するHash DasH Holdings(株)の事例を紹介する。

(要 旨)

- 実行計画を総括すると、変革に向けた実行計画を貫く大きな柱は、「二兎を追う」と「一極集中から多極集中へ」の2つに集約されるといえよう。そして、これらの2つの柱を支えるものとして、最先端のデジタル技術への期待が大きく示されている。
- デジタル証券と言い換えられるSTは、2020年5月1日に施行された改正金融商品取引法の第2条1項(電子記録移転有価証券表示権利等)および第2条2項(電子記録移転権利)で明確に定められ、資金決済法上の「暗号資産とは別物」と位置付けられた。
- Hash DasH Holdings(株)は、STを活用した不動産投資商品の開発に力を入れている。当面、STを活用した不動産投資商品のラインナップ拡充に努めていくことで、投資商品としてのSTの認知度を向上させたい意向を強く持っている。将来は、投資対象を広げていくとともに、SDGs支援にも貢献できる等の社会的意義を重視した投資商品の開発により一層努めていきたいとしている。
- STビジネスを巡る実証実験等を通じて、大手金融グループが構築しているSTの発行プラットフォームをそれぞれ連携できるようにするデータの標準化やルール策定の策定、STの二次流通市場の形成等への期待が高まっている。企業にとっては、資金調達手段の多様化につながり、投資家にとっては、新たな投資機会の獲得につながることが期待されている。

はじめに

2022年6月7日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 ～人・技術・スタートアップへの投資の実現～^(注1)（以下、「実行計画」という。）」では、「デジタル田園都市国家構想^(注2)」のとおり、地方圏にも広がる分散型のデジタル社会の実現に向けて必要な環境整備を図るという政府の姿勢が示されている。特に、「V. 2. 一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間へ」では、以下の4つが明記されている。

- ① インターネットにおける新たな信頼の枠組みの構築
- ② ブロックチェーン技術を基盤とする NFT（非代替性トークン）の利用等の Web3.0 の推進に向けた環境整備
- ③ メタバースも含めたコンテンツの利用拡大
- ④ Fintech の推進

また、分散型のデジタル社会の実現に向けて、信頼性を確保したインターネットの推進とともに、ブロックチェーン上でのデジタル資産の普及・拡大等、新たな価値を創出する動きへの期待が示されている。

さらに、2018年9月7日に、経済産業省の「デジタルトランスフォーメーションに向けた研究会」から公表された中間とりまとめ「DX レポート ～IT システム「2025年の崖」克服と DX の本格的な展開～^(注3)」をきっかけに、デジタルトランスフォーメーション（以下、「DX」という。）はビジネスバズワードとなりつつある^(注4)。こうした中で、「金融 DX」への期待も高い。

そこで本稿では、上記「④ Fintech の推進」において、期待される資金調達手段の一つとして示された、デジタル証券と言い換えられるセキュリティトークン（以下「ST」という。）に焦点をあてて解説した上で、当該事業に挑戦する Hash DasH Holdings（株）の事例を紹介したい。

1. 「新しい資本主義」で期待されるデジタル社会の実現

実行計画の冒頭では、新自由主義^(注5)が、世界経済を大きく成長させた一方で、経済的格差の拡大、気候変動問題の深刻化、過度な海外依存による経済安全保障リスクの増大、人口集中による都市問題の顕在化、市場の失敗等による多くの弊害を生んだことが指摘されている。また、新型コロナウイルス感染症の感染拡大やロシアによるウクライナ侵攻が引き合いに出され、

(注) 1. 詳細は、内閣官房ホームページ (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/index.html) を参照
2. デジタル田園都市国家構想基本方針は、岸田文雄政権が標榜する「新しい資本主義」の重要な柱の一つであり、「全国どこでも誰もが便利で快適に暮らせる社会」を目指すことを表明したものである。
3. 経済産業省ホームページ (https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/digital_transformation/20180907_report.html) を参照
4. 2021年9月1日に、DXを推進するため、デジタル庁が発足している。
5. 1980年代から2000年代にかけて、市場や競争に任せればうまくいくという、世界経済が成長する原動力の役割を果たした考え方のこと。

「我々日本も、変革を迫られている」と表現している。

こうした問題意識の下で導き出されたのが「新しい資本主義^(注6)」である。この「新しい資本主義」を貫く基本的な思想として、「①「市場も国家も」、「官も民も」によって課題を解決すること、②課題解決を通じて新たな市場を創る、すなわち社会的課題解決と経済成長の二兎を実現すること、③国民の暮らしを改善し、課題解決を通じて一人ひとりの国民の持続的な幸福を実現すること」を挙げている。経済安全保障では、「外交・防衛のみならず、持続可能で包摂性のある国民生活における安全・安心の確保を図る」としている。「～も～も」という表現に代表されるとおり、「二兎を追う」方針が示されているといえる。

また、「…成長の果実が、地方や取引先に適切に分配されていない、…」、「新しい資本主義の象徴は地方・地域である。」等と表現されているとおり、「一極集中から多極集中への転換」を図る方針が示されているともいえる。

これらを総括すると、変革に向けた実行計画を貫く大きな柱は、「二兎を追う」と「一極集中から多極集中へ」の2つに集約されるといえよう。

この二本柱を支えるものとして、最先端のデジタル技術を活用することへの期待が大きく示されており、地方圏にも広がる分散型のデジタル社会の実現に向けて必要な環境整備を図るといふ政府の姿勢が示されている。そのうち、ブロックチェーン上のデジタル資産の普及・拡大の観点からは、「V. 2. 一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間へ」において、以下が明記されている。

(4) Fintechの推進

事業者のセキュリティトークン（トークンという形でデジタル化された証券：デジタル証券）での資金調達機会を拡大させ、個人投資家を含めた幅広い投資家層に投資機会を提供し資産形成を促す。現在、セキュリティトークンのセカンダリー取引は、証券会社との店頭取引に限られているが、私設取引システムにおいてもセキュリティトークンを取り扱うことができるよう、速やかに制度整備を行う。

暗号資産交換業者が取り扱う暗号資産を新たに追加する際、認定自主規制団体の事前審査に長期間を要している。利用者保護に配慮しつつ、審査基準の緩和を行う。

ブロックチェーン上で発行されるデジタルなアイテムやコンテンツ等のうち、同種のものが複数存在する場合、それが暗号資産に該当するかが不明確である。決済手段としての経済機能を有するか否か等を念頭に、解釈指針を示す。

そこで以下2では、デジタル証券と言い換えられ、資金調達手段として関心の高まるSTに焦点をあてて解説をする。

(注) 6. 資本主義を超える制度は資本主義でしかあり得ないという考えが示され、「新しい資本主義は、もちろん資本主義である」と表現している。

2. 資金調達手段として期待されるセキュリティトークン（ST）の活用

（1）STとは

大久保（2021）および村松（2021）は、STについて、「セキュリティ」と「トークン」に分解して説明している。「セキュリティ」は、株や債券等の「証券」である。また、「トークン」は、定まった意味がないが、分かりやすく一言でいうと「価値や権利を表象する電子的な記録」である。このため、STは、「デジタル証券」と言い換えられている。なお、STを用いた資金調達は、STO（Security Token Offering）と呼ばれている。

STが注目されたきっかけは、2020年5月1日における改正金融商品取引法（以下「金商法」という。）の施行である。同法では、暗号資産に関する規制強化とともに、電子記録移転有価証券表示権利等（同法第2条1項）および電子記録移転権利（同法第2条2項）が規定された。前者は、株券や国債、地方債、社債等の有価証券として発行されたSTであり、後者は、信託の受益権や集団投資スキーム持ち分^{（注7）}等の形態で発行されたSTである。このように、STは、金商法上で明確に定められ、資金決済法上の「暗号資産とは別物」と位置付けられた。

（一社）日本セキュリティトークン協会^{（注8）}は、STを図表1のとおり、定義している。「一般的なST」の定義は、金商法上で定義されたSTに、不動産小口化商品をトークン化したものを加えたものである。また、「広義のST」の定義は、一般的なSTの定義に、ゴルフ会員権やウイスキーの所有権等のさまざまな権利をトークン化したものを加えたものとなっている。

図表1 セキュリティトークンの定義

セキュリティトークン(ST)の分類	例示	定義		
トークン化された有価証券表示権利	株式や社債等の一項有価証券がトークン化されたもの	金商法上のST	一般的なST	広義のST
電子記録移転権利	集団投資スキーム等の二項有価証券がトークン化されたもの			
内閣府令により、電子記録移転権利から除外されるもの				
不動産特定共同事業法に基づく出資持分をトークン化したもの	不動産小口化商品がトークン化されたもの			
上記以外のアセットの権利をトークン化したもの	会員権、金銭債権、利用権、ウイスキー・ゴールドなどの権利がトークン化されたもの			

（出所）（一社）日本セキュリティトークン協会ホームページ

（注）7. 金商法では、「事業から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利」と規定されている。

8. 当協会は、「セキュリティトークンの技術、制度、ビジネスに関して、調査、研究、普及・啓発活動等を通じて、セキュリティトークンの品質向上を図り、セキュリティトークンを用いたエコシステムの健全性の確保に努めるとともに、公正かつ自由な経済活動の機会の確保及び促進並びにその活性化による国民生活の安定向上に寄与し、日本経済の健全な発展に貢献することを目的」に設立された（<https://securitytoken.or.jp/>）。

なお、STは、その発行、管理をブロックチェーン上で行うが、実行計画の「V.2. (2) ブロックチェーン技術を基盤とするNFT(非代替性トークン)の利用等のWeb3.0の推進に向けた環境整備」にあるNFTとは異なり、代替性がある(図表2)。すなわち、STには、同じ価値を持ち、同一のものと認識されるトークンが複数存在する^(注9)。

図表2 「代替性」とは

	代替性	非代替性
利用対象	暗号通貨、セキュリティトークン等 (数量的なもの)	ゲーム、アート、スポーツ、不動産、会員権等 (1点もの)
改ざんやコピーへの不安等	あり	なし
データ所有者の特定	不可	可
製作者の特定	難	易
分割	可	不可
トークン規格	ERC20注	ERC721

(注) ERCとは「Ethereum Request for Comments」の略で、スマートコントラクトの規格のこと。なお、イーサリアム(ETH)のブロックチェーンを元に発行されたトークンをERCトークンという。
(備考) 各種参考文献を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

(2) STの活用に向けて

日本総合研究所(2021)によると、STを事業化した事例として、(株) LIFULLとSecuritize Japanが提供する不動産特定共同事業者向けSTOプラットフォームにより、(株) エンジョイワークスが運営する「葉山の古民家宿づくりファンド」を、一般投資家向けの不動産STOとして実施した取組みが挙げられる^(注10)。なお、本取組みは、金商法上のデジタル証券ではなく、不動産特定共同事業法上のSTの活用事例となる。

実証実験として、(株) 三井住友フィナンシャルグループとSBIグループ等^(注11)は、2022年4月28日に認可を得た私設取引所の運営会社「大阪デジタルエクスチェンジ(ODX)」において、2023年を目途に、STを取り扱う方針を示している^(注12)。また、三菱UFJ信託銀行が2019年11月に設立した「ST研究コンソーシアム」の第2期ワーキング・グループ(2021年10月6日発足)は、2023年度を目処に、大阪デジタルエクスチェンジと三菱UFJ信託銀行(株)が開発、提供するデジタル証券の発行・管理プラットフォームである「Progmatt(プログマ)^(注13)」を活用したSTの二次流通市場の形成を目指す方針を示している^(注14)。

こうした実証実験等を通じて、大手金融グループが構築しているSTの発行プラットフォームをそれぞれ連携できるようにするデータの標準化やルール策定の策定、STの二次流通市場の形成等への期待が高まっている。

(注)9. 例えば、同じ1万円札であれば、シリアルナンバーが異なっても、同一の価値を持ち交換できるということ。

10. (株)LIFULLが2020年10月20日に公表したニュースリリース(<https://lifull.com/news/18693/>)を参照

11. 出資比率は、SBI PTSホールディングス(株)が70%、(株)三井住友フィナンシャルグループが20%、野村ホールディングス(株)が5%、(株)大和証券グループ本社が5%である。

12. (株)三井住友フィナンシャルグループホームページ(https://www.smbc.co.jp/news/pdf/j20220606_01.pdf)を参照

13. 三菱UFJ信託銀行(株)ホームページ(<https://www.tr.mufig.jp/progmatt/>)を参照

14. 詳細はSBIホールディングスホームページ(https://www.sbigroup.co.jp/news/pr/2021/1006_12685.html)および三菱UFJ信託銀行(株)ホームページ(<https://www.tr.mufig.jp/sustainability/efforts04.html>)を参照

3. Hash DasH Holdings(株)の挑戦

ここまで、実行計画の内容を概観するとともに、資金調達手段の一つであるSTについて簡単に解説した。

以下3では、ST事業の展開に挑戦するHash DasH Holdings(株)の事例を紹介する。

取材にあたっては、同社の三好美佐子取締役(図表3)に、貴重なお時間をいただいた。この場をお借りしてお礼申し上げたい。なお、三好取締役は、東海東京証券、インベスコ、プルデンシャル、ソシエテジェネラルでマーケティング、カスタマーサービス、商品開発等を経験した。その後、ユナイテッドワールド証券でのBtoBビジネス構築や大手銀行でのダイレクトマーケティング等に関わり、OneTapBUY(現PayPay証券)および同社の創業に関わってきた経歴を持つ。

図表3 取材に応じていただいた三好取締役



(備考) 同社提供

(1) 同社の概要

同社は、Hash DasH(株)(金融商品取引業)および(株)CRUDIST(システム開発)の子会社2社を傘下に持つ金融持ち株会社である。社員数は約50名であり、Hash DasH(株)は、STのみを取り扱うわが国唯一の証券会社である。

同社は、スマートフィナンシャル(株)(資本金5,000万円)を買収し、2020年1月22日に、社名を、現在のHash DasH(株)に変更したうえで、第一種金融商品取引業者の登録を行った。

2022年4月8日には、情報セキュリティマネジメントシステム(ISMS)の国際規格「ISO/IEC 27001」の認証^(注15)を約半年間かけて取得した。なお、この取得により、自社開発しているSTのプラットフォーム「Hash DasH Chain」^(注16)がグローバル水準で安全性と信頼性を確保できていることの証しにするとともに、経済産業省の「新事業特例制度」^(注17)に申請する準備も整えることができた。

(注) 15. 情報セキュリティマネジメントの方針や実施方法が具体的に定まってい、日常業務の中で運用されている証明となる認証。詳細は、情報マネジメントシステム認証センターホームページ(<https://isms.jp/>)を参照

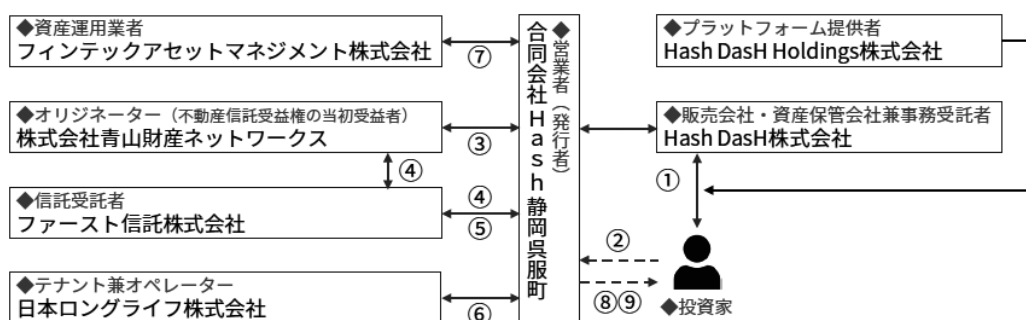
16. Hash DasH(株)を管理者とする「プライベート型」である。

17. 企業における個々の事業内容に即した規制改革を進めていくことを目的に創設された制度。詳細は、経済産業省ホームページ(https://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/kyousouryoku_kyoushou/shinjigyo-kaitakuseidosuishin/)を参照

現在、当社は、STを活用した不動産投資商品の開発に力を入れている。

こうした中、同社の主要株主の一社である(株) 青山財産ネットワークス^(注18)からの提案で、静岡市呉服町にある「札の辻クロス^(注19)」(図表4)を投資対象とした「毎月分配 | 家賃収入ファンド・静岡呉服町」を、金融庁による変更登録手続きを含めて約2年かけて組成し、2022年7月29日に公表した(図表5)。契約手続きはインターネットで完結し、申込み単位は1口以上1口単位で1口10万円と小口であり、募集(発行)総額は29億2,000万円である。

図表5 本商品のスキーム（概要）



- ① 本匿名組合出資持分の取引はHash DasH株式会社の親会社であるHash DasH Holdings株式会社が提供するプラットフォーム「Hash DasH Chain」においてのみ行われ、Hash DasH株式会社を介してのみ本匿名組合出資持分の権利の発行又は譲渡取引が行われます。
 - ② 投資者の皆様は、営業者である合同会社Hash 静岡呉服町と匿名組合契約を締結し、当該営業者に対して匿名組合出資を行います。
 - ③ 営業者は、投資者の皆様が出資した匿名組合出資金を原資として、投資対象である不動産信託受益権の取得を行います。
 - ④ 不動産信託受益権の取得にあたっては、オリジネーターである株式会社青山財産ネットワークスを委託者兼当初受益者、ファースト信託株式会社を受託者として不動産管理処分信託が設定され、当該信託受益権が営業者に譲渡されることにより行われます。
 - ⑤ ファースト信託株式会社と営業者との間でマスターリース契約が設定されます。
 - ⑥ 営業者と日本ロングライフ株式会社との間で、従来の契約条件を踏襲して建物賃貸借契約（サブリース契約）が締結されます。
 - ⑦ 取得資産の運用を行うにあたっては、営業者と資産運用会社であるフィンテックアセットマネジメント株式会社との間で投資一任契約を締結し、その資産に関する運用権限の全てを同社に委託します。
 - ⑧ 不動産からの賃料収入を原資として、投資者の皆様にも原則毎月、分配金の支払いを行います。
 - ⑨ 営業者が最終的に不動産信託受益権を売却した場合は、その売却代金を原資として投資者の皆様に出資金の返還を行います。
- ※元本の償還（出資金の返還）及び分配の支払いは保証されているものではありません。

(注)19. 静岡市の中心街「おまち」に位置する再開発ビル。JR 静岡駅から徒歩約10分で、呉服町通りのランドマーク的な存在

当該ファンドは、静岡市が独自に推進するCCRC^(注20)構想(Continuing Care Retirement Community)とニーズが合致している。そのため、SDGsの目標3「すべての人に健康と福祉を」および目標11「住み続けられるまちづくり」の趣旨に沿うものとなっている。すなわち、小口化等の資産運用としてのメリット(投資家は少額で優良な不動産物件に投資できる等)に加えて、SDGs支援にも貢献できる商品設計となっている。

金融商品取引法下のST(=デジタル証券)を活用した資金調達として、当該ファンドは、国内で8番目の事例となる。なお、2022年7月末現在、デジタル証券での資金調達市場規模は、約100億円と言われる。ただし、STの分配金や売却・償却にかかる税金等のルールが明文化されていない等、STを巡る法制度は確立しておらず、「黎明期」にあると言えよう。

(3) STを駆使した今後の挑戦

当社としては、当面、STを活用した不動産投資商品のラインナップ拡充に努めていくことで、投資商品としてのSTの認知度を向上させたい意向を強く持っている。

将来は、ブランド牛を含む畜産物やダイヤモンドに代表される貴金属等に投資対象を広げていく。また、上述したファンドのとおり、SDGs支援にも貢献できる等の社会的意義を重視した投資商品の開発により一層努めていきたい。

そのほか、現在、国内外で「脱炭素」が注目される中、地域金融機関から、二酸化炭素排出権取引^(注21)でのSTの活用について相談を受けていることから、「脱炭素」に対しても積極的に対応していきたいと考えている。

4. セキュリティトークン(ST)の活用で期待される資金調達手段の多様化

上記3で紹介したHash DasH Holdings(株)は、ST業界が「黎明期」にある中、STの取扱いのみに特化して、その認知度の向上に努めている。また、STは、商品設計次第ではSDGsや地方創生に貢献できる等、社会的意義の高い投資対象に馴染む。さらに、小口化が可能であるため、個人投資家にとって、少額で優良な不動産物件に投資できるとともに、相続や譲渡、贈与にも適した投資商品といえよう。

今後、税制を含めてルールが明文化されれば、STは、さまざまな分野で、投資商品として広がりを期待できよう。

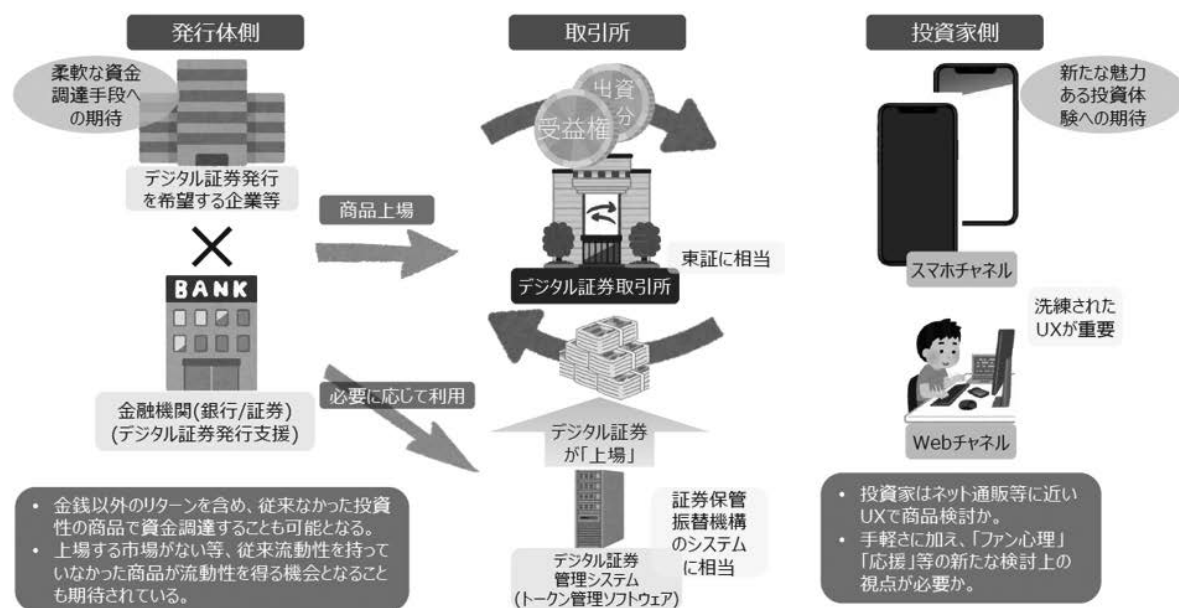
また、2(2)で述べた実証実験等で明らかになった課題が解消され、STの普及が進んでいけ

(注)20. 医療や介護が必要になってもケアを受けながら生涯にわたって住み続けられる高齢者コミュニティのこと。

21. 個別の企業や国に対して温室効果ガスの排出枠(排出を許される量)を割り当て、各企業・国はその排出枠を超えないように、排出する二酸化炭素量を抑える必要がある。割り当てられた排出量を超えそうな企業や事業所は、別の企業・事業所から排出枠の取引(トレード)を行える仕組み。

ば、日本総合研究所（2021）が示している、証券保管振替機構とは別のシステムで発行、管理されるSTビジネスが構築されるのではないだろうか（図表6）。企業（発行体）にとっては資金調達手段の多様化につながり、投資家にとっては新たな投資機会の獲得につながることを期待されよう。

図表6 セキュリティトークンビジネスの全体像



（出所）日本総合研究所（2021） p.3

〈参考文献〉

- ・ 内閣官房（2022年6月7日）「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画～人・技術・スタートアップへの投資の実現～」
- ・ 株式会社日本総合研究所 先端技術ラボ（2021年6月1日）「セキュリティトークンの概説と動向」
- ・ 大久保潤（2021年3月16日）「（前編）新しい資金調達/投資の仕組みセキュリティ（証券）トークンって何!？」株式会社NTTデータ
- ・ 村松健（2021年6月22日）「金融機関から見るSTO（Security Token Offerng）の現状と課題」The Finance

地域・中小企業関連経済金融日誌(2023年1月)

- 4日 ○ 東北財務局および日本銀行、令和4年山形県鶴岡市の土砂崩れにかかる災害等に対する金融上の措置（山形県）について要請
- 11日 ○ 日本銀行、「生活意識に関するアンケート調査」(第92回<2022年12月調査>)の結果を公表
- 12日 ● 日本銀行、地域経済報告－さくらレポート－（2023年1月）を公表 資料1
 - 金融庁、NISA口座の利用状況調査（2022年9月末時点）を公表
- 18日 ○ 日本銀行、「系統中央機関の会員である金融機関による気候変動対応を支援するための資金供給オペレーションの利用に関する特則」の制定について公表
- 19日 ○ 金融庁、一般社団法人全国銀行協会による「スタートアップ支援に関する申し合わせ」の公表について紹介
- 20日 ○ 金融庁、「顧客本位の業務運営に関する原則」に基づく取組方針等を公表した金融事業者リスト（令和4年10月末時点）^(注)を公表
(注) 2022年6月末時点のリスト(10月7日追加分を含む)に掲載された21信用金庫に加えてアイオー、きのくに、湘南、徳島、飯能、広島、宮城第一の7信用金庫を掲載
- 25日 ○ 中国財務局および日本銀行、令和5年1月24日から的大雪による災害等に対する金融上の措置（鳥取県）について要請
 - 経済産業省、令和5年1月24日から的大雪による災害に関して被災中小企業・小規模事業者対策^(注)を実施
(注) 特別相談窓口の設置、セーフティネット保証4号の適用、既往債務の返済条件緩和等の対応など
 - 中小企業庁、令和元年度補正予算中小企業生産性革命推進事業「共同・協業販路開拓支援補助金（第6回公募）」の採択事業者を決定^(注)
(注) 展示会・商談会型で興能、長野、しまなみ、佐賀、天草の5信用金庫を含む29件に決定
- 27日 ○ 経済産業省、消費税の転嫁状況に関するサンプル調査の結果を公表
- 31日 ● 金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等を改正 資料2
 - 金融庁、「記述情報の開示の好事例集2022」を公表(サステナビリティ情報等に関する開示) 資料3
 - 金融庁、株式会社百十四銀行の産業競争力強化法に基づく事業適応計画を認定
(事業適応の実施時期：2023年2月～2027年3月)
 - 金融庁、株式会社肥後銀行の産業競争力強化法に基づく事業適応計画を認定
(事業適応の実施時期：2023年2月～2027年3月)

※「地域・中小企業関連経済金融日誌」は、官公庁等の公表資料等をもとに、地域金融や中小企業金融に関連が深い項目について、当研究所が取りまとめたものである。
「●」表示の項目については、解説資料を掲載している。

(資料1)

日本銀行、地域経済報告－さくらレポート－（2023年1月）を公表（1月12日）

「I (1) 各地域の景気の総括判断」には、「各地域の景気の総括判断をみると、資源高の影響などを受けつつも、供給制約の影響が和らぎ、感染抑制と経済活動の両立も進むもとで、多くの地域で『持ち直している』、『緩やかに持ち直している』などとしている。」と記されている。地域別に前回（2022年10月）と比較すると、判断を引き上げた北陸、関東甲信越、近畿、九州・沖縄を除く5地域（北海道、東北、東海、中国、四国）で判断を据え置いた。

(<https://www.boj.or.jp/research/brp/rer/rer230112.htm>参照)

(資料2)

金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等を改正（1月31日）

主な改正内容の項目は以下のとおり。

1. サステナビリティに関する企業の取組みの開示

(1) サステナビリティ全般に関する開示

(2) 人的資本、多様性に関する開示

(3) サステナビリティ情報の開示における考え方及び望ましい開示に向けた取組み

2. コーポレートガバナンスに関する開示

3. その他

本改正に係る内閣府令は、1月31日に公布・施行。

(<https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/20230131.html>参照)

(資料3)

金融庁、「記述情報の開示の好事例集2022」を公表（サステナビリティ情報等に関する開示）（1月31日）

内容の構成は以下のとおり。

はじめに ～「記述情報の開示の好事例集」の構成・使い方～

○ 有価証券報告書におけるサステナビリティ情報に関する開示例

1. 「環境（気候変動関連等）」の開示例

2. 「社会（人的資本、多様性等）」の開示例

○ 有価証券報告書の事業の状況に関する開示例

3. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

4. 「事業等のリスク」の開示例

5. 「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（MD&A）」の開示例

(<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20230131/00.html>参照)

日本中小企業学会 第42回全国大会 国際交流セッション 抄訳

－ 新型コロナ禍からの対面回帰を目指して－

東洋大学経営学部教授

山本 聡

はじめに：国際交流セッション開催の経緯と困難

筆者は2022年9月24日～25日に開催された第42回日本中小企業学会全国大会・東洋大学大会（以下、第42回全国大会）の準備委員会 委員長を務めた。新型コロナウイルス感染症の感染拡大（新型コロナ禍）により、2020年の第40回日本中小企業学会全国大会（駒澤大学大会）と2021年の第41回 日本中小企業学会全国大会（福岡大学大会）はオンライン開催となった。そのため、両大会の信金中央金庫 地域・中小企業研究所 協賛 国際交流セッション（以下、国際交流セッション）も同様にオンライン開催となった。しかし、2021年3月の新型コロナワクチンの薬事承認などから、社会活動の正常化の機運が盛り上がりを見せた。そのため、第42回 日本中小企業学会 準備委員会としては、学会活動の対面回帰を強く志向し、リアルとオンラインのハイブリッド開催を企画・実行した。これは、国際交流セッションも同様である。しかし、2022年は一年間を通じて、新型コロナの新規感染者数の上下が激しかったことから、日本を含む各国で出入国規制が続いていた。また、国際交流セッションをオンライン開催しようとする、米国や欧州との時差が問題になる。14:30の開催とした場合、例えば、ドイツの現地時間は7:30になってしまうのである。

こうした種々の事情から、国際交流セッションの講演者の選定は難航した。最終的に、SUNY KoreaのChihmao Hsieh 准教授を招聘することに決定した。Hsieh 准教授は米国人で、University of Michigan-Ann Arborにて、1997年にBSE（Mechanical Engineering）、1998年にMSE（Industrial & Operations Engineering）といった工学系の学位を取得している。その上で、2007年にWashington University in St. Louisで、PhD（Strategy）という社会科学系の学位を取得している。そして、University of Missouri, University of AmsterdamおよびYonsei Universityを経て、現在では、SUNY Koreaにて、アントレプレナーシップ論の准教授とグローバル・アントレプレナーシップ・センターの事務局長を務めている。Hsieh 准教授は

Entrepreneurship Theory and PracticeやSmall Business Economicsといった中小企業研究・アントレプレナーシップ研究に関する国際的なトップジャーナルに幾つもの論文を発刊している。Hsieh 准教授の研究・トピックは、起業家の「多様な職業経験の蓄積による知識」や「リスク回避性」、あるいは「情動」が彼我のアントレプレナーシップの程度にどのような効果をもたらすのか、である。第42回全国大会 準備委員会ではプログラム委員会とともに、統一論題「コロナ禍と中小企業研究：学際領域としての中小企業研究の再考」を設定した。Hsieh 准教授の文理融合の学歴や欧米、アジアの大学での研究教育歴に加え、学際領域におけるアントレプレナーシップ研究の種々の優れた業績は本全国大会の統一論題との親和性が非常に高いと言えた。そして、筆者からの打診に対し、Hsieh 准教授は即答でご快諾頂いたのである。

写真：Hsieh 准教授 講演の様子



出所 筆者 撮影

なお、第42回 全国大会開催当時、韓国から日本に渡航するには在韓国日本大使館から特定の業者を通じて発行されるビザが必要だった。当該ビザの取得は韓国人にとっても時間を要するものだった。米国人であるHsieh 准教授にとってはさらにハードルの高いものだった。日本にはこうした情報が伝わっておらず、韓国の特定業者のみ当該ビザ発行に携われるため、準備委員会としても支援の手だてが存在しなかった。こうした中で、一時はオンライン講演という話になった。しかし、Hsieh 准教授は第42回全国大会開催の数日前までビザ取得に尽力し、一日前にビザ取得、24 日早朝に日本行の飛行機に搭乗し、羽田空港からタクシーで国際交流セッションに駆けつけてくれた。その結果、国際交流セッションの3年ぶりの対面開催が実現したのである。Hsieh 准教授にはこの場を借りて、最大限の感謝の意を表したい。ありがとうございました。

国際交流セッション：アントレプレナーシップ研究における認知と情動の組み合わせの重要性

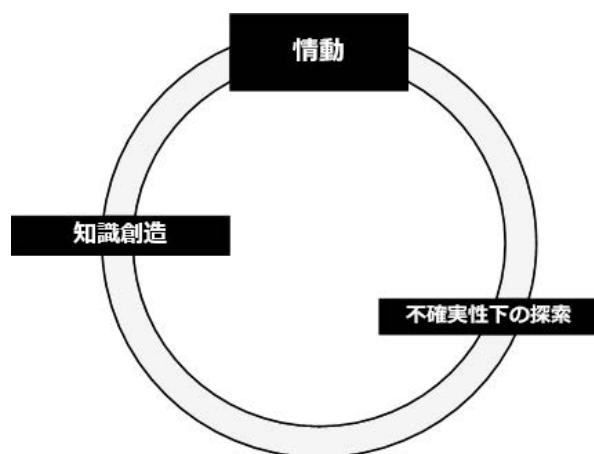
大野 英明 信金中央金庫 地域・中小企業研究所長に開催挨拶を頂いた後、Hsieh 准教授の講演が行われた。Hsieh 准教授の講演タイトルは「アントレプレナーシップ研究における認知と情動の組み合わせの重要性（原文：“How important is it to combine cognition and emotion in entrepreneurship research?”）」である。以下に、適宜、筆者の説明を挟みながら、Hsieh 准教授の講演内容を記述する。当日の国際交流セッションでも、筆者は司会を務め、Hsieh 准教授の講演後、筆者が参加者に対し、当該講演を翻訳・説明している。

情動とは心理学の用語であり、「怒り、恐れ、喜び、悲しみなどの強い感情で、行動や表情の変化、自律神経反応、内分泌反応などの身体反応も伴うもの」とされ、いわゆる「感情」とは区別される（鈴木、2009）。Shepherd（2015）では、

- ・ 起業家の情動は事業機会の認知プロセスに影響を与える。
- ・ 起業家活動により情動が沸き上がり、事業機会を認知し、新たな起業家活動につながる。
- ・ 情動は起業家活動に正と負の影響を与える

ことが論じられている。従来のアントレプレナーシップ研究では、起業家の「失敗に対する恐れと精神的な抑圧」といった負の情動に多大な関心が払われてきた。一方、起業家活動とは、不確実性下における事業機会の認知、探索、活用のことである。既存文献では、エンパシー（相手の目線に立った理解）という観点から、起業家活動と事業機会の認知を関連付けた研究がなされている。ただし、どのような情動が起業家活動を刺激したり、継続させたりするのか、といった情動と認知のマイクロな相互作用に関してはほとんど研究がなされていないのが実情である。Hsieh 准教授は不確実性下では、情動と事業機会の探索、知識創造が円環上に相互作用するのだと考えた（図表1）。その上で、Hsieh 准教授は認知的情動（Epistemic Emotion）という言葉を示している。認知的情動とは「情報探索を惹起する情動、

図表1 円環状の相互作用



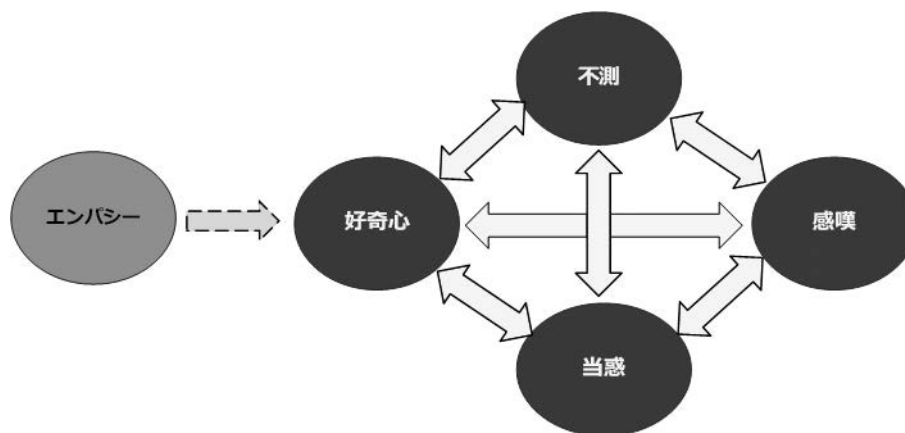
（出所）Hsieh 准教授提供資料を筆者翻訳

あるいは学習による認知から直接的に生まれるような情動」のことである。より具体的には、

- (1) 好奇心 (Curiosity)
- (2) 不測 (Surprise)
- (3) 感嘆 (Wonder)
- (4) 当惑 (Confusion)

の四つの情動を、認知的情動としている。そして、これら四つの認知的情動は、先述したエンパシーとともに、**図表2**のような相互作用を描くことになるのである。

図表2 四つの認知的情動とエンパシー



(出所) Hsieh 准教授提供資料を筆者翻訳

好奇心

起業家の好奇心はしばしば、彼我の起業家活動に強く関わっていると考えられる。なぜなら、好奇心とは、新規性と適切性 (Novelty and Appropriateness) に対して、惹起されるものだからである。言葉を変えるならば、好奇心は創造性を刺激するし、不確実性下での内発的動機による事業機会の探索 (Hsieh 准教授は search という言葉を用いている) に結び付くことになる。また、好奇心は特殊的好奇心 (Specific Curiosity) と拡散的好奇心 (Diverse Curiosity) の二つに分類できる。前者は物事のズレや矛盾を解消し、説明できるようにして、不確実性や曖昧さを減じようとする欲求のことである。例えるなら、手元にある未解決の問題のための実験をしようという欲求とも言えるだろう。その結果、知識の深化が生じる。後者は、新しい情報を幅広く求め、楽しみたいという欲求のことである。拡散的好奇心は不確実性や曖昧さを減じるのではなく、むしろ増やすことになる。問題を解決することを目的とせず、知識の幅を増やすこと

になる。アントレプレナーシップ研究の文脈では、こうした好奇心の分類と起業家活動をどのように関連付けるべきか、好奇心の惹起を組織マネジメントの対象にすることはできるのか。そもそも、ヒトの好奇心を何らかのかたちでコントロールすべきなのか、といった一連の問いを設定することができる。

なお、現在、Hsieh 准教授は好奇心と起業家活動の研究に主に携わっている。

不測

本稿では、Surprise を不測（に対する驚き）と訳している。不測とは、起業家が何らかの事象に関して、予期していたことに「ズレ」が生じて、驚くことである。不足は企業家が相対している現実と矛盾が生じていることを示すシグナルになる。不測に対しては、① 無視する、② 避ける、③ 予想することで、未来に起きることをコントロールする、といった対処方法がある。起業家が事業機会に機敏になるためには、常に不測に対して真っ当に驚けるようにしておく、その驚きから利益を得られるようにしておくこと、の準備が必要になる。アントレプレナーシップ研究の文脈では、どのようなタイプの不足が事業機会につながるのか、なぜ、ある特定の人々が不測を起業家活動と結び付けられるのか、といった一連の問いを設定することができる。

感嘆

感嘆とは自分より偉大な何かに相対したり、人生の意味や真実を理解したりしたときに生じる認識的情動である。そこには、対処すべき興味深い事象や解き明かすべき謎が介在している。ただし、感嘆とは曖昧な言葉でもある。例えば、感嘆と「畏敬 (Awe)」あるいは好奇心と何がどのように異なるのかに関して、確となる解答はなされていない。幾つかの研究では、感嘆と好奇心を同じものとして扱っていたり、感嘆が不測を内包しているとしていたりしている。アントレプレナーシップ研究の周辺領域では、感嘆を基盤にした起業家活動 (Wonder-Based Entrepreneurship)、感嘆と駆動力とした起業家活動 (Wonder-Driven Entrepreneurship) といった研究もなされている。そこでも、感嘆と事業機会の探索はどのような関係にあるのか、感嘆は起業家教育に有用なのか、といった問いを設定することができる。

当惑

起業家活動には不確実性と曖昧さが根源的に介在する。起業家は必ずしも不確実性や曖昧さを許容したり、価値あるものと捉えたりすることができない。その結果、起業家には当惑という認識的情動が生じることになる。当惑は起業家活動を阻害すると考えられる。しかし、起業家活動と当惑を関連付けた研究は見当たらないのが現状である。当惑は起業家の情報探索とい

った行動、あるいはそこで生じたフラストレーション、諦念、退屈といった態度から生じるものと考えられている。また、ある研究では、起業家活動における「最適な当惑」も提唱されている。すなわち、起業家が矛盾した事象に当惑することで、学習が生じるという考え方である。

以上を踏まえ、アントレプレナーシップ研究では、当惑をどのように分類できるのか、どのような条件でどのような当惑が生み出されるのか、起業家の行動にどのような影響が生じるのか、起業家はどのように当惑を減じればよいのか、起業家的チーム (Entrepreneurial Teams) において、どのように当惑が拡散 / 解決するのか、当惑はどのようにして、起業家の事業撤退を促すのか、といった様々な問いを設定することができる。

好奇心、不測、感嘆、当惑といった認識的情動の高さ / 低さは、個々の起業家の主観に依るところが大きい。そのため、認識的情動は実証分析の対象にはなじまないとされてきた。しかし、心理学実験の手法を用いれば、認識的情動と起業家活動の関係を実証分析することができる。よって、アントレプレナーシップ研究の文脈で、認識的情動の分析のためのフレームワークを構築していく必要がある。また、アントレプレナーシップ研究の種々のトピック、例えば、レジリエンス、リソースフルネス、健康と幸福感、起業家教育・起業家訓練と認識的情動の関係も考察する必要があるだろう。認識的情動とは、起業家活動の初動における「火花」のようなものである。また、認識論的情動を多く有していくことが、起業家としての成熟の証だとも言えるかもしれない。認識論的情動を注視することで、起業家教育における起業家予備軍の自己の気づきを促すことができるとも言える。認識的情動と起業家活動の関係に関しては、概念的、理論的な発展の余地が多く残されているのである。

Hsieh 准教授の講演の後、筆者が当該講演の日本語による要約・解説を行った。その上で、会場およびオンラインから多数の質問が寄せられた。

最後に

本国際交流セッションは3年ぶりの対面開催であり、初のハイブリッド開催でもあった。そのため、講師の招聘から当日の運営・配信まで、様々な困難が生じた。しかし、それらを乗り越えて、無事に開催することができた。協賛を頂いた信金中央金庫 地域・中小企業研究所には心からの御礼を申し上げる。そして、全国大会開催に当たり、様々にご支援を頂いた、池田 潔 日本中小企業学会 会長代行 (当時)、堀 潔 プログラム委員長、山下 紗矢佳 本部事務局長にも心よりの御礼を申し上げる。最後に、第42回全国大会 準備委員会の安田武彦先生、木下 潔 先生、岩岡博徳先生、通訳や機器操作などのサポートをして頂いた桶川理恵氏、澤根祐氏など

東洋大学大学院経営学研究科院生の方々、本全国大会開催を支援して頂いた東洋大学事務局にも厚く御礼を申し上げます。ありがとうございました。

〈参考文献〉

- ・ Shepherd, D. (2015) . Party On! A call for entrepreneurship research that is more interactive, activity based, cognitively hot, compassionate, and prosocial. *Journal of Business Venturing*, 30 (4), 489-507.
- ・ 鈴木はる江 (2009) 「感覚と情動から心身相関を考える」『心身健康科学』5 (1) p.8-14

信金中央金庫 地域・中小企業研究所活動記録(2023年1月)

1. レポート等の発行

発行日	レポート分類	通巻	タ イ ト ル	執 筆 者
23.1.5	ニュース&トピックス	2022-106	パリ協定と両輪で動き始めた「昆明・モントリオール生物多様性枠組」	藁品和寿
23.1.5	内外金利・為替見通し	2022-10	日銀は長短金利操作の運用における長期金利の変動幅を±0.5%程度に拡大	峯岸直輝 鹿庭雄介
23.1.6	ニュース&トピックス	2022-107	人材マッチングによる中小企業の活性化に向けて②	藁品和寿
23.1.10	ニュース&トピックス	2022-108	世界に先駆けて策定された「ESG評価・データ提供機関の行動規範」	藁品和寿
23.1.12	ニュース&トピックス	2022-109	トランジション・ファイナンス普及の鍵を握る「ファイナンスド・エミッション」	藁品和寿
23.1.16	中小企業景況レポート	190	10～12月期業況は3四半期続けて改善しコロナ前の水準近くまで回復【特別調査ー2023年(令和5年)の経営見通し】	—
23.1.18	ニュース&トピックス	2022-110	需要が高まる人材マッチング市場	藁品和寿
23.1.19	ニュース&トピックス	2022-111	サステナビリティ経営の鍵を握る「人的資本」	藁品和寿
23.1.24	ニュース&トピックス	2022-112	VUCA時代に突入した2023年の社会の動きを占う「施政方針演説」	藁品和寿
23.1.25	ニュース&トピックス	2022-113	企業・消費者の間で関心が高まりつつある「サステナビリティ」	藁品和寿
23.1.30	ニュース&トピックス	2022-114	「経営者保証改革プログラム」の概要と関連動向	井上有弘
23.1.30	産業企業情報	2022-21	気候変動対応との両輪で重要性の高まる「生物多様性」への対応 一次期生物多様性国家戦略の策定を見据えてー	藁品和寿

2. 講座・講演・放送等の実施

実施日	種類	タ イ ト ル	講座・講演会・番組名称	主 催	講 師 等
23.1.17	講演	企業の成長のためのSDGs 取組みセミナー	企業の成長のためのSDGs 取組みセミナー	山梨信用金庫、 相模原市	品田雄志
23.1.17～18	講演	信用金庫の歴史と最近の動向	下期選択型研修	グローリー(株)	刀禰和之
23.1.19～20	講演	信用金庫の新しいコミュニケーション構築策	コミュニケーションスキル 向上研修	釧路信用金庫	刀禰和之
23.1.24	講演	激動する投資環境 おさえておきたい世界経済の動向	すまいるセミナー	多摩信用金庫	鹿庭雄介
23.1.27	講演	今年の経済見通し	新春経営者セミナー	きたしん総合研究所	角田 匠

3. 原稿掲載

発行日	タ イ ト ル	掲載紙	発 行	執 筆 者
23.1.1	“価値創造”の実践でインフレを乗り越える	戦略経営者	(株)TKC	鉢 嶺 実
23.1.10	非製造業を支えに日本経済は回復基調を維持	J-MONEY Online	(株)エディト	角田 匠

統計

1. 信用金庫統計

- (1) 信用金庫の店舗数、合併等
- (2) 信用金庫の預金種類別預金・地区別預金
- (3) 信用金庫の預金者別預金
- (4) 信用金庫の科目別貸出金・地区別貸出金
- (5) 信用金庫の貸出先別貸出金
- (6) 信用金庫の余裕資金運用状況

2. 金融機関業態別統計

- (1) 業態別預貯金等
- (2) 業態別貸出金

統計資料の照会先：
信金中央金庫 地域・中小企業研究所
Tel 03-5202-7671 Fax 03-3278-7048

(凡 例)

1. 金額は、単位未満切捨てとした。
 2. 比率は、原則として小数点以下第1位までとし第2位以下切捨てとした。
 3. 記号・符号表示は次のとおり。

〔0〕 ゼロまたは単位未満の計数	〔一〕 該当計数なし	〔△〕 減少または負
〔…〕 不詳または算出不能	〔＊〕 1,000%以上の増加率	〔p〕 速報数字
〔r〕 訂正数字	〔b〕 b印までの数字と次期以降の数字は不連続	
 4. 地区別統計における地区のうち、関東には山梨、長野、新潟を含む。東海は静岡、愛知、岐阜、三重の4県、九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県、南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島県の4県である。
- ※ 信金中金 地域・中小企業研究所のホームページ (<https://www.scbrj.jp/>) よりExcel形式の統計資料をダウンロードすることができます。

1. (1) 信用金庫の店舗数、合併等

信用金庫の店舗数、会員数、常勤役職員数の推移

(単位：店、人)

年 月 末	店 舗 数				会 員 数	常 勤 役 職 員 数				
	本 店 (信用金庫数)	支 店	出張所	合 計		常勤役員	職 員			合 計
							男 子	女 子	計	
2018. 3	261	6,832	254	7,347	9,242,088	2,173	66,199	40,103	106,302	108,475
19. 3	259	6,800	235	7,294	9,197,080	2,130	64,108	40,303	104,411	106,541
20. 3	255	6,754	228	7,237	9,137,735	2,110	61,654	40,278	101,932	104,042
21. 3	254	6,702	225	7,181	9,094,466	2,069	60,012	40,990	101,002	103,071
6	254	6,697	225	7,176	9,060,454	2,045	61,565	43,684	105,249	107,294
9	254	6,685	223	7,162	9,034,716	2,045	60,739	43,020	103,759	105,804
21.12	254	6,667	217	7,138	9,024,066	2,041	60,066	42,517	102,583	104,624
22. 1	254	6,667	215	7,136	9,021,040	2,040	59,787	42,294	102,081	104,121
2	254	6,663	214	7,131	9,017,695	2,038	59,544	42,136	101,680	103,718
3	254	6,660	215	7,129	8,996,514	2,030	58,226	41,296	99,522	101,552
4	254	6,659	215	7,128	8,997,040	2,027	60,275	43,925	104,200	106,227
5	254	6,659	215	7,128	8,996,834	2,027	60,112	43,841	103,953	105,980
6	254	6,659	214	7,127	8,958,298	2,019	59,608	43,570	103,178	105,197
7	254	6,658	215	7,127	8,940,528	2,021	59,347	43,329	102,676	104,697
8	254	6,657	214	7,125	8,932,942	2,022	59,139	43,093	102,232	104,254
9	254	6,655	208	7,117	8,927,984	2,016	58,718	42,750	101,468	103,484
10	254	6,655	207	7,116	8,922,587	2,013	58,567	42,606	101,173	103,186
11	254	6,650	206	7,110	8,917,798	2,011	58,428	42,519	100,947	102,958
12	254	6,651	207	7,112	8,914,225	2,011	58,100	42,208	100,308	102,319

信用金庫の合併等

年 月 日	異 動	金 庫 名	新金庫名	金庫数	異動の種類
2014年2月24日	十三	摂津水都	北おおさか	267	合併
2016年1月12日	大垣	西濃	大垣西濃	266	合併
2016年2月15日	福井	武生	福井	265	合併
2017年1月23日	江差	函館	道南うみ街	264	合併
2018年1月1日	札幌	小樽 北海	北海道	262	合併
2018年1月22日	宮崎	都城	宮崎都城	261	合併
2019年1月21日	浜松	磐田	浜松磐田	260	合併
2019年2月25日	桑名	三重	桑名三重	259	合併
2019年6月24日	掛川	島田	島田掛川	258	合併
2019年7月16日	静岡	焼津	しずおか焼津	257	合併
2020年1月20日	宮崎都城	南郷	宮崎第一	256	合併
2020年2月10日	備前	日生	備前日生	255	合併
2020年9月7日	北陸	鶴来	はくさん	254	合併

1. (2) 信用金庫の預金種類別預金・地区別預金

預金種類別預金

(単位:億円、%)

年 月 末	預金計		要求払		定期性		外貨預金等		実質預金		譲渡性預金	
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率
2018. 3	1,409,771	2.2	571,193	6.2	834,737	△ 0.3	3,840	18.0	1,407,904	2.1	1,007	37.9
19. 3	1,434,771	1.7	604,369	5.8	826,510	△ 0.9	3,891	1.3	1,433,038	1.7	901	△ 10.5
20. 3	1,452,678	1.2	637,646	5.5	810,932	△ 1.8	4,099	5.3	1,451,554	1.2	747	△ 17.0
21. 3	1,555,959	7.1	755,482	18.4	798,412	△ 1.5	2,064	△ 49.6	1,555,158	7.1	2,058	175.3
6	1,597,593	4.9	791,797	11.8	804,285	△ 0.7	1,509	△ 58.9	1,596,966	4.9	2,861	187.8
9	1,597,902	2.6	792,943	7.3	803,645	△ 1.2	1,313	△ 65.5	1,597,081	2.6	2,850	289.0
21.12	1,610,111	1.9	810,372	5.9	798,579	△ 1.5	1,159	△ 68.0	1,609,384	1.9	2,905	223.6
22. 1	1,603,150	1.9	803,244	5.8	798,755	△ 1.4	1,150	△ 67.0	1,602,535	1.9	2,682	210.9
2	1,608,711	1.8	811,868	5.4	795,702	△ 1.4	1,140	△ 56.5	1,608,021	1.8	2,603	48.6
3	1,588,700	2.1	796,811	5.4	790,813	△ 0.9	1,075	△ 47.9	1,587,787	2.0	2,500	21.5
4	1,618,559	1.7	826,267	4.6	791,286	△ 1.0	1,006	△ 48.1	1,617,491	1.6	2,763	17.5
5	1,613,925	1.6	819,458	4.3	793,523	△ 0.9	943	△ 49.5	1,613,298	1.6	2,901	18.8
6	1,624,783	1.7	826,940	4.4	796,971	△ 0.9	872	△ 42.2	1,624,156	1.7	3,032	5.9
7	1,621,721	1.7	823,168	4.6	797,656	△ 1.0	896	△ 34.6	1,620,791	1.7	3,081	5.6
8	1,624,404	1.4	826,753	4.2	796,855	△ 1.2	795	△ 41.5	1,623,796	1.4	2,849	△ 4.6
9	1,621,384	1.4	826,083	4.1	794,500	△ 1.1	800	△ 39.0	1,620,502	1.4	2,722	△ 4.4
10	1,625,780	1.3	833,116	3.9	791,821	△ 1.2	842	△ 29.2	1,625,143	1.3	1,700	△ 35.5
11	1,621,253	1.1	830,147	3.6	790,237	△ 1.3	867	△ 26.3	1,620,549	1.1	1,406	△ 48.2
12	1,628,378	1.1	839,095	3.5	788,474	△ 1.2	807	△ 30.3	1,627,627	1.1	1,125	△ 61.2

(備考) 1. 預金計には譲渡性預金を含まない。
2. 実質預金は預金計から小切手・手形を差し引いたもの

地区別預金

(単位:億円、%)

年 月 末	北海道		東 北		東 京		関 東		北 陸		東 海	
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率
2018. 3	72,339	1.6	53,875	1.5	248,608	2.1	260,388	1.8	37,599	0.7	300,562	2.3
19. 3	73,306	1.3	54,718	1.5	252,033	1.3	264,586	1.6	37,553	△ 0.1	306,224	1.8
20. 3	74,367	1.4	55,097	0.6	255,090	1.2	268,942	1.6	37,485	△ 0.1	310,542	1.4
21. 3	80,842	8.7	58,384	5.9	279,418	9.5	287,645	6.9	39,277	4.7	329,627	6.1
6	85,271	7.0	59,667	3.6	283,782	6.1	295,737	4.3	40,286	3.3	334,992	3.8
9	84,437	5.3	60,013	2.1	284,377	2.7	295,149	2.2	40,086	1.5	334,630	2.4
21.12	85,987	2.8	60,209	1.3	285,879	1.7	297,504	1.9	40,261	1.2	337,880	2.5
22. 1	84,799	2.5	59,775	1.2	284,561	1.6	296,178	1.8	40,047	1.0	336,839	2.5
2	84,919	2.7	59,851	0.7	285,564	1.5	297,387	1.7	40,274	0.9	337,764	2.2
3	82,563	2.1	59,475	1.8	285,918	2.3	293,211	1.9	39,746	1.1	338,518	2.6
4	86,423	2.8	60,423	1.6	289,515	2.1	299,618	1.6	40,511	1.3	340,426	2.2
5	86,314	2.8	60,205	1.6	288,463	2.0	298,133	1.4	40,564	1.4	341,367	2.4
6	87,354	2.4	60,744	1.8	290,203	2.2	300,316	1.5	40,883	1.4	343,791	2.6
7	86,763	2.6	60,471	1.4	289,412	2.0	299,713	1.8	40,760	1.7	343,547	2.7
8	86,454	2.2	60,686	1.2	289,600	1.8	300,761	1.6	40,924	1.7	344,345	2.4
9	86,135	2.0	60,732	1.1	289,192	1.6	299,911	1.6	40,607	1.2	343,805	2.7
10	86,379	2.1	60,754	1.2	289,783	1.3	300,979	1.5	40,722	1.2	344,186	2.4
11	86,764	1.9	60,574	1.2	288,772	1.2	299,974	1.3	40,581	1.2	342,940	2.1
12	87,484	1.7	60,863	1.0	289,569	1.2	301,196	1.2	40,673	1.0	344,769	2.0

年 月 末	近 畿		中 国		四 国		九州北部		南九州		全 国 計	
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率
2018. 3	295,280	3.1	60,096	1.5	27,801	1.9	22,910	2.4	28,505	1.5	1,409,771	2.2
19. 3	302,875	2.5	60,941	1.4	28,317	1.8	23,276	1.5	28,938	1.5	1,434,771	1.7
20. 3	305,232	0.7	61,955	1.6	28,788	1.6	23,804	2.2	29,159	0.7	1,452,678	1.2
21. 3	324,479	6.3	66,315	7.0	30,428	5.6	26,012	9.2	31,203	7.0	1,555,959	7.1
6	337,285	5.6	67,817	4.7	31,012	4.3	27,600	6.0	31,790	3.1	1,597,593	4.9
9	338,952	2.6	67,580	2.9	31,068	2.9	27,581	3.5	31,636	1.9	1,597,902	2.6
21.12	340,898	1.3	68,120	1.9	31,265	2.5	27,878	3.0	31,848	0.7	1,610,111	1.9
22. 1	340,269	1.5	67,844	2.0	31,140	2.3	27,635	2.6	31,721	1.0	1,603,150	1.9
2	341,594	1.7	68,229	1.9	31,191	2.0	27,779	2.1	31,817	0.6	1,608,711	1.8
3	330,406	1.8	67,400	1.6	30,946	1.7	26,547	2.0	31,522	1.0	1,588,700	2.1
4	339,163	0.6	68,566	1.5	31,444	1.9	27,954	1.2	32,098	1.0	1,618,559	1.7
5	337,366	0.3	67,991	1.1	31,286	1.7	27,787	1.3	32,040	1.3	1,613,925	1.6
6	338,808	0.4	68,464	0.9	31,577	1.8	28,005	1.4	32,215	1.3	1,624,783	1.7
7	338,799	0.2	68,286	1.1	31,560	1.7	27,931	1.3	32,044	0.9	1,621,721	1.7
8	339,104	△ 0.1	68,463	1.0	31,601	1.4	27,955	1.1	32,110	0.7	1,624,404	1.4
9	338,927	△ 0.0	68,309	1.0	31,522	1.4	27,814	0.8	32,033	1.2	1,621,384	1.4
10	340,161	△ 0.0	68,619	0.8	31,624	1.3	28,023	0.9	32,135	1.1	1,625,780	1.3
11	339,422	△ 0.1	68,337	0.7	31,539	1.6	27,903	0.8	32,019	1.1	1,621,253	1.1
12	340,964	0.0	68,483	0.5	31,691	1.3	28,087	0.7	32,185	1.0	1,628,378	1.1

(備考) 沖縄地区は全国に含めた。

1. (3) 信用金庫の預金者別預金

(単位:億円、%)

年 月 末	預金計		個人預金		要求払		定期性		外貨預金等	
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率
2018. 3	1,409,770	2.2	1,101,996	1.5	409,436	6.1	691,794	△ 0.9	756	38.8
19. 3	1,434,770	1.7	1,115,489	1.2	435,107	6.2	679,608	△ 1.7	765	1.1
20. 3	1,452,677	1.2	1,126,939	1.0	461,939	6.1	664,146	△ 2.2	845	10.4
21. 3	1,555,958	7.1	1,173,057	4.0	521,921	12.9	650,221	△ 2.0	905	7.1
6	1,597,592	4.9	1,184,693	2.7	537,950	9.1	645,953	△ 2.0	779	△ 8.4
9	1,597,901	2.6	1,184,270	2.2	541,032	8.4	642,499	△ 2.3	730	△ 21.8
21.12	1,610,109	1.9	1,197,826	2.1	558,849	8.1	638,383	△ 2.5	585	△ 39.8
22. 1	1,603,148	1.9	1,192,645	2.0	554,748	7.9	637,314	△ 2.5	573	△ 41.3
2	1,608,710	1.8	1,200,940	1.8	564,711	7.3	635,658	△ 2.5	561	△ 42.2
3	1,588,699	2.1	1,195,693	1.9	562,085	7.6	633,098	△ 2.6	501	△ 44.6
4	1,618,558	1.7	1,203,315	1.8	571,777	7.3	631,091	△ 2.6	437	△ 48.8
5	1,613,923	1.6	1,195,099	1.7	565,316	7.3	629,347	△ 2.7	426	△ 48.3
6	1,624,782	1.7	1,204,493	1.6	575,730	7.0	628,384	△ 2.7	369	△ 52.6
7	1,621,720	1.7	1,202,618	1.6	574,583	7.0	627,648	△ 2.7	377	△ 50.6
8	1,624,402	1.4	1,206,503	1.4	579,978	6.6	626,163	△ 2.8	351	△ 53.0
9	1,621,383	1.4	1,200,101	1.3	575,568	6.3	624,179	△ 2.8	344	△ 52.8
10	1,625,779	1.3	1,206,156	1.1	584,100	5.8	621,699	△ 2.9	348	△ 44.6
11	1,621,251	1.1	1,199,513	1.0	579,229	5.8	619,922	△ 2.9	352	△ 41.2
12	1,628,376	1.1	1,209,213	0.9	590,087	5.5	618,786	△ 3.0	330	△ 43.4

年 月 末	一般法人預金								公金預金	
	要求払		定期性		外貨預金等					
	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率	前年同月比 増 減 率		
2018. 3	253,876	5.6	147,026	8.7	106,424	1.6	418	23.6	43,190	△ 1.1
19. 3	261,951	3.1	154,268	4.9	107,284	0.8	391	△ 6.5	47,217	9.3
20. 3	266,974	1.9	159,010	3.0	107,600	0.2	357	△ 8.7	48,787	3.3
21. 3	324,746	21.6	214,315	34.7	110,043	2.2	380	6.5	48,861	0.1
6	333,018	11.1	221,371	14.9	111,292	4.4	348	△ 1.2	70,373	18.9
9	333,313	3.9	219,772	3.8	113,195	4.1	338	△ 9.6	70,759	8.3
21.12	335,910	2.0	222,940	1.4	112,631	3.4	330	△ 18.2	67,723	3.1
22. 1	328,998	0.8	214,376	△ 0.8	114,283	4.2	331	△ 17.5	72,011	9.3
2	326,952	0.7	212,035	△ 1.0	114,573	4.3	337	△ 13.8	70,400	9.7
3	329,622	1.5	213,875	△ 0.2	115,423	4.8	316	△ 16.7	54,752	12.0
4	341,867	1.3	226,165	0.0	115,371	3.8	322	△ 15.1	64,245	4.0
5	334,646	0.0	218,645	△ 1.9	115,659	3.9	334	△ 4.5	74,527	8.3
6	333,071	0.0	217,574	△ 1.7	115,166	3.4	324	△ 6.9	77,957	10.7
7	334,918	0.2	219,470	△ 1.1	115,107	3.1	332	△ 2.5	75,591	9.9
8	329,659	0.0	213,655	△ 1.1	115,688	2.4	308	△ 11.6	78,776	7.3
9	335,241	0.5	218,769	△ 0.4	116,145	2.6	319	△ 5.5	76,633	8.3
10	333,718	△ 0.8	217,153	△ 2.3	116,203	2.1	353	10.0	75,794	13.1
11	332,477	△ 0.2	216,195	△ 1.3	115,901	1.7	372	12.7	78,474	7.9
12	335,922	0.0	220,152	△ 1.2	115,421	2.4	341	3.3	72,816	7.5

年 月 末	要求払		定期性		外貨預金等		金融機関預金		政府関係 預り金	譲渡性 預金
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		
2018. 3	12,590	△ 15.5	30,597	6.2	0	...	10,703	2.9	0	1,007
19. 3	13,066	3.7	34,148	11.6	0	...	10,108	△ 5.5	0	901
20. 3	14,420	10.3	34,364	0.6	0	...	9,971	△ 1.3	0	747
21. 3	17,000	17.8	31,858	△ 7.2	0	...	9,289	△ 6.8	0	2,058
6	30,815	48.2	39,555	3.0	0	...	9,502	△ 7.0	0	2,861
9	30,323	17.2	40,432	2.4	0	*	9,554	△ 24.1	0	2,849
21.12	27,518	1.1	40,201	4.5	0	510.0	8,645	△ 29.4	0	2,905
22. 1	32,211	15.2	39,797	5.0	0	△ 100.0	9,490	△ 21.5	0	2,682
2	32,347	14.2	38,050	6.2	0	△ 100.0	10,413	△ 12.4	0	2,603
3	18,540	9.0	36,209	13.6	0	△ 100.0	8,626	△ 7.1	0	2,500
4	26,936	△ 7.8	37,306	14.6	0	△ 100.0	9,126	△ 10.5	0	2,763
5	33,245	△ 0.3	41,278	16.4	0	△ 100.0	9,646	△ 8.6	0	2,901
6	31,648	2.7	46,307	17.0	0	△ 100.0	9,255	△ 2.6	0	3,032
7	27,796	3.3	47,791	14.2	0	△ 100.0	8,589	△ 0.0	0	3,081
8	30,978	△ 1.1	47,795	13.6	0	△ 100.0	9,459	△ 1.5	0	2,849
9	29,734	△ 1.9	46,896	15.9	0	△ 100.0	9,402	△ 1.5	0	2,722
10	29,762	12.6	46,028	13.4	0	△ 100.0	10,106	17.7	0	1,700
11	32,377	1.2	46,094	13.2	0	△ 100.0	10,782	11.2	0	1,406
12	27,604	0.3	45,208	12.4	0	△ 100.0	10,420	20.5	0	1,125

(備考) 日本銀行「預金現金貸出金調査表」より作成。このため、「日計表」による(2)預金種類別・地区別預金の預金計とは一致しない。

1. (4) 信用金庫の科目別貸出金・地区別貸出金

科目別貸出金

(単位:億円、%)

年 月 末	貸出金計		割引手形		貸付金		手形貸付		証書貸付		当座貸越	
	前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率	
2018. 3	709,634	2.5	8,066	7.1	701,568	2.5	37,423	1.6	633,324	2.4	30,819	5.1
19. 3	719,837	1.4	7,747	△ 3.9	712,090	1.4	37,946	1.3	641,717	1.3	32,425	5.2
20. 3	726,752	0.9	6,079	△ 21.5	720,672	1.2	37,438	△ 1.3	649,560	1.2	33,673	3.8
21. 3	784,373	7.9	3,859	△ 36.5	780,514	8.3	30,479	△ 18.5	721,127	11.0	28,907	△ 14.1
6	784,506	4.4	3,714	△ 23.4	780,792	4.5	28,221	△ 15.8	725,214	6.2	27,356	△ 9.3
9	786,442	1.6	3,860	0.2	782,582	1.7	29,651	△ 7.9	723,708	2.3	29,222	△ 2.5
21.12	788,777	0.8	4,569	2.1	784,208	0.8	31,075	△ 3.5	723,668	1.1	29,463	△ 0.7
22. 1	784,333	0.5	3,974	△ 9.3	780,358	0.6	30,774	△ 2.5	720,975	0.7	28,608	△ 0.3
2	783,787	0.3	3,865	△ 9.2	779,921	0.4	31,042	△ 0.3	720,066	0.4	28,812	1.4
3	788,013	0.4	4,067	5.4	783,945	0.4	31,307	2.7	722,721	0.2	29,915	3.4
4	786,114	0.1	4,410	21.6	781,703	0.0	30,254	4.9	723,436	△ 0.2	28,012	1.8
5	784,491	△ 0.0	3,798	4.5	780,693	△ 0.0	29,565	5.4	723,041	△ 0.3	28,085	2.7
6	785,824	0.1	3,829	3.1	781,994	0.1	29,907	5.9	723,978	△ 0.1	28,108	2.7
7	787,863	0.3	4,326	2.9	783,536	0.3	30,367	6.4	725,075	△ 0.0	28,094	2.7
8	787,197	0.5	3,724	2.2	783,473	0.5	30,670	6.6	724,348	0.1	28,455	3.4
9	792,655	0.7	3,903	1.1	788,751	0.7	31,801	7.2	726,295	0.3	30,654	4.9
10	790,392	0.6	3,829	△ 10.2	786,563	0.7	31,876	7.5	725,420	0.2	29,267	5.2
11	790,917	0.9	3,812	2.5	787,104	0.9	32,343	8.0	725,124	0.5	29,636	4.8
12	797,103	1.0	4,683	2.4	792,419	1.0	33,185	6.7	728,326	0.6	30,907	4.8

地区別貸出金

(単位:億円、%)

年 月 末	北海道		東 北		東 京		関 東		北 陸		東 海	
	前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率	
2018. 3	31,429	0.9	24,631	3.3	137,489	4.1	128,602	2.4	17,227	0.9	146,120	1.8
19. 3	31,645	0.6	24,973	1.3	140,009	1.8	131,462	2.2	17,153	△ 0.4	147,070	0.6
20. 3	32,110	1.4	24,724	△ 0.9	140,481	0.3	133,416	1.4	17,165	0.0	147,686	0.4
21. 3	34,901	8.6	26,410	6.8	155,471	10.6	142,466	6.7	17,616	2.6	157,693	6.7
6	34,224	4.0	26,117	3.7	155,820	6.7	142,237	3.1	17,448	1.1	157,808	3.5
9	34,355	1.4	26,289	1.4	155,637	2.2	142,737	0.8	17,489	△ 0.6	158,665	1.7
21.12	34,764	0.7	26,303	0.9	155,770	0.5	143,176	0.5	17,421	△ 1.4	159,452	1.4
22. 1	34,249	0.1	26,178	1.0	154,872	0.0	142,565	0.3	17,342	△ 1.5	158,417	1.1
2	34,314	0.2	26,263	1.0	154,610	△ 0.1	142,415	0.2	17,324	△ 1.5	158,308	1.0
3	34,654	△ 0.7	26,557	0.5	155,056	△ 0.2	143,090	0.4	17,401	△ 1.2	159,940	1.4
4	34,125	△ 0.4	26,244	0.5	155,168	△ 0.5	142,776	0.2	17,273	△ 1.2	159,075	0.8
5	33,977	△ 0.4	26,217	0.2	154,551	△ 0.9	142,665	0.2	17,258	△ 1.2	158,847	0.8
6	34,136	△ 0.2	26,260	0.5	154,630	△ 0.7	142,930	0.4	17,261	△ 1.0	159,439	1.0
7	34,336	△ 0.0	26,310	0.6	154,950	△ 0.6	143,310	0.5	17,317	△ 1.0	159,625	1.1
8	34,335	0.0	26,321	0.9	154,658	△ 0.3	143,196	0.7	17,340	△ 0.6	159,571	1.3
9	34,484	0.3	26,661	1.4	155,501	△ 0.0	144,337	1.1	17,375	△ 0.6	161,421	1.7
10	34,451	0.4	26,553	1.2	155,160	△ 0.2	143,993	1.0	17,315	△ 0.8	160,333	1.4
11	34,476	0.5	26,567	1.5	155,173	0.0	144,174	1.3	17,295	△ 0.5	160,569	1.7
12	35,008	0.7	26,793	1.8	156,025	0.1	145,297	1.4	17,347	△ 0.4	162,266	1.7

年 月 末	近 畿		中 国		四 国		九州北部		南九州		全 国 計	
	前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率	
2018. 3	151,780	2.8	32,010	2.0	10,540	3.2	12,586	1.5	15,974	0.6	709,634	2.5
19. 3	154,242	1.6	32,335	1.0	10,832	2.7	12,716	1.0	16,033	0.3	719,837	1.4
20. 3	156,792	1.6	32,630	0.9	11,133	2.7	12,939	1.7	16,171	0.8	726,752	0.9
21. 3	170,806	8.9	34,603	6.0	11,771	5.7	14,058	8.6	16,961	4.8	784,373	7.9
6	171,718	5.2	34,699	3.7	11,817	3.5	14,129	3.9	16,851	1.7	784,506	4.4
9	172,075	2.3	34,698	1.5	11,854	1.6	14,197	2.0	16,804	0.0	786,442	1.6
21.12	172,464	1.3	34,727	0.0	11,861	1.0	14,331	1.7	16,854	△ 0.9	788,777	0.8
22. 1	171,662	0.9	34,585	△ 0.1	11,804	0.7	14,201	1.1	16,794	△ 0.9	784,333	0.5
2	171,459	0.6	34,622	△ 0.0	11,799	0.8	14,216	1.1	16,788	△ 0.9	783,787	0.3
3	172,024	0.7	34,683	0.2	11,832	0.5	14,273	1.5	16,795	△ 0.9	788,013	0.4
4	172,269	0.3	34,711	0.1	11,846	0.6	14,253	1.1	16,696	△ 1.2	786,114	0.1
5	171,805	0.0	34,660	△ 0.2	11,881	0.4	14,200	0.6	16,739	△ 0.6	784,491	△ 0.0
6	172,053	0.1	34,478	△ 0.6	11,946	1.0	14,246	0.8	16,758	△ 0.5	785,824	0.1
7	172,679	0.4	34,559	△ 0.4	11,985	1.4	14,307	0.9	16,799	△ 0.3	787,863	0.3
8	172,446	0.6	34,537	△ 0.1	11,996	1.8	14,296	1.0	16,814	0.0	787,197	0.5
9	173,158	0.6	34,651	△ 0.1	12,040	1.5	14,382	1.3	16,962	0.9	792,655	0.7
10	173,003	0.5	34,589	△ 0.2	12,029	1.7	14,358	1.1	16,929	0.9	790,392	0.6
11	173,002	0.9	34,597	0.0	12,056	2.0	14,366	1.2	16,956	1.2	790,917	0.9
12	174,150	0.9	34,789	0.1	12,078	1.8	14,555	1.5	17,110	1.5	797,103	1.0

(備考) 沖縄地区は全国に含めた。

1. (5) 信用金庫の貸出先別貸出金

(単位:億円、%)

年 月 末	貸出金計			企業向け計											
							製造業			建設業					
		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比
2018. 3	709,633	2.5	100.0	452,529	2.9	63.7	61,464	0.0	8.6	50,752	3.2	7.1			
19. 3	719,836	1.4	100.0	461,756	2.0	64.1	61,478	0.0	8.5	52,091	2.6	7.2			
20. 3	726,750	0.9	100.0	468,462	1.4	64.4	60,907	△ 0.9	8.3	53,114	1.9	7.3			
21. 3	784,372	7.9	100.0	527,898	12.6	67.3	69,007	13.2	8.7	68,902	29.7	8.7			
6	784,505	4.4	100.0	527,995	6.9	67.3	68,675	6.0	8.7	68,204	19.6	8.6			
9	786,441	1.6	100.0	530,957	2.6	67.5	68,718	0.7	8.7	69,339	8.0	8.8			
12	788,776	0.8	100.0	533,096	1.4	67.5	69,129	△ 0.3	8.7	70,051	4.0	8.8			
22. 3	788,011	0.4	100.0	531,766	0.7	67.4	68,329	△ 0.9	8.6	69,822	1.3	8.8			
6	785,823	0.1	100.0	528,827	0.1	67.2	67,565	△ 1.6	8.5	67,709	△ 0.7	8.6			
9	792,653	0.7	100.0	536,360	1.0	67.6	68,570	△ 0.2	8.6	69,600	0.3	8.7			
12	797,101	1.0	100.0	540,566	1.4	67.8	69,206	0.1	8.6	70,536	0.6	8.8			

年 月 末	卸売業			小売業			不動産業			個人による貸家業		
		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比
2018. 3	28,118	0.8	3.9	25,877	0.1	3.6	162,146	5.3	22.8	59,089	0.9	8.3
19. 3	28,432	1.1	3.9	25,717	△ 0.6	3.5	168,021	3.6	23.3	58,599	△ 0.8	8.1
20. 3	28,511	0.2	3.9	25,898	0.7	3.5	170,709	1.5	23.4	57,302	△ 2.2	7.8
21. 3	33,664	18.0	4.2	31,703	22.4	4.0	172,705	1.1	22.0	55,603	△ 2.9	7.0
6	33,651	9.5	4.2	31,859	10.6	4.0	172,878	0.1	22.0	55,368	△ 2.6	7.0
9	33,966	3.3	4.3	31,860	3.0	4.0	173,601	0.1	22.0	55,124	△ 2.4	7.0
12	34,142	1.5	4.3	31,900	1.1	4.0	174,155	0.6	22.0	54,785	△ 2.2	6.9
22. 3	33,681	0.0	4.2	31,637	△ 0.2	4.0	175,454	1.5	22.2	55,238	△ 0.6	7.0
6	33,386	△ 0.7	4.2	31,412	△ 1.4	3.9	176,122	1.8	22.4	54,975	△ 0.7	6.9
9	34,038	0.2	4.2	31,745	△ 0.3	4.0	177,882	2.4	22.4	54,697	△ 0.7	6.9
12	34,429	0.8	4.3	31,922	0.0	4.0	179,206	2.9	22.4	54,313	△ 0.8	6.8

年 月 末	飲食業			宿泊業			医療・福祉			物品賃貸業		
		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比
2018. 3	8,720	2.3	1.2	5,884	2.1	0.8	22,371	△ 0.1	3.1	2,905	1.3	0.4
19. 3	8,784	0.7	1.2	6,012	2.1	0.8	22,139	△ 1.0	3.0	2,865	△ 1.3	0.3
20. 3	9,053	3.0	1.2	6,114	1.6	0.8	21,934	△ 0.9	3.0	2,899	1.1	0.3
21. 3	13,712	51.4	1.7	6,733	10.1	0.8	24,279	10.6	3.0	3,020	4.1	0.3
6	13,971	19.3	1.7	6,705	2.2	0.8	24,309	6.4	3.0	2,988	1.4	0.3
9	13,889	7.9	1.7	6,667	△ 1.0	0.8	24,183	0.5	3.0	3,060	0.2	0.3
12	13,800	3.9	1.7	6,677	△ 1.8	0.8	24,258	△ 0.6	3.0	3,029	0.1	0.3
22. 3	13,668	△ 0.3	1.7	6,607	△ 1.8	0.8	23,686	△ 2.4	3.0	3,066	1.4	0.3
6	13,585	△ 2.7	1.7	6,567	△ 2.0	0.8	23,608	△ 2.8	3.0	3,012	0.7	0.3
9	13,528	△ 2.6	1.7	6,563	△ 1.5	0.8	23,708	△ 1.9	2.9	3,083	0.7	0.3
12	13,490	△ 2.2	1.6	6,572	△ 1.5	0.8	23,959	△ 1.2	3.0	3,055	0.8	0.3

年 月 末	海外円借款、国内店名義現地貸			地方公共団体			個 人			住宅ローン		
		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比		前年同月比 増 減 率	構成比
2018. 3	50	△ 8.6	0.0	55,511	3.0	7.8	201,592	1.6	28.4	168,597	1.3	23.7
19. 3	49	△ 2.0	0.0	55,372	△ 0.2	7.6	202,707	0.5	28.1	169,476	0.5	23.5
20. 3	38	△ 21.2	0.0	53,836	△ 2.7	7.4	204,451	0.8	28.1	171,328	1.0	23.5
21. 3	31	△ 20.2	0.0	52,933	△ 1.6	6.7	203,540	△ 0.4	25.9	172,463	0.6	21.9
6	29	△ 22.9	0.0	53,126	△ 2.5	6.7	203,382	0.1	25.9	172,683	0.8	22.0
9	27	△ 20.4	0.0	51,536	△ 2.7	6.5	203,947	0.4	25.9	173,232	1.0	22.0
12	27	△ 15.6	0.0	51,127	△ 3.1	6.4	204,553	0.4	25.9	174,193	0.9	22.0
22. 3	26	△ 13.1	0.0	51,723	△ 2.2	6.5	204,521	0.4	25.9	174,490	1.1	22.1
6	25	△ 12.8	0.0	52,445	△ 1.2	6.6	204,550	0.5	26.0	174,895	1.2	22.2
9	25	△ 8.0	0.0	50,927	△ 1.1	6.4	205,365	0.6	25.9	175,457	1.2	22.1
12	29	10.2	0.0	50,687	△ 0.8	6.3	205,847	0.6	25.8	176,101	1.0	22.0

(備考) 1. 日本銀行「業種別貸出金調査表」より作成。このため、「日計表」による(4)科目別・地区別貸出金の貸出金計とは一致しない。

2. 海外円借款、国内店名義現地貸を企業向け計の内訳として掲載

1. (6) 信用金庫の余裕資金運用状況

(単位:億円、%)

年 月 末	現 金	預 け 金	うち信金中金預け金	買入手形	コール ローン	買 現 先 勘 定	債券貸借 取引支払 保 証 金	買入金銭 債 権	金 銭 の 信 託	商 品 有価証券
2018. 3	14,999	365,177 (4.2)	294,345 (3.5)	0	753	0	0	1,794	1,561	56
19. 3	15,131	376,847 (3.1)	300,565 (2.1)	0	483	0	0	2,351	1,736	19
20. 3	15,105	379,640 (0.7)	305,844 (1.7)	0	396	0	0	3,438	1,926	18
21. 3	14,868	454,070 (19.6)	326,208 (6.6)	0	650	0	0	5,040	2,234	16
6	13,882	500,393 (18.2)	381,321 (7.4)	0	912	0	0	5,619	2,446	16
9	14,673	499,838 (9.8)	333,832 (△1.4)	0	696	0	0	5,813	2,525	15
21.12	15,007	501,414 (5.7)	347,051 (△8.6)	0	700	0	0	6,054	2,688	15
22. 1	14,370	492,498 (5.2)	340,408 (△9.0)	0	722	0	0	6,165	2,697	15
2	13,437	494,535 (4.3)	341,343 (△8.8)	0	726	0	0	6,199	2,735	15
3	15,162	473,339 (4.2)	317,772 (△2.5)	0	486	0	0	6,311	2,610	13
4	14,440	497,457 (1.4)	381,151 (1.1)	0	709	0	0	6,389	2,673	14
5	14,076	489,011 (0.2)	375,099 (0.8)	0	751	0	0	6,354	2,692	13
6	13,741	488,671 (△2.3)	379,383 (△0.5)	0	801	0	0	6,400	2,727	13
7	13,753	473,963 (△4.1)	374,828 (△0.1)	0	736	0	0	6,474	2,734	13
8	13,721	468,545 (△6.9)	379,459 (△0.3)	0	1,012	0	0	6,453	2,719	13
9	14,414	447,974 (△10.3)	341,972 (2.4)	0	1,017	0	0	6,480	2,711	12
10	13,302	457,883 (△8.7)	378,375 (9.3)	0	1,150	0	0	6,503	2,733	12
11	14,106	453,190 (△9.4)	375,626 (8.2)	0	1,213	0	0	6,462	2,648	11
12	14,824	452,272 (△9.8)	374,972 (8.0)	0	1,219	0	0	6,415	2,622	10

年 月 末	有価証券	国 債	地 方 債	短期社債	社 債	公社公団債	金 融 債	そ の 他	株 式
2018. 3	425,704 (△0.1)	76,964 (△10.7)	92,215	29	155,710 (△4.2)	69,544	16,126	70,038	9,585
19. 3	432,763 (1.6)	68,256 (△11.3)	93,313	19	151,570 (△2.6)	65,690	11,102	74,777	9,484
20. 3	430,760 (△0.4)	64,535 (△5.4)	95,744	19	154,969 (2.2)	59,529	6,855	88,584	8,647
21. 3	465,724 (8.1)	77,454 (20.0)	85,387	599	159,262 (2.7)	57,567	3,877	97,818	9,865
6	459,670 (4.6)	73,296 (9.2)	84,672	1,374	158,591 (1.3)	55,409	3,661	99,520	7,816
9	466,244 (4.6)	74,299 (7.3)	85,278	764	159,331 (0.9)	54,508	3,598	101,224	8,328
21.12	474,347 (5.8)	75,341 (9.0)	85,122	1,199	161,060 (1.6)	53,103	3,507	104,449	8,379
22. 1	483,803 (6.9)	81,793 (12.6)	85,126	1,179	161,245 (1.7)	53,011	3,498	104,736	8,427
2	488,830 (6.6)	85,985 (11.6)	85,086	1,159	161,721 (2.0)	52,872	3,497	105,352	8,543
3	486,875 (4.5)	84,181 (8.6)	83,716	589	161,228 (1.2)	52,365	3,508	105,355	11,343
4	488,163 (6.3)	85,294 (13.5)	83,362	839	162,021 (2.0)	51,669	3,514	106,838	9,064
5	491,513 (6.4)	85,531 (13.3)	83,066	759	162,483 (2.3)	51,250	3,509	107,722	8,989
6	492,444 (7.1)	86,690 (18.2)	82,506	619	163,427 (3.0)	50,420	3,494	109,512	8,873
7	492,264 (6.7)	85,717 (18.4)	82,355	389	164,756 (3.5)	50,101	3,493	111,160	8,704
8	490,465 (5.7)	83,726 (14.7)	82,607	519	164,790 (3.2)	49,700	3,446	111,644	8,704
9	491,320 (5.3)	85,143 (14.5)	82,026	269	164,387 (3.1)	48,868	3,401	112,118	8,800
10	489,273 (3.2)	85,186 (9.6)	80,931	479	164,330 (2.4)	47,970	3,331	113,027	8,691
11	488,105 (2.6)	85,091 (9.6)	80,491	459	164,623 (2.3)	47,534	3,324	113,765	8,837
12	486,337 (2.5)	83,779 (11.2)	79,759	469	164,159 (1.9)	46,873	3,337	113,947	9,081

年 月 末	貸付信託	投資信託	外国証券	その他の 証 券	余資運用資産計(A)	信金中金 利 用 額 (B)	預 貸 率	(A)/預金	預 証 率	(B)/預金	(B)/(A)
2018. 3	0	43,160	46,363	1,675	810,046 (1.9)	294,345	50.3	57.4	30.1	20.8	36.3
19. 3	0	47,908	60,316	1,893	829,333 (2.3)	300,565	50.1	57.7	30.1	20.9	36.2
20. 3	0	48,945	65,567	2,329	831,286 (0.2)	305,844	50.0	57.1	29.6	21.0	36.7
21. 3	0	52,875	77,706	2,572	942,604 (13.3)	326,208	50.3	60.5	29.8	20.9	34.6
6	0	52,821	78,747	2,349	982,941 (11.3)	381,321	49.0	61.4	28.7	23.8	38.7
9	0	53,695	82,093	2,451	989,808 (7.2)	333,832	49.1	61.8	29.1	20.8	33.7
21.12	0	55,081	85,592	2,569	1,000,229 (5.8)	347,051	48.9	62.0	29.4	21.5	34.6
22. 1	0	56,154	87,289	2,587	1,000,273 (6.1)	340,408	48.8	62.2	30.1	21.1	34.0
2	0	56,219	87,553	2,560	1,006,480 (5.5)	341,343	48.6	62.4	30.3	21.1	33.9
3	0	55,404	87,532	2,878	984,798 (4.4)	317,772	49.5	61.8	30.5	19.9	32.2
4	0	55,475	89,482	2,622	1,009,847 (3.8)	381,151	48.4	62.2	30.1	23.5	37.7
5	0	56,330	91,722	2,629	1,004,413 (3.2)	375,099	48.5	62.1	30.3	23.1	37.3
6	0	56,148	91,464	2,713	1,004,801 (2.2)	379,383	48.2	61.7	30.2	23.3	37.7
7	0	55,743	91,798	2,798	989,939 (1.1)	374,828	48.4	60.9	30.2	23.0	37.8
8	0	55,226	92,163	2,727	982,932 (△0.7)	379,459	48.3	60.4	30.1	23.3	38.6
9	0	54,996	92,939	2,757	963,932 (△2.6)	341,972	48.8	59.3	30.2	21.0	35.4
10	0	54,128	92,711	2,814	970,860 (△2.7)	378,375	48.5	59.6	30.0	23.2	38.9
11	0	52,900	92,782	2,918	965,739 (△3.4)	375,626	48.7	59.5	30.0	23.1	38.8
12	0	53,452	92,665	2,969	963,703 (△3.6)	374,972	48.9	59.1	29.8	23.0	38.9

(備考) 1. ()内は前年同月比増減率

2. 預貸率＝貸出金/預金×100(%)、預証率＝有価証券/預金×100(%) (預金には譲渡性預金を含む。)

3. 余資運用資産計は、現金、預け金、買入手形、コールローン、買現先勘定、債券貸借取引支払保証金、買入金銭債権、金銭の信託、商品有価証券、有価証券の合計

2. (1) 業態別預貯金等

(単位:億円、%)

年 月 末	信用金庫		国内銀行 (債券、信託を含む)		大手銀行 (債券、信託を含む)		うち預金		うち都市銀行		地方銀行	
	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率
2018. 3	1,409,771	2.2	9,777,912	3.0	6,489,503	3.2	4,502,834	4.8	3,593,112	4.6	2,620,107	3.0
19. 3	1,434,771	1.7	9,918,647	1.4	6,581,688	1.4	4,592,791	1.9	3,755,950	4.5	2,681,866	2.3
20. 3	1,452,678	1.2	10,070,585	1.5	6,668,723	1.3	4,760,561	3.6	3,929,329	4.6	2,777,707	3.5
21. 3	1,555,959	7.1	10,977,055	9.0	7,247,489	8.6	5,265,107	10.5	4,332,234	10.2	3,054,406	9.9
6	1,597,593	4.9	11,018,502	5.4	7,232,291	5.4	5,247,183	4.3	4,303,082	3.6	3,116,520	6.2
9	1,597,902	2.6	11,008,363	4.7	7,253,964	4.9	5,250,513	3.5	4,313,300	3.5	3,089,859	5.2
21. 12	1,610,111	1.9	11,055,350	4.0	7,237,147	4.1	5,262,391	3.4	4,300,795	3.5	3,145,404	4.7
22. 1	1,603,150	1.9	10,949,916	2.6	7,160,820	2.3	5,315,987	3.9	4,359,858	4.1	3,123,134	4.1
2	1,608,711	1.8	10,928,934	1.9	7,126,577	1.4	5,326,102	3.9	4,367,547	4.1	3,134,851	3.7
3	1,588,700	2.1	10,940,229	△ 0.3	7,088,030	△ 2.2	5,427,936	3.0	4,474,944	3.2	3,181,644	4.1
4	1,618,559	1.7	10,980,760	△ 0.4	7,099,135	△ 2.3	5,441,500	2.9	4,475,186	2.7	3,201,936	4.3
5	1,613,925	1.6	11,011,435	△ 0.5	7,137,731	△ 2.2	5,481,704	3.0	4,510,431	3.0	3,198,039	3.0
6	1,624,783	1.7	10,965,755	△ 0.4	7,061,588	△ 2.3	5,408,023	3.0	4,436,312	3.0	3,221,788	3.3
7	1,621,721	1.7	10,980,836	△ 0.1	7,085,503	△ 1.9	5,427,229	3.7	4,444,683	3.7	3,213,705	3.4
8	1,624,404	1.4	10,977,178	△ 0.3	7,093,277	△ 1.9	5,440,705	3.6	4,455,048	3.5	3,203,784	3.1
9	1,621,384	1.4	10,930,192	△ 0.7	7,069,230	△ 2.5	5,422,962	3.2	4,433,173	2.7	3,182,461	2.9
10	1,625,780	1.3	11,000,284	△ 0.3	7,128,355	△ 1.8	5,481,851	4.1	4,475,790	3.5	3,191,029	2.8
11	1,621,253	1.1	11,101,609	0.1	7,216,123	△ 1.1	5,562,937	4.8	4,536,284	4.2	3,205,024	2.8
12	1,628,378	1.1										

年 月 末	第二地銀		郵便貯金		預貯金等合計	
	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率	前年同月比 増 減 率	増 減 率
2018. 3	668,302	1.5	1,798,827	0.2	12,986,510	2.5
19. 3	655,093	△ 1.9	1,809,991	0.6	13,163,409	1.3
20. 3	624,155	△ 4.7	1,830,047	1.1	13,353,310	1.4
21. 3	675,160	8.1	1,895,934	3.6	14,428,948	8.0
6	669,691	2.2	1,919,777	2.3	14,535,872	5.0
9	664,540	△ 0.2	1,915,979	2.2	14,522,244	4.1
21. 12	672,799	△ 0.6	1,939,198	2.1	14,604,659	3.5
22. 1	665,962	△ 1.2	—	—	—	—
2	667,506	△ 1.5	—	—	—	—
3	670,555	△ 0.6	1,934,419	2.0	14,463,348	0.2
4	679,689	△ 0.9	—	—	—	—
5	675,665	1.4	—	—	—	—
6	682,379	1.8	1,949,671	1.5	14,540,209	0.0
7	681,628	2.0	—	—	—	—
8	680,117	1.9	—	—	—	—
9	678,501	2.1	1,937,240	1.1	14,488,816	△ 0.2
10	680,900	1.9	—	—	—	—
11	680,462	1.9	—	—	—	—
12						

(備考) 1. 日本銀行『金融経済統計月報』、ゆうちょ銀行ホームページ等より作成

2. 大手銀行は、国内銀行－(地方銀行＋第二地銀)の計数

3. 国内銀行・大手銀行には、全国銀行の債券および信託勘定の金銭信託・貸付信託・年金信託・財産形成給付信託を含めた。

4. 郵便貯金は2008年4月より四半期ベースで公表

5. 預貯金等合計は、単位(億円)未満を切り捨てた各業態の預貯金等の残高の合計により算出

2. (2) 業態別貸出金

(単位:億円、%)

年 月 末	信用金庫		大手銀行		都市銀行		地方銀行		第二地銀		合 計	
		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率		前年同月比 増 減 率
2018. 3	709,634	2.5	2,564,273	1.3	1,878,859	△ 1.3	2,003,487	4.0	523,825	3.1	5,801,219	2.5
19. 3	719,837	1.4	2,571,752	0.2	1,992,328	6.0	2,091,002	4.3	521,568	△ 0.4	5,904,159	1.7
20. 3	726,752	0.9	2,612,520	1.5	2,022,244	1.5	2,199,857	5.2	493,282	△ 5.4	6,032,411	2.1
21. 3	784,373	7.9	2,752,564	5.3	2,130,042	5.3	2,301,455	4.6	527,174	6.8	6,365,566	5.5
6	784,506	4.4	2,718,938	△ 2.0	2,098,381	△ 3.2	2,318,567	2.8	515,002	1.1	6,337,013	0.7
9	786,442	1.6	2,715,909	△ 0.9	2,086,451	△ 2.4	2,333,700	2.5	517,045	0.2	6,353,096	0.7
21.12	788,777	0.8	2,732,352	0.0	2,094,031	△ 1.3	2,357,289	2.9	521,731	△ 0.2	6,400,149	1.1
22. 1	784,333	0.5	2,723,306	△ 0.2	2,085,247	△ 1.5	2,355,458	2.7	518,983	△ 0.7	6,382,080	0.8
2	783,787	0.3	2,736,068	△ 0.1	2,097,406	△ 1.3	2,361,030	2.6	520,045	△ 0.7	6,400,930	0.8
3	788,013	0.4	2,776,115	0.8	2,130,641	0.0	2,372,635	3.0	523,182	△ 0.7	6,459,945	1.4
4	786,114	0.1	2,766,607	1.0	2,112,595	△ 0.1	2,377,446	3.2	524,312	△ 0.7	6,454,479	1.5
5	784,491	△ 0.0	2,778,099	1.8	2,119,027	0.5	2,382,332	2.8	525,074	2.0	6,469,996	1.9
6	785,824	0.1	2,803,471	3.1	2,137,000	1.8	2,390,962	3.1	528,020	2.5	6,508,277	2.7
7	787,863	0.3	2,808,484	3.6	2,140,060	2.4	2,405,952	3.3	531,106	2.7	6,533,405	3.0
8	787,197	0.5	2,818,815	4.0	2,145,583	3.0	2,412,537	3.7	531,250	2.9	6,549,799	3.4
9	792,655	0.7	2,845,038	4.7	2,164,551	3.7	2,422,696	3.8	535,051	3.4	6,595,440	3.8
10	790,392	0.6	2,850,920	5.3	2,167,408	4.3	2,432,465	4.0	536,954	3.8	6,610,731	4.1
11	790,917	0.9	2,857,758	4.9	2,170,285	3.9	2,442,682	4.2	538,867	4.1	6,630,224	4.1
12	797,103	1.0										

- (備考) 1. 日本銀行『金融経済統計月報』等より作成
2. 大手銀行は、国内銀行－(地方銀行＋第二地銀)の計数
3. 合計は、単位(億円)未満を切り捨てた各業態の貸出金残高の合計により算出

ホームページのご案内

当研究所のホームページでは、当研究所の調査研究成果である各種レポート、信金中金月報のほか、統計データ等を掲示し、広く一般の方のご利用に供しておりますのでご活用ください。

また、「ご意見・ご要望窓口」を設置しておりますので、当研究所の調査研究や活動等に関しまして広くご意見等をお寄せいただきますよう宜しくお願い申し上げます。

【ホームページの主なコンテンツ】

- 当研究所の概要、活動状況、組織
- 各種レポート
内外経済、中小企業金融、地域金融、
協同組織金融、産業・企業動向等
- 刊行物
信金中金月報、全国信用金庫概況・統計等
- 信用金庫統計
日本語／英語
- 論文募集

【URL】

<https://www.scbri.jp/>



ISSN 1346-9479

信金中金月報

2023年3月1日 発行

2023年3月号 第22巻 第3号（通巻605号）

発行 信金中央金庫

編集 信金中央金庫 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲1-3-7

TEL 03(5202)7671 FAX 03(3278)7048

<本誌の無断転用、転載を禁じます>



SCB

信金中央金庫