

高岡ロータリークラブ

会長／花田修一 幹事／才高人思

人類に
奉仕する
ロータリー

2016/7/21

No. 3

Rotary Serving Humanity

例会日：木曜日 12:30～13:30 創立：1951/11/15 チャーターナイト：1952/4/15 創立順位：No.68

司 会 塩崎(有) 会場監督 点鐘 花田 会長

ロータリーソング／四つのテスト

ゲ ス ト 日本銀行富山事務所 所長 武田英俊 氏
会長挨拶／報告 ■誕生祝 山口洋祐君〔7/30・44才〕

■R 米山記念奨学会から米山功労者感謝状贈呈。

第2回マルチプル 才高人思君

幹事報告 ■配布／活動計画書、前年度決算報告

瑞龍寺『夜の祈りと大福市』ちらし、チケット

■ロータリー全国囲碁大会のお知らせ

■理事会⇒7/21 13:30～ HN オータニ 桐の間

■納涼夜間例会のご案内

委員会報告 ■前年度決算報告

ニコニコBOX < 12件 46,000円 >

花田会長／今年度初めての卓話者を招いての例会です。日本銀行富山事務所長の武田さん、卓話を楽しみにしています。又、本日、今年度のクラブ活動計画書を配布できたことを嬉しく思っています。よろしくお祈いします。

岡本君／日銀武田所長様、今日は宜しくお祈いします。才高君／日本銀行武田様、お忙しい中卓話に来ていただいて有難うございます。

金森君／武田さん、卓話を楽しみにしています。先般、高岡問屋センター水曜会で講演いただきまして有難うございました。

齊藤君／あらためまして、今年度、国際奉仕委員長を拝命致しました。宜しくお祈い致します。来年5月の板橋訪問、奮ってご参加願います。また本日、日本銀行富山事務所の武田所長のご来訪を歓迎します。卓話、楽しみにしています。

吉岡君／本日は、日本銀行富山所長の武田英俊さんをお迎えして、本年度第1回目の卓話をして頂きます。楽しみにしております。どうぞ宜しくお祈い致します。

塩崎(吉)君／本年度、会員増強委員長を務めさせて頂きます。委員長として2名の入会を目指し努力致します。皆様の力を借りなければ達成できませんのでよろしくお祈いします。

竹中君／7/18、最後に残してあった槍ヶ岳に登頂し、念願の日本百名山完全登破を達成しました。百の頂に百の喜びあり。一緒に登ってくれた鞍野さん、中村さん、有難うございました。

鞍野君／7/18、竹中会員の100名山登頂に同行し、槍ヶ岳に行ってきました。天候にも恵まれ、祝福している様でした。仲間ちゃんおめでとう！！

板谷君／竹中さん、100名山登頂おめでとうございます。武田さん卓話楽しみにしています。

4番テーブル／9名全員出席です。

7番テーブル／8名全員出席です。

【理事会報告】

※新会員推薦・承認の件⇒承認

梶谷英治 氏 事業所：(株)北陸銀行

※出席免除の件⇒承認

矢野周郎、吉田彦夫、飴谷清、菅野淳一 各会員

※地区大会登録の件〔ホスト：南砺 RC〕⇒承認

日 程 10/22 (土)～10/23 (日)

登録料 会員 11,000円

会 場 砺波市文化会館 砺波ロイヤルホテル

※指導者育成セミナー登録の件⇒承認

出席対象者 現次期会長・幹事

五大奉仕委員長、地区役員

※卓話者の交通費と宿泊費の件⇒承認

交通費…原則 5,000円、但し遠方は JR 最寄駅～新高岡駅までの切符又は電車料金

宿泊費…HN オータニ高岡のシングル又は一律 11,000円

※例会時間変更の件⇒承認

日 時 8/18 18:00～18:20 例会

18:20～19:20 講演会・食事

会 費 1,500円

※8月理事会日時変更の件⇒承認

日 時 8/25 例会前 11:00～に変更

※例会時間変更の件⇒承認

日 時 9/8 18:00～18:20 例会

18:20～19:20 講演会・食事

会 費 8,000円

※例会時間延長の件⇒承認

日 時 9/29 12:30～13:00 例会・食事

13:00～14:00 講演会

※来日交換学生ウェルカムパーティ開催の件⇒承認

日 時 8/27 18:00～19:30

場 所 古城亭

会 費 会員 4,000円 夫人 無料

※伏木高校 IAC への活動助成金の件⇒承認

200,000円を青少年奉仕より支出

※ベルギー短期交換学生の件⇒承認

受入人数変更 1組2名から2組4名に変更

ウェルカムパーティ時間変更 18:30～20:00

※高岡商工会議所創立120周年記念式典の件⇒承認

花田会長出席

日 時 8/2 式典 16:15～ 祝賀会 17:30～

場 所 高岡商工ビル二階大ホール

祝 儀 20,000円

本日は、「最近の金融経済情勢」とのテーマの下で、具体的には、①日本銀行が長期化するデフレへの対応として2013年4月に導入した、「量的・質的金融緩和」(QQE)、および②本年2月に導入した「マイナス金利付きQQE」について、その狙いや政策効果についてご説明致します。また、併せて、先月国民投票で決定した、③英国のEU離脱とその影響についても簡単に触れることと致します。

1. 量的・質的金融緩和政策(QQE)について

(1) デフレと経済成長の停滞の長期化

日本経済は、長らくデフレと低成長に悩まされてきました。1980年代以降の消費者物価指数をみると、90年代半ばまでは前年比プラスとなっていました。それ以降、2013年頃まではマイナスが続き、モノやサービスの価格が継続的に下がり続けていました(デフレの長期化)。一方、経済成長率も物価と軌を一にして伸び悩みの様相を強めており、80年代平均の4.4%から、2000年代平均には0.6%とゼロ近くにまで下がってしまいました。

デフレとは物価が継続的に低下する現象です。デフレの下では今日より明日のモノ、サービスの価格が安くなりますので、様々な支出活動の手控え・先送りが発生します。その結果、景気停滞⇒物価の低下⇒更なる支出の手控え⇒景気停滞…という悪循環が発生してしまいます。日本経済は、約20年間にわたりこうした状況にありました。

(2) QQEの導入

こうした状況を打開するために、日本銀行が2013年4月に導入したのがQQEです。その後、2014年10月には、長期国債の購入規模の拡大等の追加緩和を行いました(いわゆる黒田バズーカ)。

QQEでは、①「物価安定の目標」(消費者物価指数<CPI>上昇率+2%)を2年程度の期間を念頭に出来るだけ早期に達成すること、②CPI上昇率+2%を安定的に実現するために必要な時点まで緩和を継続するという2点について、日本銀行がコミットしました。QQEは、「長期国債等の資産の大規模な購入」と「日本銀行による政策目標への明確なコミットメント」によって、「名目長期金利の引き下げ」と「予想インフレ率の引き上げ」を実現することで、実質長期金利を引き下げる政策です。実質金利の引き下げによって、消費・投資を刺激し、景気の好転、インフレ率の上昇を実現することを企図しています。日本銀行のバランスシートの規模(対名目GDP比率)を同様に強力な金融緩和を行っているFRBや欧州中央銀行と比較してみると、日本銀行がいかに強力な金融緩和を行っているかが分かります(中銀資産の2015年度末時点での名目GDP比率:日本銀行 約7割、FRB、欧州中央銀行は約2割)。

(3) QQEの評価

果たしてQQEは効果があったのでしょうか?答えは明確にイエスです。まず、**金融・資本市場には劇的な効果がありました**。為替レートは、導入前の1ドル80円程度の円高から、一時は1ドル120円台まで5割も円安が進みました。また、10年物長期金利は1%程度から(マイナス金利導入前でも)0.3%~0.4%程度に低下しましたし、株価指数(日経平均)は多少の振れがありますが、8,000円台から一時2万円台まで上昇しました。

一方、**実体経済面でも、相当の効果があつたのは明らかです**。企業収益が既往ピークレベルまで増加し、設備投資も活発化しました。労働需給は非常に引き締まり、失業率は完全失業率近辺にまで低下しました。その結果、ベアの復活等、雇用者の所得が増加し、消費もサービス消費を中心に底堅く推移しています。物価についても、2014年以降の原油価格の急落、その後の低迷といった想定外の事象により2%の目標こそ達成できていませんが、CPI前年比(除く生鮮・エネルギー)は2013年後半以降プラスが続いており、現在は前年比+1%程度になっています。

2. マイナス金利付きQQEの導入

(1) マイナス金利付きQQE導入の背景:年初来の金融・資本市場の不安定化

これまで見たように、日本経済はデフレからの完全脱却に向けて着実に歩みを進めていました。ところ

が、今年初来、原油価格のもう一段の下落、中国経済に関する懸念の高まり、その結果としての中国の株価や人民元相場の不安定化といったことを背景に、世界中の金融・資本市場が不安定となり、日米欧の株価の急落、外国為替市場での急激な円高進行が起きました。こうした混乱により、企業マインドの改善、デフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及び恐れが出てきました。実際、エコノミストや企業の先行き物価見通しが低下する傾向が出てきており、何らかの対策が必要な局面となりました。

(2) マイナス金利付き QQE の導入

日本銀行は年初来の市場動向等を踏まえ、1月29日に「マイナス金利付き QQE」の導入を決定しました(2月16日より開始)。

新政策は、これまでの QQE に加えて、銀行等が日本銀行に預ける当座預金の一部に 0.1% のマイナス金利を適用するものです。これにより、金融機関には、新規資金を貸出等へ振り向けるインセンティブが強まりますし、イールドカーブ全体に下押し圧力がかかることとなります。マイナス金利の適用対象を日銀当座預金の全てではなく、ごく一部(10~30兆円程度)としたのは、①当座預金の全てを対象とすると、銀行等の収益面でのダメージが大きくなり、金融仲介機能を阻害する恐れがあることに加え、②金融取引の価格は、理論上、ある新しい取引を行うことに伴う限界的な損益によって決まるため、限界的な増加部分のみマイナス金利とすることで、政策効果が十分に波及すると考えられるためです。

(3) 新政策の効果

マイナス金利付き QQE は、金融緩和策としてこれまで最強のものと言ってよいでしょう。また、必要があれば、量・質・金利のいずれについてもさらに緩和を強化できる仕組みとなっています。実際、新政策導入後、市場金利は速やかに低下し、10年物長期金利はマイナス圏内に入りました。住宅ローン金利や企業の借入金利、社債等の発行金利も着実に低下し、消費や投資を刺激し始めています。

ただし、いかに強力とはいえ、金融政策のみで安定的な経済発展を実現するのは困難です。強力な金融緩和と併せて、政府がスピード感を持って成長戦略(アベノミクスの第三の矢)を進めていくことが必要です。また、株価や為替相場は金融政策のみで動くものではない点にも留意する必要があります。

加えて、金融政策(とくに金融緩和)は、その性格上、実体経済に明確な効果が表れるまでには一定の時間がかかります。これは、個人が自家といった大きな買い物をする場合を想像するとよく分かると思います。投資条件が有利なことを認識してから、購入を決断し、購入物件を吟味・検討して特定し、融資の相談・手続きを経て着工するまでには何か月もの時間がかかるのが普通ではないでしょうか。この点もきちんと理解して頂きたいと思います。

とはいえ、足許の投資環境はかつてないほどに有利です。例えば、ROA(総資本利益率)は4%強である一方、平均支払金利は1%強に過ぎません。つまり、平均的に言えば資金を借り入れて投資をすれば3%もの投資利鞘が期待できるということです。一定の時間はかかるにせよ、こうした有利な投資環境への理解が進むに伴い、必ず経済活動が活発化すると考えています。

3. 英国の EU 離脱(Brexit) 問題

6月23日の英国国民投票の結果(離脱決定)は大方の予想に反するものでした。このため、為替・株式市場は直後にかなり荒れましたが、その後は比較的短期間で落ち着きを取り戻しています。

今後の動きについては、かなり不確定要素が大きく、現時点で何がどうなるかは不明です。ただ、世界経済に占める英国経済の割合が小さい(GDPで2%強、貿易で3~4%程度)ことを考えれば、世界経済および日本経済に及ぼす直接的な影響は限定的と考えられます

今後英国に追従する動きが続いたり、EUの在り方を見直す動きが出てきたりすれば、影響が大きくなる可能性はあります。ただ、現時点で明確なのは、①これからどうなるか、誰にもわからない、②事態がどう進むとしても、英国やEU諸国及びその経済がなくなる訳ではない、③本件の進展には何年もの時間がかかり、そのプロセスは概ね透明と考えられる、ということです。分からない中で、「たら」「れば」を心配して右往左往するのは賢明ではありませんし、また、欧州での景気後退等はあるにせよ、国がなくなる訳ではないとすれば悪影響の高は知れていると思います。また、十分な時間があってプロセスが透明なら、経済主体は事態に対処できます。そう考えれば、Brexitに伴って生じる事態には、事態の進展をよく見て、必要な対処を行っていくという当たり前のやり方で十分に対処できる筈で、過度な心配は不要ではないでしょうか。