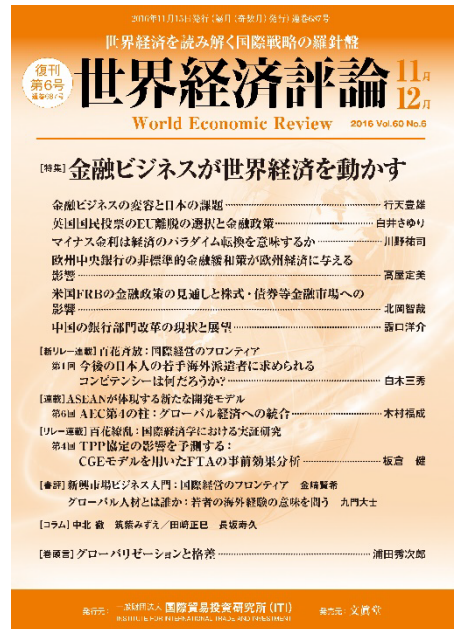


本論文は

世界経済評論 2016 年11/12月号

(2016 年 9 月発行)

掲載の記事です



世界経済評論 定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF



定期購読
期間中

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

デジタル版バックナンバー 読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp
雑誌のオンライン販売

金融ビジネスの変容と 日本の課題



公益財団法人 国際通貨研究所理事長 行天 豊雄

ぎょうてん とよお 1955年大蔵省入省。アジア開発銀行に外向などを経て、国際金融局長、財務官などを歴任。1989年退官。1992年より1996年まで東京銀行（現三菱東京UFJ銀行）会長。1995年12月国際通貨研究所設立時に初代理事長となり、現在に至る。2006年1月より三菱東京UFJ銀行特別顧問も兼務。

80年代の流動性増加と金融工学の誕生

金融の動きが世界の实体经济より大きくなってきたのは1980年代以降でしょうか。

いわゆる金融的な流動性が増えて、流動性が増えるということは、それをどこかに運用しなければならなくなる。運用するということは、できるだけ高いリターンを求めるといった話だから、高リターンを求めて世界中を金が動く、つまり流動性の量が非常に増えたということがあります。

なぜ流動性がそれほど増えたかという点、第二次世界大戦後、ある意味ではアメリカが自ら赤字を出すことによって世界を支えてきたわけです。そのアメリカの赤字が非常に大きく累積して、他方では昔のドイツとか日本、その後は中国という黒字国が出てきて、国際的な不均衡が非常に大きくなったことが一つ、確かにあると思います。流動性というのは、いわば金融の米みたいなものです。

もう一つはやっぱり、いわゆる金融工学でしょう。情報技術の発達がまず起こって、コン

ピュータの処理能力が非常に勢いで進化した。そういう新しい進歩した情報、通信技術が様々な分野で活用され、それが金融と合体したわけです。いわゆる金融工学、ファイナンシャル・エンジニアリングという新しい分野ができました。それは具体的に何をやったかという点、結局、昔の金融というのは实体经济、つまり生産、貿易、投資、消費など、そういう实体经济をスムーズに動かす公共財であったわけです。

ところが金融工学という分野は、そういう实体经济をサポートするという点ではなくて、金融活動から生まれてくる色々なもの、例えば金利、為替相場、先物相場、リスクといったいわば实体经济の二次的なものを、一つの商品として考える。

だから、例えば先物の相場とか、それから金利の動きとか、そういうものがある意味では实体经济とは別の商品と考える。それを色々な形で取引することで、経済的な利益を得ることになった。さらに伝統的な経済で、例えば私が借り手で、そちらが貸し手であるとすれば、私は借り手として借用書を書いてお渡しして貸借関係が成り立つ。そういう2人の間の関

係を、外に広げるといふか、その借金の証文そのものを商品化してしまうことが起きています。

公共財としての金融が 産業の一つになった

そういういわゆる証券化という技術も出てきた。それから先ほどの為替とか金利とか、そういう2次的な数字の動きを商品化する。ですからご承知のとおり、いろいろな新しい派生商品、つまりデリバティブが非常に拡大しました。借金証文の商品化・証券化によって、たくさん集められた証文が分割されてしまった。だから、誰と誰との間の貸借関係が背景にあるか分からなくなってしまったわけです。そうした新しい商品が出てくる。その背景にはさっきの金融工学が、非常に高度の数学的な解析を使って新しい商品をつくっているわけです。

マーケットに参加をしている人も、今までの金融の世界と比べると非常に拡大されました。市場で取引される商品が膨大に増えた、またマーケット自体も非常に変わった。よく言われているように、昔はそれこそ株の売買というのは兜町の取引場で、場立ちの人たちが大きな声を上げて、売った買ったとやっていた。今はもうなくなってしまって、全ての金融的な取引はスクリーン上になってしまいました。

スクリーンがマーケットになった。だから本当に市場も商品も、それから参加者も、全部が変わってしまった。それが非常に顕著に起こったのはやっぱり1980年代以降ではなかったでしょうか。

まさにそれが金融の経済制覇といえますか、今まではサポーターであったのが、逆に今度は、金融が主人公になってくる話になってしま

う。早い話が原油価格です。昔は原油価格というのは、もちろん需要と供給で決まってきたわけですが、今では原油そのものの現物だけではなく、先物もそれから先物のための金融の利子とか、そういうものも全部含めて、色々な形の商品が出来ている。またそういう先物市場の動きによって、現物の市場が影響されるという全く逆の話にもなっている。まさにそれが金融の世界制覇というのか、要するに資本主義が、金融資本主義になったということではないでしょうか。

マルクスに聞いてみたら何と言うかですが、確かにマルクスの時代では金融はよかれあしかれ公共財でした。その公共財としての役割が減ったということは、非常に大きな影響を及ぼしましたね。

要するに、公共財ではなくて、ほかの産業と同じ、産業の一つになってしまったわけです。昔は金融というのはまさに、他とは違った産業というか、他とは違った業であったと思うのですが、それが全く他と同じになってしまった。

存在感あった80年代日本の金融

金融の世界でも、日本は1980年代から90年代にかけては非常に存在感は大きかったと思います。なぜかといえば、80年代後半から日本はバブルで、非常に活況を呈していたし、国際収支も非常に大きな黒字を抱え、それを反映して円も非常に強かった。1995年が歴史上最高値、79円75銭をつけました。ですから、あの頃は世界的に見ても、日本の金融力というのは非常に大きかった。円の力が非常に強かっただけでなく、日本の当時の製造業も非常に競争力があつた。貿易面でも日本の存在感は非常に大

きかったと言っていいでしょう。

ただ円高の結果、輸出の価格競争力が厳しくなって、国内で生産して輸出をするのが非常に難しくなった。80年代後半から日本の製造業は、急速に海外に生産拠点を移したわけです。一番大きな理由は、やっぱり人件費が安かったということでしょう。

そのことをもって、日本の産業が空洞化したとも一時言われましたが、必ずしもそうでもなかったと思っています。確かに人件費が非常に大きな役割を占めるような製造業は海外に出たけれども、製造業そのものの高度化も進んだ。日本国内では、新しいより知識集約型の製造業が発達するきっかけにもなり、決して悪いことではなかった。さらに、特にアジアの諸国にとっては、日本の直接投資の増加というのは、非常に彼ら自身の工業化のためには役に立ちました。まさしくその後のアジアの急速な進展は、当時の日本の製造業の海外進出に非常に支えられていたと言ってもいいでしょう。これは日本人が胸を張って言える話じゃないでしょうか。

金融ビジネスにおける日本の立ち位置みたいなものですが、金融というのは色々なものによって支えられているわけです。一つはやっぱりその国の通貨。日本で言えば円です。円が国際的にどのくらい役割を果たしているかということがあります。もう一つはマーケット。金融が行われる、いわゆる金融市場というものが、どれくらい国際的に見て魅力があるかということです。3番目には、その国の実体経済、特に貿易とか投資がどのくらい活発かです。おそらくこの3つで、ある国が持っている金融力というのは決まってくるだろうと思います。

日本は先ほどのとおり、80年代ぐらいは、そういうことで円も非常に強かったし、黒字も

大きかった。日本自体の経済力も上昇過程にありました。あのころは日本自身も、いずれ将来的には、円がドルに取って代わってアジアの中心的な通貨になるだろうと期待していた。また、なるために努力をしなければいけないという気持ちでした。

“円”の国際化の限界と余力

政府も音頭を取って、当時、円の国際化を大変熱心に行っていた。ところがその後、この30年余りの間の円の役割、ひいて言えば、日本の金融力を率直に振り返ってみると、あの頃期待していたような発展は、残念ながらまだない。なぜかといえば、結局先の3つの条件が、必ずしも十分に進展しなかったのではないのでしょうか。

一つは、例えば円がどのくらい国際的に使われるかという話です。これは昔からですが、日本はどうしても戦後のドル体制の中で経済が発展したという、その仕組みから逃れられないと言うか、要するに依然として日本の国際経済活動がドル中心なんです。だから本来ならば、当時は世界第2位の経済大国だったから、例えば貿易について、どの通貨で決済するかというような時に、「日本の輸出は全部円建てにします」となってもおかしくなかった。でも何かやっぱり、そこはなかなか複雑な話らしい。つまり輸出企業の経理のやり方とか、決済のやり方とか、色々な事情があって、結果的には日本の貿易の円建て比率は、遂に半分を超えなかった。

これは非常に残念なこととして、日本の最大輸入項目は原油ですが、原油は世界的にドルの世界だから、そこへ日本だけが、いや、私が輸入する原油は円建てでと言っても、できないこ

とは事実でしょう。それから、例えば自動車にしても、主な輸出先がアメリカということであれば、これはやっぱり、日本としては、円建てでやりたいと思っても、輸入者の側がアメリカならばドル建てということになってしまう。だから円の使われ方というのがなかなか広がらない。現在でも輸入はドル建ての比率が高い。今でも7割から8割ドル建てです。これはしょうがないけれども、特に輸出については、もうちょっと円建てが増えてもいいと思うんですが、今だに輸出についても半分以上はドル建て。それが、要するに円がなかなか使われない背景の一つなんです。

もう一つのマーケットの話。やっぱり今、世界では、特に日本の立場から言えば、ニューヨーク、ウォールストリートが世界の金融の中心です。それからもう一つは、最近ガタガタしているけど、ロンドンです。ユーロとかヨーロッパの通貨についてはロンドン。だから、東京がアジアでの金融の中心になれないかという意識は昔からあって努力もされています。では東京がどうして世界の金融の中心にならなかったかと言うと、これも色々理由があり、例えば東京は物価が高いので外人があまり来て住みたがらない、余り英語が通じない、子どもの教育にいい学校が余らないなどと言われています。

日本には世界中の金融機関が多いけれども、ニューヨークとかロンドンに匹敵するかというと、それはまだかなり差がある。それから金融産業というのは同時に、色々な意味での法律問題とか、経理とか、格付けだとか、様々な補助産業みたいなものが必要になるが、そういうものがまだ東京には十分集まっていないといった理由もあって、東京がニューヨークとかロンドンに匹敵する国際金融センターになるというの

は、なかなか難しい。

それから3番目の国力という意味では、残念なことに80年代をピークにして、日本の国全体の国力といったようなものが停滞してしまっ

た。特に90年代に入ってから、失われた20年とまで言われるようになった。様々な理由から、日本が金融の面で世界のトップに立つという状況は、今までもできていなかったし、現状も非常に厳しいものがあると言わざるを得ない。昨今はさらに中国の台頭があり、日本は追われる立場になっている。

円レートの乱高下と当局の介入

最近の英国のEU離脱を決めた直後に円が買われているが、これはポンドが駄目だから、じゃあ何が他の通貨としてあるかという話になる。未だ規模の小さい中国の元を除くとして、ドル、ユーロ、円、ポンド、スイスフランといった主要通貨のなかで、どの通貨に替えたなら安全かという消去法の結果が円です。今の状況は、ポンド、ユーロ以外は安全でしょうから、投資通貨として今、皆が言っているのは、ドルであり、円であり、スイスフランであるわけでしょう。ただ、スイスフランは国が小さく規模が大きくないから、スイスフランに投資するといっても、材料がないわけです。

その意味で、円の場合は日本の国債が非常に大量に出ている。何しろ国債が百何十兆円出ている、そういう意味では、非常に規模も大きいし、かつ、日本の場合、財政赤字が大きいから心配だというような話もあるけれども、同時にほかの国の通貨建ての国債と比べると、日本の場合にはほとんど国内で消化されている。それと

日本の国全体の経済力という意味では、依然として世界3位の規模を持っている。日本の財政状態は悪いけれども、日本の税金の高さ、いわゆる税負担率を考えると、まだまだ日本の財政には、本当に必要があればもっと税金を上げられる余力を秘めている。この間、消費税を上げるのを止めたけども、そういう余力があるというのは国際的な評価だから、安全性とか可能な量を考えると、ポンドとかユーロがちょっとおかしくなったときに、では何に替えるかといえ、ドルと円というのは、まあ一般的な感覚ではないでしょう。

今の時点ではドルの次に円が評価されていますが、歴史的な背景もありましたし、円の評価というのは、そういう意味では悪くはないです。ただ、さっきの話のように、では実際の国際的な様々な取引に円を使うかという、その話は別だとなります。

使い勝手の悪い円が今の時点でいえば、実際に使う通貨としてではなく、投機の対象になっている面もあるんです。だから何か起こると、さっきの話のように、円が投機の対象になるのではないかと。だから買ったなら儲かるぞという人が買えば、円が上がる。その人が本当に円がいい通貨だから、これをずっと持っていようというのではなく、これを今買ったなら上がるぞという投機の対象になっているという面があり、円のレートが乱高下するわけです。

よく言われる話ですが、世界中通貨の取引キディーラーは沢山いますが、この人たちは他に売り買いするいい材料がなくなると円で遊び始めるという、そういう半分冗談みたいな話があります。円が玩具にされているという面もあります。

だから当局の介入で、その時には相場は動き

ますけど、それで安定するかというと、そういう保証は全くないわけです。中長期的に安定をさせるためには、やっぱり通貨そのものの、先の条件が揃って安定的な通貨になる、つまり皆がこの通貨は俺にとって大事な通貨だ、だからあまり乱高下したら困ると思うようになってくれればいいわけです。言ってみればステータスのある通貨です。

日本の当局が為替市場に介入すると米国は目くじら立っていますが、介入は日本だけではないのです。例えばスイスが5年ほど前でしたけど、やっぱりスイスフランがワットと上がった時は、非常に大規模な介入をして、あの時は確か1スイスフラン=1ユーロの比率を1.2だったかな、要するにそれ以上は上げないと言ったりした。それから中国は勿論、人民元について、しょっちゅう介入をしているし、ヨーロッパのECBも、あれはいわゆる介入はやらないけれども、ユーロの相場については常に非常に関心を持って見ている。日本の介入は日銀ではなく、財務省です。

日銀は為替相場には関係なくて、やっているのは財務省ですけど、財務省は、自分の持っている外貨準備を使って、それで円を売ったり買ったりというのが介入と言われているわけです。通貨の相場を政策の目的、つまり一番よく言われるのは、通貨価値を下げると輸出がし易くなる、だから輸出を増やすために通貨を下げるといって、これが一番いつも問題になる話です。それは逆に言えば、競争相手の国は輸出がしにくくなるという話ですから、自分の利益を図って、ほかの国が困ることをする、隣の人を貧しくするという意味で近隣窮乏化政策と言われ、好ましくない政策になっている。昔から介入が良いか悪いかという話はあったのですが、

現実に諸国間で輸出を増やそうという競争が行われている環境では、皆がそういうことに非常に強い関心を持つわけです。

為替介入に過敏なアメリカ

アメリカの景気についてみると、戻りかかっているもののまだ余り安心できるような状態ではない。アメリカとすると、これからも景気回復を続けるためには、輸出が増えなきゃいかん。だから彼らはアメリカの輸出に対して非常に関心があるわけです。ところがアメリカは、リーマンショック以降、国際的にドルに対する需要が強くなっていき、最近では金利を正常化する、つまり上げるプロセスに入っているわけです。そういう時に、ほっとけばドルが高くなってしまいます。そこへもってきて、ほかの国、日本なり、ドイツなり、中国なり、黒字を出している国が介入をやって自分の通貨を弱くするということになる、その分またドルが強くなるので、アメリカは輸出がしにくくなる。それに対しての反発は非常に強い。

アメリカの場合は、そういうことを言うのは、すぐ政治家のところに行く。というのは、アメリカは仕事、雇用が非常に大事だから、アメリカの輸出が伸びない、あるいはアメリカへの輸入が増えるということは、アメリカの雇用が減るということになる。それで労働組合がすぐ騒ぎ始める。それを受けた地元の政治家がすぐ騒ぐということで、アメリカは伝統的に為替相場に関しては、すぐ政治問題化するという傾向が非常に強い。

今回もそういうことになっているわけで、しかも今、大統領選挙の真っ最中だから、大統領になろうなんていう人は、格好のいいことを言

わなければいけない。

アメリカの国際収支が赤字になる、輸出ができない、あるいは輸入が増えてアメリカの失業者が増えるのはとんでもない話だから、政府に対してプレッシャーをかける。政府の方もそれを無視するわけにいかない。それで少なくとも表向きは、その問題はアメリカにとっては大きな関心事だと表明する。外国が自国の輸出を増やすために介入をして、切り下げをするのは困るという一貫した立場です。

だから日本は、アベノミクス以来、介入はしていないわけです。何をしているかという、金融緩和をしている。金利を下げ、日銀が国債を買い続けて円を出している。その結果、金利が下がって、円は安くなる。つまり、ドルと円の為替相場は、何で決まるかという、いろいろ決まる要因はあるものの、金利差が非常に大きいので、日本は一生懸命金融緩和をして金利を下げている。アメリカの方は金利を上げているという状態であれば、これは当然、円安ドル高になる。アベノミクスで起こったことというのは、実はそういうことだった。

だから2013年にアベノミクスが始まって以来、しばらくの間はものすごく円安になった。日本は、あのときの考え方とすると、円安にして輸出を増やそうということではなくて、むしろ金利を下げ、インフレ期待を増やして、2%のインフレ目標に到達しようということだった。それによって投資とか消費が増えて、景気が回復する。それが狙いだったけれども、実際に起こったことは、金利が下がりました、円が安くなりましたということだった。円が安くなったということで、日本の株式市場では輸出企業の株がわっと上がる。だからある意味では、必ずしもそれを意図したわけではないこと

が起こった。それはしかし、日本にとっては悪いことではなかったわけで、円安になったおかげで、輸出企業はみんな潤った。株が上がったから、株を持っている人はみんな喜んだ。輸出と関係ない企業でも、外貨建ての資産を持っている人はみんな喜んだ。それで、万歳、万歳になったわけです。

アメリカはそれを外から見ておって、何だという気分でしょう。日本は円安にして喜んどのじゃないかというので、若干警戒心を持っているというところでしょうか。

でもそれが、背景になって、また円高に戻りそうだというような感じがあるものだから、日本の国内では、これは困る、円高反対だ、円安にしろという声が起こっているわけです。その声は勿論アメリカの新聞・テレビにも出ているわけだから、アメリカからすれば、また日本は円安に導入しようとしているんじゃないかと身構えます。

だから、実際に財務省が介入をするかどうか私も知りませんが、もし今度、日本が円高対策として介入をするんだというようなことを言えば、これはやっぱりカチンとはくるでしょう。だからよっぽどそこは事前にちゃんと話をして、いや、決してこれは円安にするためにやっている話じゃないということを、分からせることができればいいけれども、相手もある話だし、なかなか筋書き通りには行かない。

為替市場への当局の関与については、国際的な取り決めはありません。

それは為替相場を、相手のことを考えずに、いわば手段として使うということは好ましくないというのは、一般論としては、これは誰も反対できない理論ですから、そういう共通認識があります。しかし、取り決めはない。例えば

IMFの協定の中に、介入しちゃいかんとか、しようとかいうことは、何も書いていません。しかし、昔から、場合によってはみんなで共同して介入したこともあったわけです。ご記憶のとおり、例えば有名な1985年のプラザ合意。あのときはアメリカのドルが高過ぎた、それで世界的に非常に不安定になっているから、各国が共同してドルを安くしようということでやったわけです。その後も、翌々年の87年にはルーブル合意というのがあった。だから場合によっては、各国が共同して介入をすることもあるわけです。

ですから、介入そのものは、これはもう理屈なしに悪いか良いかという話はないです。

国別に差があるマイナス金利効果

マイナス金利というのはリーマンショックの後、世界経済が非常に停滞をして、何とかそれを復活しなきゃいけないという景気対策として出てきた。いわゆるマクロ経済政策は金融緩和と財政刺激の二つが普通です。そこで各国が一斉に金融緩和をした。アメリカを筆頭に、それに日本、ヨーロッパが追従して、各国それぞれ一生懸命、金融緩和をやってきました。金融緩和というのは、公定歩合を下げるということもあるし、中央銀行が様々な資産を買って、流動性を市場に供給するというやり方もある。量的な流動性を増やすということをアメリカの連邦準備制度も、それからヨーロッパの欧州中央銀行も、日本銀行も、揃ってやってきたわけです。

ところがどうも、その量的な緩和だけでは、なかなか景気がよくなるので、各国が頭を抱えていた。では量的な緩和だけではうまくいかないときに、では後に何が残っているか。僕

らは昔から理論的に、では金利下げたらいいじゃないのとなる。金利というのは、普通はプラス何パーセントというけれども、何もそれはマイナスになったっておかしくないじゃないのという話。

要するに、そういうふうには中央銀行が金利を下げれば、何が起こるか。中央銀行が自分のところに一般の銀行が預ける準備金についてマイナス金利をつけるとなると、銀行は、準備預金を預けても、むしろ金利を払わなきゃいけなくなる。それはやめてその代わりに、自分で一生懸命、民間の企業なり何なりにお金を貸すようにするだろう。それから、例えば住宅金利の金利もどんどん下げるだろう、民間の金融機関も金利を下げるだろうと、そういう波及効果を狙っているわけです。

今、スイスの中央銀行やデンマークとかスウェーデンはユーロ圏に入っていないので、ヨーロッパで欧州中央銀行に属していない。そういうところが既にマイナス金利を採用した。日本銀行は、今年の1月からそれを始めた。日本を含めて、マイナス金利がそれでは所期の目的を100パーセント達成しているかということ、国によって評価は変わっているようだ。例えばデンマークは、マイナス金利の導入後、非常に住宅関係の投資が増えて、むしろ若干バブル気味だという話もある。日本銀行のマイナス金利についても、「困る」、「反対だ」という人もいる。例えば、民間の金融機関は、要するに銀行として収益が取れない。金を貸しても金利収入がなくなるので、経営の面から非常に困ると言う反対派もいる。

しかし、それに対して日本銀行のほうは、いまだにこれは効果があると言っている。現に全体的な金利水準は下がっているから、特に長期

金利が下がったことのプラスが表れてくるはずであると言う。現在でも、日本銀行はマイナス金利政策は成功するという期待を持っているようです。

全体として見ると、複数国がマイナス金利政策を取っているけれども、その効果については、まだ若干、差があるようだ。タイムラグがあるからではないか。

今までのところ、マイナス金利政策と、それから為替相場の話というのは、あまり結びつけられてはいない。日本でも、今までの量的な緩和は、その結果として株が上がったとか、円安になったとかいう話になっているが、マイナス金利になったからといって、それがすぐ円安を狙ったものだという受け止め方は、あの時なかったのではないか。

FRB が金利を上げても 日本の金利政策は変わらない

アメリカのFRBがいずれ金利を上げると言われています。

アメリカ経済は今でも、7年ぐらい、徐々に徐々に景気は回復している。したがって、できるだけ早く、もっと金利を正常なレベルにしたいという、FRBとしての願望は当然あります。中央銀行とすると、ゼロ金利というのは困るわけです。中央銀行にとって、金融政策の中で金利政策というのは非常に大事で、景気を回復する時と、それからインフレを抑制する時と両方ある。ゼロ金利が困るというのは、景気が悪くなって金融政策発動という時に、これ以上金利が下げられないとなってしまうえば、それは困るわけで、どこの中央銀行でも金利水準というのはある程度あったほうがいいのかというのは当然で

す。FRBも当然、金利を正常化したいという気持ちがあって、やっと去年の暮れに、それまでの0%から0.25%上げ、できればその後も順々に金利を上げていって、通常の状態と考える2%ぐらいまでにしたいと思っているわけです。

ところが、なかなかアメリカの景気の回復自体が予想どおりいっていない。この金利の引き上げについても、1回目をやった後、ちょっと途切れてしまった。実は今年の6月に2回目があるだろうと、大方は見ていたけれども、それが今度のブレイグジットが起きてこれも延期になった。だから次回がいつになるかは今のところ分からない。わりと強気の人たちは、9月ごろに起こるだろうと言い、いやもう年内は無理だと言う人もいる。

もし上がれば、これはいろいろな影響が及ぶことは確かでしょう。

基本的にアメリカの立場から言えば、これは非常にいいことなんです。つまり経済が正常化することなので、その意味では喜ぶべきことなんでしょうが、アメリカの金利が上がる、ほかの国は上がらないということになると、例えばアメリカの金利が上がって日本のは上がらないということになれば、為替相場はドル高円安になるでしょう。一方そうなるとアメリカは輸出がしにくくなるわけで、これはアメリカ自身がそれをどう評価するかの話になって

きます。

それからまた、アメリカの経済が非常に堅調で金利も上がってくるということになると、世界中を流れている流動性からみると、金はみんなアメリカへ戻ってしまうという可能性が出てくる。殊にあまり経済もパツとしない途上国にあったお金が、先行きの見通しが明らかではないし、むしろ金はアメリカに戻したほうがいいということで、発展途上国からアメリカへ還流する形です。これは発展途上国の経済の立場から言えば好ましくなく、経済にマイナスの影響が起こるかもしれない。だから確かにフェデラルリザーブが行う金利政策というのは、その意味で世界的に影響を及ぼすでしょう。それは当然、日本にも影響のある話でしょう。

一方、日本のマイナス金利は、あくまで日本の正常化、つまりインフレの期待率を2%ぐらいまで上げることが目的なので、アメリカの金利政策が変わったから日本の金利政策も変えるということにはならないわけです。だから日本の方はむしろ、マイナス金利政策によって、どのくらい早くその効果が表れるかということが今、大問題であって、一刻も早くマイナス金利の効果が表れて、全体としての金利水準が下がり、それが投資とか消費を刺激するという、いい影響を及ぼしてもらいたいものだと思います。

2016年6月29日

(談話を元に編集部でまとめました。)