

衆議院 第二百一回国会 財務金融委員会 議 録 第十五号

令和二年五月十二日(火曜日) 午前九時三十分開議

出席委員

委員長 田中 良生君
理事 あかま二郎君
理事 うへの賢一郎君
理事 藤丸 敏君
理事 古本伸一郎君
理事 穴見 陽一君
理事 石崎 徹君
理事 勝保 孝明君
理事 小泉 龍司君
理事 國場幸之助君
理事 田野瀬太道君
理事 辻 清人君
理事 本田 太郎君
理事 宮澤 博行君
理事 宗清 皇一君
理事 山田 美樹君
理事 川内 博史君
理事 櫻井 周君
理事 野田 佳彦君
理事 森田 俊和君
理事 清水 忠史君
理事 美延 映夫君

政府参考人 菅原 希君
内閣府地方分権改革推進室(次長)
政府参考人 栗田 照久君
(金融庁監督局長)
政府参考人 稲岡 伸哉君
(総務省大臣官房審議官)
政府参考人 茶谷 栄治君
(財務省大臣官房長)
政府参考人 矢野 康治君
(財務省主税局長)
政府参考人 可部 哲生君
(財務省理財局長)
政府参考人 田島 淳志君
(国税庁次長)
政府参考人 齋藤 晋君
(資源エネルギー庁長官官房資源エネルギー政策統括調整官)
政府参考人 覺道 崇文君
(中小企業庁事業環境部長)
政府参考人 奈須野 太君
(日本銀行総裁)
政府参考人 黒田 東彦君
(日本銀行理事)
政府参考人 衛藤 公洋君
(日本銀行理事)
政府参考人 吉岡 伸泰君
(日本銀行理事)
政府参考人 内田 眞一君
(日本銀行理事)
政府参考人 齋藤 晋君
(独立行政法人都市再生機構理事)
政府参考人 齋藤 晋子君
(財務金融委員会専門員)

第一類第五号 財務金融委員会議録第十五号 令和二年五月十二日

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

菅原 希君
栗田 照久君
稲岡 伸哉君
茶谷 栄治君
矢野 康治君
可部 哲生君
田島 淳志君
齋藤 晋君

委員の異動
五月十二日
石崎 徹君 補欠選任
櫻井 周君 補欠選任

本日開議に付した案件
政府参考人出頭要求に関する件
参考人出頭要求に関する件
金融に関する件(通貨及び金融の調節に関する報告書)
財政及び金融に関する件

○田中委員長 これより会議を開きます。
金融に関する件について調査を進めます。
この際、お諮りいたします。
本件調査のため、本日、参考人として日本銀行総裁黒田東彦君、理事衛藤公洋君、理事吉岡伸泰君、理事内田眞一君の出席を求め、意見を聴取することとし、また、政府参考人として金融庁監督局長栗田照久君、総務省大臣官房審議官稲岡伸哉君、資源エネルギー庁長官官房資源エネルギー政策統括調整官齋藤晋君の出席を求め、説明を聴取したいと存じますが、御異議ありませんか。

○田中委員長 御異議なしと認めます。よって、そのように決しました。

○田中委員長 去る令和元年十二月十七日、日本銀行法第五十四条第一項の規定に基づき、国会に提出されました通貨及び金融の調節に関する報告書につきまして、概要の説明を求めます。日本銀行総裁黒田東彦君。

○黒田参考人 日本銀行は、毎年六月と十二月に通貨及び金融の調節に関する報告書を国会に提出しております。本日、最近の経済金融情勢と日本

銀行の金融政策運営について詳しく御説明申し上げます。最近の経済金融情勢について御説明いたします。

世界経済は、新型コロナウイルス感染症の世界的大流行の影響により、急速に落ち込んでいます。各国・地域で、外出・出入国制限などの感染拡大防止策がとられている結果、グローバルに経済活動が大きく制約されています。IMFの最新の世界経済見通しでは、二〇二〇年の世界経済成長率はマイナス三・〇%と、リーマン・ショック時を超える大幅なマイナス成長が予想されています。

我が国の景気も、内外における感染症拡大の影響から厳しさを増しており、先行きも、当面、厳しい状態が続くと見られます。物価も、当面、感染症の拡大や原油価格の下落などの影響を受けて弱含みと見られます。その後、内外で感染症拡大の影響が和らいでいけば、ベントアップ需要の顕在化や挽回生産が予想されることに加え、緩やかな金融環境や政府の経済対策にも支えられて、我が国経済は改善していくと考えられます。物価も、徐々に上昇率を高めていくと見られます。もっとも、先行きの経済、物価の見通しは、感染症の拡大が収束する時期や内外経済に与える影響の大きさによって変わり得るため、不透明感が極めて強く、下振れリスクの方が大きいと考えています。

この間、内外金融資本市場では、二月下旬以降、投資家のリスクセンチメントが悪化し、急速に不安定化しました。各国の政府、中央銀行が迅速かつ積極的な対応をとった結果、金融市場はひところの緊張が幾分緩和していますが、流動性は低下しており、引き続き神経質な状況にあります。また、我が国の金融システムは全体として安

定な状態を維持しています。また、我が国の金融システムは全体として安

定な状態を維持しています。また、我が国の金融システムは全体として安

定な状態を維持しています。また、我が国の金融システムは全体として安

融機関はお金を引き出して企業にお金を貸すというところから、マイナス金利を始めたわけでしょ。それと逆行するようなことをやって、今度は貸出しが伸びるというふうを考えている。全く矛盾していると思いますよ。

黒田さん、これは本当に正しい考え方なんです。か。むしろ私は、これは中小企業への貸出しを伸ばすためじゃなくて、金融機関の経営を助けるためにやっているんじゃないかというふうには思わざるを得ません。

実は、最近出した日銀の金融システムレポートにはこんなくだりがあります。八ページ。国内外の金融システムでは、今回の感染拡大が生じる以前から、低金利長期化のもとで利回り追求行動に起因するさまざまな脆弱性が蓄積されてきた、こういうくだりがあります。脆弱性を蓄積したの、ほかでもない、日銀の金融政策ですよ。この金融政策の失敗を糊塗するために、こっそりと〇・一％金融機関にサービシしているんじゃないですか。

本場にこんなやり方で貸出残高が伸びるのか。私はそうは思いませんけれども、貸出残高が伸びると考える根拠を教えてください。

〇黒田参考人 マイナス金利を導入した理由は、もとより短期金融市場における金利を引き下げ、イールドカーブ全体を下げるという観点から行ったものであります。

今回の金融支援特別オペに際して、プラス〇・一％の付利をするということは、あくまでも、円滑な金融仲介機能は維持されていますけれども、特に企業の資金繰りに対する支援を促進してもらうというために行ったものでありまして、政府の資金繰り支援策あるいは金融機関自身の積極的な対応と相まって、現在の円滑な金融仲介機能が維持されていることになっているというふうに思っております。

金融機関の貸出しの状況については、中小企業も含めて、毎月、全体としてのデータは把握しておりますので、新しいデータが出次第お示しした

と思います。

〇階委員 時間が来ましたので終わりますけれども、二〇一六年一月にマイナス金利を導入したときはまだイールドカーブコントロールはやっていませんよ。マイナス金利を導入したときは、量的緩和をしても貸出しが伸びないからそれで導入したということだったと思いますから、いいかげんなことは言わないでください。

それから、失敗は、私は素直に認めるべきだと思いますよ。こういう、コロナの陰で火事場泥棒のようなやり方で自分の失敗を糊塗するのはやめてください。

〇田中委員長 次に、清水忠史君。

〇清水委員 日本共産党の清水忠史です。

日本銀行の金融政策、ETF買入れについて伺います。

現在、日本銀行は、新型コロナウイルス感染症対策として、ETF、上場投資信託、そしてJ-REIT、これは日本版の不動産投資信託、この買入れペースをそれぞれ、年間約十二兆円、年間約千八百億円に相当する残高増加ペースを上限に積極的な買入れをする方針に変更しました。一方で、原則的な買入れ方針としては、引き続き保有残高がそれぞれ年間約六兆円と年間約九百億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うとされています。

日経平均が三月に急落しました。その後今回の措置が決まったわけですが、新型コロナウイルス対策としてこの買入れペースに引き上げたのは、そもそも株式市場の暴落を防ぐための措置だったのではありませんか。

〇内田参考人 お答え申し上げます。

ETF買入れ上限を引き上げた趣旨ということでございますけれども、二月下旬以降、新型コロナウイルスの影響で世界経済全体の不透明性が高まる中で、内外の金融資本市場が急速に不安定化したとして、株式市場におきましてもリスクプレミアムが高まりました。

このため、日本銀行といたしましては、金融市場の安定を維持し、企業や家計のコンプライアンス悪化を防止するという観点から、ETFの買入れについて、当面年間約十二兆円、先生の御指摘のとおりですが、に相当するペースを上限に積極的に行うということを決定したわけでございます。そのような趣旨で買入れの上限を引き上げたということでございます。

〇清水委員 そのように説明されるわけですが、株価が暴落しているときにこれは大規模に買入れするわけですから、一般的に見れば株価を支えるための株価対策じゃないかというふうに見られても仕方がないと思うんですね。

そもそも、日本銀行は、現在の増加ペースによるETFの買入れをいつまで続けるのかということとですね。政府が既に新型コロナウイルス対策に対して出口戦略を今後どうするのかということを検討し公表すると言っている状況のもとで、このETFの買入れについて終わりのめども示さずに爆買いを続けていく、これはやはり問題じゃないのか。

日本銀行として、何か収束させるめどというのは持っているのか、目安はあるのか、これについてお答えいただけますか。

〇内田参考人 お答え申し上げます。

いつまで今の積極的な買入れを継続するかということでございますが、現時点で予断は持つておりません。金融市場の状況を踏まえて、必要と判断されるまで、積極的な買入れを継続するという方針でございます。

今回のさまざまな措置ですけれども、三月、四月と、企業金融の円滑化、それから金融市場の安定の維持、このためにさまざまな金融緩和措置を決定いたしました。ETFの買入れの増額もその一環として導入したものでございます。

したがって、新型コロナウイルスの影響は当面もちらん続くということでございますけれども、各国の政府の対応の効果等もあって、いずれはどこかで収束するというふうには考えられます。

このため、今回の措置はいずれも時限的なものというふうには考えておまして、そういう意味で、時限的であることをはっきりさせる観点から、年間六兆円という残高のペースは維持しておりますので、そのもとで今の十二兆円というものをやっているということでございます。

〇清水委員 今の御答弁は、要するに、いつまで増額した買入れを続けていくのかというのは市場次第だということだと思っております。

一部のエコノミストからは、日銀が今後、現在の増加ペースでETFを買えば、年内にもGPIFを抜いて世界最大の日本株の保有者となる可能性もあるのではないか、こう指摘しているわけです。

現時点で、日本銀行は幾らの日本の株式を保有しているのか、東証の市場規模から見てどの程度の占有率になっているのか、また、年内にもGPIFを抜いて世界最大の日本株の保有者となる可能性、これについてお答えいただけますか。

〇内田参考人 お答え申し上げます。

ちょっと、GPIFの数字を今持ち合わせておりませんが、私どものお話をさせていただきますと、ETFを通じて日本銀行が保有しております株式の割合、いわゆる間接的なものになりますが、保有割合ですが、株式市場全体から見まして五から六％程度というのが現状でございます。

〇清水委員 ついでに簿価についてもちょっとお答えいただけますか。今、三月末時点での株式保有の簿価、これ、わかりますか。おおよそで結構ですけれども。

〇内田参考人 お答え申し上げます。

三月末の段階で約三十兆円でございます。〇清水委員 今お答えいただきましたように、東証一部のいわゆる占有率ですね、これ、日本銀行、五パーから六％、そして三月末の簿価が三十兆という巨額の保有になるわけですね。一つ確認、イエスカノーかで結構なんですが、ETFの場合、株式を直接には日銀が保有しませんが、その議決権の行使、これは投資信託委託

会社に委ねられていると思うんですね。それで、日銀が所有する株式の議決権の行使はどうか、日銀が確認したいと思うんですね。また、日銀が直接議決権を行使しないとすれば、投資信託委託会社が巨額の日銀保有株式の議決権を行使していることになっていないか、ちょっと端的にお答えいただけますか。

○内田参考人 お答え申し上げます。

議決権行使につきましては投資信託会社の方で実行することになりますが、当然のことながら、スチュワードシップ・コード等々そういうものを守っていただくということで私どもから委任をしているということになります。

○清水委員 日本銀行が積極的に株主として議決権を行使すべきかどうかということについては議論があるところだと思っておりますけれども、先ほども言いましたように、五パーから六%の占有率を持ち、三十兆円の簿価を保有しているその日本銀行が、株式市場最大の株主とも言えるわけですが、議決権を委ねているというのはそもそも本来は想定されないことであり、株式市場に与える影響も大きいのではないかとこのように思っております。

ここからは黒田総裁にもお伺いしたいんですが、先月、四月に、みずほファイナンシャルグループと三井住友ファイナンシャルグループは石炭火力発電事業への新規融資をとめる方針を表明しました。昨年公表した三菱UFJファイナンシャルグループもあわせ、不十分なんですけれども、メガバンクは新規石炭火力発電事業への融資中止、環境重視のESG、これは環境、社会、ガバナンスの頭文字ですが、これにシフトしたということになるわけですか。

この背景にあるのは投資家の投資行動の変化なわけです、日経ヴェリタス二〇二〇年五月三日号によれば、コロナ危機の中でもESG投資のうねりはとまらない、このように報じておりまして、ESG格付などに基づき投資する株式市場投資信託

への資金流入額が、先月の四月八日までに、昨年一年間の投資額を三割も上回る五百十億ドル、日本円で約五兆五千億円に及んでいるということなんでしょう。

私は、二月二十五日のこの衆院財務金融委員会において、このような環境重視の欧米の潮流を指摘し、黒田総裁の認識を問いました。

既に日本においても、機関投資家を始め多くの投資家が、気候変動の問題で、日本の金融機関の企業行動、経済活動、大きな影響を今及ぼし始めているわけですね。このコロナ危機のさなかでも、このような状況の中でも、メガバンクのESG投資を配慮した姿勢への転換がやはり世界的にも始まっているわけなんです。

このことについて、黒田総裁としてはどのような認識されておられるでしょうか。

○黒田参考人 御指摘のとおり、本邦の金融機関がESGを重視した投資方針を公表し、それに積極的に取り組んでいるというふうには認識しております。これは正しいことであるというふうには考えております。

なお、日本銀行が保有するETFの構成株式については、先ほど内田理事から答弁しましたように、スチュワードシップ・コードの受入れを表明した投資信託委託会社によって適切に議決権が行使される扱いとなっております。こうした中、このスチュワードシップ・コードでは、機関投資家に、社会経済の中長期的な持続可能性も考慮しつつ企業価値の向上などを促すよう、議決権行使を含め、スチュワードシップ責任を果たすことを求めています。

日本銀行といたしましては、投資信託委託会社がこの趣旨を踏まえて機関投資家の責務を適切に果たしていくことが重要であるというふうには考えております。

○清水委員 スチュワードシップ・コードというふうにおっしゃられました。これは、リーマン・ショックのときの反省から、いわゆる投資家の行動指針ということでこの間注目されているわけな

んですが、逆に言えば、これは当たり前のごとであって、そういう、スチュワードシップ・コードを有さないような投資信託委託会社に委託することはそもそも考えられないわけですか、やはり、先ほども言いましたように、日本最大の株主と言われているような日銀として、世界のトレンドの中にある環境重視の政策についてやはりしっかりと認識を広げるべきだと思っております。

黒田総裁に最後にお伺いしたいんですが、このコロナ危機の前から、EU、欧州連合は、代替エネルギー投資を成長戦略の柱とするグリーンニューディールを掲げ、十年間で官民合わせて一兆ユーロ、日本円で約百十兆円ですが、この構想を進めてきました。

また、欧州銀行監督機構、EBA、これの行動計画によれば、二〇二二年から二〇二五年にかけて、欧州委員会などに幾つかの報告書が提出されるということになっていきます。その中でも、自己資本比率規制の第一の柱へのESG要素の組み込みの是非が検討されているというわけですか。第一の柱に、これは環境重視だということに言われているわけですか。

改めて、日本の金融システムの安定性を考える上でも、日本の金融機関の融資姿勢などが欧米の潮流を取り入れ変化していくという発想が今ややはり必要なんじゃないかなと思っております。

気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク、NGFS、これにも参加しているわけですか、日本銀行として。その総裁として、日本銀行自身が、日本の株式市場最大の株主としてESG投資について何らかのメッセージぐらいはせめて出すべきじゃないかなというふうには思っています。

○黒田参考人 先ほど申し上げましたスチュワードシップ・コードがサステナビリティの考慮を入れましたのは、ことしの四月になって改定したわけですか。スチュワードシップ・コード自体は大分前からできているんですけれども、ESGの考慮を入れたのは二〇二〇年の四月であ

ります。

したがって、そういったことを十分踏まえて投資信託の委託会社が議決権を行使されるということをお願いしておりますし、そういった面は十分徹底していきたいというふうに思っております。

○清水委員 日本は気候変動対策にやる気がないと世界から思われている、こういうふうには発言したのは実はGPIFの水野理事兼最高投資責任者なわけですか。

黒田総裁自身も、昨年十一月にNGFSに参加をしたわけですし、そういう点では、今、やはり新型コロナウイルス禍のもとでも気候変動について、特に石炭火力発電事業について投資をしないという世界のトレンドがあるわけですから、そういう点では、議決権を持たない日本最大の株主と言われているけれども、そうしたメッセージを今後、将来のためにも積極的に発信していくということやはり必要だと思っております。

そのことをぜひお願いいたしまして、私の質問を終わりたいと思っております。

○田中委員長 次に、青山雅幸君。

○青山(雅)委員 日本維新の会・無所属の会、青山雅幸でございます。

早速ですが、質問させていただきます。きょうも質疑が行われていますけれども、政府が今回のコロナウイルスの大変な流行に対して、例外的な手段である赤字国債に一〇〇%依存して巨額の補正予算を組んだ、それを日銀が支えている、これ自体はやむを得ないと思っております。なぜならば、あのドイツ、憲法上のルールで財政均衡が義務づけられているドイツでさえも、憲法上の特例として、政府のコントロールできない緊急事態が生じたということで同じような規模の予算を組んで対処している。世界じゅうがやっているとこのことになってくると思っています。ただし、心配なのは、今回はこれでもちろんいいわけですが、これが例えば将来落ちつ