

資本性ローンによって資本を増強するというところで資金調達力が増すという効果は期待できるもので、中小企業でもそういう効果はあるという気もしますが、むしろ、煩雑で要件が厳しい資本性ローンというものを無理やり使うのではなく、既に御用意いただいている、先ほど来紹介のあった据置期間が五年あって金利もゼロだということなので、これを資本というふうになさすということとはできないだろうかと思えます。

資本性ローンもローンですから返さないといけない。そういう意味では、株式なんかとは違うんでしょうけれども、倒産したときの返済順位が劣後するということであれば、今ある据置期間五年、金利ゼロに加えて、返済の優先度合いを劣後させる、こういったものを制度設計をすることによって実質的な資本性ローンというふうになすことができるのではないかと思います。こういった運用指針を出すようなことは可能でしょうか。

○栗田政府参考人 お答え申し上げます。

御指摘の資本性ローンにつきましては、金融機関による債務者の評価におきまして、十分な資本的性格が認められる借入金として、資本とみなして取り扱うことが可能なものでありまして、これまでも、急激な経営環境の変化によりまして資本の充実が必要となった企業に対する支援において活用されて、新規融資の供給につながってきたと承知しております。

この資本性の判断につきましては、一般的に、長期の償還期間、配当可能利益に応じた金利設定、法的破綻時の劣後性といった条件を確保しているローンであれば、資本性があるというふうにかえられております。

これらの条件は、金融機関が実態に即して判断すべきものではございますが、資本性の判断に関する金融業界における実務として定着してきたものでございまして、当局がこれを政策的に変更するというのはちよつとなじまないのではないかと、いうふうにかえております。

他方で、委員御指摘のように、資本性劣後ローンについてはちよつと使い勝手が悪いのではないかと、御指摘もあることは承知しております。この点、日本政策金融公庫さんにおきましても、新型コロナ対策資本性劣後ローンの申込みについては、必要書類を簡素化するなどの取組を進めていただいているものと承知しております。

○山田(賢)委員 ありがとうございます。

今重要なことは、とにかく資金繰りをつけるということ、利益が黒字であつても支払いができれば黒字倒産ということになるので、資金繰り支援をしっかりとやることなんです。資本を増強する必要があるんだという指摘も始めております。

ところが、振り返つて、これまで、我々政治家も含めて反省しないといけないんですが、何を言ってきたかというところ、企業が内部留保をため込んでいるのが悪いとか、内部留保を吐き出させる必要があるという議論をしてきたのではないかと、いうふうにかえられます。

資料三を御覧いただきたいと思ひます。

これは、内部留保をため込むんじゃなくて投資に回せということでございますけれども、BSを見ていただくと、内部留保をため込んでいるから投資に回つていないのではなく、内部留保というのは利益の蓄積、これが現預金にたまつていただけであつて、現預金を固定資産、投資に回したり、あるいは投融資という形で長期の投資、研究開発費なんかにも回しても、内部留保は減らないんですね。

内部留保を減らせ、吐き出せというのはどういふことかというところ、赤字決算するか、あるいは配当をするかなので、配当をもつと出せということでは、一部の株主がもうかるだけで、これは決して従業員の給料が上がるわけではない。もちろん、損益のところで人件費だとか投資に回つた減価償却がちよつと変わるというぐらひですが、赤字にならない限りは内部留保というのは変わつてこないと思ひます。

こういったことで、内部留保は重要なんですけれども、これに対して、今まで、内部留保を吐き出せとか内部留保をためるなどといった批判に対して、これも政府の方で、船橋政務官、お考えを聞かせていただければと思ひます。

○越智委員長 船橋財務大臣政務官、申合せの間が過ぎておりますので、簡潔にお願ひします。

○船橋大臣政務官 お答えいたします。

近年、企業の収益が改善をしていく中で、内部留保や現預金が増加する傾向が続いておりまして、令和元年度におきましては、内部留保は四百七十五兆円、現預金は二百三十七兆円となっております。

内部留保は、様々な経済的ショックに対して企業としての備えが厚くなつてまいりますが、今後の日本経済の成長に向けては、企業による投資の活性化、持続的な賃金上昇による消費拡大を実現することがより重要な課題となつてまいります。

今回の危機によりまして、企業が過度にリスク回避的となりまして、より多くの現預金を積み上げる一方で、投資や賃金に対して慎重な姿勢を取れば、経済の回復が遅れるという側面もございまして、ポストコロナに向けては、民間投資を大胆に呼び込みながら生産性を向上させることにも、それを持続的な賃金上昇につなげることで、経済の好循環を実現してまいりたいと考えております。

○山田(賢)委員 終わります。ありがとうございます。

○越智委員長 次に、清水忠史君。

○清水委員 日本共産党の清水忠史です。

ちょうど一年前にこの委員会で、去年の二月二十五日でしたけれども、日本銀行の黒田総裁に、私は、気候変動問題が金融機関のリスクに大きく影響すること、また、既に世界の投資行動が気候変動リスクを織り込んで動いていることについて質問をさせていただきました。今日もそのテーマで質問をさせていただきます。

その後、日本銀行も、SDGs・ESG金融に関するワークショップを開催するなど、その取組を始めております。黒田総裁は、現時点で中央銀行の使命として気候変動問題をどのように捉えておられるか、初めにその認識についてお伺ひします。

○黒田参考人 この気候変動、これは非常に長期的、しかも巨大な動きですけれども、これが実体的経済あるいは金融システムにも影響を与える重要な要素の一つであるということで、中央銀行としての使命にも関係するというふうにかえております。

したがって、一昨年、NGFS、気候変動リスク等に係る金融当局ネットワークというものにも参加をいたしました。引き続き、物価の安定と金融システムの安定という使命に即して、調査研究それから金融面のリスク把握など、必要な対応を行つてまいりたいというふうにかえております。

○清水委員 配付資料の一枚目を御覧ください。

これは、海外の中央銀行の幹部らが気候変動とブルーデンス政策についての発言をしたものを日本銀行にまとめたものであります。御覧のように、海外では様々な意見が発信されているわけです。

欧州中央銀行、ECBは、今年一月二十五日に、自己資本の一部を、国際決済銀行、BISといいますが、グリーンボンド、環境債と呼ばれるものですね、これに投資するということを発表しているんです。自己資本とはいえ、物価の安定を目標とするECBがグリーンボンドに投資をするということ、これはもう気候変動に対する取組の並々ならぬ決意というものがうかがえるのではないかと、いうふうに見受けられます。そもそも、BISがグリーンボンドを発行すること自体が、従来の国際的な金融政策の枠組みを超えたものではないかというふうにも考えられます。そこで、海外の動向について、現在、金融政策と気候変動の問題についてどのような意見が交わ

されているのか。また、金融政策との関係で、意見によってもばらつきがあるわけですが、海外による影響があるわけですが、海外によつては、そのことについて、黒田総裁の御意見を聞かせていただきたいと思います。

○黒田参考人 まず、金融システムの分野では、気候変動が金融システムあるいは金融機関経営に与える影響について関心が一層高まっております。この表にもありますとおり、欧州の中央銀行を中心に、気候変動リスクに関するストレステストを実施しようというふうにしております。

先ほど来申し上げているとおり、金融政策分野では、気候変動は中長期的に経済や物価に影響を及ぼす重要な要素の一つでありまして、調査研究を進めていく必要があるというふうにご考えております。

なお、この表でもちよつと見受けられますとおり、もちろん、それぞれの中央銀行によつて、経済あるいは金融等の背景の違いもありますので、必ずしも完全に中央銀行間で一致しているということではなく、若干の温度差があるんだと思っておりますが、金融システムの安定という面では比較的意思が一致しているわけですので、金融政策面ではどう対応するかということになると、御指摘のグリーンボンドの発行とか、あるいは中央銀行による購入とか投資とかそういうものについては、ミクロの資源配分の側面についてどう考えるかという、いろいろ考慮すべき要素も多いわけですので、現在のところは様々な議論が行われておりまして、日本銀行としても、引き続き、国際会議や各国との意見交換なども通じて議論を深めてまいりたいと思っております。御指摘のBISの動きあるいはECBの動きというのは、注目に値すると思っております。

他方で、グリーンボンドにつきましては、御承知のように、欧州と中国でかなり出されているわけですね。

私が以前、アジア開発銀行の総裁をしておりましたときに、アジア開発銀行もグリーンボンドを出しました。これは非常にマーケットで評価も高く、アジア開発銀行としては通常のボンドよりも低い金利で調達できたので大変結構なんですけれども、それはあくまでも発行者の立場で、しかも、アジア開発銀行は融資あるいは支援の八割ぐらいがインフラ支援で、それも気候変動対応の電力とか交通とかその他の支援が大半ですので、まさに、お金を借りて融資するものが大半グリーンだということとグリーンボンドが簡単にだして、しかも、アジア開発銀行としても非常にメリットがあったということだと思っております。中央銀行としてグリーンボンドを積極的に買っていくかどうかというの、これは中央銀行の政策がミクロの資源配分に影響を与えるということをどう考えるかということも関係しますので、まだ議論が続いているというのが現状であります。

出しました。これは非常にマーケットで評価も高く、アジア開発銀行としては通常のボンドよりも低い金利で調達できたので大変結構なんですけれども、それはあくまでも発行者の立場で、しかも、アジア開発銀行は融資あるいは支援の八割ぐらいがインフラ支援で、それも気候変動対応の電力とか交通とかその他の支援が大半ですので、まさに、お金を借りて融資するものが大半グリーンだということとグリーンボンドが簡単にだして、しかも、アジア開発銀行としても非常にメリットがあったということだと思っております。中央銀行としてグリーンボンドを積極的に買っていくかどうかというの、これは中央銀行の政策がミクロの資源配分に影響を与えるということをどう考えるかということも関係しますので、まだ議論が続いているというのが現状であります。

○清水委員 ありがとうございます。いずれにしても、気候変動は金融システムの安定性にとつて重要なリスクになるという点については共通はしているということだと思っております。

先ほどご紹介しましたが、日本銀行も、SDGs、ESG金融が重要だという認識はお持ちだということですね。

そこで、紹介したいんですけれども、元日本銀行の審議委員であった白井さゆり慶応大学教授がこう言っているんですね。ESGの観点からも、日本銀行が大量に株式を保有するのはよくないことだと指摘している。つまり、日銀のETF買入れを批判しているんですね。それはなぜかということ、日銀が上場投資信託を購入することによつて流通株が減る、企業に環境や社会の観点で行動を促そうとしても、なかなかこれは株価に反映されにくくなる、企業の行動変容が難しくなるという理由からなんです。

このような批判に対して、黒田総裁はどのようにお答えになられますか。

○黒田参考人 日本銀行は、二%の物価安定の目標を実現するというために大規模な金融緩和を実施しております。ETFの買入れもその一環でございます。株式市場のリスクプレミアムに働きかけることを通じて、市場の不安定な動きが企業や家計のコンプライアンス悪化につながるのを防止するというところで、経済や物価にプラスの影響を及ぼしていくことを目的としております。ETFの買入れに当たりましては、個別銘柄の株価に偏った影響ができるだけ生じないように、幅広い銘柄から構成されるTOPIXに連動するETFのウェイトを高めております。また、ETFを構成する株式の議決権は、ステューワードシップ・コードの受入れを表明した投資信託委託会社によつて適切に行使される仕組みとなっております。

和を実施しております。ETFの買入れもその一環でございます。株式市場のリスクプレミアムに働きかけることを通じて、市場の不安定な動きが企業や家計のコンプライアンス悪化につながるのを防止するというところで、経済や物価にプラスの影響を及ぼしていくことを目的としております。ETFの買入れに当たりましては、個別銘柄の株価に偏った影響ができるだけ生じないように、幅広い銘柄から構成されるTOPIXに連動するETFのウェイトを高めております。また、ETFを構成する株式の議決権は、ステューワードシップ・コードの受入れを表明した投資信託委託会社によつて適切に行使される仕組みとなっております。

そういう意味で、日本銀行のETF買入れが企業のESGの取組を弱めているとは考えておりません。

○清水委員 それならお伺いするんですけれども、資料の二枚目を御覧いただきたいと思うんです。これは、今年一月二十七日のワークショップで日本銀行自身が作成した資料なんです。

ここにありますように、「SDGsとESG金融 持続可能な社会の実現」とタイトルがありまして、年金積立金管理運用独立行政法人、GPIFがどおんとこの資料の真ん中に座っております。機関投資家としての重要な役割を果たしているということを示唆する資料になっているわけですね。

しかしながら、現在の国内の株式市場で最大の機関投資家は日本銀行なんです。何でこの中心に日本銀行がないのかと非常に違和感を覚えます。これは理事でも事務方でも結構なんですけれども、現在の日本銀行のETF残高と株式市場に占める割合、これを教えていただけませんか。

○内田参考人 お答え申し上げます。日本銀行のETF保有残高でございますが、決算期、昨年の九月末時点でございますが、時価

ベースで四十兆四千億円程度、同時点での保有割合は株式市場全体の七%程度でございます。

○清水委員 GPIFはESG投資に非常に積極的で、一方、国内最大の株主である日本銀行は、大量のETF買いで、ESG投資の目的である企業の行動変革を逆に難しくしているのではないかと。市場から見れば、ESG投資に何となく後ろ向きなメッセージを送っているようにも見えるわけでございます。

昨年秋に就任された菅総理大臣は、気候変動問題を成長戦略として位置づけ、民間企業に眠る二百四十兆円の現預金、さらには三千兆円とも言われる海外の環境投資を呼び込むと意気込んでおられます。

このことにより、市場関係者から、日本銀行は将来的にグリーンボンドなど環境関連金融資産を買い入れるのではないかとという見方も実は出てくるんです。それはなぜかといいますと、二〇一五年に日本銀行が、政府の成長戦略を支援するために、設備、人材投資に積極的に取り組んでいる企業を対象とするETFを買入れ対象に追加することを決めたという過去があるからなんです。

みずほ証券のストラテジスト、投資戦略家はこう言っているんですね。菅政権の環境に対する取組を支援するために、日銀は二〇二二年に環境関連のETFを投資対象に加える可能性がある。この指摘し、先行するGPIFを後追いする形で、S&P・JPXカーボンエフィシエント指数を買入れの対象にする予測をしております。

このような環境関連のETFの買入れは、実際、そうすると、これは中央銀行の使命からも逸脱しているというようにもなると思われています。この点についてはどのようにお答えになりますか。

○黒田参考人 まず、日銀がグリーンボンドあるいは環境関連ETFなど環境関連金融機関を買い入れるということについてはありますが、もちろん、日本銀行の社債買入れ自体は、信用性とか市

場性といった適格基準を満たした銘柄を対象に買
い入れておきますので、この適格基準を満たして
おればグリーンボンドなども同様に買入れの対象
にはなるわけです。

ETFについては、先ほど来申し上げているよ
うに、なるべく個別の株式に影響をさせないよう
に、市場全体を平均的に代表しているTOPIX
連動のETFの買入れを増やしているということ
であります。

したがって、ETFについてそういったことを
してはどうかという御意見かもしれませんが、こ
れは、日本銀行の使命に反するとは言いません
が、ETFについてはそういったことが適当か、可
能か、これはミクロの資源配分の側面についてど
う考えるかということも関連するので、やはり
考慮すべき要素が大きいと思いますので、日本銀
行としても、引き続き、国際会議あるいは各国の
中央銀行当局と十分に意見交換しながら議論を
深めてまいりたいというふうに考えております。

○清水委員 ありがとうございます。
続いて、総裁、配付資料の三番を御覧いただき
たいと思うんです。

既に、地域ごとにカーボンニュートラルに向け
た取組が実は進んでおります。やはり日本では、
都市部以上に、地方で環境投資を進める意味が非
常に重要だと思っております。なぜなら、地産地消
の再生可能エネルギー循環への投資、また、住宅
の省エネルギー化や自動車が電気自動車に替わる
ことなどによる生活スタイルの変更は、地域経済
への投資を拡大して、そして地域の雇用拡大につ
ながる可能性があるからです。

日銀が現在実施している成長基盤強化を支援す
るための資金供給は、既に環境関連事業への投資
を促しております。これは配付資料の四番目に
添付しておりますけれども、見ていただいたら分
かりますように、詳しい内容はよく分かりませ
んから全てが再生可能エネルギーかどうか分りま
せんけれども、環境、エネルギー事業が約30%
を占めているわけです。

これは、総裁、ちよつと通告していないんです
けれども、もしお考えがありましたら御意見を伺
いたいんですが、日本銀行としても、環境関連の
ETFの買入れではなくて、このような仕組みを
利用して、例えば、地方における環境関連企業や
個人への投資促進を支援するというようなことは
考えられないでしょうか。

○黒田参考人 急な御質問なので十分な検討をし
てはできませんが、先ほど来申し上げているよ
うに、ETFは、株式市場の個別の株価に影響が
できるだけ出ないように、ニュートラルになるよ
うにということ、TOPIXを中心にETFを
買入れられているわけですね。それに対して、こ
ちらの方はそういう要素はありませんので、より前
向きに考えやすいというふうには思いますが、今
後の検討課題とさせていただきますと思います。

○清水委員 是非検討していただきたいと思いま
す。
最後に質問いたします。

この間、政府は、独占禁止法の特例を設けまし
て、地域金融機関の統合を進めようという法整備
を行ってまいりました。ここでは、地域金融機関
の独占による利用者への問題は置き去りにされた
形だと思っております。今日は詳しくこの問題は
やりませんが。

日本銀行は、昨年の十一月に地域金融強化のた
めの特別当座預金制度を新設して、先ほども議論
になりましたが、銀行の統合を促進させる政府の
方針を支援する姿勢を明らかにしております。こ
れこそ日本銀行の使命を超えた取組ではないかと
言わざるを得ません。
そうでないと総裁がお考えであるならば、その
目的と意義について、日本銀行の使命との関係を
踏まえて御説明いただければと思います。

本制度の主な狙いは、OHR、いわゆるオー
バーヘッドレシオに表れるような収益力あるいは
経営効率の改善でありまして、そうした取組の必
要性は従来から金融システムレポートなどで指摘
してきたところでございます。

経営統合や合併というのはそのための一つの選
択肢ではありますが、単独で行うのか、あるいは
他業態とのアライアンスなどを活用して行うの
か、それぞれ各金融機関の経営判断だと思いま
す。それもまた、各地域の経済、金融の状況にも
よると思います。

日本銀行としては、この新しい制度が多くの地
域金融機関に活用されて、地域経済を支える取組
を後押しするものになるということを期待してお
ります。

○清水委員 今言いました地域金融強化のための
特別当座預金制度、これで銀行の統合を進めて
も、今、地方はどういう課題があるかといいま
す。一つは高齢化社会、それから人口減少です
ね。地域が抱える地域経済の問題を結局先送りし
ているだけではないかと思えます。

日本銀行が地域金融機関を本当に支援して地域
経済を支えていくということが金融システムの安
定と考えるのであれば、これは、合併促進ではな
く、地域経済の発展を促すための投資として、
カーボンニュートラルに対応した社会変革を促す
投資を金融機関を通じて進めることは重要な政策
の一つだということにも思っておりますが、一年前と
比べて、やはり日本銀行も、SDGsやESG金
融に関するワークショップを開くなど積極的に取
り組んできたわけですので、最後に、いわゆる気
候変動の問題と、そして地域金融機関を支援して
いくということとの関連で御所見を伺って、私の
質問を終わりたいと思います。

○黒田参考人 この気候変動問題というのは非常
に大きな問題でありまして、気候変動そのものに
対応する政策というのはもちろん政府の担当する
ところでありまして、中央銀行をいたしまして
も、気候変動がやはり地域経済あるいは金融に

様々な影響を与えるということは事実であります
し、その影響の程度というのをよく見計らってい
く必要もあります。

そうした下で、今回の特別当座預金制度という
のは、あくまでも地域金融機関の収益を改善する
という意味で、収益性と経営効率性を向上させて
いく、それによって地域経済を支えていくという
ことを側面から支援しようということでありまし
て、そういう中で、もちろん、御指摘のような気
候変動対応の様々な地域における取組、それか
ら、実は、日本の大きな金融機関とか機関投資
家、証券会社等も既にかなり気候変動対応とい
うのを進めておられますので、そういうところも
最大限発揮して、一方で、地域金融機関の収益性
と経営効率性を向上させる、地域に貢献する地域
金融機関をサポートすることともに、御
指摘の気候変動に対応する動きを側面から支援し
ていきたいと思っております。

○清水委員 今日議論できてよかったです。ま
たお願いいたします。

○越智委員長 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。

早速でございますけれども、黒田日銀総裁に質
疑をさせていただきます。

黒田総裁が日銀総裁に就任され、二〇一三年四
月にいわゆる異次元緩和を打ち出されて、ずっと
その政策をされてきたと承知しております。当初
は、量的・質的緩和と銘打った緩和策によって、
日銀は、市場調節の目標を従来の金利からマネタ
リーベースに変更した上で、その規模を二年間で
二倍にまで拡大させること、そして、それによっ
て二%の物価安定目標を一年で達成する、そし
て、国債の保有年限、平均残存年限も二倍にする
というようなことを打ち出されておりました。
その目的としては、今日も質疑されておられま
したけれども、しみついたデフレマインドを払拭