

## マイナス金利導入のインパクト

1月29日、日本銀行は金融政策決定会合で「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。これを受けて株式市場や為替市場などは大きく上下したが、マイナス金利導入は市場関係者にもサプライズを与えた金融緩和策だったといえよう。

今回の決定のポイントは、政策手段としてこれまでの「量」と「質」を保持したうえで、マイナス金利という「金利」を加えたことである。今後は、これら3つの政策手段を駆使して金融緩和が進められていくことになる。

日銀が導入したマイナス金利政策は、金融機関が保有する日銀当座預金に-0.1%の金利を適用し、今後も必要に応じて金利を引き下げるとし、また理論的には下限もない。具体的には、日銀当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じて+0.1%、0%、-0.1%の金利が適用される。

現在、マイナス金利は欧州中央銀行（ECB）のほか、デンマーク、スウェーデン、スイスといった欧州で導入されている。日銀は、マイナス金利の導入にあたり、3層構造による仕組みを取り入れるなど特にスイスの事例を参考にしているとみられる。

基本的には、マイナス金利は日本銀行と金融機関の間における金利であるため、直接的に企業向け貸出金利や個人の預金金利に結びつくものではないが、金融市場での金利低下を通じることによって企業向け貸出の増加や住宅ローン金利を押し下げる効果が期待される。また、すでに積み上げられている日銀当座預金残高に対しては従来通りの金利を適用することで、金融機関の収益が大きく損なわれることのないような配慮も組み込まれている。

しかしながら、マイナス金利政策が長期間にわたり実施された場合には、金融機関は融資利ざやの縮小など収益への負担が高まりリスクを取りづらくなる。その結果、貸出先の選別強化を進めたり、収益源を確保するために手数料の引き上げなどが実施される可能性もある。また、スイスでは、導入当初は住宅ローン金利が下がったものの、その後は住宅市場が過熱し、住宅ローン金利が急上昇したという事例もある。

一般に、金融引締時には市場に十分な情報を提供しつつ緩やかに進める一方、金融緩和時には大規模にサプライズを与えて実施することでより効果的なものとなる。今回、日銀の政策委員会は賛成5反対4というギリギリの状態でもマイナス金利の導入を決定した。とはいえ、マイナス金利の導入は、20年にわたり続いてきたデフレから脱却するという強い意識の表れでもあり、いわば金融政策におけるイノベーションとも言えよう。市場には大きなインパクトを与えることに成功したが、今後はそれぞれの企業にどのような影響が及ぶかしっかりと見極めていくことが重要である。

(撞球者)

当コラムの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。

## 棚からぼた餅

杭打ちデータの改ざん問題。社会に衝撃を与えたあの事件の報道をここ最近は目にすることが減ってきた。しかし、ご協力いただいている景気動向調査の回答のなかで「検査に時間がかかるようになり、その後の作業が遅れている」といった企業の声が寄せられており、建設業界や不動産業界の実際の現場では今も影響があるようだ。私も含めこのコラムを読んでくださっている皆さんがデータ自体を改ざんすることはないだろうが、無意識のうちに自分に都合が良いようにデータを解釈したり、または自分の求めているデータのみを寄せ集めたりして結論付けてしまうことは往々にしてあるのではないだろうか。

ある原稿を執筆する際のこと、餅の消費量が減っているだろうという仮定のもと記事を書くなかで、それを裏付けるデータを探していた。総務省「家計調査」の「もち」の項目を見てみると、二人以上世帯の年間支出額は20年前と比較して、3割以上減少していた。この統計数値を引用すれば裏付けができると思い、その内容を記載して、先輩社員に原稿のチェックを頼んだところ、「家計調査の数値は消費税を含めた値だけれども、税率の引き上げの影響については問題ないか。また1世帯の支出金額であるため、そもそも世帯の構成人数がこの20年で減っているはずなので確認したほうが良い」との指摘を受けた。

指摘してもらった内容を確認したうえで餅の支出金額は減少していたのだが、統計調査に携わる者として、良い教訓となった。自分の主張を裏付けるデータであっても、本当にそうなのかと一度は疑いの目を向けてみることで、また算出方法をしっかりと確認することがデータを扱ううえで重要だと再認識することができた。私にとっては“棚からぼた餅”な出来事であった。

(星月)

## ペーパードライバーが「自動運転」に実現してほしいこと

2016年のキーワードとして「自動運転」が注目されている。ここに来て、米電気自動車「テスラモーターズ」が、日本の公道でも自動運転が可能と発表したことも関心が高まっている一因だろう。

昨年来、「自動運転」に関する報道を目にする機会が一気に増えた背景には、国土交通省と経済産業省が2015年2月に「自動走行ビジネス検討会」を設置し、同年6月に中間とりまとめを公表、同年9月から「自動走行ビジネス検討会将来ビジョン検討ワーキンググループ」を立ち上げ、自動運転実現に向けた取り組みについて産学官で具体的に検討を開始したことがある。

すでに3回開催されているワーキンググループの議事内容を見ると、検討内容は自動走行の将来像とその実現に向け、2030年頃までの実用化が期待され産学官が連携して取り組むべきアプリケーションの特定、「技術」と「制度・事業環境」の課題に関する認識の共有とあり、その対象はあらゆる分野に及ぶ。

高速道路での自動走行を想定した課題だけでも、「自動走行導入効果評価」「高精度地図」「通信」「かじ取装置に係る規則」「ドライバーモニタリング」「ドライバーの姿勢・状態」「HMI」「デッドマンシステム」「社会受容性」「認知技術」「判断技術」「機能安全」「車載システム」「高速演算処理技術」「自動走行用テストコース」「ダイナミックマップ」「位置標定」「倫理」「運転委譲手続き」「自動車保険制度」「車両に関する安全基準」「運転責任/事故時責任」「交通ルール」「自動車免許制度」などが列挙され、その実現のためにクリアすべき課題は多い。

こうした自動運転の実現を目指す目的には、交通事故の削減がある。2015年の交通事故死は4,117人（警察庁発表）となり、かつて交通事故による死者が1万人を越え「交通戦争」と言われた時代と比較すると、1996年に1万人を下回って以降、減少傾向が続いている。しかし、交通事故による死者数が減少する一方で65歳以上の高齢者の占める割合は54.6%と、統計開始の1967年以降で最も高くなっており、高齢化社会が急速に進行する今の日本では、高齢者を想定した交通事故削減策は喫緊の課題となっている。

ただし、ペーパードライバー歴20余年の立場からすると、自動運転で実現してほしい別のポイントがある。昨年度、一年間だが東京から地方に赴任し、移動は全てクルマという環境に身を置いた。地元自動車学校のペーパードライバースクールに通い、同僚上司の叱咤激励もあり、なんとか運転できるようになったものの、一番の難関は想定していた高速道路ではなく、実は駐車だった。

繁華街の金融機関やコンビニエンスストアの駐車場は狭いうえ変形なことが多く、いったんやりすごしてまた戻り、周囲を見ながら恐る恐る停めて、恐る恐る出ているのが現実だ。公共施設や商業施設の混雑する駐車場もしかり。何度も順番を譲ってもらい、親切を身にしみて感じたことも多かった。

当コラムの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。

自動運転で、広大な自然の中を伸びやかな気持ちで走行するのも、大都市の高速道路をスタイリッシュにドライブするも確かに素敵だろう。ただし、同時にぜひとも実現してほしいのは、狭い国土の日本の狭い駐車場での「自動駐車」だ。事故減少につながり、楽しく安全なカーライフへの参入者増にもつながると思うのだが、いかがだろうか。すでに一部の車種では導入されているとも聞くが、より広範囲の気軽に乗ることができる車種で導入されるよう、関係者のみなさん、ぜひとも、よろしく願います。

(Y. M)

## 原油価格は今後どうなる？

2016年1月、原油価格が12年8カ月ぶりに1バレル=26ドル台まで急落した。2014年前半は100ドル台をつけていたことからみると怒涛の勢いで下落しており、まさに“逆オイルショック”と呼ぶにふさわしい動きである。

この背景にあるのは世界的に供給拡大と需要縮小の両方が生じ、原油需給が緩和したことにある。その最大の要因は中国など新興国経済の減速にある。リーマン・ショック後、中国は約4兆元（約57兆円）の景気刺激策を打ち出し、世界経済を支える役割を果たした。しかし、一般に景気対策の賞味期限は概ね3年程度と言われる。中国は改革開放路線の中で社会主義市場経済を目指し高度成長を続けてきたが、2015年のGDP成長率は政府の公式発表でも前年比6.9%で、25年ぶりの低成長となった。

総務省が発表した2015年の消費者物価指数をみると、家計の主要10大費目では光熱・水道と交通・通信だけが低下しており、その大きな要因が灯油（前年比-22.6%）とガソリン（同-15.9%）の価格下落であった。賃金の上昇がなかなか進まないなか、原油価格の下落は家計負担を軽減する一因として作用した。原油価格の下落は、資源輸入国である日本にとってはプラス材料になるといえよう。

他方、マイナス材料もある。ガソリンスタンド業界では原油価格の下落以上に小売価格を引き下げることもあり、価格競争が一段と激しくなると予想される。また、原油価格が下がればエネルギー関連企業の業績に対する懸念が高まり、株式や社債の価格を下落させる原因ともなる。特に、米国では大手エネルギー関連企業も多く、米国株式市場への影響も大きいいため、日本の株式市場に波及するリスクも考えなければならぬ。

では、原油価格はどこまで下がるのだろうか。国際通貨基金（IMF）が1月26日に公表した「Primary Commodity Prices : Price Forecast」によると、原油取引の主要3市場（英ブレント、ドバイ、WTI）の平均価格で、2016年1-3月期に1バレル当たり27.0ドルまで下落したのち、4-6月期以降徐々に上昇、2017年10-12月期で37.4ドルになると予測している。緩やかに上昇するとの見通しだが、2015年10-12月期の42.2ドルまでは届かないという見方である。

原油価格は、今後も低水準での推移が続きそうだ。

(撞球者)