

沖縄事業再生

9月 理事会・勉強会のご案内 (第99回)

2024年8月20日
沖縄事業再生研究会
代表理事 与世田兼稔、竹下勇夫

場 所：沖縄振興開発金融公庫 5階会議室
日 時：2024年9月13日(金) 18:15~19:50

(理事会) 18:15~18:20

1. 会員入会申込者の承認について
2. その他

(勉強会) 18:20~19:30

(質疑) 19:30~19:50

【テーマ】

内外経済および沖縄経済の動向

講 師：小島 亮太 (こじま りょうた) 氏 日本銀行那覇支店長

【講演等の概要】

わが国経済がデフレに陥った1990年代後半以降、25年間という長きにわたって、「物価の安定」の実現が課題となってきました。その間、様々な金融緩和策が実施されてきました。

日本銀行では、本年3月の金融政策決定会合において、先行き、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断し、金融政策の枠組みを見直しました。7月には、「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整することが適切と判断しました。また、現在の経済・物価の見通しが実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくこととなると考えています。

本講演では、こうした決定の背後にある内外の経済・物価の情勢判断を、7月末に公表した「展望レポート」の内容も交えながら整理したうえで、新たな金融政策の枠組みの内容と、先行きの政策運営の考え方についてお話させていただきます。また、併せて沖縄経済の動向についても触れさせていただきます。

【講師ご紹介】

1973年	1月生まれ	
1996年	3月	大阪大学経済学部卒業
1996年	4月	日本銀行入行
2017年	5月	香港事務所長
2020年	11月	預金保険機構へ出向
2022年	6月	政策委員会室広報課長
2023年	7月	政策委員会室参事役
2023年	7月	那覇支店長

(紹介者：与世田代表、竹下代表)
沖縄事業再生研究会(事務局)
日本公認会計士協会沖縄会
E-mail : okinawa@sec.jicpa.or.jp
Tel 996-3750 Fax 996-3811
(担当：與古田)

第 99 回勉強会 (2024 年 9 月 13 日)

内外経済および沖縄経済の動向

講 師 日本銀行那覇支店長 小島 亮太氏
紹介者 与世田代表、竹下代表 (参加者 22 名)

【ご講演の概要】

わが国経済がデフレに陥った 1990 年代後半以降、25 年間という長きにわたって、「物価の安定」の実現が課題となってきました。その間、様々な金融緩和策が実施されてきました。

日本銀行では、本年 3 月の金融政策決定会合において、先行き、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断し、金融政策の枠組みを見直しました。7 月には、「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整することが適切と判断しました。また、現在の経済・物価の見通しが実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくこととなると考えています。

本講演では、こうした決定の背後にある内外の経済・物価の情勢判断を、7 月末に公表した「展望レポート」の内容も交えながら整理したうえで、新たな金融政策の枠組みの内容と、先行きの政策運営の考え方と併せて、沖縄経済の動向についても触れていただいた。



【受講記と感想】(事務局)

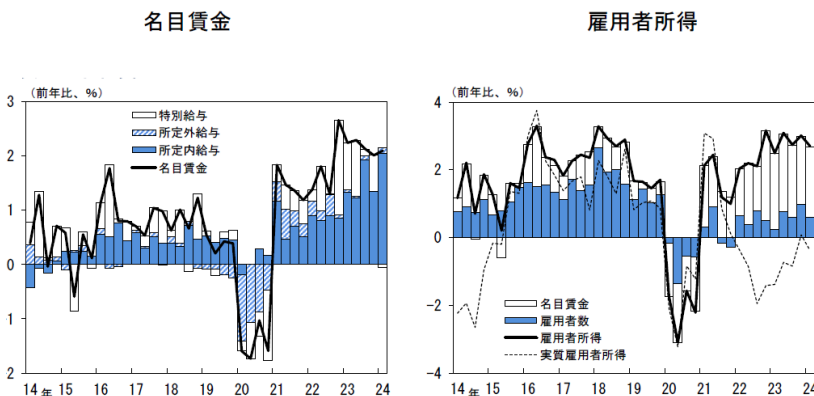
内外経済及び沖縄経済の動向と題して行われたご講演は、日本銀行の金融政策決定会合における先行きの物価安定の実現の見通しとそれに伴う金融政策の枠組みの調整による今後の政策金利の引上げ、金融緩和の度合いの調整であると受け止め、新たな金融政策の内容と先行きの政策運営の考え方について、ご講演を受けることができた。

解り易いお話と、工夫されたレジュメによるご講演を聴いて、変化する最近の経済情勢と、ここ数年間、コロナ期を挟む物価と雇用者所得の変化が解り易く理解できた。

主な質問は二つありその概要は次の通りであった。

まず、物価上昇に作用する2つの力—第1の力(輸入物価上昇の価格転嫁とコストプッシュ要因)、第2の力(賃金と物価の好循環の強まり)による現状の2%の物価上昇について、物価上昇率と時間との二次元のグラフによって最近の約2%の物価上昇率の説明があった。独特で解り易い図であった。物価上昇の原因の第1の力は、輸入物価の上昇である。第2の力は、賃金と物価の上昇である。ところが最近、輸入物価が上昇し始めた。今後、第2の力賃金の上昇、特にコロナ前後で就業者数が減少し、一転、名目及び実質の賃率が上昇することが予想される。(下図)

名目賃金・雇用者所得



(注) 1. 各四半期は、10：3～5月、20：6～8月、30：9～11月、40：12～2月。
 2. 2016/10以降は、共通事業所ベース。
 3. 右図の雇用者所得＝名目賃金（毎月勤労統計）×雇用者数（労働力調査）。
 4. 右図の雇用者所得の実質値は、CPI（除く持家の帰属家賃）を用いて日本銀行スタッフが算出。
 (出所)厚生労働省、総務省

(勉強会レジュメより)

その結果、2つの力の上昇によって日銀の想定した2%の物価上昇は大きく上方へ乖離する恐れもあるのではないかと。

次に、日銀の国債買入れである。

2024年7月以降の国債の買入れ予定額の減少を見ると、今後日銀の保有国債残高は年7～8%減少して行くことが予想される。その生じた差額は市中が消化することになる。

しかし、市中が国債の購入をせず、政府が対応して国債の発行を減少して行かなければ、結局、日銀の国債残高の減少は期待できないのではないかと。特に昨今の与野党の党首選挙の候補者の政策論争を聞くと、政策資金需要の圧力は、結局は日銀の国債買入れに帰結するのではないかと。

また、9月19日には米連邦準備理事会(FRB)が0.5%の幅で4年半ぶりの利下げを決めた。これは、米国の従前の金融締めからの転換であると報道されている。この1週間金融経済について勉強するいい機会となった。