

2023年9月26日  
日本銀行

## 総裁記者会見

— 2023年9月25日（月）午後4時30分から約35分  
於 大阪市

（問）

二点伺います。一点目ですが、懇談会で寄せられた意見や要望に対する所感をお聞かせください。

二点目として、関西の景気の現状と先行きに対する所見をお願い致します。

（答）

本日ですけれども、関西の経済界を代表する方々から、わが国全体および当地の経済・金融の現状と課題、あるいは日本銀行の金融政策運営に関する率直なご意見・ご要望を数多く頂き、大変有意義な意見交換ができました。この場をお借りして、改めて御礼申し上げます。席上でのやり取りにつきまして、私なりに三点に整理しながら、印象のような、感想のようなものを申し上げたいと思います。一番目に、足元の経済情勢ですけれども、景気は回復しているというお話を伺いました。消費関連では、コロナで抑制されていた需要がサービス消費を中心に顕在化しているという声であったり、インバウンド需要が好調といったお話を頂きました。企業の支出面では、賃上げに積極的に取り組んでいるという声や、人への投資によって、生産性の向上につなげていくといったお話を頂きました。一方で、原材料価格の上昇が収益の下押しにつながっているという話や、人手不足が深刻との声も伺いました。当地経済を含め、わが国の経済情勢については、本日伺ったご意見も踏まえつつ、しっかりと点検していきたいと思います。二番目に、大阪・関西万博について、当地の皆さまの取り組みや期待の声をお聞きしました。2025年の開催まで約1年半となり、ライフサイエンスやスマートモビリティなどの様々な分野で、最先端技術の実証や実装に向けた取り組みが着実に進められているというお話がありました。また、イノベーションや新たなビジネスの創出を期待する声や、国内外からの投資拡大により、関西経済のみならず日本経済の飛躍の機会としたい、といったお話も頂きました。日本銀行としても、大阪・関西万博を契機として関西経済が一段と躍進することを期待しています。日本銀行の金融政策運営についても、様々なご意見を頂きました。例えば、長年にわたる金融緩和は、景気の下支えに寄与してきたと評価するご意見がありました。一方で、低金利が続いたことで金融機関の収益力が低下しているのご指摘や、輸入コストの上昇が中小企業の収益の下押し圧力となっているのご指摘を頂きました。また、為替相場の安定を期待するというご意見もありました。われわれとしては、本日頂いたご意見等を、多角的レビューに活かすとともに、引き続き適切な金融政策運営に努めていく方針であることを改めて申し上げます。

二番目に、関西経済の景気の現状と先行きですが、関西経済の現状については、一

部に弱めの動きがみられるものの、持ち直していると判断しています。輸出や生産では、全国と比べてウエイトの大きい中国・NIEs向けが、IT関連財を中心に弱めの動きとなっています。他方で、設備投資は、将来を見据えた先行投資や、省人化のための投資を中心に増加しています。個人消費は、宝飾品などの高額消費のほか、外出機会の増加に伴って、靴や化粧品、外食などの関連消費が回復しています。関西経済に影響の大きいインバウンド消費も、昨年の入国制限の緩和以降、着実に増加しています。関西経済の先行きについては、ペントアップ需要の顕在化などに支えられて、当面、持ち直しの動きを続けると考えています。更に、やや長い目でみますと、将来の成長に向けた様々な取り組みがみられている点を心強く感じています。例えば、関西では、成長が期待されるデジタル化、脱炭素化、ライフサイエンスなどの分野で、優れた学術・産業基盤の集積が進んでいます。また、産官学の連携により、革新的な技術の担い手であるスタートアップ企業を支援する動きも強まっています。このほか、懇談会でお話がありましたように、2025年には、先ほども申し上げましたが、これらの成長分野を中核的なテーマとする万博が開催されます。これは、各分野における最先端の技術やアイデアを世界に発信するチャンスであり、中長期的には、国内外からの投資拡大や新たな産業・ビジネスの創出につながっていくことが期待されます。他方、リスク要因をみますと、日本経済全体と同様に、海外の経済・物価動向、資源価格の動向、企業の賃金・価格設定行動の変化など、経済・物価を巡る不確実性はきわめて高い状況にあると考えています。日本銀行としては、大阪・京都・神戸の各支店を通じて、関西経済の動向を引き続き丹念に調査してまいりたいと思います。

(問)

先週の記者会見の中で、リスクマネジメントについての総裁のコメントがありましたけれども、引き続き、日銀としては、拙速に引き締めするリスクより、遅くなってしまってそこから生じるリスクの方を小さいと判断している中で、政策のマネジメントをしているということだったと思いますが、その一方で、総裁、最近の読売新聞さんのインタビューの中で、積極的にビハインド・ザ・カーブを許容するわけではないというコメントもされています。ここのその二つのコメントを比較すると、何かちょっと困惑するというんでしょうか、ここの二つのコメントについてご説明頂いてもよろしいでしょうか。

(答)

私どもとしては一貫して、物価の目標、2%を持続的・安定的にという目標を下側で達成できないことの問題の方が、逆よりも大きいというふうに考えてございます。それがリスクマネジメント・アプローチで、それに基づいた粘り強い金融緩和を続けております。それはもちろん、結果として、インフレ率が目標を上回ってしまうという、ビハインド・ザ・カーブになるというリスクを抱えているものではありませんけれども、積極的にビハインド・ザ・カーブになろうという姿勢とはちょっと違うというふうにご理解頂ければと思います。

(問)

懇談会の中で、中小企業がですね、円安や原材料高に苦しんでいて、賃上げも難しいという複数の指摘がありました。特にその中小企業の部分で言うとですね、日銀

が目指している経済の好循環とはまだ距離があるように感じたんですけれども、その辺り、総裁がどのようにお考えかというところをお伺いしたい。

また、要望の中でですね、物価の上昇を抑えて為替を円高方向に安定させて頂けるような政策運営をお願いしたいというような要望もありました。総裁が講演でおっしゃったですね、「第一の力」の部分が想定より上振れていて長引いている中ですね、これを抑えるために日銀がとり得る手段というのはあるのでしょうか。その辺りのお考えも併せてお願いします。

(答)

中小企業動向については、私ども、おっしゃいましたように、価格転嫁がやや遅れている。従って、これが今後進展していくかどうか、それを含めまして、収益がある程度出てきて、それが来年度の賃上げにつながっていくかどうかという辺り、非常に注目点だと思って注意してみてございます。ただ、一部に非常に経営状態が苦しい中小企業があるということは非常によく分かっておりますけれども、マクロ的に指標をみますと、中小企業全体として、ものすごい悪いわけでもないですし、収益もある程度出ておりますし、景況感指数もある程度向上してきているということがあると思います。それから、中小企業の中を製造業、非製造業と分けてみますと、どちらかと言えば非製造業の方が好調で、製造業の方にやや弱含みの動きがみられなくもないというような指標がかなりみられます。ですので、中小企業の弱い部分も、もちろん個別にはいろいろあると思いますけれども、円安ですごく苦しんでいる、それはあるとは思いますが、それが全体の平均的な姿というわけでも必ずしもないかなと。そうであれば製造業の方が良いというふうに出てくる、円安であればですね、むしろ製造業が弱いところの背景として、グローバルにちょっとIT周り、あるいは製造業が弱いという状態が長引いているということがあるようにも思います。

それから、後半のご質問で、為替の円安に関連してということでございますけれども、ここは繰り返し申し上げますように、いつも同じで恐縮ですけれども、為替については、ファンダメンタルズに沿って安定的に推移するのが望ましいと考えていますが、直接為替相場を左右するような政策運営は日本銀行としてはしない、ただし、為替の動向が経済・物価情勢に及ぼす影響については、丹念に政府とも密接に連絡を取りつつ、調査、留意して分析してまいりたいという立場で一貫しております。

(問)

YCCについてお伺いします。YCCの変動幅はこれまで段階的に拡大してきたわけですがけれども、そのターゲット自体はずっとゼロ%程度に置いています。これを引き上げるときというのは、マイナス金利と一緒に、2%の物価目標の実現というのが条件になるのか、そうではないのか、その辺りのお考えについて、お願いします。

(答)

たしか金曜日にも申し上げたと思うんですけれども、7月のYCC柔軟化のときには、インフレ率、インフレ期待がものすごい上がったからというよりは、将来そう

ということになる、という可能性に対する備えとして、柔軟化をしたということをございます。従って、やや形式的な物言いになって恐縮ですけれども、それまでのターゲット  $0 \pm 0.5$  [%] も据え置いて、ただし、柔軟化の趣旨に従ってめどとした、ということをございます。これを中心の目標であります 0%を含めて、大幅に見直すことがあるかどうかというご質問だと思います。あるいはその条件はどういうことか、というご質問だと思いますが、現時点では、将来、あるいは近い将来、どういふふうにこれを変えていくかということ、あるいはその条件については、明示的なものを打ち出しているわけではございません。ただし、金曜日に申しあげましたように、あるいはずっと申しあげていますように、2%の物価目標を安定的・持続的に実現するという見通しが立った場合には、YCCの撤廃も視野に入るといふことをございます。

(問)

先ほど懇談会の最後でですね、レビューのお話されました。多角的レビュー。過去25年のお話があったんですが、今日は関西におられますので、25年って90年代後半から阪神淡路大震災以降ですけれども、総裁についてですね、この間、割と結構関西、激動の破綻再編が相次いだわけですけれども、改めてこの激動の平成金融史のこの25年に対するご感想といいますか伺えればといふのと、現在の関西の地域金融の実情に対するご意見といふかご感想といふか、伺えればと思います。

(答)

阪神淡路大震災を含めまして、様々な関西地区に特有のいろいろな大きなことがあったといふことはよく承知致しております。その中で、金融あるいは経済全体、当地のですね、いろいろ大きな問題を抱えてきた面もあると思いますが、私どもとしましては、その間ずっと実施してきました金融緩和政策、あるいはだんだん強めの金融緩和政策になってきたわけですが、これが様々な問題の緩和、特に金融の問題に役に立ってきたといふことは、わが国全体の姿をみてもそうですけれども、関西地区をみてもそうではないかなといふふうにございます。

現状は関西地区の金融システム、金融機関が特に全国比で大きな問題を抱えているといふふうには認識してございません。

(問)

先週金曜日の会見の席で植田総裁が賃金・物価上昇の持続性の判定に当たって、強い総需要に支えられて賃金・物価上昇がうまく回っていくことが必要といふふうにおっしゃいましたけれども、このときのその強い総需要といふのが現状の日銀では潜在成長率を上回る成長率の推移といふのをみているわけなんですけれども、強い総需要といふたときには、今みているよりも強い成長率が条件となってくるといふことなんでしょうか。

(答)

いえ、特定の強さを念頭において発言したわけではなくて、内需、特に消費と投資ですね、これが弱いもとで賃金・物価の好循環が続いていくといふのは、なかなか考えにくいかなといふ趣旨でございます。ですから、潜在成長率に対応する部分を

内需が何%上回っていないといけないとか、そういうことを念頭においた発言ではございませんでした。

(問)

二点質問がございます。今の質問にも関連して、今日の懇談会でもご質問あったと思うのですが、YCCの撤廃やマイナス金利の解除、これは金利の引き上げになると思うのですが、こうした政策修正をどんなデータに基づいて判断していくのか。キーとなっているのは春闘の賃上げ率だとは思いますが、これだけではですね、持続的・安定的な物価上昇と判断するには不足しているのかなとも思います。例えば日銀の短観ですとか、企業の決算・業績の発表ですとか、こういったものも判断材料になるのでしょうか。具体的にどんなデータをみていくのか伺えますでしょうか。

二点目は、為替の状況についてです。金融政策決定会合後にですね、今日、円相場は今年の最安値を更新しています。市場が大規模緩和を続けている日銀と金融引き締め局面が続くアメリカとの違いを意識しているとの見方があります。この円安が物価高につながっているといった見方もありますが、総裁として円の動きへの受け止めをお聞かせ頂けますでしょうか。

(答)

YCC撤廃あるいはマイナス金利の修正の条件、あるいはその前提となる物価目標の達成の見通しですね、これを判断するデータとして何を、という前半ご質問だと思いますが、これは恐縮ですが何度も申し上げますように、これ一つでというデータを特定しては考えてございませんが、これも今日も申し上げましたように、その中でも非常に重要な一つとしまして、賃金上昇率の動きは注視しております。ただ、賃金上昇率が一時的に高くなったからといって、それが持続的・安定的にどうかという点を、賃金の面です、判断するには、それこそやはり様々な経済指標、直前のご質問にも出ましたような、総需要サイドがそのときどうなっているか、その先どうなっていくそうか、ということも含めてみないといけないと思いますから、改めて総合判断というふうに申し上げざるを得ないかなと思います。

為替についてですけれども、これも先ほどの答えと重なってしまって恐縮ですがけれども、為替を決めるファンダメンタルズに沿って動いていくのが望ましいと思っておりますし、そうはいつでも為替の大きな動きがわれわれの経済あるいは物価見通しにどういう影響を及ぼしていくのかという点は常に非常に注意してみているということでございます。

(問)

先ほどの二問目の質問とちょっと重なるんですけども、中小企業の方からご意見があって、価格転嫁はなかなかできない、人材不足ということで、それで総裁は懇談会の中で、不均一性については注視していくということでおっしゃっていましたが、これは金融政策の柔軟化ですとか、修正化で対応できる話なのか、それとも先ほど総裁がおっしゃったように、中小企業の製造業はITのところが遅れている、そういう要因もあるということでしたけれども、これは政策を修正したりとかして

対応できるようなものなのでしょうか。

(答)

仮にですけれども、大企業と中小企業で景況感、あるいは収益の動向等が大きく違うという不均一性があったとして、金融政策として、この不均一性をぐっと縮めるというような政策を持っているわけではないと思います。ただ、私どもとしてできることは、その不均一性があることがマクロの経済動向に大きなマイナスの影響を及ぼしているかどうか、そういうことを判断しつつ、金融政策運営を決めていくということが基本線だと思います。

(問)

この講演のことについて質問があるんですが、講演の中で「第一の力」から「第二の力」に物価上昇の主役がバトンタッチしていくことが望ましいということなんですけれども、「第一の力」が予想以上に長引いてしまって、予想インフレの大きな上昇につながってしまった場合、政策対応としてはどういうことになるのかについて、お考えを伺いたいです。というのは、「第一の力」から「第二の力」へと徐々にバトンシフトしていけば綺麗なんですけれども、現実の世界ではそう綺麗に切り分けられるものなのかということについてちょっと疑問があるので、そういう観点から是非、お願いします。

(答)

現状、多少そういうことが起こっていると思いますが、予想物価上昇率と仮にいったとしますと、それは多少、だいぶ前から比べると上がってきている。その中で、企業の価格・賃金設定行動も多少変わってきている。その中で、輸入物価等の国内物価への転嫁の動きも、以前よりは進むようになってきている。そこをちょっと前の、例えば数か月前とか半年前のわれわれの物価予想が必ずしも十分に読めてなかったという面もあるかなと思います。そういう中で、おっしゃるように、「第一の力」が働く局面が長引いているということかなと思います。これは金曜日にもちょっと申し上げましたけれども、ただし、それが本当に仮に着実なインフレ期待の上昇等を伴っているものであれば、「第二の力」が回り始めるということにもつながっていくのだと思います。ただ、その際の私どもが暫く前から言ってきた姿との微妙なずれは、これもおっしゃいましたように、「第一[の力]」から「第二の力」に転換する、その転換点がそんなにくっきりとは出ないということに表れてくるのかなとは思いますが、ただ、そういうことはあるとは思いますがけれども、総体として、「第一の力」から「第二の力」に、うまくバトンタッチしつつあるのかなということにやはり注目して、景気・物価情勢を判断して、金融政策運営にあたっていきたいと思います。

(問)

先日の金曜日に政策の維持を決定されまして、一方で新聞報道では年内にもそういった修正の条件が整うんじゃないかのご発言もありました。そのことによって、市場では、やっぱり政策修正時期がいつなのかという議論がいまだに活発に行われています。改めて総裁の政策の修正時期についてどのようにお考えかをお聞かせください。

(答)

これは金曜日にもやはり申し上げたんですけれども、前もって政策の修正に関する判断が整う時期というご質問だと思うんですけれども、それは特定することはできないと思います。繰り返しになりますけれども、例えば賃金と物価の好循環が適切なレベルで回り始めているかどうか、回りそうかどうかということの材料は、極端に言えば毎日毎日、少しずつ追加の材料が入ってくるわけですし、それを例えば今であれば、先週の決定会合から次の決定会合に至るまでに入ってきた情報を全部集積して、もう一回情勢判断をしてみる、ということをして毎回毎回繰り返していくわけで、前もってどの会合で、大体どの会合くらいで判断ができそうだ、ということをお願いすることはできないなというふうに思っております。

(問)

総裁就任からまもなく半年になります。先日もですね、金融政策決定会合後の記者会見で、簡単に振り返ってらっしゃいましたが、改めてこの半年間での成果と課題、改善点、総裁としてどう考えてらっしゃるのか、具体的にお願いします。

(答)

4月に着任したときと比べますと、半年経って、物価・経済情勢、特に物価情勢ですけれども、少し上振れしているということだと思います。一段の上振れのリスクもあるということで、7月には、それへの対応として、YCCの柔軟化という政策の修正をさせて頂きました。それは、金曜日にも申し上げた通り、一応、適切な対応だったと思いますけれども、今後の情勢の動き、あるいはいろいろみてみると、正確なところは何とも言えませんが。そのうえで、大きな政策変更という意味では、7月に一回やっただけでございます。むしろ、今後、仮に、物価目標の持続的・安定的な見通しが達成されるとすれば、そういう見通しが出てくるとすれば、まだそこには距離があるわけなんですけれども、金融政策を、これも金曜日に申し上げたように、変更していく可能性が出てくるわけで、そちらは非常に大変な仕事になると思いますので、適切に対応していきたい、というふうに思います。それが、変更するような情勢になるかどうかの見極めも含めまして、ということでございます。

(問)

関西などでやはり万博について。懇談会の中でも経済の活力になることを強く認識したということで、そうした情報発信であるとか、最先端の技術を発信するチャンスということで、たしかに前向きな部分は多いんですけども、今、資材や物価の上昇で事業費の積み増しだったり、パビリオンの遅れとかで、不安要素もかなり多くなっています。改めて現時点でそうした要素も踏まえて関西経済と万博について改めてご所見を伺えますでしょうか。

(答)

建築資材の高騰は、基本的に全般的なインフレと連動して起こっている現象でありまして、これは私どもの立場からすれば、全体のインフレ率が2%をやや大きめに超えたまま暫く推移しているという点で、その結果、万博の費用が上振れしているということは申し訳ないことであるというふうに思っております。ただ、こうい

う難しい問題も皆さんのご努力で乗り切って頂いて、是非、先ほど申し上げましたように、関西経済および日本経済全体の飛躍の機会として頂ければというふうに思っております。

以 上