

2012年8月3日
日本銀行

森本審議委員記者会見要旨

—— 2012年8月2日（木）
午後2時から約30分
於 金沢市

（問） 本日の金融経済懇談会ではどのような議論がなされたのでしょうか。また、石川県の経済情勢についての印象をお聞かせ下さい。

（答） 本日の懇談会では、石川県の各界を代表する方々から、当地経済の現状や今後取り組むべき課題のほか、私ども日本銀行の金融政策運営に対して、大変貴重なご意見・ご要望を数多く頂戴し、極めて有意義な意見交換ができたと感じています。ご出席頂いた各界の代表者の方々に改めてお礼を申し上げたいと思います。ご質問の懇談会の内容ですが、席上頂戴したご意見・ご要望を踏まえた私なりの印象を申し上げますと、大きく3点にまとめられます。

まず第1に、製造業を中心に、欧州債務問題など海外経済減速や為替円高による影響を懸念されるご発言のほか、建設関連、個人消費関連サービスなどでは、価格競争が一段と激しさを増しており、中小・零細企業の業況は厳しいとのご指摘を頂戴したところです。中小・零細企業の金融の安定という観点では、行政でもファンドを創設するなど対応を進めておられますが、来年3月の金融円滑化法の終了に伴う中小・零細企業への影響を懸念するご意見も多数頂戴しました。海外経済情勢をみると、欧州債務問題を巡り、不透明感の強い状態が続いています。また、欧州以外にも世界経済には不確実性が存在しているだけに、海外経済情勢および為替円高が及ぼす影響については、日本銀行として注意深くみていく必要があると認識しています。

第2は、そうした厳しい経営環境にあっても、当地企業には、創意工夫を凝らした活路を見出す動きが着実に広がっていると伺いし、石川県経済の底力を実感したところです。当地はモノづくり県として、世界的にも認められるオンリーワン技術を有する企業が少なくなく、不断のコスト削減努力に傾注しつつ、内外需要を積極的に獲得し地元経済をリードしています。また、当地の歴史と伝

統の重みを活かし、これを地域の魅力向上や観光産業といった経済的な価値に変えるための取り組みを進めておられるなど、当地企業の進取の気質と粘り強い企業努力に感銘を受けたところです。

第3は、私ども日本銀行の金融政策運営に対するご要望です。これからも経済物価情勢を丹念に点検しながら、適切な金融政策運営に努めていきたいと考えていますが、そのうえで現在の最大のリスクである欧州債務問題を始めとする海外経済減速への対応については、日本銀行としても注意深くみていく必要があるということを改めて切に認識しました。また、地域の実情をしっかりと踏まえ金融政策運営に引き続きあたって欲しいとのご要望を数多くの方から頂戴しました。

日本銀行としては、中央銀行としての貢献を粘り強く続け、今後とも皆様の前向きな取り組みを支援していきたいと感じた次第です。

続いて、当地の経済情勢をどのように認識しているかという点ですが、石川県経済の現状については、海外経済減速の影響がみられるものの、全体としては持ち直しの動きが続いていると認識しています。需要項目別にみると、住宅投資は弱い動きとなっていますが、生産は堅調な新興国需要を背景に、主力の一般機械、電気機械を中心に高操業体制が続いているほか、2012年度設備投資も3年連続の増加計画となっています。また、有効求人倍率は1倍圏内で推移しており、個人消費についても予想以上に健闘しているなど、前向きな景気循環メカニズムが動き出す兆しが窺われつつあるように思います。

もともと、こうした持ち直しの動きは、大企業・中堅企業が牽引しているものであり、川下の中小企業などへの波及効果が引き続き乏しいとも認識しています。なお、先行きについては、海外経済が減速した状態から脱していくこと、震災復興関連などの国内需要が引き続き堅調に推移することを背景に、緩やかな回復経路に復していくとみていますが、支店の経済調査活動を通じて、中小企業の動向を含め、実体経済の現状をしっかりと把握することが重要であると考えています。

ちなみに、当地企業への海外経済減速の影響については、支店からの報告では、欧州・中国向け等の海外出荷が国内出荷を上回る先がみられるほか、中国の現地工場から欧州向け輸出を行っている先も少なくなく、こうした企業では、直接および間接的に海外経済減速の影響を受けています。例えば、電気機械、繊維などについては、欧州・中国向けの受注減少から生産活動を抑制せざるを得

ないといった先がみられると伺っています。

もともと、金沢支店の6月の短観調査結果をみると、2012年度の売上高・経常利益は全国を上回る高めの増収増益計画が維持されています。これは、東南アジアを中心とした旺盛な新興国需要のほか、国内復興需要の獲得等を背景に前回の3月調査から上方修正されているものですが、当地全体としてみた欧州・中国の経済情勢による影響は引き続き注視していく必要があると感じています。

(問) 当地では2014年度末に北陸新幹線の金沢開業が予定されており、それに向けて色々な設備投資が行われていますが、それが今後、石川県に限らず、北陸全域に及ぼす影響をどのようにみていらっしゃるのか、お伺いします。

(答) 北陸新幹線の金沢への延伸は、本当に当地にとって悲願であると思います。この開業まで2年半余りとなり、特に新幹線停車駅周辺を中心に再開発事業や、宿泊施設のリニューアル工事などが進められています。また、6月29日に認可された敦賀への延伸についても、開業時期はまだ先ですが、建設関連業界などへの波及効果に期待する声が多く聞かれており、当地にとって明るい話題と思っています。この開業により、現在は4時間を要する東京—金沢間が2時間半程度に短縮され、アクセスが飛躍的に向上します。こうしたことで、ビジネスはもとより、首都圏からの観光客の流入に期待ができるほか、東京を訪れる外国人観光客を当地に誘客するための貴重な集客手段になるのではないかと思います。北陸3県という経済圏の中で、それぞれの県が強みをもっておられると思います。特に、石川県、金沢地区においては、色々な歴史遺産、あるいは文化遺産などがありますので、アクセス向上により、旅行客を始め、全体として地域経済の底上げ効果が期待できるのではないかと思います。私どもとしても期待しているところです。

(問) 今日の金融経済懇談会の挨拶要旨の中で、エネルギー問題の今後の影響について言及されています。現在、原子力発電所が2基しか動いていない状態で、世の中全般が節電と言っている中で、新しい「省エネ・創エネ・蓄エネ」といったエネルギー産業の活性化が叫ばれているわけですが、こういったエネルギーを取り巻く今後の経済に与える影響をどのように考えているか、改めてお聞かせ下さい。

(答) まず、当面の夏場の電力需給を巡る問題については、天候要因をはじめ不確

実性がありますが、去年の夏に企業や家計において節電や電力使用平準化の工夫など色々頑張ってもらったと思っており、こうした経験を踏まえ、経済活動への大きな制約となることは回避できるのではないかと基本的には思っています。そのうえで、電力不足がこれからのわが国の経済、物価にどのように影響を与えるかということですが、この経路は3点あると思っています。

第1に、当面の経済・物価への影響として、企業の生産活動やサービスの提供、さらには家計の消費行動といった経済活動が一部抑制される可能性があるのは事実であると思います。また、物価への影響については、エネルギーコストの面から電力料金には従来よりも上昇圧力がかかっていくと考えられます。

第2に、やや長い目でみると、こうした電力の安定供給に対する懸念あるいはコストの増加が、企業の拠点配置の意思決定に影響してくるのではないかと考えており、そうしたことが日本経済にとって、中長期的な成長力の低下要因となることが心配されます。

第3には、これはご質問にもあった通り、プラスの面として、電力供給の不確実性の高まりを背景に、「省エネ・創エネ・蓄エネ」に関するイノベーションを促すのではないかとということであり、蓄電池を始め新たな産業をしっかりと後押しして育てていくことができれば、日本経済全体の成長力を高めることにも繋がり得るのではないかと考えています。一昨日、閣議決定された「日本再生戦略」の中でも「グリーン成長戦略」というかたちで、政府としてもこうした取り組みを具体化していくという決意が表れていますので、私どもとしても期待しているところです。

(問) 質問は2点です。まず、本日の金融経済懇談会の挨拶要旨の中で、今後のリスクとして、輸出の停滞が続いた場合、前向きの景気循環メカニズムがはっきりと作動しない可能性が懸念されるとの話がありました。足許の輸出、生産について、持ち直しの動きが続いているとの見方は今も変わらないかという点についてお聞かせ下さい。2点目は、最後に追加金融緩和を実施した4月以降、現在と比較して、経済環境は主にどういった点が変わっているとみているか、その点について教えて下さい。

(答) まず1点目の輸出の停滞、あるいはこれにより生産活動がどういった状況にあるか、持ち直しの動きが続いているのかというご質問です。輸出については、特に欧州情勢による直接的な影響、それから輸出ウエイトの高い中国が影響

を受けていますので、日本からの中間財等の輸出が間接的な影響を受けているのは、皆さまご承知の通りです。実質輸出をみると、4月は全地域で大分持ち直しました。一時的にこの数字が大きかったため、5月、6月と幾分マイナスあるいは横ばい圏内が続いていますが、4~6月でみるとややプラスということであり、新興国・資源国のNIEs、ASEAN等は内需も強く、少しずつ持ち直していくと思います。また、これから欧州情勢についても、色々に対応が図られると思いますので、そうした中、海外経済が減速から脱するにつれて、輸出は徐々に持ち直していくのではないかと考えています。

次に、4月以降の経済情勢の変化ですが、7月の展望レポートの中間見直しを公表した際に、内需については、4月の予想時点よりもやや強め、外需については、減速傾向がやや長引いていますので、そういった状況からすると、全体のバランスとしては、内外需が少し異なっていますが、全体的な強さ、動きとしては、大きくは、ほぼ当時の状況と変わらないとみています。

(問) これまでも欧州債務問題がリスク要因として最も大きいといった話になっているかと思いますが、本日の挨拶文において、米国や中国などの景気もリスクになるというところもありました。欧州債務問題以外の海外における現状のリスクは、どのように変化しているのか、もしくは変化していないのかということについて教えてください。

(答) まず米国経済については、昨日のFOMCでも、2012年前半において景気は幾分減速しているようであるといった表現となっていますが、もともと私どもとしては、米国経済については、従来からあまり強気にみるわけでもなく、弱気にも振れないスタンスをとっており、基調としては緩やかな回復が続いているとみています。米国経済をみると、個人消費は緩やかながら増加を続けていますし、設備投資も足許底堅い企業収益等を背景に堅調に推移しています。また、住宅関係については、バブルがはじけてから5~6年経ちますので、ようやく色々な点で持ち直しの兆しがみられるのではないかと考えています。一方、ISM等の企業マインドには弱めの動きがみられており、雇用の増勢も鈍化しているところですので。こうした意味で、米国経済は先行き成長ペースが目立って加速しないにせよ、大きく落ち込むこともないと考えています。

これからの米国について、先行きのプラス材料として、1点目はガソリン

価格が下落しており、インフレ率の低下で家計の実質購買力を押し上げますので、これが個人消費の緩やかな増加を下支えしていくのではないかと考えています。2点目は、金融環境の緩和傾向が続いておりますので、こうした中で米国の長期金利は、投資家の安全資産選好もあって、10年物で1%台と昨年同期の3%台から大幅に低下していますので、こうした面が建設投資の緩やかな増加を後押ししているのではないかと考えています。3点目の家計のバランスシート調整ですが、先程も少し触れましたが、徐々に進捗し、その重しが和らぎつつあるのではないかと考えています。住宅在庫の水準等もある程度高く、住宅価格も6月はやや改善したとはいえ、依然として軟調ということもあります。バランスシート調整の完了は時間を要するとはみられますが、家計の所得対比でみた元利払い負担が軽減されるといった面で、明るい兆しもみえてきているのではないかと考えています。

以上が明るい材料ですが、一方で企業マインドがやや慎重化しています。これは、欧州債務問題を巡る不透明感等が背景にあり、こうした中で国際金融資本市場は神経質な動きが続いています。また、もう一つの懸念材料として、所謂「財政の崖 (fiscal cliff)」ですが、これについては、やはり企業や家計のマインドに非常に影響を与える可能性があるのではないかと、こういった面での不確実性についても、徐々にどうなっていくのか、といった先行きの内外情勢について、しっかり注視していく必要があると考えております。

もう1つの質問である中国の減速が長引いているのでないか、というリスク要因についてですが、中国の停滞についてどう評価するかという問題は、色々な見方があるかと思えます。私どもとしては、中国の場合は日本以上に欧州向けの輸出比率が高いため、欧州向け輸出の減速の影響が強く出ています。また、これまでの金融引き締めや不動産取引の抑制策が続いてきていることから、不動産インフラ投資が減速していることも影響していますし、こうした内外需要の減速は、鉄鋼など製造業の生産にも波及しているところです。

しかし、良好な雇用・所得環境は維持されており、最近のインフレの一段の低下も相俟って、先行き家計の実質購買力は改善していくとみられます。また、インフラ投資の許認可の前倒し、省エネ家電等の消費促進策のほか、金融面についても、中国当局による2か月連続の利下げといった政策対応の強化がなされており、そうした効果が徐々に顕在化していくことが中心シナリオではないかと考えています。いずれにしても中国については、色々な不確実性もありますので、先行き注意してみたいと考えています。

(問) 先程の審議委員のお話では、為替円高について、日本銀行として特に注意する必要があるとのことでしたが、先月末よりは幾分か円安方向となっているものの、為替円高は徐々に進行していると思います。特にユーロに対して円高の状態となっていますが、こうした状況を踏まえて、以前よりさらに為替に注意しなければならないというお考えでしょうか。また、先日、山口副総裁が、為替円高が日本銀行のシナリオの大きなリスクになる場合、金融緩和を躊躇しないと発言されましたが、そうしたレベルになりつつあるのかどうか、森本審議委員のご見解をお伺いします。

(答) 為替については、申し上げるまでもなく、内外金利差や経常収支の状況など、様々な要因に左右されます。このところの為替円高は、特に欧州債務問題等を背景とした投資家のリスク回避姿勢が強まる中で、相対的に安全とみられている円が買われたことによる面が強いのではないかと認識しています。ただし、水準自体については、具体的にコメントすることは差し控えさせて頂きたいと思えます。いずれにしても、こうした為替円高は、海外経済の先行きを巡る不確実性が大きい今の局面においては、輸出や企業収益の減少、あるいは企業マインドの悪化などを通じて、日本経済にマイナスの影響を及ぼす可能性がありますので、これについては特に注意する必要があると思っています。これは従来からも注視してきたところですし、これからも丹念に経済・物価情勢を点検して、その影響をみていきたいと考えています。

(問) 少し技術的な話になり恐縮ですが、昨日実施した資産買入等の基金を通じた長期国債買入れオペで札割れが発生しています。7月の金融政策決定会合で、札割れ対策を打ち出したばかりですが、こうした札割れが長期国債の買入れを進めるにあたって支障となり、年末までに65兆円、来年6月末までに70兆円という目標達成が難しくなるとみていらっしゃるか、教えて下さい。また、短期国債等の買入れについて、下限金利を撤廃されていますが、今後、長期国債の買入れについても、下限金利を撤廃するという選択肢についてどのようにお考えか、お聞かせ願います。

(答) 私どもは強力な金融緩和を推進するというところで、資産買入等の基金に

ついて着実に買入れを進めていきたいと思っています。ご質問を頂いた長期国債の買入れは、昨日札割れが生じたわけですが、これについては従来から申し上げている通り、強力な金融緩和の効果が顕れている証左であると思っています。ただ、そうは言いながらも、私どもとしては、金融緩和を着実に進めていくことが大事であると思っており、運用面でも色々工夫を加えながら、買入れをしっかりとやっていくということで進めてきています。この積み上げに支障はないのかという点については、昨日の結果はそういうことですが、この状況をよくみながら、市場で資金余剰感がある中で、どのような資金ニーズがあって、今後どのように動いていくかについて、もう少しみながら色々やっていく必要があるのではないかと思います。

また、短期国債等の買入れについて、下限金利を撤廃したことについては、趣旨としては皆さんご承知の通りであり、市場金利が0.1%を下回る状況の中で下限金利を設定すると買入れが進まないわけですし、また、先般、資産買入れ等の基金の中で、固定金利方式の共通担保資金供給オペレーションを減額し、その分を短期国債の買入れに振り向けていますので、市場の実態を踏まえて買入れを着実に実行できるよう見直したところでは、昨日発生した札割れがこれからも続くのか、そうした中でオペの運用上の工夫で、それが上手くクリアされていくのかを見極めながら、引き続き、資産買入れは着実にしっかり進めていきたいと考えています。

(問) 先程、輸出に関して少し持ち直しの動きがあり、今年度にかけて生産と所得、支出の前向きメカニズムについて述べられていますが、昨年10月から今年4月にかけて、日銀は今年度上期のどこかで緩やかな景気回復に復するという見通しを示しています。現在は8月で、海外経済が依然として減速している中で、日本の輸出が増加してそれが生産に波及することはなかなか考え難いと思いますが、日本経済が緩やかな景気回復に復するタイミング、また、輸出、生産のメカニズムがいつ頃回復するのか、お伺いします。

(答) 私どもとしては、2012年度前半にも緩やかな回復経路に復していくという見通しを示していましたが、先程申し上げた通り、内需・外需別にみると、内需については、生活再建、耐震強化、BCP対応などを含めて色々官民を含めた幅広い復興関連需要がみられているほか、個人消費も堅調な動きを示しており、

全体では予想より堅調に推移しています。一方、輸出は、海外経済の影響を受けて、私どもが想定していたより若干弱めとなっています。輸出については、先程も申し上げましたが、4～6月の実質輸出は、欧州は依然マイナスですが、全体としては、ややプラスに転じています。ただし、いずれにしても、欧州でも独仏首脳がユーロを守るために全力投球していくとか、ECBの総裁もその責務の範囲内でやれることは全てやるとか発言されており、色々対策が採られていくと思います。中国についても、各種の政策対応が行われており、徐々にその効果が発現していくと思っています。これから、こうした中で、海外経済が減速を脱していくというシナリオを私どもは期待しているところであり、そうした意味で、トータルとしてはバランスがとれて、4月時点でみていたような推移を示すのではないかと思います。そうした中で、輸出から生産への経路についてですが、輸出単独をとってみれば、当初みていたより若干弱めとなっていますが、全体として、内需等々の動きを含めて、皆さんご承知の通りの予測指数では、生産が先行き少し強まっていきますし、そうしたことで内需が支えていく間に、外需も減速局面を脱し、トータルとして生産、所得、支出という循環メカニズムに結び付いていくのではないかと考えています。

以 上