

2014年9月11日
日 本 銀 行

岩田副総裁記者会見要旨

—— 2014年9月10日(水)
午後2時から約30分
於 金沢市

(問) まず、当地の経済について、副総裁ご指摘の通り良い数字が出ているところもあり、先行き北陸新幹線といった好材料、期待できる材料もありますが、他方、消費税率引き上げの影響は、地方の方が大きく、長引くのではないかという話もあります。また、企業からは、先行き、消費税率が再び上がった場合、どうなるのか、金融緩和に伴う需要引き上げの効果や新幹線の効果というものも元のもくあみになるのではないか、という声もよく聞きます。そこで、本日の懇談会が出た意見を踏まえて、当地の経済の先行きについてご見解をお聞きしたいと思えます。

(答) 石川県経済の現状については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響はありますが、緩やかですけれども回復していると思えます。本日の懇談会では、産業や企業によって若干の違いはありますが、全体としては、そのようなお話だったと思えます。私どももそういう認識です。需要項目別でみると、個人消費は、雇用と所得環境が改善しており、基調として緩やかに持ち直していると思えます。設備投資は、企業収益が着実に改善する中で、増加しておりますし、公共投資は、各種経済対策に基づく案件を中心に高水準で推移しています。住宅投資は、駆け込み需要の反動がみられますが、次第に下げ止まりつつあるという状況です。

石川県は、モノづくりが盛んな地域で、世界に通用するオンリーワン技術を有する企業——コマツ栗津工場のICTブルドーザー、津田駒工業の繊維機械、澁谷工業のボトリングシステム——が、多数立地しております。こうした企業を中心に、生産は高水準に推移しており、そうした中で、雇用・所得環境も改善していますので、当地では、前向きの景気循環が働いているとみています。先

行きについても、緩やかな回復基調が続くとみております。海外経済の動向など様々なりスク要因はありますが、北陸新幹線の金沢開業を控えている当地では、観光需要の増加やビジネスチャンスの拡大が期待できると思います。私どもとしては、金沢支店の経済調査を通じて、引き続き実体経済をしっかりと把握していきたいと思っております。

新幹線の開業の影響については、当地では非常に期待が大きいということでした。宿泊客の受け入れ態勢についても、このままでは受け入れられないくらい来るだろうということで、色々な取り組みを行っていると聞きました。新幹線の駅がない各地にも人を呼び込むために、バスとか観光列車といった二次交通の整備も進められていると伺っております。

それから、もうひとつ、今ご質問にはありませんでしたが、能登半島先端の輪島市を舞台に、来年から、NHKのテレビ小説「まれ」が始まるため、新幹線の開業と相まって、観光や、それと結びつく伝統産業への影響など皆さんの期待が非常に膨らんでいると思いますし、実際そうなるのではないかと思います。

開業まであと半年ですので、その効果が当地経済の持続的な発展につながるよう、官民一体となった取り組みを一層加速していくことが必要だと思います。実際に、民間の方では、それに備えてビジネスの活動が随分盛んになっているという印象を受けました。

(問) 大きく2点お伺いしたいと思います。先週来、急激に円安が進んでいますが、製造業を中心に、海外からの部品調達も増えていて、円安は必ずしも望ましいことではないという声も聞かれるようになっていきます。株式市場でも、あまり好感していないようで、円安が進んでいるにもかかわらず、あまり株が上がっていません。まずは、円安についての見解をお伺いしたいと思います。これに関連して、今日のお話でも、円安は物価上昇をもたらすということが統計的に必ずしも成立していないという話がありましたが、供給制約が原因でコストプッシュ型のインフレになっているのではないかという懸念が根強くありますので、それについての見解を改めてお聞かせ下さい。

2点目ですが、副総裁は、2013年3月に、2%の物価目標について所見を述べられたときに、2年で達成できなかつたらお辞めになるというようなご趣旨で強い決意を示されたと思います。あれから1年半が経って、今日も、趨勢的に2%の達成はできるというご趣旨で発言されたと思うのですが、2013年3月時点での

ご覚悟に今の時点でお変わりはないか、ということをお聞かせ下さい。

(答) まずは円安が進んでいることが経済にどのような影響を与えるのかということですが、幾つかあると思います。ひとつは、輸出を促進する効果があるということです。ただ、それは、海外経済がもたついているという要因とか、あるいは海外生産が増えているという構造的な要因があるため、円安の効果で輸出が伸びるとするのは、例えば2000年代中頃に比べると、やはり弱いということは否めないと思います。それから資源調達に関しては、円安は困るというような影響はあると思います。ただし、円安が進んでも、それをさらに乗り越えていくというような企業の取り組みも進むのではないかと思います。また、物価上昇との関係では、今日申し上げた通りであり、円安によって、短期的、一時的に物価が上昇するということは間違いのないと思いますが、もう少し時間が経てくるといろいろな調整活動等が出てくるので、それだけでは中長期的な物価高の要因にはならないということです。やはり最終的には金融政策がどうあるかということに大きく依存すると思っています。

それから2年程度云々というご質問ですが、今一応そういう状況に向かっているのですが、それが達成できなかつたらどうかということは今考えていません。いずれにしても、オントラックであるし、オントラックを持続できるような金融政策を実現できるように努力したいと思っています。

(問) 消費税の10%への増税の件でお伺いします。政府は消費税の増税について、7~9月のGDPなどを見極めたうえで判断すると言っています。また、最近、景気回復がもたついていますので、一部には先送り論なども出ていますが、副総裁はどのようにお考えでしょうか。

(答) 消費税率の引き上げについては、政府・国会が、経済状況に応じて総合的に判断されると認識しています。安倍総理も、冷静に分析を行いながらしっかり対応していくと述べられておりますので、私もそれが大切だと思います。経済情勢を慎重に見極めたうえで、適切な判断をされると思っています。

(問) 講演の中で、物価を押し上げている最大の要因は、「量的・質的金融緩和」による需給の改善であると述べられています。ただ、需給ギャップについて

ですが、足許で、4～6月は、消費増税駆け込み需要の反動で大きく落ち込んだこともあって、民間の今年度の成長率見通しは、ほぼ0%に近いような状況になっています。日銀は、10月末に展望レポートを公表して、そこで新たな見通しをお出しになると思うのですが、下方修正は必至ではないかとみられています。物価を決めるもうひとつの重要な要因と指摘されている期待インフレについても、1年半前、2013年の4月4日に「量的・質的金融緩和」を導入した時と比べれば、確かに水準は高いのかもしれませんが、3か月前、あるいは6か月前と比べてみると、せいぜい横ばい、ないしはBEI等をみるとむしろ下がっているのではないかと指摘もあります。需給ギャップがこのような状況であり、期待インフレもそんなに上がっていないということであれば、やはり物価の上昇について、どうして上がっていくのかということになるのではないかと思います。むしろ、今、円安が加速しており、先程の講演では、講演録にないご発言ですが、円安自体がデフレ要因になる可能性があるので、金融政策で対応が必要だということもおっしゃいました。アドリブで講演中におっしゃったと思いますが、そういうことからすると、足許の円安は、むしろ今後の金融緩和、追加緩和の必要性を強めるようになるのではないかとと思うのですけれど、如何でしょうか。

(答) まず需給ギャップに関してですが、成長率が鈍化しているというご指摘でした。今後、見通しは、展望レポートでまとめていくので、今、申し上げることはできませんが、私は、需給ギャップは縮まっていくというように思います。それから、需給ギャップの見方として、私は、雇用指標の方を注視しています。雇用は相当タイトになってきていると思いますので、その面から需給ギャップを捉えると、やはり需給ギャップの改善が物価を押し上げる要因として働いていくと思っています。

それから、予想インフレ率は、全体としては、やはり上がっているという傾向には、変わりはないというように思います。ご指摘のBEIは、10年物では、8月頃から少し下方のトレンドにあったかと思いますが、それは個々の投資家の益出しなども短期的には影響しますので、そういうことを繰り返しながら、BEIもだんだんと上がっていくのだと思います。BEIは、8月末で下げ止まって、今また上昇トレンドに戻っていると思います。そのほか、BEIだけではなく、企業、家計がどのように予想しているかは、もう少し色々なデータで見えています。そういう面で、全体に上がっているというのは、単月での振れはありますが、そ

の傾向は、変わっていないのではないかと思います。

円安というのは、それ自体が短期的には物価を上げる要因であると申し上げたのですが、中長期的にみると必ずしもそうではないので、それがデフレ要因であるかというところは、私がもしそのように言ったのであれば、それは言い間違いです。正確に言うと、こういうことです。円安は、まずは物価を上げる要因になるわけです。しかし、実質所得が輸入物価の上昇等で下がってくるので、他の物を買う際には節約しようとして、物価を下げる要因にもなって、その上げる要因と下げる要因がどこまで相殺し合うかということです。時間の取り方によっても違うと思います。上げる圧力に対して、下げる圧力もありますので、両方を合わせるとニュートラルになる可能性もあるし、上げる方の力が最後まで強い場合もあるし、下げる力の方が強くなる場合もあるということで、円安ということだけで、物価の動向をみるというのは難しいと思います。むしろ需給ギャップであるとか、予想インフレ率とか、雇用指標はどうかとか、具体的に言うとフィリップス曲線がどう変化するかとか、そのようなことをみた方が分かりやすいと思います。短期的には、個々の価格から予測は当たりますが、中長期的に考えると、どちらに物価が変化するかは分かりません。だから、もう少しマクロの指標をみた方がいいというのが私の趣旨です。円安になるとデフレになると言った覚えはありません。

(問) テープを聞き、メモもしていますが、申し上げますと、「円ドルレートが安くなると、輸入財が高くなるので、短期的には物価を上げる要因になるが、消費者の色々な行動を考えると、それがむしろ物価を引き下げる方向に働く」とおっしゃっています。

(答) それだけだと正確ではありません。他の財は下がるという要因があるということです。

(問) その後に、「金融政策がそれにきちんと対応しないと、結局下押し圧力が強くなるということです。それ以外に、短期的には輸入価格が上がって物価が上がるから実質所得が下がって、消費者が節約行動をとるので、物価が下がる圧力が強くなる。その下落はデフレになっていくので、それを食い止めて、バランスを釣り合わせながら物価を上げるには、量的・質的金融緩和のような政策が必

要になる」と言われました。

(答) 分かりました。もう少し正確に言いますと、そのように円安になるから物価が上がるという面もありますが、中長期的には、他の価格が下がる要因がありますので、下がる方が相殺する以上に働くリスクもあるということです。そういうリスクが大きいかどうかを見極める必要があります。それが、デフレになるほど下がる方の影響があるかどうかを見極めた上で、金融政策を運営すべきだということです。正確に言うと、そういうことです。

(問) 円安の関係ですが、今日の講演にもありました企業の海外との連結での収益がよいという話ですが、足許の円安進行は、ポジティブという理解でよろしいでしょうか。

(答) 製造業には、そういうものがあつたと思います。海外の子会社の配当が入ってくるものを円に換算すると高くなる、という効果があつたと思います。

(問) 消費税の関連ですが、昨年、消費増税は、できればデフレマインドから完全に脱却するまではしないのが望ましいが、市場に織り込み済みであれば、延期する方が、リスクがある、というようにご説明されていたかと記憶していたのですが、如何でしょうか。

(答) 消費税に関しては、一切言っていないはずですが。税については、中立を守るというのが私の立場です。

(問) 円安についての質問で恐縮ですが、今日の企業の方との懇談会では、企業の方から、更なる円安について、安定してほしいなどの何らかの意見があつたのかどうか、というのがまず1点目の質問です。あと、先程来、色々出ていますが、全体として、ここから先円安が進むことが日本経済にとって、良いのか悪いのか、一概に言えないのかどうか、というところをお伺いしたいと思います。また、先週、黒田総裁が、記者の質問に対して、円安がないと2%達成できないというふうに考えるのは邪推だとおっしゃったわけですが、その点について副総裁のご見解をお願いします。

(答) 本日の懇談会では、企業の方からは、為替は安定して欲しいという意見がございました。

それから、円安でないと2%にならないとか、円高になると2%にならないとかというのは、先程申し上げたように、色々な要因がどのように相殺されるかによって違います。上がる・下がるという2つの要因があるというよりは、時間軸でも違うということです。長くなるほど、いろいろな調整もあって違ってくるということがありますけれども、そういうことを考えながら、金融政策を運営していますが、円安にならないと2%達成しないとか、そういうふうには思いません。今日の説明でもありましたが、需給ギャップを縮めていくには、いろいろな経路があります。円安というのもそのひとつですが、それも短期と中期では違うし、先程記者の方から、円安になるとデフレになるから私に対応しなければいけない、と言ったのではないかとの指摘もありましたが、そうは言っていません。そう言ったのであれば、私の舌足らずで、きちんと説明しなければならないと思います。世の中が円安になると必ず物価が高くなると思っているようなので、それに対しては、他の価格に対して、直ぐに調整は働きませんが、中長期的にそういう下げる力もあるということです。円安になればなるほどよく、日本銀行は、物価が上がればいいので、円安で2%を達成しようとしているというご意見に対しても、説明をしたということです。色々な経路を通じて、物価に影響は与えますが、一番の基本は、需給ギャップと予想インフレ率です。予想インフレ率と需給ギャップに注目するのは、フィリップス曲線に注目しているということでもあります。フィリップス曲線の動きは、今日説明しましたが、フィリップス曲線は、失業率の状況がどのようにインフレ率に影響していくのかを示すものですが、実際のインフレ率に加え、予想インフレ率にも依存するので申し上げました。この問題は大学の講義みたいに難しいので、うっかりすると間違っているとらえられるなというふうに、反省しております。

(問) トータルでみた経済への影響の見解についても、お願いします。

(答) それは状況によります。円安になればなるほどよいというわけではありませんし、円高になればなるほどよいというわけでもありません。需給ギャップが落ち着いてきて、やはり完全雇用になってくると、それで雇用が安定してくる

とか、物価も安定してくると、為替というのはどこかで均衡してくるのだと思います。どこで均衡するかというのは、予想することは難しく、私から言うこともできません。

(問) 2点お伺いします。1点目は、消費について、最近少し弱めのデータが出てきたりしていますけれども、消費および景気について、副総裁ご自身として判断に変化が出つつあるのか、また、それに関連して、追加緩和の話が一部市場で盛り上がっている面もありますが、それは必要ないというスタンスに変わりはないのか、という点です。2点目は、昨日、短期国債の買い入れで、日銀がマイナス金利で買ったのではないかと、市場で言われておりますが、事実の是非は答えできないということは理解できるのですが、一般論として、マイナス金利であっても、マネタリーベースの目標のためには、国債をしっかりと買っていくということは変わらないのかということと、マイナス金利で買うことにコストなり副作用といったものがあるのか、という点について、ご見解を伺いたいと思います。

(答) 消費に関してですが、反動減もあったわけですが、そこからの回復というのは、まだらなところがあると思います。想定ぐらいのところや、想定より弱いとか、というのもありますし、軽自動車等は弱めのところが出ているのではないかと思いますけれども、全体をみると、やはり緩やかではありますに戻っているという傾向はあると思います。ですから、それが戻らないで、むしろマイナス幅が拡大してくるという局面ではないと思います。それがもう少し力強さを増してくるかどうかは、今後、注視していきたいと思いますが、今までだんだんと戻ってきて、それが弱まるのではなく、少し強まる傾向になってくると思います。それは、雇用・所得環境が良いということが、背後にあります。

それから、マイナス金利の話ですが、これは、2012年7月の金融政策決定会合において、短期国債の買い入れをより確実にするために、入札の下限金利というのを撤廃しておりますので、もしあったとしても、問題はないと認識しています。オペレーション上も、何かそれが障害になることはないと思います。

(問) 追加緩和の見通しについても、お願いします。

(答) それは申し上げるわけにはいきません。要するに、上・下両方のリスク

にいつでも対応できるようにして、そういう調査・研究をきちんと行っています。いろいろなデータも、政策委員、執行部は、全て見ているということです。

(問) 先程の懇談会で、地元の経済界、地域の企業の方々からは、あまり景気が良くないとか、増税の影響は、結構ひどいというような増税に対する影響を懸念する声はあったのでしょうか。

(答) 懸念する声はありました。慎重に色々なデータをみて判断してもらいたいという声がありました。

(問) その点については、先程おっしゃられたように、緩やかな回復基調にあるということに変わりない、という見解を示されたということでしょうか。

(答) 消費に関しては、だんだん戻ってくるだろうと答えました。消費税の増税に関しては、何のコメントもしませんでした。

(問) 税についてはお答えしないということですが、先日、黒田総裁の記者会見で、消費税の再増税について、見送った場合に、確率は低いですが手に負えない大変なことが起きる可能性がある一方、増税で景気が落ち込んでも財政・金融政策で対応できるという趣旨の発言がありましたけれども、副総裁は、この総裁の発言については、どうお考えになりますか。

(答) 総裁の発言についてコメントする立場にないということ、まずはご理解頂きたいと思います。いずれにしても、私は、消費税率の引き上げについては、政府・国会において経済状況等を総合的に勘案して判断されると認識しています。その上で一般論として申し上げれば、国全体として、中期的に財政健全化を進めて財政運営に対する信認を確保することは重要な課題だと思っています。先程も言いましたが、安倍総理も、経済状況等を総合的に勘案した上で年内に判断すると述べられておりますので、繰り返しますけれども、経済情勢を慎重に見極めた上で、適切な判断をなされると思っています。

(問) 先程の講演の中で、生産、所得、支出の好循環のメカニズムが回ってお

り、先行きもそれが回り続けるということでしたが、足許のデータをみると、生産については、ちょっと弱めで、所得については、毎勤統計をみる限りでは、しっかりしていると思います。消費については、先程の話では、全体としては戻っているということでしたが、データのマイナス幅にアップダウンがあるほか、今週出た景気ウォッチャーでも、円安によるコスト高で、消費のマインドも慎重になっています。前向きのメカニズムの持続性に関して、心配される点はないのでしょうか。

(答) 生産に関しては、一旦、マイナスになりましたが、これからは回復してくるとみています。回復は緩やかかもしれませんが、そういうメカニズムは働いていると思っています。今日の金融経済懇談会で前向きの設備投資というような話も聞きましたので、全体が弱っているわけではないと思っています。ただし、単月で見れば、マインドが足許では少し下がるというのは避けられないので、もう少し長い目でマインドの変化とか、そういうものをみていきたいと思います。それを早急にマインドが弱っているとか、景気ウォッチャーが単月で下振れたからといって、マインドが落ちているという風に、判断するのは避けたいと思っています。

以 上