

2016年12月2日
日 本 銀 行

櫻井審議委員記者会見要旨

—— 2016年12月1日(木)
午後2時から約30分
於 大津市

(問) 2つ質問させていただきます。1つ目は、本日の金融経済懇談会で地元の政財界から寄せられた話がどのような内容であったか、それを受けてどのような印象をもたれたかを教えて下さい。2つ目は、滋賀県内を視察されたと思いますが、滋賀県全体の経済・景気の現状をどう捉えているか、滋賀県の魅力は何か、先行きをどのように考えているか、お答え頂ければと思います。

(答) 本日午前中の金融経済懇談会には、当地の各界を代表する方々にお越し頂き、地域経済が直面する課題や日本銀行の金融政策運営に対する貴重なご意見をお伺いしました。この場で改めてご参加頂いた方々に御礼を申し上げます。

懇談会の席上、滋賀県の景気に関しては、総じて回復基調にあるとのことですが、やはり力強さに欠けるとのご意見が多かったように思います。一方で、自転車で琵琶湖を一周する「ピワイチ」に対する人気が高まり、内外からの観光客も増加しており、県内への入込み客数は堅調との話を伺いました。また、製造業でも、機械メーカーでは生産がかなり持ち直しているとのことでした。ただ、為替への関心は強いとの印象をもちました。円高の影響で製造業を中心に収益が悪化したとのお話もありました。このところ為替相場が動いているので、少し見守っていききたいといった状況ではないかと思います。為替の安定を図ってほしいとのご意見が多かったように思います。

地元経済が直面する問題では、人手不足が非常に大きな問題であると、皆様から一様にご発言がありました。また、中小企業では事業継承が難しくなっていると異口同音にご指摘がありました。さらに、滋賀県南部では人口が増

えているものの、北部では減っており、県全体でみると、このところ人口が減り始めたとお話がありました。

他方、非常に前向きな動きとして幾つか印象的なお話を伺いました。例えば、「ビワイチ」のような観光で新たな分野を開発していこうといった動きや、琵琶湖の水資源を上手く活用して、先端ビジネスや産官学連携で地域振興に取り組むとのメッセージが聞かれ、大変心強く思いました。

このほか、金融機関の皆様からは、足許の低金利環境の下で、課題解決型の金融サービスの提供にどのように注力していくかという話があり、一方で、マイナス金利による利ざや縮小が金融機関の収益にマイナスの影響を及ぼしているとのこと指摘がありました。また、年金生活者や高齢者等のマインドへの悪影響が懸念されるとのご意見もございました。さらに、こうした異例の事態が長引くことのないように、早期の正常化を求めたいとのご意見が幾つか聞かれました。

今後の景気動向に関しては、世界経済全体の環境が少し底打ちになったこともあって、日本経済も少しずつ前向きな動きが出てくるのではないかと考えています。その点では、政府の経済対策の効果がこれからある程度出てくる時期に入りますので、滋賀県経済にとっても、これから前向きな動きが出てくる可能性があると考えています。

(問) 金融経済懇談会の席上、滋賀県ではイノベーションの創出に重点を置いた取り組みが推進されており、新たなビジネスモデルの構築に繋がっていくことが期待されるとのご発言をされたようですが、滋賀県の経済界から、官民一体となった取り組みなどについての話はあったのでしょうか。また、そうした話題については、どのようにご発言されたのか教えて下さい。

(答) 昨日は県内各地を見学させて頂き、複数の企業経営者にお会いする機会がございました。また、本日の金融経済懇談会では知事からもお話を伺いまして、そうした中で、滋賀県はイノベーションにとっての地の利が非常に良いことを再認識しました。近くにレベルの高いアカデミックな研究機関が存在していることや、琵琶湖という水資源をもっていることにより、これらを上手く活用したビジネス——環境分野などでかなりの拡がりをもつものと思われま

——を通じて、イノベーションに繋がる波及効果や研究分野の広がりがみられていくのであらうと思います。レベルの高い研究者を集めやすいことを強みとし、水資源を梃子として、既に存在する関連産業を活かしつつ、取り組みを進めることができるのではないかと考えています。

(問) 昨日、OPECが原油の減産で合意したとの報道がありました。それを受けて、今後、原油価格がどうなると思われるのか、また、日本経済や物価への影響をどのように考えるのか教えて下さい。日銀では、現状、18年度の原油価格を50ドル台半ばくらいと想定されていると思いますが、その辺りがどうなるかも含めて教えて頂ければと思います。

(答) OPECが原油の減産で合意したとの報道を受けてマーケットが動いており、原油価格も値上がりしています。一般論としていえば、原油価格の上昇は他の条件を一定とすれば、物価を押し上げることになるわけですが、物価が実際にどうなっていくかは今後の推移を見守らないとわからないと思います。昨日のOPECの原油の減産についての合意は、100万バレルから120万バレルくらいとのことですが、これから、原油価格が少しずつ上昇していくのか——おそらく今の状況ではそれほど大きく下がる局面にはならないのかもしれませんが——今後の動きをみながら、金融政策決定会合や展望レポートに反映させていくということだと思っています。

(問) 本日の金融経済懇談会では、引き続き、量と金利の両面で金融緩和を続けていくと述べられていますが、これまでの金利操作の状況をみると、金利の低下局面では国債の買入れ額を減らし、上昇局面では、先般、指値オペを札の入らない水準で実施したわけですが、そういう意味では、国債買入れについては、減額よりも増額することに対して日銀は抵抗感が大きいように見受けられるのですが、金利の動向と国債買入れの増減について、どのようにお考えか教えて下さい。

(答) 新しい金融政策の枠組みを9月に導入してから2か月が経過し、現在、イールドカーブ・コントロール自体は、かなり上手く、順調に行われているの

ではないかと評価しています。現在のイールドカーブ・コントロールは、量の目途を置き、二つの金利について目標水準を示していますが、これまでのところ、大きな市場金利の変化は生じていないとみています。その下で、それほど大きな量の変更というのは行っていないと思っています。仮に、今後、何か市場で新たな動きが出てくるのであれば、9月の政策決定の公表文にあるとおり、毎回の金融政策決定会合で金利目標を議論していくことになっていますので、その動きをみながら議論を行うということかと思えます。現在、金利が多少上下する動きがみられますが、概ね想定の範囲に入っており、量についても概ね目途の範囲内に入っていると考えています。

(問) 2点質問させていただきます。1点目ですが、金融政策の新しい枠組みの下でも資産買入れは継続していて、不動産投資信託も購入していますが、市場規模がそれほど大きくない中で、日銀の買入れに対する思惑や期待によって、同じような資産であっても利回りに極端な違いが出たり、一部の市場関係者の見立てでは、相当ディスティーションが起きているのではないかとのことですが、規模が比較的小さい市場でもあるので、このあたりのゆがみとみられる部分をどのように解釈されているのか、何でも買っているとやはりリスクとしてみなければならぬ部分が大きくなるようにも思いますが、その点の見解をお聞かせ下さい。2点目ですが、米国の大統領選挙以降、資産価格が大きく変動していますが、その背景の一部としてFRBの利上げに対する期待もあると思えます。これを受けて、ドル高が進み、アジア新興国の通貨や中国の人民元などの為替の動きがやや大きくなっていると思えますが、こうした動きが、日本経済に大きな影響を及ぼしうるアジア経済に対して、どのような影響を与えるのか、ご意見を伺いたいと思えます。

(答) まず1点目ですが、ETFの買入れに関しては、9月に買入方法を少し変更しているわけですし、現時点で非常に大きなディスティーションが生じているとは考えていません。今後、これが非常に大きな問題となれば考えなければならぬかもしれませんが、今のところは、現在の金融緩和の枠組みの中で、ETFの購入を続けることになるのだろうと思っています。REITは、確かに不動産に関係するものなので、最近、色々な動きが少し出てきています。金

利上昇の影響を受けるかたちでの動きとみられますが、米国の金利上昇と繋がりがあるかと思われしますので、状況を見守っていくしかないと思います。大きなゆがみを心配するようなことではないと思います。

2点目に関しては、トランプ氏が米国の次期大統領に選ばれたことで、様々な期待や予想が生じたことにより、金融市場でも金利が変化し、株価も上がっているということだと思います。ただ、次期大統領がどのような政策をとるのか、まだそれほどはっきりとしているわけではないので、それをしっかりと見守っていくということだと思います。また、FRBの公開市場委員会が近づいていますので、このあたりの動きとも併せて、当面は少し慎重に見守っていくしかないだろうと考えています。アジア各国の為替レートに様々な動きがみられますが、これも米国の政策自体が正式に出てきているわけではないので、当面は慎重に見守っていくしかないというのが現状ではないかと思っています。

(問) 先日、日銀の9月決算で当期剰余金が2,000億円程度の赤字になったとの発表がありました。足許の為替相場は少し状況が変化しているものの、円高進行の影響によるものと理解していますが、現在の金融政策と財務の健全性との関連性についてのお考えをお聞かせ下さい。

(答) 9月決算の赤字は、為替変動の影響を受けたことによるものです。現時点では、円安の方向に振れているので、今後はその影響が出てくるかもしれない状況だと思います。

現在の大規模な金融緩和政策は、日本銀行のバランスシートや収益にも影響を与えているので、そこは常に留意しつつ金融政策を行っていくということだと思いますが、現状、大きな問題に発展するものではないとの認識をもっています。

(問) 懇談会では、現状の日本経済は均衡状態にあり、そこから抜け出すには魔法の杖はないと述べられていますが、大体、挨拶要旨の中を読めば分かりますが、その真意をもう少しブレイクダウンして説明して頂きたいと思います。また、賃上げにも若干触れられていますが、来年の春闘に対しての見方を——一般論として現状をみると今年以上の何かを期待できるような状況ではないと

思いますが——教えて頂ければと思います。

(答) 2013年以降、金融と財政が連携して経済の再活性化のために政策を進めてきたことで、一定の成果がありました。ここ1年くらいは新たな均衡状態に入ってしまった、これが必ずしも望ましい均衡状態とはいえないものではないかと思っています。これをもう一段上の均衡状態にもっていくことがこれからの課題だと思いますが、そのための何か魔法の杖というか、マジックみたいなものはおそろくないだろうと思います。それは、きちっとした正統的な経済政策や金融政策を地道にやっていくことなのではないかと考えています。そして、その中で成長や物価との相互作用をもち、重要な役割を担う賃上げの動きに注目していきたいと思っています。賃上げには個別の事情もあると思いますが、賃上げがある程度のところまで進んでいくことが、成長や物価の見通しを強めることにもなるので、しっかりとその動きを見守っていきたいと思っています。

(問) 為替円安が急速に進んでいる状況ですが、これが経済・物価に与える影響・背景についてどのようにお考えか教えて下さい。

(答) ここ3週間ほど急速な為替の変動が起きており、円に関していえば、円安方向に進んできています。

一般論として、円安に振れば、物価上昇にはプラスの影響があることは間違いないだろうと思いますが、今後の為替相場の方向に関しては先ほど申し上げたとおり、米国の経済政策の行方が一番重要になると思いますので、そこを見守るしかないだろうと思います。為替レートのレベル感に関しての発言は差し控えさせて頂きたいと思っています。ただ、為替相場にはなるべく大きな変動がない方がベターではないかということは、一般論として言えるかと思えます。

以 上