

2022年10月20日
日本銀行

安達審議委員記者会見要旨

—— 2022年10月19日（水）
午後2時から約35分
於 富山市

（問） まず二点お聞きしたいと思います。午前中に金融経済懇談会が開かれましたが、その中での主なやりとりをお話し頂ければと思います。もう一点は、コロナ禍や急激な円安など、昨今の経済情勢、大変混乱しておりまして、先行き不透明な中、富山県の経済情勢について、現状と今後の展望についてお話し頂ければと思います。

（答） まず、最初の間に対してでございます。本日の懇談会では、富山県の行政や経済界、金融界を代表する方々から、地域経済の現状や課題のほか、日本銀行の金融政策運営に関して、様々なご意見を賜りました。厚く御礼申し上げます。きわめて有意義な意見交換ができたというふうに認識しております。具体的な内容というのは、非常に多岐にわたっておりまして、これを全て網羅してご紹介することはできませんけれども、私なりにまとめさせていただきますと、まず——これは二番目の間にもかぶるかもしれませんが——足元の景気については多くの方が持ち直しているというような評価をされていたと思います。具体的には、個人消費につきましては、人流が回復している、百貨店売上高の改善がみられるというふうな状況です。雇用に関しても緩やかに回復しているという感じです。ただし、生産については、明るいというふうに答えられた方もおりますし、このところ一服感が出ているのではないかとというふうに答えられている方もいるということで、多少ばらけている印象がございます。

先行きにつきましては、やはり、懸念する声が多数寄せられました。具体的には、原材料価格の高騰、あと感染症の影響でございます。円安につきましては、特に中小企業とか家計については、懸念材料になるという声がございました。一方で、日本企業の海外での競争力の向上や、今後回復が見込まれ

るインバウンド消費等をサポートするのではないかというご意見ですとか、長い目でみると生産拠点の日本国内への回帰につながると、これはもしかすると大きなチャンスかもしれないとの声も聞かれました。

原材料価格高騰や円安に関しては、行政の方で、特に中小企業向けの補助金とか、制度融資による支援をきめ細かく実施して頂いているという話を伺いました。また、企業による価格転嫁につきましては、一部では確かに価格転嫁が行われているものの、多くは値上がり分を完全に転嫁はできてはいないという声も聞かれました。一方、中長期的な当地の課題としては、人口減と少子高齢化の問題が聞かれました。そのために、いかに生産性を向上させるかが重要ではないかというご意見が聞かれました。

金融面につきましては、今後ゼロゼロ融資の返済が増えてくる中、中小企業の中では自らの資金繰りを懸念する先もあるということで、当局に必要なサポートをお願いしたいという声も聞かれました。また、金融機関からは、県内における中長期的な課題に対応して、事業承継やM&A支援の充実などに取り組んでいきたいとの声も聞かれました。

このような意見を踏まえまして、私どもも、中央銀行の立場から、物価安定のもとでの経済の持続的な成長を実現していくこと、金融システムの安定性を確保することを通じて、当地関係者のご努力がより大きな成果へと繋がっていくようサポートしていきたいというふうに考えている次第でございます。

続きまして、二番目の問、富山県の経済・金融情勢についての認識ということですが、先ほども少し触れましたけれども、基調としては、やはり持ち直しているという判断をしております。個人消費は、第7波という感染症の影響が和らぐもとで、やはり人流が戻ってきている。これに今後は、インバウンドということもプラスに効果が出てくると思いますので、そういう面も期待できる、大型小売店を中心として持ち直しの動きがやはりみられているというふうに思います。一方で、やはり生産の方は、主力製品でありますはん用・生産用・業務用機械の拡大テンポというものは鈍化してきていると言われております。あと医薬品を中心とする化学も横ばい圏内の動きになっております。ただ、一方で設備投資は、製造業が牽引するかたちで拡大基調を辿っているというふうに考えます。

先行きは、やはり不透明感が強いということで、ウクライナ情勢など

の地政学的リスクや、感染症対策等の問題もあると思います。ただ、その中で、やはり感染症対策と経済活動の両立を一応進めていくというのが、これは全国的な方針でありまして、富山県も例外ではありません。供給制約というものも徐々に緩和してきておりますので、持ち直しの動きというのは続くかなと考えている次第であります。

(問) 挨拶文に言及があるのですが、敦賀延伸ということ控えておりまして、今、富山の経済の現況をご案内頂いたところなんですけれども、今、北陸全体の経済の現況と今後の行方、それを敦賀延伸ということ控えておりますので、そういうものの影響についてお伺いします。

(答) 今回、私も北陸新幹線で東京から参ったわけですけれども、私が予想していたよりも、かなり実感としては「近いな」という印象を受けました。ということは、北陸への足という意味では新幹線というのは非常に大きな意味がやはりあるのだらうなというふうに思っておりまして、これは経済の活性化にも繋がっていくというふうに思います。今後、福井、敦賀市まで伸びるということですので、そうしますと現状は富山県であり金沢でありというところに、かなりプラスの効果をもたらされているわけですけれども、今後はそれに福井県も加わるということです。北陸三県が今後は一段と連携を強化することによって、観光客の受入体制の整備とか、インバウンドも含めて観光需要ということであれば、いかにブランドを開発するかということも重要になってくると思いますので、そのブランドの開発とか、あとSNSもありますけれども情報発信の強化といったような取り組み——これは既に進められているというようなお話もお聞きしております——、そういうことによって、新幹線が伸びることによって、北陸三県の経済効果というのはよりプラスが強まっていくというふうに考えております。

(問) 安達審議委員に三点伺わせて頂きたいんですけど、まず一点目が、足元円安が急速に進んでいますけれども、どのように受け止めていらっしゃるのでしょうか。経済や物価への影響についてお考えをお聞かせください。

二点目が、物価のところで、原材料価格やエネルギー価格が高騰しています。ずっと続いているわけですけれども、今後の物価見通し、年末にかけ

てどのようになるとご覧になっているでしょうか。

三点目が、本日の懇談の中で、挨拶文の7ページになるんですけども、米国で、更に金融引き締めが進展していった場合の、資産価格の調整が生じた場合のお話を入れられていると思うんですけども、グローバルな資産価格の連動性を考慮すると世界規模で資産価格の調整が起こる可能性にも注意が必要だ、というふうにありますけれども、この辺りもう少し詳しくご解説頂けないでしょうか。

(答) まず、昨今の為替レート、円安の経済への影響ということなのですが、どちらかという水準というよりもスピード感が非常に強いということが、多分、企業の先行きの計画に、設備投資も含めてだと思いののですが、逆に不透明感をもたらす可能性があるというふうに思っています。基本シナリオとしては、設備投資は色々な日本経済の主要項目の中で比較的堅調に推移するであろう、その理由としては、どちらかといえば、DXとか気候変動対応というような長期的なニーズがあるからだ、というふうなストーリーではあります。確かにその通りなんですけれども、とはいえ、やはり先行きの為替の動きによって、資金繰りなり変わってくるわけですので、不透明感というのはやはり注意深く見ていく必要があるかなというふうに思っております。

二点目の物価のイメージは、これはまだ統計が出ていないですけども、ご案内の通り、10月から比較的大きな値上げというのが色々な品目で実現したと思われまので、10月の消費者物価指数がかなり上昇する可能性が高いです。ですから、私どもは2%のインフレ目標を設定していて、これまでは生鮮食品を除くベースで話をしていましたけれども、エネルギー価格を除いた、いわゆる欧米型のコアにおきましても2%を超えてくる可能性はあるというふうに思っています。年末という、12月までというような短いタイムホライズンでみると、物価高というのは続くだろうというふうに考えています。年明け後も暫くは物価高は続くだろうというふうに考えております。

三点目の方は、今、米国でも、これは一流の経済学者の間でも意見が割れていますけれども、労働需給のひっ迫を回避、軽減しながらインフレ率が沈静化していくのかどうなのかというところは依然明確ではないという状況です。ですから、可能性としては、もちろんうまくソフトランディングさせていく可能性もあるわけですけども、場合によっては、労働需給を緩和させる

ためには、ある程度景気を冷やさないといけないかもしれない。景気を冷やすということになりますと、米国の企業の企業業績もそれなりに悪くなるかもしれない。現状それほど悪くなってない中での株価調整ということですから、今後は企業業績の方、株価でいうとEPS、1株あたりの利益の低下によって株価が調整する可能性というのもちよっと注意しておく必要があるのではないかなという意味で、今回挨拶要旨に書かせて頂いたということでございます。

(問) 三点、お伺いしたいと思います。まず一点目につきまして、現在、富山県経済のみならず、日本国内で生産の方が鈍化していると、その理由の一つが供給制約の影響が続いているということですが、現時点で供給制約が緩和する見込み、もしくは見通し等もし何か分かりましたら教えて頂ければと思います。

二点目につきまして、安達委員、この挨拶要旨の中で金融政策の修正、方向性について、緩和から引締めという認識でよろしいか大変恐縮ではありますが、こちらの方まだ時期尚早という話もありました。この点につきまして、もし懇談会の方で参加者・出席者の方から何かしら意見がありましたら、ご教授の方、よろしくお願い致します。

そして、最後三点目になりますが、現在物価上昇や円安を受けて私たちを取り巻く環境は非常に目まぐるしく変わっております。その中ですごい大まかで大変恐縮ではありますが、今企業に求められていることというのはどういったことになっていきますでしょうか。

(答) まず一点目です。供給制約の話というのは多岐にわたるわけですが、例えば自動車を中心とした半導体不足というのはいくぶん改善方向には向かっているという状況だというふうに判断しています。完全に解決するというにはほど遠いですが、このところは徐々に緩和してきているということです。もう一つは、物流、港湾労働者がコロナで働けないという問題があったわけですが、そこに関しては米国も含めほぼほぼ解決に近いかたちになっております。ただ問題は——これは供給制約というところに含むか含まないかというところに色々判断があると思うのですが——例えば石油とか天然ガス、食料に関しては概ねピークは打ったと思われるのですが、物によってばらばらな感じがします。天然ガスは、これは地域にもよりますけ

れども、ヨーロッパは非常にロシアからの輸入が多いので非常に困窮している、しかも値段が高いという状況にもあります。米国は自国で生産している分もあるので下がっているという部分もあります。日本も輸入していますので、かなり厳しいという状況です。穀物等に関しては、これは天候の問題もありますので、これは物によって需給がばらばらということでもあります。なのでこれは、緩和に向かっていますとかまだ厳しいですとは一言で言いにくいですが、全ての供給が制約を受けて厳しいという状況からは、まだら模様に変わってきているという認識でいます。

二点目の金融政策の変更が時期尚早というのは、基本的には、今、円安が進んでいる中で、円安をこれ以上進ませないように、現行の政策を変更してくれという要望・意見というか見方というのが、結構大々的に伝えられています。それは私なりに解釈すると、要するに今やっているマイナス金利とイールドカーブ・コントロール、YCCをやめるか、もしくはやや修正してくれという話だと思うのですが、そこについてはまだ変更するようなタイミングではないのではないかというふうな意味で用いております。

三点目は、私どもの政策転換の可能性も含めて、安定的な物価目標実現のための必要条件というのは、賃金がある程度上がってくること、これは全体的に上がってくることですので、そこは決めるのは企業でありますので、企業に何とかその辺の配慮をして頂きたいというのはあるのですが、ただ一方で賃金というのは企業の様々な計画の中で同時に決まってくるものです。例えば業績とか、設備投資の計画とか、人を雇う——それも新卒で何人雇うとか、中途で何人雇う——とかというような全体の計画の中で同時に決まってくるものですから、なかなか賃金だけ優先的に上げるということは難しいとは思いますが、そういうふうになるように私どもとしてはサポートするというのが金融政策の役割であると思っておりますので、しっかりやっていきたいと思っております。それをもし評価して頂くのであれば、賃上げの環境を作って頂きたいということでもあります。

(問) 三点お願い致します。安達委員は午前の挨拶の中で、海外経済の下振れリスクについて強調されましたけれども、今の外為市場では円安が進んでいるんですけども、安達委員としては海外経済の下振れリスクによって円高に反転していく、そういうリスクをみているということでしょうか。

二点目は、海外経済の急減速というのがもし現実のものとなった場合に、来年の春闘での賃上げの実現の見通しについてはどのように現時点でお考えでしょうか。

三点目ですけれども、日銀は足元でYCCを実施しているわけなんですけれども、JGBでは今日も新発10年債の取引が成立しないといったようなかたちもありますし、それから6月の市場の混乱以降、流動性が低い状況が続いていると。市場の機能低下を示すこういった事象について安達委員はどのようにご覧になっているのでしょうか。

(答) お答えというか、ご期待に沿えるかどうか分からないのですが、為替レートの今後の動向については、立場上ちょっとお答えできないという部分が当然あるということと、もう一つは、私どもも為替レートについて、どういう要因で決まっているのかということ进行分析・考察しているわけですが、基本的にやはりクリアに分析できない部分がむしろ多いという状況です。例えば、海外経済の下振れリスクがあるからといって、直接、その前提の数字を入れたら為替レートが幾らになるというふうな感じでクリアカットに出てこないものでございますので、そこは不透明感があるというような答えになってしまうということです。

二つ目の春闘につきましては、これは今回あまり時間軸についての話はしなかったんですけれども——これは話が複雑になりますので、あえてしなかった部分もあるんですけれども——これはいつそういうことが起きるのかということで話は随分変わってくると思っています。ですので、時間軸をどういうふうに見るかということも、これも色々な設定ができますので、ここで春闘どうなるでしょうということも明確にはお答えしにくいということになります。

三点目の債券マーケットの市場機能ということでもありますけれども、そういうご批判はかなり、特に市場関係者の方々からお受けしているというのは承知しております。ただ、一方で、このところの取引の不成立の話というのは、この2週間くらいで起きていることですので、それが恒常的にずっとそうなるのかどうなるかというのは、やはりマーケットの環境とか、参加者の方のシナリオ設定とか、投資スタンスで変わってきますので、そこは十分注意しながらみていきたいなというふうに思います。もう一つは、やはり機能度につい

ては、私どもも色々な注意をしておりますので、対策は一応講じているつもりでありますので、その辺も含めて、やはり今後注意してみる必要はあるなどは思っていますけれども、すごく何か早急に対処しないとまずい状況が起きているというふうには今のところはまだ考えていないということです。

(問) 現時点で物価目標の実現というのは道半ばというふうにご説明されておられますが、講演でもおっしゃられていたんですけれども、足元では想定以上に物価が上昇し、またペントアップ需要とかで非常に価格転嫁も進んでいると、そういうのが実際に足元の状況だと思えます。今回の物価上昇は、賃上げとか成長期待の高まりに繋がらなければ、もう 2%の物価目標は達成は難しいのではないかと、今回がラストチャンスなのではないかとそういう見方もあると思うんですけれども、この点について、安達委員はいかがお考えでしょうか。

(答) 今回、現状のインフレ率の上昇のペースというのは、少なくとも、私が抱えている想定よりも速いというのは事実です。ただ、注意すべき点というのは、本日の挨拶の中でも紹介させて頂いたのですけれども、物価の中で粘着的なもの、つまり価格改定頻度が低いものの上昇というのが、これも随分デフレの局面と比べると上がってきたので、それは非常に良いことだと思うのですけれども、ただ、過去の、例えば 80 年代前半ですとか、90 年代の前半の 2%のインフレを実現していた時期に比べるとまだ低いという状況です。「粘着的な消費者物価」というのは、逆に景気が悪くなってきた時もそれほど反応して下がりませんから、その下支えというのが、やはり 2%の安定的な物価上昇には必要不可欠なのではないかなというのが、最近、私が思っていることでして、そういう面ではもう少し足りないということだと思います。今、割と変動が大きい品目の物価上昇率の方がまだ大きいので、そこは先行きのリスクでもありますけれども、もし、海外経済を中心に下方リスクがより大きくなった時には、そこは下がる可能性もでてきます。そうすると、「粘着的な消費者物価」での下支えとしてはまだ不十分でありますので、その上昇をもう少しやはりみていく必要があるのではないかなというところを一応考えています。非常に変動性の大きい消費者物価の方は、来年下がるのかどうなのかという問題よりも、これは、いずれどこかで来ると思われる景気の減速局面では下がりますので、どうしてもそれを相殺するような「粘着的な消費者物価」の上昇というのをや

はり確保しておかないと、中長期的にみて、2%の安定的な物価目標は実現できないのではないかなということ、そこをもう少しやほり上げていくまでは、注意深く現状の政策を維持していく必要があるのではないかなという意味であります。足元は確かに想定よりも上振れていますけれども、景気循環によって変動が大きい部分がやはり相対的に大きいので、そこは当然いつかは落ちていくものですから、落ちるとやはり2%は難しい、そういうふうになる可能性が確率的には高いという状況がまだ続いているということだと思います。

(問) 今回、富山県内の懇談会ということで富山県に話を戻したいんですけども、先ほど、今回の会合の中で、先行き懸念の声が多いという話がある一方で、挨拶でも触れましたけども、富山県内製造業が多かったり、観光資源も豊富と、また会見でもお話がありました通り、新型コロナの感染者だったりとか、あとはロシアのウクライナへの軍事侵攻、ああいったものを受けて、リスク分散の国内回帰の動きというお話、少し触れられたかと思うんですけども、あれが富山県内でどういう影響を及ぼすのか、もちろん今後のマイナスの懸念っていうのは大きいかと思うんですけども、安達委員がみられる今後のプラスの側面というところが県内でどんなものがあるのか、もしお考えの中であれば教えてください。

(答) 国内回帰の議論はやはり製造業ですから、基本的には、ものづくりが強いところほどメリットは出てくるのだらうと思います。お話を伺っていますと、富山県は割と自動車に関する製造業が非常に多いということです。製造業の中で自動車というのは非常に多様な産業に波及効果がありますので、そういうところが集積していくようなきっかけが掴めれば、これはかなり成長の余力になるというふうに思っています。最近、産業というよりは集積するということが非常に重要だというふうに言われていて、通信手段が発展したとはいえ、やはり face-to-face で色々ものを考えるというのがイノベーションを生み出しますし、生産性も上げますので、生産の拠点を既に持っている富山県で、集積ができるきっかけがあれば、これは大きな飛躍のチャンスだというふうに思っています。

以上