

2024年10月17日
日本銀行

安達審議委員記者会見

— 2024年10月16日（水）午後2時30分から約30分
於 高松市

（問）

一点目です。午前中の金融経済懇談会では、地元経済界からどのような意見や要望が出たでしょうか。それに対する審議委員の所感を併せて教えてください。

二点目です。香川県での金融経済懇談会は2019年2月以来となりました。この間、新型コロナの時期を経て、地方都市の一例である香川県の経済が、現在どのような状況にあるとお考えでしょうか。以上、二問です。

（答）

第一問目ですけれども、本日の懇談会では、香川県の行政や金融・経済界を代表する方々から、当地の金融経済情勢や地域経済が直面する課題等について大変貴重なお話を伺いました。また、日本銀行の金融政策運営に関するご意見もお伺いし、大変有意義な意見交換ができたと考えています。ご多忙の中、本日ご出席頂いた皆さまには、本席をお借りして改めて御礼申し上げます。懇談会での話題は非常に多岐にわたるものでありましたので、本席で全てを網羅することはできませんけれども、私なりに整理して申し上げますといくつかの点がございします。まず、足元の香川県の景気につきましては、様々ご意見を頂戴しましたが、全体としては緩やかに持ち直しているとの見方が示されました。出席者の方々からは特にインバウンドの消費は活発であるというご意見、声が聞かれました。また、当地企業におきましては賃上げが行われているというお話がありましたけれども、採用が難しくなっていることから、企業にとっては人手不足が深刻化していると、人材確保という観点では企業防衛的な目的で賃上げを行っている先も、これは中小零細企業を中心としてあるという声も聞かれました。こうした中でIT関連産業の企業の誘致、サンポート高松エリアにおける再開発、あと来年になりますけれども瀬戸内国際芸術祭の開催などの地域活性化の取り組みを進められているという前向きのお話も伺いました。また、雇用の確保、生産性の維持のために外国人材の採用機会の創出に向けての取り組みとかですね、デジタル化を推進されているほか、金融機関では人材紹介サービス、M&Aとか事業継承サービスなどの様々な支援を行っているという話も聞きました。日本銀行の政策運営に関しましては利上げのペースなどに関するご要望とか、市場参加者との十分なコミュニケーションを行いながら金融政策を行ってほしいといったご要望を頂きました。日本銀行としましては、本日頂きましたご意見を踏まえて、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とともに、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、より大きな実りへとつながっていくようサポートしてまいりたいというふうに考えております。

次の第二問目でありますけれども、香川県という土地柄ですけれども、自然災害がやはり少ないというそういうメリット、あと瀬戸大橋で道路、鉄道とも本州とつながっているという立地を生かしまして、四国の玄関口という地位を確立していると、これは経済にとっては非常に大きなことだというふうに思います。また、当地には官公庁の出先機関や大企業の支店機能が集中しているほか、穏やかな瀬戸内海を臨む臨海部には様々な製造業も進出しております。こうした好条件のもとで官民の連携が進み、魅力が一段と高まっているという認識を持っています。また、高松を中心に市街地の整備・再開発が行われていて、新しい駅ビルの開業、県立のアリーナの建設、外資系の高級ホテルを含めた宿泊施設の整備などが段階的に進められており、交流人口の拡大や大型コンベンションの開催による地域経済の活性化が期待されるところです。こうした中、景気は緩やかに持ち直しております。新型コロナウイルス感染症の影響から[当時は]非常に弱い動きがみられていましたけれども、足元では雇用・所得環境の改善が続くもとで個人消費は底堅く推移しています。また、成長投資や環境対応に積極的な企業が多く、設備投資も増加しています。賃金につきましては今年の春季労使交渉において高水準の賃上げが実現しており、所得から支出への前向きな循環も維持されるとみています。ただ、全国に先駆けて人口減少が進み、人手不足が深刻化しているというところは非常に大きな課題としてご指摘されておりまして、それは必ずしも楽観すべき状況ではないですけれども、立地条件等の好条件のもとでの産業の育成、あと様々な分野で日本一、世界一のシェアを誇るニッチ産業が多くあるということで、香川県経済に直面する課題というのは、乗り越えていく力というのはやはりあるだろうというふうに思っております。日本銀行としましては高松支店を通じてですね、金融経済の動向を把握・分析するとともに、中央銀行として、地域経済の更なる発展に少しでも貢献できるよう努めてまいりたいと思います。

(問)

一問目は、午前の安達委員の挨拶を読みますと、追加利上げの時期なんですけれども、追加利上げは年内は難しいのではないかと印象を持ちましたが、安達委員のお考えをお聞かせください。

二問目は、その逆の質問になるんですけれども、安達委員は5月の熊本での挨拶では、普段の金懇での挨拶の構成を変えて、円安についてのくだりを前の方に持ってきたうえで、円安がもたらすインフレ圧力について、警戒感を示されたわけなんですけれども、現状、為替は149円台ですが、これが再び160円をうかがう展開になれば日銀として再び利上げを急ぐ必要が出てくるのかと、この二点をお願い致します。

(答)

まず、一点目の追加利上げの時期につきましては、私が特に何月というのを意識しているわけではございません。基本的にはスタンスとしては変わってないつもりでして、まず一つは今までの利上げ、と言ってもまだ0.25%ですけれども、利上げをしたことについてはそれなりの効果があるといえますか、経済の正常化に向けての動きというのがみえてると思います。ただ、問題は、急ぎ過ぎてもう1回デフレになってしまうというのは、最も避けなければならないリスクですので、その両方を勘

案しながらですね、慎重にやっていくべきであろうというふうに考えていて、これはこれまでの金融政策運営のスタンスとも整合的であると思っておりますし、今後もそのスタンスというのは変わっていかないだろうと、変えていくべきではないだろうというふうに考えています。

二問目の話ですけれども、現状、一時期160円であったドル円レートは、今149円と、一時期140円ということで、これは多分アメリカの利下げをきっかけに多少為替の水準が変わってきたなというふうに考えています。それに伴って、直近の企業物価指数の中でも輸入物価指数もですね、円建てで見ると前年比でマイナスになってきていますので、当面、円安が予想以上に加速することによる物価上昇圧力というのは、今のところはかなり削減されているというふうに考えています。今後の為替レートの動きはまだ分からないわけですけれども、為替レートから実際の物価、特に財を中心とする伸縮的な消費者物価への波及というのは、ある程度タイムラグがありますので、そのタイムラグを勘案しながら為替の影響は考えていきたいというふうに思っています。

(問)

まず一点目、午前中の講演の中で、段階的な利上げの必要性というのを強調されていたかと思えますけれども、これはどの程度の緩慢さをイメージされていらっしゃるのか、どの程度であれば段階的というふうに言えて、逆にどうなれば急ピッチだというふうに考えていらっしゃるのか。その辺のイメージがあればお伺いしたいです。

もう一点が、米国の利下げサイクルが本格化していくと、円安是正が強まって、消費者物価の下押し圧力になるという可能性について言及されておりました。今後、その米国の利下げが、今の日本の緩和的な金融環境にどういった影響を与えるのかについてのお考えを伺いたいです。つまり、米国が利下げすると日銀は利上げしにくくなるんじゃないでしょうか、という二点です。

(答)

まず、最初のご質問ですけれども、段階的な利上げというのは、あくまでも大前提は実質金利がマイナスの状況で、緩和的な状況が続けながら、利上げをやっていくという意味です。基本的には、今、いわゆる基調的なインフレ率というのが目標とする2%をまだ下回っていて、ただそれに向かってですね、キャッチアップしている状況ですので、段階的な利上げのやり方の一つのパターンとしては、基調的なインフレ率の上昇ペースに合わせて実質金利のマイナスを維持しながらやっていくというところなんです。これがもし万が一インフレ圧力が非常に高まるという状況であれば、これはインフレ率の上昇ペースを上回るペースで利上げをしていかないといけないわけで、この状況ではまだ全くないという意味で段階的な利上げというふうに申し上げている、ということです。

二点目のご質問ですけれども、基本的にはアメリカの利下げサイクルに大きく影響を受けるのは、いわゆる先ほどのご質問にもありました輸入物価のところを中心とした財のところなんです。どれぐらい意識すべきかというのは、今、財の価格からサービ

スの価格へと、消費者物価指数の上昇、特に基調的物価の上昇の主役が交代しつつある時期ですから、もしサービス価格を中心とした物価の上昇、いわゆる「第二の力」の方がメインとなって基調的なインフレ率[が 2%目標]に向かって上昇しだすとすれば、アメリカの金融政策に対する配慮といいますか、影響というのを考慮する度合いはそれだけ小さくなっていくというふうに思っています、今そういう状況になりつつありますので、アメリカの利下げが急ピッチだから日本の方はできないという話でも必ずしもない。これは状況次第だというふうに思います。

(問)

午前中の金懇で、段階的な利上げの限定的な条件として、实体经济にショックを与えない範囲でということが条件だということにご指摘されていたかと思いますが、实体经济にショックを与えない範囲でやるためにはそもそもどのようなかたちで利上げをするのか、経済状況を分析するのか、その条件というのは何になるのでしょうかというのが一問。

もう一点が、アメリカの本格的な利下げサイクルということでおっしゃっていましたけれども、そもそものこのアメリカ経済の見通しについて、今、現時点でどのような見通しを持っておられますかということと、FRBの利下げペースについても何かあればお願い致します。

(答)

まず、最初のご質問ですけれども、ちょっと問いの順序というかを変えまして、实体经济に影響を与える利上げというのはどういうことかということなんですけれども、基本的には、やはり設備投資が金利上昇のショックによって大きく減速するとかですね、あと住宅投資自体はちょっと需要の先食いみたいな側面も今ありますけれども、金利の上昇で住宅ローンの金利が上がってそれが悪影響を及ぼすとか、そういうこと諸々ですね。どちらかという实体经济に金利がどういうふうな影響を与えるかっていうのを慎重にみながらですね、進めていくということです。あと、これはやはりその時に出るデータ自体を、その場で慎重に解釈して、政策につなげるということだと思います。先にペースみたいなのがありきで、それに従ってやっていくというよりも、これから先はかなり経済指標を慎重にみながら、特にこれまでは割とやはり物価関連の統計を集中的にみてきたんですけれども、私個人の考えとしては、そろそろ实体经济のいろんな指標の推移なんかもみながらやっていく必要があるんじゃないかと。これはアメリカ経済に影響を受ける部分も含めてですけれども、そういう側面に入ったんじゃないかというふうな解釈も一つ入っています。

二つ目の、アメリカの景気の見通しってというのは非常に難しくてですね、私自身も何となく自分が思っていたアメリカ経済の、今の経済のパスとは随分違うかたちで今進んでいるので、非常に予測というか見通し難しいんですけども、基本的にはやはり製造業を中心に緩やかに減速はしています。それが雇用にも若干響いてきてますというところと、あとサービスを中心に消費が強い、それが何かというのは今非常にわれわれ議論にもなってますけれども、場合によっては資産効果的なものが効いてるかもしれないので、資産価格の状況というのを注意深くみる必要があるんじゃないかなと。ただ、資産価格が大きな影響を持っているとすると、そこはやはり非

常にボラタイルな動きをする可能性もありますので、より注意深く慎重にみていく必要があるというふうに考えています。Fedの金融政策につきましては、特に何かを予想するとかそういうものではなく、それはFRBが決めたものを、その利下げの事実をもって、われわれもその影響をみて判断するというところでございます。

(問)

一点目は8月以降ですね、株式市場、為替市場もそうですけれども、大幅に乱高下した。今なおマーケットが不安定だというふうにとらえてらっしゃるのかということが一つ。

もう一点は総選挙の関連なんですけれども、与党の中では選挙後に経済対策を打つてですね、その中で、電気代とかガス代、あるいはガソリンの補助延長みたいなものがあるかと思うんですけれども、これが施策が実際に実行された場合の日本の国内の経済・物価への影響をどうみてらっしゃるのか、お願いします。

(答)

まず、今のマーケットの状況ですけれども、8月は非常に大荒れな展開になりましたけれども、それに比べると現状は落ち着いていますということで、一つは8月の為替の大きな変動、これはキャリートレードのクラッシュだったと思いますけれども、それがありませんでしたので、投機的な円売りドル買いのポジションは、例えばIMMの先物ポジションとかをみる限りは随分解消されていて、そういう面では非常に大きな為替の円安リスクっていうのは、ある程度は低下しているのかなと思います。ただ、ここからまたポジションを作るという可能性もありますので、それは注意しています。ただ、株式市場に関しては、まだ、やはり割と例えば日経平均で言うと1,000円を越す下落とか上昇とかっていうのは、割とまだ頻度が平均的な頻度よりも高いと思いますので、そういう面では上げ下げというか、プラスマイナス両面考えましても、まだちょっと不安定な要因が残っているのかなというふうに思っていますので、そこは注意してみています。

二つ目の経済対策の金融政策への影響ということなんですけれども、これ多分物価高対策ということになると、また例えばエネルギーとか電気代とかっていうものの価格に影響を一時的に及ぼします。ただ、問題は、なくなるとそれが反動で出てくるわけですので、われわれとしてはもちろんそれも考慮しないといけないんですけども、政策の判断としてはあくまで基調的な物価上昇率というのを考えてまして、そこにはトレンドを抽出すれば、そこはニュートラルではないかというふうに思っていますので、そういうつもりで考えていきたいと思っています。

(問)

今日の午前中の講演の中でですね、自然利子率について、いろんな試算はあるけれども、とりあえずは足元は最も慎重な試算で良いのではないかと、ということで暗に1%ぐらいですね、名目で言うと、がめどになるのではないかとということをおっしゃっていますけれども、これ、今の日銀の物価見通しを考えると、他の委員の方でもおっしゃってる方いますが、2025年度後半以降に1%ぐらいになっているようなイメージを、もちろんいろんな不確実性とかあると思いますけど、そういったイメー

ジをぼんやりお持ちなのかどうかということ。

あとコミュニケーションについて今日の懇談会でもご意見があったということですが、7月以降、いろんな日銀のコミュニケーションについていろんな意見出てますけれども、安達審議委員ご自身は何をすべきなのか、どういった対応をしていくべきなのか、お考えか、お願いします。

(答)

まず、自然利子率に関しては非常に難しいんですけど、多分変動し得るものですので、例えば私が今日お話をさせて頂いたのは、日銀の方でレポートを出しているものを引用したんですけども、あれは、数字は2023年の第1四半期で一番低いのは-1%でしたということで、それが変わらないとすればという話なんですけども、ただ多分現実はそうではなくて、いろんな要因で変わり得るものだと思います。最近のいろんな自然利子率に関する論文なんかをみてますと、潜在成長率はもちろんのこと、例えば国内のISバランスみたいな貯蓄投資バランスとかですね、あと長期金利の水準とかも影響を与えるみたいなことが書かれていて、そうしますと例えば今後の経済の動きによってですね、長期金利の水準が変わればもちろん変わりますし、そのISバランスも例えば企業が設備投資を非常に積極化すると、ISバランスっていうのは貯蓄超過幅が、特に企業で減ってきますので、これは自然利子率の上昇要因になるわけです。その辺を全部織り込んで計算をしないといけないということなので、もちろん現時点では非常に難しい問題です。なので、自然利子率についてはそういう何か予断を持たずに、その都度、多分考えていくしかこれはないなと思って、そこには判断ミスというリスクも確かにあるんですけども、もちろん、それはなるべくしないように慎重に考えていくしかないなというふうに思ってます、そういう意味では予め何かの水準を持っているわけではないということです。

コミュニケーションにつきましては、いろいろこちらにも反省点があるということは重々承知してまして、特にそれについては、私というよりも多分内部で、その問題点については改善していこうという努力は、今している最中です。私個人的にはですね、十分説明を重ねていくしかないということと、あと、現状、もしご理解しにくい部分があるとすれば、例えば、基調的な物価上昇率と言われてもよく分からないとかですね、そういうところがあると思いますので、そこはいろいろこういう場も借りてですね、説明をしていくしかなくてですね、何かこれをやればもう完全にコミュニケーションは取れますというものがはっきりみえているわけではないので、多分、試行錯誤、それはこういう懇談会の場でもそうですし、あといろいろその他コミュニケーションありますので、そういうところで改善しながらという、これも緩やかに進めていくしかないなというふうに考えています。

(問)

賃上げについて午前の講演でも言及されてますけれども、十分な賃上げがされるかどうかを慎重にみていくということでしたが、十分な賃上げっていうのはどの程度を想定されていて、今年を上回るものなのかどうかであったりとか、その見通し、考えをお願い致します。

(答)

これはですね、少なくとも今年並みが欲しいなというところでありまして、ここはいろんなヒアリング情報ですとか、今日の懇談会も含めて、現状の見通しをいろいろお聞きしてますが、今年並みの賃上げはしたいなという企業さんが割といらっしゃるようではあるんですけども、その辺の数字がやっぱりベンチマークになると思います。

(問)

今の賃上げに関連してなんですけれども、やはり安達委員としてはですね、企業の賃金がどうなるかっていうのがまだ不透明という部分があると。今後、年末ですとか、年明けになると春闘の動向というのが当然みえてくるわけなんですけれども、それは、どういうふうなデータが揃えればというかですね、どの段階まで見極めると、賃上げに対する自信を高められるのか、この辺りイメージ感というのをちょっとお伺いできればと思います。

(答)

来年度の賃上げということであれば、今年もそうでしたけども、やはりその来年度の春闘の第1回の発表というのが一つの大きなメルクマールになるというふうには思ってます。ただ、今年状況とかの経験がありますので、ひょっとすると、例えば1月に支店長会議がありますけれども、当然、話題の一つとして各地域の賃上げ状況っていうのが出てくると思いますので、そこで、例えば今年と同じような感触を得ることができれば、それは判断材料になるかもしれない。ただ、そこは、いやそうじゃなくて、やっぱり春闘みようねっていう話になるのかもしれないというところで流動的ではあります。

(問)

基調的な物価上昇率の目標値の関連なんですけど、先ほどの総選挙の絡みでですね、野党、立憲民主党さんなんかはですね、金融政策の変更ということで目標値を0%超というような表現をされています。今の2%目標という部分と少し数字の変動であるとか、政策変わってくるかと思うんです。この辺りについて、ご見解があれば伺えますでしょうか。

(答)

現状、ようやく総選挙が始まったばかりですので、そこについてのコメントというのは差し控えさせて頂きたいと思います。あくまでもわれわれ、今の目標が2%ということでやっておりまして、しかも現状はそこに向かって着実に歩みを進めていますので、当面はやっぱり2%目標というところでやっていきたいなとは思っております。

以 上