

平成 18 年 11 月 29 日
日 本 銀 行

総 裁 記 者 会 見 要 旨

平成 18 年 11 月 28 日（火）
午後 1 時 45 分から約 20 分
於 名古屋市

（問） 先程の講演で東海地方が日本経済を牽引する地域とおっしゃっていたが、好調の理由についてどのように考えているかお聞かせ下さい。また、経営者のマインドは慎重という話も出ていましたが、先行きについての見方もお聞かせ下さい。

もう一点、設備投資について、資本ストックが過剰に積み上がることはないかというリスクを意識する必要があるというお話でしたが、東海地方でも設備投資は活発に行われています。そのリスクも意識した方が良いということでしょうか。

（答） 本日は当地の経済界、金融界を代表される方々から経済の現状、あるいは金融政策の運営に関する貴重なお話を数多くかつ率直にお聞かせ頂きました。私どもにとっては、非常に有意義な意見交換ができたと思います。

当地の経済は、日本経済全体が緩やかながらも順調に拡大を続ける中、日本経済全体の牽引役として強い力を発揮し続けていることが、意見交換を通じて確認できたと思っています。特に、当地の製造業は、優れた技術、高い生産性、そして国際的な競争に打ち勝つという強い意思を持って、企業が前進しているということが最大の要素だと思います。

主要業種である自動車、機械、ITは、海外需要をしっかりととらえ、輸出が引き続き大きな伸びを示しており、つれて生産も増加基調を辿っています。こうした中で、企業収益は非常に堅調で、原材料高等のコストアップもあるのですが、それを乗り越えながら増収増益基調を続けており、当地の短観の業況判断D・Iが引き続き全国を上回っている等、企業マインドも総じて好調に推移しているという状況を確認できました。そういう状況ですので、設備投資も着実に増えているということだ

と思います。また、こうした企業部門の好調さは家計部門にも、急速に目立つということではないにしても徐々に波及しており、個人消費も緩やかに回復している状況だと思います。

万博が成功裡に終わったわけですが、万博終了後の落ち込みもなく、景気回復が続いており、全国を上回る動きとなっているということを改めて伺い、ご同慶の至りだと存じます。

ただ、当地におきましても、原材料価格が上昇する中、中小企業を中心に販売価格への転嫁が進まず、中小企業の業況の改善が大企業ほどは進んでいないという率直なお話も承りました。また、人手不足が深刻化していて、大企業もそうですが中小企業においても質の高い労働力の確保、技術水準の維持ということが経営上の大きな課題になっているとのことでした。また、金融政策への要望としては、物価安定の下での持続的な成長についてわかりやすく説明しながら、しっかりとした実績をあげてほしいというご要請であったと私どもは受け止めております。

それから、当地だけでなく全国を通じて設備投資が強過ぎるという感じを持っているのかというお尋ねでしたが、現在は、そのように思いません。企業が慎重なマインドにあるようだと思談会で申し上げたのは、企業は、国際競争に勝つために、極めてダイナミックかつ前向きな姿勢をとっているというのが基本にあることです。すなわち、ただ闇雲に前進すれば良いということではなく、投資にしても雇用・賃金政策にしても、非常に地道な前進努力が行われていて、手堅さがある。そういう意味で慎重な経営振りであり、それが息の長い景気回復、拡大に繋がる企業経営だと思っています。従って、目先、設備投資の行き過ぎリスクを私どもが感じ始めているわけではありません。ただ、金融が著しく緩和された状況がいつまでも続くという感覚を企業が過度に持ち過ぎると、将来、行き過ぎた投資、ひいては資本ストックの調整を招く、そういう循環を呼び込むリスクは、先々のリスクとして一応念頭に置いておかねばならないと申し上げているわけです。

東海地方の好調さが先行きも続くともっているかについては、私どももそのようにみています。ただ、先程懇談の時にもお答えした通り、今年度、来年度にかけて全国の成長率という意味では、潜在成長率に向けて幾ばくかスローダウンしていくという環境にあります。当地の経済も引き続き牽引力を強く発揮されると思っています

が、成長率全体の大きな傾向としては、全国の経済の流れに沿った動きになるのではないかと考えています。

（問） いつも日本銀行名古屋支店が公表資料に掲載している景気指標をみて疑問に思っていることですが、当地区の景気指標でいうと、鉱工業生産指数とか有効求人倍率、設備投資、企業収益など、全国で突出した景気指標がある一方で、個人消費関連は全国並みないしは少し良いくらいで、生産系と消費系とでかなり数値的に差があると率直に思っています。個人消費の動向について、時間軸で消費に波及していくものなのか、なかなか消費に波及しない中部経済固有の事情があるのか、その辺りの見解をお聞かせ下さい。

（答） 東海3県の有効求人倍率は約1.7倍と全国を大きく上回っており、その他の指標も全国をかなり上回っているものが多くあります。しかもそれが既に長く続いているという状況にあるにもかかわらず、名目賃金の伸びがさほど目立たず、むしろ足許は少し鈍っているというような状況にあります。そういう意味で、東海3県の経済の中になんか対照的な動きが含まれているのではないかとこの質問ですが、事実はその通りだと思います。

その背景をきちっと探り当てることはなかなか難しいですが、私なりに少なくとも2点くらいの要因があるのではないかと考えています。一つは、企業が厳しい国際競争に晒されており、しかもそれに負けずに打ち勝っていこう、ないしは勝ち続けていこうという態勢の中にあって、原材料価格の上昇等に直面した時、やはり基本的には投資も的を絞っていくほか、雇用・賃金政策の面でも、安易にコストアップを自ら招くというような経営姿勢を採らないということです。これを雇用の面からみると、引き続き非正規雇用の活用を行っており、結果として雇用者への分配が企業収益の伸びほどにはまだ進んでいないということだと思います。もう一つは、デモグラフィと言いますか、団塊の世代が次第にかつ大量に退職し始め、これは当地に限らず全国的にそうですが、団塊の世代の大量退職に備えて新卒等の採用を増やしているということが考えられます。この結果として、両世代の所得差を通じ1人当り名目賃金がなかなか上がらない、あるいは場合によっては下がるということに寄与している可能

性が考えられます。

しかし、現実に雇用の逼迫感の強い状況のもとで、全国的にもそうですが特に当地においては、パートや派遣社員の賃金が上昇に転じているようですし、これから質の高い労働力をさらに求めていかなければいけない、それも安定的に求めていかなければならないということになりますと、フルタイムの雇用の増加、ひいては所定内賃金の増加というように順を追って、いわゆる企業部門の好調さが徐々に家計部門に波及していくことはほぼ間違いないのではないかと考えています。今は段階的にそういうプロセスを経つつあるのではないかと考えています。どのくらいの時間を経て、どのくらいのマグニチュードで進んでいくかということは、今すぐ明確には予見できませんが、方向性としてそういう方向を辿ることは、ほぼ間違いないのではないかと考えています。

（問） 今日の講演後の質疑応答で、金利の調整のタイミングについて、景気を長持ちさせるためには金利の調整はやはり避けられないとおっしゃった上で、色々な事情を考慮しながら、早過ぎないようにかつ遅過ぎないように、難しいタイミングの選択に今後とも真剣に取り組みたいとおっしゃいました。もう既に 11 月も暮れで、もう数日すれば 12 月に入ります。早過ぎないという意味で 12 月の金融政策決定会合について考えると、もはやこの 12 月というのは殆ど可能性はないというか、非常に難しいのではないかと考えています。もちろん具体的なタイミングのことをおっしゃったわけではないと思いますが、この時期に早過ぎず遅過ぎずと話されるということは、12 月というのは時間的に非常に厳しいということではないかと思いますが、いかがでしょうか。

（答） カレンダー上のスケジュールを意識し、その後で経済情勢判断に必要な材料を考えるとという順序ではなく、いわば連続線上の変化の中で、経済・物価情勢の点検を行っています。すなわち、新しい指標が毎日のように大小取り混ぜて出てくるわけですが、それを常に日本銀行が示している標準的な経済・物価の見通し、シナリオに照らして、基調判断を一步一步固めていく、そしてその都度過去に出た経済指標・データについても、改めて振り返ってどういう読み方が本当はできるのかということ、

基調判断の中に染み込ませながら判断を前進させていき、固まれば結論を出すということです。従って、スケジュール意識先行型ではありません。12月の金融政策決定会合まであと何日あるかということは、私自身もそうですが、政策委員会の各委員も、ほとんどそういう意識でものを考えていないと思います。もっと地道に経済指標を刻々と読み込んでいき、そして既に一旦分析を終えた過去のデータについても改めて見直しながら判断を固めていく過程を今後もとっていきたいと思っています。

（問） 今朝方のお話で、いろんなデータ、そしてミクロの情報も含めてみていくということでしたが、例えばどのような数字なり、アネクドータルなものを想定されているのでしょうか。大都市、特に東京のタクシーは非常に供給過剰な状態で、いつもであればタクシーの運転手に聞くと景気は悪いと言うのですが、「今年はかなりの車両台数の投入があったにもかかわらず、昨年ほど落ちていない。景気が上向いている」と言った人もいます。例えばそういう話とか、景気ウォッチャーの色々なお話というのはどのように役立つのでしょうか。

（答） 私どもでは、企業を対象に短観というかたちで、定期的に景況判断の材料を頂いております。それに限らず、全国各地にある支店を通じて、具体的な企業の個々の動き、経営者の判断、先行きの見通し等、様々なミクロ情報も絶えず集めています。

ただ、それで即判断するというのではなく、こうした情報も全体の分析の中に位置付けながら判断を続けています。判断の材料は裾野が広ければ広いほど、正確な判断に結びつきます。今おっしゃった景気ウォッチャー調査であるとか、極端に言いますとスーパーマーケットの中で一体どのように人々が買い物をしているかとか、あるいはタクシーの運転手がどのような話をしているか、といったことも、当然自然に耳に入ってきて、分析材料の中に、あるいは我々の心証形成の過程に入っている、ということではないかと思います。

日本銀行では「生活意識に関するアンケート調査」というものを実施していますが、これは企業の感覚を離れた、生活者の率直な実感が読み取れるものです。そうしたことも織り込んで考えているということでもあります。

（問） 昨日、今日と総裁からインフレーション・ターゲティングについての言及がありましたので、この機会に2点お尋ねします。1点目は今日もお話されていたように、今年3月の「物価安定の理解」導入の時点で結論が出たという趣旨のことをおっしゃっていましたが、一方で経済財政諮問会議でもこれに関わる議論が過去1回出ています。少なくとも日銀サイドとしては、この議論については既に終わったというご認識なのでしょうか。

2点目は、インフレーション・ターゲティングについて、導入に積極的な方の中には、日銀と政府が一定の合意のもとである数値を設定すれば、むしろ政治からの火の粉を振り払うために有効だという議論をする方もいるわけですが、今日の総裁の議論では、景気の振幅を増すということで否定的なご見解でした。インフレーション・ターゲティングを擁護する見方に対して、何か反論があればお聞かせ願います。

（答） 特に反論というのはありません。3月に結論を出したと言ったのは、何もインフレーション・ターゲティングを採用するかどうかに的を絞って狭い意味の議論を続けてきた結果、結論を出したということではありません。量的緩和政策から脱却するに当たり、ここから先、金融政策の枠組みをどうすれば良いか、なにか金融政策運営の透明性向上、この点で私どもがどういう道具立てを揃えるのが今後の日本経済にとって最も望ましいのかということ、幅広く検討してきた一つの結論ということです。その意味では、インフレーション・ターゲティングというものの持つ長所、短所、あるいは他国の例も十分に検討した上で、私どもとして金融政策運営の透明性をより高めるため、この3月に打ち出した新しい枠組みが最適なのではないかと判断したわけです。将来にわたっての透明性向上のために、金融政策の運営の仕方としてより良いやり方があるのかどうかという目で、継続的に検討を重ねていくことであります。インフレーション・ターゲティングといわれるものの仕組みの良い点、悪い点は今後ともキャリーオーバーし、私どもの金融政策の透明性向上を図っていく上で、引き続き重要な検討対象材料として活用していくということでもあります。インフレーション・ターゲティングに的を絞って、もうこれは採らないという狭い意味での検討の結論ということではないことを、ご理解頂きたいと思います。

透明性の高い金融政策の運営を通じて、日本銀行の金融政策運営の独立性に

対する信認をより得られやすくすることであって、何か一つの道具立てをもって鎧兜で身を守ることで独立性を確保しようという発想はありません。

以 上