

2014年6月20日
日本銀行

森本審議委員記者会見要旨

—— 2014年6月19日（木）
午後2時から約30分
於 秋田市

（問） 2点質問させていただきます。1点目は、本日の懇談会ではどのような意見交換がなされたのかという点です。もう1点は、森本審議委員は秋田県経済についてどのような認識をお持ちで、現状をいえば人口減ですとか高齢化が全国に先んじているわけですけれども、そういった中で経済振興を図るためにはどういったことが必要か、そういった展望をお聞かせ頂ければと思います。

（答） 本日の懇談会では、秋田県の各界を代表する皆様から、地域の金融経済の現状でありますとか課題、あるいは日本銀行の金融政策運営に関する貴重なお話やご意見等を聞かせて頂きまして、非常に有意義な意見交換ができました。ご出席頂いた皆様や、関係者の皆様に深く御礼を申し上げたいと思います。

懇談会では、ご意見が大変多岐にわたりましたため、全てを網羅してご紹介することはできませんが、私なりに席上で聞かれた話題等を整理して申し上げます。秋田県の景気に関連しては、雇用・所得環境が持ち直すもとで、駆け込み需要の反動はあるが、個人消費の基調は底堅いといったお話ですとか、政府の経済対策に伴う公共投資の増加から繁忙感が高まってきているというようなお話がありました。一方で、人件費上昇やその他のコストアップで利幅が薄くなっているとか、雇用・所得環境の改善には地域や業種毎のばらつきが大きいといった話も聞かれました。また、今ありましたように日本一の早さで進む高齢化と人口減少が先行きの秋田県経済の活力を奪いかねないという、中長期的な課題についてのご指摘もあったところです。

もっとも、そうした中であっても、中長期的な取組みとして、観光や農業など既存の資源を活用しながら新たな発想で需要掘り起こしに努めてい

きたいとか、再生可能エネルギー関連など今後の成長が見込まれる分野に注力していきたいといった前向きな声も聞かれたところです。

以上のような意見交換の内容も踏まえて、秋田県の経済情勢についての私の認識ですが、秋田県の経済情勢は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられています。基調としては緩やかな回復を続けていると思っています。企業の生産活動は、主力の電子部品で、車載向けや情報関連を中心に緩やかな増加が続いています。個人消費は自動車販売などの高額品を中心に、消費税率引き上げ後の反動が大きく出ていますが、日用品を中心に反動減の動きも解消しつつあるなど、基調としては堅調に推移しております。この背景には、雇用・所得環境が着実に持ち直してきていることがあると思います。

先行きについても、雇用・所得環境の持ち直しを背景に、個人消費が比較的堅調に推移することが期待できることもありまして、緩やかな回復基調が続くとみています。

より長い目でみますと、秋田県は先程お話がありましたように人口減少が続いているほか、高齢者比率が日本一の高さになっており、人口減少と高齢化への対応が喫緊の課題だと思います。

こうした中長期的な課題に取り組むうえで、当地でこれまで育まれてきた産業基盤と豊かな自然環境、また北東アジアに近いといった地理的な優位性を最大限に活用することが重要であると思っています。県の方で「第2期ふるさと秋田元気創造プラン」を進めておられますが、こうしたことを始め、官民の関係者により現在進められている様々な取り組みが実を結び、今後の秋田県経済の一層の発展に繋がることを強く期待しているところです。

(問) 海外経済の動向次第では輸出が上下双方向に変動する可能性があるということをおっしゃっていますが、現状ですと、昨日出た5月の実質輸出は数字も弱く先行きなかなか輸出の回復のタイミングが難しいと思うのですが、ここで言われている上下双方向ということで、上振れ・下振れリスクに関して、どのような状況を想定しているのかももう少しお伺いします。

(答) 今ご指摘がありました実質輸出の伸び率ですが、10～12月期は若干のプラス、1～3月期は若干のマイナス、そして4月はややプラスになりましたが、5月にはまたマイナスとなりました。このところ輸出には弱さがみられている

と思いますが、横ばい圏内あるいは若干の力強さに欠けるという状況かと思えます。この状況はご承知の通り、基本的には、わが国経済との結びつきが強い東アジア経済等のもたつきの影響が大きいと思っておりますが、ベースにはわが国製造業の海外生産移管の拡大といった構造的な要因も相応に影響している可能性があるのかなと思っております。また、駆け込み需要への対応で国内向け出荷を優先する動きであるとか、米国の記録的な寒波といった一時的な要因が作用していたと思っております。

そういうもとの、先行きについては、一時的な下押し要因が剥落していくのは間違いないわけであり、そうした状況にプラスして、米国等先進国を中心に海外経済の成長率が高まっていくということで、輸出は緩やかながらも増加していくのではないかと考えています。そういう中で、上下のリスクという点について、上については、ASEAN等新興国で政情不安とか構造的な問題も抱えて、ここのところもたついているわけですが、その辺の状況が改善して、しかも米国等の先進国の景気が回復していくことに伴って、輸出等が拡大していくという、こういう上振れがありますし、それから、米国自身も記録的な寒波から抜け出して、今、回復基調の経済指標が色々確認されているところです。こうした上振れ要因にプラスして、機械受注でも外需がここのところ伸びを強めてきており、こうした面も先行き輸出が少しずつ伸びていく下支えにもなるのではないかと考えております。

それから、プラス面ばかり言うようで恐縮なのですが、やや長い目でみると、本日の講演でも触れましたように、これまでの円高水準の修正で、これからは一定レンジでの為替の動きになると思われしますので——今もそういう状況で動いています——、海外生産比率の上昇ペースを鈍化させるということもあるのではないかと考えています。一方で下振れ要因としては、新興国等のリスク要因が顕現化してきて、東アジア自身の経済が下振れていくという要因も考えられるかと思っております。

(問) 追加の質問ですが、現状ですと両方のリスクがあるけれども、どちらかといえば上振れが起こって困るような状況でなければ、下振れの方のリスクを注視するという、そちらの方に軸足があるということよろしいのですか。

(答) 項目的には上振れの方を多く挙げましたけれども、やはりリスクにつ

いては両方起こり得る話ですから、下振れの方をより強く意識というか、これはしっかり注視していかないといけないと思いますが、一方で基調というものをみる上で、やはり上下双方向についてみていくべきではないかと思っています。

(問) 2点お伺いします。1点目は、物価についてですが、夏場にいったん下がって、またその後は上がっていく、シナリオ通りにいくと今日もおっしゃっていると思いますが、そう言われる根拠を、今の情勢を踏まえて、お伺いします。

2点目は海外経済についてです。FOMCが昨日開催された米国とか、またイラク情勢とか、今日お話しされている要旨とは、少し状況が変わってきていると思いますが、米国とかイラクも踏まえて、海外情勢を今どのようにみているか、リスクを中心にお伺いします。

(答) 物価については、直近4月は、消費増税の直接的な影響を除いて1.5%という数字だったわけですが、それまでは大体1.3%くらい、いわゆる1%台前半で推移してきたわけです。この背景には、経済が緩やかに回復して、生産・所得・支出の好循環が働くもとで、ある程度バランスよく回復しながら、労働需給の引き締め等もあって、雇用・賃金の増加を伴いながら、物価が上昇してきている状況だと思っています。その背景には、需要も強くなってきていますので、需給ギャップも、縮小してきて日本銀行の試算ではゼロ近傍まできていますし、予想物価上昇率についても、家計、企業、市場の色々見方はありますが、全体としては、この経済的な状況を背景に上昇してきているのではないかと思っています。そうしたもとで、いわゆる為替の影響を受けやすい食料や工業品を除いても、非常に幅広い品目で——上昇品目も全体の5割以上になってきていますし——、上昇がみられるといった状況ではないかと思っています。

そういうことで、円安による部分が夏頃にかけて、エネルギー関連を中心に剥落していくわけですが、一方で、幅広い品目が、需給ギャップの縮小あるいはプラス転化、予想物価上昇率の高まりと共に、雇用・所得環境の改善——ご承知の通り、失業率も構造的失業率に近い状況になっていますし、色々心配されたベースアップについても、中小企業も含めて幅広く行われたということだと思っていますし、それから夏季のボーナスも非常に堅調な数字が出ていま

す——の中で、幅広く上昇してきていますので、この剥落していく部分と伸びる部分のせめぎ合いだと思います。それで、暫く夏場くらいまで1%台前半で推移するかと思いますが、年度後半以降、消費増税の影響からも逃れて経済も回復していきますし、連れて需給ギャップも改善していくと思います。また、予想物価上昇率も上がると思いますので、そうしたことを背景に、年度後半からは、また物価も上昇局面に入っていくのではないかと考えているところです。

海外経済について、先程、FOMCとイラク情勢といったお話があったのですが、FOMCの結果については、あまり大きなサプライズはなく、緩和的な金融環境が予想より暫く続くのではないかと、緩和的な金融環境が少し維持される期間が長いとの受け止め方が多いような気がします。米国経済については、色々な経済指標は堅調に回復してきていますし、さらに緩和的な金融環境が維持され、財政的な下押し圧力も徐々に弱まっていく中で、自動車販売の状況や非農業部門雇用者数の増加の状況を見ても、家計の堅調さが窺われ、家計部門から企業部門にも波及していつている面があると思っています。米国については、エネルギー部門でもシェールガス等の下支えもあると思いますので、下振れより上へいく方が可能性としてはあるのではないかと考えています。

一方で、イラク情勢であります。これは、予断を持って色々申し上げるのは難しいと思っています。今、イラクはご承知の通り、サウジアラビアに次ぐ生産能力を持っていて、日量で400万バレルを超えるくらいの量になっています。この石油の設備について、何らかの危機的な状況が起きると、——量的な問題まではいくかどうかはわかりませんが——投機的な動きも含めて、今のところドバイ原油は110ドルくらいになっていますが、原油の価格的な面とかでこれから色々影響を与えかねないといった懸念があるかと思っています。従って、特に地政学的なリスク要因については、しっかり注視していかななくてはならないと思っています。

(問) 秋田県内の経済関係者と懇談した率直な感想、印象を教えてください。

(答) 秋田県経済の現状認識、あるいはその課題への取り組み等については、先程申し上げたところですが、経済全体としては、地域的には若干差はあるとしても、基調的には緩やかな回復基調になっています。ただし、そういう中でも、中小企業について、コストアップが転嫁できないとか、建設業を中心にし

た人手不足の問題が出ているとか、そういった各面で色々制約要因もあるということでしたが、そういう中でも前向きに、やはり秋田県の強みを活かしてなんとかこの地域経済全体を活性化させていこうという、そういう意識を非常に強く持っておられるのではないかなと感じたところです。

先程申し上げました、「第2期ふるさと秋田元気創造プラン」で、非常に強力に官民で努力しておられるところですが、そういう中で、秋田県経済そのものが、色々な強みがありますし、それから、観光資源についても、例えば大曲の花火など、これからこれを核にして、単発的なイベントではなくて、もう少し裾野をもった拡がりになるような、そういう取り組みの例も紹介されたところです。この秋田経済の強さを、人口問題など色々構造的な問題を抱えている中で、なんとか活性化したいという非常に強い意志を感じたところです。

(問) 2点お伺いします。1点目は、本日の講演の中で、予想物価上昇率について言及されている部分ですが、今後一段と上昇していくことを想定されているとお書きになられています。現在、日銀としては7つの指標を色々分析されて予想物価上昇率の状況というのを判断されていると思うのですが、森本委員ご自身は、現時点でCPIベースでみた時に、消費者、企業の予想物価上昇率はどの程度の位置にあるとお考えでしょうか。また、今後、日銀が2%の物価上昇率が安定したか否かを判断する上で、予想物価上昇率の位置というのは非常に重要になってくると思うのですが、今後、日銀としての予想物価上昇率がどの程度にあるのかという見方を公表していく必要性についてはどのようにお考えでしょうか。

(答) 予想物価上昇率については、今ご指摘のあった通り、大きく分けて、家計とか、市場・アナリスト、企業の調査という、そういう形になるわけですが——BEIは「市場」の中に含めています——、これは調査の仕方も色々あり、家計、企業それから市場別の色々な指標があるわけです。これがCPIでどのくらいの水準かということについては、やはり傾向的に上昇していくのかどうかという基調が大事だと思っており、どのくらいの水準であればよいのかというのは一概に申し上げるのは非常に難しいと思います。特にBEIについてみて頂くと、市場の規模の問題とか、旧物価連動国債と新規に発行している国債でも動きも違います。そういう意味で、エコノミストの皆さんにしても、

ある程度短期と、それから中期、長期とでは、色々とその数字が違ってきます。繰り返しになりますが、基調として上昇しているかどうか、そのところが大事ではないかと思っています。

そういう意味で、今の予想物価上昇率の、こういう基調が上昇しているかと私が考えている背景として、指標的な推移にプラスして、消費者行動も——価値の高いものについては、低価格一辺倒ではなくて少し払ってもいいとか——、企業の価格設定行動にも——PB商品でも付加価値の高いもので売れるものが出てきているとか——少しずつ変化がみられます。全体的な需給ギャップとか、予想物価上昇率も基調的に上昇していく中で、企業の行動も変わってきています。特に、これは前回の短観でも——単発の調査で、傾向もみないといけないのですが——、大企業、それから中小企業で色々数字も違いましたし、一概に言えない面はありますが、先行きについては、少しずつ上昇している姿を描いていますので、そういったことを総合すると、予想物価上昇率も、バランスを持った経済の回復と共に、徐々に回復しているのではないかと考えています。特に、雇用と賃金がこのところ増加してきている状況というのは、個人消費について、強く下支えになるのではないかと考えています。

(問) 物価についてお伺いします。午前の講演の中でも、増税分の転嫁が進んでいる点や、労働需給の逼迫で賃金、物価へ上昇圧力がかかりやすいという点を指摘しておりまして、先行きの物価見通しは、やや強気なのかなという印象を受けたのですが、消費増税の影響を乗り越えつつある中で、2%目標達成へ向けた確度というのは、増税前よりも高まっているというご認識を持たれておられるのかということをお伺いします。

また、この関連で、先ほどイラク情勢について、原油価格の上昇によって、目先の物価には上昇圧力がかかりやすいという上振れリスクもあるのではないかとと思いますが、物価が上振れする可能性と、日本経済への影響について、どのようにお考えか教えて下さい。

(答) 本日の講演でも申し上げたのですが、消費増税の影響については、指標的にも、4月については駆け込みの反動が、自動車など耐久消費財を中心に割り合い強く出たと思いますが、その後の経済指標をみると、5月の百貨店協

会の数字にしても、減少幅が縮小してきている状況が確認されてきていますし、自動車についてもそうだと思います。それ以外も、マイクロヒアリングにおいては、概ね想定した範囲内という声が多かったかと思います。私自身も、展望レポート時に、直接こうして消費に関わっておられる皆様が想定内とおっしゃっておられ、政府も色々と対応を用意しておられますし、企業も、97年の経験を活かさないといけないということで色々な対策を用意してこられたと認識していました。私も多分そういう状況だろうと思っており、消費増税の影響については、4～6月は個人消費については下振れるが、7～9月、夏場辺りから回復してくるだろうという見方をしており、まさに今、そういう経路を辿っているのかな、または、辿ってほしいという期待をしているわけです。私は、消費増税の前後で特に見方を変えていません。特に確度が強まったということはなく、想定していた範囲のパスを辿ってくれているかなという見方をしています。

それからイラク情勢ですが、ウクライナ情勢へ相当注意が向かっていた中で、イラクでやはりこういう問題を内包していたのかなということです。印象的には急に出てきたような事象であり、国際的にも、どう対応するか、もう少し様子を見ないとなかなか難しく、今まさに注視している状況ではないかと思います。石油施設などを占拠したとか、どの程度の状況になっているかという正確な状況の把握が、現状はなかなか難しいというのと、これからの動向がどうなるのかということが、非常に読みにくいのではないかと思います。そういう中で今、原油価格については、大きく上振れることはなく、ドバイにしても1バレル105ドルくらいから110ドルくらいにまで若干上がっているわけです。これは投機的な動きも左右しているのではないかと思います。本当にどういう状況になっていくのか全く予断を許さないというのが、正直なところではないかと思っています。シェールオイルとか、シェールガスとか、新しいポテンシャルが今強まっていますが、この価格については、投機的な動きも出てきますので、そういうことで価格に与える影響というのは、国際的な対応も含めて注視していくしかなく、イラク情勢は読みにくい面があると思っています。

そういう中で、ガソリン価格等も今若干強含みになっていますが、原油価格の上昇があれば、その影響は無視できないと思います。ただ、それは、短期的な影響と、ある程度、もう少し長い目でみた影響とを分けてみていかないといけないと思うのですが、今、当面米国にしてもどういう対応が良いのか、

事態を懸命に把握しようとしているところではないかと思っています。私どもとしても、これについてはしっかり注視していきたいということしか、今は申し上げにくいという状況です。

(問) 先月、白井審議委員が那覇で会見された時に、日銀が昨年4月4日にお決めになった、約2年を念頭に2%を達成するという宣言について、何が何でも絶対に2年で2%を達成するということではないとおっしゃいました。こういう見方に森本審議委員も賛同されるかどうか、やっぱり何が何でも絶対に達成するべきものであるとお考えなのか、あるいは白井委員のように絶対ではないとお考えなのか、お聞かせ頂けますでしょうか。

(答) 昨年4月に「量的・質的金融緩和」を導入した時に、2年程度の期間を念頭にできるだけ早期に物価安定目標を実現する、その2%の「物価安定の目標」の実現を目指して、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続するという、こういうコミットメントをして、今、この大規模な資産買入れを着実に進めているところでありまして、当初考えておりました所期の効果は発揮されているのではないかと思っています。

そうした中で、4月の展望レポートで、私どもの中心的な物価見通しとして、消費税率引き上げの影響を除いたケースですが、14年度1.3%、15年度1.9%、それから16年度は2.1%という数字を出したわけです。そういうことで、大きく言って、その見通しの期間の中盤頃にこうした2%程度が達成できるのではないかという見通しを持っており、色々リスク要因はありますけれども、今、私どもが展望している状況の中では、当初お約束しているような、ある程度の期間を念頭に置いた中で、順調に物価上昇のパスは辿っているのではないかと考えているところです。これが大勢見通しということであり、私も大体それと同じような考え方をしています。白井委員については、2016年度に達成ということではありますが、白井委員の考え方について私がコメントをすることは差し控えさせていただきます。これは色々議論した中で、日銀としての大勢見通しは、先程申し上げたような数字になっているわけで、今のところ頭に描いているような物価上昇のパスを辿っているのではないかと思っています。

以上