

2016年11月22日
日 本 銀 行

政 井 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

—— 2016年11月21日（月）
午後2時半から約30分
於 さいたま市

（問） 本日の金融経済懇談会では、地元の行政や経済界からどのような意見や要望が出て、それをどのように受け止められたかについて教えて頂ければと思います。

（答） 本日、金融経済懇談会を開催し、その席上で自治体や金融・経済界を代表される方々から様々なお話を伺いました。地域経済や金融政策に関する貴重なご意見を数多く頂き、有意義な意見交換ができたと思っています。

埼玉県のエconomyにつましましては、一部に足踏み感がみられるものの、夏場頃から、電子デバイスや自動車部品の生産が持ち直しているほか、住宅着工が増加するなど、持ち直しの動きがみられるとの意見が聞かれました。こうした中、さいたま商工会議所の7～9月期の「中小企業景況調査」の結果をみると、全産業の業況判断DIは、▲23.6から▲13.8へとマイナス幅が縮小したとのことです。

また、首都圏の巨大マーケットに隣接する中で、圏央道をはじめとする交通インフラの整備が進み、物流拠点などを中心に企業の積極的な進出がみられているとの声が聞かれました。さらに、交通の要衝としての強みを活かして、MICEの機能強化や、スポーツイベントを通じた地域振興などに注力しているとの話が聞かれましたほか、東日本地域の玄関口として、東日本の各地域との広域連携に取り組んでいるとの説明も頂きました。観光面については、県内への外国人観光客数を2015年の28万人から、2020年には100万人に増加させることを目標としているとの話も聞かれました。

その一方で、業種や企業規模によって、企業の景況感にはばらつきがあり、特に規模の小さい企業においては、厳しい状況が続いているとの意見も頂きました。また、中小企業においては、人材確保や事業の円滑な承継が難しい状況となっているとの意見も頂きました。

こうした状況のもと、金融政策への要望としては、金融緩和の継続とともに、金融機能の影響への目配りを求める声が聞かれました。また、海外経済を巡る不確実性が高いため、為替の安定に配慮してほしいとの声も聞かれました。

(問) 埼玉県経済の現状と印象について、お聞かせ下さい。

(答) 本日の意見交換の内容も踏まえまして、埼玉県の経済情勢についての現状認識を申し上げます。埼玉県の経済情勢は、基調としては緩やかに回復している状況にあるとみています。すなわち、公共投資、設備投資は弱含みとなっていますが、雇用・所得動向が緩やかに改善するもとの、個人消費は底堅い動きとなっています。また、金利低下の効果もあって、住宅投資は持ち直しています。この間、生産は横ばい圏内の動きとなっています。

埼玉県の印象として、ポテンシャルの高い県であると感じています。埼玉県の人口は、足許でも若干の増加を維持しているほか、人口構成が若い県です。首都圏の巨大マーケットに隣接する中で、圏央道をはじめとする交通インフラの整備が進み、物流拠点などを中心に企業の積極的な進出がみられており、本社転入超過数は過去10年間で全国1位となっています。

さらに、当地には高い競争力を有する製造業が数多くありますが、こうした製造業の技術力をさらに強化するにあたって、近年期待が高まっているI o T ——モノのインターネット——の活用にも取り組んでおられます。具体的には、埼玉県産業技術総合センターにおいて、県内中小製造業の生産性向上を図るため、I o T化に関する基盤構築支援などを行っていると同っています。本日の金融経済懇談会の挨拶でも述べさせて頂きましたが、成長力の強化に向けた取組みは一朝一夕に成果が出るものではないと思います。少子高齢化

が進展するわが国では、ややもすれば将来への不安ばかりが強調されがちですが、すぐに効果がみえなくとも、創意工夫を凝らしながら絶え間なくこうした取り組みを続けることが大切だと思います。

また、埼玉県では、ツール・ド・フランスの名を冠した大会が、2013年以降、毎年開催されているうえ、その他の国際イベントも多く、来年の世界盆栽大会、2019年のラグビーワールドカップに続き、2020年の東京オリンピック・パラリンピックでは4つの競技が県内の会場で開催されることが確定しています。こうしたイベントは、当地の魅力的な観光スポットを内外にアピールする好機になると思います。埼玉県の場合、国内の観光客数に比べると、外国からの観光客数は少ない水準に止まっており、このことは裏を返せば、インバウンドが拡大するポテンシャルが非常に大きいとも言えます。今後も埼玉県がさらなる発展を遂げることを期待しています。

(問) 先の米国大統領選の結果に関連してですが、本日は約半年ぶりに111円台になるなど円安が進んでおり、日経平均株価も18,000円台と株高が続いています。大統領選の結果以降、株価、為替とも乱高下の状態だと思いますが、こうした状況についてどのように受け止められているか、また、県内経済に影響があるかどうか、教えて下さい。

(答) 米国大統領選の結果が日本経済および埼玉県経済に及ぼす影響についてのご質問だと思いますが、トランプ次期大統領の政策運営については、私も十分に承知しているわけではありません。この時点で、政策の方向性についても、あまり決めつけることは適当ではないと思いますが、金融市場に目を向けますと、これまでのところ、1つの大きなイベントを通過したということもあって、米国の株式市場を中心に概ね前向きに受け止められているように思います。米国経済は、主要国の中では、現在、最も順調に成長している経済だと言えます。特に、雇用・所得環境の改善継続に伴う、底堅い家計の支出に支えられて回復傾向を強めています。7～9月の実質GDPは、米国では前期比年率+2.9%で、今年前半はやや低めの成長ではあったものの、期を追うごとに基調が強ま

り、足許は非常に高い成長となっています。10月の非農業部門の雇用者数の増加も16万人強ということで、雇用・所得環境は着実に改善を続けており、家計のマインドも安定しており、家計支出も堅調に推移しています。

先行きについても、家計部門が成長を支える構図に変わりはないとみていますが、こうしたことに加え、原油価格の安定化傾向とともに、エネルギー部門の業況が安定化の兆しをみせていることが、企業部門にプラスに効いてくるとみています。

米国経済は世界最大の経済であり、イノベティブな企業が、多様な人々をひきつけ、また、世界経済を引っ張ってきたと言えらると思います。今般、新しい大統領のもとでも、適切な経済政策運営で、米国経済、ひいては世界経済に好ましい影響を引き続きもたらすことを期待しています。いずれにせよ、具体的な政策が明らかになっているわけではありません。また、新政権発足まで約2か月残っている状況です。今後とも、政策運営やその方向性について、また、そうしたことがわが国経済に与える影響について、しっかりとみていきたいと思っています。

また、埼玉県経済への影響ですが、当地は古くから機械や金属製品をはじめとする中小企業が集積する「ものづくりの県」であり、輸出に力を入れる企業も少なくないため、米国経済が安定的に成長を続けること自体が、当地経済にとっても非常に重要だと思っています。

(問) 本日の懇談会における政井審議委員の挨拶の中で、日銀自身が無用に市場のボラティリティを高めることのないよう金融政策を運営していくことが重要である、という発言がありました。これは、枠組み変更前の政策運営において、追加緩和への期待が為替市場のボラティリティを高めてきたという認識なのでしょうか。また、これは市場とコミュニケーションしていくことが重要という趣旨なのでしょうか。

(答) 本日の講演の中では、日本銀行が無用に市場のボラティリティを高めることのないよう、金融政策を運営していくことも重要ということを申し上げ

ました。これは、金融政策というものは、その意図を十分に理解してもらえるように丁寧な対話を続けていくことが重要である、ということを申し上げたかったということです。

(問) 政井委員が就任されてから5か月弱が経ちました。6月末に就任された時点と、足許の経済物価情勢の変化、あるいは金融市場の変化についてどのようにご覧になっているか、お答え頂ければと思います。

(答) 私が審議委員に就任した時からということですが、日本経済に関しては、夏場にかけて天候の変化が大変大きく、天候不順の状況が続きまして、そのことで特に個人消費を中心に景気の落ち込み、ないしはマインドの悪化というところが危惧されたわけですが、足許の状況について、例えば、短観や各種マインド調査の結果をみると、本日の講演の中でも申し上げましたけれども、ある意味、よく踏み止まった、というように思っています。

私が就任しました6月末の時点ですと、ちょうど英国でEUの離脱・残留の是非を問う国民投票が終わった後でして、足許のところでは米国大統領選が終わったところですが、先行きをみた場合に、例えば、米国大統領選後の経済運営であるとか、英国のEU離脱に関する手続き等々を含めると、不確実性が高い状況は、私の就任直後から今に至っても、ある意味、何ら変わっていないように思っています。

特に悪天候、天候不順に起因するマインドの悪化というところでは比較的よく踏み止まったという印象ですが、これから先は、まだまだ世界的にも不確実性がなかなか拭えない中で、引き続き、経済・物価そして金融情勢をみながら適切に政策を運営していかなければならないと考えています。

(問) 2点お伺いします。まず1点目ですが、米国大統領選後、金融市場で、ドル高、株高、金利高という状況が続いていますが、こうした動きについて、一時的なものを受け止めているのか、あるいはまだこうしたリスクを取る動きに継続の余地があるとお考えなのか、特に、米国の長期金利の動向ですが、上

昇の持続性についてどのようにみているのか、ということをお伺いしたいと思います。もう 1 点ですが、先般、金利上昇を抑制するために初めて指値オペを実施されましたが、金利上昇を抑制する手段としては国債買入れの増額という通常的手段もあると思いますが、なぜ金利上昇抑制手段として指値オペという手法をとられたのか、今後も金利上昇の抑制のためには通常の国債買入れ増額よりも指値オペという手段を優先してとられていく考えなのか、お伺いしたいと思います。

(答) まず 1 点目についてですが、米国大統領選後、1 つの大きなイベントを通過したということもあって、米国の株式市場を中心に概ね前向きに市場で受け止められているのだらうとみています。米国の長期金利が大統領選の前に比べて上昇していることは認識しています。繰り返しになりますが、トランプ次期大統領の政策運営については、私たちもまだ十分に承知しているわけではありませんし、この時点で、政策の方向性についても、あまり決めつけて考えることは適当ではないと思っていますが、当然のことながら、わが国経済への影響も非常に大きな国ですので、新しい大統領のもとでどのような経済運営がなされるのか、それがわが国経済へどのような影響を与えるのかということ、しっかりとみていきたいと思っています。

それから 2 点目の指値オペについてどう考えるかということですが、金融緩和の強化のために、先般、新しい枠組みとして、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入しました。その際、長短金利操作を円滑に行うために、新しいオペレーション手段として指値オペを導入しました。こうした措置のもとで、今後も、金利上昇時には、足許の金融市場の動向をみつつ、どのような時に行っていくのがよいのか、考えていきたいと思っています。

(問) 挨拶要旨の中で、日銀として、新しいフレームワークでは、長期金利を直接目標とすることから、経済・物価・金融情勢に応じて柔軟かつ効果的な金融政策運営が可能になったと書かれていますが、その前のところには、2%のオーバーシュート型コミットメントについて、消費者物価指数の実績が

2%を安定的に超えるまでということですが、今回のフレームワークでは、物価上昇が急であった場合には実際の物価が2%にいく前でも10年金利を引き上げることが可能と思いますが、この点について、どのように考えているか教えて頂きたいと思います。

(答) ご質問の内容としては、2%になる前に金利を操作する云々ということかと思います。2%になる前に物価が急上昇するといっても、それがどういう状況でそういった物価上昇になっているのかというバックグラウンドは様々であるように思います。従って、この時点で、何か決めつけたことを申し上げるというのは適切ではないのではないかと、思っております。やはり、その時その時の経済金融情勢をみながら、また、金融情勢の中には、当然、金融仲介機能等を含めて、様々なことを考えたうえで、判断していくものだと考えています。

(問) 先ほどの指値オペの関連ですが、先日、初めて指値オペが実施されて、その日は金利が下がりましたが、その効果について、どのようにみられましたでしょうか。

(答) まず指値オペの導入の理由としては、先ほど申し上げましたとおり、金融緩和の強化のために、先般、新しい枠組み——「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」——を導入した折に、この長短金利操作を円滑に行うために、新たなオペレーション手段を整えました。

そもそも、イールドカーブ・コントロールのもとでは、「金融市場調節方針」に沿ってイールドカーブが形成されるように、国債買入れを実施しているわけで、まさに、先般のように金利が大幅に上昇した場合などは、必要に応じて、指定する利回りによる国債買入れを実施する用意があったわけですので、それが行われたということだと思います。どのような時に指値オペを行うかというのは、執行部が適切に判断して行っていくものですが、私自身も、当然、足許の金融市場の動向はみているということです。

(問) 指値オペは効果的な手法だとお考えでしょうか。

(答) 効果的かどうかというところで言うと、指値オペを実施した後、実際、金利の上昇が幾分弱められたということもありますし、国債マーケットに円滑にオペの意図が伝わったという印象を持っておりますので、もちろん、新しい枠組みを始めてまだ2か月程度ですし、指値オペ自体も、まだ1度しか実行されていないわけですから、これで万事円滑だと考えるのはまだ尚早だと思いますが、とりあえずのところ、第1回のところは、うまくマーケットに受け入れられたのではないかと考えています。

(問) 金利上昇に関連した質問ですが、マイナス金利導入とか大規模な国債買入れによって金利が低下してきて、住宅ローンとか金融機関が企業へ貸す際の金利が低下してきたことを、日銀は効果の1つとおっしゃってこられたと思いますが、足許、金利上昇によって住宅ローンとか貸出金利が上昇してしまうのではないかという可能性や懸念について、どのようにお考えになっているか、教えて下さい。

(答) 住宅ローン金利を含む貸出金利は、90年代以降、趨勢的に低下しています。その流れの中で、今年1月に新たに導入した「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」により、一層、貸出金利の低下が促されたことは事実だと思います。社債・CP市場での利回り低下も顕著でした。足許のところの短期的な動きでは多少の上下はあるのかもしれませんが、重要なことは、極めて緩和的な金融環境を持続させるということ、私どもはやっていくということだと思います。

以 上