

2021年11月16日  
日 本 銀 行

## 総裁記者会見要旨

—— 2021年11月15日（月）  
午後1時45分から約30分  
（名古屋市・東京間オンライン開催）

（問） まず、午前中の懇談会で特に印象に残ったこと、新たな発見などありましたら、教えてください。

（答） 本日の懇談会では、2年振りとなる名古屋訪問が実現できまして、当地の経済界・金融界を代表する方々と直接対面して、金融経済の現状や直面する課題に関する貴重なお話を伺うとともに、日本銀行の金融政策運営に関する率直なご意見・ご要望を頂きました。大変有意義な意見交換ができたと思っています。この場をお借りして改めて御礼申し上げたいと思います。席上、様々なご意見を頂いたので、私なりに整理して三点ご紹介させて頂きたいと思えます。

第一に、経済情勢については、足許では、部品供給制約を背景に、自動車関連を中心に生産が足踏み状態にあることや、新型コロナウイルス感染症の影響により、対面型サービス消費などで厳しい状況が続いているとの見方が示されました。ただし、先行きについては、部品の供給制約の解消により、生産は増加基調に復するとともに、サービス消費も、行動制限の緩和を受けて回復が期待できるとの見方も聞かれました。そのうえで、感染症の動向や原材料価格の高騰、中国における成長ペースの鈍化など、引き続き懸念材料が多いとのお話も伺いました。ご意見を踏まえつつも、東海地区やわが国の金融経済情勢について、今後もきめ細かく点検してまいりたいと思います。

第二に、金融面については、業種によっては依然として感染症の影響が強いということです。貸出残高は、コロナ前を上回った状態が続いているものの、業績が堅調な製造業などでは、コロナ関連貸出の返済が進んでいるとの話を伺っています。先行きについて、対面型サービス業を中心に、資本性ロー

ンを活用した財務健全化に向けた資金需要も継続して発生するとの見方が示されました。こうした中、日本銀行の金融政策運営については、感染症や国内外の動向を踏まえた機動的な政策運営を期待しているとのことをご意見を頂きました。私どもも、対面型サービスなどの一部の中小企業では、資金繰り面で厳しさが残っているとはいえ、経済活動の再開が進む中で、企業の資金需要は徐々に落ち着きつつあると認識しています。

最後に、当地では、デジタル化や脱炭素化を含め、イノベーションの創出や研究開発など、ポストコロナの新たなステージに向けた挑戦について、経済団体がしっかりと支援されていくとの心強い声も聞かれました。これまで日本経済を支え、世界をリードしてきた東海地区のモノづくりが、こうした前向きな取り組みを通じて、今後も発展を続けることを期待しています。

(問) 午前中の懇談会でもご発言がありましたが、景気の先行きについて、当面は下振れリスクの方が大きいということをおっしゃられていまして、まず、具体的に原材料価格の上昇についてご説明がありました。確かに東海地区でも円安も重なっていることで、ある種、海外調達コストも上がるというダブルパンチだという声も聞きますが、総裁は午前中、さはさりながらもプラスの効果が大いということをおっしゃっていますが、やはり供給制約が想定以上長く続いていて、マイナス効果がだんだん大きくなっているという見方なのでしょうか。それから、原材料高は、業種による違いを注視していく必要があるとおっしゃられていましたが、確かに、一部で価格転嫁が進んで値上がりということも出ていますが、生活必需品などが特に値上がりしていて、あまり良くない状態の物価上昇が起きているという見方なのか、その辺り、原材料高と円安が重なっている現状についてどのようにご覧になられていて、先行きのリスクをどうみているのかを教えてください。

(答) 確かにこのところ、原油や天然ガス、あるいは金属など、幅広い原材料価格が上昇しています。この背景には、OPECプラスの減産継続など様々な供給要因の存在も指摘されていますが、基本的には、やはり世界的に経済活動の再開が進み、需要が大きく拡大する中で生じていると考えています。従って、わが国経済全体で見れば、今のところ、輸出の増加や海外収益の拡大といったプラスの効果が、原材料コスト上昇によるマイナスの影響を上回ると考えて

います。また、為替相場が円安の動きとなると、円建ての原材料コストを押し上げることになるという面もあります。もっとも、為替円安は、同時に、輸出金額や海外子会社の収益を押し上げるという効果もありますので、為替円安がわが国経済に及ぼす影響を評価するにあたっては、こうしたプラス・マイナス双方の影響を総合して考える必要があると思っており、現在の円安が特にマイナス方向に出ているとはみていません。ただ、為替レートは、やはり経済や金融のファンダメンタルズを反映して安定的に推移することが最も重要であると考えています。いずれにしても、国際商品市況や為替相場の変動がわが国の経済に及ぼす影響については、引き続き注視していきたいと思いますが、やはり、単に現象として商品相場が上がっているとか、円安だということを超えて、それがどのような原因で起こっているのかということを見ると、今の時点で大きなマイナスとなっていることはないと認識しています。なお、講演の中でも申し上げましたが、東南アジアの新型コロナウイルス感染症拡大によって、自動車部品の供給が一時ストップしたことの影響は、この東海地域の自動車関連の産業にも影響が出ていたわけですが、こちらの方は、東南アジアの感染症も落ち着きを取り戻していますし、工場も再開されていますので、間もなくその問題は解消すると思えます。他方で、車載を含む半導体全体については、世界的な需要の伸びの方が供給の伸びを超えていますので、半導体不足の影響はやや長引く可能性はあります。ただ、それでも、従来から申し上げている、徐々に経済全体が持ち直していくもとので、来年の前半くらいにはコロナ前の水準を回復する、という見通しには変更はないということです。

(問) いわゆる最終製品で生活必需品の一部が値上がりし始めている、低所得者への影響、家計への影響が出ているのではないかという見方もありますが、その点についてはどうぞ覧になっていらっしゃいますか。

(答) これは、当然、商品市況、それから企業間物価が上昇していると、一部は消費者物価の上昇に反映されていくというのが通常の出来事ですが、現状、それほど大きく消費者物価が上がっているわけではありません。もちろん、ガソリン価格や一部の食料品価格が上昇していることは事実ですが、それが経済に非常に大きく影響する、あるいは一定の所得階層の人に大きな影響を与えるということではないと思えます。ただ、問題は、コロナ禍の中で、一部の階層

の方の所得が減少したり、雇用が失われるという面はあまりないのですが、それでも非正規の方の雇用が失われているなど、影響を受けている家計もありますので、そういうところは、政府が更に支援を続けていくことになるかと思えます。基本的には、ガソリン価格ですとか一部の食料品の値上がりの問題よりも、むしろコロナの影響で所得が減少している家計に対する支援が必要だということを示しているのだと思えます。まだ、政府がどのような具体的な政策を採られるのか承知していませんが、仄聞するところによると、こうした家計に対する様々な支援を続ける、あるいは拡大するというように言われていますが、それは非常に重要かと思っています。

(問) 先ほどの懇談会の中でも一部出たかと思うのですが、名古屋といえますか東海地域が日本の経済においてどのような役割を果たしていると認識されていますでしょうか。また、今回、1年9か月振りの対面型での意見交換だったと思うのですが、実際に対面型で意見交換されてみて、コロナの影響が、この地域、東海地方においては、どのような形で出ていると認識されましたでしょうか。また、それに対して、どのような支援が必要だと受け止められましたでしょうか。

(答) 東海地域の経済については、従来からモノづくりの面で大変優れており、ご案内の通り、自動車関連産業あるいは航空機関連産業などの日本の中心地です。そうした製造業の力強い動きは、基本的に変わっていないと思えますが、先ほど来申し上げているように、夏場の東南アジアでの新型コロナウイルス感染症の拡大による自動車部品の生産が滞ったことによるわが国における自動車生産の足踏みや、あるいは半導体の世界的な不足で——これは世界的な半導体の需要が従来のトレンド以上に伸びて、供給のトレンドを上回っている、供給が追い付くまで少し時間がかかるということですが——、そういうことの影響もモノづくりの本場、製造業の強い東海地域に一定の影響を与えていることは事実だと思います。ただ、先ほど来申し上げているように、東南アジアの部品供給制約は解消に向かっていきますし、今後自動車生産では挽回生産といったことも期待できますし、更に脱炭素化、あるいはデジタル化、その他の対応から高水準の設備投資を維持する計画が示されていますので、その面では全く心配していません。一時的な供給制約からの影響は受けていますが、基本的に

東海経済の強い部分はしっかりしています。

他方で、個人消費の方は確かに、これは東海地域独自というより日本全国で、特に7～9月は新型コロナウイルス感染症の影響が非常に大きく、個人が外出したり、外食したり、あるいは外泊したりすることが減り、その影響が東海地域でも出ていまして、対面型サービス消費を中心とした個人消費が非常に下押しされているという状況は、影響を与えていると思います。ただ、これもご案内の通り、ワクチン接種が相当進んだこともありますし、全国的にコロナ感染症の新規感染者数も大幅に減少しています。国の緊急事態宣言などの公衆衛生上の措置や各地域の色々な行動制約が順次、中止・廃止されてきており、個人消費についても回復が今後期待できると思います。ただ、そのペースは各人の方々がコロナ感染症に対する懸念や心配が静まってくることと歩調を合わせて、対面型サービスも増えていくかと思います。この辺は各個人の行動様式がどのように戻っていくかにかかってくるので、不確実性があると思っています。基本的に回復軌道に乗っていくのではないかと思うのですが、そのペースについては、東海地域に限らず、全国的に不確実性は残っていると認識しています。

(問) 来年3月で期限が切れるコロナ特別プログラムのことについてお伺いします。足許で感染者はかなり減っています。延長するかどうかは今後の感染状況次第というところはあると思いますが、現在のような感染者が少ない状況が続けば、このまま打ち切りということも考えられるのかどうかということと、午前の挨拶で、大企業の資金繰りは落ち着いてきているというような評価をされていると思います。そういう状況を踏まえて、延長する場合でも、単純延長ではなく一部仕組みを見直したりする考えはあるのか、この二点についてお願いします。

(答) まず最初に申し上げたいのは、来年4月以降の「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム(特別プログラム)」の取り扱いについては、現時点ではまだ方針を決めていません。講演の中でも申し上げた通り、企業を取り巻く金融環境をみますと、最近の貸出動向からは、昨年大幅に増加した予備的な流動性需要には落ち着きがみられており、特に大企業では借入金を返済する動きが続いています。また、CP・社債などの発行環境も良好な状態が維持され

ています。一方で、対面型サービス業など一部の中小企業の資金繰りには、なお厳しさが残っています。全体としてみると、企業を取り巻く金融環境は改善傾向を維持しているとは思っていますが、やはり来年4月以降の「特別プログラム」については、今後の感染動向に加えて、企業金融の動向を十分注視・分析して、適切に判断してまいりたいと考えています。

(問) コロナオペそれから地域金融強化のための「特別当座預金制度」、この副作用といいますか、そうした質問をしたいのですが、コロナオペ、それから「特別当座預金制度」、双方とも+0.1%ないしは+0.2%の付利という形でインセンティブを日銀が与えたことで利用が促されて、所期の目的というのが達成されつつあるということだと思いますが、同時に、例えばコールレートに上昇圧力がかかるなど副作用とみられる動きもあろうかと思えます。この両制度についての副作用、これについて黒田総裁はどのようにお考えでしょうか。

(答) まず、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペについては、あるいは、地域金融の「特別当座預金制度」についても、特に後者は具体的に付利が大きく影響するという状況にまだなっていませんので、コールレートに影響云々というのはあまり考えられないですが、コロナオペの方は相当大規模な額になっているのは事実だと思います。ただ、コールレートその他金融資本市場の動向については、現在の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、適切なイールドカーブを維持するということが行われていますので、ご指摘のようなコールレートに対する副作用があるとは考えていません。また、「特別当座預金制度」における特別付利の適用状況については、9月積み期間から付利を開始したところでして、2020年度の実績をみますと、本制度の適用に向けて地域金融機関の多くが経営基盤の強化に向けた取り組みを加速させた結果、OHRが大きく低下して経営基盤の強化につながっているという面はあると思います。いずれにしても、このコロナオペと「特別当座預金制度」については、適切な執行を行って、その効果を発揮してもらいたいと思いますし、他方で金融政策自体も、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」によって、適切なイールドカーブを構成するということは続いています。また、「特別当座預金制度」にせよ何にせよ、金融政策を阻害するようなことのないように行うということになっていきますので、ご指摘のような副作用ということ

は特に懸念する必要があるとは考えていません。ただ、その効果についてはよくみていきたいと思います。

(問) 午前の講演では、消費者物価について、来年半ば頃には1%程度まで上昇率を高めていくとの見通しを示されました。その場合、現行の緩和策のもとでは、実質金利などそれなりに緩和度合いが強まっている状況が想定されると思いますが、そういう局面で緩和度合いの調節、マイナス金利や長期金利目標などを見直していくこともあり得るのかどうか、それとも、2%が全く達成できていない状況では、緩和度合いが強まっても政策の調整というのは一切必要なのか、その点について総裁のお考えをお願いします。

(答) 基本的に現在の金融政策というものは、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に達成するという2013年1月の金融政策決定会合以来維持している金融政策の基本的な考え方であり、従って、そのもとで物価上昇率が1%になったといっても、2%とはまだかなり距離がありますので、その時点で金融緩和の措置を緩める、撤回する、といったことは全く考えていません。あくまでも2%の「物価安定の目標」の実現を目指して、現在の金融緩和を粘り強く続けていくと、そして2%の「物価安定の目標」を実現するということに尽きると考えています。

(問) 物価について伺います。欧米ではインフレが進んでいますが、日本では同じような物価の上昇は起こる可能性が低いと、総裁も以前おっしゃられていたと思います。短期的にみれば、物価が低く抑えられているということは、消費者にとってはプラスの面もあるかと思いますが、長期的な経済成長を考えたときにはどのような影響があると考えればよろしいでしょうか。例えば、アメリカとか、インフレが急激に進んでいますが、やはり物価のメカニズムがきちんと働いているような国に後れを取ってしまうようなことになり得るのでしょうか。

(答) 現在、わが国において消費者物価が米国や欧州と比較して弱い動きになっている背景としては、いくつかあると思います。第一に、そもそも需要の回復が欧米よりも遅れていたということがあるとと思います。第二に、わが国の

企業は、これは講演などでも少し申し上げましたが、感染拡大時にも、雇用の維持を重視して労働力を保蔵していました。その結果、今、需要が回復しても価格や賃金を据え置いたままに、速やかに供給を増やす余地が残っているという面があるかと思えます。第三に、わが国の企業の慎重な価格設定スタンスがあるということで、この背景には、賃金についても、企業も組合側も比較的慎重で、むしろ雇用の維持を最大の目標として行動してきたということもあろうかと思えますが、こうしたことも絡んで、物価上昇率は欧米に比べると低い状況にあるということです。ただ、詳細に物価動向をみますと、携帯電話通信料やエネルギーなどの一時的な要因を除いたベースでは、既に緩やかにプラスの幅を拡大していますし、先行きも、感染症の影響が和らいで需給ギャップが改善していくもとでは、基調的な上昇率は徐々に高まっていくと考えています。従って、1998年から2013年まで続いたデフレ期のような状況にはないですし、そういうことによる経済の停滞といったこともないと考えており、引き続き、2013年1月に政府と日本銀行で合意した「共同声明」の考え方に沿って、日本銀行としては2%の「物価安定の目標」の実現を目指して金融緩和を続けていくということに尽きると思えます。そうしたもとで、ご指摘のようなデフレ期のような問題は回避できると考えています。

(問) 先ほどの質問と少し重複してしまうのですが、来年3月末で切れるコロナ対応の支援策で、総裁がおっしゃるように、企業の資金需要という面では、企業の業種ですとか業態によってまだら模様があるというのが足許の状況かと思えます。そのうえで、今後、延長の是非を判断されていくかと思うのですが、例えば中小企業など厳しさが残る業態が残る場合、延長すべきだと思えるのか、その辺りを今後政策の判断にあたってどのように考慮していくのか、お考えを是非お聞かせください。

(答) その点については、先ほど申し上げた通り、現時点では、来年の4月以降の新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペをどうするかはまだ決まっていますが、その際には、当然のことながら、企業の資金繰りの状況をよくみていく必要があると思っています。従って、延長の是非、あるいは修正などその他についても、コロナ感染症の動向や、それに影響されている企業の資金繰り、特に中小企業の資金繰りという面について十分よくみていき、そ



のうえで適切な判断をしたいと思っています。先ほど来申し上げているように、大企業につきましては、むしろ流動性需要が減り借入金を返済しているところが多いわけですが、中小企業、特に対面型サービスのところは、まだ資金繰りについて厳しい状況が続いているということです。やはり対面型サービスがどのように回復していくのか、中小企業の資金繰りがどのように改善していくのかをよく見極めて対応を決めたいと考えています。

以 上