

2006年12月1日  
日 本 銀 行

## 野 田 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

2006年11月30日(木)  
午後2時から約30分間  
於 岡山市

(問) 本日の金融経済懇談会で地元金融経済界から、どのような意見、質問があり、どのようにお答えになりましたか。また、岡山県経済についての見方や課題、展望についてもお聞かせ下さい。

(答) 岡山県の景気の現状については、全国の動きとほぼ同様なテンポで回復を続けていると判断しています。本日の金融経済懇談会でも、高谷岡山市長をはじめ、多方面の方々から色々なご意見を承りましたが、県内景気の判断は概ね同様の見方であったと理解しました。ただ、仔細にみますと、岡山県の中でも、地域間、業種間、あるいは企業規模の間で好不調のばらつきがあるのも事実であり、景気回復の実感に乏しいとの声も聞かれました。

岡山県の産業基盤をみますと、まず、気候が温暖であるということ、水資源をはじめとして豊かな資源があるということ、自然にも恵まれているということ、そのほか交通の要衝でもあります。産業構造をみても、素材型産業から加工型産業まで幅広い業種に亘っております。このように、経済発展の基盤が概ね整っているように思います。加えて、「ものづくり県」として、その伝統と蓄積を活かすべく、産学官の連携も相当進んでおり、今後こうした努力が実を結んで岡山県経済がさらに発展していくことを期待しています。

また、懇談会で聞かれました主なご意見としましては、まず、「景気は相応に回復しているが、中小企業では景況感回復の実感がやや乏しい」というご意見がありました。さらには、金融界の方からは、「資金需要は相応に回復

してきているが、競争が激しくて利上げ後もなかなか貸出金利の引き上げが難しい」というお話がありました。雇用関係では、「雇用逼迫感が高まっているが、賃金の伸びは当地においても若干伸び悩みの傾向にある」との声がありました。これについては、例えば、「非正規社員の雇用といった面で構造的にやや硬直化している要因もあるのではないか」というお話もありました。

（問） 先程のお話の中で、中小企業では景気回復の実感に乏しいとの意見があったとのことですが、岡山だけでなく他の地方でも同様であると思われま  
す。この点に関してもう少し詳しく教えて下さい。

（答） 懇談会の挨拶要旨でも述べていますように、わが国の経済は輸出環境を追い風として順調な拡大を続けてきましたが、この輸出環境の恩恵を得ているのは、主に大企業、とりわけ製造業であると思います。ただ、先の短観の結果にもみられましたように、景況感は徐々に中小企業あるいは非製造業にも着実に広がっていると認識しています。短観における中小企業の設備投資などをみましても、大企業の背中を追いかけるようなかたちで設備投資計画を増やしていますので、景気の拡大が徐々に中小企業にも均霑（きんてん）してきていると理解しています。

（問） 金融経済懇談会の挨拶要旨の中で、好調な企業部門に対して雇用者所得が伸び悩む怖れに言及されており、賃金の上昇の動向を今後十分注視すると述べられています。そうした中で、消費に火がつく前に設備投資の減速傾向が顕著になる可能性についてどのようにみていますか。また、家計部門への波及が遅れることで、利上げのタイミングを少し後ろにずらさなければならないとの判断に結びつくかどうかについて教えて下さい。

（答） 挨拶要旨の中で、家計部門に企業部門の好調さが及ぶタイミングが少し遅れる可能性があることは否定できないと述べましたのはその通りです。ただ、企業の設備投資の勢いが衰える前に家計部門に火がつくのかどうかとい

うお尋ねへの答えということになりますと、なかなか難しく、そうであるとも、そうでないとも判断しかねます。基本的には、賃金の伸びは徐々に上昇していきたくみている。もっとも、それが劇的に大きくなるとは考えにくく、仮にそういうことがあってもスムーズに移行していきたくみている。ある日どこかで、設備投資が急激に落ち込み、それに代わって家計が急激に伸びていくということは考えにくいからです。いずれにせよ、こうしたオーバーラップの状況の見通しについては、今明確な私たちでお答えはしかねると考えます。

また、家計部門への波及が遅れることで利上げのタイミングがずれることはないかというご質問については、繰り返しになりますが、賃金が急に落ち込んで、消費が急に落ち込むといったことは考えにくいわけです。挨拶要旨の中でも申し上げていますが、わが国の経済は、現在、展望レポートに沿ったかたちで緩やかな拡大を続けていると私は理解しています。賃金の上昇が遅れるといっても、これは中長期的な展望のもとで述べていることであり、現在のシナリオに沿った金利調整の足取りとは時間的な軸が違うような気がします。

(問) 3点お伺いします。

1点目は、金融経済懇談会の挨拶要旨の中で、経済・物価情勢が見通しどおりに推移しているにも拘わらず、金利調整をしないと息の長い成長を妨げる可能性があるとおっしゃっています。一方で、リスク・シナリオが挙げられていますが、リスク要因がこの見通しを変更しなければならないほど顕現化する可能性が高まっているとはみていないとおっしゃっています。また、リスクについて色々とおっしゃっている中で、下方リスクの方に上方リスクよりかなり紙幅を割いておられる。金利の引き上げをしないと息の長い経済成長を妨げる可能性があるという論点からすれば、こうしたリスクの見極めがつけば、近い将来、1～2か月というタームで、利上げに踏み切ることができるとお考えでしょうか。

2点目は、物価についてはあくまで遅行指数であり、基調の動きの方が重視されるべきとおっしゃっていますが、その物価の基調についても、緩や

かな上昇を辿っているとみておられるのですか。

3点目は、物価の基調を重視するとの考えのもとで、表面的なコア CPI の伸びが低いままに止まっていることは、近い将来の利上げを妨げる要因になるのかどうかについて伺います。

(答) リスクの見極めがつけば利上げを行うのかということですが、挨拶要旨の中で述べましたように、リスクが顕在化する蓋然性はそう高くはないと考えます。従いまして、そのリスクが顕在化するタイミングがいつかという問題は判断が難しく、そのリスクの顕在化云々で利上げを判断することは考えにくいと思います。勿論、仮に想定しているような上振れあるいは下振れリスクが顕在化したということになりますと、それは私どもの判断に重要な示唆を与えるものだろうと思いますので、別の話になると思います。

2点目の物価の基調は先行きも緩やかな上昇を辿るとしているのかというお尋ねですが、それはその通りと考えます。

3点目ですが、コアCPIの水準自体はプラスであります。懇談会での挨拶要旨や展望レポートで示している通り、緩やかな上昇を辿ると考えておりますが、仮にこの水準に止まったとしても、私どもの判断は、現状の物価水準だけではなく、経済の実態や成長のトレンド、あるいはこれらの先行きの見通しなどを総体でみています。いわばフォワード・ルッキングにみていますので、ただ物価の水準だけの一点をみて判断しているわけではありません。近い将来、コアCPIがこの水準に止まったとしても、政策変更の判断にそれ自体が影響を与えるものではないと考えています。

(問) 政策委員会のメンバーの方々から、金融政策を運営する上でデータ重視といった言葉がよく出てきますが、最近の鉱工業生産、機械受注、GDP、CPIなど指標の動きをどのようにみておられますか。また、それが金融政策の運営に与える影響をどのように考えておられますか。

(答) 経済指標につきましては、それぞれ強い指標、弱い指標が斑にとり

混ぜて出てきているわけです。私どもでは、そのひとつひとつを入念に分析していますが、それぞれ個別に考えているのではなく、それらを総合的に考えて経済の基調がどうであるか、先行きはどうかということ、フォワード・ルッキングに捉えています。従いまして、今後も色々な指標が出てくると思いますが、そのひとつひとつがどうかということよりも、私どもがみている基調にどのような影響を及ぼすのかというポイントからみていこうと思っています。これから出てくる指標のいくつがプラスで、いくつがマイナスかで考えているわけではありません。

また、金融政策に与える影響は、経済指標のひとつひとつをみているというわけではなく、金融政策決定会合の都度、それまでに出てきた経済指標を丹念に総合的に検討し、その議論の過程を経て結論を出すものです。今この時点でそれが金融政策にどういう影響を与えるかについてはコメントしかねます。

(問) 先程の質問に関連しますが、色々あるリスクのすべてが消滅したことを確認してから、利上げをすることではないとの理解でよいでしょうか。

(答) その通りと考えます。

(問) 福井総裁やその他のボードメンバーの方々は年内の追加利上げの可能性について否定しないというスタンスを続けていますが、年内の金融政策決定会合はあと1回あるだけです。その上で年内の追加利上げの可能性についてどのようにお考えなのか。年末年始または年明け後1～2か月のうちまで範囲を広げた上で、追加利上げの可能性についてはどのようにお考えになっているのでしょうか。

(答) 金融政策は、先程申しましたように、あくまでもデータの分析をフォワード・ルッキングに行った上で判断するということです。今後どういうデ

ータが出てくるかは今のところ全く不明ですので、今の段階で、年内、あるいは年末年始といった時間の軸でもって考えていることはありません。そういう意味で予断を持っていることは一切ありません。

(問) 本日の金融経済懇談会で、岡山県経済の話が聞かれて、これまで持たれてきたイメージと異なると感じた点があればお伺いします。

(答) 私どもは、日頃、東京から全国を対象とするマクロ的な観点を中心に実体経済をみています。私自身、今回が初めての金融経済懇談会でしたが、地方の経済界、金融界の方々から直接お話が伺え、非常に貴重な体験でした。その中で、最も印象深かったのは、中央からみているだけではどうしてもマクロ的な観点到に偏りがちになってしまうので、それぞれのミクロ 何も地方だけと限りませんが の情報を得るということも極めて重要であるということです。年4回開催している支店長会議を通じて、地方のお話も聞いておりますが、そういったものを自分の目や耳で直接確かめるということが、今後の金融政策の運営に当たっても重要なことであると考えた次第です。

なお、岡山県経済については、これまでの支店長会議等を通じて、全国でどの位のレベルにあるかなど、一定の予備知識を持って参りましたが、それとそう違うものはなかったと思っています。

(問) 昨日の鉱工業生産指数(10月速報値)が強い数字であったので、その後、私どもでマーケット参加者を対象にアンケート調査を実施しました。その結果、市場の半数近い人達が12月の利上げの可能性が高いと回答しています。本日の野田委員のお話のなかでも、市場は鏡であり、日銀の考え方が市場にどのように反映されるかを注視していきたいとおっしゃっています。アンケートでこうした結果が出たことについて、野田委員からみて妥当だとお考えでしょうか。あるいは、日銀と足並みが揃ってきたと受け止めているのでしょうか。

(答) 今、初めてアンケートの結果をお聞きしまして、そういう結果であることは素直に受け止めたいと思っておりますが、その判断は、先程述べたようなひとつの流れの中で、金融政策決定会合の都度行うわけですから。これまでも経済指標の発表毎に市場はビビッドに反応するわけですので、そのひとつひとつの動きに対してコメントすることについては差し控えたいと思います。

(問) 先程から追加利上げタイミングについては予断を持っていないとおっしゃっていますが、それは年末ないし年明けに利上げが行われる可能性を排除しないと受け止めてよいでしょうか。

(答) 利上げのタイミングがいつかということについて予断を持っていないと申し上げているのであり、年内であれ年明けであれ、またその先であれ、利上げの時期は全く白紙の状態であるということです。

(問) 先程、ミクロの視点も重要であると感じたとおっしゃっていましたが、金融経済懇談会において、特に印象深かったことがあれば教えて下さい。

(答) 懇談会では様々な意見を頂きました。その中では、マクロ的にみれば日本銀行の見方あるいは日本銀行岡山支店の調査を通じた見方と一致しています。ただ、ミクロ的にみると、特に中小企業、中でも比較的規模の小さい企業の中には、マクロ的な景況感の回復については実感が持てないという方が多いという意見に強い印象を持ちました。

以 上