

「日本経済の現状と金融政策について」

日本銀行 富山事務所長 佐子 裕厚氏

今日は、経営者の方々が色々な新聞記事をお読みになる際、こういうところを注意して読んで頂けたらいいのではないかという点をお話します。留意点のような話が主になるかもしれません。なお、自由闊達に言うかもしれませんが、個人的見解ということでご容赦ください。

本日説明する内容は、「１．日本経済の現在の立ち位置」を最初に、次に「２．日本経済の現状と見通し」、そして「３．海外経済の現状と見通し」、「４．金融政策運営のポイント」という流れで話をしたいと思います。

１．日本経済の現在の立ち位置

１－１ 世界経済の現状

まず、「日本経済の現在の立ち位置」ですが、適当な言葉が思いつかなかったので「立ち位置」という言い方をしています。世界経済は今、こんな風に流れているのだらうというお話です。アメリカの景気回復が今、鮮明化しています。日本の景気は回復期待と書きましたが、これは少し前に作成した原稿なので、（本日の日銀の発表では回復しつつある）、株価は一時弱含んだところがありますが、総じて上昇している。そういうことを受けて、海外に目を向けると、ASEAN 諸国においてはリスクマネーが流入して株価が上がってきています。

一方で、下の方に書いてある通り、欧州の景気は低迷していますし、中国、インドの景気は緩慢な持ち直しという感じだと思います。それは株価を見ると明らかで、株価は横ばいや低迷という状況があります。そういうことを受けて、国際商品市況を見ていると、これは軟調に推移している。そうすると、ロシアやブラジルは資源を売って成長してきている国なので、成長率は低下してきています。

太平洋に浮かんでいる日本列島をめぐる環境を見ると、必ずしも世界全体が好調だったり、大きくなったりということではないことをまず認識いただいた方がいいのかと思います。

１－２ 米国の株価

以下、各論なのですが、アメリカの株価を見ると（昨日も史上最高値をつけましたが）非常に堅調にきている。これはどういう背景かというと、QE3が継続されたり、企業や家計のバランスシートが改善したりと、ここに示しているようなことが背景にあります。シェールガス革命もベースになっています。

一方で弱い材料というのは、財政の「坂」と今言っていて、年末までは「崖」だったのですが、崖には落ちなかったけど、坂には落ちているぞという状況があったり、あるいは出口戦略ということで、バーナンキ議長がちょっと金融緩和の解除に向けた発言をするということがあります。そういう点は注意すべきかと思います。ただ傾向として見ると、アメリカの株価は堅調ということが言えるのではないかと思います。

1-3 日本の株価

では日本はどうかというと、これは緑の線が株価で赤が円相場なのですが、非常に連動している、逆相関している感じです。5月20日頃にクラッシュみたいなのがありましたが、最近はまだ持ち直しています。要因としては、大胆な金融緩和、積極的な財政政策、成長戦略への期待ということがあって、景気回復に対する期待が高まっているということと、その背景としてアメリカの景気が回復しているということがあると思います。しかし、中国景気への不安材料が出たり、アメリカの出口戦略の話が出たり、あるいはリスクオフの流れが出てくると弱含んでしまうのも事実かと思っています。いずれにしても、アメリカの景気に引っ張られて日本の株価も良いというのが基本線です。

1-4 A S E A N諸国の株価

先ほどグラフで示したところのA S E A N諸国の株価ですが、昨年の初めごろから、インドネシア、タイ、フィリピン、マレーシアあたりで非常に好調に推移しています。ただ「います」というか、今ちょっと「いました」と言っても良いような動きがみられます。アメリカの出口戦略に向けた発言からリスクマネーを引き上げる動きがみられており、A S E A N諸国からお金が逃げていっているところがあります。このため、株価が足許では若干下がっているのです。一時的なものかという見方が大勢です。基本線としては、A S E A N諸国は内需が強く相応の成長は続くともておくのが妥当だと思います。

1-5 国際商品市況

次に、国際商品市況を見ますと、中国、インドの株価と国際商品市況を上下に並べたグラフを見て分かるように、中国やインドの株価も国際商品市況も上がっていません。アメリカ、日本、A S E A Nは上がっているのですが、中国、インドの株価は横ばいないしは若干弱いです。中国、インドは、成長はしているんだけどそのスピードは緩慢なために株価も軟調に推移しているということです。国際商品市況について言えば、最近北海ブレントがエジプトの問題があって上がってきているという報道もありますが、総じてみれば軟調で、金などは大分下落してきています。国際商品市況は軟調に推移している。それが資源国であるロシアやブラジルの成長率の押下げ要因になっているということになります。鳥瞰図みたいな形で日本経済を見ていただいた方が良いと思い、最初にこういう話をさせてもらいました。

2. 日本経済の現状と見通し

2-1 実質GDP

次に、「日本経済の現状と見通し」ということで話をさせていただきます。これが実質GDPの1～3月までのデータです。4～6月のデータは8月12日に出ますので、8月の半ばには4～6月がどうだったか、はっきりしてくると思います。今のところはっきりしている1～3月までのデータからは、実質GDPは前期比年率で4.1%伸びています。去年はずっとマイナスだったのが、横ばいからプラスに転じてきているので、日本経済の足元は非常に良い状況になっています。

需要を見ると、内需と輸出が両方とも伸びてきています。ゆるやかに回復しつつあるひとつの証拠に

なっていると思います。公的需要も財政出動が出ているのでプラスになっています。

2-2 景気動向指数

景気動向指数も上がっています。特に先行指標がぐんと伸びています。先行指標の中には株価が入っていたりするので、株価が上がると先行指標も上がってくるのです。日本の景気がいい方向に向かっていることがこういうところからも分かると思います。

ただ若干気になるのは、各指標の中では先行指標が1番シャープに上がっている点で、少し期待先行という感じがあるように思います。今後の留意点でしょう。

2-3 期待の高まり

期待が高まっている点は「消費者コンフィデンス」というデータからもわかります。これを見ていると、消費者態度指数や生活不安度指数などが2013年の初めから非常に高進しています。2005年くらいから見ても、今までになかったくらいのジャンプをしています。それだけ消費者の景気に対する見方が強くなっているということが言えるのだろーと思います。やはり、年が明けてから、よく言われる話ですが、株が高くなり、資産効果が出て、高額品を買っていきこうという流れがこの数値にも表れてきているのではないかとと思っています。

それからもうひとつ、期待の高まりということでお話できるのは、「景気ウォッチャー指数」というものです。これは、タクシの運転手さんや商店の販売員さん、商店主さんなど、そういう方々の景気に対する実感を指数化したものです。旅行すると、タクシの運転手さんに「どうこの町？」と聞く方がいて、結構それが実感に合うということでできた指数なんです。高岡でいえば、「桐木はどうだ？」といった話をして、「盛り上がっているよ」と言われると、景気がいいのかもしれないとか。「いやー、今ひとつですね」と言われると「なかなか景気は渋いなあ」という話になったりする。そういったことを指数化したものです。

景気ウォッチャー指数も2013年の初めから非常に伸びています。このところ幾分下がっているのは、株価が下がった時期だったからだだと思います。もしかするとまた足元、株価が戻ってきているので、景気ウォッチャー指数ももう少し戻っているかもしれません。

いずれにしても、そういう景気の先行指数・景気ウォッチャー指数・消費者コンフィデンスを見ると、ずいぶんマインドというのがよくなっていると思えます。

2-4 個人消費：GDPベース

GDPの個人消費データで見えていくと、ここまですっと下がっていたのが、2012年第4クォーター、2013年第1クォーターと、プラスの方に伸びてきています。どういったものが売れているかというと、サービスが伸びている、それから非耐久消費財。それから自動車などの耐久財も、エコカー補助金制度が終わって落ちたなと思ったら、2013年初は戻ってきています。非耐久財、耐久財とも、今消費がよくなっています。株価上昇等によって消費者コンフィデンスが高まっているからだだと思います。

ということで、何かロケットスタートみたいな感じです。パーっと走りだして、かなり加速してきているのが、今の日本経済かなという風に思います。あとは持久力ですので、持久力の中身みたいな話を

これからしたいと思います。

2-5 今年の日本経済のポイント

今まで話しました期待以外のところでどういうところが日本経済の今年のポイントになるかを整理したいと思います。個人消費は団塊世代の消費が続くかどうかだと思います。住宅投資は消費税引き上げ前の駆け込みがどれだけみられるのか。公共投資は今後も増勢が続くのか。輸出は、海外経済の動向に左右される面が多いので、それがどうなるのか。設備投資は、中長期的な実需見込がどれくらいあるか。この点は、今日は経営者の方のお集まりですので、むしろ「中長期的に見て日本経済は伸びると思いますか？設備投資したいですか？」ということインタビューしてお聞きしたいくらいです。

結局、生産・所得・消費の好循環が本格的に働いていくのかどうか今年のこれからのポイントになると思います。所得増に基づく消費の伸びがみられていくかどうかこれがこれからのポイントであろうと思いますし、そのためには生産が伸びるかどうかだと思います。

2-6 政策委員の経済見通し

今話しましたポイントを整理した上で、どれくらいの成長率が見込めるかということですが、日本銀行の政策委員の経済見通しでは、2013年度はプラス2.9%。これは4月のデータで、実は昨日7月の最新時点のGDP成長率を出したのですが、これもプラス2.8%でほとんど変わりません。だいたい2013年度は実質プラス3%くらい伸びるだろう、2014年度は消費税引き上げ後の消費の反動減を見込んでプラス1.4%くらい、2015度はプラス1.6%くらいの成長だろうと見ています。

日本の潜在成長率がだいたいプラス0.5%くらいと言われているから、今後3年間くらいは潜在成長率を上回る成長が続くだろうというのが政策委員の基本的な見通しです。

物価についてみれば、これは需給ギャップが縮小することを意味しますので、物価は上がってくることになってくることになります。日銀が目標としているプラス2%に2015年中には達するだろうというのが標準シナリオです。

以下、個別項目別にみてみます。

2-7 公共投資、住宅投資

公共投資と住宅投資は、恐らく間違いなく伸びるだろうと思います。公共投資は、建設会社が消化できるかどうかという問題はありますが、久々に公共投資は活況を呈しています。住宅投資は消費税引き上げ前の駆け込み需要が富山でもみられています。

2-8 団塊世代の消費動向

個人消費における年齢別シェアを見ると、65歳以上の方の消費の割合が非常に増えています。これは65歳以上の方の人口ウェイトが高くなっている面もありますが、それだけではなく、この年齢層の消費性向も上がってきています。団塊世代の方々が一生懸命お金を使っているということです。

年金世代の方、あまりお給料のアップダウンに関係がない方の消費が、日本経済を支えている訳で、これが今年も変わらずに消費を支えるかどうかを見ていく必要があると思います。

2-9 輸出（地域別内訳）

海外経済でいくと、今輸出はどうなっているかということですが、通関統計などからは、先ほどのGDPのところでも示しましたが、日本の輸出は底を打ってきていると思われます。最近の四半期ごとの伸びを見ていくと、2013年第1クォーターで前期比プラス1.5%だったのですが、第2クォーターはプラス3.1%の伸びとなっています。第2クォーターはまだ4月末までのデータを伸ばしただけなので4～6月の実績が出ればもっと違う姿かもしれませんが、いずれにしてもずっとマイナスだったのがプラスになり、伸び率を高めています。アメリカ向けが良く、中国向けもとりあえず良くなってきています。それからNIEs向けも出てきていますので、姿としては、今はいい状況になってきていると思います。ただ海外経済については、今年後半に留意すべき点が幾つかあり、その点は後でもう少し詳しく説明します。

2-10 鉱工業生産指数

次に生産の動向を見ていきます。鉱工業生産指数をみると、2012年の夏場を過ぎてから下がっていたのが、2013年になって反転しています。私もこちらに来てから、富山県の企業の方々と話をさせていただく機会があったのですが、やはりそういう感じでした。どうも、昨年の夏くらいまではいい感じで、中国向けの輸出も良かったのですが、昨年の夏場過ぎから中国経済の先行きが見えないという話が出始め、日中関係の問題が起こったり、欧州のギリシャ問題が再燃したりして、昨年の秋から年末にかけては企業の方々にお会いしてもあまり自信のないお話をされていました。

この点、今年になってからは、結構前向きな発言をする方が増えてきています。それが指数として表れているのかと思います。輸出が伸びており、生産の伸びに繋がっているのだと思います。ただ、個人消費の伸びや景気ウォッチャー指数の跳ねと比べると、生産の反転はまだ少し弱い感じです。今後さらに上の方に向いていくのか、あるいは横ばいになってしまうのかは、先ほど申し上げた期待から実需にうまくシフト出来るかどうかにかかっているような気がします。

2-11 設備投資

設備投資ですが、機械受注は最近増えていますが、今のところ民間需要と合わせてもこれくらいの坂でしかないんです。短観のデータを見ても、少し前向きな感じは出ているものの、やはり相対的には弱い状況が続いているのだらうと思います。やはりこれからは設備投資がどうなっていくのかがポイントの一つだと思います。

2-12 雇用

所定外労働時間を見ると、生産が戻ってきているので製造業は上がってきています。ただ、前年比ベースで見るとまだマイナスが続いています。当事務所では富山県金融経済クォーターリーを四半期に1回公表しています。その時に記者会見をするのですが、最近、記者の方には、所定外労働時間をご覧になるといいですよという話をしています。生産が持ち直してきていて、それが所定外労働時間のプラスになってくる。それが賃金に跳ねて消費に向かっていくのです。所定外労働時間が前年比プラスになると景気の足取りは随分しっかりしてくると思います。

雇用者所得を見ても、所得全体では前年比プラスになってきていますが、1人当たりの名目賃金は依然としてマイナスです。企業経営者の方の実感に合うのかどうかよく分かりませんが、パートとかの採用は増やしているけれど、賃金が高めの正社員の採用はやや抑え目にされているのかもしれませんが。今後、所定外労働時間とか1人当たり名目賃金とかが安定的にプラスの領域になっていくのかどうかのポイントで、そうなってくれば日本の景気の安定感も増すのだろうと思います。

2-13 企業規模別の景況感の差

もうひとつ、よくご質問を受けるので今日お話ししておいた方がいいと思うのですが、企業規模別の景況感にどのような差があるのかです。6月短観が出たばかりですが、その業況判断を見ていると、だいたい同じ傾向で景況感は改善しています。ただ、企業規模別にみると、大企業が1番よく、中堅、中小という順番になっています。売上高経常利益率を見ても、同じ傾向です。よく「アベノミクスで景気は良くなったけど、なかなか中小企業、中堅企業に波及していませんね」と言われるのですが、データとしてはこのような形で表れています。

ひとつの要因としては、仕入価格と販売価格の関係が挙げられます。これも短観のデータですが、仕入価格は、中小が1番上がって、中堅、大企業の順になっており、景況感と順番が逆になっています。次に販売価格はどうかというと、仕入価格とは反対に、大企業が1番上がっていて、中堅、中小という順番になっています。円安による資材価格の上昇の影響を1番受けているのが中小で、その分を販売価格に転嫁しようと思っても、なかなか転嫁できていないということなのでしょう。それが景況感にも表れているのだろうと思います。

それからもうひとつ、資金繰り判断を見えても、楽であると言っているのは大企業が多く、その次が中堅、その下が中小という順番です。量的、質的、異次元の金融緩和と言って一生懸命やっているつもりですが、中小のところまで十分に波及しているかということ、相対的に見ると弱い部分があるのかと思っています。

ただ、やや長い目でみると、景況感の企業規模別の順番は、ずっと大企業、中堅、中小の順です。中小企業の方々が景気の改善を実感できるかどうかは、企業規模別の順番というよりは、やはり景況感のレベルということになりますが、まだ景気回復の初期の局面であり、これがもう少ししっかりしてくれば景気回復を実感していただけるのではないかと思います。

3．海外経済の現状と見通し

3-1 IMF経済見通し

先ほどからの話の中で、世界経済がどうなるのかというのが今年の経済後半を見る上でのポイントになると言ってきましたので、その話をしていきます。

まず7月に出されたばかりのIMFの経済見通しです。最新、キトキトです。これを見るとどういうことが言えるかというと、「世界経済は2013年はプラス3.1%で、2014年はプラス3.8%くらいの成長をする。また、2014年に向けて成長率が高まっていくので、今年の後半から世界経済の回復傾向は強まるだろう」というのがIMFの基本的なストーリーです。

ただ、気になるのは、4月のIMFの見通しと7月の見通しを比べると、日本以外の国は押し並べて成長率見通しを下方修正している点です。特に下方修正幅が大きいのはロシアとブラジルです。ロシアはマイナスで、ブラジルもマイナスが大きい。ヨーロッパはやはり元気がなく、中国も7%くらいの成長はするけれども、4月より成長率の見通しは下がっています。インドもそうです。私が「日本経済の立ち位置」ということでお話したことがIMFの見通しでも出ていると思います。

もうひとつ、「アメリカの景気はいいですよ」というけど、実はプラス2%くらいの成長です。「アメリカの景気は良い」と言ってもこの程度の大きさである点をご記憶になっておいて良いと思います。

3-2 米国経済

アメリカの経済成長率はプラス2%くらいと先ほど言いましたが、先進国の中では今1番バランスよく成長している国です。なぜそういうことが分かるかというと、乗用車の販売台数なんです。アメリカはぐんと伸びていて、ヨーロッパはこんなに落ち込んでいます。やはり「車を買いたい」というお客様が多くなっている姿、リーマンショックがあって買い控えしていた部分を今一挙に買い始めている姿が出ていると思います。

住宅市場に関しては、リーマンショックの原因の一つにサブプライムローン問題というのがあり、ずっと落ち込んでいたのですが、今はちょっと上向きになってきています。バランスシート調整というのがアメリカ経済のマイナス要因でしたが、今は無くなってきているということです。アメリカの経済も日本と同じく内需が結構しっかりとしてきているとまず言えると思います。

GDPを見ていると、それがより分かります。ここら辺が民間最終需要なのですが、けっこう調子よく伸びています。一方で、先ほど「財政の坂」と言いましたが、これが政府支出なんです。これは前期比マイナスが続いています。新聞紙上で「財政の崖という問題があります」というのは昨年末に言われていた話なんです。昨年末、財政の崖を滑り落ちないようにということで一生懸命やって、今は「財政の坂」という状態にまでなっているのですが、実はアメリカの財政支出は前からずっとマイナス基調でした。これはオバマ政権がリーマンショック後に大規模の財政出動をした反動が出ているのです。

アメリカの経済のポイントのひとつは財政問題の行方ということになります。

もうひとつのポイントは、設備投資の動きです。アメリカのエコノミストの間で今1番話題になっているのが「企業のアニマルスピリッツがいつ復活するのか」ということだそうです。アメリカ企業も内部留保が溜まってきていて、いつ設備投資に回すかに関心が集まっているのですが、なかなか動き出す気配が感じられません。日本とかなり似ている状況になっていると思います。

もうひとつ、アメリカ経済は今出口戦略と言われているのですが、どういうことか。これは失業率なんです。リーマンショック後に上がり、今改善してきています。よく新聞でノンファーム・ペイロール（非農業部門雇用者数）が市場予想を上回ったとか報道されています。そういうことで失業率が下がっています。この赤線は失業率が6.5%のところを示しています。FRBは6.5%の失業率を達成するまではフェデラルファンドレートを変えないと言っています。それまではずっと低金利政策をとると言っているんです。ではなぜ今「出口だ」という話になっているのかというと、アメリカは低金利政策とともに量

的緩和政策も行っているのです。政策変更の順番としては量的緩和政策の解除が先で次に低金利政策の解除になっていくのですが、低金利政策の解除の前提となる量的緩和政策の解除について、ぼちぼち語られ始めているということなのです。それが「出口戦略」で、量的緩和政策を止めてニュートラルに持っていくときの失業率の想定が7%だとFRBのバーナンキ議長が発言したのです。今アメリカの失業率は7.5%くらいです。「量的緩和政策解除近し」ということで市場がざわついてきているのです。

3-3 中国経済

今度は中国です。名目固定資産投資といいまして、このシャドウのところは公共と書いてありますが、日本でいえば公共投資なんです。公共投資をリーマンショック後かなり発動したんです。それは今も発動し始めています。先ほどお話しした通り、企業の経営者の方々にお話を聞いていても、昨年夏場から年末にかけては「中国は読めないよね」と言われる方が多かったのですが、最近そういう声が聞こえなくなってきたのは、こういうことも一因だと思います。

小売売上げを見ていても、足元は良くなってきています。中国経済は一頃の先が見えない状況から脱してきたのかなと思います。ただ注意しなければいけないのは、バブルへの懸念です。お示したこのグラフは主要70都市のうちの住宅価格が上がったところと下がったところの数をプロットしたのですが、今はどうなっているかというと、住宅価格が上がっている都市の方が遥かに多くなってきています。中国の政府当局者が一番警戒しているのがバブルの再来であり、こうした状況を踏まえて中国はアクセルをフルスロットにしない形で経済を運営しているのだと思います。

「成長の量から質へ」というのが中国経済の今後をみてくうえでのキーワードになると思いますが、最近、政府が進めている質重視に向けた一連の政策に質素倹約令というものもあります。

もうひとつ、中国経済に関して話をしておいたほうがいいと思うのは、電力消費量です。前年比のプラスは鈍化してきています。生産が弱くなっている可能性もあるように思えます。中国経済を見ていくうえでは、いろいろなデータを突合して、総合的に判断していく必要があるように思えます。

以上、今年後半の日本経済を考えるうえでは海外経済がどうなるかをしっかり見ていく必要性があるという点をお話ししました。

若干、秋口あたりでのイベントとして言うと、ヨーロッパでは9月にドイツの総選挙が行われます。これにより、今の政権がどうなるのかが決まってきます。今ヨーロッパの金融市場は安定していますが、9月のドイツの総選挙の結果次第で不透明感が高まる可能性があります。アメリカも9月に財政赤字額が国家財政の債務上限に達するとの見方があります。これらの点も見ていかれることをおすすめします。

4. 金融政策運営のポイント

4月3日・4日に、決定会合をし、質的・量的にも大胆な金融緩和を日銀は今行っています。昨日、総裁も発言していましたが、マネタリーベースの拡大、長期国債保有残高の拡大等を引き続きやってくということです。白川前総裁のときも日銀と政府で協力してやりましようと言っていて、「三本の矢」は実はこのときに表れていたんです。金融緩和を日銀がやり、政府は機動的財政政策と成長率の強化をやりましようと言っていました。今それに向けて政策を進めているということになります。マネタ

リーベースという、日銀が操作しやすい通貨の量ですが、これを見ても 2012 年末の 138 兆円から 2014 年末は 270 兆円まで引き上げるということをやり、金融緩和を量的に確実なものにしていこうということで、そのことが期待インフレ率にも波及して、物価目標 2 % を達成しようとし始めていることになります。

アベノミクスについて少しお話をさせていただくと、日銀の資金循環統計をみると今企業も家計もお金が残っているんです。そのバランスをとるために政府が支出を拡大する形でバランスをとっているのですが、リーマンショック後、民間部門（企業や家計）がお金を出したがない構図が定着しているのです。

復習と言うか、経営者の方にこんなことを言うのは申し訳ないのですが、日銀が政策を運営をする場合どうするかというと、まずは金利を下げる。そうすると、経済活動が活発化します。経済活動が活発になると、マネー需要が増大するのでお金が足りなくなる。そうすると日銀はお金を出さないといけない。そのためにどうするかというと、金融機関から国債を買って、それでマネーを金融機関に供給する。このような形で典型的な金利政策は行っていたのです。

ところが今、金利は名目金利もゼロに近い状況で、構造的にも先ほど説明した通り、家計も企業もお金を貯めるのだけれども、それは出さないよというような状況になっています。これをどうしたら解決できるかということでやり始めたのが「三本の矢」です。まずやり始めているのは「大胆な金融緩和」です。日銀が一生懸命お金を供給しようということで、先ほどマネタリーベースのグラフを示しましたが、そういったものを拡大するとか、長期国債の買入対象を拡大するといったことを行っています。また、図表には「実質長期金利の低下」と書いていますが、国債を大量に日銀が買うことによって、金利の上昇を抑えていくというようなことをやっていく。もうひとつはもう少し直接的に経済活動を活発化することに働きかけられないかということで、いわゆるポートフォリオバランスや予想インフレ率の上昇とかにも働きかけています。要するに家計や企業がもっと前向きにお金を使えるように環境整備をしていくことを日銀としてやり始めています。

ところが、それだけでは家計や企業が直ぐにお金を出すということにはなりません。そこで政府は「第二の矢」として「機動的な財政政策」を行い、まず需要を政府の方でつくりだそうとしています。これを今年度やっているのので、景気のロケットスタートを支える形になっています。ただどうしても財政赤字というものと結びついてくるので、積極財政を長期的に継続することはできません。そこで「第三の矢」として、家計や企業が活発な経済活動を行えるための土俵作り = 「成長戦略」の策定を本格化させているのです。

今年の後半、経済政策面では、よく言われている話ではありますが、成長戦略がどれだけ有効に機能しているのかがポイントになってくるだろうと思っています。そこがうまく回っていくと、日本経済もバランスの取れた成長をしていくと思います。

今日銀は 2 % の消費者物価上昇を目指して政策をしているのですが、需給ギャップと消費者物価のグラフを見てお分かりになるように、需給ギャップはまだマイナスのままです。需給ギャップがマイナス

のままで物価が持続的に上がるはずはないので、今後、政策を着実に進めて需給ギャップをプラス領域に持っていくことで2%の物価目標を達成しようとしています。

最後に長期金利の話をしてします。長期金利は、確かに日本も今年3月辺りに比べると上がってきていて、よくご質問を受けるのですが、実はアメリカ、ドイツも長期金利は上がってきています。これはFRBの出口戦略が取り沙汰された辺りから上がってきています。

一方、日本は足元ではだいたい0.8%くらいで横ばいとなっています。日銀では、先ほどお話したフレームワークの中で、長期国債を弾力的に買うということで長期金利の上昇を抑えることに努力をしており、一定の成果は出ていると思います。今年後半に向けて、長期金利がどうなるのかは、海外の金利動向も絡めて見ていただければと思います。