

「愛媛ジャーナル」による支店長インタビューの様相¹

—— 佐々木支店長はこれまで、主にどのような業務に携わってこられましたか。また、特に印象に残っている出来事、仕事は。

1996年に日本銀行に入行して以来、主に内外経済の調査や経済予測の作成に携わっていましたが、中堅になってからは、広い意味での国際関係業務に身を置くことが多くなりました。英大学院への留学、国際通貨基金（International Monetary Fund、以下「IMF」）への出向、ニューヨーク事務所での勤務を含めると、約7年間、海外で過ごした計算となります。民間シンクタンクへの出向経験もありますので、中央銀行職員としては、非常にユニークな経歴を歩んできたと思います。

その中でも特に印象に残っている出来事として、まず挙げられるのは、近年の危機対応です。世界金融危機が発生した2007年には、本店で海外経済調査を担当しており、危機の発生やその世界的な影響を見極めるための情勢判断および世界経済の予測の作成に携わりました。また、2009年7月からの3年間は、出向先のIMFで、国際収支危機に瀕した国への金融支援プログラムに深く関与しました。IMFでは、同僚のエコノミストらとともに、アンティグア・バーブーダ（カリブ海の小国）とベラルーシに何度も足を運び、支援プログラムの策定を巡って、政府当局と厳しい交渉を繰り返しました。

また、公衆衛生危機が発生した際には、ニューヨーク事務所での勤務と重なりました。2020年2月下旬以降、ニューヨーク市内では急速に感染症が悪化し、命を落とした方々が続出しました。こうした中、現地に残って、米国の金融経済情勢や、Fedによる政策対応を巡る情報収集、ニューヨークに拠点を構える邦銀のドル資金繰り動向のモニタリングのほか、米金融当局や東京の日銀本店との連絡・調整に奔走するなど、感染症に怯えながらも、昼夜を問わず、多忙な日々を過ごしました。

そうした危機対応に加え、当地に赴任する直前に所属していた企画局での経験も強く印象に残っています。当時は金融政策に関連する国際関係事務を所掌する立場にありましたが、感染症からの回復過程で日本経済が変貌し、日本銀行の金融政策が大きな注目を集める中、数多くの国際会議や、海外金融当局・国際機関の幹部、エコノミスト、市場参加者との意見交換

¹ 「愛媛ジャーナル 2025 年新年号」（2024 年 12 月 20 日発行）に掲載された内容を、転載の許可を得たうえで掲載しています。また、インタビューで語られている内容は、いずれも 2024 年 11 月時点のものです。

を通じて、日本の経済情勢や金融政策に関する情報発信に尽力しました。こうした海外有識者との度重なる率直な意見交換を通じて、日本経済や日銀の金融政策を巡る理解を深めることに僅かながらも貢献できたことは、貴重な経験となりました。

—— **オフィシャル、プライベートを含めて愛媛県、松山市とのこれまでのご縁は。また、着任されてから約半年となりますが、実際に支店長の任に就かれて、愛媛県、松山市の自然や歴史、文化、観光地、食文化、人情など、魅力をどう感じられますか。**

私自身は長野県生まれ・東京育ちであり、支店勤務も今回が初ということで、残念ながら愛媛県や松山市とのご縁はこれまでございませんでした。

もっとも、赴任後、県内各地に足を運び、当地を知るにつれて、愛媛県は、歴史や文化が根付いた魅力ある土地であることを、身をもって感じています。

県内の観光名所や各地で開催される祭事からは、伊予の伝統や文化、歴史を垣間見られるほか、小中高生が真剣に「俳句」に取り組んでいる姿は、正岡子規の姿と重なります。松山市内のあちこちで見かける「坊っちゃん」の表号も、夏目漱石に対する当地の方々の様々な思いが込められているでしょう。

県内は、東予、中予、南予で、それぞれ異なる自然の魅力に溢れており、海産物や柑橘類を中心に、食文化もとても豊かです。信州味噌で育った私にとって、当地の味噌汁（麦味噌）が甘いのには当初驚きましたが、今では美味しくいただいています（笑）。

地域の皆さまからは親切にさせていただいており、支店長としての職務遂行や日々の生活を送るうえで、たいへん有難く感じています。

こうした溢れる魅力を、国内だけでなく、海外にもしっかりとアピールしていくことが、愛媛県の更なる発展につながると思います。

—— **関連して伺います。愛媛県は東中南予で伝統的な地場産業、産業構造などが異なりますが、それぞれの特徴やポテンシャル、課題などをどう見ておられますか。**

愛媛県経済は、第一次産業から第三次産業—具体的には、道後温泉に代

表されるような観光業やサービス業が盛んな「中予」、競争力の高い製造業が集まる「東予」、そして、柑橘を含む農業や養殖など、第一次産業が中心の「南予」一まで、産業構造がバラエティに富んでおり、バランスの良い地域であると認識しています。いずれの産業も、国内外で高い競争力を有する製品やサービスを提供しており、その意味で高いポテンシャルを有しているといっていでしょう。

一方、県内の企業経営者との意見交換からは、異口同音に人手不足が大きな課題であるとの声を耳にします。愛媛県の人口は、1995年以降、29年連続で減少しており、1998年以降は「社会増減」（転入者数－転出者数）、「自然増減」（出生者数－死亡者数）ともにマイナスで推移するなど、人口減少の圧力を強く受けています²。この先も全国を上回るペースで人口減少が見込まれており、日銀松山支店が公表した2024年9月分の愛媛県短期経済観測調査（以下、「短観」）の結果からも、県内企業の人手不足感は、1983年5月の調査開始以来、最も強い状態であることが確認されます。

こうした中、県内では、設備投資や研究開発を通じて、生産性向上や省人化に向けた取組みを行う先や、賃上げによる待遇改善、或いは外国人労働者を活用する先など、企業毎に様々な対応がみられます。他方で、そうした対応が難しい先では、原材料高や人手不足で業況が悪化する先もみられます。

当地の金融機関も、資金繰り支援だけでなく、ビジネスマッチングや販路拡大などを含めた取引先の経営改善支援に取り組んでいます。愛媛県も「2060年の県内人口100万人確保」を目標に掲げて、様々な施策を進めているところです。とりわけ、地元の若者にとって魅力ある働き口を提供するための環境整備は、重要なポイントだと思います。企業、金融機関、そして、行政が、どのように人手不足の克服に取り組んでいくのかについては、今後も注意深くみていきたいと考えています。

加えて、県内の多くの企業経営者からは、為替レートの安定を望む声も聞かれます。本来、為替レートは、経済の基礎的条件に沿って安定して推移することが望ましいのですが、実際には日々の様々な要因で変動しており、輸出入に依存する企業にとって、為替変動への対応は大きな課題の一つです。企業や業種によって対応は区々ですが、為替変動に左右されにくいビジネスモデルをどのように構築していくのか、県内の企業経営者と掘り下げた意見交換を進めていきたいと考えています。

² 「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数調査」ベース。

次に、地域ごとの課題を私なりに大胆に整理してみますと、まず東予に拠点を構える製造業—例えば、造船や製紙、化学など—については、国際競争、特に中国との競争をどのように勝ち抜いていくのかが、中長期的な課題だと思います。造船業界では、中国勢の建造量のシェアが高まりをみせているほか、製紙業界では、中国内需の鈍化を受けて、安価な中国産製品が国内に流入しています。化学業界でも、これまで日本が比較優位を有していた高付加価値製品においても、中国企業が競争力を高めつつあると聞いています。この点、県内企業は、研究開発や事業分野の選別などを通じて、国際競争を勝ち抜いていく知恵が求められているといえます。

中予においては、サービス業、特にインバウンドを含めた観光客の更なる取込みが課題です。この点、松山市の道後温泉では、地元団体が「道後温泉2050ビジョン」と銘打ったプランを策定し、街づくりを主導しています。2050年の事業環境として、県内人口は2020年比で約3割減少、インバウンド比率は50%まで上昇するという前提のもと、「スマートツーリズム」や「SDGs」等を掲げたプロジェクトを打ち出して、観光地としての生き残りをかけています。また、9月29日には、JR松山駅が、71年ぶりに新駅舎に生まれ変わりました。駅周辺では、バスターミナルの設置を含めた再開発が進むと聞いています。松山市駅前の広場整備工事も、2026年中の完成に向けて順調に進んでおり、こうした一連の取組みは、公共交通の利便性向上を通じて、街の活性化につながり、国内外からの観光客の更なる取込みに繋がることが期待されます。

最後に、南予の第一産業については、AI搭載給餌機を活用した「スマート漁業」や、ドローンによる農薬散布といった「スマート農業」など、様々な努力が続けられていますが、私は更にポテンシャルを発揮する余地があると感じています。愛媛県には、特産品の蜜柑とコラボした「みかんフィッシュ」のほか、高級柑橘の「紅まどんな」や「甘平（紅かんぺい）」、そして、それらを交配させた「紅プリンセス」など、国内外に誇れる高級ブランドが数多く存在します。この点、新たな産品を生み出す素地は、全国でもトップクラスだと思います。一方で、私が県内にこうした素晴らしい特産品が数多くあることに気付いたのは、当地に赴任してからです。その経験から申し上げますと、今後は「作る力」だけでなく、それらを発信して「売る力」も求められると思います。製品のプロモーションやマーケティングを強化することができれば、国内外に販路を拡大する余地がさらに広がるのではないのでしょうか。

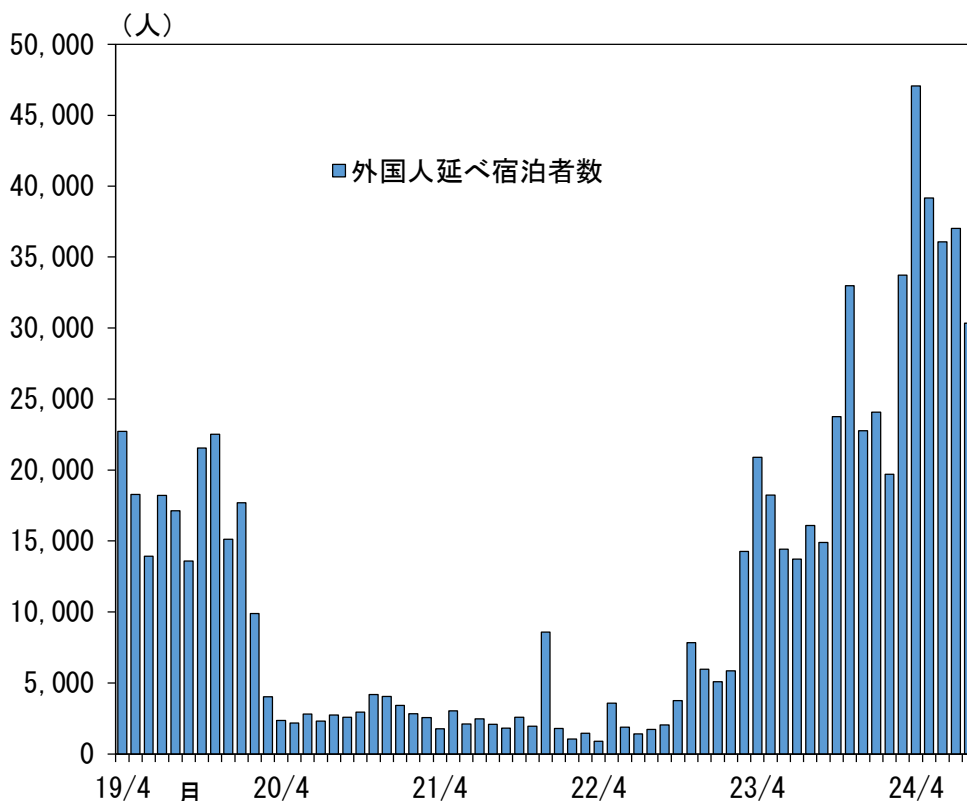
いずれの産業・地域においても共通して言えることは、「変化」の激しい現代においては、時には自らも「変化」していくことが、大事だということ

とです。先ほど申し上げた、中国に対抗するための事業分野の選別、観光客を取り込むためのインフラ整備、特産品を「売る力」の強化といったことは、まさにその一例だと思えます。自社だけで取り組むのが難しければ、複数の企業と手を取り合うことも必要でしょうし、行政や金融機関の力を借りるのも一つの手です。「愛媛は保守的な土地柄」とよく耳にしますが、経済社会環境が大きな変貌を遂げる中では、守るべき所は守りつつも、変わるべき所は変わる、若しくは攻めるべきところは攻めることも、今後は求められるかもしれません。

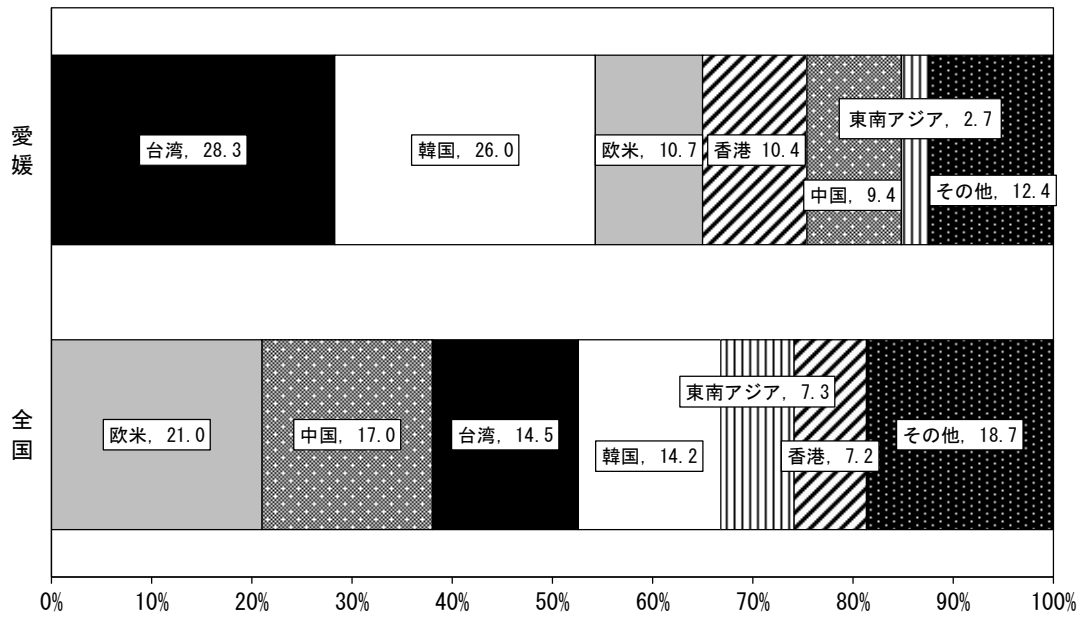
—— コロナ禍では、観光・飲食が大打撃を受けましたが、2023年5月に5類移行後は、インバウンドを含めて観光客が戻ってきました。松山支店では2024年2月、「愛媛県を訪れるインバウンド客の消費動向」を発表されましたが、インバウンドの回復と今後の予測、消費動向、宿泊施設及び飲食店等の人手不足やオーバーツーリズムなどの課題については、どのようにお考えですか。

愛媛県における外国人の延べ宿泊者数は、2023年1月以降、前年対比プラスとなっており、韓国や台湾を中心にインバウンド客は増加を続けています【図表1】。背景には、感染症の影響緩和や松山空港国際線の再開・増便などが指摘できます。為替動向の影響などもありますが、先行きも基本的にはインバウンド需要は堅調に推移するとみています。

【図表1】愛媛県の外国人延べ宿泊者数の推移



【図表3】外国人延べ宿泊者数の国・地域別構成比（2023年7～9月）



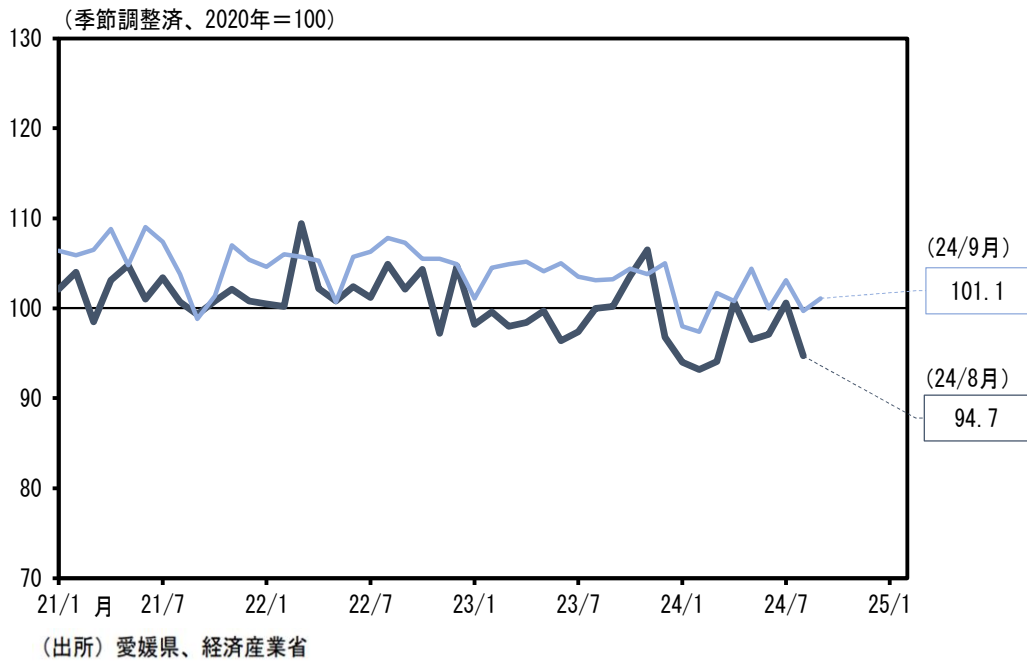
(注) 従業者数10人以上の事業所。(出所)「宿泊旅行統計調査」

宿泊・飲食業を含めた幅広い業種で、人手不足による需要の取りこぼしは耳にしており、この問題は、県全体が直面する大きな課題です。オーバーツーリズムへの対応とも重なりますが、増加するインバウンド需要に応じていくには、例えば、①需要に応じて価格を調整する「ダイナミックプライシング」を導入して、需要の平準化を図ること、②県内の豊富な観光資源の発信を強化し、インバウンド客の訪問先の分散化を図ること、そして、③民泊の拡充など、街全体として観光客の収容力を高める取り組みがオプションとして考えられます。賛否両論ありますが、④海外の観光名所でみられる二重価格の導入も検討に値するかもしれません。

—— 2024年10月発表の愛媛県短観や愛媛県金融経済概況等も踏まえつつ、愛媛の現在の経済情勢をどう分析されていますか。

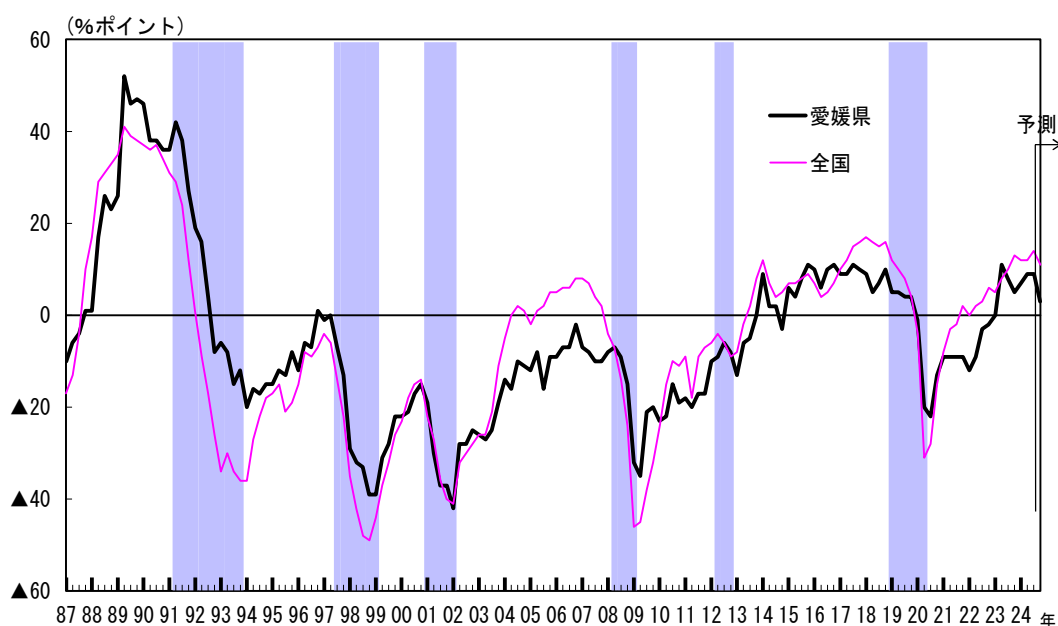
愛媛県経済は、一部に弱めの動きがみられますが、基調としては持ち直していると判断しています。詳しくみてみますと、輸出や生産は、中国等の海外向け需要の弱さを主因に、化学や電気機械、はん用・生産用機械といった一部の業種で弱い動きがみられています【図表4】。

【図表4】 鉱工業生産指数の推移



もともと、企業の景況感は、製造業、非製造業を問わず、総じて良好です【図表5】。9月の愛媛県短観で県内企業の事業計画をみると、2024年度については、全産業ベースで「増収増益」となることが展望されています【図表6】。こうした高水準の企業収益を映じて、県内の設備投資は増加しており、9月の愛媛県短観で2024年度の設備投資額をみても、増投資や省力化投資、物流施設や店舗の新設等、前年度を大きく上回る計画となっています【図表7】。

【図表5】短観（愛媛県分）における業況判断の推移



(注1) シャドローは、景気後退期（内閣府調べ）。

(注2) 2004年3月調査の調査対象企業等の見直しにおける前回調査の計数は、見直し後（新ベース）の計数を用いて接続。

(注3) 2004年3月調査以外の調査対象企業見直し時における前回調査の計数は、見直し前（旧ベース）の計数を用いて接続。

【図表6】短観（愛媛県分）における売上高・経常利益

▽売上高

(前年度比、%)

	22年度	23年度	24年度
全産業	+0.4	+6.5	+3.5
製造業	+3.9	+8.6	+4.3
非製造業	▲6.9	+0.9	+1.3

▽経常利益

(前年度比、%)

	22年度	23年度	24年度
全産業	▲61.9	+77.1	+20.7
製造業	▲71.8	+192.8	+25.8
非製造業	▲16.2	▲12.3	+7.7

(注1) 24年度は、24/9月短観時点の計画値。

(注2) 22年度は、調査対象企業見直し前のベース。

【図表 7】 短観（愛媛県分）における設備投資額

▽設備投資額（含む土地投資額）

（前年度比、%）

	22年度	23年度	24年度
全産業	▲13.8	▲4.7	+26.7
製造業	▲22.6	+0.4	+18.3
非製造業	+13.6	▲17.2	+51.8

（注 1） 24 年度は、24/9 月短観時点の計画値。

（注 2） 22 年度は、調査対象企業見直し前のベース。

個人消費は、物価高の影響を受けながらも、緩やかに回復していると判断しています。物価高のもとで、食料品や衣料品等、日常的なモノの節約志向は続いています。外食を含むサービス消費や、宿泊および土産物等の観光需要、催事などのハレの日需要は堅調で、メリハリある消費の動きが続いています。首都圏に比べるとやや遅れ気味ではありますが、賃金上昇の流れが県内にも浸透しつつあり、消費を下支えしているとみています。

2024年夏には、松山城の土砂災害、南海トラフ地震臨時情報の発令、台風の上陸など、様々な自然災害のショックに見舞われましたが、愛媛県経済は、総じて持ち堪えていると見ていいでしょう。

他方で、繰り返しになりますが、愛媛県では、人口流出が続くもと、多くの企業から人手不足を指摘する声が聞かれます。人手不足が続く中でも、企業が賃上げの原資を確保するうえで、どのような取組みを進めていくのか一例えば、業務効率化や生産性向上に向けた投資、新たな付加価値創造に向けた事業戦略の策定、適正な価格設定などが、所得から支出への好循環を占う上で重要なポイントになるとみています。

—— 日銀は2024年3月19日、マイナス金利政策を解除し、17年ぶりの利上げに踏み切り同年7月にも追加利上げを行いました。政策転換した背景、理由、新たな金融政策のポイントは。また、久しぶりに金利のある世界に移行する中、例えば、住宅ローン金利では、引き上げと据え置きに割れるなど、金融機関によって対応が異なりますが、日銀の政策転換は企業活動や国民生活にどう影響しているとお考えですか。

2024年の春先を振り返りますと、わが国では、企業収益が改善し、労働需給が引き締まる中、同年の春季労使交渉で、しっかりと賃上げ

が実現する可能性が高まったほか、物価面でも、サービス価格の緩やかな上昇が続くなど、賃金と物価の好循環の強まりが確認されていました。

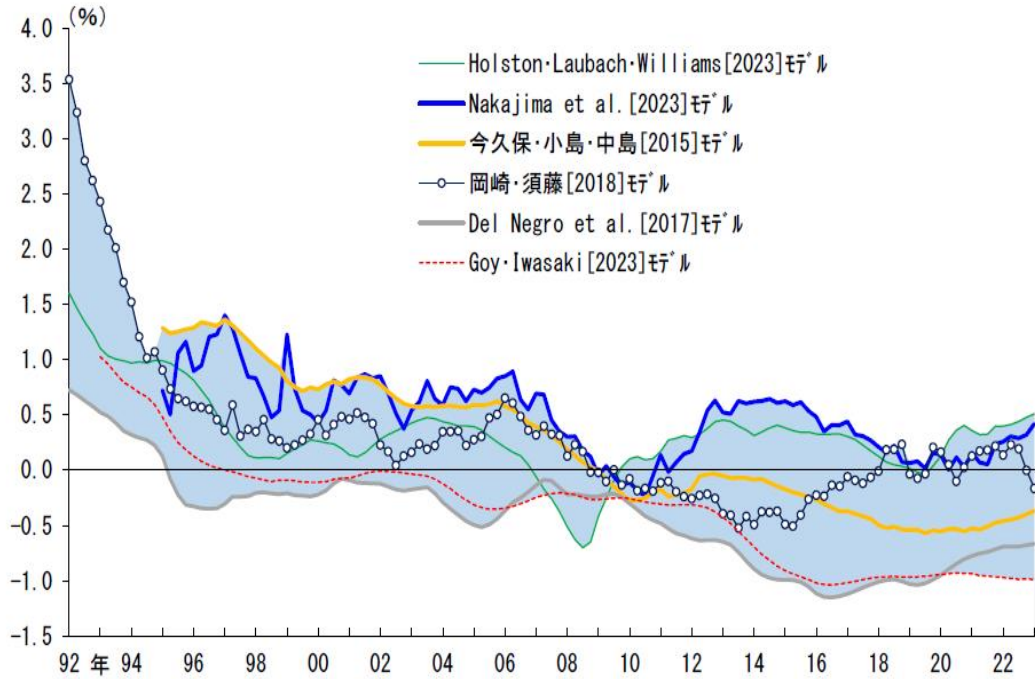
こうした現状認識のもと、日本銀行は、2024年3月の金融政策決定会合で、先行き、「物価安定目標」が持続的かつ安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断し、非伝統的な政策手段がその役割を果たしたと考えて、マイナス金利政策をはじめとする各種の非伝統的な政策手段を終了しました。そして、新たな政策枠組みとして、短期金利を主たる政策手段と位置付け、その短期金利—無担保コールレート（オーバーナイト物）—を「0から0・1%程度」で推移するよう促すことを決定しました。

また、7月の会合では、経済・物価がこれまでの見通しに概ね沿って推移していることが確認されたため、短期金利を、それまでの「0から0・1%程度」から「0・25%程度」へ引き上げることを決定しました。それと同時に、「長期金利は金融市場において形成されることが基本」との考え方にに基づき、具体的な国債買入れの減額計画についても決定しました。計画では、国債市場の安定に配慮するため、柔軟性を確保しつつ、予見可能な形で国債買入れを減額していくこととしました。

こうした金融政策の枠組み変更や政策金利の引き上げは、金融機関の預金・貸出行動や、金融・為替動向といった金融環境の変化を通じて、企業や家計のマインド、所得・収益環境、消費・投資行動、資産選択に影響し、経済・物価に影響を及ぼしていくと認識しています。

金融政策運営について、日本銀行は、先行き、基調的な物価上昇率が見通しに沿って高まっていくと判断されれば、そうした動きに応じて、政策金利を引き上げて、金融緩和の度合いを調整していくことが適当であると考えています。概念上、金融緩和の度合いは、景気や物価に対して中立である自然利子率の水準と、名目金利から予想インフレ率を差し引いた実質金利の水準の差として定義されます。この点、7月の政策金利の引き上げ後も、実質金利は大幅なマイナスであり、それは、わが国の自然利子率の水準を相応に下回るとみられます【図表8】。したがって、現在の金融政策スタンスは緩和的な状況が維持されており、引き続き経済活動を刺激し、物価上昇率を押し上げる方向に作用すると考えています。

【図表 8 - 1】 わが国の自然利子率の推計値



(注) 各モデルをベースに推計した試算値。シャドーは推計された自然利子率の最小値から最大値のバンド。
 (出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望」(2024年4月)

【図表 8 - 2】 実質金利 (1年)



(出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

(注) 実質金利は、国債利回り(1年物)から予想物価上昇率(日本銀行スタッフによる推計値)を差し引くことにより算出。

—— 一方、2024年9月の金融政策決定会合では、経済・物価動向が想定通りに推移すれば、利上げの方向に進むことを認める意見もありましたが、世界経済や金融資本市場などのリスクがある中での利上げはないということで、さらなる利上げは見送られました。この背景や理由、日銀の判断について教えてください。

2024年9月の政策決定会合で利上げが見送られたのは、わが国の経済・物価情勢を巡る不確実性が引き続き高く、金融・為替市場の動向や、そのわが国経済・物価への影響を十分に注視する必要があると判断したためと理解しています。

当面は、米国経済を中心とした海外経済の動向や、引き続き不安定な状況にある金融資本市場の動向について、緊張感を持って注視し、これらの動向が、わが国経済・物価見通しやリスク、その見通しが実現する確度に及ぼす影響について、見極めていくことが求められています。他方で、8月に入ってからは、これまでの一方向的な為替円安は修正され、輸入物価上昇を受けた物価上振れリスクは相応に減少しました。高インフレを経験した欧米と異なり、わが国では、一定のペースで利上げをしないと、インフレ抑制が困難になるという状況ではありません。9月会合での判断は、こうした状況を総合的に判断した結果ということです。

一方で、将来、基調的な物価上昇率が2%近傍で推移する局面では、政策金利を中立的な水準に近付けておくことが望ましいと考えられます。したがって、今後、わが国の経済・物価見通しが実現していく確度が高まれば、それに応じて政策金利を引き上げていくことになるという基本的な考え方に変化はありません。

—— 米国経済や中国経済の動向、賃上げと消費者物価の推移予測など、様々な上振れ、下振れ要因も踏まえ、今後の日本経済、愛媛経済をどう見通されますか。

日本銀行は、「経済・物価情勢の展望」と称して、先行き2年程度のわが国経済・物価の見通しを、四半期ごとに公表しています。最新（2024年10月）の「展望レポート」によると、日本経済は、海外経済が緩やかな成長を続けるもとの、緩和的な金融環境などを背景に、所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に強まることから、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられます。また、物価の先行きについては、消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップの改善に加え、賃金と物価の好循環が引き続き強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していく

ことから、徐々に高まっていくと予想され、見通し期間後半には「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移すると考えられます【図表9】。

【図表9】2024～2026年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2024年度	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.4 ~ +2.5 <+2.5>	+1.9 ~ +2.1 <+2.0>
7月時点の見通し	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.5 ~ +2.6 <+2.5>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
2025年度	+1.0 ~ +1.2 <+1.1>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
7月時点の見通し	+0.9 ~ +1.1 <+1.0>	+2.0 ~ +2.3 <+2.1>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8 ~ +1.1 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>
7月時点の見通し	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にし、上記の見通しを作成している。

(出所) 経済・物価情勢の展望 (2024年10月)

他方で、上記見通しを巡るリスク要因をみると、海外の経済・物価動向、資源価格の動向、企業の賃金・価格設定行動など、わが国経済・物価を巡る不確実性は高い状況が続いています。特に、このところは、企業の賃金・価格設定行動が積極化するもとの、過去と比べると、為替の変動が物価に影響を及ぼしやすくなっている面があると考えています。また、リスクバランスですが、経済の見通しについては概ね上下にバランスしている一方、物価の見通しについては、2025年度は上振れリスクの方が大きいとみられています。

続いて、愛媛県経済の先行きを展望すると、基調としては、緩やかな持ち直しの動きが続くとみえています。もっとも、大企業・首都圏がけん引す

る日本経済の回復の恩恵が、愛媛県を含めた地域経済の隅々にまで行き渡るには、今しばらくの時間が必要でしょう。他方で、当面の愛媛県経済で警戒を要するのは、このところの生産が弱含んでいる点です（前掲図表）。ここにきて中国の内需の弱さを指摘する企業の声が増えており、中国経済の動向が県内企業に及ぼす影響には注意が必要です。また、所得から支出への前向きな循環メカニズムを占う上で、県内企業における賃上げの規模や広がり、持続性といった点も注視しています。

—— **GDP 4 位に転落した日本経済の復活・成長のキーワードとしては、生産性の向上や競争力強化、デジタル化、スタートアップ支援、海外展開、人口減少対策などが挙げられると思いますが、支店長は何がキーワードで、企業は何にどう取り組んでいくべきとお考えですか。**

2024年春以降、日本経済は、株価の史上最高値の更新や、5%を上回る賃上げを実現するなど、歴史的な転換期を迎えています。一方で、人口減少や気候変動など、過去に経験したことのない新たな課題が山積しており、企業経営は困難を増していると察します。

こうした中、日本経済の復活、成長に向けた企業の取組みとして、私自身が敢えてキーワードとして挙げるのは、構造的な「人手不足への対応」、およびデフレ期に根付いた「行動原理やノルムの転換」の二つです。

日本の人口動態を踏まえますと、生産年齢人口の減少トレンドが続くもとで、今後は、労働供給の増加余地は限られてくることが見込まれます。こうした構造的かつ不可逆的な労働市場の変化に対し、企業はこれまでとは異なる取組みが求められています。人材の採用、係留のためには、継続的な賃上げが欠かせませんが、その賃上げの原資を確保するためには、将来の賃上げを見据えた適正な価格設定、生産性の向上を意識した設備投資やデジタル投資、或いは、事業ポートフォリオの再構築、他社との連携強化、M&Aといった抜本的な経営改革が求められるでしょう。

また、1990年代以降は、バブル崩壊とともに低成長が続き、企業のリストラ経営が続くもとで、「賃金も価格も据え置くのが当たり前」というノルムが定着しました。こうした中、企業行動は保守化して、設備投資は低迷し、低成長と低インフレが続いてきました。

もっとも、近年では、景気が改善するもとで、人件費を含めたコスト増を製品価格に転嫁する動きが広がりをみせるなど、「価格は据え置くべき」というデフレ期に浸透したノルムが解消する動きがみられます。また、人

手不足もあって、近年はベアを含めた賃上げが続いているほか、来年度についても、過去2年間で醸成された賃上げの勢いを維持していこうとの認識が、政労使で共有されています。事業承継やM&Aも活発化しており、こうした動きは企業の新陳代謝を促すことで、新たなイノベーションを生む出す契機になるかもしれません。人手不足対応やデジタル関連の投資、成長分野・脱炭素化関連の研究開発投資、サプライチェーンの強靱化に向けた投資を含め、企業の設備投資意欲は旺盛です。今後は研究開発や新商品の開発を通じて、新たな付加価値を製品価格に反映させるような前向きな価格設定行動にも期待したいところです。

こうした「行動原理やノルムの転換」こそが、賃金と物価の好循環を強めることとなり、ひいては日本経済の成長に資するものと考えられます。

—— **その他、支店長として、何か強調されたいことがありましたら、宜しく
お願い致します。**

日本銀行松山支店では、職員一同、一丸となって、愛媛県の皆さまにとって必要不可欠な中央銀行サービスを、しっかりと提供して参ります。すなわち、現金の円滑な流通を確保するとともに、決済や国庫・国債関連サービスを適切に遂行するなど、中央銀行としての役割を日々の確に果たしていくことで、皆さまの日々の生活をお支えすることが、我々の最優先課題です。

そして、私自身は、県内各地をくまなく回って、様々な企業や金融機関の皆様と接することで、物価と金融システムの安定という日本銀行の目的の達成に資するような、有益な情報収集に努めていきたいと考えています。

それと同時に、企業や金融機関の皆様が直面している様々な課題に真摯に耳を傾けるとともに、日本銀行の金融政策や業務運営に関する考え方についても丁寧な情報発信を心掛けることで、少しでも皆さまのお役に立てるよう、力を尽くしていく所存です。

—— **本日はお忙しい中、ありがとうございました。**

以 上