

2010年11月8日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2010年11月5日（金）
午後3時半から約50分

（問） 本日の決定会合の結果について、簡単にポイントをご説明下さい。

（答） 本日の決定会合では、「無担保コールレート・オーバーナイト物を、0～0.1%程度で推移するよう促す。」というこれまでの金融市場調節方針を維持することを全員一致で決定しました。

こうした決定の背景となる経済・物価情勢についてご説明します。まず、わが国の景気は、「緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる」と判断しました。具体的に申し上げますと、輸出や生産は、このところ横ばい圏内の動きとなっています。こうした動向の背景には、米国経済の減速や新興国における金融緩和の修正などから海外経済が減速していることや、情報関連財の在庫調整の影響などがあります。設備投資は持ち直しに転じつつあります。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいます。個人消費については、自動車などの耐久消費財に駆け込み需要の反動がみられています。

次に、金融環境をみると、緩和方向の動きが続いています。TIBORなどのターム物金利は弱含んで推移しています。また、社債流通利回りの対国債スプレッドが総じて緩やかな低下基調を辿る中、企業の資金調達コストは低下傾向が続いています。CP・社債市場では、引き続き良好な発行環境が続いています。企業の資金繰りについても、総じてみれば、改善の動きが続いています。

物価面では、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが緩和状態にあるもとで下落していますが、基調的にみると、下落幅は縮小を続けています。

先行きの見通しについて申し上げますと、わが国経済は、景気改善テン

ポの鈍化した状況がしばらく続いた後、世界経済の成長率が、新興国・資源国に牽引されるかたちで再び高まっていくと考えられることなどから、緩やかな回復経路に復していくとみられます。物価面では、引き続き、消費者物価の前年比下落幅は縮小していくと考えられます。

次に、リスク要因については、前回の展望レポートで指摘した点から変わりはありません。景気については、新興国・資源国経済の強まりなど上振れ要因があります。一方、米国経済を中心とする不確実性の強い状況が続くもとで、景気の下振れリスクにも注意が必要です。

物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもあります。

こうした経済・物価を巡るリスク要因は、概ね上下両方向にバランスしていると判断しています。

日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、「包括的な金融緩和政策」を通じた強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援という 3 つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく考えです。今後とも、先行きの経済・物価動向を注意深く点検した上で、適切に政策対応を行っていく方針です。

加えて、本日の会合では、指数連動型上場投資信託および不動産投資信託の買入れについて、買入対象の詳細や信託銀行を受託者とする買入方式などの具体的な運用を定める買入基本要領等を決定しました。これにより、リスク性資産を含む総額 35 兆円の資産買入等の基金の枠組みが整ったこととなります。日本銀行としては、週明けに基金による国債の買入れを開始し、以後、順次他の資産の買入れを進めることにより、包括的な金融緩和政策の早期の効果波及を図っていく考えです。

(問) 包括的な金融緩和政策に関連してお伺いします。今般 F R B が追加の金融緩和を決めました。来年の 6 月末までに 6000 億ドルの長めの国債を購入することなどですが、その受け止め方についてお聞きします。その上で、日銀が先に決定した包括緩和の中の基金のうち、資産の買入れの規模が 5 兆円であることについてその規模が小さいのではないかとの指摘があるのです

が、見解をお伺いします。加えて、J－R E I Tの買入れは500億円ですが、これについても規模が小さいのではないかという指摘があるのですが、いかがでしょうか。

(答) まず、F O M Cの結果についてです。ご案内の通りF O M Cでは、追加的な国債の買入れを決定しました。こうした買入れの狙いについてF R Bの幹部は、これまで、金利の押下げを通じて緩和的な金融環境を実現し、景気の刺激効果をもたらすと説明しており、今回の措置の狙いも同様であると思っています。同様に、日本銀行は、包括的な金融緩和政策によって、長めの市場金利の低下とリスク・プレミアムの縮小を促し、民間経済主体の資金調達コストの一段の低下を図ることにしています。このように、資産買入れによる金利や資金調達コストの低下を通じた金融緩和を念頭に置いているという点で、日本銀行もF R Bと変わりはなく、こうした目的の達成に向けて、それぞれ所要の買入額を決定したと認識しています。

そう申し上げた上で、まず基金の規模についてみますと、現在の固定金利オペの22.4兆円からスタートし、2011年末を目途に残高が35兆円程度となるよう資産の買入れ等を進めていくこととしています。

このうち、資産買入れの部分の5兆円には、E T FやJ－R E I Tという、保有に伴うリスク量が国債に比べて格段に大きな資産が含まれています。また、昨日も別途の場で申し上げましたが、今回のF R Bの買入れ国債の中心、これは期間5～6年ですが、リスク量を計算してみると、例えばE T F、J－R E I Tは、米国の5年国債の約13倍に相当するという計算になります。また、C Pや社債についても、日本銀行は買入対象をa－2格やB B B格相当までに拡大するなど、従来以上にリスクをとって買入れることにしています。このように、基金による資産の買入れは、日本銀行が自らリスクをとることによって、民間経済主体の資金調達コストの低下を図る点に大きな眼目があります。また、基金による長期国債の買入れについても、従来のオペと異なり、極力、市場中立的に買入れるのではなく、長めの市場金利の低下を促す観点から、買入対象国債の選定や入札方式に工夫を凝らしているところです。

このように、今般の日本銀行の基金による資産買入れは、規模、あるいは買入対象の範囲や買入手法といったいずれの点においても、極めて強い

緩和効果を有するものと考えています。いずれにせよ、表面的な資産買入金額のみによって、金融緩和の程度を推し量ることは適当ではないと思います。金融政策の効果は、いわば使っている道具の大きさを評価されるという面もあるとは思いますが、最終的にはその道具を用いて達成しようとしている金利水準や信用スプレッドの水準によって測られるべきものです。

そう申し上げた上で、日本銀行が行っている長期国債の買入れは、現在、期間を特定せずに年間 21.6 兆円のペースで行っており、これは GDP の 4%強に相当します。今回、FOMC が決定した来年第 2 四半期末までの買入金額は、同じく GDP 対比 4%です。私自身は国債の量でもって比較することが適当だとは思いませんが、今、規模についてのお尋ねだったので敢えてお答えするとそういうことです。

いずれにせよ、今回初めてこうしたリスク性資産の買入れを始めるわけですが、先行き経済・物価情勢が悪化した場合には、効果と副作用を点検の上、効果が勝ると判断すれば、この基金の規模の拡大を通じて、長めの市場金利の低下やリスク・プレミアムの縮小への働きかけを強めることも有力な選択肢のひとつになると考えています。

次に、J-REIT に関するご質問についてです。J-REIT の買入金額を考える際には、ポイントが 2 つあります。1 つは、J-REIT 法人 1 先当たりの買入限度額、もう 1 つは対象となる J-REIT の銘柄選定についてです。まず前者については、個別の不動産投資法人の経営への関与を回避するなどの観点から、銘柄別の買入限度を当該銘柄の総口数の 5%以下としました。J-REIT については、詳細な情報がそれぞれのホームページにアップされていますが、単独で 5%を超える投資家はほとんどいません。そういう中で、日本銀行が 5%を大きく上回る投資家として登場し、経営に参画することが適切なのかという論点があります。

また、買入対象とする J-REIT の信用力を判断するに当たっては、証券化の仕組みの適切性、あるいは多数の裏付資産の信用度を全体として見極める必要があります。こうした商品設計の複雑さに伴う信用力の変動可能性の大きさを勘案し、最終的に損失負担が発生し、納税者負担につながることをできるだけ避ける観点から格付要件としては AA 格相当以上としました。

現在、J-REIT の発行残高は 3.2 兆円程度であり、そのうち

AA格相当以上のものは約1.6兆円となっています。これに先程申し上げた銘柄別の買入限度を勘案すれば、500億円の買入れが当面適正な規模であると日本銀行としては判断しています。

(問) FOMCの決定の評価に関連して2点伺います。まず、1点目は漸く具体的な緩和策が出てきましたが、今回の日銀のリスク要因の分析では、米国経済を中心とする不確実性の強い状況が続くという判断は変えていません。この理由は何故なのかもう一度ご説明下さい。

2点目は、FOMCの追加緩和決定後、株価や商品市況の上昇など、早くもバブル的な様相もみられていると思うのですが、米国の追加緩和の決定の効果と副作用について、どのようにみているのでしょうか。

(答) 米国経済についてですが、日本銀行は先週、金融政策決定会合を開催して展望レポートを公表しました。もともと、そこでの基本的な見方は、1週間でそう大きく変わるものではありません。これまで申し上げている通り、私どもが米国経済の先行きについて不確実性を考える最大の理由は、大きなバブルの崩壊の後のバランスシート調整には、時間が長くかかるということです。もちろん、その間に、循環的に経済が上向くこともあれば、下向くこともあります。ベースとしてこの調整には時間がかかるということが日本を含め多くの国の経験であったと思います。そういう意味で、この不確実性それ自体が、この1週間で、あるいは今回の米国の措置で直ちに消えるものではありません。もちろん、今回FOMCが大規模な資産の買入れの決定をしたことは、これは明らかにプラス方向に作用するものですが、先程申し上げた基礎的な不確実性が直ちに消えるものではないとみており、いずれにせよ丹念に点検していきたいと考えています。

それから、2つ目のご質問ですが、これは大局的に問題を捉えてみると、先進国と新興国で成長スピードに違いがある、あるいは成長ポテンシャルに違いがある中で、先進国とりわけ米国で大規模な金融緩和が行われた場合に、世界の金融市場でどのようなことが起こるかという問題だと思えます。先進国の金融緩和の影響が新興国で出る、あるいは商品市況も含めて金融市場に大きな影響を与えるという問題意識は私どもも持っています。各国の中央銀行は、自らが置かれた経済状況の中で、自国の物価と経済の安定を図る

ことが責務です。いつの時代であっても、このことが変わることはもちろんないわけですが、近年、自国の金融政策が他に波及し、それがまた自分の経済に戻ってくる、フィードバックという可能性を以前よりも意識する必要が、次の2つの理由から高まっているように思います。1つは言うまでもなく、経済、金融のグローバル化が進んでいるという事実です。もう1つは、現在、日本も含めた先進国ではゼロ金利になり、加えて米国ではバブル崩壊後のバランスシート調整、あるいは金融仲介機能が十分には働きにくいという状況にあります。その分、金融緩和が自国の中ではなくて他に波及していくこととなります。波及していく先の中には為替レートもありますし、商品市況もあると思います。それだけに、先程申し上げた自国の経済・物価の安定を図ることの意味をより深く考えていく必要があるという環境に入ってきていると思います。私自身は、そうした問題意識を強く持っており、国際会議等の場でもそれを度々発言しています。B I S等の国際会議等の場で、各国は——先進国、新興国もそうですが——、意見交換を行い、どのような影響が相互に及ぶのかを考え、その上で各国の中央銀行が最終的に自国の経済・物価の安定をしっかりと図っていくことが大事だと思います。

(問) E T FとJ-R E I Tについて引当金を積むということですが、5000億円に対して、最大どの程度の引当金が発生すると想定されているのか、イメージがあったらお教え下さい。また、このような財政的な政策に関する副作用について、納付金の増減以外の点も含めてお教え下さい。

(答) まず引当金ですが、発表した通り、簿価と時価の差額を引当金として積んでいくということです。まだ、実際に買入れを行っていませんから、当然簿価はなく、また時価はこの後の市況次第です。今の段階でどれくらいの引当金になるかは、ことの性格上、数字を申し上げることができないものです。ただ、リスク量は計算しています。先程、J-R E I TあるいはE T Fのリスク量が、米国国債に比べ約13倍あると申し上げましたが、これはあくまでも過去のデータに基づく統計的なリスク量がそうだということであり、現実にはその金額の損失が発生するということではありません。どれくらいの引当金が必要かもさることながら、一方で政策効果を実現し、他方でリスク管理をしっかりとやっていくという両者のバランスが難しいわけですが、

私どもとしては、適切なリスク管理に努めていきたいと考えています。

また、副作用についてのご質問ですが、ここでは、財政政策的な色彩を持つ政策を行うことにより損失が発生するという意味での副作用についてのご質問だと受け止めました。本来、中央銀行の役割は、流動性の供給を通じて経済・物価の安定を図る、あるいは金融システムの安定を図ることだと思えます。そうした目的を達成する上で、中央銀行は、長い目でみて判断をしていくことが大事です。そうした理由から、中央銀行は独立性を与えられているわけです。もし中央銀行が、個別性の強い、あるいは損失発生の可能性の強い政策に入っていく度合いを強めると、中央銀行の独立性といえますか、長い目でみて、政策運営に対する人々の信頼が低下するという側面があると思えます。従って、中央銀行の伝統的な役割が、先程申し上げたように規定されているのだと思えます。一方で、経済が厳しい状況にある時に、通貨の発行という権能を有している中央銀行として、経済・物価の安定を図っていく、そのために有効な施策を施していくという要請もあると思えます。中央銀行が、両者のバランスをしっかりと取りながら政策運営を行っていくことが重要であり、客観的にこのような副作用がありますという評論家的な言い方は許されません。私どもとしては、中央銀行に課せられた役割、使命を踏まえながらしっかりとやっていきたいと思っています。

(問) 米国の量的緩和政策について伺います。6000億ドルの国債買取りと同時に、NY連銀がRMB Sなどの償還資金の再投資を2500億～3000億ドル行うと発表しています。合計額は8500億～9000億ドルとなるわけです。米国の財政赤字の規模は年間1.2兆ドルぐらいだと思います。新規の国債発行額も大体1兆ドル強だと思います。ということは、新規の国債発行額ないし財政赤字額をFRBが国債の購入というかたちで、事実上吸上げる、マネタイズするかたちになると思えます。財政と金融政策という観点で、今回のFRBの政策をマネタイゼーションと呼んでいいののかも含めて、その評価をお伺いしたいと思います。

(答) FRBを含めて、他国の中央銀行の金融政策について、私の立場でコメントをすることは不適切だと思います。そう申し上げた上で、一昨日バーナンキ議長は米国の有力な新聞に寄稿した中で、「FRBの国債買入れは、

国債をマネタイズするものではない」と明言されています。国債の発行金額と中央銀行の国債のオペを機械的に結びつけて、マネタイズであるとかないとか言うのは、適切でないと思います。大事なことは、中央銀行の金融政策の運営、この文脈では、国債の買入れがどのような原理原則に従って運営されているのか、そのことについてしっかりとした信頼を得ているのかどうか、という点だと思います。その意味で、私はバーナンキ議長が述べておられるように、マネタイズだとは全く思っていない。

(問) 2つ伺います。先程、先進国の金融緩和の潜在的な副作用について、自国の金融緩和政策が他国に波及していくリスクについて指摘されました。わが国がかなり大胆な金融緩和に踏み切っている中で、副作用を指摘されることは、自己矛盾といえますか、非常に強力な金融緩和を進めながら一方で副作用について毎回指摘されると、金融緩和効果を減殺してしまうリスクがあるのではないのでしょうか。

もう1つは、日米が金融緩和競争あるいは通貨安競争に走っているのではないかという点について、先程来のFEDの金融緩和との比較のお話を伺うと、「彼らに決して負けていない、こちらの方が上回っているのだ」と、正に競争しているかのように聞こえます。バランスシート調整を抱え金融仲介機能が働き難い状況にある先進国の金融緩和政策が、為替や商品市況などを通じて他国に波及していく、これはまさしく米国がそうした国に当たると思います。先進国の金融緩和の副作用の問題を最も抱えているのは米国であると、はっきりとそうした主張をすべきではないのでしょうか。

(答) まず、先程申し上げた先進国の金融緩和政策の波及についてですが、このことは、米国だけではなく日本や欧州など先進国に共通して妥当な話だと思っています。効果と副作用と申し上げましたが、副作用について他国の政策による副作用だけを言っているわけではなく、日本自身も含めてそのことを意識しなければいけないと常々思っています。どのような政策もそうですが、仮に、効果だけがあって一切副作用・コストがないという政策があれば、もちろんそのような政策が一番良いわけです。しかし、効果と副作用、効果とコストは常に表裏の関係にあると思います。こうした点について熟慮を重ねた上で必要な政策を行っていくことが中央銀行に求められる基本的な

姿勢だと思います。一方的に効果だけ、あるいは副作用だけしか考慮しないのはフェアではありませんし、最終的に通貨の発行権限を有している中央銀行として、そうした態度は無責任だと思います。

こうした考え方は、私自身の固有の問題意識ではなくて、多くの論者が指摘している論点です。昨日以降の欧米の新聞報道をみると、ずいぶんそうした論点が出されています。学者等も同じような論点を指摘しています。一方でそれに対する反論もあります。私自身は、先程申し上げたことを、G7 やG20 など色々な場で各国の中央銀行首脳や財務大臣方に繰り返しお話ししています。各国当局が、自国や他国の政策が及ぼす影響を全体として認識した上で、最終的には、それぞれ自国の安定についてしっかり責任を果たしていくことが大事だと思っています。

ご質問が先進国の金融緩和政策に関するお尋ねでしたので、先程のようなお答えをしましたが、一方で、新興国の政策が先進国に波及していくという観点も忘れてはいけないと思います。昨日の講演でも申し上げましたが、新興国における政策については、為替政策の運営を含めて様々な論点があります。従って、先進国と新興国のどちらかが悪いという形で議論することは不毛だと思います。あくまでも、世界全体の経済の安定をどのように達成していくかということを真剣に議論し、伝えていくことが大事だと思っています。

(問) お聞きしたことに對して、あまりお答え頂いていないようなので、もう一度シンプルにお聞きします。1 つ目の疑問は、大胆な金融緩和に踏み切りながら、副作用のことを毎回強調されるのは、金融緩和の効果を減殺するのではないかということです。先程、リスクバランスが概ねバランスしているとおっしゃいました。これは、裏を返せば、しばらくは静観するということではないかと思いますが、特に海外からは、日本銀行の金融政策はまだまだ少ないのではないかと、また政治家、与党、野党含めてそのような声があります。その中で副作用を強調することは、緩和の効果を殺してしまうのではないかという疑問です。

もう 1 つは、FRB と金融緩和競争になっているのではないかということです。先程、細かい数字を挙げて日本銀行の金融緩和の効果を主張されていました。これはまさに金融緩和競争に入っているのではないかと、とい

うのが2つ目の質問です。

(答) 最初の質問は、副作用について言及することが効果を減殺するのではないかという問いですが、先程明確に申し上げました通り、一方的に効果だけを言う、あるいは一方的に副作用だけを言うことは不誠実だと思っています。効果を減殺していることは、全くないと思っています。

2つ目の、日米が競争しているというご質問ですが、これも全くそのようなことはありません。これは、新聞紙上で拝見すると、「量」でもって日本銀行の金融緩和の積極性を量るという議論が現実が多い、あるいはそれに対するご質問があったのでお答えしているだけであって、私の方からはこのような議論はあまりしたくないと思っています。これが重要であればもちろん強調しますが、私自身はそのような議論が重要だとは思っていません。

(問) 日本銀行の政策が直接関係しているわけではないかもしれませんが、無担コールレートのオーバーナイト物金利が0.1%に乘せるなど、最近金利に若干上昇圧力がかかっているようにみえます。総裁はどのようにご覧になっていますか。

もう1点は、景気が悪くなると判断した場合には基金の規模拡大も選択肢に入ると繰り返しおっしゃっていますが、例えば、基金の総額を増やした場合、各資産は現在の比率でもってプロラタで買うのか、それとも特定の資産に集中して買って行くのか、その基本原則が決まっているようでしたら教えて下さい。

(答) オーバーナイトのコールレートについてですが、取引自体が非常に細っている中で、日々どのような取引に出合いが付くかによって加重平均レートも変わってきます。いずれにせよ、現在の金利の変動は非常に小さいものであり、オーバーナイト金利が足許上がっているという意識はありません。

また、仮に、将来基金の規模を増額する場合にプロラタで増やすのか、というご質問ですが、現在はまだ買入れが始まっていない状況です。今後、買入れを行って行く中で、各資産についてどのような効果と副作用が生じているかを点検します。アプリオリに——先験的に——プロラタで買うと

いうことではなく、それぞれの効果と副作用を点検した上で決めていきます。

(問) 先程の質問と関連しますが、10月5日の記者会見の際の時間軸についてのご説明の中で、金融面の不均衡を注視していくというお話がありました。金融面の不均衡について現状で何か具体的なものが考えられるのでしょうか。いわゆるバブルが破裂すればすぐに分かるのでしょうか、不均衡が蓄積されている途中の段階ではなかなか判断が難しいと思います。そうした中で、政策についての説得的な説明・対話が可能なのでしょうか。わが国における金融面の不均衡の蓄積をどのように判断するのか、それに対して金融政策の発動が必要か否かをどのように判断するのかについてお考えを伺います。

(答) 今のご質問は、この十数年間、先進国の中央銀行がずっと考えてきて、未だに明確な答えが出ていない問いです。従って、この問いに対して誰もが納得するような明快な答えが現在あるわけではないと、まずはお断りしておきたいと思います。

現在、わが国において明確な金融的な不均衡があるとは思っていません。日本銀行は、金融システムの点検のために金融システムレポートを年2回公表しており、同レポートでも若干の分析を行っています。そうした分析の結果を踏まえても、現在深刻な不均衡があるとは思っていません。ただ、別の方のご質問にもあった通り、これだけ金融市場がグローバル化しているもとでは、国内だけでなくグローバルにみて金融的な不均衡が蓄積し、それがどのように各国の経済に影響を及ぼすのかという視点は大事だと思っています。また、どのようにして不均衡を見つけ出すのかという点でも様々な試みがなされていますが、資産価格の急激な上昇、負債やレバレッジの急激な拡大、あるいは金融機関における資金の調達と運用の期間のミスマッチの拡大など、様々なものが指摘されています。個別の指標を1つ1つみていくというより、不均衡を示す色々な現象がどのように重なり合っているのかという点が大事なポイントだと思っています。各国の中央銀行は、この面の分析を深めるべく、かなりの資源を投入して分析を磨こうとしています。日本銀行としても、こうした分析は非常に大事な課題だと思っています。将来、再び同じ質問を受けた際に、もう少し明快な答えができるようにさらに研究を継続していきたいと思っています。

(問) 日銀の金融政策は非伝統的な領域に入っていて、リスクも取っているわけですが、それにも拘わらず、政治サイドからは金額だけをみて、FRBに比較して小さいというようなことを言われるわけです。本来、財政と金融は一体となって景気を支えていくのが理想の姿ですが、財政も赤字の問題等があっとうまくいかない中で、金融政策に対する世間の要求が非常に強まってきていると思いますが、金融政策頼みの傾向を強めている政治についてどうお考えですか。

(答) 政治についてのコメントは控えたいと思います。中央銀行として、現在の状況の中で、難しいバランスを考えながら中央銀行の持っている手段や機能を使ってどのような貢献が出来るのかをしっかりと考えていくことが、必要かつ大事な姿勢だと思っています。

本来、民間企業はチャレンジをしていく主体で、経済発展の担い手です。財政政策では必ずしもありませんが、そうしたチャレンジを不可能にしたり、難しくしている要因を取り除いていくことは、政府の大事な役割だと思っています。これは、必ずしも財政資金を使うという話ではありません——そうした要素がないわけではありませんが——。また、政府に対して何かを求めていくということだけではなく、政府が採用する政策や措置は、最終的には国民の支持がないと実行に移せないものであることも認識する必要があると思います。現在、日本経済が直面している基本的な問題は何なのかを正しく認識していくことが不可欠です。昨日の講演でも申し上げましたが、日本経済の問題を考えれば考えるほど、人口動態の変化、特に高齢化は色々なルートを通じて影響が大きいと感じています。これは、私だけではなく、皆さんや企業経営者を含めて多くの方が実感していることだと思っています。そうであれば、本日は詳細を申し上げませんが、様々なかたちの取り組みが必要であり、単に金融政策と財政政策というかたちだけで議論していくことは、あまり実りが多くないと感じています。

(問) 米国がQE2に踏み切り、日銀も包括緩和政策を実施しようとしているわけですが、効果と副作用があるわけです。副作用の面をみると、新興国でのバブルの可能性について色々と指摘されていますが、総裁は、これに

ついてどの程度リスクがあるとお考えなのかが1つ目の質問です。2つ目は、この状況が続いていくと、緩和競争ではないと言ったとしても、現実としてそういった状況に陥る危険性もあると思うのですが、マクロ政策での世界的な協調の必要性や可能性について、総裁はどのようにお考えなのかお聞かせ下さい。

(答) これまでお答えしたことと、基本的に同じことの繰り返しになることを、若干懸念しています。新興国の金融市場の動きについては注意していますが、今直ちにこれがバブルだとは考えていません。様々な金融的な不均衡について、注意深くみていくことが重要と考えています。

また、マクロ経済政策の協調についてですが、協調のための協調ではなく、各国の当局者がお互いのフィードバックも意識しながら、自国の経済の安定にしっかり責任を持っていくという基本思想が大事だと思っています。そう申し上げた上で、この前のG20でも合意され、今、G20諸国が取り組んでいることとして、「相互評価 (mutual assessment) の枠組み」があります。これは、誰かが個別国の政策に対して注文を付けるというアプローチではなく、お互いに持続可能な経済成長の実現という観点から評価をし合っていくという枠組みを、微妙なバランスをうまく保ちながら作っていくということだと思います。そうした取り組みにもG20諸国が努力しているということを申し上げたいと思います。

(問) 民間のチャレンジを難しくする要因を取り除くのが政府の役割とおっしゃいましたが、成長基盤強化の支援など、日銀がここで果たせる役割を改めて説明して下さい。

また、今、中間決算が多く出ていますが、メーカーなど過去最高益が出ている企業もあり、円高で厳しいと言われている中でも、既に為替リスクをヘッジする体制を作っている企業も多いと思います。為替をみると、今後動くかもしれませんが、81円前後で安定しています。為替については、急激な変動が良くないという意見が一番多かったと思います。81円で安定したという今の状態でも、安定した方が良いのか、相場についてどの辺が適切というのは言いづらいと思いますが、お考えを教えてください。

(答) 最初に、後者の為替レートについてですが、ご自身で述べられた通り、私が為替のあるべき水準についてコメントすることは遠慮させて頂きたいと思います。

前者についてですが、日本銀行の役割として成長基盤強化支援の融資を始めました。即物的な効果——資金を貸出すという効果——ももちろんありますが、私どもはそれ以上に、問題提起をしていくことの重要性を感じていました。その延長線上にあることですが、日本経済が直面している問題についてしっかりとした分析を行っていくことも大事だと思っています。日本銀行は、多くのエコノミストを抱えていますので、そのエコノミストが実体経済だけでなく金融も含めて分析をし、そうした分析という仕事を通して成長基盤の強化——チャレンジする環境を創っていく——ということにも貢献したいという思いです。次に、日本銀行の仕事にひきつけて言いますと、例えば金融システムや決済システムの面では、日本銀行は実務を行っている主体であり、様々な銀行サービスの改善も大事だと思っています。この席で何回かクロスボーダー担保の話を申し上げました。日本の国債を使って、海外で活躍している金融機関やそのバックにある企業の資金調達において、クロスボーダー担保の利便性を高めることができないか、勉強を行っています。また、新日銀ネットの構築という、非常に重要なプロジェクトは、日本の決済システムの改善に大きくつながっていくと考えています。利便性の高いシステムができれば、最終的には企業を含めてメリットが及んでいきます。その意味で日本銀行は、銀行業務の面でも、——生産性向上という言葉が適切かは分かりませんが——、この課題に取り組んでいます。

以 上