

2008年3月24日
日本銀行

副総裁就任記者会見要旨

2008年3月21日（金）
午後6時から約65分

（問） まず、副総裁就任にあたっての抱負をお伺いしたいと思います。次に、総裁が不在という事態で就任されたわけですが、総裁不在が業務運営上にどのような影響を及ぼすと受け止めていらっしゃるのか、お伺いしたいと思います。

（白川副総裁） この度副総裁を拝命しました白川でございます。よろしくお願いいたします。図らずも総裁が欠員となりましたため、日本銀行法の規定により総裁の職務を代行することになりました。また、本日の委員の互選により政策委員会の議長に選任されましたので、併せて報告させていただきます。日本銀行に課せられた使命を達成するために、政策委員会のメンバーをはじめ、役職員と力を合わせて、適切な政策運営と業務の遂行に邁進してまいりたいと思います。

抱負ということですが、現在、日本経済は国際金融市場の動揺や世界経済の減速、エネルギー・原材料価格の高騰による中小企業の収益環境の悪化や生活関連物資の値上がりなど、内外ともに多くのリスク要因、不確定要因を抱えております。金融政策運営にあたりましては、これはいつもそうですが、経済・物価の見通しと上下両方向のリスク要因を、謙虚な姿勢で幅広い角度から分析することが求められています。そうした丁寧な情勢分析の上に立ち、必要な政策を機動的に実施することを通じ、長い目で見た物価と経済の安定に貢献していきたいと考えています。

金融政策は、金融市場や金融機関の行動を通じて効果を発揮するものであり、その透明性は、政策のアカウンタビリティの面でも、それから政策の有効性を確保する上でも重要な前提となってまいります。適切な政策を積み重ね、これをしっかりと説明していくことで、国民の皆様の信頼を頂くよう努力するつもりでございます。そうした信認こそが、日本銀行の独立性を確保する大切な基盤

となると考えています。

日本銀行は2006年3月に導入した「金融政策運営の枠組み」というものを持っているわけですが、政策委員会メンバーと議論しながら、今後不断の改善努力をしていきたいと考えています。

金融システム面では、まずは、現在進行中のサブプライム住宅ローン問題に端を発した国際金融市場の動揺に対して適切に対処するということが最優先の課題だと考えています。それと同時に、今回の経験も踏まえてマクロの金融政策や金融システムを巡る政策や制度のあり方について、どのような教訓を引き出すべきか、しっかり検討する必要があると思います。そうした検討を踏まえた上で、リスク点検の体制を強化していくことになります。その場合、個別金融機関のリスク管理はもちろん重要ですが、それだけではなく金融市場の中でどこにリスクが蓄積され、それが金融システムの安定にどのような影響を与えていくかということについてのミクロ・マクロからの点検をしっかり行っていきたいと考えています。また、私自身も現在起きていることについて感覚のずれが生じることがないように、金融機関や市場参加者の皆さんと密接な意見交換を行っていききたいと考えています。

日本銀行の機能は、このほかに、銀行券の円滑な流通や決済システムの安定的な運行など、日々の業務の力で支えられています。中央銀行、日本銀行は、その言葉が示す通り銀行であります。その基礎は業務にあるということが私の若い頃からの強い信念です。業務や組織運営面では、職員一人一人が中央銀行員としての誇りを持ち、専門的な能力を最大限発揮できるような組織を作っていくために努力をしていきたいと考えています。組織形態や仕事の進め方などあらゆる面で、常に新しい目で柔軟に見直し、組織の効率化・活性化を進めていきたいと考えています。

総裁が欠けるという異例な事態ではありますが、経済や金融には1日の休みもなく、日本銀行の業務が滞ることは如何なる意味でも許されません。総裁が任命されるまでの間、日本銀行の運営を預かる者として、しっかり職責を果たしていきたいと考えていますので、どうかよろしくお願いします。

先程のご質問の2番目で、総裁不在という事態がどのような影響があるかということですが、日本銀行の組織全体として、日本銀行の機能が些かの影響も受けることのないようにやっていく、そういう組織であると思っております。

私も微力ではありますが、しっかりこの代行の仕事を果たしていきたいと思います。西村副総裁それから他の役職員と力を合わせやっていきたいと考えています。

（西村副総裁） この度副総裁を拝命いたしました西村でございます。白川副総裁と共に、日本銀行の政策・業務の円滑な遂行のために力を尽くしていきたいと思っております。日本経済は、現在、足許を見ますとかなり減速していますが、基調として見るならば緩やかな拡大が続けていると思います。しかし、同時に国際金融市場の動揺、世界経済の減速傾向の強まり、エネルギー・原材料高の影響など、先行きに多くのリスク要因が存在していることも事実です。こうした中で、日本経済が物価の安定のもとで持続的な成長を続けていけるよう、極めて注意深い金融政策運営が必要だと感じております。2つの柱を中心とする現在の金融政策運営の枠組みを活かして、適切な政策運営と丁寧な情報発信に努めていきたいと考えております。

副総裁としての役割は、まず日本銀行の持つ質の高い経済・金融情報を十分に活用して、適切な政策決定につなげていくことが基本であり、それが私の重要な仕事だと考えています。また、内外の様々なネットワークを使いながら、日本銀行が国際的な役割を果たす上で貢献していければと考えています。

審議委員として3年間を過ごし、中央銀行が金融政策運営以外にも多種多様な業務を行っており、それを支える多くの職員がいることを知りました。日本銀行の業務は実に多岐にわたっています。金融政策、金融調節、企画調査はもちろんのこと、国際、決済、発券、文書、広報、システムと、これら全体が日本銀行を作っているわけです。こうした業務を堅実・確実に成し遂げるとというのが、日本銀行の責務であり、それが日本銀行の信認を高めることになると考えています。

これは毎日毎日の積み重ねです。この毎日毎日の積み重ねの上で、初めて日本銀行の信認が確保されるのだと考えています。私も微力ですが、少しでもそのような形になるように努力していきたいと考えております。この点で、特に業務組織運営の面でも、白川副総裁と協力してより良い組織作りに取り組みたいと考えております。

日本経済を取り巻く環境が大変な時期にある中で、これまで蓄積した学問上の知識と日本銀行における実務上の経験を100%投入して、職務を全うしたい

と考えております。審議委員から副総裁に立場は替わることになりますが、引き続きよろしくお願いしたいと思います。

それから、総裁不在ということですが、これは日本銀行にとって大変な試練だと考えております。しかし、同時にこの中で粛々と業務を遂行することが最終的に日本銀行全体の信認を上げることに資すると思っています。この試練に白川副総裁とともに私を含めて日本銀行全体が一丸となって立ち向かっていこうと考えております。

（問） 総裁不在に対して組織をあげて頑張っていくというお話がありましたが、例えばG 7では代理が出席した前例がないという話もありますし、実務的にも色々と支障が出てくるのではないかと思います。福井前総裁は最後の会見で、トップがいないと組織に負荷がかかるというようなことをおっしゃっていましたが、総裁不在で何か懸念がないのかということ、改めて伺います。また、総裁を決めることができなかった政治の責任について、白川副総裁にお伺いします。

（白川副総裁） まずG 7についての具体的なご質問ですが、総裁がいなかったことを前提とした質問ですのでこの場でお答えすることは適切ではないと思います。実務的に本当に回っていくのかということですが、福井前総裁が最後の会見でおっしゃっていたように、組織のトップがいなかったことは明らかに異例の事態だと思います。しかし私どもとしてはそのような事態の中で、結果において日本の経済・金融、ひいては世界の経済・金融に悪影響を与えてはならず、しっかり支えていく、しっかりと仕事をやっていこうという覚悟です。ご質問の趣旨は、その体制がきちりできているのかということだと思いますが、まず業務執行の長である総裁については私が代行職を務めます。各局室の分担は、私が検査室

これは従来総裁が担当していました、西村副総裁は金融研究所を担当します。もちろん、副総裁はこの2つの局室の担当だけではなく日本銀行全体の業務をみていくわけですが、従来同様、理事の業務執行面での補佐を得てしっかりやっていきます。

政治の責任というご質問については、総裁・副総裁の任命は日本銀行法の規定に基づいて政府・国会が決めていくものですので、私の立場からコメントをするのはやはり適切ではないと思います。冒頭申し上げた通り、異例というこ

とに尽きると思います。

（問） お二人にお伺いします。政策委員でみると二人いないわけですが、これが金融政策決定会合に与える影響、例えば意見の多様性が欠けるというようなこともあると思いますが、それについてはどのようにお考えですか。

（白川副総裁） 政策委員会の定足数は、日本銀行法で定められており、法律上の要件はクリアしております。委員会制度が本来持っている強みは、意見の多様性と、その中からより良い結論に到達していくというプロセスだと思いますが、そういう意味において何人が最適かということについては、海外の中央銀行を見ても委員会の大きさは違いますので、一般論として何人が良いのかというのはなかなかわかりません。しかし私の今までの経験から言うと、理事として金融政策決定会合に出席した時、9名で議論する姿が非常に良いと思っておりました。今は人数的には少し欠けているわけですが、早く通常の状態になることが一般論としては望ましいと思います。

（西村副総裁） 政策委員会は民主的な形で運営されています。そのため色々なショックに対して極めて有効に対応できるような体制になっていると、私は考えております。従って、2名の委員がいらないということは、確かに意見の多様性という点からすれば、若干の不安のようなものがないというわけではありませんが、しかしそれでこのシステムそのものが機能しないということではありません。日本銀行の民主的な政策委員会というシステムそのものは極めて強靱だと感じています。

（問） 白川副総裁にお伺いします。前の質問に関連しますが、審議委員の欠員の1名は早く埋めたほうがよいのか、それとも多少時間をかけてもよいのか、どのようにお考えですか。

（白川副総裁） 一般論でお答えしますと、日本銀行の政策委員会の構成は、総裁、二人の副総裁、六名の審議委員です。その意味では、法の予定している状態が望ましいと思いますが、その上で、質問の趣旨が、非常に極めて迅速に選ぶ必

要があるかどうかということであれば、実際の選任のプロセスは、日本銀行の政策委員会として最も的確な人を選んでいくというプロセスであり、政府・国会のほうでその決定をなさるわけです。従って、私のほうからそれ以上具体的にコメントすることは、差し控えたいと思います。

（問） お二人に伺いたいのですが、前総裁から特にこういうことを注意してよろしく頼む、といったような話は何かお受けになっているのでしょうか。

（白川副総裁） 当然のことではありますが、日本銀行の使命 物価の安定と金融システムの安定 にしっかり邁進してほしいという言葉がありました。何か具体的にこの課題に取り組んでほしいといった言葉があったわけではなく、その使命にしっかり取り組んでほしい、そういった励ましの言葉を頂きまして、大変嬉しく思いました。

（西村副総裁） 日本銀行が今大変な試練のもとにあり、このもとで一丸となって対処して頂きたいというお言葉を頂きました。これは、私や白川副総裁だけではなく、日本銀行の全職員に対する言葉だと受け止めております。

（問） 金利調節の考え方について、金利正常化または中立金利といった言葉があるのかどうか分かりませんが、今後の適切な金融調節のあり方、金利の動かし方について、ご意見をお願いします。

（白川副総裁） 私自身今まで1年8か月大学にいまして、やや長期的な観点から日本の経済あるいは中央銀行のあり方について非常に興味をもって勉強してきました。ただ、足許の金融政策や経済状況について、これまで詳細に研究していたわけではありません。日本銀行で働くことの一番大きな魅力、強みは、経済・金融に関して、ミクロ・マクロ様々な情報が入ってきて、その様々な情報を色々な角度から分析していくということだと思います。私自身は、この具体的な魅力にまだ直接接しているわけではありませぬので、そういう意味で今の質問に対する答えは、一般的な答えにならざるを得ません。

先程の抱負でも少し申し上げましたが、私が日本銀行の中で金融政策を

事務方として担当していた時の経験から、いくつかの教訓のようなものがあります。一つ目は、昔から言われていることですが、金融政策の効果が波及するまでには非常に長い時間がかかりますので、足許の経済情勢は非常に大事ですが、少し長い目でみて物価の安定がどのように維持されるのかどうか、持続的な経済成長が維持されるのかどうかという点検の姿勢も、非常に大事だと思います。それでは具体的な方法論は何かということで、世界の中央銀行は頭を悩ませているわけです。

二つ目は、これも抽象論になりますが、経済が変化をする時は非常に変化するということであります。変化する時は上にも下にも非常なスピードで変化すると思います。それだけに、金融政策にあたっては、予断を持ってはならないと思っています。情報を集めその意味を考え、もちろん不確実性に満ち満ちているわけですが、最終的には判断をしなければなりません。その時に予断を持つことなく判断していくということを、これから自分自身に課していきたいと思っています。

三つ目は、もう少し具体的な話になってきますが、日本のバブル以降の景気を振りかえってみますと、最近の米国のサブプライム住宅ローン問題、クレジット・ローン市場の崩壊の問題をみてみますと、あらためてこの20年近く、資産価格と実体経済の複雑な相互依存関係が色々な形で、経済の変動を引き起こしている感じがします。そうしたことも意識していくということは、私自身が意識している一般的な原則であり、当面の金融政策について何かを言っているわけではありません。これから、そうした基本的な考え方を踏まえ、様々な情報を集めて、次の4月の金融政策決定会合に臨みたいと考えています。

（西村副総裁） 先程申し上げましたが、金融政策は極めて難しい時期にさしかかっているということは、確かにその通りです。その中で一番大切なことは、単に私どもが手にする経済データだけではなく、それ以外の様々な質的なデータも組み合わせながら非常に丁寧に分析し、かつそういったデータの中に含まれるトレンド、長期的な動きをみながら、同時にその長期的な動きに何か変調はないかという小さな兆しにも十分な注意を払い、柔軟で、場合によっては機動的な政策ということも考えていかなければならないということが一般論で言えるわけです。幸いなことに、日本銀行にはそれに対応できるような十分な金融政策の枠組み、

すなわち量的緩和解除の時に作り上げた新しい「金融政策運営の枠組み」があります。これには、まず「物価安定の理解」があり、そのもとでの二つの柱の分析というものがあります。この枠組みの中で今まで私は審議委員として金融政策の形成に携わってきましたが、この仕組みは極めて優秀な仕組みだと思っております。今後も、この枠組みの中で、金融政策の今後の動きに関して誤りなきよう、十分に注意していきたいと考えております。

（問） 経済財政諮問会議では、名目長期金利と名目成長率のどちらが高い方が経済にとって持続的な成長が考えられるのか、という点について意見が分かれたと思います。お二人は学究肌な方と経済学者ですが、長期的にみた場合、どちらを重視すべきと考えますか。

（白川副総裁） 私は学究肌というわけでは全くありませんが、諮問会議で議論された事柄というよりも、一般的に成長率と金利の関係についてお話しします。私よりも西村副総裁のほうが専門の経済学者としてのご意見があると思いますが、私自身は、日本銀行の金融政策にとって大事なことは、経済が物価安定のもとで持続的に成長していくということであると思います。従って、先験論的に議論していくものというよりも、物価安定のもとで持続的に経済が成長していく結果、ある金利が実現していくものだと思います。

金利は、二つの側面を常に持っていると思います。一つは、中央銀行自身が金利を操作し、金利が経済に働きかけていくという側面です。これは主として短期の金利であります。一方で、金利は、経済活動の結果、経済活動の体温でもあります。従って、経済活動が強くなると、その結果として金利が上がっていくものであり、これは特に長期の金利において妥当するわけです。ご質問の趣旨は、長期の金利のことだと思いますが、私は、中央銀行が物価安定のもとで、持続的な成長を実現するように短期の金利水準を調整し、その結果、経済が物価安定のもとで持続的に成長していく中で形成されていく金利を受け止めていく、ということが大事だと思います。

（西村副総裁） この問題は極めて難しい問題であります。実は、一つのディメンション(次元)について必ずしも十分に理解されていない部分があるのですが、

それはどういうことかと言えば、成長率といった時に何の成長率なのか、それからインフレ率といった時に何のインフレ率なのかといった問題であります。しかも、金利と言っても非常にたくさんの金利があるわけです。色々な定義によって、過去のデータを判断する場合には、色々な結論が出てきます。しかし、重要な点は何かと言いますと、特に金融政策の上で極めて重要な点は何かという、先程、白川副総裁から説明がありましたように、私どもは物価安定のもとで持続的な成長を目指すとの言葉に尽きるわけです。その結果として出てくるものが、長期的には 長期といっても、どのくらいの長さを長期というかに全面的に依存するのですが、過去の色々な数字であり、これまでの歴史の結果となるわけです。従って、私どもが目指すものは、あくまでも物価安定のもとでの持続的な成長ということであり、これが私どもに課せられたマンデート（使命）であると考えておりますし、それで十分に対処できるということは、私どもの「金融政策運営の枠組み」の中で、非常に丁寧に説明しているつもりであります。

（問） 新しく政策委員になられた白川副総裁にお聞きします。政府は、先日の月例経済報告において、景気は踊り場の状況にあるというような認識を示しましたが、白川副総裁は、実体経済が踊り場にあるとみられていますか。日銀は生産・所得・支出の好循環メカニズムがまだ働いていると言っていますが、これについてはどのような認識をお持ちですか。

もう1点、先の国会での所信聴取の中で、潜在成長率と比べ実質の短期金利が非常に低い状況にあるというようにおっしゃっていたかと思います。景気が減速する中で、今金利を下げると実質の短期金利もさらに下がってしまいますが、先程のバブルの形成とか、長期的に景気動向の振れが大きくなってしまいうようなことを考えると、金利の行き先には、少しためらいといいますか、過去のゼロ金利のようなことはあまり想定しにくいというような考えはお持ちですか。

（白川副総裁） 景気認識については、先程申し上げた断り書きがここでも妥当しますが、現時点で私が持っている景気認識ということで申し上げますと、日本銀行が3月の金融政策決定会合で示した基本的見解とそれほど大きな認識の違いはないと読んでおりました。住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料高の影響

から景気は減速していますが、基調としては緩やかに拡大をしています。それをどのように表現するかについては人によって色々な言葉があると思いますが、減速しているが基調としては緩やかに拡大しているというのが足許の姿だと思います。先行きということでは、当面減速するその姿がどの程度続くかはわかりませんが、私は、その後は緩やかな拡大が続くという姿を一応標準的なケースにしています。ただ、その標準的なケースを強調して言うことももちろん大事ですが、同時に今は非常に不確実性が高い時期ですので、標準的なシナリオとしては、足許減速しており一定の減速局面を経てその後また緩やかな拡大が続くということですが、そこには不確実性があると思っています。踊り場という言葉で表現するかどうかということも含めて、人によって言葉に込める意味合いが違いますので、私自身の言葉で申し上げますと先程申し上げたような話になります。

次に、実質の短期金利についてのご質問ですが、国会の所信では少し長い目でみた経済を考えていくとき、という意味で申し上げました。今の実質短期金利は、もちろん計測には色々な問題がありますが、大まかに言うと大体ゼロであり、潜在成長率が1%台半ばあるいは後半ということですので、現在の金融政策はその面からすると非常に大きな緩和方向の力を発揮していると思います。ただ、金融政策が経済に対して影響を及ぼすルートは短期金利だけではなく、短期金利から始まって中長期の金利、その金利も国債の金利で測られる金利だけではなく実際に民間の企業の金利、つまりクレジット・スプレッドを加味してどうなのか、あるいはクレジット・スプレッドを加味した上でどの程度銀行が積極的な与信態度で臨んでいるかというようなことを、総合的に判断していく必要があると思います。よく専門家の方々がファイナンシャル・コンディションズという言葉で表現していますが、金融政策が持っている金融緩和の力を最終的に評価していくということだと思います。従って、実質短期金利の動きだけから機械的に考えているわけではありません。あくまでも中央銀行としては、長期的な関係ということ等を常に意識しなければならないという趣旨で申し上げたわけです。

(問) どちらかというところブルーデンス政策に関するお話としてお伺いします。ご就任直前に米国のF R Bは一連の流動性供給策を実施して、大手証券ベア・スターンズに対する事実上の官民あがての救済策を実施していると思います。それについての評価をお伺いします。白川副総裁は10年前の金融危機の当時、ブルー

デンスを担当されておられたと思いますので、日本の経験も含めての評価をお伺いします。

もう 1 点は、米国が緊急避難的に様々な策を採ることによって、世界経済、特にドルの信認に対する悪影響が出てくるリスクがあるかどうかという問題が生じていると思います。以上のような米国の政策対応およびグローバル経済への影響という点についてご意見をお伺いしたいと思います。

（白川副総裁） 最近の米国の一連の流動性供給策についての評価、特に日本の経験を踏まえての評価というご質問ですが、日本の 1990 年代の経験には色々な教訓がありますが、1 つの大きな教訓は、流動性の問題が原因となってソルベンシー（支払能力）の問題が悪化していくということは防がなければならないというふうに思います。元々あるソルベンシーの問題、これは事実として存在するわけですが、流動性の不安が原因となってさらにソルベンシーが悪化していくことになりますと、経済にとって非常に大きな影響が出てきます。そういう意味で、今回米国が 元々の問題の大きさそのものについての評価はさておきまして 、ベア・スターンズに対して流動性を供給したという措置は、私はあの時はまだ日本銀行の外にありましたが、日本銀行の経験に照らして適切な措置であったと思います。と同時に、流動性の供給は必要な政策ではありますが、これだけではもちろん問題が解決するわけではないということも中央銀行は常に意識しながら、しかし最終的には、経済、金融市場の安定を意識しながら行動していく点において、中央銀行というのは日本銀行も F R B も同じだという思いでみております。ただ、繰り返しになりますが、本日は一日ほぼ挨拶回りで、詳しい米国の状況について中央銀行らしい分析というものに接しているわけではありません。あくまでも、あの措置が発表された時点での私の感想です。

それから、為替レートについては、米国のサブプライム住宅ローン問題に端を発した金融市場の動揺、そのもとで為替市場がやや不安定な状態が続けているということでもあります。その結果、現実にはドルの為替レートが減価をしていくという動きになっていることはその通りであります。こうした動きに弾みがつきますと、これは国際金融市場全体にとっても、それからもちろん米国経済にとっても影響はあるわけですし、その辺も意識しながら米国は今対応を採ろうとしていると思います。ご質問に対する答えになるかどうかわかりませんが、現在の米

国経済の動き、それから国際金融市場を通じた跳ね返り、特にその為替市場を通じた跳ね返り、さらには経済全体、それから短期金融市場、為替市場、そうしたものを総合的に考慮しながらF R Bは対応を採ろうとしているというふうに私には思えるということであります。

（問） 白川副総裁と西村副総裁、両方にお伺いしたいのですが、国会の同意にあたって、財政と金融政策の分離が一つの焦点になりましたが、改めてその点についてどのようにお考えかをお聞かせ下さい。

（白川副総裁） 財政と金融の分離という言葉の意味について私なりに申し上げたいと思います。中央銀行の観点からは、短期的な事情、つまり目先の景気や金融だけにフォーカスをして金融政策を運営する、あるいは目先の財政事情にフォーカスして運営するようになってしまいますと、経済全体がインフレになってしまうと思います。その結果として、経済は一旦大きく持ち上がりますが、最終的には大きく落ち込むことになると思います。大きな変動を経験した苦い歴史を踏まえて、金融政策を短期的な需要から出来るだけ分離しようというのが中央銀行の独立性という思想だと思います。中央銀行の独立性の背後にある要因の一つとして、歴史的に財政が存在すると思いますが、各国は、財政政策の運営が直接的な形で金融政策の運営を歪めることのないように色々な制度設計をしてきており、そのような制度設計は中央銀行の独立性のために非常に大事な原則になっていると思います。

もちろん、中央銀行が金融政策を運営する上で財政政策は全く関係ないのかというと、そういうことではありません。長期的な意味と短期的な意味の2つがあると思いますが、まず中央銀行が物価安定のもとでの持続的な成長を実現していくことで財政基盤がきちんとした状態となっていき、これが財政の長期的な健全化にも貢献すると思います。短期的には、財政の動向が一つの有効需要として景気に影響を与えますと思いますが、要因はこれだけでなく色々ありますから、最終的に金融政策の判断を行っていくに当たっては、トータルとしての需要動向がどうかという観点が重要であり、財政だけをピックアップして金融政策が決まってくるというものではないと考えています。

（西村副総裁） まず、財金分離について、私は金融政策の独立性という観点から考えたいと思います。それは日本銀行の立場という側面もあるのですが、先程、白川副総裁が申しあげましたように、金融政策の独立性は長い苦い経験のもとで作られた私どもの英知であると思います。この金融政策の独立性を守ることが、財政の規律を守り、財政を健全にすることに資するということが基本だと考えています。

また、先程のF R Bの流動性対策に関するご質問についてですが、基本的には短期と長期の問題の2つの観点から考えなければならないと思います。短期の問題は明らかに流動性の問題ですから、F R Bの措置は緊急避難として極めて適切であったと私は考えております。しかしながら、流動性の問題の裏には、先程、白川副総裁が申しあげましたように、ソルベンシー（支払能力）の問題が当然入ってきますので、この問題にどのように対処するかはこれからのことであり、私どもは注意深く見守りながら、かつ出来るだけのサポートを行っていかなければならないと考えています。

（問） 二点あります。一点目は白川副総裁にお伺いしたいのですが、政策委員会の議長に今日選ばれたと思いますが、福井前総裁はかなり強いリーダーシップを持って政策委員会の議論を引っ張っていったと言われています。白川副総裁は総裁代行ということで、どのように運営していきたいとお考えなのか教えて下さい。二点目はお二人にお願いしたいのですが、今、急激な為替の変動や米国経済の失速懸念などがある中、デカップリング論についてどのようにお考えになっているのかを教えてください。

（白川副総裁） リーダーシップについてですが、ご質問は政策委員会全般、それとも金融政策決定会合のどちらを意味されているのでしょうか。

（問） 金融政策決定会合です。

（白川副総裁） 金融政策決定会合は4月に第1回目が開かれますが、その時点で総裁が任命されているかどうか不明です。今のご質問は任命されていないという前提でのご質問と受け止めましたので、その質問に対してお答えするのは、や

はり適切ではないと思います。

政策委員会 これは原則毎週火曜・金曜開かれますが の議長として仕事を行っていくに当たっては、代行ということではなく、その間総裁の職を行うわけですから、リーダーシップという言葉が適切かはわかりませんが、議長としての職責をしっかり果たしていきたいと思っております。代行であるがために議長としての職責が疎かになることはあってはならないと思います。

デカップリング論についてですが、私自身、日本銀行に入る前にデカップリングの議論を聞きながら、この議論は藁人形を作って議論をしているようなきつい言葉ですが 感じがしています。経済全てがリンクしている以上、完全なデカップリングが成り立つことは元々ないのだと思います。例えば、日本のGDPは6割が消費であり、それが占める割合に応じて影響が異なるように、世界全体における米国、中国、インドの経済が占める割合に応じて、当然影響は異なってくると思います。従いまして、米国が圧倒的に大きなウエイトを占めていた時の経済と現在の経済を比べますと、中国やインドそれ自体の内生的な景気拡大のメカニズムが従来より大きなウエイトを占めるようになったと思います。先程述べた通り、完全なデカップリングが成立するわけではなく、デカップリングについてイエスかノーかという答えだけで説明するのはなかなか難しいと思います。

（西村副総裁） デカップリング論についてですが、先程、白川副総裁が申し上げたように、あまり建設的な議論と思えません。何故かと言いますと、完全にデカップルすることはありませんし、完全にカップリングすることもないわけです。これは見方を変えて、同じ方向に動いているかどうかという観点から考えるとわかりやすいと思います。例えば、米国経済が下方に向かった際に、消費なども含めた世界の全ての産業、部門が同じ方向に動くのかどうか、それがどの程度か、相関関係はどの程度か、という観点から考えるのが自然だと思います。こうした観点から考えますと、ITバブル崩壊の時に起きたようなカップリングというのはなかなか起こりにくいというのが今の状況だと思います。米国経済の停滞の度合いがどの程度になるかが、まだ見えていない状況では、将来のことまでわかりませんが、少なくとも足許を見ている限りにおいてはそう言えると思います。

日本にとって重要な点は、世界経済全体がどうなるかということよりは、

世界経済全体の中で日本の輸出先の経済がどのような状況にあるかということだと思います。少なくとも足許をみている限りにおいては、日本の輸出先のうち、特に日本銀行が金融経済月報等で「その他」としている国・地域についてみると、はっきりした減速はみられない、むしろ強いと言えると思います。アジアに関しては、デカップリングとは無関係に、中国において気候が悪かったという要因で問題が生じていますが、米国から中国を通じて日本に影響が及ぶというようなことはなかなかみられません。ただ、ずっとデカップルし続けるということではなく、必ずどこかの時点で何らかの影響が出てくるだろうと思います。その影響の大きさを見ていくことが重要であって、デカップルするとかしないとかではなく、どの時点でどのような影響がどこに起きて、それが日本経済のどの部門、極端に言えばどの産業のどの部分に起きてくるか、ということを把握し、それをマクロ的に考察しながら、必要な措置を考えていくことが重要であろうと思っています。

（問） 白川副総裁にお伺いします。趣味は金融政策とよく拝見するのですが、本当のご趣味があればそれも教えて頂きたいのですが、そう言われることについても伺いたいということが1点です。

また、総裁代行という立場についてご説明頂きたいのですが、つまり、今お話頂いている言葉を国民としては、日銀の総裁が、前の福井前総裁が話している言葉のように受け止めていいのか、それともあくまでも副総裁であるから、それよりは責任の度合いが低いとか、どのように受け止めて欲しいかということも含めて教えて頂きたいと思います。

（白川副総裁） 趣味が金融政策というのは、随分暗い人生を送っているという感じがして、どこか人間として幅がないと言われているようで、私自身はあまり好きではありません。敢えて言うと、仕事人間なのかというご指摘なのかもしれませんが、先程の抱負でも申し上げましたが、私は、中央銀行の仕事イコール金融政策といったような思考様式は好きではありません。経済・金融の安定のために中央銀行として何が貢献できるのか、もちろん物価の安定は非常に大事であり、金融システムの安定もそうです。物価の安定と金融システムの安定の2つという規定の仕方自体必ずしもしっくりきませんが、物価の安定と金融システムの安定という言葉で表現されるような安定的な金融環境を作っていくというのが中央銀

行の最大の仕事だと思います。金融政策というよりはセントラルバンキングといえますか、中央銀行の仕事は　これは趣味ではありませんが　、奥が深いと思います。それでは休みの日に何をやっているかといいますと、バードウォッチングを結構やっています、新聞を拝見していますとタカとかハトという言葉がよくありますけれども、バードウォッチングをやっている立場からしますと、その安易なラベル貼りは鳥に対してかわいそうだなという感じがしています。

総裁代行についてですが、日本銀行法の規定に則して申し上げますと、代行として私が行う仕事は総裁が行う仕事と全く変わりはありません。本日の会見で申し上げていることや先程の個人としての抱負は、一人の政策委員会メンバーとして、同時に副総裁として、そして総裁代行としてのものです。本日、日本銀行の政策や業務について、日本銀行を代表して発言したところ是一部しかなく、政策関連ではなかったと思います。今後の決定会合後の記者会見の時にどなたがここに登場するかは私にはわかりませんが、本日の私の総裁代行としての言葉をどのように受け止めて欲しいか、すなわち私の言葉がどの程度の意味合いを持って受け止められるのかは、私のこれまでの発言や言動を踏まえ、おそらく皆さまが評価を割引しながら聞かれるのだらうと思います。従いまして、私が願いを申し上げるのは適切ではなく、皆さまが評価を決めていくのだらうと思いますが、重みのある発言として受け入れられるように精一杯頑張っていきたいと思っています。

（問）　総裁が決まるまでの間、代行ですからそれは致し方ないけれども、今日今時点から何かあれば日銀を代表する総裁としてのお考えを求められ働きをされるのだと思います。しかし、発言をお伺いしていると、そういう事態に陥っていること、異例の事態とおっしゃったけれども、あるいはコメントを差し控えるとおっしゃったけれども、少しこの異常な事態に対して、代行として日銀を預かるものとしての責任感が希薄じゃないかと思うのです。例えば、大蔵・財務次官経験者ということで、国会の同意が得られなかったということに関して、あるいは次の総裁に関して、いったいどういう思いをもっていらっしゃるのか、それは白川副総裁のこれからの職務に関係すると思うのですが、そういったところをもう一度改めてお伺いしたいと思います。

（白川副総裁） 総裁が不在であるという事態に対して、そして、その結果日本銀行の機能が低下するかもしれないという事態に対して危機意識が希薄じゃないかというご指摘であります。私自身はそうには全く思っておらず、今起きている事態は異例の事態と思っています。異例の事態が起きていることを前提とした上で、まず私が果たすべき職責は、総裁代行という仕事をしっかりやっていくことに尽きると思います。横にいらっしゃる西村副総裁と力を合わせて、些かも影響のないようにすべきであり、その点において私は全く危機意識がないわけではなく、非常に私は強い責任感を感じています。その上で、総裁の人事についてどのように思っているかということについては、これは日本銀行法の規定に従って政府・国会が決めていく性格のものですから、私がこの席で具体的な感想を申し上げることは、やはり控えるべきだと思います。繰り返しになりますが、現状起きていることをしっかりと受け止めて、総裁不在の影響がないようにやっていくつもりです。

（問） 現在の金融政策について、短期金利という面では現在の金利水準は大きな緩和方向への力を発揮しているという話が白川副総裁からありましたが、現在の0.5%という政策金利を下げることによって、金融市場が混乱している中で、何がしかの経済へのプラスの効果は期待出来るとお考えでしょうか。また、0.5%という現在の水準は、本来あるべき姿に比べればやはり低すぎると考えていらっしゃるのか、お伺いします。

（白川副総裁） 短期金利の引き下げの効果についてのお尋ねですが、金融政策を議論するときに、どうしても短期金利だけに注目した議論をしがちです。しかし、今の米国を見てみますと、昨年9月からFFレートが3%ポイント下がったわけですが、一方で信用スプレッドが大きく拡大し、放っておくと実質的な金融引き締りが進んでいくため、それを何とか防いでいるという状態です。これらのどちらが強いかということです。従って、短期金利だけを見て、米国がものすごい金融緩和の力を発揮しているかということ、最終的に実現したレベルからいくと、それは必ずしも判然としません。

先程申し上げたのは、金融政策が持つ緩和の力、刺激の力を評価する時には、短期金利だけで評価しては必ずしも適切ではなく、イールドカーブ全

体、あるいはクレジット・スプレッドを加味した民間の金利がどうなのか、そのもとでのアベイラビリティ（借入の容易さ）がどうなのかということ、総合的に判断しなければなりません。従って、短期金利がどういうレベルにあるかということも一つのベンチマークとして意識しないとならないということですが、短期金利だけを捉えて機械的に評価することは適切ではありません。私は、実質短期金利と成長率の関係だけから足許の政策を評価するというアプローチをとっていません。

（問） 白川副総裁には、今回の就任の話はいつどのようなかたちで話がきて、その話がきた時にどのように思われ、その時誰かに相談されたのか、という点についてお聞かせ下さい。

（白川副総裁） どなたもそうだと思いますが、自分の人事というのはどのように決まっているのか、よくわからないということです。私自身がお話を頂きましたのは、政府が案を提示された3月7日の確か12時頃だったと思います。福田総理から直接お電話を頂きまして、その上で私はお引き受けするというお返事を致しました。その時の私の気持ちは、非常に責任の重い仕事を引き受けることになるなという思いはありました。一方で、中央銀行の仕事は奥が深いなと思っておりまして、自分自身に十分な力があるかわかりませんが、そのようなお言葉を頂いて、この仕事をこれからしっかりやってみようと思いました。なかなか一言では表し難い気持ちでした。

（問） 武藤総裁案が不同意となり、そして田波総裁案も不同意となって、総裁代行となりそうだという見通しになった時に、白川さんはどう思われましたか。

（白川副総裁） 自分自身が代行を務めるということは、もちろん最初から想定したわけではありません。各紙の記事を読みながら状況は知っていましたが、予想した事態ではありませんでした。最終的に代行ということになった時には、非常に責任の重い仕事だと思いました。しかし、先程の話の繰り返しになりますが、総裁がいなかったために日本銀行が十分に機能を発揮しないという状況は絶対に避けなければならない、そうなった以上自分が責任を持って代行職を務めなければな

らない、そういう気持ちでした。これもなかなか一言では表し難い気持ちですが、そういうことです。

（問） 次に西村さんにお伺いします。西村さんの場合は1回目の伊藤隆敏さんの案が不同意という形になって、2つめの同意案という形でしたが、西村さんにはいつどのような形で今回の就任の話があったのでしょうか。そしてその時にどのように思われたのでしょうか。

（西村副総裁） 今思い起こしますと、火曜日の朝に総理からのご依頼と言う形でお話を頂きました。そしてその時の印象は、既に所信表明でも申し上げましたが、大変驚いたということです。ただ、私は政策委員会の一員として副総裁の職というのはどのようなものかということを知っておりまして、かつそれが如何に重要なものなのかということもよく認識しておりました。その時は様々な思いが頭の中を駆け巡りましたが、これは私としてはやはりお受けしなければならないと思った次第です。

（問） 西村先生の過去の優れた業績から言うと、2番目に話がくるというのはちょっと納得がいかないという思いはなかったでしょうか。

（西村副総裁） ノーコメントです。

以 上