

2008 年 7 月 25 日
日 本 銀 行

水 野 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

2008 年 7 月 24 日 (木)
午後 1 時 30 分から約 30 分
於 青森市

(問) 3点伺わせていただきます。1点目は、ごく一般的な意味で、青森県の印象は如何でしょうか。2点目は、経済面・産業面からみた青森県経済の現状についてどのようにお考えか。3点目は、青森県経済の活性化のために必要な方策、有効な方策をどのようにお考えでしょうか。午前のご講演と重複するかもしれませんが、改めてお願いいたします。

(答) ご質問に答える前に、昨晚の地震について、一言申し上げさせていただけます。金融経済懇談会でも述べさせていただきましたが、青森県でも八戸、五戸、階上地区で震度6程度の大きな地震があり、負傷者が多数出るなど、大きな被害が発生しました。まずは、被害にあわれた方々にお見舞い申し上げ、同時に早期の復興をお祈り申し上げます。

なお、青森支店で確認したところ、八戸・下北地区の製造業の生産設備、原子力関連施設、金融機関の営業に殆ど問題は生じておらず、概ね通常通り稼働しているとお聞きし、まずは安堵いたしました。今後も経済活動に影響が出るか注視して参りたいと思います。

こうした状況にあって、青森県の各界を代表する方々から、地域経済の現状や金融政策運営に関する貴重なお話や率直なご意見・ご批判を頂いて、極めて有意義な意見交換ができたと思っています。この点改めて感謝を申し上げます。

会合では、青森県経済の厳しさについて、以下のようなお話を伺いました。すなわち、第一に、ここ数年というか10年単位での大きい話ですが、人口流出、とりわけ経済社会の活力を支える若い人たち 女性だけでなく男性も。また、今後東北新幹線が青森まで延びた時にストロー現象が出るかも知れないという懸念も含めて が流出する中で、急速に少子高齢化が進んでいること、第二に、国全体の財政再建が進む中で、青森県も例外なく、従来、県経済を支えてきた公共投資などが思うように行えない状況になっていること、そ

して第三に、世界的に資源・エネルギー、原材料価格の上昇が続く中で、企業にとってはコストが急増し、家計にとっては実質的可処分所得が減少していること、などが指摘されました。冬場になりますと、灯油価格の動きも気になってくるところでありますので、第三の点については日本銀行も非常に注意しているところであります。

もっとも、こうした中であって、「攻めの農林水産業」の推進ですとか、東北新幹線新青森駅開業に向けた様々な取り組み、ユニークなところでは「あおり検定」の実施や、地元のせんべい汁を使った「B-1 グランプリ」の開催といった情報発信など、前向きな声も少なからず伺いました。

また、一昨日、八戸を訪れ、昨日は弘前、夕方には青森に入って、各地の経済界の皆さんと懇談の場を持たせていただきました。そのときの印象を申し上げますと、まずお会いした方々からは、青森は親しみやすい心温かいお国柄であると思いました。いずれの方々も経営環境は決してよくないとしながらも、手を拱いては仕方ないので自らの力で会社を良くして行こうという意気込みを強く感じました。国や地方公共団体に頼っていただけではいけないという、こうした気持ちを伺えて、心強い限りでありました。

さらに、移動しながら感じたことですが、青森県は緑に囲まれた豊かな自然に恵まれた地域であります。色々な観光資源もありますし、こうした資源を一段と積極的に活用する余地があるのではないかなということも思った次第であります。

私としては、中央銀行の立場から、物価安定の下で持続的な成長を実現していくことや、金融業務の発展を支援することを通じて、当地関係者の努力がより大きな実りへと繋がっていくよう、青森支店を中心にサポートしていきたいという話をさせていただきました。

青森県の人口動態の話について若干敷衍しますと、ここ数年人口流出が続いていまして、急速に少子高齢化が進んでいます。また、青森県の産業構造を産業別就業人口で見ますと、全国に比べ第1次産業のウェイトが高い一方で、第2次産業のウェイトが低いという特徴があります。また、産業別総生産を見ますと、政府サービスのウェイトが高いことが目立ちます。

こうした産業構造にあることから、財政支出が抑制されている近年、当地経済は厳しい環境に晒されています。足許につきましては、青森支店が発表していますように、エネルギー・原材料価格高から、企業部門では収益面で、家計部門では実質所得面で、それぞれマイナスの影響を受けており、足踏み感を強めていると判断しているところであります。

また、全国との比較で見ましても、ガソリン価格等の上昇によるマイナスの影響が強めに出ているという印象を受けた次第です。

本日の金融経済懇談会でのお話や、一昨日・昨日の八戸、弘前、青森での経営者の皆様方との意見交換からも、こうした見解を裏付ける意見をたくさんいただきました。

すなわち、八戸地区の素材産業や弘前地区の電気機械等は、高水準の生産を続けていますが、このところの個人消費は、雇用者所得が伸び悩む中でガソリン価格等の上昇から、家計が生活防衛意識を強めており、総じて冴えない状況が続いています。また、建設等も、住宅着工件数や公共投資の減少傾向から厳しい状況が続いています。こうした中で、建設業、小売業を中心に倒産件数も増え気味であるなど、全体では、足踏み感の強い状況が続いていると認識しています。

当面のポイントは、前者の製造業の高水準の生産活動が維持できるかどうか、ガソリン価格等の上昇傾向に歯止めがかかり、当地最大のイベントである夏祭りなどが盛り上がり、消費気運が回復するかといった点ではないかと感じております。

青森県経済の活性化に向けて求められる要素、方策については、やや長い目でみますと、エネルギー・食料品価格の高騰が青森県にとって逆風ではなくて、追い風になるかもしれないと期待しているところです。

ごく短期間ではありましたが、今回、青森県を訪問し、皆様のお話を伺ったり、実際のお仕事を拝見したり、工場見学をさせていただきました。それらを通じて持った印象を若干ご紹介させていただきますと、当地青森では、県をあげて「エネルギー産業戦略」を軸に原子力エネルギーや再生可能エネルギーの供給基盤を他県に先駆けて整備してきており、例えば、世界初の蓄電池併設型の風力発電の事業化が民間企業の力で進められているとお聞きました。また、農産物の温室栽培に必要となる電力・熱を供給しつつ、そこで発生するCO₂を作物の栽培に活かすという世界でも初めての画期的な試みであるトリジェネレーションの実証実験が行われていると伺いました。こうした取り組みは、世界的にみても貴重なものであり、青森県に大きな競争力をもたらすと期待しております。

また、青森県は、第1次産業のウェイトが高いだけでなく、農畜水産のバランスがとれており、県としての食料自給率が118%と、国内でも有数の食料供給基地となっているとお聞きました。こうした中で、当地の特産であるりんごなどを用いて、農業生産者の中にはグローバル需要を発掘することに取り組んでおり、中国、欧州、中東諸国への輸出を拡大させているとお聞きました。世界的にみれば、食料品に対する需要は今後も拡大し続けるとみられますので、このようにグローバル需要を取り込んでいければ県経済の活性化につながると期待しております。

また、東北新幹線新青森駅の開業は、交流人口の増加を期待させるものがあります。観光資源、文化の豊かな当地にあっては、開業を梃子にしていくことも重要だと思います。ただ、その一方、県外へのストロー現象を招くとの懸念を示す意見も表明されたことを付け加えたいと思います。

いずれにしても、現在は厳しい経済環境にあると思いますが、こうした潜在的な強みをぜひ活用していただき、青森県が飛躍に転じることを信じ期待しているところであります。

（問） 本日の講演の中で、物価の上振れリスクと景気の下振れリスクという話がありましたが、どちらを重視されているのか、その理由について、1点目としてご質問します。

次に、先月の6月の決定会合の中で、物価の安定のもとで持続的成長パスがある程度確認されれば、早めに政策対応する必要があるという発言が、ある委員からあったということですが、仮に、その早めの政策対応、つまり利上げがあるとすれば、具体的にどういう条件、環境を整えばとお考えですか、これが2点目です。

最後に3点目ですが、本日の挨拶の中で、新興成長国に関して「霧」という表現をされていたと思うのですが、もう少し日本経済との関連性について少し噛み砕いて説明いただきたいと思います。昨年暮れあたりには、デカップリング論なども一部あったと思うのですが、水野委員がどのようなお考えでいらっしゃるのか。以上3点、よろしくお願いします。

（答） 1点目は、先日、内外情勢調査会で総裁にも質問されていた点ですが、どちらを優先すべきかという問題ではなく、どちらも重要であるという話だと思います。ただ、その中で個人的見解としては、民間内需の下振れリスクがエネルギー・原材料価格の高騰によって高まっている局面だと思っています。物価の上昇については、いわゆる賃金の上昇を伴いながらのスタグフレーションになっていくという1970年代のような状況にはないと考えます。個人的には、今は景気の下振れの方をやや意識しながら政策運営を行っていくのが適切ではないかなと思っています。それが何対何という話は、私はしませんが、気持ちとしては、民間需要の下振れリスクが現在高まっていて、順番としては、企業部門から家計部門、とりわけ個人消費に下振れ懸念が高まっている状況にあると考えています。

それから2点目で議事要旨について、誰がどのような発言をしたかというのは、私が答える立場にありませんし、それは皆さんの推測にお任せします。どういう状況になれば実際に政策対応できるか、正直言ってはっきりわか

りません。わかりませんというのは3番目の質問とも絡みますけど、日本経済を覆っている外的な要因、「霧」と私は本日挨拶要旨の中で申し上げていますが、この「霧」がさらに深まる可能性も十分ある訳です。例えば、米国経済の減速懸念が金融と経済の負のフィードバックで強まっていく可能性もあります。それから原材料価格も、このところ原油価格が若干落ち着きを取り戻したようにみえていますけれども、これでもうピークアウトしたかと言えば判断が早い訳です。原油価格が上がった後の各種のデータも、見極めるには少なすぎるという状況ですから、どのような状況になったら政策がどうなるかという議論は、まだ仮定の話だからということではなく、あまりにデータが少なすぎるということになると思います。

3点目の「霧」についての話を端的に言えば、日本経済が2002年の1月から緩やかながら拡大してきた訳ですが、最大の貢献が輸出、外需であり、輸出に主導された回復であった訳です。その中で経済のグローバル化に上手く乗れた企業が中心になって景気を引っ張ってきた、しかも地域的には中国を含めた東アジア地域向けが中心でありました。最近でこそロシアや中東産油国もありますけれども、アジア諸国がインフレなき物価安定を維持しながら持続的な拡大を続けることが実現できるかが問題となります。トラックレコード（過去のデータ）があるとは言い難い諸国でありますから、この点について個人的には特に気にしています。外需が基本的に景気を引っ張っていく構図が崩れてしまうと、日本経済の回復の絵は描きにくいだろうな、というのが私の基本的な景気の見方ありますので、この「霧」ということをどのように日本経済に結びつけるかというのは、まさにその点に尽きると思います。

（問） 日本の景気と物価について、これからの先行きを時系列でお伺いしたいのですが、本日講演の中で、景気基準日付ベースでみると、景気後退局面に入った可能性があるかと指摘されていますが、水野委員ご自身はどのようにお考えでしょうか。景気後退局面に入ったとお考えでしょうか。その後の2009年度にかけてのパスについても、この秋に消費者物価が瞬間的に+2.5%まで高まると予想されておりますが、その後のパスはどのように考えておられるのでしょうか。

（答） 質問の後段については、パスというより瞬間の話でありますので、+2%を超えてくる蓋然性が高まってきているということで、その+2.5%に何か特別な意味がある訳ではありません。それから、エネルギー・原材料価格だけでなく食料品を中心に、最近値上がり品目が拡がりを見せてきており、仮に原油価

格がピークアウトをしたら、物価が+2%台の半ばからピークアウトしていくかどうかということも含めて、その後のパスについてはかなり不透明感がありますが、なかなか物価が下がりにくいことは言えるのではないかと思います。

質問の前段に戻りまして、「景気動向指数等をみると」という注釈の下で話したつもりであります。これは、景気基準判定上、判明するのはまだ先の話でありますし、コンポジットインデックスをより重視する政府の姿勢からしますと、景気後退に入るかどうかという判断は、日本銀行が予測を持って表明していく立場にはありませんが、そういうことを言われても仕方がないのかなという話であります。その理由を敢えて言えば、生産が1 3月期のマイナスの後、4 6月期に続き7 9月期も横這いか、若干のマイナスとなる可能性を否定できなくなってきている訳です。そういうことを考えますと、景気後退が認定される可能性はあるのですが、同時に強調していきたいのは、深い景気後退になる、あるいは景気が底割れしていくような状況になるかということ、企業が在庫、設備、雇用の3つの過剰問題を解決した中では、そういう状況は今のところ起き難いのではないかとみています。ただ、景気回復のパスに回帰するまでのタイムラグが以前想定していたより、あるいは日本銀行が公式に言っているよりも、後ずれする可能性はあると、意識していかなければならないと個人的には思っております。

（問） 本日の講演の中で、米国の経済または金融市場について厳しい見方をされていたようでしたが、米国の金融市場は日本の不良債権処理の経験に照らせば正常な状態には程遠いということで、水野委員としては、今後さらにどのような手立てが行われるべきと考えていらっしゃるのでしょうか。また、どの位の時間を要するとお考えかもお聞かせください。それと2点目は、ここ1週間ほど原油価格が下がっていますが、まだピークアウトと判断するのは早いということでしたが、ピークアウトを判断するためには何が必要なのかを教えてくださいませんか。

（答） 2点目に関しては、特にこれといったものをもっておりません。講演要旨に書いたつもりではありますが、色々な複合的な要因で原油価格が上がってきた訳です。これは、需要サイドの要因、つまり全体をみれば原油・食料の需要が強いということ、それから供給サイドの要因でいきますと、石油精製能力を高めるような設備投資を少し抑制してきたということ、あとは金融の要因、それから地政学リスクとこういうものが複雑に絡み合っていると思います。そういう意味では、原油価格の動きをみてみますと、最近非常に取引が薄くてボラティルな動きになっているという状況にあり、一日で5ドル、6ドル当たり前

に動くようになってしまっている中で、1週間、2週間の動きでもう大丈夫というのは早計であると思います。むしろ原油価格がこの状況で高止まった時には非常に厳しいと思います。もちろん、心理的には原油価格がこれ以上上がらないとわかることが一番良いのですが、それすらまだ判断をするのは早計であると思っています。

1点目の米国経済の話ですが、ステージが少し変わってきたのだらうと思います。米国の住宅価格が下げ止まってないことを考えれば、問題の本質は不良債権問題だと思っています。不良債権問題ということは、住宅価格が下げ止まっていない、もう少し丁寧に言いますと、大手銀行の問題から、米国の普通の商業銀行、コマーシャルベースの地方銀行のいわゆる典型的な不良債権処理の問題に段々移っていくということです。サブプライム住宅ローンのほか、いわゆる各種の個人向けローンも延滞率が上がってきています。それから、商業用不動産向けの貸出も引当てが必要になることが想像に難くない状況です。それから企業向けの融資についても、景気が悪ければ当然引当てが増えてくる訳ですから、状況としては、大手銀行が、増資をしながら資本増強もなかなか環境が厳しくなっているのはいるのですが不良債権処理を進めてきた状況から、今後は収益力が弱い地方銀行が、未だ住宅価格が下げ止まったというには程遠い状況の中で、不良債権処理を進めるという非常に大変な状況になるだらうと思います。只今の質問については、講演要旨の11ページ目以降に該当しますが、「米国の投資銀行では対応が進みつつあるが、今後は米国の地銀など商業銀行の経営環境は厳しくなりそうだと書かせていただきました。金融システムを揺るがすような個別の金融機関の問題は無くなってくる可能性はありますが、ただ地方銀行の不良債権処理については、先程言いましたように、収益力の観点から言いまして、時間を掛けながら処理をしていくことにならざるを得ないと思います。公的なサポートをするにしても、金融システムを揺るがすようなところに関しては、公的な関与、公的なサポートは出てくると思いますが、それがなかなか期待しにくいところもあると思います。そういう意味では、米国経済が厳しくなるかどうかの問題だけでなく、不良債権問題がいつ終わるのかという話からしますと、日本の経験では、結局1997年、1998年に大手の証券会社の破綻に日本銀行は特融を出した訳ですが、その後、不良債権問題に何年掛かったかということを考えれば、1年、2年で済む訳ではなくて、米国経済が潜在成長率に復するタイミングも、先程の日本経済と同じように、後ずれするリスクの方が高まっているということでもあります。

(問) 先程、個人的な見解として日銀が想定するよりも回復パスに復帰するのは、後ずれする可能性があるとおっしゃいました。これは日銀の今のコンセ

ンサスよりも水野委員ご自身の景気見通しは弱気である、あるいは慎重であると理解していいのかどうかというのがまず1点目です。2点目は、米国経済については、講演要旨の5ページに2.5～2.75%の潜在成長率に復帰する時期が2010年にずれ込むと、具体的に指摘されております。日銀には、当面減速した後に、その後は緩やかな成長経路に復するというメインのシナリオがある訳ですが、もう少し具体的にボードメンバー間のコンセンサスとして成長経路に戻るのがいつ頃であって、水野委員ご自身はそれが少々後ずれする可能性があるとおっしゃっていますが、コンセンサスに対してどのくらい後ずれするとお考えになっているのでしょうか。

（答） 正直言って、ボードメンバー間のコンセンサスは、あるようではないと思います。この前の表現をみますと、「その後次第に緩やかな成長経路に復していく」という表現自体に、多少慎重なトーンが入っています。中間評価レビュー、あるいは金融経済月報等で出しているトーンからしても同じです。未だに景気判断は、若干ですが下方修正を7月もしているということですから、その辺からも既に足許から慎重化している訳で、単純平行移動すれば後ろにずれるということがまず1点目です。2点目としては、私自身は、本日の講演要旨の中で一つプレイアップして書いたところですが、東アジア経済がインフレを上手く抑制して、ソフトランディングできるかどうかについてはやや懐疑的であるという点です。公式見解では敢えてプレイアップしてないところではありますが、私はそこに非常に注目しています。なぜならば、日本経済は輸出主導型の回復をしてきて、これに非常に貢献してきたのが東アジア、中国であり、どうしてもそれらの国の動向に対する懸念がある訳です。日本銀行としてはコンセンサスというよりも、こういうパスを基本的には考えているという言い方をしています。基本的には考えていても、それに対して蓋然性が高いシナリオがメインシナリオであるとする、サブシナリオをそれぞれのボードメンバーが持っている訳で、私がそれぞれがどうだという立場ではありませんが、個人的には、何が後ずれさせるかと言えば、東アジア経済のインフレ抑制が上手くいかないケースだという説明でよろしいでしょうか。

（問） 先程日銀が想定するよりも回復パスに復帰するのが後ずれするとおっしゃいましたが、日銀が想定するのが何時で、また水野委員が想定するのが何時であるとお考えでしょうか。

（答） そこは日本銀行が出した公表文、それから成長率のパス、中心値で1.2%、1.5%という2008年度、2009年度の数字があります。私は、2008年度と2009

年度の数字が、2008 年度よりも 2009 年度が高いかどうかについては自信がありません。なぜならば、米国の経済、それから東アジア経済、それから米国の不良債権問題であるサブプライム住宅ローンから始まったクレジット市場の問題、この問題すべて、1 年前あるいは半年前に、市場あるいは日本銀行が考えたよりも問題はより複雑化してきているからです。原油価格もまだ楽観視できないということになってきますと、私は潜在成長率に戻っていくことに関する自信を若干低下させたとする、2008 年、2009 年の成長率が逆転することは十分有り得ると考えているということでお答えしたいと思います。

以 上