

2008年8月26日
日本銀行

総裁記者会見要旨

2008年8月25日(月)
午後5時15分から約30分
於 大阪市

(問) 関西について、2点お伺いしたいと思います。本日の経済団体との懇談会でも話が出ていたとおり、関西では、電機大手企業などが湾岸エリア等で積極的に設備投資を行うといった動きがありますが、その一方で、中小企業、中堅企業については、倒産件数が増えるなど、かなり厳しい経営環境になっています。中小企業の中には、「我慢を続けてきて、やっと光がみえてきたかなと思ったら、エネルギー・原材料価格高で真っ暗になった」といった発言をされている方もいます。こうした関西経済の現状をどのようにみておられるかというのが1点です。

もう1点は、地域銀行の再編に関してです。大阪では、今年2月に池田銀行と泉州銀行の経営統合に向けた協議開始が公表され、また、近年、九州や東北などでも地域銀行再編の動きが出ています。こうした地域銀行再編の動きと今後の展望をどのようにみておられるかをお伺いします。

(答) まず、関西経済についてですが、今朝、東京から関西に来たばかりですので、関西経済全体を語るというのはやや大それた感じもいたしますが、関西に所在する支店からの情報や本日の当地経済界を代表する方々との懇談会の席でのお話などを踏まえて、申し上げたいと思います。関西の景気は これは日本全体もそうですが、エネルギー・原材料価格の上昇や輸出の増勢鈍化などを背景に、減速がはっきりしてきているように思います。特に、中小企業や家計部門では弱めの動きがみられています。その一方で、ご質問の中にもありましたが、グローバル需要への対応を図っている大企業では、生産性の向上に向けた設備投資や研究・開発が引き続き活発に進められており、そうした点は非常に心強く思っています。

少し詳しく申し上げますと、企業部門では、輸出は、先進国向けを中心

に増勢が鈍化しています。一方、設備投資については、一頃に比べて増勢は鈍化していますが、新興国需要への対応や生産性向上のための工場建設、それから都市部での再開発などがみられ、引き続き増加基調にあると聞いています。ただ、中小企業では、本日の懇談会の席でも話が出ましたが、需要の停滞や収益の悪化に伴い、設備投資を手控えたり、賃金を抑制する動きがみられるようです。こうした中で、家計部門では、雇用者所得が伸び悩んでおり、生活必需品の値上がりの影響もあって、消費はやや弱めの動きとなっていると判断しています。関西の景気は、このように減速傾向にあります。先程来申し上げていますように、グローバル企業を中心に、競争力強化に向けた前向きな企業行動も引き続きみられます。関西経済が、アジアとの深い関わりや優れた交通インフラなどの特徴を活かしながら、旺盛な企業家精神を発揮して、今後とも日本経済をリードしていくことを期待しています。

次に2点目についてですが、関西でも、現在、一部の地域銀行間で経営統合に向けた協議が進められていることは承知しています。関西の地域金融機関の経営をみますと、自己資本比率が着実に向上するなど、ここ数年安定した状態が続いていますが、収益性の改善という観点からみますと、依然捗々しい進展はみられていないように思います。そうした中で、合併や経営統合によって、営業基盤の強化と経営効率の向上を図っていくということは、今後とも、経営上の重要な選択肢の一つだと思います。日本銀行としては、そうした動きが、顧客ニーズに対応した金融サービスの改善や経営管理のレベルアップにつながり、収益性の向上に資するものとなっていくかどうか、関心を持ちつつ見守っていきたいということです。

（問） 懇談会の席でも質問が出ていたかと思うのですが、最近、関西を含めて、不動産に関連する企業の中に、経営が苦しくなったり、倒産したりする先が出てきています。不動産業界、不動産市況に関する現状認識を改めてお聞かせ下さい。

（答） 懇談会における説明と多少重複するかもしれませんが、不動産業界あるいは不動産市況の動きについては、少し長い目で捉えてみる必要があると思います。ここ数年、東京もそうですし、それからやや遅れて、大阪、名古屋をはじめ地方の大都市で全体として不動産取引が非常に活発化し、地価もかなり上がってきました。不動産市場の活況がやや行き過ぎているのではないかということが一

方で懸念されながらも、そうした状況が少なくとも昨年の春頃までは続いてきたように思います。そして、昨年夏にサブプライム住宅ローン問題が表面化したわけですが、その少し前頃から、まず外国の金融機関が日本の不動産投資あるいは不動産に対する与信について態度を慎重化させてきたということがあり、そうした影響が不動産市況全体に少しずつ及んでいったということがベースとしてあるように思います。また、建設業界についても、昨年の半ば以降、改正建築基準法の影響で住宅建設を中心に大きく落ち込んだわけですが、加えて、数年来の公共投資減少の影響もあります。そこに、最近では資材価格が一段と上昇し、その面から採算が圧迫されるということが起こってきました。

大きな環境という意味では以上のとおりであり、個々の状況については、それぞれの状況がもちろんあるわけですから、ここでコメントは申し上げません。日本銀行としては、企業金融が全体としてどうなっているのかに関心があるわけですが、確かに中小企業、特に零細企業については、資金繰りが厳しい方向に向かっておりと認識しています。ただ、全体としては、引き続き企業金融は緩和した状態が続いていると思っています。いずれにせよ、企業金融の状況については、注意深くみていきたいと思っています。

（問） 懇談会の席でも「景気を冷やさないでほしい」といった趣旨の発言がいくつかあったようですが、今後、政策金利を変更する場合の条件とタイミングについて現在の見通しをお伺いしたいと思います。

（答） 金融政策は、効果波及のラグが1年半から2年程度あると言われていいますので、そうした期間の長さを意識しながら、先々、景気、物価がどのように推移するかということについて予測を立て、それに基づいて運営していくわけです。景気、物価の予測については、懇談会の席で申し上げましたので、詳細を繰り返すことは避けましても、結論としては、足許、景気は少し停滞していますが、その後は物価安定の下での持続的な成長経路に復していくというのが中心的なシナリオです。

ただ、景気については下振れリスク、物価については上振れリスクという、方向の異なるリスクを意識しなければならない段階であると思っていますので、毎回の決定会合ではその点を十分にチェックしていきたいと思っています。私どもとしては、毎回毎回の決定会合で、これがベストであるとの判断をして、

その上でまた次の会合に臨んでいくということです。従って、政策金利変更の条件、タイミングとのご質問ですが、あくまでも少し長い期間を想定して、物価安定の下での持続的成長の確保という日本銀行に課せられた使命に照らし、経済情勢を点検していく。具体的なデータは、もちろん毎回異なってきますが、ということに尽きると思います。

（問） 3点お伺いします。1点目は、中国では、オリンピックが終わって経済が腰折れするのではないかとされており、色々な政策が打ち出されていると報道されていますが、オリンピックが終わった後の中国経済が日本の物価、経済に与える影響についてどのようにみておられるのかについてです。

2点目は、現在、政府では、総合経済対策について、赤字国債を出すのか出さないのか、15か月予算でやるのかどうかなどを含めて検討していますが、日本銀行として、何か一緒にやることはないのでしょうか。

3点目は、9月末の流動性対策についてです。通常の期末の対応で臨むのか、それとも外銀を支援するような手を考えていらっしゃるのでしょうか。今から10年くらい前には、邦銀を支援するために両建てオペレーションというのがあったと思うのですが、いかがでしょうか。

（答） 1点目の中国経済ですが、中国経済はこのところ幾分減速しつつも内外需とも高い成長を続けていると判断しています。第2四半期の成長率はプラス10.1%で、前期の10.6%からはやや減速しましたが、引き続き2桁の高い成長率となっています。先行き、オリンピックが終わった後の景気はどうかということですが、結論から申し上げますと、緩やかに減速しつつも高成長を続ける可能性が高いと判断しています。具体的には、輸出は既に米国向けなどで減速してきており、今後も緩やかな減速傾向を辿ると思われます。一方、拡大を続けている消費については、現時点でオリンピック終了後の基調変化を示唆するような要因は特段見当たらないと思います。この間、固定資産投資については、今後の投資意欲は引き続き高いとみています。昨年秋以降の景気加熱抑制策の影響が多少みられてはいますが、中国政府はここにきてインフレの抑制とともに安定的な高成長を政策目標として掲げており、この先、投資が急速に減速する可能性は小さいと判断しています。ただ、これは日本経済も同様ですが、このような見通しには上下両方向に不確実性があるということは十分認識しています。まず、輸出につい

ては、先行き世界経済の減速が一段と強まれば下振れるリスクがもちろんあります。一方、近年の内陸部の経済発展に象徴されるように、中国経済は内需の面で高い成長の原動力を有しており、経済政策の運営次第では景気が上振れ、インフレが加速する可能性もあります。こうした上下両方向のリスク要因も含めて、中国経済の動き、さらには新興国の経済動向には今後とも注意を払っていきたいと思っています。

それから、2点目、政府の総合経済対策との関係で、日本銀行の貢献、役割如何ということですが、日本銀行が果たし得る貢献というのは、物価安定の下での持続的成長の確保です。つまり、物価の安定、それから 足許で問題が出ているわけではありませんが 金融システムの安定、これらの面から持続的な成長の基盤を整えるということが日本銀行の役割です。これは、何か特定の日に合わせて政策をやっていくということではなく、毎回毎回の決定会合で、私も自身の金融政策を点検していくということに尽きると思います。

3点目の外銀を意識した流動性対策ですが、日本銀行の金融調節は、邦銀、外銀の区別なく、これまでも日本の金融市場全体の安定性を保つために色々な工夫を行ってきました。幸い、今回、日本の金融市場は、全体としては安定しています。本日のマーケットの状況については出張中のため詳細には承知していませんが、先週末までの状況で判断しますと、9月末越えのレートが もちろん期末ですからレートは若干上がると思いますが 、従来の期末に比べて大きく上がっているということではありません。金融調節の枠組みは、97年以降の様々な経験の中で大変整備されてきており、日本銀行が、金融調節の面でこの9月に向けて何か枠組みを変える必要はないと思っています。持っている手段を使って、状況をみつつ、必要に応じて適切に対応するということに尽きると思います。

（問） 2点お伺いします。まず、かつては米国経済が年末から年明けにかけて回復するにつれて日本経済も回復していくというシナリオを描かれていたかと思いますが、これが後ずれすることによって、今後、具体的に何がドライバーになって日本の景気が回復し、それはいつ頃なのかという点をお伺いします。

それから、先程も話の出た政府の経済対策ですが、赤字国債の増発等も囁かれる中で、財政規律の緩みが為替や債券のマーケットに影響を及ぼすのではないかという市場の声もあります。この点についてどのようにお考えになっているのかお聞かせ下さい。

（答） まず、景気回復のメカニズムと時期ですが、回復のメカニズムを考える際には、なぜ足許景気が停滞しているのかということを考える必要があります。いくつかの要因がありますが、大きく分ければ、足許の景気停滞をもたらしている理由は2つあり、1つ目は交易条件の悪化に伴う内需の減少、2つ目は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混乱および世界経済の減速ということだと思います。この2つは少し性格の異なるものですから、それぞれを点検していくことが回復のメカニズムを考えることになると思います。

前者の交易条件の悪化についてですが、これまで続いてきたエネルギー・原材料価格の上昇がいつまで続くのかという点に関しては色々な見方があります。7月の決定会合後に行った記者会見では、日本銀行の予測作業上の仮定としての「現状横這い」という見通しに対して、それは少し楽観的過ぎるのではないかと、この後さらにエネルギー・原材料価格は上がっていくのではないかとという声がどちらかというが多かったように思います。その後、足許はエネルギー・原材料価格は下がってきているわけですが、このまま下がるのか、また反転・上昇するのは分かりません。ただ、エネルギー・原材料価格の上昇がずっと続くわけではないと思っています。なぜかと言いますと、仮に上がっていきますと、先進国の交易条件が悪化して景気が減速することによって、世界全体としての需要が減速するわけですし、また、逆にエネルギー・原材料価格の上昇の背後に新興国経済を中心とした世界経済全体の急激な成長があるとすれば、これはいつまでも続くわけではなく、いずれかの段階で政策的に、あるいは自律的に反落があるのだと思います。その時期がいつかは現時点ではなかなか特定し難いのですが、交易条件の悪化もやがてどこかで止まり、そこから先は悪化したレベルから好転していく マイナス要因がやがて減衰していく ということになるだろうと思います。

一方、後者のサブプライム住宅ローン問題に端を発した世界経済の悪化については、少し性格が違うように思います。もしサブプライム住宅ローン問題に端を発した金融市場の混乱が世界全体に広がっていく場合には、世界全体の景気を押し下げていくことになります。一方で、米国の金融機関も公的当局も色々な施策を講じてきているわけですから、こうした金融市場の状況が、いつ是正されていくのかということにかかってくるわけです。私どもの見通しの上では、世界経済の減速も 足許は減速しているわけですが 、いずれ徐々に元に戻っ

ていくという想定に立っているわけですが、交易条件についても、サブプライム住宅ローン問題に伴う金融処理についても、色々な不確定性があります。これは日本に限らず、米国もそうですし、欧州大陸諸国、英国もそうですが、各中央銀行の景気判断に関する分析をみてみますと、若干の差はあるにせよ、驚くほど似ているように思います。どの中央銀行もこうした点について色々な議論をしているわけですが、時期がいつかはもちろん特定はできません。特定してもそれにはあまり意味がないといえますか、特定することよりも、標準的なケースを想定しながら、その時期が先ずれするのか、後ずれするのかを丹念に点検するということが、一番賢明な対応であると思っています。

次に財政規律についてですが、金融政策との関係では、最終的には長期金利に財政規律が反映されてきます。どの国でも、一国の財政バランスが大きく悪化し、大きく増えた債務を返済していく能力がないと思われると市場で金利が上昇するということになります。現在、日本の財政状況は大変厳しいわけですが、国民が全体として最終的にはこの財政バランスの改善に向けてしっかり取り組んでいく意思を持っていると思われるからこそ、現在の金利が付いていると思います。逆に言いますと、そうした意思がないとみられた場合、もちろん長期金利は上がっていくということになります。そうした中で中央銀行が果たし得る役割に関しては、物価安定の下での持続的な成長の確保という目的に対して忠実に金融政策を運営するということが最も大きな条件になります。その点について疑念を持たれますと、長期金利がその面から上がってくるということになります。もう少し即物的に言いますと、基本的には長期金利は成長率と物価上昇率に関する現在から将来に亘る見通し、およびその見通しに関する不確実性を反映して決まってくると思います。現在、成長率は減速していますし、物価は少し上がってきていますが、先行き 10 年を展望した場合にインフレ率が加速していくようにはみられていませんし、日本銀行がそうした状況を許容するというようにもみられていないということだと思います。

（問） 本日、トヨタ自動車が 34 年振りという乗用車の値上げを発表しました。これまで価格転嫁はエネルギー関連や食料品が主なところだったと思うのですが、今回の値上げは、耐久消費財まで価格転嫁が顕著となってきたという象徴だと思います。こういう動きが今後の景気全体についてどういう影響を与えていくか、総裁のお考えを確認させて下さい。

（答） 現在までの物価上昇の主因は、エネルギー・原材料価格の上昇に伴う価格転嫁ということでした。本日の懇談会でも申し上げましたが、それがさらに広がって二次的な価格上昇があるかどうかということに現在注目しているわけです。ただいま乗用車値上げの話がありましたが、現時点ではまだ二次的効果が大きく発生しているとは判断していません。もし二次的な効果が広がっていくという事態になれば 今のところその可能性は小さいと思いますが 、これは持続的な成長の基盤を損なっていくということになると思います。いったんそうなりますと、経済はスタグフレーション的体質になっていきますから、そういう意味で注意してみていく必要があると思っています。ただ、繰り返しになりますが、現状はそうした可能性が高いとは判断していません。

以 上