

2009年2月4日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2009年2月3日（火）
午後2時半から約30分

（問） 総裁から今回の措置につきご説明をお願いします。

（答） 既に発表文はご覧になっていると思いますが、株式の買入れを再開する趣旨についてご説明します。

国際金融資本市場の動向をみますと、米欧主要金融機関において多額の損失が発生し、各国政府による様々な措置が講じられるなど、強い緊張状態が続いています。こうしたもとで、わが国の株式市場も依然不安定な状況が続いています。

わが国の金融システムの現状をみますと、全体としては安定性を維持してきましたが、国際金融資本市場における緊張の持続が、株価の下落や信用コストの高まり等を通じて資金仲介機能と金融機関経営の両面に大きな影響を及ぼしてきています。特に株価の影響についてみますと、わが国金融機関の株式保有額は2000年代初頭に比べ減少しましたが、現在発表されつつある今年度第3四半期決算では多額の減損や評価損が計上されるなど、わが国金融機関にとりまして、株式保有リスクへの対応が引続き極めて重要な経営課題となっています。

こうした状況を踏まえ、金融機関による今後の株式保有リスク削減努力を支援し、これを通じて金融システムの安定確保を図る観点から、年度末を控えたこの時期に、金融機関からの株式の買入れを再開することが適当と判断しました。今回の措置は、今の説明にもあります通り金融システムの安定のための一種の安全弁という役割を果たすものです。

（問） 株買取りの再開を決定されました。昨年末のCP買取り、それから前回決定会合の社債検討に続いて、いわゆるリスク資産の買取りに関する決定が

続いていますが、日銀の財務の健全性との兼ね合いで難しい判断だったと推察致します。そうした観点から、改めてリスク資産である株式を買取ることの狙い、効果、背景をご説明頂けますでしょうか。

(答) まず今回の目的は、金融システムの安定ということではありますが、そうした政策目的を実現していくことと、ご質問の財務の健全性をどのように調和させるかということは、非常に大事な論点であります。財務の健全性については、いつも申し上げているとおり、単に日本銀行が自らのバランスシートを綺麗にするという狭い意味ではなく、通貨発行という大きな権限を与えられている組織として、当然のこととして健全性を確保していかなければならず、それが通貨に対する信用を確保するというものであります。

今回も、財務の健全性を確保するためにいくつかの措置を講じています。第一に、買入れ総額を設定するとともに、買入れ対象となる株式の信用度に一定の制限を設けました。第二に、株式の時価が著しく下落した場合には、減損処理を行うこととしました。第三に、減損処理をした後も日本銀行が持っている株式全体として時価の総額が帳簿価格の総額を下回る、つまり含み損が発生した場合には、その差額に対し株式取引損失引当金というものを計上することにより、財務の健全性確保を図ることとしました。

政策目的は異なりますけれども、先般発表した企業金融支援のための措置においても、財務の健全性を図るための措置を講じております。日本銀行全体として、物価の安定および金融システムの安定という政策目的を実現するための財務の健全性は、こうした措置によってきちんと担保されると思っています。

また、狙い・背景についてご質問されましたが、私共が改めて今回感じたことは、金融機関の持っている、保有株式の価格変動リスクというものが大きなものであるということであります。これは個別金融機関の経営という観点からいえることですが、日本の金融システム全体からみてもいえることだと思います。したがって、金融機関の経営者が年度末にかけて株価が更に下がるかもしれないと意識した場合、それは心理面でも行動面でも強いブレーキとなって作用します。日本銀行としては、今回の措置は、安全弁を提供するということを通じて金融システムの安定性維持に貢献するものだと考えています。以上が狙い・背景であります。

（問） 政府の方でも、銀行保有株の買取りとして 20 兆円の枠を用意していますが、政府と日銀との役割分担といいますか、それぞれどのような役割を受け持っていくのかについてお聞かせ下さい。

（答） 政府による銀行等保有株式取得機構の株式買取りが再開されますと、同機構が日本銀行による株式の買入れと類似の業務を行うことになります。ただ、最近の内外の金融システムの状況を踏まえますと、日本銀行としても株式の買入れを再開し、今後の株式保有リスクの削減努力を支援していくことが適当であると判断しました。政府の施策について、私からコメントすることは適当ではありませんが、日本銀行の措置は、金融機関の株式保有リスクの削減を支援するものであり、金融システムの安定に力点を置いています。これは、政府との違いとして特に指摘したいというわけではなく、日本銀行が金融システムの安定ということに非常に力点を置いているということでもあります。

（問） これまで、今回のような措置は、金融仲介機能がやや麻痺し、その健全性確保といいますか、機能回復のために行ったことが多かったと思います。今回金融システムの安定を強調されているのは、日本の金融界を取り巻く環境において、今までと違った新しい変化や動き、ステージが変わったという認識の変化があるのでしょうか。

（答） 今回の金融機関保有の株式を買入れるという措置は、日本銀行の政策目的である金融システムの安定に貢献するものであり、結果として、経済に対して良い影響をもたらす面もありますが、直接的な目的は金融システムの安定であります。ご質問の認識の変化についてですが、昨年 9 月以降の状況を振り返ってみますと、世界の金融市場はより不安定になり、そうした中で株価は下落したわけです。また、急速な景気後退を反映して、企業の倒産、あるいは信用コストが着実に増えてきているという変化がみられるほか、国際金融システム、欧米の金融機関は不安定な地合いを高めていると思います。そういう意味で変化はみられますが、日本の金融システムに対する見方をここにきて大きく変えたというわけではありません。私共としては、昨年秋以降、状況が確実に変化してきているということを踏まえ、注意してみていく必要があると思って

います。

（問） 前回 2002 年に買入れを決めた時は、異例の策を採るうえで、不良債権処理を急がなくてはならず、株の保有が多く金融機関自己資本の Tier I を超えてしまうという状況であり、それなりに大義名分があったと思います。それに比べると、今回は金融システムの安定ということでやや曖昧としているのですが、大義名分という点で総裁はどのようにお考えでしょうか。

（答） 前回も今回も同じようにこの措置には意義があると考えています。前回は、株式保有額が Tier I を上回る金融機関が少なからず存在したわけであり、当時、法律も制定され、株式保有額を Tier I の範囲内に収めるということが求められ、現実には Tier I の範囲内に収まったわけであり、

昨年 9 月に日本銀行が公表した金融システムレポートで詳しく分析していますが、現在、大手金融機関が負担しているリスクの中でもっとも大きいものは、信用リスクでなく株式の価格変動リスクであります。株価は色々な要因で変動しますから、国内景気の状況だけでなく様々な要因で変動するわけがあります。現在のように国際金融市場が不安定な状況下では、日本の大手金融機関は、株価下落リスクを常に意識しながら経営していかななくてはならない、という大きな課題をもっていると思います。前回と比べて確かに株式保有の絶対額は減りましたが、依然として株式保有リスクが一番大きなリスクであるという状況は変わっておりません。世界の金融経済は現在大変厳しい状況になっているわけですから、この課題のもつ意味は、前回に劣らず大きいと思っています。

（問） 本日は通常の方針委員会に決定したということですが、このタイミングで決定したことについて特段の理由はあるのでしょうか。また、前回の買取りが終わってから、銀行は買収防衛というような狙いもあって、企業と株式を持ち合うという傾向が一段と強まった側面もあるかと思うのですが、これに関連して、モラルハザードにつながりはしないかという懸念は考えられないでしょうか。

（答） まずタイミングについてですが、国際金融資本市場の動きが一つの大

きな要因であります。米欧における金融システムを巡る不安感が再び高まりをみせるなど、強い緊張感がみられますし、そうした状況の中で年度末が近づいてきているということも、背景にあります。

モラルハザードに関するご質問の趣旨は、金融機関の株式保有リスクを削減していくという努力に水を差すことにならないか、ということかと思えます。今回の公表文に記載しておりますが、日本銀行としては、株式売却を希望する金融機関から、株式保有リスク削減に向けた基本的な考え方や取組方針、株式保有リスクに対応した自己資本保有の考え方、株式保有の企業取引面での総合採算性の評価などについて提示を受け、今後、具体的な取組み状況をモニターしていくわけであります。したがって、単にこのタイミングで株式を日本銀行に売却して済むというものではなく、日本銀行としては、金融機関の取組み姿勢をしっかりモニターしていく所存であります。

(問) 二つ質問があります。一つは前回の2002年から2004年にかけての株式の買入れは、具体的にどのような効果があったと総括されるのか、その評価を伺いたいという点です。

もう一つは、今回の措置は、心理面や行動面で銀行経営者の行動により影響を与える、つまりブレーキを緩める効果が期待できるというお話でしたが、金融システムが安定化し、次に金融機関経営が安定化した後、その先にある企業への資金供給という点ではどのような影響があるかについてお伺いしたいと思います。

(答) まず一問目です。前回の株式買入れを行ったときは、日本銀行による株式買入れだけではなく政府も株式の買入れを行いました。それから日本銀行は金融政策の面で量的緩和政策を採用し、またその中の政策の一つとしてABC Pを買うなど様々な措置を講じました。したがって、株式買入れだけを抜き出して効果を正確に評価することはできません。しかし、当時の金融機関の経営者が述べていたことや周りの評価もそうでしたが、当時も最大のリスクであった金融機関の株価変動リスクを削減するという意味において、少なからぬ下支えの効果を持ったと思っています。

それから二問目ですが、先ほどは、金融機関経営者は心理面あるいは行動面でどうしても最悪の事態をみることになりやすいので、それを軽減する

という意味で申し上げました。したがって、今回の措置で金融機関がより積極的に融資をしていくということには必ずしも一対一で対応するわけではありません。最悪の事態を招かないよう、その要因を軽減するための装置を採ることの意味は少なくなく、結果として日本銀行による株式の買入れがなかったとしても、つまり金融機関が実際に日本銀行に株を売ってこなかったとしても、株式買入れを開始した後、今年の年度末にかけていつでも日本銀行に株式を売れるという安心感はやはり意味があると思います。

（問） 今回の措置の実施を決断される背景に、日本のメガバンクを中心とした金融機関の株の損益分岐点をどの程度意識されたのでしょうか。また、仮に年度末にかけて一段と株価が下落した場合、買取り金額の拡大や買取る株式の要件緩和などを検討する余地があるのでしょうか。

（答） 個々の金融機関の損益分岐点の状況を意識したかということではありますが、そうしたことを意識して今回決定したわけではありません。あくまでも、日本の金融機関の状況、金融システムの状況など全体をみて判断したということです。二点目についてですが、今回発表した案が現時点ではもっとも望ましいと判断し決定致しました。従って、今、これを変更するということは考えていません。

（問） 今回の措置は、金融機関の株式保有リスクの削減を支援するという、前回の株式買入れと同じような趣旨になるかと思うのですが、一方で金融機関が株式を保有するという日本の金融システム独特の事情があると思います。今後株価が上昇すれば金融機関の含み益は当然反転しますが、更に下がる、あるいは一旦上昇しても更に下がるという事態も当然想定できます。金融仲介機能を担う金融機関が株式を保有するという日本の金融機関経営におけるビジネスモデルについて、総裁としてはどのように考えておられるかご意見をお聞かせ下さい。

（答） 非常に難しい問いかけだと思っています。日本銀行として、金融機関が株式を保有することは一切望ましくないと思っているわけではありません。金融機関は、いわゆる政策投資であれ純投資であれ、株式を保有するリスクと

採算性を十分に意識し、その上で自らの体力との関係で最適な保有を考えていくというのが基本的な考え方だと思っております。

そのように申し上げたうえで、今の日本の金融機関の現状をみてみると、やはり株式保有リスクが非常に大きいといえます。少なくとも、信用仲介をする金融機関のリスクの姿、プロフィールをみたときに、株価変動リスクが最も大きいという状態はやはり是正されていくべきだと思っています。

なぜ金融機関の株式保有がなかなか減らないかと考えた場合、最終的に一般企業の株式を誰が保有するのかという問題と密接に絡んでいて、それと表裏の関係にあるわけです。この点については、これまで個人の株式投資あるいは機関投資家の役割など色々な議論があったわけで、私共も金融機関の株式保有の問題だけを捉えて、問題が解決すると思っているわけではありません。ですから、私共自身も——中央銀行という意味でも政策当局者という意味でも——、それから一般企業経営者も、現在の状況について時間をかけて是正していかなければならないという意識を持つ必要があると思います。そのためには、色々な枠組みというか、そうした動きを進ませるような環境を制度的にも作っていくことが必要だと思っています。それが何であるかについては、これから関係者が更に知恵を集めて議論していくべき話だと思います。

（問） 政府の方の株式買い取りは、自然成立を待っていると3月中旬ぐらいまでかかるわけですが、それでは年度末の対策がやや間に合わないので、日銀に早めにやってくれといった要請が政府からあったのかということをお聞きしたいのが一点目です。もう一点は買い取りの規模ですが、1兆円がどのような根拠で決まっているのか、金融機関側の需要というのもある程度お聞きになったかと思うのですが、そういうことも踏まえてお願いします。

（答） まず政府からタイミングについて要請があったかということですが、それはありません。それから金額ですが、前は当初2兆円と設定しました。最終的には3兆円に増額されましたが、今回は前回買入れた株式の一部として現在1.2兆円の残高を既に保有していることや、前回の買入れ開始時に比べ、金融機関の株式保有額が減少していることなどを総合的に勘案して1兆円という規模に決定しました。金融機関の株式保有額は、前回の株式買入れ当時に比べますと、大体、大手行と地域銀行で4割減少しています。そうしたことを

勘案して1兆円という金額にしました。

(問) もともと政府から株式の買取りの話が出たのは、確かりーマン・ショックの後にマーケットが急落したときだったと思います。その時は明確に株価の下支えという意識が政府の中にあったと認識しています。今回の日銀の判断は、株価の下支えや底上げといったことをどの程度考えているのでしょうか。

次に、総裁は先ほど、金融機関の株式保有リスクについて誰が株式を保有するかという問題と密接に絡んでいると説明しました。これはそのとおりで、金融機関から株を外そうとしてもはめ込み先がなければ相手先である企業に嫌がられるなど、はめ込み先探しは非常に大変なことだと思います。そうすると、今回、日銀が株式買入れを行うと、日銀がはめ込み先を買って出ることとなり、日本の株式持ち合いシステムを補完・温存する役割を果たすことにならないかという疑問があります。この二点について教えてください。

(答) まず一問目ですが、今回の日本銀行の株式買入れには、株価対策、株価下支えといった意味合いはありません。これはあくまでも金融機関の株式保有リスクを削減するという努力を支援するものでありまして、株価対策ではありません。

それから二問目ですが、確かに日本銀行は株式を買入れるわけですが、今回の発表にもありますように、一定期間の後に株式を売却していくことが決まっております。売却の手続きについても、昨年秋まで実施していた前回の売却の手続きと同様のかたちで決めています。したがって、日本銀行が株式を買入れることにより、将来にわたって現在の株式持ち合い体制を温存することにはなりません。あくまでも、金融機関自身が株式を売却したいが色々な理由でなかなか売れないというときに、日本銀行が一定期間保有するというものですから、ご懸念の事態にはならないと思っています。

(問) 先ほど総裁は「通貨としての信認」に言及され、今までの決定会合の記者会見でも同じことを述べていたかと思います。それに通ずることですが、一部の政治家の中で、政府保証の紙幣を発行したらどうかということをいっている方がおられますが、中央銀行としてこのような議論があることについてどのようにお考えでしょうか。

(答) ご質問はいわゆる「政府紙幣」についてかと思います。「政府紙幣」の発行は、その仕組みの如何によって、実質的には将来の返済が必要な資金調達である「国債の市中発行」と同じとなるか、あるいは、通貨の信認を損なうなど大きな弊害を伴う「無利息永久国債の日銀引受け」と同じとなるか、そのいずれかになるものと考えられます。

もう少し詳しく説明します。まず、「政府紙幣」が現在の貨幣、コインと同様の仕組みで発行されるというケースを仮定して考えてみますと、次のようなことになります。現在の貨幣、コインは市中から日本銀行に還流してきた段階で、政府においてこれを回収するための財源が必要となるという点で、「政府紙幣」もこれと同じ仕組みになります。従って、「政府紙幣」の発行は、「政府紙幣」が日本銀行に戻ってきた段階で結局は資金調達が必要になるという意味で、これは国債の発行と具体的に変わりはないと思います。

他方、「政府紙幣」が市中から日本銀行に還流してきたときにも、仮に政府がこれを回収せず、日本銀行に保有させ続けるという形で「政府紙幣」が発行されるというケースを仮想的に考えてみますと、この場合、確かに政府は回収のための財源を必要としないことになります。しかし、この仕組みは、日本銀行に無利息かつ償還期限のない政府の債務を保有させる点で、「無利息の永久国債を日本銀行に引受けさせる」ことに等しく、大きな弊害が生じます。

この弊害の中身、意味合いについてですが、日本銀行券の裏付けとなる日本銀行の資産として、無利息かつ転売不能な資産を保有することとなり、円滑な金融調節が阻害されたり、日本銀行の財務の健全性が損なわれたりすることへの懸念を通じて、通貨に対する信認が害されるおそれがあります。また、政府が、日本銀行による国債の直接引受けと同じ仕組みにより恒久的な資金調達を行うことが、国の債務返済に係る能力や意思に対する市場の疑念を惹起し、長期金利の上昇を招くおそれもあると考えられます。

「政府紙幣」の発行については、政府が判断される事項ではありますが、以上申し上げた点などを踏まえますと、非常に慎重な考慮を要すると考えられます。

以 上