

2009年6月4日
日本銀行

亀崎審議委員記者会見要旨

—— 2009年6月3日（水）
午後2時から約30分間
於 静岡市

（問） 3点お伺いします。1点目は、今日の静岡県金融経済懇談会で、参加者からどのような意見が出され、どのようにお答えになったのか、といった点についてお伺いします。2点目は、全国的に下げ止まりが窺われるような景気の展開となっていますが、懇談会での意見を踏まえ、静岡県経済の現状と今後の展望について、お考えを聞かせて下さい。経済危機の影響で、県内有効求人倍率は過去最低を更新し、全国平均も下回るなど深刻な状況を迎えていますが、県内の景気は、底入れしたのか、或いは底入れはいつ頃なのか、といった点についてお伺いします。3点目は、この経済危機を克服して、静岡県経済が今後立ち上がって行くためには、何が必要になるのか。午前中の講演でも触れられていましたが、明日（6月4日）には富士山静岡空港が開港するなど、前向きな話題もあります。改めてアドバイスや提言をお伺いします。

（答） 本日は、静岡県から花森副知事および経済団体、産業界、金融界を代表される合計11名の皆様から貴重なご意見やご質問を頂戴しました。また、懇談会の他にも、昨日、県内の企業を訪問し、現場も拝見しながらお話を伺って参りました。

皆様から頂戴したご意見をかいつまんで申し上げますと、まず、当地の景気は、グローバルな景気悪化の影響を全国よりも大きく受けており、厳しいとの話が聞かれました。静岡県の有効求人倍率は、全国よりも低くなっており、特に西部地区は、県の平均よりさらに低いとのご指摘がありました。これは、自動車を中心とした輸出産業が西部地区に集積していることの影響だろうと思われます。しかしながら、こうした厳しい中においても、行政、商工会議所、金融機関、そして各企業に至るまで、新たな施策に取り組んで行こうとし

ているとのお話が印象的でありました。具体的には、県が経済対策連絡会議を立ち上げ、雇用対策や中小企業への融資を進めていること、地域の商工会議所が雇用の助成や借入れに対する利子補給を行なっていること、また、金融機関が中小企業の活性化に向けたリレーションシップバンキングを行なっていること、そして企業が様々な新規事業に取り組んでおられること、などであります。このように厳しい中においても、しっかりと将来ビジョンを掲げ、それに向けた手を打って行くことが、未来を切り拓いて行く鍵になると思います。当地が、明日開港いたします富士山静岡空港を始め、将来に向けた様々な施策を積極的に打っておられることについて、敬意を表したいと思います。

今回の訪問で、静岡県は、企業の高い技術力や独創性のあるビジネスなど、モノづくりに強みを持つ土地柄であることを感じました。二輪車、楽器、お茶飲料、プラモデルなど 69 品目が日本一ということで、モノづくりに大変な強みを持っており、イノベーションの伝統が脈々と流れていることに、改めて感銘を受けました。今後とも、こうした点をますます伸ばして行って欲しいと思います。

昨年のリーマンショック以降の日本銀行の金融政策につきましては、2度に亘る政策金利の引き下げ、そしてドル資金供給オペ等について評価を頂きました。今後とも、金融経済情勢の変化の度合いを踏まえ、可能かつ有効な施策をプロアクティブに考え、素早く実行していく必要があると思います。今回の懇談会などを通じて頂いたご意見やご要望、或いは、今回得ました認識などを今後の政策運営に役立てて行きたいと考えています。

次に、富士山静岡空港では、エアライン会社が日本のみならず海外からも参入するなど、非常に重要なインフラが出来上がりました。今後は、このインフラを如何に活用していくかが重要であります。長期的に構えず、3年から5年位で十分軌道に乗るといような意気込みで、自治体、民間企業が力を合せて活用してもらいたいと思います。

また、日本の個人の金融資産は 1,500 兆円弱ありますが、半分以上は預貯金であり特に 60 歳以上の割合が大きい状況にあります。こうした層へ向けた魅力ある旅行商品を打ち出していくことも、地域の活性化に結びつくであろうと期待しています。

(問) 足許、長期金利が上昇してきているように見受けられますが、1.5%

を超えて、日本だけではなく世界的に金利上昇局面にあるように思われます。これは、良い金利上昇とか、悪い金利上昇とか色々な言い方はありますが、委員の認識として足許の金利上昇をどのように受け止めているのか、金利上昇によって日本経済へどのような影響があると考えているのか、お伺いします。

（答） このところの長期金利の動きについては承知していますが、長期金利は基本的に、先行きの経済成長見通し、物価動向に関する市場参加者の予想をベースに、見通しの不確実性をバランスして水準が落ち着いていくものと考えています。従って、物価や経済成長率が高い場合には長期金利も高くなるなど、経済成長率の見通し、或いは物価の見通しと整合的な水準となるように、長期金利が形成されることが望ましいと考えています。そのためには、財政規律が確保され、また、物価安定の下で持続的成長を目的とした金融政策が運営されることについて、市場の信任を確保することが大事だと考えています。

（問） 静岡県では、明日、空港が開港するということで注目が集まっており、大きな経済効果があると思います。その一方で、運営費が年間数億円かかるのか、搭乗率保証が一部の空港会社に行われるなど、利用客が確保できるかという不安材料もあります。審議委員としては、静岡県に空港ができたことをプラスと捉えるか、それともマイナスと捉えるか、見解をお聞かせ下さい。仮に、今後、プラスにするためには、どのようにすればよいかという点も含めてお伺いします。

（答） 私は、基本的には日本の国土の中で一つの県に一つ以上の空港を持つことは、経済性の面で大変だと思っていました。ただ、私が、以前に勤務していた台湾では、日本より国土が狭く、例えば台北と高雄との距離は 350 k m 程度、飛行機ですと 50 分位の距離ですが、この間に飛行機が片道 80 便、往復 160 便と多く設定されていることに大変驚きました。しかも、航空会社が数社あり、搭乗率も確保出来ていました。2,300 万人の人口と狭い国土で、これだけ多くの便数があったことを考えると、台湾経済は活気があるという印象を持ちました。従って、飛行機の便数が多いことと、国土の広さとはあまり関係ないと思っています。

今回の富士山静岡空港については、非常に重要なインフラが出来ただ

けに、北海道から九州、沖縄、北陸とのアクセスが拡充されるほか、中国や韓国、台湾などの北東アジアとも繋がります。そうしたことから、観光面、産業面を中心に一段と交流が活発になり、活性化して行くことが考えられます。東アジアとの移動時間が短縮されることで、産業面の活性化に一段と役立ち、観光客の往来が活発化すれば良いと思います。一方、空港開設の当初は、県などの自治体、企業、或いは県民の皆さんがまず積極的に空港を活用するとともに、近隣諸外国からの観光客を受け入れて行くことが大切だと思います。日本では、海外からの観光客の受け入れが諸外国に比べ遥かに少なく、年間 1,000 万人に到達していない状況となっています。この新しいインフラが、日本への訪問客の増加に繋がり、空港開設後の 3 年ないし 5 年以内で軌道に乗せることを目指し、自治体や民間企業が一生懸命になって、空港の利用を盛り立てていく必要があると思います。

(問) 先程のスピーチで、多額の国債発行は金利の上昇をもたらさないかとのリスクを指摘しておられましたが、昨今の各国の長期金利の上昇は、多額の国債発行が主因だと考えておられるのでしょうか。もう一つは、昨日、与謝野財務・金融・経済財政担当大臣が、2009 年 1 ～ 3 月期が景気底打ちの時期とおっしゃっていますが、それについての考えをお伺いします。

(答) 先程も、長期金利の考え方については申し上げましたので繰り返しません。実際、今の金利の動きについては、一方向だけの見方があるとは考えておりません。経済の先行きに対する見方、或いは底入れ感への期待等もある一方、財政面での見通しに関する見方など、複合的な要因で金利水準が決まっています。そうした様々な見方、——基本的には先程申し上げたような長期金利水準を決めるプリンシプル——に基づいて決定されるものであると考えています。

次に、底入れ感について、我が国の景気は悪化が続いていますが、製造業の大幅減産の効果から在庫調整に目処が付いてきており、これまでのような急な坂道を転げ落ちるような状況に対してはブレーキがかかってきたように思われます。先行きは、減産ペースの緩和や政府施策の効果等から、遠くない時期に下げ止まり、回復へ向かうものと思います。ただ、その先を展望しますと、企業の生産や売上が、かつての水準に戻るまでには相当な時間がかかる

など、厳しい収益環境が続く中で、設備投資の回復も緩やかなものに止まると考えられます。

また、家計の雇用・所得環境は、むしろこれから悪化すると見込まれる中で、個人消費も一段と弱まる可能性があります。従って、減産ペースの緩和と財政政策の効果が一巡した後は、輸出の回復とその内需誘発効果に依存した回復になると見えています。すなわち、海外経済や国際金融資本市場の動向に大きく依存した展開となる可能性が高く、見通しを巡る不確実性は大きいと考えています。

(問) 景気の認識で2つ質問があります。1つは、景気は先行き遠からず回復に向かうとの表現が使われています。先月の金融経済月報を発表された段階から、認識としては前進している、良い方向にシナリオどおり進んできている、というお考えなのでしょうか。もう1つは、本日の挨拶で現状の景気悪化が続いているとの表現を使っていますが、総裁は4～6月のGDPはプラスになるとの認識を以前から述べられていたかと思います。ここでの悪化というのは、何を意味しているのでしょうか。4～6月のGDPがプラスとなった場合でも、なお悪化という表現を使うとすれば、それをどう捉えたらよいのか、お考えをお聞かせ下さい。

(答) 1点目は、金融経済月報を公表した後の指標を見ると、例えば、アメリカではNAHB（住宅市場）指数が16%、ISM指数が42.8%といずれも改善してきています。欧州では、ドイツのIFO景況感指数が5月は84.2と、4月から改善していますし、ドイツのZEW（先行きの景況感）指数も31.1ポイントと改善しています。また、イタリアの消費者信頼感指数も3月から4月に改善し、5月も同程度に改善しています。中国では、5月のPMIが53.1と良好な水準にあります。日本も、4月の鉱工業生産指数はプラス5.2%でありましたが、5月予測はプラス8.8%、6月予測はプラス2.7%となっています。自動車登録台数は、4月のマイナス23%から5月はマイナス19%、中小企業の資金繰りD.I.は、4月のマイナス15.2%から5月はマイナス14.2%と、今、申し上げた指数が少しずつ改善している動きを見ますと、一応、私どもが描いているメインシナリオに向かって動いているのかなという感じは持っています。

次に、先ほど何をもって悪化と言っているのかという点ではありますが、確かに色々な指数が改善してきていますが、従来の水準と比べて見ますと、大幅に落ち込んだ後、それがやっと戻りかけているなど、水準でみてみるとまだ悪化したレベルと申し上げている訳です。

（問） 講演の中で、経済や物価動向の変化の度合いによって、可能かつ有効な施策をプロアクティブに行うとおっしゃっていますが、最近の金融政策決定会合の議事要旨では、一部の委員から、非伝統的な政策からの出口戦略を模索する時期が来るのではないかという意見も見られています。この点について、委員の見解を改めてお聞かせ下さい。

（答） 日本銀行は、ドル資金供給オペレーションや企業金融支援特別オペレーション、CP や社債の買入等、異例の政策を矢継ぎ早に打出してきています。こうした政策は、異例であるがゆえに必要な期間に限って実施することが大切であるため、実施期限を設定しています。CP や社債の買入については、実施期限のほかに、適切な最低応札利率を設定することで、金融市場の機能回復とともに日本銀行への依存度が低下する仕組みを設けています。異例の政策の終了は、金融市場が安定しその機能を平時のレベルと判断できるまでに取り戻すことが前提となります。現時点での金融市場は、一頃に比べ全体として落ちついてきてはいますが、今回の金融危機の根源である様々な問題につきましては、まだ解決の道筋が見えておらず、引き続き不安定な状況にあります。こうした中で、異例の政策の終了について、考える時期には至っていないと考えています。

（問） 本日の懇談会での挨拶要旨では、リスク要因としては下振れ方向が中心と考えられ、特に海外経済の回復力が弱く、輸出の回復が捗々しくない場合には、日本経済が再び落ち込む可能性も相応にあると書かれています。一方、冒頭では、海外経済の情勢について、大変弱いものではないかと想定しているとあります。メインシナリオの中では、かなり弱いということが想定されていますが、リスク要因としての海外経済の回復力が弱いとなると、日本経済が再び落ち込む可能性については、相応にあるというよりは、かなり大きいように思われますが、このリスクをどの程度だとお考えになっているのか、お伺いし

ます。

(答) 足許の海外経済は大幅な悪化が続いていますが、年内には下げ止まりから持ち直しに向かうと見ています。もっとも、その回復力は、大変弱いと想定しています。

国別に見ますと、米国については、これまで悪化一辺倒であった経済指標の中に、少しずつですが明るいものが出始め、悪化の加速度は落ちてきたように思えます。今後は、2月に決まった総額7,872億ドルの景気刺激策が実行に移されていけば、下げ止まりから回復の方向に向かっていくと考えられます。家計の過剰な消費や借入、それから金融機関の過剰なリスク資産——これは、アメリカの商業銀行の不動産向け信用が、約12兆ドルの資産残高の1/3位を占め、住宅価格が下げ止まっていないことを考えると非常に大きい——など、長期に亘って蓄積された様々な過剰資産の調整があると思われます。その調整には、相応の時間を要すると考えられるため、米国経済の回復の足取りは非常に弱いものと見ています。

欧州につきましても、実体経済を示す指標の大幅な悪化が続いています。先行きも、期待できる具体的材料は乏しく、悪化が続くものとみられます。特に、中欧、東欧の経済混乱が重石となっていく可能性があります。

中国については、輸出の減少は続いているものの、金融財政政策の効果から、経済の減速に歯止めがかかりつつあると見られます。これは、金融システムの問題が相対的に小さく、また潜在需要の強い新興国であることから、政策効果が出やすいためと考えられます。しかし、先進国経済の回復が弱いものに止まり、牽引役である輸出の低迷が続く可能性が強いことを勘案すると、ここ数年続いてきた2ケタ成長ほどの力強い回復は望めないと考えています。

本日お配りした資料——展望レポートのリスクバランスチャート——を御覧頂くとお判りのとおり、政策委員全員の見通しを統合した結果、下振れの可能性が大きくなっているということが言えるかと思います。先ほど申し上げた海外経済に対する見方を踏まえると、下振れの可能性が高いと考えています。

以 上