

2009年6月25日
日本銀行

中村審議委員記者会見要旨

—— 2009年6月24日（水）
午後2時から約30分

（問） 2点お伺いします。1点目は、新潟県経済についてどのような印象を持たれたのか、2点目は、懇談会で各団体の方から寄せられたご意見について、お伺いできますでしょうか。

（答） まず、新潟県の経済の現状、印象について、お話したいと思います。新潟県経済は内外景気の影響を受けて、昨年後半以降、生産水準が大きく落ち込んだことを起点に、企業収益や設備投資が減少に転じ、その後も、雇用情勢の悪化を受けて個人消費が弱まるなど、悪化しています。一方で、輸出や生産は、これまでの大きな減少が下げ止まりつつあるほか、公共投資にも経済対策の効果がみられはじめるなど、一部に下げ止まりの動きがみられます。

先行きについては、国内経済の下げ止まりの動きが新潟県にどの程度の効果をもたらすか、ということが当面のポイントだと思います。内外の金融経済情勢の不確実性が高いだけに、情勢の変化については、日本銀行の本店と新潟支店でしっかりとフォローさせて頂きたいと思います。

また、新潟県経済には、景気回復に向けた強みもあるように思います。今年は新潟県にとっての「大観光交流年」であるほか、新潟県には昔から「モノ作り」の技術や叡智もあります。皆様方が、新潟県の魅力や叡智をフルに活用されることで、地域経済が活性化していくことを期待しています。

次に、先程の懇談会では、泉田知事、篠田市長をはじめ、当地の行政並びに経済界、金融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対する貴重なお話、率直なご意見を数多く頂き、極めて有意義な意見交換ができたと思っています。その点につきまして、感謝を申し上げたいと思います。

先程申し上げました経済情勢については、色々な方からお話を頂きま

した。中でも、昨秋以来の内外経済情勢の急激な悪化が、県内の中小企業に及ぼしている現状について、数多くの指摘がありました。また、新潟県経済の特徴として、経済が回復していく際には、その足取りが全国比で遅めになる傾向があり、最近の全国的な景気の下げ止まり感は、まだ県内では広くは実感されていないとの意見も紹介されました。

他方で、県内経済は、食品加工をはじめとする多様な産業がモザイク模様になっていることから、今回の景気悪化の深度は全国ほどには深くないとか、非製造業におけるインフラ関連の設備投資の事例なども紹介されました。このほか、昨年来の為替の円高によって、新潟県に来る海外——ロシア、中国、韓国など——からの観光客が大きく減っているという話もございました。

それ以外の話題としては、日銀の金融政策に地方の経済、あるいは地方の声が十分に反映されていないのではないか、きちんと吸収していただいているのか、といった意見も頂戴しました。

(問) 2点お聞きします。日銀の政策委員の方は、白川総裁を含め何度も講演されていますが、本日の講演録を拝見すると、今までの講演と比べてユニークな点が1つあったと思います。冒頭の「1. はじめに」の後、「2. 日本銀行の業務」で随分紙幅を割いています。経済の話に入る前に、銀行券ルールについてかなりご説明されています。これまでは、海外経済などから始めるのが講演の常だったと思いますが、今回、いきなり銀行券ルールが最初にきています。先般の定例会見で銀行券ルールについて総裁に聞いた際、何度も同じことを聞くと言わんばかりだったのですが、なぜ銀行券ルールを初めに持ってこられたのか、その意図をお聞きしたいというのが、1点目です。

2点目は、それに関連しますが、銀行券ルールを守る理由として2点挙げられています。総裁も同様ですが、日銀のバランスシートにおいて長期の資産が長期の負債を上回らないように持たないと、調節が非常に難しくなるということを第一の理由に挙げています。ただ、FRB をみると、日銀でいう銀行券を1.5倍ぐらい上回るほどの長期資産を抱えており、時間が経つとともにもっと大きくなっていくと言われています。白川総裁は前回の定例会見で、出口政策を考えていない中央銀行はない、どの中央銀行もしっかり出口政策を考えているとおっしゃっていました。FRB は銀行券を1.5倍も上回る長期資産を抱え

て金融政策運営を行っていて、出口政策をしっかりと考えているのであれば、なぜ日銀も同じことができないのか、というのが2点目の質問です。

(答) まず、最初の点ですが、一般の方に、日本銀行が金融政策を行っていることは理解していただいていると思いますが、日本銀行のそれ以外の業務については、意外に理解されていないということを踏まえて、今回、業務についてお話ししようと思いました。5月末に決算を公表したので、バランスシートについて説明をしようと思ったのです。バランスシートにおける長期国債の保有残高は、古くて新しい話題になっていますが、銀行券ルールが理解されていない面もあるほか、一般の方々にとっても分かりにくい面があるため、決算について説明する機会を捉えて、長期国債について説明してみたらどうかと考えました。そうした流れの中で、講演の最初に出てきたのであり、これが最重要課題だから最初にお話したということではございません。

それから2点目については、海外の中央銀行の金融政策についてコメントするのは差し控えさせて頂きたいと思います。中央銀行は、それぞれ長年の色々な伝統などがあると思います。各国の中央銀行の政策のやり方などは同じではないと思います。FRBの政策はともかく、日銀券ルールがあるから必要な資金がマーケットに出ていない状態でもありませんし、日銀は日銀のやり方でやるということかと思っています。

(問) 講演の中で、企業金融に関しては厳しい状況が続く可能性が高いとか、景気に関しても下振れの方を心配されているということが指摘されています。まだ時期的には早いのでしょうかけれども、委員は、一連のCPや社債の買い切りの延長について、現時点では必要性があるとみているとの理解でよいでしょうか。

(答) 現在の政策の期限は9月末ということでまだ時間がありますし、来月には短観が公表されますので、現在の措置が必要かどうかということは、時間をかけてみていきたいと思います。足許については、確かに社債の増発などがみられますが、まだBBB格についてはスプレッドが非常に高い状態ですし、金融市場においてもまだ神経質な動きがみられます。企業金融全般としては、

一時に比べれば随分緩和的になったと思いますが、これから先については、やはりまだ厳しい面があります。これから色々な資金需要や、業績の悪化といった問題もありますので、現時点の情報で判断すると、まだ少し早いのではないかと思います。ただ、まだ2か月ありますから、よく様子をみて総合的に色々なことを考えていかななくてはならないと思います。

講演でも述べましたように、こういった異例な措置については、常に出口のことを考えながら行うのが当然です。ただ今のご質問は仮定になるかと思いますが、現時点に限って言えば、以上のような感じを持っているということです。

(問) 2点お願いします。先ほどの質問に関連しますが、企業金融の支援措置の中でも、例えば、企業金融支援特別オペと違って、社債やC Pの買取りというスキームに関しては、そのままにしておけば出口に向かっていくに従って自然と使われなくなるというバックストップ的な措置だと思います。そういったものについても、金融が安定して通常の状態に戻れば、解除しなければならないとお考えなのかということが1点です。もう1点は、長期金利が最近少し低下傾向にあり、本日も大幅に下がっているようですが、この動きについてどのようなご認識にあるかお願いします。

(答) まず最初にC P、社債の買入れについてお答えします。これは、セーフティーネットではありますが、セーフティーネットがあればそれを前提に色々なことも想定されます。そのままにしておいても良いのではないかと、いった意見もありますが、この措置があるからそれを前提にした行動をとる、ということも考えられますから、必要がなくなれば止めるべきではないかと思っています。

それから長期金利についてですが、これは足許、下がっていることに對してのご質問ということですか。

(問) これまで長期金利は上昇基調にありましたが、直近の動きは逆に下がっています。これまでの長期金利の上昇というトレンドが足許若干変わっているように見受けられます。この点についてどうお考えでしょうか。

(答) それをお話するのであれば、逆に今まで上がっていたことがどうか、ということにも関わると思います。ご存知のとおり、内外の金利動向をみますとやや上昇して少し落ち着いてはいます。基本的な背景としては、極端に悲観的な見方が後退したことや、金融システムに対する不安が和らいだこと、「質への逃避」の巻き戻しがみられること、あるいは財政赤字拡大に対する警戒が強まっていることなどが指摘されると思います。このところ株が一時に比べ上昇するなど、楽観的な見方がある一方で、現実の経済が急速に回復するかどうか、といった疑念が背景にあったのかもしれませんが、全般の需給に対する安心感が出てきたということかもしれません。ただ、そのときの状況次第で変化しますから、大きく捉えることが適切かと思いますが、いずれにしてもトレンドとしては、依然、去年のリーマン破綻以降「質への逃避」からも買われすぎた面もあり、その揺り戻しと、振れを伴いながら適正価格に落ち着いていくという動きではないかと思われます。

(問) 先ほど、日銀の政策に地方の声が反映されていないのではないか、という声があったということですが、具体的に新潟県でどのような声が聞かれたかが1点目です。もう1点は、中越地方では地震の影響もあり大型倒産が相次いでいますが、その点に関して知事や商工会議所から何かお話があったのでしょうか。

(答) 一般論として「地方の経済は非常に厳しい状況にあるため、それに対応して金融政策を行ってほしい」あるいは「色々な日銀の金融政策等は本当に地方の声を反映しているのか」といった質問がありました。日本銀行は、基本的に金融政策を全国で一つの基準で行わざるを得ません。ただ、日本経済全体の7割を占める中小企業や、地方経済がどのような状況にあるかについては、日銀の支店を通して、例えば3か月に1回開催している支店長会議等を通して情報を集めています。また、毎月の金融政策決定会合では、各種データを揃えて検討するわけですが、その中で中小企業の問題、倒産等について常にチェックしていますので、「地方の声や中小企業の声を反映していない」、「大企業だけをみているのではないか」というご指摘は当たっていないとお答えしまし

た。

また、倒産件数についてですが、地方経済は非常に厳しい状態だということのを是非理解してほしいという意見がありましたが、具体的な計数を挙げてのお話はありませんでした。日本全体では、先月の倒産件数は少し減少しました。今後について詳細は判りませんが、フリーフォールの的に悪化した経済が少しずつ下げ止まりつつあることと整合性があるのかもしれませんが、ただ、1か月だけの数字ではわからないので、これからもみていく必要がありますし、これまでは製造業がダメージを受けていましたが、それが非製造業などに波及することも考えられます。企業業績等はこれから厳しい局面を迎えることも考えられるため、まだまだ予断を許さないと思っています。

(問) 2点質問します。まず1点目は、先程、企業金融に関する支援措置については、必要がなくなれば止めて行く方が良いとのお答えだったかと思えます。9月末の経済情勢などをみながらということですが、どのような経済情勢、どのような企業金融の環境にあれば、止めても構わないとお考えでしょうか。次に、CPや社債の買入れ、企業金融支援特別オペなど何種類もありますが、こういった複数の施策について一つのパッケージとして全体で考えて判断すべきなのか、それとも一つ一つ個別に効果を点検して継続するか、止めるのかを考えていくべきなのか、どちらだとお考えでしょうか。

(答) 2つご質問がありました。1点目は、どういう状況になったら止めるのかということですが、導入したときに色々なマーケットに歪みが出ており、非常に緊張感があつたため、その状態がかなりの程度回復しているかどうかということを総合的に考えなくてはならないと思います。どの数字が変わればということとは言えるものではありませんし、先行きに対する不安感も含めて、総合的に判断しなくてはならないと思います。CP、社債の買入れなど色々な施策があり、実際の施策は個々に行っていますが、例えばCP市場が回復したら良いというのではなく、総合的に考えていかないと政策を見誤るということにもなり兼ねないと思います。

(問) 挨拶要旨に書いてあるとおり、去年の秋からかなり回復しています。

具体的にどこまで回復すればこの施策はいらない、などと明示的に言うことはなかなか難しいのかもしれませんが、逆に悪影響なども出てくる可能性がある中で、具体的な考え方はあるのでしょうか。

（答） 非常にお答えするのが難しいのですが、完全に全て正常化するまでということではないと思います。現在非伝統的な施策を何のために行っているかというと、やはり企業金融を支援するためですので、金融マーケットがどのような状況にあるかということ、企業金融がどのような状況にあるかということ、そして足許と将来の状況——例えば、先行きに対する不安感——なども影響してくると思いますので、それらを総合的に考えなければならないと思います。ただ、異例な施策ですので、やはり本当に必要がなくなれば止めるべきだと思います。その際には、常にマーケットや国民の方々と対話しながら慎重に行っていく必要があります、マーケットにサプライズを与えるようなやり方だと無用の混乱を招くことになるのではないかと思います。

（問） 今の説明に関連しますが、白川総裁も、市場参加者が予測可能なかたちで9月末までの適切な時期に判断していくとおっしゃっています。非常に抽象的で分かり難いのですが、例えば、どのようなことを具体的に考えていらっしゃるか教えて頂きたいと思います。

（答） 例えば、期限が切れる前日にいきなり止めるようなことはやってはならないと思います。期限が来たら自動的に止めるというのではなく、きちんと説明し、ある程度の時間軸を置いて行っていかなければならないと思います。さもないと、例えば、日本銀行がマーケットをどのようにみているかということなど、金融政策全体を変えることとも受け取られ兼ねないため、日本銀行の意図などをきちんと理解してもらえるように、丁寧に説明していくことになると思います。

（問） そうすると、決定の時期といいますか、ある程度決断される時期は、9月のぎりぎりに決めるということでないとしたら、8月中もしくは短観の結果をみてしかるべき時期に決めるということでしょうか。

(答) こういう異例な対応ですから、そういう意味ではぎりぎりまでみていくということにはなると思いますが、あまりぎりぎりでも分かり難いということです。来月か再来月かという質問には答えに窮します。

以 上