

2009年7月31日
日 本 銀 行

野田審議委員記者会見要旨

—— 2009年7月30日（木）
午後2時30分から約30分
於 松本市

（問） お伺いしたい点が2点あります。1点目は、本日の懇談会でどのような意見が出されたのかという点、2点目は、それらを踏まえ、この地域の経済の状況をどのようにご覧になっておられるのか、今後の展望も含めてお聞かせ下さい。

（答） 最初に、本日の懇談会で出された意見についてですが、懇談会では、当地の各界を代表する方々から地域経済の現状や課題、あるいは日本銀行の金融政策運営に関する貴重なお話、ご意見を数多く頂きました。極めて有意義な意見交換ができたと評価しています。

ご意見がたくさん出ましたので、この場で内容を網羅することは不可能ですが、お話を整理して申し上げますと、まず、長野県経済については、国、県、あるいは市レベルの経済対策の下支え効果が大きく、最悪期は脱し、全体として下げ止まりつつあるとのご意見が多く聞かれたところです。その一方で、中小企業を中心に、なお経営環境は厳しいという見方が多く聞かれました。具体的には、企業の設備投資が回復していないほか、雇用・所得環境が厳しい中で、消費も引き続き弱いという意見が聞かれました。資金繰りについては、資金需要が減少する中であっても、中小企業を中心に引き続き厳しいという見方も示されました。また、人材の育成に注力しつつ、将来の成長が期待できる事業分野へ経営資源を集中化させる動きであるとか、「信州まるごと産業フェア」などにみられるような、長野県の観光あるいは産業についての国内外へのPRといったプロアクティブに動いている事例もお伺いして、心強く感じた次第です。

私どもとしては、長野県内の金融経済情勢について、松本支店を通じて、きめ細かいモニタリングを続け、中央銀行の立場から、物価安定のもとでの経済の持続的成長を実現していくほか、金融システムの安定性の確保を図りながら、長野県経済を支える関係者の努力がより大きな実りへと繋がっていくようサポートして参りたいと考えていることをお伝えしました。

次に、長野県の経済の現状をどのようにみているかという点ですが、先行きも含めて、掻い摘んで申し上げます。長野県経済は、製造業において在庫調整の進展、あるいは中国向け需要の回復により生産が持ち直しに転じてきており、こうしたことから、県内景気は全体としても、下げ止まりつつある、と判断しています。しかしながら、今回の世界的な景気悪化の影響が大きい輸出関連の製造業が多いという県の特徴のもとで、生産水準は未だ前年の6～7割というレベルに止まっている企業が多いほか、設備や雇用の過剰感が高止まっているなど厳しい状況が続いているとみています。

先行きについては、全国と同様に、当面、下げ止まりの動きが明確になっていく可能性が高いとみていますが、内外の政策効果を含めて、民間最終需要の動向が県内経済にどのような影響をもたらすか引き続き注意深くみていく必要があると考えています。

（問） 午前中の懇談会で、長期金利についてのお話がありました。今ちょうど、政治の世界で財政についても論じられているところですが、財政について、特に政治に対して、どのような要望・注文をお持ちでしょうか。

（答） 確かに、財政の規律が重要であるという趣旨は、今朝の挨拶で申し上げましたが、政治に対する注文がどうであるかという質問については、審議委員という立場であり、コメントは差し控えさせて頂きたいと思います。

（問） 物価について、先日、日銀が発表した企業向けサービス価格指数が調査を始めて以来、過去最大のマイナスになりました。また、31日に発表予定の消費者物価指数は、市場ではかなり下がるのではないかと予想されています。午前中の挨拶でも、審議委員は、消費者物価指数の伸び率低下について、石油製品の価格や食料品価格だけではなく、他にも広がっているとい

うことに触れていますが、現状はデフレではないのか、あるいはデフレスパイラルの惧れがないのかについて、改めてご見解をお願いします。

（答） 今朝、挨拶の中で申し上げたことに尽きますが、お答えします。デフレスパイラルに陥るのかどうかは、一般的には中長期的なインフレ予想や金融システムの今後の状況に大きく依存するものだと思います。この点、私は、中長期的なインフレ予想は大きく変化していないとの認識をしており、また、金融システムの状況も総じて安定の方向に向かっていると評価しています。

こうしたもとで、わが国経済は、これも繰り返しになって恐縮ですが、海外経済や国際金融資本市場の回復に加えて、金融システム面での対策あるいは財政・金融政策の効果もあって、本年度後半以降、次第に持ち直し——既に持ち直しつつあると言っても良いかもしれませんが——、消費者物価指数の下落幅は縮小していくと予想しています。

従って、物価の下落と景気の悪化の悪循環が生じるリスク、すなわちデフレスパイラルに陥るリスクは、今、大きく意識されているかということそうではありませんし、また、今後、高まる蓋然性についても今は判じ難いと考えている次第です。

（問） 本日発表された鉱工業生産指数について、6月の指数は市場の予測どおりでしたが、7月、8月の予測の指数も出ており、8月に関してもまあまあの数字が出ているかと思います。こうした見通しを踏まえた上でも、午前中の審議委員の挨拶の中での「最終需要の持続的な回復を示唆する材料がなお乏しく、不確実性が高い」という見通しについては、あまり変わらないとお考えでしょうか。

（答） 今朝ほど発表になりました鉱工業生産指数の速報値をみた上で、講演では申し上げたつもりです。講演で申し上げたように、今はまだリバウンドの過程であり、最終需要のレベルに生産が追いつこうとしている状態です。最終需要のレベルに追いつくのがいつかはわかりませんが、本日発表になった7月、8月の予測数値をみると、これまで私が考えていたリバウンドの経

路を辿っています。その先については、挨拶の中で申し上げた通り、不確実性が高いと判断しています。

（問） 懇談会の挨拶要旨において、長期金利のリスクについて述べられている 12 頁で、「中央銀行による国債の買入れが長期金利へ与える影響に関するこれまでの実証研究や海外の事例をみると、実施直後の一時的なアナウンスメント効果は相応に認められるが、価格を一定水準に誘導するといった長期的な効果は認められない、というのがコンセンサスのようです」と、脚注にあります。野田委員も、このコンセンサスについては同意されるのか、まず質問させて下さい。

（答） 同意しております。従って、脚注で表示させて頂いたという次第です。

（問） 前段の「実施直後の一時的なアナウンスメント効果は相応に認められる」ということについても同意されていることになるとは思いますが、これは、日銀が今後政策を考えるときにも、こうした一時的な効果を狙って政策を決めることがあり得ると考えればよろしいでしょうか。

（答） 私は、短期的・一時的な効果と中長期的な効果ないしは影響ということを区別して申し上げております。短期的な効果は、日にちが経てば消えてしまうため、私どもは、基本的には中長期的な立場に立って政策を打つというのが基本的なスタンスです。短期的なアナウンスメント効果があるから、直ちにこれでもって政策云々という考えは、少なくとも私には全くありません。

（問） 前回の 7 月の中間レビューの時には、景気は想定どおりということでしたが、本日の懇談会の中でも言われているように、リスク要因はすべて景気の下振れ要因とみられています。不透明ということはわかりませんが、金融政策が波及するにはそれなりの時間がかかるということを踏まえると、下期に景気が回復するとみている一方で、下振れリスクが大きいという中にお

いて、金融政策の運営の方針をお伺いできないでしょうか。

（答） 日本銀行の政策運営は、今後の見通しとして蓋然性の高い見通しを立てて、それに対するリスクを点検していくというのが、ここ数年間の政策スタンス、政策運営の方針であり、これは全く変わっていません。今回の懇談会でも、現在の基本的な考え方に基づいてリスクを点検していくという意味で、リスク要因をいくつか並べさせて頂きました。ご質問の政策運営との関連においては、これまで申し上げてきたことと何の変更もありません。

（問） 長期金利についてお伺いしたいのですが、午前中の挨拶で、「実体経済の回復と乖離した長期金利の上昇は、ただでさえ弱い実体経済の回復力を、さらに弱めることにもなり、警戒を怠れない」と発言されていますが、日本銀行として、何か長期金利の上昇を抑制するような政策を、今後、採る可能性があるかとみてよいのか否か教えて頂けますでしょうか。

（答） 私ども日本銀行の政策手段は、短期金利に働きかけるという手段しか持ち合わせておりません。基本的には誘導目標です。それに、ご案内だと思いますが、少し長めのターム物に働きかける政策も、年初来、採ってきておりますが、ご指摘のような、いわゆる長期金利の分野に対して、私どもが政策として直接的に働きかけるような手段は持ち合わせておりません。

（問） 8月30日に衆議院選の投開票を控えています。政治への要望というよりは、蓋然性、可能性の問題ではあると思うのですが、政権の枠組みや、政策運営の仕方によって、長期金利に悪影響を与える可能性は十分あり得るという認識でよいのでしょうか。

（答） 私は、財政規律の確立が重要であるということを申し上げているわけであり、その観点から、仮にも、財政規律に対して不安を国民あるいはマーケットに与えるようなことであっては、私が今朝申し上げた、財政規律の確保が重要であるという趣旨にはもとむということ、ご理解頂ければ有り難いと思います。

（問） 本日の懇談会で、消費者物価指数（コアCPI）について、一時的にマイナス2%台まで下落するものの、その後下落幅は縮小に向かうとの見解を示されています。10月末には、新しい展望レポートが発表され、2009年度、2010年度に続けて、2011年度の経済成長率や物価の見通しも出されますが、マイナス幅は縮小するにしても、これだけ需給ギャップが広がっている中で、2009年度、2010年度と2年続けてマイナス、そして、もしかすると3年連続でマイナスとなる可能性も十分にあるかと思います。

そのうえで、日銀は、中長期的に消費者物価指数の0～2%という水準が、物価の安定という考え方に合致するということもおっしゃっています。中長期的に物価が0～2%の範囲に入るという展望がなされない限り、本格的な出口政策といたしますか、0.1%の低い水準にある金利を引き上げることはないという考え方があり得るのかどうか、また、そういう考え方を野田委員ご自身はどのようにお考えになっているのかお聞かせ下さい。

（答） 私どもでは、中長期的な物価安定の理解を数年前から発表させて頂いています。今のご質問は、中長期的とはどのくらいのタームなのかということだと私は受け止めましたが、このところの海外の中央銀行の考え方を私なりにみてみますと、例えば、FRBは、政策と整合的な物価安定の期間を5年とか6年とか少し長いスパンで考えようとしているように見受けられます。また、BOEのインフレーションターゲットの目標の期間も、明らかに4～5年かかると言明しておりますので、こうした動きを私どもなりに理解して必要があると思います。こうした見通しというのは、今回のショック、いわゆる需要ショックが非常に大きく、経済がそうしたショックへの調整を完了するには、相応に長い期間がかかるだろうという先進国を中心とした各国に共通した事情を反映しているのではないかと考えています。こうした意味からすると、ご質問に対して、それと金利政策との関連を、今ここで、「そうです」とも、「そうでないです」とも、非常に申し上げ難く、私が敢えて申し上げたいのは、「中長期的」のタームは、その時々で情勢で変わるということであり、繰り返しになりますが、大きなショックが働いた時というのは、数年前に中長期的と考えた時と自ずからタームが変わってきているのではないかと

ということです。

(問) 追加の質問ですが、F R Bの場合は5～6年、B O Eの場合には4～5年だとしますと、日銀として、あるいは野田委員としても、日本がこれから今年度も含めて2年や3年、物価がマイナスになったとしても、需要のショックが大きかっただけに、はっきり言えば仕方がない、あるいは政策で対応するのは無理だというようにお考えになっていると受け止めてよろしいでしょうか。

(答) 2011年度以降の物価の見通しについては、私どもで具体的に議論しているわけではありませんし、私も具体的なパスがどうなるのかについてはもう少し見通しを組み上げていかなければならないと考えていますので、今のご質問には、この場ではお答えし兼ねます。

(問) 本日の挨拶の中で、米国の不良債権買取りプログラムの規模縮小についてご懸念を示されたようですが、日銀として、何か働きかけていくことは到底難しいとはいえ、これに対して、暫く注視するしかないのでしょうか。また、ロスが膨らみ、資本不足問題が再燃するリスクについて、改めてもう一度お聞かせ下さい。

(答) リスクについては、挨拶要旨で述べている通りであり、繰り返しは避けますが、米国の当局に対してどうするのかという前段の質問に対しては、この不良債権買取りプログラム（P P I P : Public-Private Investment Program）のみならず、これまでの不良債権処理でわが国が経験したこと、あるいは政策としてやってきたこと、あるいはその効果等々については、グローバルなミーティングの席、あるいは個別のバイラテラルなコミュニケーションの場を通じて、これまで繰り返し述べてきました。今後も、その姿勢、そういったことについて私どもの経験を十分に説明していくという考え方には全く変わりはありません。

(問) 先ほどの物価安定の質問とも多少絡みますが、以前、日本銀行は、

C P Iについて、いわゆるコミットメントというかたちで、時間軸政策を採用していたと思います。時間軸政策というのは、どちらかと言えば、景気が持ち直していく過程において、早期にあまり性急な金利引き上げを行うことで、その回復の芽を摘まないようにという意味があると思うのですが、時間軸政策について、——今回、C P I コミットメントということではないにしろ——今後、採用していく可能性も含めて、現時点で野田委員がどのように考えているかお聞かせ下さい。

(答) かつて採った時間軸政策といわれる政策を現在視野に入れているかと言われると、入っておりません。ただ、もう少し、長い将来どうですかと言われると、かねてから申し上げている通り、私どもは、あらゆる政策手段について予断をもって臨むということはしておりませんので、選択肢の一つであるかと言えば、選択肢の一つであるという答えになろうかと思います。

以 上