

2009年9月18日  
日本銀行

## 総裁記者会見要旨

—— 2009年9月17日（木）  
午後3時半から約55分

（問） 本日の政策決定会合の結果についてポイントをご説明ください。

（答） 本日の決定会合では、「無担保コールレート・オーバーナイト物を0.1%前後で推移するよう促す。」というこれまでの金融市場調節方針を維持することを全員一致で決定しました。

こうした決定の背景となる経済・物価情勢について説明します。まず、わが国の景気は「持ち直しに転じつつある」と判断しました。公共投資が増加しているほか、内外の在庫調整の進捗や海外経済の持ち直し、とりわけ新興国の回復などを背景に、輸出や生産も増加しています。一方、厳しい収益環境などを背景に設備投資は減少を続けています。また、個人消費は、各種対策の効果などから一部の耐久消費財などに持ち直しの動きが窺われますが、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、全体としては弱めの動きとなっています。

この間、金融環境をみると、極めて低い金利水準が維持されているほか、企業金融面でも、中小企業を中心に厳しさは残っているものの、CP・社債の発行環境や企業の資金繰りといった点で改善の動きが広がっています。

物価面では、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから下落幅が拡大しています。

先行きについては、これまでも述べてきた通り、本年度後半以降、海外経済や国際金融資本市場の回復に加え、金融システム面での対策や財政・金融政策の効果もあって、わが国経済は持ち直していく姿が想定されます。物価面では、消費者物価の前年比は当面下落幅が幾分拡大するとみられますが、前年の反動要因の影響が薄れていくにつれて、本年度後半以降は下落幅を縮小していくと考えられます。

次に、リスク要因について述べると、景気面では、新興国の回復といった上振れ要因が生じてきています。ただ引き続き国際的な金融経済情勢、企業の中長期的な成長期待の動向など、下振れリスクの方が高い状況が続いています。また物価面では、景気の下振れリスクの顕在化、中長期的なインフレ予想の下振れなど、物価上昇率が想定以上に低下する可能性があります。

日本銀行としては、当面、景気・物価の下振れリスクを意識しつつ、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰していくため、中央銀行として最大限の貢献を行っていく方針です。

（問） 景気の方は持ち直しつつあるということなのですが、企業物価、消費者物価の方をみると非常に下げ幅がきつくなっています。そのため、デフレ懸念が強まっているのではないかという声も出てきているのですが、その点についてどのようにお考えでしょうか。

（答） ご指摘のとおり 7 月の消費者物価や 8 月の国内企業物価は、前年比で見ると、それぞれ過去最大の下落幅を記録しました。これは、昨年夏にかけて、資源・エネルギー価格の高騰を受けて物価が大きく上昇したことの反動が出ているためです。数字で昨年の消費者物価の動きをみますと、1 月は前年比プラス 0.8%でしたが、7 月、8 月にはプラス 2.4%まで上昇しました。そういう意味で昨年のこの時期は、物価上昇率が急激に高まっていくという時期でしたから、こうした前年との関係で足許は先ほど申し上げたようなことになっています。

ただ、本年秋以降はこうした昨年の物価上昇の反動の影響という要因が薄れていくにつれて、物価の下落幅が縮小していくと考えています。これもいつも申し上げていますが、昨年秋以降の急激な景気の落ち込みを反映して、経済全体の需給バランスが大きく悪化しているため、この面から、物価の下落圧力がやや長い期間に亘って残る可能性が高いというように判断しています。昨年秋以降、経済に対する大きなショックが発生し、需給ギャップの大幅な悪化に直面しているという点では、日本だけでなく欧米諸国も同様です。各国とも、経済の需給バランスが改善し、望ましい物価上昇率の水準——その水準自体は国によって異なるわけですが——そうした水準に戻るまでには、かなり時間がかかるとの見方を示しています。

こうした物価情勢をデフレと呼ぶかどうかは、論ずる人によって定義が様々ですから、当然異なり得るものです。ただ、過去のパターンをみてみますと、物価は経済活動に遅れて反応していくという性格のものです。経済にとって大事なことは、そうした物価の下落圧力が続く間に、物価下落と景気悪化の悪循環、いわゆるデフレ・スパイラルを起こさないということです。そのためのポイントは、金融システムが不安定化しないこと、それから、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れないこと、というこの2つだと思っています。

これまでのところ、わが国の金融システムとインフレ予想はともに安定しているというように判断しています。ご質問はデフレの懸念という話ですが、デフレ懸念、あるいはそのデフレ懸念のもとにあるデフレ・スパイラルに陥るリスクということについて述べると、そうしたリスクが高まっているとは判断していませんが、物価の下落圧力が暫く続くとみられるだけに、今後の物価動向については、細心の注意をもってみていきたいと思っています。

（問） G20 等での銀行の自己資本比率規制の議論についてですが、欧米ではコア Tier I をもっと厚くしろという議論が強くなってきていて、日本の主張が受け入れられ難いという流れが出てきているのではないかと思います。その場合に邦銀がメガバンクを中心に相当大幅な自己資本の増強をしなければいけないのではないかと、もしくは貸し渋りが起ってしまうのではないかとという懸念が出ていますが、この点についてどうお考えでしょうか。

（答） 色々な論点が入っていますので、出来るだけ短くお答えしたいと思います。先般、G20 が、また、その直後に中央銀行総裁と銀行監督当局長官グループの会合がありましたが、そうした場で自己資本比率規制の強化策について議論され、結論として景気回復が確実となれば、銀行に対し保有自己資本の量と質の向上を求めること等の方向性が示されたわけです。ご質問は日本への影響ということですが、まず最初に全体的なことを申し上げます。今回の金融危機を踏まえると、国際的に活動する金融機関にとって、市場の変動などに伴いまして財務内容が急速かつ大幅に悪化する場合に備えて、損失バッファとしての資本基盤の充実が必要との問題意識は、私どもとしても共有しています。一昨日金融システムレポートを公表しましたが、そのレポートでも強調している

通り、株式リスクや信用リスクの大きさが金融システムの頑健性の先行きに不確実性をもたらしているという面があると判断しています。このため、そうしたリスク削減や適切な管理と並んで、リスクに応じた資本基盤の強化が重要な課題であると考えられます。現実には、大手金融機関がこのところ相次いで普通株発行による増資等を実施してきていますが、こうした経営判断は金融システムの安定に資するものと評価しています。

その上で、日本との関係をもう少し詳しく申し上げます。金融市場あるいは経済のグローバル化を反映して、国際的に活動する金融機関については共通の基本的な考え方で規制が行われる必要があると思っています。同時に、グローバル化が進んでいると言っても実は各国の金融市場、金融制度の面では無視できない違いがあるということも認識する必要があると思います。先程の議論は日本から見た光景としての質問でしたが、各国それぞれ違った金融制度、金融市場の下で議論をしているわけです。日本だけでなくどの国も、一方では共通したもの、他方で違ったものがあるという両方の要素を意識した上で、国際金融システム全体の安定を目指して規制改革の議論を行っています。

日本銀行としては、今申し上げた認識のもとで、国際金融システムの強化に向けて国際的な議論が建設的なものになるよういろいろな意見を申し上げます。特に日本の場合には、1980年代後半のバブル崩壊以降の経験がありますので、そうした経験に基づいて様々な機会を捉えて発言をしています。自己資本比率規制については、例えば金融機関の資本基盤の強化と並んで、保有資産にかかるリスクの的確な捕捉が重要であるということ、あるいは規制の見直しが金融・経済活動の回復を阻害しないように各国の事情を踏まえつつ、実施の手順とタイミングについて十分な配慮が必要であるということ等が私どもの主張です。このような考え方は基本的には国際的にも共有されていると認識しています。今回、国際会議の後に発表されたステートメントでもそうした考え方は盛り込まれていると思っています。

いずれにしても、これから基本的な考え方とともに具体的な検討段階に移っていくということになりますので、私どもとしましては、国際的な金融システムの強化に向けて、議論がより建設的なものになるように中央銀行として貢献したいと思ひますし、またそこに中央銀行として大きな存在意義があると考えています。

（問） 鳩山新政権の閣僚の顔触れが出てきたわけですがけれども、経済政策の方向感についても少しずつみえてきていると思います。今後の景気などに与える影響について総裁はどのようにお考えでしょうか。

（答） 昨日、内閣が発足して私も夜遅く記者会見をテレビで見えておりましたが、まだ発足したばかりということですので、影響について私がコメントするというのは適切ではないと思います。新政権におかれましては、日本経済が抱える様々な課題の克服に向けて、適切な政策を進めていかれることを期待しているというのが感想です。

（問） 亀井金融担当大臣が中小企業支援策の1つとして金融機関に対する借入金の返済猶予について導入したいという意向で、実際に、この秋の臨時国会でそれを実施するための法案を提出したいという意向を述べられています。金融界からは金融機関への影響なども大きいという懸念の声も出ています。この点について総裁のお考えをお聞かせ下さい。

（答） 亀井大臣が就任の会見で銀行借入の返済猶予措置について言及されたことは承知しておりますが、この件に関しては今後政府において具体的な議論が行われていくと承知しています。現時点で私からコメントをすることは差し控えたいと思います。

（問） 亀井大臣は会見で重ねて、銀行が激しく貸し渋り・貸し剥がしをしているとのご認識を示されています。総裁はその件に関してどのようにお考えですか。

（答） 日本に限らずどの国でも、金融危機の過程で貸し渋り・貸し剥がしがあるのではないかと、あるいはそうではなくて借入需要が弱いからだという議論が行われてきました。日本のバブル崩壊以降もそういう議論が繰り返されてきました。人によって使う言葉の定義が若干異なりますから、私自身は貸し渋りという言葉を使っていませんが、要はバブルが崩壊して金融が収縮する過程において、需要、供給の両面から貸し出しが出にくくなってくるという現象が起きることだと思っています。

昨年の秋以降、日本銀行があれだけ大量に資金を供給し、あるいは様々な企業金融の支援措置を行ったことは、単に需要面だけではなく供給面からも資金が円滑に供給されにくいという事態があつて対応したものです。ただ全部がそうした供給面の要因というわけではなく、同時に経済が大きく落ち込みましたから、借入需要自体も落ちてくるという面もありました。

そういう意味で、全てが需要面あるいは供給面であるというのではなく、両面の要素が働いていると認識しています。いずれにせよ、そうした金融の収縮が経済活動に大きな影響を与えないようにするために、政策当局として何ができるかを考え、中央銀行としての措置を採ってきたということです。

(問) 亀井大臣は、新たに臨時国会で法整備をするという方針も示されましたけれども、そうした法的措置を採らないと、大臣がおっしゃる貸し渋り・貸し剥がしのような状況が是正されない、あるいは法律上定めなければいけないような悪い事態に現状あるとのご認識ですか。

(答) 大臣の発言の詳細、あるいは今おっしゃった法律の中身について具体的な姿が示されているわけではありませんから、そういう中でコメントするのは非常に誤解を招きやすいと思います。私が申し上げたのは、一般的な金融の状況をどのように考えるかということです。

そういう意味で亀井大臣のご発言は別の問題としまして、本日の金融政策決定会合後の私どもの発表文において、金融環境について従来より一步判断を進めたわけです。またご質問がありましたら後でお答えしますが、そこに私どもとしての金融環境全体としての判断は入っています。

(問) 円高が進んでいます。物価に対する影響について、冒頭で総裁からデフレ・スパイラルのリスクというものはあまり感じていないという旨の発言がありましたが、円高になれば、物価にとってマイナス圧力が働くと思いますので、その辺の認識をお願いします。

(答) 円高が短期的に経済に対してどのような影響を与えるかというように問いを立てた場合には、確かに円高は物価を下げていく方向に働くと思います。ただ、円高の影響というのは、輸出企業と輸入企業でも異なります。それから

経済活動に与える影響も短期的にはデフレ的な圧力となる一方、中長期的には経済をまた押し上げていくという力もあり、それから金融的な変化を及ぼす面もあります。そのような意味で、円高の影響のうちごく短期のものだけを捉えてみるのではなく、少し長い目で見た場合には、経済全体のバランスの中で判断していく必要があると思います。経済全体のバランスの中で予想される物価の姿については、先程申し上げたような判断です。

(問) デフレ・スパイラルのリスクについては、従来の認識は変えていないということでしょうか。

(答) もちろん経済ですから、毎日刻々少しずつ変化していると思いますが、物価に関する基本的な判断について今回の決定会合で大きく変えたということはありません。

(問) 円高の関連での質問ですが、藤井財務大臣は、円高は日本の経済、消費にとってプラスの要因もあるということで介入に関して消極的なご発言をされています。これに関して総裁はどのようにご覧になっているのかご所見を伺いたいと思います。

(答) ご承知のとおり、日本の制度の中では、為替市場の介入は財務大臣の責任ということになっています。私自身の信念として、金融政策であれ為替政策であれ、政策についてはその政策の責任者が公の席で語るということが適切であり、責任を持った当局者が発言しないと情報発信が混乱してしまうと思っていますので、介入については、私がコメントするのは適切ではないと思っています。

(問) 財務大臣の会見の話が出たのでお聞きします。会見で財務大臣が、戦前の高橋是清について経済建て直しのために尽力されたことに共鳴するといった旨をおっしゃっていました。私どもは真っ先に、昭和恐慌時の日本銀行による国債引受けといった手段を採られたことを思い浮かべました。財務大臣はそこまで言及されてはいませんが、景気経済状況が悪い時には異常な手段を採ることについて共鳴されるという発言について、どのように感じられ

るでしょうか。

（答） 財務大臣のご発言についての感想ではなく、もう少し一般的に申し上げます。昨年のリーマン破綻以降、日本に限らず世界中が大変大きな景気の落ち込みを経験しました。この中で中央銀行として最も大事な役割は何かというと、これは物価の安定および金融システムの安定、そしてこれらを通じて経済の安定を確保していくことであり、こうした判断から、日本銀行も様々な異例の措置を採ったわけです。ＣＰ・社債買入れあるいはドル供給オペのほか、金融政策以外の分野では金融機関保有株式の買入れあるいは劣後ローン供与もそうですが、これらは高橋財政の時には日本銀行が採っていない措置です。その意味では、その時その時の経済の置かれた状況に則して中央銀行として果たし得る貢献は何なのかということを常に考えています。今回はまさに中央銀行は異例の措置を実施して何とか足許の経済・金融が安定化するというところまで漕ぎ着けたという思いです。

（問） 新政権の為替政策の話ですが、介入の是非は別として、これまでの自民党政権は基本的には米国の強いドル政策を支持したと思われませんが、明らかに藤井大臣は強いドル政策には屈しないというような発言もなさっています。その件に関してはどのようにお考えですか。

（答） 藤井大臣の発言についてコメントするのではなく、為替市場、為替相場の変動について日本銀行としてどのように考えているのかということでお答えしますと、これはいつも申し上げていることで変わりございません。まず、為替レートの変動は、経済・金融に様々な影響を与えていくわけですから、その影響について注意深く見ていく必要があるというのが第１点です。第２点は、為替レートは市場において出来るだけ安定的に形成されることが望ましいということでもあります。このような２点が基本的判断の軸であると思っています。

（問） お答え難しいことを繰り返しお聞きして申しわけありませんが、亀井大臣の発言についてもう一度お聞きします。亀井大臣はかなり強い口調で金融機関が反省していない、黒字倒産も増えているのだというようなことを言って、返済猶予が必要だという指摘をしていました。総裁は金融環境は改善したとい



うご認識ですから、亀井大臣が言っているような施策については、それ程必要性はないとお考えでしょうか。

(答) 亀井大臣の施策とおっしゃいましたが、具体的な施策について今わかっているわけではございませんので、それについて具体的にコメントをするということは差し控えたいと思います。銀行貸出のあり方について私どもがいつも述べてきたことは、基本的には融資先企業のリスクと収益性、成長性を見極めた適切な貸出運営の重要性ということでした。こうした考え方は変わっていません。お尋ねの件につきましては、今後政府において議論されていくことであり、今具体的なことが何も示されているわけではありませんから、これ以上コメントをすることはできません。

(問) Group of 30 のメンバーに選出されたようですが、具体的な活動はどういったものを想定されていますでしょうか。バブルの経験を踏まえ金融システムの強化に向けた貢献とかそのようなものを予定されていますでしょうか。

(答) Group of 30 という会合と言いますかフォーラムは、30 年ぐらい前にできた世界の金融に関する様々な——自分自身が入るわけですからどういう言葉が適切か分かりませんが——専門家や識者といった人が集まる会合として発足したわけです。そして、その時々的重要なテーマについてグループとして提言をしているものです。この Group of 30 の提言として最も有名なものは——これは自分自身も若い頃若干関わりましたが——証券決済に関する勧告というもので、これがその後の証券決済に関する非常に大事な原理・原則となっていきました。そうした活動を Group of 30 はその後も続けています。具体的にどういうテーマを取り上げていくのかということは、Group of 30 のメンバーが議論しながら決めていくということですが、自分自身も今度このメンバーになりまして、世界全体の金融経済の安定という観点から是非貢献していきたいと思っています。

(問) 今回、中小企業などの資金繰りに関して、総裁は判断を一步進めたと思うのですが、このように日銀が考えている現状に対して、新しく政府に入った亀井大臣、直嶋大臣はまだまだであるとしており、その認識にかなり温度差

があることに関してどう思われますか。

(答) 繰り返しになりますが、私はまだ詳細を知っているわけではありませんで、温度差があるかどうかということも含め、私からのコメントを控えています。誰かとの比較ということではなく、日本銀行自身が毎回の金融政策決定会合で点検している経済金融情勢について少しご説明したいと思います。今のご質問に対する直接の答えではないことを承知の上で、本日の会合における金融環境の評価についてご説明します。

世界経済は、2000年代半ばにかけて蓄積された様々な過剰の調整過程にあります。これに加え、昨年秋のリーマン破綻をきっかけとする信認の崩壊と金融市場の機能不全は、世界経済に「急性症状」的なショックをもたらしました。このうち、過剰の調整については今後も続くと考えられますが、「急性症状」の方は、各国で採られた様々な対策の効果もあって、本年春頃から解消してきており、内外の金融環境も改善してきていると判断しています。

わが国の金融環境について若干敷衍して説明しますと、まず、C P・社債の発行環境の改善傾向が続いています。もちろんC P・社債は中小企業というより大企業が発行する調達手段ではありますが、この市場の改善傾向は続いています。具体的には、C P市場では既に改善が進んでいた上位格付け先に加え、下位格付け先についても、発行スプレッドがリーマン破綻前と遜色ない水準まで低下しているほか、発行金額も昨年末以降大きく増加しています。社債市場も、下位格付け先は依然として厳しい状態にありますが、全体としては信用スプレッドの低下や発行銘柄の拡大など改善が続いています。また、企業の資金繰りについても、中小企業ではなお厳しいとする先が多いわけですが、大企業では改善の動きが明確に広がっています。

以上のような認識を踏まえ、わが国の金融環境については、厳しさを残しつつも、改善の動きが広がっていると判断しました。従来、景気の下振れリスクの1つとして国内の金融環境を挙げていましたが、今回これを落としました。すなわち、国内の金融環境をリスク要因として考えた場合、ひと頃のように国内の金融機関や金融市場が原因となって景気を下押すというよりも、グローバルな経済あるいは金融市場が混乱する結果として、国内の金融環境のリスクが顕在化するという性格のものに変化してきていると思います。こうした判断から、国際的な金融経済情勢に加えて、更に国内の金融環境をリスク要因

に挙げることはしませんでした。いずれにせよ、今後こうした動きがさらに広がっていくかどうかについて、各種指標やアンケート調査、ヒアリング情報などを踏まえて、注意深く総合的に評価していきたいと思っています。

(問) 今回、景気判断を「持ち直しに転じつつある」とするに至った一つの要因として、公共投資が増加していることがあると思います。でも新政権は補正予算を一部止めることを明言していますし、昨日は八ッ場ダム建設を止めるなど個別具体的な話も出ています。これはある種のマイナス要因でもあり、今までの日銀の成長回復シナリオには、自民党政権の時に描かれてきたパラメーターあるいは要因が入っているものだと思いますので、政権が変わることによってシナリオが狂ったり、リスク要因になり得るものなののでしょうか。

(答) 経済には様々な変化が加わりますから、毎回の決定会合において、私どもの見通しが妥当なものかどうかを注意深く点検していきたいと思っています。ただし、今の公共投資の件については、これもまだ詳細が明らかになっているわけではありませんので、そのことについて今お答えするのは時期尚早というか不適切であると思います。いずれにせよ、経済は公共投資の1点だけで変化するものではなく、今回、新興国の経済の動きを上振れ要因として指摘したように、色々な要因が常に加わっているので、経済全体の姿をこれからも点検していきたいと思っています。

(問) リーマンショックから1年になりますが、振り返っての感想もしくは教訓のようなものがあれば教えてください。

(答) リーマン破綻1年ということで、このところ色々な特集が組まれており、本日の記者会見でも聞かれるかなと思って色々考えていました。

まず、去年の秋にリーマン破綻をきっかけとして金融市場の信認が崩壊し、これに伴って金融市場が機能不全に陥り、世界的な金融収縮が広がったわけです。改めて、金融市場の安定性が非常に大事であること、そしてその中で流動性が非常に大事な役割を果たすことを痛感しました。

経済・金融の大幅な悪化に直面し、中央銀行および政府は様々な政策対応に努めてきました。こうした措置の効果もあり、国際金融資本市場は安定

を取り戻しており、世界経済も持ち直してきています。

こうした経験を総括的に評価するのはまだ時期尚早なのですが、中央銀行の今後の政策運営を考える上で、中央銀行の立場から重要と思われる点を幾つか挙げたいと思います。

第1は、金融市場や金融システムの安定を確保する上で、流動性が重要な役割を果たすということです。流動性の円滑な供給には、オペレーションによる資金供給と、流動性が確実・効率的に流れるための頑健な決済システムの構築等も必要です。こうした流動性供給という中央銀行の本来の機能が、金融政策あるいはプルーデンス政策という政策の境界を超えた重要性を持っていることが改めて認識されました。

第2は、世界の金融市場の相互連関が強まる中で、中央銀行間の国際協力が一層重要になっているということです。実際、昨年秋以降、各国の中央銀行は首脳レベルから実務レベルまで密接な意見交換を行ったわけですが、こうした協力関係は危機を食い止める上で大きな力となったという気がします。これは、今回の危機だけのことでなく、おそらく将来に生きてくると思います。昔に比べて金融市場が不安定になってきたのではないかとの問題意識もよく示されますが、他方で中央銀行間の関係が強化されているということは、将来に向けての資産になると感じています。

第3に、これまでの経済や金融に関する理解あるいは金融政策運営の考え方などについて、再検討の機運が醸成されつつあることです。例えば、今回の危機以前は、資産バブル等の不均衡の蓄積を発生過程で認識することは困難であるとし、バブル崩壊後に積極的な金融緩和で対応すべきであり、また対応できるとの見方が有力でした。これに対して、今回の経験を経て、事後的対応だけでよいと割り切ることはできず、もちろん事後は大事ですが、事前的に金融の不均衡の蓄積にも注意して、十分慎重に政策運営を行う必要があるとの見方が強まっています。このほか、フローの物価と資産価格の関係、金融システムが毀損されているもとでの金融政策の効果など、我々が1990年代以降苦闘してきた問題意識がようやく世界的に共有され始めたように思います。これはまだ正解が出ているわけではありませんが、今までは十分に問題意識が共有されていなかったものが明らかに共有され始めたことは、大きな変化であると思はれています。

第4に、今申し上げた第3の点と関連しますが、今回の危機を教訓と

して、いかに危機の発生を未然に防ぐ仕組みを整えるのかという問題の重要性についての認識が深まったことも大事な点だと思っています。この点では、金融規制や監督体制の見直しのほか、金融面での不均衡拡大などのリスクをどのように迅速に把握し適切な対応を講じていくのかという、いわゆるマクロブルーデンスの観点がより重要となっていると思います。

以上4つ感想を申し上げましたが、日本銀行としてはこうした課題についても、今後とも海外中央銀行や金融当局、内外の市場参加者、学界などと幅広く意見交換を重ねつつ、新しい時代の業務・政策運営にしっかりと取り組んでいきたいと、リーマン破綻後1年で改めて感じています。

(問) 今後の経済見通しについて、総裁は本年度後半以降に経済が持ち直していくという姿をメイン・シナリオにしつつも、そこには不確実性があるということを繰り返し言明されてきました。その一方で最近になって一部の審議委員が不確実性は小さくなってきたとの認識を表明されたり、あるいは今回の景気判断のリスクの表現の仕方も微妙に変わってきているということも踏まえますと、先行きの景気、経済の不確実性、特にダウンサイドのテール・リスクというものが多少は小さくなってきたというご認識を持ち始めていると捉えてよろしいのでしょうか。

(答) ご質問はリスクについての認識ですが、その前に、中心的な経済見通しについての我々の判断を申し上げますと、慎重に先行きをみています。これは日本に限らず世界全体としてそうですが、現在の景気・経済が回復してきている要因を考えてみた場合に、政策の効果によって支えられている、あるいは在庫調整の進捗によって支えられているという面がやはり強いと思います。したがって、こういった効果が出尽くした後の民間需要の持続的な回復力、その回復の強さ、あるいは期間について、まだ自信が持てないということです。その意味で先行きについての慎重な見方は崩していません。

そうした中心的な見通しを前提として、上下どのようなリスクを認識するかということについては、今回の発表文にもありますように、新興国経済が回復してきているということを前回対比プラス方向の要因として加えました。あるいは、国内の金融環境についても、従来はリスク要因として挙げていましたが、今回は先程申し上げた意味において落としました。どういう言葉で表現

するのが最も適切か多少迷うところではありますが、リーマン破綻の時に我々が経験したテール・リスクはだいぶ小さくなってきたということ、これは日本銀行に限らず今回一連の国際会議に出てもほぼ共有されている感覚かと思います。ただ、繰り返しにはなりますが、テール・リスクは減ってきているわけですが、中心的な見通しについては慎重にみているというところは変わっていません。

(問) 企業金融についての見通しや判断を一步進めていращやと思うのですが、C P 買入れや特別オペといった支援措置の役割については後退しているというふうにご認識していращやのですか。

(答) 先程、申し上げましたことの繰り返しになりますが、昨年秋のリーマン破綻以降のいわば急性症状というのは大分消えつつあると思います。一方で、不均衡の調整と言いますかバランスの調整、こちらの方は少し時間のかかるプロセスと認識しています。

ご質問のC P・社債の買入れ、あるいは企業金融支援特別オペ等の一連の時限措置ですが、それぞれ対象とするマーケットも目的も若干異なります。よって一括して議論することはなかなか難しいですが、中央銀行の政策手段としては異例な措置であり、リーマン破綻以降の急性症状に対応するための時限措置として導入したものであります。その取り扱いについては、今申し上げましたように企業金融や金融市場の展開を注意深く点検し金融環境を総合的に評価した上で、時限措置の期限である12月までに判断していくということになります。その際には、金融環境の改善度合いに応じて適切に対応を決定していくということです。

(問) デフレに関してお伺いしたいと思います。昨年の資源価格の上昇の裏というのがありますが、需給ギャップの拡大によってデフレが進んでいるという面もあり、こうした物価の下落圧力は当面続くということは総裁も認めることと思います。昨年の秋頃から異例の措置等を実施しているのも事実ですが、デフレの対策として、日銀としては十分な手を打っていてこれ以上やる必要がないと考えているのか、もしくは金融政策としてなかなかこれ以上のことをやりにくい、もしくは効果がないとみているのか、どちらでしょうか。

もう1点伺います。デフレ・スパイラルになるリスクとして金融システムの悪化やインフレ予想の下振れを挙げていますが、今後、こうした金融システムやインフレ予想に問題が起こったときには、何か政策を講じなければならないと考えているのでしょうか。

(答) 中央銀行としては、先行きの経済・金融情勢を見通して適切に政策に対応させていくということであり、将来の政策について、予めこうした政策を採る、採らないといった言い方は、私は一貫して避けています。経済・金融情勢を丹念に点検していきたいと思っています。先ほどデフレについて説明した時にも申し上げましたが、昨年秋以降、世界経済に加わった需要ショック——需要を大きく下押すというショック——は大変大きかったわけです。そしてどの国でも需給ギャップが大幅に拡大していますが、そうした状態から需給ギャップが解消した元の状況になり、その結果、物価が元の状況に戻っていくには、かなり時間がかかるという点はどの国も共通しています。ある程度時間のかかるプロセスとして対応していくということだと思います。

その中で中央銀行の対応の仕方は各国異なりますが、日本銀行の場合、1つ目に政策金利を非常に低い金利水準にしている、2つ目に金融市場の安定を図る、3つ目に機能が低下した個別のクレジット市場に適切な働きかけをしていく、この3本で対応しています。基本的な考え方としては、こうした政策で粘り強く対応していくことです。もちろん、環境の変化に応じて、若干の修正はあり得るかもしれませんが、粘り強く進めていくということだと思います。これは、私のみるところ、他の中央銀行でも同じように対応しています。

(問) 昨日、財務大臣の会見で、行天氏を特別顧問に迎えるということをおっしゃっていました。鳩山総理の論文でも共通通貨構想、アジア共通通貨構想というものに触れているわけですが、これについて総裁はどのようなお考えをお持ちでしょうか。

(答) この点についても総理の論文あるいは行天氏の就任ということを離れて、通貨統合あるいはアジアの通貨統合についての私の見解をお話しします。

通貨統合については、これは言うまでもありませんが欧州の通貨統合の経験が最も参考になります。改めて歴史を振り返ってみますと、第二次大戦

後の欧州の平和実現という大きな政治理念のもとに統合に向けての強い意志が形成され、これを出発点に長い時間をかけて経済統合そして通貨統合が実現したということだと理解しています。この点アジアは、現在は経済・金融面のほか、政治体制や社会文化的な側面でも多様な状況にあります。地域横断的な通貨統合を実現していくには関係諸国の間で統合に向けた強い意志が共有されることが前提になると思っています。

ただ、そうした長期的な話は別にして、日本を含むアジア各国の経済的な相互関係が一層深まるとか、あるいはアジア各国における金融市場が整備され、域内資本移動がより自由に行われるようになるといったことが重要だと思っています。金融・経済面での関係が深まってくると、域内の人々の意識もまた徐々に変化していくと思います。

日本銀行は、様々なかたちでアジアの中央銀行との協力関係を強化しています。1990年代初め、「EMEAP」というアジアの中央銀行間の会議を作り、その下の多くのワーキング・グループで実に精力的な議論を行っています。また、そうした多角的なネットワークだけではなく、例えば日本銀行と中国人民銀行と韓国銀行において、従来からあった3者の会合を正式な会合とし、先般第1回会合を中国の深センで開きました。アジアの中央銀行だけで集まって議論すると、人間的な信頼関係も深まりより踏み込んだ意思疎通ができると実感しています。私ども金融の専門家の立場からみると、そうした地道な努力の結果として、段々に状況が変わっていくということを感じます。

以 上