

2010年6月4日  
日本銀行

## 須田審議委員記者会見要旨

—— 2010年6月3日（木）  
午後1時半から約30分  
於 和歌山市

（問） 本日の金融経済懇談会では、地元経済界の方々からどのような意見があり、それに対してどのようにお答えになったのでしょうか。

（答） 本日の懇談では、「経済指標は数字の上では戻ってきているが、円高などもあって景況感は依然として厳しい」とか、「人口減少のペースが速く、小売業への打撃が大きい」、「有効求人倍率は全国より高めだが、正規労働者の比率が低いなど内容が良くない」といった厳しい声が聞かれました。

その一方で、「和歌山県経済の底力は、世界トップクラスの技術を有する繊維や化学などの地場産業である。そうした産業を中心にさらなる育成を図る必要がある」とか、「農産物や豊富な観光資源をさらにアピールして、アジアなどの新興国からの観光客をもっと取り込んでいきたい」といった前向きな声も多数聞かれたところです。

現在、当県では、「和歌山県長期総合計画～未来に羽ばたく元気な和歌山～」の下で、商工業・農林水産業の振興に官民挙げて取り組まれています。既に、インターネット・ショッピングモールや新農林水産業戦略プロジェクトなどいくつかのプロジェクトでは、実際に成果を挙げられています。

こうした当地の皆様のご努力がより大きな実りへと繋がっていくよう、私どもとしましては、中央銀行の立場から、物価安定の下での持続的な成長を実現していくことを通じて積極的にサポートしてまいりたいと思っています。

また、懇談会の中では、人口減少や少子高齢化の問題についての話をたくさん伺いました。私自身もその問題の重要性を共有しながら、今後、日本をどのように動かしていくのかについて、官・民が一緒になったオールジャパンで考え、取り組まなければならないとの思いを共有したところです。

(問) 和歌山県経済の現状と見通しについてお聞かせください。

(答) 和歌山県の経済は、雇用面などに厳しさを残しつつも、大手製造業を中心とする輸出・生産の増加や政策効果などから、持ち直しています。すなわち、当地の製造業は、「鉄鋼」や「石油・石炭」といった基礎素材産業の出荷割合が高いという特徴がありますが、アジアの旺盛な需要に支えられたこれらの業種を中心に、当地の生産は前年を上回る水準で推移しています。しかしながら、和歌山県経済の太宗を占める中小企業の中には、依然として業況の厳しい先も少なくありません。

一方、家計部門をみると、個人消費は、近畿や全国と同様、耐久消費財が政策効果によって持ち直しています。しかし、厳しい雇用・所得環境の下で、耐久消費財以外の分野は引き続き低迷を余儀なくされており、大型小売店販売などでは前年割れの状態が続いています。また、住宅投資についても、前年比マイナス幅は縮小しつつありますが、依然、弱めの動きが続いています。この間、公共投資は引き続き前年比プラスを維持していますが、増勢は鈍化しています。

このように、和歌山県経済は、全体として持ち直しつつも、企業規模や業種などによってバラツキの大きい状態となっており、日本銀行としては、そうした点を含め引き続き注意深く景気動向を点検していきたいと思っています。

和歌山県の将来性について申し上げますと、当地には、鉄鋼や石油・石炭といった高付加価値の素材型産業が立地しているほか、みかん、梅、柿などに代表される果樹を主体とした農業も非常に盛んです。和歌山県では、先ほども少し触れましたが、県勢発展のための長期計画として、2008 年 4 月に「和歌山県長期総合計画」が打ち出され、商工業および農林水産業の振興や各種インフラ整備等を通じて、域内総生産の拡大と人口減の抑制に官民挙げて取り組まれています。実際に、みかんや梅、柿など多くの商品が、国内百貨店のみならず海外の百貨店や国際食品見本市にも出展され、その知名度向上と販売促進に繋がっていると伺いました。

本日の懇談会でも述べましたが、近年、中国をはじめとする新興国が豊かになるにつれ、安心安全で品質の高い日本の農産物に対するニーズが

高まっています。こうした潜在需要を積極的に取り込んでいけば、当地の農業はまだまだ拡大する余地があるように思います。さらに、観光資源も豊富です。熊野三山や高野山を含む「紀伊山地の霊場と参詣道」は日本で12番目の世界遺産とのことですが、国内外を問わず多くの観光客が訪れています。この他、当地は、徳川吉宗、華岡青洲、陸奥宗光、南方熊楠といった数多くの歴史的偉人を輩出し、国宝を含む豊富な歴史的建造物や文化財を有しています。これらをもっと内外にアピールしていけば、観光客の一層の入込みに繋がっていくと思われます。

こういった製造業、農業、観光業などにおける皆様の前向きな取り組みが相俟って、バランスのとれた産業基盤の育成・発展が図られ、今後、和歌山県経済がますます活性化していくことを期待しています。

(問) 和歌山県を含め、現在の地域金融機関の経営についてどのようにみているかお聞かせ下さい。

(答) 現時点において、和歌山県の金融機関で2009年度決算発表を終えているのは1行のみですので、個別金融機関の経営やその評価については、コメントを差し控えさせていただきます。

和歌山県を含む近畿地区における地域銀行の2009年度決算をみると、2008年度の赤字から黒字に転換しました。このような収益改善の背景には、2008年度に大幅な損失を計上した有価証券関係損益が益超に転化する中で、信用コストの発生も全体としてみれば落ち着いた動きとなったことが挙げられます。ただし、貸出金利回りの低下に伴う預貸金利鞘の縮小などから、銀行の本業としての利益を表すコア業務純益はむしろ悪化しており、安定的な収益基盤の確立という点では、なお大きな課題が残っていると認識しています。

一方、金融システムの頑健性という観点でみると、近畿地区の地域金融機関は、過去の不良債権処理の過程で、合併等による再編や大手行による資本系列化が進展したこともあり、現状、経営体力に大きな不安はなく、金融仲介機能の面でも問題はみられていません。

こうした中、経済・金融情勢の先行きについては、国際金融面での動きなど依然として不透明感が強く、その金融機関経営に対する影響も見極

め難いものがあります。日本銀行としては、今後とも金融機関の収益動向をはじめ金融システムの状況についてもきめ細かく点検していく考えです。

（問） 和歌山県内の企業の資金需要の現況およびその見通しについてお聞かせ下さい。

（答） 和歌山県内の企業の方々がどの程度の資金需要を持たれているかについて直接伺ってはいませんが、全般的にみれば、今の経済状況にあって、企業自身が積極的に投資活動をする状況にはありません。また、収益が改善してキャッシュインフローが増加しているのが一般的な状況であるため、外部資金需要があまりなく、そして、金融機関サイドからみれば預貸率が非常に低下している状況にあると認識しています。

（問） 本日の挨拶の中で、今後の景気の下振れリスクとして、ギリシャ問題を発端とする欧州経済の情勢について強調されているとの印象を受けましたが、足許および先行きの景気において、どのような影響があると考えているのか、現時点での認識を教えてください。

（答） 現状では、ギリシャ問題の影響は限定的であると思っています。しかし、先行きについて考えると、不確実性が拡大しているということだと思います。そして、不確実性の拡大自体、下振れ懸念と思っています。

それではどこが不確実かという点、まず、ギリシャと同じような財政問題を抱えている国がどこまで広がっていくかということです、次に、ギリシャの国債の価値が下がることで金融機関の不良債権問題が起こっていくとすれば、どのように波及していくのか、さらにこうした状況が広がった場合には欧州経済がどうなるのか、また欧州へ輸出している国への影響はどうか、というように、こうした広がりはどこまでも考えられます。

また、ユーロ単一通貨圏の問題が根本的にはあります。例えば、財政を改善しようとしても為替レートを使えないほか、財政については厳しい節度を守らなければなりません。このように、一つの最適通貨圏としての問題が背後にあり、これは財政も含めて解決に非常に時間のかかるものですから、その間、どこでどのような問題が出てくるかが必ずしも分からないとい

う意味で、色々なマイナス面も考える必要があります。

他方、時間のかかる問題ですが、彼らがしっかりと想定通りの結果を出していけば、それは信認につながって解決に向かうという側面もありますので、その両方をみながら、日本経済の先行きに与える影響を見極めなければならないと思っています。

（問） まず、鳩山首相が退任することになりましたが、期待成長率を含めわが国の実体経済への影響がありそうなのか、日銀の景気見通しを変える必要があるのかという点について教えてください。次に、成長基盤強化に向けた資金供給策について、金融政策に影響を及ぼさない程度の規模というのはどの程度かについて見解があればお聞かせ下さい。

（答） 新しい政権がどうなるかについては、全く何も見えていませんので何ともお答えできません。ただし、財政健全化についての中長期的な見通しをしっかりと出して頂きたいということ、さらに新成長戦略についてもしっかりと出して頂きたいということに関しては、どなたがトップになろうとも非常に期待していることです。そういう部分がなかなか出てこないと政府の信認問題、それから閉塞感の解消にも影響が及ぶと思っていますので、期待して見ていきたいと思っています。

次に、成長基盤強化を支援するための措置についてですが、金融政策に影響を与えないようにするという観点でいえば、一つは日本銀行が保有する資産があまりにも長期化してしまうと金融調節が難しくなるということ、それから、これは金利政策とは違いますが、金利を動かしていくうえでの制約にならないようにしなければならないことであると思っています。ただし、その額がどの程度であれば金融政策に影響を与えないといえるかについては、現時点において私には全く見えていません。成長基盤強化を支援するための措置については、理念としては大賛成です。実際に示される具体的な内容が、私の理念にどれほど近いものが出てくるかということを、しっかりとみていきたいと思います。そして、その際に、金融政策に影響を与えない規模に関する問題も含めて判断したいと思っています。

（問） 本日の挨拶で話した潜在成長率とデフレに関して伺います。もともと

と須田委員は、物価安定については、プラスだが比較的低い水準を主張されていたと思います。実際、本年4月30日開催の金融政策決定会合の議事要旨にも、「1%よりゼロ%に近いプラスが中心」、「中心値である1%を過度に強調するのは望ましくないのではないか」といった発言があります。本日の発言が、日本の物価が長年比較的低位で安定していることが問題であるとの趣旨であれば、これと須田委員の物価安定に関する主張とは矛盾するのではないかと思われますが、これらの整合性についてどのように考えられているのでしょうか。

また、デフレの根本的な原因について、最近、日本銀行の方々が潜在成長率の低下であると発言されていますが、潜在成長率が高くなれば、それだけ高い成長をしなければ物価は抑制されるのではないかとと思うのですが、この点のご説明をお願いします。

(答) まず、「中長期的な物価安定の理解」については、金融政策決定会合において個々人の物価に対する数値を総合的にみたうえで判断すべきであると思っていますので、現時点では、消費者物価指数の前年比2%以下のプラスの領域としか考えていません。1%を強調すべきではないというのは、この領域で考えているとの意味であり、これまでの発言において矛盾したことを言っているとは思っていません。

2つ目の質問についてですが、潜在成長率が実際に高まるには時間を要する一方で、期待成長率が高まれば、人々は恒常所得が増えると想定し、その時点で需要が高まってくるため、需要が供給を上回ることを通じて物価に上昇圧力がかかることとなります。本日話したことは、逆に潜在成長率がどんどん下がっていくなかで人々が恒常所得が減っていくと想定すると、供給サイドの減少以上に需要が減少し、需給ギャップが悪化していくということです。潜在成長率が上昇するということは、将来に対する消費や投資を行っていくということで、物価にプラスの圧力がかかると捉えています。

(問) 一つ目の物価に関する質問について、須田委員は矛盾していないと答えましたが、本日の挨拶内容によれば、日本の物価が90年代後半以降、物価が低く抑えられてきたことが問題であるとのことならば、やはり須田委員が主張されている中長期的な物価の理解として「1%よりゼロ%に近いプ

ラス」が良いとの考えと矛盾するように思われますが、いかがでしょうか。

(答) 本日の挨拶で 90 年代後半について言及しているのは、物価がマイナスになったことについて説明しているつもりです。リーマン・ショックが発生した時に、日本の物価だけが大きくマイナスとなったことについては、90 年代後半以降、日本のインフレ率が相対的に低かったことが原因であるという事実のみを述べたかったのであり、インフレ率が低かったことの良し悪しについて踏み込んでいるわけではありません。

(問) 昨年 12 月から導入された新型オペについての現時点での評価を教えてください。

(答) 私自身は、3 月 17 日の金融政策決定会合において固定金利オペの拡充に対して反対票を投じたわけですが、これは以下のような理由から、措置を講ずることのメリットよりもコストが大きいと判断したためです。

第 1 に、足許の各種経済指標は概ね想定どおりに推移しており、追加の緩和措置を講じる明確な理由が見当たらなかったことです。すなわち、メインシナリオとリスク評価に特段の変更がない中での政策変更は、現行の金融政策運営の枠組みと整合的ではなく、市場との対話に支障を来たすおそれがあったためです。第 2 に、日本銀行の金融政策は、あくまで金利水準を目安にしているにもかかわらず、特定のオペ資金供給量が金融緩和の度合いを示すとの誤解を招くおそれがあったためです。第 3 に、いったん市場が政策を織り込めば、それに従わざるを得ないとの見方が強まるおそれがあったためです。そうなれば、観測記事や投機的な動きが増え、適切なコミュニケーションや政策判断が困難になるリスクがありました。以上の点に加え、ターム物金利が既に十分低い水準まで低下していた中であって、追加措置の効果や金融機関の収益ならびに市場機能に与える影響についても、より慎重な検討が必要との判断もありました。

こうした判断は、基本的に現在も変わっていません。私がこの政策に反対した状況は、依然として続いていると解釈しています。

以 上