

2010年6月16日  
日本銀行

## 総裁記者会見要旨

—— 2010年6月15日（火）  
午後3時半から約45分

（問） 本日の金融政策決定会合のポイントについて、簡単にご説明下さい。

（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・物価情勢についてご説明します。まず、わが国の景気は、先月と同様、「海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある」と判断しました。具体的に申し上げますと、輸出や生産は新興国経済が力強い成長を続けていることなどを背景に増加を続けています。設備投資は企業収益が回復してきているもとで持ち直しに転じつつあります。雇用・所得環境をみると、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいます。そのような状況のもと、個人消費は各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直しています。このように、わが国の経済には、このところ輸出や生産の増加が国内民間需要に波及する動きがみられ始めています。

次に、金融環境をみると、厳しさを残しつつも緩和方向の動きが続いています。ターム物金利が低水準で安定的に推移する中、企業の資金調達コストは低下傾向を続けています。CP・社債市場では、総じてみれば良好な発行環境が続いています。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ものの、これらを含め全体として緩和方向の動きが続いています。

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状態にあるもとで下落していますが、高校授業料無償化の影響を除いた基調的な動きをみると下落幅は縮小を続けています。

先行きの中心的な見通しについても、展望レポートでお示ししたわが

国経済は回復傾向を辿るという見方を変えていません。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は下落幅を縮小していくと考えています。

リスク要因については、先月と同じポイントを指摘しました。景気の上振れ要因としては、新興国・資源国経済の強まりなどがみられます。実際、新興国・資源国経済は、内需を中心に国際機関や民間の予測を上回る力強い成長を続けています。一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもあると考えています。特に、欧州金融市場は依然不安定な状態が続いており、ギリシャ等の財政状況を巡る動きが、国際金融や世界経済に与える影響には引き続き十分な注意が必要だと考えています。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によってわが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより物価上昇率が下振れるリスクもあります。

日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識しています。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針です。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えです。

また、本日の決定会合では、4月30日の会合以降検討を続けてきた、成長基盤強化を支援するための資金供給について具体的な枠組みを定め、これを時限措置として導入することを決定しました。

現在、日本経済が直面している最も重要な課題は、潜在成長率や生産性を引き上げていくことです。この点では、企業や金融機関等の民間経済主体の果たす役割が大きいと認識しています。もっとも、政策当局も民間経済主体の革新的な経済活動を促す環境整備の観点から役割を果たすことが必要です。

日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的な成長を実現する観点を踏まえつつ、果たし得る貢献について検討してきました。その結果、民間金融機関による自主的な成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けに供給することにより、これを金融面から支援していくことにしました。

本資金供給の狙いは、民間金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となることであり、金融機関が自らの判断で行う多

種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることにあります。また、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないことや、資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意しました。

以上が本資金供給の趣旨と狙いです。枠組みの詳細につきましては、本日の公表資料をご覧くださいと思います。今後は、本年8月末を目途に開始できるよう準備を進めていきたいと思います。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関等による日本経済の成長に向けた取り組みが一段と活発化することを期待しています。

（問） 成長基盤強化支援策についてお伺いします。今回の制度によって、日銀は経済の構造的な問題に踏み出すことになると思うのですが、この点について総裁のお考えを改めてお聞かせ下さい。

（答） 先程も少し触れましたが、現在、日本経済はリーマン破綻以降の世界的な景気の落ち込みの影響から脱し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するといういわば循環的な課題と、人口の減少や生産性の低迷・低下による成長率の趨勢的な低下という中長期的な課題の両方に直面しています。潜在成長率の低下という問題は、先行きの所得増加期待の低下を通じて需要の低迷をもたらし、物価の継続的な下落、すなわちデフレの問題にも大きな影響を与えていると認識しています。

そのような認識を踏まえて、政策委員会で議論を重ね、中央銀行として自らの有する機能を使い、潜在成長率の低下といった構造的な課題への取り組みという面でもできる限りの貢献を行うことが必要であるという結論に至りました。本資金供給は成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援しようというもので、このことは日本銀行法で謳われている、物価安定を通じて国民経済の健全な発展に資するという金融政策の使命にも合致していると判断しました。

この資金供給の枠組みについては、中央銀行の行う政策の一環であることを踏まえ、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みを幅広く後押ししていくことを狙いとしています。同時に、この枠組みを決める

に当たっては、個別の企業や業種に対するミクロ的な資金配分への直接的な関与とならないようにすること、並びに金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないようにすることに留意しました。

（問） 成長基盤強化の支援策について伺います。この制度の検討過程で、民間金融機関にもヒアリングを重ねられたと思いますが、現在の金融機関の取り組みについて、総裁はどのようにお考えでしょうか。

（答） まず、民間金融機関の置かれた経営環境からみていきたいと思います。リーマン破綻以降の世界的な景気の大幅な落ち込みや、国際的な金融危機等に伴う金融資本市場の混乱、さらには金融規制の見直しの動きなど、経営環境の面では厳しいものがあると思います。

しかし、そうした中でも日本の民間金融機関は新たな成長分野や成長事業を大事なビジネス・チャンスと捉え、融資活動や経営支援などの面で自主的に多種多様な取り組みを進めてきていると承知しています。

その意味で、今回の措置は、こうした民間金融機関の現在行っている自主的な取り組みを尊重しつつ、資金供給面で工夫することによって後押ししていくもので、民間金融機関の姿勢に対して何か不満を持っているということではありません。

逆に、私どもとしては、今回の民間金融機関との話し合いもそうでしたが、そうした対話を通じてお互いにどのようなところに問題があるのか、どのようなことを私どもが働きかけていけないのかということについて認識を深めていくことも期待しています。また、民間金融機関が今回の日本銀行の措置をうまく活用して欲しいと思っているほか、民間企業についても、日本銀行がこうした措置を今回始めることを認識して、色々な取り組みをさらに強めていくことを期待しています。

（問） 菅新政権の誕生について2点伺います。菅新首相は強い経済、強い財政、強い社会保障を目指すと述べられ、消費税増税の道筋についても示すということをおっしゃっています。こうした方針についてどのように評価されるか、また新政権への期待や注文などもお伺いします。

それからもう1点ですが、荒井大臣も就任早々デフレ脱却という目標

を中心に掲げて日銀への協力も要請したいというご発言がありました。鳩山政権下では定期的な総裁と総理の協議の場を設けるということで一致されていたと思います。菅新首相との間でもそうした会合の場を引き続き持つのか、また新政権との距離をどう保つのかについても伺えますでしょうか。

（答） 新内閣におかれては、日本経済が抱える様々な問題の克服に向けて、適切な政策を進めていかれることを期待しています。日本銀行については、いつも申し上げている通り、日本銀行法の規定に従い、物価安定のもとでの国民経済の健全な発展に努めていきたいと思っています。

次に、税制、財政等についてご質問がありましたのでお答えします。税制のあり方自体は政府、国会で検討されるもので、中央銀行総裁の立場から具体的にコメントすることは差し控えたいと思います。

ただし、財政規律に対する市場の信認を確保することはきわめて重要な課題であり、特に今回のギリシャの財政問題に端を発する欧州金融市場の緊張が高まって以降、大事な問題だという認識が一段と高まっていると思います。先立って私も出席したG20においても、持続可能な財政の重要性、そして財政の持続可能性を実現するための信頼に足る成長に配慮した措置を各国が導入する必要があるとの認識が共有されています。わが国において税制のあり方を巡る議論が行われる際には、こうした点を踏まえて検討が進められていくことが大事であるというのが一般的な感想です。

それから、総理との意見交換の場の件ですが、日本銀行ではこれまで、総理との間で、折に触れて、経済金融情勢に関する意見交換を行う機会を持ちたいとの希望を政府に伝えてきています。実際、鳩山前総理との間では、何度かそうした意見交換の機会を頂きました。菅新総理との間でも、可能な範囲でこうした機会が持てればよいと思っています。

（問） 菅総理大臣は、第1あるいは第2の道ではなく、第3の道で経済を発展させたいと述べています。今回の日本銀行の措置では、18の成長分野を例示していますが、菅総理はその中でも特に介護や医療への資源配分を強めていく姿勢を示しています。これに対する総裁の評価をお聞かせ下さい。

（答） 今回の成長基盤強化支援の措置では、対象となり得る分野を示してい

ますが、これはあくまでも例示です。日本銀行が、この分野が本当の成長分野であると判断する能力を持っているわけではありません。実際は、まず民間企業がそうした事業や投資を行い、それに対して民間金融機関が融資あるいは投資を行っていくということですから、成長分野の判断は民間の当事者、直接的には民間の金融機関が行うものです。私どもとしてはその判断を尊重したいということであり、ある特定の分野が他の分野と比較して優先度が高いということではありません。

(問) 今回の新しい資金供給策では、公的な性質を帯びたマネーが結果的に各企業への融資の裏付けになるわけですが、各民間金融機関の情報開示がどのようにあるべきかについてお聞かせ下さい。

(答) 日本銀行は近年、透明性の向上に努めて参りました。これは、金融政策の面でも金融システムの面でも同様です。今回の措置については、8月末を目処に実行に移すわけですが、実行した後には、適切なかたちで透明性を確保したいと思っています。具体的にどのような情報開示のあり方が適切かということはこれから検討して参りますが、何らかのかたちで情報開示をしたいと思っています。

(問) 2点お伺いします。景気認識については前月とほぼ変わらないというお考えだと思いますが、マーケットを見ますと、この間ハンガリーもしくは中東欧への欧州ソブリンリスクの広まり、深まりが話題になっています。この点について、総裁の考え方をお聞かせ下さい。

2点目は、成長基盤強化支援についての本日の決定は、委員の方、全員一致での決定であったのか教えて下さい。

(答) まず、最初のご質問です。ハンガリー等に特定した質問でしたが、もう少し広く欧州の金融・経済の状況について、特にマーケットの観点でどう見ているかというかたちでお答えしたいと思います。

欧州経済をみると、個人消費が厳しい雇用環境のもとで弱めの動きを続けていますが、新興国に牽引された海外経済の回復やユーロ安を背景に輸出が増加しており、全体として持ち直しの動きを続けています。もっとも、国別

にみると、好調な輸出に支えられたドイツなどの主要国と、ソブリンリスクやバランスシート調整に直面した周辺国との間では、景況感の格差が大きくなっていると思っています。

ご質問の金融市場ですが、周辺国全般のソブリンリスクの高まりを受けて、不安定な状態が続いていると認識しています。国債利回りや株価の変動が大きくなっているほか、これまで縮小傾向にあった社債スプレッドが拡大し、社債の発行も減少するなど企業の資金調達環境にも若干の影響が出ているとみています。こうした影響が、金融・貿易両面における緊密な結びつきのもとで、欧州域内に広がり、欧州経済の回復の力を弱めることがないかどうか注意深く見ていきたいと考えています。

また、成長基盤強化支援についての政策委員会メンバーの賛否ということですが、これは全員一致です。

（問） 成長基盤強化支援策は、デフレの構造的な問題に対応するという比較的長い時間がかかるテーマに取り組むものと思います。時限措置として導入するということですが、延長される可能性はあるのでしょうか。また、通常のオペに影響のないよう配慮するということですが、仕組み上どのように担保されているのか、通常の金融調節に対して影響を与えないメカニズムを詳しくご説明下さい。

（答） まず、現在、日本経済が直面している潜在成長率の低下あるいは生産性の低迷ということ自体は、中長期的な問題、構造的な問題だと認識しています。この課題に取り組む上で、主たる役割を担うプレイヤーはあくまでも民間であり、様々な競争環境を整備していくという意味では、政府の役割ということが大きいと思っています。ただ、日本銀行がこの面で果たす役割がまったくないのかというと、日本銀行の持っている流動性の供給という機能を通じてこの面で貢献し得る余地があるのではないかとということで、今回の措置に至ったわけです。

この措置自体は、中央銀行として異例の業務であるので、こうした業務をずっと続けるというわけにはいきません。それから、今回この資金供給を使って頂くためには、ある程度時限を区切って、この約2年の期間に金融機関が集中的に取り組むことによって、本日の日本銀行の措置の持っている潜在的

な強みを活かせるわけです。ある程度時限を区切った方が、向こう 20 年、30 年とやっていくよりも効果があると考えました。

また、金融政策の遂行に支障を来たさないための配慮についてですが、まず、貸付の総額を 3 兆円としました。日本銀行が、金融調節を行っていく上で、通常の金利政策上の理由以外の要因で大量にお金が日本銀行から出ていくと、その分調節が行いにくくなってくるからです。また、貸付期間を 1 年、借り換えを含めて最長 4 年とし、貸付の受付期間を約 2 年とし、四半期ごとに期日を定めて貸付実行を行うようにしました。成長基盤強化ですから、ある程度期間が長くなってきます。しかし、あまり長い期間に固定金利で資金を供給すると、金利政策上も影響が出てきます。従って、貸付期間 1 年で 3 回借り換え可能というかたちでバランスをとったわけです。それから、この措置を設けている期間を 2011 年度末までとしたことも金融政策上の配慮です。こうした配慮を行えば金融政策の運営上大きな支障はないと判断しました。

(問) 欧州についてお聞きします。普通、各国で財政再建をすれば長期金利が下がり、それなりの良い影響が出るかと思いますが、現状は財政再建を進めているにもかかわらず、長期金利が下がる傾向がなく一方的に上昇しています。そうすると、厳しい消費にさらに下押しの力も働きます。欧州は公務員のシェアが大きいので、財政削減による公務員の給料引下げの結果、さらに消費を落ち込ませ物価にも影響してくると思うのですが、現状をどのようにみているのでしょうか。

次に、ユーロ安により日米の長期金利が下がっていますが、日米ともに財政赤字の問題がある中、ここで金利情勢に甘んじて財政再建を進めないと問題が先送りされてしまう懸念もあると思います。こうした現状をどのようにみているかお伺いします。

(答) まず、最初の質問ですが、欧州周辺国では財政再建に向けた策を既に公表しているほか、E UあるいはE C Bのレベルで色々な対策を講じました。しかしご質問にあったように、欧州周辺国の国債金利は、いったん下がった後でまた上昇しており、元の状況に戻ったわけではありません。

これはなぜかということですが、少なくとも投資家が、これらの国あるいは機関が発表した対策について十分な信を置いてないこともあると思い



ます。しかし、それとともに技術論を含め様々な対策に対する理解が十分に広がっていない面もあるように思います。対策がこれで十分かどうかということは、最終的には市場によってテストされるわけですが、これにはある程度時間がかかると思います。先立って欧州経済安定化のための S P V（特別目的機関）のスキームも発表されましたが、ごく最近のことであり、技術論も含めて必ずしも十分に理解・認識されているわけではないと思います。この間、欧州周辺国でもどのような取り組みが必要か、色々な検討が行われているように思いますし、私としては、そうした取り組みがしっかりとなされることを期待しています。

いずれにせよ、欧州経済について今起きていることは下振れ方向のリスクですが、一方、世界経済全体を考えてみると、新興国はさらに強くなってきていると感じています。日本の実質輸出をみると、昨年度来、前期比 10% のペースで増加していますが、足許の数字はさらにこれが幾分加速しており、アジア新興国を中心に伸びが加速していると感じています。世界経済全体では、先般の G 20 の発表にもある通り、今のところ予想を上回って上振れています。本日の金融政策決定会合でもそうでしたが、私どもではこうした欧州の下振れ方向のリスクと新興国の上振れ方向の動きの両方をバランスよく見ていく必要があると議論したところです。

それから、日米の長期金利が安定している中で財政再建の努力が必要ではないかという趣旨のご質問ですが、財政バランスをしっかりと維持していくことの重要性については、別の質問に対してもお答えした通り、そうした努力が必要であるということです。これだけ日本の財政バランスが悪いにもかかわらず長期金利が安定していることには幾つかの要因がありますが、金融政策に引き付けて説明すれば、日本銀行の金融政策が物価安定のもとでの持続的な成長という目的に沿って運営されているという安心感があるからだと思います。そうした信頼感がある中で、財政バランスをしっかりと確保していくという努力をしていくことは大事であると思っています。

（問） 新型オペについてですが、目標の 20 兆円に達することが確定しました。金融市場では、日々の金融調節上、若干窮屈になっているという声も出ていますが、総裁のご認識をお聞かせ下さい。

(答) 新型オペは昨年 12 月に導入し、またその後に金額を拡大して、ターム物金利の低下を促すという面で相応の効果があったと思っています。一方で、すべての政策には効果の面と副作用の面があります。今おっしゃったように、このオペの残高が積み上がるとその分短期のオペを展開し得る余地が小さくなってくる、そのことが問題を引き起こす可能性があるということも意識しています。私どもは、常に政策の効果と副作用を点検しながら、新型オペについても導入なり増額を決めてきており、その点は十分認識した上で現在に至っています。いずれにせよ、市場の機能、短期金融市場における流動性を確保していくことは大事な課題ですから、現場の調節部署ではこのことを意識して調節を行っているという理解をしています。

(問) 日銀は 6 年振りに組織体制を見直し、課・グループ制を復活させますが、特に専門的な知識や技能が必要とされる中央銀行業務を遂行していく上で、この組織改革がもたらす効果をどのようにお考えでしょうか。

(答) ご質問にお答えする前に、改めて今回の課・グループ制の再導入の趣旨を説明したいと思います。今回の見直しでは、局室研究所に改めて「課」を置くとともに、「担当」を「グループ」に名称変更した上、原則として「課」に置くことにしました。担当制は 2004 年に導入して以降、柔軟な組織運営、弾力的な人材活用、管理職の意識改革などの面で大きな成果をあげてきたと認識しています。

一方で、業務の専門化を背景に、個々の担当が専門化され所掌が狭くなる傾向がありました。このため、日本銀行を取り巻く環境変化に一層的確に対応していく観点から、やや長い目でみて組織内の連携や人材育成のあり方を見直す必要性が高まっていました。今回の見直しは、こうした認識に立ち、担当よりも所掌が広い課を導入することによって、組織内の連携と人材育成のさらなる強化を狙ったものです。

ご質問の中央銀行業務と今回の組織見直しの関係です。私自身、色々な場で繰り返し強調して申し上げていることですが、日本銀行は銀行である、銀行業務を行う組織であるということがすべての出発点でなければいけないということを強く思っています。銀行業務にも色々な側面がありますが、これだけ金融経済環境が大きく変化する中、中央銀行業務も大きく変化しなければい

けないし、そのためには世の中の動きに対して私どもも感度を高くしなければならないと思っています。

そのとき、これは組織だけの問題点ではありませんが、大きな視野が必要だと思います。大きな視野を持ち構想力を持って取り組んでいく、そしてそれをプロジェクトに仕立てて推進していくことが大事だと思います。そうしたことを行っていくとき、従来の担当制では少し円滑さを欠いていたと感じます。私としては、器だけで解決するわけではありませんが、器も使って銀行業務の充実を図っていきたいと考えています。

今年の金融研究所の国際コンファランスで中央銀行の将来について話をする機会がありましたが、その最後で私が強調したことは、中央銀行の銀行としての側面を大事にするという組織文化を大事にしないと、中央銀行は将来適切に仕事が遂行できないということです。こうした認識の喚起とあわせて、今ご質問の点についてしっかり取り組んでいきたいと思っています。

(問) 世界的な財政再建に向けた動きについて伺います。世界各国で一斉に財政再建に動いた場合、中期的にみた世界経済への影響はどの程度出てくるのか、総裁の考えをお聞かせ下さい。

(答) まず、財政再建の必要性についてです。振り返ってみると、リーマン・ショック以前、今回の金融危機が起こる以前は、民間におけるレバレッジが大きく拡大し、危機の発生後このレバレッジを元に戻していくというデレバレッジのプロセスが急速に進行しました。その間の経済の落ち込みを回避するために政府が国債を発行する、つまりレバレッジを増すことによって対応したわけです。しかし、政府がレバレッジを拡大すると、今度は政府の将来に亘る返済能力に対して疑問が生じることになり、政府もまたデレバレッジを進めなくてはなりません。結局、経済に打ち出の小槌があるわけではなく、経済の混乱が収まった後は、しっかりとした財政再建の筋道を立てて取り組む必要があるということを物語っているわけです。

また、すべての国が一斉に同じように財政再建に走ると、局面によっては世界経済全体に大きな影響を及ぼす場合があります。先般のG20でもその点を意識して、英語の表現で“differentiated”つまり差別化された財政再建が大事である、その財政再建も構造的な経済の改革に力点をおいた財政再建が

大事である、との2点を指摘しています。そうした点を意識しながら財政再建を行っていく必要があると思います。

(問) 成長基盤強化の資金供給について、どのような情報開示ができるかをこれから検討したいというお話がありました。また、示された18分野は、あくまで例示であって、主体的に判断するのは民間銀行だともおっしゃいました。ただ、本措置の取り組み方針の要件として「日銀が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと」という条件が書かれており、どういう融資が適切か、あるいは適切ではないかについては、日銀として最低限は判断を行うということだと思います。どういう融資を日銀が歓迎して、あるいは歓迎しないかということも、1つの情報開示として後々必要になってくると思います。

その上で、日銀の対象分野の例示の中にはコンテンツ・クリエイティブ事業も入っており、ここには漫画など色々なものが入ってくると思いますが、そういうものについて日銀が不相当と認めるのかどうかの判断を是非ともお伺いしたいと思います。

(答) 私が日本銀行総裁という立場で、個々の案件について、ここで即断即決でこれはいいとかこれは悪いと答えること自体がおそらく不適切だと思います。発表文にある通り、本資金供給の趣旨を踏まえて、当該部署で適切に判断をしていくということに尽きます。

(問) 適切な情報開示をするとおっしゃっているわけですので、基本的な構造問題に日銀が踏み込む限りは、どういう構造変化を日銀が期待しているのかということを事後的に明らかにしないとおかしいのではないかと思います。そういう意味で個々の融資の選別について、日銀として情報開示をすべきではないかと思いますが如何でしょうか。

(答) 今回の措置の仔細な部分については、これから金融機関ともさらに議論していきますが、まだ制度も始まっていない段階です。はっきりしていることは、中央銀行として適切な情報の開示に努めていきたいということです。

（問） 新資金供給策の情報開示に関連してお伺いします。各金融機関は融資を実行した企業に対して、その融資が日銀の新資金供給策の対象かどうかについて、説明すべきなのでしょうか。

（答） 今回の措置は、民間金融機関が実際に行った融資の実績に対して、日本銀行が後から貸付けを行うというものであり、事前に日本銀行に伺いを立てて、その融資が適格かどうか照会するわけではありません。

もっとも、この資金供給を始める前に、各金融機関には、この成長基盤強化措置においてどのような取り組みを行うかについて日本銀行に説明して頂きます。その際に基本的な考え方について確認を行います。その上で、私どもに対して四半期毎の実績が報告されるということになります。

以 上