

2010年9月16日
日 本 銀 行

野 田 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

—— 2010年9月15日（水）
午後2時30分から約30分
於 下関市

（問） 本日の懇談会では、どのような意見交換が行われましたか。また、それを踏まえた山口県経済の現状認識、印象についてお聞かせ下さい。

（答） 本日の懇談会では、山口県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率直なご意見などを数多く頂き、極めて有意義な意見交換ができたものと認識しています。私の生まれ故郷である下関でこうした機会に恵まれたことは大変感慨深いことであり、まずはご出席いただいた方々や、関係者の皆様に感謝を申し上げたいと思います。

懇談会の中ではご意見が多岐に亘りましたので、この場で全てを網羅的にご紹介することはできませんが、私なりに席上で聞かれた話を整理して申し上げたいと思います。県の経済については、「東アジア向け輸出の増加を受けて、主力産業である化学を中心に、製造業の多くで高水準の生産が続いている」、「売上の増加や原材料価格の下落から、企業の業績は着実に改善している」というご意見が聞かれたほか、地元の中小企業についても、「地元金融機関の景況感のアンケート調査の結果では、景況感は改善が続いている」というお話もいただき、足もとでは、全国同様に緩やかな回復が続いていることを確認した次第です。

一方で、「消費がなお力強さに欠け、本格的な回復に至る道筋はまだはっきりしていない」、「アンケート調査の結果では、中小零細企業では、なお回復を実感するには至っていない」という慎重なご意見があったことも事実です。

なお、為替の動向につきましては、関心が高いものの、「足もと、直接的な影響は少ないが、円高が長期化した場合には、国内の生産減少による下振れリスクがある」というご意見もいただきました。このほか、主力の化学業界では、環境税の導入が先行きの不安材料となっている面も大きいようです。

もっとも、そうした懸念を克服するための積極的な取り組みを進める姿勢も感じました。例えば、業界団体や県下の金融機関では中小企業の育成に向けた取り組みを積極的に進めておられます。また、人口減少による内需の減衰に備えまして、アジア、特に中国からの観光客誘致に向けた中国地方における全体での連携もご紹介いただきました。様々な課題に対し、明治維新と日本の近代化をリードした山口県人の気概を、やや我田引水ではありますが、改めて感じ、頼もしく思った次第です。

山口県経済に対する認識につきましては、挨拶の中でも申し上げましたが、県の経済は、東アジア向け輸出を中心に内外の需要が着実に回復し、製造業の多くで高水準の生産が続いており、こうしたもとで設備投資も大手製造業を中心に持ち直しの動きがみられるなど、全体として緩やかに回復しているとみています。もっとも、先ほども申し上げたように、生産の回復やそれに伴う収益の改善は、今のところ輸出ウエイトの高い大手製造業が主体であり、中小企業については業績の回復度合いにばらつきが大きいというのも事実のようです。

先行きについては、全国と同様、当面は緩やかに回復していくとみていますが、内外の政策効果が減衰していく中で、県内経済が先行きに対する不安感を克服して、自律的な回復を進めていくことが出来るかが課題であり、この点を注意深くみていく必要があると考えています。

(問) 回復が県内でも緩やかに進んでいるというお話がありましたが、今後、県の経済がさらに発展していくためのアドバイスがありましたらお聞かせ下さい。それともう一点、山口フィナンシャルグループが、北九州銀行を設立するといった動きがありますが、県内の金融部門に関する見解をお聞かせ下さい。

(答) 日本銀行の審議委員として地方経済に対するアドバイスを申し上げるのは些か僭越であると思いますが、ご質問ですので、あえて申し上げます。懇談会の挨拶でも触れておりますが、県経済の特徴としては、成長力のある産業が多いこと、競争上有利な立地にあること、生産性が高いことが挙げられます。山口県の企業は、環境関連などの新しい成長分野の育成に積極的であると伺っていますし、地理的にも高成長が続く中国等東アジアに近いという強みを持っています。また、工業統計をみると、県の労働生産性は 2008 年度において 47 都道府県中 1 位ということです。山口県の企業が、こうした特徴を活かしながら、新しい成長分野の育成に向けて変革を進めることによりさらなる発展を遂げることを期待しています。

なお、折からの龍馬ブームで、観光面でも盛り上がりを見せていると聞いています。私自身、山口県で生まれ、この地で育ちましたが、山口県は、基本的には海の幸、山の幸に恵まれていて、非常に住み心地の良い県であると思います。これも我田引水になるかも知れませんが、観光資源という面では、他県に遜色がないものだと思自負しています。こうした魅力、観光資源を十分に活かしながら、全国からより多くの人が山口県を訪れて下さることを個人的にも期待しているところです。

もう一点、山口県の金融についてですが、基本的には県内の金融機関は、全国の地域金融機関と同様に、地元における資金需要が低迷する中で本業である貸出業務を通じた収益基盤の強化が課題になっているという状況にあると思います。ただ、自己資本が総じて充実しているということであり、経営体力面での健全性は確保されているとみています。県内金融機関が、地域企業などに対する金融面からのサポートを通じて県経済の発展に貢献していくとともに、リスク管理能力を高めることで自身の収益力も強化していくことを期待しています。

山口フィナンシャルグループのことについても質問がありましたが、個別金融機関に関する問題についてはコメントを差し控えさせていただきます。

(問) 大きく分けて、二点伺います。本日、為替介入を行ったことが財務省から発表されております。今回の介入について、野田審議委員がどのよう

な評価をしておられるのかということ、まずお聞かせ下さい。もう一点、今日、日銀総裁からステートメントが出ておりまして、「強力な金融緩和を推進する中で、今後とも金融市場に潤沢な資金供給を行っていく方針である」とあります。これは、具体的にどういったことが想定されているのか、例えば、介入した場合の不胎化・非不胎化についてどうお考えでしょうか。また、先日来、更なる下振れリスクや下振れ懸念がある場合には追加緩和も辞さないといった方針を総裁が打ち出されているのではないかと思います、具体的にはどのような手段があり得るとお考えでしょうか。

(答) 本日の介入をどう評価しているかということですが、私自身も懇談会後に聞かされ、まだ時間もあまり経っていないことであり、しっかりとした評価が出来る状況ではないということをまずお断りします。ただ、あえて申し上げれば、総裁談話の第二パラグラフに書いてある「為替相場の安定的な形成に寄与することを強く期待している」ということと全く同意見です。それから、総裁談話の中にある「潤沢な資金供給」ということについては、本日の懇談会の挨拶の中で申し上げましたが、これまでの金融政策を駆使し、また現在途上にある固定金利オペなどを順次実行することによって、潤沢な資金供給を続けるということであり、総裁談話の第三パラグラフにある「日本銀行としては、強力な金融緩和を推進する中で、今後とも金融市場に潤沢な資金供給を行っていく方針である」という以上のものでもないし、それ以下のものでもない、とりあえずのところは理解している次第です。

具体的な方策、二番目の後半のご質問については、これも挨拶の中で述べたつもりではありますが、具体的な手段としては、これまで私どもが採ってきた手段の拡充も含め、一通り私の頭の中には対象として詰め込んであるつもりです。ただ、こうした手段が今どういう形でスタンバイしているかについては、まだ整理はできていません。挨拶の中で申し上げていますが、あくまでも今後の経済物価状況がどうなるのか、仮に下振れリスクが顕現化した場合にそれがどの程度のものかなどを、今後利用可能になるデータあるいは情報などを慎重に十分に吟味した上で判断していく、その判断次第であるということです。

(問) 今の質問と重複しますが、本日の総裁談話の「強力な金融緩和を推進する中で、今後とも金融市場に潤沢な資金供給を行っていく」について、これはいわゆる介入の非不胎化、つまり介入でマーケットに入ってきた資金を大量にマーケットに残していくという非不胎化の方針を示されたものと見ていいのかどうかをお伺いできればと思います。

(答) 先程も申し上げたとおり、まだこのニュースを耳にして数時間も経っていないので、あくまでも個人的な意見ということでお聞き届けいただきたいと思います。先程申し上げたステートメント以上のものでもないし、それ以下のものでもないということに尽きるのですが、私なりに申し上げます。介入資金は一時的には金融市場への資金の供給要因になるということは、ご指摘のとおりだと思います。したがって日本銀行としては、この介入資金の活用も視野に入れながら潤沢な資金供給を行っていくことになるのではないかと、個人的には、かつ現時点では考えています。ただ、だからといって介入額が、そのまま日本銀行の当座預金残高の増加にストレートに結びつくと考えているわけでもないということも、申し上げておきたいと思います。これ以上のことは、現時点では申し上げる状況ではありません。

(問) 今のご発言を確認させて頂きたいのですが、これは2003年から2004年のように介入した金額がそのまま当座預金に積み上がるわけではないけれども、定性的な方向としては積み上がるという方向になるのではないかと、いうことを指しておられるという趣旨で良いのかが一点です。もう一点は、おそらくF Bを発行することになると思うのですが、いずれ市場に消化された時には自動的に、オートマチックに不胎化になってしまうというのが白川総裁の持論ではないかと認識しています。そこで、実際にF Bが発行された後に、どのようなマーケットに対するアドオンの資金供給になるのか、よくわからないところがあるので、その辺についてよろしければお話を伺えればと思います。

(答) 先程の説明以上のものは申し上げられませんし、それが定性的にという意味がよく分かりませんので、そのご質問への回答は差し控えさせてい

たきます。それから、ご質問の中にF Bとか、不胎化、非不胎化といった言葉が出ましたが、基本的に私どもの資金供給あるいは金融調節について、不胎化とか非不胎化というベースで議論をしていくつもりは私にはございません。あくまでも、市場にどの程度の資金を供給するのか、その時点で潤沢なのかどうか、あるいは潤沢でないのかどうかということをその都度判断するというので、少なくとも私の頭の中には、不胎化とか非不胎化というベースでの物の考え方はないということです。先程追加でお答え申し上げた以上のものは、あくまで今のところということでお断りしたいと思いますけれども、考えておりません。

（問） 今回、政府が円高に対して介入という方策を採ったのを受けて、日本銀行として、協調して何らかの対応を採る必要があると現時点でお考えでしょうか。その点についてお聞かせ下さい。

（答） 政府の介入につきましては、繰り返して恐縮ですが、総裁の談話の第二パラグラフの通りであり、そういう介入の効果がきちんと発揮されるということ、すなわち「為替相場の安定的な形成に寄与すること」を強く期待しています。だからといって、それがそのまま私どもの政策に何らかの形で結びつくのかと問われれば、答えはそうではないとお答えしたいと思います。挨拶の中で申し上げたとおり、今後得られる情報あるいはデータをベースに入念に検討した結果として、先行きの経済動向・物価動向によっては政策対応ということも否定はしませんが、政府の今回の措置に直接結び付けて私どもの政策を考えるということは私自身、全く考えていません。

（問） 二つ伺います。挨拶要旨の5ページで、「民需の自律的な回復がはっきりと展望できるには至っていません」とおっしゃっています。また、6ページでは、こうした見通しには、「不確かなことは枚挙にいとまがありません」と、不確かなことだらけというようなことをおっしゃっています。一方、12ページでは、「下振れリスクが顕現化し、経済情勢の見通しが著しく悪化する蓋然性が高まり、デフレからの脱却までの道のりが不確かなものになったと判断される場合には、必要と判断される政策手段を迅速かつ果断に実行し

なければならない」とおっしゃっています。自律回復がはっきりと展望できていない上に、不確かな要因が枚挙にいとまがないという状況は、今政策対応を行わなければいけないような状況とも言えるのではないかと思いますので、いかがでしょうか。

もう一つは、12ページの「留意すべきことは、一つは、政策の効果から実施に伴って発生する蓋然性のあるコストが控除されなければならないことは当然であり、それとともに、潜在的なリスクとその保全についても予め吟味されなければならない」をもう少し具体的にご説明頂けませんでしょうか。

(答) 最初のご質問で、そういうふうを受け止められたということに対しては、私がコメントする立場にはないので、差し控えます。現時点で私が思い描く経済物価情勢の先行きの姿は、一時的な減速というように申し上げているものも含めて、基本的な姿としては、メカニズムを中心にこれまで申し上げてきたこと、具体的には、4月の展望レポートあるいは7月の中間見直しで日本銀行として申し上げたこととさほど違いがあるとは考えていません。あくまでも「仮に、そういう下振れリスクが顕現化したら」ということで、現時点でその顕現化する蓋然性が高まっていると判断しているわけでは決してありません。あくまでも今日以降得られる新たなデータあるいは情報を十分に吟味して、先行きの、先程申し上げた見通しがどうなるのか、またメカニズムに大きな基本的な変化があるのかどうかといった辺りをよく見極めて判断するということです。

それから、二つ目のご質問につきましては、説明が分かりにくいのは私の不徳の致すところですが、基本的にはここで言おうとしていることは、政策の一つ一つは、効果とコストとリスク——コストとリスクというのはいわゆる副作用のことですが——この効果と副作用をその時その時の情勢に応じて、これまで実施してきている他の政策との総合的、相関的な影響なども含めて考えていくということです。更に、リスクをどう保全していくか、仮にそういった手段を採用するとリスクがあると判断した場合にそのまま放置していいのか、政策手段の中で予め保全できるものがあれば保全をしていくのが当然ではないかという意味で申し上げました。リスクが発生する可能性

があるとするば、予めそのリスクに対して何らかの予防的なものが考えられないかということであり、今、具体的にどうということかお答えするものは持ち合わせておりません。

（問） 円高の影響についてお伺いします。挨拶の中で円高によって輸出の増勢が鈍化するといったことを述べられています。日銀としては設備投資に関して、下げ止まりから持ち直しという展望を持っているかと思いますが、足もとの為替の変動と株安によって、日銀が考えていたよりも設備投資の回復が遅れるのではないかという声が結構聞かれています。その辺に関して現状どのように見ているかお伺いします。

（答） 考えられるルートとしては、円高で企業の収益が伸び悩む、あるいは輸出の増勢の鈍化が更に目立ってくるというルートだと思いますが、個人的に申し上げますと、それ自体、影響はもちろんあるわけですが、現時点でそれが直ちに企業が現在考えている設備投資計画を中止するとか先送りするということまで影響が出ているかという、必ずしもそうではないのではないかと受け止めています。ただ、状況には不確かさ、不確実性というものがあるため、そこは十分に注意深くみていかなければいけない、リスクの 1 つだと考えております。

以 上