

2010年11月26日
日 本 銀 行

中 村 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

—— 2010年11月25日（木）
午後2時から約30分間
於 福島市

（問） 福島県内の経済についてどのようにみておられるか、また、本日の懇談会で地元経済界または行政の方々と意見交換をする中でどのように受け止められたのか、この2点をお伺いします。

（答） 本日は福島県の行政ならびに財界の方々と貴重な意見交換をさせて頂き大変感謝しております。足もとの福島県経済についてですが、厳しさを残しつつも持ち直していますが、このところそのテンポは弱まってきたと認識しています。また、本日の金融経済懇談会でも指摘がありましたが、福島県経済は、製造業において、輸出等を通じた海外経済との結び付きが強く、リーマン破綻後の海外経済低迷の影響を大きく受けたこと、また、国内外の需要構造の変化や円高などを背景に、製造拠点を海外へシフトする動きが強まっていることもあって、雇用情勢を中心に引き続き厳しい状況にあるなどの声が多く聞かれました。特に、福島県は、製造品出荷額が東北6県でトップを誇るなど、製造拠点の集積が進んでいますが、それを支えているのは中堅・中小企業です。こうした企業では、大手製造業がグローバルな視点での生産拠点の再構築を進めていることに対して、雇用・所得面への影響を含めて、県内経済に与える影響を心配しておられるとの印象を強く受けるとともに、特に、成長基盤強化の必要性を改めて認識したところです。

こうした中、前向きな動きとして、例えば、医療機器分野における産業集積進捗の話題が出ました。当該分野は、県内の産学官の連携や内外の医療関係者の協力の下、10年来取り組んできた結果、それなりに実を結んでいる分野と理解しています。本行の「成長基盤強化を支援するための資金供給」についても、こうした観点から時宜を得た政策

対応ということで、前向きに評価して頂く声が聞かれました。

県内経済の先行きについては、厳しさを残しつつも、全国と同様、緩やかな回復が持続していくものと考えられます。その一方で、需要構造の変化など世界経済の転換をも伴っている下で、県内企業が福島県の高いポテンシャルを活かしながら、変化を踏まえつつ自らの成長に向けて果敢にチャレンジしていくことも重要なポイントと考えられますので、そうした取り組みにも注目して参りたいと思っております。

（問） 本日の懇談会において、経済人、行政の方々から日本銀行に対する要望はありましたでしょうか。

（答） 要望といいますか、コメントも含めてということになりますが、一つは昨今の為替の円高の問題、特に観光に関連して韓国ウォンに対する指摘、全体として需給ギャップが大きいことに対する問題や雇用情勢が非常に厳しいこと、それから、中小企業の金融に対しては、既に非常に緩和的な金融環境にあるわけですが、一部になかなか資金が回らないところがまだあるということ、これらについてどのように考えるか、というコメントがありました。

（問） 2点伺います。1点目は、国内経済の先行きにつきまして、ご挨拶の中で「回復の鍵となるのは、反動減で低調になっている自動車生産の回復時期」とご指摘され、その時期を「2011年度の早い時期とみている」とのことでしたが、この点について、「回復」というのは何ををもって「回復」というのか、回復の意味とその根拠をお聞かせください。

2点目は、F R Bの追加緩和につきまして、ご挨拶の中で、「わが国の経験では、バランスシート調整が残るなかでの追加緩和は、実体経済を浮揚させる力が限定的であった」とご指摘され、今回のF R Bの政策の効果についても、「どのようにその効果が発揮されるのか、今後の帰趨を見守る必要がある」とご指摘されています。これは、今回のF R Bの追加緩和についても効果が限定的であるという見方をされているのでしょうか。また、ご指摘のとおりとすると、日銀の包括緩和についても、同じような指摘といいますか、即効性という面での効果について、どのようにみておられるか、という点をお聞かせ下さい。

（答） まず1つ目の自動車産業の問題ですが、やはり自動車産業は非

常に裾野が広い産業であることもあり、今回の9月以降の落ち込みの大きなポーションを占めているかと思います。当初は、自動車の落ち込みは輸出でカバーできるのではないかといった見方もあったわけですが、結果的には、その後の海外経済動向の影響が大きかったわけです。先ほど、「回復」と申し上げたのは、大きく落ち込んでいる部分が、駆け込み需要などで一時期に膨らんだものが、元のレベルに戻るということで、従来の巡航速度といいますか、駆け込み需要が起こる前の水準に戻るといことです。何を根拠にということですが、これは、ミクロヒアリングや米国での自動車の売れ行きの状況等をふまえて、総合的に判断したものです。

2つ目のF R Bの問題に関してですが、基本的には、他国の中央銀行の政策についてコメントすることは控えた方がよいと思っています。そう申し上げたうえで、今回のF R Bの決定は、米国経済の減速が続く中であって、景気回復をしっかりとするとともに、物価上昇率が望ましい水準になることを確実にするために行われたと理解しております。翻って、日本経済の見通しをみますと、経済・金融のグローバル化を反映して、海外経済や国際金融資本市場の動向に大きく左右される状況が続いています。従って、F R Bによる今回の措置が、米国の景気回復に貢献するとともに、わが国を含む各国からの米国向け輸出が増加するというチャンネルを通して、世界経済に好影響を与えることを期待しています。ただし、超低金利下の先進国において一段の金融緩和が行われた場合には、余剰資金の流出等により、その影響が新興国や資源国の経済、世界の金融市場、商品市場にどのような影響が表れるのかという点については、グローバル化の下で、そうした影響度を強く意識していく方がよいと思います。また、そうした影響というものが、政策を打った国自身の経済に跳ね返ってくる可能性があるという点にも注意が必要です。この点は、先進国の中央銀行は一律に考慮すべきテーマであると考えております。もちろん各国の中央銀行は、第一に自国の物価と経済の安定を図っていかなくてはなりません、それによってどのような影響が相互に及ぶかを考えながら政策を遂行していく必要があるという面が、以前よりも強まっていると思われます。

なお、日本の場合は、米国と違ってバランスシートの問題はないと思います。その点は、日本と米国では大きく違うと思います。

(問) 「包括的な金融緩和政策」の効果についてですが、新しく創設した基金の買取りによって社債の対国債スプレッドは縮小していると思いますが、一方で、国債の流通利回り自体はむしろ上昇しています。

こうした状況に対するご見解は如何でしょうか。

(答) 足もと、短期金利には殆ど低下余地がなく、3か月、6か月物金利についても固定金利オペレーションを行っている中、もう少し長い金利については、場合によっては若干の低下余地があるかもしれないということで、国債に関して2年物前後を中心に買入れをしているわけです。こうしたオペレーションによってすぐにマーケットの動きが変わるということではなく、ある程度時間がかかります。また、色々な条件によってマーケットが変わるわけですから、必ずしも当初意図した効果が直ちに表れるということでもありません。1年かけて行うオペレーションですので、もう少し長い目でみて行く必要があると思います。

(問) 午前中の講演の中でも言われていた欧米経済の動向ですが、講演のお話を伺っていると慎重にみられているというか、下振れリスクが大きいと指摘されています。現状において、上振れリスクと下振れリスクの認識といいますか、両者のバランスをどのようにお考えかお伺いします。

(答) 新興国については、各国当局による金融緩和策の修正が行われておりますが、場合によっては上振れるリスクがあると思います。欧米の経済については、特に米国を中心に、先行き非常に不透明感が強く、これについては下振れのリスクを考えるということですが、上振れ、下振れ、トータルで見ますと、若干、下振れのリスクの方が強いと思います。これは先般の「展望レポート」の各政策委員のリスク・バランス・チャートにおいても、どちらかという、若干下方という感じであったと思います。

(問) 北朝鮮の砲撃以降、朝鮮半島で緊張が続いていますが、これが日本経済へ与える影響、または、金融政策への影響があるとすれば、どういったものが考えられるでしょうか。

(答) 日本銀行としては、世界経済、国際金融市場における動向を注視し、先行きの経済・物価動向を見極めながら、必要に応じて適切に政策対応を行っていく方針に変わりはありません。ここ数日の朝鮮半島情勢の緊迫化を受けて、韓国株や韓国ウォンが一時大きく下落するなどの

影響が生じていましたが、これまでのところ、わが国の金融市場に大きな混乱は生じていないように思われます。日本銀行としては、こうした地政学的なリスクの影響も含め、今後とも、世界経済、国際金融市場における動向を注意深く点検して参りたいと思っています。

(問) 午前中の講演でもお話しされていた欧州の信用不安の問題ですが、市場では、アイルランドに続いてスペインやポルトガルへの飛び火といったことが取り沙汰されていると思いますが、この辺りの蓋然性についてはどのようにお考えでしょうか。

(答) 仮に、アイルランドで起きているような問題がスペインにまで飛び火するということになれば大変大きな影響が出てくると思います。もともと、欧州連合においては、既に色々な取り組みをやっています。一時的な混乱はあるにしても、これを元に大きな信用不安に繋がるような事態にはならないのではないかと思います。

(問) 先ほど自動車生産のところで、「回復」という意味は「巡航速度に戻る」というお話がありましたが、一方で、「駆け込み前の水準に戻る」ともおっしゃいました。駆け込み前の水準ということでは、エコカー補助金等の効果が出ていた時の状況を含んで従来の巡航速度に戻るという意味なのか確認させてください。

(答) リーマン・ショック以降、自動車販売が大きく落ち込みましたが、その後は持ち直しています。先ほどご説明したのは、あまりにも落ち込んでいた状況から、——どの程度が補助金効果かは分かりませんが——市場が持っていた本来の実力水準に戻るという意味でご理解頂ければと思います。

(問) リスクバランスについて確認させて頂きたいのですが、白川総裁は、以前、「リスクバランスは、ほぼ上下バランスしている」とおっしゃっていたかと思うのですが、先ほど中村委員がおっしゃった「多少下振れリスクの方が大きい」というのは、白川総裁と中村委員のご認識が多少違うということなのか、あるいは時間とともに日銀全体の認識が変わってきているということなのか、その点をご説明頂けますか。

(答) 政策委員は9名いるわけであり、それぞれ微妙な違いはあると思います。私が申し上げたのは、「敢えていえば」、下振れリスクの方が大きいということであり、そう大きな違いがあるわけではありません。また、日銀自体の見方が大きく変わったということでもありません。その辺りについては、先ほども触れましたが、「展望レポート」におけるリスク・バランス・チャートからも、若干読み取れるのではないかと思います。

(問) 為替についてですが、今、1ドル82円後半～83円前後で推移していますけれども、これについて、マーケットでは、史上最高の円高水準と言われた時に比べると、米国の追加緩和策以降若干落ち着いているという見方のようです。中村委員としては、日本経済に与える影響についてどういう捉え方をしていращやるのか。今後、為替がこの水準で進むとするならば、今後の適時適切な政策判断にどのように影響を与えていくのでしょうか。

(答) 日々の為替動向や水準について具体的にコメントすることは差し控えたいと思います。10月に「包括的な金融緩和政策」を決定した際にも、これは、これから起こり得るであろう下振れリスクに対して機動的に対応したものです。為替の水準そのものについては言及していませんが、円高が日本経済へ与える色々な影響、それからマインド面への影響についても配慮したわけです。これからも、為替相場も含めて金融市場の動向は、経済・物価情勢に影響を及ぼしますので、その動向と影響については、引き続き注意深くみていく必要があると思います。

以 上