

2010年11月30日
日 本 銀 行

総裁記者会見要旨

—— 2010年11月29日（月）
午後1時45分から約30分
於 名古屋市

（問） 最初に2点質問させていただきます。1つ目は、東海3県の景気についてです。円高の影響もあって足もとでは「急速に減速している」ということですが、本日の懇談会における経済界の皆様からのご発言も踏まえて、今後の東海地域の景気見通しについてご見解をお聞かせ下さい。

それから、もう1点は、当地の今後の景気については米国経済の動向が及ぼす影響が非常に大きいと思われませんが、米国経済の先行き見通しについてもご見解を頂きたいと思います。

（答） まず、当地の景気についてですが、今回、当地の経済界や金融界を代表する方々から地域経済の現状に関する貴重なお話や、金融政策運営に関する率直なご意見を数多く頂き、極めて有意義な意見交換ができたと思っています。

ご質問は、東海3県の景気の見通しということですが、その前に、景気の現状認識について一言申し上げたいと思います。最近の当地の景気は、名古屋支店で発表しているとおおり、あるいは本日も金融経済懇談会の席で多くの方が仰っておられましたが、「急速に減速している」とみています。この背景としては、エコカー補助金終了の影響がもちろん最も大きいわけですが、このほかにも、米国経済の減速や情報関連財の在庫調整、為替円高の影響などが挙げられます。本日の懇談会の出席者のご発言を伺いまして、景気の現状認識は概ね同じであり、特に為替円高の影響を懸念しているというご意見を多く伺ったと受け止めています。

そのうえで、ご質問の今後の見通しについて申し上げますと、基本的には全国と同じように減速した状況がしばらく続いた後、緩やかな回復経路に復していくとみています。先行きのリスク要因については、当地の場合、特にエコカー補助金終了の影響がいつまで続くかという点や、米国をはじめとする海外経済の情勢、為替相場の動向等について注視していく必要があると考えています。

足もとの景気の話から少し離れるかもしれませんが、今回の懇談では、当地のモノづくりの歴史の中で育まれた技術をベースにして、環境分野など新しい成長分野の振興に経済界として取り組んでいるという話や、日本銀行が導入した成長基盤強化を支援するための資金供給の制度も活用しつつ金融機関として成長に資する事業の取り組みを支援しているというお話も伺いました。当地では、企業と金融機関とが息を合わせて成長基盤の強化に取り組んでいることが窺われ、たいへん心強く感じました。私としては、そうした取り組みによって東海地域の経済が今後とも益々発展し、ひいては日本経済全体の成長力強化に繋がっていくことを期待している次第です。

次に、米国経済についてですが、米国経済は回復を続けているとみています。もっとも、繰り返し申し上げていることですが、バランスシート問題の重石から民間需要に弾みがつかない状況が続き、回復ペースは緩やかなものにとどまっています。そうしたもとで、失業率が高止まるなど雇用環境の改善は遅々として進まず、インフレ率は緩やかな低下傾向を続けています。

先行きについても、新興国向けを中心とした輸出の増加と緩和的な金融環境を背景に、回復基調が続くと見込まれます。ただし、そのペースは、生産・所得・支出の自律的な好循環メカニズムが作動しにくいため、過去の景気回復局面と比べて、引き続き緩やかなものにとどまると考えられます。また、物価面では、財市場や労働市場における緩和的な需給環境が、デシインフレ圧力となって引き続き作用していくとみられます。

今月初めに開催されたFOMCでは、こうした景気認識のもとで、米国経済の回復ペースを強め、インフレ率がFOMCの責務と整合的なレベルにまで戻っていくことを確かなものとするために、国債の追加買入れを決定しています。FOMCの委員の多くは、追加緩和策による下支え効果もあって、現在2%台半

ばの水準である米国の経済成長率は、2011 年末には 3 % 台前半へ高まっていくと予想しています。先行きの米国経済の見通しについては不確実性が高いわけですが、政策効果も含めて引き続き注意深くみていきたいと考えています。

(問) 長期金利の状況について伺います。足もとでは長期金利が上昇傾向にあります。市場ではその背景として、米国の長期金利上昇に連動した動きとの見方があります。この点、米国の長期金利上昇の背景をどのように捉えているのでしょうか。また、包括的な金融緩和政策は長めの金利を引き下げるという狙いがあると思いますが、日本において長めの金利が上昇していることについてご説明下さい。

(答) まず、米国の長期金利が足もと上昇している背景ですが、今年の夏場にかけて、米国経済の先行きについてかなり悲観的な見通しが広がり、そのもとで米国の金融緩和政策の強化という予想から、長期金利が低下しました。その時と比べると、米国経済に対する過度の悲観は幾分和らいでいる感じがします。それから、米国の追加緩和策が実際に決まり、これが実行に移されたということで、とりあえず長期金利が戻っているという面もあると思います。

日本の包括的な金融緩和政策との関係ですが、これはまさに「包括」という言葉で示しているとおりの、全体として、パッケージとして理解して頂きたいと考えています。日本の長期金利は、米国の長期金利の動き等を反映して幾分上昇しているということだと思います。ただ、全体としてみた場合、まず銀行間の資金市場をみると、もともと極めて低い水準にあった T I B O R や 円 L I B O R などのいわゆるターム物金利は幾分ながらさらに低下していますし、社債金利の対国債スプレッドも縮小しています。このように、長めの金利の引き下げ効果やスプレッドの縮小効果があらわれているほか、R E I T の価格も上昇しています。これらの動きは、民間経済主体の資金調達コスト全体の低下というルートを通じて、金融緩和効果を発揮していくと考えています。

加えて申し上げますと、日本銀行は、時間軸政策を明確化しました。中長期的な物価安定の理解に基づき、物価の安定が展望できるまで実質的なゼロ金

利政策を継続することを明らかにしています。講演の席でも申し上げたように、こうした政策は、この先、景気回復が進む局面において、長期金利を安定化させるという効果を期待できるということです。従って、足もとの長期金利は幾分上がっていますが、その部分だけではなくて、全体としてこの政策の効果を捉えて頂きたいと思っています。

それから、CPや社債、J-REIT、ETFの買い入れについては12月に入ってからスタートします。このことも最後に付言したいと思います。

(問) 本日の講演では、成長基盤強化を支援するための資金供給についてお話されていましたが、もうすぐ第2回の資金供給が行われると思います。1回目に比べると、参加金融機関も大幅に増えており、それによって貸出額もかなり増えていくと思います。近い将来、3兆円ないしは金融機関ごとの1,500億円という上限に到達することが考えられますが、今後これを増額していくようなことがあるのかお聞かせ下さい。

(答) ご質問は増額の可能性ということですが、最初に、成長基盤強化支援の資金供給について少し振り返ってみたいと思います。今年8月に実施した第1回目の資金供給以降の状況をみますと、この資金供給への参加金融機関数は、地域金融機関を中心にほぼ倍増し、現在140先になっています。また、本資金供給への参加を機に、新たに専用のファンドや投融資制度を創設する動きが続いているほか、中には、日本銀行からの借入限度額である1,500億円を上回る投融資枠を設定する例もみられています。このように、それぞれの金融機関が自らの顧客基盤や地域性などの特性に応じて、多種多様な取り組みを一段と活発に進めており、狙いとした「呼び水」効果も徐々に発揮し始めているように窺われます。

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成長経路に復していくことがきわめて重要な課題であるという認識のもとで、強力な金融緩和の推進と、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきています。この成長基盤強化の支援については、あくまでも民間金融機関が自主的に取り組んでいくことを幅広く後押しすることが目的であります。今後ともこう

した趣旨に沿って、本資金供給を運営していきたいと考えています。

増額の可能性のご質問についてですが、第2回の資金供給がどのようなかたちで運営されていくのか、あるいは民間金融機関の取り組みなどをしっかりみて、そのうえでこの制度の目的に照らして一番望ましい対応を考えていきたいと思っています。

(問) 12月よりETFやJ-REIT等のリスク資産を購入することになりますが、日銀の財務基盤をもう少し強化しないといけないという点は、総理も理解を示されていたと思います。自己資本を増強する必要性について、日銀としてどのように考えるか、また、必要と考えるならば今後どのように対応されるのか、という点について教えてください。

(答) これまでも繰り返し申し上げていますが、財務の健全性を維持していくことは、中央銀行としての役割を果たしていくうえで大事だと考えています。日本銀行は、国民の皆さんから通貨を発行するという権能をお預かりして、そのうえで政策目的を果たしています。仮に、日本銀行の財務基盤が脆弱であるという見方が広がると、これは日本銀行の政策遂行能力に影響が出てくるため、財務の健全性についてはしっかりとみていくことが大事だと思っています。

今回、日本経済の厳しさに照らして、ETFやJ-REITの買い入れを決定したわけですが、当然これはリスク性資産として価格が変動するため、時価の状況に応じて引当金を積むことが必要になってくると思います。このことは、引当金を積む段階だけでなく、仮に実現損が発生すればそれを処理することになります。

いずれにせよ、会計上の処理という問題は別にして、国民や納税者の皆さんに影響を与えうることについて十分な理解を持って頂き、そうしたことを意識した上で、中央銀行として必要な政策を行っていくことは、非常に大事なことだと思っています。私どもとしては、単に財務基盤の強化策だけでなく、全体としての考え方を政府にも国民にも理解して頂きたいと思っています。

(問) 2点質問があります。1点目はアイルランドの救済策が決まったばかりですが、マーケットではスペインやポルトガルにも同様の信用問題が起こるのではないかという懸念があります。そのようなマーケットの懸念についてどのようにお考えか、ご見解をお伺いしたいと思います。

もう1点は、日本経済のリスクについてです。今月初めの会見では、リスクは概ねバランスしていると仰っていたと思いますが、その見方は今も変わってはいないのかどうか、お伺いしたいと思います。

(答) まず、前者の質問については、特に今年5月にギリシャ問題が鮮明になった前後からソブリンリスクに対する市場の関心が高まっていることはご指摘のとおりです。その後、EUやIMFは支援のメカニズム、あるいはファシリティを作っています。それから当該国や欧州周辺国の中でソブリンリスクの面で懸念があるとされる国は、財政再建や金融セクターの立て直しを中心として、様々な取り組みを現に進めています。スペイン、ポルトガルについて私が直接お答えすることはできませんが、欧州全体としてしっかりとした取り組みを進めています。今回もEUレベルで様々な取り組み方針を発表しています。私としては、こうした取り組みがしっかりと実を結んで国際金融市場が安定していくことを期待しています。

次に、日本経済の先々のリスクバランスですが、毎回展望レポートで上振れ・下振れリスクを整理しています。政策委員は9人いますので、それぞれ微妙に判断が違ってきますが、メンバー全体として考えた場合は、概ねバランスしていると判断し、展望レポート発表後の記者会見でもそのように申し上げました。概ねバランスしているという判断について、現時点で大きく変えなければならないと感じているわけではありませんが、その後も様々なデータが蓄積されていますので、次回の決定会合でしっかりと点検していきたいと思っています。

(問) 現時点ではリスクバランスを変更する必要性はなく、12月の政策決定会合でその後蓄積されたデータをみて判断されるということですが、10月28日に発表された展望レポートのリスク・バランス・チャートは、見方によっては多少の

下振れを意識しているという印象を受けます。その点に関して、現状ではどのような認識をお持ちなのでしょうか。

（答） 経済は刻一刻と新しいデータが入ってきます。先ほどの質問は、政策委員メンバー全体として現時点でどのようなバランスにあるのかというご質問でしたので、それであれば次回の政策決定会合でしっかりと点検しますということです。

それから、10月末に公表した展望レポートのリスク・バランス・チャートを見ると、確かに完全に左右対称ではなく、若干下振れの方が厚いチャートになっているかもしれません。私が「概ね」バランスしていると申し上げたのも、図形的に完全に左右対称になっている訳ではないということです。いずれにしても、これは9名の委員が全体としてどのように考えるのかということであり、これが最終的に政策委員会の決定になりますので、そこは次回の会合で丹念に点検をしていきたいと思っています。

（問） 最近北朝鮮が韓国を砲撃したことから韓国ウォンを含めアジア通貨が下落していますが、それが国内の金融経済情勢に与える影響についてお聞かせ下さい。

（答） 全体としてみれば、北朝鮮の問題を契機として金融市場が大きく変化していることはないと思っています。もちろん仔細に見た場合には、いくつかのマーケットで若干の変化がないわけではありませんが、全体として金融市場が大きく変化したという認識はありません。

ただし、金融市場に限定せず、経済全体に対してどのような影響が出てくるか注意深くみていきたいと思っています。

（問） 先ほど東海地域の景気について、全国と同じように年度内は厳しく、2011年度入り以降はきわめて緩やかな回復になると仰いましたが、年度内の厳しさの要因についてもう少し詳しくお聞かせ下さい。また、2011年度以降の回復局面で

はどのような要因が影響するのかという点も教えて下さい。

(答) 当地の場合、今年度に一番大きく影響しているのは、エコカー補助金の終了に伴う駆け込み需要とその反動が大きな波を作っていることだと思います。また、情報関連財についても軽度の在庫調整が進行しています。この点については、様々な企業の方のお話をお伺いする限り、現時点では深刻な在庫調整になることはないと思っています。加えて、世界経済全体として幾分減速していることや、為替円高の影響なども足もとの弱さの原因であると感じています。

先行きについて、必ずしも年度区切りで状況が変化する訳ではありませんが、取り敢えず 2011 年度ということで申し上げますと、先ほどの最初の 2 つの要因、すなわちエコカー補助金の駆け込み需要とその反動および情報関連財の在庫調整については、一時的な性格のものであり、いずれ消えていくとみられます。また、上振れ要因として、新興国の成長のポテンシャルが強いということもあります。私自身、先週末に国際会議に出席するため香港に行きましたが、そこで東アジア地区の中央銀行の方などと話をする中で、やはり成長のポテンシャルが強いことを改めて感じました。もちろん、バブルを防ぐという大きな課題はありますが、適切な政策運営がなされれば成長のポテンシャルが活かされるかたちで経済を牽引していく力が期待できると思っています。そのように考えて、足もとの局面を経た後は再び緩やかな回復軌道に復していくことを標準的な見通しとして据えているということです。

(問) 先ほどの長期金利についての質問と多少重なるところがありますが、新発 2 年債の利回りが本日 0.21% と、昨年以来の水準に上昇しています。この 2 年債の利回りは、日銀がやや長めの金利を低めに誘導するという政策目的の対象になっている金利だと思います。先ほどはもう少し長めの金利についてコメントをされていましたが、こうした 2 年債金利の上昇は、あまり問題視されていないという理解で良いのでしょうか。

それから、経済や物価の見通しについて、この 1、2 か月で日銀の見方はそれほど変わっていないと思いますが、今後ファンダメンタルズから乖離する

ような金利の上昇があった場合には、この包括緩和策の中の5兆円の資産買い入れ等基金の拡大に結び付くのかという点についても教えて下さい。

(答) 最初の点ですが、金融市場は非常にグローバル化していますから、各国の国債の金利はグローバルな動きの中で変動しているという側面があります。これはF R Bについてもそうですが、実際に国債の買入れを行った後は、金利が上昇しています。もっとも、だからと言って国債買入れの効果はないということではありません。やはり国債の買入れ自体は金利の低下要因になっていると思います。日本銀行の国債買入れも、長めの金利に働きかける中で、相応の影響を及ぼしていると思っています。ただし、先ほども申し上げたとおり、日本銀行の包括的な金融緩和政策は、これだけ金利水準が下がっている中でどのように政策効果を出していくかということで考えた政策ですから、是非パッケージとして捉えて欲しいと思っています。

2つ目の質問ですが、長期金利が上がった場合に、それに応じて政策を変えるのかというご質問だと思いますが、これは日本銀行を含めてどの中央銀行もそうですが、先々の景気や物価がどのような経路を歩んでいくのかということをもて政策対応を行っています。従って、そうした政策決定に影響を与える要因には様々なものがあり、その中にももちろん金利や為替もあるわけです。政策対応の基本的な考え方は、先々の景気や物価の情勢をみて行っていくということです。

(問) ざっくりばらんなお話で構いませんが、先ほどの財界関係者との意見交換で一番印象に残った話を教えて下さい。また、意見交換の中で東海地域には変革力があるという話をされていましたが、どうして東海地域の企業が需要の変化に応じて変革できたのか、総裁のご見解・ご感想をお聞かせ下さい。

(答) 当地の財界関係者との意見交換の中で一番印象に残っているのは、日本の成長基盤を強化していく取り組みを政府、民間、金融機関がともにしっかり行っていく必要があることを強く主張されていた点です。グローバルな競争環境を踏まえ、成長基盤の強化に向けてしっかりとした取り組みが、抽象論の段階では

なく、実行段階として必要であるとのご意見を多くお伺いしたことが一番強く印象に残っています。

2つ目の点については、残念ながら私自身、名古屋で暮らしたことが一度もありませんので、東海地域の方々の心情に即して答えをお示しする力はありません。おそらく名古屋支店長がこの点については意見があると思いますので、また名古屋支店の記者会見の際にでも聞いて頂きたいと思います。そのうえで申し上げますと、当地の今の産業構造は昔からあったわけでは決してありません。このことは時代の変化に合わせて変革する能力を持っているということだと思っていますので、私としてはそこに期待していきたいと思っています。

以 上