

2010 年 12 月 10 日
日 本 銀 行

森 本 審 議 委 員 記 者 会 見 要 旨

—— 2010 年 12 月 9 日（木）
午後 2 時から約 30 分間
於 さいたま市

（問） 本日開催された埼玉県金融経済懇談会での意見交換の内容、および懇談会での意見交換も踏まえた埼玉県経済の現状認識と印象をお聞かせ下さい。

（答） 本日は、私にとって初めての金融経済懇談会でしたが、清水さいたま市長をはじめとする埼玉県の各界を代表する方々から、地域の現状や課題、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お聞かせ頂きました。きわめて有意義な意見交換ができたものと認識しています。まずはご出席頂いた方々や、関係者の皆様に深く御礼申し上げたいと思います。

まず埼玉県の景況感ですが、県全体としてみるとエコカー補助金などの政策効果の剥落や米国経済の減速、為替円高等などの影響から、ここにきて改善の動きに一服感が顕れているということで、この点は全国とほぼ同様ではないか、との印象を持ちました。もっとも、埼玉県の中でも経済の状況は一樣ではないとも感じました。つまり、当県製造業にはやや中小企業のウエイトが高いという特徴があり、懇談会の席上でも、中小企業の厳しい状況を訴える向きが多かったように思います。すなわち、「受注の低迷振りが著しく、そうした中で、企業は設備投資には踏み切りにくい。また、新しく企業を起こそうという動きも乏しい」といった指摘が聞かれました。私としても、こうした大企業と中小企業の景況感の違いを念頭に置いていくことは、今後の情勢判断において引き続き重要なことだと感じました。

一方で、当県では行政のリーダーシップのもと、700 万人の県民が一体となって地域発展に向けたさまざまな取り組みが行われていると伺っています

が、本日も、清水さいたま市長からは、当県の充実した交通ネットワークや高度な人材集積をベースにした地域振興策に関するお話を伺い、大変心強く感じられました。また、各経済団体における相談窓口業務や金融機関による資金支援、営業支援など、県内中小企業の経営を全力で支えようとする取り組みも印象的でした。そのほかにも、数多くの貴重なご意見を賜りました。

最後に、包括緩和を含めた金融緩和の強力な推進、成長基盤強化を支援するための資金供給といった日本銀行の施策に関しては、「これまで例をみなかった手段であり、その効果に注目している」といった比較的前向きの評価を頂いたのではないかと思います。今後については、「民間経済主体が明るい展望を抱けるよう、金融政策面から引き続き知恵を絞って欲しい」との意見を頂戴しました。

(問) 埼玉県は中小企業が多く、また、製造業の比率が高い特徴があると分析されていますが、円高が埼玉県の中小・製造業の業況を圧迫していると思います。本日の懇談会の中では為替円高に対する日本銀行への要望等がありましたか。

(答) 為替円高は、大企業・中小企業を問わず、短期的な収益圧迫要因であり、本日の懇談会でも「影響が大きい」といったご意見を頂戴しました。為替相場の急激な変動は、企業・家計マインドの変化を通じて実体経済に及ぼす影響が大きいため、日本銀行としては為替相場の影響にも注視しつつ、金融政策を遂行しております。いずれにしても、包括緩和を含めたきわめて緩和的な金融政策をしっかりとやっていくという強い姿勢を中央銀行が打ち出すことで、企業マインドを下支えし、実体経済を通じて為替動向などさまざまな影響が及んでいくことを期待したいと思います。

(問) 日本銀行は10月初めに包括緩和を決定し、既に資産の買い入れが開始されています。本施策については、市場関係者からも一定の効果がみられると評価されていますが、この点に関する委員のご見解をお聞かせ下さい。

(答) 日本銀行では、当時の経済情勢等を十分に見極めたうえで、10 月初めに政策パッケージとしての包括緩和策の導入を決定しました。

最近の銀行間取引の動向をみますと、きわめて低い水準にあったターム物金利が、僅かではありますがさらに低下しているほか、社債についても発行環境が改善しており、対国債の金利スプレッド幅も縮小しています。また、株価あるいは、まだ買い入れを始めていませんが、J-REIT 価格をみても上昇しているという点では、投資家の安心感が広がり市場が拡大しつつあるなど、一定の効果が顕れていると思います。こうした総合的な効果によって企業の資金調達コストが低下して、企業や家計の支出活動がより活発化し、その効果がより高まることを期待したいと思います。いずれにしても、CP の買い入れは明日から、ETF や J-REIT の買い入れもこれからです。金融政策の浸透にはある程度時間がかかるという点も考慮に入れて頂きつつ、政策を評価して頂ければ有難いと思います。

(問) 物価の先行き見通しについて伺います。委員は本日の挨拶で 2011 年度に消費者物価が前年比プラスの領域に入ると展望レポートと同様の見方をお示しになりました。エネルギー価格は上昇していますが為替円高によりむしろ輸入価格は下落して、デフレの牽引役になっていると思います。また、委員の出身母体である東京電力の電力料金引き下げ、総務省による消費者物価の基準改定など、消費者物価指数に関して下向きの情報が多い中で、森本委員ご自身は、本当に 2011 年度に前年比プラスの領域に入るとお考えなのでしょうか。

(答) 今後の物価見通しについて、私は展望レポートの中心シナリオに違和感はありません。すなわち、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとその想定のもと、マクロ的な需給ギャップが改善していくことなどから、今後とも、消費者物価の前年比下落幅は縮小していくとみています。もっとも、リーマン・ショック以降の需要の落ち込みが非常に大きかった中で、経済の改善テンポは緩やかで、相応の時間を要すると思います。そうした点を踏まえて、2011

年度に前年比プラスの領域に入り、2012 年度にプラス幅が拡大していくとみています。

この間、国際商品市況の動きは、実需を踏まえると、若干強めの動きだと思っています。先進国の超緩和的な金融環境によりいろいろな分野に資金が流入していることは事実だろうと思っています。いずれにせよ国際商品市況の上昇により、今後、企業物価指数は上昇していくと予想されますが、それが小売価格までどう転嫁されていくかという点は引き続き注視していかなければならないと思っています。資源価格の上昇は、企業の収益圧迫要因にもなるという意味でもしっかり見ていく必要があると思っています。日本銀行としては包括緩和策を実施し、企業マインドなどの下支えに努めています。引き続き総合的な観点からさまざまな動きを注視して参りたいと考えています。

(問) 2つお伺いします。1つ目は最近の長期金利上昇の動きについてです。米国の影響を指摘する声があるほか、国内でも長期プライムレートを引き上げる動きもあります。この点について、どのようにみておられるのか委員のご見解をお聞かせ下さい。2つ目は成長基盤強化の支援のための資金供給について、本日の懇談会の挨拶でも強調されていましたが、銀行の中には供給枠を使い切ったという先もあるようです。一方で貸出金残高は全体では減少しており、本当に呼び水としての効果が出ているのか、単なる借り換えになっているのではないかとの見方もあります。こうした点についての委員の評価をお聞かせ下さい。

(答) まず、長期金利の上昇についてお答えします。米国の状況についてはいろいろな見方があります。すなわち、市場予想を上回る経済指標が出たとか、減税の効果とかいろいろなことが言われていますが、そうした情報がどの程度長期金利に影響を与えているのか、はっきりとは分かりません。ただ、株式市場が活況を呈している一方で債券市場の地合いは悪いといった状況が、ある程度日本の長期金利にも影響を与えているということだと思っています。こうした中で、私どもとしては包括緩和策を実行している最中であり、まさに政策パッ

ページとして打ち出していますので総合的に評価して頂きたいと思います。この効果はある程度出てきていると申し上げましたが、加えて時間軸効果についてもはっきりと考え方を申し上げています。こうしたパッケージとしての対策を打っていく中で長期金利にも影響することが期待されます。金融政策の効果浸透にはある程度時間がかかりますので、買い入れは始まったばかりですが、来年にかけてしっかりやっていきたいと思っています。

成長基盤のための資金供給につきましては、一昨日に第2回目の資金供給を実施し、累計額は約1兆5千億円となりました。私どもは18の成長分野ということで成長分野を例示させていただいている訳ですが、これにかかわらず、各地域の顧客基盤や地域特性等を反映した色々な取り組みが行われており、非常に力強い手応えを感じています。私自身は、こうした潜在的な需要を掘り起こしていくことが今の日本経済にとっては不可欠な取り組みではないかと思っています。従って、呼び水効果という意味では一定の効果を発揮していると思っています。確かに、本当に新しい成長の芽なのか、単なる借り換えではないかという声も聞かれますが、先ほどの懇談会の中でも、こうした仕組みを活用できないか検討していきたいという声も聞かれています。私どもとしては、色々な声を聞きながら、この制度を運用していきたいと考えています。

(問) 埼玉の方々からも成長基盤支援策が高い評価を得たということですが、2回目の資金供給で既に1兆5千億円と、3兆円の枠の半分近くになっています。仮に地方からもっとやってほしいという声が高まった場合、この3兆円を増やすことはやぶさかではないとお考えでしょうか。

(答) 先ほど申し上げたとおり、一定の呼び水効果があると私どもは感じています。一方、本当に成長基盤強化に繋がるのかという声も聞かれます。私どもとしては、これからも、各金融機関の様々な取り組み、あるいは民間経済主体の取り組みをみながら、この制度について考えていきたいと思っています。この枠が一杯になった時にどうするのかは、その時点での本制度の活用状況や経済・物価情勢等をよく見極めたうえで対応していきたいと思っています。

（問）長期金利について伺います。先ほど、委員は包括緩和の効果を総合的に評価して欲しいとおっしゃいました。森本委員は、現在の長期金利の上昇は一時的であり、現段階では、長期金利の上昇が緩和効果を阻害するとか、日銀が長めの金利を下げようとしていることに対して悪影響を及ぼしている状況にはなっていないとお考えだということでしょうか。

（答）今の長期金利の上昇は、ある程度米国の影響もあると思いますが、現在の包括緩和は、既に社債のスプレッドが下がってきているなど現段階では一定の効果を発揮していると思っています。それが長期金利に至るまで、どういった経路を辿っていくのかという点については、金融政策の浸透には一定の時間がかかることもあり、もう少し時間をかけてしっかり注視していきたいと考えています。現時点では、長期金利の動向が大きな悪影響を与えるという状況だとは考えていません。

（問）成長基盤について伺います。日銀は取引先各行から提出されてくる案件を把握・精査していると思っています。こうした案件をみたうえで、新たな設備投資案件が出ている、あるいは借り換えではないと評価しているということでしょうか。

（答）成長基盤の案件につきましては、日銀の各支店が取引先金融機関から中身を見せて頂いたうえで情報交換させて頂いておりますが、それぞれの案件が前から考えていた案件なのかどうかまでは把握しにくい面もあります。ただ、案件をみていますと、項目としては成長基盤、あるいは成長に繋がる分野のもので、その中には、企業がこれまで実施に踏み切れていなかったとか、ずっと温めてこられた案件が含まれている可能性はありますが、本行の施策がその背中を押したという面はあると思います。こうした動きが出始めていることが知られるようになると、また新たな工夫が生まれるという循環が働くことが期待されるなど、私は呼び水効果があると思っています。例えば、私が関わってきた環境・エネルギーの分野につきましても、地球温暖化に対応するために色々

とやっていかなければならないことが多いと思っています。引き続き各支店の声をよく聞いて、私どもも対応していきたいと思っています。

(問) 為替について伺います。最近 84 円前後で推移していると思いますが、一時期の過去最高値を窺う状態からは大分後退したところですが、今どういうふうに為替をみていますか。

(答) いわゆる円高の問題については、夏頃から、どちらかという円高というより各通貨に対するドル安という状況だったのではないかと考えています。それ以降、米国経済についてみると、市場予想を上回る経済指標が公表されたり、さらに 11 月からは追加金融緩和が実施され、株式市場等の各指標等が上がって、先行きに対する明るい見方も出てきたと思います。そうした色々な理由が言われていますが、ドル安一辺倒という動きからは流れが若干変わったのかなということで、いずれにしても、非常に色々な要因が絡みますので、先行きの動向についてもしっかりと見て参りたいと思います。

(問) 今後、景気が悪化した場合に、包括的金融緩和の基金を増やすことについて積極的か否か、見解を教えてください。また、増やすとすれば、どのような資産が望ましいとお考えでしょうか。

(答) 景気については、新興国、資源国で上振れの要因がある一方、米国経済の不確実性等、色々な下振れ要因もあります。こうした下振れの要因の方が強くなり、経済・物価情勢が悪化してきた場合に、新たな金融政策対応が必要かどうか検討することになると思います。ただ、私どもとしては包括緩和を始めただけなので、まずはこれをしっかりやっていきたいと思っています。そのうえで、将来的に政策対応が必要となった場合には、資産買入等の基金の規模拡大も、効果と副作用を比較考量したうえではありますが、有力な選択肢の 1 つになると思っています。ただ、その政策対応が必要となる場合でも、副作用をできるだけ抑制しなければならないと思っています。政策が市場にどういう

影響を与えるのか、買い入れ対象となる資産の市場の規模はどうか、また、日銀の財務健全性など色々な課題がありますので、そうした点も考慮に入れながら、その段階での効果、副作用をしっかりと比較考量して経済・物価情勢をみて考えていくということに尽きると思っています。

以　　上