

2009年10月22日  
日本銀行

## 西村副総裁記者会見要旨

—— 2009年10月21日（水）  
午後1時半から約35分  
於 神戸市

（問） まず、兵庫県経済のことからお尋ねします。日本銀行神戸支店が毎月発表している「管内金融経済概況」では、最近の景気は「厳しい状況にあるが、下げ止まっている」という評価ですが、引き続き雇用環境や所得環境が厳しいなか、本格回復にはまだ遠いといった状況だと思います。改めて、本日の懇談を踏まえて、兵庫県経済に対するご認識をお聞かせ願いたいと思います。

（答） 本日は、知事や副市長ならびに兵庫県の金融・経済界を代表される方々にご多忙の中お集まり頂きまして、活発で率直な意見交換ができたと思っています。当地の景況感については、本年春以降、生産活動を中心に上向きである、しかし、水準はなお低いとの印象を持ちました。また、出席者のお一人は、経済活動の水準が1980年代に近いようなところまで落ち、その状況がまだ続いているということをお話されていきました。

それからもう一つの印象は、バラツキが大きいということです。業種や地域によって持ち直しに非常に大きなバラツキがあるということが強く印象に残りました。また、中小企業の状況についても、大変活発な議論をしましたが、中小企業の経営環境、あるいは雇用環境にはかなり注意していかなければならないという印象を持ちました。それから、個人消費についてもかなり慎重な見方が多かったように思います。

こうした中でも、特に自治体からの出席者の方から、中小企業の資金繰りや雇用確保等のセーフティネットに関して、全力をあげて取り組んでおられるという姿を拝見しました。この点は極めて重要で、兵庫県および各市において、かなり新しい視点で色々な方策がなされていること、そしてそれが効果を上げているということが、とても印象に残りました。

また、短期的な視点の議論にとどまらず、特に「ものづくり」に関しては、兵庫県および神戸市に重要な比較優位があるということになりますので、それをどういう形で強めていくのか、そしてどういう形で次世代に継承していくのか、さらに、次世代産業をいかに育成していくのか、といった点に加え、こうした課題に対しての金融的な支援をどうするのか、ということについても意見を交わしました。

また、人材の育成、それから、女性の社会進出についても議論が及びました。女子の就業率については、兵庫県は私のお聞きした数字が間違っていなければ42%と、全国平均からみて低く、女性の社会進出が近畿圏であまり高くないというのは、やはりもう少し考えていかなければいけないと思いました。そのためにも、保育所など仕事と生活のバランスを確保するための様々な方策をこれから実行していかなければいけないのだとのお話をお聞きしまして、まことにその通りだと感じました。

それから、もう一つ、「ものづくり」という点からしますと、当地は重厚長大産業の比重が大きいのので、比較的落ち込み方は小さかったのですが、回復も遅いとの議論があります。こういうところから考えてみても、先行きにあまり過大な期待を抱くわけにはいかない点、そして、もう一つは、本日の挨拶につながるのですが、バランスシート調整のインパクトが大きいだけに、今後成長率があまり伸びないということをきちんと踏まえて政策運営をしなければならないほか、企業経営も行っていかなければならないという点について、活発な議論を行いました。

(問) 先ほどのお話の中で、物価について、前年比でみた場合、下落が相応の期間続くというお話がありましたが、今、日銀の見通しでいきますと、2009年度、2010年度ともマイナスの見通しになっています。例えば2011年度あたりではそろそろプラス転化できるものなのでしょうか、そのあたりの見通しについてお尋ねします。

(答) ちょうど展望レポートの作成の最中ということで、それについてはっきりとしたお答えをすることはできませんが、経済を巡る状況が今後どうなっていくのかということをお考えすると、ご案内のとおり、やはり需給に関しては、

かなりの緩みがあるということですから、その点は今後どうかたちでそれが縮まっていくのかという点を踏まえて判断していかなければならないと思います。それと同時に、1年、2年あるいはそれ以上となりますと、やはり世界経済がどういう方向に動いていくのかということも考えていかなければいけません。そうすると、やはり、商品価格、資源価格がどういう方向に動いていくのか、それがいわば輸入されたインフレとかたちで、日本のインフレ率にどう影響を及ぼしていくのかといった点を複合的に考えて判断していくことになると思います。

(問) 皆さんが懸念しているのが「二番底」だと思います。政策の効果がだいたい切れつつあること、つかえ棒として機能してきた政策効果が剥げ落ちることを予測して、地元では、年末あるいは年始にかけての「二番底」の懸念があるのですが、その点についてどう思われますか。

(答) 「二番底」という言葉が適当か、適当でないかという論点もありますが、日本だけではなく、世界全体を見渡してみましても、各国の政策担当者、特に中央銀行には、今後自らが進む道は平坦な道ではない、つまり「でこぼこ道（バンピーロード）」であるということに関して、ほぼ共通な理解があると言っていると思います。

そういう意味で、ご指摘になったように、今の政策効果がどうかたちで持続していくのか、あるいは剥げ落ちていくのか、それから他の政策効果が効いてくる、例えばアメリカの場合であれば公共事業が効いてくる、日本の場合であれば消費者に対する新しい対応が効いてくる、そういったものが複雑に絡み合うわけです。そういう点から考えれば、私どもが見通している回復そのものも、かなり「でこぼこな回復」という形になると思います。ただ、少なくとも各国政府は、景気回復が確実となるまで現在の緩和・拡張的な政策を続けていくというコミットメントをしているのですから、そういう意味で大きな「二番底」は考え難いとみた方がいいだろうと思います。しかし、回復の道が決して平坦ではなくて、かつ時間がかかり、そしてなかなか厳しいものになるということについては、世界がそうなるとすれば、やはり世界との相関がだんだん高くなってきている日本においても同じようなことになる可能性は高

いのだろうと思います。重要な点は、「バンピーロードであるから放っておいていい」という話ではなくて、「此処其処に対して適切なマクロ財政・金融政策を世界で考えていく」ということが一番肝要な点だと思っています。

(問) 今回の経済危機について、輸出依存から内需中心に回復していこうとする動き、大きな危機を転換のチャンスにしようという新政権の方針もあります。そのあたりの道筋についての現段階の評価と、「こうしたらいい」というご見解はありますか。

(答) 皆さんご案内のように、まだどういう政策がどういう形で出てくるのか分かりませんから、現段階の評価はできません。したがって、基本的な考え方を申し上げますと、もちろん国内の需要を喚起しなければならない、つまり消費をそれなりに喚起しなければならないのは事実です。それも、今までのようなやり方ではなく、やはり消費者の消費行動の変化、特にこれは挨拶要旨にも書きましたが、人口高齢化が進んでいるわけですから、そうした点への対応を考えないといけないと思います。また、単純に消費だけではなく、ある意味では環境を含めた対応策を考えないといけないということもあります。それと同時に、神戸は「ものづくり」の街なわけですが、日本の製造業も「ものづくり」ということで今まで幾多の試練を凌いできたのですから、その力を矯めることはあってはいけないと思うのです。そういう意味でうまくバランスの取れた政策を、一貫して切れ目なくやっていくことが一番重要な点だと思っています。

(問) 先ほどの懇談会の中で中小企業金融についてまだ厳しさが残っているという趣旨のご発言がありましたけれども、政府のモラトリアム法案が今後の中小企業金融に与える影響について副総裁はどうご覧になっているのでしょうか。

(答) お尋ねの件ですけれども、まだ細部が固まっていない状況で、かつ、どういう運用がなされるか分からない状況ですので、現時点でコメントすることは差し控えたいと思います。

その上で、中小企業に関する一般的な考え方を申し上げますと、ご案内のようにわが国の企業金融は全体としては改善の動きが広がっていますが、中小企業の資金繰りということにスポットを当ててみますと、厳しい状況にあるということをはっきりと認識しています。そして、やはりわが国の景気回復を確かなものとするためにはその中小企業向けを含めた全体としての金融仲介機能が円滑に働くということが重要な要素だと考えます。そういう観点から考えれば、これまで保証制度の拡充というようなかたちでさまざまな公的支援策が実施されてきたことは高く評価すべきだと思っていますし、民間金融機関においてこうした保証制度の活用も図りながら企業の資金繰りのサポートに努めてきたということも十分評価しなければいけないと思っています。その面で金融機関に期待される役割は引き続き大きいということも事実だと思えます。

ただ重要な点は、その円滑な金融仲介機能が、持続的に発揮されるということだと思います。そのためにはやはり企業の収益性や成長性というものを踏まえた上で適切なリスク管理——これはリスクに対して適切な対応を取るということ——が必要ですし、何よりもその上で、やはり貸し手の経営の健全性ということも必要条件として重要になってきます。こういった中長期的な観点も踏まえて検討していくことが大切だと思います。それから金融機関においては、やはりきめ細かい、そして新しい分野への対応を含めて、一層の努力をお願いしたいと思いますし、私どもとしてもそれを後押ししていきたいと思っています。

(問) 臨時措置の効果とその必要性に関してお伺いします。9月1日に公表された西村副総裁のブエノスアイレスにおける講演の中で、セーフティーネットについて、改善していることだけをもって臨時措置をやめることについては慎重なコメントをされていました。今週月曜日に出た9月中旬の決定会合の議事要旨の中でも、1人の委員が——これが西村副総裁かどうかは別問題でいいのですが——、セーフティーネットの役割を重要視しているということでした。このところ間接金融、直接金融ともに改善しているとみられる中で、セーフティーネットからみた各種措置の必要性について現状ではどうお考えなのでしょうか。

(答) ブエノスアイレスでの講演の話が出ましたので、一応基本的な考え方をもう一度明確にしておきたいと思います。今回の金融危機、これは金融危機のいわゆる「急性症状」と言われているものですが、これがここまで広範化かつ深化してしまった背景の一つは、市場参加者の市場に対する信頼（マーケットコンフィデンス）が大きく毀損・喪失してしまったということだと思います。その中で起きたことは、「もしかしたら全く予想もつかないような不確実な世界に我々は直面しているのではないか」という恐れが拡がって、過度に自己防衛的なリスク回避行動を市場参加者が採ったことです。もう一つが、こうした個々の市場参加者のレベルでの合理的な行動、あるいは合理的に見える行動が、市場機能を著しく阻害したということです。特に裁定取引（アービトラージ）を含めて市場間が断絶し、市場の中できちんとした価格形成ができないような状況になってしまいました。平均的な価格が、マーケットのファンダメンタルズを表さないような状況になり、非常に個別的な事情で価格が決定され、それがマーケットの価格として出てしまうということが起こったということです。その中で臨時措置がなされたわけですが、そういう流れの中で考えますと、市場の機能の不全・低下に対処し、過度の不安というようなものに関しては、こうした措置はかなりの程度、削減・軽減する効果があったと考えられます。それから市場機能についても一部を除いて、かなりの改善が見られたと思っています。これはまさにセーフティーネットとしての働きが効果をもったということです。

したがって、ブエノスアイレスの講演でも申し上げましたように、そのスキームというのは確かに効果を持っており、そして、その結果、確かに使われなくなってきました。使われなくなってきたというのは効果があったからです。セーフティーネットが使われないからと言って効果がないと断定するのは適切ではないということになります。それと同時に、私もブエノスアイレス講演の中の「4つの基本的な考え方」という箇所の説明しましたが、この異例の措置は、やはり色々な意味でミクロの資源配分への介入になります。かつ、リスク資産の買取り等では中央銀行自らをリスクに晒すことになります。そして市場に対してある種の歪み——これはある程度は意図したというか、予想された歪みですが——をもたらすことになります。そしてセーフティーネットが

ずっと存在すると言うことは、これは明らかに、モラルハザードの問題が生じます。こういった点も含めて全体を勘案して現在はどういう状況にあるかということを見なければいけないのです。したがって、先ほど申しあげましたように、1つの市場だけを見ることではいけない、全体を見なくてはいけない、ということです。まさに今はその全体を見る状況だろうと思います。そういう中で、今後この時限措置、主なものは3つの時限措置ですが、その1つ1つを個別に見るのではなく全体として包括的に判断していくというのが一番望ましいだろうと思っています。市場機能の改善の度合い、それから市場参加者の過度の不安心理が十分に解消したか、これからもう一度頭をもたげる可能性があるのかということを考えながら、適切に取りまとめて判断するということが望ましいと考えています。

(問) 先ほどの講演の中で、3つの時限措置について言及され、その後に適格担保要件の緩和についても言及されました。この順番でご説明されるということは、この後、何か別のものによって、3つの代わりができるというような流れになっているように推測してしまうのですが、如何でしょうか。

(答) 質問の趣旨が理解できていないかもしれませんが、そもそもこの措置を導入した時に、適格担保に対する緩和措置については、措置全体の中で必要な方策の一つとして考えていたわけです。

あまり話題にならなかったのですが、私としては重要な点だと思っていますので、あまり話題にならなかったからこそ、逆にきちんと考えて頂きたいと思い申しあげました。基本的には、日本銀行は金融機関からの担保についても、色々な使い方を通じて、企業金融に対する緩和の度合いを強くすることに向けて努力してきたことをお伝えしたかったのです。

(問) これもまだ詳細は決まっていないとお考えかもしれませんが、郵政事業について、民営化に逆行しているのではないかとということで、金融界からもかなり懸念の声が出ているのですが、この件について、ご見解があれば教えてください。

(答) 今後、政府で具体的な議論が行われ、そしてどういう方向に向かっていくのかが見えてくると思いますので、方向性が見えていない現時点ではコメントは差し控えたいと思います。

一般的なことで申し上げれば、基本的には郵政事業の民営化といった政府方針を前提に、日本銀行は金融市場において政策運営する中央銀行の立場から、リスク管理体制の構築の必要性、それから民間との競争条件の確保など重要と思われる観点や考え方を申し述べてきたところです。制度変更がある場合においては、中央銀行の立場から様々な金融制度の見直しにあたって重要と思われることについて政府に対して意見を述べるという基本方針は変わっていませんし、本件においてもそうした基本方針については何の変化もありません。これから具体的な議論が進んでいくにつれて、私どもが何か申し述べなければならぬことが生じるならば、当然のことですが、きちんと申し述べるということに尽きると思います。

(問) 先ほどの挨拶では、臨時措置については市場機能の改善度合いと過度の不安の後退度合いに応じて見直していくと述べていますが、先ほど臨時措置によって過度の不安はかなり軽減した、市場機能についても一部を除いてかなり改善がみられたとお話しがありました。そこで、異例の措置の主な3つのうちの企業金融支援特別オペに限定して質問します。これは、年内という期限があって、今回止めるのか、見直すのか、あるいは続けるのかという選択になるわけです。この特別オペを仮に続けた場合に、「過度の不安についてはかなり軽減された」と言ってもまだ完全に軽減されたわけでないと思いますので、これが一段と軽減されることに貢献・寄与するかどうかという点について見解を伺います。もう一点、「市場機能の一部を除いてかなり改善がみられた」ということですが、この一部というところにも働きかけ、より改善させることに寄与するかどうかについて、特別オペに限定して質問をさせていただきます。

(答) 企業金融支援特別オペの基本を確認しますと、これは、固定金利で、担保の範囲内で金額無制限に資金供給をするということです。これを通じて、金融機関の資金調達を支援して、金融市場の安定を確保するという点で非常に大きな効果を発揮したと思っています。それと同時に、担保を企業債務に限定

しているということで、これは間接的効果ですが、企業金融への支援の効果も相当あったと考えられます。

この特別オペの取扱いを検討していく際に重要な点は、過度の不安感が十分に解消したのか、再び頭をもたげることがないのかという点と、金融市場の分断、それによる価格形成の歪みの有無、価格の情報としての機能が十分に回復しているかどうかの2点です。そうした2点から考えると、企業金融支援というのは、最初の時点では過度の不安解消ということに対して確かに非常に強かったと思いますし、それは、現在のところはかなり解消したという状況——これは一部を除いてということですが——であると思います。それから、企業金融の状況の改善という点ではかなりの大きな改善があったと思います。

ただし、これが今後も十分に維持できるかという重要な点を考えていかななくてはなりません。それを考えるためのポイントとしては、先ほど申し上げましたとおり、単純に一つの企業金融の市場をみるのではなくて、企業金融全般をみていく、そして間接金融への染み出しについてもみていかななくてはなりません。そういう意味で考えていくなれば、やはり、しっかりと現在の状況を把握し、将来どういう状況になっていくかということについての予想を立てながら判断していくということになります。また、これは他の手段等とのセットとして考えてきたわけですから、当然、包括的に取りまとめて次回の決定会合以降に判断をすると考えて頂いて結構です。

(問) 全国の地銀の経営状況と中小企業向け融資の状況についてどのようにみているのかという点と、地域別、特に関西で何か言えることがあればコメントをお願いします。

(答) 金融機関の大きさも随分違っており、それぞれ主な取引先の違いがあるので、どのレベルのことについて申し上げるかによって変わってくるのですが、地銀・第二地銀のレベルであれば、バラツキがかなり大きくなっており、特に下位行に関しては、かなり厳しい状況が続いているということは確かです。

そして、地方を全部足したのが日本ですから、日本の状態が悪いということは地方の状態も悪いということですが、その中でも、幾つか地域的な違いがあります。近畿区域はものづくりが強いということもあって、その他の周

辺地域と比べれば企業活動の落ち込みは大きかったものの、その後はそれなりの回復をしています。

中小企業ということに関して言うならば、これは中小企業全体の問題ですが、そもそも5年間の景気拡大の前から存在していて、景気拡大の間にも十分解決しなかった問題もあります。よって、これは十分注意深く考えていかなくてはならないということになりますし、地方金融機関の特に下位行以下に関しては、地方の経済と密接な関連を持っていますので、色々な経営の革新を含めて今後も考えていかなくてはならないだろうと思っています。

以 上