

2011年11月1日  
日本銀行

## 総裁記者会見要旨

—— 2011年10月31日（月）  
午後4時45分から約30分  
於 大阪市

（問） 本日の懇談会についてどのように受け止められたか、ご感想をお聞かせ下さい。

（答） まず、ご質問にお答えする前に、先月の台風12号、15号により被害を受けられた当地の皆様方に、心よりお見舞いを申し上げます。本日の懇談会では、関西の各界を代表する方々から、地域経済・金融の現状や課題、あるいは日本銀行の政策運営に関する率直なご意見、ご要望を数多く頂き、大変有意義な意見交換ができました。この場を借りて、改めて御礼を申し上げます。席上頂いたご意見、ご要望と、本日午前中に参りました企業の工場見学も含めて私なりの印象を申し上げますと、3点にまとめられると思います。

1点目は、最近の円高が、当地経済をリードする製造業の輸出・生産や、地域経済全体のマインドに与える影響を懸念する声が数多く聞かれたことです。日本銀行としても、為替市場の動向については、わが国の景気・物価の見通しに影響を与える重要な要因の一つとして注意深く点検しており、本日も、当地における円高に対する各界、各企業の懸念や思いをしっかりと受け止めさせて頂きました。

2点目は、そういった厳しい経営環境にあって、活路を見い出そうと創意工夫を凝らしている当地企業の底力を実感したことです。東日本大震災以降、電力問題への対応が日本経済にとって重要な課題となる中、これに関連するエネルギーや環境など成長分野への取組みに加えて、中国をはじめとする新興国の需要取込みに向けた果敢な対応、不断のコスト削減努力など、当地経済界の進取の気質と粘り強い企業努力が大変印象的でした。

3点目は、グローバルな環境、特に欧州情勢が複雑に変化する中で、

金融経済の先行きをしっかりと捉え、金融政策を適切に運営して貰いたいという、日本銀行へのご意見、ご要望です。先週 27 日、日本銀行は、「資産買入等の基金」を 5 兆円程度増額し、金融緩和を一段と強化することを決定しました。これは、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要すると予想される上、国際金融資本市場や海外経済の動向次第で、経済・物価見通しがさらに下振れるリスクにも注意が必要であるとの認識に基づくものです。今後とも、日本銀行としては、本日お伺いした様々な声も踏まえながら、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路にできるだけ早く復帰するよう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていきたいと考えています。

(問) 関西経済の現状と先行きに対する見方、課題 についてお聞かせ下さい。

(答) 関西の景気は緩やかな回復基調にあります。このところ輸出や生産を中心に、海外経済減速などの影響が一部にみられ始めています。具体的には、欧米やアジア経済の減速の影響を受け、当地主力産業である IT やエレクトロニクス、その他関連部材や素材を中心に、輸出等の増加に頭打ち感が窺われています。関東や中部等で、サプライチェーン障害の復旧に伴う自動車の挽回生産による押し上げ効果が大きく表れているのに対し、関西では、震災による影響が小さかった一方で、海外経済減速の影響が全国に先駆けて表れてきているという印象です。

もっとも、関西の景気の現状が全国に比べて際立って悪いということではありません。輸出・生産の水準をみると、ここ数年アジアを中心とした新興国需要を取り込んできたこと、そうした中でリーマン・ショックの影響も相対的に小さかったこと、震災の影響も比較的軽微だったことから、全国が震災前に復した程度であるのに対し、関西はリーマン・ショック前に近い水準を維持しています。雇用情勢も、厳しさは残しつつも徐々に改善してきています。そうしたもとの、個人消費は、震災直後には過度な自粛ムードに陥ることなく日本経済の下支えに寄与したほか、その後も、持ち直しの動きが続いています。ただ、先行きについては、海外経済減速や円高の影響が拡大していくのかどうか、また関西で特に懸念されるこの冬の電力不足の影響などを注視していく必要があると考えています。

次に、「関西経済の強み」についてですが、まず、当地では、主力産

業の電気機械、一般機械のほか、鉄鋼、化学といった素材業種や食料品など、製造業においてバランスのとれた分厚い産業構造を有しています。また、「商人の町」という歴史を背景に、非製造業も盛んです。最近の「大阪百貨店戦争」とも呼ばれる相次ぐ増床や出店が関西の消費を盛り上げていることはご承知の通りです。そして、それぞれの産業が進取の気質をもって、技術力やサービスを磨き上げており、中小企業を含めて、グローバルでみたナンバーワン、オンリーワンという強みを持った企業が少なくありません。とりわけ、世界的にも重要な課題となっている、エネルギーや環境関連分野では、太陽電池やリチウムイオン電池をはじめ、先進的な技術を持つ企業が多いのも、この先、関西経済にとって一つの追い風となり得るものと考えています。

また、関西は全国平均と比べて欧米向けの輸出比率が低く、中国をはじめとするアジア向けの輸出比率が高い点も特徴です。インバウンド観光も通じて、関西経済とアジアとの結びつきは年々強まっています。このように、旺盛な需要のあるアジア地域に近いという「地の利」を活かしていることも、「関西経済の強み」の一つとして指摘できると思います。

その一方で、中国や韓国等の企業とのグローバル市場での競争は激化していますので、アジア経済への最前線にあつて関西の企業は、一層魅力のある商品を創造し、より成長性の高い事業を再構築していくという課題に直面しているとも言えます。

関西では、大都市圏の中では、高齢化とそれに伴う生産年齢人口の減少が比較的早くから進んできましたが、震災以降、久方振りに人口流入が続いていると聞いています。こうした流れも上手く捉えながら関西経済が一層の発展を遂げていけるよう、日本銀行としても、成長基盤強化の支援を含め、中央銀行としてなし得る貢献をして参りたいと考えています。

(問) 本日実施された円売り介入について、安住財務大臣からは「自分が納得するまでやる」との発言がありましたが、日本銀行としての今後の対応についてお聞かせ下さい。

(答) かねて繰り返し申し上げているとおり、日本銀行として、震災からの復旧・復興の過程で生じているこの円高については、収益や輸出あるいは企業マインドに与える影響が大きく、下振れリスクがあることを強く意識していま

す。このため、先々の経済・物価の見通しを受けて8月に金融緩和を一段と強化し、また先週にもさらにこれを強化しました。日本銀行としては、本日の為替市場における財務省の行動が、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。

(問) 先程の円高の質問に関連するのですが、8月に介入した際には介入後数日で介入前の水準に戻ってしまい、介入の限界ということがよく言われたのですが、総裁自身は為替介入の為替相場に与える影響についてどのようにお考えでしょうか。

また、先日の追加緩和の中で5兆円の長期国債を購入することを決定しましたが、そうすると、毎月の国債購入額が1,500億円から5,000億円になり、かなりのペースで国債購入が増えていくこととなります。そうした状況に対し、市場では徐々に財政のファイナンスに近付いているのではないかといった思惑を呼ぶ惧れもあるのではないかと思います。今後、仮に追加の金融緩和があつて同じような措置が取られる場合、そうした懸念が一層深まることも考えられますが、総裁はこうした点についてどのようにお考えでしょうか。

(答) まず、1点目の介入の効果についてですが、為替介入を行うかどうかは財務大臣の判断であり、日本銀行は委託を受けて実際に介入を行っている立場です。そうした立場で、介入の効果について具体的に申し上げることは控えたいと思います。ただし、日本政府の介入、それを受けた日本銀行の介入は、為替相場の形成に対して相応の影響を及ぼすと思っています。G20の声明では、過度で無秩序な変動は望ましくないという認識を示しています。そうした認識のもと介入を行っており、為替相場に相応の影響を及ぼしていくと考えています。

また、2点目は、国債買入れの増額が財政ファイナンスに繋がっていくとみられる危険があるのではないかというご質問だったかと思いますが、日本銀行は一方で積極的な金融緩和を行っています。包括緩和のもとで長めの金利に影響を与えていくため、長期国債の買入れも行っています。金融だけで経済が変わる、動くということではありませんが、中央銀行の立場から必要な金融緩和をしっかりと行っているということです。ただ、いつも申し上げている通り、中央銀行の金融政策が物価安定のもとでの持続的な経済成長の実現とい

う目的から離れて、財政のファイナンスを目的にしているのだという見方が広がると、先々の金融政策運営に対する信認が低下し、結果として長期金利が上昇することになり、むしろ逆効果となります。日本銀行としては、財政ファイナンスを目的としているものではないということをおねがね申し上げますが、そうした見解は全く変わっていません。

(問) 2点ほどご質問させていただきます。先程、本日の介入についての質問があったのですが、先週の追加緩和について、その後の相場をみていると、必ずしも対ドルで見れば、円安に向かっておらず、今朝も同じ水準になっています。まだ時期は早いかと思いますが、1点目は先週の追加緩和の効果、特に為替相場についてどのようにみているかお聞かせ下さい。2点目は、株式市場をみていると株価は上がっていて、マーケットの状況はむしろリスクオンになっていると思います。一方で為替相場では円高が進んでいるこの状況をどのように理解すればいいのかについて、総裁の見方を伺えればと思います。

(答) 2つまとめてお答えしたいと思います。まず、金融政策については、そのタイムラグを考えますと、先行き1年半、あるいは2年というかなり先々の経済・物価の見通しに対応して金融政策を運営していくものです。もちろん為替相場の動きは、景気・物価に影響を与える重要な要因の一つではありますが、為替相場と1対1に対応して金融政策を運営していくということではありません。日本銀行として、景気・物価が下振れていくというリスクに配慮して追加緩和を行ったものであり、為替相場の数日の動きで判断するのではなく、先々の景気と物価の見通しに基づいて判断しています。

それから、先週末からの為替の動きについてですが、今のご質問は専ら円ドルレートを念頭に置いたものかと思います。ただ、欧州の包括的な政策パッケージ発表後の為替相場全体の動きをみていると、それまでのユーロ安が修正され、ユーロ高の方向に向かっている、つまり、円との関係では、円高から円安方向に大きく振れています。先週末から本日にかけての円の為替レートを対ドルや対ユーロ、あるいは対新興国通貨の動きを総合的に名目実効為替レートのベースで見ると、必ずしも円高ではないと思います。大きな目でみますと、今ご指摘のあった「リスクオフ」から「リスクオン」という流れの中で、そうした動きが生じていると思います。ただ、いずれにせよ為替相場は日々

色々な要因で動きますので、日々の動きと政策を1対1で対応させて説明することは、日本に限らずどの国でも難しいと思います。

(問) 先日の国家戦略会議において、岩田前日本銀行副総裁から「資産買入等の基金を50兆円増額して、さらに外債を購入すべき」という意見が出たと聞いています。この意見に対するご感想をお聞かせ下さい。

(答) 国家戦略会議での各委員の発言については、会議終了後の大臣の記者会見および議事要旨で公表するというルールになっています。同会議は先週の金曜日に開催されましたので、議事要旨は直に公表されると思われます。岩田委員のご発言は必ずしも記者の方が指摘されたような発言ではなかったと思いますが、いずれにせよ、私はそのルールを破って、委員の発言についてコメントすることは差し控えたいと思います。

先程、懇談会の席で、日本銀行が様々な措置を取ることにについてのご意見を、為替政策の関係で頂きました。時間の関係で十分にお答えできませんでしたが、日本銀行が行う金融政策は、あくまでも景気・物価の見通しに即して行っていくものです。為替市場の為替レートを直接コントロールする政策、つまり為替介入政策として外貨資産の買入を行うことは、政府の為替政策の範疇に属するものだと理解しています。

(問) 介入が行われるといつも同じような質問をして恐縮ですが、日本銀行が行っている潤沢な資金供給の観点からみて、今回の為替介入資金を市場でどのように利用されるお考えなのか、お聞かせ下さい。

(答) いつものご質問であり、いつもの通りお答えしますが、日本銀行は潤沢な資金供給を行っており、様々な資金が毎日出入りしています。為替介入資金もそうした資金の一つであり、お金に色がついているわけではありませんので、そうした資金も含めて、潤沢に資金供給を行っているということです。

(問) 先程、総裁から「為替レートを直接コントロールする外貨資産の買入は、政府の為替政策の範疇に属する」というお話がありましたが、これは懇談会参加者から話があった、日本銀行によるE F S F（欧州金融安定化基金）

債の購入について、日本銀行としては難しいという趣旨と受け止めればよいからお伺いします。

(答) 今申し上げたのは、国家戦略会議の議論の中で、円高を抑制するために外貨資産を購入することをどう考えるかという質問に対する一般論としてお答えしたものです。

(問) 先程、懇談会参加者から「各国の政策当局者も厳しい競争環境にある」と指摘する声が聞かれ、それに対して総裁も「そうした意識を持って常々仕事にあたっている」と回答されました。しかし、円相場は対ドルで歴史的な高値を付けており、この点、米国の金融当局者の積極的な姿勢に対し、日本銀行が金融緩和にあまり積極的でないと受け止められていることも背景となっているように感じていますが、総裁のお考えをお聞かせ下さい。

(答) 私が会場で申し上げたかったことは、短期的な政策のことではなく、各国の潜在成長力、成長力の差を説明する時に、様々な経済の変化に対する各国の対応能力の差というものが成長のパフォーマンスにも表れてくるということです。従って、経済における息の長い取組みとして、各国がしっかりインフラを整備していく必要があるという文脈で申し上げました。この点について、日本銀行としては、例えば、決済システムや、金融の規制・監督など広い意味でのインフラ整備の面でしっかりと努力していく必要があると常々意識しており、そのことを申し上げました。

(問) 本日の懇談会の冒頭挨拶で、大竹関西経済同友会代表幹事が開会挨拶として「デフレ克服について日本銀行があまり積極的ではないのではないか」といった、開会の挨拶としては異例な発言をされましたほか、懇談会参加者からも日本銀行の金融政策の積極性に対する疑問や批判が示されたように思われましたが、どのように受け止められたかお聞かせ下さい。

(答) 日本銀行として、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な成長経路にできるだけ早く復帰することが重要であるとの認識は全く変わっていません。そうした認識のもとで、日本銀行は極めて緩和的な政策

をこれまでも行ってきており、本日の懇談会でもこうした点について十分にご説明申し上げた次第です。

(問) 関西では1995年から97年に全国に先駆けて金融不安が生じたという経験もあって、先程の懇談会参加者の発表で貸し渋り問題が取り上げられたように思いますが、現状、国内で再びそうした懸念が予期されるのか、そうした懸念に対して日本銀行としてどのような対応をお考えか、お聞かせ下さい。

(答) 当時の経験を思い起こすと、金融機関に十分な自己資本基盤がない中で、金融機関の資金繰り不安が大きくなり、そのことが金融から経済を支える力の低下に繋がっていました。これに対し、現在は、これまでの努力の結果、自己資本比率が低い状況ではなく、資金繰り不安が現在発生しているわけでもありません。日本銀行の潤沢な資金供給もあって金融機関の手許流動性は非常に潤沢となっています。もっとも、欧州の情勢が大きく変化し、仮にリーマン・ショック後のような状況になった場合には世界中が影響を受けることとなるため、そうした事態にならないよう、日本銀行を含め各国中央銀行が金融システムの安定に万全を期しているということです。

(問) 歴史的な円高水準の影響に対する受け止め方について、改めてお聞かせ下さい。

(答) 先週木曜日の決定会合後の会見で多少詳しく説明しましたので同じ話となりますが、円高にはメリットとデメリットがあり、また、短期と長期でその影響は異なります。結論から申し上げますと、先程のご質問でもお答えした通り、震災からの復旧・復興局面での急激な円高は、企業の収益や輸出、あるいは企業マインドを通じて経済に悪影響を与えることとなりますので、経済の下振れリスクに注意しているということです。

以 上