

# 最近の金融・経済情勢について

——松下総裁講演

平成8年2月22日、共同通信社主催  
「きさらぎ会」にて

## はじめに

本日は、各界でご活躍の皆様方がお集まりになる本席にお招き頂き、誠に光栄に存ずる。

私が一昨年12月に日銀総裁に就任してから既に1年余りが経過した。この間、日本経済は、景気と金融システムの両面において、確かに厳しい状況に置かれてきたが、今後の発展の土台作りという観点からみると、幾つかの重要な前進もあった。

例えば、景気の面では、このところ需要や生産、あるいは企業収益の持ち直しがはっきりとしてきており、「景気は再び回復に向かいつつある」と言ってよい状況にある。また、金融システム問題についても、破綻に瀕した金融機関は先送りすることなく処理され、しかも信用不安は最小限に喰い止めることができた。

したがって、当面の課題は、こうした動きをさらに押し進め、景気を自律的な回復過程にしっかりと乗せること、そして不良債権問題の早期処理を通じて、わが国の金融システムに対する内外からの信認を再び確立すること、である。

ただ、課題はこれだけにとどまらない。日本経済が当面の問題解決を急いでいる間にも、世界は市場経済化の時代を迎え、一段と競争的となっており、情報処理や通信を巡る技術革新の波がこれに拍車している。このような大きな世界経済の流れの中で、わが国の経済システムや

金融システムを改善していくこと、これも大事な政策課題である。

そこで本日は、日本経済の当面の課題について触れた後、わが国の経済・金融システムの再構築に向けて、私どもが日頃考えていることについて申し述べてみたい。

## 1. 当面の日本経済の課題

(経済の自律的回復の定着)

まず、国内の経済情勢についてであるが、冒頭に申し上げたように、景気は再び回復に向かいつつある。こうした最近の好ましい展開を、私どもが昨年実施した一連の金融緩和措置の狙いに即して点検してみると、次のように整理できると思う。

ご承知のとおり、日本銀行は、昨年中、公定歩合の引下げを含め、4回に亘り市場金利の引下げを実施した。その結果、公定歩合は0.5%と、世界の金融史をみても例のない低い水準となっている。また、私どもが日々の金融調節の面で重視しているコール・レート翌日物は、公定歩合をさらに下回る水準で推移している。

このように思い切った金融緩和措置を採った狙いを改めて申し上げれば、第1に、需要の弱さによる物価の過度の下落が経済全体に及ぼす悪影響を未然に防ぐこと、第2に、企業の将来の経済成長に対するコンフィデンスが萎縮した

いように、これを強化すること、そして第3に、こうしたことを通じて経済が民間需要主導の自律的な回復過程に早期に復帰するように促すこと、である。

こうした政策的な狙いに対する成果という面では、第1に、物価の下落テンポがここへきて鈍化していることが挙げられる。もちろん厳しい国際競争の下で、わが国の物価の割高な部分が是正される勢いは直ぐには止まらないであろうが、これが需要の弱さによって増幅され、ひいては企業収益や賃金の押し下げを通じて、経済全体に対して悪影響を及ぼしていくという懸念、すなわち「デフレ・スパイラル」に陥る懸念は、相当程度薄らいだと言えよう。

第2に、企業マインドや将来に対するコンフィデンスも好転してきている。このことは、株価が、昨年末に1年2か月ぶりに2万円を回復し、その後も強含みで推移していること、などに端的に現れている。

問題は3番目の狙い、すなわち景気が、民間需要に主導された自律的な回復過程へ復帰しつつあるのかどうか、という点である。

最近の需要動向をみると、公共投資や住宅投資といった政策に後押しされた需要が、全体の持ち直しに大きく寄与している。このため、生産も、昨年春以降、約半年に及んだ落込みに歯止めがかかり、再び増加し始めている。私どもの支店等からの報告を総合すると、この1～3月も増加が見込まれ、また、この間に若干積み上がった在庫の調整も目途がつきそうである。

このような動きからみて、当面の景気の足取りとしては、回復傾向が次第に明らかになってくるように思う。しかも、景気回復が一旦途切れた昨年の展開と比べると、今回は「緩やかではあるが、持続的な回復」へつなげていく条件

が増えてきているように窺える。

具体的に、昨年との状況との比較で言えば、例えば、これまでの企業の生産性向上に対する努力が効果を挙げつつあり、収益体質が強化されている。需要回復が緩やかなものにとどまっている中で、収益がはっきりと回復していることは、その証左と言えよう。

また、円高修正の定着もそのひとつである。昨年前半は、明らかに行き過ぎた円高の進行が景気回復の阻害要因となったが、わが国の貿易黒字の縮小や、米国の物価安定などもあって、このところの円相場は、105円内外で推移している。

もちろん、こうした好ましい状況の変化の一方で、例えば、米国をはじめとする主要国経済が、ここへきて減速気味であることなど、気になる要因もない訳ではない。また、自律的な回復過程への移行という課題は、世界的に競争が激化している中で、その動きに即応して、わが国の産業構造の高度化を図っていきながら——言い換えれば、構造調整圧力の下で達成していかなければならない。

その意味で、景気が民間需要主導の持続的な回復過程に乗るかどうか、なお見通し難い面があることは否めない。例えば、設備投資の動向ひとつとってみても、その回復は製造業大企業を中心に、中小企業や非製造業には、まだ十分に及んでいない。設備投資の回復の程度とその拡がり度合は、それ自体が景気回復の強さを推し測る目安となるものであるが、日本経済が構造調整圧力をどの程度こなしつつあるか、ということを知る格好のバロメーターでもある。このような観点からも、今後の企業の投資動向は重要な着眼点と言えよう。

いずれにしても、現在は、景気の自律的な回復過程への橋渡しができるかどうか、という極

めて重要な時期にある。したがって、私どもとしても、金融政策の運営面では、当面、景気回復の基盤を万全なものにすることに重点を置いていく方針である。

ここで、一言、私どもの政策意図に関して誤解があっては困るので、付け加えておくと、世間には、現在の金融緩和が、専ら金融機関の収益の増加に寄与しているのではないかと、この見方があるようである。確かに、現在の金融機関の資金運用・調達を前提にすると、金利低下が、金融機関の業務純益を一時的に増加させることは否めない。しかし、それは、あくまで経済全体の回復を狙って実施している政策が、副次的に金融機関収益に影響を及ぼす、ということに過ぎない。預金者の利子所得が減っていることは事実であるが、その減少分のほとんどは企業部門等の借入側に流れている。現に、これまでの金利の低下は、企業の資金調達コストや家計のローン金利の低下を通じて、経済活動の活発化を促してきており、そうしたことにより、そのメリットは確実に企業や家計に及んできている。

さらに言えば、現在の低金利は、物価がゼロインフレに近い状況の下で、経済が極めて低い成長を続けてきたことに対応し、それを反映する現象であって、景気が回復して所得が高まらない限り、より高い金利を支払う能力もついてこない、ということに留意が必要だと思う。現在の金融政策の狙いが、「景気回復が持続するような条件を整えること」にあることは、只今申し上げたようなことで、ご理解頂けるのではないかと思う。

#### (不良債権の早期処理)

日本経済が直面している、もうひとつの重要

な課題は、金融機関の不良債権の早期処理であり、それを通じて、わが国の金融システムに対する内外の信認を再び確立することである。

この面で言えば、昨年来、破綻に瀕した金融機関を着実に処理し得たことは、大きな前進である。私どもは、破綻処理に当たって「問題を先送りせず早期処理を行う、その際、金融システム全体が動揺することのないよう万全を期す」ことを基本として対応してきた。破綻金融機関の中には、資産規模が2兆円を超えるような大きな先も含まれていたが、信用不安の発生は最小限に喰い止めることができた、と言えよう。

また、今や不良債権問題の象徴ともなっている住専問題については、来年度予算案に6,850億円の歳出が盛り込まれ、現在、国会では、その財政資金投入の是非などを巡って、厳しい議論が行われている。私どもは、不良債権問題の大きさを考慮すると、金融システムの安定を維持していくためには、——という言い方が分かりにくければ、国民の預金の価値を保証し、取り付けとその波及による決済システムの混乱を防ぐためには、と言ってもよいが、——関係者に対する厳しい責任追及を前提に、財政資金の投入も避けられない場合がある、と申し上げてきたが、この点については、今後の国会での判断を仰ぐほかない。

これまでも折りに触れて述べてきたように、住専問題は、これさえ乗り越えれば不良債権問題は終わりという訳では決してないにしても、その解決は、わが国金融システムの安定を確保するうえで、当面の最も重要な課題である。したがって、私どもとしても、この間の国会審議を通じて、できるだけ早期に関係者の合意と国民の理解が得られることを期待しているところであるが、以下では、日本銀行との関係で、2点

ほど申し述べておきたい。

まず、今回の処理案で、私どもが、政府から、1,000億円の資金拠出の要請を受けていることである。これは、新たに設立される住専処理機構に預金保険機構が出資を行うための資金を日本銀行が拠出することにより、住専処理機構の資本的基盤を構築するためのものである。

こうした要請に対し、資金の性格や拠出の枠組を子細に検討してきたが、以下のとおり、これまで日本銀行が公に明らかにしてきた「資金供与を行う際の原則」を満たしているというのが、私どもの判断である。

すなわち、第1に、住専問題の早期解決がわが国の金融システムの信認回復にとって最重要課題であること、

第2に、本問題に関して、関係者は限度一杯の負担を負うこととなっており、中央銀行の協力が不可欠であること、

第3に、本件の責任問題も、処理の過程で厳しく追及される見込みであること、

第4に、日本銀行の拠出金は、住専処理機構が任務を終えて解散する時点で、返還されることとなっており、日本銀行の財務の健全性を損なう惧れはないこと、である。

したがって、日本銀行としては、関係者の最終的な合意が得られること、関係する法律と予算が国会で成立することを前提に、政府からの要請に応ずる方針を固め、その旨を政府に伝えたところである。

その一方で、「住専処理に伴う損失の穴埋め資金として、財政資金の代わりに日銀貸出あるいは特融を利用してはどうか」という声の一部にあるようであるが、これは、私どもとして受入れる訳にはいかない、ということである。

中央銀行貸出による流動性供与の役割は、し

ばしば「最後の貸手」機能と呼ばれるが、しかし、これは、中央銀行であれば、どのような性格の資金でも無制限に供与できる、という意味ではない。「貸出」である以上、その資金は返済されることが前提であり、最終的なロス埋めに使えるものではない。日本銀行の財務内容の悪化は、通貨に対する信認の低下という重大な問題を引き起こしかねないからである。

中央銀行信用の基本的役目を述べると、例えば、市場の過剰な反応や預金者の不安などをきっかけにして、金融機関の資金繰りに困難が生じた場合、流動性の供与によって、問題がシステム全体に波及するのを防ぐこと、言い換えれば、それにより、個別金融機関なり金融システム全体の抜本的な問題解決のための環境と時間を用意すること、である。もちろん、住専処理機構の出資金に充てるための預金保険機構への資金拠出のように、例外的に、資本的基盤を構築するための資金供与を行うこともあるが、その場合でも、その性格が損失の穴埋めであってはならない、というのが私どもの基本的な立場である。

私どもは、こうした役割を果たすうえで、必要であれば躊躇なく対応する方針である。しかし、信用不安の発生をとりあえず防いだ後で、抜本的な問題解決を図るための方策が必要となるのであれば、リストラ策であれ、損失の穴埋め方法であれ、別途手当されなければならない。したがって、住専問題の処理に当たり、その損失の穴埋めに日銀特融を利用する、という考え方は適当でないと考えている。

いずれにしても、このようにして、住専向け債権の処理方針が固まれば、個別金融機関としては、不良債権のうち、ロス負担が未確定であった部分の相当額が固まることとなる訳で、これ

で、償却を本格化することができる。大手行の中でも、ここで一気に不良債権の償却を行えば、赤字決算となる先が出てこようが、先送りが許される状況にないことは金融機関自身がよく承知していることと思う。

もちろん、金融機関としては、これにとどまらず、今後の経営建て直しのため、厳しいリストラに真剣に取り組み、収益性の向上や傷ついた自己資本の回復を図っていかねばならない。現に、資産の圧縮や人員の削減など、今後のリストラ方針を明らかにする先が増えてきている。また、劣後債務の取り入れなど、外部からの資金導入により自己資本の復元を図る動きも本格化しつつある。

これらは、個々の金融機関にとって、自らの経営の将来を切り拓くために必要なことであるが、金融界がわが国の産業界を支えていくという本来の機能を回復するためにも、避けて通れないプロセスである。したがって、私どもとしても、金融機関に対して、今後ともそうした方向で真剣な努力を積み重ねていくよう、引き続き強く促していきたいと思う。また、その過程で、リストラに取り組んでいる金融機関が流動性の問題に直面した場合には、金融システムの安定確保の見地から、中央銀行として必要な支援を行っていく方針である。

## 2. 新しい金融・経済システムの構築のために

### (1) バブル経済の教訓

(金融・経済の構造変化とバブルの発生)

以上、景気の回復、不良債権問題の解決という当面の日本経済の課題について述べた。わが国としては、引き続き、こうした問題解決の努力を続けていく必要があるが、同時に、それを

新しい経済や金融の仕組みの構築という前向きなプロセスに結び付けていかなければならない。

この点、日本経済が直面している試練のかなりの部分が、バブルの発生と崩壊という経済変動に端を発している以上、そこから得られる知見や教訓は、日本経済の将来設計を検討する場合のひとつの出発点となるはずである。

私ども日本銀行も、ここ数年、この問題に関し、様々な理論的・実証的な研究を行ってきた。また、そこから汲み取るべき金融政策運営上の留意点といったことについては、私自身、折りに触れ、できるだけ率直に申し述べてきた積りである。ただ、バブルの発生と崩壊のメカニズムに関しては、その底流に流れる大きな背景や国際的な連関まで含めて、総合的に理解しようとする、実はなかなか一筋縄にはいかないものである。また、分析の視点によっても、多様な論点が浮かび上がってくる。本日、私が焦点を当てたいのは、「変革期を迎えた世界経済の大きな流れとの関係」である。

バブル発生の原因については、都市部への一極集中、法制・税制などの制度的要因、そして長期に亘った金融緩和など、様々な要因が非常に複雑に絡み合っている。この点については、既に大方の賛同が得られているとあってよいであろうが、そうであるからといって、それらの要因が揃えば、バブルが自動的に発生するかといえば、必ずしもそうは言えない。

例えば、金利とバブルの関係ひとつをとっても、ことがそう単純でないことは、現在の低金利、というより「超低金利」の下でもバブルが起きていないことが、端的に示している。幾つかの制度的要因についても、「なぜ、80年代後半という、ある特定の時期にバブルが発生したのか」という疑問に対する十分な説明にはなりに

くいように思われる。

ここで注目されるのは、「世界の産業や金融が歴史的な変革期に入っており、日本経済もそれと無縁ではあり得ない」という認識が、既に80年代に強まり始めていたことである。その中で、企業も金融機関も新しい経営のあり方を手探りで模索し始めていた。

例えば、産業面で言えば、アジア諸国のテイクオフに伴う世界的な競争激化という傾向は、既に、80年代から起きている。また、当時これに呼応するように、わが国の産業界も、既存産業の成熟化を背景に、新たなリーディング産業を模索する動きが盛んとなった。事業の多角化とか新分野へのチャレンジがキーワードとなったのも、この頃である。

金融面でも、自由化、国際化の動きが加速し、デリバティブズをはじめとする金融技術のイノベーションが目覚ましい勢いで発達し始めていた。しかも、同時に、わが国の金融機関としては、企業金融における直接金融のシェアが上昇してきたため、自らの存立基盤に関して危機意識を強めていったのである。

要するに、80年代半ば頃の日本の産業界や金融界は、世界的な規模での市場経済化、競争激化の中で、新たなビジネスチャンスの模索と、存立基盤の確保を目指して、強い衝動に突き動かされるような状態にあったのである。

このように考えてみると、バブルの形成のひとつの側面は、こうした企業や金融機関の意識が、当時のいわゆる「右肩上りの土地神話」や「低金利が今後も持続するといった思い込み」に代表されるような、行き過ぎた期待と結び付き、それが自己増殖するに至った結果である、と捉えることができるように思う。当時の行き過ぎた設備投資、あるいはリゾートブーム、都市開

発ブーム、キャピタルゲイン狙いの金融投資、等のエピソードは、そうした事情を端的に物語っている。

こうした切り口から、当時を振り返ってみると、バブルを防ぐために求められていたことは——これは、まさに今だから言えることであるが、——自己責任原則に基づき、適切なリスク管理を行いつつ、競争の中で創意工夫を発揮することであったはずである。しかし、当時は、日本経済の直面している課題の輪郭が、今ほどくっきりとは認識されていなかったように思う。

その結果として生じたことは、リスク管理が不十分なまま、企業も金融機関も、新たな収益機会を過度に追い求め、特定部門、——不動産部門といってもよいし、特定の借り手といってもよいが、——それらに対するリスクの過度な集中が起こってしまった訳である。

また、今申し上げたような展開は、ひとりわが国のみならず、国際的なレベルで起きていた。金融・資本市場のグローバル化が進む中で、活発な内外の資本移動が、こうした動きを増幅させた面もあろうが、バブルの発生と崩壊という現象は、米国、ヨーロッパ、オーストラリアなどでも、ほぼ同時期に発生していたのである。また、金融機関の貸出が特定部門に集中した時、金融破綻が起りやすい状態となったことも、世界的にみて共通している。

誤解のないように付け加えておくと、だからといって、バブルの発生に関して日本の土地税制や会計制度、あるいはマクロの経済政策運営に問題がなかったということでは決してない。私が申し上げたいのは、こうした角度からバブル現象を整理してみると、「世界的な変革期に入って、リスク管理がますます重要となってきた」という観点が浮かび上がってくる、と

いうことである。バブルが世界同時に発生した現象であったことから、「リスク管理の強化の必要性」という観点は、今や主要国の経済運営上の合言葉となっている感さえある。世界は、既に「リスク管理の競争」の時代に入っており、こうした時代の変化に応じて、わが国経済や金融のあり方を考えていかねばならない、ということであろう。

#### (リスクをチェックする仕組みと金融政策)

そこで、わが国全体としてリスク管理能力を強化するにはどうすればよいのか、あるいは、リスクの過度な集中を防ぐにはどういう手当を講ずるべきか、という点に話を進めていきたいと思う。

この課題については、①個別の企業経営段階での取り組み、②経済や金融のシステムの将来設計、③マクロの経済政策運営のあり方、の各段階について、検討する必要があるだろう。ただ、個別の企業経営や金融機関経営レベルで、リスク管理能力の強化を図っていくことが重要である点は言うまでもないことである。したがって、ここでは、そうした個々の努力の負担を軽減するような環境整備について、3点ほど申し上げたい。

まず第1に、個々の企業のリスク管理を支えていくためにも、企業行動や金融機関経営を客観的に評価し、過大なリスクを抱えて経営上の問題となっていないかどうか、早期にチェックできるような仕組みを整えることが重要だ、ということである。

この点に関しては、かねて申し上げているように、市場メカニズムを効率的に活用することがポイントである。例えば、資本市場は、本来、株主や債権者の金融行動を通じて、企業行動を

チェックする機能、より正確に言えば、「チェックする」だけでなく、効率的で創意に満ちた企業活動を促す機能を兼ね備えている。したがって、このような機能を十分に発揮させるためには、株主や債権者が、できるだけ客観的に企業業績の評価を下せるよう仕組みを整備することが必要である。そのためには、ディスクロージャーや会計制度の拡充により、経営に関する情報の質を高めることが重要であろう。

第2に、企業経営や金融機関経営を取り巻く様々なルールや約束ごとに関しては、透明で公正なものに切り替えていく必要があり、それ自身が不確実なものであったり、リスクを高めるものであってはならない、ということである。「リスク管理の競争」の時代を迎えて、行政に求められている役割も、業界の利害調整や直接的な指導といったような——何がしか曖昧さが残りがちなものから、透明で公正なルールを設定すること、あるいは、合意されたルールの遵守状況を監視すること、などに力点が移っていくことになるだろう。

そして、第3に、マクロの経済政策のレベルで言えば、経済全体の振幅をできるだけ小さなものとし、先行き不確実さの程度を減じていく努力が不可欠であり、そのためには、金融政策の適切な運営が大変重要だ、ということである。

そこで80年代後半の金融政策を改めて振り返ってみると、為替の安定や国際収支の不均衡是正がいわば国是となる中で、当時の政策担当者は、ぎりぎりの政策選択を迫られていたように思う。私自身、この1年余に亘り実際に金融政策の舵取りを任され、その責務の難しさを痛感しているだけに、なかなか軽々に論じられない問題であると感じている。

しかし、そうした事情を十分に踏まえたうえ

で、当時の経験を振り返って取えて申し上げれば——既に、これまでもしばしば述べてきたことであるが——、①金融政策は、あくまでも「インフレなき持続的な成長」を目的として、早め早めに対応すべきである、ということ、②その際、為替レートの安定や対外不均衡の是正などに過度に配慮した運営を行うと、そのマイナスの副作用から、かえって景気の振幅を大きくしてしまう、ということである。

ただ、そうは言っても、具体的な方法論となると、なかなか難しい面がある。この点は各国とも模索中である、というのが実情であるが、私どもとしては、以下の点に留意して、政策運営を行っていかねばならない、と考えている。

これも、既に申し述べてきたことであるが、まず、マネーサプライの大きな変動は、経済活動の変調を示唆している可能性が高く、その動向には十分注意していく、ということである。

また、株価や地価といった資産価格の動向についても、金融政策の運営上、目標とすべきものではないが、その大きな変動は経済変動の一因となるものであるし、それ自体、経済の変調を示すシグナルでもあるので、常に視野に入れていく、ということである。

以上のように、わが国全体のリスク管理能力を強化していくためには、多岐に亘る努力の積み重ねが必要であるが、最近の世界経済の変化を踏まえると、それだけでは必ずしも十分ではない。というのも、金融面に限ってみても、各国の金融・資本市場は、グローバル化の進展により、今やほぼ完全に一つのネットワークとなっており、一つの市場で発生したショックは、そのネットワークを介して直ちに世界中に伝播し、各国の経済活動に不測の影響を及ぼす可能性が高まっているからである。

このため、各国の金融当局としては、互いに協力して、そうしたショックの発生をできるだけ少なくするよう努めるとともに、ひとたびショックが発生した場合には、その伝播を未然に防ぐ努力が怠れない。いわば、「リスク管理の国際協調」である。

こうした「リスク管理の国際協調」の典型例としては、一昨年末に表面化した「メキシコ通貨不安」への対応が挙げられる。このほかにも、主要国の中央銀行としては、例えば、B I S（主要国中央銀行で構成される国際決済銀行）の場合などで、①国際的な活動を行っている金融機関のリスク管理の強化を促すため、「デリバティブ取引に関する金融機関のディスクロージャーのあり方」について提言をまとめ、公表するとか、②市場取引のリスクそのものを削減するため、安定的で効率的な決済システムの構築に向けた具体的な検討を進めている。このような「リスク管理の国際協調」は、今後ますます重要なものとなり、その取り組みも緊密なものとなっていくものと思う。

## （2）日本銀行の組織対応

さて、今申し上げたような世界経済の大きな変化の中にあっては、中央銀行としても、政策や業務運営面での組織対応について、今後とも不断の見直しを行っていく必要がある。また、最近では、住専処理の議論に関連して、今後の金融機関監督や金融当局のあり方についても、様々な意見が出されており、こうした議論にも中央銀行としての的確に対応していかねばならない、と考えている。

そこで、ここでは、日本銀行の政策や業務運営面での組織対応について、若干申し上げておきたい。



## (透明性の向上)

まず申し上げたいことは、日本銀行としては、政策や業務の運営面で、引き続き透明性の向上に努めていきたい、ということである。

金融政策運営の観点から言えば、昨年春以来、市場金利の誘導方針を大きく変更する際には、内外にはっきりとアナウンスすることとした。また、その際、政策変更に関する考え方も、従来以上に詳しく説明してきた積りである。さらに、先月、日々の金融調節においては、「今後とも、原則として日銀貸出に頼らずに、マーケット・オペレーションを活用していく」方針を明らかにした。これも、透明性のある政策を推進するという考え方に基づくものである。

もちろん、大事なことは、どのような形であれ、「私どもの政策や業務運営の狙いや考え方が、真に国民に広く理解されるように十分説明されているかどうか」ということであるが、私どもとしては、今後も、政策や業務運営の透明性を高めていく手段がさらにあり得るかどうか、検討を深めていく積りである。

## (中央銀行の考査・モニタリングについて)

次の問題は、日本銀行が実施している「金融機関に対する考査・モニタリング」のあり方についてである。

この問題は今後の金融機関監督のあり方を巡る議論に関連してくることであるが、この機会に私どもが強調したいことは、次の2つである。

その第1は、かねて申し上げているとおり、私どもの考査・モニタリング機能は、日本銀行の政策や業務運営と密接不可分の関係にある、ということである。言い換えれば、「通貨価値の安定」と「金融システムの安定」という日本銀行の使命を達成するために必要不可欠であり、

政策や業務の運営と一体で行われるものである。

例えば、金融政策の運営との関係で言えば、「金融機関の市場行動の把握とその予測」を的確に行うことが重要である。金融政策の効果が金融機関の市場行動にどのような影響を与え、どのように波及していくかを把握し、予測することは政策遂行と一体のものと言える。

また、金融システム安定のため、日本銀行が有している「最後の貸手」機能に関しても、その機能が適切に発揮されるためには、日頃から個別金融機関の経営実態を十分把握しておく必要がある。また、問題となっている金融機関の動向が、他にどのように波及していくかを認識しておくことも不可欠なことである。

つまり、金融政策を適切に運営するためにも、また、金融システムの安定を図っていくためにも、日本銀行の考査・モニタリング機能は必要不可欠なものであり、このため、外部の情報を活用するとか、他の機関と共同で行う、ということだけでは済まない面があることをご理解頂きたいと思う。

第2に、個々の金融機関行動を把握するうえでも、金融システム全体の監視を行っていくうえでも、「日本銀行は格好の位置にある」ということである。

ご承知のとおり、日本銀行は、個々の金融機関との間で、日々の資金決済や各種の金融市場取引を継続的に行っている。このような立場にいと、その資金取引の変化や市場での金融機関行動の変化から、個別金融機関が進めようとしている業務の多様化の様子や新しい金融技術の活用状況などを推し測ることができる。また、その金融機関の経営に何らかの異変が起これば、資金繰りの状況などを通じて、いち早く気付くことができる立場にいる。

さらに言えば、金融システム全体の安定を図っていくためには、個々の金融機関の動向の把握に加えて、金融システム全体の運行を監視していくことが不可欠である。とくに国際的なマーケットの一体化や急速な金融新商品の開発など、最近の金融変革の流れに照らしてみると、金融システムのどこかにリスクが過度に集中していないか、あるいは、一か所で起きた問題がシステム全体に波及しないかどうか監視することは、従来以上に重要になっている。これは、システムミック・リスクと呼ばれる問題であり、もともと金融の世界では強く意識されてきたことであるが、中央銀行は、金融システムや決済システムの中核に位置しており、こうした関係から、全体としてのリスクの集中度合とか、複雑に連鎖している金融取引の決済の状況など、金融システム全体としての運行を監視することは、極めて効率的なことと言えよう。

繰り返しになるが、中央銀行は、決済システムの中核にあり、しかも日々の業務を通じてマーケットに接しており、金融イノベーションの進展も追跡できる立場にある。「個々の金融機関行動のみならず、金融システム全体を見渡すうえで、日本銀行が格好の位置にある」と申した事情も、これでご理解頂けるのではないかと、思う。

もちろん、このように申し上げたからといって、私どもの考査やモニタリングによって、金融機関行動の行き過ぎや不正事件の発生を、全て未然に防ぐ訳にはいかない点も付け加えておきたい。中央銀行としては、こうした行き過ぎや不正事件の発生が、できるだけ少なくなるよう環境整備を図っていくこと、また、実際にそうした行き過ぎや事件が発生した場合には、金融システム全体への波及を最小限のものにとどめること、が基本的な役割である。

今後も、そうした役割をしっかりと認識して、これまで同様、組織対応の面や考査事務の面などで、必要に応じて見直しを図っていく方針である。

## おわりに

以上いろいろ述べてきたが、わが国は、当面の問題解決のほか、「世界的な市場経済化や金融のグローバル化の流れ」に即応して、わが国の経済システムや金融システムをどう改善していくか、という課題への取り組みが求められている。私どもも、中央銀行の使命達成を通じて、これらの取り組みに貢献していきたいと考えているので、引き続きご理解、ご協力を賜るよう改めてお願いして、私の話を終ることとしたい。

ご清聴に感謝する。