

2013年12月24日
日 本 銀 行

総裁記者会見要旨

—— 2013年12月20日（金）
午後3時半から約60分

（問） 本日の金融政策決定会合の結果について、12月短観を踏まえながら、ポイントをご説明下さい。

（答） 本日の決定会合では、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」という金融市場調節方針を維持することを全員一致で決定しました。資産買入れに関しても、長期国債、ETF、J-REITなどの資産について、これまでの買入れ方針を継続することとしました。

わが国の景気ですが、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが引き続き働いており、総括判断としては、これまでと同様、「緩やかに回復している」としました。

海外経済は、新興国の一部で緩慢な動きもみられていますが、米国が緩やかな回復を続け、中国も安定した成長を続けるなど、全体として緩やかに持ち直しています。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にあります。設備投資は、企業収益が改善する中で、持ち直しています。公共投資は増加を続けており、住宅投資も消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって増加しています。個人消費は、雇用・所得環境が改善する中で、引き続き底堅く推移しています。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加しており、サービスや建設など非製造業の活動も引き続き堅調に推移しています。

先日公表した12月短観の結果をみますと、企業の業況感は、広がりをおよびつつ改善を続けています。製造業・非製造業、大企業・中堅企業・中小企業と、どの区分でも業況判断が「良い」超となったのは、91年11月以来のことです。2013年度の事業計画についても、経常利益が大幅に上方修正される中で、設備投資をしっかりと増加させる計画となっています。雇用人員判

断をみると、非製造業を中心に雇用の不足感は一段と強まっています。

この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にあります。銀行貸出残高の前年比は、プラス幅を緩やかに拡大しており、最近では2%台半ばのプラスとなっています。企業の資金繰りは、企業規模を問わず改善した状態にあります。

物価面では、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、上昇品目の広がりを伴いながらプラス幅の拡大を続けており、10月は+0.9%となっています。除く食料・エネルギーの前年比も改善を続けており、10月は+0.3%と、98年8月以来の伸び率となっています。予想物価上昇率は、全体としてみれば上昇していると判断されます。

先行きのわが国経済については、消費税率引上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられます。物価面では、消費者物価の前年比は、当面、プラス幅を拡大し、年内には+1%を若干上回る可能性が高いとみています。

リスク要因をみますと、欧州債務問題の今後の展開、新興国・資源国経済の動向、米国経済の回復ペースなど、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きく、今後の展開には注意していく必要があると考えています。

以上のように、「量的・質的金融緩和」のもとで、実体経済や金融市場、人々のマインドや期待など、好転の動きが幅広くみられており、わが国経済は2%の「物価安定の目標」の実現に向けた道筋を順調に辿っています。

今後とも、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続します。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を引き続き点検し、必要な調整を行っていくという方針に変わりはありません。

(問) 先日、FRBが量的緩和の縮小を決めました。直後のマーケットの反応は比較的無難だったと伺いますか、好感した感じでしたが、日本経済や世界経済に今後与える影響をどのようにご覧になっていますか。

(答) 従来から申し上げている通り、FRBが資産買入れペースの縮小を開始する背景には、基本的に、米国経済が回復を続けていることがあると思います。今回の決定に際してFRBが発表した公表文の中でも、米国経済が回復を

続けていることが挙げられています。こうした米国経済の着実な回復は、世界経済全体にとって好ましい影響をもたらすことになると思います。また、今回の決定にあたってFRBは、失業率が6.5%を下回るようになった後も、相当の間、政策金利を低水準に維持していく可能性が高く、先行きも極めて緩和的な金融環境が維持されると説明しています。金利に関する一種のフォワード・ガイダンスだと思いますが、こうしたFRBの政策意図については、市場参加者の理解が深まってきていることもあって、市場も好意的に受け止めたものと思います。私どもは、今後とも、FRBの金融政策の影響も含め、国際金融資本市場あるいは世界経済の動向、ひいては、日本経済に対する影響などについても注意深くみてまいりたいと思っています。

(問) 年末ということもありまして、総裁は3月に就任なさり、大胆な緩和をして、アベノミクスの一部を推進したのですが、1年を振り返ってのご感想や来年の抱負がありましたらお願いします。

(答) ご指摘のように、私が3月に日銀総裁に就任した後、日本銀行は4月早々に、デフレからの脱却を早期に実現するために従来の金融緩和政策とは量的にも質的にも異なっただけでなく、異次元の金融緩和である「量的・質的金融緩和」を決定し、その後着実に実行してまいりました。8か月ぐらい経ったところですが、これまでの経済・物価の動向をみると、私どもが想定していた線に沿って、経済は着実に回復し、物価上昇率も消費者物価(除く生鮮食品)でみて6月にプラスに転じた後、10月には+0.9%までプラス幅を拡大してきています。そうした意味で、これまでの経済・物価の動向は極めて順調に「量的・質的金融緩和」が想定している動きとなっていると思いますので、来年も引き続き、「量的・質的金融緩和」をしっかりと実施していきたいと思っています。

(問) 2点お伺いします。2013年に1つ大きく変わったのは、為替の動向だと思うのですが、20円程度円安が進み、これが日本経済にどのような影響をもたらしたかを教えて下さい。それから、2014年に、現在の回復ペースからさらに拡大に向けて日本経済がもう一段進んでいくには、どういったことが課題になるか、賃金、設備投資、輸出など、いくつかもう少し期待される分野があると思うのですが、この辺りを具体的に教えて下さい。

(答) 日本経済に対する為替の影響という面では、行き過ぎた円高が是正されてきたことは、日本経済にとってプラスに働いていると思います。企業収益は増加し、経済関係者のマインドも好転し、株価の上昇、あるいは成長率の加速など、全体としてプラスに影響してきたと思います。そうしたもとの、いわゆるGDPギャップも徐々に縮小し、消費者物価の上昇率もだんだんと上がって+0.9%まできているということだと思います。ただ、何度も申し上げている通り、私どもの金融政策はあくまでも国内経済対策として、なにかんづく2%の「物価安定の目標」を2年程度の期間を念頭に置いてできるだけ早期に実現するために行っているものであり、為替について目標としているようなことは全くありません。

2番目の2014年に向けた課題については、経済関係者の方々も、政府の経済政策の担当者の方々もおっしゃっていますように、いくつかポイントがあると思いますが、輸出と設備投資が1つのポイントになると思います。最近の動向をみると、世界経済の持ち直しがだんだん明確になってくるにつれて、輸出も少しずつ緩やかに持ち直してきていますので、今後、世界経済が回復していくにつれて、輸出も緩やかに増加していくと思います。設備投資は、足許では全般的に持ち直していますが、製造業の大企業ではやや弱く、輸出がこれまで予想よりやや弱めに出ているということも影響しているかもしれませんので、その関連で、設備投資がどう伸びていくかがポイントです。先行指標である機械受注等は、今後、製造業を含めて設備投資が増えていくことを示しているもので、私自身はそれほど心配していません。いずれにせよ輸出との関連もあって設備投資の動向をどうみるかということが1つのポイントであり、今後の日本経済の成長が続いていく上で、有力な助けになるであろうと思っています。

もう1つは賃金の問題です。ご案内の通り、雇用情勢は改善しており、失業率も有効求人倍率もリーマンショック前の水準までほとんど戻っています。このように雇用情勢は改善しているのですが、所定外賃金やボーナスは大きく伸びている一方、所定内賃金がなかなか伸びていません。日本では、特に所定内賃金のベースアップなどについては「春闘」という形で春先に労使の交渉が行われることが慣行になっていますので、それを注視しています。様々な指標からみると、ベースアップも含めて所定内賃金はプラスになっていくと

思っていますが、それがどの程度のプラスになるのか、全体として雇用そして雇用者所得がどの程度伸びていくかが、非常に重要なポイントであると思います。私どもとしては、雇用者所得の伸びは次第に高まっていくとみていますが、いずれにしても「政・労・使」の動きも含めて、名目賃金がどう上昇していくか注目しております。

(問) 2点お伺いします。1つは、先程の質問にも関連しますが、2014年の課題というやはり、消費増税の影響はかなり注目されると思いますが、本日の声明文にも「消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも」という文言が入りました。総裁は、駆け込み需要は1~3月に向けてどのような形で出て、どのような形で反動が出るのか、そしてその反動が解消されるのは来年度のいつ頃だとお考えなのか、お伺いいたします。

もう1つは、デフレについて。本日の声明文でも「消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、1%程度」となりました。1%程度の上昇は、いわゆる物価が継続的に下落する状態をデフレと定義するならば、もうデフレではないのではないかという考え方もできると思うのですが、総裁のデフレについての現状認識をお伺いします。

(答) 第1点について、消費増税に伴う駆け込み後の反動減は、駆け込みの大きさと比例する話ですので、状況を見てみないと分かりませんが、駆け込みとその後の反動減があるとすれば、住宅投資と個人消費になります。住宅投資は、ご案内のように9月までに契約した場合は引渡しは来年の4月以降でも現在の税率が適用されるということで、既にある程度駆け込みがあり、その反動減が少し出ている状況です。この状況を見ますと、1997年に比べて大きな駆け込みと大きな反動減とはなっていません。全体として、住宅投資が比較的順調に伸びている背景には、むしろ金融緩和の状況等の様々な要因があり、10月以降の反動減はそれほど大きくないようです。もちろん今後、3月まで何らかの形で動きがあり得ると思いますが、むしろ住宅投資自体が趨勢的に伸びているように感じます。個人消費については、耐久財と非耐久財があります。耐久財については、ある程度駆け込みが起きている可能性はありますが、その辺りはもう少しよくみていかなければならないと思っています。また過去の色々な例等を見ても、非耐久財は、本当に実際に駆け込みが起きるので、もう少し先

にならないと分からないと思います。いずれにしても、その動向は注視していかなければならないと思いますが、反動減によって4～6月の成長率がかなり低下する可能性は十分あるものの、駆け込みと反動減はいわばそれ自体として相殺されるので、むしろ重要なことは、その後、消費税負担が増えたことによる個人消費に対する影響がどの程度あるかということです。この点については、多くの研究ではそれほど大きくないと言われてはいますが、その辺りはよく注視していく必要があると思っています。

私どもの予想では、駆け込みと反動減を伴いながら2014年度、さらにはその次の消費増税が行われる前提でも2015年度も、1.5%程度の成長が続くと思っています。2013年度の成長率は3%に近い2.7%が見通しの中央値で、そこからある程度成長率が鈍化しますが、それでも日本経済の潜在成長率をかなり上回る成長が、来年度、再来年度と続いていく見込みです。駆け込みと反動減という振れは伴いつつも、個人消費は底堅く推移し、経済全体としても潜在成長率を上回る成長が続いていく、その中で、物価上昇率もだんだんと上昇していくとみています。

2点目のデフレのご質問についてです。デフレはよく経済学者の方々がおっしゃっているように「持続的な物価の下落」であり、一時的に何かの事情で下がってもすぐに戻るようであればデフレではありません。消費者物価指数は実態よりも高めに出る傾向もありますし、様々な政策的な観点からあまりぎりぎりの水準では、少しショックがあった時にすぐ金利がゼロの壁に当たってしまい、通常の金融政策がやりにくくなります。あるいは、経済学者の中には、価格や賃金の下方硬直性について言われる方もおられます。色々な事情からある程度のりしろも必要であり、実際に、「物価安定の目標」を数値とする場合、主要先進国はほとんどの先が消費者物価の前年比上昇率2%としています。私どもも2%の「物価安定の目標」を立てて、これをできるだけ早期に——今、2年程度を念頭に置いていますが——実現しようということで、現在の「量的・質的金融緩和」を進めています。現時点で消費者物価（生鮮食品を除く）の前年比が+0.9%になっていますが、これでデフレの問題は何も無くなったというつもりは全くありません。2%の「物価安定の目標」を実現し、それを安定的に維持するということを目標に、現在、政策を進めておりますし、それを進めていくということです。

(問) 2点伺います。1点目は、taperingについて、先程、「世界経済全体にとっては好ましい」ということでしたが、実際に、来年1月から始まることで、以前、「内需は強め、外需は弱め」とおっしゃっていた認識にも変化が出てくるのでしょうか。

2点目ですが、先程、2014年度の課題の中で、輸出と設備投資が1つのポイントで、世界経済が回復する中で、輸出も良くなっていくとおっしゃっていました。ただ、円安がこれだけ進んでいる中で、輸出が伸び悩んでいるといいますか、企業が円高対応、海外移転を進める中で、輸出がなかなか伸びないというところがあると思いますが、円安と海外生産移転、輸出の関係について、ご所見をお願いします。

(答) 1点目についてです。4月に「量的・質的金融緩和」を決めて以降、経済・物価は、全体としては予想通りの道筋を辿っていると思いますが、4月に考えていた時より、内需はやや強めで外需はやや弱めという認識は、足許でもあまり変わっていません。ただ、世界経済を引っ張る米国経済については、今やかなり明確にプラスで、成長が加速する要因がいくつか出てきています。個人消費は、足許堅調だと思いますし、輸出も伸びています。そして、一時懸念材料になっていた財政問題も、当面2年間にわたる予算の合意ができました。財政面の不確実性が大幅に減ったことで、元々強かった内需がフルに効果を発揮することになると、米国経済は、成長が加速していくと思われれます。だからこそFRBは、taperingを始めたわけです。また、中国経済も非常に安定していますし、欧州経済も持ち直しに転じつつあります。こうした点を踏まえると、今後は、外需が弱めという状況が長く続くかどうかわかりません。ただ、後ほどお答えする輸出の話とも関連しますが、ASEANが若干弱めであることが、今のところ日本の輸出が予想したほど伸びていない1つの理由かもしれません。

2点目の質問ですが、今後、先進国経済が引っ張って世界経済が伸びていく中で、ASEANその他の新興国の経済も回復して、輸出は、基本的には緩やかながら増加していくと思っています。他方で、ご指摘のように、日本企業も生産基地を海外に移転しており、海外では、依然としてかなりの額の投資が続いています。これが、国内での設備投資や日本からの輸出にどの程度マイナスに効いているかは、なかなか定量的には把握しにくいところがありますが、何がしかの影響を与えている可能性はあると思います。しかし、企業はグ

ローバルに活動していますので、日本国内で全てを生産して、国内需要と輸出需要に向けることが一番適切かと言われると、そうではない企業が多いわけです。海外生産は、企業が伸びていくためには必要でもあり、日本経済にとって、長い目でみればマイナスにならないと思います。

確かに、足許、若干行きすぎた円高が是正されたにもかかわらず、輸出が、緩やかに伸びつつあるものの、多くの人が予想したほどには伸びていないことの背景には、生産の海外移転が影響している可能性はあると思います。ただ、他にも、ASEANその他の新興国の一部が予想したよりやや弱めの成長になっているとか、為替の影響も直ちに輸出数量に出てくるわけではなく、半年や1年のタイムラグがあるといった要因もあるように思います。従って、必ずしも、海外移転だけで輸出が伸び悩んでいるとは言えないのではないかと考えています。今後は、ASEANその他の新興国も、やや長い目でみれば次第に回復していくとみていますし、私どもだけでなく、IMFや世銀、ADBもそのようにみえています。為替レートの変化の効果も、一定のタイムラグを持って効いてくるという面もあります。そうしたこともありますので、生産の海外移転だけで輸出が伸びなくなったと考えるのはあまり適切ではなく、むしろ色々な状況から、今後、輸出は、緩やかに増加していくとみています。

(問) 2点お伺いします。1点目は、米国の緩和縮小に関してです。緩和縮小に至るこれまでの動きをみると、5月頃にバーナンキ議長が縮小を示唆してからマーケットがかなり混乱して、9月には予想された縮小を見送って、ようやく縮小したという印象です。世界経済にかなりの影響を与え、いわゆる緩和からの出口の難しさを示しているかと思いますが、日本銀行にとっても、出口は先とはいえ、色々な示唆を与えていると思います。その点についてどうお考えか、お聞かせ下さい。

もう1点は、景気についてです。先程、消費増税に伴う駆け込みと反動について、4~6月にはかなり落ち込む可能性があるというお話がありました。この落ち込みについて、ある程度やむを得ないとお考えなのか、それとも落ち込みの状況次第では、日本銀行として、追加緩和なり何らかの措置が必要な場合もあるのか、お聞かせ下さい。消費増税の時期が近づいてきて、今回のステートメントにも入っているので、改めて伺います。

(答) 1点目の、FRBが資産買入れ額の縮小を始めたということについて、ご指摘のように、そのような可能性が5月に指摘された後、内外の市場が変動しました。そして、市場ではかなり、9月から資産買入れ額の縮小が始まると予想していたら、それが行われず、12月に行われたということです。これは、それ自体が、量的緩和というか、非伝統的金融政策からの出口の難しさを示しているという議論もありますし、以前から申し上げているように、伝統的な金融政策であっても、それがかなり長く続いた後に、そこから出ていく時には、やはり内外の金融市場への影響等には当然十分配慮しなければならないという点では、非伝統的だから難しいとは必ずしも言い切れないという議論もあると思います。ただ、いずれにせよ、私どもにとっても、参考になることは間違いないと思います。

なお、一連の動きを通じて、市場にこの状況が十分織り込まれて、12月に、フォワード・ガイダンスの強化を伴いつつ、適切な形で買入れ額の縮小が発表された結果、市場がそれを比較的好意的に受け止め、あまり大きな問題もこれまでのところ生じていないということは、FRBの政策が、結果として上手くいっているということではないかと思えます。

2点目の質問ですが、先程申し上げたように、消費税率の引上げに伴う駆け込みとその反動減は、定性的には予想できますが、それがどの程度の規模で起こっているかを判定するのは、そう簡単なことではありません。先程申し上げたように、住宅投資については、1997年と比べて、それほど大きな駆け込みが起こっていないように感じます。一方、個人消費については、耐久財の駆け込みが若干起こっている可能性はありますが、このあたりはもう少しみていかなければなりません。また、非耐久財の駆け込みは、増税直前のぎりぎりのところで起こるものですので、3月頃まで待ってみないとわからないところもあります。

いずれにせよ、駆け込みが非常に大きければ、確かに、反動減も大きくなりますが、住宅については、政府が様々な対応策を採っていることもあってか、あまり大きな駆け込みもないようです。耐久消費財のうち、自動車についても、一定の対応策が採られていますので、駆け込みはそれほど大きくないかもしれません。何がしかの駆け込みはあろうと思いますので、その反動減として4~6月に落ち込むことは予想しておいた方がいいとは思いますが、今の時点では、もう少し、駆け込みと反動減がどの程度になるかを注視していかな

ければならないと思っています。この点については、今回の公表文でも触れていますが、今の時点で何か大きな問題が起きるとは思っていません。

(問) 今、「ビットコイン」というネット上の仮想通貨が世界中で注目されています。まだ日本ではあまり普及していませんが、今後、国内にどのように普及していくのか、ご見解などお持ちでしたらお願いします。

(答) 皆様方も色々な形で興味を持っておられると思いますし、私どもも大いに関心を持っております。ある意味では、色々な電子的な手段での資金の移転や、電子マネーの発展と似た面もありますが、違った面もあって、やや激しく価値が変動するということもあり、各国の中央銀行もその動きを注視しているということだと思います。私どもでは、金融研究所を中心に調査研究はしていますが、今の時点で何か具体的に申し上げることはありません。

(問) 消費税率引き上げの影響に関連して、駆け込み、反動減をこれから注視していく、見極めるとおっしゃっていましたが、かねてより、もし消費税増税により日本経済が腰折れするような影響がある場合は、日銀としても行動をとるというお考えだと思います。その「行動をとる」というのは、増税の影響を4～6月の落込みを含めて見極めた上での行動となるのか、それとも必ずしもそうではなく、かなり落込みの蓋然性が高いような場合は行動なさるのでしょうか。

(答) 常に申し上げていますが、金融政策決定会合は毎月開催され、毎回経済・物価情勢を点検し、金融政策を決定しています。公表文にもある通り、常に上下双方向のリスクを点検し、必要に応じて調整を行うという点には全く変わりはありません。

ただ、先程申し上げたように、駆け込みと反動減その他の動きがあることは、一定程度予想しています。そのもとでも基調的に潜在成長率をかなり上回る成長が続いて、GDPギャップが次第に縮小しいずれプラスになっていくということであり、2%の「物価安定の目標」の実現に向かって、着実に——もちろん一本調子ではなく一定の振れは伴うと思いますが——進んでいくという見通しには全く変わりはありません。

(問) 3点お伺いします。1点目は、賃金のことです。先程、「政・労・使」の動きも含めて、ベアを注視しておられるということでした。2%のCPIという目標を掲げる中で、この賃金——とりわけベア——は、経済に対するすごく大きな独立変数だと思いますが、整合的なベアの水準というものは念頭にありますか。例えば、素人的に考えると、CPIが2%上がるなら2%上げてもらわないと生活が苦しくなるし、そうでないと経済は整合的に前に回っていかないのではないのかと思います。春の時点で2%に達しているわけではないでしょうが、「このぐらいは必要だ」という水準について、総裁はどうお考えになっていますか。

2点目は、今編成が進んでいる予算についてです。予算編成はかなり大詰めで、どうやら最大規模の予算になりそうです。消費税率引き上げの議論があった段階では、財政再建のために消費税率を上げてもらわないと困る、ということ、総裁はかなりはっきりおっしゃっていたと思います。そういう観点から、今の予算編成は大丈夫かなという気もしますが、感想をお聞かせ下さい。

3点目は、少しテクニカルですが、BOEが、不動産業向け融資を、ごく最近——11月だったと思いますが——、貸出制度の対象から外しています。中央銀行としても不動産融資を少し厳しくみるような姿勢を示しているわけですが、こういう、ある種のターゲティングをした金融政策についてどのようなお考えを持っておられるか、お伺いします。

(答) まず第1点目ですが、「政・労・使」の動きは、私どもも注目しています。しかし、ベアの水準について、何か特定の水準を念頭に置いていることはありません。ちなみに、私どもは、来年度の趨勢的な消費者物価上昇率の中央値を1.3%——これは消費税率引き上げの直接的影響を除いた分ですが——とみています。ベアの水準がどういう数字になるかは、私どもも注視はしていますが、特定の水準を念頭に置いているわけではありません。

なお、雇用者所得という観点から言うと、ベア、定期昇給、ボーナス、そして所定外も含めた「1人当たり名目賃金」に「雇用者数」を掛けたものが、「雇用者所得」を形成し、それが全体として個人消費に影響を与えると思います。先程申し上げたように、雇用は相当改善しており、ボーナスも夏、冬と比

較的好調であったうえ、時間外も伸びているようです。ただ、所定内賃金は上がっていません。名目賃金全体として、さらに一段と上昇していくためには、やはり所定内賃金がプラスになって上昇していくことが好ましいのではないかと、思っています。なかんずくベアについて、「政・労・使」が色々話し合っていることは、非常に好ましいことと、思っています。

2点目の予算編成については、まだ編成の途中ですので、具体的なことを何か申し上げるのは避けたいと思います。予算編成方針については、私も経済財政諮問会議に参加して話は伺っており、その線に沿って予算が作られると思います。その中では、基礎的財政赤字の対GDP比を2015年度までに2010年度に比べて半減する方向に向かって進んでいくということですから、来年度の基礎的財政収支はそれに沿った縮減になると思っています。その面では、政府は財政再建に向けて努力を重ねていると思っています。それ以上の個々の予算編成の内容については、政府がまだやっているところですし、何か申し上げることは差し控えたいと思います。

3点目は、おそらく英国の特別な事情だと思っています。英国経済はこのところかなり改善しています。ただ、その中でよく言われているように、色々な住宅対策を講じたことはプラスに効いていますが、一部で住宅価格、不動産価格がやや急速に上がり過ぎているのではないかという意見もあって、BOEとしては——いわゆる funding for lending といって、日本銀行の貸出増加支援資金供給と似たようなものを行っていたわけですが——、住宅資金貸付を中央銀行の金融政策の面で、他のものと同じように支援していくのがどうかということの外したのだと思います。ですから、英国としてはおそらく適切なことであろうと思いますし、そういうことは十分あり得ると思います。

私どもには、ご承知の通り、成長基盤強化支援の資金供給と貸出増加支援の資金供給があり、前者は、成長基盤強化をターゲットにした支援をしておりますし、後者は、金融機関が貸出を増加させた場合にその分だけ、当方でファイナンスする用意があるという制度です。いずれも現在の日本のニーズに合っており、それ故にかなり使われています。それが今問題を起こしているかという点と全く問題を起こしていないかと思っています。

(問) 今お話が出ましたが、成長基盤強化支援の期限が、来年の3月末に迫っています。今月2日に名古屋で開かれた地元経済界との懇談の席で、黒田総裁

から期限の延長や供給枠の拡大に前向きと取れるご発言があったと思っているのですが、どうお考えでしょうか。成長基盤強化支援や貸出増加支援、被災地金融機関支援の資金供給もあわせて、年明け以降のご検討の考え方を教えて下さい。

(答) デフレからの脱却と持続的な成長を遂げるために、貸出という面で金融機関が果たす役割は非常に大きいと思います。そういう意味で、「成長基盤強化支援資金供給」と「貸出増加支援資金供給」という 2 つの制度が作られ、それぞれ残高が約 4 兆円、約 5 兆円とかなり使われており、その機能が果たされ、制度を作った意味が十分あったと思っています。

こうした制度の期限到来後の取扱いについては、制度の利用状況あるいは貸出の状況などを踏まえて、今後検討していきたいと思っています。

(問) 「量的・質的金融緩和」のディレクティブにおける「長期国債について、保有残高が年間約 50 兆円に相当するペースで増加」という部分に関連してお聞きしたいのですが、今、日銀の保有する国債の残存年限が長くなっていることに伴い償還が来年以降減るため、「このディレクティブ通りにやっていると、フローベースの購入額が減るのではないか」という議論がマーケットでされています。そういったマーケットトークは意味のないものだと日銀はご認識されていると側聞していますが、そうは言ってもフローベースの購入額が減ることには何がしかの意味があるとも言えると思います。その辺りはどのようにお考えでしょうか。

また、この政策では国債のストックベースの積み上がりに主たる意味があるのであって、フローベースは副次的なものだと捉えておられるのか、ご所見をお聞かせ下さい。

(答) この点については、以前から何度も申し上げていますが、日本銀行は、「長期国債の保有残高が年間約 50 兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う」ということであり、実際の買入れ額については、日銀の保有する国債の償還額や金融市場の動向などを踏まえて弾力的に運用することとしており、ある程度幅を持ってみる必要があるわけです。現在の買入れのペースが大きく変わるとは考えていません。

後段のご質問は、アカデミックなご質問だと思いますが、おそらく金融論の学者の方に聞かれると、「当然ストックに意味があって、フローは全く意味がない」とおっしゃると思います。理論モデルのどれをみてもそうなっているわけです。私どもはアカデミクスではありませんので、皆さんのおっしゃることをよく聞いて対応していきますが、ストックが重要であるということは、学者の方のおっしゃる通りではあるとは思っています。

(問) 先程の質問に少し重なるのですが、名古屋でのご講演で図表をみせながら、「来年末に270兆円で終わるものではない」とおっしゃいました。あれは、外国人に誤解があるということですが、2%を目指すオープンエンドであることが理解されていないと、オープンエンドですよと、そういう意味でのメッセージだったと理解してよいでしょうか。

(答) はい、そうです。これは、4月4日に「量的・質的金融緩和」を決定した時から、「『量的・質的金融緩和』は、2%の『物価安定の目標』の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う」と言っており、今、申し上げた点には全く変わりはありません。

以 上