

2015年5月1日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2015年4月30日（木）
午後3時半から約65分

（問） 本日の金融政策決定会合の内容について、展望レポートで示された経済・物価見通しも踏まえてご説明をお願いします。

（答） 本日の決定会合では、「マネタリーベースが、年間約80兆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賛成多数で決定しました。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を賛成多数で決定しました。

本日は、「展望レポート」を決定・公表しましたので、これに沿って、先行きの経済・物価見通しと金融政策運営の基本的な考え方について説明します。

まず、わが国の景気ですが、緩やかな回復基調を続けています。企業部門では、輸出、生産が持ち直すとともに、収益は過去最高水準まで増加しており、前向きな投資スタンスが維持されています。家計部門については、雇用・所得環境の着実な改善が続き、個人消費も全体としては底堅く推移しています。

先行きも、国内需要が堅調に推移するとともに、輸出も緩やかに増加していくと見込まれ、家計、企業の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続すると考えています。このため、わが国経済は、2015年度から2016年度にかけて潜在成長率を上回る成長を続けると予想されます。2017年度にかけては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動などの影響を受けるとともに、景気の循環的な動きを映じて、潜在成長率を幾分下回る程度に減速するとみられますが、プラス成長を維持すると予想されます。具体的な実質GDP成長率の見通しは、2015年度は2%程度、2016年度は1%台半ば、2017年度は0%台前半となっています。

次に、物価情勢の先行きですが、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、当面 0%程度で推移するとみられますが、物価の基調が着実に高まり、原油価格下落の影響が剥落するに伴って、「物価安定の目標」である 2%に向けて上昇率を高めていくと考えられます。2%程度に達する時期は、原油価格の動向によって左右されますが、現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、消費者物価の前年比に対するエネルギー価格下落の影響が概ねゼロとなる 2016 年度前半頃になると予想されます。その後は、平均的にみて、2%程度で推移すると見込まれます。

今回の見通しを 1 月の中間評価と比べますと、成長率の見通しは概ね不変です。物価の見通しは、やや下振れています。

金融政策運営については、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、今後とも、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。

なお、展望レポートについては、消費者物価が 2%程度に達する時期に関し、白井委員から「2016 年度を中心とする期間に」とする案が、また、佐藤・木内両委員からは、見通し期間中には 2%程度に達しないことを前提とする記述の案が提出され、それぞれ否決されました。また、金融政策運営について、木内委員から前回決定会合同様の提案があり、否決されました。詳細については、議事要旨をご覧ください。

(問) 展望レポートで、物価上昇率が 2%程度に達する時期の見通しが、従来の「2015 年度を中心とする期間」から「2016 年度前半頃」と変更されました。物価安定目標の達成時期が遅れる可能性が高まっているということなのかご見解をお願い致します。

また、この見通しに基づきますと、物価安定目標の達成には、日銀が念頭に置いている「2 年程度」よりも 1 年以上長い期間を要するという事になりますけれども、「2 年程度」の目標は降ろさないのか、また、追加の政策対応は必要ないのか、お尋ねします。

(答) 物価の基調については、着実に改善していると考えており、今回の展

望レポートにおいてもこうした見方に変わりはありません。

すなわち、需給ギャップは、概ね過去平均並みの 0%程度まで回復、あるいは改善していますし、今後更に改善していくと見込まれます。また、中長期の予想物価上昇率は、昨年 10 月に「量的・質的金融緩和」を拡大した効果もあり、原油価格の下落にもかかわらず、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられます。

さらに、今年の春の賃金改定交渉では、多くの企業で昨年を上回るベースアップを含む賃上げが実現する見込みです。企業の価格設定行動をみても、付加価値を高めつつ販売価格を引き上げる動きがみられています。

このように、良好な企業収益の状況や労働需給の引き締まりを背景として、賃金の上昇を伴いながら緩やかに物価上昇率が高まっていくというメカニズムは作用し続けていると思います。

確かに、「2015 年度を中心とする期間」というところから、「2016 年度前半頃」ということで、若干 2%程度に達する見込みが後ずれしているということは事実ですが、今申し上げたように、物価の基調は着実に改善していますし、今後とも改善が続く見通しですので、今の段階で何か追加的な緩和を行う必要はないと考えています。もっとも、物価の基調が変わってくるのであれば、躊躇なく政策の調整を行うという考え方に変わりありません。

また、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というコミットメントについては、変更する考えはありません。何といても、日本銀行が、2%の「物価安定の目標」の早期実現にコミットすることで、人々のデフレマインドを転換し、予想物価上昇率を引き上げることが、デフレ脱却という目的そのものであると同時に、「量的・質的金融緩和」の政策効果の起点でもあるわけです。実際、そのもとの、企業や家計の物価観等は大きく変化をしてきています。

もとより、実際の物価が様々な要因で変化し得ること、特に、例えば、原油価格が昨年の夏から半年くらい間に 5 割以上下落するといった、国際商品市況の大きな変化で「物価安定の目標」からかい離する期間が生じるということは、各国の中央銀行でも当然のこととされています。現状、物価の基調は着実に高まってきていることから、原油価格の影響が剥落するに従って 2%を実現していくとみており、「2 年程度の期間を念頭にできるだけ早期に」というコミットメントに沿った動きになっていると考えています。

(問) 物価に関して2点お伺いできればと思います。1点目ですけれども、今回、やや後ずれということなのですが、先程の総裁のご説明だと、物価の基調は特に大きく変わっていないとのことですが、今回の展望レポートの前提になっている原油価格をみても、前回出された時と想定は大きく変わっていません。しかも足許の原油価格をみると、ブレントなども特にそうですけれども、上がり気味になっています。ということは、原油価格の想定はあまり変わっていないのに、見通しだけ後ずれし、でも基調は変わっていないことになります。なぜ後ずれしたのか、ちょっと分かりにくいので、そこをブレークダウンして教えて頂ければと思います。その「前半頃」というのもかなり幅を持った見方ではあると思うのですが、これは普通に考えれば、9月ぐらいまで、その前後、というようにも読めると思うのですが、どうみていらっしゃるのでしょうか。

2点目ですが、これまで総裁のご発言の中では、今年の秋以降に物価の上昇がかなり加速していくと、「かなり」という言葉もつけて、おっしゃっていたかと思うのですが、今回、全体が若干後ずれするということは、物価がもう1回上がってくる、秋頃かなり加速するとおっしゃっていたのも、後にずれるというイメージでよろしいのでしょうか。

(答) まず、1点目のご質問ですが、確かに原油価格の前提については、実際の価格は前提とほぼ変わらない動きをしています。55ドルぐらいから2016年度末にかけて70ドルぐらいに緩やかに上昇していこうという前提に、概ね沿った動きになっています。その一方で、物価の見通しが若干下方修正されて、2%程度に達する時期が少し後ずれしたということの背景には、各委員毎に、それぞれ色々なお考えがあろうと思いますが、個人消費の一部で改善の動きに若干鈍さがみられ、需給ギャップの改善がやや後ずれしているのではないかと、というようなことを指摘する声も聞かれましたので、そういったことを反映して、おそらく物価について若干ですが、やや下方修正になったのではないかとみています。

物価上昇率については当面0%程度であろうと思いますが、年度後半には物価上昇率は加速していくとみています。そういう意味では従来申し上げてきたことと、物価上昇率が上昇を始める時期については、変わっていません。と申しますのは、原油価格下落の影響が当面むしろ大きくなっていくわけです

が、年度後半から、原油価格下落の下押し圧力が小さくなっていくことが見込まれており、そういう意味では、今年度の後半にかけて物価上昇率が再び上昇していくとみている点では変わりはありません。

(問) 今回の展望レポートでは、物価について、2016年度、2017年度と2年連続で目標とする2%程度で推移するとの数字を示しました。見通しの上では、2017年度までのどこかの段階で「量的・質的金融緩和」からの出口に入ってもおかしくないような数字だと思うのですが、本日の会合ではこうした点について議論があったのか、またそういうことに触れられる委員はいらしたのか、可能な範囲で教えて下さい。

その関連で、2年連続で物価が2%程度で推移する状況とは、2%が安定的に持続している状態と理解してよいのか、この点について教えて下さい。

(答) 今ご指摘のような出口についての議論があったかと言われますと、そういう議論はありませんでした。今回の政策委員会での議論は、次回の決定会合以降に議事要旨が公表されますので、それをご覧頂きたいと思います。

2点目は、様々な指標や経済・物価の動きをみて総合的に判断することだと思いますが、確かに2016年度、2017年度にかけて2%程度の物価上昇になる見込みであることは非常に好ましいと思います。何度も申し上げてきた通り、現在の「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ことになっており、その判断はその時点までの物価上昇率の実績だけではなく、予想物価上昇率の動向やその先の経済・物価見通しがどうなっていくか等々を見極める必要があります。その上で、2%の「物価安定の目標」を安定的に持続するような政策運営を具体的に検討することになると思いますので、今の時点の見通しで出口の時期を特定できるものではないと思います。いずれにしても、現在は2%の「物価安定の目標」に向けて最大限の努力を払っている最中であり、出口のあり方や出口の時期について議論するのはやはり時期尚早であろうと思います。

(問) 2016年度の前半に後ずれするとのことですが、今回の「量的・質的金融緩和」はアベノミクスの第1の矢として鳴り物入りで始まったものです。そ

うすると、アベノミクス自体も全体的に歯車が少しおかしくなってきた、後ずれしてきた、ということでもあるのでしょうか。

(答) 私は全くそのように思っていない。先程来申し上げている通り、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という事で「量的・質的金融緩和」は始まっていますし、所期の効果を上げていていると思っています。そうしたもとの、物価の基調は改善してきており、さらに今後とも改善が続くとみています。ただ具体的に2%程度に物価上昇率が達する時期の予測について、昨夏以来の半年間で5割以上の原油価格の下落——その他の商品の下落もあります——を踏まえ、若干後ずれするだけです。企業部門、家計部門ともに所得から消費へという好循環のメカニズムがしっかり働いてきていますし、先程来申し上げている通り、物価の基調は今後さらに高まっていくと考えていますので、2%の「物価安定の目標」の達成に向けた日本銀行の金融政策としては、所期の効果を上げていていると思っています。

アベノミクス全体としては、第2の矢、第3の矢と挙げられているように、財政の持続可能性をしっかりとさせていくこと、あるいは成長戦略を進めていくこと、これらはいずれも政府が努力されているところであり、一定の効果を上げてきていると思いますが、さらなる努力が必要だということは、政府自身も認めておられるところであります。ご質問の2%程度に達する時期がやや後ずれしたことは、物価の基調が変わったのではなく原油価格の大幅な下落によるものですので、第1の矢については何ら問題はないと思っていますし、その意味でアベノミクス全体にマイナスの影響を与えることはないと思っています。

(問) 本日、株価がかなり下がっています。2年で2%という目標を掲げ続けているにもかかわらず、物価が2%となる見通しを後ずれさせて、追加緩和という行動を採らないことが、もしかすると、マーケットとのコミュニケーションを上手くいかにしているのではないかと、2年で2%を掲げ続ける副作用のようなものが見え始めているのではないかという気もするのですが、この点についてのお考えは如何でしょうか。

(答) 私どもはそのようなことは全く考えていません。「量的・質的金融緩和」が所期の効果を上げていることは、従来から縷々申し上げている通りです。先程も申し上げたところですが、株価の日々の動きについてコメントはしませんが、色々な報道でも、日本銀行の決定が本日の株価に大きな影響を与えたという報道はなかったと思います。ただ、いずれにせよ、株価の日々の動きについて申し上げるのは差し控えたいと思っておりますが、その意味で、市場とのコミュニケーションについて何か問題が生じているとは思っていません。

日本銀行として、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という強いコミットメントを持って金融政策を遂行してきましたし、今後とも遂行していくつもりです。他方で、物価の実際の動きは色々な要因で影響されますが、中でもこれほど大幅な原油価格の下落は誰も予想していなかったわけであり、しかも下落自体は経済にとってはプラスになり、中長期的には物価の押し上げ要因として効いてくるはずですので、足許で物価上昇率が0%になり、当面0%程度で推移することはありますが、これが物価安定の目標の達成に向けた日本銀行の強いコミットメントと矛盾するものではないと考えています。

(問) 昨日発表の米国のGDPが大幅に減速し、その要因としてドル高による輸出の減少が挙げられています。また、米国議会で審議されているTPA法案では、為替条項を入れるかどうか大きな焦点になっています。そういう米国国内においてドル高の悪影響というのが相当意識されていると思うのですが、結果的に円安ドル高をもたらす可能性が高い日銀の金融緩和は、今後追加緩和が必要になった場合、今の状況だとそのハードルは以前より高くなっているとお考えでしょうか。

(答) ご質問の趣旨を踏まえて少し分けてお答えしたいと思います。

まず、米国GDPの第1四半期の第1次速報が出ましたが、大方の予想よりもやや下振れしたことは事実です。その内容をみると、純輸出がかなり大きなマイナスになっているということが影響しており、実質輸出がマイナスになっているということです。これがなぜそうなっているのかはよく分析する必要があります。ドル高の影響が含まれている可能性はあると思いますが、他方で、第1四半期にあった西海岸におけるストライキの影響で、相当輸

出が落ち込んだということもデータで出ています。さらに、世界経済の見通しは、全体としてはもちろん回復基調にはありますが、例えば新興国の中には、減速の程度を高めているような国——例えばラテンアメリカや資源国等——もありますので、そういったことの影響も含まれていると思われま。従って、ドル高の影響だけでこうなったものではなく、一時的な要因もかなり含まれていると思っています。

次にTPP、TPAの関係については、私どもの所管するところではありませんのでコメントは差し控えたいと思います。

3番目として、仮に追加緩和をすると、為替が円安ドル高に振れるのではないかというお話ですが、従来から申し上げている通り、為替がどのように振れるかというのは、様々な要因が積み重なって起こることですので、一概に割り切って言うことも難しいだろうと思っています。いずれにせよ、現時点で追加緩和をするという決定はしていません。あくまでも物価の基調をみて、変化があり、物価安定目標の達成が難しくなるというような事態になれば、当然、躊躇なく調整する所存ですが、今のところ物価の基調は着実に改善してきており、今後もさらに改善していくとみていますので、今の時点で具体的に追加緩和を考えるとといったものではなく、追加緩和をする必要があるとは思っていません。

(問) 確認ですが、物価が上がり始める時期について総裁は以前に一度、「秋以降」とおっしゃったこともありましたが、どちらかという公表されている資料では「年度後半」ということが多く、総裁の方が前なのかなと思ったのですが、そこは10月以降ということで変わっていないとの理解でよろしいでしょうか。

(答) 何月というように月を特定するつもりもありませんが、ご指摘の通り変わっていません。

(問) 株価については一日の動きにはコメントできないとのことですが、概ね最近の動きは許容の範囲という理解でよろしいでしょうか。

(答) 中央銀行として、株価について許容するとか許容しないということは

あまりありませんが、株価は基本的には企業収益の現状や先行き、特に先行きを反映して動くものであると思っています。ただ、日々の動きや変化の方向、テンポについて、具体的に申し上げることは差し控えたいと思っています。

(問) 今回のレポートで、2%の達成時期が「2016年度前半頃」と示されました。従来繰り返されてきた、2年程度を念頭に、できるだけ早く実現するというのと齟齬はない、許容範囲であると判断されて、追加の政策を打たれなかったと思います。そうであれば、どこまで許容できるのかという質問です。大きな考えとして、仮に2016年度後半、あるいは2017年度前半といった後ずれは許容できるのでしょうか。

(答) 先程来申し上げている通り、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に2%の「物価安定の目標」を達成するとコミットし、「量的・質的金融緩和」を導入し、昨年10月に拡大し、それを引き続き着実に実行しています。そうしたコミットメントや「量的・質的金融緩和」の実施を変えるつもりはないと申し上げているわけです。他方、具体的な物価の動向は、様々な要因に影響され、それによって予測は前にいたり後ろにいたりします。その場合に重要なこととして、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することが難しくなってきた、物価が2%には達しない、あるいはなかなか達しない、というような物価の基調の変化が出てくれば、当然、それに対応して適切な政策の調整を躊躇なく行うということは、従来から申し上げています。そうしたもとの、需給ギャップ、あるいは中長期的な予想物価上昇率、そして特に足許で2年続きのベアを含む賃金上昇——今年になって中小企業や非正規労働者にまで拡大してきています——をみると、物価の基調は変わっていない、2%へ向けて着実に基調は高まっていると思われまますので、追加緩和はしていませんし、一方で、2%の「物価安定の目標」に対するコミットメントはしっかり維持しているということです。

(問) 後ずれの件で、重ねて恐縮ですが、今回後ずれしたことで日銀の政策運営に対する信認に影響が及ぶことはないのでしょうか。

もう1点は、米国経済の下振れについてですが、これはあくまで一時的なものでそれほど懸念すべきものではないとお考えなのでしょうか。先程も

ありましたが、ドル高の影響も含めてそれほど大きくはないというご認識なのか伺います。

(答) 信認云々は、中央銀行が自分で言うことではなく、中央銀行の外の方が中央銀行の政策についてどのような信認を抱かれるかということだと思います。先程来申し上げている通り、予想外の大きな原油価格の下落によって、2%の物価安定目標を掲げ、それをずっと達成してきた欧米諸国でも、足許のヘッドライン・インフレーションはマイナスになっています。そうしたもとの、日本銀行とECBは量的緩和を拡大あるいは導入しました。一方、米国は2%の物価安定目標の周りに中長期的な予想物価上昇率がアンカーされているということで、追加的な緩和はしていません。私は、国により違いますが、それぞれの国でそれぞれに適切な対応をしていると考えていまして、その意味では、日本銀行の金融政策に対する信認が揺らぐ必要はないと思っています。ただ、中央銀行の政策に対する信認というものは、中央銀行の外の方が抱かれることですので、私から一方的に決めつけることはいたしません、私どもからすれば、信認が低下する要因または必要性はないと思っています。

米国の経済については、第2四半期以降の数字をよく見る必要があるとは思いますが、一方で、今回のGDP成長率の低下は、明らかに実質輸出の減少からくるものです。今後、実質輸出がどうなるかは世界経済の動向やその他の色々な条件によると思えますが、世界経済は先日のIMFの見通しでも緩やかに回復のテンポを高めていくとの見通しですし、為替についても、ドル高は確かに起こりましたが、ここ最近ではドルの独歩高は止まり安定的な動きをしています。そうしたことを踏まえると、第1四半期は一時的な要因が重なって実質輸出の減少を中心に成長率がやや低下したのであり、第2四半期以降は元の成長経路に戻るとみています。ご指摘のようにそれ以外の要因もあるかもしれませんが、よく注視していく必要はあると思っています。ただ、基本的に色々な統計その他をみると、米国経済が消費を中心とした内需をベースに着実な回復を続けるという見通しに変化はないと思えます。

(問) 先程、2年程度でできるだけ早期に達成するコミットメントの重要性を説かれていましたが、総裁のお考えとして、できるだけ早く2年程度で達成するというコミットメントを持ち続けることが重要であって、2%に届くタイ

ミングというのはそれほど重要でないとお考えになっているのかどうか、その点について1つお伺いします。

もう1つは、最近の物価指標をみると、物価の基調が改善しているようにはみえないです。確かに賃金とか、雇用、労働市場は、タイト化していますが、実際に物価を表す指標は改善がみられない中で、物価の基調がよくなっているというのは、少し苦しい面もあるのかなと感じるのですが、その点如何でしょうか。

(答) 最初の点については、先程来申し上げている通り、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に2%の「物価安定の目標」を達成するというコミットメントは、極めて重要であると思っています。

他方、具体的な物価の動きは、色々な要因によって影響されます。その影響が物価の基調を変えるようなものであれば、それは金融政策の調整が必要になると思いますが、今の状況をみますと、今年の「量的・質的金融緩和」の拡大によって、懸念されたデフレマインドからの転換が遅れる惧れは一応払拭されて、中長期的な予想物価上昇率は、概ね維持されています。そうしたもとで、需給ギャップも着実に縮小してきていますし、2015年度、2016年度と、潜在成長率を相当上回る経済成長が続く見通しであり、需給ギャップがさらに縮んで、プラスになっていくように見込まれます。先程申し上げた2年続きのベースアップを含めて、賃金の上昇が続いていること等々、物価の基調は着実に高まってきているということは言えると思います。そういう意味で、生鮮食品を除く消費者物価の対前年同月比が足許ゼロになっており、当面その近傍で推移するといったこと等、足許の物価が原油価格の大幅な下落等の影響を受けて、低迷していることは事実なのですが、その背後にある需給ギャップ、予想物価上昇率、さらには賃金あるいは企業の価格設定行動等々、物価の基調を決定する要因をみるに、引き続き改善していますし、さらに改善していくという見込みにあるということは言えると思っています。

(問) アジア開発銀行 (ADB) の総裁をしておられたので、日銀の政策と少し離れるのですが、アジアインフラ投資銀行 (AIIB) が発足するということで、お伺いします。今、日本政府は、財務省の発言を聞いている限りでは非常に慎重でいらっしゃるし、先輩財務官の加藤さんなどもそういうような意

見を出されていると思います。ただ、政府与党の中には、早く入った方がいいという意見を総務会長に言われている人も出てきていて、意見が割れ始めていると思うのですが、前総裁として、ご経験を踏まえて、このような国際機関には早く入った方がいいのか、それとも見極めた方がいいのか、その辺をイエスカノーか、早く入った方がいいのか、慎重であるのは当然なのか、お伺いします。

それに関連して、総裁がアジア開発銀行の総裁を務めておられた時、やはり相当中身を変えられてインフラ投資を増やしていかれていたと思います。それにもかかわらず、中国がインフラ銀行を作るのだと言っているわけですが、やはり総裁がやられた方向は正しかったけれども、程度が足りなかったと評価を受けているのかと思います。その辺、欧州勢が火力発電所を作らないとか、非常に環境に配慮した理事会を構成して縛っており、大変ご苦労されたのではないかと思います。アジアにとって今インフラ投資がどのくらい必要で、それにADBは十分でなかったのかどうかについての評価をお願いします。

(答) まず、第1のA I I Bの件については、政府が議論し決定されることですので、私から何か申し上げるのは差し控えたいと思います。

2点目のアジアにおけるインフラ投資の必要性ですが、数年前のアジア開発銀行が行った調査によると、アジアで年間8,000億ドル規模のインフラ投資が必要になるだろうという推計をしています。その当時も、アジア開発銀行は、こういったものを公的資金だけで調達することは不可能ですので、PPPその他色々な工夫あるいは債券市場の発展ということも重要かもしれませんが、色々な方法でそのインフラ投資を進めていく必要があるということも言っていました。なお、アジア開発銀行がインフラ投資を進めていたことは事実ですが、何か私の任期中に莫大に拡大したというわけではなく、アジア開発銀行の毎年の融資のおそらく75%前後は常にインフラ投資であったと思います。私の時には、全体の融資規模を相当拡大したということです。アジア開発銀行の200%増資を株主にして頂いたわけですが、そうした増資を背景に融資額を相当程度拡大したということです。その中でももちろんインフラ投資の額も拡大していますが、ADBの年間の融資に占めるインフラ投資の割合が特に上昇し、そちらの方にウェイトを変えたということではなく、アジア開発銀行は5つの国際的な開発銀行の中でも従来からインフラ投資には重点を置いて

きていまして、その点には変わりはないと思います。

(問) 前回も聞いていますし、他の方々も何人も聞いていますが、あえて伺うと、やはりCPIのコアコアが非常に弱いのは、前回、それはエネルギー価格の下落も影響するのだというご説明を下さったのですが、それでは説明しきれないほど弱いのではないかと私は思うので、あえてもう一度お伺いします。

(答) コアコアが弱いのではないかというのは、確かに米国などと比べると弱いわけですが、先程申し上げたように、エネルギー価格の下落が輸送費その他を通じて、コアコアの指標にも影響を与えていることは事実です。同様な状況は、実は欧州でも出ており、あちらでもエネルギー価格等を除いた指標でも、やはり下がっており、それは彼らもエネルギー価格の下落の影響が交通費その他、輸送費その他を通じてそちらに影響している面もかなりあるということを指摘しています。

(問) だからこそ欧州はデフレだと言われているわけで、もし欧州と同じだと言ってしまったら、日本はデフレなのだということになってしまうのではないのでしょうか。

(答) それは全く違います。欧州の場合は、従来は物価上昇率がマイナスでなかったわけです。そうした中で、最近になって——ここ数か月ですが——、特に、原油価格が下落して以降、マイナスに転じています。日本の場合は、2013年まで平均を取るとマイナスということで、15年続きのデフレにありました。そうしたところから、プラスに転化してきていたわけですが、足許では、米国や欧州と同じく石油価格の影響によって物価上昇率が下がってきて、足許でコアでゼロ、コアコアではまだプラスではありますが、そういう状況になっているということです。従って、米国、欧州、日本とそれぞれに状況は少しずつ違いますが、それぞれにヘッドライン・インフレーションの率が下がってきて、そしてコアというか、コアコアというか、いわゆるエネルギー価格を除くものであっても、やはり下がってきているということには変わりはないと思います。

(問) 先程から、原油価格が下落したことを何度も強調していらっしゃいま

すが、1月の中間評価から展望レポートまで、原油価格は、ほぼ日銀の想定通りに動いています。それにもかかわらず、2015年度の物価、あるいはそれ以降の物価も下振れています。この原因について、ボードメンバーの中に消費が弱いということを指摘する声もあったと、あたかも黒田総裁ご自身はこれに納得していないというような印象を受けました。強気な情報発信をしている黒田総裁、中曾副総裁、岩田副総裁と、それ以外のボードメンバーの間には、物価に対する見方に随分と乖離がある印象を受けます。つまり、総裁のすごく強気な情報発信は、ボード全体を代表しているものではないのではないか、平均を取ればもっと弱いという見方ではないか、との印象を受けます。まずそれがどうかということをお聞かせ下さい。

次に、一貫して強気な経済・物価見通しを示している黒田総裁ですが、出口になると一転「時期尚早」と言われます。ただ、展望レポートをみる限り、2016年度、2017年度の物価見通しが2%前後であり、文言の中にも安定して推移というふうに書いています。これが実現されれば、当然、見通し期間中に、つまり2017年度末までには、「量的・質的金融緩和」の出口に着手している可能性が十分あるのではないかと思います。この見通し期間に――別の言い方をすれば、黒田総裁の任期いっぱい表現されているわけです――強気な見通しを示していらっしゃる黒田総裁も、そういった可能性は今の段階では何とも言えないと、つまり、この展望レポートはあまり自信のないものであるということをおっしゃっているのかどうかお聞かせ下さい。

(答) いずれの点についても、全く意見を異にしています。

まず第1点目ですが、この展望レポートの数字をご覧になって頂くと、ボードメンバーの方々の考え方の分布と中央値が示されていますし、それに即した展望レポートの文章も出ています。先程ご紹介したように、9人の委員方のうち3人の方は2%の「物価安定の目標」に達する時期について若干違ったご意見を持っておられたことは事実ですが、ボードメンバーの大半の方々の数字の見通しといい、展望レポートの文章といい、私が申し上げていることと何ら乖離はありません。

それから2番目の点は、先程も申し上げましたが、確かに私どもの見通しとして、2%程度の物価上昇率が2016年度、2017年度と2年に亘って続く見通しになっていることは事実です。何度も申し上げている通り、金融政策の

決定、判断にあたっては、その時点までの物価上昇率の実績だけではなく、予想物価上昇率の動向、それから先の経済物価の見通しがどうなっているかということまで見極める必要があるわけです。これは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」を継続すると言っていることから明らかです。従って、現時点でこの見通しをもって出口の時期とか、方法を議論することは、やはり時期尚早であると思います。いずれにしても、現在は2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するように最大限の努力を払っている最中であり、出口について云々するのは、やはり時期尚早であろうと考えています。

(問) 最近の国債に関するトピックスについて、2点お伺いします。1点目は、繰り返し報道されていますが、バーゼル委員会による国債保有に関する規制強化の議論です。この動き自体が、日本経済あるいは我が国の金融システムに与える影響、さらに、日銀が国債を大量に買うという今のオペレーションに対する影響について、どういうふうにお考えでしょうか。

2点目は先日、海外の格付け機関が日本国債の格付けを引き下げました。これに関するご所見をお聞きしたいのと、市場関係者の中には、あるいは私は、日銀が異次元の金融緩和をしているが故に、結果として、財政規律を緩めてしまうという弊害が生まれているのではないかと感じているのですが、如何お考えでしょうか。

(答) まず第1のバーゼル委員会の件につきましては、ご案内のように金利リスクについては、国債を含めて様々な資産、さらには負債まで含めて金融機関の金利変動リスクについて、包括的な見直しの議論が行われている最中です。これがどういうふうになっていくのかは、今後の議論のあり方にもよりますので、今の時点で具体的にどうこうするという事は申し上げられません。当然のことながら、バーゼル委員会において、適切な規制について、私どもの意見も十分に反映されるよう議論を尽くしてまいりたいと思っています。

格付けの点については、格付け会社の判断に私から何かコメントすることは差し控えたいと思います。国債の発行者の立場から政府が何かおっしゃる可能性があるかもしれませんが、私から何か申し上げることは差し控えたいと思います。いずれにしても、財政の規律は極めて重要であり、国全体として

財政運営に対する信託をしっかりと確保していくことは重要であると思います。この点、政府は、いわゆる基礎的財政収支を 2020 年度までに黒字化するという財政健全化目標の達成に向けた計画を夏までに策定するとしておられるようです。私どもも、政府による財政健全化に向けた取り組みが着実に進んでいくということを強く期待しています。

(問) 本日の見通しに沿うと、2016 年度に入ってから大規模な緩和を続ける可能性が高いかと思いますが、市場では 2016 年度に入ると国債の買入れが難しくなるのではないかと、札割れが出るのではないかと懸念も高まっています。総裁はかねて、買入れには問題ないとおっしゃっていますが、2016 年度以降を見渡しても国債の買入れには何ら問題ないというお考えなのか、また、本日の政策決定会合で他の委員からその点について懸念はなかったのか、お伺いします。

(答) 2016 年度といたしますか、むしろこれからの金融政策につきましては、今日の決定会合での決定とその公表文に示されていますし、また従来申し上げている通りであり、2%の「物価安定の目標」を達成し、それを安定的に持続できるようになるまで、現在の「量的・質的金融緩和」は継続すると申し上げています。そうしたもとの、2016 年度にどうなるかを今から何か申し上げるのは適切でないと思いますので、それを前提に云々することも適切でないと思いますが、国債買入れについて何か現在問題が生じているとか、あるいは今後ご指摘のような問題が生ずるとは考えていません。

(問) 夏までに政府は財政再建策を具体的に出すということですが、プライマリー・バランスは、先日、2020 年度で 9.4 兆円の赤字と、非常に厳しいとの数値も出てきました。総裁が出席されている経済財政諮問会議では、新しい財政健全化の指標として債務残高の GDP 比というものを導入してはどうかという動きがあるかと思いますが。これは名目成長率が金利以上に上昇することが前提で、それこそ、この間の内閣府の試算では、金融緩和は 2020 年度まで続けていくような数値にもなっているかと思いますが、こうした新しい指標——まだ決まってはいませんが——、債務残高を GDP 比で出すということについて、総裁はどのような考えをお持ちでしょうか。

(答) まず、既に公表されている内閣府の色々な試算については、成長率とか金利についての一定の前提を置いています。今、おっしゃったような前提にはなっていませんので、それはよくご覧になって頂いたらいいと思います。それから、政府の中期財政計画はご案内の通り、2015年度までに基礎的財政赤字を半減し、2020年度までに黒字化する、そして、その後、債務GDP比率を着実に引き下げていくということになっていますので、債務GDP比率の引き下げということ自体は、もともと中期財政計画に含まれているということです。そのもとで、今申し上げたように2015年度に基礎的財政赤字の半減、2020年度までに黒字化ということも含まれていますので、その点について、ご指摘のような議論だとは私は承知していません。

以 上