

2024年3月21日
日本銀行

総裁記者会見

— 2024年3月19日（火）午後3時30分から約65分

（問）

本日の決定会合の内容についてご説明をお願い致します。

（答）

今日の決定会合ですけれども、賃金と物価の好循環を確認し、先行き、展望レポートの見通し期間終盤にかけて、2%の物価安定の目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断しました。こうしたもとの、これまでのイールドカーブ・コントロールおよびマイナス金利政策といった大規模な金融緩和は、その役割を果たしたと考えています。また、マネタリーベースの残高に関するオーバーシュート型コミットメントについても、その要件を充足したものと判断しました。日本銀行は、引き続き2%の物価安定の目標のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、短期金利の操作を主たる政策手段として、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営します。現時点の経済・物価見通しを前提にしますと、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えています。

次に、今日の決定内容について具体的に申し上げますと、金融市場調節方針について政策金利を無担保コールレート・オーバーナイト物としたうえで、それを0～0.1%程度で推移するよう促すことを決定しました。また、この方針を実現するため、所要準備額相当部分を除く日本銀行当座預金に0.1%の付利金利を適用することとしました。新たな金融市場調節方針および付利金利は、翌営業日3月21日から適用します。長期国債の買入れについては、これまでと概ね同程度の金額で継続することとしました。足元の長期国債の月間買入れ額は6兆円程度となっていますが、実際の買入れは、従来同様、ある程度の幅を持って予定額を示すこととし、市場の動向や国債需給などを踏まえて実施していきます。なお、長期金利が急激に上昇する場合には、毎月の買入れ予定額にかかわらず、機動的に、買入れ額の増額や指値オペ、共通担保資金供給オペなどを実施することとします。長期国債以外の資産の買入れについては、ETFおよびJ-REITの新規の買入れを終了するほか、CP・社債等については買入れ額を段階的に減額し、1年後をめどに買入れを終了します。貸出増加支援資金供給、被災地金融機関支援オペ、気候変動対応オペについては、今後は、貸付利率を0.1%、貸付期間を1年として実施することとします。貸出増加支援資金供給については、貸出増加額と同額までの資金供給が受けられる仕組みとしました。

なお、中村委員は、「主として大企業に関係するETF買入れ等の終了には賛成であるが、マイナス金利政策は業績回復が遅れている中小企業の賃上げ余力が高まる蓋然性を確認するまで継続すべき」として、金融市場調節方針と長期国債の買入れ方針に、それから野口委員は、「賃金と物価の好循環の強まりを慎重に見極めると

ともに、金融環境に不連続な変化をもたらすリスクを避ける観点から、長短金利操作とマイナス金利政策の同時撤廃は避けるべき」として、金融市場調節方針に、それぞれ反対されました。

次に、今回の金融政策の枠組みの見直しの背景にある経済・物価情勢について説明します。わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられますが、緩やかに回復しています。賃金を巡る環境を整理しますと、企業収益は改善を続けており、労働需給は引き締まっています。こうしたもと、本年の春季労使交渉では、現時点の結果をみますと、昨年に続きしっかりと賃上げが実現する可能性は高く、本支店における企業からのヒアリング情報でも、幅広い企業で賃上げの動きが続いていることが窺われます。物価面では、既往の輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響は減衰してきていますが、これまでの緩やかな賃金上昇も受けて、サービス価格の緩やかな上昇が続いています。このように、最近のデータやヒアリング情報からは、賃金と物価の好循環の強まりが確認されてきており、先行き、見通し期間終盤にかけて、物価安定の目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断しました。

(問)

幹事社から、質問二問させていただきます。一つずつお答え頂ければと思うんですが、まず一点目が、植田総裁就任 1 年目ですね、今回の大きな政策転換を決定したことになります。この間、日本経済は物価上昇が続いて実質賃金は今もマイナスが続いています。なぜですね、このタイミングで政策転換を決断したのか、教えてくださいませんか。

(答)

やや先ほどの回答と重なる部分がありますが、今日の決定会合では、最近の経済・物価・金融情勢、特に賃金と物価の動向をしっかりと点検しました。そのうえで、春季労使交渉の現時点の結果も含め、最近のデータやヒアリング情報から、賃金と物価の好循環の強まりが確認されてきており、先行き、展望レポートの見通し期間終盤にかけて、2%の物価安定の目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断し、大規模な金融緩和の見直しを決定したところでございます。

(問)

もう一つお願いします。今回の政策変更ですね、住宅ローンですとか貸出金利の変化、上昇というのも見込まれて、金利のある世界がやってくることになります。消費者や事業者、並びに日本経済全体ですね、全体の影響というのはどのように見通しているか、ご説明ください。

(答)

貸出金利あるいは預金金利は、今回の政策変更を受けて市場金利が多少変化しますが、その動向を踏まえて各金融機関の判断において設定されることになると思います。もっとも、今回の政策変更に伴う短期金利の上昇は 0.1%程度にとどまります。また、先ほど申し上げましたように、これまでと同程度の国債買入れを継続し、更

に長期金利が急激に上昇する場合は機動的に買入れオペの増額等を実施する方針です。このため、今回の措置を受けて預金金利や貸出金利が大幅に上昇するとはみておりません。先行きについても、現時点の経済・物価見通しを前提にしますと、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えております。こうした緩和的な金融環境が、経済・物価をしっかりと支える方向で作用するとみております。

(問)

総裁、二問お願い致します。まず日銀の今後見通しが崩れたときにですね、YCCなど今回やめることを決めた金融緩和策を復活させるお考えはあるのでしょうか。その理由とともにお聞かせください。

もう一つはですね、今、総裁、当面金融緩和的な環境は続くというお話でしたけれども、今後の利上げの進め方について現時点で何かイメージをお持ちでしょうか。お聞かせ頂ければと思います。

(答)

見通しが大きく下方向にずれて、何か追加的な緩和手段がそこから必要になるような場合には、これまで使用した様々な手段も含めて、幅広く検討したいというふうには考えております。

それから今後の金利の見通しということでしょうか、後半は。これは最初に申し上げましたように、今後の主たる政策手段は短期金利になるというふうに金融政策を運営していきます。その短期金利の設定の仕方ですけれども、これは大まかな言い方で恐縮ですが、普通の短期金利を政策手段にしている他の中央銀行と同じように設定していくということになるかと思えます。従って、物価・経済見通しに従って適切な政策金利水準を選んでいくということになるかと思えます。ただし、その際に、現状、2%の物価の持続的・安定的な実現が見通せる状況に至ったと申し上げましたけれども、例えば予想物価上昇率というような観点からみてみますと、まだ2%には多少距離があるということですので、そのギャップに着目しますと、先ほどの普通の金融政策を行ううえでも、緩和的な環境を維持するということが大事だという点は留意しつつ、普通の金融政策を行っていくということになるかと思えます。

(問)

質問は二点ございまして、一点目がですね、今回の会合では、マイナス金利政策といった大規模緩和の主要な政策が終了しています。ETFといったリスク資産の買入れも終わってですね、決定文読みますと、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みが役割を果たしたと記載されています。異次元緩和が事実上、終了したといった見方もあるわけなんですけれども、新たな金融政策の枠組みに名称をつけるのであれば、総裁はどのようにお考えでしょうか。

二点目なんですけれども、今回YCCが撤廃されまして、これまで長期金利で1%としていた上限のめどもなくなりました。この新たな枠組みでですね、長期金利が急激に上昇した場合は、機動的に指値オペを打っていくといったことになっているわけなんですけれども、これはですね、金利水準が緩やかに上昇していく場合には、

こういった対応を取らずに許容していくといったお考えなんでしょうか。

(答)

一点目ですけれども、今日からといいますか、明後日から始まる金融調節、金融政策枠組みについて、名前を付けるかというご質問だと思いますが、特に名前は考えておりません。先ほど申し上げましたように、短期金利を主たる政策手段とする普通の金融調節になるということだと思います。

それから、長期金利ですけれども、国債買入れは当面これまでと同程度の額で継続致しますが、そのうえで金利水準は市場が決めるものというふうに考えております。ただし、ご質問にもありましたように、市場金利が急激に上昇する場合は機動的なオペを打つということは、バックストップとして担保しておきたいということでございます。

(問)

市場はですね、今回マイナス金利解除をしてこの短期金利の利上げパスについて非常に注目が集まっておりますけれども、先ほど期待インフレはまだ 2%から距離あるとかいう話で、一方で今後短期金利については、他の中央銀行と同じように設定していくということですが、一方で緩和的な環境が続くということですが、これは過去ですね、F e dとかE C Bが連続利上げしたようなパスではないということでしょうか。また、経済・物価情勢によっては半年に 1 回とか、もしくは 3 か月に 1 回の利上げっていうのは考えられることになるんでしょうか。

あと、長国の買入れについてですけれども、当面は 6 兆円の買入れを続けるということですが、今後バランスシートの縮小という意味では、この長国の買入れ額の縮小というのにも検討に入ってくるのでしょうか。この二点お願いします。

(答)

短期金利が上がるとして、その場合のペースという点ですけれども、これは繰り返しになりますが、経済・物価見通し次第であるということになるかと思えます。ただし、申し上げましたように、現在手元にあります見通しを前提にしますと、急激な上昇というような経路は避けられるというふうに見ております。

それから、バランスシートの大きさに関連しまして、長国買入れの金額ですけれども、現状の金額をしばらく維持するということですが、将来はどうかというご質問だと思いますが、前々から申し上げておりますように、大規模緩和終了後はバランスシート縮小を視野に入れていくというつもりでおりますので、将来のどこかの時点で、買入れ額を減らしていくということも考えたいと思えますが、今、具体的にそれについて申し上げられる段階ではございません。

(問)

二点お願いしたいんですけれども、今後の短期金利の引き上げのペース等は、経済・物価情勢次第だとは思いますが、これは 2%の持続的・安定的達成の確度が更に高まったらやるということなのか、ちょっとまた違うその辺の政策反応

関数になっていくのか、どういう条件が揃えば次の引き上げに動けるのかについて教えてください。

二点目は、大量の、日銀は国債を保有しているために、そのストック効果による緩和もあると思うんですけれども、そうしたストック効果による緩和も加味したうえで緩和的な環境を維持するということなのか。そうであれば短期金利の引き上げというのは、今のような実質金利が相当低い中においては、相当速やかに実施する余地があるであろうと思うんですけれども、日銀の保有している大量の国債保有のストック効果をどう考えるのかについてお願いします。

(答)

経済・物価情勢に応じて金利を上げていくということはどういう意味かというご質問だと思いますが、おっしゃるように 2%の目標の持続的・安定的実現の確率という観点で申し上げれば、いつも申し上げてきましたように、まだ 100%ではないわけですけれども、だんだん上昇してきて、1月の決定会合から今回に至る間も上昇して、上昇した結果、大規模緩和の解除に必要な、ある種の閾値を超えたということで、今回の判断になったということでございます。もちろんそれが更に上昇するということになれば、見通しが変わったという言い方になるかと思いますが、また別の言い方をするとすれば、基調的物価上昇率がもう少し上昇すれば、それはまた短期金利の水準の引き上げにつながるということになるかと思います。

それから、国債を私ども大量に保有していることのストック効果をどう考えるかということが後半のご質問だったと思いますが、これはもちろん、われわれも申し上げてきましたように、ストック効果というものが定量的に何%かというのは難しいですけれども、無視できない影響を長期金利に及ぼしていて、たくさん持っているということですので、緩和方向の力が働いているということだと思います。これは認識しつつ、しかし、買いオペや残高の調整を能動的な金融政策、金融調節手段としては用いず、主たる調節手段としては短期金利の調節をもって行うというのが今後の考え方でございます。

(問)

金融政策の正常化に踏み出したということで、今後の政策運営に対する考え方について伺いたいと思います。これまで日銀の利上げ後のスタンスについて、当面、緩和的な環境を継続するですとか、あとはどんどん利上げはしないといった発信が目立ちます。その理由は経済ですとか、物価のトレンドがあると思うんですけど、それに加えて金融システムですとか、金融機関経営を考慮に入れてそういう認識をおっしゃっているのか。

あと、現在のこの見通し通りに経済・物価の情勢が進展した場合、中長期的には現状乖離があるんですけど、いわゆるテイラールールが指し示すおおよその水準まで短期の政策金利を引き上げる考えがあるのか。少しちょっと長い目線での適切な政策金利に対する認識を教えてください。

あとちょっと追加ですいません。今回の政策判断について、先週公表されました春

闘の連合での一次集計の結果、かなり高かったですけれども、判断にどのような影響があったか教えて頂ければと思います。

(答)

金融システムに対する配慮がどれくらい背後にあるかというご質問だと思うんですけども、金融システムだけに限らず、経済全体が長い間、20 数年ですかね、ゼロ金利ないし、その周辺の超低金利にずっと浸っていた状況ですので、これから急激に金利が上がるという事態になりますと、どういう予期せぬ混乱が起きないとも限らないという点は意識しております。具体的にどこに何が起こるっていうことを今考えているわけではないわけですが、そういう意味では、仮に今後利上げに至るにしても、ゆっくりと進めていけるという局面に至ったことは適切かなというふうに思っております。

それから利上げを含めて短期金利の経路を考える際に、今後、例えばテイラールールのようなものはどう考えるかというご質問だったと思いますが、テイラールールは常にわれわれ金融政策を決める者の頭にあると言っていいかと思えます。ただし数理的な話になって恐縮ですが、その式の中に入れるべき変数の水準とか、出てくるパラメータの値とか、その置き方によって、出てくる金利水準は非常に様々でありまして、かなり幅のあるものになります。従って、考え方の整理として非常に貴重なものだと認識していますが、それを一個計算して、それを追求して政策を決めていくというやり方にはならないかと思えます。

あと、今回の春季労使交渉の第 1 回の回答が、今回の決定に与えた影響という点ですけれども、それはやはり私を含めて予告してまいりましたように、春闘での賃金の妥結状況は重要な判断ポイントの一つであるということでしたので、実際その通り判断の大きな材料にさせて頂きました。

(問)

今後の利上げでちょっと確認させて頂きたいんですけども、先ほど基調的な物価上昇率が上昇した場合ということを挙げられましたけども、今後、展望レポートで示した物価見通しが上振れる、あるいは上振れる可能性が高まる場合というのも、この追加利上げの判断材料ということになり得るのかどうか、総裁のご所見をお願いします。

もう一点なんですけども、当面は緩和的な金融環境を続けるということですけども、その期間は、物価目標の達成まで緩和的な金融環境を続けるという理解でよろしいのか。また、何をもちょう緩和的な金融環境ということなんですけども、今後、中立金利とか実質金利とかですね、そういうことを示して緩和環境を担保していく必要性について総裁はどのようにお考えでしょうか。

(答)

一点目ですが、大まかには、おっしゃいましたように物価見通しがはっきりと上振れるとか、あるいは中心見通しがそれほど動かないまでも上振れリスクが高まるのか、そういうことは政策変更の理由になるかと思えます。すみません、二点目は。

(問)

緩和的な環境を維持というのはどういう意味か。目標達成まで維持されるということか。中立金利とか実質金利を示す必要性についてどうお考えかということか。

(答)

これは、理屈上は基調的な物価上昇率が今まだ 2[%]には達してないというふうに考えていますが、それが 2[%]を下回っている間は、広い意味では緩和的な金融環境が続くということだと思いますが、その程度は基調的な物価が上昇していけば、だんだん緩和の程度は縮小していくということだと思います。そして、その金融環境は緩和的だということをもう少し解析的な表現で示せないのかということだと思いますけれども、これもテイラールールに似た話になってしまいますが、そういう次元の言葉で申し上げれば、現実の金利が中立金利よりも低い状態というのが緩和的な金融環境という、金利について言えばですね、ことになるかと思えます。そこでいったん切りましょうか。すると中立金利は何%だという質問になってしまうかと思えますが、ちょっといったんそこで切らせて頂きます。

(問)

先ほど言われてた Y C C を廃止したことによって金利形成を市場に任すということですけども、前回のステートメントでは上限が長期金利 1%めどというかたちで言われたかと思うんですけど、今回はそれをあえてなくして市場に任すんでしょうけども、先ほど言われた急激なものに対しては対応すると、急激ではない経済・物価を反映して緩やかな金利上昇ということであれば容認されるかと思うんですけど、上限のめどがないと、金融市場局の裁量が、どの程度の水準でオペレーションするかしないかとか、そこがちょっと何か判断できないんですけども、内部では上限みたいなものはボードから金融市場局には言うようなこともあるんでしょうか。

(答)

そこは難しい問題だと思いますけれども、基本的な考え方としては、金融市場の状況とか金利の実勢をみたらうえで、急激に上昇し過ぎていると思えば機動的なオペを打つということだと思いますが、その金利の実勢をみる際に、上限ここまでを超えたらもう目をつぶって何かしなさいとか、あるいはそれをボードから[金融]市場局に伝えるとか、そういうことはしないつもりです。ただし、機動的なオペを実施した場合には[金融]市場局との間で情報交換をきちんとして、適切であったかどうかのチェックは常に行うということになるかと思えます。

(問)

先ほどの質問ともかぶってくるんですけど、やはり緩和的な金融環境っていうのが何を意味するかということか、国民からするとですね、やっぱり住宅ローン金利とか非常に生活に密着した金利なのが短期金利だと思うんですけど、その動向が非常に気になっている方が多いと思います。そういった中で、ごめんなさい、これあえて聞くんですけども、例えば、短期金利が 0.75%の状態が、それが緩和的な環境だと言えるのか。はたまたこれ政策金利が 1%の状態でもこれは緩和的と言えるか

況が存在し得るのか。ちょっと分かりやすく解説して頂ければと思います。

(答)

ある特定の金利水準が緩和的かどうかというのは、ちょっとさっきの話の続きになってしまいますが、そのとき中立金利がどれくらいかということに依存して変わるんだと思います。では、中立金利は何かといえば、名目の中立金利で申し上げれば、予想物価上昇率と実質の中立金利の足し算になるかだと思います。そこから先がはっきりしなくなってしまうのですが、実質の中立金利は何%かと言われますと、これは中央銀行の総裁はよく国際的に集まりますが、みんな2時間、3時間話をしてもなかなか答えが出ないというか、幅のある範囲でしか決まらないというくらい、なかなか特定しにくいものです。それから予想物価上昇率については、例えば10年くらい、5年から10年の期間でということだと、おそらく1[%]から1.5%の間のどこかにあるということだと思いますけれども、これは長期的に2%が持続的・安定的に実現される場所では2%に向けてというか、2%になってないといけないということですから、この先動いていく余地があるということで、名目の中立金利の水準は動いていくだろうし、現状、厳密に特定もなかなかしにくいという、ちょっと情けない状態で申し訳ないですけれども。そのうえで更に申し上げれば、現在、この政策変更の後でも、[無担保]コールレート・オーバーナイト物で言えば、0.1[%]ないし0.1[%]をちょっと下回る水準の名目金利水準になる。予想物価上昇率は1[%]は超えているであろうとしますと、引き算しますと、その意味での実質金利はかなり大きなマイナスになっているということだと思います。従って、実質の中立金利が非常に大きくマイナスでない限り、現在の実質金利は中立水準の実質金利をかなり下回っている。そういう意味で、現状でははっきりと金融緩和的な環境にあるということは言えると思います。

(問)

もう一問。ちょっと質問の性質が変わってくるんですけども、今回政策の変更に踏み切られた、その判断の中で中小企業の賃上げと価格転嫁、ヒアリング情報、定量データもあると思うんですけど、ヒアリング情報なども加味されたということですが、具体的にどういった情報をもとに判断されたのか教えて頂けますでしょうか。

(答)

特に私どもで今回実施したヒアリングとしましては、日銀の本支店にお願いしまして、コンタクト先、短観の中堅・中小[企業]よりも更に小さい先も含めて、ヒアリングを実施しております。幅広い先から、ヒアリング先の半分以上のところから賃上げの計画があるという回答を得たということも一つの情報になっております。追加的に申し上げれば、特に小規模の企業、なかなか賃金を上げていくのが大変なところも多いというところは認識しておりますけれども、小規模企業は全体あるいは大企業がどういう賃金設定をしていくかということをつつ、自分たちの賃金設定も決めていくという傾向がありますので、その点も加味して今後の中小企業の賃金の動向を予想したという面があります。

(問)

中小企業について先ほども質問がありましたけれども、今回の決定に対して中村委

員が反対をしていられっしゃいます。業績回復が遅れている中小企業の賃上げ余力が高まる蓋然性を確認するまで継続すべきだという理由で反対をなさっているわけですが、ここはもう確認できたという認識だということなんでしょうか。それが一点です。

そしてもう一点なんですが、今回は日銀の決定の後にアメリカのFOMCの結果が出てきます。アメリカではインフレがかなり粘着的だということもありまして、利下げなかなか難しそうだという観測もあって、今日、日銀が動いたにもかかわらず為替は円安方向になって150円台をつけているという状況です。こうした動きについてはどうぞ覧になっているでしょうか。

(答)

まず中小企業の特に賃金動向ですけれども、これについてはもちろん、先ほど申し上げましたように、ある程度の情報は収集しましたし、それから、これまでの中小企業の行動パターンをみて、今後こうなりそうかという予想もしていますけれども、絶対ある程度以上上がるという自信ないし根拠があってということでは必ずしもないです。ただし、ここまでの大企業の賃金の動向、出方をみますと、中小企業のところが多少そこから下に振れる、少し弱いということがあったとしても、全体としてはある程度の姿になるのではないかなということ、今回の判断になったというふうに申し上げられるかと思えます。

それから、米国のインフレ率が順調には必ずしも低下していかないのではないかという懸念もあって、私どもの政策変更にもかかわらず為替レートが、やや円安に動いているということについてどう思うかというご質問だと思いますが、申し訳ありません、常日頃同じですが、為替の短期的な動きについてはコメントを差し控えたいと思います。ただし、それが私どもの経済・物価見通しに大きな影響を及ぼすということになってくれば、それは当然金融政策としての対応を考えていくことになるかと思えます。

(問)

1月の時点では、これまでマイナス金利とかYCCの政策を維持した中で、2か月後、大きく全部政策変更したということですが、先ほど質問とかでもあった閾値だったりとか春闘が重要なポイントだったということなんですけど、結局つまるところ、なぜ3月なのかのところなんですけど、やはり春闘の賃上げがかなり前年を上回った、これが最終的にかなり大きなウエイトを占めて政策判断に至ったという理解でいいのか、逆にその賃金がなければ維持してた可能性もあるのか、その辺をちょっとお聞かせください。

(答)

春季労使交渉の第1回の集計が大きな要素になったということは、おっしゃる通りです。ただ、それだけではなくて、この間に出了た、まず物価についてですけれども、サービス価格のところ、これもずっと注目してきているわけですが、いろいろ宿泊等、上下の動きがある中でも全般的にはしっかりとした動きを続けているということが確認できたという点。それから、経済、需要動向では、まず消費につい

て若干の弱さがみえるわけですが、これも一方で消費者物価総合が落ち着いてきているということ、それから賃金がしっかりとした動きになりそうであるということから、今後持ち直していくのではないかと予想ができること。更に消費者のマインドに関する指標も改善を続けてきております。加えて、先ごろ発表されました第4四半期のGDPデータで設備投資、そのもとになった法人季報のデータですが、設備投資が上方に改定されたこと、更には設備投資の先行指標、建築着工とかに強い動きが確認できたこと。こういうことを総合して、1月から3月にかけてのわれわれのスタンスの変化につながったということでございます。

(問)

先ほどのまた中小企業のお話になるんですけれども、今回の賃上げ、大企業の賃上げを主に判断根拠としたということでありながら、更に中小企業についてはまだ根拠が十分でないというふうなご発言もありましたけれども、今後については、中小企業、これから価格交渉であったりとか賃上げってというのが進んでいくタイミングではあると思いますけど、引き続き注視していかれるのかどうか。あるいはそれをみていった結果が、今後の追加利上げの判断にどういふふうな影響を及ぼすか、お考えをお聞かせください。

(答)

もちろん、まだ出てきている賃金に関する情報ないし結果はごく経済の一部ですので、それがどれくらい今後広がっていくかというのは、大変貴重な政策を決めるポイントになるかと思えます。中小企業を含めて賃金がどれくらい今後上昇していくか、更にそれが結局はサービス価格を含めた物価の上昇の程度を決める最大の要因の一つになってきますので、きめ細かくしっかりとモニターしていきたいというふうに考えております。

(問)

今回の政策変更で金融市場調節方針を無担保コールレート 0~0.1%程度で推移するようというふうに変更されて、先ほども、普通の金融政策を行っていくという旨を総裁話されました。それについてなんですけれども、いわゆる異次元の金融緩和というものは終わりというふうに位置付けられているのでしょうか。今回マイナス金利政策とYCC、同時に役割を果たしたというふうにも声明にも書かれてますが、これまで果たした役割、意義づけなども含めて教えて頂けますでしょうか。

(答)

異次元の緩和ということで申し上げますれば、一応役割を果たしたというふうに考えております。どういう役割を果たしたかということについては、現在それについて、前々から申し上げてますように、レビューというものを実施中でございますので、割と近い将来にその結果を発表できることになるかと思えます。ただし、付け加えますと、異次元の緩和、終了でありますけれども、過去に買った国債が残高として大量にまだバランスシートに残って、同じことはETFについても言えるということで、過去の異次元の緩和の遺産のようなものは、当面そういう意味では残り続けるということだと思います。

(問)

物価目標に関連してお尋ねをします。物価目標がこのままいけば達成する見通しが立った、まだ 100%ではない、まだ達成していないということは繰り返しおっしゃっていると思うのですが、その意味で、例えば足元、個人消費が弱含んでいるといった気になるデータも出ておりますが、総裁として、強いて今後のリスクシナリオを挙げるとすれば、どのようなものがあるとお考えでしょうか。またその対処方法についてもお考えがあれば、お聞かせください。

(答)

見通しに対する下振れリスクとしては、一つは世界経済が、ありとあらゆるリスクがあると思いますので具体的には申し上げませんが、下振れする、世界の金融資本市場にマイナスのショックが起こるといことはあると思います。国内では、おっしゃいましたように、消費が思ったようには回復してこないというのが下振れリスクとしてあるかと思えます。上振れリスクとしては、企業の賃金・価格設定行動がだんだん前向き、インフレ期待の上昇を伴いつつ上向きになってきているわけですが、これはどこかで大きく上に振れてしまうというリスクは、今のところは大きなものではないと思っておりますが、将来的には頭の中に置いておかないといけないかなと思っております。

(問)

先ほど異次元の金融緩和が終わりということ、総裁おっしゃいましたけれど、うらっ返しの話ですが、今回から主たる金融政策の手段としてですね、短期金利の操作、いわゆる伝統的な金融政策の世界に戻ったということと理解できるんですが、端的に言うとならぬ、今回日銀は金融政策の正常化に向かった、扉を開けた、一歩踏み出した、いずれか分かりませんが、そういった認識でいらっしゃいますか。

(答)

異次元緩和で様々な手段を使ってきましたけれども、現状の経済・物価見通しを前提とし、目標と照らし合わせてみると、そうした異次元の手段は必要なくなって、短期金利という手段を中心に緩和的な環境を維持していくことが適当という判断に至ったということでございます。

(問)

端的に質問するので、ちょっと複数あっても許してください。まず一つ、今回、政策金利を無担保コールレート・オーバーナイト物で 0~0.1%ということなんですけれども、これはいわゆるゼロ金利政策という理解でいいんでしょうか。まずこれについて端的にお答え頂きたい。

(答)

特にそれはゼロ金利政策と呼ぼうとは考えておりません。

(問)

あともう一点です。先ほどの質問とちょっと重なるんですが、金融政策の正常化という言葉をよく耳にするんですが、今回、黒田前総裁がやってきたようなです

ね、いろいろな政策ほぼほぼなくなりましたが、これをもって正常化したと言えるのでしょうか。これも端的にお願いします。

(答)

正常化という言葉に込める意味は人によって違うと思いますが、今回様々な手段はやめたということに尽きるかなと思います。主たる政策手段を短期金利に今回した、ということでございます。

(問)

正常化という定義は特に今回は定めないという理解でよろしいでしょうか。

(答)

何を正常化というかは、その人によって違うのかなと思って申し上げただけでございます。

(問)

総裁、先ほどのご説明で、今回の春闘の賃金の強さを重視して政策変更に踏み切られたというお話を頂きましたけれども、今回のこの大きな決断に当たりまして、賃金をみてもですね、なお決断に当たり躊躇される点がなかったのか、あるいはあったとしたらどういった点だったのかを、お教えてください。

(答)

全てを確認することはできないわけで、賃金についても中小企業を含めて今後どれくらい波及するだろうか、それから需要サイドでも消費の弱さを含めて賃金・物価の好循環を支えるべき経済、総需要の強さがどれくらいのものであるか、こういうことはこれまでも点検してきましたし、今後も点検を続けたいと思っておりますが、そこも抽象的な言い方で恐縮ですが、ある程度の確度で見通せると思つての政策変更でございます。

(問)

一点お願いします。今回、マイナス金利政策を解除されて長期金利操作も撤廃されましたが、長年続けてきたこの異例の緩和策を終了したことについて、どのようなお気持ちで、例えばほっとしたなどと、どのようなお気持ちで今回の決定を受け止めていらっしゃるのでしょうか。

(答)

経済・物価情勢の展開に対応して、適切な政策調整を行ったというふうに考えております。

(問)

総裁、大規模緩和はその役割を果たしたとおっしゃいましたが、ここまで長くやる必要があったかということについて伺いたと思います。もともとこの大規模緩和は黒田前総裁が2年間と公約して始めた政策です。内容は変わって来ましたが、異次元緩和ということで、もともと2年間という限定で始まった政策が、

結果的に11年間になったわけですがけれども、その間、日本経済はぬるま湯に浸かり続けてその分競争力を失ったようにもみえますし、日銀が国債をこれだけ買い支え続けたことで政府は財政規律を失っているようにもみえます。これだけの規模の金融緩和を11年間も続ける必然性はあったのでしょうか。

(答)

一つは、やはり私どもの物価目標、2%の持続的・安定的達成という観点から申し上げますと、それが見通し期間の終盤に実現していくという可能性がある程度以上にようやく高まって、今回の政策変更に至ったということでございます。そのうえで、長い期間続いた異次元の緩和策全体をどういうふう to 評価するかという点については、繰り返しになりますが、現在レビューを進行させておりますので、その中でお答えできる部分はお答えしたいと思っております。

(問)

先ほど総裁、異次元緩和の役割はどういうふう to 果たしたかということについてはレビューでというふう to お話しされてたんですけども、総裁個人としてはどういふふう to お感じになってらっしゃるかということをお教えいただけますでしょうか。

(答)

私個人としての意見を特にまとめているところではありませんので、レビューをまとめる作業の中に私個人の意見を反映させていければなと思っております。

(問)

春闘の連合の第一次集計を受けてエコノミストの方に最終集計どうなるかって推計を出してもらったときに、ベアで3%を超えてくるのではないかとというふう to 推計をされまして、この強い結果というのは、日銀の経済・物価見通し、特に先ほど総裁おっしゃられた基調的な物価上昇率を押し上げる要因になってくるのではないかとと思うんですが、いかがでしょうか。その判断をされた場合に、予想以上に早く日銀の追加利上げが来るのではないかと考えますが、総裁のお考えをお聞かせください。

(答)

取りあえずお答えできることとしましては、来月、展望レポートに伴いまして新たに見通しを作成致しますので、その中で、現在のご質問の点も考慮させて頂くことになると思います。

(問)

先ほどちょっと聞き間違いじゃなきゃあれなんですけども、バランスシートの縮小も視野にというふう to お言葉もあったかと思うんですけども、この異次元の金融緩和で積み上がったバランスシート、ETF、先ほど遺産というふう to もおっしゃってましたけれども、こちらの処分、縮小についてご自身の任期内にですね、手をつけられるかどうか、今の見通しをお聞かせください。

(答)

どうすべきかは常に考えていると申し上げていいんだと思うんですけども、具体的にいつからどういうふうに始まるかという点については、現在確たることは申し上げられません。

(問)

一点だけ、総裁、先ほど異次元の緩和策について異次元の手段は必要なくなったというお考えをおっしゃってございましたけれども、日本経済は長らく本当に賃金と物価が変わらない世界が続いてきたわけで、今回の好循環の実現がようやく見通せたというフェーズになったと理解しています。総裁は以前もデフレではなくインフレだとおっしゃっていたやに記憶していますが、今はどういうご認識でいらっしゃるのか、今度こそもうデフレには戻らないのか、もうデフレは脱却したとみていらっしゃるのか、総裁ご自身のお考えを教えてください。

(答)

賃金・物価の好循環が回り始めて、2%の物価目標の持続的・安定的達成が視野に入りつつあるという状況であるというふうに考えております。

(問)

今後、国債購入を続けながらの利上げ局面に入ると思いますがけれども、将来的な国債購入量のフローでいう減額と、あと利上げ判断の関係について教えて頂ければと思います。どちらが先に来てとか、同時にとかというのはあるのでしょうか。あと、それぞれのどういう軸で判断されるのかというのを伺えればと思います。

(答)

これは先ほども申し上げましたけれども、主たる政策手段は短期金利ということになるわけで、経済・物価情勢の変化に合わせて調整していくのは短期金利ということになるかと思えます。仮に、次回短期金利を引き上げるタイミングがどこかで来るとして、それと、ひょっとしたらどこかで来るかもしれないバランスシートの削減あるいは買入れ額の削減ですね、国債の、これのタイミングどっちが先かということについては、現在特に確たることは考えておりません。

(問)

当面、緩和的な金融環境が継続するということですが、この利上げが始まったことによって、海外でターミナルレートがどこなのかという話、注目は以前よりも高まると思えます。今の時点で、総裁、そのターミナルレートについて、というのも普通テキストブック的に言うとは、2%物価で他のいろいろなことを考えると2%まで上がってもおかしくないんじゃないかということを見る方もいらっしゃいますが、どういうふうなターミナルレートについてお考えになっているのか、お願いします。

(答)

それは結局、先ほどもちょっと出ました中立金利がどれくらいかという話と非常に重なるご質問だと思います。そのときも申し上げましたように、中立金利、非常に役に立つ、考え方を整理するのに役に立つ概念であります、現実に何%かと言わ

れると、われわれも何度もいろんな推計をしておりますが、幅のある結果となっております。現在、これくらいというお示しできるものが残念ながらないという状況でございます。引き続き努力はしたいと思っております。

(問)

大きな政策変更ということで、ソフトランディングさせていくっていうことも重要かと思って、市場との対話、コミュニケーションというのも欠かせなかったかと思うんですけども、今回のですね、市場環境の変動、大きく何かは乱高下するような状況ではないような状況にみえるんですが、今のところその市場の受け止め、市場環境の変化ですね、こういったものは、ご自身あるいは日銀の情報発信のあり方については、どのように自己評価あるいは自己分析されてますか。

(答)

短期的な市場動向については、コメントを差し控えさせていただきますが、私ども、今回の政策変更に先立って、仮に政策変更、あるとしたらどういう考え方で行うのかということについては、よく考えて様々な情報発信をしてきたところでございます。それはある程度は役に立ったかなというふうに思っております。

(問)

今回、決定会合を前に、さなかにも政策変更を決めるという報道がありました。これは例えば市場に織り込ませるというような総裁の意図するコミュニケーションでしょうか。

(答)

今回一連の報道が、いつもではありますけれども、会合に先立ってあったというふうに認識しておりますけれども、それは全て私どもが、今、直前のご質問にお答えした中で申し上げましたように発信した情報をもとに、報道された各社がそれぞれの見方を示されたものというふうに理解しております。

(問)

総裁、私の記憶では中央銀行が利上げをするときに、これほど逆風のない利上げというのも珍しいのではないかなと思うんですね。やはり反対の中を押し切ってインフレファイターの仕事をするのが中央銀行と思うんですけども、長期金利も上がらず大変お見事。この非伝統的な金融政策を終了させるのでね、素晴らしい手腕を発揮されてると思いますけれども、同時にですね、0.1%の利上げというのは利上げとも言えないぐらい小幅なもので、なぜここまで慎重になられるのかなという気がしてですね。17年ぶりだからと言われればそうかもしれませんけれども、0.25[%]や、あるいは通常であれば金融政策は0.25[%]ずつ動かすわけですけども、そのぐらいのことをしても全くおかしくない経済状況だったのではないかなと思うんですけども、なぜ0.1[%]を選ばれたのか、教えて頂けますか。

(答)

マイナス金利も2016年以降続いていましたし、低金利も長い時代続いたという中で最初の利上げ方向の動きだったということは、先ほどもどこかでご質問があった

と思いますが、意識しました。いずれにせよ、今後、経済・物価見通しをきちんと作って、それに沿った適切な政策金利水準を設定していきたいと思っております。

以 上