

2007年6月18日  
日本銀行

## 総裁記者会見要旨

2007年6月15日(金)  
午後3時半から約50分

(問) 3点質問します。1点目は本日の金融政策決定会合の結果について、総裁より趣旨をご説明下さい。また、本日公表された金融経済月報・基本的見解を踏まえた景気見通しと、先行きの金利引き上げの必要性について伺います。

2点目は、一部市場等では、日本銀行の最近の金融政策は物価に着眼した第1の柱より、専ら資産価格動向に力点をおいた第2の柱に基づいて行われているとの見方がありますが、これについてのご所見をお伺いします。3点目は、足許金融市場で長期金利が上昇し、為替相場では円安が随分加速していますが、金融政策との関係も含めて金融市場の動向をどのようにご覧になっているか、伺います。

(答) 本日は、次回の金融政策決定会合までの金融市場の調節方針について現状維持を決定しました。すなわち無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移するよう促すという方針を維持することを決定しました。背景となる経済・物価情勢については、前回の記者会見で申し上げたこととあまり変わっていないと思います。前回会見以降、いくつかの指標が明らかになり 法人季報やGDPの2次速報等が代表的なものです、これらをみても、わが国経済は引き続き緩やかに拡大していることを確認しました。先行きについても、今の趨勢でみると、生産・所得・支出の好循環メカニズムが維持されるもとで、景気は息の長い成長を続けていく可能性が高いという判断を確認しました。少し詳しく申し上げますと、世界経済は、地域的な拡大を持ちながら拡大を続けている状況です。米国経済は住宅市場の調整過程がなお続いているようですが、引き続きいわゆるソフト・ランディング・シナリオの範囲内で動いているという認識です。このように世界経済が順調なので、日本からの輸出は増加を続けています。米国向け自動車輸出が若干減少している点がありますが、それを含めてみても増加を続

けているという状況です。

国内民間需要も増加していると判断しています。企業収益が高水準で推移し、設備投資は引き続き増加しています。1～3月の法人季報の設備投資は高めの伸びが示されています。雇用・所得面では、4月の失業率が3.8%のレベルに下がってきました。9年振りの低い水準ですが、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続ける中で雇用者数は増えています。一人当たり賃金はやや伸び悩んでいるという状況は変わりませんが、雇用は順調に伸びていますので、雇用者所得は緩やかに増加を続けています。こうした所得面の裏付けがあるので、個人消費は引き続き底堅く推移している状況です。GDPの2次速報は、個人消費が昨年10～12月期に持ち直した後、1～3月期も増加基調にあることを示す内容であったと思います。このような内外需要の増加を背景に、生産・在庫・出荷のリズムも比較的良好です。生産は増加基調にあり、在庫も電子部品・デバイスなど一部を除けば、出荷と概ねバランスのとれた状態です。電子部品・デバイスの在庫調整がやや延引しているという雰囲気はありますが、生産・出荷・在庫を全体としてみるとバランスのとれた状態にあります。

物価面では、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に3か月前比でみて上昇しており、目先も上昇を続けるという状況です。企業向けサービス価格指数も少しずつ強まってきています。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、目先、ゼロ%近傍で推移する可能性が高いと思っていますが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想しています。

先般の展望レポートを発表してからちょうど一か月半くらい経過しました。新しい展望レポートのもとで経済・物価情勢の点検を綿密に行っていますが、まだ滑り出しの段階で、目下のところ基本的なシナリオに沿って経済は動いています。こうした情勢を踏まえ、先行きの金融政策運営については、展望レポートで示した通り、これまでの基本的な考え方を維持する方針です。すなわち、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道を辿る蓋然性が高いということをさらに確認し、同時にリスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えています。

2番目にお尋ねのあった、リスク要因である第2の柱と基本的シナリオの第1の柱のどちらを重視しているのか、密かに重点を特に資産価格に移していないかというご質問ですが、私どもは量的緩和政策解除以降、一貫してこの2つ

の柱双方の点検結果に基づいて政策判断を行ってきています。この点は現在も些かも変わっていません。私自身あるいはボードメンバーの発言で資産価格に触れる回数が多いというお尋ねも時々聞きますが、それはそれらに関する質問が多いからであって積極的にその発言を増やしているとは思っていません。昨年7月の金利の変更、本年2月の金利の変更、いずれのケースをみましても、まず第1の柱に沿って物価安定のもとで息の長い成長が続く蓋然性が高いということを確認し、同時に第2の柱に沿って政策金利水準を変更せず維持した場合のリスクを点検した上で、経済・物価が望ましいパスを辿っていくために政策変更が必要かどうかを判断しました。その上で、実施に踏み切ったものです。

今後の金融政策運営においても、こうした基本的な考え方を維持する、つまり量的緩和政策脱却の時点で決めた枠組みの中できちんと判断していくという方針です。事実、4月の展望レポートにおいても2つの柱による点検に基づいて政策運営を行うことを明確に意思表示しています。すなわち、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道を辿る蓋然性が高いことを確認するという第1の柱による点検と、リスク要因を点検するという第2の柱による点検、この双方を行った上で、経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで徐々に金利水準の調整を行うことになると明確に述べています。どちらかの柱を他方の柱に優先させるといったことではなく、あくまで2つの柱を共に点検し、等しくウエイトを置いて政策判断を行っていくという考えです。

3番目のご質問、長期金利の上昇あるいは為替相場の変動についてですが、確かに動きとしては長期金利が上昇傾向にあり、これはわが国だけではなく各国でそういう傾向がみられています。わが国の場合、長期金利は1.9%台と、前回の記者会見時点との対比ではおそらく30bp程度上がっています。また、為替相場は、本日は対ドルで123円前後で動いており、これも前回の記者会見時点との対比では2円程度円安方向に動いています。しかし、相場は刻々と変動し、背後に色々な要因がありますので、日々の金利や為替相場の動きについて、具体的にコメントすることは差し控えたいと思います。

一般論として申し上げますと、過去かなり長い間、世界経済が全体として高い成長を続ける中で緩和的な金融環境が維持されてきました。日本経済もそうしたグローバル経済の中にきちんとビルトインされてきました。こうした組み合わせを可能としたのは、グローバル化の進展などを背景とした物価やインフレ期待の安定があると思います。こうした構図が崩れるリスク、つまりインフレ期待

の高まりなどから、国際的な資金フローや金融市場に大きな変化が生じ、世界経済全体、つまり実体経済に悪影響が跳ね返ってくるリスクについては注意していかなければなりません。これは4月の展望レポートにおいても記述したところです。日々の為替相場、あるいは長期金利の動きについては私どもは目を凝らしてフォローしていますが、一番大事な点は、今申し上げたような基本的な視点を踏み外さず、問題が起こる可能性があるかどうかを正確にキャッチしていかなければならないと思っています。そうした観点からみた場合、今のところグローバルなインフレ期待は安定しているとみられます。私どもはインフレ期待が高まることが最大の敵だと思っています。まだ最大の敵は顔をみせていないと思いますが、為替市場も含めて世界的な金融市場の動向の背後にある経済・物価の動きとともに、深く探りを入れながら今後とも十分注視していく必要があると考えています。

（問） 前の質問に関連しますが、グローバルに長期金利が上昇している背景について伺います。また、そのきっかけは米国経済の先行きに楽観論が広がったことが重要なファクターのひとつだと言われています。現在、米国経済の先行きをどうみているのか、もう少し詳しくお聞かせ下さい。

（答） 米国経済については、住宅市場の調整が事前の想定よりも少し遅れ気味な感じがしないでもありませんが、それを含めても経済全体としては比較的順調に調整が進んでおり、いわゆるソフト・ランディング・シナリオから逸脱するような兆候はみられていないと思います。一方、インフレ圧力について、ヘッドラインのCPI（総合指数）やその他の色々な米国の指標をみると、インフレ率は比較的高止まりしているものの、米国のコアCPIあるいはPCE（個人消費支出）デフレーターは最近時点では伸び率が少し下がっています。中身を見ると、家賃の伸び率が下がっていることがあるようですが、この下がってきているコアCPIも、多分FRBからみるとまだ満足できるレベルまでは下がってきていない状況にあると思います。米国経済が、いわゆるソフト・ランディング・シナリオを全うしていく調整プロセスの中で残るインフレ圧力を完全に吸収し終えることができるかどうかについては、まだ幾ばくか不確実性を残しているのではないかという考え方ができると思います。そういう意味では、米国経済についての見方が、一頃に比べて手放しに楽観できる良い方向に大きく振れているかという

と、私はそうではないと思っています。米国経済をウォッチする非常に多くの人々は、引き続きダウンサイド・リスクと、残存するインフレ圧力がどう吸収されるかというアップサイド・リスクの両方のリスクをにらみながら今後の推移を引き続き注目しているというのが実態ではないかと思います。

最近の長期金利の変化との関連については、現時点でなかなか正確なところはわかりませんが、米国の市場関係者の中で、これまでどちらかというと米国経済のダウンサイド・リスクを他と比べてより強くみていた人々が見方を幾ばくか修正したことで、この長期金利の上昇の発端がつながっている可能性があるという気はします。全般的に米国経済についての見方が強気の方に振れつつあるというように私には感じられませんが、今後とも注視していく方が良いと思います。いずれにしても、安定した成長軌道と、よく抑制されたインフレ期待と、この二つが長期金利の安定にとって大事です。今後長期金利がどういうレベルで新しい安定感を見出すか、その背後に安定した成長見通し、安定したインフレ期待が確認できるかどうかのポイントだと思います。そこが確認できるような状況に進まなければ、世界経済の持続的な拡大パスを長期的に維持するという問題に幾ばくか疑問符が付くリスクがあります。そこが一番大事な点だと思っています。

（問） 今回、金融政策は現状維持でしたが、経済・物価については、4月の展望レポートで示したシナリオに基本的に沿って動いているという判断でした。先程まだ滑り出しに過ぎないとおっしゃいましたが、今回現状維持を決定された理由は、4月の展望レポートから間もないからという時間的理由なのか、それとも、例えば昨年12月あるいは1月のように基本的シナリオに対する蓋然性に対してまだ確信の度合いが十分でないから現状維持にしたのかお伺いします。

（答） 一か月半という比較的短い時間が経った現段階でみて、標準的なシナリオに概ね沿って経済が動いており、少なくともこの趨勢でみる限り先行きも物価安定のもとでの息の長い拡大が期待できるというところまではしっかりと判断しています。しかし、政策変更という行動に結びつけるためには先行きの経済・物価の動きについて私どもはより確証を持つ必要があると思っています。先程からお尋ねがある通り、米国経済の今後の方向は、もう少し見極めなければ誰もが完全にそうですとは言えない状況にあると思います。設備投資にしても個人消費にしても、内需の基調的な拡大の持続性について私どもはより確証が欲しいと考え

ています。また、物価の動きにしても、失業率が3.8%というところまで下がってきた段階で、労働市場の構造変化まで含めて物価形成の基本的なメカニズムが今後どのように変わっていくかというところをよりリサーチしたいとも思います。今、お尋ねの長期金利の動きについても、どのようなところで落ち着きどころを市場が探り当ててるのか、結果として实体经济・物価にどのような影響を跳ね返してくるのかというところは、完全に未知数です。もちろんこれら全てがいつの日か霧が晴れて一点の陰りもないような状況がくるといふ幻想を抱いているわけではありません。しかし、私どもは経済・物価情勢の分析と政策判断とを結び付けるに当たって、そこにこそ丹念な継続的分析が要と考えており、そういうことを本日確認しました。従って、要確認事項が非常に多いという点でも全員一致で決まっているということです。

（問） 7月に展望レポートの中間評価が行われます。あと一か月しか時間がないので、そういった確認事項を、全てとは言わないまでも、政策判断に結び付けるためにはまだまだ時間が足りないとお考えなのでしょうか。あるいは、概ね想定通りという判断がもしされるとすれば、徐々に金利調整を行うという方針に従って金利引き上げを行う可能性があると考えて良いのかどうか、お伺いします。

（答） 7月にどうするというような予断は一切持っていません。加えて、中間レビューの時期であるということと、政策変更の可能性が強まる度合いということとは全く無関係です。レビューが行われる月に政策変更の可能性が強まるというように考えて頂く必要は全くないと思います。例月と同じようにその時において利用可能な全てのデータを改めて分析し、先行きの経済・物価情勢を抽出しながら政策判断について丹念に詰めていくということです。一切の予断を持っていないとお考え頂きたいと思います。

（問） 先程の質問と若干重なる部分があるかと思いますが、長期金利がここまで上昇してきますと、それなりに日本経済に対する引き締め効果が出てくるかと思ひます。今の時点で経済の影響をどのようにみているのでしょうか。また、引き締め効果が出るとすれば、利上げを急ぐ必要はないという見方も出てくるかと思ひますが、その辺りの影響も教えて下さい。

（答） 私どもは、今の水準で長期金利を固定して、これで政策判断をできるものではないと思っています。それ故に市場がどのような落ち着きどころを探るのか注視していると申し上げました。また、新しい均衡点を探る過程においても長期金利の変動は、実体経済に対して常に何かのフィードバック効果をもたらすと思います。市場がどう動くかと同時に片方の目では、実体経済・物価にどのような影響が跳ね返ってきているかを点検し続けていきたいと思っています。私ども政策委員会のメンバーは、前もって何かモデルでのシミュレーションのように、今の金利水準を前提にするとこれだけの引き締め効果があるというような短絡的な判断は持ちません。もしそれを持てば、やはりひとつの予断を持つことになってしまうと思います。分析の過程では、エコノミストはモデルを使ってそのような分析をしたりしますし、私どもでもスタッフはそのようなことをします。それはあくまで参考であって、直ちにそれを政策判断に直結させるということは致しません。

（問） 長期金利のところで、先程総裁も言及されましたが、グローバル化が進む中、各国の長期金利の金融市場が連動性を高めているとしたら、日銀の金融政策面にも影響があるのではないかと思います。各国のマーケットと連動性を高めた長期金利と日銀の金融政策についてお聞きします。また、以前グリーンズパン前F R B議長が「謎」と呼んだ局面からすると、イールド・カーブの形状もかなり変わってきています。落ち着きどころを市場がどう探していくのかというご発言がありましたが、これまで「謎」と呼ばれたようなフェーズからはかなり大きく変わって、例えば長短逆イールドのようなことがこれからはなかなか起きにくいと予想していらっしゃるのかについてもお伺いします。

（答） 少なくともこの一か月近くの動きだけで、いわゆる「conundrum（謎）」が解け始めた、イールド・カーブが昔のスティーブな姿に戻りつつある、今はその初めだ、と言い切る自信はありません。世界経済全体の見通しが落ち着いており、インフレ期待が安定している状況のもとでは、イールド・カーブが急変する可能性はむしろ少ないのではないかと思います。しかし、長期金利がこのように動いたのは最近では比較的新しい現象であり、注意深くみなくてはなりません。何よりも、その背後にインフレは抑えられているが健全な経済成長への期待がより強まって、金利水準なりイールド・カーブが変わるということであれば、

それは市場自体の健全な動きであり問題はありません。しかし、もしインフレ期待を市場が何がしか感度良く、感度鋭く、私どもが感ずる以前に感じ取っているということがあるならば、これは非常に問題含みになってきます。従って、同じ金利水準の変化、イールド・カーブの変化であっても、背後にあるものは大いに異なり得る可能性があり、そこは大事に判断を重ねていくことが必要です。国際会議でも、しばらくはこの件について真剣に材料を持ち寄って議論し合うことになるかと思います。

（問） 長期金利の国際的な連動性が強まることに対して、日銀の考え方あるいは金融政策運営のスタンスが変わるのかお伺いします。

（答） 従来から、国境を越えた資金移動は非常に密になっています。資金および資本の移動が密になり、「conundrum（謎）」と言われた時も全く金利の動きがないわけではなく、細かい金利の動きは常にありました。また、既に長期金利のグローバルな連動性は、確認されてきていることです。従って、そのこと自体は何ら不思議、驚きではないのですが、従来よりも大きく動いた場合に、実体経済にどのような変化を跳ね返らせるかは新しい課題になっていると思います。

（問） 今、マーケットでは金利引き上げの時期について、8月ということを経割くらい織り込んでおり、対して7月は2、3割の織り込みになっていると思いますが、総裁自身はマーケットがなぜそのようにみているとお考えですか。

（答） 短期金融市場を色々眺めていますと、私どもにとって市場は正に鏡です。単に狭い意味の市場関係者だけではなく、広く世間一般の方々の経済・物価情勢の先行き見通しが、短期金融市場あるいは先物市場を含めたプロの世界を通じて最終的に金利の姿として浮かび上がっており、私どもはこれを大変参考にさせて頂いています。しかし、同時に申し上げたいことは、市場金利は、あくまで私どもにとってはひとつの参考材料であり、私どもに予断を持たせる材料には決してなり得ないということです。これまでも様々な場で申し上げたかと思いますが、私どもが申し上げることは、経済や物価についての情勢判断や先行き見通しです。金利をいつどうするかといったことは、予断を持っていないが故に、残念ながらサインを送れない、つまり私どもから交通信号を灯すわけにはいきません。一方、



市場は市場金利という形で経済に対する見方を示しており、これは私どもの参考材料ではあるものの、逆に「市場が私どもに対して交通信号を灯している」、「市場は青信号だからやっていいよ」、「だからやるよ」というような感じには決まてなっていない。お互いに交通信号はない、従って双方向のコミュニケーションができるという状況だと理解しています。

（問） 総裁のお話にもあった通り来月展望レポートの中間評価があり、それと政策変更とは直接的には関係ないとのことでした。振り返ると、前回の中間評価は1月だったと思うのですが、12月の決定会合の議事要旨によると、「一人の委員は、次回会合における展望レポートの中間評価で、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していく蓋然性が高いと自信を持って判断できるのであれば、政策変更を行うべきであると述べた。複数の委員も、金利調整を急ぐ必要はないが、経済・物価情勢の見通しがより確かなものとなれば、1月会合以降の適切なタイミングで、異例の超低金利からの調整を進めることが適当であると述べた。」と言っています。本日の議論の中でこういった次の政策変更に関する議論が行われたかどうかを教えてください。

（答） 政策委員会の中身の議論は申し上げるわけにはいきません。これは議事要旨、議事録できちんと点検して下さいということになっていますので、議事の内容を細かく申し上げるわけにはいきらないと思います。明確に申し上げられることは、展望レポートの時期あるいは展望レポートの中間評価の時期と関係なく、同じウエイトで毎月丹念にその時利用可能なデータを全て点検するという事だと思ひます。そして、展望レポートや中間評価などそれ自体が、以前の展望レポートのラインに沿って経済が動いているというように比較的素直にその他の指標がサポートしている場合と、昨年12月時点のように、夏場の個人消費等の指標が展望レポートのラインをきちんとサポートしているかどうか分からないような時期があります。そのような時期では、月々の丹念な情勢判断の中でシナリオの変更の可能性も考えなくては判断できないケースがあるかどうかを検討しなければなりません。いずれにせよ展望レポートをレビューする時の材料や通常の月に持ち得るその他の材料、要するに利用可能なあらゆるデータで毎月同じように点検していくという基本は変わっていないと思ひます。

（問） 補完貸付金利、いわゆるロンバート金利についてお尋ねします。短期金融市場では、補完貸付金利と誘導目標との幅を現在より広げたほうが金利形成など市場の機能が円滑に働くのではないかととの声があります。総裁は、国会の答弁などで、補完貸付金利の水準の高さが十分かどうか、もっと高いほうが良いかどうかはこれからさらに検討していく課題である、とおっしゃっています。欧米などでは、補完貸付金利に相当する金利は誘導目標に１％ほど上乗せしたケースが多いと聞いています。日本では、現在の誘導目標と補完貸付の幅が適当なのかどうか、またこれから先どの程度幅を広げるのが良いのか、広げた場合の市場への影響などについて見解をお聞かせ下さい。

（答） 補完貸付は私どもの金融市場調節を行っていく場合の、補助的かもしれませんが重要な政策ツールのひとつであり、これと政策誘導金利、今で言えば０.５％との開きがどのくらいが良いかについては、外国との比較では決められないと思います。結局、日本の短期金融市場の実態がどうか、実態がどう変わるか、その中で政策誘導金利　　今なら ０.５％　　を毎日円滑に誘導できる市場環境になっているか、補完貸付制度というものをどの程度活用しなくてはならないのか、ということの実態的な組み合わせによる判断です。金融市場局は色々と苦労していますが、最近では０.５％近傍で比較的円滑に誘導目標金利が市場で毎日実現できているという状況になってきています。量的緩和政策を脱却して、資金の出し手も取り手も、国内外の金融機関も市場の中での資金繰りに相当慣れてきて、金融市場局における市場のオペレーションが円滑に行えるようになってきました。結果として、誘導目標金利の０.５％前後が円滑に実現しやすくなってきています。そういう意味では、補完貸付金利との幅をもう少し引き上げていっても良い可能性がこの先はだんだん出てくるとは思いますが、まだよく分かりません。郵政の民営化をはじめ、市場には色々と資金繰り円滑化要因もあれば、不円滑化要因もまだ色々と孕んでいますので、この先の市場の変化をきちんととらえながら　　別にこれは急ぐ課題ではありませんので　　、ゆっくり点検しながら適当な状況にもっていければと思います。今非常に不適當な状況であるとは思っておりませんので、時間をかけて検討していけば良いと思います。短期金融市場については、「短期金融市場フォーラム」等で当面必要なテーマについて一通り検討を終えて、レポ市場の指標金利であるとか色々な結論を出しています。短期金融市場についての様々な検討は、今後も日本銀行だけではなく市場関係者と一緒に協議して、新し

い知恵を出していきたいと思います。補完貸付金利のあり方についても重要な宿題と思っています。

（問） 長期金利が世界的に同時に上昇している中、円相場は円安方向に短期間で動いています。こういったことと、先日日銀が発表した実質実効為替レートがプラザ合意以来の（円安）水準となっていることを併せて考えると、日銀がこれまで想定している以上に輸入財の予期せぬインフレ効果が、日本経済の先行きのリスク要因として重みを増してくるという見方もできると思います。総裁ご自身はどのようにお考えでしょうか。

（答） 為替相場は日々変わるものですし、今現在の為替相場について具体的にコメントを申し上げることは、かえって害があると思います。第一に為替相場は一方的に決まるものではなくて、必ず相手があります。対ユーロ・対ドル・対その他の国の通貨というように、相手の国の経済事情も反映されて決まるところがあります。先程米国経済の見方について、一部市場関係者が見方を修正し、長期金利の上昇に結びついている可能性があるとして申し上げましたが、そうだとするとドルに対する見方も少し変わっているのかもしれませんが、そのようなことの反映もあるかもしれないと思いますので、足許の円安即何かのリスク要因というように単純にはいかないと思います。しかし、為替相場の動きはやはり広く市場全体をモニターしていく課題の中の重要な一項目として注視をしていく姿勢に変わりはありません。

（問） 日本銀行は 2002 年から 2004 年にかけて銀行保有株式を 2 兆円ほど買入れ、今も保有していると思います。6 月はこれから株主総会が始まりますが、保有株の議決権の行使についての考え方を改めて伺います。昨今、買収防衛策を導入する企業が増えていますが、そうしたことが株主総会に諮られた場合、日銀としてどのような判断をされるのかをお伺いします。

（答） 日本銀行が買入れた株式は全部信託形態になっており、日本銀行が、議決権の行使について個別具体的に指図する仕組みではないとご理解頂きたいと思います。

（問） 関連しますが、今話題になっている楽天に買収提案を突き付けられているＴＢＳの株式を日銀が保有しているのではないかという情報がありますが、それについては、保有されているとすればどの程度保有しているのか、保有していないのか、もしくは答えられないのかをお聞かせ下さい。

（答） 少なくとも、私は個別銘柄の詳細について一切承知しておりません。私は全く承知しておりませんし、組織としても個別銘柄については保有しているかどうかも含め一切コメントできません。

（問） 繰り返しになりますが、長期金利の上昇と日銀の金融政策との関係をどのようにとらえれば良いのか、もう少しわかりやすく説明して下さい。

（答） 長期金利の変動に関係なく短期金利の調整を行っていくということではありませんが、長期金利が変わったから何かシミュレーションして、これはより引き締め効果があるから金利を調節するということでもありません。経済・物価情勢の先行きを私どもがどのように判断するかということに問題は収斂します。すなわち、長期金利が動くといっても、その背後に、ある意味で好ましい事情があって長期金利が動いているという状況であれば、経済の先行きについても良い展望を持てると思います。一方、何か好ましくない状況で長期金利が動いているという場合には、必ず経済や物価に悪い影響が出てきますので、そのことも先読みし、先行きの経済は良くないかもしれないという判断を念頭に置きながら金融政策の判断をしていかなければなりません。従って、長期金利が変動している場合に、一方的に金利が上がれば、私どもの金利引き上げ行動は節約できるというようにはなかなかいきません。結局は経済・物価にどのような跳ね返りがあるかということは長期金利だけでなく、株式や為替等市場全体の動きが実体経済にどのような跳ね返りをもたらすかということを含めて先行きを読みながら判断していきます。この点は従来と些かも変わっていません。従って、長期金利が最近大きく動いていることは新しい材料だと申し上げましたが、基本的には私どもの視点をずらしてみるという材料ではなく、視点は同じでその中に長期金利の変動による将来の経済・物価の姿に修正を要する事項があるかどうかということを考えていきたいということです。

（問） 総裁は先程インフレ期待は、今は比較的安定していると述べられました。しかし、足許をみると、原油が少し上がっているほか、ガソリン価格も高止まりからまだ上がっている状況で、インフレ期待はむしろこれから上がっていくリスクがあると思われますが、商品市況や原油の動きをどのようにみているのかお伺いします。

（答） 人々のインフレ期待を正確に把握するのはなかなか難しいものです。日本の消費者物価指数は、足許まだ前年比若干マイナスですが、色々なアンケートをみると、先行きの人々の物価感は何がしか物価上昇の方向でみていることは認識しています。しかしインフレを強く心配しているという状況ではないことも確認しています。そうした人々の先々の物価感は、原油価格が上の方向に振れたり、商品市況が振れたり、あるいはマヨネーズが値上がりしますといった話など、身近な物の値上がりが起こった時に、非常に敏感に反応することがあると感じています。

いずれにしろ、人々は物価の先行きについて、極めて緩やかな上昇はみているがインフレの心配までには到っていないと思われ、その意味でインフレ期待は落ち着いた状況にあると理解しています。

（問） イールド・カーブのフラット化が金融機関に与える影響についてお伺いします。足許では長期金利が上昇し、今後利上げを継続して行う中で金利が上昇していくと、欧米のようにイールド・カーブがフラット化するのではないかとの見方があります。そうなると、利ざやの縮小を通じて金融機関の経営に少なからず影響を与えられると思いますが、どのようにご覧になっていますか。

（答） ご承知のように金融機関は、今後の世界経済の中における日本経済の変化と拡がりをつまみ、金融機関自体もグローバルなビジネス展開をさらに広げつつ活動を続けていくと思います。イールド・カーブの変化に対しても金融機関それぞれが経営上先読みしながら、それにふさわしいバランス・シートの構成を考えていかれると思います。また、スプレッドだけではなくいわゆるフィービジネスの範囲についても、色々とその充実を図っていかれると思います。従って、イールド・カーブの形状変化が即金融機関の経営にどういう影響を及ぼすかは、個別金融機関ごとに今後大いに変わり得ると思います。私どもは、新しい金融のあり

方として、イールド・カーブの形状が変化した場合、各金融機関がそれぞれの業務のあり方を変えていくというダイナミックな展開を期待しており、イールド・カーブの形状変化によって収益状況が全く同じ方向に変わっていくという時代ではないと思っています。

以 上