

2009年2月20日
日 本 銀 行

総裁記者会見要旨

—— 2009年2月19日（木）
午後3時半から約50分

（問） まず最初に総裁から、今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） 本日の決定会合では、一段と厳しさを増している経済情勢を踏まえ、金融市場調節方針のほか、企業金融支援特別オペの強化、社債買入れの細目などの企業金融支援策の拡充に加え、金融市場安定化のための時限措置の延長についても検討を行いました。

まず、金融市場調節方針につきましては、「無担保コールレート・オーバーナイト物を、0.1%前後で推移するよう促す。」というこれまでの方針を維持することを全員一致で決定致しました。

また、引き続き企業金融の支援と金融市場の安定を図る観点から、次の措置を講ずることとしました。

企業金融支援策としては、第1に、本年1月から実施している企業金融支援特別オペレーションを強化することとしました。これは、企業が実際に資金調達を行うやや長めの金利の低下を促すとともに、企業の資金調達に関する安心感を確保することが狙いです。資金供給期間をこれまでの年度末越えから3か月に統一し、実施頻度も月2回から毎週に増やすことにしました。この結果、期間3か月のやや長めの資金を、0.1%という低利で民間企業債務の担保価額の範囲内で無制限に供給できることになります。

第2に、前回の決定会合において執行部に実務的な検討を進めるよう指示した残存期間1年以内の社債の買入れについて、具体的なスキームを決定し3月初めに開始することとしました。買入総額は1兆円を上限として本年9月末まで実施する方針です。

第3に、CPの買入れ、BBB格の社債・証貸債権の適格担保化など、

これまで実施してきている各種の時限措置を半年程度延長することとしました。足許の金融市場・企業金融の動向を踏まえますと、9月中間期末越えの資金供給を最長3か月物まで行えるようにすることが適当と考えた措置です。

次に、金融市場の安定を図る措置として、米ドル資金供給オペレーションと補完当座預金制度の実施期限を延長することとしました。併せて、金融調節手段を一段と整備するため、政府保証付の短期債券を適格担保化するほか、国債補完供給の対象国債として、2月から買入れを開始した30年債、変動利付国債、物価連動国債を追加することとしました。

以上が本日決定した措置です。次に、これらを決定した背景として経済・物価情勢と金融環境に関する日本銀行の判断をご説明します。

経済情勢については、既に前月の決定会合において、非常に厳しい情勢を想定して、「景気は大幅に悪化しており、当面、悪化を続ける可能性が高い」と判断しました。それとの関係で、今回の会合では、この景気判断を維持しました。先日公表された昨年10～12月のGDPも、こうした判断を裏付ける非常に厳しい数字であったと受け止めています。

物価面では、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、石油製品価格の下落等を反映して足許低下しており、春頃にかけては需給バランスの悪化も加わってマイナスになっていくとみられます。

景気・物価の先行きについては、2010年度までの中心的な見通しとして、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直し、物価の下落幅も縮小していく姿を想定していますが、こうした見通しを巡る不確実性は引き続き極めて高いと判断しています。

そこで、リスク要因について述べますと、先月の中間評価で指摘した点から変化はありません。景気面では、第1に、世界的な金融情勢や海外経済の動向、第2に、企業の中長期的な成長期待の低下に伴う設備や雇用の調整圧力、そして第3に、金融と実体経済の負の相乗作用の強まり、という下振れリスクに注意が必要です。物価面でも、景気の下振れリスクが顕現化した場合や国際商品市況が下落した場合には、物価上昇率が一段と低下する可能性があるほか、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクにも注意する必要があると考えています。

このように、わが国経済は引き続き厳しい局面にあり、先行きも世界

経済の動向に大きく依存するなど、極めて不確実性が高い状況にあります。日本銀行としては、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰していくために、今後とも中央銀行として最大限の貢献を行っていく方針です。

(問) 総裁がおっしゃったように日本経済はしばらく厳しい局面が続くと見込まれます。日銀としても企業金融支援円滑化の拡充に努めているわけですが、いわゆるゼロ金利とかあるいは量的緩和とか、そうした政策に踏み込むべきという指摘も出ています。今後の金融政策のあり方について総裁の考え方をお聞かせ下さい。

(答) これまでの会見での説明と多少重複する部分もありますが、包括的な質問なので少し長くなることをお許し下さい。

昨年秋以降、国際金融市場の緊張が高まり、世界的に経済情勢が悪化する中で、各国とも自国の経済、金融市場や金融システムの状況を踏まえながら、金融・財政両面で各種の対応を迅速に行ってきています。日本銀行も、わが国の景気が急速に悪化し、金融環境が厳しさを増す中であって、様々な措置を矢継ぎ早に実施してきていると思っています。

改めて整理してみますと、政策金利である無担保コールレート・オーバーナイト物については、昨年秋の0.5%から、現在は0.1%まで引き下げられています。この結果、よく「ゼロ金利」と形容されている米国でのオーバーナイト金利の水準は、現状0.2%程度ですが、日本のオーバーナイト金利は0.1%で推移しています。それから、短期金利の中でターム物と呼ばれる少し長い期間の金利ですが、やや高止まりをみせているとはいえ、米欧に比べると十分低い水準です。ちなみに、いわゆるLIBORと呼ばれる市場金利の直近の水準をみると、円が0.63%、ドルが1.25%、ユーロが1.90%です。このように、まず短期金利の世界において日本銀行は非常に低い金利を実現しているということです。

それから金融市場の安定と企業金融の円滑化を図るため、様々な措置を講じています。金融市場の安定に関しては、米ドル資金供給オペを各国と協調して実施しているほか、現在、欧州あるいは米国では実施していない長期国債の買入れオペも利用しながら、潤沢な資金供給を行っています。これは意外に認識されていない事実ではありますが、FRBもECBも現在、長期国債買入

れオペは行っていません。日本銀行は長期国債買入れオペを行っており、先般、この増額も図ったところです。

また、企業金融の円滑化に関しては、企業金融支援特別オペ、さらにはC P 買入れの実施など、中央銀行として異例の措置を含めて様々な対応を行ってきています。本日の金融政策決定会合でも、社債買入れの具体的なスキームやC P 買入れ等の時限措置の延長を決定しました。また、企業の資金調達に関する安心感を確保するとともに、企業が実際に資金調達を行うやや長めの金利の低下を促すことを狙い、企業金融支援特別オペを強化しました。

日本経済の落ち込みは急激かつ大きく、企業金融についても厳しい状況にあると判断していますが、今述べたような日本銀行の対応や政府の施策等の効果もあって、例えばC P・社債のスプレッドは、リーマン・ブラザーズ破綻以前に比べると高いものの、米欧に比べると低くなっています。また米欧では伸び率が急速に低下している銀行貸出も、わが国では足許上昇しています。

このように、日本銀行は、政策金利の低下余地が限られる中で、金融面から実体経済を下支えしていくために、様々な工夫をしながら金融市場の安定確保と企業金融の円滑化に努めています。今後とも、わが国の経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰していくために、中央銀行として最大限の貢献を行っていくという気持ちで政策に臨んでいきたいと思っています。

(問) 今回、C Pの買入れに加えて新しく社債の買入れを決定しました。この社債の買入れについて、その背景や狙いなどについて詳しくお聞かせ下さい。

(答) 最近の社債市場をみますと、信用スプレッドの拡大傾向が続いているほか、格付の低い銘柄の発行が困難な状態が続くなど、市場機能が著しく低下した状態にあります。こうした社債市場の機能不全は、企業金融全体の逼迫につながっていくと思っています。

日本銀行ではこのような状況を改善するため、1月の金融政策決定会合において、残存期間1年以内の社債の買入れについて検討することにしましたが、本日、こうした検討の結果を踏まえ、来月上旬から買入れを開始することになりました。この日本銀行による社債の買入れは、証券会社や投資家による社債の売買を促進し、社債市場の機能改善を後押しする効果や、金融機関の貸出余力が拡大する効果を通じて、企業金融の円滑化に寄与すると考えています。

(問) 3点お尋ね致します。総裁に確認したいのですが、今は短期国債の買入れオペが大体月ベース1兆6千億円で、金融調節が円滑に進んでいるかと思えます。今後、当預残高が増え、短期国債の発行も増えていく状況においては、市場の状況を見ながら短期国債の買入れ額を増やしていく可能性もあるのでしょうか。それから市場機能についてお尋ねします。市場機能が著しく低下している1つの理由として、あるいは機能低下を防いでいるのかも知れませんが、当預へ0.1%の付利を続ける理由をもう1度説明して頂きたいと思えます。これを止めて売出手形でも十分市場は機能するのではないかという議論がありますが、それに対する反論があればお願いします。最後に、全く違う話ですが、G7で中川前財務大臣の問題が起きましたが、記者会見の前に日銀の人はアルコール類を口にすることはあるのでしょうか。

(答) まず、短期国債の買入れ(国庫短期証券買入)についてですが、本日の発表文の2ページの第5パラグラフに「日本銀行は、昨年秋以降、政策金利の引き下げや積極的な流動性供給に加え」と書いてあるとおり、昨年秋以降、積極的な流動性供給を行っています。その際これまでの流動性供給手段の活用と併せて、金融市場の安定確保と企業金融の円滑化に努めていくという趣旨の文章があります。これは、短期国債の買入れを増額するということを決めたわけではなく、要は、短期国債の市場も含めて様々な短期金融市場の状況をみて、金融市場の安定を確保する上で必要な措置を講じていくということであります。

2つ目の当座預金の付利についてですが、確か当座預金の付利を開始する時に同じ質問があり、その繰り返しになりますが、これは積極的な資金供給を行うための措置であります。仮に当座預金付利制度がないと、無担保コールレート・オーバーナイト物の金利がゼロに張付いてしまい、その結果、短期金融市場の機能が阻害されてしまいます。しかし、当座預金に付利されると、当座預金の金利を誘導目標金利に合わせつつ、積極的に流動性供給を行うことができるというメリットがあります。そういう意味で、現在の状況のもとでは、金融機関、市場参加者に積極的に流動性を供給するために、この制度があった方が望ましいわけです。売出手形との関係ですが、もちろん売出手形によって資金吸収はできますが、当座預金への付利で達成できることが売出手形ではで

きないという面もあります。例えば、当座預金付利制度は金融機関が幅広く対象になっている一方、売出手形はオペの対象先が限られるといったことや、売出手形には実施時刻の制約があること、また売出手形には期間があるという面があります。そのようなことを考えますと、売出手形は、これはこれで非常に便利な手段ですが、売出手形と当座預金付利制度を併せて使った方が良いということであります。ちなみに、欧州の中央銀行は、当座預金付利制度を持ち、併せて日本銀行でいうところの売出手形に近い制度を持っているなど、多くの中央銀行で両者を併用しているということでもあります。

それから3問目のお酒についてですが、私はお酒が大変弱いもので、あの日も私はジュースを飲んでいました。

(問) 冒頭で総裁は、「不確実性は極めて高い」ということを強調されていきました。本日のステートメントではただ「高い」と書いてあるのですが、それをあえて「極めて高い」とされたのは、例えばG7の会合等で新たに厳しさを認識されたとか、あるいは最近出た統計をご覧になって思われたのか、如何でしょうか。また、既に発表されております議事要旨では、将来的には0.1%という誘導目標を下げることも検討すべきという意見があったようですが、本日はそういったお話が一切無かったのでしょうか。

(答) 不確実性についてどのような副詞を使うかということですが、確かに「極めて」という言葉を使ったり使ってなかったりというケースがあると思いますが、特に使い分けて言っているわけではありません。また、今回のG7の会合によって認識が変わり、「極めて」としたわけではありません。従来から「極めて不確実性は高い」という表現は何回も使っております。特に深い意味はありません。

それから目標金利をゼロに引下げることについてですが、ご指摘のとおり、以前の金融政策決定会合の議事要旨に示されており、そうしたご見解の委員もいらっしゃいました。本日の議論については、詳しくは議事要旨をみて頂きたいのですが、私の理解する限り、そうした議論は無かったと思います。もちろん、限られた時間で全ての論点を網羅するわけではありませんし、それぞれの委員が頭の中でどう考えているかわかりませんが、本日の議論においては無かったと記憶しています。

(問) これまでの数か月をみていると、例えば今回の社債について言えば、前回決定会合の時に社債の買切りについて検討しますよというアナウンスがあり、今回決定しました。このようにアナウンスがあってその後決定というプロセスが採られていたというのは、マーケットとの対話という観点もあると思うのですが、今回は宿題めいたものが出ていないように見受けられます。これは緊急的にやらなければならないことは一応やり尽くしたということの意味なのか、それとも打つ手が無くなったということであるのか、その辺のところをお聞かせ下さい。

(答) 社債の買入れということは中央銀行として極めて異例の措置でありますので、そもそも社債の買入れを行うということについて色々な意味で実務的に詳しく知る必要があります。総論的に政策論を議論する時には詳しい実務的知識が無くても大丈夫ですが、実際にオペを行うということになると具体的な業務になってくるわけです。そのため、社債市場の細かな実務も含めて知る必要がありますし、市場参加者の意見も収集する必要があります。そうしたことから検討の時間を要したということです。

今回、検討の指示という形で出していないから、もう政策手段が尽きてこの後何も出てこないというわけではありません。いつも申し上げていますが、現在の厳しい経済・金融の情勢に照らして、中央銀行として何ができるのか、どのような政策対応が望ましいのか、これを常に考えております。

(問) 政策の発表のやり方の転換を考えているとか、そういうこととは違うのですか。

(答) そういうこととは関係ありません。

(問) 先ほど社債市場の現状についてお話がありましたが、マーケットでは、今回決められたA格よりもっと下のところを買って欲しいとか、残存年限についてもっと長いものも買って欲しいという声があります。今回の買入条件の決定理由を改めてお伺いします。また、今後そのようなマーケットの声に応じて更に一步踏み込む可能性について、どの程度考えているのか教えて下さい。

(答) 前回、C Pの買入れも含めた企業金融にかかる金融商品の買入れについての基本的な考え方を公表致しました。そこに書かれていることですが、中央銀行が民間部門の個別先の信用リスクを直接負担するというオペレーションは異例なことです。こうした異例な措置をとるために2つのことを考え、その2つのバランスをとっているわけです。1つは、物価安定の下での経済の持続的な成長と金融システムの安定という中央銀行の使命達成です。そうした使命の下で、異例な措置ではあっても必要であればそうした政策手段を講じていくわけですが、それは経済・金融情勢の厳しさに依存すると思います。一方、民間部門の個別先の信用リスクを直接負担することによって損失が発生する可能性があります、この損失発生の可能性は、格付、信用度を下げるほど、また期間を長くするほど大きくなっていくという関係にあります。中央銀行が損失を被った時に、すなわち損失を計上した時に、第一義的には中央銀行の財務基盤に影響するわけですが、それと同時に中央銀行に対する広い意味での国民の信認にも影響することになります。

以上の両者のバランスを考えていくことが筋道だと思います。この点については、どの中央銀行も同じような問題に直面していると思います。日本銀行を含めて主要4中央銀行の対応は区々であります。英国では、短期のC P、長期の社債のいずれも買入れることに踏み切りました。オペレーションはB O Eが行っていますが、損益は全て政府に帰属するという形で始めました。米国は、短期のC PはF R Bが購入し、今月から始める消費者ローンやオートローンなどが組み込まれたA B Sの買入れについては、期間は3年だと思いますが、政府が損失を負担する形です。先だっでの発表で規模が拡大し、確か1兆ドルになりましたが、そのうち最初の損失発生分1,000億ドルは政府が負担することになります。E C Bは、現在のところC Pも社債も買入れは行っていません。どのやり方がいいのかということではなく、先ほど申し上げたように、色々な状況の中で考えていくべきものだと思います。日本銀行としては、先般公表した基本的な考え方に即して適切に対応していきたいと考えております。

(問) 今の質問に関連してです。B O EやF R B等が民間のリスク資産を買う時に政府が保証しているという例を挙げられたわけですが、逆に言えば、日本の場合も政府がそのような保証をすれば日本銀行もより大胆に民間の

リスク資産を買入れることができるということを示唆されているのでしょうか。また、今はそのような状況にはないわけですが、政府に対して何故そのような働き掛けをしないのかという２点についてお尋ねします。

（答） 仮定の質問にはあまり答えたくありませんが、あえて申し上げれば、経済・金融の現状に即して判断していくということです。中央銀行としてその政策が必要であるとか、適当であるという判断があるわけですから、政府の保証があれば何でもやるということではありません。それから、政府に対して理解を求めていくということは大事なことだと思っています。先月発表しました基本的な考え方の中にも、そのような趣旨が入っています。

（問） 今の質問の追加ですが、政府の理解を求めるという大枠については先般の公表文にもありますが、具体的に損失が出た場合に保証するのかどうかという、細かいけれどもとても大事な点について、政府と色々な交渉をするということは考えていないのでしょうか。

（答） 経済政策について必要な意見の意思疎通ということは、日銀法にも書かれていることですので、このことに限らず常日頃から必要なことは行っているということです。

（問） G7での記者会見の件についてですが、総裁はジュースを飲んで臨まれたということでしたが、隣に座られている大臣は呂律が回らない状態であったということについて、総裁はどのように受け止められているのでしょうか。また、あのような会見が行われたことで日本の経済政策運営についての信頼が失墜したのではないかという見方がありますが、そうした点についてはどのように受け止められているのかということをお聞かせ下さい。

（答） 中川前財務・金融大臣の今回の辞職の件については、大変重い決断をされたと受け止めております。従って、私の立場でこれ以上コメントを申し上げるということは差し控えたいと思います。

（問） 先ほど白川総裁は、企業金融について、実際に企業が調達する資金の

金利低下を促したいとおっしゃいました。2001年から2006年の間の量的緩和とゼロ金利の時代は、日銀の金融緩和に対してインターバンクのターム物金利が0.1%であったと思いますが、昨年10月と12月に政策金利を下げたものの、現状3ヵ月物金利は、LIBORが0.6%、TIBORが0.7%となっています。総裁は、市場機能の維持という点から、ゼロ金利にすることに反対されていますが、現状は、0.1%に維持することによって、反対に、市場における資源配分が歪み、日銀の金融緩和が伝わっていないような気がします。こうしたメカニズムについてどのように思われますか。

(答) ただ今、TIBORやLIBORについて言及がありましたが、TIBORの水準がどのような要因を反映して決まっているかについて考える必要があると思います。概念的に整理をすると3つあると思います。1つめは、金融機関が認識する流動性リスク、2つめは金融機関が資金を放出する先に対する信用リスク、3つめが金融機関が認識する企業の信用リスクです。これら3つのリスクが背後にあって、TIBORあるいはLIBORの金利水準が決まってくると思います。

現在、どのような要因でTIBORが高止まっているのかということを考えてみると、金融機関の間で金融機関の信用リスクについて非常な警戒感があるとは認識していません。金融機関の流動性リスクと金融機関が認識する企業の信用リスクというものが高止まりにつながっているのだろうと思っています。

例えば、今回の日本銀行の企業金融支援特別オペレーションは、そうした流動性リスク、それから金融機関が認識する企業の信用リスクというものに対して働きかけていく効果があると思います。日本に限らず、他の国ではよりそうですが、こうした信用リスクにかかる部分は、中央銀行のオペレーションだけで変えられるというのではなく、基本的には、経済の状況を反映したうえでそのような信用リスクの評価につながっていると思います。従って、中央銀行がオーバーナイトの金利を下げることによってたちどころにTIBORなどの金利が下がってくるわけではないと思います。

ただし、この流動性リスクなり信用リスクの要因は非常に複雑なものですから、多少は手探りのところがあります。欧米も随分と金利を下げ、流動性を供給しているものの、日本以上にLIBORが高止まっていますが、これは、

欧米がただ今申し上げたような問題に日本以上に直面しているということだと思います。

(問) 3点お願いします。まず、今回延長された色々な措置については、なぜ半年の延長なのでしょう。異例の措置といわれていることを半年間延長するというのは、半年くらいこうした異常な経済状態が続くとみているのでしょうか。また、昨年10～12月のGDPは年率でマイナス12.7%と大変ショッキングな数字でしたが、総裁ご自身は、これから本年1～3月、4～6月にかけてさらに悪くなるとみているのか、お聞かせ下さい。最後に、先程はコメントしないということでしたが、中川前財務大臣の件でお伺いします。G7の後の記者会見の様子については、総裁は国会でも「かなり体調が悪い様子だった」とお話されていますが、G7の本会合の時はしっかりと受け答えされていたのかどうかということだけ教えてください。

(答) 1点目については、現在、企業金融を巡る状況は大変に厳しいと思っています。現在の経済の厳しさ、および足許の金融市場の動向を考えると、残念ながら暫くこの状況が続くと思います。もちろん、後から振り返って、向こう半年のうちに大きく改善するということがあるかもしれませんが、今は企業にとっても金融機関にとっても不確実性が非常に高いわけですので、この不確実性を取り除く、少しでも軽減するということが大事だと思います。その上で、異例の措置ではありますが、さらに半年間延長するという基本的な考え方で臨みました。

2点目のGDPについては、多少数字の話をすると、昨年10～12月のGDPは1次速報であり、2次速報で改訂の可能性があります。1次速報を見ると、輸出が大きく減っている一方、輸入は実質輸入ベースでみて減っていません。つまり、生産の方は急ブレーキを踏んだわけですが、輸入は、既に契約している原材料等は直ちに減少せずに日本に入ってきて、原材料在庫という形で積み上がりに繋がっていると考えられます。この原材料在庫は、概念的には在庫投資という形になるため、最終的にGDPの計算上はプラス項目になります。今回の1次速報では、まだそれが十分に捉えられていませんので、2次速報の数字はGDPのマイナス幅が多少小さくなる可能性はあります。ただ、いずれにせよ非常に大きなマイナスであることには変わりありません。細かい

数字の動きは別にして、ご質問の趣旨は、昨年10～12月に比べて本年1～3月、4～6月はどうかということだと思いますが、私自身は1～3月も厳しい姿を想定しています。4～6月に入ると、減産を行っている企業の中には、在庫調整が進展し、減産幅が小さくなると言われている企業もありますが、そのことについては不確実性が高いと思っています。その上で、1～3月、4～6月にかけてGDPは私自身は厳しい姿を想定しています。政策委員会で各メンバーが数字のイメージを述べているわけではありませんが、私自身はそのように考えています。

それから、G7本会合での中川前財務・金融大臣のご発言については、G7の議論について私から詳しく申し上げることは適當ではないと思いますが、中川前財務・金融大臣は、日本経済の現状、それから日本政府として採ってきた対応について説明されると同時に、特に各主要国が経済・金融の安定のために何をどのように行動していくのかを議論することが大事だということを強くご主張になりましたし、保護主義を絶対防ぐ必要があると非常に強く主張されていたことが印象に残りました。

（問） 国民の関心も非常に高いので、中川前大臣の関連でもう少し追加で伺わせて下さい。G7の会合後の昼食会で中川さんが中座をしたということですが、総裁は最後まで昼食会に参加されたのでしょうか。また、日本の代表が公式な会合に出席しているわけですが、中座するということはよくあることなのか、あるいは最後まで出席することが望ましいのか、一般論としての考えをお聞かせ下さい。

（答） G7の本会合は確か午後1時50分くらいに終わったと思います。会合はここで終わって、その後任意参加で、昼食会に出席される方はどうぞということで昼食会がありました。私自身は昼食会に参加して、確かコーヒーは飲まなかったと思いますが、最後にデザートを食べるまで出ておりました。みていると、皆さんそれぞれG7の会合が終了した後にご予定があるようで、かなりの人数の方が途中で会場を去っていきました。そういう意味では、G7の本会合の昼食会ではなく、本会合が終わった後の任意の昼食会であり、多くの方が途中で出ていったということでもあります。

(問) 現在の日銀の政策をどう定義するかという点について、繰り返しになりますがお聞かせ下さい。今回、企業金融支援との位置付けで潤沢な資金供給を続けるという方針を示され、そのために付利の制度も継続されるということですが、その政策について市場では、かつてのように当座預金残高の目標があるかどうかは別にして、事実上の量的緩和といえるのではないかという声もあります。この点についてどのようにお考えでしょうか。もし違うというのであればどの点が違うのでしょうか。F R Bでは、信用緩和——クレジット・イーディング——という政策を採っているということをバーナンキ議長が明らかにしています。これと現在の日銀の政策には似た部分があるかと思うのですが、どのような点が違うのかについて教えて下さい。

(答) 現在の日本銀行の金融政策を一言でどういう言葉で表現できるのかについてですが、これは一言でなかなか表現しにくいように感じます。今、米国についてはクレジット・イーディングという言葉が使われましたが、確かに米国の金融政策のある側面はクレジット・イーディングですが、全体がクレジット・イーディング一色に染まっているかという点と必ずしもそういうわけでもなく、一言で表現するのがやはり難しい、そういった経済の情勢に現在陥っているという感じがします。

日本銀行の政策については色々な概念整理が可能かと思いますが、私自身は3つの柱から成っていると思っています。1つ目は政策金利を引き下げること、現在0.1%まで引き下げています。2つ目は金融市場の安定を維持することです。これには必ずしも狭義の金融政策だけではなく、最後の貸し手として資金供給することや通常のオペレーションでも潤沢に資金供給していくことが含まれます。3つ目は、C P市場がその典型ですが、金融市場の機能が低下し企業金融が全体として逼迫を来しているときに、その金融市場に対して中央銀行が働きかけていくという政策であり、これについては確かにクレジット・イーディング（信用緩和）という言葉がより近い感じがします。

量的緩和との違いですが、その答えは多分、量的緩和をどのような政策と定義するかには依存していると思います。かつて日本銀行が採用した政策、あるいはそれとイコールのもののようですが、海外の色々な学者の方が提案した量的緩和というのは、当座預金の残高なりマネタリーベースを増やすことによって経済活動が刺激されていくというものです。そのように考える場合には、当座

預金残高なりマネタリーベースの残高に目標を設定し、それを実現していくように政策を展開していくのが、純粋な意味での量的緩和であると思います。その意味では現在、F R Bも日本銀行も量的緩和は採用していないと思います。一方、先程申し上げた第2、第3の柱を実現していくには、中央銀行はオペレーションで量を供給するわけですから、結果として当座預金の残高が増えるという面はもちろんあります。その点をとれば確かに量は増えているわけですが、その思想は、先程申し上げたような意味で異なっていると思います。

（問） あえてG7のことをもう一回蒸し返しますけれども、先程中川前財務・金融大臣の発言の内容についてのご説明がありましたが、大臣の口調、しゃべり方は、本会合と記者会見とで総裁は違いを感じられたのでしょうか。

（答） 国会でも申し上げましたが、記者会見では体調が悪いのかなという感じのご発言振りでしたが、本会合ではしっかりと発言されていました。

以 上