

2010年3月18日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2010年3月17日（水）
午後3時半から約50分

（問） 本日の決定会合のポイントをご説明下さい。

（答） 本日の決定会合では、「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。また、来月以降、企業金融支援特別オペの残高が漸次減少していくことを踏まえ、昨年12月に新たに導入した期間3か月の固定金利方式の共通担保資金供給オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することとしました。具体的には、固定金利オペの頻度を現行の週1回から週2回に引き上げ、原則として、毎回8千億円ずつオファーする予定です。この結果、このオペによる資金供給額は現在の10兆円程度から20兆円程度となる見込みです。

こうした決定の背景となる経済・物価情勢について説明します。わが国の景気は、先月と同様、「国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している」と判断しました。このように景気の総括判断の表現は変わっていませんが、個別の需要項目をみますと、全体に幾分上振れ気味で推移しています。輸出や生産は、内外の在庫調整の進捗と海外経済の改善、とりわけ新興国経済が力強い成長を続けていることを背景に、増加を続けています。設備投資は概ね下げ止まっています。個人消費は厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直しています。この間、公共投資は減少しています。

次に、金融環境をみると、厳しさを残しつつも改善の動きが続いています。企業の資金調達コストの低下傾向が続いているほか、企業の資金繰りも中小企業を中心に厳しいとする先がなお多いものの、改善の動きが続いています。

物価面では、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落していますが、その幅は縮小傾向を続けています。

先行きについては、2010 年度半ば頃までは、わが国経済の持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高いとみています。その後は、輸出を起点とする企業部門の好転が家計部門に波及してくるため、成長率は徐々に高まってくると予想されます。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、生鮮食品を除く消費者物価の前年比下落幅は縮小していくと考えられます。

次にリスク要因について説明します。景気面では、新興国・資源国経済の強まりを、上振れ要因として認識しています。一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、一頃に比べ低下したとはいえ、依然として下振れリスクがあります。また、国際金融面での様々な動きとその影響については、このところ落ち着きを取り戻してきているとみてはいますが、引き続き注意が必要です。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもあります。

日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識しています。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針です。今回のやや長めの金利の低下を促す措置の拡充は、こうした日本銀行の政策運営方針を改めて明確に示すものです。先程申し上げた通り、このところ景気は幾分上振れ気味で推移しているだけに、こうした措置は、経済・物価の改善の動きを確かなものとするに資すると考えています。金融政策運営に当たっては、今後とも、きわめて緩和的な金融環境を維持していく方針です。

(問) 固定金利オペの大幅増額によりやや長めの金利の低下を促すことについて、2人の委員が反対をしているということですが、その理由はどのようなものですか。また、総裁は今、景気は幾分上振れとおっしゃいましたが、そういった時期、ましてや年度末を前にしたこの時期、4月に短観の結果公表を控えているといった時期に、こうした措置に踏み切るのはどういう効果を期待し

ているのかをお聞きかせ下さい。

(答) まずは2人の委員の反対理由ですが、「当面の金融政策運営について」の公表ペーパーの脚注に書いている通り、「固定金利オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することについて、反対した」ということです。背後にある詳しい考え方については、議事要旨等で公表する扱いにしておりますので、ご容赦下さい。

次に、なぜこのタイミングかという点です。金融政策決定会合は、毎回新しいデータが入ってきて、それを踏まえて経済・物価情勢、金融情勢の点検を行っていきます。今回は、企業金融支援特別オペが3月末で完了しますので、4月以降はこの残高が漸次減っていくわけです。既に昨年秋に公表した通り、この特別オペの残高が減っていった後は共通担保の資金供給オペを拡充してこれを活用していくという方針を公表しています。この共通担保の資金供給オペの中に、固定金利型と金利入札型があり、こうしたオペをどのように使っていくのかということを示していく必要があります。そこで、改めてこのタイミングで日本銀行として粘り強くデフレからの脱却という政策課題に対処していくという方針を明確にしました。

(問) 今回、固定金利オペの資金供給規模を拡大する一方、3か月という期間については変更しなかったのはどのような理由でしょうか。

(答) まず、固定金利オペについて、改めて金融緩和の効果がどのように浸透しているかを点検してみる必要があると思います。昨年12月に固定金利オペを導入して以降の変化について3点申し上げたいと思います。

1つ目は、ターム物金利が低下し、その結果、貸出金利も低下してきているということです。

2つ目は、昨年11月末にかけて、企業を中心にマインドがかなり下振れていったということがありましたが、こうしたマインドの下振れに対して、この措置は一定の歯止めをかける効果があったと思います。そのことが株価あるいは為替レートにも反映されていると思います。

3つ目は、これは固定金利オペの効果だけではありませんが、大きな金融政策の効果を考えてみた場合に、企業の収益率と資金コストの関係が、確

実に金融政策の効果が発揮される方向に変化していると思います。数字を確認すると、昨年第1四半期は、営業利益ベースの収益率が0.8%であったのに対して貸出金利がストックベースで1.8%でした。つまり、金利と収益率が逆ざやでした。第2四半期は、この逆ざや幅がマイナス0.1%となり、第3四半期は順ざやでプラス0.5%、第4四半期は、順ざやで1.2%となりました。これらは法人企業統計で確認したものです。もちろん統計の色々な制約がありますが、大きな流れとして、金融政策の効果が発揮しやすい環境になってきていると思います。

その上で、全体としての金融緩和の浸透具合——これは現にまだ浸透している最中ですが——をみた場合に、先程ご説明したような措置を採ることが適当であると判断しました。

（問） 物価面についてです。公表文は、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、経済全体の需給緩和から下落しているが、下落の幅については縮小傾向を続けているとの表現に前回から変えていると思います。こうした中、山口副総裁が、金融経済懇談会における挨拶の中で、物価下落幅の縮小テンポが若干遅いという印象があると発言していることについて、総裁の見解をお聞きます。

（答） まず、生鮮食品を除く消費者物価の前年比をみると、石油製品価格変動の影響などから、昨年8月にマイナス2.4%まで下落した後、下落幅を大幅に縮小し、最近ではマイナス1%程度まで改善しています。マクロ的な需給ギャップの改善が物価に波及するまでには、かなりの時間的なラグを伴うこともあって、物価の下落は続いています、その幅は縮小傾向が続いているということです。

こうした物価の動きをどのように評価するかについては、毎回、金融政策決定会合で議論しています。本日の会合でも議論しまして、私が受け止めた感じは、1月の展望レポートの中間評価で示した日本銀行の想定に概ね沿って推移しているという判断であったというものです。先行きの中心的な見通しとしては、マクロ的な需給ギャップの改善に伴って、前年比下落幅がさらに縮小を続けていく可能性が高いとみています。

今、山口副総裁の発言についての言及がありました。個別の委員の発言自体については議事要旨等を見て頂きたいのですが、私がただ今申し上げた本

日の議論の総括的な評価については、多分、山口副総裁もこれに同感であり違和感がないという評価であったと私は受け止めました。

(問) 本日決定した新型オペの増額が、どのような経路を辿って景気や物価の改善に効果があると考えているのでしょうか。先程総裁は、昨年 12 月に導入した新型オペの効果が浸透しつつあるとおっしゃっていました。実際、ターム物金利等は相当低下しているので、今回増額することによってどの程度これ以上の効果が期待できるのかについて教えて下さい。

(答) 今のご質問については、そもそも景気と物価の関係がどのようなものかということと、景気と物価の関係を前提とした上で、金融政策における今回の措置にどのような効果があるかについてお答えしたいと思います。

まず、後者の方から申し上げますと、昨年 12 月の固定金利オペの導入は、その決定以降、短期金融市場における長めの金利が総じて低下しているほか、貸出金利もさらに低下するということで、所期の目的どおり金融緩和の一段の強化に相応の効果を発揮していると思います。また、マインド面の下振れを回避するという点でも一定の効果があったと考えています。

こうした日本銀行の金融政策手段は、経済全体の需要に働きかけ、需給ギャップを小さくすることを通じて、物価に対して働きかけていくという政策です。今回、固定金利オペを大幅に増額することによって、やや長めの金利の低下を促す力が一段と強まると考えています。また、やや長めの金利の低下に加え、現在の金融緩和が経済に一段と浸透し、貸出金利や企業マインドの面にも好影響を与えることを期待しています。その結果、民間需要を下支えし、経済・物価が改善する動きを確かなものとするに資すると考えています。

次に、現在の景気と物価の関係について少し詳しく申し上げます。いつも申し上げていることですが、デフレの克服については、政府、日本銀行それから民間企業による様々な取り組みが不可欠です。今回の物価下落は日本だけではなく、物価上昇率は世界的に低下しています。これは、リーマン・ショックを契機として大幅な景気の落込みが生じ、需要と供給のバランスが大きく悪化したことが背景にあります。先行きも需給バランスの改善ペースが緩やかとみられる中で、日本に限らずどの国でも、望ましいと考える物価上昇率の水準——その水準自体も国によって違いますが——に到達するのにやや時間がか

かる姿になっています。需給ギャップの変化が物価に現れてくるにはかなり長い時間がかかるということを冷静に認識しておく必要があると思います。

過去の物価動向をみると、現在、わが国の消費者物価は、生鮮食品を除くベースでマイナス1.3%ですが、この1.3%というマイナス幅と同じ幅だけ物価が1年間で上昇した時期は、過去20年間で振り返るとわが国では2度あります。1回目は、消費税率の引上げを行った1996年から1997年の時期です。もう1回は、国際商品市況が大幅に上昇した2007年7月から2008年7月にかけてです。このように、物価が1年間に1.3%上がるという時期は、今申し上げたように食料・エネルギーといった国際商品市況の上昇などが原因であるといった時期であり、こうした姿は欧米でも基本的に共通です。

短期間の物価上昇の多くは、景気の改善ではなく、国際商品市況の大幅上昇など、いわば外生的なショックが原因であるということが過去の経験です。そのような物価だけが上がる状態が国民生活にとって望ましいかという、それは望ましくないわけです。物価だけが上昇しても、企業からすれば、仕入価格も販売価格も上昇するわけですから、収益が実質的に増えるわけではありませんし、財政バランスが改善されるわけでもありません。やはり、景気が改善し、その結果、物価上昇率も徐々に高まっていくという姿を実現することが大事だし、そういう姿を実現したいということです。

少し話が長くなりましたが、日本銀行の金融政策だけでデフレを克服できるわけではありませんが、しかし日本銀行の持っている金融政策という手段を通じて、景気に対して働きかけ、それが物価に好影響を及ぼすということをしり強く実現していくという中で、今回の決定はその1つの手段です。逆に言えば、起死回生というかミラクルのような手段があれば、もちろん皆それを採用しているわけです。しり強くやっていくということはなかなか時間のかかる話ではありますが、その事をしり強く認識する必要があると思います。

(問) 今回の措置は、広い意味での量的緩和政策の強化という位置付けでよろしいでしょうか。また、足許、金利は実質ゼロ金利にあるわけですが、今後の政策運営の柱というのは、資金供給の量の操作になっていくという理解でよろしいでしょうか。

(答) この席で何度も申し上げている通り、当座預金残高を目標にして金融

政策を運営していくといった運営方式は採っていません。その意味で、量的緩和政策を拡充するということではそもそもありません。昨年 12 月に申し上げたのは、日本銀行が供給する資金の供給量が制約になって金融機関の行動が制約される、あるいは企業の行動が制約されるという事態は防ぐということです。これは常々申し上げています。今回の措置は、発表にある通り、やや長めの金利の低下を促すという措置を拡充したということです。

(問) 2 点お伺いします。1 点目は、昨年 12 月 1 日に導入された新型オペはマクロの政策なので、一種の金融緩和策と思いますが、今回の増額措置も追加的な金融緩和と理解してもよいのでしょうか。2 点目は、支払い金利と収益率との関係が逆ざやから順ざやになってきているという先程の指摘に関連しますが、以前、総裁は企業の収益率が上がってくると、同じ金利水準であってもその金利の持つ緩和効果は強まってくるという発言をされたと思います。日銀では、来年度下期に成長率が徐々に高まってくるとみていますが、そのシナリオどおりに景気が回復していくのであれば、その金利水準は変わらなくても自然に金融緩和の効果は強まることになると思います。総裁は、見通しのシナリオは変わっていないと言われているのですが、その中で、今回、追加緩和措置を行ったことの理由・背景をご説明下さい。

(答) まず、今回の措置を追加の緩和措置と認識しているかという問いに対してですが、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充するという意味で、今回の措置は追加緩和措置です。おそらく、ご質問の趣旨には、これだけで経済がよくなるのか、これだけでデフレが克服されるのかという疑問もあるのかと思いますが、それについてはもちろんこれだけで達成できるわけではありません。ただ、中央銀行として、自らが持てる手段で貢献していくことが求められているわけであり、そうした努力をしているわけです。

次に、なぜこのタイミングなのかということです。最初に景気の総括判断の表現ですが、これは、今回「国内民間需要の自律的回復力がなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している」としており、この判断自体は変えていませんし、これが適切だと思っています。背後にある需要項目をみると、先月にかけて、輸出は新興国向けを中心に強くなってきています。設備投資についても、GDP は過去のデータではありますが、概ね

下げ止まっているという姿が確認されました。このように個々の需要項目をみると、幾分上振れ気味という感じを持っています。ただ、景気全体の判断は先ほど申し上げたような言葉で表現できる評価だと思っています。

その上で、そういう時期になぜ追加緩和を行うのかということですが、先程申し上げた通り、まず、企業金融支援特別オペの残高は4月以降確実に減少していきます。そこで、これに対してどういう方針で臨むのかということについては、いずれにしても明らかにする必要があります。また、今このタイミングで私どもが姿勢を明確にすることにより、少なくとも金融緩和の姿勢に関する理解がより広まり、景気に対してプラスの方向に作用するわけです。もちろん、これだけで直ちに景気の雲が晴れるということではありません。

(問) 今、追加緩和措置であるとおっしゃいましたが、公表文にはどこにも追加緩和と書かれていません。12月1日の新型オペの導入の時には、金融緩和の強化という言葉が使われていたと思います。日本銀行の姿勢の明確化とか、マインドへの好影響を期待しているとおっしゃっている割には、公表文のどこにも追加緩和とも金融緩和とも書かれていません。なぜもっと、追加緩和である、金融緩和の強化であると宣伝をなさらないのでしょうか。

(答) 今回の公表文で、第2パラグラフに、「日本銀行は、昨年12月、金融緩和の一段の強化を図るため、固定金利オペを新たに導入し」という表現があります。その上で、このパラグラフの最後の文章で、「やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することとした」と表現しておりますので、金融緩和の一段の強化という言葉は、この公表文の中に入っております。この政策の効果について、私どものPRが下手ではないかというご指摘だと思いますが、PRが必ずしも上手くはありませんけれども、しかし、私どもの思いを正確に伝えていると考えています。

(問) 今回、固定金利オペの増額が決まりましたが、金額について20兆円と決まった背景をお聞かせ下さい。金融政策決定会合で採決されたのは、20兆円についてではなく、大幅に増額することによって、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することであり、具体的に10兆円から20兆円に増やすということは、採決の対象ではなくて執行部の裁量であると理解しています。まず、

15兆円あるいは25兆円ではなく、どうして20兆円ということを執行部が決めたのかということが、大きな疑問としてあります。

また、各メディアが今回措置を追加緩和と受止めた理由は、オペの金額が10兆円から20兆円に増えたからで、その金融緩和の度合いが10兆円から20兆円に増えたことをもって理解しているわけです。その具体的な20兆円という数字自体が、ボードメンバーの採決ではなくて執行部の裁量によって決まるということは、大きく言えば、日本銀行の政策決定の枠組み自体が軽視されているような印象を受けるのですがいかがでしょうか。

(答) 先程説明したこととかなり重なると思いますが、かつての量的緩和政策の時には、量それ自体を誘導目標として設定し、これを達成するように調節をしていたわけです。つまり、量それ自体に意味を持たせて運用していたわけです。今回、私どもが採用している金融政策は、量的緩和ではありません。あくまでも、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に促すということです。また、やや長めの金利の低下を促していくということが私どもの考えです。これを実現する上で、どの程度のオペの金額が適切かということについては、更なる金利の低下を促すという要請と短期金融市場の機能を維持していくということのバランスが大切です。それからターム物金利にも色々なものがあります。

従って、オペの金額をあらかじめ幾らというかたちで設定すると、結果として、先程申し上げたバランスをうまく達成できません。そこで、具体的なオペレーションは金融市場の調節の現場部署に委ねるということです。ただし、必ず毎回の金融政策決定会合で、執行部が、どのような方針で調節の運営をしたかを報告するわけです。その対応が適切でなければ、そこでまた判断していくことになります。このように、オペの金額それ自体が操作目標ではありませんので、先程のご質問にあったような、日本銀行の政策決定の枠組みに関する法律の立て方に鑑みておかしいのではないかという批判は、まったく当たらないと思っています。

(問) 景気が想定よりも幾分上振れ、物価も大体想定通りという中で緩和をすることについて、副作用であるとか本当に効果があるのかという議論はあったのでしょうか。

(答) 何かの措置を採る時に、どのような効果が期待できるのか、それからどのような副作用がありえるのか、しかもそれがどのような時間軸の中で現れていくのかということは大きなチェックポイントの1つです。先程から多くの方のご質問にもあるように、金利水準は相当に低いわけですから、そこから金利が下がってもどれだけ大きな効果があるのかということでは、当然金利の低下幅が限られているという意味においては、効果は自ずと限られているというのは事実です。しかし、日本銀行自身が有している手段でどのような貢献ができるのかということをしっかり考えていくということは、日本銀行に与えられた重要な責務だと思います。その意味で、効果については先程申し上げたようなルートを通じて描けるということです。

一方、副作用の方は、非常に悩ましい問題ですが、1つは短期金融市場の機能をさらに低下させてしまう危険性があります。短期金融市場は、金融市場においてショックが発生した時に個々の金融機関が資金を調達するという重要な場です。その機能が低下すると、いざというショックに対する耐久力が弱ってくるわけです。また、短期金融市場と少し離れますが、金融機関がある程度の収益を上げられるということが、日本銀行の金融緩和の効果が上がっていく上での前提としてあるわけで、利ざやがさらに低下すると、収益力からみてマイナスの効果も出てくることになります。

しかし一方で、低い金利となることによって、最終的な資金の調達主体にとってプラスがあれば経済全体にとってもプラスだという判断もできます。そうした要素を様々に勘案していきます。その意味では、毎回の判断においてはこうした判断を私どもなりに毎回しているということです。

(問) 固定金利オペの大幅な増額について、2人の審議委員が反対したことをどのように受止めているのでしょうか。また、2人の委員の反対が政策の正当性に与える影響をどのように考えればよいのでしょうか。

(答) 日本銀行の政策委員会は、合議体で金融政策を決定しています。合議体で決定をするということは、各自が持っている様々な経験や判断といったものをその場に持ち寄って委員会全体としてよりよい決定に到達するというプロセスだと思います。日本銀行全体として最終的には何らかの判断をしていく

わけですが、その間に色々な議論があることは当然だと思います。もし、各委員の意見が常に完全に同じであれば、合議体で議論することに意味がなくなってくるわけです。今回の決定に限らず、毎回、金融政策の決定は、今のような状況では、特に難しい判断だと思います。先程来、これで一体どれだけの効果があるのかという、多少シニカルな感じのコメントやご質問があるわけですが、一方で、私どもがどのようなかたちで貢献できるのかを一所懸命考えていく必要があると思っています。また同時に、私どもの決定が市場でどのように受止められるのかということも含めて、色々なことを判断するわけです。色々な要素をすべて勘案した上で、どのような結論を出すかということ自体よりも、実は、それぞれの要素をどの程度に重視するかということの方が重要であると思います。私自身は、今回の判断において票が割れたということは、決して日本銀行に対する信頼性が低下する影響を持つことではなく、私どもが誠実に議論したことが、そこに投影されたものであると、議長として思っています。

（問） 景気が回復局面で物価もシナリオ通りであるほか、金融システムも安定している中であえて今回の追加緩和措置を実施するのは、こうした金融経済情勢を確実にするために使える手段を講じていくことであると思います。ただ、もう1つの理由として、企業金融支援特別オペが今月末で打ち切られることをおっしゃいました。今回3か月物のオペの金額を追加するわけですが、今後、同じ景気回復局面にあってもまた3か月後にさらに大幅増額するというように、追加緩和が3か月毎に起こるとも理解できるのですが、いかがでしょうか。

（答） 機械的にやっていくわけではありません。毎回の決定会合で経済・物価情勢の足許と先行きを点検し、考えていくわけです。その際には、それぞれの措置の効果と副作用を点検していくことになります。私どもとしては、既に金融緩和の姿勢を明確に伝えているつもりではありますが、この措置を採ることによってその姿勢がより明確になることも、今回期待している効果の1つです。そうした私どもの姿勢が十分に理解されているかどうかということが今回の判断の1つのポイントだと思います。

（問） いくつかのメディアが、今回の決定会合に先立つ事前報道で、日銀の固定金利オペが拡大されるのではないかとニュースを報じました。これが

マーケットに織り込まれて、日銀のアクションがなかった場合には失望のリアクションがあるのではないかと懸念がありました。また、従来から続いていることですが、今回の決定会合の前に政府の側から、日銀の緩和についての期待が連日のように寄せられました。こうしたメディアの事前報道と政府からの期待表明という2つのファクターは、今回の日銀の決定にどのような影響があったのか、あるいは政策委員の皆さんはどのように受け止めたのかについてお伺いします。

(答) ご質問は政策委員の皆さんということですが、私自身がどのように感じたかということについて申し上げます。

まず、市場との関係ですが、市場というものは、経済の先行きに関する様々な見方が投影されており、それだけに重要な情報を提供する場だと考えています。しかし、近年の金融危機の経験が改めて示すように、金融市場は時として行き過ぎるということも事実です。また、金融政策が、市場の期待に添うかたちで常に運営されると、結果として政策が経済の変動をかえって大きくするということが今回の危機の教訓の1つだったと私自身は受け止めています。その意味で、私は、市場の動きを注意深くみると同時に、金融政策の運営にあたっては、あくまでも中長期的な経済・物価の姿を点検していく姿勢が重要であると思っています。端的な言葉で申し上げますと、金融市場の短期的な動きに過度に引きずられて政策運営をしていくことは、中央銀行としての仕事をしっかり果たすことにはならないと思っています。また、逆に、金融市場がある反応をしたからといって、その織り込まれたことは実施しないという考え方も適切ではないと思っています。市場の反応について時として自分達と感覚が違うというケースであっても、また、感覚が合っているケースであっても、中央銀行としては中長期的な姿をしっかりと見据えて運営していくという軸からぶれてはいけないと強く思っています。

次に、政府との関係ですが、まず、今申し上げた通り、中央銀行が、物価安定のもとでの国民経済の健全な発展ということを意識して中長期的な観点から金融政策を行っていくことは非常に大事なことです。中央銀行がそうした目的に照らしてしっかり行動している、あるいは、しっかり行動していると認識されているということは非常に大事なことです。また、そうした中央銀行の姿勢を社会が尊重しているということも非常に大事です。私としては様々

な意見を聞いた上で、日本銀行法の精神に従って、政策委員会が責任を持って判断し、決定することを貫いていくことが大事だと思っています。

(問) 先週、B I Sの総裁会議に出席されたと思います。先進国の景気が同時化する中で、中央銀行は皆、出口戦略をどうするのかという共通の悩みを抱えていると思います。会議の中で、出口戦略をどうするかについて、どのようなことが話し合われ、また、日銀の政策の方向性についてどのような説明をされたのか伺います。

また、関連して、国際金融界、とりわけセントラル・バンカーの方々の発言を聞いていますと、先進国の低金利、量的緩和の継続が新興国バブルを招いているのではないかという問題意識が非常に高まってきていると思います。そうした中で、広義の金融緩和をすることが、国際金融界あるいは中央銀行の中で理解を得られやすいテーマであるのかについて、総裁はどうみていますか。

(答) まず、1つ目のご質問の趣旨は、主として金融政策に関する出口戦略についてのご質問と受け止めてお答えします。金融政策の出口戦略という時、2つに分けて議論した方がよいと思っています。1つはリーマン・ショック以降、特別に導入した様々な金融市場の安定化に向けた措置をどのようなテンポで完了させていくのかという話です。もう1つは、金利政策・金融政策をどのように運営して緩和政策から出口に向かっていくのかという話です。

前者の金融危機に対応した様々な特別措置については、既にどの先進国も出口として、措置を完了しているか、あるいは完了のスケジュールを公表しています。この点は、日本銀行も含めてどの中央銀行も同じだと思います。これは、金融市場が安定を取り戻してきたことの反映でもあります。

後者の金利政策・金融政策については、民間需要の自律的回復力がなお弱いという日本の姿と同じ状況が、海外の主要先進国についても当てはまり、現在の景気回復はまだまだ様々な政策の効果に支えられているという面があると思います。その意味で、各国とも現在は景気回復をしっかり支えていくことに力点を置いた政策運営をしており、直ちに出口を急ぐという感じはないと思います。その上で、毎回の金融政策決定会合で、先々の経済情勢を点検していく姿勢が重要であると私は理解しています。

一方、新興国については、力強い成長を続けています。既に、いくつかの国は金利を引き上げていますし、預金準備率等を引き上げるというかたちでも金融緩和を修正する局面に入っています。その意味では、もはや出口の議論を行っているという段階ではないと思います。新興国は、世界の景気を引っ張っていくという非常に大事な役割を果たしています。そうした国がバブル、あるいは景気の過熱、インフレ等に陥らないかたちで、できるだけ安定的かつ持続的に成長していくことは、先進国にとっても非常に大事なことだと思います。その意味で、私としては、新興国が適切な金融政策を運営していくことを強く願っています。

(問) 昨年 12 月に新型オペを導入する直前にはドバイ・ショックがあり、為替相場は 1 ドル 84 円台まで達しました。その後、急ごしらえをするようなかたちで新型オペを導入した感じがありましたが、その際の総裁会見では為替をかなり意識したような発言があったと思います。今回、まだ為替相場は 90 円前後にあり円高基調が続いているのですが、この新型オペの拡充によって円安方向に振れる感じをお持ちでしょうか。

(答) 為替相場の先行きについて、私の立場でコメントすることは差し控えたいと思います。為替相場を目的として金融政策を運営することは適當ではないと考えています。今回の対応は、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復することを確かなものにすることが必要との判断に基づいて実施するものです。本日の措置はきわめて低い金利を維持するという日本銀行の姿勢を明確に示すものですから、こうした姿勢に対する市場の理解がさらに浸透していけば、もちろん為替相場にも相応の影響はあるかもしれません。しかし、このこと自体を目的にして今回の措置を決定したものではありません。為替相場は様々な要因で変動します。

以 上