

2011年12月1日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2011年11月30日（水）
午後11時から約30分

（問） 本日の決定内容のポイントをご説明下さい。

（答） まず最初に、夜遅い時間にお集まり頂き、大変申し訳ありません。主要国の中央銀行が協調して同時に発表するというので、この時間になりました。

本日、カナダ銀行、BOE、日本銀行、ECB、FRB、スイス国民銀行の6中央銀行は、次の3つの措置を内容とする協調対応策を公表しました。第1に、米ドル・スワップ取極に適用される金利および、それを原資とする米ドル資金供給オペレーションの貸付金利を0.5%引き下げます。引下げ後の金利水準は、オーバーナイト・インデックス・スワップ（OIS）レート+0.5%となります。このOISとは何かは、発表文の脚注に書いてありますのでご覧になって下さい。第2に、こうした米ドル・スワップ取極の期限を、現行の2012年8月1日から2013年2月1日まで半年間延長することとしました。第3に、不測の事態への対応措置として、スワップ取極の対象を、米ドル、カナダドル、英国ポンド、円、ユーロ、スイスフラン相互に拡大し、6つの中央銀行間でスワップ取極を締結することとしました。これを日本銀行に即して言うと、他の5つの中央銀行が必要とする場合に円資金を供給することが可能となるとともに、日本銀行が必要とする場合に現行の米ドルを含む5通貨の調達が可能となります。

国際金融資本市場では、欧州ソブリン問題を背景に緊張度の高い状況にあり、こうした事態への対応を巡って、中央銀行間で議論を行ってきました。こうした議論の結果、各国中央銀行は協力して、国際金融システムに対する流動性供給能力を拡充し、国際金融市場の緊張度の高い状態に対処していくことが必要という判断に至りました。

わが国の金融環境については、緩和の動きが続いており、また、わが国金融機関の外貨資金繰りにも、問題は生じていません。しかし、内外市場間の連関が高まるもとの、今後、国際金融資本市場が一段と不安定化した場合、その影響が、わが国の金融システムひいては金融環境に及ぶ可能性は排除できません。こうした状況下、日本銀行として、先程申し上げた各国中央銀行との協調行動を採ることは、金融市場における緊張を和らげることによって、こうした緊張が家計や企業に対する信用供給に及ぼす影響を軽減し、ひいては経済活動を支えることにつながるものと考えています。

なお、本日の会合では次回会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート・オーバーナイト物を、0～0.1%程度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しました。

日本銀行としては、昨年10月に導入した「包括的な金融緩和政策」のもとで、強力な金融緩和を推進するとともに、今後とも各国中央銀行と緊密に協力しつつ、金融市場の安定確保に努めていく方針です。

(問) 今回の協調対応策を採られる目的、理由について、改めて一言お願いします。

(答) ただいまご説明したことの繰返しになりますが、国際金融市場は、欧州ソブリン問題を背景に緊張度の高い状態が続いています。ドルの資金調達コストをみると、このところ上昇傾向にあります。こうした緊張度の高い状況に対応してドルの資金供給体制を充実させることは、市場の安定につながっていく、従って、緊張度を低下させることを通じて、経済活動にも好影響が出ていくということです。

今回の措置は、少し技術的な部分があり、その部分が分かりにくくなっていると思いますが、従来のレートの決め方は、OISレートというレートに1%金利を上乗せしています。金融機関は、そのレートで中央銀行からドルを調達するということになる、相当に信用度が低い、ドルが調達できない状況にあると市場で受け止められてしまうことを恐れ、ドルを借りにくくなっているとの声があります。これは、英語ではスティグマ (stigma) ——日本語では「不名誉」——と呼ばれています。そのために、本来、ドル資金供給オペの枠組みが安全弁として機能するはずのところ、十分には機能していない面が

あります。これに対し、1%を0.5%に下げると、もう少し借りやすくなってくる。そのことを通じて、先程申し上げた効果が出やすくなることを期待しています。併せて、米ドル以外の外国通貨についても、スワップにより、お互いにメッシュ状に他の通貨を供給できるようにする——今、その必要があるとは全く思っていませんが——、そのように各国中央銀行が資金供給面でも万全の体制を作り、協調した行動を採っていることが市場の安心感にもつながっていく、好影響を及ぼすと考えています。

今回の措置は、多少技術的なこともあるので、事務方からもしっかりとご説明したいと思っています。

(問) 3点質問させて頂きたいと思います。まず、米ドル資金供給オペレーションの適用金利の引下げについてですが、今、総裁は、不名誉なことであるので、なかなか使われていないとおっしゃいました。そうすると、コストが高いから使われていないわけではないと思うのですが、その中で、適用金利の「市場金利+1%」を「市場金利+0.5%」にすることが、なぜ利用を促進することになるのかをお伺いします。2つ目の米ドル・スワップ取極の期限の6か月間の延長についてですが、6か月延長するということは、もともとの期限である来年の8月1日までの間に、今問題となっている市場の緊張は解決していないと考えていることになるのかをお伺いします。3つ目の多角的スワップ取極についてですが、若干テクニカルになりますが、この場合、ドル以外のところで発動された場合の金利は、1つ目の措置の「市場金利+0.5%」に準拠することになるのかをお伺いします。そもそも、ドル以外のところについてはOISレートがあるのでしょうか。それから、非常にプリミティブな質問ですが、多角的なスワップの取極をするとなぜ今の市場の緊張が解けるのかを、もう一度かみ砕いてご説明頂きたいと思います。

(答) 1つ目のスティグマについてのご質問ですが、現在のように欧州のソブリン問題を背景に、お互いにカウンターパーティリスクに対して懸念を持つという状況において、高い金利を払って資金を調達しているとみられると、それだけ信用度を疑うという状況になりやすいことは一般적으로お分かりになると思います。市場の金利よりも、かなり高い金利を払ってもなお借りるというケースと、市場の金利よりも高いけれどそれほど高くないという金利で借りる

ケースを比較した場合、どちらがスティグマが大きいかを考えると、ごく自然に考えた場合には、スプレッドが小さい方がスティグマが小さいだろうということになります。これだけで、スティグマが解消するかどうかは分かりませんが、スティグマがあるがために、米ドル資金供給オペレーションがあつて本来は金利なり市場が安定するはずのところなかなか十分な効果を発揮しにくいという時には、今回の措置は少なくともプラス方向に働いていくと考えました。

2つ目のご質問ですが、今回期限を2013年2月1日までとしたのは、この間までに解決しないと言っているわけではありません。これまでの米ドル資金供給オペレーションは、2010年に再導入した後に期限を2回延長しています。もともとこういう措置自体が異例の措置であり、先々の状況をみつつ、これまでもある程度期限を区切ってきています。2013年まで解決しないというわけではなくて、今回こういう形で時限的措置にしたということです。

3番目のO I Sレートはドル以外にもあるのかというご質問ですが、これは円についてもあります。どの程度O I Sのマーケットに厚みがあるかは、もちろん通貨によって違いますが、円についてもO I Sレートはあります。主要国の中央銀行では今回多通貨のスワップ網の措置を導入することを決定しましたが、その適用金利をどうするかについては、この措置の導入の趣旨を踏まえてこれから決定していくことになります。まだレート水準が決まっているわけではありません。それから、多角的なスワップ網がどのような形で金融市場の安定につながっていくのかということですが、欧州のソブリン問題の根源的な理由は、財政の問題、あるいはその背後にある各国の競争力の問題があるわけですから、こうした問題にしっかり取り組むことが、欧州ソブリン問題に対する基本的な取組みの骨子になってきます。したがって、資金の面だけで解決するわけではありませんが、流動性不安によって増幅されている面もありますから、その分についてはこうした対策が必要であると考えています。今、ドル以外の外国通貨について資金が不足して市場で緊張状態にあるということではありません。そういう意味では、今差し迫ってこれを導入しなければならないということではありませんが、発表文に書いてある通り、「不測の事態への対応措置として」ということです。万が一、そういう不測の事態が生じた場合に、米ドル以外の通貨に波及しないと予め想定することはできませんので、万が一そうした事態になりかかった場合でも、それを未然に防げるように、こ

うした対策を予め講じておくことが、もともとの危機の拡がりを防ぐ上でも役に立つだろうということです。

(問) 今日、この取組みを決めた背景は、どのようなところにあるのでしょうか。タイミング的なことですが、前日に、米国の主要銀行の格下げなどがありました。そのようなものも背景にあったのでしょうか。

(答) 米国の主要行の格下げは、全く関係ありません。この席でも、いつも申し上げていますが、主要国の中央銀行間では、日ごろから密接に情報交換・意見交換を行っています。私自身も、そうした電話会議に頻繁に参加しています。先程、申し上げたように、米ドルの資金市場を中心として、緊張度の高い状態が続いており、そうした状況に対応して今回の措置を採ったということで、「なぜ、昨日ではなくて、今日なのか」という意味での積極的な理由はありません。しかし、このところのマーケットの状況をみてお分かりの通り、EUサミットの後も、国債金利は上昇傾向にあります。従来は、欧州周縁国の金利上昇だったものが、最近ではイタリア等にも波及し、金利が上がってきている、あるいは高水準で推移しているという状況です。従って、そうした状況を背景に、各国の中央銀行で協議し、準備が整った今日、発表したということです。

(問) この措置で米ドルの資金供給機能を拡充させるということは、一方ではマーケットの規律に背反する措置でもあると思います。冒頭おっしゃったように、日本の金融機関のドルの資金繰りはさほど緊張した状態にはなく、むしろ欧州を中心として緊張が続いているわけで、ここで各国と協調することの問題意識を改めて教えて下さい。

(答) 今ご質問にありました通り、日本の金融機関については、ドルの資金繰り面で問題が生じているわけではありません。この点は皆さんも十分認識されていると思いますが、改めて強調したいと思います。ただ、私どもは金融システムが不安定になった時の怖さを——リーマンショックの時もそうでしたが——、十分認識しています。多くの市場参加者が最悪のケースを考えると、そのこと自体がマーケットの状況を悪くしてしまいます。そのように考えると、円に限らず、他の通貨、例えばカナダの銀行も非常に健全な状況ですが、最終

的にはグローバルな金融市場は連関しているので、全体として安定を確保することは、相互の利益にもつながってくるわけです。

(問) 前の質問とも関連しますが、この結論に至ったきっかけは何かということと、不測の事態に対応するという意識が全体にあるとおっしゃいましたが、そうした意識がどの段階から生まれ、なぜ、この段階で合意に至ったのかということについて、分かりやすくご説明下さい。

(答) 国際金融市場の動きを日々観察していると、日によってアップダウンはありますが、この1か月間をとってみても、全体として緊張度を高める方向にあったことはご存じの通りです。短期の資金市場、特に問題となるドルについては、資金調達レートが上昇してきています。欧州の国債金利は、周縁国についても、また、中心的な国の一つのスペインやイタリアについても上昇しています。また、金融機関の株価、あるいは金融機関のCDSプレミアムも、全体として悪い方向に変化しています。繰返しになりますが、正確に特定してこの日がトリガーだという日があるわけではありません。国際金融市場が全体として緊張度を高めてきているということですから、そうした事態に対応して今回の措置を採ったということです。ご質問の趣旨が、何か特定のイベントを念頭に置いて今回の措置を講じたのではないかということであれば、そういうことではありません。あくまでも、傾向として、国際金融市場が緊張の度合いを高めてきていることに対応したものです。

(問) 誘導的な質問になるかもしれませんが、看過できないレベルに達したわけではないけれども、予防的に何かを行う必要があると意識された、と理解すればよろしいでしょうか。

(答) 「看過できない」というのは、定義の問題だと思いますが、今のスプレッドは、1年前、2年前に比べて随分、上がってきています。そういう意味で、「看過できない」という言葉が良いかどうかは分かりませんが、緊張度を高めてきているという、大きな状況認識を持っています。

(問) 直近の国際金融市場の空気は、12月8日、9日のサミットに向けて、

ある種の期待感で、リスクオンに戻りつつあるようにもみえるのですが、その中でも敢えてこの3つの措置が決まったというのは、日米欧の中央銀行の間では、9日に向けてあまり楽観視してはいけないという意識があったと推察させて頂いてよろしいのでしょうか。

(答) いつも申し上げていますが、この欧州のソブリン問題は、流動性の対策だけで解決する問題ではありません。流動性の供給策は、あくまでも時間を買うという政策であり、時間を買っている間に、経済・財政の構造改革に取り組むということがないと、問題は解決しません。そういう意味で、今回の、12月上旬のEUサミットもそうですが、確実に経済・財政の構造改革に取り組んでいくということ、もちろん強く期待しています。

(問) 先程、経済・財政の構造改革に取り組むことが大事とおっしゃいましたけれども、そうは言っても一朝一夕にはいかないわけであり、中央銀行が買える時間にも限りがあると思うのですが、その辺りのご認識はいかがでしょうか。

(答) 繰返しになりますが、流動性供給を行って時間を買っている間に、しっかり取り組むことが大切であるということに尽きると思います。

以 上