

公表時間

5月26日(水)8時50分

2010.5.26

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2010年4月30日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2010年5月20、21日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2010年4月30日(9:00～13:13)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副総裁)
	西村清彦	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")
	宮尾龍蔵	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	野田佳彦	財務副大臣
内閣府	津村啓介	内閣府大臣政務官

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局審議役	吉岡伸泰(11:46～13:13)
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	中嶋基晴

．金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1．最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（4月6、7日）で決定された方針¹に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、固定金利方式の共通担保オペを含めて潤沢な資金供給を続けるなど、引き続き金融市場の安定に配慮し、市場の状況を踏まえた機動的な運営を行った。

2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給への安心感から落ち着いた状況が続いている。短期金利は、やや長めの金利を含め、低い水準で安定的に推移している。G Cレポレートは、一時0.1%台半ばまで強含む局面がみられたものの、総じて0.1%台前半で推移している。ターム物金利をみると、短国レートが1年物を含め、0.1%台前半で推移しているほか、T I B O Rは幾分低下している。

株価は、円高などを背景に低下する局面がみられたほか、月末近辺にも米欧の株価動向を受けて低下し、足もとの日経平均株価は11千円前後となっている。長期金利は、幾分低下し、このところ1.3%前後で推移している。

円の対ドル相場は、米金利の低下などを背景に幾分円高ドル安となったあと反落し、足もとは94円前後で推移している。

3．海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかながら回復している。輸出が増加し、個人消費が緩やかに増加しているほか、設備投資も全体として下げ止まっている。こうした需要動向のもと、生産は緩やかながら回復している。労働市場では、雇用者数が下げ止まりつつある中で、失業率は高水準横ばい圏内で推移している。物価面では、総合ベースの消費

¹ 「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。」

者物価の前年比は、エネルギー価格の動きによる振れを伴いながら、2%台で推移している。エネルギー・食料品価格を除くコアベースでは、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、前年比プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費は弱めの動きとなっているが、設備投資の減少が小幅となり、輸出が増加する中で、生産も緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は持ち直している。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。輸出も増加している。こうしたもとで、生産は増加を続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は、回復している。輸出や生産は、情報関連財を中心に増加を続けている。また、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、多くの国・地域において、消費者物価前年比の上昇率が高まり、インフレ圧力が強まっている。

海外の金融資本市場をみると、短期金融市場では、ターム物金利が低水準で横ばい圏内の動きとなっている。米国の株価は、一部経済指標や企業決算が市場予想を上回ったことなどから小幅上昇したものの、ごく最近では一部欧州諸国の国債格下げ等を受けて下落している。欧州の株価は、ギリシャ等の財政問題の帰趨とその影響などを巡って神経質な展開となっており、特に足もとは、上述の国債格下げをきっかけに大きく下落している。この間、米国・ドイツの長期金利は、金融緩和継続期待やギリシャ等の財政問題に伴う質への逃避の動きなどから、いずれも低下している。

4．国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、新興国・資源国向けを中心に、強めの動きが続いている。1～3月の実質輸出は、米国・欧州向けで4四半期振りに減少したものの、東アジア向けやその他地域向けは増加が続いている。財別にみると、情報関連、資本財・部品や自動車関連が新興国・資源国向けを中心に増加を続けている。

公共投資は、発注の動きを示す公共工事請負金額が、10～12月に続き、1～3月も大きく減少している。

設備投資について、先行指標である機械受注をみると、このところ概ね横ばいで推移している。

個人消費は、1～3月の百貨店売上高が2007年10～12月以来の前期比プラスとなるなど、総じて持ち直しの動きが続いている。消費者コンフィデンスも、昨年末に落ち込んだあと、最近は持ち直しの動きが窺われる。

生産は、1～3月に前期比+6.7%となり、4四半期連続の増加となった。4月以降の予測指数の動きなどを勘案すると、先行きも、新興国向け輸出の好調などから、増加を続けるとみられる。

雇用・所得環境は、失業率が引き続き高水準となるなど厳しい状況が続いているが、3月の雇用者数が前年比で増加したほか、名目賃金も所定外給与や特別給与の増加を反映して前年比増加となるなど、やや明るめの動きがみられている。

物価面をみると、国際商品市況は、総じてみれば、世界経済の改善を背景に、緩やかな上昇基調にある。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況高の影響から、強含んでいる。先行きについては、当面、強含みで推移するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）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るが、その幅は縮小傾向を続けている。

（2）金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが強まっている。企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。C・P・社債市場では良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境でも改善の動きが続いている。資金需要面をみると、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退が続くもとで、民間部門の資金調達額は減少している。こうした中、企業の資金繰りについて、小企業でも改善の動きがみられるなど、全体として緩和方向の動きが続いている。

・金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1．経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかな回復

を続けており、先行きも緩やかな回復を続けていくとみられるとの認識を共有した。何人かの委員は、新興国経済の高い成長に牽引されるかたちで、世界経済は、上振れ気味に推移しているとの見方を示した。多くの委員は、新興国の景気過熱リスクや、一部欧州諸国の財政問題の帰趨などは、引き続き注視していく必要があると指摘した。また、国際金融資本市場について、何人かの委員は、ギリシャ問題など財政リスクへの懸念が高まる中、リスク回避の動きが強まっており、市場の動向には十分注意していく必要があると述べた。

米国経済について、多くの委員は、緩やかに回復しているとの認識を示した。何人かの委員は、好調な企業業績を背景に設備投資が下げ止まっているほか、株価上昇による資産効果もあって個人消費が緩やかに回復していると述べた。一方、何人かの委員は、住宅関連指標や雇用関連指標の改善が緩慢なものに止まっていることは、引き続き家計がバランスシート調整圧力を抱えていることを示唆していると指摘した。この点を踏まえ、これらの委員は、米国経済の回復ペースに勢いが出てくるまでには相応の時間を要するとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、多くの委員は、域外輸出や生産の増加などを受けて持ち直しており、先行きも、持ち直していくと述べた。もっとも、これらの委員は、域内一部国の財政懸念に起因する不確実性の高まりや、域内各国における財政健全化に向けた動きなどが、欧州経済への下押し圧力となる可能性があるとして指摘した。

中国経済について、何人かの委員は、内需を中心に高い伸びを続けており、今後も高成長を持続する可能性が高いとの認識を示した。何人かの委員は、中国経済の動向が世界経済に与えるインパクトが大きいだけに、現在講じられつつある過熱抑制に向けた措置の効果が注目されると述べた。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、わが国の景気は持ち直しを続けているとの認識を共有した。多くの委員は、景気は、昨年10月の展望レポートや本年1月の中間評価における見通しと比べ、幾分上振れて推移しているとの見方を示した。多くの委員は、輸出や生産が増加し、個人消費が持ち直しを続けているほか、最近では、設備投資の下げ止まりが明確化していると述べた。何人かの委員は、家計や企業の支出面で明るめの動きが一部に見られ始めるなど、自律回復の動きが現れてきていると述べた。ある委員は、企業の期待成長率も堅調さを維持している中で、米国をはじめとする世界経済の回復

傾向がより鮮明になりつつあり、わが国経済の自律的回復の道筋もより明確になってきているとの見方を示した。一方、ある委員は、依然として経済活動の水準は低く、業種や企業間のばらつきが残っていると指摘した。また、別のある委員は、依然として輸出や各種施策に依存した面が強く、自律的な回復軌道に乗ったとまでは判断できないと述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けており、今後も下落幅は縮小していくとの認識で一致した。ある委員は、消費者の低価格志向に大きな変化はないものの、高額商品の売れ行きに改善の動きがみられるなど、デフレ脱却に向けた動きもみられ始めていると述べた。

2．金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが強まっているとの認識を共有した。短期金融市場について、何人かの委員は、3月に講じたやや長めの金利の低下を促す措置の拡充もあって、TIBORが一段と低下しているほか、貸出金利も低下していると指摘した。また、CP・社債市場について、複数の委員は、社債スプレッドが縮小しているほか、社債発行額も高水準となっており、概ね良好な発行環境が維持されていると述べた。

3．経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行き見通しについて、委員は、わが国経済は回復傾向を辿るという見方で一致した。複数の委員は、これまで景気持ち直しを支えてきた耐久消費財に対する各種施策は、今年度中に完了し、施策の効果は薄れていくとの見方を示した。一方、これらの委員を含め多くの委員は、新興国・資源国経済の力強い成長に牽引される形で海外経済が緩やかに成長し、それを受けて輸出や生産が増加を続けると述べた。これらの委員は、輸出・生産の増加による企業収益の回復は、設備投資の持ち直しのほか、雇用・所得環境の改善を通じて家計にも好影響を及ぼしていくとの見方を示した。もっとも、ある委員は、グローバル競争を背景とする賃金抑制姿勢といった構造的な要因があるもとで、今後の景気回復ペースには不確実性が大きいと付け加えた。

多くの委員は、わが国経済は、短期の循環的な面では、金融危機後の急激な落ち込みを脱し、回復基調を辿っているものの、より中

長期的にみれば、人口減少や少子高齢化の進展、世界の需要構造の変化などに対応し、実質成長率や生産性を引き上げるという重要な課題を抱えていると述べた。複数の委員は、中長期的な成長力の低下という問題は、デフレの根本的な原因にもなっていると述べた。そのうえで、これらの委員を含む何人かの委員は、問題解決のためには、企業が潜在的な需要の発掘や捕捉、生産性や付加価値創造能力の向上に地道に取り組むとともに、政策当局がこうした前向きの動きを下支えしていくことが必要であると指摘した。

物価情勢の先行き見通しについて、委員は、国内企業物価指数は、マクロの需給バランスの改善や国際商品市況の動向などを反映し、2010年度以降、前年比プラスが続くとの見方で一致した。また、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、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で、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、下落幅は縮小し、2011年度中にはプラスの領域に入る可能性が展望できるとの認識を共有した。何人かの委員は、新興国経済の力強い成長に伴って国際商品市況が緩やかに上昇していくと想定されることも、消費者物価の押し上げに寄与すると述べた。複数の委員は、2011年度の消費者物価上昇率の政策委員見通しの中央値がプラスの領域に入るかどうか市場の注目が集まっている点に触れ、これらの計数は参考計数に過ぎず、大切なのはその背後にある経済のメカニズムであるということを手際よく説明していく必要があると述べた。

委員は、こうした中心的な見通しに関する上振れ・下振れ要因についても議論を行った。

まず、実体経済面の上振れ・下振れ要因として、委員は、新興国・資源国経済の動向、先進国経済の動向、国際金融面での様々な動き、企業の中長期的な成長期待の動向、の4点を挙げた。ある委員は、家計が将来への不安感や閉塞感を強めたり、企業活動の下振れによって雇用・所得環境が不安定化する場合には、家計支出が伸び悩む可能性もあると付け加えた。

新興国・資源国経済について、多くの委員は予想を上回るペースで回復しており、当局の政策対応が遅れる場合には、景気が過熱するリスクが小さくないと指摘した。これらの委員は、景気過熱リスクが顕在化した場合、短期的にはわが国経済にとっての上振れ要因となるが、長い目でみれば、過熱後の反動によって下振れ要因になりうると指摘した。一人の委員は、先進国で強力な金融緩和が継続していることから、新興国で引き締め策が講じられても、先進国から新興国への資金流入が続き、十分な引き締め効果が得られない可

能性があると述べた。また、別の一人の委員は、新興国の需要拡大を背景に国際商品市況が更に上昇し、交易条件が一段と悪化する場合には、企業支出の増加テンポを鈍らせる可能性があるとして指摘した。

先進国経済について、何人かの委員は、米欧ではバランスシート調整が続いているほか、貸出も減少しており、これらが長期に亘って実体経済に下押し圧力を加える可能性があるとして指摘した。一人の委員は、先行き先進各国は財政健全化に向けて舵を切らざるを得ず、そうした動きが各国経済の下振れ要因となる可能性もあると述べた。一方、一人の委員は、必要以上に長期間に亘って緩和的な金融環境が維持される場合、経済や物価の振幅が大きくなりうる点にも留意が必要であると述べた。

国際金融面での動きについて、何人かの委員は、ギリシャの財政問題を巡る動きや、金融規制・監督の見直しの動向、あるいは新興国の過熱抑制策の帰趨など、様々な下振れリスクが存在していると述べた。複数の委員は、ギリシャに限らず、わが国を含む他の先進各国でも財政状況が悪化しており、財政リスクの高まりに対しては、一段と注意深くみていく必要があると述べた。

企業の中長期的な成長期待について、何人かの委員は、企業が先行きへの成長期待を低下させる場合、国内での設備投資や雇用などが想定以上に抑制される可能性があるとして指摘した。ある委員は、人口減少のもとで日本が成長していくためには新興国・資源国市場の取り込みが鍵となるが、これらの市場に注目しているのは日本に限られないため、予想以上に厳しい競争環境となる可能性があるとして述べた。

物価見通しの上振れ・下振れ要因については、委員は、景気の上振れ・下振れ要因の顕在化、企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の低下、新興国経済の強まりによる一次産品価格の上振れなどがもたらす輸入物価の変化、マクロ的な需給バランスや労働・設備の稼働状況を把握する上での不確実性、の4点を挙げた。ある委員は、需給バランスの改善が物価に波及する度合いやタイムラグについても不確実性があると付け加えた。なお、複数の委員は、来年半ばに実施が予想される消費者物価指数の基準改定により、指数の前年比が下振れる可能性がある点にも留意しておく必要があるとして述べた。

以上を踏まえ、委員は、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行った。

まず、第1の柱、すなわち、先行き 2011 年度までの経済・物価

情勢について、相対的に蓋然性が高い見通しとして、委員は、わが国経済は回復傾向を辿るとの見方で一致した。また、物価については、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、消費者物価の下落幅が縮小し、2011年度中にはプラスの領域に入る可能性が展望できるとの認識を共有した。委員は、日本経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的成長経路に復していくとの見解で一致した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクについて、委員は、景気面では、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、国際金融面の動きなど下振れリスクもあるとの認識で一致した。また、委員は、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る、との見方を共有した。

景気の見通しに関するリスク要因のバランスについて、多くの委員は、全体として上下バランスする方向になっているとの認識を示した。もっとも、ある委員は、なお下振れ要因をより強く意識していると述べた。一方、別の一人の委員は、短期的には国内民需の自律回復の強まりなど上振れリスクが意識されるが、中期的には米欧の金融仲介機能の回復ペースや各国の財政問題の帰趨などの点でやや慎重な見方をしており、さらに長い目でみると、わが国経済の成長力に対して自信を持ってないでいると述べた。

・「中長期的な物価安定の理解」の点検

日本銀行は、2006年3月に「『物価の安定』についての考え方」を公表し、その中で「中長期的な物価安定の理解」（金融政策運営に当たり、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率）について、原則としてほぼ1年毎に点検していくこととしている。

委員は、まず、「中長期的な物価安定の理解」を検討する上での論点について議論を行った。わが国の消費者物価指数のバイアスについて、多くの委員は、引き続き大きくないとの認識を示した。また、物価下落と景気悪化の悪循環に備えた「のりしろ」について、多くの委員が、これを勘案する必要があると述べた。ある委員は、ゼロ%を僅かしか上回らないようなプラスでは十分とはいえないと

の意見を述べた。別の一人の委員は、競争激化により賃金が下押しされやすい環境が続くことや、潜在成長率が低いこと、財政赤字が大幅に拡大していることなどを挙げ、のりしろを確保する必要性がより高まっているとの見解を示した。何人かの委員は、今回の金融危機の反省からのりしろを厚めに持つべきとの見解がみられる点についても言及した。これらの委員は、金融危機の発生や趨勢的な成長力の低下といった大きな問題に対しては多少ののりしろを持ったとしてもその意味合いは限定的であり、加えて厚めののりしろが平常時にもたすコストを踏まえると、厚めののりしろは必要ないのではないかと述べた。企業や家計の物価観について、何人かの委員は、人々の中長期的な予想物価上昇率は、概ね安定的に推移しているとの見方を示した。ある委員は、わが国は物価が低位で安定する状態が長く続いているため、人々が安定していると考える物価水準は諸外国と比べて低いと考えられると述べた。別の一人の委員は、アンケート調査で「物価下落は好ましい」との回答が減少しており、人々の意識に変化が窺われると述べた。この委員は、今後とも人々の物価観の安定が保たれることが重要であると付け加えた。

こうした議論を踏まえ、委員は、「中長期的な物価安定の理解」の数値についての議論を行った。多くの委員は1%程度を中心値として上下0.5%ないし1%の範囲内であるとの見解を示した。一人の委員は、0.5%～2%で、中心は1%より幾分上の値との見方を示した。一人の委員は、1%よりゼロ%に近いプラスを中心に考えているとした上で、中心値である1%を過度に強調するのは望ましくないのではないかと述べた。以上を踏まえ、委員は、昨年12月に明確化した表現、すなわち、「『中長期的な物価安定の理解』は、消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている。」を維持することで一致した。

・当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「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」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

先行きの政策運営について、委員は、わが国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ために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解を共有した。その上で、委員は、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との考え方で一致した。

ある委員は、見通し計数の上方修正によって金融緩和の見直しを巡る思惑が生じる可能性があるとして指摘し、きわめて緩和的な金融環境を維持していくという政策運営スタンスについて、丁寧に説明していく必要があると述べた。なお、複数の委員は、今回の世界的な金融危機の経験を踏まえると、金融政策運営に当たっては、物価指数でみた物価の安定だけでなく、資産価格や信用量など金融面での不均衡の蓄積も含めて、幅広く点検していく必要があると指摘した。

3月に実施されたやや長めの金利の低下を促す措置の拡充の効果を巡っても議論が行われた。複数の委員は、所期の目的どおり、ターム物金利が低下したほか、緩和効果を更に浸透させる効果も発揮していると述べた。もっとも、複数の委員は、固定金利オペの残高が積み上がっていく中で、市場からは、短期金融市場の取引が縮小し、資金調達の安心感が低下しているとの見方も聞かれていると指摘した。また、複数の委員は、措置の拡充が貸出金利の低下を通じて金融機関収益の極端な圧迫をもたらす場合には、却って円滑な資金仲介を阻害する可能性がある点にも留意しておく必要があると述べた。何人かの委員は、金融市場調節に当たっては、潤沢な資金供給を行うとともに、市場機能の維持に配慮した運営を続けていく必要があると指摘した。

委員は、わが国経済が循環的には回復基調を辿っているものの、より長期的な視点で見れば少子高齢化・人口減少などを背景に国内需要の減少圧力に直面しているとの認識を踏まえ、日本経済の成長基盤の強化という中長期的な課題への対応についても議論を行った。何人かの委員は、生産性向上や成長力強化に向けた取り組みは、一義的には企業をはじめ民間経済主体が担うべきものであるが、そうした企業の取り組みに対し、日本銀行としても、中央銀行の機能を用いて金融面から支援する余地があるのではないかと問題提起を行った。ある委員は、通常の意味での金融政策の射程は短期循環的な課題であるが、デフレの根本的な要因が成長力の問題にあることを踏まえると、物価安定を通じて持続的な成長に資するという日本銀行の目的に照らしても、中央銀行として果たし得る貢献を検討することが必要ではないかと付け加えた。

委員からの問題提起を受け、執行部からは、わが国経済の成長基盤強化に向けた企業の取り組みを中央銀行の機能を用いて支援する場合、金融機関の融資活動に着目し、関連分野に対する融資活動を資金供給面から支援することが考えられるとの説明があった。

何人かの委員は、このような施策を講じる場合、日本銀行法に定められた日本銀行の目的規定との関係や財務の健全性確保との関係

を整理する必要があると言及した。複数の委員は、通常の金融政策運営の遂行上制約とならないよう、制度設計に当たっては注意が必要であると述べた。また、複数の委員は、個別企業への資金配分に対し、過度に介入することにならないよう工夫する必要があると指摘した。複数の委員は、実際に企業に貸出を行うのは金融機関であり、制度設計に当たっては、金融機関にこういったニーズがあるのか等について、しっかりと見極める必要があると述べた。

以上の議論を経て、委員は、通常の金融政策運営の遂行上制約にならないこと、個別企業へのミクロ的な資源配分に過度に介入することを回避すること、日本銀行の資産の健全性を確保することに留意しつつ、実務的な観点から詳細に検討する必要があるとの認識を共有した。議長からは、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援するような工夫について、そのスキームや効果、留意点に関する検討や金融機関との間での制度設計に係る意見交換を行い、改めて報告するよう、執行部に対して指示がなされた。

・政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。先行きについても、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は、依然として脆弱である。
- 政府としては、現下の厳しい経済情勢のもと、デフレを克服し、景気回復を確実なものとしていくために、緊急経済対策を推進し、今般成立した平成 22 年度予算を着実に執行するとともに、「新成長戦略（基本方針）」の具体化を行い、その実現を図っていく。
- 日本銀行におかれても、デフレ克服に粘り強く取り組む決意を示されているところであり、引き続き政府との緊密な連携のもとで、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて頂きたい。また、本日の展望レポートの公表にあたっては、引き続き極めて緩和的な金融環境を維持していく方針を十分にご説明頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。消費者物価指数の基調の動きは、マイナス幅が縮小するものの緩やかな下落が続くと見込まれる。わが国経済の当面の課題は、雇用を確保しつつ、確実な景気回復とデフレの克服を図ることである。政府は、日本銀行と一体となって、できるだけ早期のプラスの物価上昇率実現に向けて取り組んでいくことが重要であると考えている。
- 政府としては、緊急経済対策と平成 22 年度予算に盛り込まれた施策などを、着実かつ的確に実施していく。また、「新成長戦略（基本方針）」の施策の追加と具体化を進め、今後の経済成長の姿を描くとともに、財政健全化への道筋を国民にお示しし、その責任を果たす対応に取り組んでいく。
- 本日決定される展望レポートの内容が、「物価安定の理解」に照らしてどのように評価できるのか、また、整合性が確保されているのかが重要と考える。日本銀行におかれては、早期のデフレ克服を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面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、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員、宮尾委員

反対：なし

・ 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

現下の日本経済の状況を踏まえると、成長基盤の強化を図ることが必要であるとの認識に基づき、日本銀行としても、成長基盤の強化に資する新たな取り組みを行うことが必要である、との考え方が共有されたため、執行部に対し、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう求める指示を含んだ対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

・ 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、5月1日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員、宮尾委員

反対：なし

・ 議事要旨の承認

議事要旨（4月6、7日開催分）が全員一致で承認され、5月10日に公表することとされた。

以 上

2010年4月30日
日本銀行

当面の金融政策運営について

1．日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(全員一致^(注))。

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。

2．本日の政策委員会・金融政策決定会合では、「経済・物価情勢の展望」に関する検討を行なった。会合では、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の認識のもと、金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく方針が確認された。併せて、現下の日本経済の状況を踏まえると、成長基盤の強化を図ることが必要であるとの認識が確認された。こうした認識に基づき、日本銀行としても、成長基盤の強化に資する新たな取り組みを行うことが必要である、との考え方が共有された。

このような議論を受けて、議長は、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう、執行部に指示した。

以 上

(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員。
反対：なし。