

公表時間

7月18日（金）8時50分

2014.7.18

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

（2014年6月12、13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、2014年7月14、15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：2014年6月12日(14:00～16:32)
6月13日(9:00～11:36)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	黒田東彦	(総 裁)
	岩田規久男	(副 総 裁)
	中曾 宏	(〃)
	宮尾龍蔵	(審議委員)
	森本宜久	(〃)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)
	佐藤健裕	(〃)
	木内登英	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	浅川雅嗣	大臣官房総括審議官(12日)
	古川禎久	財務副大臣(13日)
内閣府	梅溪健児	内閣府審議官(12日)
	西村康稔	内閣府副大臣(13日)

(執行部からの報告者)

理事	雨宮正佳
理事	木下信行
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
企画局政策企画課長	正木一博
金融市場局長	山岡浩巳
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	亀田制作
国際局長	外山晴之

(事務局)

政策委員会室長	吉岡伸泰
政策委員会室企画役	福永憲高
企画局企画役	川本卓司
企画局企画役	飯島浩太

I. 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（5月20、21日）で決定された方針^{（注）}に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは221～226兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）、G Cレポレートとも、概ね0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、極めて低い水準で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばいの動きとなっている。

長期金利（10年債利回り）は、0.6%前後の狭い範囲内で推移している。株価（日経平均株価）は、米国株価の上昇などを受けて上昇し、最近では14千円台後半で推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家の底堅い需要を背景に、ごく緩やかに縮小してきている。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、幾分円安ドル高方向の動きとなったあと、値を戻しており、最近では101円台で推移している。ユーロの対ドル相場は、E C Bの追加緩和を材料にユーロ安ドル高方向の動きとなっている。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

米国経済は、民間需要を中心とした緩やかな回復が着実に続いている。住宅投資の持ち直しペースは引き続き緩やかなものにとどまっているが、改善の兆しもみられている。個人消費は、資産価格が上昇を続け、雇用がしっかりと拡大するもとで、引き続き堅調に推移している。輸出も、増加基調が続いている。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産活動のモメンタムは幾分増しており、設備投資も持ち直している。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比は家賃などを中心に幾分伸びを高めている。また、総合ベースの消費者物価の前年比も、エネルギー価格の前年比プラス幅が拡大したことを

^{（注）} 「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」

主因に、上昇している。

欧州経済は、緩やかに回復している。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、消費者マインドの改善が続くもとの、緩やかに回復している。設備投資も、持ち直しに向けた動きが続いている。また、輸出も持ち直している。こうした需要動向を受けて、生産は緩やかに回復している。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが物価を抑制する方向に働いており、消費者物価の前年比は、コアベース、総合ベースともにデフインフレ基調が続いている。この間、英国経済は、内需を中心とする回復が続いている。

アジア経済をみると、中国経済は、安定した成長が続いている。年初来みられてきた成長モメンタムの鈍化には、ひとまず歯止めがかかっている。固定資産投資は、引き続き堅調に推移しているものの、不動産を中心にやや伸びを低めている。もっとも、輸出は、欧米向けを中心に持ち直しが続いている。また、個人消費も、良好な雇用・所得環境を背景に、安定した伸びが続いている。そうしたもとの、生産は、政府の小型景気対策の効果もあって、伸びの鈍化に歯止めがかかっている。N I E s ・ A S E A N 経済は、N I E s が外需の回復を背景にやや上向きな一方で、A S E A N では、一部に改善の動きもみられているが、全体としてみればタイを中心に成長のモメンタムの鈍化した状態が続いている。インド経済は、内需を中心になお減速した状態が続いている。物価面をみると、国・地域毎に区々の動きとなっている。すなわち、消費者物価の前年比は、中国やN I E s、タイでは基調として低水準で推移している。一方、インドネシアでは、既往の統制価格の引き上げ等を背景に高めの状態が続いており、インドでは、食料品価格の値上がりを主因に再び高まっている。

海外の金融資本市場をみると、欧米市場では、景気回復期待などを背景に株価が高値圏で推移する中、長期金利は、緩和的な金融政策への期待などから、緩やかな低下基調が続いている。新興国市場は、一部の国で神経質な動きがみられているものの、全体としては落ち着いた状態が続いている。国際商品市況をみると、ウクライナ情勢を巡る緊張がひと息ついていることや穀物の供給増加見通しが下押し要因として働く一方、米国経済指標の改善などが上昇要因として働いていることから、全体としては横ばい圏内の動きとなっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。実質輸出は、

10～12月に増加したあと、1～3月は小幅の減少となった。その後、4月の1～3月対比は若干のプラスにとどまっている。先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。先行きについては、既往の各種経済対策の押し上げ効果が減衰する一方、2013年度補正予算の効果が顕在化してくることから、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

設備投資は、企業収益が改善する中で、緩やかに増加している。法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると、昨年4～6月以降増加を続けており、1～3月は伸びを幾分高めた。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月まで4四半期連続の増加となったあと、4月も高水準で横ばいとなった。先行きの設備投資は、企業収益が改善傾向を続ける中で、緩やかな増加基調を辿るとみられる。この間、企業マインドは、4～5月は消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響を示す調査が少なくないが、全体として概ね良好な水準が維持されている。

雇用・所得環境についてみると、求人倍率の上昇が続き、失業率が緩やかな低下傾向を辿るなど、労働需給は着実な改善を続けている。賃金面では、所定内給与の前年比はなお小幅のマイナスとなっているものの、所定外給与や特別給与は増加しており、一人当たり名目賃金は下げ止まっている。こうしたもとで、雇用者所得は、前年比上昇率を高めつつあるなど、緩やかに持ち直している。

個人消費は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。小売業販売額（実質）は、1～3月に大きく伸びを高めたあと、4月は駆け込み需要の反動から大幅な減少となった。新車登録台数は4月に大幅に減少したあと、5月はほぼ横ばいとなった。小売関連企業からの聞き取り調査によると、反動減の大きさは概ね事前想定範囲内との見方が多く聞かれており、5月以降は持ち直しの動きもみられる模様である。この間、5月の消費者コンフィデンス関連指標には改善の動きがみられている。

住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。先行きについては、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善や緩和的な金融環境などに支えられて、底

堅く推移するとみられる。

鉱工業生産は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調としては緩やかな増加を続けている。先行きの鉱工業生産は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加基調を辿ると考えられる。

物価面について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価の3か月前比は、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%台前半となっている。先行きについて、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、暫くの間、+1%台前半で推移するとみられる。この間、予想物価上昇率については、全体として上昇しているとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗する中、大幅に増加しており、前年比は4割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから3%台前半の伸びとなっている。

(3) 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

6月6日に実行した「成長基盤強化を支援するための資金供給」のうち、本則分については、4,172億円の新規貸付となり、今回の貸付実行後の残高は33,189億円となった。また、ABL等特則分の残高は1,091億円、小口特則分の残高は93.02億円、米ドル特則分の残高は106.2億米ドルとなった。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、世界経済の回復基調が明確化しているにもかかわらず、先進国の長期金利は低位で安定しており、そうしたもとで、株価は、ボラティリティの低下を伴いつつ上昇するなど、非常に堅調に推移しているとの認識で一致した。委員は、新興国の市場も全体として落ち着いているとの見方を共有した。そのうえで、委員は、ウクライナやイラク情勢などを背景に神経質な動きもみられており、地政学リスクには引き続き注意が必要であるとの認識で一致した。最近の世界的な長期金利の低下について、何人かの委員は、緩和的な金融政策の長期化観測などが背景にあるとみられるが、市場参加者が中長期的な成長率見通しの下振れを意識している可能性も考えられると指摘した。複数の委員は、グローバルな長期金利の低下が、投資家のリスクテイク姿勢に与える影響について留意する必要があると述べた。

海外経済について、委員は、新興国の一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復しているとの見方で一致した。委員は、米国景気の改善が明確となっており、中国経済の成長モメンタムの鈍化にも歯止めがかかっていることを踏まえると、海外経済は回復していると判断できるとの認識で一致した。先行きについても、委員は、先進国を中心に、緩やかな回復が続くとの見方を共有した。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、民間需要を中心に、緩やかな回復を続けているとの認識で一致した。委員は、寒波の影響が和らいだ春先以降、雇用情勢の着実な改善が続くもとで、自動車販売を始め個人消費が堅調に推移するなど、景気の回復基調が明確となっているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、家計から企業部門へと裾野を拡げながら、景気の回復ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。何人かの委員は、住宅投資の回復にやや緩慢さが残っている点について、今後注意してみていく必要があると指摘した。

ユーロエリア経済について、委員は、金融資本市場が安定的に推移するもとで、企業や家計のマインドの改善が続いており、景気は緩やかに回復しているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、マインドの改善などに支えられて内需の回復が続き、輸出も改善すると見込まれるため、緩やかな回復を続けるとの認識で一致した。多くの

委員が、緩やかなデフレーション基調が続いていることには注意が必要であると述べた。この間、多くの委員は、ECBが実施した追加緩和措置が、金融環境や実体経済にどのような効果や影響を及ぼすかについて、注意深くみていく必要があると述べた。

中国経済について、委員は、安定した成長が続いているとの見方で一致した。委員は、小型の景気対策の効果が現れているほか、外需が幾分上向していることから、年初以降みられていた成長モメンタムの鈍化には歯止めがかかっているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、中国当局が構造調整を進めつつも、景気への配慮を続ける方針にあり、外需の緩やかな改善も続くと思込まれることなどから、概ね現状程度の安定成長が続くとの認識で一致した。何人かの委員は、輸入が弱めの動きを続けている点については、注意してみていく必要があると指摘した。一人の委員は、不動産市場の調整リスクには留意すべきであると述べた。

NIEs・ASEAN経済について、委員は、NIEsが外需の回復を背景にやや上向きな一方で、ASEANでは、一部に改善の動きもみられているが、全体としてみれば政情不安が続くタイを中心に成長モメンタムの鈍化した状態が続いているとの認識で一致した。先行きのNIEs・ASEAN経済について、委員は、当面、ASEANはタイを中心に調整局面が続くとみられるため、NIEs・ASEAN経済は全体として成長に勢いを欠く状態が続くとの見方で一致した。そのうえで、委員は、NIEsに前向きなモメンタムがみられ始めているように、先進国の景気回復の好影響が及ぶ中で、NIEs・ASEAN経済全体の成長ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。

以上のような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。

わが国の景気について、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが働き続ける中で、基調的には緩やかな回復を続けているとの見方を共有した。景気の先行きについて、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとの見方で一致した。

輸出について、委員は、横ばい圏内の動きになっているが、先行き、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくとの見方で一致した。委員は、輸出が勢いを欠く背景について議論を行った。複数の

委員は、わが国企業の競争力低下や海外への生産拠点の移管などの構造的な要因が思った以上に影響している可能性を指摘した。何人かの委員は、基本的には、わが国経済との結び付きが強いASEANなどの新興国経済のもたつきの影響が大きいことを強調した。この点に加え、複数の委員は、駆け込み需要への対応に伴う国内出荷優先の動きなどの一時的要因が、年度初の段階では減衰しつつもお下押ししていることも影響しているとの見方を示した。海外への生産拠点の移管について、何人かの委員は、既往の為替円安を踏まえると、今後さらに加速するとは考え難く、実際、今年度の企業の設備投資計画は国内投資の比重を高める予定であるとの調査結果もみられていると指摘した。

設備投資について、委員は、企業収益が改善する中で、緩やかに増加しており、先行きも、緩やかな増加基調を辿るとの見方を共有した。委員は、1～3月の法人企業統計で製造業大企業の設備投資が8四半期振りにプラスに転じたことについて、これまで出遅れていた製造業部門に動きがみられ始めているとの認識を共有した。複数の委員は、輸出が勢いを取り戻していない中で、ペント・アップ需要や省力化投資が設備投資を牽引しており、この点、今回の景気回復は、輸出が設備投資を誘発するこれまでのパターンとは異なる姿となる可能性があるとの見方を示した。一人の委員は、企業は、これまで蓄積してきた内部留保をどのように有効活用するかを市場に示す必要が強まっており、そうしたもとの、設備投資への取り組みが一層前向きになることが期待されると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、失業率がリーマン・ショック前のボトムの水準まで低下し、有効求人倍率が同時期のピークの水準に並ぶなど、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに持ち直しているとの認識を共有した。ある委員は、今年度の賃金を引き上げた中小企業の割合が相応に高かったという調査の結果を紹介しながら、賃金上昇の動きが中小企業にも広がってきていると指摘した。先行きの雇用者所得について、委員は、経済活動や企業業績の回復につれて、持ち直しがさらに明確になっていくとの見方で一致した。委員は、ベースアップの実施を決めた企業が増え、各種アンケート調査によると今年の夏季賞与もはっきりと増加する見込みにあるなど、雇用・所得環境の見通しは明確に改善しているとの見方を共有した。

個人消費について、委員は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとの底堅く推

移しているとの見方を共有した。委員は、各種の統計や企業からの聞き取り調査などを踏まえると、駆け込み需要の反動減の大きさは概ね事前想定範囲内との見方が多く聞かれており、5月以降は持ち直しの動きもみられているとの認識で一致した。もっとも、駆け込み需要の反動の大きさについて、何人かの委員は、今後公表されるデータでさらに確認していく必要があると述べた。この間、多くの委員が、旅行や外食などのサービス消費が底堅く推移しており、消費者マインドも持ち直してきていることを指摘した。先行きの個人消費について、委員は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとの見方で一致した。そのうえで、多くの委員は、駆け込みとその反動といった短期的な振れに加えて、消費税率引き上げに伴う実質所得の減少が、やや長い目でみて消費に与える影響について注視していく必要があるとの認識を示した。このうちの一人の委員は、今後、雇用者所得の前年比プラス幅はさらに拡大すると考えられることから、消費税率引き上げに伴う実質所得の減少分を相応に埋め合わせるとの見方を示した。

鉱工業生産について、委員は、以上の内外需要を反映して、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調としては緩やかな増加を続けており、先行きも、緩やかな増加基調を辿るとの認識で一致した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、+1%台前半となっており、先行きも、暫くの間、+1%台前半で推移するとの見方を共有した。委員は、全国の4月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの影響を除いたベースでみて+1.5%と3月から幾分上昇率を高めており、消費税率引き上げ以降も、物価の基調に変化はないことが確認されたとの認識を共有した。そのうえで、委員は、全国の4月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比はやや強めであり、東京の5月のプラス幅が縮小していることや、この先エネルギー関連の押し上げ効果が減衰することなどを踏まえると、今後は、プラス幅が幾分縮小する局面を伴いつつ、暫くの間、+1%台前半で推移するとの見方で一致した。ある委員は、先行き幾つかの財・サービスで価格低下が見込まれるとの指摘に対して、個々の財・サービスの価格の変化は、相対価格の変化を表すものであり、中期的な物価動向を考える上では、需給ギャップや予想インフレ率といった、マクロ的な物価決定要因に注目すべきであると述べた。

複数の委員は、日本経済において、人手不足など供給面の問題が顕現化してきたもとで、中長期的な観点から成長力を高める様々な取り

組みが重要である点を改めて強調した。このうち一人の委員は、非製造業に加え製造業でも設備投資の回復が明確になってきたこと、女性や高齢者の労働参加の高まりにはトレンド的な動きも含まれるとみられることから、供給力の改善は進んでいるとの見方を示した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水準で推移しているとの見方を共有した。委員は、企業からみた金融機関の貸出態度は改善傾向を続けており、銀行貸出残高が中小企業向けも含めて緩やかに増加しているほか、C P・社債市場では良好な発行環境が続いているとの認識で一致した。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢についての認識を踏まえ、委員は、当面の金融政策運営に関する議論を行った。

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、「マネタリーベースが、年間約 60～70 兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」という現在の方針を継続することが適当であるとの見解で一致した。

資産の買入れについても、委員は、2013 年 4 月の「量的・質的金融緩和」の導入に際し決定した買入れ方針を継続することが適当であるとの認識で一致した。具体的には、①長期国債について、保有残高が年間約 50 兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が 7 年程度となるよう買入れを行うこと、② E T F および J - R E I T について、保有残高が、それぞれ年間約 1 兆円、年間約 300 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと、③ C P 等、社債等について、それぞれ約 2.2 兆円、約 3.2 兆円の残高を維持すること、などを確認した。

金融政策運営の考え方について、大方の委員は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する、その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行うとの認識を共有した。委員は、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、現在の方針のもとで、「量的・質的金融緩和」をしっかりと

と推進していくことが適当であるとの認識を示した。

多くの委員は、こうした金融政策運営の考え方をしっかりと情報発信していくことの重要性を改めて指摘した。また、この点に関連して、何人かの委員は、各月の消費者物価の前年比は、エネルギー価格の前年の動きなどの影響を受けて変動するので、経済・物価の基調的な動きを総合的に判断して、これを丁寧に説明していく必要があると述べた。

一方、一人の委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡累積など中長期的な経済の不安定化に繋がる懸念があるため、継続期間を2年程度に限定し、その後柔軟に見直すとの表現に変更することが適当であると述べた。

「量的・質的金融緩和」の効果について、委員は、効果は引き続きしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。長めの金利への働きかけについて、委員は、わが国の長期金利は、日本銀行による巨額の国債買入れが行われるもとの、低位安定しているとの見方で一致した。委員は、名目金利が安定的に推移するもとの、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下しているとの認識を共有した。

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について、ある委員は、本年2月の本制度拡充決定以降、地域金融機関を含めて成長業種を対象とするファンドの総枠引き上げなどの動きがみられており、そうしたもとの、企業の投資活動が一層活発化することを期待していると述べた。

IV. 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。

- 日本経済は、1～3月期の実質成長率が6四半期連続のプラスとなり、設備投資も大きく増加するなど、景気は緩やかな回復を続けている。日本銀行には、「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に2%の物価安定目標を達成することを期待する。
- 4月の生鮮食品を除く消費者物価は前年同月比の上昇率が3.2%となっており、消費税率引き上げに伴う価格転嫁が相当程度進んでいることを反映していると考えられる。消費税の転嫁状況に

については引き続き注視し、政府一丸となって強力かつ実効性のある転嫁対策等を推進していく。

- 内閣府の中長期試算では、毎年3%を超える高い名目成長率が続いた場合でも2020年度のプライマリーバランスは約12兆円もの赤字が見込まれ、わが国財政は厳しい状況にある。こうした状況を踏まえ、財政制度等審議会の報告書では、2020年度のプライマリーバランス黒字化に向けた具体的な取り組みを早急に検討すべきであり、来年度予算編成においては中期財政計画の目標を上回る収支改善を図るべきとの提言がなされた。「骨太方針」の骨子においても、2020年度までのプライマリーバランス黒字化を目指し、具体的な道筋を早期に明らかにできるように検討を進めるとされているところであり、引き続き財政健全化に向けて取り組んでいく。

- 経済の好循環をさらに拡大し、民需主導の持続的な成長を実現する観点からは、「骨太方針」及び「改訂日本再興戦略」の骨子において、麻生大臣の提言も踏まえ、コーポレート・ガバナンスの強化や金融機関の目利き等により、企業の収益性を向上し、その成果を多様なステークホルダーに還元することが盛り込まれている。これらの施策を迅速かつ着実に実行し、さらなる構造改革に取り組む。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 1～3月期GDP（2次速報値）では、実質成長率は+6.7%となった。その結果、GDPギャップは-0.2%となり、昨年10～12月期から縮小している。足もとの消費動向をみると、自動車は、受注の弱い動きが続いている。一方、天候要因もあり、家電で前年比プラスとなったほか、百貨店やスーパーでは回復傾向にあるとの声も聞かれる。サービス分野は引き続き底堅く推移しているとみられる。消費者マインドについても持ち直しの動きがみられる。
- 経済産業省が公表した大手企業の賃上げ状況に関する調査の中間集計結果では、ベースアップを行った企業は、今年度はほぼ2社に1社に達した。経済の好循環が回り始めているものと考えている。
- 地域経済に関する懇談会の報告書を取りまとめた。各地での意見も踏まえてきめ細かな政策対応を行うとともに、地域の独自性を活かした取り組みも伸ばすことが必要であると感じた。
- 今回の「骨太方針」では、50年後に1億人程度の安定した人口構造の保持を目指し、抜本的な少子化対策などの制度・システム改革を進めていくことなどを盛り込む。また、GPIFの改革やコー

ポレート・ガバナンスの強化を通じた産業構造の改革については、主要なテーマの一つとして改訂成長戦略に反映させていく。

- デフレからの脱却を確実なものとし、持続的な成長を実現するため、予算、税制、規制改革などの環境整備に政府を挙げて取り組む。「骨太方針」では、法人税改革について、総理の指示も踏まえ、法人税を成長志向型の構造に変革していくための方向性を盛り込むとともに、経済再生と財政健全化の両立に向け、主要な歳出分野における重点化・効率化の考え方等を示していく。日本銀行には、2%の物価安定目標の実現に向けて引き続き取り組むことを期待する。

V. 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、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」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

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

以上の議論を踏まえ、対外公表文が検討され、多数意見が形成され

た。これに対し、木内委員から議案の提出があり、以下の2つの議案が採決に付されることとなった。

1. 木内委員案

木内委員からは、多数意見の対外公表文案における先行きの政策運営方針に関する記述について、「日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。」から、「日本銀行は、中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指す。そのうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする。」に変更する内容の議案が提出され、採決に付された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：木内委員

反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員

2. 議長案

議長からは、対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙1＞）が提案され、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。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（5月20、21日開催分）が全員一致で承認され、6月18日に公表することとされた。

VIII. 先行き1年間の金融政策決定会合の開催予定日の承認

最後に、2014年7月～2015年6月の金融政策決定会合の開催予定日が、別紙2のとおり全員一致で承認され、即日公表することとされた。

以 上

2014年6月13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）。

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。

ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費や住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。鉱工業生産は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調としては緩やかな増加を続けている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたペースでみて、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5 . リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

6 . 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う^(注)。

以 上

^(注) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

2014年6月13日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程（2014年7月～2015年6月）

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2014年7月	14日<月>・15日<火>	8月13日<水>		16日<水>
8月	7日<木>・8日<金>	9月9日<火>		11日<月>
9月	3日<水>・4日<木>	10月10日<金>		5日<金>
10月	6日<月>・7日<火> 31日<金>	11月6日<木> 11月25日<火>	31日<金>	8日<水>
11月	18日<火>・19日<水>	12月25日<木>		20日<木>
12月	18日<木>・19日<金>	1月26日<月>		22日<月>
2015年1月	20日<火>・21日<水>	2月23日<月>		22日<木>
2月	17日<火>・18日<水>	3月20日<金>		19日<木>
3月	16日<月>・17日<火>	4月13日<月>		18日<水>
4月	7日<火>・8日<水> 30日<木>	5月8日<金> 5月27日<水>	30日<木>	9日<木>
5月	21日<木>・22日<金>	6月24日<水>		25日<月>
6月	18日<木>・19日<金>	未定		22日<月>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

議事要旨：8時50分

経済・物価情勢の展望(基本的見解)：15時

経済・物価情勢の展望(背景説明を含む全文)：翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2014年10月)」の背景説明を含む全文は11月1日<土>の14時に公表)

金融経済月報：14時(「概要」の英訳は14時、全文の英訳は翌営業日の16時30分)