

2006年11月1日
日本銀行

総裁記者会見要旨

2006年10月31日(火)
午後3時45分から約55分

(問) 2点質問させていただきます。1点は本日の金融政策決定会合と先程発表された展望レポートを踏まえて、現状および今後の経済動向についてどのようにお考えですか。もう1点は、今回の金融政策決定会合、展望レポートを踏まえて、市場では次の金利引き上げのタイミングについて関心が高まっていますが、今後の金融政策についてどうお考えですか。この2点をお伺いしたいと思います。

(答) 本日の金融政策決定会合では2つのことを決めました。1つはこれまでの金融市場調節方針、つまり無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.25%前後で推移するよう促す、という調節方針を維持することを決定しました。もう1つは新しい展望レポートを決定し公表しました。主としてこの展望レポートに沿って、経済・物価情勢の見通し、金融政策運営の考え方を改めて申し上げたいと思います。

今回の展望レポートでは、4月時点の見通しと比べて、日本経済はこれまでのところ企業部門は幾分強め、家計部門は幾分弱めとなっており、ほとんどニュアンスの差ですが、全体として概ね見通しに沿って推移しているということが改めて確認されました。

先行きについても、内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への好影響の波及が進むもとの、息の長い拡大を続けると予想されます。景気拡大が長期化し成熟段階に入っていくにつれて、成長率の水準自体は、潜在成長率近傍に向けて徐々に減速する可能性が高いということです。

物価面については、国内企業物価は、原油価格をはじめとする商品市況や為替相場にも左右されるところがありますが、上昇基調を続けるとみています。消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)については、前年比のプラス幅は次第に拡大し、2006年度は0%台前半、2007年度は0%台半ばの伸び率となると予想されます。今回の消費者物価の見通しは、2005年基準の指数を用いておりますが、

2000年基準で示した前回の見通しと比べて、基調的な判断としては変わりはないということです。

次に先行きの金融政策運営については、「新たな金融政策運営の枠組み」に沿って、「中長期的な物価安定の理解」を念頭に置いた上で、2つの柱による経済・物価情勢の点検を行い、これに基づいて考え方を整理しました。

まず、第1の柱、すなわち先行き2007年度までの経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、政策金利に関して市場金利に織り込まれている金利観を参考にしつつ点検しますと、日本経済は物価安定のもとで持続的な成長を実現していく可能性が高いと判断されます。

次に第2の柱、すなわちより長期的な視点を踏まえつつ、確率は高くなくとも発生した場合に生じ得るコストも意識しながら金融政策運営という観点から重視すべきリスクを点検しますと、金融面からの刺激効果は一段と強まる可能性があります。例えば、仮に低金利が経済・物価情勢と離れて長く継続するという期待が定着するような場合には、金融行動・投資活動などを通じて、中長期的に見て経済活動の振幅が大きくなり、ひいては物価上昇率も大きく変動するリスクを意識する必要があるということです。これは上振れリスクと言えると思います。一方、下振れのケースとしては、景気拡大や物価上昇が足踏みするような局面も考えられます。ただし、この点については、金融システムの安定が回復し、設備、雇用、債務の過剰が解消されてきていることから、それが物価下落と景気悪化の悪循環に転化するリスクは相対的に小さいと考えられます。

先行きの金融政策の運営方針については、今述べました2つの柱に基づく点検の結果、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持しながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられます。2つ目にお尋ねの政策金利変更のタイミングについては、引き続き私どもは何らの予断を持って臨んではおりません。今後の経済・物価情勢の変化を丹念に追い求めながら、遅くもなく早くもない然るべきタイミングをいずれつかむことができるだろうということです。現時点においては、全くオープンな状況のまま推移しているということです。

(問) 今回の展望レポートでは、どちらかと言うと戦後最長の景気回復局面が続く中で、日本経済は下振れするよりも上振れするリスクに力点が置かれているように見受けられますが、今後そうした上振れのリスクとして最も注意されてい

るものは何でしょうか。

(答) 政策委員会のメンバー一人一人、リスク・バランスの感覚は微妙に違うかも知れません。リスク・バランスまで9人完全に均一だとは言えないかもしれませんが、全体の議論の進行役を務めている議長の立場では、政策委員会全体として、上振れリスク、下振れリスクのいずれかにより強いバイアスを置いているという感じではないと受け止めております。

今申し上げました通り、上振れ方向のリスクとしては、金融政策面からの刺激効果が一段と強まって、中長期的に経済成長率や物価上昇率の振幅が大きくなるリスクです。下振れ方向のリスクとしては、景気拡大や物価の上昇が足踏みするリスク、両方を指摘しています。リスクの表現の仕方を4月時点と比べますと、その後の内外の経済・物価情勢の推移をつぶさに点検しておりますので、表現の仕方はより具体的になっているかも知れませんが、実質的には同じ内容のリスクを指摘しており、上振れ方向、下振れ方向ともに等しいウエイトを置いて今後とも丹念に見守っていこうというのが、基本的なところだと思います。リスク要因は第2の柱と言っていますが、大事なことは第1の柱、つまり標準的なシナリオ 望ましいシナリオとして出しておりますが、これがシナリオ通り推移するかどうかということが、私どもが見定める視点の最も重要なポイントです。そして第1の柱がいかに振れないかという時に、第2のリスク・ファクターが判断の基準になります。繰り返しになりますが、各委員が持っておられるニュアンスは多少は違うかも知れませんが、今からこのリスク要因のどちらかの方向によりウエイトを置いて、バイアスをかけて見るスタンスは今のところとっていないというのが、公平な言い方ではないかと思えます。

(問) 上振れリスク、下振れリスクともに等しいという趣旨のご発言がありました。リスク・バランスがとれているとすれば、今後政策変更で追加の利上げを検討する際には、例えば上振れリスクが少しでも強まった時に政策変更を具体的に検討するのか、それともリスクが均衡している状態とは切り離して金利水準を調整することがあり得るのかについて、お考えをお聞きしたいと思えます。

(答) リスクの均衡が崩れ始めるということは、私どもが第1の柱でお示している標準的なシナリオが狂う可能性が出てくるということですので、その場合

には、先々の金融政策の運営方針についてより深い検討を重ねていく必要があります。

それでは、両サイドのリスクがずっとバランスのとれたまま推移すれば金利の変更の必要性がないのかということ、そうではなく、やはりあります。なぜならば、私どもの標準的なシナリオは、物価安定のもとで息の長い景気回復が続くとしていますが、政策金利がある程度上昇するということを前提としたシナリオだからです。政策金利のある程度の上昇については、市場関係者も程度の差こそあれ、それを市場金利で表現しており、その中で先行きの経済を見極めようとしています。従って、望ましいシナリオ通り、つまり展望レポートの第1の柱でお示したシナリオ通りに経済が推移する場合に、ゆっくりと金利水準の調整を行っていくことは整合的です。むしろ調整をしないと、政策的に不突合な部分を生じさせることになると思って頂きたいと思います。そういう意味では非常に長い時間をかけてゆっくりと、と今まで申し上げてきた政策スタンスの基本的な考え方は変わっていないということです。

（問） 本日公表された展望レポートの上振れ・下振れ要因の中で第1に挙げられている海外経済の動向で、「米国経済は、安定成長に軟着陸していく可能性が高い」としています。先日公表された7～9月の米国のGDPは、4～6月よりも下がって1.6%と、市場予想の2%程度からみれば下振れがかなり大きいと思います。また、以前の4%成長の時には、潜在成長率は3.25%近辺と言われていましたが、最近では米国の潜在成長率は少し下がっているのではないかとされています。以前よりも低い潜在成長率であれば景気が回復軌道に入れば軟着陸を達成する可能性が高い一方、潜在成長率が下がっていれば、物価がそれほど下がらないという要因も働くかと思います。これらを勘案すると、米国経済が軟着陸する蓋然性が高いと判断するにあたって、どこにポイントを置かれているのかお伺いします。

（答） いわゆるダウンサイド・リスクの中でご指摘の点は、海外、その中でも特に米国経済についてどうみるかというお尋ねでした。また、米国の第3四半期のGDPは+1.6%成長で、事前の市場予想よりも多少低いというご指摘もありました。中身を見ますと、住宅投資の落ち込みがやはり大きく、輸入が伸びたことによるネット輸出の減少が、経済の成長にとって大きなマイナス要因でした。し

かし、米国の内需、企業の設備投資とか個人消費は堅調に推移していたと思います。一言で言えば、住宅投資の落ち込みは事前の想定よりもやや厳しめに推移していますが、米国経済はその他の国内需要の堅調さから判断すると、引き続きいわゆるソフト・ランディング・シナリオの枠内で動いている可能性が強く、今後ともそれを全うし続ける可能性は相当残っていると思います。

それではソフト・ランディング・シナリオとは何かについては、住宅市場の調整がさらに深入りして、最終的には個人消費にまで悪影響を及ぼし、結果として米国経済全体がリセッションに陥る、あるいはリセッションの方向に強く引き寄せられることが本当のダウンサイド・リスクです。しかしそこまで至らないで、どこかでリバウンドし、再び潜在成長率近傍の成長に戻って安定的な成長パスに到達するであろう、その場合にはこの一連の調整過程を経るうちに、インフレ圧力も以前に比べると減殺されていくだろうというのが、望ましいソフト・ランディング・シナリオとされています。ただし、おっしゃる通り米国経済について潜在成長能力が少し下がってきているのではないかということが、最近の生産性等の統計の改定等を見ながら議論されています。米国に限らず日本もそうですが、潜在成長能力というものを刻々とその変化を計数的に正確につかむということは至難の技ですが、米国経済については潜在成長能力が多少下降傾向にあるのではないかということ、多くの方が指摘し始めています。米国のFOMCの議論の中にもその片鱗が出始めています。そのように考えますと、ソフト・ランディング・シナリオを成長率という径路でみた場合、3%をかなり超える成長から、いったん2%、今は1.6%に下がった成長が、先行き3%をかなり超える高い成長ラインに軟着陸するのかどうかという点については、潜在成長能力が下がっているとすれば、もう少し低いところで軟着陸する可能性が高いと思われます。ただし、潜在成長能力が低い場合には、インフレ圧力の減殺度合いも標準シナリオに比べて変化が生じる可能性もあります。成長率と物価の両面で現実の軟着陸のシナリオを、これから歩きながら描き直さなければならない部分が残るかもしれないと思います。

(問) 最近発表された指標をみると、9月のコアCPIが+0.2%と非常に低い水準になりました。9月の鉱工業生産も予想の範囲内の小幅マイナスでしたが、10・11月が非常に低い伸びが予想されていて、10~12月はほぼ横ばいではないかとみられています。在庫も、電子部品その他が少し上がってきているということ

もあります。家計調査も9か月連続で前年比マイナスということで、このところ出ている指標をみると7～9月のGDPは低調が予想されています。先行きの金融政策はオープンだとおっしゃっていますが、率直に言って年内の利上げは非常に難しいのではないかという見方も強くあります。この点についてどのようにお考えでしょうか。

(答) いくつかの側面からコメントをしなければならないと思います。先程、やや詳しく2006年度および2007年度の比較的長いタイムスパンでの経済および物価の見通し、その標準的シナリオ、リスク・ファクターをご説明しました。この長い見通し、あるいはシナリオについては、4月の展望レポートの時に描いた経済・物価を説明するメカニズムと基本的に変わっていないという意味で、ほとんど同じ内容の見通しをここで出させて頂いたということでもあります。日本経済のややロングランな見方について、私どもはより楽観的でもなければより悲観的でもありません。長い目で見ればほぼ4月の時点で見定めていたシナリオ通りに行くのではないかということが第1であります。

短期的には、米国経済の特に住宅市場を中心とする調整が現実になり、少なくとも住宅市場については事前の予想よりも早く調整が進んでいるということはどう理解するか、あるいは国内的にも、最近の消費者物価指数、生産、あるいは家計調査の指標は、少し弱めの数字が出ているのではないか、これらのことが私どもがより短期的に経済・物価の動きをみるときに判断に強い影響を及ぼすものであるかどうか、この面からも十分な点検が必要です。

米国経済については、先程のご質問に対して答えたことにほぼ尽きています。GDP統計が低く出ましたけれど、今のところ米国経済のソフト・ランディング・シナリオの枠内で動いており、このシナリオが全うされる可能性がまだ相当程度残っているということでもあります。

国内について言えば、9月の消費者物価指数の数字が+0.3%から+0.2%に0.1%ポイント下がりましたが、石油製品や帰属家賃の寄与度が下がったということでもあります。しかし、東京の指数がひと月先取りしながら出ています。東京の10月の計数などから類推しますと、物価のトレンドに変化が生じたというようには見ていないということです。

9月の生産・出荷・在庫の指数については、生産で見れば季節調整済前期比で4～6月が+0.9%、7～9月が+1.0%となっていますが、予測指数は非

常に波の大きい数字で、その都度市場が評価に苦しんでいるような面もあります。7～9月は大体1%あるいは1%プラスアルファの伸びと事前に予想しておりましたので、9月までの計数の出方は私どもの想定範囲内ということでありました。10～12月にどういう数字が出るのか、私どもも、もう少し企業ヒアリングなどを詳しく行い、より正確につかみたいと思っていますところですが、あえてひとつ付け加えれば、9月の計数の中で特に電子部品・デバイスの在庫が若干跳ね上がっています。経済全体としては出荷と在庫のバランスは比較的良くとれたまま推移していますが、電子部品・デバイスに限定してみれば、9月は出荷と在庫のバランスが若干崩れ、在庫が跳ね上がったという印象を持っています。これは一体どういうことが背景にあるかということももう少し詳しく突きとめたいと思っています。これはなかなか難しいのですが、例えば国内的にも携帯電話でナンバー・ポータビリティでの切り替えがあり、これで携帯電話の需要と出荷の出方に波を打ったかもしれないと思いますし、あるゲーム機器についても予定通りいってないとなれば、何か波が起こっているのかもしれないかもしれません。色々な特殊要因もあるかもしれません。特殊要因であれば特殊要因として理解すればよいのですが、いわゆるITの循環的調整サイクルみたいなものがこの中に潜んでいるとすれば、景気判断の中で重要なファクターとしてとり入れていかななくてはなりません。世界的なIT需給の動向からみますと、調整されるべきものは比較的スムーズに調整されており、ITの需給についてあまり大きな波を打つというような感じにはなっていないと思いますが、国内的には今申し上げましたように様々な特殊な要因もありますので、もう少し詳しく分析したいと思います。

本日公表された家計調査については、世帯の支出額の前年比が-6%と、率直に言って、私どもにとって若干パズリングな（判断に迷う）難しい数字が出たと思います。公表されたばかりで内容をよく分析できておりません。今後、きちんと分析したいと思っています。

ただし私どもは、これまでの色々なデータを全部総合してみると、個人消費がそんなに弱いとは思っていませんし、逆にそんなに強いとも思っていません。天候不順の影響などもあって、なかなか本当の姿が読み取りにくい状況がしばらく続きましたが、今の時点で振り返ってみると、7～9月の百貨店売上高が全国ベース、あるいは東京都内とも結局前期比プラスに転じていることからすると、個人消費全体としての動きは、決して強くはないがそれほど悲観的にみなくてよいのではないかと、という感じでみています。本日公表の家計調査の数字がそ

うした私どもの判断を根本的に塗り替えるものであるとは今のところ思っておりませんが、よく分析したいと思っています。

そうしてみますと、物価、個人消費、鉱工業生産、米国経済をはじめ、短期的にみても私どもの情勢判断を今のところ大きく塗り替えなくてはならないような要素は出てきていないと考えています。

(問) 一方、市場ではそういった指標を受けて年内、あるいは来年1月も含めて、利上げは非常に難しいのではないかという見方が強まっていますが、どうお考えですか。

(答) 私どもは、経済を判断するアプローチとして、今申し上げたように全ての指標を少し深く分析しながら、基調的判断というものを探り当てようというアプローチの仕方をします。しかし、市場はこれとは違ったアプローチをします。そこに市場の存在価値があり、新しい指標が出る度に大きく反応しながら、しかし結局は、市場も経済・物価の基調は何かということを探り当てていく動きをします。市場は強い指標が出たら一時的に金利の引き上げを手前に引き寄せてみる、あるいは弱い指標が出たら一時的に金利の引き上げを先ずれさせてみる、こういうことの繰り返しの中で、いつしか日本銀行と市場の基調判断が次第に擦り寄ってくる可能性が常にあり、今もその事情に変わりはないと思います。最近の弱い指標を見て、例えば8月の消費者物価指数の基準改定で市場はいったん弱気になり、その後の短観その他の動きを見てかなり修正し、また最近の一連の指標を受けて少し弱気に修正するというように、市場としては、自然な動きをする中で基調的な判断にいずれ行き着くであろうと思います。私どもも今申し上げましたとおり、これから分析しなくてはならない材料も色々ありますので、両方の判断が一致する時期は必ず来るとは思います。それが早いか遅いかは今のところ分からず、オープンだということでもあります。

(問) 前回の記者会見でのご発言にもありましたが、今のお話からも、年内に追加利上げをする可能性はやはり否定できないという考え方を今回も踏襲されているというように受け取ってよろしいのでしょうか。

(答) 前回以降、判断は全く変わっておりません。

(問) 前回の展望レポートと比較して、実際には家計部門が幾分弱めという認識を示されており、先行きについては、いずれは賃金の上昇が明確になる可能性が高いことを踏まえつつ、上振れ・下振れ要因のリスクの部分において、「景気拡大の長期化にもかかわらず、生産性の上昇が継続し、賃金の上昇が遅れる場合には、物価が上昇しにくい状態が続くことも考えられる」と、賃金の部分についてかなり文章を割いていると思います。これは今後の追加利上げについて、あるいは物価動向について、日銀として賃金動向を注視していることを示しているのでしょうか。

(答) 物価の基調をなすものは幾つもあると思いますが、非常に大きく捉えれば、経済全体の需要と供給のバランスです。この需要と供給のバランスについて言えば、日本経済は需要超過の局面に入っているが、需要超過がどんどん一直線に進むかと言えばそうでもない。潜在成長能力に向けて現実の成長率はむしろ少し減速するということですので、需要超過の経済は続きますが、需要超過の度合いがどんどん強まり、物価上昇圧力が急激に上がるという感じではないという判断を示しています。

もう一つ物価を決める要素としてコスト・アップ要因があり、コスト面から見た物価上昇圧力です。企業にとって様々なコストの中で最大のコスト要因は、やはり賃金、人件費ということです。従って、賃金、特に生産性との対比で見たユニット・レーバ・コスト(生産1単位当たりの人件費)の推移が非常に重要な項目です。これから潜在成長能力を上げていく、企業もそういう気構えですし、政府の施策もそういう方向に揃ってきていますので、生産性がある程度上がるだろうと思います。しかし、需給、特に人手不足感が強まれば、賃金上昇圧力も強まり、生産性がある程度上がっても賃金の上昇速度が速ければ、ユニット・レーバ・コストが下げ止まり、いずれプラスに転じて物価上昇圧力一枚加担してくるので、経済のバランスと物価の基調的な変化が表裏一体となり、今後正確な判断が必要になります。その場合に要になるのが賃金動向であり、かなり大きなウエイトを占めると思っています。

企業は、過去十何年の苦しい経験から、コスト抑制姿勢を非常に強固な経営姿勢として持ち続けています。従って、賃金についても、人手不足だからといって安易に賃金引き上げ姿勢をとらないだろうと思います。このことが良いと

か悪いという価値判断を私どもが加えるべきではないと思っています。賃金が速く上がり、インフレ圧力が速く上がった方が、金利が引き上げられて良いというようなことは毛頭考えていません。私どもとしては、生産性の範囲内で賃金が自然な上昇を遂げ、需要超過な経済ですのでじわじわと物価上昇圧力は強まるだろうと思いますが、コスト・アップの面からやたらと物価上昇圧力が強まることはむしろ好みません。それは景気の持続性に対しては、むしろマイナスの要因であり、警戒すべき要因として捉えなくてはなりません。従って、生産性はできるだけ高く上がった方が良いのですが、その範囲内で賃金の上昇がモデレートに（緩やかに）進むということ、物価上昇もモデレートで景気も長持ちし、私どもも何時までも「ゆっくり」という言葉を使える、これが一番望ましいシナリオです。少しかつたるいのですが、望ましいシナリオというのはそういうものです。

（問） 2点あります。一つは今の質問に関係しますが、展望レポートでは、賃金に関して「いずれは上昇が明確になる可能性が高い」と書いてありますが、「いずれは」というのは、例えば、失業率が3%台半ばぐらいまでいかないと人手不足感が強まらず賃金が上がっていかないということなのか、どういう状況になったら賃金が上がるといっているのか、ということをお聞きします。

もう一つは、新政権になって一回目の経済財政諮問会議の中で、成長率の話があったと思いますが、その中で総裁が、イノベーションを身に付けた人と身に付けていない人の所得格差は拡大する覚悟をしておかなければならないのではないかと、まさに政治そのものの葛藤の中で最終的に出てくる課題ではないか、というようなご発言があったかと思えます。今後、日本経済にとって潜在成長率を高めていくことが課題になっていると思えますが、その中で格差社会、格差はむしろ広がる　　こういう言葉として合っているのか分かりませんが　　、というようなご趣旨の発言だったのでしょうか。この辺をもう少しご説明頂ければと思います。

（答） 最初の点は、前もって、どうなればということと言うのはなかなか難しい質問です。現実に短観等で企業が私どもに示して下さっている答えは、大企業も中小企業も、既に人手不足の状況に入っています。去年の夏過ぎくらいからそういう状況であり、最近に至るほど、人手不足感は強まっているという状況であります。この趨勢が続けば、賃金を上げないで企業として望ましい人材を確保す

ることに限界がくるだろう、というように普通の経済のものの考え方を展望レポートでも示しているということです。失業率との関連でどうだという厳密なお尋ねがありましたが、日本の失業率の数字は、4.1%、4.2%のあたりを上がったたり下がったりしており、一頃に比べればかなり下がった状況になっています。この4.1%とか4.2%が、日本経済にとって、完全雇用の状況に非常に近い失業率なのかどうか、まだ各方面で十分な分析が完了していないと思います。単純に日本経済の過去の経験からいけば、今のまま経済の持続的な拡大が続けば、失業率も3%台に下がっていきだろうと私は思っていますが、それでは、どこで完全雇用の状態にぶつかり、賃金上昇率が加速するターニング・ポイントに達するのかということは、まだ事前には正確に読めないところがあります。なぜかと申しますと、やはりイノベーション（技術革新）も知識創造も非常に急速に進んでいる世の中であり、労働需給といっても、単に労働力を求める人たちの求める量と雇用を求める人たちの量の、総量と総量との関係でないところが出てきています。つまり、労働の質というものをそこにもう一枚かませて、企業の求める労働力は、かつてに比べて特性を求めています。従って、労働力のミスマッチが市場の中でどんどん起こってきている可能性があります。その場合は、総体としても、完全雇用に近い失業率というのは、過去の系譜よりは高いところにあるかもしれません。そうすると、失業率が4%から3%台に入ると割と早い段階で賃金上昇に加速力が付く可能性もあり得るとみています。結局のところ、今の趨勢で経済の拡大が続き、失業率がさらに下がるということは、物価上昇に加速力が付く方向性に間違いなく結びつくと考えています。

次のご質問ですが、報道では大きく取り上げられていますが、経済財政諮問会議で特に新しいことを言った覚えはありません。基本的に民間議員が提出されたペーパーの命題「成長なくして未来なし」という理念を背景にしたペーパーでありました、基本的な考え方に賛同しています。諮問会議の場を離れても、これまでも色々な講演等で私が一貫して申し上げてきていることは、ここから先の日本経済は、少子高齢化や財政再建といったような大変難しい課題を抱えており、これを克服していくために、生産技術のイノベーション、あるいは、非製造業においても知識創造の能力を上げていくということで潜在成長能力を高めていくことは欠かせないということでもあります。私は基本的に民間議員の提出されたペーパーを全面的にサポートするという立場であります。ただ、同時に申し上げたかったのは、その過程でイノベーションをうまく活用する人とそうでな

い人との差が生じるということです。先程、物価と賃金の関係で申し上げたように、労働力のミスマッチというのは、典型的にそういうことから起こるわけです。イノベーションをうまく活用できる人とできない人、共にわれわれのコミュニティの仲間ですから、やはり、皆で生活水準を上げながら良い社会を作っていくということであれば、問題の本質について国民的理解をしっかりと持った上で、市場メカニズムを十分貫徹させると同時に、必要な政策はきちんと対応していくという考え方のバランス感覚は必要ではないか、ということは共通の原理として言えることではないかと思えます。諮問会議の議論においても、こうした点も踏まえて適切な成長戦略を講じていくということで意見の一致をみたと思えます。当日の総理の締めくくりのご発言も、まさにそういうラインに沿っていたと理解しております。

日本銀行としては、日本経済の潜在成長能力が上がっていくことが大事であり、潜在成長能力が高められれば、高められた潜在能力を余すところなく実際の成長力として実現し、結果として物価安定のもとでのより持続的な成長を実現していく、その面で適切な金融政策運営に努めることによって貢献していくことが可能だと思っています。日本銀行の位置付けを明確にするためにも、そうした一連の議論は必要だと思ったわけであります。

（問） 物価について、消費者物価は先行きの前年比プラス幅を次第に拡大していくという判断を4月に続いてされました。政府はまだデフレから脱却したと完全に宣言していませんが、総裁は日本経済はデフレからもう脱却されたと思っているのか、しつとあるとみているのか、この辺の認識を教えてください。

（答） 私どもはデフレからの脱却について定義的なものの言い方はしないと前々から申し上げています。やはり経済全体を安定的に前進させるメカニズムがきちんと働いているかどうか、ということ常にとしっかりと見据えながら経済判断を行っていくという姿勢です。従って、量的緩和政策からの脱却、ゼロ金利政策からの脱却、いずれもそのメカニズムが次第に力強く働いてきていることを明確に認識しながら判断してきたわけです。ここから先の金融政策についても、やはり経済を前向きな循環として作動させるメカニズムがきちんと働いていくかどうかを基準に考えていきたいと思えます。そういう意味では、かつてのデフレ・

スパイラルに日本経済が陥る心配　経済を回転させるメカニズムが逆回転することを実際に経験しなければならないのかという恐怖感があったわけですが、ほぼ完全に消え、今やこれが前向きな循環として働き、次第にその循環メカニズムがより円滑に働くようになってきているという感じだろうと思います。もちろん、短期的に米国経済、あるいは先程申し上げたようなITの循環的調整など、様々なリスクはあると思います。しかし、前進する車輪は色々な障害物を乗り越えながら前進していくわけであり、そういうリスク・ファクターがあるから恐れなければならないのか、つまり歯車が逆回転するほどのものなのか、きちんと乗り越えていけるのか、こういうことを判断していけばよいと思います。今までのところ私どもは着実に前進していけるということに確信を持っておりまして、それが本日の展望レポートの内容につながっているということです。ただし、楽観一方で物事を見ているわけではなく、意外に私どもは慎重です。もし記者の皆さんが、展望レポートの中身は4月とそう変わらないではないかと思っておられるのであれば、それは正解です。

（問）重ねて物価について伺います。先程、消費者物価指数は、全国のコア指数が8月の+0.3%から9月の+0.2%に下がったが、これはガソリン価格とか帰属家賃の寄与が下がったからであり、物価のトレンドが変わったとは思っていないというお話でした。これまでの物価上昇は原油価格の上昇分によって押し上げられている面がかなりの程度あると思います。経済にとってどちらが良いかはわかりませんが、このところ原油価格も足踏み状態で上がっていない、むしろ下がっていることから、今後年末以降、逆に原油価格が消費者物価指数に対して下押し圧力に働くのではないかという見方も出てきています。その辺りについて総裁のお考えをお伺いします。

（答）石油関連製品の価格、すなわち単純化すれば原油価格が上がれば物価が上がる、原油価格が下がれば物価が下がるのは事実です。しかし、今の段階で物価について基調的判断をする際に重要なことは、原油価格が上がった時に物価が上がるのが単純にデフレから遠のくから良い要因と考えるのか、むしろ原油価格が下がった方が米国経済も調整しやすく、世界経済もより安定的に動くことができ、日本経済にとっても企業が余計なコスト負担を心配しないで前向きな行動をとれるのではないか、あるいは消費者もガソリンの価格が上がるからどこかで

節約しようと思わずに済むのではないかというように、経済の前向きな循環にとってプラスであるかマイナスであるかというところへ収斂させながら、総合的な判断に結び付けていくことが大事だと思っています。従って、原油価格が下がったことによって消費者物価の上がり方に多少ブレーキがかかることがあったとしても、その方が経済の前向きな循環メカニズムにかえてプラスであり、息の長い景気回復にプラスであると考えられるのであれば、私どもはこれをポジティブに判断します。逆に、原油価格が下がることによって経済全体のメカニズムがかえて悪くなるという分析に至れば、これは悪いファクターとして考えなければなりません。今のところ、非常に高騰した原油価格が多少下がることはむしろ前向きに判断しうる余地が多いのではないかと考えています。

（問） 民主党が日銀法改正を検討していることを総裁はどのように思われていますか。また、村上ファンドへの資金拠出について、その後、返還金を寄付されてきていますが、状況に変化があれば教えてください。

（答） つい先日の新聞、また今朝のラジオのニュースでそういう報道がありました。民主党において日銀法改正について検討されているということは報道を通じて知っています。ただ、報道を通じて知っているのみであり、民主党からそのような改正案を頂戴しているわけではありません。従って、内容を正確に把握していませんので、現時点ではコメントは差し控えさせて頂きたいと思えます。

村上ファンドの件は、前に寄付をしたということを一度報告させて頂きました。10月半ばにもう一度追加的な払い戻しがあり、それも寄付をいたしました。まだ全部終わっていないということでもあります。

以 上