



経済・金融フラッシュ

No.07-048 2007/07/27

野田審議委員講演(7/26)～新しい材料なし

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 シニアエコノミスト 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail:yyajima@nli-research.co.jp

野田審議委員の講演・記者会見が7/26日に行われた(奈良県金融経済懇談会)。昨年11月30日に岡山市で講演・記者会見をしてから、対外的な情報発信をしていなかった。

野田審議委員は、1月に水野氏・須田氏とともに利上げ提案を行っており、市場では利上げに対して積極派との見方が強い。今回の講演で筆者はある程度強気の見解を示すのではと予想していたが、かなり慎重なものであり、新しい材料には乏しかった。

(以下ゴシックは講演部分からの抜粋、会見部分についてはブルンバーグによる配信記事)

(経済・物価情勢の現状と先行き見通し)

現状判断は、経済は「4月の展望レポートで示した標準シナリオに概ね沿った動き」、物価は「4月の展望レポート4月の「展望レポート」での標準シナリオの範囲内だが、家賃や移動電話通信料など、一般サービス価格の動きは僅かに弱めである」とした。

先行きについては、「日本銀行では、生産・所得・支出の好循環メカニズムが維持されるも、景気は息の長い成長を続けていく可能性が高い」「緩やかながらも上昇基調を続けていく」との見方を示した。

(先行きを展望するうえで留意すべきポイント)

野田委員は、先行きの景気動向を左右する要因として、①米国経済、②個人消費、③物価情勢、④金融環境の4点を指摘した。日銀のシナリオとの対比で見れば、個人消費の見方が弱いとの判断が示された。

○米国経済

米国経済について「依然としてトンネルの出口がみえない住宅市場の低迷による資産効果のはく落や長期金利の一段の上昇などにより、さらに減速感を強めてくる可能性もある」「住宅市場は依然さえない状況が続いており、サブプライム住宅ローンの問題も依然としてくすぶっている」と指摘し、「これらが景気全体や金融システムに及ぼす影響は限定的との見方が強いものの、住宅市場の回復には思った以上に時

間がかかる可能性が指摘されており、引き続きしっかりとしたウォッチが必要だと思っている」と慎重なトーンとなっている。

また、米物価情勢についても「賃金インフレ圧力がしっかりと収まっていると言える状況にはなく、FRBもインフレ警戒姿勢を緩めていないようだ」と指摘。「仮にもこのインフレ圧力の抑制に対してFRBが後手に回ったと市場に判断された場合、米国長期金利の一段の上昇はもとより、金融資本市場の反応などを通じて世界経済全体にも悪影響を及ぼすといったリスク・シナリオは引き続き想定しておく必要はある」と述べた。

○個人消費

個人消費については、「私としましては、個人消費は、現状の極めて緩やかな増加ペースが今後も続くと思えるものの、目を見張るような急拡大も期待できないのではないか」と日本銀行のシナリオよりも弱めの見方であることを示した。

○物価

物価については、「緩やかではあるが、基調的には上昇が続く」としながらも「足許の消費者物価の前年比上昇率はゼロ%近傍を辿っており、実体経済や需給ギャップの動きとの間に齟齬があるのも事実」とした。

物価情勢の判断に当たって物価指数をみる場合、「物価の基調的な動き、言い換えれば、根源的なインフレ圧力とそのトレンドを重視したい」とし、具体的には、

- ・ 消費者物価では、総合指数（ヘッドライン）やそれから生鮮食品を除いたコア指数だけではなく、
- ・ ガソリンや灯油などの石油製品などのように変動幅（振れ）の大きい項目や制度的な要因で一時的に変動している項目を除いた指数
- ・ 刈り込み平均指数
- ・ 上昇項目数と下落項目数の差

などの動きを重視するとした。

○金融環境

「企業経営者が、つい数年前までの過剰設備という苦い経験を忘れて、投資採算を厳しく見定めるといふ慎重な経営スタンスを簡単に放棄し、一気に楽観主義に走ることはないと思っている」としながらも、「企業経営者の先行きの想定を必要以上に楽観的なものとし、また、イノベーションによる生産性向上の経営努力を些かでも弛緩させることにならないか、今後の金融市場や実体経済において大きなショックが生じた場合の抵抗力を低下させていないか、といった点が心配です」と述べた。

（今後の金融政策運営）

「幾つかのポイントに特に留意しつつ、経済・物価情勢全般を丹念に点検しながら、金融政策決定会合



の都度適切に判断していきたい」「その際に重要なのは、先行きの経済・物価の動きについての確証を持つということ」と指摘した。

ただし、「先行きの見通しについて一点の曇りもないような明確な状況がくるとは考えられない」「幾つかの不確実性に対して、なお時間をかけて検証していく必要があるのであれば政策を維持し、ある程度確信が高まったと判断されるのであれば政策変更を提案する」「先行きの金融政策運営について、現時点では全く予断を持っていませんし、持つことができない」とした。

(質疑応答)

○参議院選挙の影響

参議院の選挙結果と金融政策の関係の質問に、「一般論として言えば、金融政策は实体经济の動きがどうなるのか、あるいは物価情勢がどうなるかを丹念に点検している。選挙に限らず、さまざまな社会的なイベントは経済・物価情勢に何らかの形で反映される」「それはあくまでも、いろいろな経済指標や経済現象になって現れてくるので、そういう段階でわれわれはその状況を的確に把握していく。あらかじめその影響がどうであるかについて判断する立場にはない」と述べた。

○現状では、まだ先行き不透明感が強い、不安が残っていると判断しているのか。

「極端に言えば、決定会合の採決の直前まで頭の中での作業を繰り返しているので、現時点でどう不安があるのか、あるいは確証が持てるのか、ということについては、今の段階であらだ、こうだと申し上げることは適当ではない」と述べた。