

経済・金融フラッシュ

No.07-100 2007/11/06

福井総裁講演(11/5)～ロングランなリスクは考えなければならない

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

福井総裁の講演・記者会見が11/5日に行われた(大阪経済4団体共済懇談会)。

講演では、10月31日の展望レポートに沿った説明が行われた。日本経済は「下ぶれリスクは高いものの、景気回復・物価の緩やかな上昇シナリオは維持されている」、その上で金融政策運営は、「日本経済が物価安定のもとでの持続的成長軌道をたどる蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善度合いに応じたペースで徐々に金利水準の調整を行う」との内容であった。

会見では「ダウンスайдリスクが、米国経済あるいは国際的な金融資本市場中心に、少し高くなってきているという事実は認識している」とした上で、利上げについて

- ・ 「ダウンスайдリスクにばかりかまけていて、しばらく我々は頭の中を空っぽにして待つのだということは、将来の大ミスに繋がる態度になる。ダウンスайдリスクが強まる場合であっても、一方で、緩和を長く続け過ぎることによる、よりロングランなリスクを十分考えなければならない」
- ・ 「日本に限らず、海外においても、経済の大きな変動を結果としてもたらした、その以前の段階では、ある問題に対する対処に余りにもエネルギーが注がれ過ぎて、一見、すぐには起こりそうなリスクから目を離すという瞬間があったのではないかという反省がある。率直に言って、日本においても同様のことがあったのではないかと

と、このところ市場の利上げ観測が大きく後退していることもあり、少し強めのトーンを示した。

(以下黒ゴシックは講演・記者会見部分からの抜粋)

1. 講演：展望レポートに沿った内容

講演の内容は、ほぼ展望レポートに沿った内容となっている。

すなわち景気の現状については「わが国経済は、好調な企業部門に比べると、家計部門の改善テンポが緩慢な状態が続いているが、全体としてみれば、緩やかな拡大が続けている」、先行きの景気は「海

外経済や国際金融市場の動向など不確実な要因はあるが、グローバル市場の拡大と極めて緩和的な金融環境が続く中で、生産・所得・支出の好循環のメカニズムは維持される」、物価については「消費者物価指数の前年比は、目先はゼロ%近傍で推移する可能性が高いものの、より長い目でみると、プラス幅が次第に拡大していく」と下ぶれリスクは高まっているが、景気回復・物価の緩やかな上昇シナリオは維持されているとの見方を示した。

また先行きの上振れ・下振れ要因として、景気面では①海外経済、②金融・経済活動の振幅の2点、さらに物価面では需給ギャップに対する物価の感応度を指摘した。

金融政策運営については、「日本経済が物価安定のもとでの持続的成長軌道をたどる蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善度合いに応じたペースで徐々に金利水準の調整を行う」との従来の考えを改めて示した。

2. 会見：ダウンサイドリスクが強まる場合でも、よりロングランなリスクは考えなければならない

(米国経済：先行きは未知数)

米FRBは利下げを行い、声明文で「アップサイドリスクとダウンサイドリスクが大体バランスした」としたが、総裁は米国経済の先行きをどう見ているのかとの質問に、「連銀のステートメントは、この先予測し得るリスクの顕現化に対し、少し先手を打って利下げをし、その効果をも合わせ入れるとリスク・バランスは今のところ概ねとれた状態にあり、先行きシナリオの大きな崩れを引き起こすことなく、ソフトランディングのパスに持っていけるという自信を示したと受け止めている」と答えた。

その上で「住宅市場の調整が、これから、さらにどれくらい深まっていくか、厳しいものになるか、若干未知数なところがある」との見方を示し、「住宅価格に対して、どれくらい押し下げ圧力があるか、それが経済の他の部門、特に個人消費にどういう下押し圧力をもたらしていくか」「リスク再評価の過程は、再評価が終わる都度、過去の損失が明確になり、それが一般的な企業金融に対して、どれくらい引き締め方向でのプレッシャーをもたらすか」の2点が今後注目されると答えた。

(下ぶれリスクが強まる場合でも、よりロングランなリスクは考えなければならない)

世界経済の下ぶれリスク、市場の混乱などから利上げが難しくなっているのではないかと質問に「ダウンサイドリスクが、米国経済あるいは国際的な金融資本市場中心に、少し高くなってきているという事実は認識している」とした上で、「ダウンサイドリスクにばかりかまけていて、「しばらく我々は頭の中を空っぽにして待つのだ」ということは、将来の大ミスに繋がる態度になる。我々は、ダウンサイドリスクが強まる場合であっても、一方で、緩和を長く続け過ぎることによる、よりロングランなリスクを十分考えなければならない」とした。

さらに「日本に限らず、海外においても、経済の大きな変動を結果としてもたらした、その以前の段



階では、ある問題に対する対処に余りにもエネルギーが注がれ過ぎて、一見、すぐには起こりそうもないリスクから目を離すという瞬間があったのではないかという反省がある。率直に言って、日本においても同様のことがあったのではないかと、このところ市場の利上げ観測が大きく後退していることもあり、利上げに対して少し強めのトーンを示した。