



経済・金融フラッシュ

No.07-155 2008/02/08

岩田副総裁講演(2/7)～メンバーが替わればそれなりに決定内容も変化がある

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

岩田副総裁が2/7日に公演・会見を行った(高知県金融経済懇談会)。

日本経済の先行きについて「米景気後退リスクが高まり、世界経済の成長率が減速する中で、日本の輸出が急速に減速したり、原油価格がさらに大幅に上昇する場合は、潜在成長率への復帰が遅れる可能性がある」と懸念を表明した。しかし一方で、「同時に考えなければならないのは、現在の成長率の減速は一時的な要因によるところが大きいという判断を基本的に行っていることだ」とも語った。

米国経済については、「今出ている数字はあまり良くない」と指摘したが、先行きについては「5、6月には財政政策が景気下支えとして働く。金融政策も昨夏から金利を下げており、年半ばにはプラスの方向に効いてくる」と財政金融政策により大きな後退にはならないとの認識を示した。

正副総裁人事については「政策委員の3分の1が代わるということがあれば、それなりの変化がありうる」とし「これから決まる結果次第だ」と述べた。

9日に東京で開くG7財務相・中央銀行総裁会議については「それぞれの国が状況に応じて最も適切な対応を取ることが正しい処方箋ではないか」との認識を示した。

(以下黒ゴシックは講演・記者会見部分からの抜粋)

1. 講演：最大の不確実性は国際金融市場の動揺がまだ沈静化していないこと

(展望レポートの中間評価：成長下振れ・物価上振れ)

講演で岩田副総裁は、1月に行われた展望レポートの中間評価について「1月の中間評価では、成長率は、07年度にメイン・シナリオと比べて下振れており、潜在成長率をやや下回って推移する。一方で08年度には2%前後の成長経路に復帰する蓋然性が高いと判断している。コア消費者物価は、07年度にエネルギー価格や食料価格を主因にして上振れて推移しているが、08年度については、展望レポートで想定した緩やかな上昇が続く」との認識を示した。

(先行きのリスク要因：潜在成長率への遅れる可能性もあり)

経済の先行きにはいくつかのリスク要因があると指摘し、「**金融市場の脆弱性を背景としてアメリカの景気後退リスクが高まり、世界経済の成長率が減速するなかで日本の輸出が急速に減速したり、原油価格がさらに大幅に上昇する場合には、潜在成長率への復帰が遅れる可能性があることには留意する必要がある**」と述べた。

(サブプライムローン問題：最大の不確実性は国際金融市場の動揺がまだ沈静化していないこと)

世界経済の先行きに関する最大の不確実性について、「**国際金融市場の動揺がまだ沈静化していないことにある**」とし、「**欧米金融機関の損失は、時を追うにつれて拡大している。市場では、信用収縮に伴うマクロ経済への影響への懸念もみられる。しかし同時に、欧米金融機関の多くは迅速な資本増強策をとっている。そうした観点からは、今後、どのように金融機関の損失処理が進むのか、資本の充実が図られていくのか、といった点が注目される**」とした。

わが国金融機関について「**わが国金融機関の場合、証券化商品への関与の割合は欧米金融機関に比べ小さく、今回の問題が、わが国金融システムの安定性に深刻な影響を及ぼすとは考えていない**」と説明した。

2. 会見：メンバーが替わればそれなりに決定内容も変化がある

(現在の成長率の減速：一時的な要因によるところが大きい)

日本経済の減速が一時的ではなかったらどのような政策対応をするのかとの問いに、「**日本経済の潜在成長率への復帰が遅れるリスクはあり得る。しかし、同時に考えなければならないのは、現在の成長率の減速は一時的な要因によるところが大きいという判断を基本的にしている**」と改めて減速は一時的であるとの認識を示し、その根拠として、以下の3つを指摘した。

- ① 住宅投資：第3四半期は住宅投資が7.8%落ちたが、第4四半期もマイナスで足を引っ張るが今年第1四半期、あるいは第2四半期になればプラスの方に寄与してくる
- ② 交易条件：原油価格が再加速しなければ、マイナス要因として働いている部分は少しずつ薄れてくる。またコアCPIは結果的には実力ベースのコアCPIのようなものに収束していく。
- ③ 米国の政策当局の対応：極めて迅速であり、フェデラル・ファンド（FF）金利は非常に短い期間に2.25%低下させてきた。財政政策も1500億ドル、そのうちの1000億ドルくらいは減税で、家計に一人当たり600ドルくらいの小切手を配って、個人消費を下支えするような政策措置も現実に行われている。おそらく5、6月には財政政策の効果が景気の下支え要因として働く

(金融政策運営：経済の先行きを見極めながらリスク点検をしながら最善の対応を図る)

仮に金融市場の動揺が続き、米国の景気後退リスクが高まった場合、どのように金融政



策運営を行うのかとの問いに「06年3月に示した金融政策の基本的な考え方は、今も全く変わっていない。どのように政策運営するかは、1年後、2年後の日本経済がどのような姿になるのか、最も蓋然性の高いシナリオはどうか、そのシナリオが仮に蓋然性が高いとしても、上振れのリスク、下振れのリスクがどれくらいあるのか、よく見極めた上で最善の対応をする。これは日銀だけでなく、ほとんどの中央銀行が共有している考え方だ」と述べた。

（正副総裁人事：メンバーが替わればそれなりに決定内容も変化がある）

政策委員の9分の3が交替してしまうことにより金融政策が変わる可能性があるのかとの問いに、「メンバーが替わればそれなりに金融政策の決定内容も変化がある。日銀は合議制で各ボードメンバーの個人の意見を随分尊重しながら、その中で少しずつコンセンサスを形成するというやり方をとっている。個人の説明責任を充分考えながら全体としてのコンセンサス形成を図るという方法をとっている。その中でボードメンバーが例えば3分の1替わるということがあれば、それなりの変化はあり得る。ただ、その変化がどのようなになるかというのは、これからお決めになられる結果次第だ」と述べた。

（国債買入：買い入れ額は継続）

月1兆2000億円の国債買い入れ額を買える可能性はあるのかとの問いに、「私どもはこの点についてはポジションを明快にしている。これも世界の中央銀行がかなり共有していると思うが、中長期的な観点から成長に必要な通貨を供給していく。その際、日銀の資産と負債のバランスをよく取りながら、成長通貨を供給する。現在のところはまだ日銀券の発行残高と長期国債の保有残高の差は、余裕のある状況だ。直ちに長期国債の買い入れについて変更する必要はない」と国債買い入れ増額の可能性は小さいとの見方を示した。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)