

2006年12月20日  
日本銀行

## 総裁記者会見要旨

2006年12月19日(火)  
午後3時半から約45分

(問) 本日の金融政策決定会合で、市場が注目していた年内の追加利上げは見送りの判断となりましたが、本日の決定について、その判断に至った経緯を総裁から説明をお願いします。併せて、本日公表された「金融経済月報・基本的見解」を踏まえた景気見通しをお伺いします。

(答) 本日の決定会合では、これまでの金融市場調節方針(「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」)を維持することを決定しました。おっしゃったような政策の先送りではなく、諸情勢を丹念に点検し続けてきた結果として、今回は現状維持としたということです。背景となる経済・物価情勢については、短観やGDP統計を含め、前回の会合以降明らかになったいくつかの指標も踏まえて丹念に検討した結果、日本経済は引き続き緩やかに拡大していることを確認しました。先行きについても、生産・所得・支出の好循環のもとで、景気は息の長い成長を続けていく可能性が高いと判断しました。ただ、このところ個人消費や消費者物価の面で弱めの指標が出ていることも事実です。今後公表される指標や様々な情報を、引き続き丹念に点検していくことが適当であるという点で意見が一致しました。まず輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けています。国内の民間需要も増加基調を維持していると考えています。企業収益が高水準を続けており、企業の業況感も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加しています。先週発表された12月短観は、企業部門の好調を裏付ける内容であったと思います。雇用・所得面では、短観の雇用人員判断にみられるように、企業の人手不足感は高まっており、雇用者数も増加している状況です。その一方で賃金の伸びは緩やかなものにとどまっており、雇用者所得は緩やかな増加となっている状況です。こうしたもとで、個人消費は、天候要因や新製品投入前の買い控えなど一時的な要因もあり、足許はやや伸び悩んでいます。基調としては増加していると判断しています。このような内外需要の増加を背景

に、生産は増加を続けています。在庫も、全体としては概ね出荷とバランスしている状態にあります。電子部品・デバイスなど一部については在庫の積み上がりがありますが、それを除けば、概ね出荷とバランスしている状態であると思っています。

物価面をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、3か月前との比較でみると横ばいの状況になっています。目先は弱含みなし横ばいで推移するだろうとみられます。消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)の前年比は、石油製品価格の影響によって伸びが鈍化していますが、なおプラス基調で推移しています。先行きも、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想しています。

(問) 個人消費および消費者物価の面で、弱めの指標が出ているとおっしゃいました。日銀はこれまで緩やかな景気拡大を主張しています。好調な企業部門から家計部門への波及という見方を崩していないと思いますが、来年1月の展望レポートの中間評価において、これまでのシナリオを見直す可能性はあるのでしょうか。

(答) 今申し上げました通り、本日の議論の結果もそうですが、日本経済の生産・所得・支出の好循環という基調的なメカニズムは崩れていないと判断しています。ただ、強いて言えば10月の展望レポート公表以降、このところ強弱の指標が入り乱れて出てくるようになっていきます。特に個人消費や消費者物価などの面で、些か弱めの指標が出ているということも事実だと申し上げました。次回の1月の金融政策決定会合では展望レポートの中間評価を行うことになりますので、今後公表される指標や様々な情報について、これらを一層丹念に点検した上で、改めて見通しに沿って経済・物価情勢が展開していくかどうかを議論し、皆様にお示ししたいと思っています。

需給ギャップについての議論もありますが、需給ギャップそれ自体は試算の仕方によって様々な値が出てきますので、ある程度幅をもってみる必要があります。ただ、今回の短観をみても、企業の設備・雇用面の判断は不足の方向に動いており、資源の稼働状況が高まっている点は確かであると思います。こうした点についても、引き続き十分点検していきたいと思っています。

（問） 11月以降、政策委員の講演、記者会見あるいはインタビュー等を通じて、日銀は12月ないし1月、特に12月の追加利上げの地均し発言をしているのだらうと市場の大方は受け取り、金先レートや国債相場が動いたのだらうとみています。ところが本日の決定はそういうことにはならなかったわけです。市場との対話という観点では、日銀にそうした意図があったのかどうかわかりませんが、少なくとも市場の大方においては地均し発言であつただらうとみられていたため、本日の利上げ見送りを受けて、今後の日銀の発言をどこまで信用していいのだらうかと懐疑的な気持ちも出ていると思います。市場との対話について、今回失敗だったのではないかとの見方もありますが、総裁はどのような見解をお持ちでしょうか。

（答） 私どもは、毎回、私だけではなく他の政策委員の皆さんも、政策決定について予断を持って臨まないとの姿勢で一貫して本日まできており、今後もその方針です。つまり、政策変更のタイミングを予め示唆するということは、これまで一度もしていないということです。市場もそのところは十分おわかりの上で行動していると私どもは理解しています。最近、強い経済指標、弱めの経済指標が交錯して出てくるという状況ですので、私どもも基調判断をしっかり固めていかなければなりません。市場の方も、指標にはその都度上下に明確に反応しながら実は基調判断を探っているということであり、その擦り合わせのプロセスがずっと続いています。私どもとしては、市場の反応の仕方の中から手応えも感じているところがありますので、コミュニケーションについて乱れがあるとは考えておりません。

（問） 日本銀行は、これまで足許の指標ももちろん丹念に点検するが、基本はフォワード・ルッキングという先手を取る方法で金融政策を運営するとおっしゃっていました。確かに経済指標に強弱は出ていますが、それはどの場面においても同じだと思われます。今回は比較的足許の数値を重視したかのように思われますが、もう少し噛み砕いてご説明下さい。

（答） フォワード・ルッキング・アプローチが、先々まで経済・物価の状況を深く読みながら、必要とする政策を早めに適切なタイミングで行っていくという点はおっしゃった通りです。ただ、フォワード・ルッキング・アプローチといっ

ても、現実に出てくる手前の経済・物価指標を無視して、これを飛び越えて、遠眼鏡で先々を見ているというアプローチではありません。刻々と出てくる経済指標、あるいは様々な情報、データを先につなげるかたちできちんと分析しながら先を判断していきます。先々の経済の姿が指標で出てくるわけではありませんので、やはり現実に出てくる情報を丹念に分析し、そして将来への展望というかたちで組み立てながら、政策判断につなげていくという方法を採用しています。従いまして、手前に出てくる情報に乱れがなく、整齊と一定の方向で出てくる場合と、最近のように強い指標、弱い指標が入り乱れて出てくる、あるいは過去の数値が改定される、このような時には手前の指標の丹念な分析が一層必要になります。そうでなければ確信を持って先を読みにくい面が出てきます。そういう意味で、手前の情報をより重視しているようにみえますが、実際に私どもは、淡々と同じペースで色々な情報を分析し続けており、今後もそうしていくということです。

（問） 総裁の発言を聞きますと、データ次第では1月の会合で追加利上げに踏み切ることが有り得ると解釈してよろしいでしょうか。

（答） 前回の記者会見でも申し上げましたが、何かスケジュールやカレンダーを意識して情勢判断を進めていくというアプローチは採っておりません。年が変わっても、私どもの仕事は日めくりを一枚めくるというアクションが入らないという仕事でありまして、いわばカレンダーは連続線上で変化し、経済・物価も連続線上で変化します。従いまして、次回の金融政策決定会合までの新しいデータを丹念に分析して、次回の決定会合で、また十分に議論して結論を出します。本日と同じ結論が出るのか、異なる結論が出るのか、そこはまさに予断を持って臨まずということで、ご勘弁頂きたいと思います。

（問） 個人消費について詳しくお伺いします。今回金融経済月報の中で、足許が伸び悩んでいるという記述が入ったと思います。これは当然最近の個人消費に関する指標を受けたものと思いますが、先々の日本銀行の判断の上で、今回の足許の個人消費に強さを欠く部分が、個人消費を下振れさせるリスクとして判断しているのか、まだそのところは変わっておらず、予想に反して弱い数字で出てきたのでその推移をもう一度みたいということなのか、その辺りの個人消費の見方をもう少し詳しく教えて下さい。

（答） 私どもは、個人消費は基調的には増加を続けているという判断をベースにしています。賃金が伸び悩んでいるという話をよく聞きますが、企業部門から家計部門への所得の移転という目でみると、雇用が一貫して着実に増えており、賃金面でも、時間外、ボーナス、あるいはパートタイマーや契約社員の賃金という順序で増えています。所定内賃金の伸びが十分みられないということですが、賃金を離れても配当とか、最近は団塊世代の退職が次第に増え始めていることによる退職金の支払い増加も、かなり目立っています。色々なかたち、幅広いルートで所得が家計部門に流れており、基調的には、これらを背景として個人消費が伸び続けているとみています。

しかしそうは言っても、現実の経済は生き物であり、個人消費も生き物であり、いくらか波を打ちながら動いていくだろうと、前もってそういう目で個人消費についても追いかけています。最近、天候不順の影響があったり、あるいはいくつかの新製品の登場に伴ってその前後のやや不規則な動きが入ってきているとか、個人消費に関する統計データについても、統計上のノイズという言葉は悪いのですが、非常に読みにくい数字が出ているという要素もあります。そこで、先々につなげて個人消費の基調をよりしっかりと確信を持って判断していくために、もう少し丹念に見極めたいということです。

（問） 決定会合ないし金融経済月報を決定する際に、先月までは必ず「展望レポートに沿った」といったような言い振りがされていたかと思いますが、今月も10月に出した展望レポートに沿っていると言えるのかどうかをお聞かせ下さい。

また、10月に出した展望レポートでは、金利の調整、あるいは追加利上げを予定ないし模索している内容だったと思います。追加利上げをする際に個人消費が持ち直すことを確認する必要があるのか、もしくは、それが重要な要素になるのかという点についてどのようにお考えでしょうか。

（答） 最初の質問ですが、ことさら展望レポートに沿ってとか、沿わないということを意識して言ったとか言わないということはありません。引き続き経済は緩やかな拡大を続けており、先行きも息の長い拡大を続けていくだろう、そして企業部門の好調さが極めてゆっくりではあるが家計部門に様々なルートで移転しながら、景気拡大あるいは成長のメカニズムが引き続き保全されているという言

い方で申し上げました。そういう範囲でみる限りは、10月の展望レポートの線を経済が逸脱しているということではありません。ただ、1月の中間評価が近づいていますので、非常に厳密に細かい点までみてどうかということは、中間評価の時の判断に委ねたいという気持ちをもちろん持っています。その判断が1か月後に迫っている時に、何から何まで全て展望レポートの通りですという方があまり正直ではないでしょう、という程度の気持ちです。

次の政策変更につながるかどうかについて、個人消費あるいは物価の動きだけでなく、経済全体の動きを常に総合的に点検しながら判断していくことになると思いますが、足許やや弱めの指標が出ている個人消費あるいは消費者物価指数の動きについて、新しい指標に基づいてより深い分析を加えたいという気持ちは当然持っています。

（問） 1月から定率減税が全廃になり、家計部門にとってみれば実質増税になると思いますが、個人消費が少し弱い中でその影響について、どのようにお考えですか。

（答） そう単純ではないと思います。定率減税によって受けていた家計部門のメリットがなくなるというのは、確かに負担が増えるということになるわけです。しかし、経済が今後とも息の長い成長を続けていけば、民間部門内での所得の増加は当然期待できるわけですので、併せて考えますと、やはり息の長い成長が続くということが、家計部門にとっても将来のコンフィデンスをより強めていくことになるだろうと思っています。

（問） 冒頭GDPギャップのことに若干触れられましたが、内閣府では、需給ギャップはマイナスになったとされています。日銀の方では計算方法が違いますが、見直しは行っているのでしょうか。それとも現在でも需給ギャップはプラスのままだと判断しているのでしょうか。

（答） 先程も申し上げました通り、GDPギャップの計算というのは、どんなに優れたエコノミストでも正確な測定はできません。私どもでもそうですが、政府でも懸命に努力して実態を表わすGDPギャップの計測に努めておられるだろうと思います。最近政府が出したGDPギャップは-0.1%ですが、これは問題視

すべきほど大きなものかということになると、そうではないと政府自らがコメントしています。需給ギャップはほぼゼロであり、数字については幅をもってみて下さいと言っており、私どもも全く同じ考えです。現実には、短観での設備についての判断、あるいは雇用についての判断は、いずれも不足の方向に動いてきており、特に雇用についてはかなり不足の方向に振れてきていますので、需給ギャップという点では、需要超過の方向に経済がゆっくり進んでいるとの判断は、誰しも確信の持てるところではないかと思います。

（問） 総裁はカレンダーに基づかずに仕事をされていらっしゃるので恐縮ですが、今年を振り返り、色々大きな政策変更もありましたが、どのような年でしたでしょうか。また、来年をどのような年にしたいか、抱負をお伺いします。

（答） 確かにあまり振り返る癖がついていないのですが、お尋ねを受けたので少し振り返ります。日本経済は、バブル崩壊後の様々な大きな後始末を、民間、政府挙げて努力してきて、そういう負担が相当軽くなり、少しずつ前進できる年になったという意味で、今年は、過去 10 年以上の苦労が実ってきた年ではないかと思っています。日本銀行の金融政策も、量的緩和政策からの脱却、あるいはゼロ金利政策からの脱却と、そうした経済全体の中での大きな前進と表裏一体となったものです。しかし、これからも将来に向っての前向きな課題が多く残っています。民間部門もより強くなりグローバルな競争に勝っていかなければならず、常にビジネスモデルの見直し、新しい収益源の探索、そして現実に収益を上げていかなければならないという厳しいプロセスが待っています。民間金融機関も、不良債権問題の処理だけで立ち止まって満足感を味わう暇はなく、これからグローバル展開していく企業のニーズにより一層力強く応えていけるようなビジネスモデルの構築が急がれており、金融機関自身も収益を上げていかないとそういう仕事できませんので、その必要に迫られているという状況ではないかと思います。政府も、より長期的課題である人口減少、少子高齢化という厳しいハードルを乗り越えながら財政再建を果たしていかないとなりませんし、必要な政府のディスクリション（裁量）による資源再配分で、民間経済の潜在成長能力を高めるような政策に力を入れていかなければならないということで、前向きではあるが課題が多くあります。来年以降は、その課題に皆がより強い自信を持って前進できるような環境を政府・日銀が用意していかなければならず、民間の皆さまは

後ろ向きの仕事の負担をかなり減らして、前向きの仕事に積極的に挑戦してもらいたいと思っています。その中で、金融市場ないしは金融政策についても、正常化の方向にステップがさらに進んでいく、そういう方向に運んでいく必要があるだろうと思っています。

（問） 先程のお答えの中で、日銀も市場の反応の中から手応えを感じ基調判断を固め、市場も指標ごとに基調判断を固めているということであって、需給ギャップは今後需要超過方向であることは誰も疑いがないだろうとのことでした。しかし、そうであれば、現在の様々な市場価格からみて、日銀と市場の認識、基調判断の擦り合わせは進展している状態にあると考えてよいのでしょうか。

（答） 経済全体は緩やかだが着実に拡大を続けている、これからも息の長い拡大が続く、そして物価面では、経済が需要超過の方向に進んでおり物価の基調がよりしっかりしていく、という基調的な認識について、市場との擦り合わせが不完全かということ、少しずつ擦り合わせが進んできていると私どもは認識しています。そうでなければ、市場も良い指標が出た時にあのような反応の仕方はしないはずです。市場と日銀とのコミュニケーションは、データを共通に理解し得る範囲内で着実に進んでいると思っています。

（問） 今年、ゼロ金利政策を解除して5年ぶりに金利調整という新しい政策判断が毎回の決定会合で問われるということになったかと思います。その際、市場との対話という意味で、総裁は色々な言葉を使ってメッセージを発信されているかと思います。例えば、「徐々に」あるいは「小刻みに」、「ゆっくりと」等々おっしゃっていますが、これまで「ゆっくりと」というようなニュアンスを割と多くおっしゃっていました。ゼロ金利解除から半年近くなろうとしています、  
「徐々に」あるいは「ゆっくりと」というのは、もうそろそろそういう時期は過ぎたのではないかと、新しいフェーズに入ったのではないかとという受け止め方もあるかと思います。次の政策変更のタイミングがいつかはおっしゃられないかと思いますが、今どのような時間感覚をお持ちかをお聞かせ下さい。

（答） マスコミの皆様方からよくそういう質問を受けますが、私どもとしてはこれに答える材料を持っているとしたら、私どもが判断を間違えるケースではない

かといつも心配しながらお答えしています。経済・物価の動きを将来につなげる形で十分分析して判断していきますが、「ゆっくりと」というのは、日本経済の現状は私どもがゆっくり分析する時間的余裕を与えてくれているという意味です。従って、カレンダー的に7月から何か月経ったから残りの期間が短くなったのではないか、もうあと1か月か2か月か、という発想に立っておりませんので、ご質問と私どもの答えとの間にはギャップが存在するし、それはやむを得ないと思っています。正月が明けても、それだけで次の利上げまでのタイミングを1か月減らしていいかということ必ずしもそういうものではありません。経済はまさに生き物であって、着実に息の長い拡大を続ける、あるいは成長を続けると言っても、細かくみればやはりある種の波を打ちながら経済は前進していくというのは、自由主義経済、市場経済としては当然のことです。従って、政策変更のタイミングが多少早まったり、多少遅くなったりと、経済の自然な姿に即応しながらタイミングを探っていくという通常の金融政策としてのあり得べき姿をとっても、そういう結果が出るとご理解頂きたいと思います。

（問） 今年1年を振り返るお話の中で、村上ファンドの投資問題についての言及がなかったのでお尋ねします。改めて世論から厳しい批判を受けたあの問題をどう振り返られますか。また、現在の村上ファンドの解約状況についてお伺いします。

（答） 前回の記者会見でご報告した拋出金の返戻のプロセスにつきましては、前回ご報告申し上げた以降進展はみておりません。そして私自身振り返って、様々なご批判を謙虚に受け止め、深く反省しているという点について重ねて申し上げます。

（問） 米国経済についてお伺いします。日銀が以前から言われている住宅市場と個人消費からくる米国経済の下振れに関しては、数か月前と比べると随分進展し、下振れリスクは随分小さくなっているような気がします。一方で、F R Bは引き続きインフレを注視している様子です。先日公表されたC P I、P P Iは、ヘッドラインは原油価格が下がっているのもそれなりに落ち着きがみられるかと思いますが、コアは引き続き高い水準にあり、F R Bが望ましいとしている2%よりも上にあるかと思っています。米国の市場をみる限り、10年債金利も4.5%とイ

ンフレに関して心配していないようです。米国経済についての判断とF R Bと米国市場のコミュニケーションについてお伺いします。

（答） 海外面では、米国経済のソフト・ランディング・シナリオ如何という点に的を絞って、私どもも注目し続けています。今おっしゃった通り、住宅市場の調整がかなり進んでいます。それが他の面に影響が強く及ぶかどうかに関心を持って多くの人が見守ってきていますが、今までのところ、米国企業の設備投資はしっかりしていますし、個人消費も住宅市場調整の影響をあまり強く受けずに、まずまずの状況で推移してきています。クリスマス商戦はまだ結果が出ていませんが、少なくとも始まった段階ではそれ程悪い見通しになっていないということで、これまでのところソフト・ランディング・シナリオの範囲内で引き続き動いているという感じです。しかし今後どうなるか決して楽観的に見過ぎないで、十分注意深くみていくべきではないかと思っています。I S M製造業指標が 50 を割ったとか、生産の動きが少し鈍いのではないかなど色々な指摘もあります。それらを含め、住宅市場の調整を中心とした総合的な米国経済の調整がどの程度のマグニチュードのものになるか、まだ十分結論が出ていませんのでもう少し注意してみていきたいと思います。一方、米国のインフレ率も、ヘッドラインの数字でみると確かに原油価格の低下の影響などが明確に出ておりますが、コアの指標でみるとさほど大きな変化がないということなので、米国経済の成長速度の調整の進展と、インフレ圧力の吸収との相関関係についても、まだ明解な答えに至っていません。もう少し見極めていく必要があると思っています。

（問） 今回の現状維持の背景として、景気は緩やかな拡大を続けており、先行きも息の長い成長を続けていく可能性が高いが、ただ個人消費が弱めの指標が出ているのは事実であり、今後の指標あるいは情報を点検していく必要があることを決定会合で一致された、ということをおっしゃいました。その後、個人消費だけではなく消費者物価も些か弱めということをおっしゃっていますが、一致した点については、個人消費だけではなく消費者物価についても若干弱いという認識で一致されたのかどうか、というのをまずお伺いします。また、今日の政策判断の理由からは、基調判断として個人消費は増加基調とおっしゃっているわけですが、足許でデータが振れています。こういった個人消費のデータ これは消費者物価も含めてですが が足許できちんと増加基調にあると確認されないと、

政策判断を変える、あるいは追加利上げに踏み切ることにはできないという理解でよろしいのでしょうか。

（答） 最初にお尋ねの点は、先ほども個人消費や消費者物価などで弱めの指標が出ていると申し上げました。しかし、今後点検していく材料というのは何もこの2点にだけ絞るということではなく、これらも含め引き続き様々な指標を丹念に分析していき、政策変更を行うことが適当だという十分な確信を得られるところまでの点検結果が結論として出てくるかどうかということでもあります。現在弱めの指標が出ているこの2つについて、さらに十分なデータが欲しいという気持ちはもちろん持っておりますが、この2つだけで他は十分条件が揃っていると切り離して物考えることは、経済の場合は非常に難しいと思っております。

（問） 先日の短観でも、設備投資については引き続き高い水準での増加が確認されました。現時点では金利水準が極めて低い状態が続いており、今後、投資が行き過ぎるなどの景気の上振れリスクについて、どのようにお考えでしょうか。

（答） 設備投資が堅調であることは短観で改めて確認されたと思います。大企業製造業だけでなく、中小企業においても裾野の広がりをもって投資が堅調だということが確認されたと思います。しかし、私どもは現時点で日本企業の設備投資が行き過ぎているとか、過熱であるとか、その兆候があるとは判断しておりません。企業はいずれの業種、大企業、中小企業とも将来を十分見据えながら、単に収益が好調であるから思い切って投資をし、その結果として過剰なキャパシティを抱えるというような経営はしたくないという気持ちを強く持って臨んでいる状況です。従って、設備能力の増え方等を点検しても、設備投資が行き過ぎているという感じをにわかには持たないですむ状況で推移していると判断しています。しかし、ご指摘の通り、遠い将来までみますと、経済の成長トレンドに対して今の金利水準がますます低くなっていく、あるいは企業の収益率と企業債務にかかる金利水準との比較、つまり金融緩和の度合いがどんどん進んでいるという状況を示していることは事実です。それであるならば、将来、企業行動が何らかのかたちで変わらないかという点は注意深くみていくということです。

（問） 2点お伺いします。まず、総合判断で今後の政策判断をされるという中

で、個人消費と消費者物価指数の話が出ていましたが、今後、個人消費についての判断材料はどれだけあるのだろうか、もっと言えば、家計調査を含めてどこまで個人消費の実態を正しく反映している指標なのかという声もあります。果たして、日銀として個人消費の回復をきちんと確かめることができるかどうかということについて、どのようにお考えでしょうか。もう1点は、短観でもみられますが、電子部品関連、IT関連の在庫調整の今後についてどのようにみていますか。また、日本経済全体への影響についてどのようにみておられるのか、お聞かせください。

（答） 企業まわりの指標に比べて、個人消費について決め手になる指標というものではなく、これはどこの国でも同じです。やむを得ない面があります。個人消費の動向をくっきり浮かび上がらせるような正確な統計作成は、なかなか難しいです。従って、一つの指標だけではなくできる限り利用可能な指標や情報、データを収集して、それらを分析して組み立てるという作業が重要だと思います。経済全体の動きの中で説明できない部分が残っていないか、つまり、企業収益がこう上がり、投資がこうなり、従って、家計への所得の還元がこうなり、消費がこうある、それでもどこか辻褄が合わない部分が残らなければ全体としてコンシステント（整合性の取れた）な現実の動きの分析になり、先行きの見通しになります。私が総合判断と申し上げたのは、そのような全体として整合性の取れた見通しになっているかどうかということをつつも点検しながらという意味です。データが欠落しているところを山勘で埋め合わせるといような意味での総合判断ではありません。つまり、差分は、きちんと説明のつく差分として残るといのかたちで情勢判断に自信が持てるかどうかということでもあります。

電子部品・デバイス関連の在庫について、世界中の動きを点検しながら判断しています。今のところ、世界的に大きなIT関連、エレクトロニクス関連の在庫調整の動きが起こりそうだという兆候はありません。そういう意味では、日本におけるここ1、2か月の間のIT関連在庫の増加は、かなり限定的な要因によるものではないかと推測がつきます。しかし、私どもの推測通りであるかどうかということをもう少し見極めるうちに、この点もより明確になってくると思います。米国経済の動きをさらに点検すると申し上げましたが、もし世界的にこのIT関連の在庫調整の波が今は想定されていませんが、比較的大きなスケールで起こるとすれば、米国経済のスローダウンが想定以上に大きくなった

場合に、このエレクトロニクス関連の調整を呼び起こし、世界経済にかなりの影響を及ぼすリスクがあると思っています。今、目の前に見えているのは、国内的なＩＴ関連の調整で、おそらくそれほど大きなものにはならないのではないかと、一応は推測できる範囲のものです。

以　上