

政策の不確実性は日本経済の逆風に

[イリフ・C・アルバトリ](#)、[スティーブン・J・デービス](#)、[伊藤 新](#)

2017年5月30日

日本では政策の不確実性が依然として問題であり、経済に悪影響を及ぼし得ることが最近のIMFの研究により明らかになった。他方、歳入・歳出や構造改革について信頼に足る計画を立て、金融政策のコミュニケーションを改善することで、不確実性を低減することができる。

日本は20年にわたり、経済成長を上向かせ、賃金を引き上げ、デフレのリスクを最小化しようと努めたが難渋している。2012年の選挙後、安倍晋三首相は政策の方向性を明確に示したが、日本経済浮揚のための取り組みであるアベノミクスへの信頼は低下してきた。政策や政策効果の不確実性は上昇している。不確実性は投資を減退させ、雇用を減速させ、企業はパートタイム労働者を雇うようになることが、これまでの研究により分かっている。

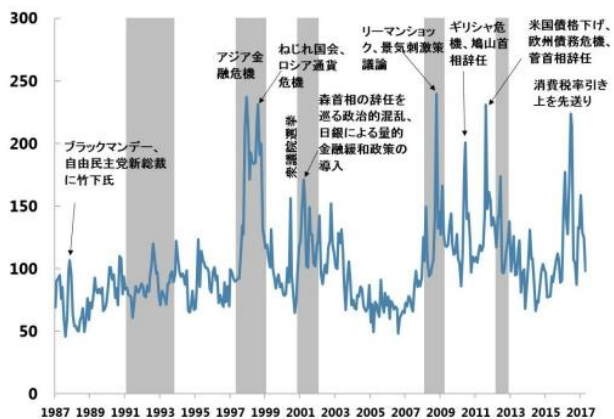
今回の新しいワーキングペーパーでは、1987年1月以降の日本における政策の不確実性とその経済活動との関係を分析している。5つの新しい指標を作成しており、1つは経済政策全体の不確実性指数であり、他の4つは財政、金融、為替、貿易それぞれの政策の不確実性指数である。各指数は日本の四つの大手紙（読売新聞、朝日新聞、毎日新聞、日本経済新聞）において経済、政策、不透明について言及された記事数を反映している。

政策不確実性の総合指数は、国政選挙や首相交代の際に上昇する。同指数は1997年のアジア金融危機、2008年9月のリーマンショック、2011年8月の菅首相辞任と米国債ショック、2016年6月のブレグジット、そして最近の消費税引き上げ延期の際に急上昇している。また、政策の不確実性の高まりは経済状況の悪化に先行することがわかった。これらの結果は、信頼できる政策立案やコミュニケーションの改善によって政策の不確実性を減じることで、部分的には、経済のパフォーマンスを改善できることを示唆している。

日本：経済政策不確実性指数

本指数によると、日本の政策不確実性は激戦りとなった国政選挙や重要なリーダーの交代時に上昇している。

(指数：1987-2015=100)



出所：2017年イリフ・C・アルバトリ、スティーブン・J・デービス、伊藤新、見明 奈央子、齋藤 郁夫による「日本の政策不確実性」 IMF ワーキングペーパー17/128。

日本では財政上の懸案が政策不確実性の主因

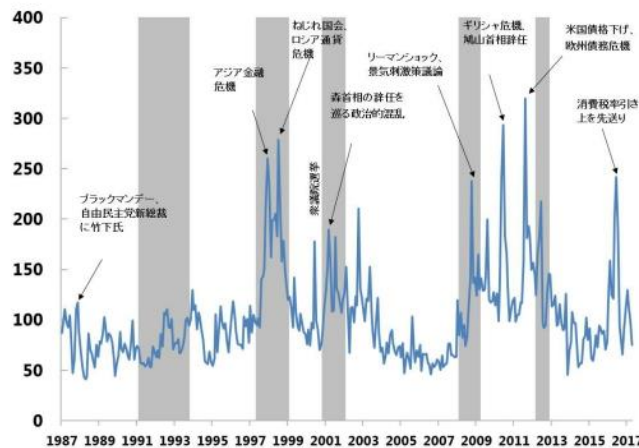
政策の不確実性の震源地はその時々によって変わるが、日本では税制と財政支出に関する課題が最も大きな影響を及ぼしていることがわかった。今回算出した政策の不確実性指数をみると、そのうち57パーセントが財政政策に関連したものであり、27パーセントは金融政策、8パーセントは貿易政策、そして為替政策はわずか3パーセントしか関連していない。

2012年12月の安倍晋三首相の就任とアベノミクスは重要な節目となり、政策の方向性がより明確になった。しかし、アベノミクスに対する信認を維持するのは難しいようである。財政政策目標はすでに信頼性を失っている。たとえば、当初は2015年に引き上げられるはずであった消費税は、すでに2回も引き上げが延期された。

日本：財政政策不確実性指数

日本の財政政策不確実性指数は、財政支出や税政策に関連した問題だけでなく、欧州債務危機など主要な対外情勢にも反応して上昇している。

(指数：1987-2015=100)



出所：2017年イリフ・C・アルバトリ、スティーン・J・デービス、伊藤 新、見明 奈央子、齋藤 郁夫による「日本の政策不確実性」IMFワーキングペーパー17/128。



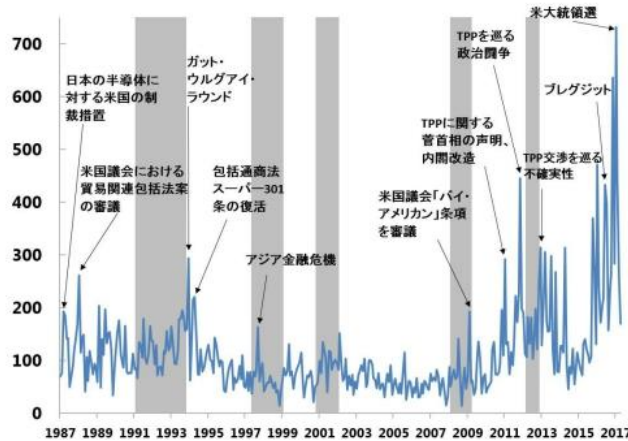
グローバルな要因が果たす役割

政策の不確実性は必ずしも国内要因に限らない。グローバルな要因もまた、日本の政策不確実性に影響を及ぼす。たとえば、ブレグジットや米国の大統領選挙は日本の政策不確実性を高めた。特に、2016年の貿易政策の不確実性指数は2014～2015年平均対比140パーセントも高くなった。政策不確実性の総合指数は、2016年は2014～2015年平均対比56パーセント高くなった。

日本：貿易政策不確実性指数

ブレグジットや米大統領選は日本の政策不確実性を高める要因となり、2016年の貿易政策不確実性指数は140%急上昇した。

(指数：1987-2015=100)



出所：2017年 イリフ・C・アルバトリ、スティーブン・J・デービス、伊藤 新、見明 奈央子、齋藤 郁夫による「日本の政策不確実性」IMF ワーキングペーパー17/128。



政策不確実性と経済活動

因果関係を特定するのは難しいが、我々の研究は、政策の不確実性が高まると、投資、雇用や成長が減速するという見方を支持する。特に、政策不確実性が高いと、ショックを増幅したり伝達したりすることで、経済活動の変動要因となり、マクロ経済のパフォーマンスが落ちることが示唆される。

このことは、信頼できる政策や強固な政策フレームワークは、政策の不確実性を低減し、マクロ経済のパフォーマンスを向上できることを示唆している。日本では、財市場や労働市場の構造改革を成し遂げるための信頼できる政策を打ち出すことが有意義であろう。日本の高齢化や生産年齢にある女性の労働参加が低いことを踏まえると、女性や高齢者の雇用を促進することは特に意味がある。また、米国が TPP への参加に消極的になっている中、貿易政策の方向性を明確化することも重要である。長期的な財政持続性を担う、強固で信頼できる政策を打ち出すことも重要であろう。金融政策に関しては、フォワードガイダンスの強化など日本銀行がコミュニケーションの枠組みを改善することが期待される。
