



(参考仮訳)

プレスリリース No. 13/194  
2013年5月31日

International Monetary Fund  
Washington, D.C. 20431 USA

## IMF 代表団、2013 年対日 4 条協議を終了

国際通貨基金 (IMF) アジア太平洋局副局長ジェラルド・シフ (Jerald Schiff, Deputy Director, Asia and Pacific Department) 率いる代表団は、年次対日 4 条協議のため 5 月 21 日から 31 日にかけて東京を訪れた。代表団は、政府高官及び日本銀行幹部並びに民間部門の代表と最近の経済動向及び今後の政策課題について協議した。政策協議の最終段階には、IMF 筆頭副専務理事 デビッド・リプトン (David Lipton, First Deputy Managing Director) 及びアジア太平洋局長アヌープ・シン (Director for the Asia and Pacific Department) も参加した。

協議終了にあたり、代表団は以下の声明を発表した。

主に新たな量的・質的金融緩和 (QQME) 枠組みに牽引され、景気回復は勢いを増している。当局の新たな政策 (「三本の矢」) の成功は、今夏に最初の計画が公表される予定の、野心的な財政改革・成長戦略の実施に大きく依存している。

改革パッケージを完成させることによる成功報酬は潜在的に大きい。改革の成功は日本の利益となるだけでなく、世界経済の成長と安定も強化するだろう。

新たな政策は幸先良くスタートした。消費と純輸出に牽引されて 2013 年第一四半期に成長は力強く回復し、本年全体の成長率は 1.6 パーセントに達すると見込まれている。民需の盛り上がりにより、2014 年の成長は、予定されている消費税の引上げ及び復興支出の減少による財政緊縮にも関わらず、1.4 パーセントへと緩やかに鈍化するにとどまるだろう。

我々は日本銀行による金融政策枠組みの抜本的な強化を完全に支持する。大規模な資産購入拡大により 2 パーセントの物価上昇率を達成する明確な時間軸を設定することにより、日本銀行は成長と物価を引き上げるための重要な一歩を踏み出した。

これまでのところ、新たな金融政策の枠組みは効果を発揮し始めているようだ。家計・企業部門の調査及びブレイクイーブン・インフレ率によれば、なお物価目標を大きく下回っているものの、インフレ期待は徐々に上昇していることが示唆される。

新たな政策目標の枠内で、日本銀行は、資産購入を調整し、市場参加者との対話を強化するなど、国債市場の過度な変動を抑えるために適切な手段を採っている。

しかしながら、金融政策を補完する成長戦略及び財政改革が物価を持続的に上昇させるために不可欠である。これらの改革が成功裏に実施されれば、2パーセントの物価目標が短中期的に達成され得ると我々は見込んでいる。

財政リスクは、新たな経済対策及び社会保障支出により債務が増加したことにより、上昇した。具体的かつ信頼に足る中期的な財政計画を可及的速やかに導入すべきである。今後10年で、債務残高対GDP比を確実に引き下げるためにはGDP比11パーセントの構造的財政調整が必要だとスタッフは見込んでいる。

2015年までに予定通り10パーセントまで消費税率を引き上げることは非常に重要な第一歩であり、経済対策及び復興支出の減少と合わせると、必要な調整幅の約半分を占める。複数税率の導入は避けるべきである。代わりに、低所得の家計を対象を絞った支援が考えられ得る。

2015年以降については、残りのGDP比5.5パーセントの調整が具体化される必要がある。財政健全化は歳出・歳入両面での取組みを通じて達成され得るが、成長を損なわない施策を重視すべきである。消費税は最も効率的な歳入源であることから、今後15パーセントあるいはそれ以上への更なる引上げを検討すべきである。

中期的に成長を高めるためには構造改革が重要である。政府のTPP交渉参加や女性の雇用を増加させる計画はこのための重要なステップである。しかし、成長の相乗作用を生むためには、より広範な取組みが必要である。

更なる取組みとしては、農業及び国内サービス部門の規制緩和や、持続可能でない中小企業に対する財政負担の大きい政府支援を段階的に削減する一方で新規企業へのリスク資本の提供を促進すること、が挙げられる。日本の労働市場の過度な二極化を減ずるための施策は労働市場の柔軟性を高めることに繋がり、また、高い技術をもつ外国人労働者の入国要件を更に緩和するための施策は、労働力が不足している分野における労働供給を高めることができるだろう。

QQMEの影響によって日本国債の保有が銀行のバランスシートから日本銀行に移行することになると、日本の銀行の国債保有は今後二年間で減少するということもあり得る。そして、これにより、金利ショックに対する銀行のバランスシートの感応度は減少するほか、銀行は国内外での信用供与を拡大し、収益性が高まる可能性もある。しかし、リスクもある。特に地方銀行にとって、財政・成長戦略が十分なものではなく、資金需要が低迷し続けることはリスクである。国内銀行の資本基準を強化し、リスク管理の強化を奨励することを検討すべきである。大手行による海外事業の拡大は続くと思われ、外貨調達リスクを抑制する努力を引き続き実施すべきである。

最近の大幅な円の減価は、デフレから確実に脱却するための重要かつ歓迎すべき日本銀行の取組みを踏まえて理解されなければならない。金融緩和が国内の目標を追

求している限り、そしてそれが包括的な財政・構造改革を伴うのであれば、円の最近の減価に問題があるとは我々は考えていない。

今後、改革パッケージの成功によりプラスの経済的波及効果が生じるだろう。他国、特に日本と直接競争関係にある国や資本フローの受け手における短期的な効果は一様でない可能性があるが、こうした効果は一時的だろう。日本における成長の高まり及び国際的な金融環境の緩和は、為替の増価の影響を上回り、プラスの波及効果をもたらすだろう。