

日本のアベノミクス：実績を評価する時期

日本でアベノミクスという言葉が初めて出現したのは、およそ1年前です。日本経済を再生し、デフレを終わらせるための協調のとれた政策理念は大胆で、しかも大きなかけのように思えました。今年の2月、数人の投資銀行に務めている若者から聞いたところによると、今後数年でデフレから脱却する可能性はせいぜい20%でした。彼らは、生まれてからこれまで物価上昇を経験したことがないと付け加えました。6月までに、デフレ脱却の可能性は40%に引き上げられました。アベノミクス開始から1年を迎えようとしています。新しい戦略は機能しているのでしょうか？

一連の政策

今年は年初から新しい政策が立て続けに実施されました。1月に日本銀行（BoJ）がインフレ目標を2%に設定し、その後新たに財政刺激策が実施されました。また、環太平洋パートナーシップ（TPP）の交渉に参加することが決定しました。TPPとは、オーストラリア、ブルネイからチリ、カナダ、米国などにまたがる自由貿易協定案です。その直後に、黒田東彦氏が日本銀行の総裁に就任し、量的・質的金融緩和策を導入しました。これは、主に大規模な債券買い入れを通じて、約2年間で2%のインフレ目標を達成するという意欲的な政策です。わずか数日前、日本政府は2014年に消費税の引き上げに踏み切ることに合意し、経済成長への影響を緩和するために更に財政刺激策を実施することを発表しました。成長改革に関する審議は次の議題に掲げられており、今月開催される臨時国会で審議される予定です。実に多くの政策が実施されていますが、こうした矢継ぎ早の政策は成果を挙げたのでしょうか？

回復の兆候

今年前半の回復の力強さは、多くの人々を驚かせました。株式市場の反発、円安、新しい公共支出はすべて目覚ましい回復に貢献し、今年前半6カ月の成長率は約4%に達しました。とは言っても、民需主導の回復への移行は依然として初期の段階に留まっています。民間投資は上向きにならず、労働市場は厳しさを増し、賃金上昇率の伸びにつながっていません。回復の滑り出しは好調でしたが、成功には至っていません。

物価についてはどうでしょうか？6月のインフレは、エネルギーの輸入コストの上昇によりプラスに転じ、長期的なインフレへの期待が高まりました。ただし、最も中核的な物価が依然として下落しており、金融緩和の経済への伝播は遅いといわざるを得ません。経済に供給されている大半の流動性は、銀行準備金が増加する形でBoJへ還流しています。一部の銀行は既に投資戦略の見直しを開始しており、銀行融資は増加に転じています。しかし、総じて新たな緩和策は、大規模なポートフォ

リオのリバランスや資金流出につながらず、7月以降の為替レートは比較的安定しています。

おそらく最も目覚ましい成果は、インフレ期待の高まりや、海外、特に米国でのイールドカーブのスティープ化にもかかわらず、長期金利が引き続き低水準で安定していることでしょう。これは、実質金利の引き下げにつながりました。

ただし、アベノミクスの道のりは長い

実際のところ、アベノミクスを評価できる明確なベンチマークはまだ存在しません。日本の穏やかなデフレと低い成長率の歴史が、回復への道の予測を難しくしています。ただし、アベノミクスを成功させるには、いくつかの側面に沿った進捗状況を予測する必要があります。

鍵となるマイルストーンは、投資、雇用、収入の伸びにより推進される自律的な成長、2%というインフレ期待を再び安定化させること、および食料とエネルギー品目以外の価格上昇によるヘッドラインインフレの着実な伸びです。最後に、アベノミクスが成功すれば、金融緩和政策が名目金利を低く保つ間に、実質金利が下がります。こうした指標を見ると、アベノミクスはこれまでうまく対応してきましたが、依然として進むべき道があります。

成長改革が必要

アベノミクスが機能するには、日本の長期的な経済問題に説得力のある方法で対処する必要があります。言い換えれば、トレンド成長率を高め、公的債務を削減する戦略を実施する必要があります。消費税の引き上げは、日本政府が財政改革に真剣に取り組んでいるという明確なシグナルを送りました。アベノミクスの3本目の矢である成長改革についても、同様の決意が必要です。新たな成長戦略については、労働市場改革、規制緩和、農業部門の改革への取り組みを含めて、以前から審議が進行中です。これらはすべて重要ですが、今は具体的な行動を重視するときです。

日本は、財政面での消費税の引き上げに相当する目覚ましいイニシアチブを必要としています。日本の立法府である国会議事堂で今後行われる臨時国会は、10月に行動を起こし、改革の勢いを維持するチャンスです。

ちょうど1年前、日本は5年間で3度目の景気後退局面に入りつつあり、見通しは厳しいようにみえました。再び景気後退から抜け出せなくなることを避けるには、改革特に構造改革を迅速に進める必要があります。こうした政策がすべてうまくいくという保証はありませんが、アベノミクスは長い間で初めて、日本が持続的成長の道に戻る実質的な機会をもたらしました。そして、日本経済の見通しは、10月

29日にIMFの主催で東京で開催されるセミナー「IMFセミナー: アベノミクスの1年目」で協議される予定です。