

IMF サーベイ

年次協議

着実に回復を続ける日本、欧州情勢が見通しに影を落とす

IMF サーベイ・オンライン
2012年6月12日



地震で崩壊した家屋。IMFは、復興支出が、日本の回復を支えるとの見通しを示した（写真: Yumeto Yamazaki/Corbis）

- 復興支出と民間消費、回復を後押し
- 高い公的債務と低成長などへの対処が長期的課題
- 金融部門は引き続き頑健ながらも、リスクも残存

IMFのエコノミストと共に日本を訪れていたデビッド・リプトン IMF 筆頭副専務理事は、訪日を締めくくるにあたり、日本の回復は、復興支出とより力強い民間消費に支えられ持続するだろうとの認識を示した。

2012年の成長率は約2%、2013年は僅かに減速して1.75%となると予測される。しかしリプトン氏は「緊迫を増す欧州の情勢が、見通しに対する下振れリスクが大きいことを浮き彫りにしている」と述べた。

日本の総合インフレ率は、引き続きゼロ近傍にとどまるものの、これまで1年間で為替レートは、安全資産への逃避による資本流入などを反映し切り上がった。IMFは、中期的観点から、日本円の為替レートは若干過大評価であると考えている。

長期的課題

また IMF は、長期に渡り日本は、高い公的債務、低成長およびデフレという多くの課題を抱えていると指摘した。

リプトン氏は、これらの課題への対処で「意味のある」前進をするためには、日本は、「政策のシナジー効果を得るべく、多方面にわたり強力に対処する必要がある」とし、これには、財政、構造、および金融の各政策を組み合わせることも含まれると述べた。

IMFのエコノミストは、日本の直近の優先課題は、根深い財政問題に取り組むことだとした。純公的債務は、社会保障経費の急速な増加を背景に、過去20年間に對 GDP 比で10倍に上昇した。IMFは、税・社会保障一体改革が、財政再建

へのコミットメントを示し、投資家の信頼を維持するためにきわめて重要であると考えている。

リプトン氏は「我々の見通しによると、今後 10 年で（構造的）財政収支を全体として対 GDP 比で 10% 改善することが必要である」と述べ、潜在成長率を引き上げるのみならず、公的債務の対 GDP 比率の削減にも、「大胆かつ包括的」な構造改革のパッケージが必要だとの見解を示した。

成長の制約

IMF は、改革は、高齢化が進む労働力、低い女性の労働参加率、国内部門にかかる規制、リスク・マネーの供給が限られていることなど、最も重要な成長制約要因に焦点をあてるべきと考えている。

IMF は、回復とデフレ脱却を支えるための日本銀行による最近の措置を支持する。しかし、IMF エコノミストは、スタッフによる基本シナリオのもと、2014 年末までに 1% のインフレ目標を達成する可能性を高めるために、更なる金融緩和を実施しようとする。これにより、貸出金利を更に引き下げ、インフレ期待を引き上げることも可能だろうと考える。

リプトン筆頭副専務理事は「市場とのコミュニケーションの強化はこうした政策措置の効果を高めることに資するだろう」との見方を示した。

日本の金融部門の強化

IMF エコノミストは、東京での関係当局との協議のなかで、金融セクター評価プログラム（FSAP: Financial Sector Assessment Program）のアップデートについても意見を交わした。FSAP は、先進国・地域および多くの新興市場国・地域による、金融部門に関する詳細な包括的分析である。

世界金融市場における最近の緊迫した状況にもかかわらず、日本の金融システムは安定している。これは、2003 年以降に実施された、金融市場の安定強化のための重要な措置によるものだ。

欧州周縁国に対する日本の金融機関の直接的なエクスポージャーは小さく、また、不良債権は依然として低い水準にある。

IMF は、当面銀行・保険会社ともに様々なマクロ経済上・金融上の負のショックに耐え得る力を有していると述べた。ただし、多くの銀行のコア収益力は依然として低く、銀行による多額の国債及び株式保有は、金融の安定性についての懸念を提起している。

IMFは、金融システムの頑健性の強化に向けた、金融機関の健全性に係る枠組みの一層の改善を支持する。それには、大口信用供与の残高上限の引下げ、国内基準行の所要自己資本の引上げ、システム上重要な金融機関及び市場インフラに対する監視の継続、銀行以外の金融機関の危機対応枠組みの改善が含まれる。

本年は、日本がIMFに加盟してから60年となる年であり、これを記念して今年後半に、IMF・世界銀行年次総会が48年ぶりに東京で開催されることになっている。