

年末年始恒例の2013年市場予測に見る安倍「危機突破内閣」への期待

2013年1月9日

アセットマネジメント部

チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

koichi.kurose@resonabank.co.jp

年末年始恒例の2013年市場予測は、総選挙で安倍内閣が衆議院の2/3以上の議席を持つ政権与党となった事実を反映したかどうかで、強気派と弱気派に大きく割れた。強気派は、日銀法改正と大型補正予算が事実上可能となったため、やや大きく円安と株高に予測を修正したようだ。野田前首相が衆議院解散を表明してから大きく進んだ円安と株高など足元での水準訂正も予測に反映されたことだろう。

ただし、安倍内閣が経済再生を実現する「危機突破内閣」となるか否かは、「3本の矢」と名付けられた大胆な金融緩和、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略、がどこまで実効性を伴うかに懸かっている。そのポイントは、「政策の組合せ」と「政策効果の時間的前後関係」にある。

まず「政策の組合せ」について、公共投資などの機動的な財政政策の効果が円高で海外に漏出しないよう大胆な金融緩和を同時に実施する政策ミックスは、90年代の轍を踏まないためにも、また国際経済学の標準的なマンデル・フレミング・モデルの考え方からも首肯できよう。次に「政策効果の時間的前後関係」については、景気後退局面から脱するため、即効性のある財政政策と金融緩和で短期的に景気を刺激し、その間に効果が出るまで時間のかかる成長戦略を策定する。そして、短期的な景気刺激策の効果が切れる頃には、経済成長の牽引役が成長戦略の効果へとバトンタッチする。これが理想的な姿だ。

ただこれには課題も多い。財政政策は一時的に景気を牽引するが、財政状況が悪化する上に労働力の成長分野への移動を滞らせ、更に2014年4月の消費税引上げ前後の駆け込み需要とその反動で「日本版財政の壁」を高くする副作用もある。成長戦略は、これまでも内閣が変わる度に類似の努力目標が立てられたが、ほとんど実現できなかった。その原因は、少子高齢化、一票の格差、人手不足と生活保護の並存、国際社会で活躍できる人材の不足、女性の社会進出の遅れ、規制・制度改正の停滞、など問題の根が経済の枠を超えた社会の活性化を阻む社会的要因にあるため、簡単には解決方法が見つからなかった点にある。社会の活性化なしに経済の持続的な再生は無いという意味で、安倍内閣は、経済の枠を超えた社会的要因も含む全ての突破すべき危機の実体、そしてその解決に向けた優先順位を、明確にする必要があるだろう(注)。特に、短期的な景気刺激策である財政政策と長期的な財政再建などのように二律背反の関係にある政策は、市場の信任を失わないための説得力のある長期計画と制度設計が必要だ。

安倍政権に期待する多くの市場予測は、株価と円安のピークを2013年末としている。これは近年繰り返された株価と円安の春先ピークを経て、7月の参議院選挙を無難に乗り越え、「決められる政治」による正しい成長戦略の実現を期待しているからだと思われる。安倍政権への期待はそれだけ大きい。

以上

(注)国民が経済再生を高い優先順位で望んでいることは、世論調査からも確かだろう。一方、本稿では経済問題を中心に議論を進めたが、外交、原発政策、歴史認識などについては、支持が割れる可能性もあるだろう。

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。