

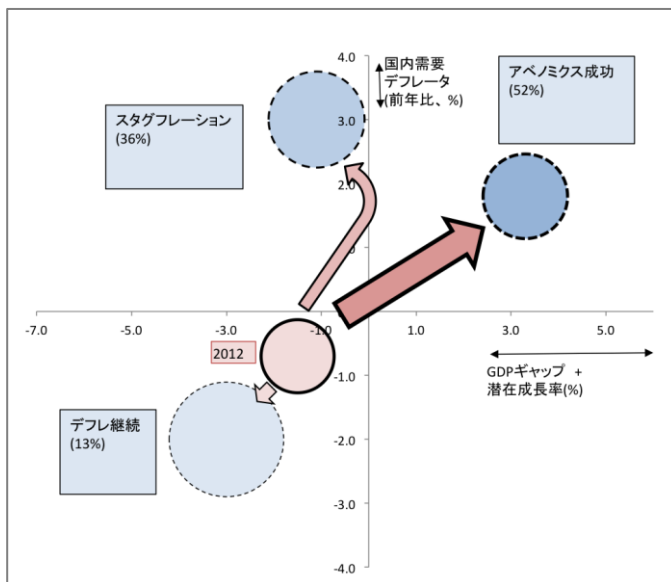
「ジャパンリスク台風マップ」
 リスク・スコアリング・ベクトル評価結果
 (2013年12月時点)

デフレ継続シナリオの後退が明確に

リスク・スコアリング・ベクトル評価結果 (2013年12月時点)

ジャパンリスクフォーラムでは、今後の日本経済の進路について、「アベノミクス成功」、「スタグフレーション」、「デフレ継続」の3つのシナリオを想定し、どのシナリオの蓋然性が高いかを「リスク・スコアリング・ベクトル」として評価している。今回、2013年12月時点の情報をもとに評価を行い、前回6月に続いて3シナリオの中では「アベノミクス成功」が比較的蓋然性が高いとの結論に達した。(図表1参照)

【図表1：日本経済は「アベノミクス成功」の方向に向かっている可能性が高い】



前回6月からの変化をみると、「デフレ継続」シナリオが得点をほぼ半減させた (24% → 13%) 一方、「スタグフレーション」(29% → 36%)、「アベノミクス成功」(47% → 52%) シナリオはそれぞれ得点を伸ばした (図表2参照)

〔図表 2 : 「デフレ継続」の得点は大きく低下〕

	アベノミクス成功		スタグフレーション		デフレ継続	
	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月
成長軸スコア(合計100点)	44	38	33	50	22	13
インフレ軸スコア(合計100点)	50	63	25	25	25	13
合計	47	52	29	36	24	13

以下では、各シナリオの得点の変化の要因を、成長・インフレ軸別に解説したい。

まず、成長に関しては、前回以降、引き続き経済全体の成長は堅調に推移したが、海外経済の回復がやや遅れて、輸出が伸び悩んでいる。そのため、輸出の伸び悩み・経常収支悪化を想定していた「スタグフレーション」シナリオの得点を引き上げた一方、足元での海外経済のより力強い回復を想定していた「アベノミクス成功」は外部環境の評価を下げた。また、今回から評価項目に加えた 2015 年の海外景気予測は、2014 年よりも加速する見通しとなったため、海外景気の低迷が続くと想定していた「デフレ継続」シナリオについても外部環境の評価を下げた。(図表 3 参照) なお、構造改革は大きな進展が見られないため、前回と評価を変えていない。

インフレについては、前回以降、CPI 除く食品エネルギーや GDP 国内需要デフレーターが前年比プラスに転じるなど、緩やかながら物価が上昇しつつある傾向が見えてきた。そのため、緩やかな物価上昇を想定していた「アベノミクス継続」シナリオの得点を引き上げた一方、「スタグフレーションシナリオ」については評価を据え置き、物価下落を想定していた「デフレ継続」シナリオについては、評価を引き下げた。

〔図表 3 : 「アベノミクス成功」は成長軸評価低下の一方インフレ軸評価は改善〕

	アベノミクス成功		スタグフレーション		デフレ継続	
	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月
成長軸(8点満点)	4	3	3	4	2	1
成長動向	1	1	0	1	0	0
金融指標/期待	2	2	1	1	0	0
構造改革	0	0	1	1	1	1
外部環境	1	0	1	1	1	0
インフレ軸(6点満点)	4	5	2	2	2	1
直近の動向	1	2	1	1	1	0
金融指標/期待	2	2	1	1	0	0
外部環境	1	1	0	0	1	1

なお、リスク・スコアリング・ベクトルと合わせて評価している財政についても変化を

確認したい。財政は、前回以降、経済成長を受けてプライマリーバランスや債務規模の予測が改善したほか、長期金利や CDS も低下するなど、財政再建・維持可能性が高まる方向の動きが目立った。そのため、中期的に財政再建すると想定する「アベノミクス成功」の評価を上げた一方、財政拡張もしくはデフレで財政が悪化すると想定していた「スタグフレーション」、「デフレ継続」については評価を引き下げた。（下表参照）

[図表 4 : 財政面では財政再建を想定する「アベノミクス成功」の得点が上昇]

	アベノミクス成功		スタグフレーション		デフレ継続	
	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月	2013年6月	2013年12月
財政軸(4点満点)	3	4	1	0	2	0
債務規模	2	2	1	0	1	0
脆弱性	1	2	0	0	1	0

以上のように、今回は「アベノミクス成功」が前回に続いて高い点数を得た。しかし、注目されるのは「スタグフレーション」シナリオの点数が高まった点である。「アベノミクス成功」シナリオは、海外経済回復の遅れや構造改革の停滞を受け、成長軸 8 点中わずか 3 点の評価しか得ていない。このことは、成長の道筋が確たるものになっているとは言い難く、状況次第ではスタグフレーションに陥りかねないことを示している。2014 年 4 月の消費税増税等を控え、リスク・スコアリング・ベクトルがどう変化するのか今後も注視していきたい。

注：無断転載を禁じます。