

新型コロナウイルスの大流行 に伴う政策不確実性の高まり

伊藤 新

2020年4月

概要1

- 新聞報道を基にした米国の月次政策不確実性指数(1985-2009年=100)は3月、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、400を超える水準へ急上昇し、過去30年で最高の高さに達した。指数の前月比上昇率は96.9%である。日次指数は足元引き続き高水準で推移している。
- 欧州の政策不確実性指数(1987-2010年=100)もまた350を超える水準へ上がった。指数の前月比上昇率は72.4%である。英国でEUからの離脱の是非を問う国民投票が行われた、またトランプ氏が大統領選挙で勝利した2016年以来の大幅な上昇率である。
- 日本の政策不確実性指数(1987-2015年=100)も200まで上昇した。指数の前月比上昇率は86.7%である。

概要2

- 過去に起きた感染症、例えば2003年の重症急性呼吸器症候群(SARS)、2009年の新型インフルエンザ(H1N1)、2012年の中東呼吸器症候群(MERS)、2014年のエボラ出血熱では、日本の指数は大きく上昇しなかった。
- 日本において、政策を巡る不確実性を高めた主因は、金融政策である。金融政策不確実性指数は3月に急上昇した。指数の前月比上昇率は192.4%であり、この20年で最大。
- ウイルスの感染拡大で経済活動が急激に縮小し、また経済の先行き不透明感が強まる中で、(1)日銀をはじめ世界の中央銀行が、どのような政策措置を講じるかについて不透明性が高まったこと、(2)中銀が講じた政策措置の経済への影響について不透明性が高まったことが背景にある。

概要3

- 財政政策不確実性指数も3月に上昇した。前月比上昇率は72.9%である。もっとも金融政策ほどの上昇率ではない。
- 貿易政策不確実性指数は3月、米国と中国の間で貿易紛争が始まる前の水準まで低下した。
- この数年は、米中貿易摩擦により貿易政策不確実性指数が急上昇した。日本における政策の不確実性の高まりには、通商政策が大きく寄与した。しかし、2020年に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、金融政策と財政政策がその主要な原因となっている。

米国の月次政策不確実性指数、1985.1-2020.3

出所: www.policyuncertainty.com/us_monthly.html

3月の指数: **426.6**

前月比: **+209.9**
96.9%



米国の日次政策不確実性指数、1985.1-2020.3

出所：www.policyuncertainty.com/us_monthly.html

3月8日から4月6日の指数の平均値：**491.6**

トランプ政権発足から3/7までの指数の平均値の**4.9**倍

新型コロナウイルス
の世界的規模の流行

同時多発
テロ事件

世界金融危機

財政問題
が深刻化

イラク戦争

財政の崖

Index, 1985-2010=100

7日中心化移動平均

1985 1990 1995 2000 2005 2010 2015 2020 2

欧州の政策不確実性指数、1987.1-2020.3

出所: www.policyuncertainty.com/europe_monthly.html

3月の指数: **353.0**

前月比: **+148.2**
72.4%



日本の政策不確実性指数、1987.1-2020.3

出所：www.rieti.go.jp/jp/database/policyuncertainty/

3月の指数：**200.2**

前月比：**+93.0**
86.7%

Index, 1987-2015=100

アジアとロシアで通貨危機、財政再建
路線の転換をめぐる議論、参院選挙で
与党が敗北&衆参ねじれが発生

世界金融危機、日銀が政策
金利を引き下げ&景気対策
をめぐる議論

米国で財政問題が深刻化、欧州債務
危機、菅首相が辞任&急激な円高の
なか日銀が金融緩和を強化

250
200
150
100
50

1990

1995

2000

2005

2010

2015

2020

4

金融政策不確実性指数、1987.1-2020.3

出所：www.rieti.go.jp/jp/database/policyuncertainty/

3月の指数：**272.5**
前月比：**+179.3**
192.4%

急激な円高のなか日銀が
金融緩和を強化

参院で日銀総裁人事案が
否決&総裁空席への不安

日銀がマイナス
金利政策を導入

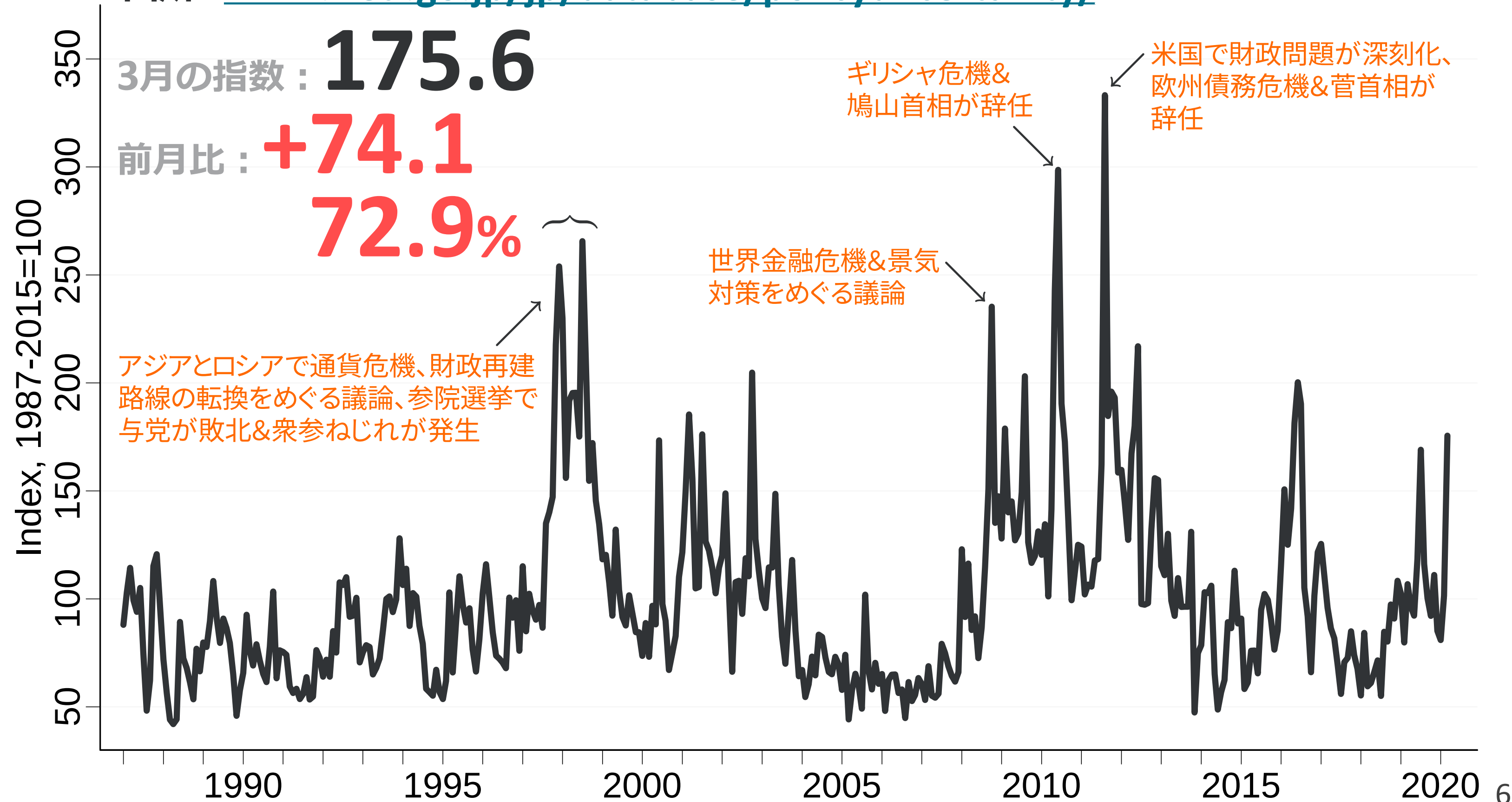


財政政策不確実性指数、1987.1-2020.3

出所: www.rieti.go.jp/jp/database/policyuncertainty/

3月の指数: **175.6**

前月比: **+74.1**
72.9%



貿易政策不確実性指数、1987.1-2020.3

出所：www.rieti.go.jp/jp/database/policyuncertainty/

3月の指数：**97.5**
前月比：**-128.2**
56.8%

