

論壇

経済停滞で金利下げに

新型コロナウイルス対応で、世界中の政府が大盤振る舞いの状態である。この緊急状態だから必要であるとは思いますが、国民全員に10万円ずつ配り、雇用調整助成金や中小企業への資金繰りに膨大なお金が政府から出ている。海外ではもつと多くのお金が出ている国もあるようだ。破綻寸前の航空会社を救済するために1兆円を超えるような公的資金援助が出る予定だという報道もある。

緊急時をなんとか持ちこたえるためだから仕方がないが、本当に大丈夫なのだろうか。そう心配に

学習院大教授(国際経済学) 伊藤 元重

なる人も多いだろう。「日銀のよう

うな中央銀行が潤沢な資金を提供しているから大丈夫だ」という声もあるが、日銀だつて無尽蔵に小判が出る打ち出の小槌を持っているわけではない。

そこで重要なポイントとなるのが、歴史的にも最低水準になつて

資金市場と新型コロナ

かということだ。重要なことは、超低金利という事態がコロナで初めて生まれたわけではないということだ。コロナ後に事態はさらに進んだが、基本的には2008年のリーマン・ショック後ずっと続いていることなのだ。日本について言えば、1998年の金融危機以来続いていると言つてよいだろう

なぜ、金利が低いのか。この問いに対して、「それは中央銀行が資金を出しているからだろう」という答えが返ってくる。多いが、それは半分正しくない。実は金利はこの30年間、日本だけでなく、世界中の先進国で下がり続けている。これを「長期停

滞」という構造的な経済停滞と結びつけて議論する専門家も多い。

要するに、景気が良くないのだ。景気が良くないので、企業による資金需要が弱い。それが金利を下げる結果となつている。余つた資金は、民間部門ではなく政府の財政赤字に吸い込まれていつてい

る。政府の債務が膨れ上がつてい

るが、それを中央銀行が一生懸命に支えている。要するにこの超低金利は民間部門の経済的な低迷による資金需要の減退と、それと対をなす政府の過大な財政赤字の拡大と中央銀行の過剰な金融拡大によるものだ。

そして重要なことは、コロナによる一連の動きは、こうしたトレンドをさらに加速化することになる。民間企業は絶不調であり、政府の財政支出は膨れ上がるばかりである。その調整役として日本銀行などの中央銀行は八面六臂の活躍をしているが、その能力には限界があるはずだ。

景気回復に悲観的見方

問題はコロナ後にこの構図がどうなるのかということだ。多くの

人は民間企業の復活を期待している。ただ、民間部門が本格的に復活すれば、資金需要が大幅に増えてしまう。それは金利を引き上げることになる。膨大な債務を抱える政府の運営が難しくなる。経済の復活は期待したいが、それでもなかなか大変なことが待っているのだ。

ただ、市場の専門家もつと悲観的なシナリオを描いているようだ。景気は当分回復しない中で、政府の債務と日銀のバランスシートだけが拡大して行くというシナリオだ。これまで10年以上続いたことが今後も続くということだ。そうなるのはよくはないが、長期金利が非常に低いということでは、景気低迷と金利低迷が当分続くことが市場を見ていることを意味する。

*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。