

論壇

市場を支える金融緩和

コロナ危機で経済は厳しい状況だが、株価は堅調である。日本だけではない。米国でも、経済は大きく落ち込んでいるが、ハイテク関連の銘柄などが多く入っているナスダック市場の株価は、史上最高値を更新している。堅調な株価とごん底にある実体経済、この大きなギャップをどう理解したら良いのだろうか。市場関係者も悩んでいる。

このギャップを説明する解釈が二つある。一つは、実体経済は近いうちに回復が始まるので、株価はそれを織り込んでいるというも

伊藤 元重 (国際経済学) 学習院大教授

のだ。例えばワクチンが本格的に提供されることになれば、経済は急速に回復するかもしれない。こうした回復シナリオをV字回復と呼ぶ。V字回復に期待したいところだが、感染の第2波の影響や、それに伴う消費や投資の動きの鈍さをみると、景気低迷は長引きそうな感じがした。ワクチンだつて年内

入している。それに伴い、金利もかつてないほどの低金利である。だから、株価が堅調なのは当然だ。この解釈だ。実際、コロナの感染が世界的に広がりはじめた3月ごろ、主要国の株価は暴落を始めた。しかし、間髪入れない形で行われた中央銀行の資金注入で、株価が戻り始めたのだ。金融緩和や財政

融政策当局も、金融緩和だけで株価がずっと維持できるとは考えていないだろう。本当に今後の株価は大丈夫だろうか。仮に株式市場が大きく崩れるようなことがあれば、それは経済の先行きにさらに不安定要因になる。

現実との乖離 どう修正

堅調な株価と実体経済

に多くの人に配れるというような状況にはなさそうだ。

過去の株式市場の動きを見ると、市場の熱狂でバブルが起きたかと思うと、それが大きく崩れるクラッシュになることもある。株式市場の状態は実体経済の現実と乖離することも稀ではないのだ。実は、コロナ問題が起る何年も前から、日本や欧米の金融市場の間、日本や欧米の金融市場の間で、株式市場を含む金融市場の異様な活況を問題にする声があった。実体経済が弱いのに、

そこで株高を説明する第二の解釈が出てくる。確かに実体経済は弱い、それを補うように大胆な財政支援と金融緩和が行われている。日本銀行をはじめとする世界の主要中央銀行は大量の株式を購

調さ更新してきたのだ。コロナ危機でこれがどう変わっただのか。危機の襲来ということで、財政も金融もこれまで以上の規模で緩和策・刺激策がとられている。危機への対応としては必要なことだろう。ただ、そうした政策の結果もあるのか、実体経済は落ち込みが続くのに、株式市場は堅調さを回復している。こうした不安定な状況がどのように修正されるのか、今後の経済の展開を占う上で重要なポイントとなる。

*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。