

論壇

金融緩和と続行で経済維持

新型コロナウイルスの感染が収まらない。足元では感染拡大の第4波が起きており、連休中は大都市部は緊急事態宣言の中で自宅にこもる生活が続くだろう。これを受けて経済も厳しい状況が続き、特に観光や外食などは大きな影響を受けている。それにもかかわらず株価は相変わらず好調である。加えて、特に首都圏では不動産価格の高値が目につく。好立地のマンションは高値でも販売好調で、中古マンションでも購入時よりも高く売れたという話をよく聞く。

伊藤 元重

学習院大教授(国際経済学)

経済が不調なのに株や不動産が好調である最大の理由は、金融が大幅に緩和されていて、金利が低くなっているということだ。要するに金余りである。金利と資産価格の関係は、不動産で考えると分かりやすい。金利が低いので大きな額のローンを組んでも返済の負担が非常に小さい。だから、多くの方がこれまでよりも高額の不動産を購入しようとする。中には財テクと称して、ローンを組んでアパートやマンションに投資する人も増えている。こうした財テクがすべて悪いわけではないが、スルガ銀行で問題が起きたように、低い金利は行き過ぎた行為を促すことにもつながりかねない。

金利変動と資産価格

株価が高いのも、低金利によって生み出された面が多い。理論的な説明はしないが、株価は企業が将来にわたって稼ぐと予想される収益の現在価値に等しくなる。この現在価値を計算するのに金利を利用するのだが、金利が半分になれば株価の理論値は倍になる。現実の株価がこうした理論どおりに決まるわけではないが、現在の日本のように金利がゼロに近いようなところであれば、株価がいくらか高くなってもおかしくないことになる。

金利が低いから株価や不動産価格が高くなる。コロナ危機で経済は厳しい状況が続くが、金利を下げるような金融緩和を続けるから、経済はなんとかもっている。株価や不動産価格が高いことも景気の維持に貢献している。そうした意味では株価や不動産価格が高止まりであることは、経済にとつて悪いことではないとも言える。

異様な高値どこかで下落

ただ、多くの人は現在の経済の状態に不安を持っているはずだ。景気が悪いのに株価や不動産価格が異様に高い状態がいつまで続くのかということだ。異常に値上がりした資産価格はどこかで大きく下落する。過去何度も経験したことがある。今回は金利がゼロに近いのでそうしたことが起きないと言っている人がいるが、そもそも金利がゼロに近い状態がずっと続いていることが異常なことにも見える。

長引くデフレの中で、日本人は超低金利の状態に慣れすぎてしまった。低金利という視点で見れば、株価や不動産価格が高いことにも違和感を覚えることもないだろう。ただ、超低金利がいつまでも続くところでは危険だ。米国などでの景気回復、財政問題の深刻化による国債金利の上昇、デフレ解消による金利上昇など上昇する理由はいくつも考えることができると。そうしたことが起きれば最初に反応するのは資産価格であるというのを忘れてはいけない。

*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。