

ギリシャ問題を契機とした世界金融市場の混乱は、欧州連合(EU)が巨額の支援策を打ち出したことで、ひとまず収まっている。しかし、この問題の解決は容易ではない。まず、ギリシャの財政赤字削減は、国民の大きな痛みを伴うため国民の強い反発を受けている。また、ギリシャ以外の南欧諸国なども巨額の財政赤字を抱え、こうした国

## マクロ的不均衡と経済危機

日本総合研究所理事 翁 百合



の国債を保有する欧州金融機関の健全性が低下しつつある。さらに、共通通貨ユーロを持つことで、欧州各国は独自の政策手段を財政政策しか持てないという矛盾も噴き出している。こうしたマクロ的不均衡拡大の放置は、結局いつかは市場で調整されざるを得ず、金融危機の引き金になりかねない。米

国発の金融危機も、住宅価格の上昇に伴う、国内総生産(GDP)の成長をはるかに超えた金融機関の投融资拡大という不均衡が原因となった。主要国の資産価格バブルや貯蓄投資バランスの不均衡は、グローバル化し相互依存度を高めた各国金融市場の混乱の火種になり、一国の危機は世界全体へ増幅されて伝播(でんぱ)する。このことは、頑健な金融システムの構築と不均衡を放置しないフォワードルッキングな(将来を見据えた)マクロ経済政策の必要性を強く示唆している。

わが国のマクロ的不均衡は、GDPをはるかに超えた公的債務残高である。現状では、まだ国債の国内での安定消化が可能だが、高齢化が急速に進行しているだけに、国債消化の源泉となっている国内の貯蓄超過は近い将来消滅するだろう。その時点で、わが国がギリシャのような悲惨な状況に陥らないためには、債務残高の対GDP比率の引き下げを目指して、経済成長促進と財政健全化を着実に進めていくしかない。