

本音の コラム



内閣府は九日の「中期の経済財政に関する試算」で、**「成長実通しを示した。『成長実現ケース』では二〇二〇年代前半、実質で2%以上、名目で3%以上という、バブル期以来達成できていない高成長が実現すると設定。民間予測からもかけ離れたこの大胆な前提をもってしても、政府が目指す二五年度の基礎的財政収支の黒字化は難しい。ただしそのミソは同年度の赤字幅二・四兆円にある。この程度の赤字幅なら『社会保障費の伸びを集中的に抑える』うんぬんの、従来のような『財政再建努力』を演じていけば表面的に取り繕える。**

かわむら さゆり
河村 小百合

独立財政機関

内閣府は実はもう一つの「ベースラインケース」も示す。二〇年代前半の成長率は実質・名目とも1%台という現実的路線。すると二五年度の同赤字幅は八・一兆円。これが政府の基本シナリオなら、さらなる増税か社会保障や地方財政制度等の抜本的改革にまで踏み込まざるを得なくなる。

政府に先行きの経済見通しを策定させれば、政権運営に都合のよい甘めの数字が出てくるのはどの国も同じ。それが財政再建への取り組みを遅らせる。〇九年以降の債務危機で少なからぬ国々が実際に財政破綻かその一歩手前の痛手を負った欧州では、政府とは別の客観的立場で経済見通しを策定する「独立財政機関」設置の動きが広がる。わが国こそ急務だ。（日本総研 総研上席主任研究員）

2018.7.26

本音の コラム



二〇〇八年の金融危機

後、欧米の主要中央銀行は国債等を巨額に買い入れる異例の金融政策に乗り出した。その最大の問題は、中銀自身が正常化過程での金利引き上げ誘導、または国債売却で損失を被り、下手をすると債務超過に陥りかねない点だ。米連邦準備制度はそれを見越し、過度に深入りする前に引き返したからこそ、逆ざやにも債務超過にも陥らずに済む見通しだ。

英国の場合は最初からやや深刻。買い入れるのは超長期国債中心で、正常化局面での損失は膨らみやすい。ゆえに最初から、英中銀はバランスシートから切り離れた子会

英中銀を支える政府

かわむら さゆり
河村 小百合

社上で国債を買い入れ、その損失はすべて政府が負担することにした。今はまだ正常化前ゆえ、子会社では国債保有で利益が生じ、国庫に納付されているが、英財務省はそれを決して他の歳出には使わず、国債残高の減額に充てる。量的緩和の後始末で国民に増税を押し付けることのないよう、温存した国債発行余力を用いる腹積もりだ。

中銀と通貨の信認は国の信用と一体。だからこそ英政府は万全の体制で近い将来に損失を被るであろう英中銀を支える。

日銀の資産規模は英中銀の約四倍。リスクは英中銀をはるかに凌駕。にもかかわらず安倍政権は「金融政策は日銀にすべてお任せ」と繰り返すばかりで中銀の損失問題に向き合っ兆しはない。(日本総研上席主任研究員)

2018.7.19

本音の コメンタリー



異次元緩和突入六年目にして、五月の消費者物価前年比は0・6%。物価はなかなか上がらない。日銀は今月下旬の金融政策決定会合で、物価情勢の集中討議を行う由。では他国はどうか。

金融危機以降の欧米主要国では、物価情勢はとうも二〇一五年ごろが底で、その後は持ち直しつつある。五月の消費者物価前年比をみると、米2・8%、英2・4%、欧州は国により差があるが、ユーロ圏平均で1・9%という具合だ。アマゾン効果といわれる、ネット通販拡大による物価押し下げ効果は、どの国にも同じように及んでいくはず。彼我の差はいっ

り百合
さゆり
かわむら
河村

差の力を押し上げる物価

たい、どこから来るのか。
答えは物価を押し上げる経済の基礎体力の差ではないか。潜在的な成長力が高ければ、物価もシリシリと上がるはずだ。

異次元緩和がスタートした一三年は、東日本大震災後まだ二年目。その後遺症が尾を引いていた日本経済を実力ベースの成長軌道に戻す意味では異次元緩和は効果があった。だから一年目は物価も改善した。

ところが、この国の経済の実力、潜在成長率は一向上がらない。金融政策で上がるものではないのだ。人口減トレンドはやむを得ないとしても、国全体の研究開発力、企業の国際的な競争力、国民全体の生産性も伸び悩む。だから物価はそう簡単には上がらない。そう思えてならない。(日本総研上席主任研究員)

2018.7.5