

2018年3月

日本のゴルディロック

公益財団法人 国際通貨研究所
名誉顧問 行天豊雄

去年の世界経済はインフレにもならず、不景気にもならないゴルディロック経済とか適温経済とか云われ、多少半信半疑ではあっても多くの国がそれなりにエンジョイした一年だった。しかし年が明けるとさすがにその魔法も息切れしたようで、金融市場には乱高下の不安が甦ってきた。

アメリカ経済は全体としては好調だ。トランプ政権の大型減税と規制緩和で企業部門は活況が続いており、それが投資、雇用、賃金に波及し、成長率は3%を超える勢いだ。しかし、好事魔多しと云おうか、大型減税による財政赤字拡大を嫌って長期金利が上昇し、FEDの政策金利引き上げのスピードが早まるという思惑で株価が急落した。インフレ加速と貿易赤字増大でドルの実効相場は下落している。ドル金利の上昇は新興国経済にとっても不安要因だ。

中国経済は依然調整過程にある。鉄鋼・アルミなどの供給調整は概して順調に進んでいるが、最大の問題である企業と地方政府の過剰債務の処理は未だ道半ばである。指導部は借入れや投資の抑制に腐心してはいるが、小康社会実現のためには6~7%の成長を維持せねばならず、景気の腰折れや株価の暴落は許されない。手綱捌きはとても難しいわけである。

EUは2009年のユーロ危機を何とか乗り越えたが、移民問題、ポピュリズム問題は依然潜在しており、楽観はできない。ECBの出口戦略も微妙な段階にさしかかっている、判断を誤ると市場の混乱は必至である。

日本は依然低成長に捕まったままである。悪くなっているわけではないが、良くもなっていない。成長率は世界最低の部類で、失業者はいないが給料は上らず、2%のインフレ目標は達成の目途も見えない。金利はマイナスでこれ以上上げようがない。期待に働きかけようと異次元の金融緩和をしたんだが、残念なことに期待が全く良くならない。だから投資も消費も増えないのである。

こう見てくると、現在の世界経済には二つの特徴がある。リーマン・ショックの時は皆が同じような打撃を受けたんだが、十年経った今はそれぞれの国の回復の度合や抱えている問題に違いが出ている。しかし、他方ではショック後に全世界的規模で行なわれた異常な金融緩和によって、今や世界全体がおしなべて記録的な流動性過剰、裏返せば

債務過剰になっているということである。

過剰流動性とは利回りを求めて狂奔するリスクマネーである。それは資産バブルを生み、いずれ破裂する。米国とも中国とも違った局面にある日本経済は、両国で起る金利や為替相場や投資・消費の変動に受身で対処して行かなくてはならない。日本のゴルドロックは熱すぎるスープや冷たすぎるスープを飲む覚悟をしておかないといけな
いだろう。

(株式会社マネーパートナーズ ホームページへ寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2018 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>