



トリプル安を避ける道

日本経済の先行きについて、悲観論が聞かれている。政府が補正予算を作り、また成長戦略を作っても、強まるデフレと雇用不安を抑える十分な力にはなっていない。今年、中国の国内総生産(GDP)が日本のGDPを超えるのはほぼ確実であり、日本経済の存在感は薄れがちである。そんな中で、政権交代を実現した民主党内閣の経済戦略は極めて重要なのに、説得力あるメッセージがなかなか伝わってこないように見える。予算の国会審議が始まる中、市場関係者の中には、数年後のトリプル安を懸念する声が出始めた。これを避ける道はあるのだろうか。

どうしてトリプル安を予想する声が出てきたのか。その主張の第一は、国債の増発が続く中で国債価格が下落し、結果的に金利が上昇することである。もっとも、債券の専門家の多くは「当面の需給関係から考えて国債価格の低下はない」と考えている。したがって、いますぐにこうした動きがあるとは考えにくい。問題は、今回の予算審議で民主党政権が経済財政の中期展望を示していないことだ。過去8年間は、こうした中期展望が示され、財政健全化の道筋が示されてきたが、今回は示されていないのである。民主党政権は夏前にこれを公表するといっているが、その内容次第では国債に対する信認が揺らぐ懸念があるのだ。

シナリオの第二は、金利上昇によって株価の低下が実現することである。日本の株価は昨年19%上昇したが、その前の2年間で概ね半減している。

日本の期待成長率が低いことがその背景にある。こうした中で金利上昇が起これば、株価は一気に低下する。株価の下落は、心理的に景況感を大きく押し下げるばかりでなく、「負の資産効果」(資産価値が下がれば消費が下がる)を通して経済全体に悪影響をもたらす。銀行の貸出余力にも影響するだろう。結果的に、経済の悪化を加速させるのである。

そこでシナリオの第三として、為替(円)が低下することになる。国債下落、株の下落、経済悪化、という形で円に対する信認そのものが揺らぐからである。日本の場合、原油を海外から輸入しなければならないから、これは価格上昇・インフレをもたらすことになる。国民は、不況とインフレという厳しい状況下に置かれることになる。

暗い話になったが、私はこのようなシナリオが直ぐに生じるとは考えていない。しかし、あくまで可能性の問題とはいえ、市場関係者の間でこのような議論がされること自体、問題だと言わねばならない。これを避ける道を真剣に考えておく必要がある。

最低限、二つのことを政府に求めたい。第一は、すみやかに経済財政の中期展望を公表し、当面は財政拡大が続くがその先に財政健全化を行なえるという道筋を示すことだ。第二は、政治リーダー自身が「自助」の精神に立った国づくりを目指す姿勢を鮮明にすることだ。このようなリーダーのメッセージがないままに、何でも政府が救済するポピュリズムの政策を続ければ、トリプル安のシナリオが、いよいよ避けられなくなる。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2010 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com