



景気回復下の国債格下げ

今年1月、格付け会社スタンダード&プアーズが日本国債の格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。さらに先日は、フィッチ・レーティングが「日本国債の信用が中期的に低下するリスクがある」と、レポートの中で述べたのである。日本の財政赤字問題への警告が、いよいよ市場の声として聞こえるようになってきた。

そもそも国債に対する格付けは、極めて遅く反応する傾向がある。従来 of 経緯を見ても、日本の財政の再悪化は2008年以降明白になっていたにもかかわらず、それが格付けに現れたのは1年半以上後のことだった。さらにその前を振りかえっても、小泉内閣で財政健全化が進んでいるにもかかわらず、それを非常に遅れて評価したことがあった。重要なことは、そうした遅行性のある格付け会社の評価においても、日本国債に対する厳しい見方が本格化してきたのである。

これと呼応したもう一つの動きも見られている。優良企業の社債金利と国債金利のギャップが、一気に縮まったことだ。よく知られているように金融市場では、国債金利とのかい離によって当該資産のリスクを評価する。それは国債こそが安全資産であり、その金利からかい離するほど、当該資産のリスク度が高いと考えてよいからである。そのギャップが、僅か0.1%に縮まったことが伝えられている。明らかにこれは、社債の安全度が高まりリスクが低下したというよりは、国債の安全度に疑問が出てきたと受け止める必要があるだろう。

気になるのは、今回の一連の格下げ(ないしは厳しい評価)が、日本全体の景気回復の中で行われていることだ。目下、日本の景気は大方の予想を上回って回復している。今年第1四半期の成長予測も、市場の見方は4-5%になると強気だ。また国際通貨基金(IMF)も2010年の世界経済の見通しを改定する中で、日本の成長見通しを1.9%と僅かながら引き上げた。しかしそうした中で、日本国債の信用は低下しているのである。政府には、中長期の財政健全化の道筋を示し、デフレ克服と成長戦略を明確化するという、当たり前のプロセスを真摯に進めることが求められる。

おそらく今後、財政健全化を視野に入れた消費税率の引き上げが議論されていこう。現実には、それが数年のうちに引き上げが実現される可能性は十分に高い。しかし、本当の財政危機はその瞬間に訪れるかも知れない。それは、消費税を引き上げても財政は健全化しない、ということが明らかになるからである。成長戦略やデフレ対策がないかぎり、結局消費税をいくら引き上げても問題は解決しないということが鮮明になるだろう。

日本国債に対する一連の格付け引き下げを契機に、政府は今度こそ本気になって経済政策の再構築をしなければならない。

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