

経済トピックスと解説

初のゼロ金利 米、危機克服へ背水

12月18日(日経朝刊)

米連邦準備委員会(FRB)が16日、事実上のゼロ金利と量的緩和の導入を決めた。これ以上の利下げ余地を失う一方、大量の資金供給で信用収縮に歯止めをかける史上初の取り組みだ。FRBによる金融緩和とオバマ次期政権が実施する見通しの大型景気対策とあわせれば金融・財政両面での経済下支え策は整う。

《解説》・米国のなりふり構わぬ経済対策は  
功を奏するか？

2008年を揺さぶり続けた世界的な経済の混乱は、12月になっても収まるどころか、まだ底すら見えない状態が続いています。ここにきて、米国は初めてFF金利<sup>1)</sup>をゼロとして、なりふり構わぬ何でもありの対策を打ち出してきました。

ちょっと難しくなりますが、経済対策には金融政策と財政政策の2種類があります。上述のゼロ金利政策というのは、言うまでもなく金融政策です。これに対して財政政策というのは、政府がお金を使って、仕事を増やして市場でのお金の回りを良くし、経済の活性化を図ろうとするものです。

米国では民主党のオバマ政権が来年早々に誕生します。民主党はもともと経済市場に国家の力をより多く投入する“大きな政府”の考え方です。一方、今の共和党のブッシュ大統領は“小さな政府”いわゆる市場原理主義を掲げており、市場は自由に任せるのが良いとする考え方です。次期オバマ政権は、すでに250万人の雇用創出を掲げて、米国GDPの2~3%に相当する総額約100兆円の税金を2~3年間に投入して景気浮揚を講じると発表しています。期待されます。

今回のゼロ金利・量的緩和政策は、史上初と新聞では報じていますが、これは米国で初めてという意味で、日銀が2001年3月に実施した量的金融緩和と基本的には同じ内容の対策と考えられます。いずれもお金を金融市場に潤沢(過剰)に投入して、その結果として金利をゼロに(低く)抑え込むことを狙った金融政策です。これにより企業などは低いコストでお金を借りることができます。

日銀は、国債のみを買うことによって資金(お金)を市場に供給しました。これに対して、今回のFRBは、国債のみならず政府機関債や住宅ローン担保証券をも買い取ることによって資金を供給しようとしています。これは、単に資金を供給するというだけでなく、目詰まり現象を起こしている証券化商品の一部を買い取ることによって、必要ポイントでの資金の流れを確保することを狙っています。この点では、日銀の金融緩和策より一歩踏み込んだ政策といえそうです。

問題は、このゼロ金利策がどの程度米国経済を浮揚させるかです。今回の米国の住宅高騰バブルの崩壊は、米国の個人(家計)のバランスシート<sup>2)</sup>を悪くしています。米国の家計は、借金の返済に追われる状況になっています。これが解消されるまで、米国の消費は上向かないと考えられます。多分2年では解決しないでしょうから、本格的な世界景気の回復は2年以上先と考えるのが順当でしょう。

ただし、オバマ新大統領が打ち出す財政政策が、予想以上の効果をあげれば、今回のゼロ金利政策と相俟って、意外に早く米国経済は立ち直るかも知れません。期待したいところです。



11月の鹿苑寺(金閣寺)

1) F F 金利 : (Federal Fund Rate) 米連邦準備制度理事会 (FRB) が決定する短期の銀行間取引時金利のこと。これは短期の金利だが、国債や住宅ローンなどの長期の金利にも影響を与える。

2) バランスシート : 資産と負債 (借金) とを比較する表のこと。

## 社会保障費抑制「穴埋め財源」 年金特会「埋蔵金」で 1,400 億円 12月17日 (日経朝刊)

政府・与党は16日、2009年度の社会保障費の伸びを2,200億円抑制する方針について対応策を固めた。年金特別会計の基金を1,400億円取り崩し、実質的な抑制額を圧縮、一般財源化する道路特定財源からも600億円を捻出する。たばこ増税の断念などで迷走した社会保障費の抑制問題は、「埋蔵金」をひねり出す付け焼き刃の決着となる。

### 《解説》・社会保障費については、しっかりとした国民レベルでの議論が求められます。

この課題での問題点は2点です。(1)まずは社会保障費の抑制を取りやめるという点です。抑制する根拠は何で、これを取りやめる理由は何でしょうか。(2)次に「埋蔵金」です。これは一体何でしょうか。また、これを財源として使うことに問題はないのでしょうか。最近の経済や政治の問題は複雑怪奇です。しっかりとした考え方や方針が示されないまま、迷走状態で処理されているからです。

まず、「社会保障費の抑制」問題です。これは2006年小泉首相が打ち出した「骨太の方針」の中で、5年間で「社会保障費の1億1千万円の抑制」を設定したことに始まります。これを受けて、2009年度は2,200億円抑制することになっているのです。しかし昨今、年金とか医療費とか格差拡大とか、いろいろな社会保障に関する問題が噴出しており、社会保障費の抑制は難しいとの判断で、この抑制をやめようとしているのです。

そして次は、抑制をやめるための財源の話です。財源として「埋蔵金」を当てようとしています。この「埋蔵金」を理解するには、国の予算の体制を知る必要があります。国の予算には、一般会計と特別会計とがあります。国会で予算として議論されるのは、一般会計のみで特別会計はほとんど議論されないのです。実態が不透明です。一般会計の総額が約80兆円に対して特別会計の総額は約250兆円で、約3倍という大変大きな金額です。財政投融资特別会計や道路整備特別会計など実に31もの特別会計があります。そしてこれらには、余剰金とか準備金とかいう名目で資金が積み立てられています。これらが「埋蔵金」です。しかし「埋蔵金」は国債の償還に充てることが、既に決めてあるのです。

社会保障費については、少子高齢化を迎えている現在、今後どのようにするのか国民を巻き込むしっかりとした議論がなされるべきと考えます。

### お知らせ

今年も、皆様に支えられてマンスリーレポートの12月号をお届けすることができました。御礼申し上げます。来年は、毎月きちっと発行するべく努力いたすこととお約束いたします。これからも、ご意見などどんどんお寄せ下さい。ありがとうございました。どうか良いお年をお迎えください。

以上

このレポートの記述は、株式、保険等の売買を推奨するものではありません。株式、保険等の売買は自己の責任において行って下さるようお願いいたします。

ご意見、不明点など御座いましたらお気軽に連絡下さい。なお複写、転載はご遠慮下さい。

発行人：スズタカFPオフィス 代表 鈴木隆志 茨城県つくば市東新井4-2メゾンヴェールつくば612号

Tel,Fax：029-861-0778 携帯：090-4423-9147 E-mail：suzu@suzutaka.org URL：http://www.suzutaka.org