

コロナショックの経済への衝撃

マイクロソフトの共同創業者ビル・ゲイツ氏は2015年のTED（米国の無料配信オンライン講演）で、かつて人類にとっての脅威は核戦争だったが、いまや感染症のまん延こそ世界的危機を招く、と述べていた。エボラ出血熱が流行していたことを背景とし、感染症発生後のシナリオ策定からワクチン開発の重要性、医療関係者の訓練計画などの感染症対策の整備を提言しており、慧眼である。

さて、新型コロナウイルス感染症は、世界的な大流行となり、コロナウイルスとの戦いは長期間にわたることが避けられない状況となった。

経済面では、各国の政策当局は一気に政策総動員の様相を呈している。金融政策では、多くの国の中央銀行が政策金利をほぼゼロに引き下げないしマイナス金利を維持し、無制限に近い資金供給を行っている。加えて、中央銀行による企業金融への支援などリーマン危機時を上回る踏み込んだ対応となっている。また、財政政策でも、国によって差はあるものの、中小企業の資金繰り支援や個人の所得補てんから将来の大規模需要喚起策まで、GDPの10～20%が標準となりそうだ。実質的には財政ファイナンスに近い中央銀行による国債購入増という金融政策との協調も特徴だ。

しかし、今回の「コロナショック」ともいわれる経済危機は、従来の危機とは異なる特性を持っている。まず、原因がバブル崩壊などの経済事象ではなくウイルスという見えない敵との戦いであるため、先行きがまったく予測できないことである。そして、自粛要請、移動制限といった感染症対策を強めれば強めるほど、経済に与える打撃が大きくなるという困難さである。実際、レイオフ（一時解雇）が容易に行われる米国では、失業保険新規申請などの雇用関連指標が一気に悪化するという事象が起きている。

そもそも、新型コロナウイルス感染症がまん延する以前から、日本や欧州では、「日本化」ともいわれる経済の長期停滞に悩まされてきた。低成長・低インフレが恒常化し、緩やかな景気回復局面でも金融緩和から抜けられない状況だ。一方、米国については、経済は比較的堅調で、14年に金融政策の正常化に舵を切り、政策金利の引上げや中央銀行のバランスシートの縮小を実施してきた。しかし、昨年以降は金融緩和に転じ、今回のコロナショックにより、わずか半月の間に残された金利、バランスシート両面のいわゆる「のりしろ」を一気に使い果たした格好だ。

長期にわたる低成長・低インフレの継続といった日本化の背景には様々な要因がある。潜在成長率の低下は、少子化に伴う労働力人口の減少や技術革新の停滞、すう勢的な生産性の伸び鈍化によるものだろう。角度を変えると、過剰貯蓄・投資不足ともいえる。企業においては過剰投資となったバブル期の反省、家計においては高齢化などの人口動態が一因と考えられる。

こうした現象は、ここ数年米国でも懸念する声が増えてきた。日本化が進行すると金融緩和状態が常態化し、今回のような危機対応で金融政策の効果が限定的になってしまう。国として貯蓄超過であれば大規模財政政策が直ちに問題となることはないのであろうが、持続可能かには疑問符が付く。

ビル・ゲイツ氏は純資産980億ドル（10兆円超、『フォーブス』20年）の大富豪である。彼のせいではないにせよ、格差拡大も消費水準の低下を招き、日本化の要因の一つである。今回のコロナショックは、これからの経済の枠組み、あり方まで問うているような気がする。

（（株）農林中金総合研究所 取締役調査第二部長 新谷弘人・しんたに ひろひと）