

事実上の財政ファイナンスと 積極金融緩和策による金融市場の歪み

木内 登英

目 次

1. はじめに
2. 政府債務と中央銀行バランスシートの急増
3. 資産買い入れと事実上の財政ファイナンス
4. 過熱の兆候が広がる米国金融市場
5. 先進国の中で突出する米国の金融緩和度
6. 再燃する米国双子の赤字問題

新型コロナウイルス問題を受け、各国では積極的な金融緩和策と財政拡張策が同時に進められた。その過程で、事実上の財政ファイナンスの様相が強まり、金融市場の潜在的なリスクが高まっている。金融緩和の度合いが最も強くなったのは米国であり、2021年に入ってから、米国市場の過熱はより顕著となっている。コロナ対応の金融緩和は行き過ぎた可能性があるだろう。金融規制の強化だけでなく、政府の財政健全化と協調した形での金融政策の早期の正常化が、金融リスクの大きな顕在化を回避する手段として有効だろう。

1. はじめに

2020年初に各国に広まった新型コロナウイルス問題は、世界経済に未曾有の打撃を与えた。IMF (International Monetary Fund、国際通貨基金) の世界経済見通し (2021年4月) によれば、2020年の世界の実質GDP成長率は-3.3%と、1929年に始まった世界大恐慌 (Great Depression) 以来の大幅な落ち込みを記録した。

同じIMFの見通しでは、2021年の世界の実質GDP成長率は+6.0%と、顕著な回復傾向をみせる。しかし、回復ペースは各国間で大きな開きが

あり、まさにまだら模様の状況だ。ワクチン接種の拡大に時間がかかり回復ペースが遅れる国々では、企業の倒産・廃業、失業率の高止まりなど、新型コロナウイルス問題の後遺症は長引きそうだ。また、先進国と低所得国を中心とする新興国との間の所得・成長格差、消費行動の変容が引き起こす産業構造の変化に伴う雇用・所得環境の格差など、多くの側面で格差拡大が顕著となり、それが持続的な経済成長や社会の安定の妨げとなることも考えられる。

さらに、新型コロナウイルス問題が生じさせた経済・金融市場への大きなショック、いわゆるコ



木内 登英 (きうち たかひで)

野村総合研究所、エグゼクティブ・エコノミスト。1987年早稲田大学政治経済学部卒業。同年4月、野村総合研究所入社。日本銀行政策委員会審議委員を経て、2017年7月より現職。主な著書に『金融政策の全論点』(東洋経済新報社、2018年)がある。