



経済見通しと望まれる経済政策

BNPパリバ証券 チーフエコノミスト河野龍太郎

1. 成長率見通しは、2008年度マイナス2.9%に続き、2009年度マイナス5.3%、2010年度マイナス0.1%。1.7%程度と考えられていた潜在成長率は、1%程度に低下。後知恵で考えると、2002～2007年の景気拡大は、米国の過剰消費と超円安を背景とした輸出ブームに支えられたもので、持続可能ではなかった。
2. 経済危機の本質は、世界同時好況下で持続不可能な水準まで膨らんだ米国の経常赤字や日本・アジアの経常黒字など、グローバル・インバランスの調整。経常赤字国である米国の家計部門の過剰債務・過剰消費が持続不可能となったことは、同時に、経常黒字である日本などが過剰貯蓄を輸出で吸収できないことを意味する。米国は消費減少を、日本は輸出減少を余議なくされる。
3. 日本の大幅な景気の落ち込みは、単に欧米の金融危機の余波ではなく、日本の構造問題の現れと捉えるべき。米国に代わる新たな成長機会（貯蓄の吸収先）を見出さなければ、日本経済はマイナス成長を脱した後も、低成長の長期化を余儀なくされる。中国など新興国の多くも過剰貯蓄問題に直面しており、日本はこれまでのように輸出に頼ることはできない。内需転換しかない。
4. 危機対応策として、ある程度の拡張財政は容認されるが、輸出減少で発生した需給ギャップを財政ですべて穴埋めすることは不可能。不況下での財政再建は不可能だが、潜在成長率が低下したとすれば、長期的にはより保守的な財政スタンスが必要となる。
5. 必要な経済対策：①何よりも優先すべきは、雇用のセーフティネットの拡充（需要政策ではなく、社会政策）。②確実な成長分野である医療や介護、保育、教育、農業などでの規制緩和による需要創出（人々の欲する多様な財・サービスを供給し、内需転換を進める）。③景気回復後の消費税引上げを財源とした、基礎年金の全額税方式化（年金制度改革によって国民の不安を除去すると同時に、減税と同様の短期的な景気刺激効果も期待できる）。
6. 日銀が非伝統的な金融資産を購入する際の政府保証の付与。FRBが非伝統的な金融資産を大幅購入しているのは、米政府が損失補填のための予算を準備しているから。米国に比べ政府・日銀の政策協調は十分とは言えない。