

静岡新聞 2025 年 9 月 18 日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

10年ひと昔というが、10年も前にさかのぼると今とはずいぶん違った状況であった。経済でもそうだった。当時はまだデフレの時代であった。当時の経済政策の論議でよく話題になったのは、長期停滞(secular stagnation)という議論だ。経済は長期構造的に不況にあり、金利はゼロに近い水準まで下がっている。こうした状況では財政刺激策をとっても金利はあまり上がらないだろうから、積極的に財政刺激策をとるべきだ、というのがこの議論を提起したのは、米国の元財務長官でハーバード大学のローレンス・サマーズ教授であった。大恐慌の時代の1930年代に当時の米国の代表的な経済学者のアルビン・ハンセン教授が使った長期停滞という用語を借用したのだ。ハンセン教授はケイ

財政リスクにどう備えるか

ンズ学派であった。サマーズ教授もハンセン教授と同様、ケインズの的な財政刺激策を提言したわけだ。

スイスで毎年開かれるダボス会議は、その時々話題を取り上げる。10年以上前になるが、このダボス会議でも長期停滞の討論会が開かれ、サマーズ教授をはじめとする数人のエコノミストが参加した。私もパネリストとして参加したが、熱の入った議論であったと記憶している。

それから10年以上たち、経済は大きく変わった。長期停滞などと言うエコノミストは皆無に近い状況だ。コロナ禍やウクライナ戦争などを経て、主要国は深刻なインフレを経験した。物価上昇に伴って長期金利(国債利回り)は高くなり、これ以上高くなると財政運営にも支障を来す恐れがあるのだ。

長期金利が上がっていけば、政府の債務の利払い費が増加する。それが財政資金を圧迫するのだ。そうした状況で安易に財政刺激策をとれば、長期金利を引き上げることにもなりかねない。日本も米国もそうした状況にあるのだ。

10年という期間の間に、デフレからインフレに変わって、経済情勢はかくも大きく

変わってしまった。デフレの時代には低金利は経済停滞の象徴であり、財政刺激で金利が上がるとは考えにくかった。インフレの時代には、金利上昇は過熱の結果であり、そこで安易に財政刺激をすれば金利上昇による財政リスクが高まることになりかねない。

経済とは生き物である。日々変化している。そうした変化をきちつと見極めながら、政策対応にも調整が必要だ。低金利の長期停滞の時代から、高金利のインフレ経済に大きく変化の中で、財政政策の運営の在り方があらためて問われることになる。

残念ながら、政治はインフレ対応策としての減税ばかりを議論している。インフレによって苦しむ人を支援することは重要だ。

しかし、減税政策によってインフレが止まるわけではない。減税政策はむしろインフレを助長し、財政負担を強め、金利上昇につながるかもしれない。インフレに苦しむ国民生活を守るために何が有効かを考える一方で、過度な財政刺激で起こり得る財政リスクにどう備えるのかという財政健全化の議論を進めていくことが求められる。