

静岡新聞 2025 年 10 月 8 日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

自民党の総裁に高市早苗氏が決定した。高市氏は積極財政を打ち出していることもあり、経済にどのような影響が出てくるのか気になるだろう。

一般的に考えれば、財政刺激派である高市氏の政策は株式市場には追い風となる。高市氏はまた、日銀の金利引き上げには慎重な姿勢を示してきた。日銀の政策に政治的な介入が及ぶとは考え難いが、マーケットは日銀が金利引き上げを少し遅らせるのではないかと見ているようだ。そうなるのを替レートは円安方向に動くことになる。

国会での総理指名や内閣の組閣までにはまだ少し時間がかかることを考えると、今の時点で経済がどう動くのか判断するのは難しい。ただ、財政刺激に伴う株高、そして金融引き締めによる慎重な姿勢による円安の動きに注目したい。

市場による新政権牽制に注目

自民公明の連立政権が少数与党になってから、経済政策の動きが鈍くなっていた。そう感じているのは私だけではないだろう。日本経済を成長に導くような大胆な政策が求められているが、残念ながらそうした政策は出てこなかった。そうした政策的な閉塞感を打破する上でも、景気刺激策に積極的な姿勢を打ち出している高市氏に期待するところは大い。

ただ、高市氏が示している積極的な財政刺激路線に不安がないわけではない。政権が過度に財政刺激策に傾くようであると見れば、財政不安を懸念するシグナルが市場から出てくるからだ。これを市場の審判機能と呼ぶ。政府による財政運営が財政リスクを高めるようなら、長期金利である国債利回りが上昇することになる。

国債利回りとは国債価格は裏表の関係にある。国債の売りが強くて国債価格が下がっていったら、それに反して国債金利は上昇していく。国債金利が上昇していけば財政の国債利払い費用が膨らみ、財政運営は難しくなっていく。国債金利は財政運営のリスクに対する市場からのシグナルである。

経済の活力を高め、成長につながるような投資を刺激す

るため財政刺激策を活用することは、日本経済にとって必要なことだ。高市政権にはそうした政策をしっかりと実行することを期待したい。ただ財政刺激策はただ実行すれば良いというものではない。過度な財政刺激は国債金利の高騰という市場からのしつぱ返しに遭うリスクを伴うからだ。

連立政権の協議の中で、維新や国民民主党が求める減税政策にも取り組まなければならない。減税の枠が広がれば、財政運営はさらに困難なことになりかねない。そうした減税の大合唱の環境の中では、非常に皮肉なことではあるが、高市政権にとってどこまで財政刺激策を広げていくのかというよりは、財政リスクを抑えるためにどこまで財政拡張を抑制できるのかということが大きなポイントとなる。

当面の経済運営の注目点は、高市政権が国債金利の急上昇という市場の審判を受け、どこまで経済刺激策を実行できるかという点にある。新政権が経済刺激策に取り組むことは間違いないだろう。問題はそうした政策に対して国債金利がどう反応するのかということだ。当面は国債金利の動きに注目しなくてはならない。