



# 世界経済情勢と日本

新型コロナウイルス感染症は内外経済に大きな影響を与えた。白井さゆり慶應義塾大学教授が、コロナ危機以降の世界と日本の経済情勢を展望するとともに、コロナ危機脱却や気候変動対応に向けた金融と財政の政策協調の取り組みなどに関し解説した。

講師：白井 さゆり 氏

慶應義塾大学総合政策学部  
教授



## 日米欧は感染抑制とともに 再び景気回復モードへ

現在、世界的にコモディティ価格の高騰と生産者物価の上昇という現象が見られる。一方で、米国のように原材料価格の高騰を消費者物価に転嫁できている国と日本のようにそうでない国とでは消費者物価の変化の度合いにばらつきがある。また、世界では半導体不足により自動車の生産や輸出が滞っていたが、最近に加えてデルタ株の感染拡大によるサプライチェーンの毀損が続いている。サービス業など非製造業で景気回復がもたつており、製造業でも自動車産業を中心に成長制約が日本、米国、欧州で見られる。

米国経済は4～6月は大きな回復力を示したが、7～8月にかけてはデルタ株の感染者数の急増もあって幾分懸念材料が出ている。今後の注目点は0.5兆ドルのインフラ投資計画と3.5兆ドルの雇用計画の行方だ。

日本の景気回復は緩慢だ。年末からは成長軌道に戻っていくと思われるが、米国のような強い成長はなかなか期待しづらい。また、中国も製造業、非製

造業ともに景況感が落ちていて、足元で回復がもたついている。とはいえ、今後感染が抑制されれば、日米共に再び景気回復のモードに入っていくとみられる。

## インフレターゲットの下で 非伝統的な金融政策を導入

現在の金融政策の枠組みは「インフレーションターゲットング」と呼ばれ、1990年代に始まり、米国は2012年、日本は2013年に導入された。1970年代を中心に先進国でも経験した二桁台の大インフレを抑えて物価安定を実現するため、例えば2%の低いインフレ率を設定して、中央銀行は政府の介入を受けず、目標達成のための手段を自由に決める金融政策運営に変更した。

複数の先進国では2008年の世界金融危機以降、金融政策の調節対象である短期金利が0%近くまで低下したため、量的緩和、株式ETFの買い入れ、マイナス金利政策、長短金利操作などの非伝統的な金融政策を実施している。非伝統的金融政策に対しては、短期金利の下限制約の下、代替手段として長期金利を直接下押しする一方、金融緩和の割にはインフレにならない状況が続く、不動産価格と株価のバブル的な高騰や格差の拡大につながったとの批判もある。

そうした中で、財政政策に期待する声の世界を代表する経済学者の間から上がるようになった。コロナ危機ではまさにそうした政策を実現し、近代史の中でかつてないほどの大規模な財政出動と金融緩和が実行された。

## 世界が直面する課題に対して 金融と財政の強調を

最近の考え方を紹介する。世界経済フォーラムが発表した報告書では、直面する気候変動、格差、高齢化、政府債務の拡大の問題に対応して、金融と財政政策の協調が重要だとしている。そのために、景気後退に備えて迅速な現金給付や失業保険、国民皆健康保険などの自動安定化機能を強化すべきだとし、また、カーボンプライシング、補助金の見直し、公共投資、R&Dなどのグリーン化のための財政政策も重視している。

さらに、注視すべきは税の累進性の強化だ。格差是正に向けて最高所得税率の引き上げ、高所得者の所得控除撤廃、最低企業税率引き上げなどを実施すべきとした。

同時に、物価安定の下でも気候変動によってインフレやスタグフレーションが起こる可能性があり、金融政策に対しても社債の買い入れや銀行支援に力を入れることを提言している。

今私たちが直面している問題は、1990年代から積み上げられてきた課題をはるかに超えて大きくなっている。それだけに財政政策も金融政策も、柔軟に考えていかなければならない。