

米新大統領にかかる金融市場の安定

経済調査部 鳶峰 義清

嵐の中の船出

米国の第44代大統領に当選したオバマ氏は、米国初の黒人大統領という点で話題も多いが、混乱する金融・経済の立て直しという点で、各方面からの期待を一身に集めている。

一連の混乱はサブプライムローン問題に端を発したが、リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの破綻、米金融安定化法案の一旦の否決を経て、事態は世界的な金融危機へと変貌した。金融機関は不良債権と化した証券化商品の処理に手間取り、リスク許容度が極端に低下、金融機能を果たさなくなった。同時に、実体経済も急失速し始めた。各国の経済統計は、過去に例の無いような急降下を見せた。

事態を食い止めるためには、もはや市場を中心とした民間部門での自助努力では困難だ。各国政府は、自己資本が毀損し体力の衰えた金融機関に対し、優先株を発行させるなどして公的資金による資本注入を行っている。加えて、銀行間の資金の貸し借りに政府保証をつけることによって、金融機能の回復に努めている。

景気悪化はこれからが本番

これらの対策は一定の効果を上げた。10月下旬以降、株価の下落には歯止めがかかり、新興国からの資金流出も、為替相場を見る限り落ち着いていた。しかし、実体経済への悪影響は、むしろこれから表面化することになる。すなわち、市場を取り巻く環境は再び厳しいものとなる公算が大きい。ちょうどその渦中に、オバマ次期大統領はその座に着くことになる。

日本のバブル崩壊後の例からすれば、市場の混乱を鎮めるのは時間との戦いだ。一日も早く、新たな不良債権を発生させないための景気対

策の拡充と、不良債権を切り離すための買い取りスキームを作り、そのためにより大きな規模の財政を準備する必要がある。この点で、金融危機が深刻であるとの認識を示し、景気・金融対策の重要性を明らかにしているオバマ次期大統領の政策に対し、現状では期待の方が大きい。

真価は就任二年目以降

問題は、一連の対策で悪化する財政状況をどう克服するかだ。2008 財政年度（2007/10～2008/9）の米財政赤字は4,550億ドルと過去最大に達した。09年度は、景気悪化に伴う税収減に加え、金融安定化策による7,000億ドルの一次的支出増と、景気対策が加わるため、1兆ドルを上回る赤字が見込まれる。

問題はこれをどのようにして縮小させていくかだが、住宅価格の低迷による逆資産効果や、貯蓄率がほぼゼロであることなどを勘案すれば、米国経済は底打ち後も暫くは低成長を余儀なくされる公算が大きい。そうになると、税収は思ったようには伸びず、一旦拡大した国債発行の利払いも嵩み、財政状況の改善は大幅に遅れる可能性が出てくる。オバマ次期大統領は外交面に関しても、イラクからの撤退に言及する代わりに、アフガニスタンへの派兵を辞さない構えを見せているが、財政面でそのような余裕があるかどうかは疑問だ。財政赤字が拡大の一途を辿るようだと、経済成長を損なうおそれが高まるほか、ドルの信認に傷が付きかねない。就任1年目は勢いで未曾有の混乱に終止符を打つことができても、その後処理をする2年目以降に、オバマ次期大統領の真価が問われよう。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）

第一生命経済研レポート 2008.12