

論壇

「万が一」軽視できず

日本の財政状況は問題が多いと考える人は多いはずだ。私自身もそうした懸念を10年以上前から持ち続けてきた。国債の価格暴落(金利急騰)のリスクについても発言してきた。しかし、その後も国債は低金利を維持している。経済学者は「狼少年」だ、とも言われた。皮肉なことに、公的債務比率の対GDP比が200%を超えた日本が、債務比率が125%のイタリアでは国債金利の急騰が起きた。債務の大きさだけが国債のリスク

伊藤 元重 機構開発研究所 教授
東大 東大 東大 東大
総合研究 理事

国債の価格暴落リスク

を示したのではないとはいっても、国債市場で何が起きるのかを予測するのは難しい。しかし、これだけの債務を抱えていて、日本の国債が安全だと言いつける人はいないだろう。ただ、国債リスクの性質については、丁寧な議論が必要だ。国債の価格暴

落のリスクは当面は非常に小さい。しかし、もしそのようなことが起きれば、取り返しつかないことが起きる。こうしたリスクのことをテールリスクと呼ぶ。このリスクの重要性を指摘したナシーム・タレプの著書『ブラックスワン』にちなんで、ブラックスワン

リスクといふこともある。国債の暴落リスクの確率が、当面非常に小さいのは明らかだろう。もし、ある程度の確率で国債価格が暴落する(金利が急騰する)と予想されれば、国債の金利はすでに大幅に上昇しているはずだ。そつなっていないのは、市場が当

対症療法を重ねる

その確率は低いと見ていた。だからショックが起きる少し前まで、株価も不動産価格も高値を維持していた。万が一起きたら取り返しのつかないブラックスワンリスク、その存在を指摘し続けるのは経済学者の役割だと考えている。

財政リスクは国債の暴落という劇的な展開をとるとは限らない。不健全な財政運営の下で、日本の経済構造が少しずつ腐っていくという形をとることもある。毎年社会保障費が1兆円増えていくという中で、抜本的な対応ができないまま来てきた。財政破綻をきたさないよう、対症療法的な対応は続けられてきた。医療費の個人負担の増額、

高所得者の負担増、診療報酬の見直しなどである。消費税の引き上げでも、長期的な財政バランスにつながるという規模ではない。こうしたもろもろの対応は重要である。ただ、抜本的な対応なしに、対症療法を繰り返していることで劇的な破綻が先延ばしになったとしても、その間に経済構造の歪みが拡大することも問題である。最近、古代ローマの衰退の経済分析について興味深い本を読んだ。ローマも深刻な財政状況が続いた。その都度、貨幣の中の銀の含有量を下げるといって対症療法でなんとかしのいできた。しかし、その間にローマの衰退は進み、最後は崩壊することになる。劇的な動きだけが破綻ではないのだ。

*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。