

新型コロナ3年の日本経済 —主要指標の検証、財政金融対応と課題—

元大蔵省関税局長(元日本銀行理事)
米澤潤一

はじめに

本誌2020年6月号に「数字で見る平成年間、世界の中の日本経済—凋落の影にある財政金融頼み—」と題する論考(前稿)を掲載し、平成初頭に世界の15%を超えていた日本のGDPが、30年後の平成末期には世界の5.7%、中国の3分の1強にまで凋落し、昭和末期G7トップを誇っていた人口一人当たりGDPも、いまやイタリアとG7最下位争いで、韓国にも抜かれたことを紹介、その原因は、長年にわたる財政金融政策依存がじわじわと日本経済の競争力をそぎ、経済を弱体化させたことにある、と検証した。

本稿はいわばその続編で、2020年1月の新型コロナウイルス感染症流行開始から約3年を経過しようとする今日、コロナが日本経済の各分野に及ぼした影響をコロナ蔓延状況やこれに対処する緊急事態宣言などの行政措置の発令状況と重ね合わせて多角的に検証し、併せてこの間の財政金融面からの政策対応をも踏まえて、今後の日本経済の課題について考えるものである。

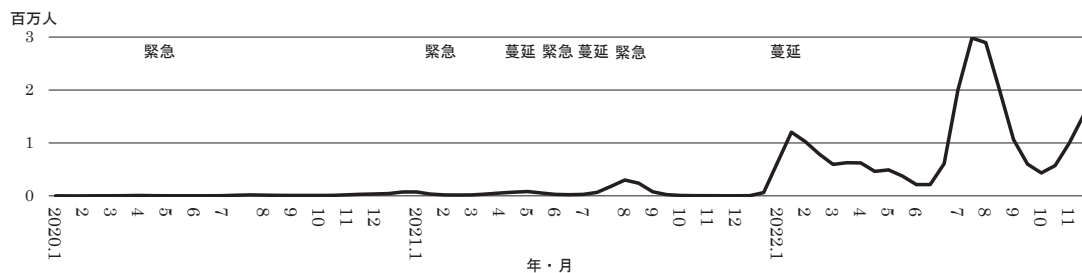
1. コロナ新規感染者数

新規感染者数の2週間毎の合計の推移を2022年11月までの全期間をグラフにすると図表1-1の通りであるが、2021年末までとオミクロン株が主流になった第6波以降では10倍以上の開きがあるので、第5波までの図表1-2と第6波以降の図表1-3に時期を分けて図示し、併せて緊急事態宣言と蔓延防止措置が発令されている期間を示した。

第1波から第7波までのピーク時の状況をまとめると次の図表1-4の通りである。

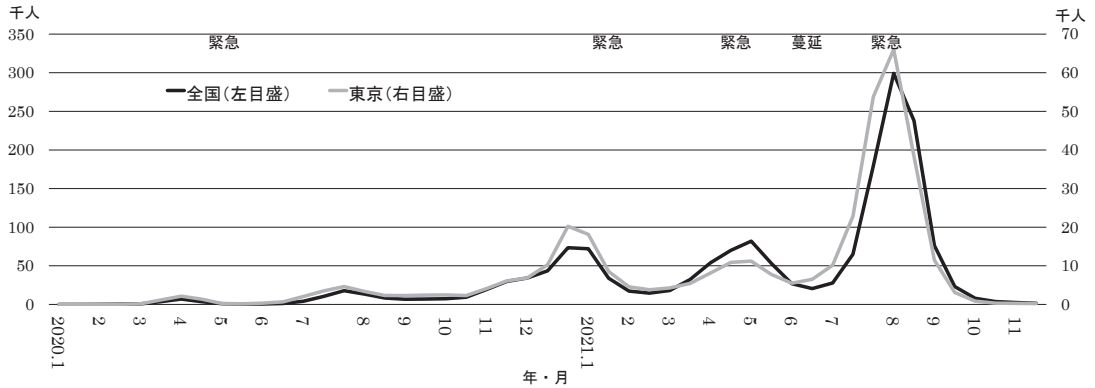
第7波は10月6日日期の43万人余で底を打ったが、そのレベルは第5波のピーク30万人を13万人、4割以上上回っている。にもかかわらず死者や重症者数が前年以前に比して相対的に少ないことから深刻さが薄れ、行動規制はほとんど撤廃、旅行支援措置が再開され、外国人観光客の入国も10月から再開された。これが今後の感染状況にどう影響するか懸念されたが、案の定11月3日日期は99万人、11月17日日期は136万人と急速に増加に転じ第8波に入った。第5回目の

図表1-1 2週間毎の新型コロナ感染者数



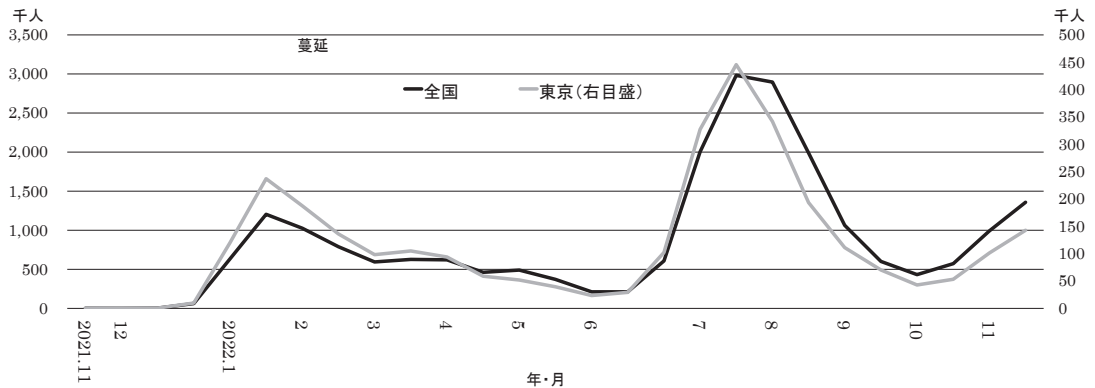
資料出所：厚労省オープンデータから筆者作成。

図表1-2 2週間毎の新型コロナ感染者数(第5波まで)



資料出所：厚労省オープンデータから筆者作成。

図表1-3 2週間毎の新型コロナ感染者数(第6波以降)



資料出所：厚労省オープンデータから筆者作成。

図表1-4

(単位千人)

各波ピークスタート日	全国	東京	東京シェア
① 2020年 4月9日	7.0	2.1	30.6%
② 7月30日	17.8	4.6	25.8%
③ 12月31日	73.4	20.2	27.6%
④ 2021年 5月6日	81.9	11.2	13.7%
⑤ 8月12日	299.2	66.0	22.1%
⑥ 2022年 1月27日	1,203.4	237.0	19.7%
⑦ 7月28日	2,982.2	445.6	14.9%

資料出所：厚労省オープンデータから筆者作成。

オミクロン株対応のワクチンの接種時期前倒しも間に合っていない感がある。

東京と全国の関係を見ると第3波までは東京が先行して地方へ波及(東京シェア25~30%)、第4波は逆に地方が先行して東京に波及(東京シェア15%以下)、東京オリンピックが招いた

第5波とオミクロン株に置き換わった第6波は東京がやや先行(同20%程度)、第7波はほぼ同時に拡大した後東京先行で減少(同15%以下)といった傾向がうかがわれた。その後の第8波は地方から先に拡大している(同10%強)が、これは制限解除・旅行支援の影響であろうか。因み

に2022年11月末までの総累計での東京シェアは14%と人口シェア11%よりやや高い。

2. この間の日本経済各分野の動向

以下、この間の日本経済の動向をマクロ、雇用・消費、投資、対外経済、物価、企業収益の各分野の指標から分析した後、これに対応した財政金融面からの対応を振り返って、その問題点と今後の対応を探る。なお通常経済指標は、前期ないし前年同期対比増減で報道・議論されるが、本稿ではコロナ前の水準との対比が一目できるよう極力実数で表示している。

(1) マクロ経済諸指標

四半期毎のGDP(季調済年率)の動きを見ると、2020年第2四半期に、名目実質とも前期比約8%の大幅な下落の後、V字型に回復、2022年第2四半期に実質でコロナ前の2019年第4四半期の水準を回復、名目でもほぼ迫っている。(図表2)。

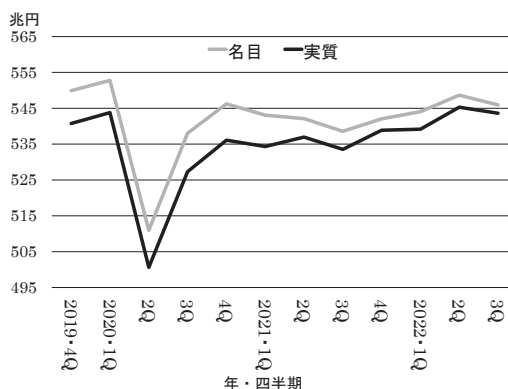
景気動向指数(平成27年基準CI一致指数)を月次で見ると、2020年5月に1月(95.3)対比20.7ポイントも下回るボトム(74.6)を記録した後、これも急カーブで回復、概ね1年後にスタート時の水準を回復、その後2021年9月にかけて小さな谷はあったが、同年11月以降は一貫してス

タート時を上回り、2022年8月には101.7と大きく上昇している(図表3)。

鉱工業生産も同様に2020年5月に20ポイント以上下落のボトムをつけた後急カーブで回復、1年後にほぼスタート時の水準に戻り、その後は変動を伴いながらなだらかな下降傾向にあったが、2022年5月を底に反転上昇、8月には一旦スタート時の水準を回復した(図表4)。

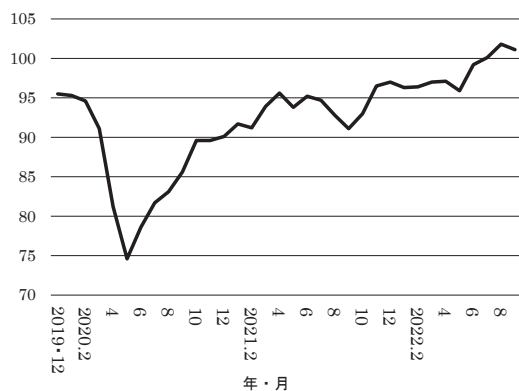
こうしたマクロ経済環境の下での企業側の業況判断を日銀短観で見ると製造業(図表5-1)、非製造業(図表5-2)ともに2020年3月調査から悪化、6月調査で大幅悪化のボトムを記録した後反転、回復のペースは製造業が2021年3月(大企業)ないし6月(中堅・中小企業)にコロナ前の水準を回復したのに対し、非製造業

図表2 四半期別季調済GDPの推移



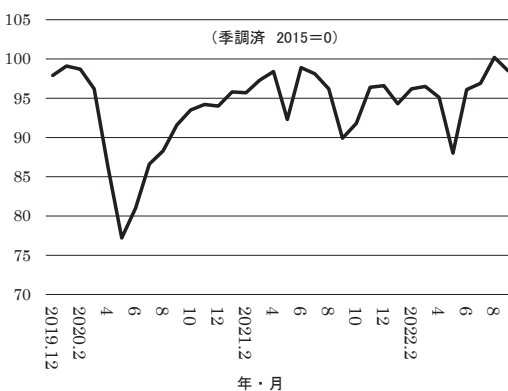
資料出所：内閣府国民経済計算から筆者作成

図表3 平成27年基準CI一致指数



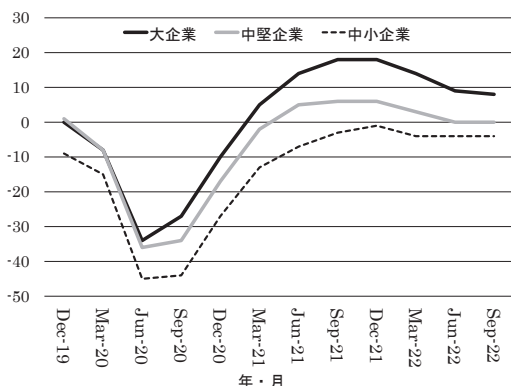
資料出所：内閣府資料から筆者作成

図表4 鉱工業生産指数



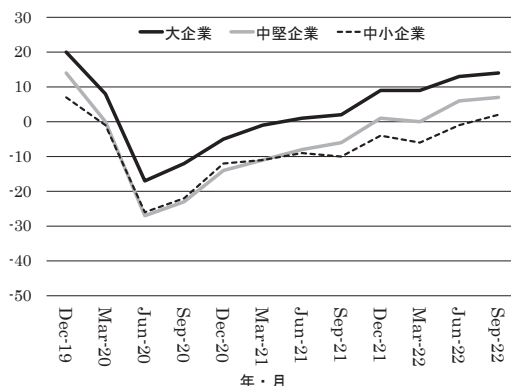
資料出所：経産省資料から筆者作成

図表5-1 日銀短観業況判断DI(製造業)



資料出所：日銀短観時系列データから筆者作成

図表5-2 日銀短観業況判断DI(非製造業)



資料出所：日銀短観時系列データから筆者作成

の回復はなだらかで、直近2022年9月調査でもコロナ前の水準に戻っておらず、かつ企業規模が小さい程回復が遅い。

なお製造業が2022年3月調査以降再び下降に転じているのはコロナの影響ではなく、ロシアのウクライナ侵攻や半導体不足、円安の進行などサプライ・サイドの影響と思われる。

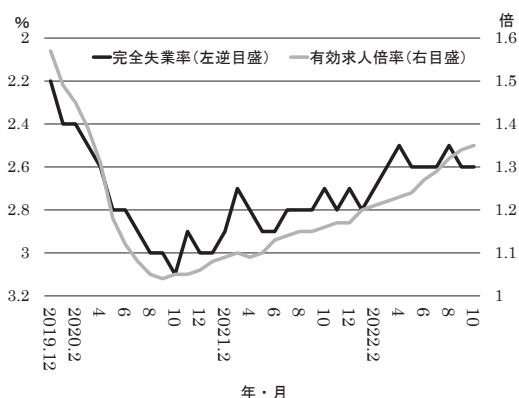
(2) 雇用環境・賃金・消費全般

雇用面では、完全失業率、有効求人倍率ともに2020年3月以降悪化が続き、同年9～10月にボトム(失業率ではピーク)を記録した後なだらかに回復しているが、まだコロナ前の水準には届いていない(図表6)。

賃金は、毎月勤労統計の実質賃金指数(季調済：5人以上、給与総額)で見ると、これもコロナ後下落、2020年5月にボトムとなった後一進一退ながらごく緩やかに上昇、2021年央に一旦コロナ前の水準を回復したが、2022年5月以降、名目賃金が低迷する中での物価の上昇により再び下落に転じ、コロナ前の水準を割り込んで推移している(図表7)。

こうした雇用環境の下での消費者マインドと消費者行動は、2020年3月以降急落、5月にボトムを記録するが、特にマインドは回復がなだらかだった上、同年末から2021年初にかけては再度反落しており、感染拡大あるいはそれを反

図表6 雇用環境



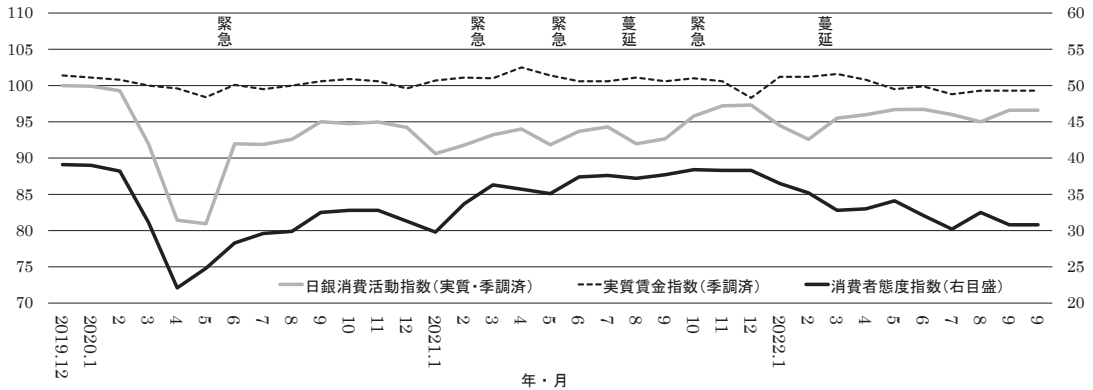
資料出所：厚労省労働力調査から筆者作成

映した緊急事態宣言などの行政対応に敏感に反応している様子が見取れる。さらに2022年入り後直近までの長期にわたる下落は、1～3月は蔓延防止措置の影響があるとしてもその後はコロナではなく円安等による生活必需物資の価格高騰の影響で、グラフにない直近10月は2020年6月以来の水準に下落。日銀消費活動指数で見た消費活動も概ねこのマインドの動きと整合的で、コロナ前の水準にはるか及んでいない(図表7)。消費形態ごとの動向については次項で紹介する。

(3) 消費の内、販売・宿泊飲食・旅行

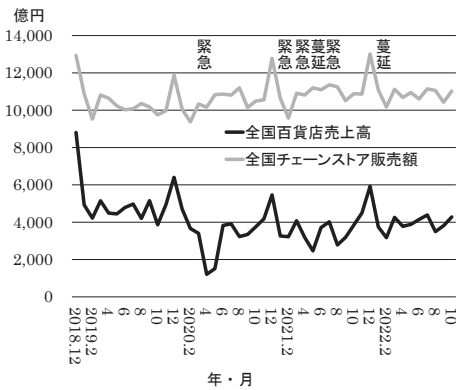
消費の内、モノの販売を示す百貨店・チェーンストア販売統計は季節調整されていないため

図表7 賃金と消費全般



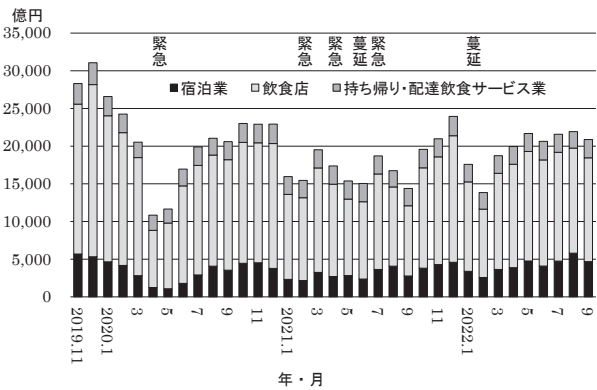
資料出所：日銀、厚労省、総務省資料から筆者作成

図表8 全国百貨店・チェーンストア販売額



資料出所：各業界資料から筆者作成

図表9 宿泊・飲食サービス業売上高



資料出所：総務省政府統計から筆者作成

季節変動が大きいので、コロナ発生の1年以上前から図示して比較できるようにした(図表8)。これによると百貨店は2020年4、5月に前年同期を大きく下回るボトムを記録し、その後も足元まで回復は鈍く2019年同月を10~15%下回るところで推移しており、行政措置の影響もある。これに対しチェーンストアの方はコロナの影響は殆ど見て取れず足元まで2019年水準を概ね5~10%上回って推移しており、行政措置の影響も見られない。

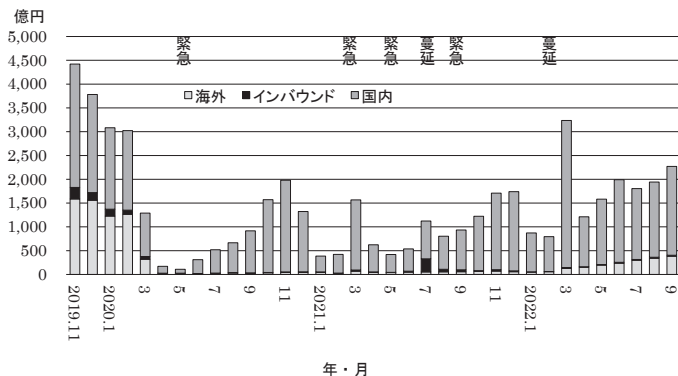
他方コロナの影響を深刻なまでに大きく受けているのが、言うまでもなく宿泊・飲食サービス(図表9)、旅行(図表10)の各業種であり、しかも行政措置の影響も大きい。この中で唯一堅調に推移しているのが持ち帰り・配達飲食サー

ビスである。最も影響が大きいのはインバウンドで、ほぼ壊滅状態、2021年7月の異常数値を別にすると2019年の1割以下の水準で推移した(図表10)。これを映じて国際収支統計サービス収支中の旅行収支(図表11)の黒字は2019年第4四半期の1割以下で推移し、2022年第3四半期はとうとうゼロになった。同年10月1日からの海外観光客入国制限の撤廃で、今後どう回復するか注目されるところである。

(4) 国内投資

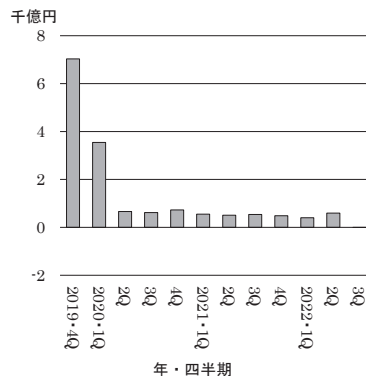
民間設備投資は2020年第2四半期に急落してボトムとなった後なだらかに回復し直近ではほぼコロナ前の水準を回復したが、民間住宅投資は超低金利継続にもかかわらず一貫して下落を続け

図表10 旅行取扱高



資料出所：国交省資料から筆者作成

図表11 国際収支統計旅行収支



資料出所：財務省資料から筆者作成

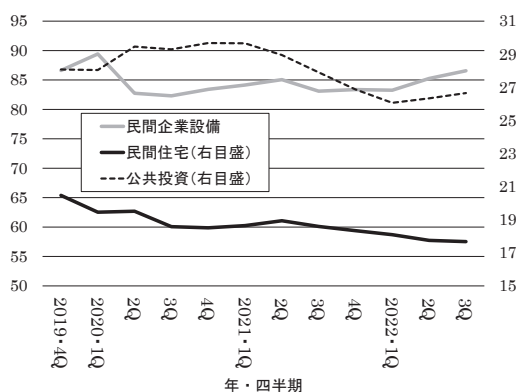
ている(建設資材高騰の影響もあろう)。一方公共投資は2020年度補正予算での便乗的予算計上で増加したもののその後息切れ、2021年央から

コロナ前の水準以下に低下している(図表12)。

(5) 対外経済：貿易・円ドルレート

貿易は、コロナの影響で一時輸出入ともに減少、2020年5月にボトムとなったが、輸出は約4か月、輸入は約10か月で回復、同年8月に収支尻が黒字に転じてから約1年黒字基調が続いた。2021年8月に海外資源価格の高騰を背景に赤字に転じて以来赤字基調を続け、足元2～3兆円レベルでの赤字が続いている(図表13)。これはコロナとは関係なく、海外資源高、ロシアのウクライナ侵攻、2022年入り後の急速な円安の進行によるものであり、これがさらに円安要因となる悪循環をもたらしている。

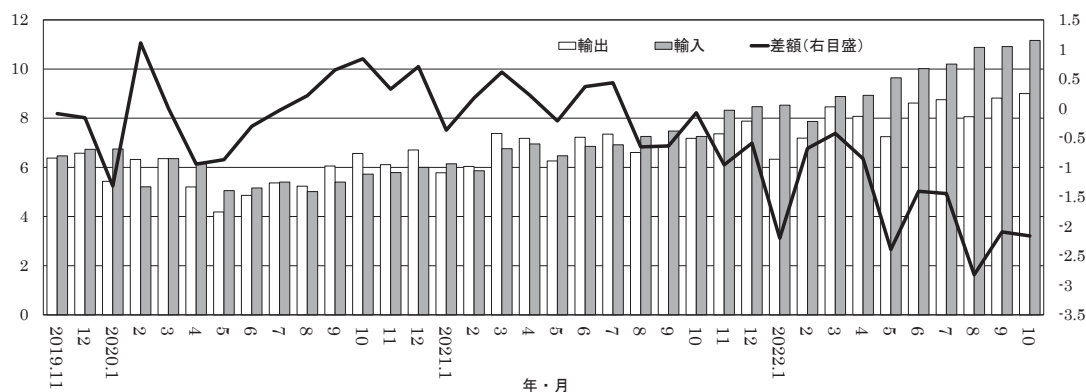
図表12 実質国内投資(季調済年率:兆円)



資料出所：内閣府国民経済計算から筆者作成

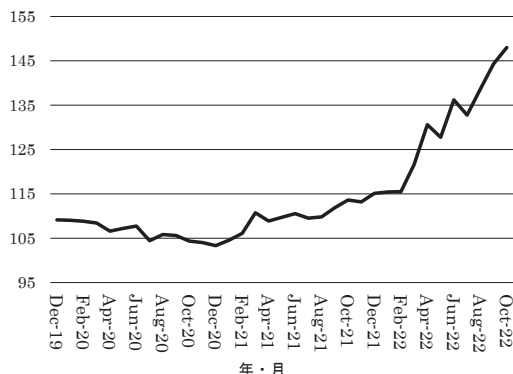
円ドルレート(図表14)は、2021年秋頃から

図表13 通関輸出入(単位兆円)



資料出所：財務省貿易統計から筆者作成

図表14 月末円ドルレート



資料出所：日銀資料から筆者作成

110円近傍へと弱含んでいたが、米国のインフレとこれに対処するFEDの金融引き締めによる内外金利差の拡大懸念から2022年3月130円台に突入後加速度的に円安が進行、10月には一時150円台をつけるにいたった。その結果円の実質実効為替レートは10月ついに56.81と1970年1月統計開始以来の最低水準を記録、ピーク時(1995年4月150.84)の37.6%にまで下落した(図表15)。これが食料品を中心とする生活物資の価格高騰を招き、統計に表れている以上に消費者、特に中低所得層の生活を圧迫、消費マインドを冷やしコロナによる経済下押し圧力に追い打ちをかけている。

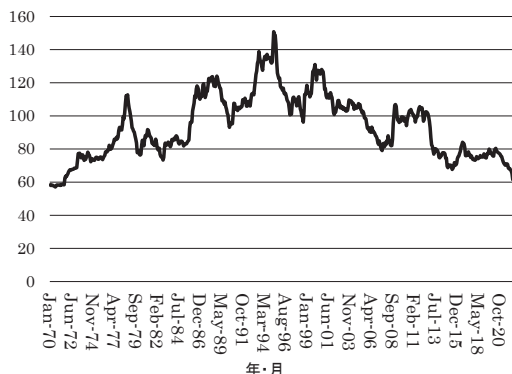
なお、円ドルレートは11月中旬以降140円前後まで円高に戻り、12月初には135円台をつけている。

(6) 物価

物価(図表16)は、企業物価指数(日銀、2020年基準)が以上のような内外実体経済状況を反映して、2021年1月(100.3)からほぼ一貫して鰻登りに上昇、2022年10月には117.5に達した。

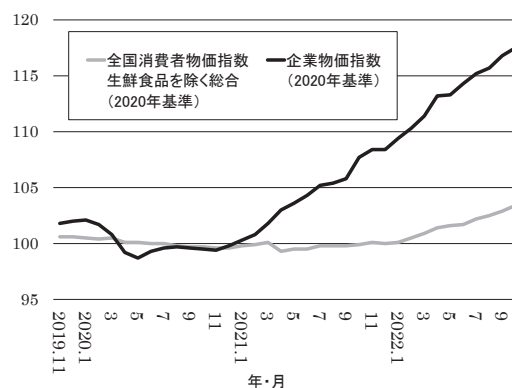
これに対し消費者物価指数(全国、生鮮食品を除く総合、2020年基準)は、10年近くにおよぶ日銀の異次元緩和政策と2%物価上昇目標にもかかわらず2021年末まで極めて安定的に100近傍で推移してきた。2022年入り後輸入品

図表15 実質実効為替レート指数
(2010年=100)



資料出所：日銀資料から筆者作成

図表16 消費者物価指数と企業物価指数



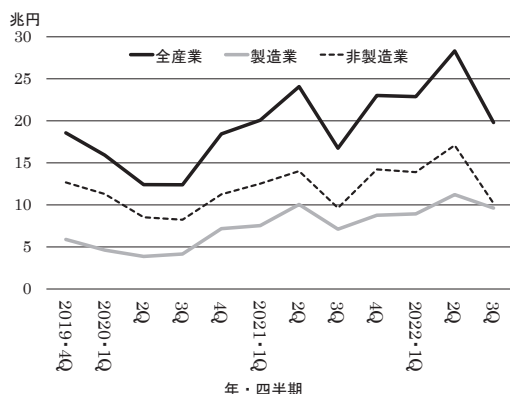
資料出所：日銀、総務省資料から筆者作成

価格の上昇により上向き、夏以降は前年同月比2%を超え、10月には3.6%(指数で103.4)と40年8か月振りの上昇幅になった。まだ企業物価の上昇とは開きがあるが、危険水域に入りつつある。さらに言えば統計の品目構成・ウェイトと一般家庭の消費構造との違いから生活実感としての物価上昇はすでに一段と高い。今後企業物価の上昇がタイムラグを伴って消費者物価に波及し、家計への圧迫が一層深刻になることが懸念される。

(7) 企業収益

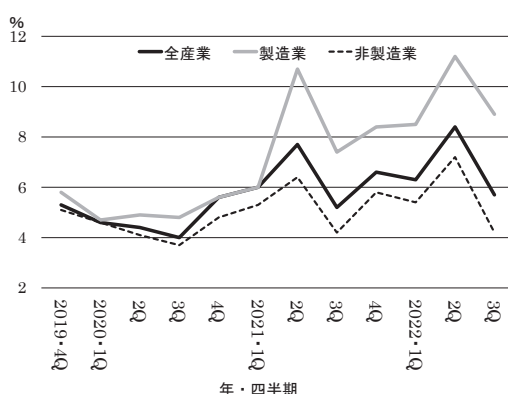
ところで注目すべきは、以上見てきたようなコロナによるマインドの低下、雇用不安、一部業種での深刻な実際の打撃と資源高その他海外

図表17-1 法人企業経常利益



資料出所：財務省法人企業統計から筆者作成

図表17-2 売上高経常利益



資料出所：財務省法人企業統計から筆者作成

要因によるサプライ・サイドからの悪影響、さらには企業物価の上昇が価格に転嫁できないという悪条件にもかかわらず、この間の企業収益が極めて好調なことである。

法人企業統計の経常利益の実額(図表17-1)も売上高経常利益率(図表17-2)も、コロナの影響で2020年第2、第3四半期には低下したが、その後急速に回復、2021年第3四半期に一旦反落したもののその後上昇が続き、2022年第2四半期では経常利益額でコロナ前の18.4兆円から28.3兆円(全産業)、非製造業でも12.7兆円から17.1兆円と大幅に増加し、売上高経常利益率は全産業8.4%、製造業11.2%、非製造業7.2%と空前の高水準を記録した。第3四半期も季節調整済前期比では非製造業が落ち込み全産業で5%のマイナスとなったものの、前年同期比では18.3増で、第3四半期としては過去最高を更新、7期連続で前年同期を上回った。左翼の表現をすれば、「企業が賃上げをせずに儲けを溜め込んでいる結果、家計が苦しく消費が伸びないでコロナによる低迷とダブルパンチ」ということになろうか。

3. 財政・金融面からの対応

(1) 財政面

財政面からはそれこそ空前のマグニチュードで対策が動員された。特に2020年度は、3次にわたる予算の補正追加合計額が73兆円と、当初予算の71%に上った。2021年度は当初予算から新型コロナウイルス感染症対策予備費(コロナ予備費)5兆円を計上していたこともあって、補正追加は36兆円と前年度の半額になっているが、それでもコロナ予備費を加えたところで当初予算比38%追加とやはりこれまでの常識では到底考えられない規模である。2022年度は重点が物価対策に移っていくが、第1次補正で2.7兆円、11月の第2次補正で29兆円、合計32兆円、当初予算計上のコロナ予備費5兆円を加えると37兆円とやはり巨額に上っている。その結果、この3年間の補正追加累計は141兆円と、この間の当初予算の年平均(106兆円)の1.3倍に上り、補正事由を「予算策定後に生じた事由に基づき特に緊要となった経費」に限っている財政法29条からしてもおよそ正当化される規模ではない。いうまでもなくその財源はほとんどが公債増発であって、2020年度は税収減もあって当初計画の2.45倍の80兆円、2021年度は逆に若干の税収増があつて22兆円、2022年度は25兆円で、

3年度合計は128兆円となっている。2019年度末公債残高887兆円の14%に相当する公債がこの3年間の補正で増発されたことになる。

さらに内容的に見ても、「一世紀に一度のパンデミックだから仕方あるまい」とコロナ対策に名を借りたこじつけや便乗が安易に詰め込まれ規模を膨らませているきらいがある。

補正追加の内容は余りに多岐、何でもあり(特に2022年度)なので正確に区分けするのは至難であるが、筆者なりにこの3年間の補正追加累計141兆円を大まかに内容別に分類・図示してみた(図表18)。2022年度はエネルギー価格高騰対策に重点が移ったので前2年度とは様相を異にするが、価格補助金的なものは家計支援に分類して、内訳について直接のコロナ対策としての色彩の濃い順に左から並べる。

これを見ると、感染拡大防止・医療体制の整備といったコロナに直接対応する経費は14.6兆円、全体の僅か1割にとどまっている。政府が「雇用の維持と事業の継続(2020)、資金繰り対応の強化(2021)」などと銘打ってコロナ対策にカウントしているもののうち一律給付金以外のものが融資関係を含めて38.9兆円、影響を大きく受ける飲食・宿泊・旅行といった特定業種支援のための奨励金go toものなどが12.4兆円、2020年度の悪名高い国民一人当たり10万円の一律給付金などのバラマキと問題の多い2022年度の価格補助金的なものが21.4兆円、どう見てもコロナと結びつかない便乗・こじつけ(「国土強靱化、デジタル化」など)が、防衛費や宇宙開発の追加までも含め29.4兆円ある。このほか予備

費と2021年度までの地方創生交付金というのが23.9兆円ある。これらをどう評価するかは立場によって見方が異なるであろうが、少なくとも便乗・こじつけは論外、バラマキと価格補助金は大部分不適切、go toものなどの飲食旅行奨励金は時期によっては感染拡大防止に逆行し有害ですらあった、事業継続・雇用確保等は詐欺を誘発し無駄が多かった、ということを考えてみるとこの141兆円のうち、鼻屑目に見ても半分は無駄遣いだったと言わざるを得まい。

(2) 金融面

金融面では、先ず日銀の物価上昇を目指すゼロ金利、イールドカーブ・コントロール政策が、欧米諸国の金融引き締めによる内外金利差拡大予想から急速な円安が進行する中でも堅持されている。2022年度半以降は特に急激な円安が加速する中での輸入品を中心とするエネルギーや生活物価の急騰を価格補助金ないし家計補助という財政負担で補う、ストーブを炊くような事態だとしながら他方で冷房は掛け続けるという政策相互間の矛盾が現出している。

さらに政策融資として、コロナ感染拡大やこれに対処するための営業自粛措置などによる影響を受ける事業者に対して、公的金融機関と民間金融機関による実質無利子・無担保融資(いわゆるゼロ・ゼロ融資)等による資金繰り支援が講じられた。2022年4月末時点での実績は、政府系金融機関による実質無利子・無担保融資等約18.5兆円。民間金融機関による保証付融資約37.6兆円(うち民間ゼロ・ゼロ融資約23.4兆

図表18 3年間の補正追加141兆円の内訳

(兆円)

感染拡大防止・医療体制整備など直接的コロナ対策	雇用維持・事業継続関係・家賃補助および融資関係	go toなど飲食宿泊旅行者支援	10万円一律給付など家計支援と価格補助金的なもの	国土強靱化・デジタル化・防衛費など便乗・こじつけ	予備費・使途不明の地方への交付金
14.6	38.9	12.4	21.4	29.4	23.9

円)となっているが、その融資の返済期限が2023年3月に集中しており、これもまた貸し倒れによる財政負担増と、不効率企業の延命を助長するというリスクを含んでいる。なお日本銀行も、本来の業務かどうか疑わしいものの新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションを実施、2022年9月28日現在で残高10.8兆円となっている(日本銀行資料)。

総括と課題

(1) 総括

以上を踏まえて新型コロナ3年間の日本経済を総括すると、今から振り返れば感染拡大という面からはまだ序の口だった当初にショックが極めて大きく、マクロ経済は2020年4～6月期の落ち込みが最大であった。これに対処する財政金融面からの過剰とまでさえ思われる対応の効果もあってか、その後は第2波から第7波に至る桁違いな感染拡大にもかかわらず、感染拡大とこれに対する営業自粛などの行政措置の影響は、次第に宿泊・飲食・旅行といった特定サービス業種問題に限られてきた感があり、マクロ経済は急カーブで回復、特に企業収益は歴史的高水準を記録するにいたった。

2022年入り以降、ロシアのウクライナ侵攻、欧米のインフレとこれに対処する金融引き締めに起因する円安と輸入品価格(特にエネルギー、生活必需品の価格)上昇という新たな要因が加わって、実質賃金の下落による家計消費全般の低迷が経済回復の足を引っ張っている。

(2) 課題

この間の日本経済の動向と、財政金融面からの対応が将来に向けて提起している課題を一言にして言えば、前稿で指摘した「平成30年間の財政金融政策頼みが凋落を招いた」という日本経済の病根は、やむを得ない面があったとはい

え、このコロナ3年間で加速度的に深刻化し、そのリカバーにはコロナ前に想定されていたものに数倍する努力が必要とされるにいたった。

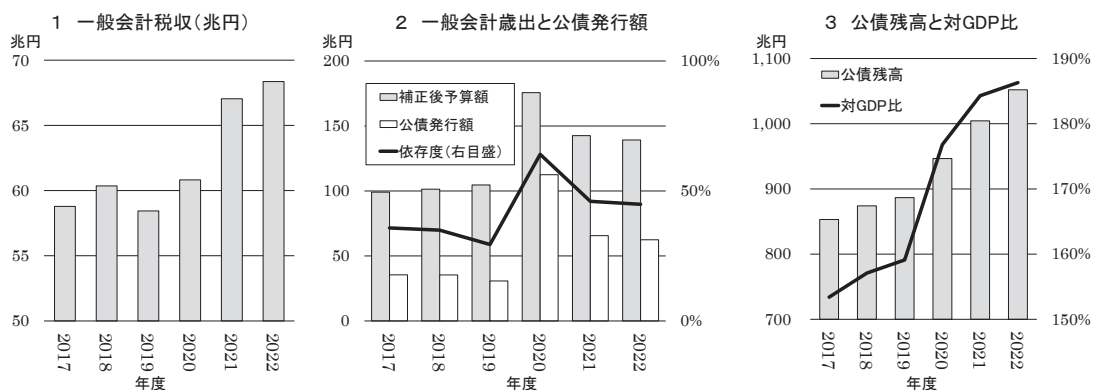
ワクチン接種その他の感染拡大防止措置、医療の提供という新型コロナ感染症への直接的対応に関しては、ワクチンの国産化が出来ていないほか、一時期医療危機や中軽症者の収容能力のパンクが問題になった時期もあったが、諸外国と比較すればまずまず良好な対応がなされたと言えるのではなかろうか。ただ今後もあり得る非常時への対応に備えて、重症病床の確保や保健所の事務能力などについて平素どの程度ゆとりを持たせておくべきかという悩ましい問題が、社会保障の合理化という要請との兼ね合いで問われている。

感染拡大防止と経済を回していくこととの調和という点に関して言えば、2020年第2四半期の経済の落ち込みは、未知の恐怖もありやむを得なかったところだったが、その後は若干政策間の不整合はあったものの概ね適切で、今後の参考にもなると思われる。

財政に関しては何よりも、こうした非常時に安心して適切かつ十分に対応できるために、平時から財政体質を改善しておかなければならなかった。筆者も前稿や著書でその旨散々主張してきた。しかし現実はその真逆で、コロナ前からゴムが伸び切った状態だったため、今回財政はいよいよ壊滅的状况に陥ってしまい、その再建は気の遠くなるような遙か先の話になってしまった。コロナ収束後速やかかつ昭和50年代後半のような本気の財政再建努力が待たないである。

この3年間の財政状況の変化を見ると、**図表17**で見たような企業収益の好調から、税収は28年振りに史上最高を記録した2018年に続き、2020年度以降連年史上最高を更新し続け、2022年度補正後予算では68.4兆円と2018年度決算を8兆円も上回っている(**図表19-1**)。本来ならこれで宿願の財政再建にまい進すべきと

図表19 好調な税収にもかかわらず財政状況は大幅悪化



資料出所：財務省資料と一部推計により筆者作成

ころだったが、この3年間の桁違いな財政出動(図表19-2)の結果、公債残高は2019年度末から165兆円、GDP比で27.2%増加した(図表19-3)。しかもこの姿は異常低金利による金利負担軽減に助けられた結果なので、プライマリー・バランスで見た実態は実は見かけよりさらに悪い。

過去のことは嘆いても詮無きこと、今回筆者が感ずるのは、前述の財政出動の規模および内容から見た余りに安易、場当たりの取組姿勢である。前述の通りこの3年間の補正追加141兆円は鼻真目に見ても半分は無駄遣いだった上、その一部は有害ですらあった。こうした予算計上そのものはもとより、これを容認する政策立案過程・基本姿勢が繰り返されることが危険極まりない。医療・行動規制も含めた各種政策間の整合的な組合せに沿った賢い財政支出(wise spending)こそが課題である。

なお2022年度の価格補助金に関しては、多くの識者が指摘する通り、そもそも価格による需給調整機能を阻害するという根本的問題に加え、どこまで補助するのか。いつまで続けるのかといった現実的な難しさもあり、財政関与の在り方として適切でなく、やむを得ないとしても最小限に止めるべきである。

金融に関しては、公的金融機関、民間信用補完のゼロゼロ融資の大部分が2023年3月で期限

到来、そのうちのかなりの部分が返済不能で不良債権化し、結局財政負担になる惧れがある。

より大きく言えば、原油はじめ海外一次産品価格の急騰と急速かつ大幅な円安によるエネルギー価格など価格上昇に対処するため、2022年度の補正で予備費を含め10兆円を上回る補正計上をする状況下でなお物価上昇を目指す異次元金融緩和に固執し、円安を続けさせている金融政策そのものが政策矛盾の最たるものである。早晩その変更は必至であるが、ここまで長期にわたりイールドカーブ・コントロールによる長短金利の低位釘付けが経済各分野に定着している今日、その出口への舵取りは難しい課題であろう。ただ財政への配慮から異常低金利を続けるのは百害あって一利無しだ。

根本的な解決は日本経済の競争力強化、成長戦略によるほかないが、これまで掛け声ばかりで実が無い。企業が溜め込んでいる利益をそのための研究・人材開発投資に活用するよう誘導するか、それが期待薄なら国が税で吸い上げて自ら振り向ける(国費1兆円が無駄になった高速増殖炉もんじゅ、産投出資2500億円を欠損した基盤技術研究促進センターなど、過去の経験ではロスが多いが)ことが急務であろう。(完)

(お断り) 本稿の計数は2022年11月末入稿時に利用可能だったデータに基づいている。