

# 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2014年8月7日

今月のトピックス「長期金利低下が示唆するものは・・・」

**消**費税引き上げの影響は軽微であるという予測が大勢をしめています。さまざまなメディアの報道を見聞きしていても、軽微という予測に狂いはないように思われます。ですが、メディア、正確には大手メディアの大本営発表を100%信じてよいものか、疑問が残るのは筆者だけではないでしょう。公表される経済指標は、良いものは大々的に取り上げる一方、悪い指標は意図的に取り上げない、または取り上げたとしても取扱いが小さく、うっかりすると見落としてしまうことさえあります。もちろん、扱いの有無だけで判断するのは危険極まりない行為ですが、筆者が気になるのは2014年度に入ってから、緩やかとはいえ長期金利の低下が止まらないことです。下限の目安とされていた長期金利0.6%という水準を割ってからは底が見えない状況になり、7月下旬には0.52%まで低下しています。2013年4月4日、日本銀行の異次元緩和により瞬間0.315%まで長期金利は低下したものの、終値ベースで0.4%台を付けたのは過去数十年を振り返っても数日に過ぎません。0.55%以下まで水準を引き上げたとしても、数十日程度に過ぎないのです。歴史を振り返ってみても、数日(0.4%台まで低下した場合)、あるいは数十日しかない異常な水準まで長期金利が低下しているのは一体何を予測しているのでしょうか。

日本銀行が異次元緩和により国債を大量に買入れていることから、需給関係が好転して長期金利が低下している報道等があると納得してしまいがちですが、アベノミクスにより景気が本格的に回復しているならば、金融機関は国債で運用するよりも貸し出し等に回した方が利ざやを稼げるはずで、貸し出しに回せば国債への資金流入が細ることから、徐々に長期金利が上昇してもおかしくはありません。本来、景気が良くなれば長期金利は上昇、景気が悪くなれば長期金利は低下というのが教科書通りの動きです。さらに、物価が上昇すれば長期金利は上昇、物価が下落すれば長期金利は低下という動きも教科書通りと付け加えておきます。これら教科書通りの動きを無視するかの如く長期金利が低下しているということは、公表されるよりも景気の回復は緩慢で、また消費税引き上げの影響も軽微では済まないことを示唆しているのではないのでしょうか。長期金利、言い換えれば長期国債の利回りは、需給関係よりも直近の経済見通しを反映すると言われていています。マーケットの動きが全ての価値判断とは言いませんが、マーケットの一部の指標が景気の先行きを判断する材料と政府も認めていることは忘れてはならないでしょう。景気の現状や先行きを予測する指標に「景気動向指数」がありますが、その先行系列に長期金利が入っています。アベノミクスによる景気の回復や、エネルギー価格の上昇、消費税引き上げによる便乗値上げ、消費税引き上げなどさまざまな要因が重なった物価の上昇に長期金利は反応せず、先行指標である長期金利が低下しているということは、大本営発表の消費税引き上げの影響は軽微ということに鵜呑みにすべきでないかと警告しているような気がしてならないのです。

それとも、過去の経験則等が通じない変化が生じているのでしょうか？私達はあらたな経済事象を経験しているのかもしれませんが・・・。

長期金利の推移

