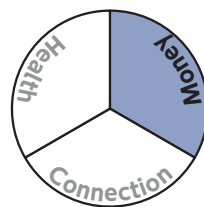


日本化(ジャパニフィケーション)ってなに？



経済調査部 副主任エコノミスト 小池 理人(こいけ まさと)

世界経済全体の日本化が懸念される

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界経済や金融市場の混乱を鎮静化させるべく、多くの中央銀行が緩和的な金融政策に回帰する中で、世界的な金利低下が進んでいます(資料1)。低金利環境と成長鈍化・低インフレ見通しはバブル崩壊以降の日本を連想させ、世界経済全体の日本化が懸念されています。

政策金利の引き下げ余地が限定的に

日本化の定義は様々ですが、低成長や低インフレ、低金利、金融政策の行き詰まりを総称する意味で用いられることが多い言葉です。

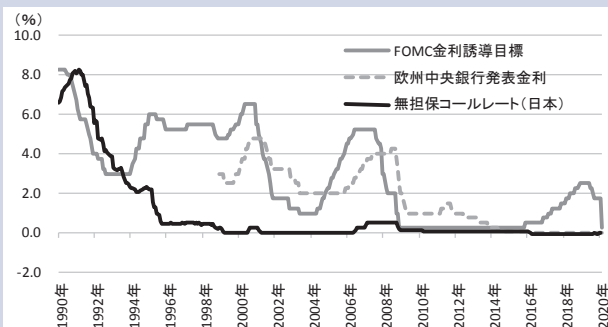
中央銀行は景気拡大期には政策金利を引き上げることで景気の過熱や物価の上昇を抑制し、景気後退期には政策金利を引き下げることで景気の冷え込みや物価の低下を防ぐなど、政策金利をコントロールすることで景気や物価の調整を行っています(資料2)。

景気拡大期にはモノやサービスへの需要が増加するため、物価も上昇する傾向にあります。しかし、日本が経験したように景気拡大期に物価が十分に上昇しない場合、金利の引き上げ幅は小さなものにとどまり、不況到来時の政策金利の引き下げ余地が限定的になり、金融政策の行き詰まりが生じることに繋がります。このような状況は欧米でもみられています。2015年から政策金利の引き上げを進めていた米国でも、コロナショック鎮静化のための大規模な利下げにより、足下の政策金利はゼロ近辺にまで低下しています(資料3)。

もちろん、政策金利の操作は金融政策の一部であり、量的緩和政策やマイナス金利政策といった非伝統的金融政策を採ることも可能ですが、金融市場の歪みや金融機関の経営圧迫などの副作用もみられるため、過度な非伝統的金融政策への依存に反対する意見も多くみられます。

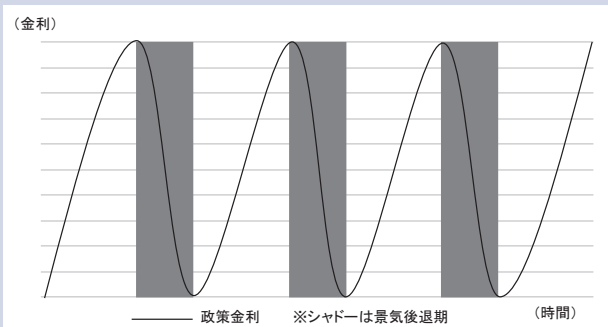
現在のように新型コロナウイルスの感染拡大による影響が経済に影響を与える状況下では、成長率やインフレ率の上昇、政策金利の引き上げを望むことは難しいですが、感染拡大が抑制され、経済が正常化した際には、日本化と呼ばれる経済の行き詰まりから脱することが期待されます。

資料1 政策金利の推移(2020年3月時点)



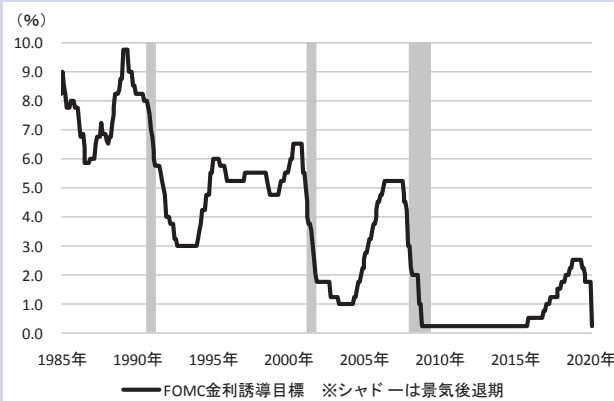
(出所)Bloombergより第一生命経済研究所作成

資料2 好況期・不況期における政策金利のイメージ



(出所)第一生命経済研究所作成

資料3 FOMC金利誘導目標と米国の景気後退期



(出所)National Bureau of Economic Research,Bloombergより第一生命経済研究所作成