

新型コロナ大恐慌に どう立ち向かうか

金子 勝

かねこ・まさる 立教大学特任教授、慶應義塾大学
名誉教授。一九五二年生まれ。著作に『セーフティネッ
トの政治経済学』（ちくま新書）、『資本主義の克服』（共
有論）で社会を変える』（集
英社）、『平成経済 衰退の
本質』（岩波新書）など多数。

リーマンショック以上だ

まるでパンデミック（世界的流行）そのものだ。

新型コロナウイルスの世界的流行を背景にした株価の大
暴落もまたパンデミックと呼ぶにふさわしいものだった。

二〇二〇年三月九日にダウ平均株価が二〇一三ドルも下落
し、日経平均株価も一〇五〇円下落で二万円割れとなった。
つぎに、三月一日にWHO（世界保健機関）がパンデミッ
ク宣言を出し、ダウ平均株価は二三五二ドル下落した。さ
らに、三月一五日、FRB（連邦準備銀行）が一気に約一%

の利下げを行ない、四年三月ぶりに再びゼロ金利を採用
したにもかかわらず、一日で三〇〇〇ドル近い（二九九七ド
ル）株価下落が起きた。三月一八日には二万ドルを割り込
み、三月二三日には一万八五九一ドルまで落ち込んだ。一
カ月前の二月一二日にダウ平均株価は二万九五五一ドルで
史上最高値をつけたので一万ドル以上の下落が起きたこと
になる。歴史的暴落と言えるだろう。

かつてリーマンショックのような大きなバブル崩壊を経
験したにもかかわらず、アメリカでは、FRBがゼロ金利
と国債買い入れによる量的金融緩和で金融機関に流動性を

税増税の悪影響もかぶさっていく。

第二に、新型コロナウイルスの影響によるサプライチェーンの途絶と貿易の縮小である。日本の貿易相手国は中国、アメリカ、韓国の順に大きい。いずれも米中貿易摩擦や安倍政権が仕掛けた日韓貿易戦争です。すでに打撃を受けている。

第三に、バブル崩壊による金融システム危機の可能性である。原油が一バレル1120ドル台に落ち込んだが、原油安が長引いた場合、アメリカのシェールオイル企業の経営は悪化する。それは、ハイリスク・ハイリターン型のシェールオイルの企業債が組み込まれたCLO（ローン担保証券）の破綻をもたらす危険性がある。日本の金融機関はCLOに多額の投資をしており、そこでもし値崩れが起きると、経営は打撃を受ける。さらに、欧州で新コロナ大恐慌が長引けば、金融システムが脆弱なイタリア、あるいはドイツ銀行などが破綻しかねず、そうなれば影響は世界的に波及するだろう。投資銀行化してきたソフトバンクグループの動向も不安要素のひとつである。

さらに、東京オリソピックが延期になった影響も小さくない。インバウンドのさらなる減少は、本格的なバブル崩壊につながる危険性をはらんでいる。

バブルが崩壊すれば、弱小の地方銀行や信用金庫の経営は一層苦しくなっていくだろう。金融システムに悪影響が

及ぶ場合、最も深刻な状況が予想される。

5

消費税減税はデフレスパイラルをもたらす

では、この新コロナ大恐慌にさしあたりどのような経済政策が必要とされるだろうか。

与野党を問わず消費税減税が唱えられているが、それが「国民の懐を豊か」にして景気を回復させるかといえば、話はそう単純ではない。前号でも触れたので詳述は避けるが、消費税は納税義務者と納税負担者が違う。納税義務者の事業者が減税の対象であって、消費者ではない。それゆえ、消費税減税は消費者と事業者の行動次第ではデフレスパイラルをもたらす危険性が高い。

コロナショックにより、当面、消費者は買い控えをし、物価が下落するだろう。実際、過去のパターンはそういう傾向を示している。図3は家計最終消費支出の動きを示している。一九九七年の金融危機でも、二〇〇九〜一一年のリーマンショックと東日本大震災でも、家計最終消費支出は落ち込んでいる。とくに後者の落ち込みは大きかった。

図4は消費者物価指数の推移である。やはり、一九九七年の金融危機でも、二〇〇九〜一一年のリーマンショックと東日本大震災でも、消費者物価指数は大きく低下した。過去の経験が示すように、新コロナ大恐慌で消費は減り、

図3 家計最終消費支出の動向

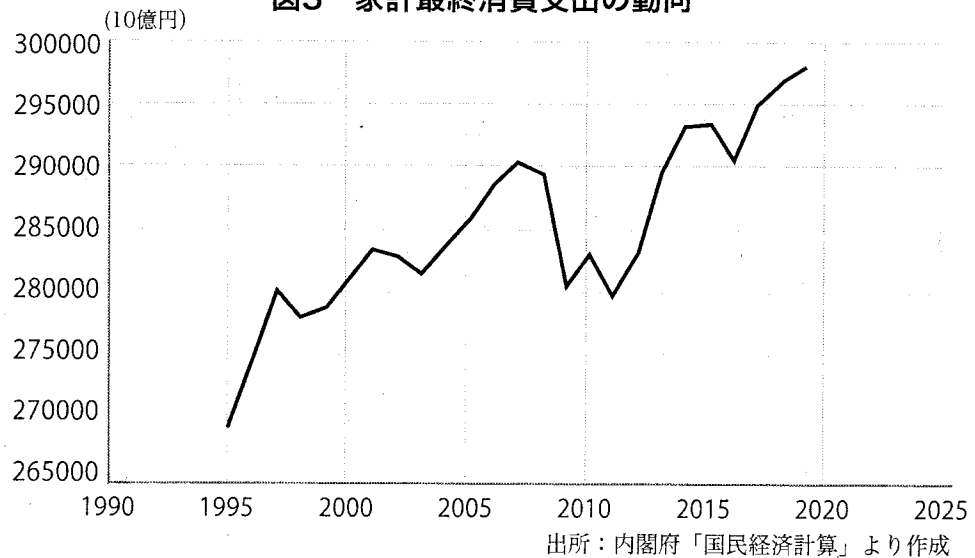
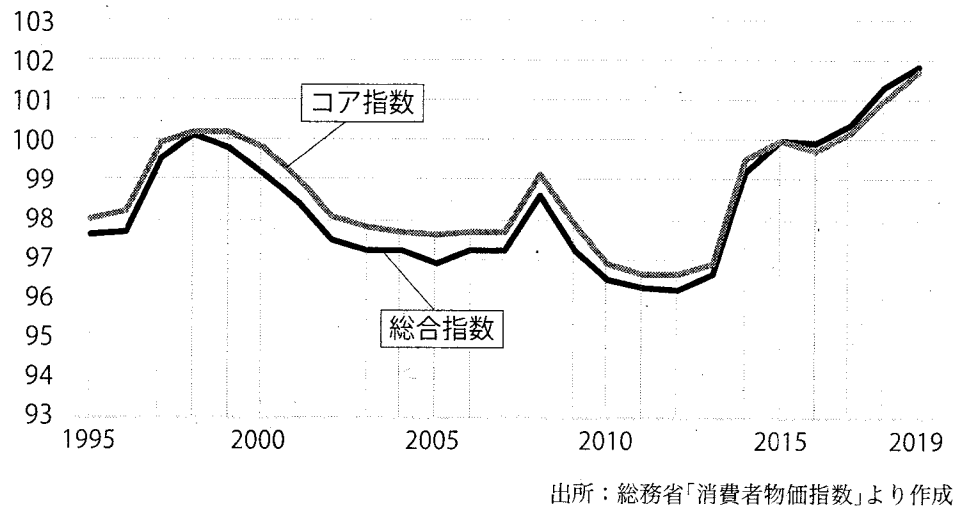


図4 消費者物価上昇率の推移



き起こす可能性が高い。正規労働の労働時間が減ったりサービス残業になったり、非正規雇用や外国人労働者に置き換えられたり、彼らが雇い止めされたりする。賃金支払いが減るので、人々はより低価格志向になっていく。このようにしてデフレスパイラルが生ずれば、中小零細業者ほど苦しむことになる。

消費税減税は中小零細業者を救うための政策でありながら、結果はかえって中小零細業者を困難に陥れることになる。七年間も財政金融政策を動員してバブルを煽ってきたあげく、いざバブルが崩壊した時には、デフレを加速させる消費税減税という「緊縮」政策に帰結するのでは、政策として完全に破綻していると言えるだろう。

価格下落競争が起きる可能性が高い。そこに消費税が減税されれば、一層の物価下落を生じさせる可能性は極めて大きいのである。

デフレ圧力によって事業者は収益が圧迫されるので、さらなる賃金下落と雇用削減（あるいは労働分配率の低下）を引

打ち出しているが、一年間の納税延期とその時点での事業所得に応じた減免措置をとるのが、デフレの影響から救いつつ事業者を救済する道になる。

もちろん、大恐慌的状况を緩和するには、財政支出も増やさなければならぬ。しかし、政策目的の不明確な一律