

政

府は2022年度予算案を取りまとめた。予算規模は107兆円超で、22年1月の通常国会に提出される予定だが、少し前の臨時国会で成立した21年度補正予算は補正予算の規模としては過去最大の35・9兆円で、財源不足の22兆円は国債発行することも決まっている。

21年度当初予算の新規国債発行額は43・6兆円で、補正予算での追加発行を含め、その規模は65・6兆円に膨張している。22年度予算の国債発行も合わせ相当なボリュームの国債を市場で消化する必要があるが、スムーズに国債の消化が進むのは、日本銀行が「異次元」の金融緩和で市場から国債を大量に購入しているためである。

異次元緩和は13年4月にスタートしたが、その副作用や限界が明らかになり、16年9月の金融政策決定会合で「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」に変更し、国債買入れに関する「年間約80兆円」の保有残高増のめどを設定する等、軌道修正を図っていた。

しかし、20年1月頃からの新型コロナウイルス感染拡大で目算が狂い、日

数字は語る

法政大学教授
小黒一正

コロナ禍で再び膨張が進む日銀のバランスシート

728兆円

コロナ後の2021年11月末時点における日銀のバランスシート総額

出所：日本銀行

本経済に対する負のショックを緩和するため、20年4月の金融政策決定会合で、80兆円枠を撤廃した。この撤廃は必要だが、その裏側で日銀のバランスシートが再び急速に膨張している。コロナ前の19年11月末時点の日銀のバランスシート総額は578兆円でGDPとおおむね同程度の規模だったが、21年11月末時点では728兆円でGDPの1・3倍超まで膨らんでいる。膨張の多くは日銀が保有する国債の急増だが、異次元緩和スタート前は164兆円だったので、現在のバランスシートはその約4・4倍にまで拡大した。

単純計算だが、日銀のバランスシートの膨張スピードが19年11月末から21年11月末までと変わらない場合、30年末のバランスシートは1400兆円を超える。これは現在のGDPの2・5倍超であり、未知の領域に突入することを意味する。新たなオミクロン株への警戒もあるが、ワクチン接種や治療薬開発が進み、コロナ収束へ一定の「希望」も見え始めている今、この問題に対する検討も進める必要があるのではないか。