

日本の金融政策論議とデフレ対策

—「流動性の罫」よりも「人間性の罫」に配慮を—

早 川 博 之*

はじめに

日本経済を10年以上も続く低迷から脱却させるために、財政面、税制面、金融面から多様な施策が行われてきたが、依然として目に見える効果が上がっていない。それどころか、これまで日本経済の底割れをかろうじて救ってきた輸出の伸びにも、アメリカ経済の先行き不透明感の増大で、暗い影が射しはじめています。

2002年9月に、日銀による主要銀行保有株式の直接買い取りという、大胆な施策の発表を契機に、政府側も積極的な動きを見せ（一般には、日銀の思い切った方向転換が政府を動かしたと映るが、恐らく、背後では政府日銀間での連携プレーがあらかじめ用意されていたと考えてもいい）、10月31日には、総合デフレ対策を発表した。不良債権処理の加速化、その裏腹の関係にある企業・産業再生策、減税、税制改革などを含んだ今回の政策は、従来よりも「総合性」を増し、ようやく、デフレは複合原因で発生しており、その対策には「総合政策」が必要との認識が高まったことを示している。しかし、主要な政策について、政府業界内外からのいろいろな骨抜き圧力がかかり、具体化の過程で多くの歪曲も予想される。日本は痛みを伴う政策実行能力を喪失したため、またしても、結局痛みの軽減・問題先送りの対応の繰返しになる可能性も残されていて、多くの国民や市場が十分に理解し、信頼するだけの内容にはなっていない。

それだけ日本経済は難しい局面に直面しているわけでもあり、今後の一段の落ち込み懸念も払拭されてはいない。そのうえ、識者（ここでは主として、エコノミスト、経済学者、企業経営者や政治家の一部など、日本の経済問題に積極的に発言

してきた人たちを指す）による景気対策あるいは日本経済の再生策を巡る議論も、かなり技術的かつちまちました内容になりがちで、その論議からは、景気低迷からの脱出を求めて国民を鼓舞させるような刺激も生まれてこない。

論点は、景気対策として、企業減税、個人の所得減税、投資減税などの減税措置あるいは公共事業を中心とした財政支出拡大は効果があるのか、「構造改革なくして成長なし」という小泉内閣のスローガンは正しいのか、市場金利がゼロにまでなってしまう金融の量的緩和策は、本当に効果があるのか、インフレ目標付き量的緩和を行う意味があるのかといった点に集約できる。

また、この議論の過程を通じて、「良い物価下落」があるのかないのか、「グローバル化の進展で日本の高物価体質に圧力がかかり、日本の賃金水準の大幅下落もありうる」とする見方が正しいのかどうかといった内外価格差の問題、「不良債権処理は必要だとしても、それは景気悪化材料であり、景気回復策ではない」という意見は、本当に正しいのかどうか、あるいは名目金利と実質金利の違いの問題など、経済学の基本的な部分と思われる点で多くの論争が起きている。

他方、デフレの克服とは、少なくとも消費者物価指数、卸売物価指数、GDPデフレーターといった総合物価水準を示す物価指数が上昇に転じ、そのうえで実質GDP成長率がプラスになり、さらに、高止まりないし依然として上昇圧力を受けている失業率が低下傾向を明確に示すことである。そして、GDP伸び率が持続的にプラスとなるには、輸出額の増加や輸入額の減少といった一時的要因に依存するのではなく、GDPの主要部分を構成する個人消費や民間部門の設備投資の活発化が不可欠である。

本稿では、これらの争点の中から、「構造改革なくして成長なし」は間違いなのか、「良い物価下落」は本当にないのか、「内外価格差」の持つ

2002. 11. 27投稿 2003. 01. 09受理

*長岡大学産業経営学部教授

意味、「ゼロ金利と量的緩和」の4点を取り上げる。そしてそれらの議論が景気回復のカギとなる「普通の人たちの個人消費や民間企業の設備投資」を真に刺激する材料になるかどうかを、長年銀行員として生きた経済と対峙してきた、一人の消費者の目線でもって検討してみたい。その上で、現在の経済学者や企業経営者中心の経済対策検討委員会では全く不十分で、今後日本経済が本当にデフレを克服するには、多分、経済学の枠組みをこえた一種の総合社会科学的な視野での対策が必要であり、現在経済政策の中核となっている、財務省、金融庁、経済産業省、内閣府、経済財政諮問会議などの活動に加え、もっと社会学、人類学、心理学といった人間に深いつながりのある学問的英知もまじえた、より総合的な施策が必要である点を指摘したい。

言い換えれば、人間には、先行き不安が高まると、いわゆる金縛り状態に陥り、よほどのことがないとリスクの伴う行動をとろうとしないという性向がある。これをかりに「人間性の罫」とすれば、日本の多くの消費者はまさに、この「人間性の罫」にはまった状態である。ゼロ金利の定着で、日本は、ケインズが指摘した「流動性の罫」にはまったから、この状態からの脱出には、デフレ心理払拭が必要だといった経済学の延長線上の政策ではなく、「人間性の罫」からの脱出を念頭においた総合政策こそが、景気回復の決め手だと筆者は考える。それには多数の消費者を金縛りにしている、「将来への不安感」払拭こそが最重要課題と考える。

1. 「構造改革なくして成長なし」は正しいか

(1) 経済学の基本的理念は実践済み

これはいうまでもなく小泉内閣の最大のスローガンであり、竹中経済財政金融担当大臣や経済財政諮問会議のメンバーも含めて、首相官邸を取巻くブレーンの中に、この考え方を支持する人脈が多く起用されている。

この理念を具体化したのが2001年6月に閣議決定された、いわゆる骨太の方針といわれる「今後の経済財政運営及び経済社会の構造に関する基本方針」である。また、2002年10月末発表のデフレ総合対策もこの理念を踏まえたものである点はいうまでもない。

マクロ経済学では、物価水準を決めるのは、総需要と総供給であり、さらに将来のインフレ期待率だとされているが、総需要と総供給曲線が交わる均衡点が、潜在供給力をフルに利用する点とは限らないところに幾多の問題が発生するとしている。言い換えれば、この需給ギャップは賃金物価の下方硬直性が原因で生まれるから、これの解消には財政面などの積極的需要対策が必要と説いたのがケインズ経済学である。

これに対して、物価水準を決めるのは最終的には通貨供給量であり、これが十分に行われていれば、仮に失業などの供給過剰、あるいは需要不足があっても、賃金を含めた物価変動を通じて、絶えず潜在供給力を満たす均衡が得られるとするのが古典派・新古典派の考え方である。

マクロ経済学を二分するこの二つの理念を基に、バブル崩壊後の日本の経済政策を振り返れば、実施あるいは停止のタイミングのよさ悪さは別として、膨大な財政赤字を出してまでの積極財政政策（小淵、森内閣）とか、思い切った金融緩和政策（小泉内閣）といったように、どちらも十分に活用されてきた。

どちらの考え方も需給ギャップ解消には需要面が重要だとするが、いずれも目立った効果がないことから、あるいは本音としては財政面からの刺激を続けたいものの、さすがに700兆円をこえる政府部門の長期債務累積の山を見て、財政面からの刺激をあきらめて、長期低迷の原因を、需要側ばかりではなく供給面も含めた複合的な要因と考え、総合的な社会政策に活路を求めたのが、骨太の政策であった。その骨子は、金融部門を中心に依然として巨額の不良債権を抱え、また、民間でできることまで公的部門が幅を利かせ、経済全体の非効率化を招き、これが経済の正常な活動の妨げになっているとの考え方である（細川、橋本、小泉内閣）。規制の緩和・撤廃、民営化、減税などの税制改革、社会保障制度の見直し（国民負担の増加）などは、いわばレーガン・サッチャーのサプライサイド経済学と類似したものである。

この「構造改革なくして成長なし」の考え方に對しては、当然に厳しい批判がある。以下論点を整理するうえでわかりやすくするために、デフレをもっぱら金融的現象と考える人たちを金融原理主義派とし、それだけではないとする考え方の人たちを原理主義批判派と呼ぶことにする。

(2) 金融原理主義派の主張

原理主義派からはたくさんの意見がさまざまな形で表明されていて、筆者はそのごく一部を目にしたに過ぎないが、代表的と思われるのが、野口旭・田中秀臣、『構造改革論の誤解』^(注1) および野口旭、『経済学を知らないエコノミストたち』^(注2) で展開されている論評と批判である。

批判のポイントは、「構造改革とマクロ政策の政策割り当てを取り違えるべきではない」ということで、言い換えれば、「構造改革は構造問題を解決するための処方箋であり、マクロ経済政策はマクロ経済安定化、すなわち景気の調整のための処方箋である」から、構造改革とデフレ対策はまったく別物であるとの考えである^(注3)。

この考えによれば、失業率の上昇とか物価下落といった景気低迷は、あくまで需要不足による結果であり、不良債権処理、日本的システムの変革、雇用制度改革といったいわゆる構造改革は、景気改善策とは無関係である。現在の標準的経済学には構造改革と景気対策を結びつけるようなロジックは存在しないとしている^(注4)。

また、景気低迷長期化の原因については、バブル崩壊が明確化してきた92年以降のマクロ金融財政政策の失敗で、もともと需給ギャップといった循環的だった問題が構造化されたにすぎないと考えられる。とりわけ92年以降のマネーサプライ伸び率の低迷と一貫性のない金融政策スタンスがデフレを招き、不良債権などの構造問題を引き起こした。名目金利=実質金利+期待インフレ率という経済学の基本からすれば、デフレで期待インフレ率が大きくて低下しているから、名目金利の低下があっても、実質金利は上昇し、それが投資を抑制していると主張する。

いずれにしても、「構造改革とは、資源配分の効率性改善へのインセンティブを生み出すような各種の制度改革のことであり、具体的には、公的企業の民営化、政府規制の緩和、貿易制限の撤廃、独占企業の分割による競争促進政策などがそれにあたる。それによって、一国経済において、資本や労働という生産資源の配分が適正化され、既存の生産資源の下でより効率的な生産が達成される。すなわち、潜在GDPないし潜在成長率が上昇する」^(注5)。デフレで現実の成長率が潜在成長率を下回っているときに、潜在成長率を上げるとはデフレを深刻化する恐れがあるとしている。

(3) 中間派の考え方

また、このような改革と景気対策といったマクロ経済政策とをつなぐロジックがないとの問題点を埋めようとの試みをしたのが、小林慶一郎・加藤創太、『日本経済の罨』^(注6)、小林慶一郎、「問題先送りによる長期経済停滞」、深尾光洋・吉川洋編『ゼロ金利と日本経済』^(注7)での主張である。その骨子は次の点にある。

デフレは基本的には需要不足で起きる。その原因は、不良債権処理の先送りを主因とした信用収縮にある。銀行の持つ不良債権のため、新規に有力な事業があっても、情報の非対称性による不信や借り手のモラルハザード防止への配慮から、銀行は、新規融資をしないという「不良債権のペナルティー」を課す。このような不信感が広まることで、経済の円滑な動きに不可欠な企業間ネットワークの萎縮、すなわちディスオーガニゼーションが発生するのではないかとしている。また、資産価値の下落幅に応じて、信用制約が強まり、いわゆる外部不経済が発生し、経済全体で消費や投資が抑制される。

また、日本経済の低迷がこれほどまでに長期化した原因は、「不良債権のペナルティー」や「信用制約の外部不経済」だけでは説明できない。日本経済は、資源の効用極大化を達成するという意味での「良い均衡」ではなくて、それよりもはるかに縮小した点である「悪い均衡」で落ち着いてしまったのではないか。それが、不良債権の先送りのもう一つの外部不経済であり、これこそが日本経済がはまり込んだ罨であるとしている。経済がこの悪い均衡にあったからこそ、過去10年間に採られた多様な経済財政金融政策がことごとく効果を発揮できなかったのではないかとしている。経済には良い均衡と悪い均衡とがあるが、日本経済は悪い均衡に陥ってしまったというのである。そしてその理論的裏づけとして、ゲームの理論による「囚人のジレンマ」を援用している。

そして、解決策の方向性と具体策の骨子として、次の点を挙げている。

すなわち、日本経済の長期低迷には需要・供給両サイドに原因があるから、供給サイドと需要サイドの同時解決策を確立する必要があると主張する。

不良債権処理が基本となるが、単なる処理ではデフレ圧力増大となる可能性が高い。よって、日本経済の罨からの脱出を目指し、不良債権という

構造問題（サプライサイド）を解決しつつ、同時に、需要増大（ディマンドサイド）につなぐことができる、新しい第三の道の追求が必要であるとの意見である。

具体的には、銀行への公的資金注入目的に、従来の「金融仲介機能の安定」に加え、「マクロ経済の安定の確保」も入れて、金融システム不安発生を待つことなく、機動的な対応ができる環境を整える必要があると主張する。そのためには、日本の社会システム、経済理論や思考方法自体が、新しい社会に適合しなくなっているとの認識を基礎に、「国家対市場」、「構造対策か需要対策か」といった二者択一的二元論を止めて、より高次な多面的思考枠組みを作るべきだとしている。

(4) 筆者の意見

構造改革は景気対策になるかどうかの争点についての筆者の意見は、以下のとおりである。

構造改革はあくまで供給サイドの問題であり、直接的には景気回復策にはならないとする原理主義派の主張は正しいと考える。構造改革の代表例である不良債権処理は、程度の問題こそあれ、信用収縮や問題企業の整理淘汰につながり、デフレ圧力を高めることは間違いがない。反面、不良債権が適切な水準に減少して（ゼロになることはありえないしする必要もない）、銀行が新たなリスクをとる覚悟で正常な融資活動を復活すれば、投資や消費の活発化につながるし、名目金利水準のゼロフロアからの離脱も可能になり、預金者の金利収入の増大が消費活発化に結びつく。

また、道路公団民営化などは、これまでのような採算を軽視した（この言い方が適切でないとするれば、データや情報操作をして、採算性確保のシナリオを作り）高速道路建設は難しくなるし、当然、スタッフの削減などの合理化努力も行われる。必要な道路は一般財源で作ればよいとしても、財源に制約がある以上、建設にはより慎重姿勢がとられることになる。これこそ、民営化がめざす方向であり、正しいことではあるが、変わり目にはデフレ圧力が高まることは間違いがない。

では、原理主義派の主張のとおり、マイナス面ばかりかというのと、それほど明快ではない。構造改革の遅れや守旧派の骨抜き活動で、閉塞感の暗雲が日本全体を包み、人々の将来に対する不安感を一層増大させていることが、消費不振につながっている。しかし、構造改革がやっと市場が評価

する形で進展し始めたと多くの国民が認識すれば、構造改革の直接的影響を受けない消費者は、消費を拡大する可能性も高い。国債の格付けの引上げも視野に入るし、規制緩和の受益者となる産業の株価の上昇も期待できる。小泉内閣のスローガンのねらいもそこにある。

この論理からすれば、構造改革が景気回復策にはならないとする経済学の考え方は正しいはずだから、日本が抱える問題の解決には、もはや経済学だけでは手におえないという、経済学の限界を示しているともいえる。したがって、原理主義派が批判するとすれば、「構造改革は景気対策にはならない」と突き放すのではなく、「経済学には構造改革が景気対策になるとの論理はないが、心理的な影響も含めて、景気刺激に役立つこともありうる」といった、謙虚な言い方こそ重要と思われる。ある程度の痛みも覚悟して構造改革を進めて欲しいと考えている消費者や国民による、経済学あるいは経済学者への信頼をつなぎとめる意味でも、その謙虚さは不可欠である。

2. 「良い物価下落」はないのか

(1) 原理主義派の主張

「良い物価下落」とは一般的には、生産性の上昇あるいはユニクロ現象に代表される外国の安価な輸入品の流入で、特定の商品の価格が低下することであるが、それはあくまで個別物価（相対価格）のことであり、消費者物価指数など総合物価水準を示す物価の下落には、「良い物価下落」はあるはずがないといった主張である。そして、「良い物価下落」を否定する原理主義派は、「良い物価下落」があるとの主張は、往々にして一般物価水準と個別物価とを混同していると批判する。

厳しい批判は、随所に見られるが、野口氏^(注8)や岩田規久男氏^(注9)、あるいは星岳雄氏^(注10)の批判が手厳しい。

主張を要約すると次のようになる。まず、相対物価と一般物価の違いである。安い輸入品で物価が下がったという場合には、例えば、以前はテニスラケットが20,000円、テニスシューズも20,000円で、ラケットとシューズの価格は1：1だったものが、輸入シューズが15,000円で買えるようになった結果、ラケットとシューズの相対価格が1：1から4：3に変化したということである。しかし、このような変化があっても、これらの商

品を含む総合的な物価が下がるとは限らない。良い物価下落論はその相対価格と総合的な物価水準とを混同している。総合的な物価（水準）の下落にいいものがあるはずがないとの主張である。

特に星氏は、日銀調査月報2000年10月号に掲載された論文「物価の安定について」^(註11)を取り上げ、前掲論文で厳しい批判をしている。

星氏は、この日銀論文について、3つの点で批判をしているが、そのなかで一番問題にしているのが、日銀報告で述べているとされた「デフレにはよいものもあるのだから、数値目標を設定してデフレを避けようとするのは望ましくない」という点である。

その論拠として次の3点をあげている。

第一の間違ひは、技術革新や規制緩和などの影響による物価の変動は相対価格の変化であり、一般物価が低下している日本でも、上昇しているアメリカでも、それは起きている。それに対して、一般物価水準の変化は、マクロ経済学が教えるように、総需要と潜在総供給量のギャップによって決まるもので、相対価格と一般物価水準とを混同しているとの指摘である。

第二は、一つの財市場とマクロ経済とを混同しているとの指摘である。一つの財市場だけを考えれば、技術革新などの好ましい供給側ショックで、供給曲線は右下方にシフトし、市場は低価格で生産量の多い均衡に移動するが、マクロ経済では、事前に需要と供給が一致するという保証はない。価格の硬直性などで、総需要と総供給が一致しないために非自発的失業が生じるが、その原因を分析できるように生まれたのがマクロ経済学である。マクロ経済学はミクロ経済学を単純に積み上げたものとは違うとしている。そして、デフレが起きている状況で、技術革新などにより潜在供給量が増加すれば、需給ギャップはさらに広がり、デフレをより深刻にする。よって、金融政策が介入して総需要を刺激しなければ、せっかくの技術革新の成果さえ十分には享受できないことになる。総需要と総供給が一致しない状態を考えれば、「良いデフレ」などあるわけがないとしている。

第三は、「良いデフレ」論者は、潜在成長率を低くするような負の供給ショックと成長率を高めるような正の供給ショックとの間の、非対称性に気付いていないと批判している。

原油価格の短期間で急騰で潜在成長率が低下したような状況では、インフレを容認して急激な

成長率の下落と失業の増大を避けるか、急激な引き締めでインフレを防ぐかのトレードオフに中央銀行は直面する。急激な引き締めが経済の健全な発展を損なうリスクもあると、日銀レポートが指摘している点は正しいが、予想以上の技術革新で正の供給ショックがある場合とは大いに異なる。後者の場合には中央銀行は、デフレを容認して成長率が上昇するのを避けるか、総需要を刺激してデフレを避けるかどちらかの政策をとるであろうが、デフレを容認して何もいいことはない。供給ショックの影響の非対称性を考えると、「容認できるインフレ」はあっても、「容認できるデフレ」は存在しないと指摘している。

(2) 日銀はそこまでいいしていない

しかし、筆者がこの日銀レポートを読む限り、星氏が厳しい批判を展開している「良いデフレ」といった考え方、あるいは星氏の論文内にカギ括弧で示してある「デフレにはよいものもあるのだから、数値を設定してすべてのデフレを避けようとするのは望ましくない」といった表現は、レポートの中には見当たらない。

また、個別物価（相対物価）と一般的な物価水準とを混同しているとの批判も、レポートでは、物価とは一般物価水準のことだと明示されているし、レポートの内容にも混同をうかがわせるような表現はないように筆者には受け取れる。

日銀のこのレポートは、「物価の安定を数値化できるか」という点を主題にしており、結論として、物価は、需要要因、供給要因、なかでも供給要因には、石油価格の急激な上昇といった原因や技術革新や規制緩和などによる物価下落圧力があり、物価変動の原因を特定するのが難しいから、それを数値化して、それに厳密にしたがうように政策運営することは適切ではないと判断したとの表現にとどまっている。筆者には、日銀は事実をたんと説明しただけで、「良いデフレもある」といった明快な主張をしたものではないと感ぜられる。

筆者としては、星氏の日銀レポート批判の理由として挙げられている点は、必ずしも正確にレポートの趣旨を反映したものではないと考える。勿論、だから数値化もしない、物価変動には複雑な原因があるから、結局、そのときそのとき適切に判断するといった主張には、筆者としては必ずしも賛成できず、その点は後段で述べるが、物価目

標は可能かどうかといった、金融政策の重要な論議であるだけに、批判はより一層正確な理解のもとに行われることが望ましいと考える。

(3) 日銀の概括

このような批判を意識してかどうかは不明だが、日銀は、2001年11月号の調査月報に、「物価の安定を巡る論点整理」と題する、白川方明、門間一夫両氏の連名論文を掲載した^(注12)。

本論は両氏の個人的見解で、日銀の公式見解ではないとの断りはあるが、星氏などが指摘した事項がかなり意識されてのまとめだとの印象を筆者は受ける。

「良い物価下落」があるかどうかの論点については、明快な結論を避けている、あるいはそもそも簡単にYES or NOがいえるものではないとの意見だと筆者は受け止めた。すなわち、「経済構造の変化が生じるような局面では、各種の物価変動要因が複合的に発生し、しかもどのような方向や大きさでそれぞれの要因が働くのかについて、例えば、『技術革新に伴う物価の下落は—良い物価下落—である』というように、許容できる物価変動と許容できない物価変動を、ある特定の物価変動要因に着目して機械的に区別して考えることは適切ではない。ある物価変動が許容できるかどうかは、あくまで経済の現状や将来の見通し、さらにはそれらを巡る不確実性に関する評価を踏まえて、全体として判断する必要がある」と述べている。

また、原理主義派が「良い物価下落論」を批判するとき、「物価は貨幣的な現象」だとの主張をする点に関しては、次のように述べている。この考え方が成り立つためには、貨幣残高と名目取引（名目GDP）との間に比例関係が存在し、実質GDPはやや長い目で見れば貨幣残高とは独立に決定され、結果として、貨幣残高と物価とが比例関係にあるということになる。そのためには、貨幣の流通速度（名目GDPを貨幣残高で割ったもの）やトレンドが安定的でなくてはならないはずである。それならば、マネーの伸び率と名目GDPの伸び率との間には正の相関関係が存在するはずである。しかし、過去の実際の数字を当てはめてみると、流通速度が安定的と言えるのは相当に大局的に見た場合であり、マネーとインフレ率の動きは、逆の場合さえある。よって、非常に大きな物価変動が生じるような場合はともかく、イン

フレ率が数パーセントといった状況では、インフレ率の変動を貨幣面の動きだけから説明するのはかなり困難としている。

(4) 日銀の見方へのもう一つの批判

日銀の報告書が、物価とマネーサプライとの関係について、正の関係も負の関係もあるとしているのに対して、新保正二氏は、90年代に入ってから日本の低成長とデフレの要因分析を行い、デフレの原因は、一部にいわれている、安い輸入品の流入や技術革新といった構造要因ではなく、次のような要因であったと述べている。すなわち、デフレやその背後にある低成長は、あくまで需給要因であり、需要不足の原因は、マネーサプライの伸び率が低かったこと、90年代の初めに日銀による金融緩和が遅れたことにあると述べている^(注13)。

新保氏は、主要7ヶ国のインフレ率関数を推計して、一部で、規制緩和や構造改革、技術革新、さらには、安い輸入品の流入によるマクロインフレ率への影響を認めつつも、より大きな要因としては、マクロの需給要因の方が大きな影響を与えている。

次に、需給バランスは何によって影響を受けたかを分析し、バブル崩壊による資産価格の低下でもないし、金融システム不安あるいは銀行の貸し渋りでもないし（金融不安や貸し渋りが起きたのは97年以降であり、それ以前の景気低迷の原因ではなかった）、財政政策の影響でもなかった（日本の財政は、90年代を通じて基本的に拡張的だった）としている。そして、もっとも大きな影響を与えたのは、慎重すぎた金融政策にあると論じている。

マネーサプライは、90年に11.6パーセント伸びたのに対して、92年には、0.6パーセントに急落し、その後90年代を通じても低い伸びにとどまったとしている。アメリカでは、91—92年にクレジットランチが問題となり、連銀は思い切った金融緩和でフェデラルファンドレートを低めに誘導し、実質レートは92年末にはほぼゼロ近くになったが、日本では、95年前半までは、実質2パーセント近くが続き、これがデフレを招いたとしている。そして、マネタリー関数、マネーサプライ関数、名目成長率関数を推計し、仮に、95年後半に導入された超低金利政策が3年早く導入されていたら、マネーサプライの増加率は、実態的にはピ

ーク4パーセント程度であったのが、6パーセントぐらいに増加していたはずだと推計した。そして、マネーサプライの伸びが1パーセント高かったとすると、名目成長率は0.4パーセント高まったはずとしている。

さらに、原理主義批判派による、量的緩和を行ってもマネーサプライは増えないとの批判に対しては、そもそも、マネタリーベースを増やしてもマネーサプライはまったく増えないと批判しているのか、効果が小さいといっているかで異なるとしている。現実にもマネーサプライ関数で1974—2000年の数字を検証すると、マネーサプライの増加要因として、マネタリーベースの増加が大きな影響を与えていることがわかるとしている。勿論、オーバーバンキングの是正や銀行の貸出態度の慎重化で、貨幣乗数（マネーサプライ／マネタリーベース）の低下傾向が見られるものの、マネタリーベースの持つ有意性は続いているとしている。

そして、現在の量的緩和によるマネタリーベースの増加が、マネーサプライの増加率を高めるとすると、名目成長率が現在のマイナス2パーセントから、2006年にはプラス2パーセントぐらいに高まるし、1959年から2000年までのデータでインフレ関数を推計し、量的緩和から推計できるマネーサプライの増加で、インフレ率も、現在のマイナス2パーセントぐらいから、2006年には小幅のプラスインフレになると推計している。

量的緩和なしでは、インフレ率はマイナス4パーセントまで悪化するし、実質成長率は2002年が0.5、2003—04年が1.2パーセントにとどまり、GDPギャップは解消しないとしている。

「良い物価下落」があるかどうかの論点について、どちらが正しいかの断定は難しい。しかし興味深いのは、原理主義批判の一角といえる日銀も、原理主義派と思われる新保氏も、同じような統計数値をもとに論点を展開しており、いわば、「統計はすべてを語る」形になっている。

(5) 物価に関する基本的問題

ここでもう少し原点に立ち返って物価の問題を考えてみよう。

表1は、日本の消費者物価指数を示したものである。現在の消費者物価指数は、2000年を基準として、生計費支出の内訳が596品目を対象として把握されている。生計費全体を一つのバスケット

にして、596品目がそれぞれのバスケットの中でどれだけの支出ウエイトかを計算し、その個別品目ごとの価格指数を基準年である2000年は100とする。測定時期（例えば、2002年6月）には、バスケットの中身は基準年と全く同じだったとして、それぞれの個別品目の価格がいくらになったかを指数化し（例えば、2000年に1,500円だったものが、2002年6月に1,530円になったとすれば、指数は102となる）、その指数とそれぞれの品目のウエイトをかけて、バスケット全体の加重平均を算出して、総合物価水準全体の指数を計算する^(注14)。

表1は、596品目を主要項目に分類したものであるが、2000年基準の指数で、総合指数が1990年代に最高値を記録したのは1998年の101.0であり、2002年6月では98.6に低下した。よって、消費者物価指数は、ピークの1998年から2002年6月には2.4%下落したことになる。その内訳を大項目でもみても、この間に上昇したのは、住居費、教育費、諸雑費のみで、この三項目のウエイトは28.6パーセントであり、なんと4分の3近い諸品目の価格下落が記録されたことになる。日本は明らかに広範囲に物価下落が起きているデフレ状態にあるといえる。

下落要因には、当然に需要不足、海外からの安い製品の流入と国内競合商品の値下がり、100円ショップの隆盛など流通革命による低価格化など、さまざまなものがある。しかし、消費者の立場からすれば、いかなる理由であれ、物価が安くなることに反対する理由はない。そのなかで、原理主義派の、個別物価（相対価格）の変化には良いものもあるが、一般物価水準の下落には良いものがあるはずがないといった主張は、なかなか理解しにくい。

個別物価の下落はかまわないし、現にいつでも起きる。しかし、物価水準、ここであげた総合指数の下落はいつでも悪いとすれば、かりに、生産性の向上とか、海外からの安価な商品の流入など、個別商品で「良い物価下落」があった場合、他の品目では必ず物価上昇があり、総合指数ではいつでもプラス変化でなくてはならないといった主張は理解しがたい。良い理由での物価の下落（広範囲に起きるか、特定品目で大幅な下落があったか）で、一時的に総合指数でも下落することはありうる。それは、国内経済の合理化・生産性向上をうながす引き金になることもあり、総合物価指数の下落はすべて悪いと断言するのはいささか行き過

表1 日本の消費者物価指数

費目	総合品目	ウエイト	1998	2000	2002 6月	8/02・6 変化率
総合	596	10,000	101.1	100.0	98.6	97.6
除生鮮食品	535	9,550	100.4	100.0	98.5	98.1
食糧	222	2,730	102.5	100.0	98.9	96.5
内生鮮食品	61	450	112.3	100.0	100.8	89.8
住居	25	2,003	99.9	100.0	100.0	100.1
光熱・水道	6	651	99.9	100.0	99.5	99.6
家具家事用品	57	369	04.3	100.0	93.0	89.2
被服・履物	77	568	101.2	100.0	97.7	96.5
保険医療	25	380	101.5	100.0	98.9	97.4
交通・通信	44	1,313	99.9	100.0	98.7	98.8
教育	13	398	97.5	100.0	102.4	105.0
教養娯楽	83	1,130	101.7	100.0	94.9	93.3
諸雑費	44	456	99.4	100.0	100.0	100.6

(出所) 日本銀行金融経済統計月報 2002年8月号

ぎと考える。

しかし、一般物価水準の長期継続的な下落は決していいものはないことも事実である。よって、良い物価水準の下落はあるだろうが、それはあくまで短期間に調整され、それが新たな経済拡大につながり、後述の物価指数バイアスの問題も考慮すれば、物価水準も全体として2パーセント程度の上昇に転ずることが望ましい。総合物価指数を常時一定水準に保つといったことはありえないから、結果として数年の単位で、デフレでもインフレでもない状態になればいいはずである。

(6) 物価水準の長期下落の背後で起きること

この点の理解を進めるために、物価の変動とその背後で起きる経済現象との関連を、筆者の理解に基づいて解説したい。

一般均衡理論からすれば、通常、特定の個別物価の下落があれば、下落分だけ可処分所得に余裕の出た消費者が、その余裕分を他の商品サービスの追加購入に回すはずだから、追加需要が出た商品サービスの価格は上昇するはずである。よって、総合指数は不変の場合もあるし、一時的な下落や上昇もありうる。

総合指数の下落は、下落した個別商品全体の数値(下落率×比重)が、上昇した個別商品全体の数値を上回ることである。これが長期に継続すると、その背後では次のようなことが起きる。個別物価が下落した商品サービスを生産する部門では、数量が一定ならば、売上高が減少し利益が減るか、労働者の賃金を減らして利益を確保したとすれば、賃金総額が減る。一人あたりの賃金は不変とすれば、何らかの方策で生産性を上げて労働者の数を減らし利益を確保したはずだから、結局、やはり賃金総額は減る。仮に原材料費を引き下げ賃金水準も利益も確保したとすれば、その原材料を納入していた部門でも同じことが起きる。

消費者が引き続き同じ金額を消費に回せば、他の部門では、個別物価が上昇して、利益が増えるか、利益は不変だが賃金を増やすかする。これらプラスマイナス要因を総合して、個別物価の変動はあったが物価指数が不変か、一時的には下落したが、他方では、一人当たりの賃金や利益は増大し、あるいは一人あたりの賃金は不変だが、雇用は増加して、国全体としてはGDPが増加しておれば基本的に問題がない(賃金や会社の利益を総合したものが分配GDPの中核である)。この

限りにおいて、「良い物価指数の下落」もありうる。

しかし、そんなことは長続きしない。個別物価の低下が、先に述べたようなプロセスを経て、必ず他部門に波及する。一人あたりの賃金が下がれば、消費の絶対額を減らすし、一人あたりの賃金は不変で、その人は消費額を減らさないとしても、失業した人は所得の減少で消費額を減らす（厳密には、いずれの場合にも消費性向が上がれば、消費額は減らないが、日本では97年以降消費性向に著変はない）。何らかの理由で賃金総額および消費総額が不変だったとしても、個別物価の下落で売上が減少した部門では、企業利益は減少しているから、いずれにしてもGDPは減る。好調な部門も現実にはあるが、総合としてマイナス効果になっていけば、ここに述べたようなことが起きているはである。

総合物価指数の長期的下落、あるいは、それが極めて微小であっても、失業率の悪化ないし高止まりの継続を「デフレスパイラル」と定義すれば、日本はまさにそのデフレスパイラル状況にあり、最終的に「良いデフレスパイラル」などあるわけがないし、「総合物価指数の長期下落継続に良いものはない」と筆者は考える^(注15)。

(7) 良い物価下落と悪い物価下落の分かれ道

では、一般物価水準の下落が何パーセント程度で、それがどのくらいの期間内のことなら「良い物価下落」で、下落幅や期間がそれを超えたら「悪い物価下落」なのか、それを決めるのは難しい。それこそ日銀の主張のごとく^(注16)、その時々々の状況を総合的に判断して決めるということになる。日銀の主張は、さらに、「下落幅がどれくらいか」を判定する指標として、消費者物価指数などの指数にはいろいろな問題点があるから、適切な判定基準自体がないとしている。

筆者には、判定基準として、日銀が問題視する点を十分に解決でき、実態を正確に反映するような指数自体の作成が不可能な以上、日銀の主張はインフレ目標の設定をやりたくないための屁理屈をこねていると映る。もともと最適な指標が作成できないことを知りつつ、現在の指数では判定が難しいので、目標設定もしないというのは、やりたくないといっているだけと受け取られても仕方がない。いろいろな制約はあるが、現在の指数をベースに、一つの判断目途として目標を設けてみ

るということが、それほど問題があるとは考えない。また、筆者としては、その目標設定で、景気回復の要である消費者心理に変化が起き、直ちに消費増大に繋がるとは思っていないが、金融政策に責任を持つ機関として、政策効果の判断基準の一つとして、数値を設定することがそれほど忌避されることだとは思わない。効果がないからと決め付けやらないというのではなく、重大な欠陥がない限り、やれることはやってみるといった政策総動員姿勢を国民に示す意味でも、それは意義のあることと考える。

では、「良い物価下落」と「悪い物価下落」の判定をどうするか。それも原因次第という点もあるし、現在のような複合的要因の場合なお一層難しいが、消費者物価指数の伸び率の小幅マイナスが1年以上続く、あるいは1パーセント程度以上の下落が、半年以上続いた時点で、それぞれの傾向が今後も続くと判断されたら、「悪い物価下落」に入る可能性が高まった」と判断するといった姿勢でやってみることが重要と考える。主要先進国でこれまでに経験したことのない事態に直面しているのだから、水も漏らさぬ完璧な対策などあるわけがない。論争を繰り返しているうちに実体経済がどんどん悪化してきたというのが今の実情である。

ではなぜ、インフレ率が小幅ゼロパーセント以下なら期間1年、マイナス1パーセント程度なら半年間で判断すると考えたか、あまり理論的に練られたものではないが、一つの考え方として述べたい。

そもそも、オイルショックのような激変に伴うインフレ、あるいは世界的な大恐慌によるデフレといった例では、採るべき対策はかなり明快であり議論の余地はない。問題は、蛇の生殺しのような緩慢なデフレが継続する場合である。

何らかの理由で、個別物価下落が起き、その影響を関連企業が肌で感じて具体的な対策を講じるのは、結局、本決算の結果を見てのことになる。人員整理や設備投資計画の再検討、あるいはメニューコストを考慮した価格改定作業などは、原則として1年単位で行われる。

勿論、中間決算があるし、あるいは、大企業では4半期決算が導入されつつあるが、大きな意思決定を必要とする現実的な対応は1年単位と考えていい。物価水準が0—1パーセントの間での下落ということは、指数の上方バイアスを考えれば、

実態的には1パーセントを超える物価下落が起きていると判断している。しかし、この程度の物価水準下落なら、通常の企業の経営計画・経営努力のなかで吸収され、自力回復の可能性も秘めているはずである。あわてて景気刺激策をとればインフレを招く恐れもある。

しかし、1パーセントを超える指数の下落は、実態的には2パーセントを超えている可能性もあり、判断を1年待つことはリスクがそれだけ増大することになる。企業が経営計画の見直しに入るときに、少なくとも当局から景気刺激策を採る用意ありとの明快なメッセージを出しておくことは、さもなければ企業が採ったであろう、弱気計画への変更を回避させるのに効果が大きいはずである。

3. 内外価格差の問題

(1) 原理主義派の主張

日本は高価格体質で、それが国民の多くが真の豊かさを実感できない大きな原因である。この体質は、各種規制緩和の遅れを主因としたサービス価格の高どまりが原因で、その改善には規制緩和を含めた構造改革を行う必要があるといった議論は、広く国民に受け入れられている。先にあげた日銀の「『物価安定』についての考え方」^(注17)のレポートにも、「従来、規制によって国際競争から相対的に遮断されていたような財・サービスの価格の動きをみると、『国際的な価格水準への鞘寄せ』とも言うべき動きも進行しているようにみられる」といった説明がある。また、一般的にも、諸外国と比べると、日本の電気料金や通信費は高いとか、土地価格が高いといったことはよくいわれている。

この考え方についても、原理主義派からは、まったく間違った議論であるとの厳しい批判がなされている^(注18)。

批判の要点を筆者の理解を踏まえてまとめると次のようになる。日本のサービス財価格（電気料金とか通信費など）が高いといわれるが、1ドル120円で計算すれば、確かにそうである。しかし、1ドル200円となれば、話は変わってくる。物価指数には反映しないが、土地価格も日本は他国比いまだに高いといわれている。これも為替レート次第である。

貿易の対象にならない非貿易財までもが、一定

の為替レートのもとで、各国で同じでなくてはいけないといったルールは経済学にはない。「各国は相対的に豊富にある生産要素をより多く使用する商品に比較優位を持ち、それに特化する」というヘクシャー・オリーンの定理が成立するのも、与えられた為替相場水準では国により生産要素価格（土地、労働、資本などの価格）に違いがあるからである。

まして、各種物価の「国際的水準」といったものはあり得ない。これは個別物価と物価水準全般とを混同した議論だとの批判である。

(2) 円高バイアスが高物価体質の原因

経済産業省が2002年6月21日に発表した2002年1月現在の内外価格差調査^(注19)によると、東京はニューヨークに対して1・15倍となっている。内外価格差は、{東京での価格（円建）}÷{海外での価格（現地通貨建）}×為替相場（円／現地通貨）の式で把握される。従って、内外価格差が大きいということは、東京の価格が相対的に高い（円の購買力平価が低い）か、為替相場が相対的に円高過ぎるか、その両者によるかいずれかである。

経済産業省は、ニューヨーク、ロンドン、パリ、フランクフルト、シンガポールと比較しているが、ニューヨークとの対比では、価格差は平成6年度以降表2のようになっている。

対ニューヨーク格差は、平成6年度以降だけでも8年間にわたりずっと続いている。このような格差が長年継続する背景には、規制緩和の遅れがもたらしめているサービス価格の割高を主因とした日本の高価格体質があるが、とりわけ工業製品の価格破壊が本格化した平成7—8年度以降でも、総合指数で依然として15—50パーセントも割高になっている。やはり日本は高物価体質であるということになる。

筆者は、総合物価水準での内外価格差は、本来的には為替相場の問題であり、個別物価ごとに「国際的物価水準」といった概念はないとの原理主義派の意見には賛成である。また、日本の物価水準が高いのは、平成13年度についていえば、1ドル133.68円で換算するからであり、これが154円程度となれば、格差は解消する。よって、日本がかりに高物価体質だとの主張が正しいとすれば、1ドル120—130円の相場水準が今後とも続くと考えるからである。

表2でも明らかながとく、過去8年間だけで見

表2 内外価格差（対ニューヨーク）と調査時点でのドル円為替相場

6年度	7年度	8年度	9年度	10年度	11年度	12年度	13年度
1.86	1.72	1.52	1.47	1.49	1.58	1.29	1.15
96.15	106.87	121.73	125.81	122.47	106.31	118.58	133.68

（注）上段が格差でニューヨークを100として東京の水準（倍率）を示す。下段は調査時点でのドル円直物為替相場

でも、東京の物価水準はニューヨークと比べ常時高かったが、その他の都市との比較でも同じだった。円高相場が大きな影響を与えてきた。グローバル化や各種生産性の向上が進んだ現在では、円の購買力格差は急速に縮小ないし解消したはずであるが、それでも内外格差が存在するのは、為替相場のほうに問題があると考えべきであろう。

ではなぜ為替相場が問題かといえば、筆者は、円の為替相場には円高バイアスが働いていて、実力以上の円高相場が継続しているからだ考える。理論的あるいは実証的にそのバイアスを数値化することは難しいが、表2に示したここ数年の内外格差こそ、円高バイアスを示したものだと考えている。

したがって、内外価格差はもっぱら為替相場が原因とする原理主義派の主張は正しいとしても、日本は高物価体質ではないといえば、それは間違いである。しかし、その主たる要因は、日本の各種個別物価水準が「国際水準」に比べ高いのではなく、円高バイアスに原因があると考えべきである^(注19)。

円高バイアスを生む要因は次のようにいえる。第一は、長年の円高傾向で、内外の市場には円高は当然あるいは円高必至といった思考習慣が定着していること、第二は、貿易経常収支の黒字定着である。1980年代後半からの日本企業のアジア進出活発化で、日本とアジアを主体とした経常取引構造に大きな変化が生じて、円高でも、アジア諸国の経済発展や輸出拡大には日本からの機械や技術輸出が必然的に伴い、日本の経常収支黒字が簡単には縮小しなくなったことが大きい。第三は、自動車、工作機械、電機といった日本の先端産業の国際競争力が極めて高く、非貿易財部門の低生産性と高物価を吸収して、日本全体でも依然として強い競争力を維持しているとの確信が市場にあること。

しかし、このような構造は10—20年単位では長続きせず、仮に日本が円高バイアスを払拭しないと、先端産業といえども海外生産シフトを加速せざるを得ず、やがては、1960—70年代のイギリスのように、深刻なスタグフレーションに見舞われることになる。現在のような状態は、あくまで一時的な現象と考えるべきであろう。

「高物価体質」の見方が広く受け入れられるもう一つの要因が、物価水準を測定するためのバスケット構成という技術的な点にもある。

経済産業省の調査では、対象品目が日本の消費者物価指数と同じバスケットになるようにして測定されている。個別物価の中身を見ると、日本が他国比安いのは、自動車とか電気製品など、強い国際競争力を有する産業の製品である。反面、食品やサービス価格は高い。それは内閣府による2001年11月時点での調査でも明らかになっている^(注20)。

全体の平均的支出バスケットには、当然、自動車や電機製品が含まれているが、個別家計から見れば、自動車や電気製品の購入は、毎年行われるものではない。反面、毎年あるいは恒常的に購入される食糧や各種サービス価格（基礎的消費財価格）は高いため、消費者の間には高物価体質感が定着してしまう。それと同様に、土地、住宅価格やその修理費の高さも大きな影響を与えている。これは一定の為替相場で換算しての内外価格差比較というよりも、現実の年収や生涯賃金などと比較して、諸外国比依然として割高である。外国での生活体験をもつ筆者の経験からしても、一番の違いは土地や住宅取得費の高さであり、また、住環境や住宅そのものの質の悪さが目立つ。

原理主義派の主張は正しいとしても、こうした一般消費者の心理からして、理解を得ることは難しいといわざるをえない。

4. ゼロ金利とインフレ目標付き量的緩和論

(1) 原理主義批判派の意見

日銀など、原理主義批判派の主張は、名目金利がほぼゼロに達している現在、金融面から打つべき手は極めて限られているとしている。金融政策としてはやるべきことはやったとの意見である。すでに数年にわたる超低金利あるいはゼロ金利政策の継続にもかかわらず、景気回復に至らないのは、金融政策だけではどうにもならない原因があるからで、それを是正する必要がある。不良資産処理など金融システムの健全化などが重要だとする意見である。極めて多くの論議がなされているが、日銀の白川氏は、量的緩和が実行された過去1年の実績も踏まえて、それが具体的成果を挙げていると指摘している^(注21)。

このなかで量的緩和措置が波及するトランSMIシオンメカニズムの問題も取り上げ検証している。すなわち、リザーブの供給はいくらでも増やすことができるかどうか、リザーブの増加は金融資産の価格に影響をあたえるかどうか、リザーブの増加は預金取扱い金融機関の行動に影響を与えるかどうか、リザーブの増加は経済活動の活発化をもたらすかどうかの4つの観点から検討し、最終的には、いずれも積極的な影響は無かったと結論づけた。要するにゼロ金利下での量的緩和策の効果は極めて限定的であるとしている。

ただし、ゼロ金利下での量的緩和策など「追加手段」の効果は、限定的だとしても、ゼロ金利政策自体の効果を否定するものではないとしている。

(2) 原理主義派の意見

これに対する、原理主義派の意見は以下のとおりである。金利がゼロだといっても、それは名目金利であって、実質金利＝名目金利－インフレ期待率とするフィッシャーの公式からすると、日本のインフレ期待率がマイナス（デフレ期待）になっているから、日本の実質金利は依然として高い。それが設備投資の不振や個人消費の低迷の原因だとしている。

したがって、日銀はやるべきことをやっているとはいえ、具体的なインフレ目標とその実現時期を定め、長期国債の買い入れなどを通じてさらにマネタリーベースの供給増大をはかり、デフレ期待を払拭すべきとしている。この主張は原理主

義派と目される多くの識者によって提唱されているが、最近の代表例としては、例えば、伊藤元重氏の「『デフレ予想』払拭がカギ」がある^(注22)。

(3) 日銀の考え方

前掲の日銀、白川方明・門間一夫両氏による、「物価安定を巡る論点整理」と題するレポートでも、これまでの日銀の主張を継承して、最終的に、物価の安定の数値化は難しいし、適正な指標はなく、不完全な指数を基礎とした金融政策判断は問題が多いとしている。

しかし、先の「『物価の安定』についての考え方」よりはさらに踏み込んだ分析がなされ、直接的な言及はないが、星批判なども意識した内容になっていると筆者にも受け取れる。

この報告は、インフレ目標付き量的緩和政策を巡る論議の問題点を詳しく整理している。その要旨を筆者の理解にしたがってまとめると、次のようになる。

第一、物価の安定は経済の健全な発展にとり重要である。現実には「物価の安定」の具体的な意味を正確に示すことは難しい。したがって、その意味が曖昧だと（物価目標を数値化しても）、金融政策の透明性を高めることは容易ではない。

第二、現実に物価水準を示すものとして、消費者物価指数、卸売物価指数、GDPデフレーター、企業向けサービス価格指数などがあるが、どの概念も実態を正確に表現するものではない。例えば、PCのように価格が不変でも性能が大幅に向上したような例では、その調整がなされたとしても、価格指数が実態を真に正確に示すとは限らない。また、消費者物価指数では、季節により変動の大きい生鮮食品を除いた指数で、コアインフレの把握をすることがあるが、それを除くことがいいのか悪いのかといった議論もある。

第三、物価指数にはバイアスがあり、計測された指数は、実際よりも高めに出ることが指摘されている。

第四、物価の変動には、需要要因、期待インフレ率要因、一時的性格の強い供給要因、持続的な性格の強い供給要因などがあるが、その時々で、それらがさまざまな形で影響する。しかも、それぞれの影響度を明確に区分することも難しい。よって、物価変動要因は複合的である。例えば、構造調整が進んでいるなかでは、海外要因による国内物価の下落で消費者の実質所得を増大させ、こ

れが総需要増加要因になることもあるし、輸入品と競合する産業では空洞化で総需要を弱めることもある。このような状況では、それぞれの要因がどのように影響をおよぼすか不確実性が高い。「技術革新に伴う物価の下落は『良い物価の下落』である」というように、許容できる物価変動とできない変動とを、ある特定の物価変動要因に着目して、機械的に区別して考えることは適切でないとしている。

さらに、物価が貨幣量で決まるとの金融原理主義派の主張についても、先に述べたごとく、関係が明確ではないと反論している。

第五、次に物価の安定と経済の健全な発展との関係については、物価の変動に多様な要因があるだけに、その整合性を見極めることが難しいとしている。理由は以下の通りである。

①物価と景気のトレードオフをどうみるか。例えば、生産性の上昇で企業所得や雇用が増加しているにもかかわらず、物価が下落している場合に、物価の動きだけを重視して金融緩和を行えば、ユーフォーリア（行き過ぎた期待）の恐れもあること。②当初の物価変動要因が何であったかは別として、一定の方向が続くと、それがインフレ期待率に影響を与えてしまう可能性があること。オイルショックのようなときには、短期的には失業率上昇を覚悟でインフレ対策を優先せざるを得ないこともある。③持続的要因の強い供給要因が作用する場面では、需要が増えるか減るかについて、将来の不確実性が高まる。このようなときに、インフレ率何パーセントといった単純な基準だけでは、物価の安定が確保されているかどうか判定が難しい。

(4) 筆者の意見

筆者としては、厳密性を重視する日銀の立場は理解できるが、もともと完全に正確な経済指標などあるわけがないから、それが無いから目標の数値化は問題があり、ケースバイケースで判断するしかないというのは、いかにも数値化だけは嫌だという日銀の意向優先の屁理屈だと考える。指標に技術的問題点があるとの前提で、一つの目標として数値化すること自体、それほど問題があるとは思わない。国民に一つの目安を与えるという観点から意味が出てくる可能性もありうる。それこそ、仮に消費者物価上昇率が目標率に到達しそうなになった時点で、総合的に判断して、それでも引

き締めはしない、引き締めするといった政策決定を行えばいい。大きな政策レビューをするきっかけの一つとして、インフレ目標値があること自体で、それほど政策決定を縛ると思えない。要は国民や市場に対しての説明責任は一層重視されることになると思う。

さらに、現実には銀行で資金繰りを担当する立場になったとの前提で考えると、少なくとも次のようなことはいえると筆者は考える。

日銀による潤沢なマネタリーベースの供給が続くと確信していれば、必要資金量を確保するだけでなく、それがほぼゼロ金利で可能だと市場状況が与えてくれる安心感は、相当に威力があると考えていい。この状態がなければ、信用収縮をさらに強化したかもしれないし、また、CDなどの短期金融資産の保有も減らしたかもしれない（CD等の保有の縮小は、M2+CDで測定するマネーサプライを減少させる）。よって、量的緩和が積極的に通貨供給量拡大に貢献したかどうかは別として、少なくとも減少ないし伸び率の低下を緩和する要因として働いたとはいえる。この安心感が長期にわたり継続可能なら、やがてより積極的な融資活動へと発展する可能性を否定する論拠まではないと思われる。

しかし、最終的に景気回復のカギをにぎる消費者が、量的緩和政策自体を積極的に評価して、消費拡大に動くかといえば、現在の状況ではきわめて可能性が低いといわざるを得ない。消費者の心理はもっと多くの要因の影響を受けて慎重姿勢になっているだけに、原理主義派の、インフレ目標付き量的拡大をすれば、景気回復間違いなしといった主張は、このような消費者心理を無視した浅薄なもので、いささか「大言壮語」といえる。経済学の理論からはそれしかいえないとすれば、それは経済学の限界を示すものであり、これだけで景気回復が可能だと意見は、過大コミットメントともなる。

5. 低迷脱出には個人消費が決め手

(1) 経済学ができることは多くはない

これまでに概観した争点は、なぜ景気変動が起きるのか、短期の景気変動の要因と長期の経済成長の原動力にどのような関係があるのか、なぜ賃金は下方硬直性があるかといった、経済の基本的な問題について繰り返されてきた、経済学の最先

端での論議とも深い関係がある。経済学者を含めた識者による論争が、経済学そのものの発展を促すし、政府・日銀などの政策当局者の政策決定にもさまざまな影響を与え、より適切な施策に繋がることが期待したい。

見方を変えれば、これらの論争は、現代の経済学を二分する、ケインズ的アプローチと古典派・新古典派の考え方との対立の一部でもある。

しかし、現実の日本経済は、このどちらでも説明できないほど複雑な原因で、長期低迷が続いている。また、経済学の分野でも、多くの主張の違いを超えて、ある程度の意見の一致を見ている点もでてきた。すなわち、短期の景気変動では、総需要の変化が総供給に変化を与えること、総需要の変化は通貨供給量の変化でも起き、その背後に、賃金や物価の名目硬直性があるとする点である。それは、IS-LM モデルやマンデル・フレミングモデルとして具体化され、現実には、アメリカのFRB では景気変動分析手段として、予想外に大きな効果をあげている。しかし、中長期の変動要因となると、経済学は失業率とR&DやTotal Factory Productivityとの関係といった問題をほとんど理解していない^(注23)。

短期の景気変動の原因が名目賃金の硬直性にあり、しかもその硬直性が調整されないものとするれば、企業が収益確保のために（もっと厳密には生存条件として）は、人員整理もやむ無しとして受け入れていくしかない。しかし、それは経済全体からすれば、結局のところ、賃金引下げと同じ影響をもたらす。そうならば、簡単には人員整理はしないと日本の雇用慣行を守り、賃金の下方硬直性は受け入れ、企業も生き延びていくという3つの目的を同時に達成することは、そもそもありえない三位一体（irrelevant trinity）ではないのか。

現実には、いまや派遣社員が総労働力の4分の1にまで達し、一部の企業では安易な解雇も日常化している現状は、実態的な賃金切り下げが行われていることを意味している。名目賃金の硬直性を回避したいとする企業行動はある意味で当然であるから、社会のあり方として、日本の現状のあり方がベストかどうか、たとえば、ワークシェアリングなど代案の検討をもっと真剣にすべきではないかとの意見もありえていい。

さらに、金融原理主義派の主張する、実質金利が高いから投資が不振との意見に対しても、投資

の金利感応度は低いし、IS-LM 曲線で LM の方はほとんど効力を失っている^(注24)との考えもある。

このように、経済学は、経済の極めて基本的なところでも必ずしも明確な理念が確立されていないだけに、学問的論争はともかくとして、日本がかかえる問題について、経済学だけの立場から解決策を提供できると考えること自体が間違いだし、識者はその限界を十分に認識した謙虚な姿勢での政策提言が必要である。

(2) 景気回復の主役は消費者であるべき

では、どうしたら景気低迷から抜け出せるか。筆者としては断定的な結論を出す能力はないが、結局、最終的に個人消費の増加とそれを受けた投資の増大しかないと考える。

経済学の最も基本的な概念として、景気回復とは、毎年のGDPが、実質にしろ名目にしろ、前年あるいは前年同期あるいは前期の額よりも、今年あるいは今期の額の方が大きくなることである。インフレ状況なら実質ベースが重要だが、デフレでは名目ベースがより重要だと考える。特に過重債務処理が未完了の状態では、名目成長率のプラス化が一層重要である。

三面等価の原則から、支出GDP = 政府投資 + 政府消費 + 民間投資 + 民間消費 + 輸出 - 輸入、分配GDP = 企業の営業余剰 + 雇用者所得 + 間接税 - 補助金 + 資本減耗、生産GDP = 総生産額 - 中間投入額となり、これで測定された三つのGDPは等しくなるように計算される。

表3からも明らかなごとく、景気低迷の主因は、民間消費支出の伸び悩みと民間企業の設備投資の低迷にある。極めて概観的ではあるが、この表から、91年のバブル崩壊後から97年にかけて、企業が利益を大幅に落としながらも、賃金水準は維持しつつ、設備の償却に努力してきたことが伺われる。しかし、98年以降は消費低迷のあおりを受けて、何らかの形で賃金支払いも減額し、設備投資も抑え、引き続き過剰設備や不良債権の削減に努力している姿が浮かびあがる。

景気が良くなる（前年比あるいは前期比、GDP増加額がプラスになる）ということは、政府支出（投資と消費）、民間投資と消費、輸出が増えるか、輸入が減るかであり、また、企業利益が増えるか、給与総額が増えるかである。間接税 - 補助金や減価償却は個人や企業が主体的に動かせる

表3 日本の国内総生産と総支出(名目・暦年)

(単位:兆円)

	1991年	1997年	2000年	増 減	
				91—00	97—00
民間最終消費支出	247	287	287	40	0
政府最終消費支出	62	79	86	24	7
国内総資本形成	152	150	133	-19	-17
総固定資本形成	149	147	135	-14	-8
民間	118	107	100	-18	-7
住宅	24	24	20	-4	-4
企業設備	94	83	80	-14	-3
公的	31	40	35	4	-5
住宅	1	1	1	0	0
企業設備	7	10	8	1	-2
一般政府	23	29	26	3	-3
在庫投資	3	3	-2	-5	-5
純輸出	8	6	8	0	2
GDP	469	522	514	45	-8
雇 用 者 報 酬	249	285	280	31	-5
営 業 余 剰	115	103	94	-21	-9
固 定 資 本 減 耗	75	94	98	23	4
間 接 税 — 補 助 金	30	36	38	8	2
不 突 合	-	4	4	4	0

(出所) 内閣府経済社会総合研究所編、「国民経済計算年報」、2002年度版

ものではないし、輸出も日本だけの事情で決められるものではない。よって、景気回復の第一義的政策は、民間消費や投資を増やすか、政府支出を増やすかであるが、政府債務巨大化が問題になっている以上、政府支出の大幅増額は不可能で、結局、民間消費(2000年の名目GDPで56パーセントの比重を占めている)を増やし、それを引き金に民間投資(同じく16パーセントの比重)を増やすことが、景気回復の決め手になる。この部門の低迷を放置したままの財政出動は、5—10兆円の単位であっても、経済の規模からすれば、景気回復の主役を演ずることはかなり難しいことがわかる。

日本経済低迷の原因については、多くの識者によるさまざまな分析がなされていて、それをその

是非も含めて解説することは難しいが、少なくとも、さまざまな論議や政策から、民間消費、とりわけ国内家計消費支出が低迷(97年が282兆円から2000年には281兆円へとほぼ横ばい)から脱出するために、消費者に具体的に理解されやすい政策手段が提示されることが、何によりも重要であると考えられる。

マクロ経済学では、実質消費を決定する要因は実質可処分所得(所得額から税金を差引いた額)だとしている。したがって、この所得(インフレが激しい状況では実質可処分所得が重要であろうが、低いインフレあるいはデフレ状態では、むしろ名目可処分所得額が重要であろう)の伸びが消費増大の決め手になることになる。しかし、現実には、可処分所得の額に加え、その所得を消費に

回す比率である消費性向の動きも重要となる。また、消費といっても、所得水準とは関係なく支出する基礎的消費（食料費など）と奢侈品などの選択的消費に分かれ、消費増大の主役は選択的消費になる。

また、現実の消費は、そのときの可処分所得のみから行われるものではない。実際には貯蓄取崩しや借入で行われることも多いので、消費増大には消費者が貯蓄取崩しや借入を行うような気分になるかどうかも重要である。

(3) 低金利が消費不振に拍車

表4は、1991年、97年、2000年時における、日本の家計部門の消費動向に関連した主要な数字を集めたものである。このごく基礎的な計数から判断するに、バブル崩壊後の90年代前半では、家計部門では、可処分所得の増加もあり、また、消費性向も上昇傾向を示したが、97年をピークに関連

の数字は低迷状態に入ったことが明らかとなる。

可処分所得の伸びの低迷は、賃金・報酬額の低下も原因ではあるが、それ以上に大きな影響を与えているのが、97年以降の一層の低金利政策に伴う、利子所得収入の減少だと考えられる。91年には27兆円あった純収入が、97年以降は年間4兆円へと激減している。筆者自身の例で考えても、老後に備えた多少の貯えの元本を削減してまでの消費には極めて慎重になるが、利息分の消費にはそれほど抵抗感がない。

現実には、97年秋の金融危機を契機に、企業のリストラが一段と本格化し、失業あるいは給与カットといったマイナス要因が目立つようになった。さらに、こういった数字に現れる要因に加え、年金・医療といった人間の一生を支配し、安定した老後を保障するはずの、各種社会保障制度のほころびも加わり、平成13年度の経済財政白書やその他多数の著作で指摘されているように、将来への

表4 日本の家計部門の所得配分と消費動向

(単位：兆円，%)

	1991年	1997年	2000年
雇 用 者 報 酬	249	285	280
内 賃 金 ・ 報 酬	212	242	236
家 計 財 産 所 得	49	26	23
内 純 受 取 利 息	27	4	4
国 民 可 処 分 所 得	396	430	417
内 家 計 部 門 (1)	285	314	314
消 費 支 出 (個 別 消 費)	243	282	281
消 費 性 向	85.3	89.8	89.5
家 計 部 門 調 整 可 処 分 所 得 (2)	321	361	365
家 計 現 実 最 終 消 費	282	332	335
消 費 性 向	87.9	92.0	91.8
家 計 部 門 純 金 融 資 産 残 高	708	921	1,032
資 産	1,051	1,316	1,415
内 現 金 預 金	512	696	759
内 保 険 年 金 準 備 金	225	353	398
負 債	343	385	383

(注) (1)及び(2)には年金基金年金準備金の変動(受取)を含む。(1)第2次所得配分後、現物社会移転を除く。(2)は現物社会移転調整後。

(出所) 内閣府経済社会総合研究所編、「国民経済計算年報」、2002年度版

不安が高まったことで、消費低迷に拍車がかかったと見るべきであろう。

勿論、不安などという抽象的なものではなく、あくまで実質所得水準やその伸び率で消費は決まるとの主張もあるが、筆者としては、やはりそれ以外の不安といった要因も決して無視できないと考える。

不安材料はたくさんあるが、主なものを列挙すれば次のようになる。

①経済の先行き自体に悲観的な見方が根強いこと、②雇用不安、③賃金の伸びについての不安(悲観的見通しや減少予測)、④社会保障負担の増加(年金、医療費負担などの増加)、⑤社会保障給付額の減額予想、⑥住宅ローン残高がある世帯の返済圧力増加ないし増加不安などである。

最近の新聞報道でも、各種の不安感が明らかになっている。雇用不安に基づく、消費者態度指数の悪化^(注25)、住宅ローン返済に苦しむ人たち、カード破産の増加などで、現実消費が影響を受けている実情^(注26)、民間企業に勤める人の給与下落の状況^(注27)が報じられている。

現実年齢階層別には30歳代を除き、20歳—50歳代はいずれも消費抑制傾向が目立っている。表4でも、現物社会移転を考慮した調整可処分所得と現実最終消費で見た消費性向のほうが、そうでない比率よりも高くなっているのは、移転受取の多い高齢者の方が高い消費性向にあることを示している。

そのうえ、学問的にはその効果について論議があるが、国民期待の構造改革に関しても、政治家、役人、企業経営者など、社会の指導的立場にいる人たちの、自己利益中心的言動で、あらゆる改革がすべて骨抜きになっていると、多くの国民は感じている。企業も政府も明るい展望が開ける形で問題を打破する力を、すでに失ってしまったと多くが見なしている。資本主義が限界に直面しているといった大げさなことはいわないまでも、これでは将来を信じて、多少の無理をしてでも自らの生活水準向上を図るために消費を増やそうとする者は少ない。多くの国民を守りの姿勢にしまっている閉塞感を、抜本的に変革しない限り、消費の増大は望めない。50—60歳代が比較的高い消費水準を示すのは、単に所得額が高いとか貯えが多いといった理由だけではなく、将来が短いだけに、不安感が相対的に少ないからである。より若い階層の不安感を軽減できる施策が少しでも動

き出せば、消費態度にも変化が起きるはずである。

ITバブル崩壊(株安)後も、アメリカの景気を底支えしてきたのは個人消費で、堅調な住宅価格がその牽引力だったとの分析もある^(注28)。これに引き換え日本は、すべてのバブルが土地価格高騰に依存していて、バブル崩壊で、株も不動産もすべてが価格下落し、支える代役がなかったことも影響を大きくしている。その上で、金利収入までなくなった。この意味で、日本の消費不振はさらに根が深いともいえる。

6. もの足りない論議内容

それでは、ここで紹介した物価、金利、構造改革をめぐる議論が、普通の消費者に理解され、それで消費拡大に結びつくものかといえば、残念ながら違うといわざるを得ない。勿論、これらの議論は日銀や政府の政策決定に影響を与えるための議論であって、普通の消費者一人ひとりの理解を得るためのものではないとの考え方もあろう。しかし、いくら優れた政策が用意されても、一般の消費者による内容理解がなければ、現実の消費態度に変化は生まれない。識者による議論には、こういった消費者の心理も配慮した政策論争が絶対に必要である。そのような視点で、3つの争点を検証してみたい。

(1) インフレ目標付き量的緩和論

量的緩和が何らかのプロセスを経て実際に物価水準引き上げ効果を発揮するためには、少なくとも、多数の消費者がいずれ価格が上がるから、将来に不安を残しながらも、現実消費額を増加させようと行動に出ることが決め手である。

では、識者の提言が信頼され、消費者の行動を変化させるだけの説得力があるかといえば、現状では「否」である。先行きに対して大きな不安感があるところに、さらにインフレにしますよと脅かしてみても、反発が高まるだけである。まして、バブル時代に怪しげな人物が暗躍した、あの胡散臭さが忘れられていない現状では、土地や株の購入にうつつをぬかす人間はそれほど多くはないはずである。それに、資産インフレを防ぐ有効な理論を持たず、バブルを防げなかった経済学はそれほど信頼を勝ち得ていない。

さらに、いくら学問的には正しくても、消費者を説得できないとすれば、政策手段としては無意

味である。とすれば、これで経済は立ち直るといった「大言壮語？」は取りやめて、もっと謙虚に他の学問分野とも協力して、国民が希望をもてる総合政策を構築すべきである。仮に学問的には正しいが、具体的な政策手段が出せないとすれば、その学問が役立たないということになるだけに、違った角度からの補強が必要と考える。

(2) 物価の問題

総合物価水準の下落はマクロ経済にとって望ましいことではなく、その長期継続は必ず消費者個人にも悪影響を与えることは、日本の現状を見れば明らかである。しかし、消費者の多くは、自分が購入対象にしている個別物価あるいは相対価格の低下には大賛成である。「物価下落に悪いものはない」というのが実感であろう。

給与所得や年金支給額は今後減少が予想されても、実現には遅効性があるし、金融資産の貯えがある者からすれば、物価の下落は嬉しい。それが合成の誤謬だとしても、全体のために良くないから、浮いた所得で仮に価格が上がってもいいから他の物を買おうと考える者は少ない。

しかも、現実に物価の下落は起きていて、その効用を実感している者も少なくない。生産性の向上なり、為替相場なり、非貿易財だったものが貿易財になり安くなりといった要因で、個別物価の下落が集中し、総合物価指数も下落する場面はあり得る。このような大規模な価格変動は、価格体系全体の変動であり、それは日本経済における資源配分の大規模な見直しを求める動きで、すべてが悪いとはいえない。

日本のように硬直的システムを長く温存してきた経済ほど、大規模な調整圧力に直面するはずである。グローバル時代といえども日本だけがデフレに直面している理由がここにある。真の構造改革を推進する力は最終的には価格メカニズムである。総合物価水準の下落を伴わないで大きな構造改革が起きれば、それにこしたことはないが、常日頃から柔軟な変化を継続させられなかった日本では、総合物価水準の下落は、大規模な構造改革の早期実現を促すシグナルであると考えべきである。これも「見えざる手」の警鐘と考えれば、すべてが悪いとはいえないと筆者は考える。

ただし、総合物価水準の下落はあくまで一時的でなくてはならないことは、先に述べたとおりである。その意味でも、現在の総合物価水準の下落

は明らかにスパイラルの様相をしていて、「悪い物価下落」だと思われる。

問題は、総合物価水準の一時的下落は不可避だと思われるが、そのシグナルを早く感知して、官も民も迅速な調整を行えば、デフレは回避されるはずである。その手段が単に金融政策だけだと筆者は考えない。まして、生産性の上昇などで特定の物価が下落したのに、総合物価指数の下落はいつでもいけないとなれば、他の物価を上昇させなくてはいけないことになる。どんな時にも特定の個別物価が下落したら、他の個別物価をあげて、総合では下落しないようにすべきで、そのためにはマネーをジャブジャブに供給せよという主張には、普通の消費者はついていけない。

(3) 構造改革と景気の関係

不良債権処理を含む構造改革の推進が、経済学的にはデフレ克服のための景気対策としては、マイナス効果を持つ点については、まず間違いがない。不良債権の処理や公的機関の民営化などは、まず、雇用や賃金抑制圧力をもたらすし、その関連部門には大きな不安材料となる。

サブライサイドの経済学は、インフレなど供給サイドに問題がある場合には極めて有効だと思われる。イギリスのようにインフレと高失業というスタグフレーション的状態での有効性については、議論が分かれたであろうが、結果的には、高失業を残したままインフレが収束し、その後、景気回復で失業率も抜本的に改善したというプロセスをたどった。

しかし、株価下落や土地などの資産価格の下落などといった景気マイナス要因は、構造改革の進展スピードと密接な関係がある。また、多くの消費者の将来への不安が、先の展望が開けない日本社会の閉塞感で、より増幅されていることも事実で、経済学から導き出される結論だけで構造改革の効果を否定するのは、いささか短視眼的である。景気対策として全面否定する前に、原理主義派からはもっと現実の生活者の視点を取り入れた提言がなされてもいい。

経済学は、消費者あるいは生産者個人の性格の違いとか、人口動向、民族、教育水準、歴史、技術進歩、インフラの違いといった要因は外生変数とする場合が多い。よって、金利が下がれば金融資産への需要は減り、金利と将来のリスク判断も含めた期待利益の現在価値で投資を決め、所得が

一定で物価が上がれば消費が減る、実質所得が増えれば消費も増えるなどと考える。物価と需給ギャップや流動性と金利水準などの関係では、教科書的な経済学の理論では説明できない現象も起きるが（フィリップス曲線では説明できない現象や流動性の罨など）、基本的には、個人など経済主体はいつも最も合理的（効用を最大限にする）に行動するとの前提で成り立っている。何が合理的かは人や時により違いがある。その点への配慮がないと、消費者は動かないが、経済学ではそれは難しすぎて理論化できない。

かなり多くの例が現存の理論で説明できることも事実であるが、日本経済の現状には多くの例外があり、日本は恐らく、主要な工業国家がこれまでに経験したことの無い状況にあると考えていい。第二次大戦前の大不況が引き合いになることが多いが、幸か不幸か日本経済の低迷はもっと緩やかで、短期間にはその痛みが感じられない状況である。よって、経済学にとっても未知の領域であり、正しい処方箋を出すほど経済学は進んでいないと考えた方がいいのではないか。その意味で、識者は謙虚にもう一度経済学の限界を見つめ直し、より総合的な見地からの政策提言が期待されている。

7. むすびに代えて一年金・医療保険制度の抜本改革を通じての国民への安心感の提供

最後に、自らのこれまでの体験を踏まえ、人間が基本的に安心して生活でき、適度な消費水準を維持するために、何が一番重要かを考えてみたい。

筆者は、年金制度と医療保険制度の抜本的な改革と日本の大都市の住環境の大改造だと考える。

人間が、青年期から壮年期にかけて、リスクをかけてでも、より良い生活を求めて新しいことに挑戦し、創造性溢れる社会を構築するには、二つの安心感が不可欠である。

第一は、老後の生活保障が一定生活水準を可能にするだけの内容だとの安心感があること。大多数の国民が、40年間ぐらいの働き盛りの期間に、倒産、破産、失業、失敗のリスクを掛けてでも、のびのびと新しいことに挑戦でき、活力のあるみずみずしい社会構造を維持していくためには、失敗が現実のものになったとしても、誠実に生きた人間は、最低限（惨めな最低限ではなく、ある程度の豊かさが感じられる水準）の老後生活が例外

なく保障されていると確信していることが重要である。

第二は、健康を損なうリスクもあるから、自らの収入水準には関係なく、いつでも適切な医療を受けられるとの安心感である。

日本では国民皆年金制度があるとはいえ、国民年金の支給額は、現状で、夫婦とも40年間加入で、一人月65,000円（合計で130,000円）である。おまけに、最近ではこれにも加入しない人、保険料未払いの人が多（保険料支払い期間が40年を切ると支給額がカットされる）。正直、これだけで、憲法が保障する、健康で文化的な生活を営むことは難しい。さらに、一生の長い部分が、自営業だったか、大企業の社員だったか、中小企業の社員だったか、役人だったかで、給付内容に大きな違いが出る。また、若い世代には国民年金は損だとの風評も広がり、未加入や保険料滞納に拍車がかかっている。

最近明らかになった厚生労働省による2001年の年金制度改革案の骨子では、保険料を固定して、計画とのブレは、給付水準の引き下げて調整するといった方針になるとのことである^(注29)。これでは、国民の不安感を一段と増す方向での改悪である。運用成績の不振や予測の拙劣さをすべて給付水準で調整しようなど、年金の趣旨から逸脱している。企業年金など、二階、三階部分に確定拠出方式を導入することはある程度理解できるが、根幹部分の変動では、個々人も将来設計ができない。こういう案を出してくる役人自身は、比較的恵まれた共済制度で保護されているからいいだろうが、その恩恵にあずからない一般庶民にとっては、不安感が増すばかりである。国民の心が読めないお粗末な案と筆者は考える。

医療保険についても、最近の一連の変革で個人負担は増加し、さらに、その先どうなるかのビジョンさえできていない。

ここ数年間の改革は、目先のつじつま合わせの感じが強く、最終的な姿が国民に示されていない。これがまた、不安感を一層大きくする結果になっている。小泉内閣の改革路線は基本的に正しいとしても、最終的なビジョンを示していない点では、まったくの片手落ちで、これが消費抑制に繋がっているし、その点が政治家にも、役人にも、識者にも理解されていない。まして声高の経済学者の多くがこの点を無視している。

筆者としては、年金制度の一階部分である基礎

年金と医療保険制度の最低限の給付水準（現在価格水準で）を明示して、それを、10 — 15年かけて、徐々に全額税金負担に移行することを提案したい^(注30)。適切な支給額は、個々人の生活態様で大きく異なるが、やはり、最低限として、65歳支給開始で、夫婦で200,000円程度は必要であろう。条件としては、何らかの税（住民税、個人所得税など）を最低30年間の支払い実績があることとして、専業主婦の取扱いは別途考える。モラルハザードや税金を支払えなかったような例をどうするか、詳細はさらに検討を要するが、どんなに小額でも、健康で働き、納税義務をきちんと果たした人には、老後は夫婦で200,000円（寡婦になったら半分ではなくその70 — 75%とか）の年金は保障しますといえ、安心感は急増するはずである。

医療保険制度も、介護保険制度の合体も含めて、基本的に全額税金負担を実現すべきであろう。その実現のためには、消費税の引き上げ（一部は年金・医療保険制度維持のための目的税化が望ましい）も国民は受け入れるはずである。

年金にしろ、医療保険にしろ、最低条件を具体的に明示し、それ以上の金額受け取りやサービスを希望するものは、あくまで個人ベースでの対応策を考えるということにすべきだと思う。

要するに、大改革を一挙に実行することは不可能だが、将来の最終着地を明示した上で、10 — 15年の歳月をかけた移行スケジュールも明らかになれば、その間の一時的な過剰負担などについても、国民の理解は得られるはずである。最終着地が明らかになれば、追加サービスを希望する個人は、それぞれ必要な対策を講ずるはずである。

安心感が醸成されたあと、国民は何にお金を使えばいいのか。お金はあるが何が何でも欲しいというものが無いという人も、実は多いのではないか。そういった人たちの消費性向を上げるには、何が必要か。筆者は、環境問題を含めた都市部のインフラの整備だと考えている。

日本は過去数十年の努力で世界でも稀に見る豊かで安全で清潔な社会を作ることができた。不安感をもった人も多いが、それほどの危機感をもっていない人も少なくない。だから、ミクロではいろいろな問題があるが、全体としてみれば、少々減税でも直ぐに消費するといったほどの窮乏感はないし、減税などで余裕ができれば貯蓄するといった行動が目立つことになる。

では、日本で不足しているものはなにか。海外

旅行された方はお気づきと思うが、日本の大都市のインフラは貧しく、都市およびその周辺の住宅地はみすばらしい。世界に冠たる工業国家の多くの都市で、醜い電柱が林立している光景など日本だけである。また、歩道のない道を車が走るといった状態は異常である。家の狭さは筆者自身が痛感している。そして、何よりもより多くの人達が、そんな日本の現状を改善すべきだと認識し、行動し始める必要がある。多くの人が行動を変える必要がないと考える程度に満足しておれば、低迷からの脱出は相当困難であろう。

ただいづれにしても、お金を使うべきところはほとんど明白である。特に住宅については、都市内部で、狭い敷地を統合して集合住宅にして、広い公園も確保するといった地区開発には、思い切った減税をした方がいい。土地を提供して数千万円の支出をする家計には、今後十年間所得税や住民税をゼロにする。また、道路拡張（道路を拡幅しないと電柱は地中化できないはず）に土地を提供した場合には、土地譲渡税はゼロとか。メリハリの利いた減税とはそんなものである。

また、将来に全くの不安感のないごく一部の超富裕層は別として、所得や金融資産が相対的に多いいわゆる富裕層も、不安感が軽減されれば、銀行預金としてほとんど不稼動化している資産の、積極的な活用動き出す可能性も高まるはずである。間接金融主体の日本の金融構造を改善すべきとの掛け声は随分と前から出ているが、目立った前進は見られない。税制などの制度改善も重要ではあるが、これらの富裕層が、リスクを取る姿勢にならない限り、どんな改革も成果は期待できない。

不安感の軽減で、これまでの銀行預金主体の運用ではなく、ベンチャー企業への投資とか、信用リスクの相対的に高い企業の社債購入といった運用姿勢への転換も期待できる。さらに、高級品の購入や住環境の一段の改善にも積極的になるはずである。

消費や投資拡大のために、特定の階層を念頭にした税制改革案なども提唱されているが、日本が本格的にデフレ状況から抜け出すには、あらゆる階層でそれぞれの実情に合った形で、消費や投資が増えることが必要である。それには、小手先の制度改革ではなく、大多数の国民がメリットを実感できる抜本的改善が不可欠である。しかも、それを短期間に実現することは不可能だが、デフレ

脱却という即効性を期待するためには、国民が安心できる具体的な将来像を描き、着実に実行し、信頼性を確立していくことが重要である。これこそ政治が行うべき最重要課題である。これが「人間性の罣」に対する配慮でもある。少なくとも、インフレ目標付き量的緩和や現在検討されている公共事業を含めた補正予算措置でないことは明白である。

そしてさらに悪いことに、そういった旧態依然たる手法では効果がないことを知りつつも、自らの保身でしか行動できない、多くの政治家や当局者が、日本をここまでダメな国に格下げしてきた。

経済学にとっても、消費者の心理状態にも配慮した大胆かつ総合的な政策提言こそ重要と考える。学問的には詳細な論議は重要であるが、政策提言となれば、インフレターゲットにする適切な指標がないといった、現在進行中のちまちました論議は有害である。消費者にわかりやすい政策策定に役立つことこそ、本来の学問的課題のはずである。

以上

引用文献

- (注1) 野口 旭・田中秀臣、『構造改革論の誤解』、東洋経済新報社、2001年12月
- (注2) 野口 旭、『経済学を知らないエコノミストたち』、日本評論社、2002年6月
- (注3) 野口 前掲書、47—48頁
- (注4) 野口・田中、前掲書、20頁
- (注5) 野口・田中、前掲書、39頁
- (注6) 小林慶一郎・加藤創太、『日本経済の罣』、日本経済新聞社、2001年3月
- (注7) 小林慶一郎、「問題先送りによる長期経済停滞」、深尾光洋・吉川洋編『ゼロ金利と日本経済』、日本経済新聞社、2000年10月、187—231頁
- (注8) 野口、前掲書、151—155頁
- (注9) 岩田規久男、『デフレの経済学』、東洋経済新報社、2001年12月、119—128頁
- (注10) 星岳雄、『『物価安定』に関する報告書は間違いだらけ』、『論争』、東洋経済新報社、2001年1月号、164—169頁
- (注11) 日本銀行、「物価の安定について」、日本銀行調査月報、2000年10月号、59—79頁
- (注12) 白川方明・門間一夫、「物価の安定を巡る論点整理」、日本銀行調査月報、2001年11月号、65—121頁
- (注13) 新保正二、「デフレをもたらしたのは、構造要因か 金融政策か」、小宮隆太郎+日本経済研究センター編、『金融政策論議の争点』、日本経済新聞社、2002年7月、81—120頁
- (注14) 消費者物価指数や卸売り物価指数は、バスケットの中身を基準年から不変として、測定時点での価格指数をかけて総合指数を算出するラスパイレズ指数であり、GDPデフレーターは、測定すべき時点のバスケットの内容をウエイト化し、そのバスケットが基準年時においても存在したとして、そのときの価格指数(すべて100となる)を掛け、それを分母に、同じバスケットに測定時点での価格指数を掛けた数値を分子にして、総合指数を計算するパーシェ指数となっている。
- (注15) 早川博之、「日本の金融政策論議と景気の行方」、長岡大学地域研究センター、『地域研究』第2号2002年10月、83—91頁
- (注16) 白川・門間、前掲論文
- (注17) 日本銀行調査月報、前掲論文、2000年10月号
- (注18) 野口、前掲書、196—200頁、岩田、前掲書、119—137頁、伊藤隆俊、野口悠紀雄、深尾光洋、若槻三喜雄、「パネルディスカッション」、経済企画協会、「ESP」No. 357、2002年1月号、47—53頁、など
- (注19) 早川博之、「日本経済再生には為替相場政策積極化も」、『国際金融』1092号、2002年9月15日号、28—34頁
- (注20) 内閣府国民生活局調査、「主要な消費財及びサービスに係る内外価格差調査結果(2001年について)」、平成14年6月
- (注21) 白川方明、『『量的緩和』採用後1年間の経験』、小宮・日本経済研究センター、編、前掲書、157—234頁
- (注22) 伊藤元重、『『デフレ予想』払拭がカギ』、日本経済新聞、2002年11月4日号経済教室
- (注23) Oliver Blanchard、「Is there a Core of Usable Macroeconomics?」、(American Economic Review)、Vol.87 No.2、May 1997、Page 244—246
- (注24) Alan Blinder、「Is there A Core of Practical Macroeconomics That We Should All Believe?」、(American Economic Review)、Ibid、Page240—242
- (注25) 日本経済新聞、2002年10月23日朝刊
- (注26) 日本経済新聞、2002年10月17日朝刊
- (注27) 日本経済新聞、2002年9月26日夕刊
- (注28) 峰岸 誠・石崎寛憲、「米国家計支出はなぜ堅調か」、日本銀行調査月報、2002年8月号、199—246頁
- (注29) 日本経済新聞、2002年11月3日朝刊
- (注30) 橋木俊詔、『安心の経済学』、岩波書店、2002年3月、259—266頁