

マクロ経済の憂鬱

(一財)土地総合研究所 研究顧問 妹尾 芳彦

最近のマクロ経済について、私が何となく感じている「憂鬱感」をここで露呈させていただきたい。私が憂鬱なのは、2001年以降14年間の年平均経済成長率が0.7%前後であるという事実認識があつて、これからもそうした傾向が続くという見通しが自分なりにかなりの確信を持って頭の中にうごめいているからだと言ってよい。そしてその要因として、グローバル競争のなかで負けが混んできて、端っこに追いやられて行くであろうというものがある。かつての円高傾向が原因となつて輸出が低迷したことが原因なのだから、金融の超緩和で円安に振れば日本経済は復活するという見解は間違っていた。円高が原因なのではなく、日本の世界経済における競争ポジションが問題なのである。すでに私の憂鬱の根幹的な部分を言ってしまったが、いくつかの部分に分けてお話しさせていただきたい。

まず、大学などでよく話題になるのは「アベノミクス」は有効かという話である。これは私としては、一般向けの答えとしては有効でないということなのであるが、それは前政権と現政権の経済面での成果である(とされる)GDPの成長率を見れば分かる。EUROSTATのGDPの性格についての解説を読むと、経済の健全性を示す指標であると出ている。つまり、GDPで測っているのは経済厚生ということであり、それが現政権下でより低迷しているのだから、「アベノミクス」が有効であるはずがないという理屈は一応もってもらいたい。有効求人倍率を根拠にして雇用が良くなっていると宣伝しているのも、胡散臭い。ひとえに、求職者数が減少する一方で介護や飲食などに見られる社会の流れの変化を反映しているだけだということが隠されている。その点への説明がない。失業率も非正規化が高率で進んでいることの影響を考慮すれば、低く出過ぎているという説が取り沙汰されている。

「アベノミクス」は謳い文句だから、それをどうこう言うのも専門家面している私としては、真面目に取り上げるのにはいささかの躊躇を感じる。そもそも、政府がなし得ることには限界があるし、場合によれば安易に介入すべきでもないというのが主流派経済学の主張である。しかし、もう少し掘り下げていくと近年米国を中心として盛んになってきていた「新古典派的なマクロ経済学」の余りに素朴な現実経済への適用が私の憂鬱につながっているのではないかと考えるようになった。一般に、マクロ経済学も中級以上になると、この「新古典派的なマクロ経済学」が主流になっていたかと思う。そこで展開されているのは、代表的消費者や代表的企業がミクロ経済学で登場した同じ舞台上で行動するモデルである。方法論的個人主義をバックに合理的な意思決定を行う。そしてこれが合理的期待形成の下での消費者・企業の行動を前提とした金融政策につながっていく。

厳しい前提といえ、完全競争の前提であり、多くのプライス・テイカーの存在、完全情報、完備市場、私的財のみの取引など、気が遠くなりそうな前提ばかりである。しかし、実は現在の金融政策はこうした厳しい前提を置いたものであると言うと、びっくりする人もいる。物価上昇のターゲットも経済主体の期待インフレ率を引き上げることによって、現在と将来の消費財の相対価格を現在に有利にして消費行動を喚起するのが目的であるし、設備投資に関しては、期待インフレ率で割り引いた実質金利を引き下げて投資の喚起を行うのが目的である。それで現実を見ると、ほぼ動いていない。

1つだけ言っておくと、投資の利子弾力性をどう考えているのだろうか。不思議でならない。設備投

資の利子弾力性は、利子率低下の場合、ほぼ期待できないというのが定説である。だからマイナス金利も効果は期待できないであろう。それは私にとっては自明なので、ますます憂鬱になってくる。

また、デフレが諸悪の根源という見解についても疑問がある。これは私の数年来の主張であり、当時からこのような言い方をしていたのは私を含め完全に少数派であった。まず、デフレであったとされる間、日本経済は長期停滞の様相を呈していた(現在も同じ)。そのような時期はデフレであって当然であり、もしインフレであれば市場機構の欠陥か、原油主導の輸入インフレが原因であるに違いない。それでもデフレ脱却をとるので、総務省の消費者物価指数を調べてみると、最近日銀も使い出したという(日銀の指数は総務省版とは違うが)「食料とエネルギーを除く総合の指数」は足元まで2年7か月間連続して前年比プラスである。ところで日銀は、以前は「生鮮食品を除く総合」を使っていたが、原油価格の低下で目標が達成できないから、エネルギーも除いたものを見ることにしたのであろうか。細かい点にわたるが、実はこれはいわゆる「リフレ派」の核心に触れる大変重大な問題であり、明確にしなければならない。なお、周知のようにデフレはインフレ同様物価に関わる現象である。中谷巖氏はその著「痛快！経済学」で「デフレとは、物価が下落する状況のなかで景気がさらに悪くなる経済状態を指す」(集英社文庫版 p247)と言っているが、間違っている。さらに、物価と景気の関係は一致性という意味ではほぼ皆無である。ただ、景気に遅れて何らかの反応を示すということが確認されている。物価は経済の体温であることの証左と言えよう。

本論に戻ると、IMF 基準では2年間継続して物価が低下することをデフレと定義しているが、2年以上プラスならずすでにデフレではないということである。それならばなぜ、デフレ脱却と叫んでいるのだろう。二度とデフレにならないという状況にならなければ脱却と言わないと政府首脳が言ったというが、それは単に話のとっかかりがなくなるので困ると言っているに等しい。国際決済銀行が言うように本当の問題はデフレではない。デフレになるときはデフレになるものである。それが経済システムの健全性を表わしているのである。価格メカニズムというのはそういうものである。もちろん、とんでもないデフレなら、それ相応の理由があるはずで、その場合は政府の介入が求められることもある。しかし、ゼロ%近傍の物価のことなど放置しておいて悪いわけがない。

円安で輸出企業が潤ったのは事実であり、これまでの金融政策の成果はほぼそれだけだと思う。周知のように、円安でも輸出数量が伸びず、単に円での手取りが増えたのである。それもグローバルな要因で簡単に円高になりうる。もはや金融政策で何とかできる範囲を超えている。むしろ実物経済のダイナミズムを取り戻すことを最優先にしなければ、日本経済はこれからも成長できないだろう。