

デフレから脱却できず低迷を続ける日本経済。その真の原因はどこにあるのか。金融政策にあるとする原田氏と生産年齢人口減少にあるとする藻谷氏に論じてもらった。

ひとえに消極的金融政策の結果 政策転換なければ解消はしない

原田 泰

大和総研
専務理事
チーフエコノミスト



デフレは構造的なもので、金融政策では脱却できないという議論がある。それによれば、デフレは金融政策とはかわりなく、中国などの低賃金国が世界中に安いものを輸出しているから、賃金を持続的に低下しているから、人口減少など将来の成長期待が低下しているからとなる。

しかし、中国は世界中に安価な製品を輸出しているのに、デフレに陥っているのは日本だけである。賃金を持続的に低下しているのは、消極的な金融政策によってデフレと不況が続いているからである。将来の成長期待が低下すればおカネを使う人は減るだろうから、需要減少要因である。しかし、将来の成長率が低下するとは、将来の供給が縮小することである。供給が縮小するのはインフレ要因である。需要要因と供給要因とどちらがどれだけ大きいかを示さなければデフレ要因とはいえない。

そもそも人口が増えるか増えないかは1~2%の変化の話にすぎない。

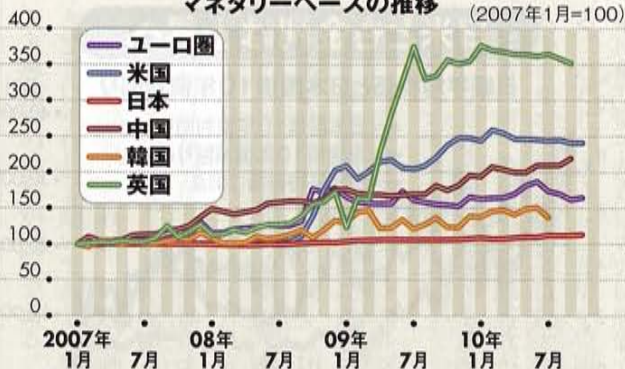
それに対して、金融政策のできることは無限である。年に10%以上のインフレが起きたジンバブエの人口増加率は0・3%。小さな要因をあげつらって、大きな要因を見ないのはおかしいことだ。

いくらおカネを増やしても人びとが使うかどうかはわからない。だから、確実なデフレ不況対策は金融政策ではなくて、財政政策だという政治家が多い。しかし、財政支出を拡大するためには、政府は国債を発行するか、増税をするしかない。財政政策のできることは、国民の右のポケットからおカネを集めて、左のポケットに入れることだけだ。

一方、金融政策はそうではない。中央銀行は、いくらでもおカネを増やすことができる。たとえば、長期国債を買って市中に資金を供給することができる。この資金は、誰からも集めたものではない。中央銀行は、右のポケットからおカネを集めるこ

金融を緩和していない日本銀行

マネタリーベースの推移 (2007年1月=100)



*ユーロ圏のマネタリーベースは欧州中央銀行の資産。日本は季節調整値
出所: Thomson Reuters, Haver Analytics, 日本銀行

となく、国民の左のポケットにおカネを入れることができる。そんなことを続けられれば、ジンバブエのようになってしまうという批判があるだろう。だから、途中でやめなければならぬ。すなわち、2%程度のインフレ率を目標とする政策が必要だ。インフレターゲット政策とは、金融

緩和を途中でやめるための政策だ。

円高は日銀が引き起こした

金融政策でデフレから脱却できないと主張する人も、円高がデフレと関係があることは認めるだろう。円高で海外から安価な製品が入る。輸出で利益が得られなくなった企業は安売りする。これはデフレ要因。なぜ円高になったかといえば、日本銀行がおカネの量を絞ってきたからだ。グラフは、中央銀行が直接供給できるおカネの量、マネタリーベースを2007年1月から見たもの。米国が2・5倍、ユーロ圏が1・6倍、英国が3・6倍、中国が2・2倍、韓国が1・5倍に増やしているのに、日本は1割しか増やしていない。為替レートは通貨と通貨の交換比率だから、通貨供給を絞った日本が円高になるのは当然だ。07年以降、ドルに対して、ユーロが1割下落、ポンドが3割下落、人民元がほぼ変わらず、韓国ウォンが最大で7割下落したのに、円は3割も上昇した。円高がデフレを促進し、金融危機の影響を他国よりも厳しいものにしたことは間違いない。

金融政策の根本的な転換がない限り、日本はデフレと不況が続く。

はらだ・ゆたか／東京大学卒業後、経済企画庁入庁。財務省財務総合政策研究所次長などを経て現職。著書に『日本はなぜ貧しい人が多いのか』『日本国の原則』。