

日本がはまった泥沼-リフレ政策から学ぶ処方箋-

・はじめに

第 I 部 世界金融危機の分析

第 1 章 不況に陥った日本

・ 「失業率 10%時代へ」

2009 年 2 月末段階、完全失業率は前年同年月から 0.3%増の 4.6% (299 万人) (表 1 参照)
but 働こうという意思すら持たない「求職意欲喪失者」は計算から除外される。

→意思を失った原因が景気悪化による働き口の喪失にあるなら「失業者」ととらえるべき。

・ かつて派遣労働者など非正規労働者の多くは女性

→景気が悪くなれば家庭に戻って専業主婦や家事手伝いになっていた。

・ 求職意欲喪失者を失業者に加えれば失業率は 2%up、つまり現時点で 6%を超える。

(日本の完全失業率の最悪期は 2002 年の 5.5%)

・ 硬直化する雇用システム

日本の雇用システムは三層構造

S 層 (正規雇用の従業員)、A 層 (非正規雇用)、B 層 (求職意欲喪失者)

不況になると企業は正社員をリストラするのではなく、非正規雇用を減らす。

→90 年代以降、うまく機能しなくなる。

⇒雇用システムの柔軟性の喪失

・ 「内定取り消し」よりも憂慮すべき、貧困の連鎖

08 年あたりから一部企業による内定取り消し、09 年 1 月段階で 1000 人超

→これから問題なのは「新たな就職氷河期」の到来と、第二のロス・ジェネレーション世代が生まれる

・ イス取りゲーム

従来は 5 つのイスの周りを 6 人ぐらいで回っていたのが、不況が深刻化して人数は減らずにイスの数だけが減少する。

→全員が座れる or 席が余る→好況

→席が足りない or イスがボロボロ→不況

- ・有効求人倍率 (図 2)

第 2 章 サブプライムローン問題による金融危機

・サブプライムローンの概略：サブ（それより下の）・プライム（優良の）・ローン（借金）
→優良より下、つまり収入が少ない人（アメリカ人全体の 25%を占めている）が、住宅を
買うときに借りるお金のこと。

- ・特徴：原則住宅ローンに限定
低所得向け→高金利

- ・利息の返済の仕組み

→住宅価値上昇による収入増加

- ・サブプライムローンの証券化

←世界の銀行、ファンドが購入

- ・住宅価格、株価の下落

→・2008 年 9 月 15 日リーマン・ブラザーズの破綻

- ・世界同時株安

- ・なぜ米国の不況が日本に影響するのか？

- ・日本企業の株安

→資金調達が困難、敵対的買収の易化、株主の利益が減る

- ・日本経済の輸出割合（輸出依存度）

→アメリカの不況で外需（輸出）が減少

(表 4)

輸出依存度				
2003	2004	2005	2006	2007
11.1	12.3	13.1	14.9	16.0

特徴として、輸出の伸びが 07 年までの経済成長に貢献してきた。要するに外国からの需要で成長が成り立っていた。しかし、08 年度に入ってから輸出の伸び率が停滞しており、世界金融危機により更に減ってきている。

第3章 日本の失策

- ・二段階の不況

外発的要因、内発的要因

・日本銀行の金融引き締め

→06 年度春に日銀が金融引き締め政策に転換、ゼロ金利政策を放棄して量的緩和を止め、金利を上げる政策をとったから。

→その結果実質経済成長率は下落 (表 2 参照)

要するに、内需（国内需要）も外需（輸出）も同時期に不況局面に入ってしまった。

⇒ここで、対策として必要なのは、「需要」である。つまり、外需であれ内需であれ需要を伸ばすことが必要になる。

第 II 部 リフレ政策から学ぶ処方箋

・不況が経済格差を深刻ささせる要因であるのであれば、最優先にとられるべき政策は景気対策である

・リフレ政策

→不況下における設備の遊休・失業を脱するために、マクロ経済政策を通じて需要を創出することで景気を回復させ、緩やかなインフレーションに誘導して安定的な経済成長を図る政策のこと。

・リフレ政策の三つの方法

1. インフレーションターゲット（略称：インフレターゲット）
2. 名目 GDP ターゲット
3. 為替レート・ターゲット

・イス取りゲームになぞらえた例

→景気対策にはイスの数を増やすことが必要

イスを増やす方法として、大きく二つが考えられる。

1.イス自体を新しく作る

社会の構造を変えて新産業を生み出そうという考えに基づく、「構造改革論者」や「サプライサイド」と呼ばれる人たちの手法。

2.使われていないイスを修理して並べる

眠っている消費や投資能力を掘り起こそうという考え方。これが、「リフレ派」とよばれる人たちの考え方で、財政政策や金融政策によって可能となる。

・クルーグマンに見る経済停滞分析・リフレ政策

→子守組合同盟(Baby-Sitting The Economy by Paul Krugman)

・各家庭にクーポンの配布

子供を預けて外出したいときにはその相手の家庭にクーポンを一枚渡す。逆に預かる場合はクーポンを一枚もらう。

→停滞の発生 (←外出控え・貯蓄 > 外出・投資)

・対策

1.クーポンの配布量を増やす

(貨幣の流通量を増やし、過剰な貯金を減少させて投資させる)

2.クーポンの利子付き貸し出し

・利子の増減調整で全体をコントロール

(例) 組合が停滞した場合：利率を下げてクーポンを借りやすくする (日銀による金融緩和=利下げ)

・日本経済の場合

・クーポンの溜め込み：利子を限りなく下げている (限りなく 0 に近づける) にもかかわらず、消費が増えず、貯蓄率が上昇している。

←近年の金融危機、輸出減、社会の高齢化が原因 (将来への不安)

・クーポンの価値を将来的に下げる (と宣言する)

⇒インフレターゲット政策 (=「物価安定数値目標政策」ともいう)

Q 「インフレーションターゲット」って、何？

→中央銀行 (日本であれば日本銀行) が物価上昇率の目標 (通常は上限と下限) を定め、目標を達成するために金融政策を行うこと。通常、「目標を達成する」ことの信認を得るため、ターゲットゾーン内から逸脱した場合にはいつまでにターゲットゾーンに復帰するかという期限 (現在の日本のようにそもそもターゲットゾーン外であれば、いつまでにターゲットゾーン内に物価上昇率を持っていくかという期限) と、期限内に目標を達成できない場合のペナルティ (例えば中央銀行総裁の更迭) が設定される。

Q デフレの何が問題なの？物価が下がると有利じゃないの？ (表 3)

→物価の下落にはスピードの差があるので、より早く価格が下落する財からより遅く価格が下落する財へと、世の中の資源が偏って配分されるから。特に、価格が下落しない/し

づらい（下方硬直性）財がある（賃金や借金 など）ので、大きなゆがみが生じて経済がおかしくなる。そのゆがみを是正しようというのがインタゲ政策。決して負債者に有利な政策というわけではない。

Q デフレでもなければインフレでもない、物価上昇率 0%が理想？

→ 1. 賃金・負債等の下方硬直性を考えると、マイルドに物価が上昇する環境においてもっともスムーズな資源配分の調整が可能となるため（上昇幅の格差で調整）、ある程度プラスの物価上昇率であることが望ましい。

2. 物価上昇率 0%では、何らかの外部ショックによりデフレになりそうになったとき、金利引き下げなどによる政策対応の余地がないため、不適當。

3. 消費者物価指数(CPI)などの物価指数には商品サイクルの変化やディスカウントセールなどが反映されないため、実際の物価動向よりも若干高めの値がでることから、物価指数の変動が 0%となる場合、実際には-1%程度のデフレであると推測されるので、数値目標は若干のプラスであるべき。

Q 何でインフレターゲットの設定がデフレ対策として有効なの？

→企業の設備投資や個人消費は、全体の傾向としては将来のインフレ予測に基づき行われる。インフレターゲットは中央銀行が将来の物価上昇率に対してコミットするものなので、それを前提として各経済主体が行動することとなる。デフレ下でマイルドインフレをターゲットとすれば、将来のインフレを予想した投資・消費が活性化されるため、自己実現的にマイルドインフレが達成される。

Q リフレ政策って、具体的にはどういうことをするの？

→1.インフレターゲットの設定（最近では「4%のインフレターゲットの設定」というのがクルーグマンによって主張されている。実際に他のインタゲ政策を採用している国でも、2~5%が平均的。): 目標設定

2. 長期国債（場合によっては外債も）の買い切りオペ。: 政策内容
状況が許せば、円安誘導や一定程度の財政支出などを組み合わせることも可。

Q 長期国債の買い切りオペって何？どう景気に影響するの？

→日銀が市場に出回った長期国債を大量に購入する。（政府→日銀への直接引き受けは法律により禁止されているため）

・何故短期ではなく長期なのか？

→短期国債は償還期限が 2 か月なので、市場に一時的に通貨が流れるにしてもほとんど影響を与えないが、長期国債（一般的には 10 年）を日銀が購入すると、長期にわたり通貨が市場に供給されたままになり、その分だけ新たに通貨が発行されたのと同様の効果を生み、

通貨価値が下がり、相対的に物価があがる、すなわちインフレを引き起こす。

Q 日銀が銀行から国債を買っても、銀行は売却で得た現金をまた国債に投資するだけじゃないの？ (図 1)

→国債を日銀が市中から吸い上げれば、国債の価格は上昇 するため、国債の利回りは低下する。銀行は、今の金利水準を前提として割に合うと判断した額の国債を保有しており、利回りが低下するにつれ、国債以外に資金を振り向けるようになる。

具体例を出せば、国債利回りが 1%であれば、リスク調整後利回りが 0.9%となる貸付け・証券には投資が行われないが、買いオペが進むことにより国債利回りが0.8%まで下がれば、これらに対する投資が行われることとなる。

・おわりに

【参考文献】

- ・田中秀臣『雇用大崩壊』NHK 出版生活人新書 2009 年
- ・岩田規久夫『世界同時不況』ちくま新書 2009 年
- ・岩田規久夫『日本経済にいま何が起きているのか』東洋経済新報社 2005 年
- ・大竹文雄『格差と希望』筑摩書房 2008 年
- ・伊藤隆敏『インフレ・ターゲティング』日本経済新聞社 2001 年
- ・飯田泰之『経済学思考の技術』ダイヤモンド社 2003 年

[参考ウェブサイト] (最終閲覧：4 月 日)

- ・YAMAGATA Hiroo Official Japanese Page <http://cruel.org/jindex.html>
- ・総務省統計局・政策統括官・統計研修所 <http://www.stat.go.jp/index.htm>
- ・Slate Magazine <http://www.slate.com/>
(「Baby-Sitting the Economy」 <http://www.slate.com/id/2202165/>)
- ・余は如何にして利富禮主義者となりし乎
(<http://bewaad.com/archives/themebased/reflationfaq.html#q41>)
- ・「インフレ目標」 簡単解説
(http://www005.upp.so-net.ne.jp/greentree/koizumi/93_kaise.htm)
- ・政府統計の総合窓口
(<http://www.e-stat.go.jp/SG1/estat/eStatTopPortal.do>)
- ・財務省貿易統計
(<http://www.customs.go.jp/toukei/info/index.htm>)