

デフレ解消に向けた議論に思う

昨年11月に、政府は月例経済報告において、「物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレの状況にある」とし、いわゆるデフレ宣言を行った。3月中旬に日銀もデフレ克服に向けた姿勢を示すため、資金供給を増加させ、一層の金融緩和を図ることを決定した。こうした動きなどを背景に、デフレに関する議論が盛んになっているようである。

ところで、デフレのメリット・デメリットにはどのようなものがあるのだろうか。

デフレのデメリットとしては、債務がある場合には、デフレが長期化するにしたがって、その負担が次第に大きくなっていくことがある。また、経済全体として物価が下がっていく、即ち販売価格が低下していくため投資費用の回収が困難化することから、企業の投資意欲や（賃金は物価下落に遅れて低下する傾向にあることから）人員採用意欲にマイナスの影響が及ぶことになる。一方、メリットとしては、物価の下落により、借入がない消費者にとっては、短期的には実質的な購買力が向上することがあげられよう。

インフレについては、デメリットとしては、物価が上がっていくこと、つまり購買力が損なわれていくということがある。メリットとしては、債務の負担が次第に小さくなっていくことである。また、短期的には、企業の設備投資や（賃金は物価上昇に遅れて上昇する傾向があることから）人員採用にプラスの影響が及ぶ傾向にあるといわれている。

わが国が長期にわたってデフレ傾向にある要因を簡単にみると、まず、90年代中頃に、内外価格差の是正が「消費者利益」の観点からも熱狂的に推進され、また、経済が停滞する中で、人々の低価格志向がさらに強まったことがあげられよう。さらに、2000年代初頭は、中国製品を中心とした安価な製品の輸入増などによる輸入物価の下落、現在は、これらに加え、国内需要不足によるデフレギャップが主因ではないかといわれている。

ちなみに、大きなデフレギャップが存在し、企業の資金需要も弱い状況の下で、日銀による通貨供給を増

加させてインフレにしたとしても、それだけでは賃金と製品等との相対価格は変わらないので、需要は増えず、景気対策にはならないのではないかと。また、こうした貨幣的要因によるインフレを起こした場合、鉄鉱石や石油等の原材料価格の大幅上昇が重なれば、インフレに輪をかけてとともに、企業の収益を圧迫することからスタグフレーションとなりかねない面もあろう。

ところで、ちょうど30年ほど前に、インフレが政治上の問題となり、アメリカで政権交代となった例がある。これは、当時、二度にわたる石油危機後の二桁インフレ（景気後退とセットのスタグフレーションの状況）により、特に高齢者・年金生活層の不安が高まったこと等を背景とし、インフレ抑制と規制緩和等による経済活性化を政策の軸とし、英国のサッチャー首相とともに、いわゆる新自由主義的政策を展開した共和党レーガン政権が発足したことである。

このように、インフレ率は、高すぎても低すぎても問題となるが、それをターゲットという形で、2%など微細な制御ができるかどうかの問題である。例えば、為替相場は、貿易及び資本収支が均衡するように定まるなどの理論があり、政策的介入もしばしば行われるが、実際は、政治的な期待により実体経済の動きと逆の動きとなることもあるなど、期待にも大きく左右されるものである。物価は、為替相場、個々の商品の価格、原油など国際商品相場、さらには人々の期待などさまざまな要素が影響し合って決まるところ、その微細な制御は困難ではないかと思われる。また、世界の例をみても、インフレターゲットの導入の理由はインフレ抑制が主であり、意図的にインフレを起こすことを政策目標としている例は、殆どないのではないかとと思われる。

以上から、通貨供給量を中心とした金融政策に多くを頼るべきではなく、景気全体の底上げを通じてデフレ期待を解消していくとともに、経済成長率に見合った通貨供給量とすること（＝インフレ率プラスでもマイナスでもない）を目指すのが妥当ではないだろうか。

（複眼）