

デフレ認識はなぜ遅れたのか

小峰 隆夫

(法政大学大学院政策創造研究科教授)

日本経済は90年代以降、デフレに苦しんできた。その一つの理由は、インフレに比較してデフレへの危機感が弱く、デフレ脱却が必要という国民的認識が広がるのが遅かったことだったように思われる。国民がデフレを問題とっていないような時に、政策的に強力なデフレ政策を取ることはかなり難しいからだ。

ではなぜデフレの弊害についての認識は遅れたのか。私は三つの理由があると考えている。一つ目は、輸入インフレの苦しみが強く国民的記憶として残っていたことであり、二つ目は、そもそも経済的論理に基づいて物価の弊害を論じてこなかったからであり、三つ目は、「内外価格差の是正」が政策課題として長く意識されてきたことである。

輸入インフレの時代

私は、社会にも「記憶」があると考えている。経済を構成する多くの人々に強い影響を及ぼすような経済的事象が起きた後は、社会的にその記憶が残り、再び同じような事象を繰り返すまいというモメンタムが強く作用する。その事象が大きければ大きいほど、その社会的記憶は深く刻み込まれ、長い期間残る。それがそれ以降の政策運営に影響することになる。私は、70年代半ば以降の輸入インフレの記憶が強く残っていたために、長い間「インフレを避けることが物価問題だ」という意識が続き、これがデフレの認識を遅らせたのではないかと考えている。

現在でこそ、物価問題といえば「デフレ」だが、これは比較的最近のことである。かつては

物価問題と言えば「インフレ」だった。その極め付けが第1次石油危機後の物価上昇であった。1973年10月に第4次中東戦争が勃発、これに伴い中東産油国は原油の供給量を削減し、OPEC諸国の原油公示価格はほぼ4倍へと大幅に引き上げられた。これに伴って日本の物価は急上昇し、ピークである74年2月には消費者物価（総合）上昇率は前年比で実に24.9%にも達した。いわゆる「狂乱物価」である。

と言ってしまうえば話は簡単なのだが、実はこの時の物価上昇は石油のせいだけではなかった。当時の日本経済は1971年12月以降の景気拡大期にあり、いわゆる過剰流動性が発生していたこともあって、消費者物価（総合）の前年比上昇率は73年9月（中東戦争勃発直前）には14.2%にも達していた。つまりもともとインフレだったところに石油価格上昇の影響が加わったため、インフレが一段と高進したのである。さらに、物価にスライドして賃金も上昇した。74年の春季賃上げ率は32.9%であった。これは、石油価格上昇によって引き起こされた「輸入インフレ」が「ホーム・メード・インフレ（国内に原因がある物価上昇）」に転化したということである。

日本経済はこのインフレの抑制に大変な苦勞をした。まずは、財政金融両面から厳しい総需要抑制策が取られた。公定歩合は9%に引き上げられ、74年度の公共事業は伸び率ゼロに抑えられた（物価の上昇を考えれば実質では大幅な減少）。また、介入的な価格抑制策も取られた。すなわち、国民生活安定緊急措置法、

石油需給適正化法が新たに制定され、灯油、トイレット・ペーパーなどについて標準価格が定められたり、生活関連物資の需給・価格動向の監視措置が取られたりした。一時は「物価統制令」の適用まで検討されたらしい。

こうした厳しい調整過程を経て、第1次石油危機の傷は次第に癒されていったのだが、78年には第2次石油危機が発生した。今度もまたOPEC諸国が販売価格を大幅に引き上げた。再び物価が上昇したが、ピーク時でも消費者物価の上昇率は8.5%程度（80年6月）であり、比較的短期でインフレが収まった。これは、石油価格の上昇率そのものが第1次ほどではなかったこと、賃金が物価にスライドして上昇せず、2次的なホーム・メード・インフレの発生が抑えられたことなどによる。

以上のようなインフレとの苦闘が続く中で、「インフレは苦しい」「インフレは何としても避けたい」という意識が国民全体に浸透していったのである。

経済的に見た物価上昇の弊害

こうしてインフレ抑制が物価問題だという常識が形成されていったわけだが、その背景として「物価の安定がなぜ重要か」「輸入インフレとホーム・メード・インフレはどこが違うか」「なぜ物価の上昇が問題なのか」といった点を十分議論してこなかったということがありそうだ。

「物価の安定が重要」ということは誰も否定しない。しかし、「ではなぜ物価の安定が重要なのか」について答えることは案外難しい。

一般の人々は、この問いに対して「物価が上がると日常生活のための支出が増えて生活が苦しくなるから」と答えるだろう。確かに、物価が上がれば名目所得はその分目減りして実質所得は減るよう見える。しかし、よく考えてみるとこの考えは必ずしも正しいとは言えない。「物価が上がっても名目所得は一定」という前提があるからだ。ところが、物価が上がるといえることは、誰かが今までよりも多くの支払いをするということであり、誰かがその支払いを受け取るわけだから、名目所得も増えていると考えるべきなのである。

もう少し丁寧に考えると、ホームメード・イ

ンフレの場合は、国内に原因があって物価が上がるのだから、名目所得も増えている場合が多い。これに対して、輸入インフレの場合は、輸入品の物価が上がっているわけだから、増えた支払いを受け取っているのは海外の人であり、国内では所得は増えない場合が多い。すなわち、第1次、第2次石油危機のような輸入インフレの場合は「所得目減り説」が成立するのだが、ホーム・メード・インフレの場合はそれが必ずしも成立しないのである。

ではなぜ物価の安定は重要なのか。経済的な理由としては、次の三つがある。

第一は、価格が持っている資源配分機能が損なわれることだ。市場経済の中で、財貨・サービスの価格は、それがどの程度希少なものであるかを示すシグナルとしての役割を果たしている。ところが90年代のブラジルのように、インフレが極度に進行して、年間物価上昇率が1000%という状態になると、価格を見ても、相対的に価格が上昇しているかが分からなくなってしまう。希少性のシグナルが壊れてしまうわけだ。市場経済においてこれは致命的な障害となる。

第二は、将来への不確実性が高まることだ。例えば、企業の投資は、長期的な見通しの上に行われる。その中には、自社製品の価格・売り上げ、仕入れ価格見直しなどと共に、金利、為替レート、賃金情勢などが含まれる。ところが、将来物価が変動すると、こうした見直しもそれに連動して変化してしまう。例えば、物価が上がれば、原材料価格も賃金も上がるし、金利も上昇する。自社製品にかかることであれば、自分のリスクで見通しを立てればよいわけで、見通しが狂うのは自分たちの責任だとも言える。しかし、全体としての物価が変動し、それに応じて原材料価格、金利、賃金などが変動するのは自分たちの責任ではないし、自分たちで対応できないものである。

こうして、物価が不安定であると、将来への不確実性が高まり、企業は投資をためらうようになる。それが長期的な成長を阻害するのである。

第三は、意図せざる所得移転が起きることだ。例えば、インフレになって所得が増えると、借金をしている人はより少ない負担で返済するこ

とができるようになる。逆に、貸している側は、実質的に少ない金額しか返済を受けられない。つまり、債権者から債務者への所得移転が起きるのである。こうして、本人の意図と無関係に、かつ政策的に誘導されたわけでもなく所得移転が起きるのは不公正である。

経済的に考えると、この三つが物価の安定が望ましい理由である。この考え方と、最初に説明した一般の人々の「所得目減り」型の物価観とを比較すると、物価が上昇するインフレの時には、その差は問題にならない。いずれにしても物価の上昇が悪いという結論は変わらないからである。

ところが、物価が下落するデフレになると、両者の差が明白となる。すなわち、「所得目減り論」からすると、物価の下落は「所得が目増える」ことになるから歓迎すべきこととなる。一方、経済的に考えると、物価の下落は、上昇と同じ問題をもたらす。シグナルが壊れるほどの強いデフレは考えられないにしても、将来の不確実性は物価下落によっても引き起こされる。所得移転も同じで、デフレ下では債務者から債権者への移転が起きる。現実の例は、日本の家計だ。デフレが進行する中で、家計の名目所得は低下していった。将来増えていくであろうと考えた賃金とボーナスで住宅ローンを返済していこうと考えていた家計は、デフレ下で賃金・ボーナスが減少してしまったため、より重い負担を負うことになった。これはまさに物価下落によって将来の不確実性が高まり、所得移転が起きたことを意味している。

要するに、インフレ時において結果的に結論が同じであったために、「なぜ物価の安定が必要なのか」という点についてのロジックを十分考えてこなかったことが、デフレの時代においては裏目に出てしまったということだ。

内外価格差をめぐる議論

内外価格差の解消という問題意識もかなり根強かった。

歴代の内閣総理大臣の国会演説を調べてみると、「内外価格差」という言葉が初めて登場したのは、93年8月の細川総理の演説である。この言葉はその後も、羽田内閣、村山内閣、橋本内閣に至るまで、所信表明、施政方針演説

に登場し続けた。最後に現われたのは、橋本総理の1996年1月の所信表明演説である。

当時、内外価格差が大きかったことは事実である。経済企画庁の物価局は、88年から生計費の内外価格差調査を実施していた。この調査結果によると、85年には東京の物価水準はニューヨークより低かったのだが、プラザ合意後の円高が進行する中で東京の物価が相対的に上昇し、88年にはニューヨークの1.39倍、95年には1.59倍にもなっている。

ではなぜ「内外価格差の解消」が政策課題として意識されたのか。総理の演説ではその詳しい理由を説明していないのだが、いくつかの演説では「内外価格差の是正によって国民の購買力を高める」と述べられている。

これは次のようなことである。まず、85年以降、日本のドルで見た一人当たりGDPが急速に高まっていったことがある。1980年以降の名目一人当たりGDPをドル建てで国際比較すると、1980年には26カ国中17位だったものが、85年には10位、88年には3位、そして93年には2位にまで高まっている（ちなみに2009年には再び16位に逆戻りしている）。

こうして世界有数の高所得国になったにもかかわらず、多くの国民は自分たちが世界有数の豊かな国に住んでいるという実感はない。これは、内外価格差に示されるように、日本の物価が高いからだ。もし、日本の物価が諸外国レベルまで下がれば、それだけ購買力が高まることになり、世界有数の所得を実感できるようになるはずだ。これが内外価格差を是正すべきだというロジックである。

このロジックは一見するともっともらしい。しかし、経済論理の上では疑問がある。

まず、貿易財の価格は長期的には為替レートによって一物一価に調整されていくと考えられると、貿易財には内外価格差は存在しないはずだ。それがあるとすれば、為替レートが均衡から大きく乖離した場合（オーバーシュートした場合）である。ただし、サービスなどの非貿易財については、このメカニズムは作用しない。しかし、貿易財と非貿易財の相対的価格差が各国で同じだとすると、ここでも内外価格差は存在しないことになる。すると内外価格差が生まれるのは、日本の貿易財と非貿易

物価の下落、上昇についての国民意識の変化（単位：%）

年（各年 12月調査）	物価下落についての感想			物価上昇についての感想		
	どちらかと言え ば好ましい	どちらとも 言えない	どちらかと言え ば困ったこと	どちらかと言え ば好ましい	どちらとも 言えない	どちらかと言え ば困ったこと
2001	45.2	37.1	17.6			
2002	38.8	38.3	22.9			
2003	40.9	39.9	18.7			
2004	53.5	31.7	14.4	3.4	17.2	78.6
2005	51.2	28.9	19.9	3.0	17.6	79.4
2006	61.5	15.4	20.8	2.9	13.0	83.0
2007	27.3	24.2	42.4	0.9	8.5	90.1
2008	30.2	30.2	31.4	0.5	7.1	91.8
2009	43.8	35.2	20.7	1.5	11.9	85.9
2010	39.8	35.8	23.8	1.8	12.8	84.3

（備考）日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」（各年12月調査）。ただし、2000～2003年は12月調査がないため、9月調査を使った。

財の相対的な価格差が諸外国より大きい場合だということになる。これが「内々価格差」と呼ばれる現象である。

こうして考えてくると、内外価格差が生まれる原因は、為替レートのオーバーシュートと内々価格差の存在だけだということになる。事実95年の経済白書では、こうした考えに基づいて、85年以降の内外価格差拡大のうちの4割は為替レートのオーバーシュートによるものであり、残りの6割は、日本の「内々価格差」が原因だという結論を導いている。

内外価格差は、基本的にはサービスなどの非貿易財部門の生産性上昇を通じて解決すべき問題であって、一般物価水準の下落というデフレによって解決される問題ではないのである。

しかし、内外価格差問題は「物価が下がることは望ましい」という考えを国民全体に根付かせる役割を果たし、その後のデフレへの危機感を遅らせる一因となったように思われる。

物価についての国民意識の変化

以上、デフレ認識が遅れた三つの理由を述べてきた。石油危機という輸入インフレによって国民は大変な苦勞を強いられたため、インフレについての強い警戒感が多くの人々の気持ちの中に深く植え付けられた。輸入インフレは確かに国民の実質所得を引き下げる。しかし、これを物価問題全体に一般化してしまうと、「物価上昇は悪で、物価下落は善」という

ことになり、必然的にデフレは望ましいという結論になってしまう。

その後の円高は、内外価格差を引き起こし、ここでも「価格の引き下げること」が政策目標になっていった。しかし、これも真の原因は為替の変動と国内の生産性格差にあった。

やはり世間のムードに流されることなく、経済的な論議を尽くすことが重要だということが分かる。

では、現時点での人々のデフレ認識はどうかというと、依然としてインフレ方向へのバイアスは免れないようだ。表は、日本銀行のアンケート調査における物価下落、物価上昇に対する人々の評価の推移を見たものである。

物価下落についての意識を聞き始めたのは2001年からだが、この時は「物価下落は好ましい」という人が「困ったことだ」という人々を圧倒的に上回っていた。しかし、デフレが進むにつれて、次第に「困った派」が増えてきて、ついに2007、2008年には逆転した。ここに至って「物価の下落も良くない」という認識が相当強まったことが分かる。

しかし、その後は再び「好ましい派」がやや勢いを盛り返しているようだ。一方、物価上昇についての評価は、常に「困った派」が大優勢の状態が続いている。

物価の安定がなぜ重要なのかという問題は、依然として議論すべき大きな問題として残っているようだ。