

■デフレの何が悪いのか

デフレ(デフレーション)

物価水準が年々下落すること
=おカネの価値が上がること

- 借金をしている場合、返済しなければならぬ額が実質的に増加する
- 名目賃金は変わらなくても、物価が下がると実質賃金は上がる
→企業は雇用する労働者の数を減らそうと考えるため、失業のリスクが高まる
- 名目利率は変わらなくても、物価が下がると実質利率は上がる
→企業がおカネを借りにくくなり、投資が抑制されやすくなる
- 家計は「もっと価格が下がるまで待ったほうがいい」と考え、消費が減退する

れたことで、名目賃金が下がりデフレが引き起こされた(吉川教授)

一方、東京大学大学院の渡辺教授はデフレの結果として景気が悪くなったと考える。

「デフレの初期(95〜2000年代初期)は、経済の均衡に必要な利率(自然利率)が低水準になっていた可能性がある。一方で日本銀行の政策金利は高いままだったので景気を引き締めてしまい、物価を下げる圧力を作り出してしまった」(渡辺教授)

00年代以降は別の要因も加わる。「消費者や企業が『物価の下落は続く』と強く信じた。企業でモノを売る人は、『値段を上げたらお客さんは怒るかも』『ライバル企業も値上げしないだろう』と考え、物価を下げる選択をした。皆がこうした行動を取り、実際に物価が下がった」

いわば、自己実現的なデフレになった(渡辺教授)

渡辺教授は、「デフレになると企業は前向きな経営をしなくなる」と指摘する。企業が技術開発などに投資をする場合、その分のコストを乗せて高く売れば業績は改善しやすい。しかしデフレの状態では高く売れないため、開発コストが回収できず、代わりにコストカットに走りやすくなるという。

おカネを増やすだけでは物価は上昇しない

13年4月以降、日銀は大胆な金融緩和による物価の上昇を目指している。政策のベースにあるのは、「物価の水準は日銀(中央銀行)が供給するおカネの量(マネタリーベース)で決まる」という仮説(貨幣数量説、つまりモノに比べておカネが足りないからデフレなのであり、量を増やせばインフレになるという考えだ。)

そもそも日銀の使命は物価の安定を図ること。ならば物価上昇率は前年比ゼロ%でよいのではと思うかもしれない。だが「2%」上昇の目標には理由がある。

「ゼロ%を目標にしている

と、何らかの要因で再びデフ

デフレからなかなか抜け出せないな

安くモノが買えるのに何が悪いの?

2%物価上昇はなぜ必要?

価格に対する消費者の目は厳しい(写真はイメージ)



父▼安倍晋三政権はデフレ脱却を掲げているけれど、なかなか物価は上がらないんだ。

息子▼僕らの世代なんか、物心ついたころからデフレだよ。今さら物価は上がるのかな。そもそも、モノが安く買えるのはいいことだよな。

父▼確かに安く買えるのはいいことだよ。ただ、もらえる給料が減らなければ、の話だよ。

2013年に始まった第2次安倍晋三内閣の経済政策「アベノミクス」の中で掲げられたのが物価上昇率(前年比)2%の目標だ。

日本では1990年代以降、20年以上にわたって物価が緩やかに下落する「デフレ」(デフレーション)が続いてきた。消費者がモノやサービスを買うときの総合的な価格水準を示す消費者物価指数は、消費税増税やエネルギー価格の高騰といった特殊要因のある年を除いて低迷している(下図)。

庶民感覚では、モノの価格が持続的に上がっていくインフレ(インフレーション)に比べ、モノが安く買えるようになるデフレはよいことと感ずるかもしれない。だが経済学的に見ると、デフレは好ましいことではない(左表、上表)。

立正大学の吉川洋教授は、デフレの悪影響は「教科書的にいえば主に二つある」と説明する。

「景気が悪いときは、本来、金利を下げておカネを借りやすくし、企業や家計が投資・消費をできるようにする必要があるのである。だが物価が下がっていると、名目金利が変わらなくても実質金利は上がり、投資や消費を抑制してしまう」(吉川教授)

レに陥ってしまうかもしれない。さらに指標となる消費者物価指数は、実態よりも1%ほど高く出る「上方バイアス」があるため、1%以上の正の領域にある必要がある」(吉川教授)

他国の中央銀行も2%の物価上昇率を目指すケースが多いことも背景にある。もし日本だけゼロ%目標にした場合、他国だけインフレが進むことで相対的に円の価値が高まり、円高になってしまう。

12年末に138兆円だったマネタリーベースは、17年2月末で433兆円に増えたが、物価はなかなか上がらない。1月の消費者物価指数は前年同月比0.1%の上昇(生鮮食品を除く総合)と、2%には程遠い。当初、日銀は2年程度で目標を達成するとしていたが、昨年11月には18年度ごろまでと、達成を先送りした。

「金利がゼロ近傍にあるのは、おカネが潤沢にあり、その価値がゼロという意味だ。カネの量を増やしても何も変わらない。異次元緩和やマインスイス金利のようなショック療法では物価は変わらない」と渡辺教授は分析する。

新たな脱デフレ策として、昨年末

■バブル崩壊後、デフレが続く日本 —消費



から米プリンストン大学のクリストファー・シムズ教授の、物価の財政理論(FTP)が話題になっている。これは政府が「将来にわたり増税しない」と宣言することで消費を喚起し、インフレを引き起こすというものだが、決して新しい理論ではない。にわかに注目を集めているのは、金融緩和によるデフレ脱却を支持してきた内閣官房参与の浜田宏一氏が賞賛したためだ。

ただ、一時的に財政規律を弱めることになるため適切な舵取りが必要で、現実には課題が多いという。どうすればデフレを克服できるのか。吉川教授は「企業が賃金を引き上げる努力をしなければ始まらない」と話す。渡辺教授も「長い時間をかけてデフレマインドを変えていくしかない」と指摘する。脱デフレの決め手となる対策はなかなか見つからない。(本誌・平松さわみ)

二つ目は借金をしている場合だ。「通常は物価が変動しても、返済しなければならぬ額は変わらない。物価が下がれば実質的な負債額は増えてしまい、個人の破産や企業の倒産のリスクが高まる」(吉川教授)。

日本でデフレが長く続く理由を解明するのは容易ではない。景気が悪いからデフレになるのか、デフレだから景気が悪くなるのか、経済学者の間でも意見が分かれている。

吉川教授の意見は前者だ。

「石油や穀物など加工されていない1次産品を除き、モノやサービスの価格は作る時のコストで決まる。とりわけ重要なのは労働コスト(賃金)だ。物価はおカネの量だけでなく実体経済で決まる。戦後、多くの先進国では名目賃金が下がりにくく、デフレを食い止めていた。ところが日本では90年代末の不良債権問題をきっかけに日本型雇用慣行が崩