

經濟政策A

2011 春期

第4章

後半部



政策目的と政策手段の選択

政策目的と政策手段の選択

長期経済停滞と成長政策

- 日本の経済は1990年代冒頭のバブル崩壊からこれまで20年近くのあいだ平均して極めて低い成長率から脱却できず、長期停滞の状態にある。同時に、物価は下落基調が続いてきた。
- この間に、欧米諸国はITバブルや住宅抵当証券バブルの崩壊などを経験しながらも、平均的に日本よりずっと高い経済成長率と物価上昇率を維持してきた。この違いはどこから生じているのか。
- ただし、過去20年のあいだ日本経済がずっと不景気だったわけではない。その間にいくつもの景気循環があり、景気上昇期も存在した。長期にわたり成長率が低く、雇用や賃金が長く停滞していることが問題である。

状況認識、政策目的、政策手段の選択

- 状況認識： 現状把握とその因果関係の理論的分析
- 政策を論じるまえに、その現実についての状況認識
- がまず必要である。
- 政策目的： 状況認識にもとづいて政策の必要性を判断し
- 政策目的を定める
- 政策手段の選択：
- 目的（目標）の達成に適した政策手段の選択
- 可能性としての手段と現実的手段の問題
- （政治的選択）
- 現在の状況および、それをもたらした原因についての認識が異なれば、それに対応する政策手段の選択においても違いがうまれる。

- 状況認識
- その原因は、需給ギャップによるデフレなのか？
- それとも、新興工業国との競争のためなのか？
- 人口減少や人口構成の高齢化のためなのか？
- 政策による対処は必要なのか？
- 日本はもう成長の以外のところで幸福を追求する方がよいのか。

状況・原因にかんする認識の根拠

- 経済先進国のなかで20年近くも経済が停滞し、物価が下落しているのは日本だけである。そうであれば、日本と他の先進国との間で大きく異なっている要因をみつければ、それが日本経済の停滞の主たる要因であるということになる。
- そのような要因としては、
- (1) 欧州はアジアの巨大な低賃金国から遠い位置にあり、その近くにあるのは日本だけ。 ⇒ 野口悠紀雄
- (2) アメリカでは人口増加が続いている。日本は生産年齢人口の比率低下で先行している。 ⇒ 藻谷浩介
- (3) アメリカは大胆に金融の量的緩和をおこなったが、日本はそうでない。 ⇒ 岩田規久男

長期停滞の原因についての認識：類型化

- (1) 需要不足によるデフレ・ギャップ 小野善康
- (2) 人口減少の影響 藻谷浩介
- (3) 新興国の低価格製品との競争による物価下落
野口悠紀雄
- (4) 生産性の停滞による成長率の低下
深尾京司、
宮川努
- (5) 金融政策の失敗によるデフレ
バーナンキ、
岩田規久男
浜田宏一
深尾光洋

状況・原因の認識と対策・手段の選択

- (1) 需要不足によるデフレ・ギャップ 説
- 小野善康『誤解だらけの構造改革』2001年12月
日本経済新聞社
- 橋本内閣(1996-98年)における財政構造改革
- 政府支出の一律削減
- 小泉内閣(2001-2006年)の構造改革路線「構造改革なくして成長なし」
- 公共事業予算の削減、特殊法人改革と補助金削減
- 社会保障支出の伸び率抑制
- 金融機関の不良債権処理と人員整理
- 一般企業の事業整理(いわゆるリストラ)

- こうした財政緊縮政策によって経済の総需要が縮小したことで、潜在GDPに比較して現実のGDPが小さくなった。これが需給ギャップ、いわゆるデフレギャップを発生させて、不況を長引かせたのである。
- したがって、この需給ギャップを解消させることが政策目標とされるべきであり、その手段としてもっとも必要なものは公共事業の復活など、政府財政支出の大幅な拡大である。
- 失業は労働力という資源を無駄にすることである。企業投資や家計の消費が弱くて、民間需要によって雇用を増やすことができない時には、政府がお金を使って総需要と雇用を増加させるのが正しい選択である。
- 金融緩和政策の効果はほとんど期待できない。

- 金融政策に効果が期待できないと考える理由：
- 長期不況に陥った経済では、金融政策はほとんど効果がない。日銀が民間銀行に対して資金供給を拡大しても、企業がリストラに専念しているかぎり、投資資金の需要が増えることはない。
- 余分の資金は貨幣の保有（日銀口座における当座預金残高の積み上がり）と国債の保有に回されるだけである。
- それでもなお日銀が資金供給の増加をつづければ、やがて貨幣（通貨）の信用が失われ、超インフレ（ハイパー・インフレーション）になるリスクがある。

(2) 生産年齢人口の減少によるデフレ

- 藻谷浩介『デフレの正体―経済は人口の波で動く』
- 2010年6月、角川書店
- 日本におけるデフレの原因は、マクロ経済のデータを見ているだけでは分らない。地域のデータから読み取るべきである。
- 近年、地方経済の疲弊が激しく、元気のよい首都圏との地域格差が拡大しているといわれる。青森、秋田、岩手などが代表的である。
- ところが、これらの地方も、個人所得や小売業販売高などのデータを調べると、1990年-96年頃には首都圏よりも高い伸び率を示していたことがわかる。しかし、2003年-07年のデータでは一転してきびしい落ち込みになっている。

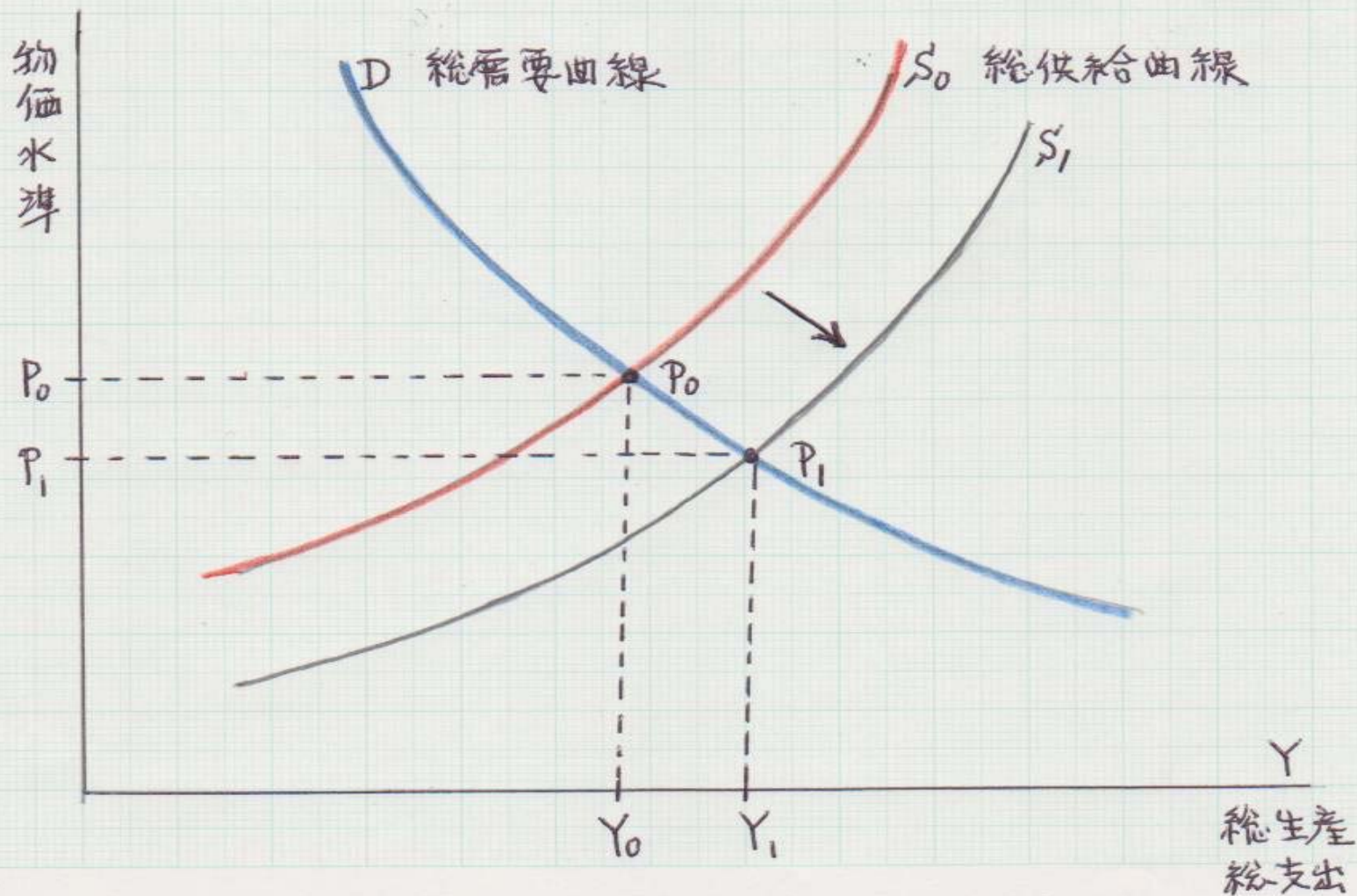
- それは何故なのか。
- 青森県の人口は、1990年-95年の間に1,000人ほど減少しただけであったが、2000年-05年には3,9000人も減少した。とくに、生産年齢人口（15歳－64歳）が54,000人も減少していることに注目すべきである。
- こうした生産年齢人口の減少が、じつは青森県のような地方だけでなく、首都圏や大阪府のような日本の中心地域を含めて21世紀における日本全体の傾向になっている。
- 生産年齢人口が減少し、65歳以上の高齢者人口が増えると、どうなるか。
- 高齢者は個人金融資産の大部分を保有しているけれども、現役世代にくらべて消費意欲が低く、将来の病気や介護費用にそなえて金融資産を保全しなければならない。
- こうして、人口構成の大きな変化がマクロの消費を抑制し、民間投資と総需要を抑制して、経済を停滞させている。

- 2000年以降の日本経済が人口構造の変化によって停滞しているのであれば、それに対して、どのような政策が必要であり、有効であるのか。
- マクロの財政拡張政策や金融緩和政策は効果が期待できない。(注意: 藻谷浩介氏は開発銀行出身である)
- 生産年齢人口の減少速度を弱めること、生産年齢世代の個人所得を増やすこと、個人消費全体を増やすこと。これらに効果がありそうな政策手段を実行するべきである。
- 具体的には、高齢富裕層から若い世代に生前贈与させる税制の採用、企業が年功序列賃金体系を若い世代に有利なように変化させること、女性が働きつづけることを支援する制度を充実させて子育て世代の所得を引き上げること、などが考えられる。

(3) 新興国の低価格製品との競争 による物価下落

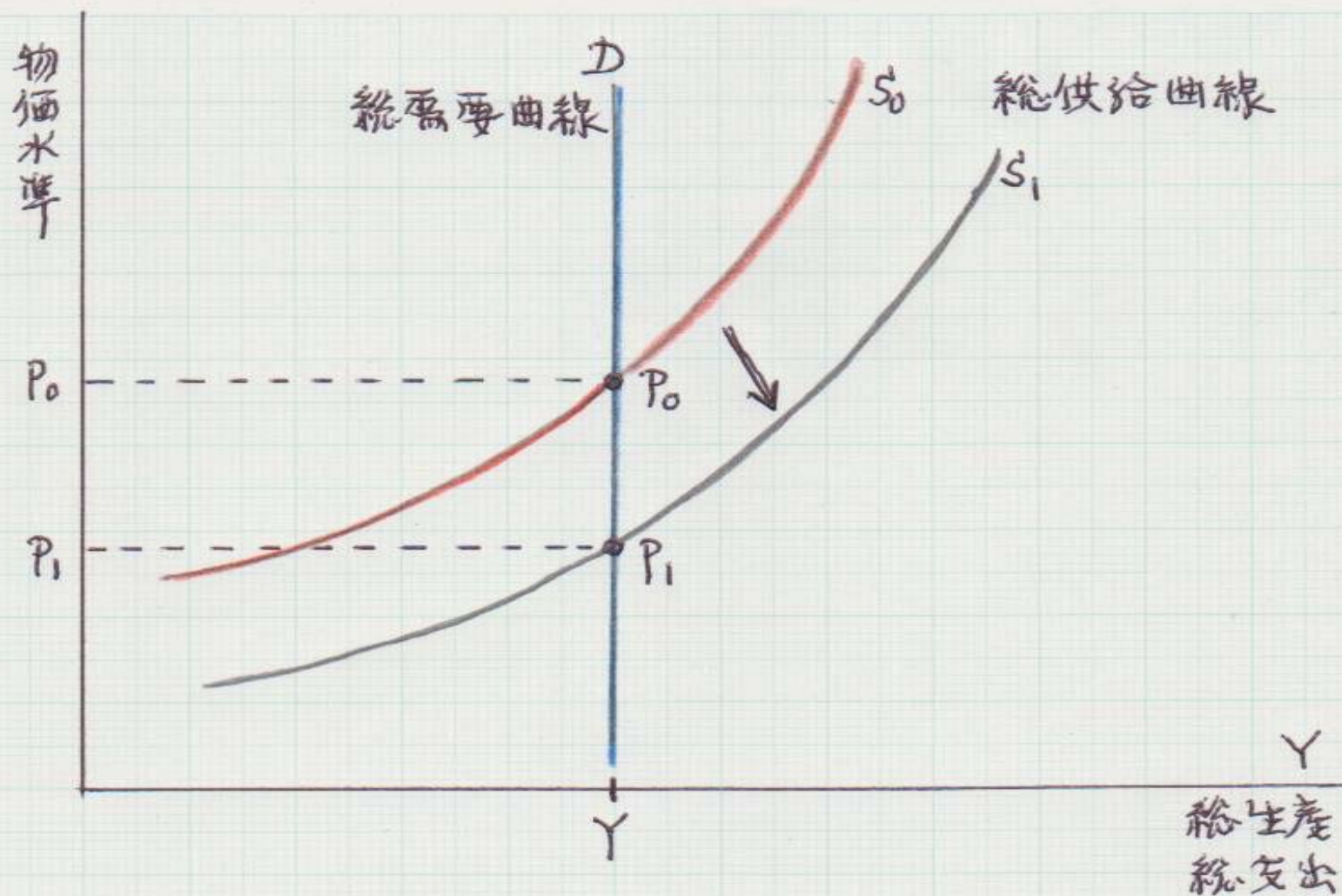
- 野口悠紀雄『日本を破滅から救うための経済学』
- 2010年7月、ダイヤモンド社
- 日本経済の長期停滞は需要不足が原因のデフレーションではなく、供給側の事情によって生じた価格下落が原因になっている。
- 供給側の原因による物価下落は、総供給曲線の下方シフトによって説明することができる。
- 普通は、総需要曲線が右下がりの形状であるから、供給曲線が下方にシフトしても、需要曲線に沿った需要増加によって吸収され、物価の下落は緩やかになり、総生産量(GDP)も増加することができる。アメリカなどでは、そういう状況にある。

総供給曲線の下方シフトによる物価下落



- ところが、日本だけはそうになっていない。
- 日本の現状は、アジアを中心とする新興工業国の低コスト・低価格製品との競争によって、主として工業製品、とくに電子・電気機器製品、輸送機械、その他機械と部品の価格が大幅に、継続的に低下していることが特徴である。
- これによって賃金水準が押し下げられ、所得の減少から国内製品に対する総需要が、価格の下落にもかかわらず増加しない。
- その理由は、総需要曲線が普通の右下がり形でなくなり、垂直的になっている。その結果、供給曲線の下方シフトの影響がそのまま物価下落の幅になってしまう。
- 総需要曲線が垂直になっている理由は、ケインズによって主張された「流動性の罠」にある。

総需要曲線が垂直である場合



- 物価が下落すれば、中央銀行の貨幣供給量は実質的に増加することになる。しかし、利子率が非常に低くなってしまった状態においては、貨幣供給量がいくら増えても、利子率は下らない。
- なぜなら、利子率が非常に低いということは、国債の価格が非常に高くなってしまっていることを意味する。この状態では、人々は国債価格が近いうちに下落する可能性が大きいと考えて、国債を買うよりも貨幣を保有することを強く選好する（流動性選好が強い）。つまり、貨幣需要が非常に大きくなる。したがって国債価格は上昇を止め、利子率も下らない。これを「流動性トラップ（わな）」という。
- 利子率が下らないときには、投資の収益率が不変とすれば、投資量は増加しない。したがって、総需要も増加しないことになる。それゆえ、物価が下落しても総需要が増加せず、総需要曲線が垂直になるという結論が導かれる。

- <コメント>
- スティグリッツの『マクロ経済学』(315頁および319頁、邦訳、東洋経済新報社、1995年)には「非弾力的な総需要曲線」についての短い解説がある。
- しかし、「垂直な」総需要曲線という野口氏の説は一般的ではないと思われる。
- なお、野口氏は総需要曲線が垂直になる理由として、「実質残高効果」の概念を利用し、この効果が作用しないからであるという説明をしているが、その論理は説得的ではない。
- 国債価格が高く、利回りが低いので国債よりも貨幣保有が選好されるというけれど、これも事実に反する。日本では金融機関が国債を買いつづけている。
- <コメントおわり>

- 野口説によれば、日本経済の停滞の原因は需要側の要因ではなく、新興工業国の低コスト製品との競争という供給側の要因にある。
- しかも、流動性トラップのせいで貨幣供給を増やしても総需要は増えない。そうであるとすれば、貨幣供給量を拡大する金融政策には期待できない。
- 停滞から脱却するには、企業がビジネス・モデルを転換し、新興国と直接に競合しない分野に進出すること、日本の産業構造を転換し、脱工業化をはかるべきである。
- ただし、2008年の経済危機のように、外生的な需要の減少によって引き起こされた危機の場合には、自動車や家電製品に対するエコ減税、エコポイント制度のような買い替え支援策を用いた財政支出拡大(ケインズ型需要政策)が有効である。

(4) 生産性上昇率と潜在成長率の低下

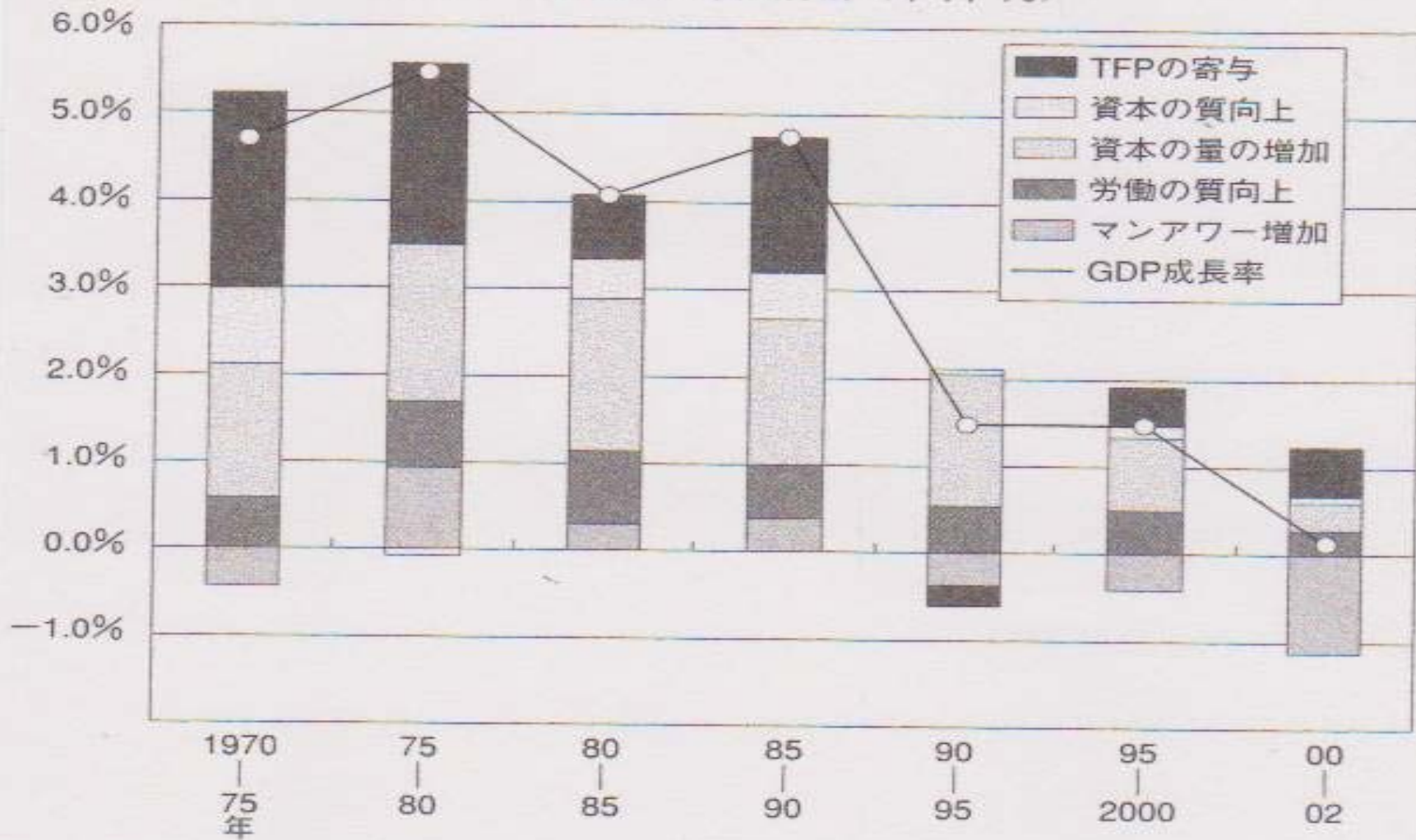
- 深尾京司・宮川努(編)『生産性と日本の経済成長』
2008年、東京大学出版会。
- 宮川努『日本経済の生産性革新』
2005年、日本経済新聞社。
- 林文夫(編)『経済停滞の原因と制度』
2007年、勁草書房。
- これらの文献は、1990年代から2000年代初期における日本経済の成長率の低下が、どの程度生産性の動向によって説明されうるかを綿密な計量分析によって解明しようとしている点で共通している。

- 経済の成長は、供給（生産）能力の増加とその生産物に対する需要の増加、これら両面の作用がうまく噛み合うことを通じて実現されるものである。両手を打ち合わせたとき、右手と左手のどちらから音が出たのかを答えることはできない。したがって、両方の側面が同時的に分析できればよいのであるが、コインの表と裏を同時にみるのが難しいのと同じように難しい。
- 長期にわたる経済成長の動向を分析するときに、供給側の要因に焦点をあわせて、生産関数の考え方をを用いて経済成長率の変化の要因分解をおこなったソロー・モデルが広く使われてきた。
- これは**ソローの成長会計式**とよばれるもので、労働と資本ストックという2つの生産要素の投入量および、技術の状態を表す1つのパラメーターによって構成されるマクロ生産関数から、次のような関係式が導きだされる。

- 経済成長率＝労働分配率×労働投入の増加率 ＋
- 資本分配率×資本投入の増加率 ＋生産性上昇率
- ここでの生産性は通常の意味での労働生産性ではなく、技術の進歩や資本・労働の使い方の改善その他多くの要因による生産性の向上を表すもので、「全要素生産性」と名づけられている。
- 全要素生産性は、経済成長率のうち、労働と資本の量の変化によって説明がつかない部分を表しているという意味で、「ソロー残余」ともよばれる。
- 以下の3ページでは、深尾京司・宮川努(2008年)から引用して、日本および欧米の経済成長において全要素生産性が成長率の変化に対してどの程度の影響を与えているとみられるか示している。

経済成長の要因分析(日本 1970-2002)

図 1-1 経済成長の要因分解 (年率, %)



経済成長の要因分析(日本 1970-2002)

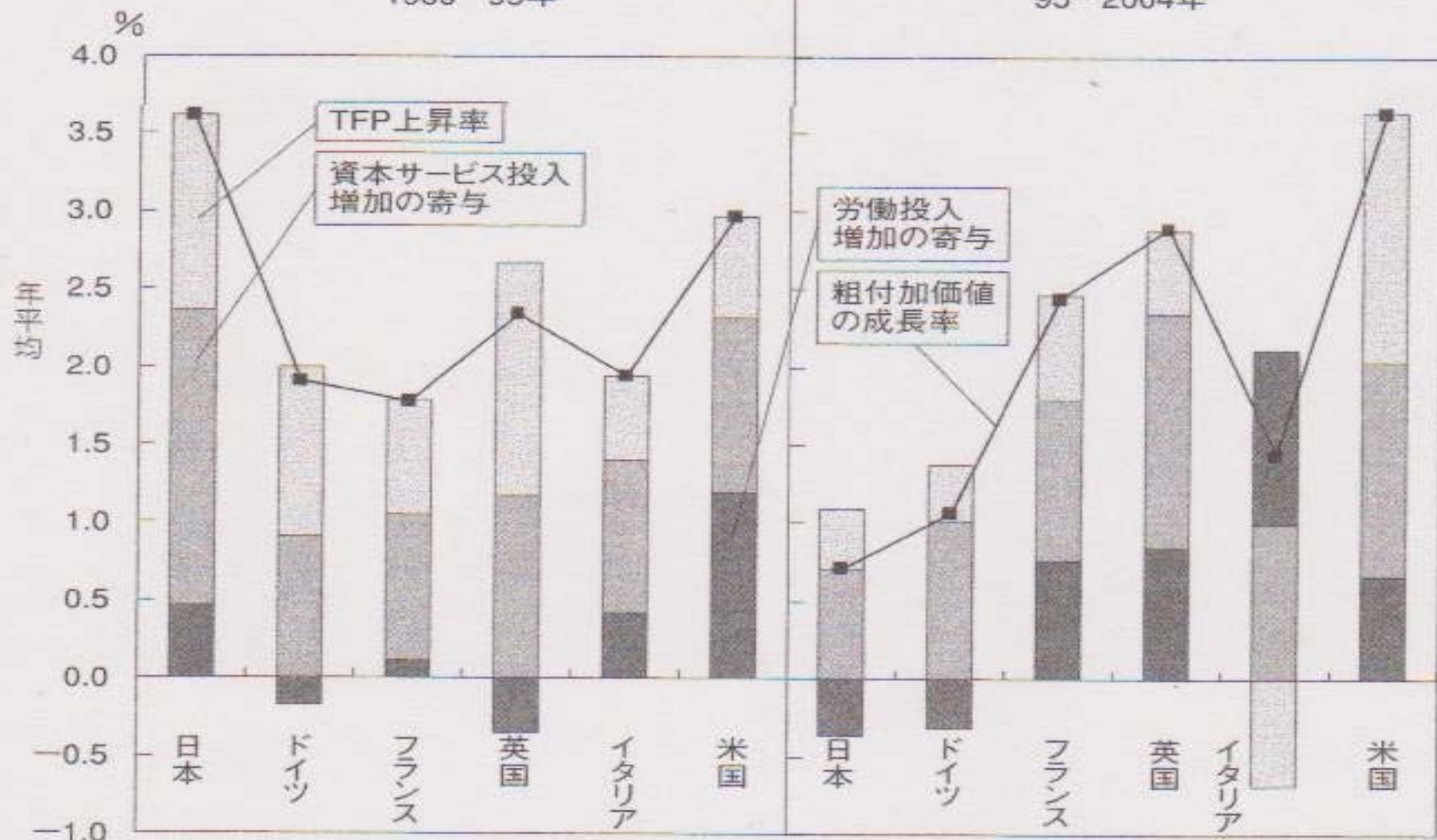
	1970-80	1980-90	1990-2002
• GDP成長率	5.14	4.41	1.26
• 労働投入増加	0.92	1.07	▲0.04
• の寄与			
• 資本サービス	2.07	2.21	1.12
• 投入増加の寄与			
• 全要素生産性	2.16	1.14	0.17
• の寄与			

経済成長の要因分析(日・米・欧比較)

図 1-4 市場経済の成長会計：日・米・欧州主要国比較

1980-95年

95-2004年



出所：深尾・宮川（2007）．原資料は EU KLEMS Database, March 2007.

- 日本の成長分析では、1990-2002年における成長率の低下が顕著であるが、その要因として、労働投入の減少と全要素生産性の停滞の影響が著しいことが読み取れる。
- 欧米諸国との比較においては、日本とドイツで経済成長率が低下しているのに対して、それ以外の欧米諸国では1985－95年よりも1995-2004年の期間の方が成長率が高くなっている。とくに、日本で成長率の低下がもっとも顕著にみられる。
- しかし、生産性上昇の寄与率を見れば、米国だけTFP（全要素生産性）上昇率が大きくなっていて、その他の国はすべて生産性上昇率が小さくなっているか、またはほぼ変わらない（フランス）という特徴が読み取れる。
- 95-2004年の期間には、米国で情報・通信（IT）革命による生産性上昇の効果が表面化したという解釈もできる。

- いずれにせよ、総合的にみて、95-2004年の期間における日本では、労働投入、資本投入、全要素生産性という3つの要因すべてについて停滞が見られるといつてよい。
- 以上はマクロ経済変数を使って成長会計式を推計した結果であるが、これら3つの要因がなぜ停滞しているのかが問われなければならない。また、それらの要因、とくに全要素生産性を改善するために、どのような政策が効果的であるのかが問われなければならない。
- 先に述べたように、経済成長は供給と需要の両面がうまく噛み合って実現されるものであるから、需要の条件が生産性の上昇に対して影響を与える側面も考える必要がある。
- 最後に、金融政策の失敗による需要の停滞を重視する主張をみておくことにしよう。

(5) 金融政策の失敗によるデフレ

- 岩田規久男『不安を希望に変える経済学』
- 2010年7月、PHP研究所
- 『まずデフレをとめよ』2003年、日経新聞社
- 原田泰・岩田規久男(編)『デフレ不況の実証分析』
- 2002年、東洋経済新報社
- 日本経済のマクロ指標を1981年-1991年と1992年-2009年で比較すれば、平均実質成長率は4.5%から0.7%へ、名目成長率は6.2%から0.1%へ、物価を代表するGDPデフレーターは1.7%からマイナス0.7%へと低下した。
- こうしたGDP関連指標のすさまじい低下が1992年を境にして生じているのだから、その原因と対策を探るためには、この前後でもっとも大きく変化した要因に注目するのが

- 常識的である。
- それらは地価と株価の暴落（バブル崩壊）、その後の資産価格の低迷、インフレ率の大幅な低下と長期デフレである。
- それらをもたらした原因は日本銀行の金融政策の誤りである。
- 日本経済の長期停滞の原因は構造改革が遅れているためであり、金融政策はデフレ脱却に役立たない、と主張する「構造改革主義派」、「日銀応援団」が新聞等のメディア、経営者団体、経済学者の多数を占めてきた。
- しかし、日本では1980年代からずっとさまざまな構造改革が行われてきたにもかかわらず、経済停滞が続いている。
- したがって、構造改革だけでは経済停滞から脱却することができないことは明らかである。
- なによりも必要なことは、デフレを終わらせるための「リフレーション」政策、すなわち需要拡大政策である。

- 景気対策としての需要拡大策としては、財政政策、金融政策、需要創出型の構造改革（規制緩和など）がある。
- しかし、財政政策には固有の限界がある。
- 公共投資や減税によって一時的に所得が増えても、財政赤字を埋めるために将来増税されると予想すれば、人々は消費を増やさない可能性がある。
- また、国債残高が増加すれば金利が上昇する可能性があり、金利の上昇は円高の要因になる。円高は輸出を減らし、輸入を増やすので、国内生産物への需要を減少させ、財政支出の需要拡大効果を打ち消してしまう。
- 他方で、金融政策にはそのような限界がない。中央銀行は短期金利がゼロになった状況においても、貨幣供給量を限りなく増やすことでデフレを終わらせることができる。

- 短期国債の金利がゼロに近くなっても、中央銀行は金利がゼロになっていない満期が長く、リスク・プレミアムのついた金融商品、すなわちコマーシャル・ペーパーや長期国債、社債などを買い上げて、市中銀行に現金を供給することができる。
- 有り余る現金（日銀当座預金）を抱えた銀行は、最後には金利収入を求めて貸し出しや、債券投資、株式投資を増やしはじめるはずである。外国債券への投資によって円高も抑制される。
- その結果、株価が上昇し、家計や企業の資産価値が回復し、消費や投資を増やす意欲がでてくる。また、円高の抑制は輸出を増加させる効果がある。
- 以上のことは、2008年秋の金融危機後の不況に際してアメリカでFRBのバーナンキ議長が採用した政策である。

リーマン・ショック後のG10諸国のインフレ率

	08年 10—12月	09年 1—3月	09年 4—6月	09年 7—9月	09年 10—12月	10年 1—3月
アメリカ (総合)	1.6	0.0	-1.2	-1.6	1.4	2.4
アメリカ (コア・コア)	2.0	1.7	1.8	1.5	1.7	1.3
イギリス (総合)	3.9	3.0	2.1	1.5	2.1	3.3
イギリス (コア・コア)	1.7	1.5	1.6	1.7	2.2	3.0
イタリア (総合)	2.8	1.5	0.9	0.1	0.7	1.3
イタリア (コア・コア)	2.2	1.5	1.4	1.0	1.4	1.7
オランダ (総合)	2.3	1.9	1.6	0.3	0.9	0.9
オランダ (コア・コア)	2.2	1.8	1.8	1.6	1.7	1.8
カナダ (総合)	1.9	1.2	0.1	-0.9	0.8	1.8
カナダ (コア・コア)	1.5	1.8	2.1	1.6	1.1	1.2
スイス (総合)	1.6	0.0	-0.7	-1.0	-0.2	1.1
スイス (コア・コア)	1.5	1.3	1.1	1.0	0.8	0.6
スウェーデン (総合)	2.4	0.8	-0.4	-1.1	-0.4	1.0
スウェーデン (コア・コア)	1.4	0.1	-0.8	-1.1	-0.9	0.0
ドイツ (総合)	1.7	0.8	0.3	-0.2	0.4	0.8
ドイツ (コア・コア)	1.3	1.3	1.5	1.4	1.3	0.9
日本 (総合)	1.0	-0.1	-1.0	-2.2	-2.0	-1.2
日本 (コア・コア)	0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-1.1	-1.0
フランス (総合)	1.8	0.6	-0.2	-0.4	0.4	1.3
フランス (コア・コア)	1.4	1.7	1.9	1.8	1.2	0.9
ベルギー (総合)	3.5	1.6	-0.3	-1.2	-0.3	1.0
ベルギー (コア・コア)	2.3	2.4	2.5	2.2	1.7	1.3

(注) コア・コアはコア・コアインフレ率 (食料とエネルギーを除く)

(資料出所) OECD (経済協力開発機構)

- 日本銀行と「日銀応援団」は、金融政策の効果には限界があると主張しながら、他方では、金融緩和を無制限に続けると、日銀券の信頼が失われ、制御不可能な超インフレ（ハイパー・インフレ）になってしまうとも主張している。
- これは矛盾した主張である。金融政策ではデフレから脱却できない（インフレは起こせない）と言いながら、超インフレが起きるという。これは、日銀が貨幣供給を適切に運営する能力がないと言っているに等しい。
- 資産価格の安定、金融システムの安定のためには金融機関に対する（レバレッジ比率などの）包括的規制・監視政策を導入すればよい。
- デフレから脱却できる見通しがつけば、日本の潜在成長率を引き上げるための構造改革に取り組むことができる。
- 経済政策は、複数の目的に応じて適切な政策手段を割り当てることが必要なのである。

諸説の総合的評価と結論

- 小野善康の主張については、金融危機後の短・中期(1-2年以内)では、大胆な財政支出、とくに今回のエコ・カー減税のような需要拡大に効果の大きい財政政策は、有効かつ必要である。しかし、財政拡大は長く続けられる政策手段ではない。また、デフレ回避のための大胆な量的金融拡大政策を否定する根拠は弱い。
- 野口悠紀雄の主張については、新興国の低価格製品の影響は明らかであるが、需要不足によるデフレ・ギャップや金融政策の有効性を否定する理論的説明には、混乱がみられる。政策手段としての構造改革の主張は、長期的目的すなわち潜在成長率の引き上げの手段としては有益であるが、短期・中期に適切な金融政策・財政政策を実施する必要を否定する理由にはならない。

- 藻谷浩介の主張については、地域のミクロデータを駆使した分析は説得力がある。2000年以降の生産年齢人口の減少が消費低迷と景気停滞の重要な要因であることは間違いない。
- けれども、それだけで1990年代からすでに始まっている日本経済の停滞とデフレの原因が十分に説明できるわけではない。また、人口が増えなくても、一人当たり所得を増やし、経済を成長させる方法はある。
- 成長会計の理論にもとづいて1990年代以降の日本経済停滞の原因が潜在成長率の低下によるものとする主張には、1つの大きな欠陥がある。それは全要素生産性の数値が必要成長率によって影響を受けるという点である。

- 岩田規久男のリフレーション政策、デフレ脱却のために金融政策手段を大胆に採用するべきという主張には、理論的一貫性と歴史的経験に裏打ちされた現実性がある。
- 政策の実行可能性の点からみても、財政政策には予算の承認や事業実施における時間の遅れ(タイム・ラグ)が大きいものに対して、金融政策は迅速に実行することが可能である。
- 以上の検討にもとづいて、われわれは次のような結論を得ることができる。

- 資産バブルや技術革新の波にともなう過剰投資バブルの崩壊によって生じた金融危機と大不況の危機に対しては、第一に大胆、迅速な金融緩和政策の実施が必要である。
- 第二に、これと平行して、需要拡大に効果的と判断される（それは経済の実態に応じて異なる）財政政策も実施する。
- 第三に、新たな需要創出に役立つと期待されるような規制緩和政策も同時に、大胆におこなう。
- 以上の政策の迅速な実施をつうじて、経済がデフレと不況によって長期停滞に陥ることを防止する。
- そのうえで、人口の高齢化、国民各層の間での経済格差の問題、新興工業国との競争の激化、イノベーションの遅れによる生産性の停滞と国民所得の停滞などの長期的課題に対して、経済構造改革など、それぞれに効果のある政策手段を割り当てて実施してゆくことが適切であろう。

東日本大震災後の状況認識と政策

- 2011年3月11日の東日本大震災と福島原子力発電所事故によって、日本経済の状況は大きく変化した。
- 被災者生活支援と、それに続く被災地復興のために巨額の財政支出が必要になる。被害総額は15～25兆円におよぶと試算されている。必要な財政支出は10兆円を超えるであろう。金融面でも、被災企業の経営支援に特別な資金供給の拡大や利子補給など財政支出が必要になる。
- これらの支出の財源を主として国債発行に頼るならば、日本の財政の持続可能性に疑問がもたれるようになり、国債金利が上昇して、財政危機のおそれが高まり、それとともに、悪性インフレの可能性も生まれるという見方もある。
- こうした事態を避けるために、財政政策と金融政策の連携がとれた慎重な運営が求められる。しかしながら、

東日本大震災後の状況認識と政策(2)

- 長く続いている景気の低迷と大震災後のさらなる景気落ち込みのなかで、被災者救援とそれにつづく被災地復興に要する財政資金の手当てのために、大型の所得増税や消費増税を直ちに実施することは適切ではない。
- 当面は必要資金を国債発行によって調達することはやむをえないことである。この国債は大震災からの復興と原発事故被害者の救済という目的に限定して使われることを明確にした特別国債でなければならない。
- ただし、救援と復興のために発行される国債の利払いと償還に当てる財源を確実に担保するためという目的を明確にした増税プログラムを同時に立法しておくことが必要である。これによって、日本の財政規律が維持されるという保証を国債資金市場に与えることになる。

東日本大震災後の状況認識と政策(3)

- しかし、震災復興資金のための国債は、菅政権が当初に考えたように3～4年という比較的短い期間で償還する必要はない。むしろ景気への負担を緩和するために10年程度の時間をかけて償還することが適切である。
- 永久国債を考えるのならば、無利子にする必要がある。
- それと同時に、このために行われる増税はできる限り景気を悪化させないタイプの種目であることが望まれる。
- そのようなタイプの税目として、飯田泰之氏(駒沢大学準教授)や藻谷浩介氏などが主張している相続税の増税は1つの良案であろう。それは幅広い階層に対する所得税や消費税の引き上げに比べて消費を抑制する効果が少ないと考えられるからである。
- ただし、相続税の引き上げが中間階層の生活基盤に打撃を与えて、日本の社会構造を少数の富裕階層と余裕のない大多数の下層世帯に分解させてしまうことのないよう、注意する必要がある。

インフレ目標政策を採用する好機

- 大震災からの復興のために政府（中央も地方も）の借金残高がさらに膨張することは避けられないとすれば、その結果として、国債金利の急激な上昇（国債価格の暴落）による財政破綻の危機が迫り、日銀による国債買い上げの大幅増加、あるいは市場を介さない直接引き受けという事態も起こりうる。
- そうなれば、日銀券（通貨）の信頼性が傷つき、貨幣を手放して商品に替えようとする動き（換物行動）が高まってくることが考えられる。いわゆるハイパー・インフレ（超インフレ）の始まりである。
- こういう事態に陥らせないために、政府と日銀が平時から物価上昇率をある一定の範囲に収めるように金融政策を運営することを公約するという方法がある。これはインフレ目標政策と呼ばれる手法である。

インフレ目標政策の好機

- デフレからの脱却をめざす政策手法として、目標インフレ率、たとえば年率で2%前後の物価上昇率が持続的に実現するまで中央銀行は貨幣供給量を拡大し続けると宣言するべきである、という提案がなされてきた。
- この提案に対して、日銀は物価安定という中央銀行の使命から見て、インフレを誘導することは適切でないとして否定的である。
- しかし、大震災後の日本経済でインフレを制御できなくなるリスクが懸念されるというのであれば、まさに目標インフレ率を設定する政策手法が必要になるというべきではないか。
- デフレを脱却し、3～4%の名目成長率を持続的に実現することが、日本社会の抱えるさまざまな難問を克服して進むために必要な条件であると考えられる。

東日本大震災後の状況認識と政策：効率と成長の視点

- 大震災からの復旧と復興には巨額の財政負担（すなわち、国民負担）が必要になり、この資金をどのように調達するかということが重要な争点になっている。しかし、これに劣らず重要な問題は、被災地の復旧と復興をどのようにして日本経済全体の復活につなげるかという視点である。
- 元の生活に早く戻りたいという被災者の切実な願いに寄り添うことと、限られた財政資金をどのように効果的に活用するのかという、2つの要請を両立させる難しい課題に答えなければならない。
- 大震災の以前から人口の高齢化が進み、放置すれば衰退の道をたどるしかない東北地方の経済を、これまでずっと補助金や優遇税制などによって支えてきた。その状態に戻すためにさらに巨額の復旧資金を使うことがよいのか。

東日本大震災後の状況認識と政策：成長と効率

- 高齢化して、後継者も少ない東北の農業、漁業、林業を成長力と競争力のある企業的経営に作り変えることが、この地で生きてきた人々の本当の幸せにつながるのではないか。この合理的選択を被災者が納得して受け入れてくれるように説得することこそ、政治家のリーダーシップというものであろう。
- 細分化された自作農地、漁協による漁業権の独占と零細個人漁師など、これまでの既得権益に固執することでは未来はひらけない。
- 震災前からすでに新しい経営の芽吹きは生まれている。これを機会に、これらを伸ばすことである。
- 企業的経営によって農業・漁業・林業が本当の意味で競争力のある自立的産業となる。このために財政資金や税制支援や金融支援を大胆に投入する。
- 岩手・宮城・福島経済特区をつくり、それを特別州として財源と権限を大幅に委譲する。

- このようにするならば、被災地復興のための国民負担を、将来の豊かな国民資産に変えることができるであろう。

補足：日本銀行と

米国連邦準備制度

以下は、本来、第5章（経済秩序および経済法制について）の一部であるが、授業時間の制約により、ここに第4章補足として示しておく。

日銀法の改正、および問題点

日本銀行法改正(1997年、施行98年)と日銀の独立性

- ・総裁・副総裁の任命を国会同意事項とした。
- ・日銀政策委員会の独立性を強化

独立性の解釈

日本銀行が内閣の経済政策の基本方針から離れて独自に金融政策を運営することが望ましいのかどうか。1990年代初頭から現在まで、日銀は物価上昇率の低位安定を最優先の目的として、景気回復やデフレ脱却という政府方針から距離をおく金融政策を続けてきた。

日銀法には、物価安定と経済成長の両方を政策目的とすることを明記するべきであった、という批判がある。

☆中央銀行の独立性の程度

< 日銀法改正 >

1997年6月改正法成立、98年4月より施行

目的：政府・大蔵省からの独立性を高めること。究極の目的は、日銀の通貨価値維持・安定の機能を保障するためというべき。

内容：

1. 日銀政策委員会の独立性を強化

政府代表は常時出席せず、政府が必要と判断した時に限定
政府の権限は政策委員会（9人の委員）の議決の延期を求めるだけ、
金融政策（公定歩合など）の最終決定権限は委員会にあることを明記。

2. 人事の独立性を強化

総裁と副総裁は国会の同意をえて内閣が任命、役員の解任は認めず。

3. 予算の独立性

大蔵省による日銀予算の認可権限を一般事務経費などに限定する。

4. 金融政策決定過程の透明性を高める

政策委員会の議事録の速やかな公開。

改正・日本銀行法

- (目的)
- 第1条 ①日本銀行は、わが国の中央銀行として、銀行券を発行するとともに、通貨及び金融の調節を行うことを目的とする。
- ②資金決済の円滑の確立を図り、もって信用秩序の維持に資することを目的とする。
- (通貨及び金融の調節の理念)
- 第2条 物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することをもって、その理念とする。
- (日本銀行の自主性の尊重及び透明性の確保)
- 第3条 通貨及び金融の調節における自主性は、尊重されなければならない。
- (政府との関係)
- 第4条 政府の経済政策の基本方針と整合的なものとなるよう、常に政府と……十分な意思疎通を図らなければならない。

米国の連邦準備制度理事会(FRB)

- アメリカのFRBは、法律によって、その任務を物価安定と雇用の維持の両立をはかることと定められている。経済成長と雇用の安定がFRBの政策目標として明確に規定されていることに注目したい。
- 次頁にFRBの公式ホームページの一部を抜粋して示しておく:

FRBの金融政策の目的

2 Monetary Policy and the Economy

The Federal Reserve sets the nation's monetary policy to promote the objectives of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates. The challenge for policy makers is that tensions among the goals can arise in the short run and that information about the economy becomes available only with a lag and may be imperfect.

Goals of Monetary Policy

The goals of monetary policy are spelled out in the Federal Reserve Act, which specifies that the Board of Governors and the Federal Open Market Committee should seek “to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates.” Stable prices in the long run are a precondition for maximum sustainable output growth and employment as well as moderate long-term interest rates. When prices are stable and believed likely to remain so, the prices of goods, services, materials, and labor are undistorted by inflation and serve as clearer signals and guides to the efficient allocation of resources and thus contribute to higher standards of living. Moreover, stable prices foster saving and capital formation, because when the risk of erosion of asset values resulting from inflation—and the need to guard against such losses—are minimized, households are encouraged to save more and businesses are encouraged to invest more.

Although price stability can help achieve maximum sustainable output