

パネリスト 3：神津多可思（リコー経済社会研究所／埼玉大学）

テーマ： 日本の長引いたマイルドなデフレの背景

報告要旨

アベノミクスでは「デフレからの脱却」が強調され、金融政策面では非伝統的と呼ばれる対応が強化されてきた。そのデフレの実態をみると、2000年代以降に日本経済が実際に経験したのは、デフレ・スパイラルではなく、マイルドなデフレに繰り返し陥る時期が長引くという現象であった。アベノミクス下で採用されてきた諸政策は、そのような性質のデフレからの脱却の処方箋としてどう評価できるだろうか。

1990年代初頭のバブルの崩壊以降、日本のインフレ率は傾向的に低下し、2000年代に長引いたマイルドなデフレの時期に入った。その間、マクロ的な需給ギャップは繰り返し供給過剰／需要不足の方向に振れた。それが単に景気循環によってもたらされたとしたのでは、30年近くの長い間、安定的なインフレ率を実現できなかった点を必ずしもうまく説明できない。

他方、性格の異なる構造的ショックが波状的に日本経済に加わり、それぞれへの対応に時間がかかったと考えれば、繰り返し訪れる供給過剰／供給不足の下で長引いたマイルドなデフレの時期に至った背景の整理も一応は可能である。その構造的ショックとしては、経験的には①本質的な意味合いの認識が遅れたバブルの崩壊と時間をかけたその後始末、②ベルリンの壁崩壊後に大きく変質しかつ加速したグローバル化、③1990年代後半以降の急速な高齢化などがある。この内、①については2000年代半ばに対応が完了したが、残る②、③は今日なお日本経済にとって非常な重荷となっている。

アベノミクスでは当初、緩和的な金融政策、拡張的な財政政策、経済の構造改革の3要素が掲げられたが、それらのバランス良い組み合わせは、上記②、③への政策対応としては極めて標準的なものと言える。しかし、その後の展開をみると、金融政策によるデフレの解消に焦点が当たり、日本経済が現在直面する問題への核心的な政策対応になっているかという点の評価が十分なされていないように窺われる。

金融緩和への偏重は、高齢化の下での長期的な財政の健全性や銀行を通じる金融仲介への依存度が高い下での金融システムの効率性を維持していく上で副作用を生む。今後、第4次産業革命と呼ばれる新しい技術革新の影響が本格化することをも勘案すれば、金融政策を含むマクロ安定化政策の今後のあり方を今一度検討すべき時期に来ているように思われる。