

書 評

高崎経済大学産業研究所編
『デフレーションの経済と歴史』
(日本経済評論社, 2015 年)

小川 昭

黒田・日銀総裁がデフレ脱却を掲げて大規模な金融緩和に踏み切ってから、はや2年が経過した。これら近年の経済運営については、2015年8月に発表された経済財政白書において、『我が国経済は、デフレ状況ではなくなる中で、およそ四半世紀ぶりの良好な状況に達しつつある』として、その成果を高らかに謳っている。依然として先行き懸念は根強いものの、長きに亘った「デフレ時代」、さらには「失われた20年」にもようやく終わりが見え始めつつあるのかもしれない。

このように潮目が変わりつつある今だからこそ、改めて「デフレとはいったい何だったのか」を考察する意義はさらに高まっている。この間のデフレへの深い理解があってはじめて、「失われた20年」を総括し、今後の教訓を導くことができるはずだからである。

さて本書は、高崎経済大学付属産業研究所のプロジェクト「デフレーション現象への多角的接近」の成果を広く世に問うものとして、2015年3月に刊行された。姉妹編「デフレーション現象への多角的接近」(日本経済評論社刊, 2014年)とともに、本書は多彩な視点からデフレに迫っている。経済社会の転換期にあたって、本書の刊行はまことに時宜を得たものだといえるだろう。

◇ ◇

まずは、本書全体を概観しておこう。本書は全11章で、3部構成をとっている。

第1部「デフレーションの理論」は3章(1～3章)からなり、いずれも経済学に立脚して分析・解説を行っている。

このうち1章「デフレの社会的費用」では、まずデフレの定義を明確化し、データで跡付けている。次いで、物価変動のコストについて、「その変動が予想されるか否か」および「コストが生じるのはインフレ時かデフレ時か(あるいはその両方か)」という2つの側面で分類して検討を加えている。併せて金融政策のコストについても考慮したうえで、様々な側面を総合的に勘案して『日本の1990年代以降に生じたデフレがもたらした社会的費用が甚大なものであったとは断言できない』と結論づけている。

2章「物価の変動と貨幣錯覚」では、貨幣錯覚について、複数の実験を紹介している。このうち、国際的な市場取引を想定して設計された実験(4節)は、貨幣錯覚が生じたとしても市場取引を通じて速やかに解消される可能性を示唆した。一方で、経済主体相互の戦略的關係に着目した実験(2節)は、「他の経済主体が貨幣錯覚に陥る」という予測自体が貨幣錯覚を長期化しうることを示した。また、時間を通じた意志決定に焦点を当てた実験(3節)からは、貨幣錯覚が持続累積し、過少消費が生じうることを指摘した。

3章「不確実性下における貨幣的均衡に関する考察」では、OLG(世代間重複モデル)を用いて不確実性下でのマクロ経済の均衡を分析している。「(保険証券等の)状態依存財の価格が一定」「物価が一定」という定常性の仮定を外した場合には、同一の金融・財政政策のもとに無数の合理的な期待(予測)形成と、それに伴う均衡が生じることが分析結果として得られた。これを踏まえ、経済政策が特定の期待形成を保証しない以上、『政府が金融政策などの経済政策を用いて当初の政

策目標を実現することは、かなりの困難を伴う』と結論づけている。

第2部「デフレーションの財政と歴史」は4章(4～7章)からなり、前半2章は公共政策の視点から、後半2章は歴史学の観点から分析・解説されている。

このうち4章「財政再建に求められるデフレ脱却と新しい公共経営」では、デフレが財政問題に与える深刻な影響として、累進税における税収の減少や実質債務負担の増加を指摘している。そのうえで、行政改革における新たな考え方「新しい公共経営(NPM)」を英国を例にとり紹介している。NPMの3要点は①市場メカニズムの活用と競争の導入、②比較可能な業績評価、③執行部門の分離と業績連動契約であり、これは日本においても有益だと評している。ただ、実施にあたっては弱者切り捨て論をはじめとした住民の様々な誤解を解く必要があると結んでいる。

5章「公的年金制度改革をめぐる非難回避政治とその戦略」では、日瑞の年金改革を例に、非難回避政治、すなわち不人気政策の推進が自党や政治家自身への不支持に繋がらぬよう、責任を曖昧にするための戦略を解説している。具体的には、①課題・争点の制限(先送り)、②総点の再定式化または代償、③可視性の低下、④スケープゴートの発見、⑤超党派的合意形成、の5つを挙げ、日本の2000年年金改革では②③⑤が、スウェーデンの年金改革では③⑤が取られていたと指摘している。今後日本で見込まれる年金改革では⑤が最適であると結論づけている。

6章「戦間期イギリスの金本位制復帰問題とデフレーション」では、1918～36年のイギリスを題材に、金本位制度への復帰とそれに伴う金融政策を軸に据えて歴史をひもといている。ここで鍵となるのはケインズで、金本位制度への復帰と、そのための為替安定を

目的とした金融政策とに反対の論陣を張り、論争を繰り広げた。これらの政策が国内のデフレと不況をもたらしたことを重く見たため、代わる制度として管理通貨制を主唱した。結局1925年に金本位制度への復帰が実現したものの、その後も金流出が発生するもとで金融引き締め基調は続き、世界恐慌がいわば最後の一撃となり英国は金本位制を終えた。

7章「近代成長期における群馬県のデフレーション」では、まず明治後期から第2次大戦直前にかけての経済成長率、物価変動率、通貨増加率をデータで概観している。各指標の相互比較により、貨幣供給量では説明できないような物価変動がこの時期に生じていたことを指摘している。次いで焦点は生産活動に移る。先行研究のサーベイによって日本全体の経過をたどった後に、群馬県の生産に関する統計データを用いて生産活動と価格の変化を示している。最後に、東京都市部の商品価格(品目別CPI)と高崎市のそれを比較し、相互関係を検討している。

第3部「デフレーションへの適応と経営戦略」は4章(8～11章)からなり、経営学およびファイナンスの見地から分析・解説が提示されている。

このうち8章「天候不順におけるリスクのヘッジ」では、「天候デリバティブ」と呼ばれるような「天候に応じて支払いが行われる金融商品」を取り扱っている。まず天候デリバティブについて概説したうえで、例としてHDDコールオプションという気温に基づいた商品を紹介している。次いで天候デリバティブの歴史と現状に触れ、金融機関の提案によって企業の認知が進んでいることが示されている。最後に、試算として「小雪日数」に基づいたコールオプションのプレミアムを群馬県内のデータで試算し、リスク軽減の効果を図示している。

9章「景気変動と経営戦略」では、まず経営環境分析の手法としてP E S T, S W O Tの2つを紹介している。前者は政治法律・経済・社会文化・技術といったマクロ環境に焦点を当てて分析を行うもので、後者は企業内外の環境を「(企業内部の) 強み／弱み」「(競争市場における) 機会／脅威」の4要素から分析するものとされている。次いで、価値マップ(相対品質・相対価格平面)を描き、品質と価格との関係を分析している。デフレ下においては低価格品が、脱デフレ期には高品質品の供給が企業の優位性を確立することが示された。従って、「よりよいもの(サービス)をより低価格で提供する」基本的スタンスが重要だと結論づけられる。

10章「L C Cの参入と国内航空市場の変化」では、まず海外におけるL C Cの参入について解説している。L C Cは規制緩和に伴って登場し、その特徴として「非混雑空港間の近距離路線を中心に運営」「付帯サービスの有料化や座席数の最大化に伴う収益確保」等が指摘される。次いで日本におけるL C Cの参入を整理している。最後に東京(成田)ー沖縄(那覇)、大阪(関空・伊丹)ー福岡の路線を例に参入の効果について分析している。前者ではL C Cが比較的高い搭乗率を実現して旅客増加に貢献したこと、後者ではL C Cの参入によって便数・乗客数がともに増加したことを指摘している。総じて、L C Cの参入が航空需要回復の一因となったと結論づけている。

11章「地域発の国際戦略」では、地方の衰退を食い止めるために、どのような国際化の取り組みが行われているのかを紹介している。

全体としては「世界に出るか地域に貢献するか」、「世界に売りに行くか世界から買いに来てもらるか」という2次元4種類の方向性

があるものの、各地の取り組みにはかなりの多様性がある。本章では外国人旅行者の取り込み、地域商品の海外輸出や店舗の海外進出を事例として示し、併せて文化を軸とした連携についても言及している。今後の課題としてはI T等の高付加価値産業への注力と、多様な機関との連携が指摘され、『地方の自主性が問われる時代である。それが地域の文化、個性の発信につながる』と締めくくられている。



本来、「書評」では深い理解に基づいた細部に亘る論評が必要である。しかしながら、筆者の力不足ゆえに以下では一部の章に限ってコメントしている。いささか寸評めいてしまうことについては読者諸賢のご寛恕を希う。

○1章

本章における解説は、主に近年に公表された論文に依拠しており、しかも説明の平易さは特筆に値する。初学者であっても、本章を読んだだけでデフレの悪影響に思いを巡らすことができよう。

ただ欲を言えば、5節「金融政策運営上のコスト」において、以下の点に関してより丁寧な議論が望まれる。

5節では、フィリップス曲線の横軸切片 $NAIRU^1$ については自然失業率として言及がある一方、 $NAIRC^2$ についてはまったく触れないまま、フィリップス曲線とインフレ供給曲線を対応づけている。これでは、稼働率の変化が経済に及ぼす影響を無視しているようにとらえられかねない。

$NAIRC$ は確かに $NAIRU$ ほど一般的ではないものの、海外ではそれを標記した学術論文も公表されており、国内でも実務家の活用例は存在する(例:第一生命経済研究所)。

また、IMFや日銀のように生産関数分析を通じてGDPギャップを推計する場合には、適切な稼働率を想定する必要がある、NAIRCUIはその指標の1つたり得る。NAIRCUI自体の評価については議論が分かれるとしても、少なくとも設備稼働率に対しては何かの言及をすべきであろう。

なお、仮に設備稼働率と失業率が完全にパラレルに変化する場合には、失業率だけでGDPギャップもまた議論できる。ただしその場合には、(5節の議論ではフィリップス曲線の非線形性を指摘しているの) インフレ供給曲線が線形という想定はいささか不自然なように思われるが、いかがだろうか。

○2章

実験経済学は発展途上の分野であり、多くの若手研究者を惹きつける一方、従来のミクロ・マクロ経済理論とはまだ必ずしもうまく調和していない。そのようななかで、本章では複数の実験結果を取り上げて結果を整理し、貨幣錯覚との関連性を論じている。どちらかというとミクロ経済学分野の延長線上にあった実験経済学が、マクロ経済学分野のトピックも扱うようになったことは意義深く、その紹介を担う本章の貢献は大きいものがある。

ただ願わくば、実験の結果を踏まえた「理論化の方向性」についての何らかの言及が章末にほしい。本章著者も指摘しているように、(貨幣錯覚は古くから語られているにもかかわらず) 理論家からはこの概念がどちらかというとな否定的にみられており、だからこそ、今後の理論化が課題となるからである。

もちろん、実験結果の理論化はしばしば困難に直面する。このため、理論化そのものを本章に求めるのはさすがに行き過ぎといえる。「方向性」の言及だけあっても、今後の展望として後続の研究者への指針となるだろう。

○3章

本章はマクロ経済分析に頻用されるOLGモデルを用いて、経済政策の効果が確定しないことを示した。論理・論旨は明確であり、結論は単に政策担当者に効果への注意を喚起するのみならず、一般の国民が経済政策に対して過度に期待することを戒める意義を持つといえる。その意味で、本章の価値は高い。

本章では数式展開に依拠して結果を導出しており、これはモデルの性質上ある程度やむを得ない。とはいえ、数理マクロ・モデルに馴染みのない読者にとっては、いささかハードルが高いとみられる。幅広い一般読者が想定される本書では、直観的な説明がもう少し手厚くてもよかったのではなかろうか。例えば、無数に存在する「非定常均衡」については、動学的経路をいくつか例示して、そこで起こることを具体的に解説すると、読者のモデル理解を促進すると推測される。

ところで、本章で扱ったモデルおよび均衡に対し、均衡選択は考え得るのだろうか。筆者はこの点について判断できないのだが、もしそれが可能であるなら、「均衡で何が起こるか分かりません」という説明にとどめず、「様々な状況が均衡で起こりえますが、なかでもこういった状況がもっともらしいと考えられます」という説明した方が、読者にとっては均衡をイメージしやすいと思われる。

また、近年の金融政策論には、金融政策運営における「アナウンスメント効果」(期待形成)を重視する見方がある。これを本章の議論に適用すると、アナウンスメントによって均衡をどの程度絞り込めるかなどといった問題になるはずである。経済学を実学として活用し、政策的含意を得るという観点からは、この点についても何らかの言及が望ましい。

○7章

本章は明治期から第2次大戦までの時期をデータとしてはカバーしているが、焦点を当てているのは1910～30年代である。この時期について品目別データを図示しているのみならず、データの実証分析までもが試みられていることが、文末から読み取れる。実証分析は郷土史家には必ずしも容易ではなく、本章の深い分析は研究者の面目躍如といえる。

また、対象としては全国データとともに群馬県・高崎市のデータを用いており、大学の地域貢献としても意義深く重要な研究成果といえる。地域における知的支柱として大学が機能していくためには、本章のような研究の積み重ねがきわめて重要であり、今後のさらなる研究深化が期待される。

ただ、せっかくの実証分析が5節でごく簡単に触れられるのみとなっている。これはおそらく、結果が芳しくないという判断によって除かれたと推測されるが、大変もったいない。結果の如何に抛らず、推計式や係数、t値をはじめとした結果の信頼性を評価する指標などをまとめた形で示すことが望ましい。その上で丁寧な考察などがなされれば、たとえ分析結果が本章著者にとって不本意なものだったとしても、さらなる分析の足がかりとして大いに裨益するものとなったであろう。この点の改訂が切に望まれる。

なお、図7-7のキャプションが「米・麦・生糸の生産量」となっているのは内容にそぐわず、図7-4のキャプションが誤って付されたものと推測される。正しくは「高崎市における8日用品価格の(対前年比)変化率」であろう。注意深い読者にとっては自明かつ蛇足であろうが、一応付記しておきたい。

○8章

本章の意義は、単に(まだ発展途上である)

天候デリバティブをいち早く詳細に紹介したことにとどまらず、群馬県のデータを適用して試算し、事業者の収益安定効果を具体的な値で示したことにもある。このような研究成果が大いに活用されて、群馬県地域が(ひいては日本が)天候デリバティブの先進地域として発展することを期待したい。

天候デリバティブの普及には、市場の厚み、すなわち、多様な商品の提供と多くの市場参加者の存在が必要不可欠である。その際に重要なのは、気象データの収集・利用になるのではないだろうか。天候デリバティブの需要者が地理的に隣接しており、その地点の気象データが揃っているのであれば話は簡単である。しかし現実には立地は分散しているうえ、気象データもピンポイントで存在しているというわけではない。いかに低コストに信頼できるデータを揃えるか、また、周辺地域の気象データのみ存在する場合にどのような値付け(価値評価)が考えられるのか、理論・実務の両面で知見の蓄積が切望される。

もちろんこれは、本章の加筆によって実現されるべき内容というよりは「次の成果」として別途発表されるべきものである。さらなる研究の進展が待たれよう。



上述の論評はいささかネガティブな面に偏っているやに見えるかもしれない。とはいえこれは「ここまで書かれているならさらにもう一步」という、筆者のいわば強欲な希望によるものである。総じてみれば、その論述の多様性や指摘の内容において、一般向け書籍としての本書の価値は明らかであろう。

デフレに関心のある読者にはもちろん、そうではない読者にとっても知的関心を広げる材料の1つとして、熟読をお勧めしたい。

(おがわ あきら・国際基督教大学教養学部准教授)

〔注〕

1) Non-Accelerating Inflation Rate of
Unemployment = インフレを加速しない失業率。

2) Non-Accelerating Inflation Rate of
Capacity Utilization = インフレを加速しない
設備稼働率。