

『危機は循環する』

白川浩道 著

評者 矢口和宏*



NTT出版 2011年

本書は、一見すると、貯蓄税の導入や高齢就業者層の早期引退と政府による雇用の提言を行う刺激的な書物という印象を受けるが、じっくり腰をすえて読むことでその印象は大きく変わる。それは、本章で展開されている議論や主張はオーソドックスな経済理論や計量経済分析から導かれた結果をもとにしたものであり、特別な違和感を与えるものではないからだ。また、震災後のマクロ経済政策や金融政策を考えるうえでも、本書で展開される議論は有益な示唆を与える。以下に、順を追って本書の概要を著す。

第1章は「世界危機循環と日本経済」と題し、これまでの世界経済の景気変動を概観する。そこでは、1980年代終わり以降、大型の経済危機がおおよそ7年間隔で発生することを確認し、筆者はその原因を低金利やマネープリンティング（貨幣増刷）による積極的な金融緩和策に求めている。そして、この傾向こそが新たな信用バブルの芽をつくると主張し、「治らない金融緩和依存症」（p.42）と命名している。

第2章から第5章までは、内需低迷の原因をいくつかの視点から分析している。第2章はGDPの最大項目である消費に焦点をあてている。ここでは、1998年以降、「失業率が5%前後を下回る領域でも賃金上昇率が拡大しない」（p.84, 11行目）という傾向をフィリップス曲線（年次別に縦軸に賃金上昇率、横軸に失業率をプロットしたもの）を描くことで確認し、賃金の上方硬直性が見られることを確認している。さらには、長期失業の増加やリスク回避志

* 東北文化学園大学総合政策学部准教授

向の高まりといった現象を各種の統計データで確認し、それらの複合的な効果が家計の予備的貯蓄の増加につながり、消費性向の低迷につながっていると主張する。

第3章は「モノと人の超過供給」であり、経済理論の定石どおり、デフレの原因を超過供給、つまり GDP ギャップの拡大に求める。ここでは、潜在 GDP の推計を行っており、2009 年末段階の過剰設備は東京ドーム 3 万個分、同年末の過剰労働力は 200 万人であると推計している。

第4章は貯蓄超過と対外黒字といったマクロバランス（貯蓄・投資バランス）に焦点をあてている。ここでは、民間の貯蓄超過の状態が今後も続き、財政赤字を差し引いた国内貯蓄超過は、2020 年代半ばまでは継続するであろうことをシミュレーションから示している。そのため、対外経常黒字が続くので円高傾向には変化がないとしている。

第5章は「財政の維持可能性」であり、財政当局が抱える問題点を4つあげている。それらは、①非裁量的支出の増加、②税収の減少、③財政運営の裁量性の低下、④政府負債残高の拡大、である。これらのことは従来から指摘されてきたことであり、とくに目新しいものではないが、政府負債の定義としては、政府の総負債から政府短期証券残高と日銀が保有している国債を差し引いた「コア政府負債」なるものが適当であることを主張する。

そして第6章以降からは著者独自の主張が展開される。まず第6章では、これまでの要点を整理したうえで、金融緩和政策はデフレの解決策にはならないことをあらためて主張し、金融緩和によってデフレを解消し景気改善を図るという「金融リフレ論」を批判する。

第7章では、時系列分析の手法である SVAR モデル（構造ベクトル自己回帰モデル）を用いて、インフレ率の変動に影響を与える要因の分析を行っている。そこでは、GDP ギャップの変動が大きな影響を持っているほか、マネタリーベースの変動も一定の影響を持っていることを明らかにした。しかし、マネタリーベースのインフレ率に与える影響は弱く、1%のマネタリーベースの増加は、3年間の累積効果でインフレ率を約0.006%しか増加させないとして、金融緩和政策の非現実性を主張する。

また、物価関連データより、日本におけるデフレは耐久財デフレであり、家計が頻繁に購入するような非耐久財やサービスにはデフレ現象はほとんど

生じていないという、消費者物価の二極化現象を明らかにしている。そのため、金融緩和政策は必需品のインフレを引き起こし、家計の消費意欲を低下させることにしかならないことを主張する。さらには、金融緩和による資産効果を通じ、企業の投資意欲が拡大することで供給能力が拡大し、需給ギャップが拡大するといった、金融緩和政策のデフレ効果にも着目している。この背景には、先の時系列分析により、10%のマネタリーベースの増加は、3年間の累積効果で所定内給与を約0.12%しか増加させないという結果がもたれている。

第8章は、オリジナルの政策提言である貯蓄税の制度設計が示されている。著者は貯蓄税を一種のマイナス金利政策と捉え、第一段階として2,000万円以上の預貯金・国債に年間2.2%の税率での課税を提言する。これによる税収増は約4.5兆円であり、消費税率に換算すれば1.8%程度の増税に相当すると試算する。さらには、貯蓄税は累進性が高く、その意味では消費税と対極的な税であるとし、不平等拡大の抑制にもつながることを主張する。

第9章は政策運営のありかたに関する提言であり、貯蓄税に加えて雇用政策が必要であることを主張する。さらには、雇用政策のターゲットとしては若年層の雇用改善が何よりも重要であり、そのためには高齢者の引退促進も重要なことであると指摘する。そして、引退した高齢者に対しては、政府による雇用が必要であると主張する。

以上が本書の概観であるが、本書はしっかりとした経済学的な理論、計量分析に根ざしたものであるため、結論や主張の根拠は明確でありそれらの信憑性は高い。その意味においては、ジャーナリスティックな経済評論とは一線を画すものであり、とくに以下の2点は著者の経済学的な知見の深さが明確に現れている。

第1には、第3章の潜在GDPの推計に現れている。著者は潜在GDPの推計に用いる資本と労働の投入量データには、資本の完全操業やゼロ失業を前提とした値ではなく、「インフレを加速させない最大稼働率」のものに修正した値を用いている。この点はプロの経済学者やエコノミストでさえもしばしば間違いを犯す。そのため、著者が推計した過剰設備や過剰労働の値の信憑性は高い。

第2には、貯蓄税に関する代替効果と所得効果の区別である。経済理論的

には、貯蓄課税の代替効果と所得効果は逆の効果をもたらすことが知られている。貯蓄課税による代替効果は現在消費を促進するが、その一方で所得効果は現在消費を抑制する方向にはたらく。そのため、貯蓄課税が現在消費に与える効果は先験的には決定されず、どちらの効果がより強くはたらくかという実証的な問題となる。その点に関して著者は、所得階層別の計量経済分析を行い、高貯蓄世帯においては代替効果が所得効果を上回ることを確認している。そのため、富裕層への貯蓄課税には消費抑制効果はないとしている。

このように、著者の分析は経済理論と計量経済分析の誠実な実行によるものであり、その点ではマクロ経済学や金融政策論の格好のテキストである。しかし、その一方で、著者オリジナルの貯蓄税に関しては、ひとつ重要な疑問を提起せざるをえない。

それは、納税者の貯蓄額をどのように把握するかということである。これは、課税原則における簡素性とも関連することであるが、貯蓄税を実施する段階では貯蓄額の正確な把握が必要不可欠であり、その際には納税者番号制のような強制的な名寄せ制度を導入しなければならない。この点に関する著者の指摘は弱く、せっかくの妙案も実現可能性という点においては、今ひとつ歯切れの悪さを感じてしまう。さらには、第9章で示した雇用政策についても、その方向性こそ示しているが、問題が大きいだけにさらなる検討が必要であると思われる。

さらには、昨年に起きた東日本大震災との関連の部分でもひとつ疑問を提起したい。著者は震災による主な悪影響として、「日本離れ」による産業の空洞化とそれによって引き起こされる失業の長期化による内需の低迷をあげている。その他にも個別の論点をとりあげてはいるが、総じて震災の影響を需要の減少という視点で考えており、日本経済がよりデフレ化する可能性があることを主張する。

むろん、この点についての異論はないが、経済をマクロでみる場合は、需要側だけでなく供給側の視点も必要である。実際、著者自身も今回の大震災が引き起こしたリスクとして、「サプライチェーン寸断リスク」や「電力不足リスク」等の供給側の制約に関係することもあげている (p.3)。本書は、供給側の要因についてはあまり触れておらず、もっぱら需要側の要因を中心にして震災の影響を分析している。例え本書の発行時期を考慮したとしても、

その点においてはやや分析が偏っているという印象を受けてしまう。

以上、評者なりの疑問点や改善点について述べたが、それらは著者の今後の研究で明らかにされると思われるし、本書の価値を下げるものでもない。マクロ経済政策や金融政策の動向に関心のある人には一読をお薦めするしだいである。

総合政策論集 第11巻第1号（通巻13号）

2012年3月20日発行

発行	東北文化学園大学総合政策学部 〒981-8551 仙台市青葉区国見6-45-1 TEL:022(233)3310（代表） FAX:022(233)6419
編集	『総合政策論集』編集委員会 飯笹佐代子・坂本直樹
印刷・製本	カガワ印刷株式会社
