

## 【Notes and Communications】

# アベノミクスをめぐる論争——日本は復活したか、 それともまだ罫にはまったままか？——

若田部昌澄『解剖 アベノミクス』日本経済新聞出版社，2013年

伊東光晴『アベノミクス批判—四本の矢を折る』岩波書店，2014年

西部 忠『貨幣という謎—金と日銀券とビットコイン』NHK出版新書，2014年

服部茂幸『アベノミクスの終焉』岩波新書，2014年

田 中 秀 臣

評者の扱う四冊はいずれも安倍晋三第二次政権の経済政策（アベノミクス）のうち「大胆な金融緩和」の評価を共通の論題にしている。若田部昌澄『解剖 アベノミクス』は四冊の中で最も早く2013年4月に発刊された。安倍晋三第二次政権が発足したのが2012年12月26日なので、わずか四か月後だ。ただし民主党政権の支持率急落などから、12年夏頃から次の総選挙後に自民党を中心とした政権が誕生するという見方が濃厚だった。また安倍は総裁選挙中からインフレ目標の導入に意欲的であった。そのため安倍が総裁選に勝利したこと（9月26日）で、市場にはインフレ目標導入＝本格的なデフレ脱却への予想が高まった。このときデフレ予想からインフレ予想へのレジーム転換が起きたと評者は考える（13年4月の日銀の政策転換もレジーム転換なので二段階のレジーム転換となる）。

ここでレジームとは、「(人々の行動を制約する) 政策ルールの変更」のことをいう。今までの政府と日本銀行の政策スタンスが、従来のデフレ許容型のレジームから、デフレを脱却し低インフレに移行するリフレレジームに転換したと、評者は考えている（実証的には、安達誠司「金融政策のレジーム転換で経済は好転する」『徹底分析アベノミクス—成果と課題』中央経済社，2014年所収参照）。

若田部の著作に戻れば、開始まもない安倍政権の経済政策（アベノミクス）の「三本の矢」である大胆な金融緩和、機動的な財政出動、民間投資を呼び込む成長戦略のそれぞれについて解説し、さらにアベノミクスの課題（所得再分配政策の必要性）とリスク（消費税増税や海外情勢の変化等）に丁寧に目配りをした著作になっている。

特に本書のポイントは「大胆な金融緩和」の肯定的な評価にある。安倍政権によって日本銀行は、黒田東彦総裁・岩田規久男副総裁といったいわゆる「リフレ政策」（デフレを脱却して低イ

ンフレによって経済の安定化を図る政策)に積極的な人的布陣に変化し、2013年4月4日に「量的・質的金融緩和」(異次元緩和)を打ち出した。二年程度での前年比2%の消費者物価指数の上昇率を目標とすること、そのための長期国債を中心とした積極的な資産購入、マネタリーベースの大規模な拡大、そして若田部がなにより注目しているのは、日銀首脳が「金融政策が予想物価上昇率の変化を通じて経済に波及効果をもたらすことに明確に言及」(若田部、2頁)したことだ。この予想をコントロールする金融政策こそリフレ政策の中核であり、デフレ脱却の必要条件でもある。日本では1990年代からアベノミクスが本格化するまではほぼ恒常的なデフレギャップが存在し、経済が不安定化していた。他方で日本銀行は通常の政策手段である政策金利がゼロ金利下限に達して、いわゆる「流動性の罅」の状況にある。例えば今でも、「流動性の罅」ならば、金融政策には効果がなく、財政政策にしか効果がない、と書いている教科書もある。しかし若田部は財政政策には効果があるものの極めて限定的だとする。理由としてはマンデル＝フレミング効果、中立命題、非ケインズ効果などが挙げられるが、若田部が特に重視しているのは、公共事業の主体となる土木・建設産業の供給能力制約説(飯田泰之の主張)である。どの理由が説得的かは議論の余地はあるが、いずれの説に立つにせよ公共事業の乗数効果が低いことは明らかである。他方で、若田部は金融政策には「流動性の罅」でもまだ出来ることがあるとする。

そもそも金融政策のスタンス(=レジーム)が、デフレとデフレ予想をもたらすことで長期停滞を引き起こしている。そのためインフレ予想の転換こそ、日本が「流動性の罅」から脱出する必要条件であることを、ポール・クルーグマンの論文等をもとに解説している。そのため前記した日本銀行の予想をコントロールする金融政策に、若田部は肯定的な評価を与えている。評者の意見も若田部と全く同じである。

さてアベノミクス二年目を迎えた2014年に発刊された他の三冊は、すべてアベノミクス(特に大胆な金融緩和)への批判という点で共通している。伊東光晴『アベノミクス批判』では、アベノミクスを三本の矢ではなく、安倍政権の対中国強硬策等の政治的スタンスを加えた「四本の矢」として理解し徹底的な批判を加えている。服部茂幸や西部忠らが主に金融的問題に比重を置いてアベノミクスを批判しているのに対して、伊東のものは安倍政権全体を包括的に捉えている。伊東の「大胆な金融緩和」批判を整理すると、(1)黒田日銀以前(2012年11月13日)から株価は上昇に転じ、円安も進行した。そのため金融政策の変化によるものではない、(2)株価上昇は海外投資家が金融政策とは無縁な思惑で動いた結果であり(ウインブルドン効果)、また財務省が為替介入したことで円安がもたらされた、とする。ここで伊東は、ケインズ、ピグー、ロバートソンらを援用して、「金融政策はインフレ対策には有効であるが、不況対策には無効である」という「金融政策の非対称性」を指摘する。ただし評者には、(1)は先のレジーム転換の解釈からいって適切な見方ではない。(2)は、為替介入が安倍政権下で行われた証拠を伊東は提示していない。また海外投資家は、前記したように、日本の金融政策のスタンスを予想して投資ポジションを変化させたと思われる(このこと自体は予想に働きかける金融政策の成果として期待されたものだ)。

そもそも伊東によれば、日本の長期停滞は日本銀行の政策スタンスとは関係がなく、労働人口減少によるものである。伊東は藻谷浩介が主張する人口減少デフレ説とハロッドの経済成長論を結びつけ、労働人口減少下の自然成長率が現実成長率を制約する「長期的には停滞社会」が現出するという。1990年代から今日までの停滞は、その長期停滞の先駆的的局面ということになる。伊東によれば自然成長率は供給側の制約であるので、この供給制約の下でも現実成長率を一時的に回復する可能性は存在するという。代表的には公共事業政策や海外からのショックである。だが現状の安倍政権では、金融政策の無効性に加えて、雇用政策が労働条件を悪化させ、所得の不平等を加速することで、有効需要をますます縮小させてしまうだろう。

伊東は特に現状の労働市場のあり方に批判的であり、「日本では、非正規雇用は、アルバイト、家計補助、定年後の人に限られるべきで、若い人であってはならない。規制緩和が作りだした現在の日本社会は、あってはならない社会」（伊東、107頁）と断じている。いわゆるリフレ派でも、労働市場に対するスタンスは多様である。規制緩和に積極的な論者がいる一方で、評者や例えばエコノミストの片岡剛士（『日本の「失われた20年」』藤原書店、2010等）は、むしろ伊東の前提とする労働市場観に近い。伊東は労使間の（ガルブレイス流の）「拮抗力」を重視しているようだが、評者たちも労使間の交渉力の差を重視している。だが、評者らは、アベノミクスの成果として非正規雇用——特にアルバイト、家計補助、定年後の人たちの再雇用——の状況がいち早く改善したことを評価している。つまりアベノミクスは必ずしもトリクルダウン重視の政策ではなく、労働市場で交渉力に劣る層の状況を真っ先に改善した。また（新卒採用を中心に）正規雇用が増加し、非正規雇用の増加スピードに歯止めがかかってもいることで、若年雇用の状況は大幅に改善している（2015年現在）。全体の失業率などの低下も含めれば、伊東がこのような金融政策の非対称性は実証的に支持しがたい。

服部茂幸『アベノミクスの終焉』は、アベノミクスの成果といわれているものは「物語」でしかなく、その実態はむしろ政府・日銀等によって「隠ぺい」されているという。まず服部は日銀の異次元緩和が始まると、むしろ日本経済は低迷したという。特に2013年5月23日の株価大暴落以後にその失速は目覚ましい（安倍政権発足からの株価上昇・円安は偽薬効果だともいう）。株価上昇や円安の勢いはストップし、それ以降の経済成長率への貢献は、14年4月に予定されていた消費税増税を見込んだ「駆け込み需要」によるものである。実際に民間住宅投資、耐久財消費の急増も、駆け込み需要増加によるもので、これらを除外すると経済はゼロかマイナス成長になると服部は指摘する。服部のアベノミクス評価は、伊東以上に苛烈であり、異次元緩和は無効である以上に、（偽薬効果が切れれば）経済に負の影響を与えるものとなっている。服部はまたリフレ派の長期停滞観にも異論を提起する。1990年代はリチャード・クー流のバランスシート不況と金融システムの機能不全による停滞であったが、21世紀のものは新自由主義型の停滞であるという。服部によれば、新自由主義型の停滞とは、伊東と同様に労働市場の賃金や待遇の圧迫によって生じている。円安効果があっても輸出企業への再分配しか生じることはなく、労働者の賃金は増加せず、むしろ輸入インフレによって家計はひっ迫する。このような分配政策は支

持されにくいので、安倍政権はこれを「成長政策」だと偽装する政治的必要性があった。

服部の新自由主義型の停滞が、安倍政権下でもまだ持続しているという主張は評者には事実と違うように思える。アベノミクス以降、失業率は低下し3%前半まで落ちた。有効求人倍率は20数年ぶりの高水準である。また消費税増税がなければ2014年夏以降に、実質雇用者報酬等はプラスに転じていた(片岡剛士『日本経済はなぜ浮上しないのか』幻冬舎、2014年他)。前記したように正規雇用は増加し、非正規雇用の増加は確実に抑制されている。また安倍政権は最低賃金の引き上げにも意欲的であり通算三回実現している。また政労使協調でのベースアップ引き上げを主導している。これらの雇用市場におきていることは、新自由主義的なイメージとはかなり異なる。むしろ欧米での「左」側の政策ではないか(松尾匡「本来左派側の政策のはずだったのに」『日本経済は復活するか』所収、田中秀臣編著、藤原書店、2013年)。

なお、伊東や服部が支持している藻谷流の人口減少停滞説については、理論的・実証的に批判が多数あり支持しがたい(浜田宏一・安達誠司『世界が日本経済をうらやむ日』幻冬舎、2015年等)。

西部忠『貨幣という謎』は、伊東や服部がケインズ解釈を前提にしてアベノミクスを批判しているのに対して、ハイエクの主張を利用してのものであることに特徴がある。西部の著作は必ずしも他の三冊のようにアベノミクスを主題にはしていない。その主要内容は、貨幣の価値(とその崩壊)がなぜ生じるのか、という知的な刺激に満ちた内容になっている。ただ本書評の性格上、西部の本の内容については軽くふれる程度にとどめざるを得ない。西部によれば、「貨幣とは、貨幣として使われるから貨幣である」という自己準拠性・自己遂行性が貨幣の価値の根源そのものである。そしてこの自己準拠性は、「慣習の自己実現」と「観念の自己実現」とによって支えられている。貨幣の価値が実は「裸の王様」でしかなく、当たり前だと思っていた「慣習」が崩れ去っても、「観念の自己実現」はしぶとく生き残る。例えば、ハイパーインフレがおきて、その通貨への「観念の自己実現」がなくなっても、また別の通貨への「観念の自己実現」が生き残るだろう。アベノミクスの採用しているインフレ目標は、「究極の金融緩和」である。もしこの政策の効果がなければ、現状の日本通貨(金融政策)への信頼は崩壊する、というのが西部の指摘だ。だが私見では、アベノミクスの金融政策には効果があった。そのため西部の言う意味での通貨への信認が急減した証拠を見出すことも不可能である。

アベノミクスを批判する三書には共通して金融政策への悲観論が濃厚である一方で、雇用市場の持続的な改善に対しては低評価が事実上の無視である。また他方で消費税増税がもたらす消費・投資への悪影響についてもさほど重要視していない。私見では「大胆な金融緩和」が経済全体に恩恵を及ぼすのを妨害しているのは、2015年の現在一段と鮮明になっている消費税増税の甚大な悪影響。そして中国やユーロ圏などの海外リスクの顕在化である。

(田中秀臣：上武大学ビジネス情報学部)