

安

倍内閣の経済戦略は、インフレ目標政策と緩和的金融政策、補正予算と2013年度予算における景気刺激的財政政策、成長戦略による潜在成長力の引き上げという3本柱からなっている。インフレ目標政策を日本銀行と共有するという方針を強調することで市場は歓迎、円安、株高になり、政権にとっては幸先の良いスタートとなった。

今後の経済政策の課題は、3本柱によって、現在のデフレ悪循環から、正常なインフレ率と成長率を回復する好循環に経済をジャンプさせることである。現在、日本が陥っているデフレの悪循環は、物価の下落（デフレ）が長期間続いたことで、これらも物価・賃金・地価・株価は

傾向的に下落するという、デフレ期待を市場が持ってしまったことが重要なポイントだ。デフレ期待は、投資や消費を萎縮させて、総需要が落ち込む。それによりさらにデフレが進行するという悪い循環になる。健全な好循環（正常な均衡）とは、インフレ率が持続的に正の値を取り、

将来もインフレ率は安定的に2%程度の値を取る、金利機能が働き、成長率が持続的に潜在成長率に近い値を取る、と市場が思うことだ。経済学の言葉で表現すると、低成長・デフレの悪い均衡と高成長・インフレの良い均衡が存在していて、どちらも、その状態の近くでは安定的であり、小出しの政策ではなかなか均衡から外れない、という状態

だ。悪い均衡から良い均衡へいくためには、大きな力を加えてジャンプすることが必要になる。つまり、金融政策、財政政策、成長戦略を同時に、かつ大規模に行って、市場の期待、市場の行動を変えさせることである。このために3本柱を同時に使うことが必要なのである。

短期的には、インフレ目標政策の枠組みの採用と同時に、大胆な金融緩和を行い、即効性や波及効果が優れるのを絞った公共事業を行う。これによって、短期的な成長とデフレ脱却を目指す。また、中期的には潜在成長率を引き上げるような政策を実行する。インフレ率を目標に近づけて、成長率を引き上げることで、好循環の均衡を確実なものとする。

柔軟なインフレ目標政策は、インフレ率だけから金融政策を決めるルールではない。成長率や雇用の状況によっては、インフレ率の目標への接近を早くしたり遅くしたりする。しかし、それでも期待インフレ率を目標近くに保つように行うことができる。政策の自由度が高まる。

財政政策は、短期と中長期に分けて考えることが重要だ。税収が歳出の半分以下というのは、異常な状態である。累積した政府債務も対GDP比で200%を超えて、債務危機に陥っているギリシャをはじめとする国々よりもはるかに悪い。短期的には財政刺激、中長期的には財政再建という難しい舵取りが必要である。一つの提案は、自動的な増税と短期的な刺激の組み合わせだ。たとえば、財政赤字が解消されるまで、毎年消費税を1%引き上げること

を決めたうえで、成長率がマイナスになりそうときには、短期的な減税や政府支出による景気刺激を許す。このような柔軟な財政政策なら、短期的景気刺激をしても市場の信頼をつなぎ留めることができる。

いったん好循環の正常な経済に戻れば、過度の金融緩和や財政刺激は必要なくなり、民間部門の自律的活動が維持されると期待される。

悪循環から好循環への3本柱

【今週の眼】

伊藤隆敏

東京大学大学院教授

経済を 見る眼



いとう・たかし ● 一橋大学卒、米ハーバード大経済学博士。米ミネソタ大准教授、IMF上級審議役、大蔵省副財務官などを経て2002年より現職。専攻は国際金融、マクロ経済学。安倍、福田内閣での経済財政諮問会議で民間議員を務めた。

撮影：今井廉一