

大恐慌時と異なるデフレ

～原因、総供給側に～ 「最悪の事態」に政策温存を

林 敏彦（放送大学教授）

【Abstract】

日本経済をおおう危機の克服策を歴史の教訓から学ぶ。まず1929年の大恐慌時と現在の日本のデフレを比較すれば、前者は総需要側、後者は総供給側を原因とし、正確が異なる。イラク戦争も起きる中で政策の枠組み転換を伴う「熱情的政策」は最悪の事態も考え温存すべきだ。

大恐慌はニューディール求める

1929年、株価の大暴落に続いて、実体経済の悪化が明白となったとき、第一次世界大戦後、1921年の戦後デフレの記憶が生々しい米国の政策担当者にとって、物価と賃金の大幅下落の悪夢だけは避けなければならなかった。しかし、物価と実質国内総生産（GDP）が年率二けた台の下落を示し、32年に至って失業率が25%に達する中で、旧レジーム（制度）の枠内で手だてを尽くしたフーバー政権の経済政策は破たんした。

ルーズベルト政権はいわゆるニューディール政策をもってデフレ克服を試みた。その政策はしばしば、民主党の政治基盤の多様性と大統領の政治的現実主義を反映して、あいまいで、整合性に欠け、矛盾や失敗に満ちていたと批判された。しかし、所得と物価の下落が悪循環に陥る中で、まんえんするデフレ期待を転回させるには、政府の断固たる態度を示す何か決定的で象徴的な政策が必要であった。

大恐慌史に詳しいピーター・テミン教授が言うように、人々を納得させるためには一つ一つの政策ではなく、すべての政策を通じて感じられる政策レジームの転換が実感されなければならない。その点、フーバーは復興金融公庫を作り破たんした鉄道会社や金融機関の救済に乗り出すなど、いくつかの創造的な政策を繰り出したが、それらは基本的に金本

位制を維持し、財政規律を重視するデフレ政策の中の例外的措置と受け止められた。他方、ルーズベルトがとったレジームの転換はまず33年の金本位制からの離脱であった。これはドルの切り下げを意味していたが、国際通貨体制の縛りから逃れ、国内政策の自由度を確保した点において人々に時代の変化を印象づけた。ニューディール政策の中心とされた33年の農業調整法は、農産物市場に価格支持制度を導入し、もう一つの柱とされた全国産業復興法は、不況カルテルの形成を促進し、工業製品価格と賃金の下落をくい止めようとした。

今日の歴史家はニューディール政策を、いきあたりばったりながら資本家、消費者、労働者、使用者、企業、農業、住宅所有者、銀行、建設業者などすべての人々に「安全保障」を提供することが基本理念だったと評価する（デビッド・ケネディ『恐れからの自由』1999年）。しかし「ニューディールの中心にあったのは哲学ではなく、気質だった」とするリチャード・ホフスタッター（『アメリカの政治的伝統』1948年）の観察の方が当を得ているだろう。

冷静な理念や哲学ではなく、なりふりかまわずデフレと戦う熱い心の政府の姿に、人々は政策レジームの転換を見て動かされたのである。

デフレ波及経路に違い

一般にデフレの波及経路としては四つが考えられる。第一は、ケインズ効果と呼ばれるが、総需要の縮小により物価の下落が起こり、マネーサプライに大きな変化がなければ、実質貨幣残高効果が発揮されて需要が拡大し、結果的に実質所得の縮小は小幅にとどまる。

第二は、マンデル効果である。物価の下落に伴ってデフレ期待が形成され、買い控えと予想実質長期金利上昇から投資が減少して実質所得が大きく落ち込む。32年、最悪期の米国経済はマンデル効果の世界であった。

第三は、キンドルバーガー教授が指摘したように、国際的経路が考えられる。世界の一次産品市況は第一次大戦後低迷していたが、米国の株式市場の暴落によって一次産品価格の下落に拍車がかかり、資源輸出国の窮乏化と資源輸入国での経済拡大不足とがあいまって世界的なデフレへと発展する。

これら三つがすべて総需要の変動を通じる波及過程であるのに対して、第四に、中国の世界貿易機関（WTO）加盟に象徴される貿易自由化、中進国の経済成長、および企業のリストラなどの要因によって物価の下落が引き起こされる供給側のデフレ経路も存在する。

それでは最近の日本経済には何が起きているのか。図（最終頁掲）は大恐慌時の米国と90年以降の日本の実質GDPおよびGDPデフレーターの前年比を示したものである。両者を比較すれば、まず、大恐慌のアメリカ資本主義が激しい変動を示したのに対して、近年の日本経済の変動は小幅にとどまっていることが分かる。さらに、注目すべきは大恐慌の中ではGDP成長率の上下と物価上昇率の上下とがほぼ同じタイミングで同調しているのに対して、最近の日本経済では、両者の動きが逆行している点である。

このことは、現在の日本のデフレは大恐慌のデフレとはかなり性格を異にしていることを物語っている。すなわち、現在のデフレの原因は総需要側ではなく、総供給側にあると思われる。なぜなら、総供給側に変化がないとき、総需要側に生ずる変動は物価と実質GDPの同方向への変化をもたらす、総需要が安定しているとき総供給側に起こる変動は、物価と実質GDPに逆方向の変化をもたらすからである。

国際経済の構造変化としても、70年前は欧州経済の疲弊、金本位制という国際通貨体制の崩壊および一次産品市況の下落という第一次世界大戦の後遺症が背景にあったのに対して、現在は中進国の工業化、旧社会主義国の市場経済への参入、および自由貿易体制が背景にある。これに本格化した企業のリストラ努力を付け加えてみれば、かつて言われた日本経済全体の高コスト構造はいくぶんか是正されてきたものと思われる。

イラク戦争で状況の転換も

いま日本では、デフレ克服策待望論が高まっている。インフレターゲットの導入が日銀から表明されるかどうかにも関心が集まっている。

確かにもしも現在のデフレが大恐慌時のような激しさと期待と委縮とに起因しているとするならば、必要な政策は99年に廃止された不況カルテルを再合法化し、物価・賃金の下落にガイドラインを設け、月次統計にマイナス金利が記録されるほどの金融緩和を実行し、財政法第三条を修正して日銀引き受けで国債が発行できるようにし、日銀がインフレターゲットを明言し、円安を誘導する - など真剣な政策レジームの転換であろう。

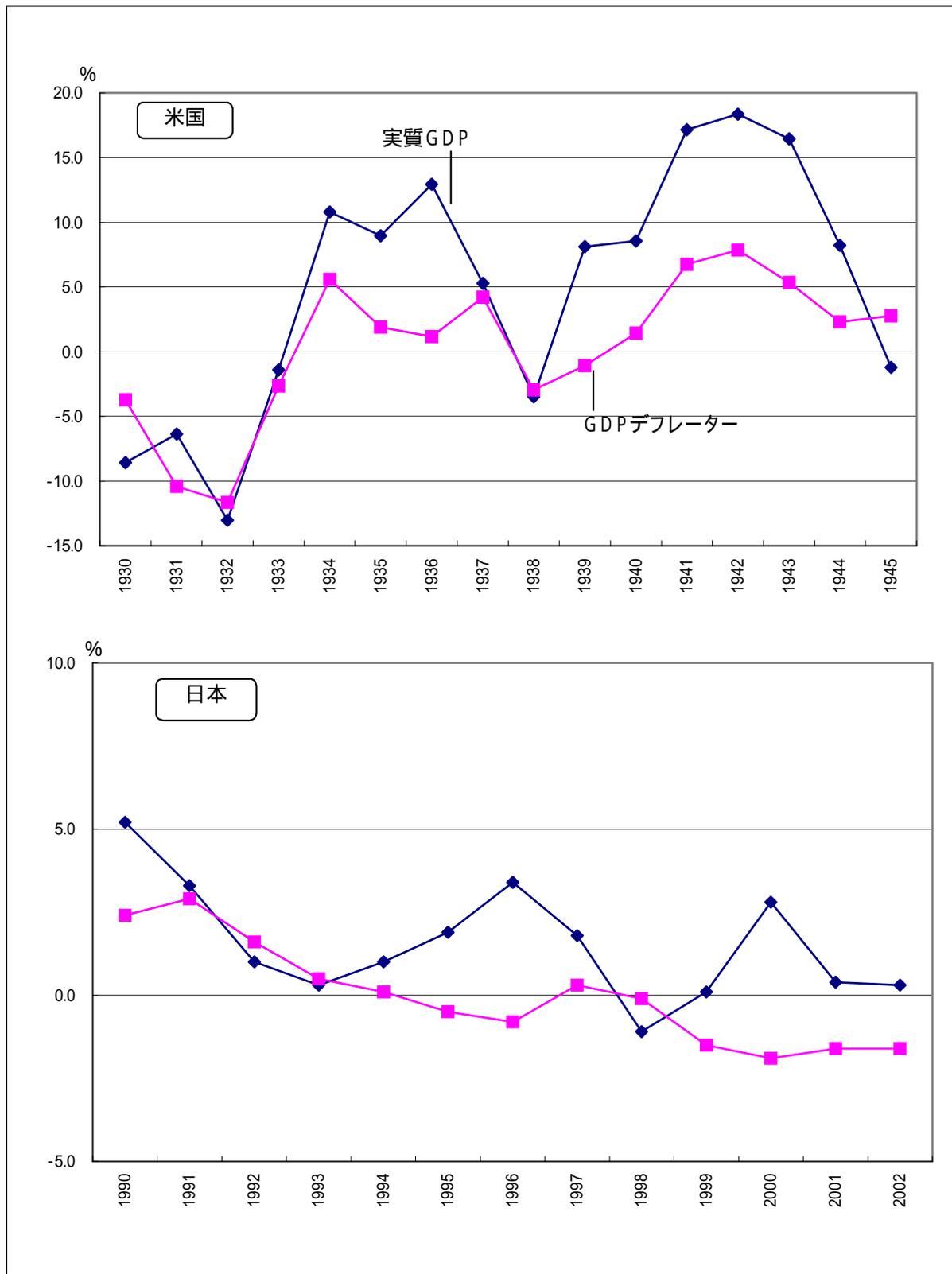
しかし、もしも現在のデフレがゆるやかなものであり、その要因は日本経済の構造変化にあると診断されれば、そうした政策レジームの転換よりも、デフレによって生じる企業の過剰償却を抑制し、所得再配分を進める税制改正を行い、財政の自動安定装置を機能させ、市場補完的金融政策をとることの方が重要であろう。

加えて、今はイラク戦争が始まり、日本政府もそれを支持した。戦争の短期終結を予測

した世界の株価は一時上がり、国際商品市況は上昇を続けた。戦争終結後の国際経済をうらなうことはここでの目的ではないが、長期化した場合の最悪ケースとしては、米国の信認低下から国際資本の逃避が起こり、米国のデフレ加速、ドル安、国際的資源価格暴落など、再び70年前の状況が出現しないとも限らない。

そうした最悪の事態もにらみながら、現在の日本としては、この程度のデフレはマイルドな国内政策によって克服し、熱情的政策レジームへの転換は温存することが賢明であろう。むしろ政府には、イラクを含む中東の途上国向けに、国際社会とともに、経済復興計画を提案する構想力こそが望まれる。

大恐慌時の米国と現在の日本の比較
(前年比伸び率)



(出所) 日米の国民所得統計