

# 日本経済 ～早期デフレ脱却のカギを握る成長戦略～

経済調査部 嵐峰 義清

### デフレ脱却、景気回復への期待は高まった

衆議院の解散・総選挙が決定し、政権交代気運が高まってから漸く半年が経過した。市場では、次期政権を担うと見込まれた自民党の安倍総裁が主張したリフレ政策、通称アベノミクスを囃し、円安・株高の流れが強まり、現在に至っている。

株高は資産効果を通じて、消費や投資意欲を高める。実際、百貨店などでは宝飾品や絵画などの高額商品の売上が好調なようだ。一方、日本の多くの家計は株を直接には保有していないにも関わらず、消費者マインドを示す各種統計は、消費者の景況感が劇的に改善していることを示している。日銀を含めた政策当局は、デフレ脱却を図るうえで重要な“期待”を高め、維持することには成功していると言えよう。

ただし、実際のところどの程度の期間でデフレから脱却できるかは不明だ。そもそも、人口減少など日本が抱えている様々な構造問題を踏まえたうえで、デフレから脱却して成長力を高めていくことが可能かどうかともよく判らない。

### 2年で2%達成は不可能とは言えない

そうした中で、黒田日銀総裁は日銀が目標としている2%のインフレ率を2年で達成するべく金融政策を行うと表明しているが、その現実性について疑問の声は多い。

経済分析の世界では、インフレ率は労働需給と強く関係するとされている。たとえば、日本において景気と必ずしも相関しない生鮮食料品やエネルギー価格を除いた消費者物価上昇率が2%を超えていたのは90年代前半だが、当時の失業率は2%台だった。これに対し、足元の失業率は4%台である。すなわち、2年間

でインフレ率を2%まで引き上げるには、失業者が半分程度になる必要があるということになるが、これは現実的とは考えられない。

もともと、失業率とインフレ率の関係（経済分析の世界では“フィリップス曲線”として表される）が重要なのではなく、労働需給（失業率）によって左右される賃金とインフレ率とが密接な関係を持つという点を考えれば、「労働需給が逼迫しなくても、賃金が上昇すれば、インフレ圧力を高める」ことは可能である。無論、賃金を決定する重要な要素が労働需給であるため、両者は不可分の関係にあるとも言える。しかし、この春闘でも一部垣間見えたように、企業が先行きに対する期待から、政策に協力するような形で賃金を（経済合理性に基づかずに）引き上げる動きが強まれば、労働需給が逼迫しなくても賃金が上昇し、それに伴ってインフレ率が押し上げられる可能性もあろう。

### 企業を“動かす”ために

もともと、企業サイドからすればボーナスなどの一時金はともかくとして、ベースアップのような形での賃上げは、デフレから脱却するなど劇的に経営環境が改善しない限りは受け入れ困難であろう。労働需給が緩和している状態となれば尚更である。

すなわち、政策サイドは経済理論を超越した企業の対応を得るために、現実的、且つ具体的な成長戦略を提示し、信頼を得る努力をしなければならない。

日銀は、自らの責務の範囲で、それに足るだけの環境を、大量のマネー供給という形で作り出した。あとは、政府がそのマネーを活かすかどうかにかかっている。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）