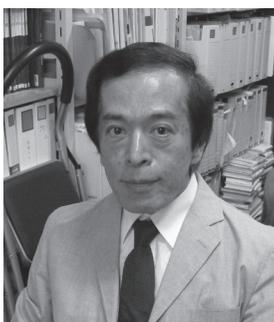


明日 への 話題

リフレ策の メリット



東京大学経済学部 教授

う え だ か ず お
植田 和男

2013年初めからの日本銀行の大胆な金融緩和にも拘わらず、現実のインフレ率は基調的にはまだ1%を下回っており、2%目標にはほど遠い。このあたりで、なぜ2%インフレを目指すのかというそもそも論を振り返っておくことも無駄ではないだろう。

一般にはインフレ率が高くなれば、その分景気が良くなり、人々の所得も上昇するという期待があるのかもしれない。しかし、潜在成長率を超えた成長率の上昇は定義によって長続きはしない。

インフレ率が2%前後へ上昇することによって大きなメリットを受けるのは政府である。政府は大量の借金をしている。確かにインフレ率が上昇してしまえば、新規に発行される国債の金利も上昇する。しかし、当面は、大半の国債はインフレ率が低く金利も低い時に発行されたものであり、それを物価で割った実質価値は低下する。もちろん、無から有が生じるわけではなく、国債保有主体が資産の目減りという損をする結果、政府が得をする。

ただし、大量の国債を保有している日本銀行も広い意味の政府の一部門と考えれば、ここには損が発生し、その分、政府の受けるメリットは小さくなる。

日本銀行にはインフレによって、別の意味のメリットが発生する。インフレ率が目標近辺にすれば、日銀は異例の金融緩和を終了し、短期金利を3%前後にはできるだろうか。そうなった後に、景気が悪化する等の事態になれば、通常金利引き下げで対応することができる。今は様々な非伝統的手段を駆使しているが、金利が平時の高い水準に戻った後は、いわば自然体で緩和政策を実行できる。これは国民全体にとってもプラスである。

二つ注を加えておこう。一つは、インフレ率がはっきり上がりだすと、これだけの政府借金がある中では、インフレ率を超えた国債金利の上昇が起きてても不思議はない。その程度次第では、政府の債務負担はかえって上昇してしまう。

最後に、インフレに伴う景気上昇は長続きしないと述べたが、景気上昇過程で企業が楽観的になり、設備投資がある程度の期間大幅に上昇すれば、経済のキャパシティ自体が上昇し、高めの成長率が長続きする可能性が残されてはいる。

しかし、全体としては、高インフレのメリットに対する幻想に近い期待感が先行してきたと言えそうである。