

景気拡大とデフレ脱却

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役

土田 浩

第二次安倍政権発足と同時に始まった現在の景気拡張局面は、すでに68か月に及んでいる。これが来年1月まで続けば、過去最長の景気拡張期間となる。

戦後の高度成長期には、成長率こそ年平均9%と高かったが、好景気はさほど長続きしなかった。景気の拡大とともに物価や賃金が大幅に上昇し、インフレ抑制のために金融引締めを余儀なくされたからである。

これまでで最長の景気拡張期は、2000年代の73か月。通称は定まっていないが、「無実感景気」などと呼ばれたりもするほど、国民には実感の湧かない景気であった。無理もない。この期間中を通じて名目GDPはほぼ横ばい、一人当たり名目賃金も低下基調を辿るデフレ経済の真只中であつたからである。

当時賃金が低下した理由は、大きく二つある。一つは、中国・アジア諸国の急速な工業化である。高性能・高品質が必須の一部製品を別として、低賃金の新興工業国製品との価格競争に晒されたことで、日本国内では賃上げを許容しづらい環境となった。もう一つは、労働規制の緩和である。規制緩和による民間活力の発現こそが、バブル崩壊後の政府の基本的な成長戦略であった。従来正社員が行っていた仕事がパート労働者や派遣社員に置き換わっていったことが、国内全体の平均賃金を下押しした。

戦後の主な景気拡張期

谷	山	期間	通称
1958年 6月	1961年 12月	42か月	岩戸景気
1962年 10月	1964年 10月	24か月	オリンピック景気
1965年 10月	1970年 7月	57か月	いざなぎ景気
1971年 12月	1973年 11月	23か月	列島改造景気
1986年 11月	1991年 2月	51か月	バブル景気
2002年 1月	2008年 2月	73か月	? (いざなぎ景気、無実感景気)
2012年 11月	—	<2018年7月 現在68か月>	?

それに対して今回の景気拡張期には、人手不足の深刻化とも相まって、パートの供給は明確に上昇し、正社員のベースアップも久方ぶりに実施される先が増えた。物価も漸く上向き基調に転じた。景気の勢いも、企業収益や労働需給などが記録的な高水準を続けている。好調な世界経済や、旺盛な企業の設備投資計画などの現状に鑑みれば、このまま今回の景気が最長記録を更新するようと思われる。

そうした中で注目したいのが、超金融緩和政策の継続である。

経済学の教科書では、金融緩和・財政拡大政策は、短期的な需要喚起によって景気を刺激する。しかしながら、潜在的な経済成長力は、労働力、資本蓄積、技術進歩などの長期的な供給要因によって規定されるものであり、積極的な金融・財政政策の効果は及ばない。したがって、マクロの需給ギャップが需要超過に転じた今日、金融緩和の継続は、資源配分の歪みなどの副作用をもたらすリスクの方が大きい、という説明になる。

では、なぜ日銀は超金融緩和を一步も緩めないのか？ それは、デフレの克服こそが日本経済復活のカギだと認識しているからである。現状、物価は需給のタイト化によって幾分上昇しているものの、企業・家計のデフレマインドは根強く、デフレ脱却はいまだ道半ばにあるとの認識である。

この政策運営に関しては、米国FRB・イエレン前議長の「高圧経済論」を想起させる。リーマンショックのような大幅な景気後退ショックの後には、経済がそれまでのトレンドを持続的に下回る（負の履歴効果が働く）ため、積極的な金融・財政政策が有効だというものである。

もっとも、超金融緩和によってバブルは発生していないか、民間金融機関の金融仲介機能は低下していないか、財政政策との整合性をどう考えるか等々、考慮すべき論点は尽きない。続けられ続けるほど後戻りが難しくなる。このチャレンジングな目標は達成できるのだろうか。道のりは険しく、息の長い闘いになるだろう。

私も引き続き、景気・物価の情勢変化と政策の妥当性をしっかり目を凝らして見ていきたい。そして願わくは、最長記録更新というだけでなく、国民が幅広く実感する好景気が訪れることを期待したい。