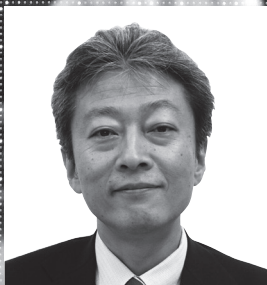


# 経営者目線 で読む 景気動向



武藤泰明（むとう やすあき）  
1955年生まれ。1980年東京大学大学院修士課程修了。株式会社三菱総合研究所、主席研究員を経て、2006年早稲田大学スポーツ科学学術院教授嘱任。専門はマネジメント。

## 武藤泰明

この3月に、米国コロンビア大学のステイグリッツ教授（ノーベル経済学賞）が、日本政府の国際金融経済分析会合に出席し、安倍首相に意見を述べた。翌日の新聞報道では、消費税再増税に同氏が反対したと書いてある。しかし新聞とは別のウェブでのニュースによると、ステイグリッツ

う。政府としては、7月の参院選、場合によっては衆参同時選挙に向けて消費税「再増税」を「再延期」するという選択肢を持ちたい。直近（5月末）の報道では、どうやら本当に再延期することになりそうだが、西欧の学者の意見は傾聴するというのが日本人の性（さが）で、その手段に使わ

連載  
第16回

## クルグマンの変節

教授の大半の発言はTPPに関するものであったらしい。それも、米国にとつてTPPへの参加はメリットがないというものである。この発言のほうは、ほとんど報道されていない。

ウェブの時代のよいところは、新聞が相手（政府、日銀）をおもんばかつて「大本堂発表」みたいな報道をしてもちゃんと是正される点である

れたステイグリッツ教授は、いい迷惑であろう。

### ○クルグマンはどう言っているか

大本堂発表みたいなものはほかにもあつて、日銀幹部は米国で現地のメディアには、日本の量的緩和はうまくいかなかったと言っているようであ

である。

●日本は潜在成長率（これについては後述）がマイナスである

●だからお金を借りる（借りて投資する）ことのインセンティブがない

●したがって、インフレ期待とこれに基づく投資は、生まれない

これもついでに言くと、このような状況では、大規模な財政出動（たとえば公共投資）によつて成長率を高めることができるが、日本はそうすべきではないとも書かれている。つまり、現在のクルグマンは日本についての処方箋を持たない。これまでの日本の量的緩和は「クルグマンが賛成している」ことが言わば「錦の御旗」だったのだが、この旗がなくなつてしまった。なくなつただけでなく、適切でなかったということになつてしまった。学者（私もそうだが）とは気楽な商売で、間違つていると思えばそう言えばよい。というより、そうしなければならぬ。政策当事者は、それでは困る。ハシゴを外されたような気分だろうと思う。

### ○潜在成長率の堂々めぐり

ここで、わかりにくいのは潜在成長率という概念である。定義としては「生産性の上昇率＋労働力の増加率」ということになっている。表のとおり、今世紀に入つて労働力は減少に転じ、潜在成長率はかろうじてプラスなのだが、2010年代になつて労働力は減少し続けており、クルグマンの言う「潜在成長率マイナス」の状態になつてい

るものと思われる。

戦後日本の高度経済成長、あるいは最近までの中国の成長は、主に生産性の上昇によるものである。でなければ、毎年2ケタ近い成長は実現できない。つまり重要なのは生産性の向上なのだが、この連載でも一度指摘したとおり（3月号である）、生産性の定義は「GDP÷就業人口」である。つまり、経済（GDP）が成長すれば生産性が上昇する。すでに読者は気づいていると思うが、これが意味するのは「経済が成長すると潜在成長率が上昇する」という、トートロジー、つまり「堂々めぐり」のような論理構造になつてのことなのである。ヒドいといえばヒドい話で、この堂々めぐりを抜け出すためには、何らかの経済

日本の実質 GDP の潜在成長率

|         | 労働生産性<br>上昇率 | 労働者数<br>増加率 | 潜在<br>成長率 |
|---------|--------------|-------------|-----------|
| 1970 年代 | 4.2          | 0.8         | 5.0       |
| 1980 年代 | 3.4          | 1.0         | 4.4       |
| 1990 年代 | 0.9          | 0.5         | 1.4       |
| 2000 年代 | 0.8          | -0.2        | 0.6       |

る。これも新聞には載らない。日銀のホームページには掲載されているが見ている人は限られる。では日銀はすすんでこの失敗を認めたのかというところではない。クルグマン教授（こちらにもノーベル経済学賞。昨年までプリンストン大学。現在はニューヨーク市立大学）が昨秋、自身のブログに「日本の量的緩和はうまくいかない」と書いたことが背景にある。つまり、日銀が「量的緩和はうまく行っている」と言うと、クルグマンに反論することになるので言えない。逃げ場のない状況を作られてしまったということなのだろう。

このブログはニューヨークタイムズ紙のサイト内にあるもので、タイトルは「日本についてふたたび考える」である。ではふたたび考えてどのような結論に至ったかというところ、インフレになつても経済は伸びないということである。

少し詳しく説明すると、かつてのクルグマン教授の見解は、大ざっぱに言えばつぎのようなものだった。

●日銀が量的緩和を行い、世の中に出回っているお金を増やすと、インフレ期待が高まる（もちろん、それで本当にインフレになれば言うことはない）

●量的緩和で金利が下がると、企業の設備投資や個人の住宅投資が増える

●結果として経済が成長する

加えて、経済学では、インフレかつ低金利だと人々は貯蓄せずに消費しようと考え（貯蓄してもインフレで目減りするからである）。このこともインフレ誘導を支持する。

では、同氏の現在の見解はというと次のとおり

成長手段を考えなければならない。その結果として経済が成長すれば、日本の潜在成長率も上がるのだが、経済が成長するのなら潜在だろが顕在だろが何でもよい、どうでもよいということになるはずである。そして残念ながら、金融政策は経済成長の手段・方法については何も語らないのである。

### ○日本の量的緩和は終わっている

実は、量的緩和という金融政策は、すでに終わっている。なぜかというと、日銀が国債を買い入れようと思つても、これまでに買いすぎてしまったので、国債がないからである。だから、日銀預け金（預けるのは銀行）の金利をマイナスにして、銀行が融資を拡大するように仕向けようとした。

4月号に書いたとおり、融資拡大と資産価格上昇の決め手は、不動産融資の規制を緩めることである。ところが、直近の経済誌の記事を見ると、金融庁と日銀は、むしろ規制を強めようとしている模様である。銀行はカネ余りで融資を拡大したいが、不動産以外に貸出先がない。だから貸出全体に占める不動産の割合が高まるのだが、これは融資の健全性からみて不適当だと判断しているようだ。これまで欧州でマイナス金利を導入した国では地価が上昇している。日本では、政策がこれを阻もうとしているのである。いつものことと言えばそれまでだが、政府が全体として何をしたいのか、理解に苦しむのは私だけではないと思う。