

## デフレ脱却の論点

平成 25 年 2 月 5 日

伊藤 元重

### 1. 表面的な議論に踊らされるな

デフレは日本経済を衰弱させてきた構造的な問題である。物価や賃金などデフレに直接かかわる現象だけでなく、より深くにある雇用、投資、産業活力など、経済全体の動きに注目する必要がある。

### 2. デフレはなぜ問題なのか：二つの論点

(1) デフレの下で日本経済の劣化が続いている

(2) デフレ状態を続けていたら、どこかで日本経済は折れてしまう

上の二つの点について少し説明したい。

- 10 年以上続くデフレの下で、消費者も企業も守りに入り貯蓄を積み上げている。だから景気は悪いのだが、膨大な貯蓄資金が金融市場に流れ込み続けている。その資金の大半が国債購入に回っている。つまり国民の貴重な貯蓄資金が借金の穴埋めに使われている。
- 将来に対して投資をしない国は衰退する。投資にはいろいろなものがある。企業の設備投資、公共投資、教育投資、研究開発や科学技術への投資、若者の雇用機会を増やすことで技能を蓄積してもらうこと、海外投資、育児にもっと金を使うこと、様々な投資がある。国民の貴重な貯蓄がこうした投資にむすびついて、初めて明るい未来の絵が描ける。日本はそうっていない。
- デフレ的な状況が 10 年以上続くことで、物価も賃金も下がり、雇用も劣化し、そして税収も縮小を続けている。景気は悪いが社会は安定しているように見えるが、その中で公的債務が不気味な拡大を続けている。この状況が今後も続けば、財政リスク（国債暴落リスク）はますます高くなってしまふ。この負の連鎖を一刻も早く断ち切ることが重要。

### 3. デフレ脱却の道筋

(1) デフレ脱却のチャンス

世界経済はリスクオフからリスクオンに変わりつつある。円安、ユーロ高、ウォン高、日米独の長期金利上昇、主要国の株価上昇などの動きだ。デフレ脱却の好機が来た。

## (2) デフレの連鎖を断ち切る

- ・ 経済に深く定着してしまったデフレマインドを払拭するのは容易ではない。だからこそ、三本の矢をフル活用してスタートダッシュをかけることが重要だ。そして必要に応じて二の矢、三の矢を放つ準備が必要。次々に政策の手数を出していく。議論も大切だが、少しでも具体的な政策を打ち出していく。国民が変化を実感できなくてはいけない。
- ・ 2%の物価目標（ターゲット）を設定したということは、将来にわたって物価が十分に上がるまで金融緩和の手綱を緩めないというコミットメントをしたこと（未来との約束）。過度な緩和で物価が異常に高騰することを危惧する声もあるが、物価目標を設けたということは、過度なインフレにも防衛線を張ったということだ。

## 4. デフレ脱却の最終的な鍵は民間の支出が拡大すること

- ・ マクロ経済をみると、世の中には資金は十分に供給されている。問題はそれを投資に回す企業が少ないことだ。企業がリスクをはって投資を積極的に行う環境を整備するのが成長戦略の基本である。
- ・ 成長戦略のマクロ経済的な意味を諮問会議でも議論する必要がある。

## 5. よいインフレ、悪いインフレ

- ・ デフレ脱却の中で、雇用、家計所得、企業収益、設備投資、財政収支などの動きを慎重に検証していく必要がある。急速な長期金利上昇（国債暴落）、実体経済の回復がない中での物価の高騰、円の暴落（異常な所までの円安）、資産バブルの発生などについては監視が必要だ。
- ・ 財政リスクを最小限にしながらデフレ脱却を目指すためには、中長期の財政健全化の道筋をきちっと示すことが重要となる。その本丸は社会保障改革である。
- ・ 足下で財政刺激策をとることが財政問題を深刻化するという誤った議論がある。日本の財政健全化は1,000兆円の債務にどう対応するのか、そしてその後の社会保障費をどうカバーするのかということであり、5兆円、10兆円という当面の財政刺激策の財政負担の問題とは分けて考える必要がある。

(以上)

## デフレの問題点

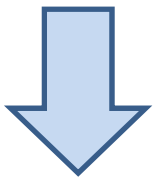
デフレは、物価・賃金の低下というだけではなく、雇用、投資、産業活力など、日本経済全体を衰弱させてきた構造的な問題

### ①続く日本経済の「劣化」

⇒ 生活や企業を守るため消費や投資を削って積み上げている貯蓄が、借金の穴埋め（国債購入）に使われている。将来に対して投資をしない国は衰退する。

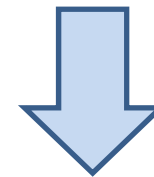
### ②断ち切れない負の連鎖（物価・賃金の低下⇒雇用・投資等の劣化⇒財政悪化）

⇒ 日本経済の劣化が続く中、税収も縮小を続け、財政リスク（国債暴落リスク）がますます高くなってしまう。



## デフレ脱却の道筋

～世界経済をみれば、今が、デフレ脱却の好機～



- ① 「三本の矢」をフル活用し、深く定着したデフレマインドを払拭
- ② 2%の物価目標は、将来にわたる金融緩和のコミットメント（未来への約束）であり、また、過度なインフレへの防衛線
- ③ 成長戦略を実現し、企業がリスクを取って投資を行える環境を整備
- ④ 中長期の財政健全化の道筋を示し、財政リスクを最小限化（そのための本丸は社会保障改革）

# デフレ脱却に向けた政策効果のフローチャート ～カギとなる経済のメカニズムとポイント～

