

金融政策の長期的な影響：ディスカッション 神戸大学名誉教授 井川一宏

概要：

アベノミクスは3つの経済政策の総合であるが、基本は金融緩和政策である。金融政策が短期的に実物経済の活性化をもたらすことは、周知のところである。政府と金融当局が経済を刺激するという将来に対するシグナルと資金繰りがそれまでよりも容易になることで、経済行動も変化する。将来に対する経済予想が変わらなければ、そして実際に資金繰りのコストが変わらなければ、また変わっても経済行動に影響しなければ、金融政策は短期的にも効果は期待できない。アベノミクスは短期的には効果を示したようである。

金融政策が長期的に実物経済に影響するかどうかについては、理論的説明はなされていない。もし実物経済に対して確かな効果を持つならば、ある意味で大変なことである。実物経済に好ましい効果をもたらすとすると、金融緩和は持続すればよいことになる。受け入れられている考え方は、いつまでも好ましい効果を持つことはありえない、というものである。金融緩和の程度を強めると、インフレーションとなり、それが高じると貨幣経済は混乱に陥るので、これは避けなければならない。

持続すると好ましくない効果をもたらされるならば、好ましくない効果が出る前に、どこかで政策を止めなければならない。金融緩和政策を転換すると、短期的に経済に逆の展開が生じて、当初の政策目的が達成されないばかりか、場合によっては大きな不況を伴うことになる。金融引き締めシグナルと同時に、不況を回避するシグナルを同時に出さなければならない。アメリカがなかなか金利を引き上げることができないのは、この難しさを示している。

金融政策が長期的には実物経済に影響しないとされるモデルが受け入れられている背景には、影響するとした場合のモデル化が困難でとその解明が複雑であることが考えられる。経済学は、容易に解明できるモデル化を好んで受け入れるようであり、貨幣数量説の世界観が形成される。詰将棋・詰碁が経済のモデル化である。答えのないモデル化は受け入れられていないようである。金融政策の長期的な効果について、閉鎖経済であってもしっかりしたことが言えないうえに、開放経済では金融政策のゲーム、為替レートによる国際的な相互依存の複雑化が存在する。容易に解明できる形でのモデル化は、貨幣数量説の国際版である購買力平価説であり、長期的には成立するとモデル化されることが多い。

貨幣数量説や購買力平価説は、多少幅広く解釈できるように拡張されることもあるが、いずれも容易に解明できるモデル化のために必要な設定であり、説そのものが正しいことを示すのは難しい。貨幣が実物から離れて、紙幣や通帳の中の数字で成立している状況の中で、貨幣数量と物価を安定した関係で示すことは容易ではない。アベノミクスがどのような結果をもたらすか、金融政策が長期的にどのような影響をもたらすかは、興味ある実験ではあるが、容易に解けるモデル化のための設定は、簡単には変わらないと考える。