

〈要約〉

リフレ論の骨格とその帰結—リスクに満ちた実験

The Case against "Abenomics"

小 西 一 雄
Kazuo Konishi

本論文は、アベノミクスの第一の矢といわれる黒田日銀総裁のもとでの「異次元の金融緩和政策」、およびその理論的背景となっている「リフレ論」について批判的に検討している。これら政策の推進者であるリフレ論者は、2%のインフレターゲットにもとづく巨額な長期国債買い入れによる「異次元の金融緩和政策」は欧米、とくにアメリカですでに実施されている政策の日本版である、という。これに対して、本論文では第一に、欧米の政策と今回の日銀の政策は似て非なるものであることを指摘している。第二に、日銀がいかにベースマネーを供給しても、それが市中銀行貸出を増加させマネーストックを増大させる、というような効果は期待できないことを、実証的に明らかにしている。第三に、現在アベノミクスの成功としていわれる円安、株高は、国際的投機マネーの動きがもたらした浮動的な現象であることを指摘している。第四に、予想インフレ率を上昇させ、予想実質金利をさらに低下させるというリフレ論者の期待がかりに実現したとしても、そのことは実体経済における設備投資の拡大にはつながらないことを、2002年以降の日本経済の経験を踏まえて指摘している。第五に、異次元の長期国債買い入れを継続する結果、近い将来日銀のバランスシートは硬直化し、金融政策は身動きのとれない状態となる可能性が高いこと、そのもとで財政危機がかえって進行する可能性が高いことを警告している。世上、「異次元の金融緩和政策」への批判としては、「出口戦略」の困難を指摘するものが多い。それ自体は間違いではないが、「出口戦略」とは金融政策が所期の目的を達した後の問題点の指摘である。本論文で指摘したのは、現在の政策がそもそも所期の目的を達せられないということ、そして結果として大きな負の副作用をもたらすことになるということである。