

〈要約〉

## リフレ論の検証—リフレ論の骨格とその帰結（続き）

### The Case against “Abenomics” (Sequel)

小 西 一 雄  
Kazuo Konishi

2013年4月4日の異次元の金融緩和政策の導入から2年が過ぎようとしている。本稿はこの間の経緯を振り返りながら、異次元の金融緩和政策を支えるリフレ論が現実の検証に耐えうるものではなかったことを論じている。論旨は次のとおりである。

①現在でもリフレ派の政策はケインズ主義の一種であるとする論者がいるが、リフレ派の政策の原点は現代貨幣数量説（マネタリズム）である。ただリフレ論にはマネタリストの政策とは異なる特徴的な論点がある。それが「金融政策のレジーム転換」によるデフレマインドの払拭、予想インフレ率上昇の実現という考え方である。②この政策は資産市場（証券市場、為替市場、不動産市場）の投資家の心理に働きかける点では「成功」した。しかし資産市場の変化を実物経済の変化に転化することには失敗している。長期にわたる売上高の低迷とそれを受けての設備投資の低迷という経済の基調はまったく変化していないどころか、悪化さえしている。消費税増税はこの停滞基調のなかでの振幅を作りだしたに過ぎない。③しかしマインド転換を促す政策をとる以上、政府も日銀も悲観的な発言をすることはできないし、マインドに水をささないように追加緩和策を繰り返さざるをえなくなる。2014年10月31日の「追加緩和策」はその第一歩である。また景況判断においては政策当局者による「大本営発表」的な発言が続くことになる。④安倍内閣が登場した2012年12月は景気基準日付で第16循環が始まった月、つまり景気循環で景気拡大期に入った時期であった。したがって、2013年に一定の景気拡大がみられたことは不思議ではない。しかしアベノミクスの政策効果が現われる肝心の2014年度は内閣府の見通しでさえ実質成長率はマイナス0.5%であり、すでに軽微なスタグフレーション状態に入っている。戦後の景気循環で最短の景気拡張期間は22カ月であったが、現在の景気後退はこの最短記録を更新する可能性すらある。⑤リフレ政策は実物経済の拡大に失敗しただけでなく、いくつかの負の副産物を生みだしている。金融資本市場の機能マヒ、行き過ぎた円安によるディマンドプルインフレの進行、マネタイゼーションによる一時的な国債市場の暴落と急性的な円安の危機の可能性、および長期にわたる財政危機の深化と日銀のバランスシートの悪化、などがそれである。

アベノミクスの失敗は、成長神話、トリクルダウン神話にもとづく従来の経済政策全般の失敗をも意味している。