

浅子和美

『マクロ安定化政策と日本経済』

岩波書店 2000.12 xiv+256 ページ

本書は、マクロ経済理論、マクロ経済政策論、日本経済論の分野で多数の業績をあげている著者が、その幅広い研究の中から、特にマクロ経済政策の理論的考察と日本経済における検証にしばって1冊の著作にまとめたものである。

本書は、「マクロ経済学の系譜と日本経済の構造」、「政策目標・政策手段と最適政策」、「日本のマクロ安定化政策」と大きく3つのパートで構成されているが、ここでは、①マクロ経済政策論の背景となるマクロ経済理論の進展とティンバーゲン定理やマンデル定理など経済政策論の基本を整理した部分(第1章、第4章)、②日本のマクロ経済政策を回顧する部分(第3章、第9章)、③金融政策の理論と実証分析(第5章、第6章、第7章)、④財政政策に関する実証分析(第2章、第8章)に分けて解説したい。

まず①の部分は、ケインジアンとマネタリスト以来の経済政策論に関する対立点が手際良く解説されている。このサーベイを通して窺われる著者の経済政策観は、合理的期待革命によるマクロ理論の進展とその成果を認めつつも、必ずしもその主要な結論である裁量的経済政策の無効性を肯定するまでには至らず、現実的には積極的政策介入の必要性があることを認めている。この姿勢は、他の章の分析においても貫かれている。

著者は、第1章でも単にマクロ経済政策論の対立の系譜だけではなく、それが日米の経済政策とどのような関わりもってきたかということに触れている。②に該当する章では、それが日本の実際の経済政策に則して一層詳しく述べられている。この部分で、特に著者の独創が見られるわけではないが、戦後12回にわたる景気循環を踏まえ、その節目、節目で実施されてきた経済対策や金融政策を克明に記している。

そして③では、金融政策の中でもその政策ルール

に焦点があてられている。この部分は、本書の中でも最も独創性が高い研究として評価できる。著者は、まず第5章、第6章で理論的なモデルを使って、貨幣の非超中立性の条件や短期的には積極的な政策介入が望ましい条件を導出する。そして第7章では、先見的な政策ルールを仮定せず、観察された公定歩合の変動データから、その背後にある政策意図を汲み取ろうとする試みを行う。この分析を通して、金融政策の変更の背景としてはGNPの変化が最も大きな要因となっていることが確認されている。

一方財政政策は、二つの方法によって分析されている。一つは、標準的な総需要関数と総供給関数を定式化し、この連立方程式から財政政策の乗数を計測する分析である(第2章)。いま一つは、DP(ダイナミック・パターン)法という、各期における財政政策の発動からGNPの効果が表れるまでのラグを、現実のデータから観察することによって、最も適切なラグ・パターンを見出す方法を使って、財政政策の波及効果を計測した分析である(第8章)。前者の分析では、最近期になって、乗数効果の低下が生じていたことが見出され、後者の分析では、ラグ・パターンが景気循環や公共投資の規模に依存していることが確認できる。

本書を読んで教えられることは、著者が1980年代から第1線の経済学者として分析に携わってきたことから、マクロ経済理論やマクロ経済政策論の系譜を長期的かつ広角的な視点から把握しているという点である。1990年代の経済成長論、生産性分析、フィリップス曲線などへの関心は、ある意味では1960年代から70年代にかけての経済学者の関心と重複している。しかし最近の分析では、ときとして過去の研究過程やそれに伴う議論が抜け落ちていることがある。過去の議論を踏まえた厚みのある分析を行う上で、本書で述べられたマクロ経済学の系譜は貴重である。

それと同様に、日本の財政・金融政策の経緯についても、著者は1970年代から現在まで丹念な調査を行っている。現在経済政策に関心を持つ学者の多くは、1990年代からの所謂「失われた10年」に焦点を絞っている。この時期は、財政・金融政策とも後手に回り、十分な効果を発揮できなかったと評価されているが、より長い時期を見ることによって、財

政・金融政策の有効性や限界を異なった視点から眺めることができる。

また米国の政策についても、90年代後半のITブームの源流が、レーガン政権下の規制緩和にあるという見方に対し、ソ連の崩壊による「平和の配当」が寄与しているという見解は、現在テロリストとの長期的な戦いが予想される米国の今後を占う上で示唆的である。その意味で本書は、日米の経済政策史ともいべき側面を有している。

ただこうした本書の経済政策に関する長期的・広角的な視野は、逆に本書を読んで物足りないと感じる点にもつながっている。それは金融政策の議論について特徴的である。本書の金融政策に関する議論の中心は、景気循環を安定化させる最適な金融政策ルールまたは金融政策の目標にある。これは現在の金融政策論における中心課題とも言えるが、著者の原論文が書かれた時期から相当の時間が経過していることもあって、過去の政策論議に比べて最近の議論に触れたスペースが少ないのである。すでに金融政策のルールは、単純な $k\%$ ルールではなく、TaylorルールやMaCullumルールの妥当性に関心が移っており、しかもそれが民間の合理的期待を前提としてダイナミックに整合的な形で実施することができるか否かが研究対象となっている。その意味では、第2章の総需要、総供給曲線を使ったマクロモデルに、上記の政策反応関数を加えた分析があってもよかったのではないかと思う。

勿論、こうした批判に対する著者の答は、第7章のように理論的な政策ルールを仮定するのではなく、日々の政策の中から日本銀行の政策意図や政策目標を読み取るという分析姿勢にあるのかもしれない。確かに第7章の分析は非常に独創的で、今後の政策論議にとっても貴重な分析といえよう。しかし、すでに1980年代の後半から日本銀行は、政策のツールを公定歩合から日々のインターバンク市場操作へと変更している。また最近では、日本銀行の当座預金残高や国債の買い切りオペも量的緩和の目標となっている。このように多様化する政策手段のもとで、この分析がどのような結果を示すかが今後の課題となろう。またこの分析で、金融政策が比較的成功したと思われる時期の政策目標を取り出し、Taylorルールの日本版のようなルールを見出すことができ

るなら、こうした分析の評価は一層高まるだろう。

一方財政政策については、統計的に何を財政支出と捉えているかについて統一性がない点が疑問点として残る。具体的には、第2章では、財政対民間収支の中から、第8章では国民経済計算ベースの財政支出(または公共事業費)を財政政策の変数としている。しかし、前者は用地費を含み、後者はそれを控除している。このため、前者を利用した分析において、1980年代後半から乗数効果が低下したという結論は、当該時期における用地費の高騰が影響している可能性が強い。用地費を含まない国民経済計算ベースでの乗数効果も調べるべきであろう。

また第8章については、財政政策のラグについては、考慮されているものの、タイミングの問題が意識されていない点に課題が残る。すなわち、著者の分析では景気の拡大期に財政政策のラグが短期化し、景気後退期にはラグが長期化する。しかし景気の拡大期における財政政策というのは、景気を過熱化させるだけで、景気安定化政策とはいえない。例えば1987年の5月における緊急経済対策は、前年の12月から景気回復期へと入ってからの財政政策であることから、バブルを加速させたという批判がある。こうした財政政策と景気低迷期における財政政策を同等に扱って乗数効果を比較することには疑問を感じる。

ところで、第8章の分析では、1990年代に入って財政政策の波及効果が長期化しているという結論を下している。そのように考えると、1997年からの財政構造改革による一時的な財政規模の縮小は、同時期の景気悪化の原因とは考えられないのであろうか。それとも財政拡大政策と財政緊縮政策とでは、経済に与える効果について非対称性があるのだろうか。分析が1997年までなので実証的には確認できないが、興味深い問題ではないだろうか。

本書の読者は、経済学の専門家、政策実務者、経済学を専門とする大学院生であると思われる。そのように考えると、本書に残された課題は、読者、特に若い研究者が挑戦すべき課題であるといえよう。

ここ数年日本経済の低迷が深刻化するに至って、経済政策論議はかつてなく活発化している。しかし、こうした議論の中には、実証的な裏づけの無いケースもあり、そのことが、近年の政策論議や実際の経

済政策において、あるときは社会資本整備に注力し、あるときは財政支出を抑制するなど、一貫性を欠く原因となっている。その意味で、本書のような歴史的経緯を踏まえ、実証分析によって経済政策の効果を理解しようとする姿勢から一過性に終らない経済政策論が期待される。

[宮川 努]