

## デフレーション下の経済政策

永井四郎

麗澤大学 経済社会総合研究センター

平成 16 年 3 月 1 日

RIPES 経済社会総合研究センター  
麗澤大学

〒277-8686 千葉県柏市光ヶ丘2-1-1  
TEL:04-7173-3761/FAX:04-7173-3767

*Reitaku Institute of Political Economics and Social Studies*

# デフレーション下の経済政策

永井 四郎

## 目次

はじめに

[I] 長期波動のメカニズム	1
(1) 過剰投資説と過少消費説	1
(2) 篠原仮説と貨幣の魔性	2
(3) 長期波動のメカニズム	3
[II] デフレーション下の経済政策	8
(1) 平成デフレーションの要因	8
(2) 設備投資循環と技術革新	9
(3) 新たなデフレ政策の必要性	14

## はじめに

91年春以来、日本経済の不況は長期化し、明確な脱出の道を見出せないまま現在に至っている。大型バブルの崩壊に伴って発生したデフレーション現象である。

本稿では、まず景気後退の2大説および篠原仮説や Mensch-Freeman 論争の検討を通して、長期波動のメカニズムを再考する。次に平成デフレーションの要因を探ることによって、それへの有効な対応策となりうる具体的な方法を提言したい。

### [I] 長期波動のメカニズム

#### (1) 過剰投資説と過少消費説

景気後退の説明としては、一般に過剰投資説と過少消費説があげられる。いま貿易および政府活動を含まないケインズ・モデルで考えれば、過剰投資説は、貯蓄に対する投資の過剰が景気後退の要因とみなす立場である。この場合貯蓄の不足分は、貨幣供給の増加によって補充されなければならない。もしそれが過度になされれば、株や土地の価格を急騰させる結果となる。ここで人々がキャピタル・ゲインを求めて暴走すれば、いずれ度を越えたバブルが形成され、その崩壊とともに景気は一挙に後退する。このように過剰投資説は、投機的過熱（過剰需要）を景気後退の要因とみなす。

それに対して過少消費説は、投資に対する貯蓄過剰の状況が景気後退をもたらすとす

る立場である。これには視点を需要面と供給面におくものことがある。前者は、所得分配の不平等化の拡大が消費性向を低下せしめ、過少消費を招くとする。一方後者は、持続的純投資による生産能力の増大が、需要増加を上回ることによって景気後退を引起こすというものである。すなわち景気後退の引金は、過少消費説では供給力の超過であり、過剰投資説では過度なバブルの形成である。

セイ法則に代表される古典派経済理論では、明らかに過少消費説は否定される。供給力の超過、換言すれば過剰生産は、完全雇用モデルを前提とする古典派理論では起こりえないと考えられていたからである。ケインズの有効需要の原理によって、はじめて過剰生産の可能性が明確化されるに至ったのである。

## (2) 篠原仮説と貨幣の魔性

篠原三代平教授は、デフレ的悪循環ないし長期不況は、先行する大型バブルの因果的帰結として発生するものであり、それは正に歴史的経験則であると明言する<sup>(注1)</sup>。戦争がもたらす過剰流動性が引金となって形成された大型バブルは、100年前のナポレオン戦争後や第1次大戦後の大不況移行過程で見られた。さらにアメリカでは南北戦争後にも発生している。今回の日本の大型バブルの形成と崩壊は、戦後のはじめての経験であり、プラザ合意以後の円の上昇（1ドル240円から120円への上昇）に対応した大幅な金融緩和がきっかけとなっている。篠原教授は、そうした大型バブルを短・中期の循環現象として見るのではなく、長期波動現象の一環として捉える。平成不況がバブル崩壊に伴う在庫調整、設備・建設ストック調整の過程であると同時にコンドラチェフ長波の下降過程を含んだ、いわゆる異種サイクルの交錯よりなることに長期化している根本理由がある。これが平成不況に対する教授の一貫した見解であり、そこに至った理論的根拠は以下の2点にあると考えられる。

第1は、プラス・サム、ゼロ・サム、グローバル・アジャストメントが順にワンセットになって長波が終わるという仮説である。プラス・サムの局面では、財政支出が増えてもクラウディング・アウトは起こらず、有効需要が増加しても技術革新と投資ブームによって供給力が増大し、物価上昇を抑える。ゼロ・サム近似の局面では、資源エネルギー制約の経済に与える影響が露呈する。例えば財政赤字が過度に増加すると金利が上昇し、投資・GDP比率を低下させたり、金融緩和の行過ぎが資産インフレを助長させるといった現象が発生するのである。グローバル・アジャストメントの局面に入ると、国際資本移動が活発化する。主要国の財政赤字の増大が世界を資本不足地域と資本過剰地域に分裂させるからである。大量の国際資本移動が起これば、国内的には大型バブルの形成を促進させる。経済が資源エネルギーの壁にまで到達し、その天井でスケールの

---

(注1) 篠原[5]P.45

大きい超過需要を引起すからである。この意味では、長波は制約循環と見ることができる。完全雇用を天井とする制約循環が10年程度を周期とする中波を示すのに対して、資源エネルギー制約を天井とする循環は50～60年周期の長波を示す。篠原教授は、日本の高度成長時代はプラス・サム局面、70年代の世界経済はゼロ・サム局面、そして80年代からがグローバル・アジャストメントの局面であると述べている<sup>(注2)</sup>。

第2の理論的根拠は、教授の貨幣に対する見解の独自性に見出される。貨幣ヴェール観に立つ古典派および貨幣の中立性を主張するマネタリストに対して、ケインズ理論では貨幣は非中立的な存在として扱われる。すなわち現在と将来をつなぐパイプは人々の予想であり、流動性選好理論が示すように、予想の動きによって人々のポートフォリオが定まるというのがケインズ理論の大きな柱をなしているからである。このように予想に基づいて投資、消費、証券購入および貨幣保有がなされるような動的過程では、貨幣は非中立的であるとみなされる。

貨幣供給の増加は、活発に技術革新が行われているような成長期では物価の上昇を引起すことなく、むしろ成長促進要因としての機能を果たす。しかし技術革新が停滞し、過剰流動性が過度に累積した経済では、バブルの形成が不可避的となる。篠原教授は、それは貨幣が「魔性」を有しているからであり、貨幣の魔性が人々を狂わせ、バブルの誘因になるという<sup>(注3)</sup>。資産価格の急騰、その後生ずる反動的な低落は実体経済に破滅的な衝撃を与えるのである。バブルが大きければ大きいほど、その衝撃は大きくなる。しかも大型バブルの歴史は、50～60年を周期に止まることなく繰返される。したがって大型バブルと国際資本移動は、コンドラチェフ長期波動の随伴現象であり、平成不況をその点の考察なくして議論することはナンセンスである<sup>(注4)</sup>という主張が生まれるのである。

### (3) 長期波動のメカニズム

第2次大戦後の世界経済は、戦前のような大恐慌を経験することなく今日に至っている。それは財政・金融政策を適切に運営した結果であると考えられる。このことから景気循環の分析が軽視され、ケインズ主義への傾倒が顕著となった。他方マネタリストや合理的期待形成学派によってケインズ政策への批判が投げかけられたものの、現実的には依然として政策発動の必要性を否定できない。

こうした状況の下で、日本経済は大型バブルの形成、崩壊そしてその後の不況を経験している。しかも戦後最大級の財政・金融発動によっても改善が見られないままである。

---

(注2) 篠原[5]P.61

(注3) 篠原[5]PP.33-34

(注4) 篠原[5]P.62

循環は成長からの偏差に過ぎないとする循環軽視の考え方は最早説得力を失い、むしろ長波を大型バブルとデフレーションの長期的交代とする篠原仮説が浮上してくるのである。

ここでは基本的に篠原仮説を前提としつつ、しかし篠原教授とは異なる視点から長期波動のメカニズムを検討してみたい。篠原仮説の特徴は、過剰投資説に立脚していること、次に貨幣を非中立的ないし魔性を有するものとみなすところにある。しかしながら本当に「貨幣には魔性がある」のであろうか。この点に関して、L.C.Thurowの次の叙述は興味深い<sup>(注5)</sup>。

金融危機を分析する際に問題にしなければならないのは、「なぜ、相場が暴落したか」ではなく、「なぜ、そんな途方もない水準まで相場が上昇したか」である。……(略)……

賢いはずの人間がなぜ、これほど愚かなことをするのか。それは、欲があるからだ。わかっているが、やめられない。バブルが発生すると、上げ相場に乗って、短期間のうちに大儲けできる。値段が高すぎ、やがては反落するとわかっているが、やめられない。それでも相場に飛び込むのは、自分だけは売り逃げできているからだ。……(略)……

しかし、ピークのタイミングを正確に予測することは誰にもできない。あとから振り返っても、あのときなぜバブルが破裂したのかは、よくわからない。……(略)……相場が下がりをはじめ前に逃げ出す人もいるが、大半の人は逃げ遅れる。誰の目にも最後が明らかになったとき、売りが殺到し、逃げ出す前に相場は急落する。こうしたバブルが終わるたびに、みんな声をそろえて、こんなことは二度と起こらないと言う。しかし、必ずまた起こる。

貨幣は実体経済においてきわめて重要な機能を有する存在であるが、それ自身魔性を宿しているものではない。人間の欲望が貨幣を魔性化させるのである。Thurowの指摘はその点を明確に突いているように思われる。

古典派貨幣数量説によれば、貨幣供給の変化は物価水準を変動させるのみであり、実物部門には何の影響も及ぼさない。このとき貨幣は、実体経済に対して中立的であるといわれる。また完全雇用を前提とする労働市場モデルにおいては、人々は実質賃金率によって行動するものとみなされる。それに対してケインズの労働市場モデルでは、縦軸に貨幣賃金率がとられ、労働者の貨幣的錯覚といった人間の感性にかかわる要素が取扱われる仕組みになっている。すなわち古典派やマネタリスト、さらに合理的期待形成学派においては、人間の欲望(感性)の動きが反映されないモデルになっているのに対して、ケインズ理論ではその動きが取込まれるようにモデル・ビルディングがなされているということができよう。

---

(注5) L.C.Thurow[7] 邦訳 P.286

「貨幣は魔性を宿す」という見方と「人間の欲望が貨幣を魔性化させる」という見解の相違は何であろうか。前者によれば、バブル形成期には貨幣の魔性が現れ、貨幣が成長促進要因となる経済では魔性は現れないという解釈が成立つ。しかしこの解釈では「魔性出沒」の基準が曖昧である。一方後者の観点に立てば、人間の貨幣に対する「誤った」欲望が集団的に起こった場合、過度のバブルが形成されるという説明が可能となる。誤った欲望であるかどうかは、次の聖句が一つの判断基準を与えるであろう<sup>(注6)</sup>。

私たちは何一つこの世に持って来なかったし、また何一つ持って出ることもできません。

衣食があれば、それで満足すべきです。

金持ちになりたがる人たちは、誘惑とわなと、また人を滅びと破滅に投げ入れる、愚かで、有害な多くの欲とに陥ります。

金銭を愛することが、あらゆる悪の根だからです。ある人たちは、金を追い求めたために、信仰から迷い出て、非常な苦痛をもって自分を刺し通しました。

欲望がすべて誤っている訳ではなく、「自分を刺し通す」結果に陥る可能性のある欲望が誤っているのである。金銭を欲することと、それを愛することは別である。前者はそれ自体決して有害な欲ではない。実際このような信仰に基づく貨幣観に立って経済生活を営んでいる人々がいるのであって、そのような人々の行動によって貨幣は魔性化されないのである。貨幣の持つ機能を人間が有効に用い、自らを刺し通すことになりかねない誤った欲望に身を任せない限り、大型バブルは発生しない。しかし篠原教授や Thurow が指摘するように、現実には必ずバブルは発生するのである<sup>(注7)</sup>。

大型バブルの崩壊によって、巨額な富が個人や企業から消滅するのであるから、消費と投資が冷えきるのは当然である。この冷えきった需要を喚起する力は何か。G.Mensch

---

(注6) 『新改訳聖書』[6] 「テモテへの手紙 第一」6章7～10節

(注7) 以上のことは、理論と現実との関わりを考える際の重要な材料をわれわれに提供しているように思える。かつてマネタリストを代表する M.Friedman が、1930年代の大不況の契機を貨幣供給の相次ぐ下落として説明した点に関して、篠原教授は「彼の理論的立場と実証分析における解釈との間にはとんでもないギャップがある」(篠原[5]P33)と批判している。マネタリストのモデルは、人間行動を合理的なもののみなし、人々の感性の動きを捨象している。理論と実証結果についての Friedman の説明にギャップが生じた理由は、まさにその点にあるように思われる。このことは Friedman 自身「理論は、われわれが“事実”を読みとる仕方なのであり、理論がなければ“事実”を読みとることはできないのである」(M.Friedman[2]邦訳 P35)と述べているところからも推察される。

は、長期波動と技術革新の関係に着目し、次のように議論する<sup>(注8)</sup>。停滞をもたらす本質的要因は、技術改善の可能性が枯渇することで、それが需要の飽和を促進させ、投資への刺激を止める。収縮期においては、企業はプロセス開発や新製品開発に進んで取り組むという。それらの成果が結実するには相当の時間を必要とするが、一旦開発が採算ベースにのれば急速な拡張が期待されるからである。Mensch 理論の特徴は、不況の最底部で技術革新が集団化するという点にある。このことは、不況下では発明から実用までの期間が短縮され、技術革新を集団的に発生させる効果をもたらされることを示している。その結果新市場や収益率の高い投資機会が生まれ、好況への糸口となる。一方拡張期では、既存の生産プロセスや製品の単純な改良に止まる傾向にあるが、需要の増大によって企業は高収益をあげることができる。このように Mensch は長期波動の要因を一貫して技術革新で説明しようとする。

Freeman, Clark および Soete らは、技術革新そのものは単体でしか存在しえず、経済の情勢にそれほどの影響力を及ぼさないとして、Mensch の論点を否定する<sup>(注9)</sup>。新製品やプロセス技術は、経済に全般的に採用されたときはじめてインパクトを与えるのであって、技術革新そのものは景気転換の要因にはならないというのである。すなわち長期循環の好況転換への起動力は、Mensch が主張するような革新集団化ではなく、新技術の普及過程の集団化である。Freeman らはこれを「新技術システム」とよび、ある種の先端技術から創造され、産業間の技術移転を集積させるようなプロセスを具備するものと考えた。彼らは 1950~60 年代の好況期に、新技術システムの機能を果たした技術として、合成素材の技術と第一世代エレクトロニクス技術をあげている。

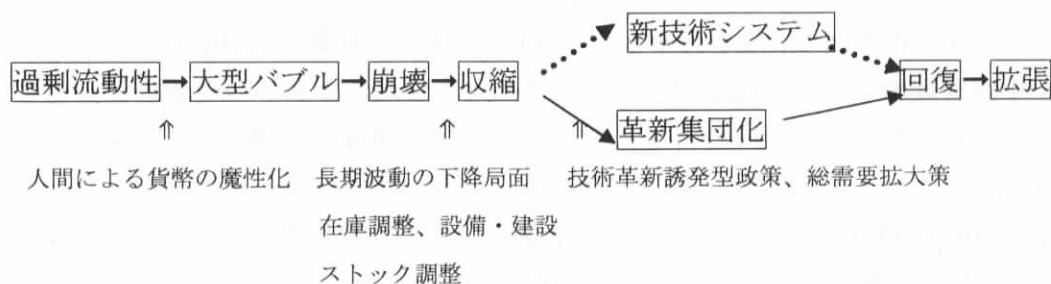
Mensch・Freeman 論争は、その後の展開で Freeman らの見解に一般的支持が集まる形で決着したように見える。しかしながらわれわれは、Freeman らの議論には重大な視点が見落とされていることを指摘したい。新技術システムは、多数の異なった製品やプロセスを一般化させ、それらがさまざまな産業に浸透し、各産業の発展に寄与する役割を担うものと考えられている。多数の産業に影響を及ぼすような新技術普及の集団化現象が 60 年代に生じ、景気転換の要因となったことに疑問の余地はない。しかし Freeman らやその後の研究者たちに欠落している視点は、新技術システムの役割を担う技術の供給面の認識である。特に現代経済では、技術の高度化と陳腐化の速度が急激に速まっている。そうした状況下で、普及の集団化をもたらすような新技術の開発機会は著しく制約されてこよう。技術も通常の財と同様生産要素を用いて生産されるものであり、この分野については、規模に関して収穫逓減が働くものと考えられる。ただしこの場合の収穫とは、産出された技術の有する経済的価値を指す。

---

(注8) G.Mensch[3]

(注9) Freeman, Christopher, Clark, John & Soete[1]

Freeman らの見解を受入れるとすれば、例えば現代経済ではエネルギー関連の新技術システムということになりそうだが、そのような空想的技術の出現を契機として長期波動の転換点になるというわけにはいかないのである。だからといって、Mensch 理論がそのまま支持されることにはならないが、筆者は Mensch 理論の中に景気転換の鍵が潜んでいるものと考えている。不況期において、企業は突破口を新製品開発やコスト削減技術に求めようとするという Mensch の仮説はあながち無視できないのである。Freeman らは技術革新は単体でしか存在しないというが、革新も生産要素を用いた生産活動の結果として生ずるものである限り、「小さな」技術<sup>(注10)</sup>の開発活動が集団的に発生すれば、経済全体として景気拡大の起動力となりうるはずである。大型バブル崩壊後、ある一定期間を経れば、企業家がそのような意欲を持つ可能性は十分ありうる。もしそうした兆候が企業家に見られないのであれば、そのような活動を刺激する政策がとられるべきである。もちろん同時に財政・金融政策の発動が不可欠である。本稿ではそうした視点に立って、日本経済の長期化するデフレーションへの具体的対応策を検討する。以上におけるわれわれの議論を要約すれば、図一1のようになる。



図一1 長期波動のメカニズム

(注10) 予想経済価値が低い技術。



## 〔Ⅱ〕 デフレーション下の経済政策

### (1) 平成デフレーションの要因

1985年のプラザ合意を契機とする急激な円高は輸出産業を直撃し、多数の企業が減収・減益を余儀なくされた。このとき財政・金融当局による拡大政策、特に大幅金融緩和策の発動により、市中に大量のマネーサプライが生じる結果となった。それが株や土地の購入を刺激し、株価・地価の高騰を招いたのである。けれども金融当局は「資産インフレはインフレに非ず」として、金融緩和策を続行した。

90年のバブル崩壊後、日本経済は長期不況に突入する。92年度から94年度までの3年間に、52兆円にのぼる財政出動がなされたにもかかわらず、実質GDP成長率はそれぞれ0.3%、-0.2%、0.6%といったマイナスないしは低水準に止まる状態であった。95年度には、さらに12兆円の財政出動が追加され、一旦96年度の実質GDP成長率が3.6%にまで回復したものの、再び98年以降マイナスとプラス低成長を繰り返す状況となっている。消費や設備投資は実質GDPの成長に伴って一時的に伸びるが、雇用情勢は悪化する一方である。それはこの10年間、企業が持前の技術力を駆使して生産性の向上を実現し、それによって生産増加に対応してきたこと、および資金繰りやコスト削減に失敗した中小企業の倒産に起因している。さらには、情報技術の発達により、経理や財務処理の省力化の実現を背景として90年代後半、企業が人員削減をホワイトカラーや中間管理職といった高所得者層にまで拡大させたことも一つの要因となつていよう。こうして91年から2001年まで完全失業者数が204万人増加し、完全失業率は2001年12月には、過去最高の5.5%を記録するに至ったのである。

折しも89年11月「ベルリンの壁」の崩壊によって、全世界的レベルで市場経済化が進行していた。競争経済圏の人口は、冷戦下と比べて20億人増の30億人にまで達し、世界的競争経済の幕開けとなったのである。90年代に入って、中国、ベトナム、インドなどアジア諸国の工業力が急上昇し、安価な中間財や最終財が日本に大量流入し、日本の国内物価の強力な抑制要因になっている。さらに日本の大手企業が生産拠点を一部アジアに移し、安価な製品が日本に逆輸入するという状況が生じている。

世界的競争経済化の進展は、一方で国際金融市場の発達を促進させる。このことは国際間で巨額な資本が移動する可能性を意味しており、金融当局は国内経済の事情とは関わりなく、資本の大量流出を防止する施策を余儀なくされるケースが出てくる。すなわち、他国が総需要拡大策をとっていない時期に国内でそれを発動すれば、需要増が輸入品に向かい、貿易収支の悪化とともに国内雇用の改善も進まないという事態が生じうるのである。Thurowは、こうした事情から、グローバル経済の下では、一国だけで総需要拡大策をとることが出来ず、むしろ不況は堪忍すべき存在となったとしている<sup>(注11)</sup>。

(注11) L.C.Thurow[7] 邦訳 P.280

一般に、デフレーションの根本原因が需給ギャップにあることは議論の余地はない。しかしギャップを引起した要因が需要不足にあるのか、それとも供給過剰にあるのかについては論者によって見解が異なる。前者に立てば総需要拡大策を、後者に立てば過剰設備の縮小を伴った産業の再編成を主張することになる。

しかしながら大型バブルの崩壊によって生じたデフレーションの場合には、需要不足が需給ギャップをもたらした根本原因と考えるのが適切であろう。本稿ではそうした視点に立って議論を進める。

## (2) 設備投資循環と技術革新

篠原説によれば、平成デフレーションは、コンドラチェフ長期波動の下降過程とキチン波（在庫循環）およびジュグラー波（設備投資循環）における調整局面との交錯現象である。ここでは長期波動の下降局面下での設備投資循環に視点を当て、技術革新が景気変動に及ぼす効果を抽出する。そこからデフレーションに対する具体的な政策の可能性を検討してみよう。

いま各企業は、質的技術革新の過程にある生産関数①の下で生産活動を行っているものとしよう<sup>(注12)</sup>。

$$\textcircled{1} \quad \tau Y = F[\alpha(q)N, \beta(q)K; \delta]$$

( $Y$  : 初期生産物、 $\tau Y$  : 新生産物、 $N$  : 労働、 $K$  : 資本、 $q$  : 品質水準、 $\alpha, \beta, \delta$  : パラメーター)

ここで問題となるのは、ある品質水準 $q$ を有する生産物がどのような条件の下で実現可能であるかという点である。生産関数①において $\tau, \alpha, \beta, \delta$ の各値は、いずれも $q$ の上昇にともなって変化する。 $\tau$ は $q$ の変化による物理的測定量の単位変換機能を表す指標であり、現在の品質水準 $q_0$ に対しては $\tau(q_0) = 1$ である。すなわち $\tau$ は、質の変化は量の変化を伴うという事実に基づいて設定された指標であり、品質水準の変化によって生ずる新生産物を $\tau Y$ として表記するために導入された理論上の仮説である。また生産要素の能率係数 $\alpha, \beta$ は、 $q$ の変化に伴う生産構造の変容につれて変化し、コスト削減をとまなう場合には $\alpha(q) > 1$  または  $\beta(q) > 1$  となる。ただし初期状態では $\alpha(q_0) = 1, \beta(q_0) = 1$ である。 $\delta$ は生産関数①のパラメーターであり、これが $q$ の上昇につれて変化するところに質的技術（生産物 $Y$ の品質向上をもたらす技術）変化の本質的特徴が見出される。このように $q$ の上昇は、生産構造の変化を伴って実現するのである。かくしてある品質水準 $q^*$ を有する新たな生産物が実現可能となるためには、 $(\tau^*, \alpha^*, \beta^*, \delta^*)$ なる値の組が存在しなければならない。ここで $\tau^*$ は事後的に確定する値であるから、事実上 $(\alpha^*, \beta^*, \delta^*)$ の組が定まらなければならない。

---

(注12) 詳細なモデルは、拙稿[4]を参照のこと。

さらに  $q$  と  $\delta$  との関係

②  $\delta = \delta(q)$

を定めるものは純粋に技術的、実験室的要因である。すなわち新しい品質水準を有する生産物が生産可能であるかどうかは、それに対応したパラメーター  $\delta$  が存在しなければならない。

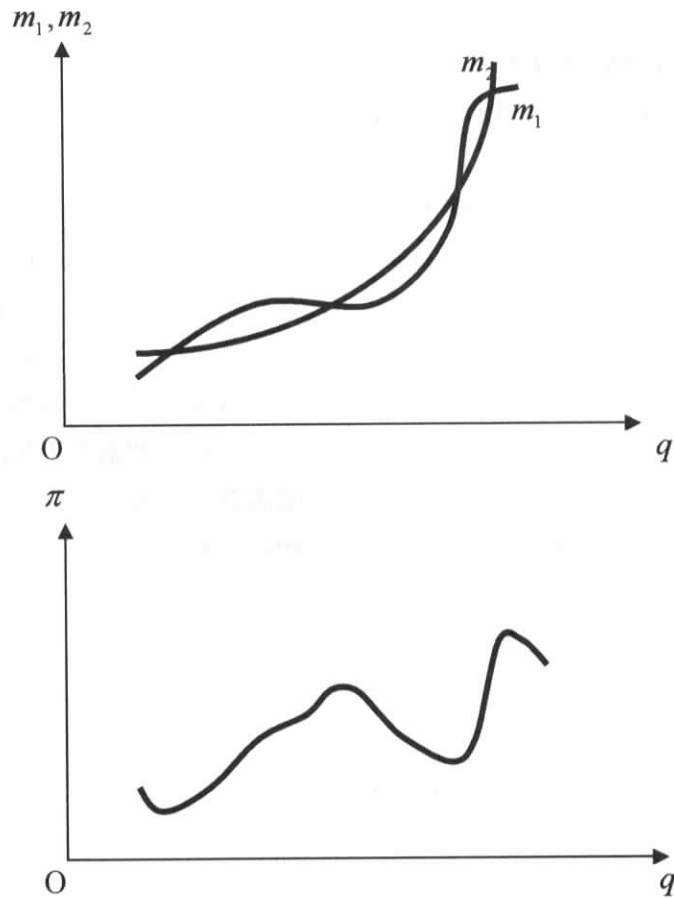
いま企業が直面する需要曲線を

③  $P = a(q) - b(q)\tau(q)Y$

としよう。ただし  $P$  は生産物の価格で、 $a > 0, b > 0, da/dq > 0$  および  $db/dq < 0$  を満たすものとする。すなわち品質水準の向上が消費者の効用関数に作用し、需要曲線を右上方シフトさせる。そこで物財生産コストを  $\phi$  とすれば、企業の利潤  $\pi$  は

④  $\pi = PY - \phi - C$

によって表される。ただし  $C$  は研究開発コストを表す。ここで  $q$  に関する  $\pi$  の最大化の一階条件より



図一 2 質的技術進歩下での企業利潤

$$\textcircled{5} \quad \frac{dP}{dq}Y + \frac{dY}{dq}P = \frac{d\phi}{dq} + \frac{dC}{dq}$$

がえられる。左辺は限界収入 (MR)、右辺は限界コスト (MC) を示している。⑤式両辺から  $d\phi/dq$  を差し引き、

$$MR - (d\phi/dq) = m_1$$

$$MC - (d\phi/dq) = m_2$$

とおくと、⑤式は

$$\textcircled{6} \quad m_1 = m_2$$

となる。限界収入に相当する  $m_1$  の形状は多様である。図-2 は、 $m_1, m_2$  の起こりうる一つの可能性と、それに対応する利潤関数④が描かれている。このケースでは、企業は全体としての利潤最大化を実現するような最適品質水準を見出すことができない。また、絶えず  $m_1$  が  $m_2$  を下回るようなケースでは、利潤極大化をもたらす品質水準も存在しない。一般に品質向上技術に関する研究開発の最適水準は、市場原理によっては実現されないのである。

こうした状況の下で各企業は、生産水準と資本設備の関係をもつ、ある適正值に保つように投資を実行するものと仮定する。ただし資本設備と生産水準の関係は、技術変化によって変わること、および利潤率を最大化するような設備の稼働率が存在することから、適正值は固定的なものではないことに注意すべきである。このとき現在の資本ストックと生産水準をそれぞれ  $K_{t-1}$ 、 $Y_{t-1}$ 、次期に計画される純投資を  $I_t$  とすると、投資関数は

$$\textcircled{7} \quad I_t = \eta(vkY_{t-1} - K_{t-1})$$

として表せる。 $k$  は、企業家の予想の楽観・悲観を反映するパラメーターであり、予想される次期生産水準を  $Y_t^*$  とすれば

$$\textcircled{8} \quad Y_t^* = kY_{t-1}$$

が成立する。生産水準の上昇がかなり進行した状態では、 $k > 1$  をとる傾向にあるが、完全雇用の天井近くでは静的予想が支配し、 $k = 1$  となる可能性が高い。それは、経済が完全雇用の天井に近づくにつれて生産水準の成長率が鈍化するので、企業家は次期もその状態が続くものと考え、投資に対する悲観が支配するからである。

適正資本係数  $v$  は、技術変化にともなって変わるパラメーターである。したがってその値は、生産関数①のパラメーター  $\delta$  に依存して

$$\textcircled{9} \quad v = v(\delta)$$

のように定まる。ただし  $\delta$  は品質水準  $q$  の関数であるから、品質向上技術の開発に伴って  $v$  も変化することになる。かくして次期の適正資本設備は  $vkY_{t-1}$  であり、予想される資本設備の不足分は  $vkY_{t-1} - K_{t-1}$  として表される。企業家がこの設備不足をどのように

埋めていくかは、調整速度 $\eta$ に依存する。景気上昇の初期局面や完全雇用の天井付近では、 $\eta < 1$ となるであろう。特に完全雇用の天井に近づくと、新規労働力の補充が困難になるなど、景気の見通しに関する不確実性が增大するため、企業家は設備不足を埋めることに消極的になるものと考えられる。この時期に $\eta = 1$ として、もし次期に生産水準の下落が起こった場合には、遊休設備を発生させることになるからである。それに対して景気の上昇局面では、企業家は $\eta = 1$ とし、資本設備の不足分を完全に補充しようとする積極型に変わるものと思われる。

以上のモデルにおいては、景気上昇の原動力は、生産水準が増加し続けるであろうという企業家の楽観的予想である。景気の変転は、完全雇用の天井への接近にともなう $\eta$ の減少によってもたらされる。その結果純投資水準は低下し、経済は不況へのプロセスを辿ることになる。ただし生産水準の成長率が自然成長率より大であれば、労働力補充の困難、賃金・物価の上昇などが累積的に進行することはないから、 $\eta$ が一定値に止まる可能性がある。このケースでは純投資の減少は起こらず、生産水準は完全雇用の天井付近に止まるであろう。しかしながら、この状態はいつまでも持続しない。 $\eta$ が安定していて純投資がプラスである限り、資本ストックは着実に増加し続ける。一方生産水準は、天井と平行にしか増加しないから、いずれ投資水準は低下せざるをえなくなるであろう。これが不況への引き金となる。

不況期には設備投資はなされず、生産水準は独立支出と同じ率で増加するにすぎない。好況期から持ち越された過剰設備は徐々に減耗し、生産水準と現存資本設備は、やがて適正関係を保つようになるであろう。これが不況回復への手がかりとなる。ただしこの期で、生産水準の長期的見通しを楽観的に捉える企業家はいないであろうから、資本過剰が解消したとしても $\eta < 1$ となり、投資は活発化せず、生産水準の伸びも緩やかなものとなる。しかし、たとえそれが緩やかであったとしても、生産水準が成長し続けるならば、いずれ企業家の将来見通しが楽観に変わることが期待される。しかし企業家の不況時から持ち越された悲観が強い場合には、 $\eta < 1$ の状態が持続し、経済は小規模の回復と停滞を繰り返すことになるであろう。このような状況を克服するための手段は、独立支出の成長である。独立支出は生産水準の床を形成し、それが強固なものであれば、企業家の悲観論を和らげるものとなる。ケインズの総需要拡大策の意義は、まさにここにあるのである。

質的技術革新活動の下にある企業にとって、長期利潤の予測は、きわめて高い不確実性を伴っている。上のモデルから明らかなように、利潤の増加は、品質向上による需要増と生産コストの低減および研究開発コストの大きさに依存して定まる。その結果として、例えば図—2のような状況が起こり、品質に関する利潤の最大化が実現不可能となる。したがって、企業は極大利潤を求めて行動することになるが、それはきわめて高い

不確実性を伴うのである。需要・生産コスト・研究開発コストの3要因が極大利潤をもたらすように定まらなければならないからである。⑥式左辺は、品質水準 $q$ の変化に伴って需要曲線のシフトがどの程度生ずるか、および生産関数の変容がもたらす旧生産物の物理量と生産コストの変化によって限界収入に相当する $m_1$ の動きが定まることを示している。前者は、消費者の品質に対する市場での評価が反映されている。これが大きければ需要シフトも大きくなり、図一2の利潤曲線を右上がりに変える要因となる。この品質水準と需要との関係については、企業家は広告・宣伝、市場調査といった手段で対応するであろう。しかし他の要因は純粋に技術的問題である。すなわち $q$ と $\delta$ の間の関係を定める経路や生産要素の能率係数 $\alpha, \beta$ の経路は、明らかに内生的に定まるものではなく、自然システムによって与えられる。企業家の関与するところは、それら複数の可能な経路のうち、⑥式を満たすものを選択することである。技術革新とは、こうした実現可能な複数の経路の中から、ある適当な経路を見出すことであるといえよう。しかしながら、選択可能な複数の経路がどの程度存在するかは現在の技術的知識の水準にも依存するが、多くの場合自然システムによって制約されている。しかもその制約は、適正資本係数 $v$ についても働くから、結果として自然システムは純投資の大きさにも影響を及ぼすことになる。

設備投資循環における景気下降の圧力は、完全雇用の天井付近での調整速度 $\eta$ の低下であり、景気上昇の誘因は過剰設備の減耗によって、現存資本設備が適正資本設備の水準を下回る状況に至ることである。不況期において適正規模以下の資本設備に直面した企業にとって、需要増加は投資への決定的刺激となる。また、この期における新製品開発は、それが新たな需要を創出するという意味で有効である。

Freeman らの議論の特徴は、不況によってイノベーションが刺激されることはあっても、それが長期循環の好況局面をもたらすほど十分な力を持ちえないという点にある。けれども現在の日本経済のように、中国をはじめとするアジア諸国からの安価な生産物の大量流入が生じている状況の下では、新製品開発がきわめて重要な意味を含んでいることを忘れてはならない。経済の発展に伴ってその市場は膨大なものになっており、日本の新製品が一度中国市場に受け入れられれば、日本のGDPの成長に寄与することは必然である。安価な生産物を輸入し、高品質で独自性の高い高価な生産物を輸出するという構造がこれからの日本経済の方向を定めるように思われる。逆にそうでなければ、日本経済は今後国際競争力に耐え抜いていけないであろう。したがって質的技術革新の成否が、日本の景気回復の重要な鍵を握っているといっても過言ではなからう。

一般に質的技術革新は、生産構造の変容を伴うことから、適正資本係数 $v$ も変化する。革新によって $v$ が上昇すれば、そのことが純投資の増大につながり、景気刺激の第2次的要因となりうる。ただしそのためには品質水準 $q$ の上昇を可能にせしめる生産関数の

パラメーター $\delta$ の存在が前提となる。それは現在の技術的知識の水準と同時に、時間を越えた絶対性の制約下にあることをわれわれは認識すべきである。したがって消費者の需要増加、および需要を創出する新製品開発、さらには適正資本係数の上昇を伴った生産構造変化が同時的に発生するとき、設備投資循環における好況への転換点は、コンドラチェフ長期波動の上昇局面への礎石的役割を担う可能性が高いものと考えられる。

### (3) 新たなデフレ政策の必要性

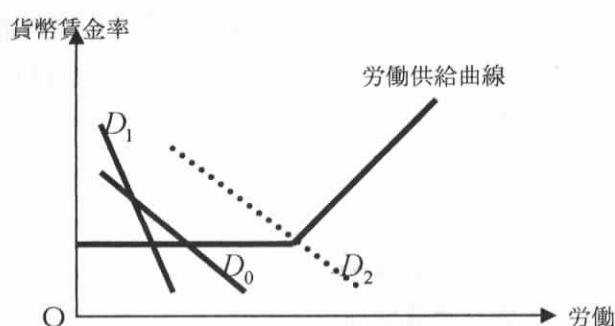
これまでのわれわれの議論から明らかなように、デフレーション下における政府の役割は、総需要の拡大と企業の研究開発活動への支援である。ここでは前者について、新タイプの所得税減税を提言したい。

#### (i) 従来型減税の問題点

これまで再三にわたって所得税減税が実施されたにもかかわらず、消費需要への効果はほとんど現れていない。それは減税の恩恵を受けたはずの高所得者層が、将来への経済的不安感から減税額の多くを貯蓄に回したからである。したがって減税による乗数効果が十分に働かず、期待された所得増加は実現されなかった。そもそも減税の目的は、減税額分の可処分所得の増加に対し、その消費性向倍の消費が誘発され、生産の増加を通して最終的に減税額の租税乗数倍の所得増加がもたらされることにある。ところが消費者は、減税額を恒常的な可処分所得の増加としてではなく、臨時所得とみなして、その大部分を将来のために備蓄したと考えられる。

完全失業者が400万人にも達しようとしている社会のなかで、安心して生活できる人はそれほど多くはない。いつわが身に振りかかってくるか分からない失業への不安、やがてやってくる高齢化社会にともなう年金受給不安をどこかに背負いながら、消費生活を送っているのが昨今の消費者の実情である。そうした消費者から、図-3のように労働需要曲線を $D_0$ から $D_2$ 方向にシフトさせる原動力となるような消費需要を引出すためには、これまでの減税概念に対する根本的な発想の転換が迫られよう。消費税率を一定期間下げた後、再び上げるといった需要刺激策が提言されているが、その効果はさほど期待できない。それは投資の期待収益率が低い状況下で実質利子率が下がったとしても、それほど多くの投資増加を期待できないのと同様である。少なくとも、冷え切った消費マインドを揺さぶるまでの力は働かないであろう。

通常所得税減税によって、減税額の消費性向倍の需要増加が起こらないのであれば、他にどのような手段がありうるか、これが新型減税発想の原点である。



図一3 ケインズの労働市場と総需要拡大策

### (ii) 新型減税の効果

消費者が、自らの消費活動のなかで、自らの減税額を決定するという減税方式を一定期間導入することを提言したい。すなわち需要波及や雇用創出に有効と思われる耐久消費財や福祉関連財、例えばパソコン、家電製品、自動車、車椅子等の品目を定め、それらの年間購入額の10%を確定申告時に減税するというものである。いわゆる「消費実績減税」である。消費者にとっては、すでに納入済の消費税5%が還付された上で、さらに5%の減税を受けることになる。ただし、減税額が納税額を上回る場合には、残額は翌年の減税対象にされるものとする。

いま可処分所得が300兆円、消費性向が0.8である状況を想定してみよう。ここで仮に20兆円の該当品への購入が発生したとすれば、2兆円の所得税減税が確定する。20兆円のうち、10兆円がこの減税方式の導入によって誘発された需要であるとすれば、前年と比較して可処分所得に大きな変動がない限り、消費性向がほぼ0.03上昇したことになる。ところで政府はこの10兆円に対する消費税額5000億円を税収増としてすでに受取っている。その上で2兆円の減税がなされるのであるから、政府の財政負担は実質1兆5000億円になる。そこで1兆5000億円の財源をどう工面するかが問題となる。第一に、20兆円のうち、この方式の導入によってもたらされた需要増10兆円は、すでにその年の生産増加を誘発しており所得増分となるから、直接的な税収の増加が見込まれる。第二に、この方式の特徴は消費性向を引上げることにあるから、乗数過程を通して生ずる財政支出の効果がこれまで以上に高まるはずであり、それによって発生する所得増分から税収の増加が期待される。消費性向が、0.8から0.83に変化したことにもなう財政乗数の上昇により、例えば5兆円の財政支出増加による所得増分は、25兆円から29兆円に増大する。すなわち4兆円分の追加所得増に対する税収増が見込まれるのである。第三に、確定申告時に減税された2兆円は、通常の所得税減税と同様な効果をもたらす可能性がある。たとえ2兆円が臨時所得とみなされ消費への性向が低くなったとしても、その何パーセントかが消費に回れば、乗数過程を通して所



得増分を生み、税収は増加する。ところが2兆円減税を受けた消費者は、減税対象品目に相当額を支出した実績を有しており、比較的消費意欲が高い状態にあると考えられる。したがって、さらに今回の減税額ないしはそれ以上の額を対象品購入に回し、翌年の減税を目論む可能性がある。その場合には減税効果はさらに拡大し、税収の増加分も多くなるであろう。

以上から明らかなように、消費実績減税は、それが実施された場合トリプルの効果が期待される。予測を超える大幅な需要増加が起これば、一時的に財政負担が増大したとしても、税収がそれに応じて伸びるため問題は生じないであろう。

### (iii) 導入上の問題点と今後の課題

導入にあたって問題となるのは、減税対象となる品目の選定である。選定基準としては、需要の波及効果と雇用創出があげられるが、実施の具体的段階で公平性をめぐるコンフリクトが発生する可能性がある。また輸入品と国産品で、減税率を差別化するかどうかという問題も起こる。差別化するならば、減税目的（需要増加と雇用創出）の期待達成度に応じて減税率を定めるべきであるが、それが国際社会で受容られるかどうか疑問である。しかしながら一方で、消費実績減税がデフレーション解消の有力な一手段であるとすれば、それは他国にとっても同様であり、減税率差別化について何らかの国際合意がえられる可能性はある。

さらに課税最低限以下の所得層にとっては、物品購入によるメリットが存在しないこと、および購入額に下限・上限を設けるかどうかという問題も生ずる。下限を定めれば、需要をさらに刺激する要因となる反面、上限を設定しなければ、非課税所得者の物品購入が高所得者名義でなされるという状況を事実上認めることになる。

消費実績減税は、少ない財源ないしは結果的に税収増で賄う範囲で大型減税を可能にするが、昨今のようにデフレーションが長期化し、深刻化している状況下では、単独では十分な効果を生まないであろう。政府は、膨大な国債残高を抱えてはいるものの、さらに新規国債の発行に財源を求めて継続的に財政支出の増加を図るべきである。消費実績減税との相乗効果が働き始めれば、金融政策の効果も発揮され、持続的需要の増加とともにデフレ悪循環は断ち切れるはずである。政府の指揮棒は、まさにそこに向けて振られなければならない。

実質 GDP の成長とともに雇用の改善が進んでいく経済こそ正常な姿である。企業がもはや生産性の上昇では対応できない需要の持続的増加が起これば、企業家の長期利潤率予測も好転し、雇用も安定していくであろう。デフレ解消の事実上の鍵は完全失業率の回復であり、それが生じない限り日本経済の再生はありえない。

## 参考文献

- [1] Freeman, Christopher, Clark, John & Soete, Luc. *Unemployment and Technical Innovation: A Study of Long Waves and Economic Development*. London: Frances Pinter. 1982.
- [2] M. Friedman, *Essays in Positive Economics*, Chicago, 1971. 佐藤隆三訳『実証的経済学の方法と展開』（富士書房）
- [3] G. Mensch, *Stalemate in Technology: Innovations Overcome the Depression*. Cambridge, MA: Ballinger. 1979.
- [4] S. Nagai, "A New Approach to the Theory of Technological Progress," *Reitaku International Journal of Economic Studies*, Vol.9, No.2, September 2001.
- [5] 篠原三代平『長期不況の謎をさぐる』（勁草書房）1999年.
- [6] 新改訳聖書刊行会訳 『新改訳聖書』（日本聖書刊行会）1970年.
- [7] L.C. Thurow, *The Future of Capitalism*, LEIGHCO, Inc. 1966. 山岡洋一他訳『資本主義の未来』（TBSブリタニカ）1996年.