

量的緩和政策の何が問題か

量的金融緩和政策の目的は名目成長率の引き上げである。名目成長率が上昇するには、実質成長率が国内総生産（GDP）デフレーターが上昇しなくてはならない。インフレが期待できないデフレ的状况では生産性を引き上げて、実質成長率の上昇を目指さなくてはならない。だが、超金融緩和政策は、この生産性の引き上げによる経済の効率化を妨げる。

消費者物価のようなインフレ指標が上昇せずにデフレ的な状況を強めている基本的な要因は、経済のグローバル化だ。1990年代初頭の共産圏の崩壊に伴って、中国を先頭に大量の労働力が世界市場に供給された。世界貿易の拡大とともに、先進国では賃金が低下、途上国では上昇という傾向が定着してきたのである。この賃金デフレを止めるには、中国からの輸入を止めなくてはならない。

量的緩和の効果は、中国需要の急増の目立つ資源価格を押し上げるが、これは生活必需品である食品やガソリンの価格を引き上げ、庶民生活に打撃を与え、消費全体の減速をもたらす。途上国では「アラブの春」のような革命さえ引き起こしている。

日本での量的緩和政策の第2の目的である円安志向は、資源価格の上昇を加速させ、賃金の上がない勤労者や年金生活者の消費購買力を奪い、消費の低迷を招く。日本経済がこれまで安定してきたのは、円高によって輸入価格の上昇が抑えられていたことが大きい。

それでも、量的緩和政策の最大の問題は、ゼロ金利を維持することで、ゾンビ企業を温存し、産業界全体の競争力と生産性の上昇を妨げてきたことだ。円高が競争力低下の主因ではないのだ。世界貿易が縮小するなかで、日本経済が成長を取り戻すには、生産性を引き上げて行くより方法はない。实体经济の改善を伴わないインフレ政策では、経済は致命的な破綻に向かっていかざるを得ないであろう。

（ 2012.12.7 「十字路」 ）