経済論壇から

東京大学教授　福田　慎一

賃金上昇、デフレ脱却のカギ

超金融緩和にリスク

2%の物価上昇率目標の実現に向け、黒田東彦総裁率いる日銀の新体制が発足した。キプロス情勢など、足元でも世界経済に不安定要因は少なくないものの、市場のアベノミクスに対する期待は高まるばかりである。ただ、エコノミストの間では物価目標の達成にはかなりの時間が必要との見方は根強い。金融政策をどのようにかじ取りし、「2年で2%」の目標を実現に導くのか。市場は新総裁の手腕を注視している。

□　□

デフレが経済低迷の原因なのか結果なのかは議論が分かれるにしても、デフレ自体を好ましいと考える経済学者やエコノミストはほとんどいない。他国では例を見ない長引くデフレからの脱却が日本経済復活のカギだという意見は、論壇でも大勢を占めている。そうしたなか、東京大学教授の吉川洋氏（週刊東洋経済3月23日号）は、日本だけがデフレに陥った主たる原因は名目賃金の下落にあるとし、企業に賃上げを要請し、この悪循環を断ち切ろうとする安倍晋三政権のスタンスに一定の理解を示す。バブル崩壊後、日本企業は国内外で厳しい価格競争とコストカットのプレッシャーにさらされるなかで、雇用を守ることが労使の共通認識となり、賃金の上昇は、デフレ脱却のための必要条件といえる。

ただ、日本企業の生産性が依然として伸び悩むなか、賃金の持続的な上昇が実現可能かどうかに関しては懐疑的な論者は少なくない。たとえば、学習院大学教授の宮川努氏（週刊エコノミスト3月19日号）は、近年のわが国における賃金の下落は、技術力、国際競争力からみて不相応に高水準となっていた賃金を適正な水準へ戻す動きにすぎないと指摘する。産業構造の転換や生産性の向上を伴う経営改革に加えて、国際競争力を向上させる人材育成なくしては、日本企業が賃金上昇を維持することは難しく、仮に賃金が一時的に上昇したとしても再び下がりかねないというのが同氏の見立てである。

また、賃金の引き上げが雇用に与える影響も、懸念材料である。早稲田大学准教授の黒田祥子氏（週刊エコノミスト3月19日号）が主張するように、これまで日本経済は、賃金の引き下げによって欧米諸国のように多くの失業者を生み出すことなく、リーマン・ショックや欧州債務問題など数々の危機を乗り越えてきた。わが国の今年2月の失業率は4・3%と、現在でも主要国の中では際立って低い。日本の硬直的な労働市場を改革することなく、賃金の引き上げを強引に推し進めれば、新たな雇用不安を生み出しかねない。同氏が述べるように、賃金を引き上げる場合には、雇用への影響に対する十分な配慮が必要であり、それには、解雇の際の金銭解決ルールの明確化のほか、正規と非正規という二極的な働き方を助長する法制度の見直しや、ミスマッチ解消に向けた労働政策などを通じて、労働市場の流動化を促進していくことが求められる。

なかでも、若者の不安定な雇用への対策は、喫緊の課題である。近年、日本の将来を支えるべき若者を中心に非正規労働者の比率が高まっている。一般に非正規労働者の生涯賃金は、正規労働者の生涯賃金よりも低く、かつ不確実である。年金シニアプラン総合研究機構研究主幹の高山憲之氏（週刊ダイヤモンド3月16日号）は、かりに正社員になっても30代前半男性の半数以上が6年以内に転職しているという調査結果を報告している。伝統的に日本では、正規社員に対しては社内教育や学習効果が人的資本形成の大きな源泉の一つであった。

しかし、同じ企業に長期にわたって雇用されることのない場合そのような人的資本形成は望めない。若者の雇用が安定することなくしては、宮川氏が指摘するような国際競争力を向上させる人材育成も難しいであろう。

もちろん、これらの問題を抜本的に解決するには時間が必要だ。それよりは積極的な緩和姿勢を表明して「市場の期待」へ働きかけ、株高や円安を誘発する方が、いち早くデフレから脱却するには有効だという考え方はありえよう。ただ、期待だけが先行し、実態が伴わなければ、やがては市場の失望を買うことになりかねない。株価や為替レートなど資産価格には期待の果たす役割が重要であるにしても、賃金や財市場におけるモノやサービスの価格は、期待だけでそう簡単には動かない。

急速に進行した円安が日本経済にもたらす効果に関して、クレディ・スイス証券チーフエコノミストの白川浩道氏（週刊東洋経済3月2日号）は、日本製品の国際競争力が落ちている現状では、円安が輸出の拡大につながる効果は限定的と分析。そのうえで、金融政策の財政ファイナンス的色彩が強まるなかでの国債金利の急騰リスクなど、行き過ぎた緩和政策がもたらす潜在的なリスクに警鐘を鳴らす。デフレが長引く大きな原因は、潜在成長力の低下にある。金融緩和だけでなく、アベノミクスが3本目の矢と位置付ける成長戦略がうまく機能しなければ、日本経済の本格的な回復は難しいといえよう。

□　□

いまやわが国の金融政策は、経済学にとって未知の領域に入り込んでいる。前日銀総裁の白川方明氏は、その退任の会見で、「中央銀行が言葉で市場を思い通りに動かすという政策観には危うさを感じる」と金融政策への過剰な期待を戒めた。金融政策が決して万能でないことは確かだ。ただ、日本経済で繰り広げられるかつてない社会実験が今後いかなる影響を及ぼしていくのか、現段階では確定的なことは何も言えない。いまは、日本経済の復活を祈りつつ、アベノミクスの成否を静かに見守りながら、3年間続けた経済論壇の筆をおくこととしたい。

吉川洋氏

宮川努氏

高山憲之氏

白川浩道氏

掲載日　2013年03月31日　日本経済新聞朝刊　021ページ