# デフレに関するデカルト的省察

景気探偵　赤羽　隆夫

**2011年10月18日午後。ＤＳ景気探偵社のワークショップ。探偵長（チーフ・ディテクティブ）のドムが一人。なにやら書き物をしている。そこへ午前中の授業に出てきた探偵見習兼助手のマリ嬢（某大学院経済学研究科院生）が出社してくる。**

## 世間という大きな書物

われ思う。ゆえにわれ在り。この言葉で有名な17世紀前半のフランスの哲学者ルネ・デカルトは書物の学問に否定的であった。主著のひとつである『方法序説』の中では次のように書いている。「教師たちへの従属から解放されるとすぐに、文字による学問をまったく放棄してしまった。そしてこれからは、自分自身のうちに、でなければ、世間という大きな書物のうちに、見つかりそうな学問だけを探求しようと決心した」。

これは論文（の数）で評価される現代の学者には不可能なことだ。学者になるには指導教授への従属から解放されることも不可能だろう。また、巻末に長大な引用・参照文献リストを掲載していない著作は学術論文として認められない。私自身、経済分析を生業（なりわい）として生計を立ててきたが、幸か不幸か自分が学者であるとは思っていない。だから、私もデカルトにならって、学者の書いた論文からではなく、世間という書物に記載された文字や、なかでも統計数字の動きを主な拠り所として、そしてなによりも「王様は裸だ」と叫んだ少年の目をもって世の中を観察してきた。その結果、学問（経済学）というドグマから自由になれた。本人はそう信じている。

だが、世間という大きな書物の中にはさまざまことが書かれている。その真偽をどうやって判断するのか？　同書の冒頭には「ボン・サンスはこの世でもっとも公平に分け与えられている」と書かれている。ボン・サンスは直接的には「良識」と訳されるが、むしろ「常識」ないし「分別」と訳すべきだ。デカルト自身も時と場合により両方使っている。小林秀雄はそう指摘する（「常識について」、『考えるヒント2』文春文庫所収）。

人間のだれでもが分有する常識という人間だけにある基本的な能力を信じ、私たちに与えられる諸事実に対して、どう働かせるのが正しいのか？　つまり、常識だけが世間という大きな書物に書かれた学問の真偽の判定者になる。デカルトはそう考えた。そうなら、経済分析もまた常識応用術 an applied common sense でなければならないだろう。

## デフレの解剖学

**ドム**（書きかけの手を擱いて）おや、今日は終日大学じゃなかったのかね。

**マリ**　午後の授業が突然休講になったので出社しました。先週末に指示された作業の結果をできるだけ早くごらんいただこうと思って。

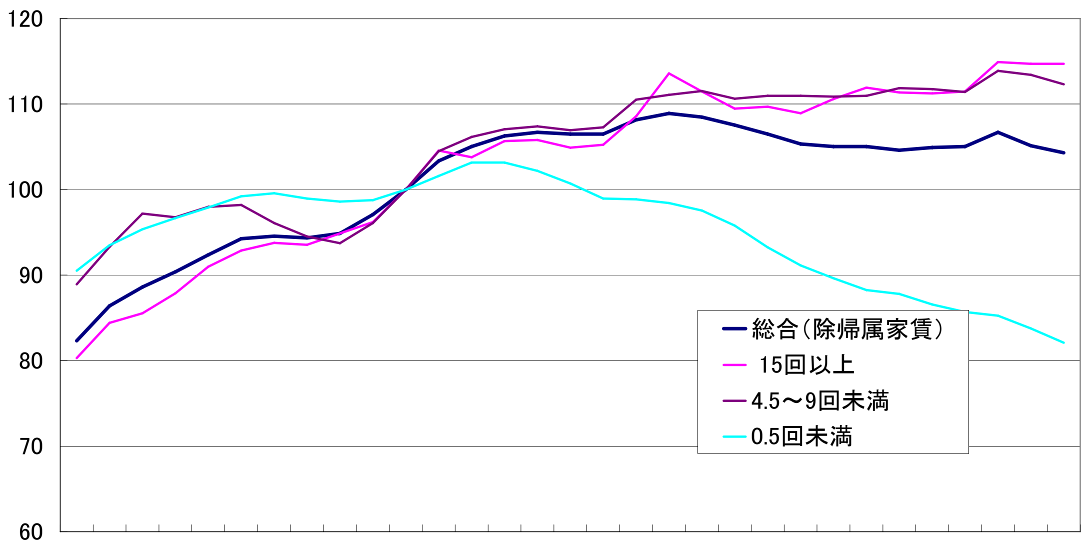
**ドム**　それはドォーモ。アリガト。では早速議論を始めよう。今回のテーマはいわば「デフレの解剖学」だが、マリの作業結果を点検する前に、分析の焦点となるべき点について２，３論点整理するのが便利かと思う。

**マリ**　まず定義です。同じ用語を使っていても内容に関する理解が違っていれば水掛け論以上の結論に到達することはできないからです。でも「持続的な物価の低落現象」で「持続的」というのは「2年以上連続で物価下落が続く状況」という現在の定義（01 年 3 月内閣府による）には文言上ではそれほど異論はないようです。ただ「物価」が具体的にはなにを指しているかという点では違いがあり、日本銀行は「消費者物価指数（生鮮食品を除く総合)」が目安だとし、同指数の上方バイアスを考慮すれば、前年同期比が 2 年以上連続して１％以上になるまではデフレだと考えています。これに対し、経済学者はＧＤＰデフレーターが「総合物価指数」だと認識する人たちが少なくないように見受けられます。このデフレーターは 1995 年以降 15 年間に及んで低落が続いています。

**ドム**　文言上の定義はともかく、消費者物価指数やＧＤＰデフレーターという具体的な指数の動きに定義の文言と齟齬があるという印象を作業中に感じたことはなかったかね。

**マリ**　そうね、たとえば、消費者物価統計の「購入頻度別品目指数」（図１）を見ると、年間購入頻度が0.5回未満､つまり平均して2年間に1回も購入しない品目の物価は93年以降下落傾向を持続し、同年の 103.2 が 10 年には 82.1 まで低落しています。しかし、それ以外の品目、とくに年間購入頻度が 15 回以上、ということは少なくとも毎月 1 回以上購入する品目、つまり、日常の必需品の物価指数は着実に上昇しています。このため、消費者の日常の物価感覚からすると消費者物価にはかなり大きな下方バイアスがあると感じるのではないですか。もちろん、消費者物価指数の上方バイアスは、製品の質的向上が十分にディスカウントされていないという指数論上の技術的な問題点で、購入頻度の高い品目の価格が持続的に上昇していることから消費者が受ける感覚的な物価観と同列に扱うのは正しくないのでしょうが…

図１．購入頻度別ＣＰＩ




**ドム**　確かに両者は次元の違う問題だが、後で議論になるインフレ期待という論点との関連では（物価指数論といった技術論などより）はるかに重要な動向だと思う。

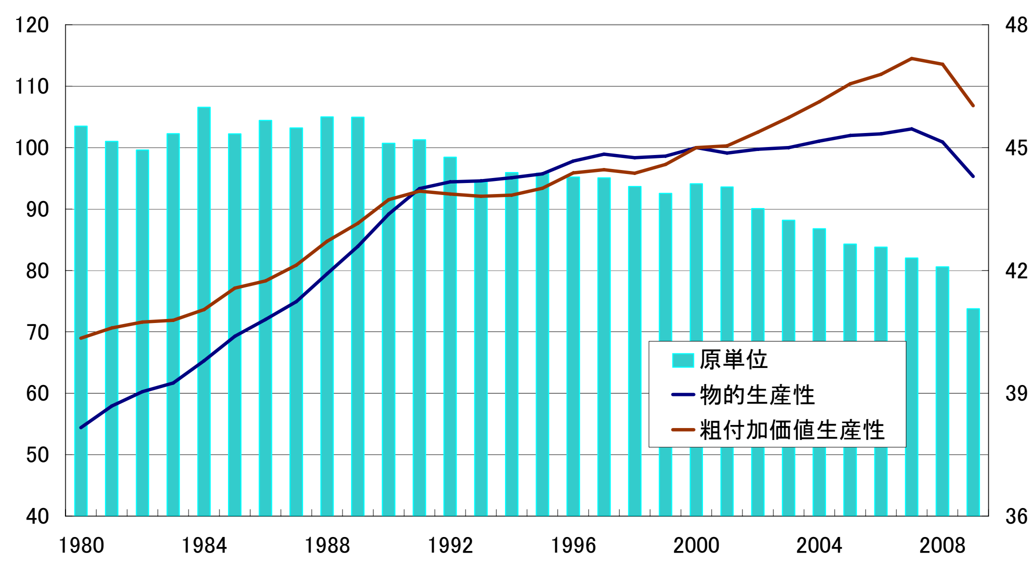
## 重視すべき生産側ＧＤＰ統計

**ドム**　わが国のＧＤＰ統計での主要系列は長らく支出側からの推計値になっている。それに四半期速報（ＱＥ）では支出側の数字しか作成、発表されていないこともあり、利用されるのはもっぱら支出側の計数。つまり、ＧＤＰ(国内総生産)といっているが実はＧＤＥ(国内総支出)。それには統計当局も気にしているのだろう。いまでは「国内総生産（支出側）」と称している。もちろん「国民経済計算統計年報」には「生産側からの推計値」も収録されている。とくに付表２では経済活動別（いわゆる産業別）に国内総生産の計数と要素所得（雇用者報酬や営業余剰など）への配分額だけでなく、産出額と中間投入額の推計値も収録されており、ＧＤＰ（日本経済の付加価値総額）の造出過程と分配面の分析が可能である。経済循環の分析という観点からはＧＤＰ統計は生産所得（付加価値合計）から出発し、それが生産要素（労働、資本など）へどう分配され、最後にどう支出されるかという点を明らかにするための統計。経済循環は円環過程（ループ）であり、また「国民所得の 3 面等価」という法則もあるのだから、生産、分配、支出のどれからスタートしたっていいじゃないか？　そう思うかもしれないが、生産は創造であり、生産されて始めて分配も支出も可能になるわけだから、ＧＤＰ統計はやはり生産面の推計から出発すべきものだろうと思う。

**マリ**　３面等価が成立するなら最終需要の合計（国内総支出ＧＤＥ）が生産所得の総計（国内総生産ＧＤＰ）に一致するとの前提でＧＤＰの推計値とみなしているのでしょう。でも、３面等価の法則が成立するのは、市場メカニズムが働いて相対価格が変動する名目所得についてだけであり、価格変動を捨象した実質所得ではそうならない。こんなことを読んだ記憶があるのですが...。

ドム　理論的にはそのとおりだと思う。といって、実証分析でその点を証明するデータが存在するわけでないのだから、その議論は気にしないことにしよう。ちょっと硬い理屈を述べすぎたようだから、後はマリの作ってくれたグラフを見ながら議論することにしよう。まず図２について説明をしてくれたまえ。

図２．実質生産性指標

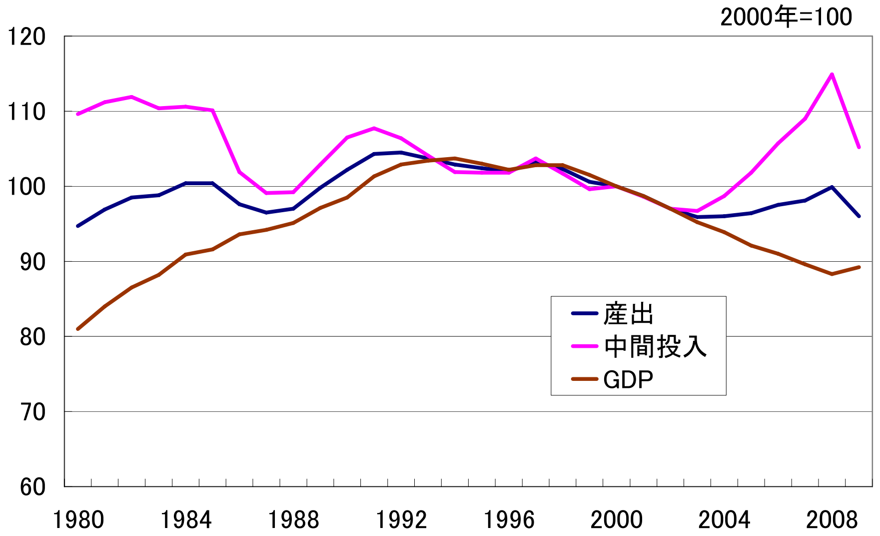



## ＧＤＰデフレーターは物価指数ではない

**マリ**　図２は年報付表２（「経済活動別の国内総生産・要素所得」）のデータを加工したもの。1980～2009 年の 30 年間のわが国経済のパフォーマンスを実質生産性関連指標で示したものです。「物的生

産性」は就業者１人当たりの（別に断らない限り、以下同じ）実質産出額を 2000 年＝100 として指数化したもの。また「実質生産性」は実質ＧＤＰを同様に指数化したもの。生産面から推計されるＧＤＰは産出額から中間投入額を控除して算定されますが、実質中間投入額の実質産出額に対する比率が「原単位」。これは指数ではなく％。実質化のためのデフレーター（図３参照）は「連鎖方式」ではなく「固定基準年方式」によるものを使いました。連鎖方式は「加法整合性」を欠いていることが主な理由です。なおＧＤＰデフレーターは上記の方法で計算した実質値と（名目産出額－名目中間投入額＝）名目ＧＤＰとの比率(事後的に計算される、いわゆる implicit deflator)です。

図３．デフレーター




**ドム**　これを見ると、大きく減速はしているもののバブル崩壊後も日本経済の生産性の伸びは続いていた。また原単位低下がとくに 2001 年以降加速している点は原材料等の中間投入財・サービスの節約技術（省資源など）が急速に進化してきたことを示している。それだけ実質生産性が物的生産性を上回って伸びているわけで大いに好ましい現象。

マリ　図には加えませんでしたが、全期間を通じて年間就労時間の短縮が進んでいますから時間当たりの生産性はさらに伸びていることになります。

**ドム**　そこで問題のデフレーターだが…

**マリ**　いくつか新しいファクツ（事実）が見出されたと思います。産出額はＧＤＰより上位の、とまではいえなくてもより広い概念ですね。それなのに産出デフレーターが低下している時にＧＤＰデフレーターが上昇し（1985～87,88 年)、反対に産出デフレーターが上がっている時にＧＤＰデフレーターは下がったりしています（2003～08 年)。その理由は中間投入デフレーターの動きにあります。対象期間を通じて産出、中間投入の両デフレーターは同じ方向に変動しているのですが、後者の変動率が前者より大きい時にはＧＤＰデフレーターは反対方向に動くのです。

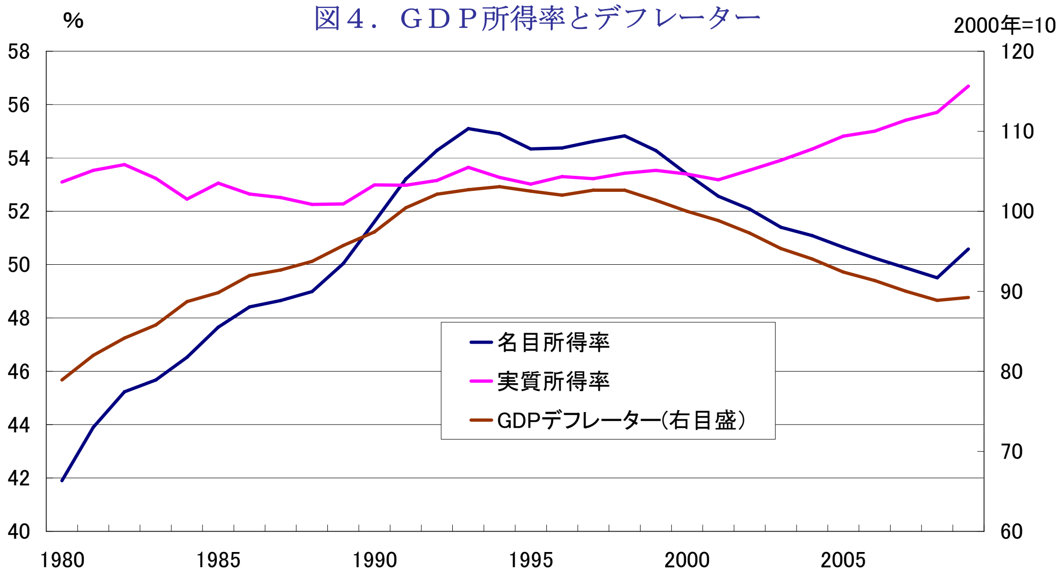
**ドム**　個人商店の場合だって販売価格以上に仕入れ価格が上がれば利益（所得）は減ってしまう。産出、中間投入の両デフレーターは物価指数だが、ＧＤＰデフレーターは物価指数ではなく所得デフレーター（生産面では「付加価値デフレーター」）なのだ。物価指数でないものを基準にしてデフレか、そうでないかを判定するなんて、先述のデフレの定義に照らして語義矛盾じゃあないかね。

**マリ**　関連して気付いたのですが、2003～08 年の間、産出、中間投入両物価は上昇しています。産出デフレーターはカバーする再生産可能な財・サービスの品目範囲が一番広い物価指数です。これが 6

年間も連続上昇した事実はこの間はデフレではなくインフレだったということになりませんか。両指数はリーマン・ショックの衝撃を受けて 08 年末から 09 年にかけて急落しましたが、日本銀行調べ「製造業部門別投入産出物価指数」から判断すれば 1 年半後の 10 年春以降は緩やかながら再び上昇していると見られます。

**ドム**　ＧＤＰデフレーターは名目ＧＤＰ/実質ＧＤＰだが、分子と分母をともに実質産出額で割り算すればＧＤＰデフレーター＝名目付加価値率/実質付加価値率となる。図４で見ると実質付加価値率（実質所得率）は原単位の低下を反映して緩やかな上昇傾向にあるが、名目付加価値率（名目所得率）は 99 年以降かなりの急スピードで低下トレンドを辿っている。これは生産数量 volume が増えても実際に支出可能な購買力（なぜか「名目」所得と呼ばれている）value が数量に比例して増えていないことを意味する。つまり、生産活動の成果の所得実現率が低下しているわけだ。

図４．ＧＤＰ所得率とデフレーター




**マリ**　所得実現率が下がって稼得購買力が増えない、あるいは減少するから、需要が増えず、需給バランスが崩れ物価も下がるというロジックですね。10 年前に内閣府がデフレを現在の定義に改める以前には旧経済企画庁はデフレを「物価下落を伴った景気後退」と定義していたと聞きました。作業している間に、私には旧企画庁見解のほうが正しいように思えてきたのです。つまり、デフレの本質は「不景気」である、ということね。事実、産出、中間投入両デフレーターが上昇した 03～08 年の日本経済は「好況感なき」という形容詞付きでしたが、「戦後最長の景気拡大局面」の下にありました。では、なぜデフレの定義を変更したのでしょう？

## 「言葉は神である」か？

**ドム**　「インフレ」が「物価の持続的上昇」なのだから、反対のデフレは「物価の持続的な下落」以外にはない。「インフレ」を「物価の上昇を伴った好景気」と定義するわけではない。そうなら旧企画庁の定義は間違いだ。当時内閣府の高官に就任した某教授は「そんな答案を書けばシカゴ大学では初等経済学の単位はもらえない」とまで言って旧企画庁を嘲笑したものだ。その時期は日本銀行の量的緩和政策の評価を巡って見解が分かれていた。物価は純粋に貨幣的な現象だから、量的緩和政策によりマネーサプライ（現在「マネーストック」と名称が変わっている）が増えればデフレは解消できる。この先生はそうした主張の急先鋒の一人だったが、従来の定義はそんな主張に不都合だったから

だろう。新約聖書の「ヨハネの福音書」の冒頭には「初めに言葉(ﾛｺﾞｽ)があった。言葉は神だった」と書いてある。いったん言葉が定義されると論理(ﾛｺﾞｽ)が独り歩きを始める。通常の語義からは、インフレーションは「膨張」、デフレーションは「収縮」を意味する。だから、「宇宙インフレーション理論」（ビッグ・バンのあと宇宙は急激に膨張した）という学説だってある。また、景気後退をデフレと呼ぶことは何もおかしいことはない。国民の実質所得が収縮することだから。

## インフレ目標論

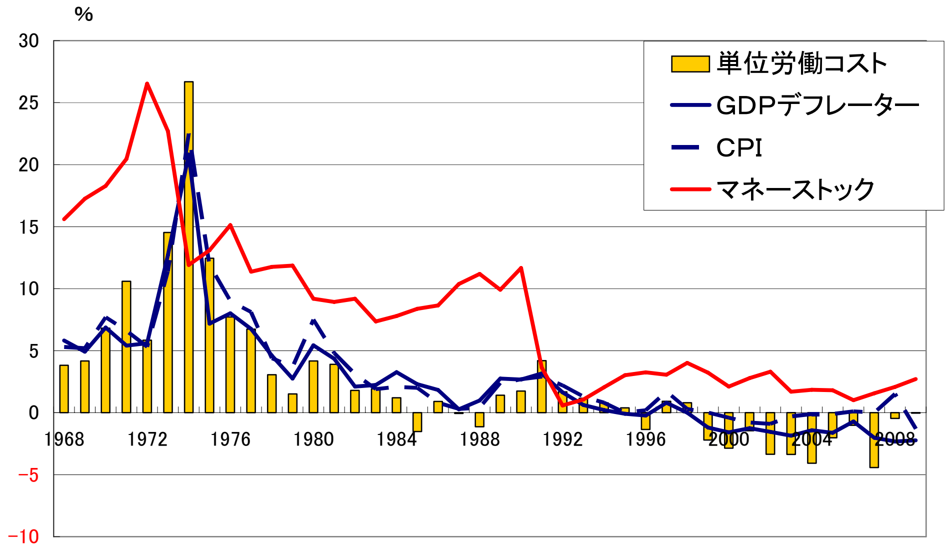
**マリ**　そうなると、導入に消極的な日銀の白川総裁をあしざまに批判する一部の学者先生がデフレ対策として有効だと主張する「インフレ目標」についてどう考えたらよいでしょう。

**ドム**　インフレ・デフレが純粋に貨幣的現象であり、どういう政策経路を通じてかは別として、中央銀行には本来マネーストックを自由に操作する能力が備わっている。そう理解するから、そんな主張が出て来るのだろう。だけど、ぼくは探偵であって学者ではないから、そうした主張を理論的に評価する力はない。できることは過去の統計的事実から学ぶことしかない。

マリ　なるほど。先ほど執筆中だったチーフのモノローグ（景気探偵の独白録）にあるデカルト的方法論そのものですね。

**ドム**　戦後長らく政府が対策に頭を悩ましたのは、デフレではなくインフレだった。対策を考えるには原因をどう見るかが重要。インフレ原因論として意見が分かれたのは、賃金説とマネー説だった。賃金説は労働生産性単位当たりの賃金コスト（＝単位労働費用）の過大な上昇が、マネー説は通貨の過剰な供給が、それぞれインフレの原因だと見ている。どちらが正しいか？　答は「逆もまた真であるか？」と問うことによって与えられる。実際にインフレが昂進している時期には両説がともに妥当する。だから、インフレ期に注目したのではどちらが正解かは分からない。そこで両者の（因果）関係を逆方向から見ると、単位労働費用が大きく上昇している時期には必ずインフレになっているのに、マネーストックの伸びが過大に見える時期でもインフレでない時期が存在する（図５）。そうなら、賃金説が正しいことになる。だとすると、金融政策により名目賃金を生産性以上に押し上げることが可能でない限り、インフレ目標は機能せず、無意味である。そういう結論になるのではないかね。

図５．インフレ・デフレの解剖（前年比）



**マリ**　「綱で引くことはできるが押すことはできない」、「水辺に連れて行くことはできても、欲していない馬に水を飲ませることはできない」。これは長らく金融政策に関していわれてきた格言だそうですね。金融の引締めと緩和の効果は非対称的であり、インフレ退治には威力を発揮する金融政策も、デフレ克服に関する有効性は限定的だという意味です。図が描き出した事実はまさにそのことを実証していると見えます。でも、現代の貨幣数量説は「マネーが増えればそれに比例して物価が上がる」といった「単純な」説ではなく、日本銀行の政策スタンスが人々のインフレ期待（予想）を掻き立てることに成功しないからいつまでもデフレが止まらない。だから中央銀行がインフレ目標を定め、その実現にスティックすることでデフレを克服できる。こんな主張がなされているのですね。

**ドム**　1911 年に「貨幣の購買力」を発表したアービング・フィシャーは「通貨の交換方程式」をＭＶ＝ＰＴと定式化した。同式でＭはマネーストック、Ｖはいわゆる流通速度、Ｐは物価、Ｔは取引総額。その際フィッシャーはＴを「貨幣と交換に売買されるすべての財の取引額」であり、再生産可能な財貨サービスの売買だけでなく「富（不動産、商品)」、「有価証券等」、動産・不動産の賃貸借、および雇用労働者のサービス等の「サービス」をも含むとしていた。つまり「財 goods」 という語を、富、有価証券等、および各種の給付 benefits を包含する便利な集合名辞として使ったのだ。しかも流通速度はそれぞれの取引種類ごとに異なると書いている。つまり取引の構成が変わればマクロのＶが変化し、ＰとＭが比例的に変動することはない。だから 100 年前の貨幣数量説だって、「マネー増加に比例して物価が上昇する」なんて考えちゃいない。

**マリ**　論敵の見解をわら人形に仕立て上げて、嘲笑し、火をつけて燃やし，葬り去ろうとする，人の悪い手口ですね。

ドム　政策が人々の予想を変える効果を持つことは否定しない。でも、事実からは再生産可能な財・サービスのインフレ原因説として賃金説が正しい、あるいはそう見えるということなら、現代の貨幣数量説は中央銀行が人々の期待を操作することで、名目賃金を押し上げることが可能であり、そうすべきであると主張しているように聞こえてしまう。

**マリ**　水が半分入ったコップを半分しかと見るか半分もと見るか同じ事実でも正反対の評価になるといいます。補足質問として伺いたいのですが、確かに図ではマネー増加の低い数字が続いています。でも、物価の伸びと比べれば、それなりにマネーストックは増えているとも見えますが、どう理解すべきでしょうか。

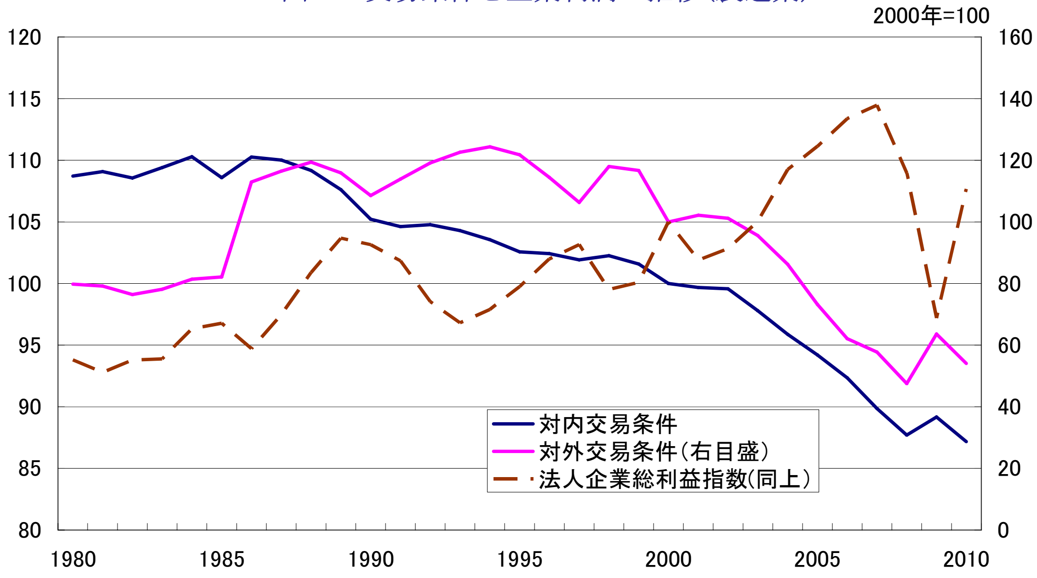
**ドム**　量的緩和政策の 5 年間（01 年 3 月～06 年 3 月）にマネーサプライ（M2+CD 末残）は 66 兆円（年率 2%）増加したが、信用面の対応を見ると、うち 88.6 兆円は政府向け信用の増加で、民間向け信用は 80 兆円の減少だった。またその後の 5 年間（06 年 3 月～11 年 3 月）ではマネーストック（M3 末残）は 67.8 兆円（同 1.1%）増加。うち前者は 89.8 兆円増えているが、「その他」向けは 12 兆円の減少になっている。民間向けの信用供与額の減少が続いているのはバブル期以来積み上がった過大な債務に対する返済額が新規借入額を上回っている状況が続いてきたからだ。こういう状況下では、生産性の上昇が続いても経済の活性化がなかなか進まないのは当然だろう。コップの水はまだ半分しか入っていない。

## クイ・ボノ（誰の利益に）？

**マリ**　話題が戻るようですが、投入・産出の両デフレーターをめぐる問題をもう一度考えたいのです。チーフは、21 世紀に入る前後から日本経済は交易条件の不利化で所得が流出し、ＧＤＰデフレーターが低下したと説明されていましたが、リーマン・ショックまでは企業部門の収益率はかなり顕著

な改善を示していました（図６）。これはどういうメカニズムが働いていたのでしょう。

図６．交易条件と企業利潤の推移(製造業)




**ドム**　犯罪捜査には「クイ・ボノ」（cui bono、「だれが利益を得るか」のいう意味）という点が最重要なチェックポイントになる。経済分析は犯罪捜査ではないが、政策評価には「クイ・ボノ？」と問うことが絶対に必要であると思う。そうした観点から、問題を整理してみよう。

外国と輸出入取引する場合の交易条件（対外交易条件）が不利化すれば、日本国内で生産された所得の一部が貿易相手国へ無償移転する（交易損失）。国内取引の場合も交易条件が不利化した場合名目所得率が低下することは同じだが、企業、家計といった部門間では相対的に有利化する部門と不利化する部門が出てくる。ＧＤＰ統計見ると、交易利益・交易損失という項目は実質表（数量表）にだけ存在し、名目表（所得表）には存在しない。これは名目ＧＤＰの計数自体が交易損益調整後の数字になっているからだ。実質表では実質ＧＤＰから実質交易損（－）益を控除した額が実質国内総所得（ＧＤＩ）になるが、名目表ではＧＤＰ≡ＧＤＩである。つまり名目表では交易損益は存在しないのではなく「見えない損益（invisible　gains/losses)」であるということだ。

**マリ**　「見えない交易損益」を可視化する方法は工夫できないかしら。

**ドム**　実質交易損益の金額をＧＤＰデフレーターでインフレートするというのが一つのアイディァだろう（図７）。

**マリ**　03 年から 08 年にかけては「円安バブル」と呼ばれた時期であり、企業の景況感指数（BI）の好転が進んだ時期でした(本シリーズ第 2 回、本年春季号拙稿参照)。しかし、その裏では対外、対内ともに取引条件の不利化により、名目所得率が大きく低下したというわけね。ところで、いつも思うことですが、「名目」、「実質」という表現は本当にミスリーディングな用語ですね。人々が実際に手にすることができ、消費や投資に支出可能な所得が「名目」で、実体は数量であるものを「実質」と言うのですから。実在するのは名目で、実質は机上の産物でしょう。もちろん、分析上の有用性は認めますが…。

**ドム**　マリの言うとおりだが、これはジャーゴン（専門家のお仲間用語）だから、文句を言ってもムダ。そういうものだと思うしかないよ。だいぶ時間も遅くなったし、次回は「経済政策の失敗学」というテーマを取り上げる予定で、その中で一部を再び言及するつもりだから、「クイ・ボノ」という問題は結論部分を述べるに止めよう。図８は法人企業統計（季報）から製造業の粗付加価値（営業外

純益を含む）の生産要素への配分状況を示したもの。「粗付加価値」はＳＮＡの「総生産」に相当する。なぜ製造業？といえば、輸出入（サービスを含む）に対する比重が輸出では 83.1%、輸入は 58.7%（09年）と高いから。これを見ると、金融費用はバブル崩壊後の 93、4 年以降の全期間を通じて、また従業員人件費はリーマン・ショックをはさむ 08, 09 の 2 年を除き、それぞれの取り分が低下傾向にあり、総利益への分配率は拡大傾向にある。

図７．交易損益の推移

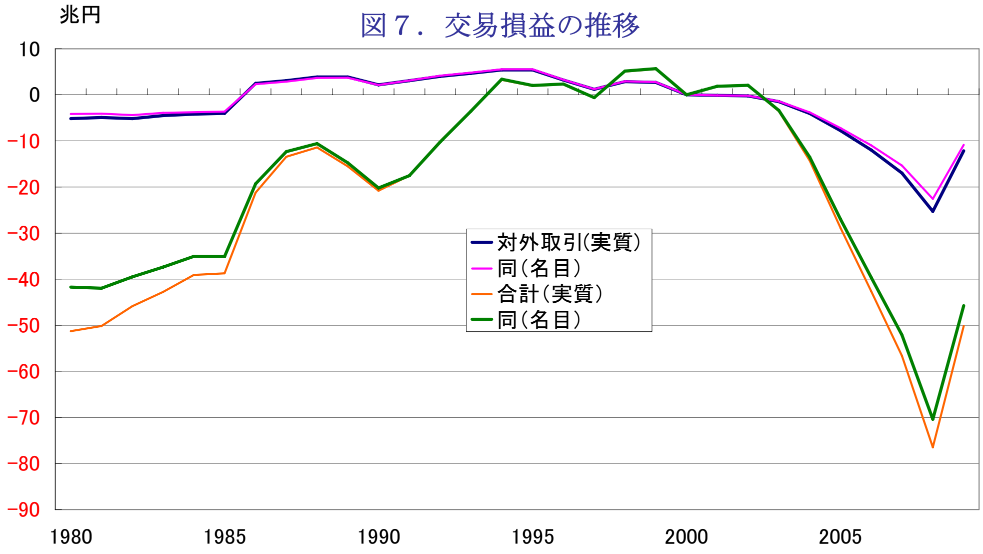
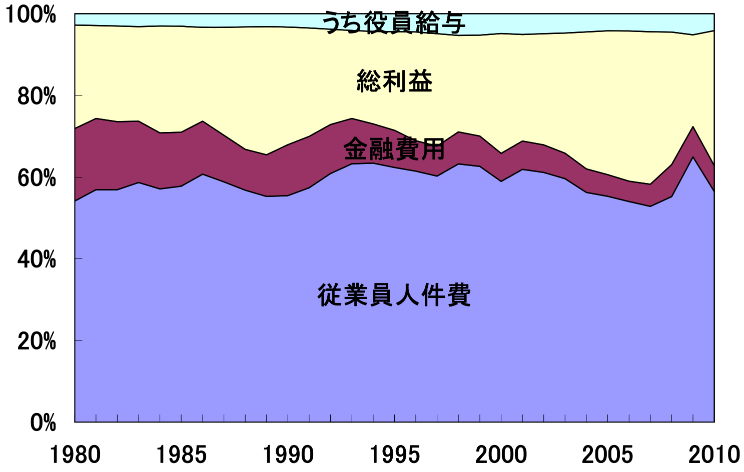



図８．企業所得の分配率（製造業）




**マリ**　日本経済は輸出入の対外取引と国内取引の両方とも交易条件が大幅に不利化し、全体の「名目」所得率が低下する中で、企業部門は取り分を増やしたという構図ですね。その結果、リーマン・ショックで急落する以前、「法人企業総利益指数」（図６の破線）はかなり顕著な改善を続けることができたという次第です。これは産業資本と金融資本との間、および資本と労働との間で、それぞれ前者に有利に交易条件が変化したこと意味するわけですね（ドムうなずく）。だいぶ夜も更けました。ここらで「撃ち方ヤメ」にしましょう。ではいつも通りに「パブ呑夢（ドム）亭」…、それとも今まっすぐ帰宅されますか？

**ドム**　いま「探偵はＢＡＲにいる」という映画が評判になっている。専門分野は違っても同じ便利屋探偵なんだから、景気探偵もやはり夜毎ＰＵＢにいなくちゃ商売にならないと思うよ。

（あかばね・たかお）