



経済政策における歴史の教訓

北村行伸

一橋大学経済研究所

2012年12月14日

経済危機はそれほど頻繁に起こらない

- 100年に一度の危機？なぜ経済危機を予測できなかったのか（エリザベス女王、2008年11月）
- 経済政策対応として、直近のデータを分析して処方箋を書くことはできない。（街灯の下で探し物をするようなもの）
- 直近までは危機が起こることは想定していないし、マクロ経済学は美しい一般均衡分析の枠組みを用いて理論を組み立てており、倒産や貸し倒れなどの不均衡状態は通常理論化されていない（想定外の扱い）。



経済政策は何を目標とすべきなのか

- 政策対応を政治的に利用して大騒ぎすべきものではない。政策当局は目立たない方がいい。
- 経済政策の究極の技とは、事前に危機が起こる前に予防して、何事もなかったかのように平穏な経済活動を維持すること。
- 少なくともこの20年間においては、経済危機が顕在化してきた。

経済危機・金融危機の連鎖

- 1991年の日本経済のバブルの崩壊
- 1997年のアジア通貨危機、日本における金融機関の倒産
- 2007年サブプライムローンの焦げ付きなどに端を発したヨーロッパにおける金融危機
- 2008年リーマンブラザーズの倒産とその後の金融危機

なぜ経済危機が続くのか

- 規制緩和、構造改革によるメリットとデメリットについて考えてきたか？
- ジョージ・ソロスはドキュメンタリー映画Inside Job (2010)の中で、石油タンカーは各種のショックに備えて、小さなコンパートメントに区切られているものだが、規制緩和とは、そのコンパートメントを取り除いて一つの石油タンクにしてしまったようなものであると例えている。確かに多少多くの石油は運べるようになったかもしれないが、一つショックが起これば船は不安定化し、すべての石油に影響を与える。

歴史に耳を傾ける

- FRBやBOE, ECBは1929年の世界大恐慌を教訓として、フリードマン=シュワルツ『合衆国貨幣史』(1963)に書かれた処方箋に準拠している。また、このフリードマン=シュワルツはバジヨット『ロンバート街』(1873)でバジヨットが展開した中央銀行の最後の貸し手機能に依拠している。しかし、バジヨットは問題のある金融機関に**最大限の貸出**を主張したが、それは**懲罰的な高い金利**で行うべきであるとも主張していた。
- 現在の中央銀行は超金融緩和によって**ゼロ金利**を広く実施している。

歴史を冷静に見つめる(1)

- 何を歴史から学ぶのか？歴史は全く同じ形では繰り返さないのであり、その時々で条件や制約が変わっている。その違いを見ながら歴史のパターンを考える。
- **例1.** 1985－90年の日本におけるバブル経済は日本独自の現象であり、1997年の金融危機もバブル崩壊に基づく整理過程であった。その間、アメリカや中国などの経済は好調で日本の回復を外需で支えてくれた。

歴史を冷静に見つめる(2)

- 2007年のサブプライム危機、2008年のリーマン・ショックはアメリカ発、ヨーロッパ経由の世界経済危機であったが、日本は1997年の危機から立ち直りつつあり、かつ、サブプライム危機やリーマンショックの影響はそれほど受けなかった。
- 従って、日本と欧米では金融危機に対して、対応ラグがある。すなわち、日本の金融緩和は1990年代末から2000年代初めにかけて大々的に行われたのに対して、欧米では2008年以後大々的に行われており、しかもその方法が日本の方法を踏襲したものであり **Japanization** と呼ばれている。

歴史を冷静に見つめる(3)

- **例2.** 大恐慌からの回復において日本では高橋是清の**拡張的財政金融政策**が有効であったと議論されることがある。しかし、いつまでも拡張財政は続けられないということで、高橋が軍備支出を抑えようとしたところ、軍部は1936年2・26事件を起こし、高橋を暗殺。その後、国家総動員体制が確立され、日本銀行の**国債の直接引き受け**が始まり、また第二次世界大戦に突入していった。

歴史を冷静に見つめる(4)

- 歴史は1931－34年の**高橋財政**では止らない。日本は国内経済の閉塞を満州事変(1931)、国際連盟脱退(1933)、日中戦争開始(1937)などの対外的な拡張に走った。
- また世界経済はブロック化し、日本やドイツは孤立化していった。逆に見れば、国際協調しそこなっていた。
- 現在の為替切り下げ競争の帰結は何か？

歴史の中でも経済政策に対する 意見は対立していた(1)

- 例えば、TPPの議論のような自由貿易か保護貿易かという議論は、日本では繰り返し行われている。
- 福沢諭吉は、『西洋事情』の中で、攘夷派に反対して、開国の益を主張していた。しかし、明治7年ごろからは、国際的な状況や不平等条約の前に保護主義的な議論を始める。

歴史の中でも経済政策に対する 意見は対立していた(2)

- 大恐慌の原因は何か？
- フリードマン＝シュワルツは緊縮的金融政策がバブル崩壊を生んだと論じる。
- テミン他多くの論者は、そもそも第一次大戦で欧州が戦場になり、その特需に過剰反応したアメリカ、日本、ラテンアメリカ諸国に投資バブルが起こったことが原因であり、その崩壊は欧州の生産回復によると論じる。

経済学の課題(1)

- 経済学は人間の主体的行為(反応)を考える側面と人間の制度・組織を考える側面がある。
- 人間は制度や組織の変化に対して、インセンティブが変化し、それに応じて行動を変える。
- とすれば、制度や組織の研究と、人間の主体的反応を研究することが重要である。

経済学の課題(2)

- 鈴木先生の議論にあったように制度を変更する、制度を設計するという役割も経済学にはある。
- ミクロ経済学とマクロ経済学は対立する学問領域ではなく、ミクロ経済学の相互依存関係あるいは経済主体の協調やその失敗を集計する手続きをマクロ経済学で捉えると考えればどうだろうか。

経済学の課題(3)

- 経済主体は、物理学や化学が対象とする物質よりもはるかに複雑で予測不可能な行動をとる。
- 長期的、大規模な観察を繰り返すことで、経済主体がどのようなインセンティブで行動をしているのかが明らかになるはずである。その理解のもとに、経済制度や政策を立案し、実施していくことで、多くの経済問題が解決されるようになるだろう。