

コロナ経済対策のマクロ経済学的総括

山 崎 好 裕*

はじめに

2021年8月現在、日本国民は新型コロナウイルス感染症の第5波に悩まされ続けている。昨年以來、日本政府は同病の感染がもたらす経済的な悪影響を除去するために様々な対策を実施してきた。しかし、おそらくほとんどの国民にとって、その対策の効果は見えにくく、また、よく理解できないものになっているであろう。

筆者は、昨年3月から、SNSや動画配信などの手段で、コロナ禍がどのような経済的悪影響をもたらすのか、また、どのような政策手段が望ましいのか、ということについて国内はもちろん世界に向けても発信を続けてきた。しかし、そうした経済学的知見は、日本政府の政策に十分に反映されてこなかったと言わざるをえない。

そんななか、アメリカのノーベル賞受賞経済学者ポール・クルーグマンが、私と同じ感染症蔓延最初期に、とあるSNSで私とよく似た勧告を行っていることに気付いた¹。その内容は、真に私の主張と対応しており、コロナ経済危

*福岡大学経済学部

¹ Twitter アカウント @paulkrugman における2020年3月22日の投稿。

機を、従前の需要ショックではなく、史上稀に見る供給ショックであると捉えるものであった。ここを勘違いしていたところに、日本政府を含む各国政府の経済対策が、ほぼ功を奏しなかった最大の理由がある。

違いは、私が、一般読者のことを配慮して言葉による説明にとどまったのに対して、クルーグマンが、経済学の一分野であるマクロ経済学²における代表的モデル³、AS-AD 分析を明示して説明を加えている点である。おそらく、クルーグマンは、同僚経済学者たちのなかにある蒙を拓くことを重視したのであろう。

本論文では、まず、この AS-AD 分析の枠組みを、一般の読者にもわかりやすく説明したい。その上で、コロナ禍のなかで、日本経済に何が起きていたのか、あるいは、いるのかということ、モデルを用いて解説する。そのなかで、読者は、日本政府の経済対策のどこが間違っていたかを理解し、筆者の忸怩たる思いに共感されるであろう。最後に、今後に向けて政府は何をなすべきか、民間はどのように取り組むべきかを述べたい。

1 . AS-AD 分析を構成する AS 曲線

AS-AD 分析を構成するのは、縦軸に物価水準を測り、横軸に国民所得を測った平面上に描かれる 2 本の曲線である。それぞれを AS 曲線、AD 曲線と呼んでいる。AS は英語 aggregate supply の頭文字で、意味は「集計された供給」である。日本語では簡単に総供給曲線と表現している。供給とは、企業などの生産者が諸財やサービスを生産し、社会に提供することを指すが、

² 一分野というより、経済学の理論はミクロ経済学とマクロ経済学に大別できると言う方が正確である。

³ 経済学では、理論的説明を行うための枠組みを、経済の数学的模型という意味でモデルと言い習わしている。

ここではそれらを集計して合計量で表したもののなので総供給と呼ぶわけである⁴。

もう一方の AD は英語 aggregate demand の頭文字で、意味は「集計された需要」である。日本語では簡単に総需要と表現している。需要とは、家計などの消費者が諸財やサービスを購入して、消尽することを意味しているが、ここではそれらを集計して合計量で表しているのだから総需要と呼ぶわけである。

本章では、AS 曲線を導出することにし、AD 曲線の導出は次章に回す。

これら曲線がどのように描かれ、どのような形状をしているかを理解するには、4 象限図形を用いるのが簡便である。4 象限図形とは直行する縦横の軸で平面を四つに分けたもので、右上の領域から反時計回りに第 1 象限、第 2 象限、第 3 象限、第 4 象限と呼ばれる。

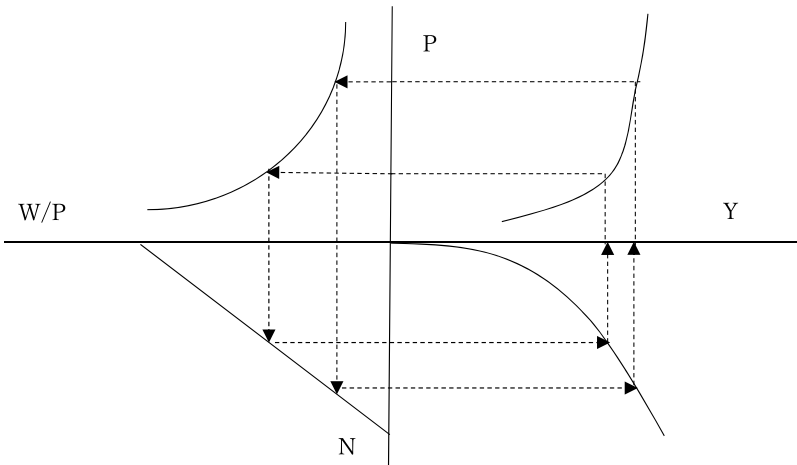


図 1 AS 曲線の導出

⁴ このように経済全体での集計量を用いて説明を行うのがマクロ経済学である。これに対して、ミクロ経済学では、個々の企業や家計の合理的行動を念頭に分析を進める。

まず、縦軸であるが、上方向に向かって P 、つまり、物価水準を測っている。上方に行けば行くほど、物価が上昇していくことになる。下方向に向かっては N 、つまり、雇用量を測っている。下方ほど、経済全体の雇用者数が多いことを示している。

横軸は右方向に Y 、つまり、国民所得を測る。右方に行けば行くほど、国民の年収合計が多いことを意味している。左方向には W/P 、つまり、平均賃金を意味する賃金率を物価水準で割ったものを測っている。平均賃金が変わらなくても、物価が2倍になれば、企業が従業員に支払う人件費の負担は、実質的に半分になったことに等しい。このことから、 W/P を実質賃金率と呼ぶ。

私たちは今第1象限に AS 曲線を描こうとしている。そのために、上側縦軸上の1点から出発して、矢印のように水平に左方向に進む。第2象限の曲線にぶついたら直角に下に折れて進み、第3象限の直線で右に直角に折れる。第4象限の曲線にぶつかったところで、上方向に直角に折れれば、最初の縦軸上の目盛りと最後の横軸上の目盛りを座標に持つ1点を第1象限に取ることができる。目盛りを変えて同じことを繰り返せば、第1象限に右上がりの曲線が現れる。これが AS 曲線である。

第2象限の曲線はいわゆる双曲線であり、 W が一定であれば、 P と W/P とが反比例の関係になることを意味している。第3象限の関係は便宜上直線で表しているが、実質賃金率が上がれば雇用量が減少するということが唯一重要である。第4象限の曲線が表しているのは、雇用量が増えれば生産が増え、国民所得も増大するということである。

2. AS-AD 分析を構成する AD 曲線

本章では、AD 曲線の導出を行う。

前章とは少し異なる 4 象限図形を考える。まず、縦軸であるが、上方向に向かって P 、つまり、物価水準を測っている。これは先ほどと一緒に、上方に行けば行くほど、物価が上昇していくことになる。下方向に向かつては i 、つまり、金利を測っている。下方ほど、資金利用のコストを意味する金利が高いことを示している。

横軸は右方向に Y 、つまり、国民所得を測る。これも先ほどと一緒に、右方に行けば行くほど、国民の年収合計が多いことを意味している。左方向には M/P 、つまり、経済全体でどれだけお金があるかを示すマネーストックを物価水準で割ったものを測っている。手元のお金の量が変わらなくても、物価が 2 倍になれば以前に比べて半分しか買い物ができない。これは、実質的にお金の量が半分になったのに等しいことから、 M/P を実質マネーストックと呼ぶ。

私たちは、これから第 1 象限に AD 曲線を描こうとしている。そのために、上側縦軸上の 1 点から出発して、矢印のように水平に左方向に進む。第 2 象限の曲線にぶつかったら直角に下に折れて進み、第 3 象限の直線で右に直角に折れる。第 4 象限の直線にぶつかったところで、上方向に直角に折れれば、最初の縦軸上の目盛りと最後の横軸上の目盛りを座標に持つ 1 点を第 1 象限に取ることができる。目盛りを変えて同じことを繰り返せば、第 1 象限に右下がりの曲線が現れる。これが AD 曲線である。

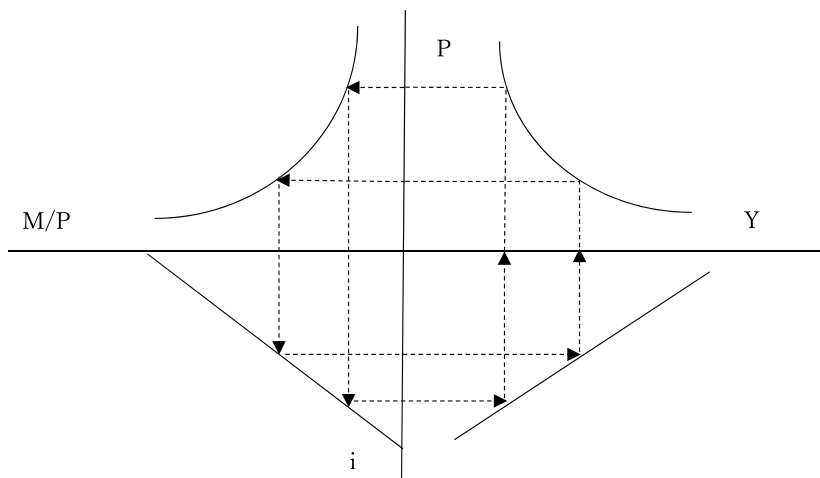


図2 AD 曲線の導出

第2象限の曲線はいわゆる双曲線であり、 M が一定であれば、 P と M/P とが反比例の関係になることを意味している。第3象限の関係は便宜上直線で表しているが、実質マネーストックが増加すれば金利が低下することが唯一重要である。資金利用のコストである金利は、実質マネーストックが少ないときは高くなり、多いときには低くなるということである。

第4象限の関係も直線で表しているが、これも便宜上のものである。重要なのは、金利が下がれば企業の設備投資や家計の住宅投資が増え、国民所得が増大するということである。

ほとんどの読者は、総供給曲線と総需要曲線の説明を初めて聞いたであろうが、通常の供給曲線と通常の供給曲線はよく知っているであろう。それはある特定の財やサービスの市場がどのようにバランスするかを表すものであり⁵、縦軸がその財またはサービスの価格を、横軸がその数量を表している。

⁵ したがって、それはミクロ経済学の分野に属する。

生産の数量が増えていくと、追加で生産する場合のコストが徐々に高まっていくと考えられるから、企業は数量の増加とともに自らの供給する財やサービスにより高い価格を付けようとするであろう。このため、通常の供給曲線は右上がりになる。

他方、購入され消費される財やサービスの数量が増えていくと、追加で消費者が得ることになる満足感が徐々に低下していくと考えられる。このため、家計などの消費者は、数量の増加とともに自らの購入する財やサービスについて、より低い価格しか受け入れなくなるであろう。このため、通常の需要曲線は右下がりになる。

私たちが本論文で見てきた AS 曲線が通常の供給曲線と同じように右上がりであり、AD 曲線が通常の需要曲線と同じように右下がりであるのは、導出の仕方が異なることを考えると驚くべき偶然である⁶。縦軸の物価水準が個々の財やサービスの価格に対応しているのはわかりやすいと思うが、なぜ横軸の国民所得が個々の財やサービスの数量に対応するのは、一般の読者にはわかりにくいと思う。そこで、多少の説明を加えておこう。

それぞれの家計の所得の原資となる国民所得は、一国の経済全体で財やサービスを生産し、それらが販売されることで手に入れられる。それらのおおきな部分は従業員たちの賃金となり、比較的小さな部分は企業の利益となる。企業の利益は株主家計の所得として分配される。つまり、国民所得は最終製

⁶ とりあえず偶然と言っておくのがよい。ただ、次のように考えれば、ミクロ経済学の供給曲線とマクロ経済学の総供給曲線、ミクロ経済学の需要曲線とマクロ経済学の総需要曲線は対応していると考えてよいかもしれない。生産が増えることで国民所得が増えるためには、物価が上昇して企業の人件費負担が軽減されなくてはならない。このため、総供給曲線は右上がりになる。また、財やサービスへの需要が増えたことで国民所得が増えるためには、物価が低下して実質マネーサプライが増えなければならない。このため、総需要曲線は右下がりになる。

品やサービスの生産額の合計に等しいのである。

個々の財やサービスであれば、自動車100万台や菓子パン10億個といった具合に物量で表すことが可能である。しかし、経済全体の供給というのは、そういうわけにいかない。集計に当たっては、どうしても製品やサービスの価格を掛けて合計するしかない。こうして集計した合計額は国民所得に等しい⁷。

3 . AS-AD 分析と通常の経済危機

AS 曲線と AD 曲線を同一の平面上に書くことによって、種々の経済状況の分析が可能になる。一般に通常の経済危機は、経済内外の要因によって需要が減退することによって引き起こされる。

⁷ このことは、国民所得とは、財やサービスの生産数量を価格で加重合計したものだということを意味している。実は物価水準の算出でも同じような手続きが取られる。物価は、個々の財やサービスの価格に、当該年の生産数量を掛けてから平均したものである。だが、それを通貨単位で表しても意味がないので、ある年の物価を1としてそれとの比率で当該年の物価水準を表す。その際、基準年の物価を計算するときにも、重みには当該年の生産数量が用いられる。

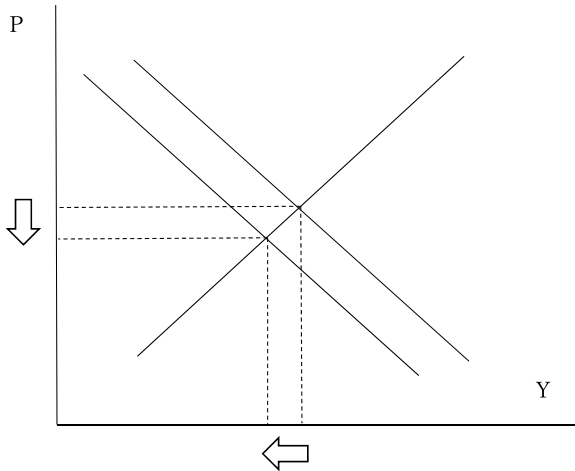


図3 需要不足による経済危機

需要不足が引き起こす通常の経済危機を AS-AD 分析の枠組みで表現すると、図3のようになる。需要が減少することは AD 曲線が左にシフトすることで表現できる。すると、2本の曲線の交点は AS 曲線に沿って左下に移動する。

これは経済状況の変化を意味していて、国民所得が減少して経済状況が悪化することになる。また、それと同時に物価が下落していく。こうしたことが継続して悪循環的に起きれば、継続的に物価が下落していくデフレーションが引き起こされる。こうした経済危機は私たちがよく体験するものであり、ここ20年間以上に渡る日本の状況を考えれば頷けるであろう。

こうした不況が賃金を押し下げないように働くと、AS 曲線が右にシフトして国民所得には回復が見られる。だが、今度は交点が AD 曲線に沿って右下に移動することになるので、物価の下落は一層進む⁸。

⁸ これが、いわゆるアベノミクスによる経済回復と呼ばれる事態の実相である。

景気を回復させる手段としては、マクロ経済政策がある。マクロ経済政策には、政府が支出を増加させる財政政策と、中央銀行がマネーストックを増大させる金融政策とがある。いずれの政策によっても AD 曲線が右にシフトする効果が期待でき、経済状況は悪化のときと全く逆の経路を通して回復に向かう⁹。

逆に、稀ではあるが、供給制約がもたらす経済危機も歴史上経験されている。オイルショックである。産油国が資源ナショナリズムに走って、原油供給量を大幅に減少させた。このため、日本をはじめとした諸国の供給能力が急激に低下したのである。

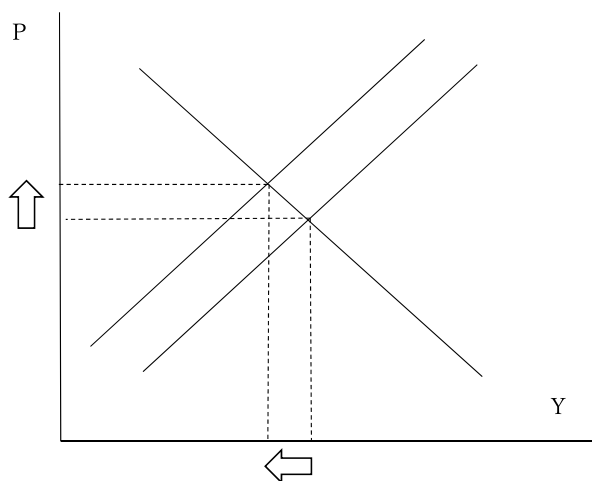


図4 供給制約による経済危機

⁹ しかし、日本では、巨額の財政赤字の存在によって財政政策がほとんど禁止手となっていた。このため、負担は金融政策に一方的にかかり、結果として金利がゼロ近傍まで低下して現在に至っている。だが、このことが新たな危機に対して金融政策手段が手詰まりとなる原因であった。

AS-AD分析の枠組みでは、これはAS曲線が左にシフトすることを意味する。2本の曲線の交点はAD曲線に沿って左上に移動するから、国民所得の減少と物価の上昇が同時に起こる。国民所得の減少は需要を減退させるので物価の上昇を若干緩和するが、通常物価上昇に伴って賃上げも行われるため、AS曲線は一層左にシフトすることになる。こうして、物価上昇と賃上げがスパイラル化すると、急激なインフレーションが引き起こされる。いわゆる狂乱インフレは、私を含む年配者の多くが幼いころに経験したことである¹⁰。

供給制約から来る経済危機に対して、政策によって対応することはほとんどできないと言ってよい。企業側としても急激な物価上昇という状況下で、賃上げ圧力に抗することは不可能であろう。

残された手段は、省エネルギー投資などによって生産性を上げて供給制約を解除することである。そのための政策的手段としては投資減税などがある。だが、容易にわかるように、こうした方策が効果を発揮するには数年に渡る時間を要するのである。

4．AS-AD分析から見たコロナ経済危機

コロナ経済危機が、供給制約がもたらす経済危機として始まったことは、私のようなアカデミックな経済学者の目には明らかであった。だが、政府の政策担当者には全くわかっていなかったようである。

それが供給制約であることは、感染防止のために働きに行けない、操業できないということ、少し考えればわかるであろう¹¹。つまり、コロナ経済

¹⁰ 当時、不況下のインフレーションは前代未聞の事態であったので、マスコミによってスタグフレーションという新名称が与えられた。

¹¹ こうした供給制約は、2021年8月現在、サービス業の営業時間規制のかたちで継続している。

危機は、まず AS 曲線が左にシフトすることから始まったのである。

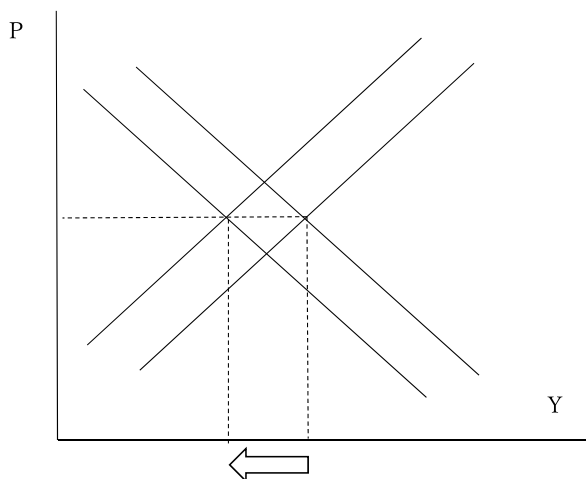


図5 コロナ経済危機の本質

感染予防のための外出自粛は、一般国民にも呼びかけられたため、外出によって可能になる財やサービスの購入が激減した¹²。これは AD 曲線の左シフトを意味する。図5を見れば明らかなように、コロナ経済危機による国民所得の大幅な減少はこうしてもたらされた。

こうした状況下で政府が行った政策は、国民一人あたり10万円の支給という愚策であった。なぜ愚策かと言えば、それは需要不足による経済危機への対応そのものだったからである。私は昨年4月のSNS投稿で、もし政府の思惑通りそれらのお金が消費需要に向かえば、物価上昇が引き起こされるだろうと述べた。供給能力が落ちているからである。

もちろん、私の予想通り、そうはならなかった。物理的に消費支出ができ

¹² e コマースの売上は伸びたが、全体的な需要の落ち込みをカバーするものではなかった。

ない状況で、国民は政府が配布したお金を貯蓄に回した¹³。消費が伸びない限りは、AD 曲線が右にシフトすることはない。結果、物価上昇は生じなかったし、国民所得も回復できなかった。

私は、日本銀行の過度な金融政策の継続に警鐘を鳴らし続けてきた。新たな経済危機が生じた場合、金融政策手段が失われてしまっていることになるからである。残念ながら、私の懸念はコロナ経済危機において実現してしまった。今回の危機に対して、日銀はほとんど何もなすことができなかった。

日銀の過度な緩和策が効果を上げてこなかったのは、本来意図していた、企業の設備投資や家計の住宅投資が、金利がゼロ近傍まで下がったにもかかわらず増加しなかったからである。だが、それは企業の立場に立ってみれば、当然のことである。世界的に経済成長率が低下しているときに、より高い収益率を想定して投資をすることは難しい。とりわけ、人口が減少する日本では、国内市場が縮小しており、新規の投資を正当化する根拠が見出し難いのである。

実を言えば、今回のコロナ経済危機は、企業に新規投資を促す好機であった。私の言葉は逆説的に聞こえるかもしれない。しかし、これからもしばらく続くと思われるウィズコロナに対応するために、大手企業だけでなく中小業者も IT 投資を行ったり、eコマースやキャッシュレス化に向けて設備投資を行ったりすることが望ましい。こうしたことができれば、コロナ禍の真っ只中において景気回復が可能になるはずである。政府には投資減税などを積極的に行ってほしいし、日銀にも IT 投資用の融資資金の金融機関への提供を推し進めてもらいたい。

¹³ 経済学者が言う貯蓄は、消費に回らなかった全ての所得を意味する。したがって、ローンや負債の返済も、この意味での貯蓄に含まれる。

おわりに

昨年上期の段階で、日本政府も日本国民も、新型コロナウイルス感染症による経済封鎖状態がこれだけ長引くとは予測していなかった。だからこそ、私も、政府が無償の支援をするのであれば、サービス業に対して固定費を補填することを考えよ、と SNS などを書いてきた。固定費というのは、家賃や支払利息、減価償却費など、店を閉めたりして売り上げが無くなっても押し掛かってくる費用のことである。私のような提言をしたのは、固定費の負担に耐えかねて、中小業者が破綻していくことを防ぐためであった。経済封鎖状態が短いなら、そうやって急場を凌ぎさえすれば、状況が改善したときに通常通りの営業を再開でき、とりわけ地方経済の供給能力が削がれることがないと、私は考えた。

だが、これだけ経済封鎖状態が長引いてしまうと、政府が私の言う通りの政策を実施していたとしても、破綻を防ぐことは難しくなってくる。実際、当初思いのほか低かった倒産件数も上昇の一途を辿っている。倒産というかたちをとらずに市場から撤退していった事業者は数えきれないことだろう。

ただ、コロナ経済危機下にあっても、輸出の回復などで製造業の状況がよいのはせめてもの救いである。製造業は撤退や倒産によって無駄になる埋没費用が大きく、アフターコロナで新規参入してくるにしても初期投資が大きくて、業界としての供給能力を回復することが難しいからである。

これに比べるとサービス業は埋没費用が小さく、初期投資も比較的少額で済む。年配の経営者から順番に消えていくことは避けられないと思うが、状況の改善とともに若い経営者が新規に参入してくることを期待している。そうして一種の世代交代が進んで、IT など多方面でのサービス提供が可能な事業者が増えることは、地域経済にとって新たな局面を開いていくきっかけになるかもしれない。