

いま求められる先物取引の機能 日本経済の再生に活かせ

中央大学商学部教授 花輪 俊哉

流動性の罠に落ちる

日本経済はバブル崩壊以降、経済不況に悩み続けています。小渕内閣時代は、景気対策に力を入れ、財政政策を活用しました。これは「不況の経済学」と言われたケインズ政策の応用といえましょう。確かに、一時は景気に明るさも見えたけれども長続きはせず、結局、国債残高の累積という結果に終わってしまいました。小渕内閣の後を継いだ森内閣も同じ政策を継承しましたが、結果は同様でした。

ただ、財政政策の限界を感じ、金融政策に力を入れてきました。日銀も当然、不況に対して低金利政策を採ってきましたが、金融危機に対し、1995年2月には実質ゼロ金利政策と呼ばれるようになったコール市場の金利を、手数料を除き、実質金利をゼロにするという思い切った金融緩和政策を採用するに至りました。日銀は、その実質ゼロ金利政策の解消を目論んだのも束の間、再び、量的金融緩和政策の採用を余儀なくされました。

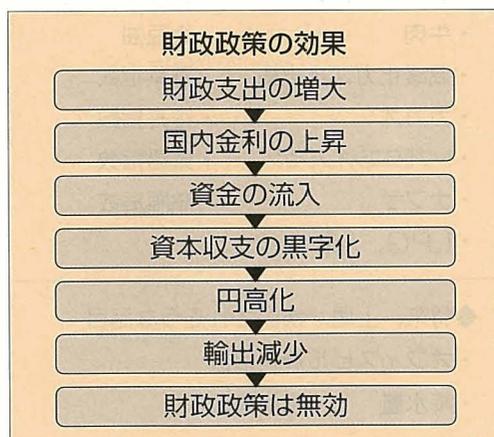
それは、金利よりはむしろ日銀当座預金残高をコントロールするという点で、従来の金融政策を変更する意味を持っていましたが、コールレートをゼロに近づけるという意味では同様のものでした。その後も経済状況の変化に応じて、日銀当座預金の積み増しを図ってきましたが、市場の反応はほとんどなかっ

たといえましょう。これはケインズの言う「流動性の罠^{わな}」と言われている状況で、いくら金融を緩和しても、それだけでは需要の増加に結びつかないのは明らかなのです。もっとも、調整インフレ論者は、まだ貨幣供給の増加に未練を持っている人も多いと思われます。

財政政策の実施を

では、日本再生の道はないのかといえば、「ある」と言わなければなりません。ケインズの「一般理論」は、閉鎖経済を前提としていました。しかし、現在はグローバリゼーションの時代であり、国際資本の移動も活発に行われています。当然、経済政策の有効性も異なってくると考えられます。次に財政・金融政策の効果を検討してみましょう。

ただし、金融政策が有効となるためには、外国が日本の円安を承認することが前提です。



かつて、為替切り下げ競争が世界の不況を深刻化させたことを考えると、これは必ずしも安心できる政策ではありません。日本では現在、アメリカの納得の下に円安化による輸出の増加を図っていますが、これがいつまで続くのか不安です。また、そのような状況では日本の経済再生には大した力にはならないでしょう。

実はグローバリゼーションの下でのケインズは全く違った考えを持っていたのです。国際金融については超国家的銀行の構想を持ち、バンコールという国際的銀行通貨による決済を考えていましたが、アメリカのホワイト案に負けて、IMFが成立しました。また、財政についても、超国家的財政の構想が考えられるのですが、ケインズ自身はそこまで構想を進めてはいません。これは、各国の主権を超え、世界の安定と成長のために財政政策を行うのです。現在、アメリカは不況となっていますが、これに対して金融政策でなく、財政政策を実施すべきなのです。アメリカの財政支出は、アメリカ自体には直接有効とはいえませんが、他国の国民所得の増加を通じて必ずアメリカの所得の増加となります。したがって、間接的には財政政策も有効となる可能性は大といえましょう。特にその国が大国の場合に



花輪俊哉教授

はそうです。日本の財政支出の増は、アメリカを利していたのではないかと思います。

しかし、残念ながら、現在のアメリカはそうした責務を意識してはいないようです。ケインズ時代から、この点は変わっていないようです。「自己認識と他者の評価は往々にして違う」という、インターナショナル・ヘラルド・トリビューンの世論調査も、そのことを適切に示しています。

価格メカニズムに任せよ

もしそうなら、残された道は、厳しくとも価格メカニズムに世界を任せるほかはないのです。ただ、従来と異なるのは、先物取引の存在です。先物取引手法をできるだけ導入して、リスクヘッジを広範に行っていくことがよいのであり、そのための教育や規制緩和が必要になると考えられます。先物取引が専門家の手から、一般の生活者の手に開放されることが必要でしょう。先物取引は最初、生産者に多く利用されていたことを考えると、これからは生活者の生活を守るような先物取引の仕組みがもっと考えられてもよいのではないかと考えます。

