

# デフレは本当に「悪」か

# 研究

# 最前線

THE FRONT LINE of RESEARCH

品物の値段（物価）が総じて下落していく状況を示す「デフレ（「シヨク」）」という言葉が近年の日本経済を表現する際によく使われます。図1は4か国（日本、ドイツ、アメリカ、イギリス）の過去20年間の物価水準の動きを、1996年の各国の値を100と基準化して示したものです。経済規模が日本とあまり変わらない諸外国の物価が年々上がっているのに対して、日本のみがデフレを長期間経験していることがわかります。物価に関する日本の特異性は際立っているといえます。

通常私たちはデフレをよくないものと捉えています。政府・日本銀行はデフレ脱却のため、物価上昇（インフレ）の年率を2%にすることを数値目標として政策運営

をしています。しかしデフレの逆であるこのインフレにも悪い面があります。インフレをお金の立場から見ると、お札一枚で買える品物の量が年々減っていくことと解釈できます。現金を金融資産と見ると、お札の保有により損失が発生しているといえます。現金がある程度手元にないと日々の生活ができませんが、この場合、債券などに比べ相対的に損する金融資産を持たされているといえます。これを経済学では「貨幣保有の機会費用」と呼びます。

実はデフレが必ず悪であるかについては経済学ではまだ明確な結論が出ておらず論争が続いています。私はこの問題を経済理論の立場から研究しています。現時点では、やはりデフレは避け、インフレ

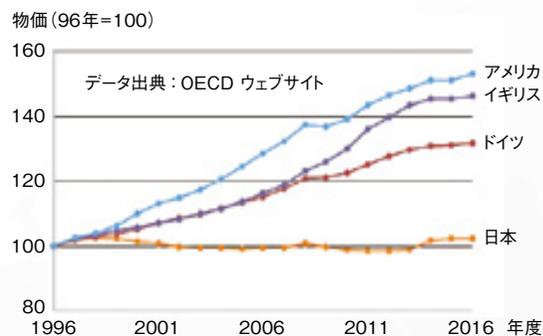


図1：諸外国の物価動向

人々が株式や債券を持たず代わりに現金をタンス預金のように資産として持つようになると、資金を必要としている企業にお金が渡らなくなり、このことは経済の健全な発展にとって大きなマイナスです。

また、デフレは格差拡大に悪影響をもたらす可能性があります。近年、格差、特に資産格差の拡大が社会問題化しており、メディアでもよく取り上げられています。資産格差の拡大を政策により食い止めようとする場合、直接的な手段として有効になるのはやはり資産課税などの税制です。しかしデフレで人々が資産を現金（タンス預金）として持つようになる場合、その額は把握が難しく、現金への課税は極めて難しいといえます。資産にかけられる税を所得税のように累進課税にして格差拡大を止めようという議論が最近ヨーロッパなどで起こっていますが、デフレになるとその課税の効果も弱くなります。

過度なインフレが経済に混乱を生じさせることは、ドイツやジンバブエなど歴史上の経験からも明らかです。しかし、「緩やかな」インフレとデフレを比べた場合、上述のような理由で

やはりインフレの方が望ましいと私は考えています。政府・日銀は今、インフレにすべくマインナス金利など様々な政策を実行していますが、現段階では目標値の年2%に届かない状況です。このような中、政策の内容だけでなく、目標を掲げること自体にも批判が起きています。私は、少なくとも目標を設定すること自体は間違っていないと考えています。現在私は、物価

上昇の目標値を具体的に

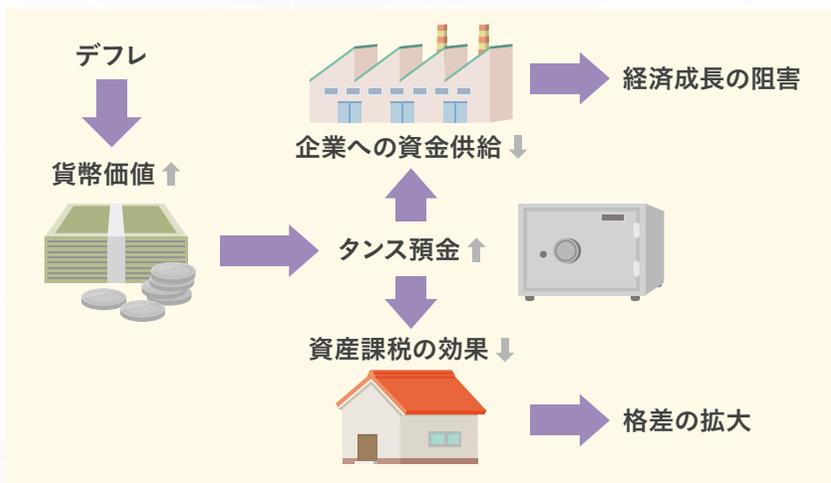


図2：デフレと成長・格差



## PROFILE

平口 良司  
Ryoji Hiraguchi  
政治経済学部准教授  
専門：経済成長論

1977年 神奈川県生まれ  
2000年 東京大学経済学部卒業  
2008年 スタンフォード大学大学院博士課程修了 PhD (Economics)  
2017年より現職

主な著書・論文  
『マクロ経済学 入門の「一步前」から応用まで』(共著・有斐閣・2015年)  
『経済学のための線形代数』(朝倉書店・2017年)  
R. Hiraguchi, "On a two-sector endogenous growth model with quasi-geometric discounting", Journal of Mathematical Economics, Vol.65 (2016)

所属学会  
日本経済学会

的に何%にするのがベストかなどについて研究しています。このことについてはまた別の機会に皆様にご覧いただけます。

に向かった方がいいという結論を得ています。以下ではその論拠を二つ、簡単に説明したいと思います。まず、デフレにより経済成長が阻害される恐れがあります。先ほどインフレが起きると現金保有に費用が発生すると述べました。デフレの場合、あるいは物価が安定している場合この費用はあまりかかりません。しかしこのことは、現金以外の金融資産を持つ動機が減ってしまうことを意味します。