

最近、セキユラー・スタグネーション（secular stagnation）という言葉がいろいろな所で耳にするようになった。邦訳すれば長期的不況とでもなるのだろうか。

ハーバード大学のローレンス・サマーズ教授が国際通貨基金（IMF）の会議で発言して以来、多くの人々がこれについてコメントしている。今度の世界経済フォーラムの年次総会（ダボス会議）では、このテーマでセッションが行われるそうだ。

長期的不況の議論は第2次世界大戦直後、当時のハーバード大学のアルビン・ハンセン教授などがさかん

伊藤元重の

ニュースな見方



に主張していた考えだ。のに、回復のスピードが遅るのに日本経済が長期間デフレに苦しんできたこと、注目されてきた理由の一つ。今後の展開で注目されるのは、物価が上昇に転じる中で、名目金利が低水準で維持されるかどうかという点である。

アベノミクスが世界的に注目される理由の一つは、成長戦略が功を奏するかどうかだ。不況が構造的なものであるとすれば、経済構造をより成長に方向かわせるような改革が必要となる。それが成長戦略だ。経済構造を変えられることではないが、成長戦略の成否に日本経済の復活がかかっている。

アベノミクスの第1の矢である大胆な金融緩和策は、デフレマインドを払拭して物価を上げることが目標とされている。名目金利が上昇する中で物価が上昇に転じていけば、実質金利はマ

過熱が起きていたのに、主要国の成長率がそれほど高くないことなどが、この議論が出てくる背景にある。最近の世界経済の様子は、極端な金融緩和と何度もシヨックから何年もたつたの財政刺激策を採用している。この議論がまた出てきたのは、主

長期的不況の議論再燃

全体をけん引する投資が十分に生まれにくい。それが慢性的な需要不足の状態を作る。経済学的に言えば、アベノミクスの第1の矢である大胆な金融緩和策は、経済全体の需給がバランスする状況、あるいは貯蓄投資が均衡する状況では、実質金利はマイナスまで下がる必要があるというのだ。

*この記事は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。

（東大大学院
経済学研究所教授）