

Risk Flash No.124 (Vol.4 No.14)

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター
発行責任者：リスク研究センター長 久保英也

- シリーズ「アベノミクスの有効性」：第 2 回 吉田裕司・・・・・・・・・・ Page 1
- 研究紹介：荒井壽夫・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ Page 2
- リスク研究センター通信・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ Page 3

アベノミクスの有効性②

インフレ・ターゲティング、円安、為替レートパススルー

よしだ ゆうし
ファイナンス学科教授 吉田裕司

バブル経済の崩壊後に、政策金利は下限にまで引き下げられて14年以上が過ぎてしまいました。下限に引き下げた後は、「非伝統的な金融政策」と呼ばれるようになる中央銀行の当座預金残高の拡大が目標とされてきました。そしてついに、一部の経済学者からは古くから提唱されていたインフレ・ターゲティング(伊藤隆敏著書、2001 年出版参考)が、政権交代とともに新たな金融政策として導入されました。

国内の経済だけを念頭に置いた場合、マネー(通貨)の量を拡大すれば、物価水準は上昇していきます。経済理論的には、物価水準が「多くの財の集まりとマネーの相対価格である」ことを理解すると、物価水準の上昇は「通貨価値の下落」を表すことになります。大量に印刷されると、マネーの希少価値がなくなると理解しても良いでしょう。経験則的にもマネーとインフレの関係は、日本も含めた世界各国の歴史的なデータから確認ができます。

(動学的な経済理論によると)将来も考慮して考える場合には、将来にマネーの量が増えるのであれば、将来のインフレーションの期待が引き起こされ、ひいては現在のインフレーションにも影響を及ぼします。しかし、今回の新しい金融政策が、実際に日本国内物価に与える影響を推し量るには、もう少し時間がかかるでしょう。ですが、我々の前に現れたのはインフレーションではなく、日本通貨の外国通貨に対しての下落である「円安」でした。これは、前述の日本の「通貨価値」が下落すると認識されているのであれば、円が外国通貨に対して安くなることは納得できる現象です。

しかし、この現象に驚いたのは、何よりも金融当局自身ではないでしょうか。これまで

にも、金融当局は外国為替市場に繰り返し「円売り・ドル買い介入」を繰り返してきました。近年には、2010 年 9 月 15 日に約 6 年ぶりに、その後 2011 年には 7 日間、合計 9 兆円近くの円売り介入を行いました(図参照)。しかし、円ドルレートの円高趨勢には影響を与えることはできず、為替レートは戦後最高の円高水準 76~78 円/ドルで推移していました。それが、昨年末からは実弾(介入)を使うことなく、20 円以上もの円安(102 円/ドル、5 月第 3 週)に導くことを実現したのであります。

円の対ドル為替レートの推移



(注:2011 年 1 月 3 日から 2013 年 6 月 25 日までの円/ドルレート、出所: Data stream, Thomson Reuters)

今後、2%のインフレーションを実現できるかを疑問視する声も聞こえますが、この円安(すなわち外貨高)が輸入価格の上昇に反映されれば、経済全体の平均価格を示す物価水準は上昇することが予想されます。しかし、原油等の価格上昇による物価上昇では、期待されていた賃金の上昇にはつながらないでしょう。逆に、経済厚生を図る指標である実質賃金の低下を招くことにもなりかねません。

(P.2 へ続きます)

また、円安が維持されたとしても、輸入品の価格が上昇するとは限りません。食料品や高級ブランド品や機械部品等では、輸出企業の行動が異なるからです。円安になっても、日本製品との価格競争力を維持するために、日本での価格が上昇しないように努力するケースもあります。また、日本の港に着いてから我々消費者にたどり着くまでには、物流の輸送コストや小売店の販売コストが上乗せされますが、この部分は比較的為替レートの動きに左右されません。このように、円安の上昇率が輸入価格の上昇率にどの程度影響するかを「為替レートパススルー率」と呼び、現

在の日本にとって非常に重要な研究テーマの一つであります。

私はこの「為替レートパススルー率」の研究に長年たずさわってきました。現在は、(財)経済産業研究所の「為替レートパススルー研究会」研究委員として、毎月霞ヶ関に足を運んでいます。最後にですが、7月15日には、「日本のデフレと金融政策」というテーマでAsia Economic Policy Reviewカンファレンス(日経ビル6階)が開催され、一橋大学の塩路教授の「為替レートパススルー」の報告について、私が討論を担当します。

研究紹介

地域における雇用の継続性確保と雇用の質の向上

あらい ひさお
経済学科教授 荒井壽夫

私は、日本との比較を念頭においたフランスの雇用政策の研究をしています。ご承知のように、フランスも含めた欧州連合においてはこの間、デンマークにおいて成功した雇用・貧困政策をモデルとして「フレキシキュリティ」と呼ばれる社会政策の体系が依然として注目されています。それは要するに、労働市場の柔軟化・解雇容易化(フレキシビリティ)と行き届いた就労支援・職業訓練および寛大な失業補償(セキュリティ)とを結びつけることによって、失業を減少させ貧困を抑制しようとするものです。

フランスにおいては同時に、この政策体系に触発されながらも、独自に「職業的社会保障」という新たな革新的構想が提起されています。それは端的には、失業保険を含めた社会保険、職業訓練や労働時間、育児休暇等についての積み立て「口座」を特定企業との労働契約に由来する権利・義務としてではなく、働く人々に共通して認められる権利・義務、いわば必要な時に活用できる「社会的引出し権」として保障しました。これは、個人的要求に応じた行き届いた就労支援・再就職斡旋、職業訓練と結びつけることによって、失業を経過することなく勤労者の円滑な企業間・職種間移動ないし職業行程を生涯的に保障しようとする構想です。それはいわば、勤労者の失業リスク回避を可能にしようとする政策体系の構想です。

それは、研究者や労働組合によって提起された机上の構想にとどまることなく、サルコジ前大統領のもとで大幅に拡張された「職業移行契約」(CTP)や内容改善された「個人的再就職斡旋協約」(CRP)そしてこの両者

を統合し2011年9月から実施されている「職業的保障付与契約」(CSP)等として端的に制度化されています。後者は、従業員1,000人未満の企業における被解雇予定者を対象として、前年度の賃金の80%を最大限1年間給付して、地域の職業安定所による行き届いた就労支援と個人的要求に応じた職業訓練によって、より良質な雇用への復帰を可能にしようとする制度であり、しかもそれは実験的に地域を限定して非正規労働者にも適用されています。それは、フランス全体の雇用に対してはまだ小さい影響力しか持っていないものの、失業手当等の社会的給付を節約しつつ、失業者・求職者の有給の的確な就労支援・職業訓練によって迅速な雇用復帰を目指すいわゆる「アクティベーション政策」として、地域における雇用の継続性確保と雇用の質の向上そして地域の相対的小企業の生産性向上を両立させようとするものと言えます。それは公的機関の最新の調査によれば、約10万人の加入者のうち40%が訓練を受け、70%近くが継続的雇用に復帰しているという結果を出しています。

ひるがえって、日本においてもこの間、若者の不安定雇用と失業の増大に直面して、フランスに比べて予算規模は見劣りするものの、上記の構想と多少とも類似した「求職者支援制度」や「ジョブカード」の制度等が実施されています。これらの日本における制度展開を念頭におきながら、フランスにおける上記の制度の地域における具体的な展開と仕組みを明らかにし、今後の日本における制度設計と雇用政策分野の研究に何らかの貢献ができればと考えています。

リスク研究センター通信

学長と留学生との交歓会を開催

滋賀大学では、7月4日（木）に彦根市の経済学部キャンパスにおいて、学長と留学生との交歓会を開催しました。この交歓会は、毎年度1回経済学部・教育学部（大津市）のいずれかのキャンパスで開催しているもので、両キャンパスの留学生、指導教員等関係教職員のほか、大津市及び彦根市の国際交流関係者等学外者も含め約100名が出席しました。

佐和学長の挨拶、横山理事による乾杯の後、民族衣装をまとった留学生有志による楽器演奏やダンスなどが披露され、学長との記念撮影やキャンパスの異なる留学生間の懇談等で和やかなひとときとなり、盛会裡に終了いたしました。



「リスクフラッシュご利用上の注意事項」

本規約は、滋賀大学経済学部附属リスク研究センター（以下、リスク研究センター）が配信する週刊情報誌「リスクフラッシュ」を購読希望される方および購読登録を行った方に適用されるものとします。

【サービスの提供】

1. 本サービスのご利用は無料ですが、ご利用に際しての通信料等は登録者のご負担となります。
2. 登録、登録の変更、配信停止はご自身で行ってください。

【サービスの変更・中止・登録削除】

1. 本サービスは、リスク研究センターの都合により登録者への通知なしに内容の変更・中止、運用の変更や中止を行うことがあります。
2. 電子メールを配信した際、メールアドレスに誤りがある、メールボックスの容量一杯になっている、登録アドレスが認識できない等の状況にあった場合は、リスク研究センターの判断により、登録者への通知なしに登録を削除できるものとします。

【個人情報等】

1. 滋賀大学では、独立行政法人等の保有する個人情報の保護に関する法律（平成15年5月30日法律第59号）に基づき、「国立大学法人滋賀大学個人情報保護規則」を定め、滋賀大学が保有する個人情報の適正な取扱いを行うための措置を講じています。
2. 本サービスのアクセス情報などを統計的に処理して公表することがあります。

【免責事項】

1. 配信メールが回線上的問題（メールの遅延、消失）等によりお手元に届かなかった場合の再送はいたしません。
2. 登録者が当該の週刊情報誌で得た情報に基づいて被ったいかなる損害については、一切の責任を登録者が負うものとします。
3. リスク研究センターは、登録者が本注意事項に違反した場合、あるいはその恐れがあると判断した場合、登録者へ事前に通告・催告することなく、ただちに登録者の本サービスの利用を終了させることができるものとします。

【著作権】

1. 本週刊情報誌の全文を転送される場合は、許可は不要です。一部を転載・配信、或いは修正・改変してblog等への掲載を希望される方は、事前に下記へお問い合わせください。

※尚、最新の本注意事項はリスク研究センターのホームページに掲載いたしますので、随時ご確認願います。
(<http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2/3:12>)

※当リスクフラッシュをご覧頂いて、関心のある論文等ございましたら、下記事務局までメールでお問い合わせください。

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター

編集委員：ロバート・アスピノール、大村啓喬、金秉基、久保英也、
柴田淳郎、得田雅章、宮西賢次、山田和代

滋賀大学経済学部附属リスク研究センター事務局（Office Hours:月一金 10:00-17:00）

〒522-8522 滋賀県彦根市馬場 1-1-1 TEL:0749-27-1404 FAX:0749-27-1189

e-mail: risk@biwako.shiga-u.ac.jp

Web page : <http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2>