

イギリス大不況期（1873～1896年）のデフレーション

内閣府経済社会総合研究所 原田 泰
内閣府経済社会総合研究所 中田 一良

現在の日本が経験しているデフレーションに関連して、このデフレは1870年代初から90年代半にかけてイギリスが経験したような構造的なもので、金融政策によっては変えることができないものだという議論がある。その時代、マネーサプライは上昇していたのに、物価は3割も下落していたという。

19世紀のイギリスの経験が日本の現在のデフレーションを考える上で直接役立たないとしても、何らかの示唆を与えることはできるだろう。本稿は、19世紀イギリスのデフレーションの経験を整理し、そこから、今日のために教訓を得ようというものである。

得られた結論は簡明なものである。マネーサプライの上昇にもかかわらず、物価が下落していたのは、基本的には実質生産がそれ以上に増大していたからである。ただし、マネーサプライ(M3)を実質生産で割った以上に物価が下落していた。その理由は、豊かになった人々が富の保有手段として、利子の付くマネーを求めたからである。所得に対するマネーの比率が上昇することによって、マネーの増大ほどには物価が上昇しなかったのである。これは、戦後の日本や発展したアジア諸国にも共通に見られることである。

イギリスのデフレーションは1896年には終わり、この期間ほとんど一定だったベースマネーの増大とともに、物価は緩慢に上昇するようになった。ではベースマネーはなぜ増大したのだろうか。答えは、南アフリカとカナダで金が発見され、金の抽出率を高める青化法が採用されたことによる。金の生産の増大とともに、金本位制下でベースマネーも増大した。その結果、30年間続いたデフレーションは終わった。イギリス大不況期のデフレーションもそこからの脱却も、まったくマネタリーな要因で生じたのである。

1870年代のデフレーションは世界的な現象であったので、同様のことをアメリカのデータについても計測した。アメリカのデータはイギリスのデータほど信頼できないので、その計測は十分なものとはならなかったが、基本的な結果は同じだった。また、全世界について、金の生産の増大とともに全世界的にデフレが終わったことを確認する。金鉱の発見は外生的なものであるため、マネーの増大がデフレを終わらしたことは明らかである。