

「弱い企業統治」のマクロ経済学： 日本の長期停滞と蓄積レジームの転換

村瀬英彰（学習院大学経済学部）
安藤浩一（中央大学法学部）

要旨

本稿は、1990年代以降の日本経済の長期停滞において観察された複数のマクロ経済現象を同時に説明する最適化マクロモデルを提示する。説明の対象となるマクロ経済現象は、実質成長率の低下、マーシャルの k の上昇、消費性向の上昇、デフレーションおよびゼロ名目金利、そして、貨幣供給成長率と物価上昇率のリンクの喪失である。説明の出発点となるのは、銀行規律の衰退と資本市場規律の未成熟という 90 年代以降の日本における「弱い企業統治」問題である。この問題に反応して、日本の民間主体は、生産的だが資金回収に「企業統治」を必要とする資本から非生産的だが資金回収に「企業統治」を必要としない貨幣へと資産蓄積手段の代替を行った。この代替行動は個々の民間主体から見れば、「弱い企業統治」問題に対する合理的な反応であった。また、貨幣の大量供給にもかかわらず、この代替行動による貨幣需要の増大は代替行動それ自体を自己合理化するデフレーションおよびゼロ名目金利を持続させてきた。しかし、そこには、自己合理化された個別主体のミクロ的な行動がマクロ的に見れば経済停滞を招く非合理的な行動になるという一種の「合成の誤謬」が存在したといえるのである。とくに、本稿のマクロモデルは、「弱い企業統治」問題の深刻度がある閾値を超えると、この自己合理化行動が資本から貨幣への代替を加速し資本蓄積を著しく抑圧する現象を引き起こすことを明らかにする。そして、この自己合理化行動による蓄積抑圧が日本を長期にわたる停滞に陥れた可能性を示す。