

経済予測—新しいパースペクティブ

岡部光明著
(日本評論社)

本年央以降、わが国経済は、それまでの長い停滞状態から脱して、自律的回復局面に入ってきたのではないかと期待が強まっている。さらには、こうした回復が先行きにわたって持続的なものか、あるいは米国経済の回復および中国経済の活況に助けられた他律的なものかなど、経済予測に対する関心も高まっている。経済予測に対する需要は従来からも存在してはいたが、近年、予測範囲の拡充と予測分析の深さに関し、経済社会の要求水準が大きく高まっている。

この背景には、世界経済全体の市場経済化という構造の大変革に加え、わが国国内においても、各種規制の緩和および金融・資本市場の一段の自由化の進展により、景気動向の変化のスピードが高まり、その変動幅も拡大しているとの事実がある。経済の変化速度が相対的に緩やかで、その影響度合いも限定的であった時代には、経済予測の仕事は、政府（当時の経済企画庁）あるいは銀行・証券会社関連の民間シンクタンクに任せておけば事足りた。

しかし、上述のようにわが国経済の構造および経済全体の行動様式が大きく変革を遂げようとしている状況の下では、各企業の内部あるいは各種業界団体等で、独自に経済予測を行うニーズが強まっている。

米国においては、弁護士、会計士と並んで「エコノミスト」が専門的職業として確立しており、経済予測に関し利用価値の高い情報を提供することで、企業の経営戦略立案において重要な役割を

果たしている。わが国の企業社会において、「エコノミスト」がその地位を確立し得るかどうかは、経済予測の精度、納得性をどこまで向上できるかにかかっていると見えよう。

本書は、こうした経済予測の向上・改善に真正面から取り組んだ意欲的な労作である。内容的には、当協会の通信教育講座のテキストの一つとして書かれたものを基礎に、大幅な拡充が図られている。

著者の岡部光明氏は、日本銀行調査統計局、金融研究所の枢要なポストで大活躍した後、米国、オーストラリア、英国の著名大学での教授、上席研究員を経て、現在、慶応義塾大学総合政策学部教授の任にある。こうした経歴からも分かる通り、同氏は経済予測を的確に行う上で要求される要素、つまり、①マクロ経済学、計量経済学、経済政策論等の経済学的な基礎、②産業・金融制度全般に関する知識、③予測実務に関する豊富な経験を、すべて兼ね備えており、こうした書籍を執筆するにふさわしい人物と言えよう。余談ではあるが、同氏は、私の畏敬すべき知己であり、上記の事実は長年にわたる交際によって十分確認されている。

本書は、第一部「経済動向の予測」と、第二部「金利動向の予測」の二部構成となっている。

第一部では、経済予測を行うに当たって必要とされる概念の整理と手法について、分かりやすく解説している。特に第三章「経済予測の実践—各種手法とその得失」においては、マクロ計量モデルおよび時系列モデルに関し、最近の研究成果が

平易に解説されており、日ごろこうした分析を行っていない社会人にとっても頭を整理する上で有用である。

第一部中、類書と比較して最も価値があると筆者がみている個所は、第四章「経済予測における六つのポイント」である。ここでは、①現状判断の重要性②経済メカニズムの理解③構造変化の把握④現状延長バイアスの回避⑤方向と水準の両方が必要な景気判断⑥各種予測手法の組合せ利用、の六点が経済予測を行う際に、留意すべき重要事項であると強調している。これらの諸点は、言われてみれば当然のポイントではあるが、本書では、留意すべきゆえんにつき、著者の実体験をベースに具体例を交えながら、簡潔に説明されており、極めて説得力がある。これらの六点は「エコノミスト」を志望する者は拳々服膺（けんけんふくよう）すべきである。

これに引き換え、第五章「日本経済の足元の位置づけ方」は、率直に言って、やや物足りない気がする。この章は、経済を予測する上で、その基礎となる現状の理解の仕方を解説するとの意図の下に書かれており、日本経済の動向そのものを分析することを狙ったものではない点は、割り引いて考える必要がある。ここでは、バブル崩壊後、さまじまの政策が取られたにもかかわらず、十年余の長期にわたって、デフレ状態から脱却できない理由として、①金融政策の無能力化②財政の景気刺激効果減退③安値輸入品の流入増によるデフレ増幅④銀行の不良債権増大を原因とする貸し渋り⑤日本企業の構造問題対応の先送りの五つの問題点を指摘している。著者は、これらの問題点のうち、日本経済の長期停滞をもたらしている要因として、④銀行の不良債権問題が最大であると判断しているが、必ずしも十分な説得力を持ち得ていない。金融政策に関しては、90年代前半のバブル崩壊後

5～6年の情勢判断および政策対応が適切であったのかを徹底的に吟味してみる必要がある。

さらに、財政政策については、財政乗数の低下に対する切り込みが不足している。時代を先取りして支出構造を大胆に変えていくべきであった財政政策運営の基本スタンスに対して言及がないのは、合点がいかない。銀行の不良債権処理の遅れおよび銀行経営改善の遅延の双方についても、一般的に説明されている事項を整理したにとどまっております、背後に潜む要因の究明において物足りなさを強く感じる。

一方、第二部は、マーケット・エコノミストにとって重要な仕事である「金利動向の予測」を取り上げ、複雑な要因をきれいに分析しているという点でユニークであり、高く評価し得る。すなわち、フィッシャー効果、金利の期間構造および金利・為替レート・物価の相互関係に関して、極めて目配りの利いた分かりやすい解説を展開している。第二部の後半では、「金利予測の手法と金利に含まれる情報」と題して、原市場の金利のみならず、オプション価格の持つ情報価値についても立ち入って解説するなど、大変示唆に富む内容となっている。

以上、全体を通じてみると、本書は、付録的位置付けの日本経済の構造分析の個所では注文を付けたくなるところもあるが、経済予測、金利予測に関しては、簡にして要を得た出来栄えとなっている。

経済の先行きの読みにくさが増している昨今、価値の高い書物である。「エコノミスト」を目指す若者はすべからず本書を一読し、絶えず座右に置いて必要に応じて参照すべきである。

(定価本体 2,200円)

(株)格付投資情報センター
取締役副社長 原田 靖博