

10月3日、ニューヨーク株式市場のダウ平均株価は、史上最高値を付けた。この株高は正当化できるものなのか、それともバブルか。米エール大学教授のロバート・J・シラー氏（週刊東洋経済10月20日号）は、投資家は上げ相場が続くと信じ込んでいるが、その自信の根拠はよくわからないとみる。

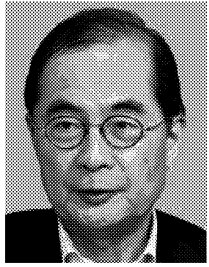
株高の根拠は、好調な企業業績だが、企業業績はそもそも不安定なものであり、市場参加者は企業業績に過剰反応してはならないことを知っている。それなのに、時折、教訓を忘れる。貿易戦争などトランプ米大統領のとつびな行動は企業業績のリスク要因だが、少なくとも今のところ、業績見直しにリスクが十分に織り込まれていない、とシラー氏は認識する。企業業績に過剰反応してきた過去のバターンと、現在の株高が一致するように映る。

日本の企業業績も好調だ。輸出関連企業を中心に企業収益はこの5年で6割以上増大した、と指摘するのは立正大学教授の吉川洋氏（中央公論11月号）。好調な企業収益を支えたのは円安で、安倍晋三政権の経済政策、アベノミクスは円安による「一本足打法」だという。安倍政権のマクロ政策は異次元金融緩和と、小泉純一郎政権より前の古いタイプの財政政策の組み合わせだと指摘する。

財政の本丸は社会保障だから、今後のアベノミクスの目玉は社会保障改革



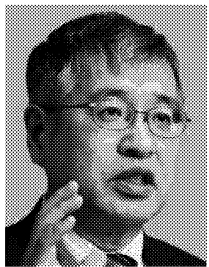
シラー氏



吉川洋氏



奥平寛子氏



宮川努氏

アベノミクスの「出口」巡り議論

にすべきだと唱える。金融緩和の出口は、任期中に道筋をつけたいと首相が述べているだけに、異次元緩和全体の評価は、歴史の審判に委ねられなければならないと力説する。

下や金融部門の不安定化などに対応するよう求める。国内の景気・物価や米金利の動向が長期金利の変動にある程度反映されるよう、インフレ目標を達成するまで日本の長期金利を低く維持しつつ、その変動幅をさらに拡大することが望ましいと示唆する。日銀が緩和策をやめたり、2%のインフレ目標を降ろしたりすれば円高・株安にな

り、順調な景気・雇用情勢が損なわれ、インフレ率が低下するリスクが大きいとみる。デフレに戻ると、国内総生産（GDP）が長らく成長しない状態に逆戻りし、政府債務のGDP比は際限なく拡大し、国家債務危機につながりうる。こうした潜在的なコストは、現行政策を続けることの副作用をはるかに上回ると懸念を示す。

就活ルールの効果を検証

経団連が大学生の就職活動に関する採用選考日程ルールの廃止を決めた。今後、わが国の採用選考はどう変わるのか。同志社大学准教授の奥平寛子氏（10月22日付経済教室）は、就職活動の開始時期を繰り下げて、大学生の教育投資は拡大しないことを明らかにした。元来、採用日程ルールを設けた最大の理由は、大学生の教育への配慮にあった。学業に専念する十分な時間を確保する狙いがあった。2013年3月卒業予定者から、広報活動の開始を卒業前年度の12月1日以降に繰り下

げた影響を分析したところ、2年生は登校日数が減り、3年生もどちらかという減少という結果が示された。以前であれば、3年生後期に授業を履修できなかった2年生の間に授業を受けていた学生が、繰り下げにより3年生でも単位が取れると期待して2年生時点で履修を減らしたことがうかがえる。かつ、留学や読書時間への影響も観察されなかった。就活とは、就活生と企業のマッチングである。奥平氏は、採用日程ルールが大学教育や採用市場のマッチングを改善するとの見方

に、強い根拠がないと疑義を呈する。米エール大学助教授の成田悠輔氏（10月23日付経済教室）は、そもそも就活など考えなくても済むような社会を考えてはどうかと、刺激的な問いを投げかける。今は、学生と企業がそれぞれ人間の頭脳を介して採否を決める。そのマッチングの判定を、データとアルゴリズム（情報処理の手順）に基づく自動化機械に委ねてはどうかという。自動化すれば、学生や企業の労力や時間が節約できる。米国では試行が始まっている。自動化された就活は、自分探しと自己責任で閉塞した今の就活に逃げ道をもたらすかもしれない、と成田氏はみる。

ノーベル経済学賞の背景

今年で50回目を迎えたノーベル経済学賞は、米エール大学のウィリアム・ノードハウス教授と米ニューヨーク大学のポール・ローマー教授に授与される。主な授賞理由は、持続的な経済成長のために重要な、気候変動や技術革新の問題を取り入れた経済成長理論を開発したことである。

一人であるローマー氏について、技術に関する知識やアイデアなどの無形資産が、新たな技術革新を起し、生産性を向上させ、長期的な経済成長につながる役割を果たすことを明らかにし、現代の技術革新の特徴を見事に予言していた、と評価する。

東京大学教授の福田慎一氏（10月16日付経済教室）は、両受賞者が、貧困削減と持続的成長の実現を目指す国際機関や各国の政府の成長戦略に多大な影響を与えた点に注目する。

学習院大学教授の宮川努氏（東洋経済オンライン10月15日）は、受賞者の

約20年前に、研究開発が持続的な経済成長の源泉であることを先駆的に指摘したことを挙げる。ただ、今回の授賞理由は、こうしたマクロ経済学の分野での貢献ではなく、むしろのその後の研究にあった。ノードハウス氏は経済学だけでなく物理や化学など自然科学分野での研究結果も取り入れながら気候変動と経済活動がどのように共振しているかを明らかにした研究が評価された。その成果は温暖化ガスの排出に課税する「炭素税」など実際の環境政策にも大きな影響を与えたとされる。

両受賞者の研究が、故宇沢弘文東大名誉教授の研究と密接に関わっていた点を、宮川氏も福田氏も指摘し、日本人経済学者の偉業に思いをはせる。