

責任ある積極財政を推進する議員連盟講演 2022.11.10.

積極財政の効能と限界 ～高圧経済論と地域経済循環に注目して

明治大学
政治経済学部
飯田泰之



総合経済対策から考える 必要な戦略的財政支出とは

需要か供給か

- マクロ経済のショートサイド原則
 - 現実のGDP = $\text{Min}(\text{有効需要}, \text{供給能力})$
 - 物価基調にも両者の大小関係が影響
- 現在生じているのは？
 - = 供給ショックによって需要ショックが発生している！

供給ショックの源泉

- コロナ下での国際サプライチェーンの動揺
 - + 米国の対中姿勢の硬化
 - + ウクライナショックによる原油価格高騰
- = 世界的な脱中国(デカップリング)傾向
- ∴ 供給ショックは中長期化する
- ← サプライチェーンの組み換え = 効率低下

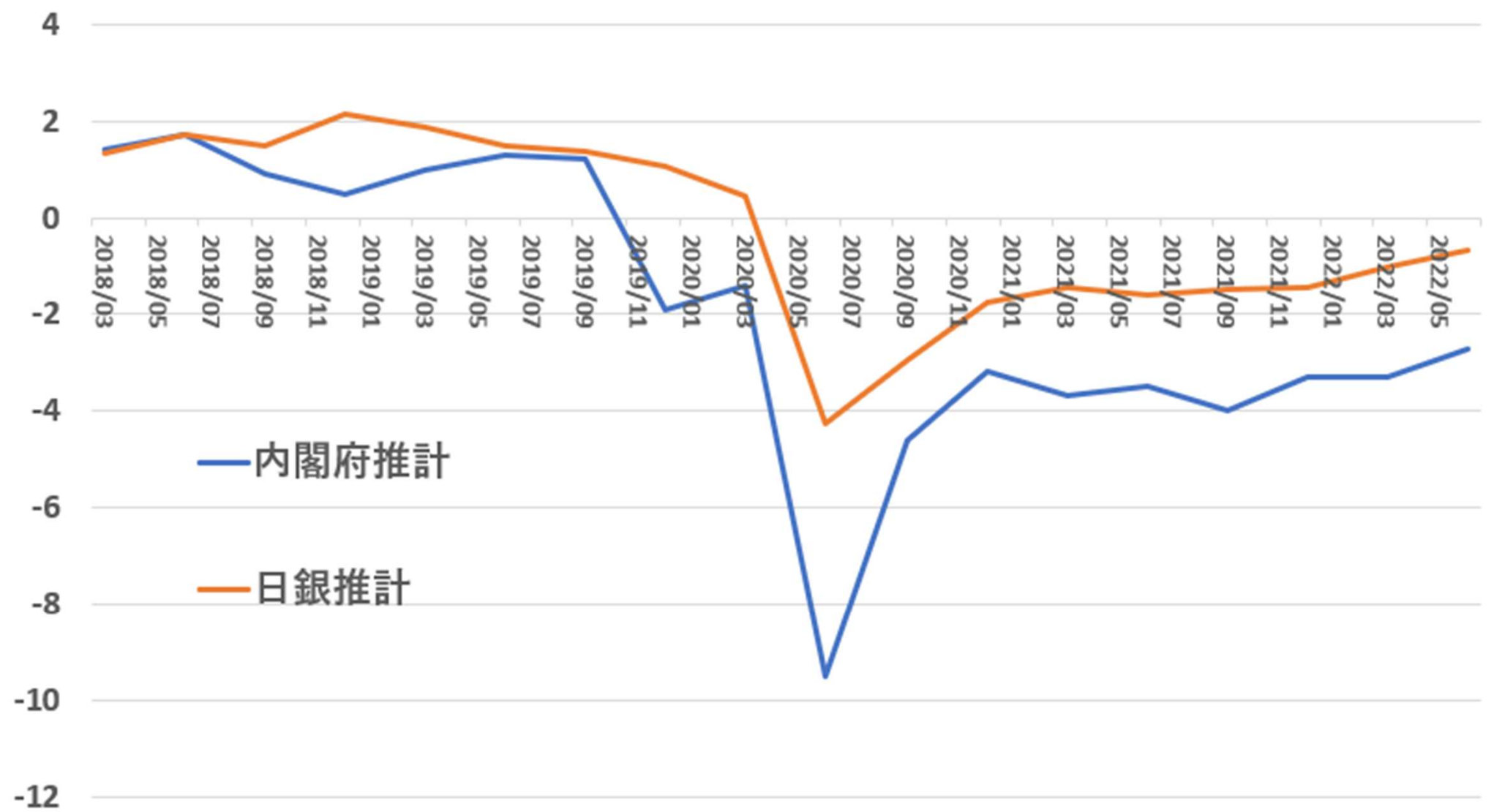
需要ショックの源泉

- コロナ禍による行動変容
- 供給ショックの特殊性
 - ✓ 原材料・エネルギーの価格弾力性低
 - 価格高騰が「可処分所得」「予算」の余裕を失わせる
 - ∴ 国内生産財・サービスへの需要停滞
 - = インフレによるデフレの登場

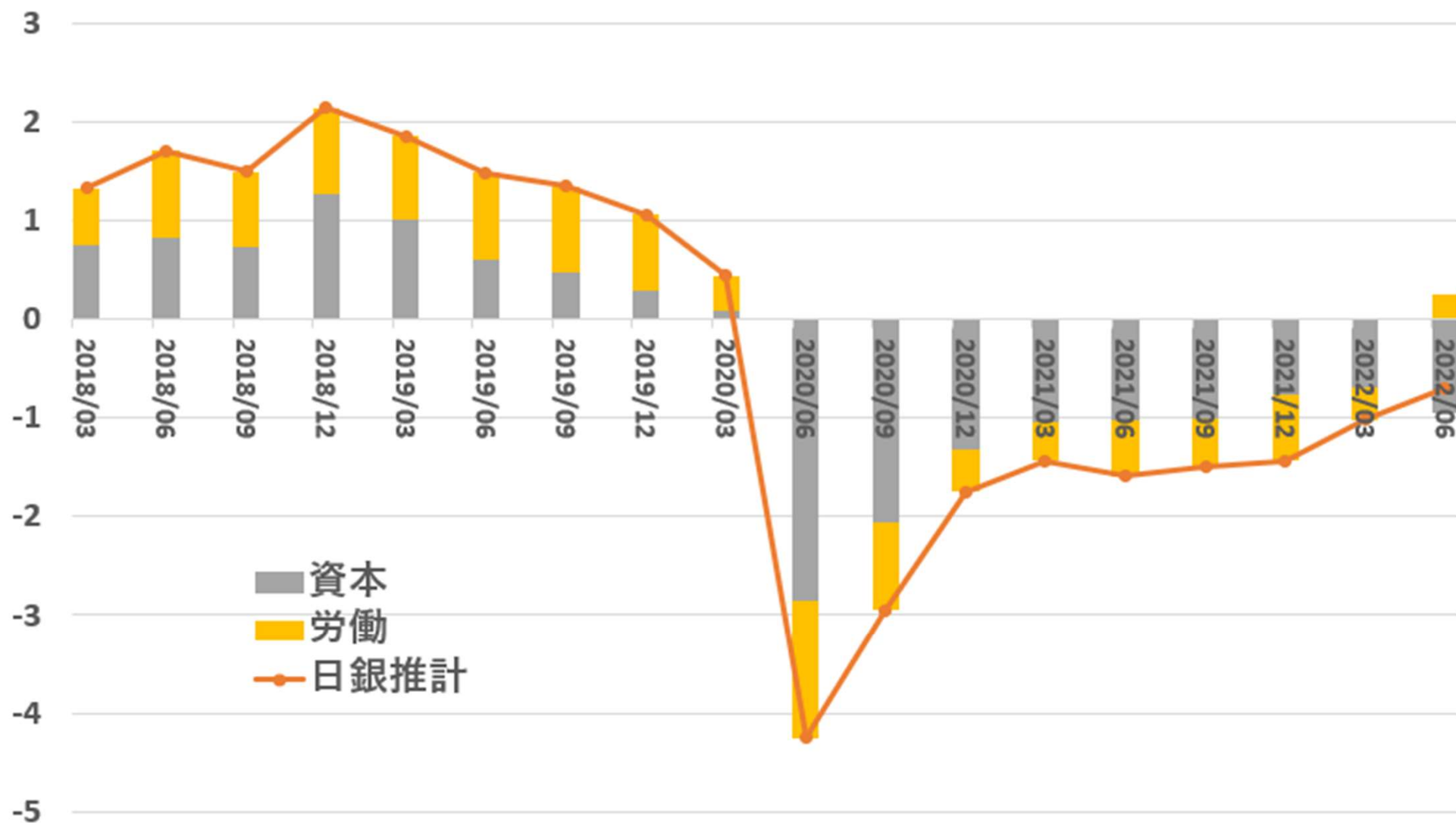
(参考) 日本経済の国際的役割

- 西側諸国内でのサプライチェーン再編
- 日本経済の未来像
 - 西側の技術・生産センター
 - = 正の需要ショック
 - + 円安による支援
 - ボトルネックとしての電力問題により、プラスの需要ショックになっていない

需給ギャップ (%)



日銀推計（需給ギャップの要因分解）



物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策の効果

- 本経済対策の直接的な経済押し上げ効果は、**実質GDP換算4.6%程度**と見込まれる。
- また、電気・ガス料金や燃料油価格等の負担軽減策を通じ、**消費者物価は1.2%程度以上の抑制**が見込まれる。

物価高騰・賃上げへの取組

財政支出12.2兆円

- エネルギー・食料品等の価格高騰により厳しい状況にある生活者・事業者への支援（電力、ガス、ガソリンの価格高騰対策等）
- エネルギー・食料品等の危機に強い経済構造への転換
- 継続的な賃上げの促進・中小企業支援

「新しい資本主義」の加速

財政支出6.7兆円

- 「人への投資」の抜本強化と成長分野への労働移動：構造的賃上げに向けた一体改革
- 成長分野における大胆な投資の促進（科学技術・イノベーション、スタートアップ、GX・DX）
- 包摂社会の実現（少子化、若者、女性、孤独・孤立、就職氷河期世代等）

円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化

財政支出4.8兆円

- コロナ禍からの需要回復、地域活性化（観光立国等）
- 円安を活かした経済構造の強靱化（輸出拡大、国内投資回帰、対内直接投資等）

国民の安全・安心の確保

財政支出10.6兆円

- ウイズコロナ下での感染症対応の強化
- 防災・減災、国土強靱化の推進
- 自然災害からの復旧・復興の加速
- 外交・安全保障環境の変化への対応
- 国民の安全・安心の確保

今後への備え

財政支出4.7兆円

- 「新型コロナウイルス感染症及び原油価格・物価高騰対策予備費」の増額
- 「ウクライナ情勢経済緊急対応予備費」（仮称）の創設

直接的なGDP押し上げ効果



※上記の直接効果に加え、本対策の実行を呼び水とした民間主体による投資や賃金の更なる拡大など、官民が連携した経済の成長力強化が期待される。

物価抑制・負担軽減効果

電気・ガス料金
負担緩和対策の導入

ガソリン・灯油
激変緩和措置の継続

（標準的な世帯において総額45,000円の負担軽減）

消費者物価（総合）上昇率
1.2%pt程度抑制

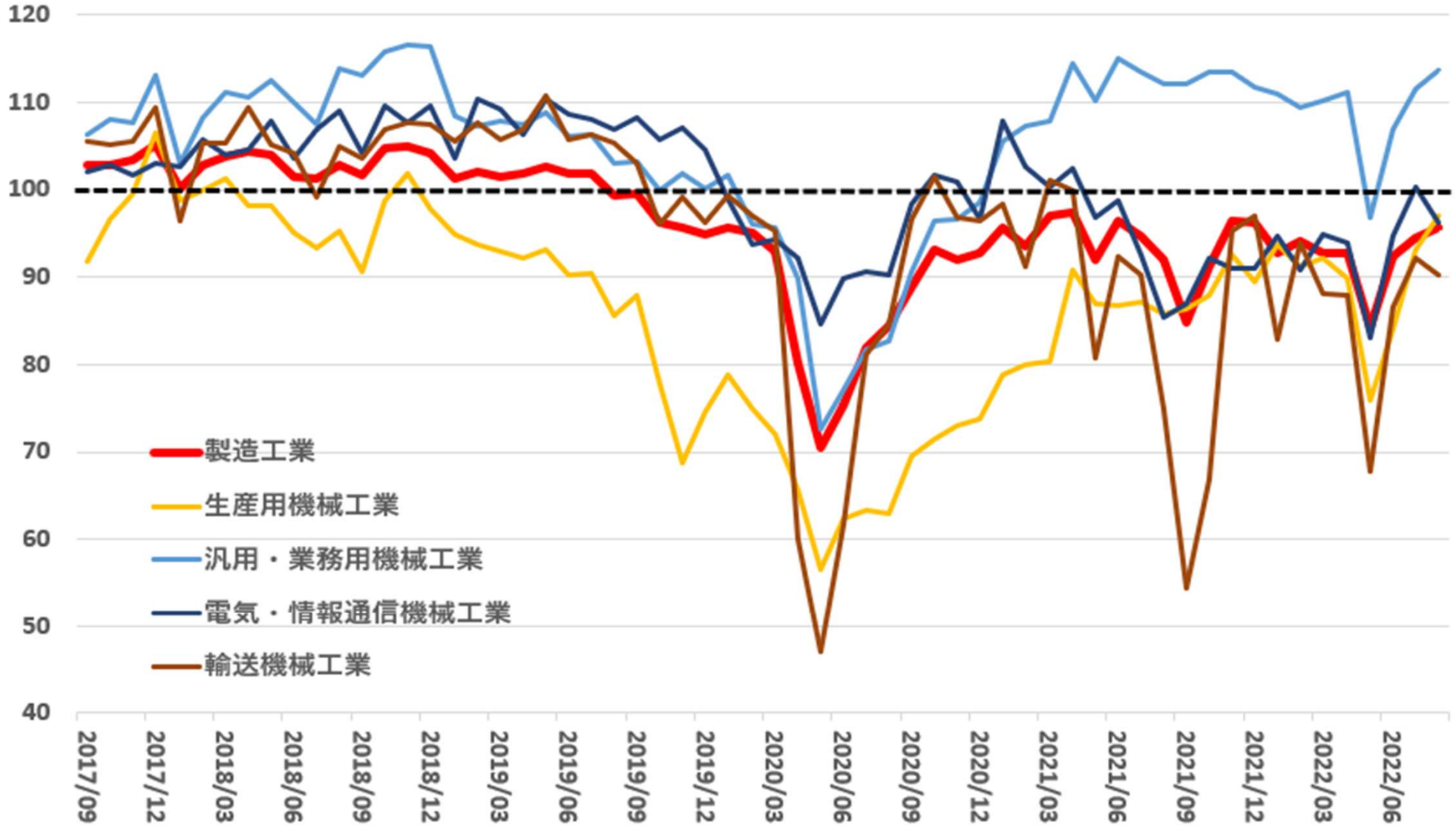
※令和5年1～9月の前年同月比平均。このほか、全国旅行支援の効果（CPI都区部中旬速報10月分で▲0.2%pt）等による物価抑制効果も見込まれる。

総合経済対策の評価：予算規模

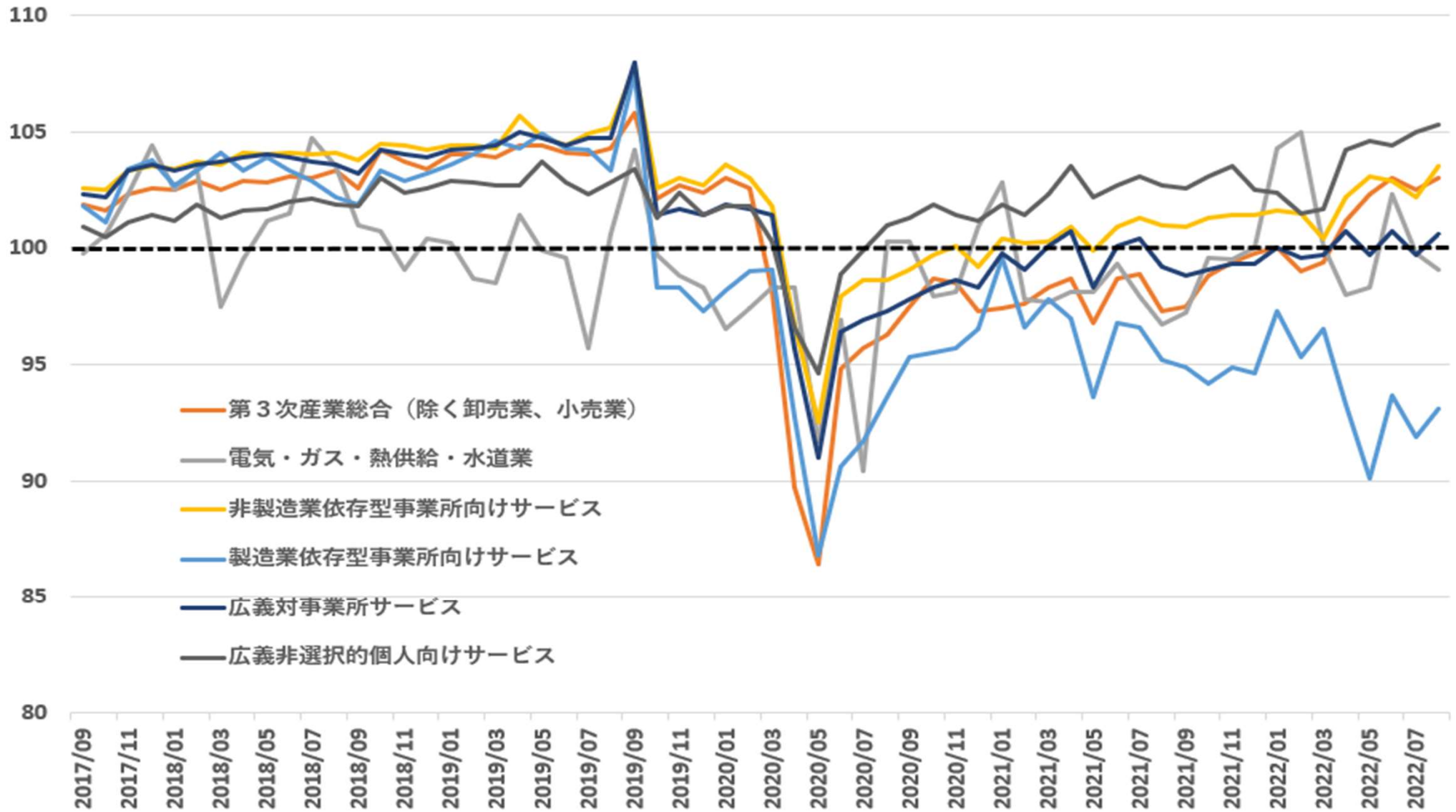
- 需給ギャップとは
 - = 標準的操業水準と現実の生産のギャップ
 - ← 理論的なギャップとは異なる
 - +2%ほどで供給上限となる
 - $-2.7 + 4.6 \div +2\% =$ 供給能力上限

※ちなみに...両推計ではトレンド(標準操業水準)の計算方法等が異なる. どちらが正しいとは言えない.

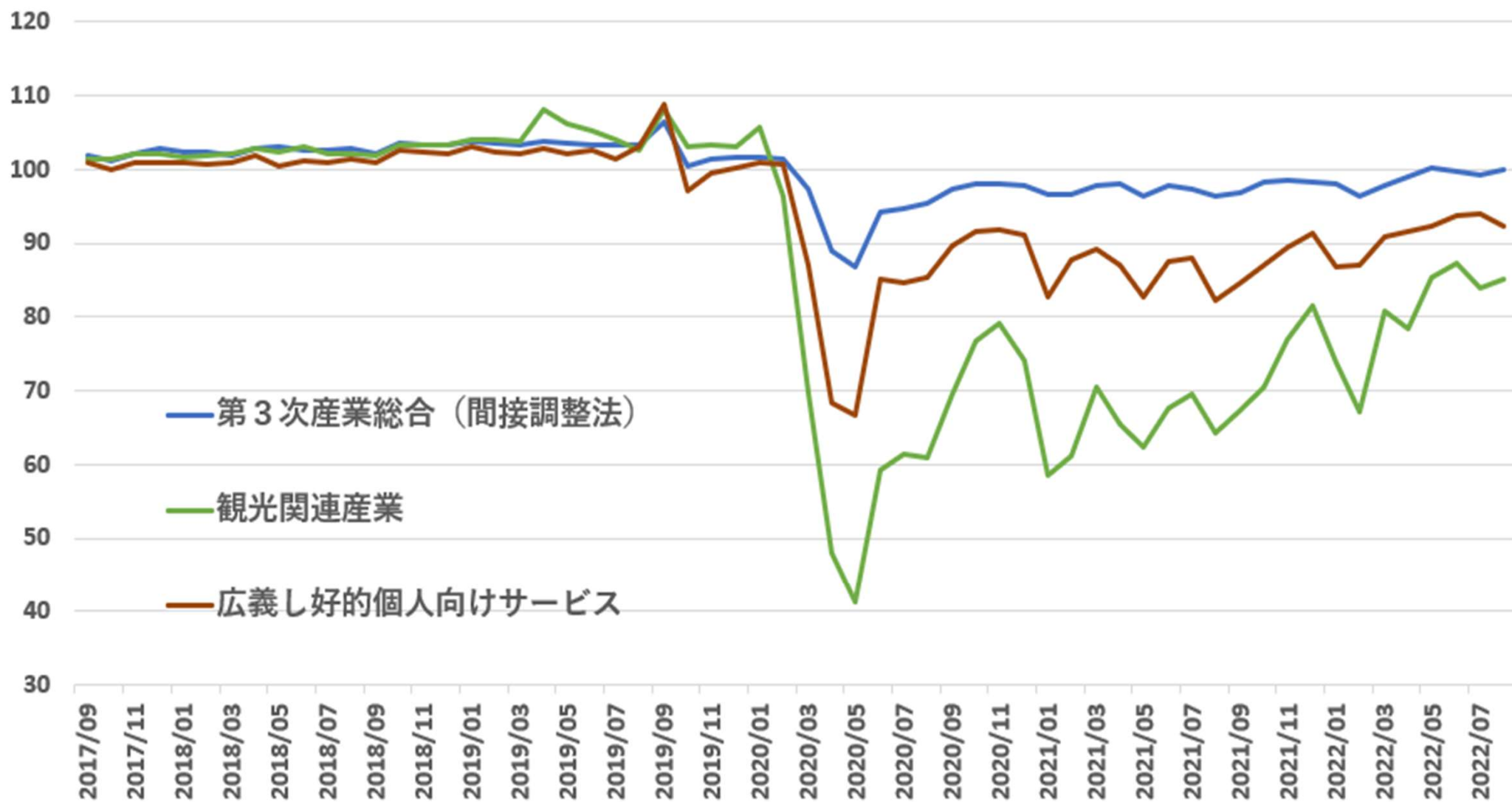
製造業稼働率指数



第三次産業活動指数（2015 = 100）



第三次産業活動指数（嗜好・観光関連）



総合経済対策の評価：意図

- 「物価抑制・負担軽減」施策
＝需要の「付け替え」を狙うもの
- 需要不足部門への需要シフト
 - ✓嗜好サービスへの補助金
 - ✓対事業所サービス部門への需要流入のためのDX化予算
- 公共事業による直接効果

総合経済対策の評価：注意点

➤ 補助金タイプの経済政策

- 執行額が事前に確定しない

- 「使いすぎ」になる可能性を否定しない
補助要件の設定が必要

- ※そのための「予備費」である

➤ 国内回帰促進関連補助金

- 電力問題への中長期方針が必要

高圧経済論と需給ギャップ

Okun(1973)

「失業率5%と4%の違いは
1%の雇用創出ではない」

- 高圧経済の定義
= 成長率が長期持続可能速度を超える状
- 労働市場への注目
 - ✓ 恵まれない労働者への雇用機会提供
 - + 空白の連鎖モデル (Akerlof et al. 1988)

高圧経済と古典派成長モデル

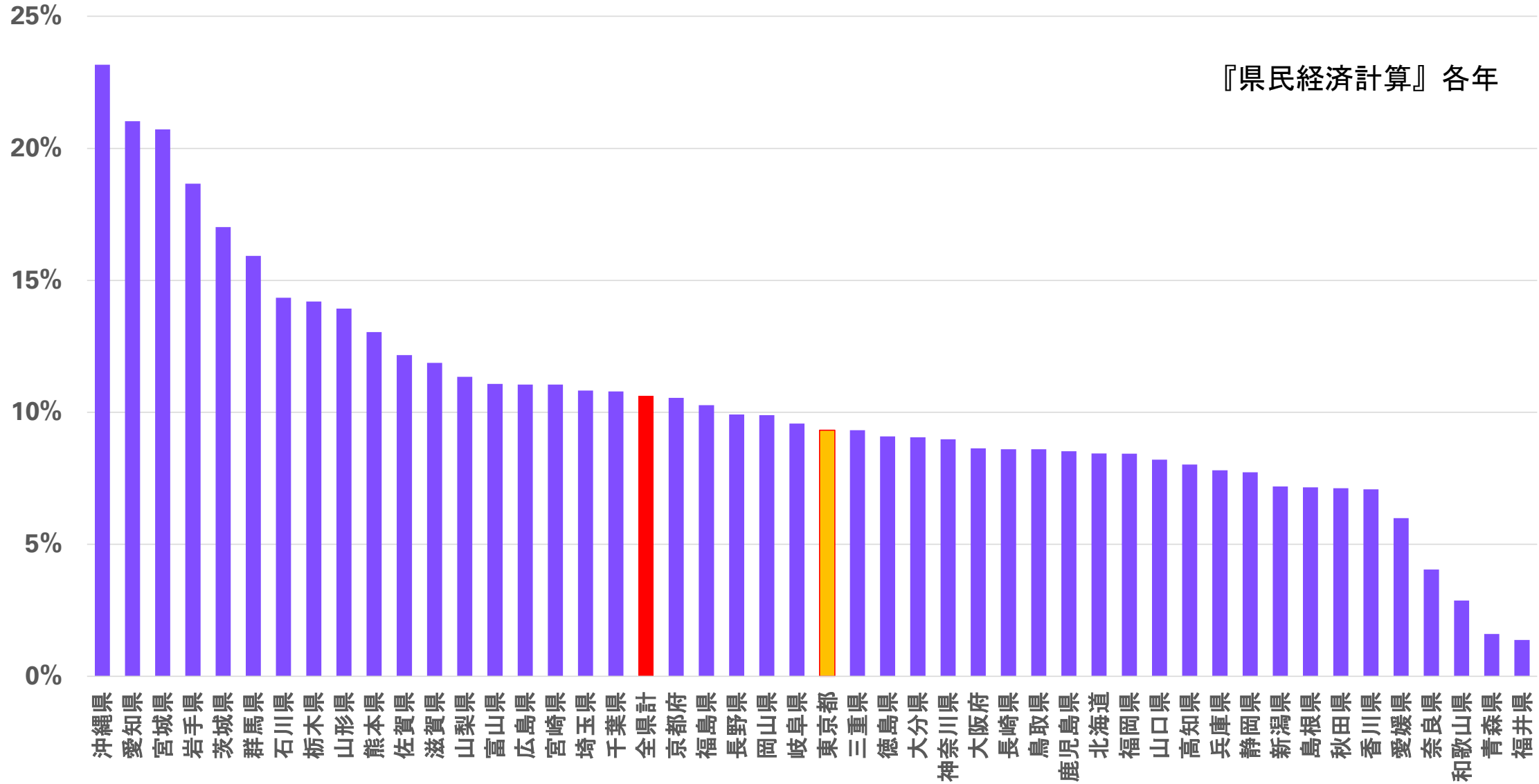
- 仕事(position)が生産性を決める
→ 古典派成長

(Lewis 1954, Harris and Todaro 1970)

- 現代における古典派成長
 - ✓ 労働者の再配置・転職・初職機会（本流）
 - ✓ 地域間人口移動（飯田 2022）
 - 資本も同じでは？（Neary Peter 1981）

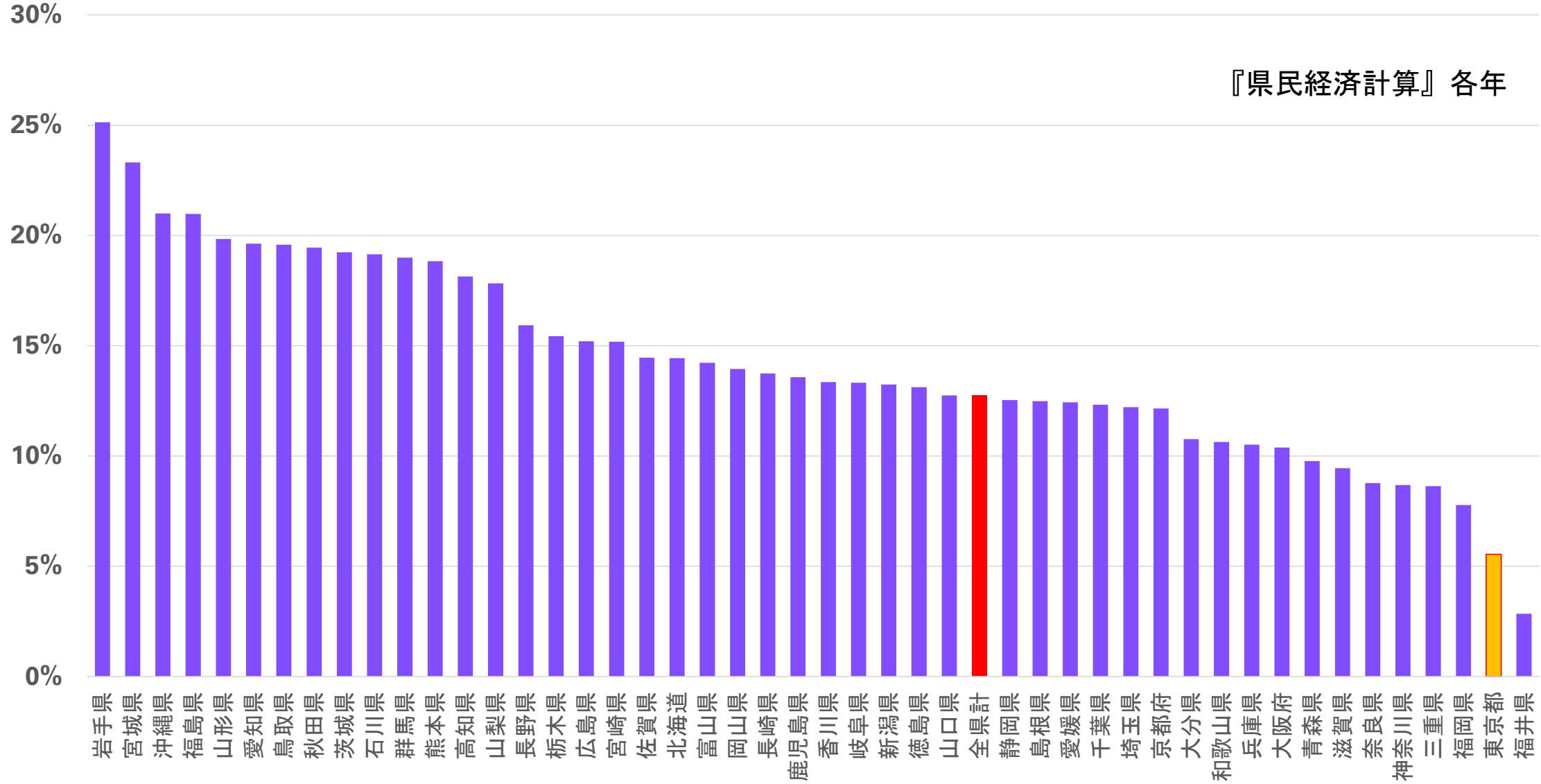
実質経済成長率（2010-2018）

『県民経済計算』各年



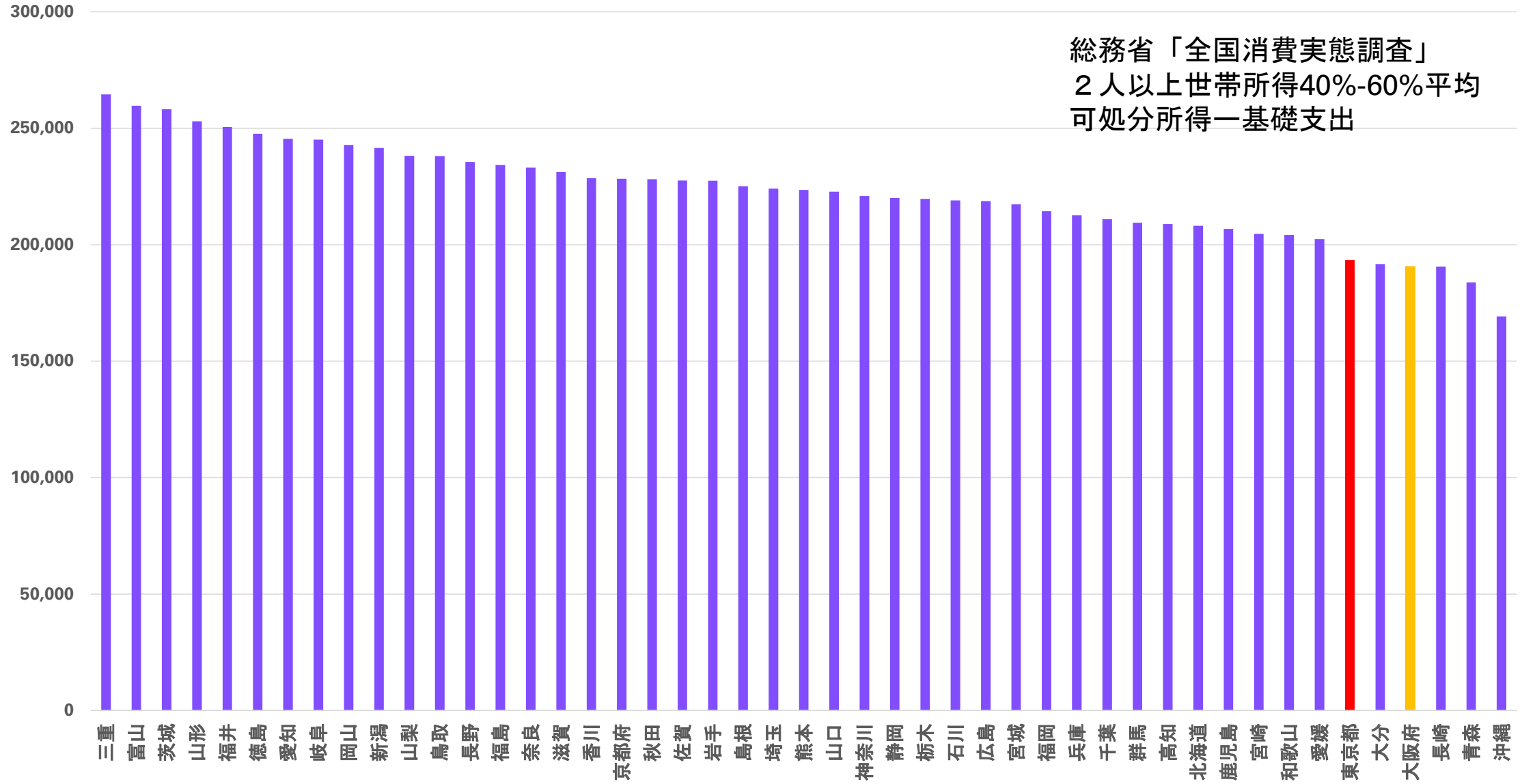
一人当たり県民所得の変化（2010-2018）

『県民経済計算』 各年

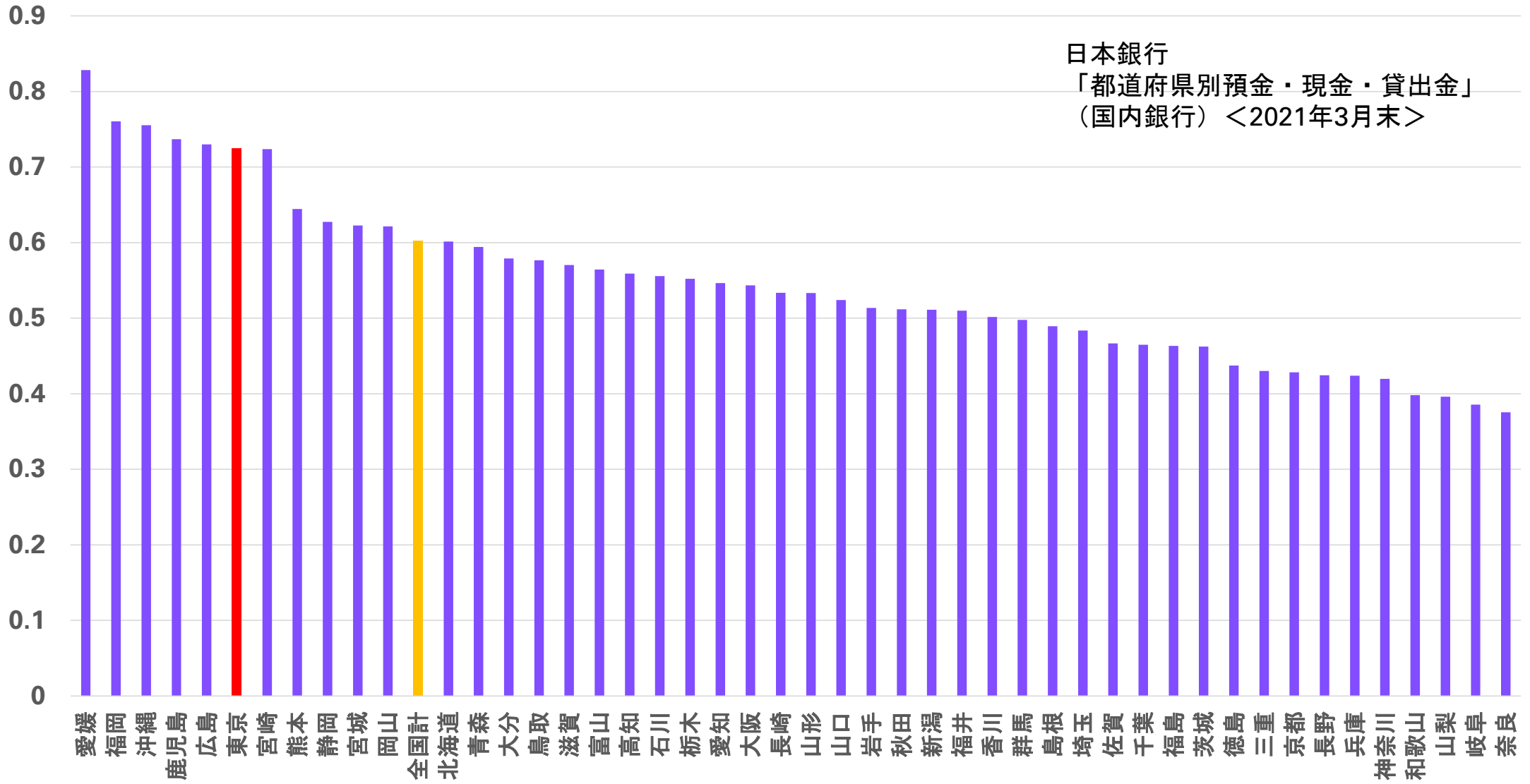


「実感」可処分所得

総務省「全国消費実態調査」
2人以上世帯所得40%-60%平均
可処分所得ー基礎支出



預貸率



【参考】
公債発行に負担はあるのか

公債負担論

- 新正統派 : Lerner, Hansen
- Buchanan(1960)の批判
- Bowen-Davis-Kopf(1960)の批判
- Modigliani(1961)の立論

- 中立命題を巡って

新正統派の公債負担論

【結論】

公債発行負担は将来に先送りされない

【特徴】

- ・ 私的債務と公的債務は本質的異質
 - ・ 内国債と外国債には明確な区別が存在
-とのBuchananのまとめ

Lerner(1943)

- 失業とインフレの両方を撲滅するために（政府含む全主体の）総支出を調節し、総支出が少なすぎる時は、政府支出を活用し、総支出が多すぎる時は、課税する。
- 最も望ましい水準の投資につながる金利を成就するために、政府の借入や借入の返済によって、国民が保有する貨幣と国債を調節する。
- 債務に掛かる利払い額がどれだけ大きくても、インフレを防ぐための支出削減を続ける必要がない限り、課税をしてはいけない。より一層の借入を行うことで、利子は返済可能である。
- 収入に対する支出の超過は、貨幣を貯蔵することから抜け出せずに達成できない場合、貨幣を新規発行して満たさなければならなり（金融政策＝金利コントロール）

前提としての経済の不安定性

- Harrod-Domer Model
 - 加速度型投資関数
 - 投資は経済成長率で定まる
 - 有効需要の原理
 - 経済成長率は投資で定まる
- ＋乗数効果

ナイフエッジ
的経済環境

Buchanan(1960)

➤ 公債の負担＝強制的な措置

- 公債発行は自発的取引だから負担なし
- 公債の償還に伴う増税は強制的な措置だから負担が生じる

→ 一見奇異な立論

- 機会損失や所得分配などを考慮する

Bowen Davis and Kopf (1960)

←直観に一番近い？

➤負担 = (ある世代の) 消費の減少

• 公債は (発行時期に生まれていない) 償還世代から発行世代への所得移転

• 次世代にツケを残すな

➤赤字公債と建設公債

Modigliani(1961)

➤ 負担＝世代の消費減少

- 公債は民間にとっての富だが，社会的な富ではない（特例公債を想定）
- 民間貯蓄が資本蓄積／公債に配分される
- 公債の発行は資本蓄積の減少を通じて将来世代の生産能力（＝所得）低下

←完全雇用前提<ここでつながる！>

Richardo
Barro

中立命題をめぐって

- 公的債務と私的債務は同じこと
 - 償還時の増税があるため家計の可処分所得は変化しない = 家計の消費は一定
 - 発行時の所得 = 公債発行分増加
 - 発行時の消費 = 一定
 - 民間資本蓄積は平常時とかわらない
- ∴ 何も起きない

ポイントは

- 公債発行によって民間の資本蓄積は減るのか否か
 - 不完全雇用時の公債発行は民間投資をクラウド・アウトしない
 - = 問題は「需要」と「供給能力」だ！
- ← これはインフレを財政支出の限界としている新正統派の思考と類似

Domar条件

←正しくは「米原・荒」条件？

1982年7月大蔵省謹製@鈴木内閣

- 公債残高は名目利子率の速度で増加
- 税収は名目経済成長率で増加
- ∴ 「成長率 < 利子率」になると公的債務残高の対GDPは発散＝財政破綻

ゆるすぎるDomar条件

➤ ドーマー条件の問題点

- ドーマー条件 \times =財政は維持不可能
- ドーマー条件を満たしていても実質的な財政破綻になりえる可能性は？

➤ 名目成長率と名目金利の理論的關係

- いわゆる「 $r > g$ 」問題
- 事後的平均収益率 $>$ 事前安全利子率