

日本経済の行方と 今後の政策対応

岩本 康志

2009年7月3日

「過去最大」の経済対策の評価(1)

- 過去最大の失敗。
 1. 経済学的に予想される以上の効果を期待している。
 - － 一時的な財政支出拡大の効果は一時的な所得拡大であり、景気の落ち込みを部分的に相殺することが目的。景気の回復は民間の自律的な成長によってもたらされる。
 - － 財政出動で成長率が上昇する妙案はそう簡単には転がっていない。補正予算編成の際に急いでかき集めるときだけ、すばらしいアイデアがぽんぽんと湧いてくるわけではない。
 2. 「過去最大」の量にこだわったこと。
 - － 量を優先すると、無駄な支出まで含まれてしまう。
- いずれも、1990年代に「過去最大」をうたった景気対策が失敗と評価された構造を継承しており、今回の対策が失敗しない理由を探すことが難しい。

「過去最大」の景気対策の評価(2)

- 3T原則(Timely, Targeted, Temporary), 財政赤字の半減目標など, オバマ政権の経済対策を模倣しているが, 本質的に違う。
 - 米国では, 政権交代による政策の転換を果たすための初期投資の役割を果たした。日本は従来型の, 従来から疑問視されてきた景気対策を実行した。
 - 債務残高の水準が違う。日本の財政出動の余地は小さかった。財政を早期に健全化させておき, 大きな危機での出動余地を確保しておくべきだった。
 - 「出口戦略」が見えない。
- 適切な規模を超えているだろう。
 - 短期間に巨額の財政支出を決める際には, 適切ではない使途が含まれる危険に十分に注意しないといけない。
 - 順番待ちの公共事業を前倒しで執行するのが, 地味だが堅実な手段である。景気対策に「華」は不要。

マクロ経済学への課題

- 処方箋を議論する土台がニューケインジアンからオールドケインジアンへ移った。
- ニューケインジアンモデルでは、
 - 中央銀行が金利を操作することで、経済の安定化を図る。
 - 需要が金利に感応的である。
 - 経済変動は価格調整の遅れで生じる。
 - 金融活動の詳細は捨象されている。
- ニューケインジアンの限界が顕になった。
 - 金融危機を扱えていない。
 - 大きなショックによる変動を扱えていない。
 - 財政政策を的確に議論できない。

ニューケインジアンモデル での財政政策(1)

- 財政支出の影響は、価格調整の遅れとは関係していない。
- 財政支出の影響は、均衡モデル(リアルビジネスサイクルモデル)でのメカニズムを通して現れる。
 - 「需要側」の経路 支出の変化が自然利子率を変化させる。
 - 「供給側」の経路 所得効果を通じて、労働供給を変化させ、自然GDPと現実GDPを変化させる。GDPギャップに影響を与えない。
- 伝統的金融政策が有効な場合(名目金利が正)、財政支出の変動による自然利子率の変化は、金融政策によって相殺される対象である。「財政政策の無効」
- 「流動性の罫」(名目金利がゼロ)の場合、自然利子率を上昇させる財政政策は、GDPギャップを縮小させる。
 - 現在の政府支出の一時的増加、あるいは将来の政府支出の恒久的削減。
 - 現在からの恒久的な政府支出増は無効。

ニューケインジアンモデル での財政政策(2)

- 「乗数効果」が存在しないので、流動性の罫で生じるGDPギャップをすべて相殺するべきとの帰結になる。
 - 乗数効果の理論的基礎が必要。
- 政府支出の価値が考慮されていないため、GDPギャップの存在による厚生損失のみが焦点になる。
 - 非効率な政府支出がされても、GDPギャップが埋まれば、それで良いという判断になってしまう。
- 政府債務の累積の問題点が考慮されていない。
 - 等価命題が成立している。
 - 資本ストックを捨象すると、等価命題が成立しない状況での資本形成への悪影響を分析できない。
 - 短期の景気刺激効果と長期の資本形成への悪影響を比較考量できる枠組みが必要。

財政出動の是非を判断する 4つの要素

1. 乗数の大きさ
 - どれだけ失業者を雇用するか
 2. 失業者の余暇時間の評価
 - 穴を掘って埋めるぐらいなら、ただお金を渡した方がいい
 3. 財政支出そのものの価値
 - 急いで決めると、無駄な支出が混じる
 4. 財源となる租税がもたらす経済の非効率
- 財政出動に否定的な見方の根拠としては、乗数が小さいことの他に、財政支出が無駄(政府への懐疑)が重要。
 - パッチワーク的な処理ではなく、マクロ経済学の体系にきちんと組み込んでいくことが課題。