

財政学I(2019)

講義ノート1

佐藤主光(もとひろ)

一橋大学経済学研究科

講義内容

- 市場の失敗と財政の機能
- ・外部性の非効率とその矯正
- ・公共財の理論と実際
- ・情報の非対称性とその応用
- ・公共部門の効率化
- など

テキスト「公共経済学15講」(新世社)

講義ノートのHP: <https://www.ipp.hit-u.ac.jp/satom/lecture/2019-publicfinance1-notes.html>

⇒ 佐藤主光 財政学Iで検索!

成績

- 期末試験(50%)とレポート課題(30%)による
- 出席点を兼ねて宿題もあり(20%)

自己紹介

- 1969年秋田県秋田市生まれ
- 1992年一橋大学経済学部卒業
- 1998年クイーンズ大学(カナダ)博士号取得
- 1999年一橋大学専任講師⇒2009年から同大学教授

- 学術研究の他、政府・自治体の仕事を歴任
 - 政府税制調査会、財務省財政制度等審議会、内閣府PFI推進委員会、内閣官房行政改革本部行政事業レビュー評価員、東京都税制調査会委員など

- 日本経済学会石川賞(2019年)受賞⇒研究もしています..

消費稅增稅！

消費税を巡る誤解

- 「原因」と「結果」の混同

□ 誤解＝消費税増税は景気後退の「原因」・・・

□ 実際＝消費税増税は社会保障費の増加・財政悪化の「結果」

- 問われるのは高齢化社会においてどのように社会保障等の財源を確保する、社会保障給付費を抑えるか？

	原因	結果
通念	消費税増税	景気後退
実際	社会保障費増・財政悪化	消費税増税

消費税率引上げによる影響と対応

今回の消費税率引上げによる経済への影響は、幼児教育無償化等の措置により**2兆円程度**に抑えられる。これに対し、新たな対策として**2.3兆円程度**を措置。経済への影響を十二分に乗り越える対策とする。

消費税率の引上げの影響	負担増	負担軽減
消費税率の引上げによる負担増が国・地方で+5.7兆円程度(1%当たり287兆円程度)	5.7兆円程度	—
軽減税率制度の実施	—	1.1兆円程度
昨年度実施したたばこ税や所得税の見直しなどによる財源確保	0.6兆円程度	—

5.2兆円程度
の負担増

幼児教育の無償化、社会保障の充実による支援	受益増
幼児教育無償化の10月1日実施、年金生活者支援給付金の支給等	2.8兆円程度
消費税負担増に対する診療報酬等による補てん等	0.4兆円程度

3.2兆円程度
の受益増

消費税率引上げに対応した新たな対策	予算規模等
臨時・特別の予算措置 ポイント還元、プレミアム付商品券、すまい給付金、次世代住宅ポイント制度、 防災・減災、国土強靱化 等	2兆円程度 (国費)
税制上の支援 住宅ローン減税の拡充、自動車の取得時及び保有時の税負担の軽減	0.3兆円程度 (減税)

2.3兆円
程度の措置

経済への影響を
2兆円程度に抑制

2.3兆円程度
の措置
経済への影響を十二
分に乗り越える対策

(注) 計数精査中

9

将来の社会保障給付の見通し

- 75歳以上になると他の世代に比べ、1人当たり医療費や要支援・要介護認定率は大幅に上昇。2025年、2040年にかけて、医療・介護費用は大きく増加していくことになる。この期間、20～64歳の現役世代が大幅に減少することにも留意が必要。



社会保障費の構造

- 社会保障給付費は公費(=税金)と保険料が混在

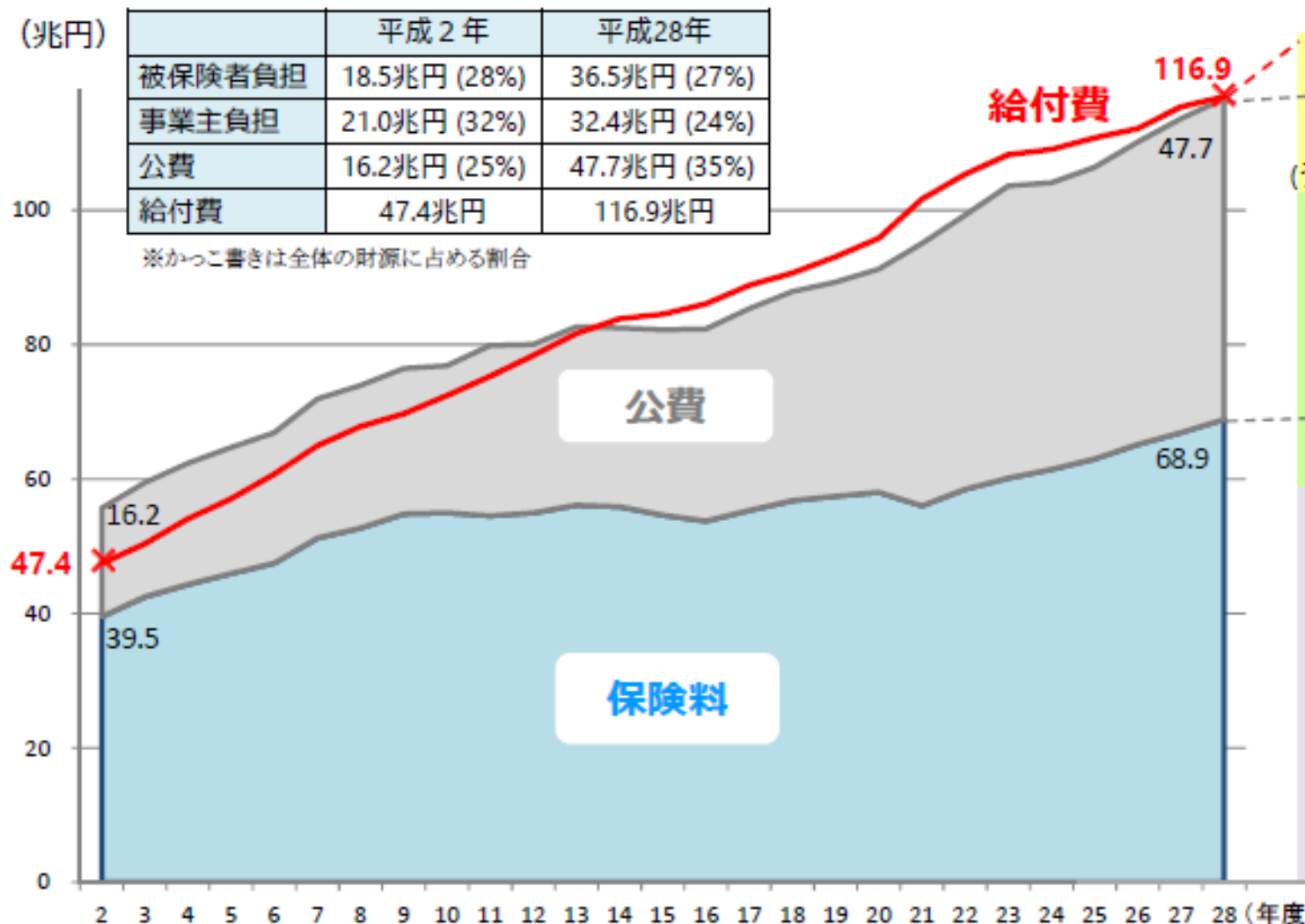
⇒

- どのように給付費を賄うのか？

- 税金 = 消費税か社会保険料か？

⇒

- どちらがより公平で効率(中立)的か？

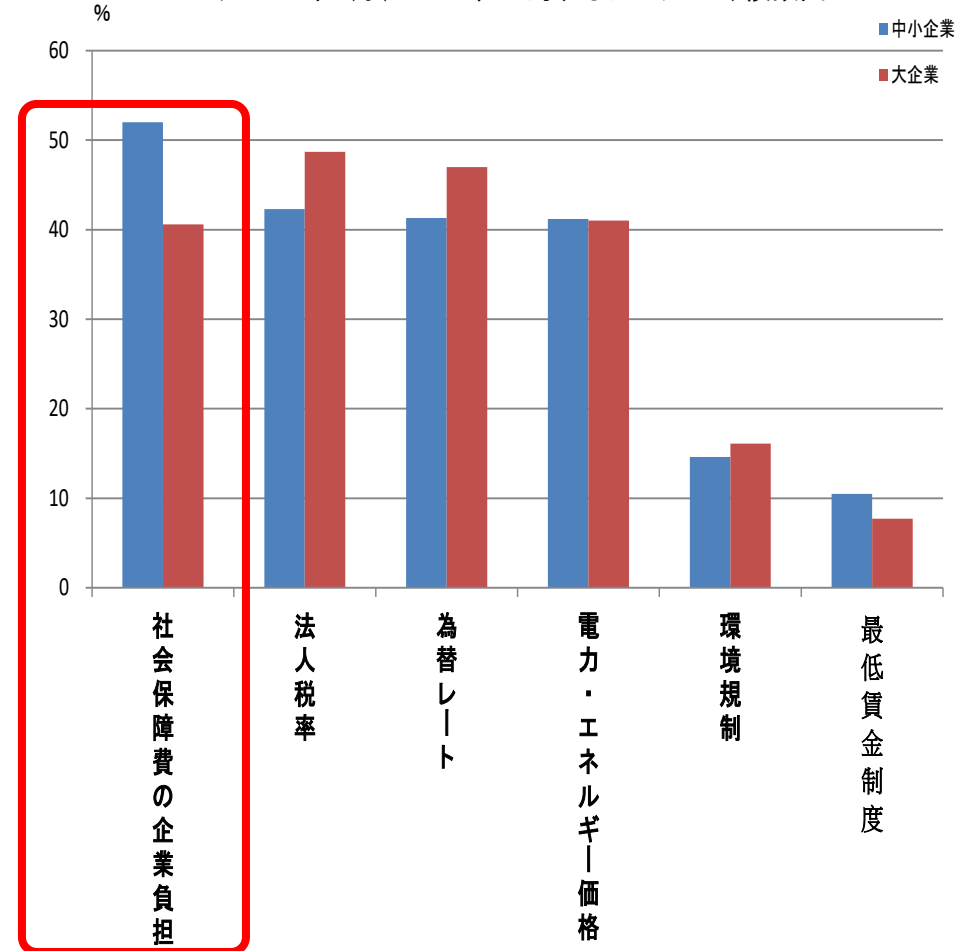


社会保険料の経済的帰結

出所: 経済産業省

		社会保険料	法人税	消費税
課税対象		勤労世代の 正規雇用の賃金	黒字企業の利益	全ての世代の消費
雇用への影響		雇用減少 非正規雇用の増大	企業が空洞化 →雇用減少	少ない
企業の国際競争力	輸出	生産コスト増 →製品価格に転嫁	生産コスト増 →製品価格に転嫁	仕向地課税主義 →製品価格に転嫁せず
	輸入	対象外	対象外	課税対象

企業アンケート: 経営に重要な影響を与えるもの
(2012年2月、3444社に対するアンケート、複数回)



(出所) 森川正之「東日本大震災の影響と経済成長政策: 企業アンケート調査から(2012年5月)」

消費税とは何か？

- 消費税とは消費に対する課税である⇒名前がそうだから……
 - 欧州諸国での名称は「付加価値税」
 - 消費税は消費者が負担(だから逆進的)
 - 制度上、消費税は「中間生産者」からも取られている(生産・流通の各段階で課税)⇒みかけ(執行)は企業課税に近い
 - ✓ 課税ベース=売上一仕入れ

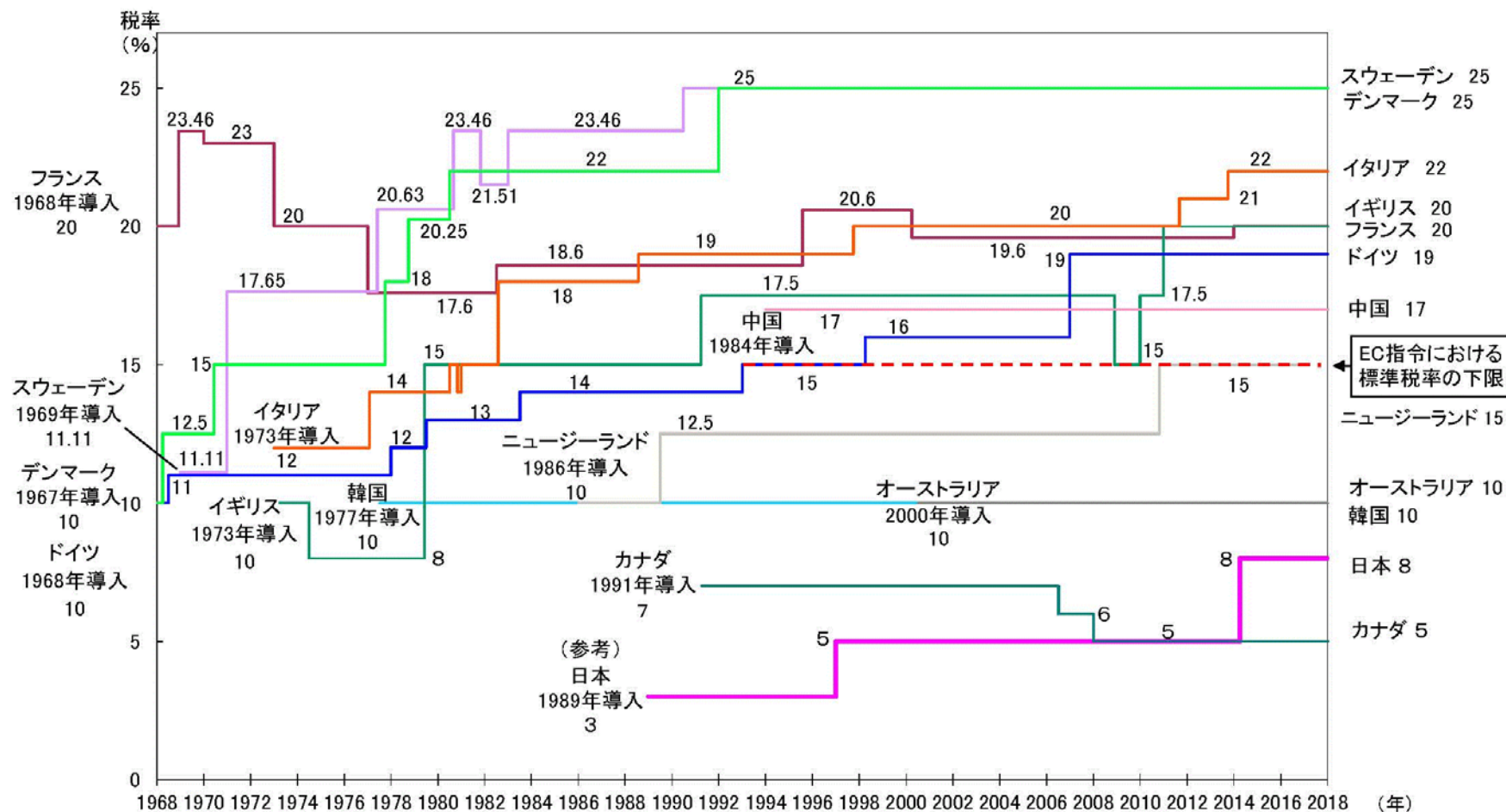


何故消費税か？

- ▶ 「消費税は、**高い財源調達力**を有し、**税収が**経済の動向や人口構成の変化に左右されにくく**安定**していることに加え、**勤労世代など特定の者へ負担が集中せず、経済活動に与える歪み**が小さいという特徴を持っている」社会保障・税一体改革大綱(2012年2月17日閣議決定)

消費税の性格	経済的帰結
仕入れ税額控除	税負担が生産過程に堆積しない ⇒経済活動を(直接的に)損なわない
仕向地主義課税	輸入品課税・輸出品ゼロ税率 ⇒税負担と国際競争力の遮断 ⇒国内の財政需要の充足と国際競争力の確保の分離

付加価値税率(標準税率)の国際比較



参考: EUにおいては、1992年のEC指令の改正により、1993年以降付加価値税の標準税率を15%以上とすることが決められている

出所: 財務省HP

増税の先送りの「機会コスト」

- ◆ 現在の増税を避けて財政赤字が続けば、将来の増税は不可避
- ⇒ 将来の増税は将来の経済(景気・成長)に悪影響
- 増税の是非ではなく、増税のタイミングの問題

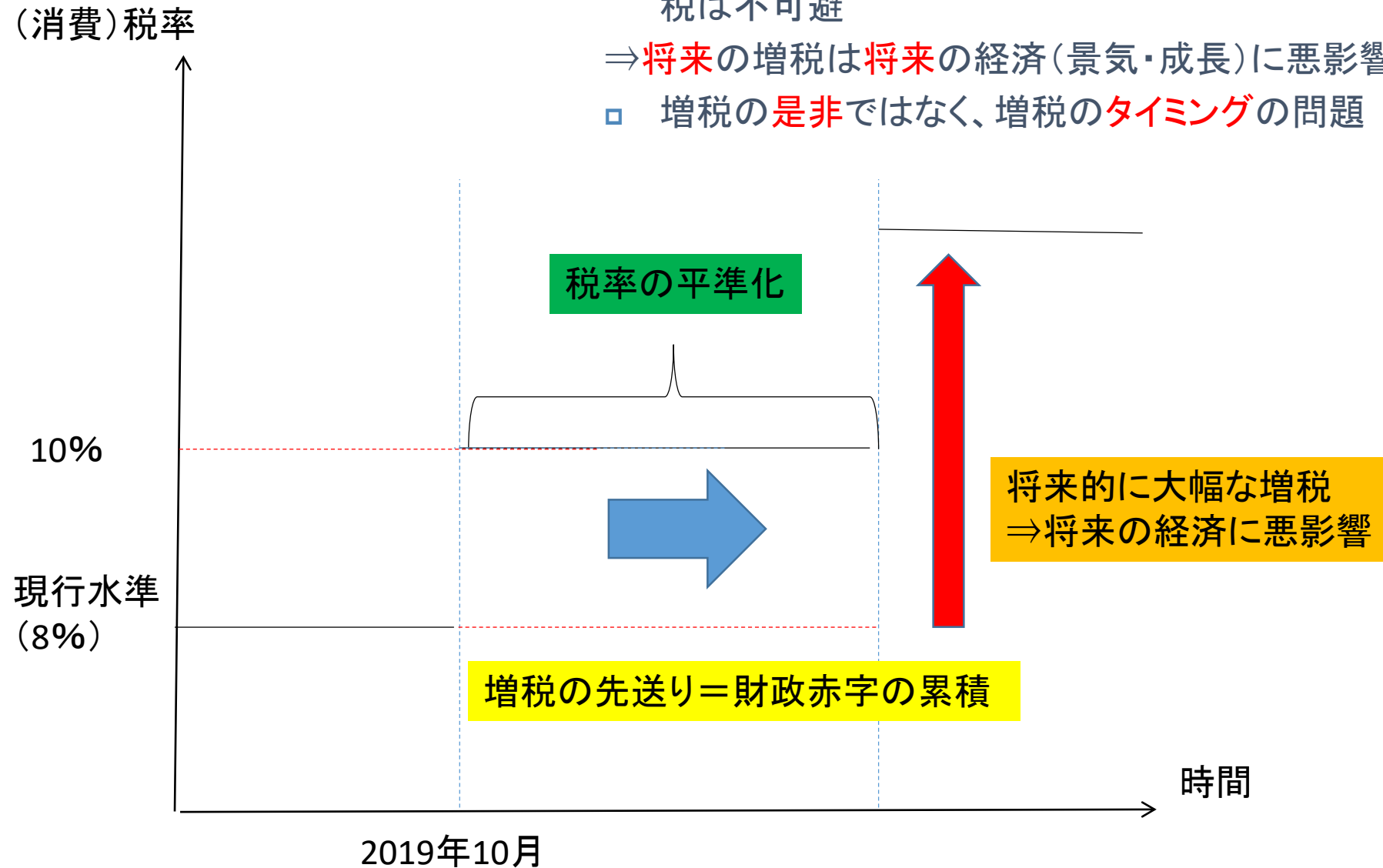


表 3: 債務残高を安定させるために必要な消費税水準と所得税水準 (2)

○Braun and Joines (2011)

- 標準シナリオ
→ 2017 年に消費税率 33% へ増税が必要 (2012 年に消費税率 10% にすることが前提)
- 先送りケース
→ 2022 年に増税を再開する場合、消費税率 37.5% が必要
(2012 年に消費税率 10% にすることが前提)
- 2% インフレのケース
→ 消費税率 25.5% が必要
- 出生率回復のケース
→ 消費税率 28.5% が必要
- 医療費増のケース
→ 高齢者の自己負担を 3 割にする場合でも、消費税率 21% が必要

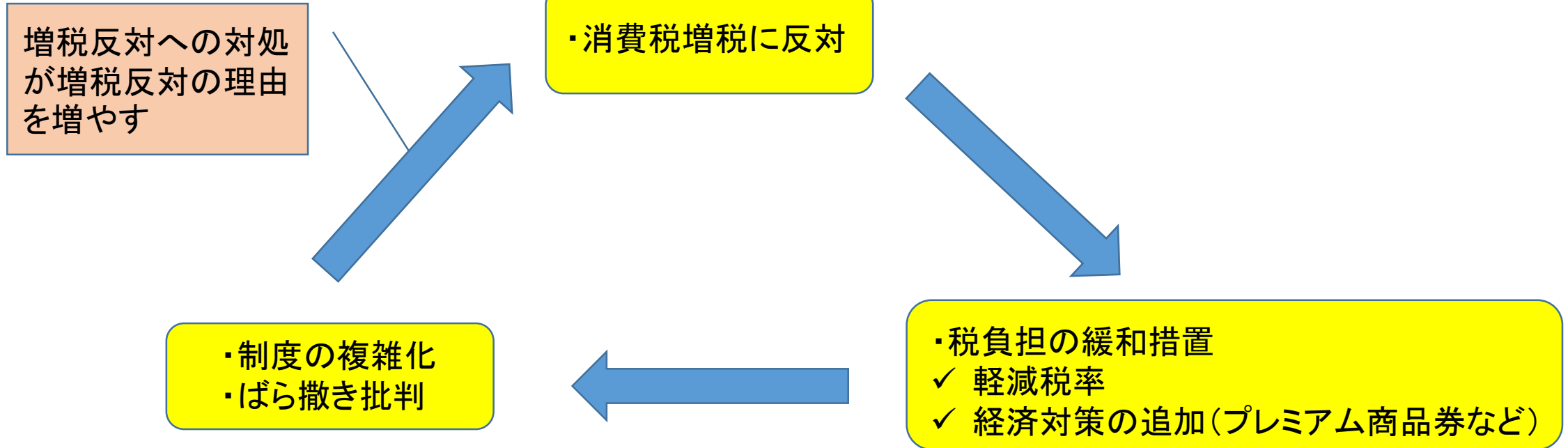
○Hansen and Imrohoroglu (2011)

- 2018~20 年頃に財政リスク顕在化
- 安定化のための選択肢 (1) 消費税率 5% から 35% の恒久的増税
→ 消費が恒久的に 1.5% 減少することと同等のコスト
- 安定化のための選択肢 (2) 所得税 30% から 60% の恒久的増税
→ 消費が恒久的に 3.9% 減少することと同等のコスト

○Sakuragawa and Hosono (2011)

- 日米欧の財政リスクの注目を受けて、シミュレーション分析
 - 債務残高を安定させるために消費税で賄う場合、2021 年に 5% から 16%, 2031 年に 21% への消費増税が必要
-

消費税批判の悪循環？



財政再建の選択肢

- 財政再建＝長期の政府の収支の帳尻
- いつするか？
 - 将来に先送り⇒将来世代の負担(将来の成長・景気に悪影響)
- 期待するか努力するか？
 - 高い経済成長を期待⇒良し悪しではなく実現可能性の問題(「最善を期待して最悪に備える」)
 - 低金利を期待⇒日銀の金融緩和は何時まで続くのか？
- 経済成長との両立？⇒財政再建の是非ではなく、やり方の問題
 - 歳入面＝消費税を軸とした税制体系の構築
 - 歳出面＝総額抑制と効率化(予算配分のメリハリ・官民連携)

参考：財政破綻で巨大ゴミブリがナポリを占拠

ニューズウィーク日本版2012年8月23日

- 市内の下水道で卵からかえった大量のゴキブリが地上に進出してきたのは今月上旬のこと。債務危機のあおりで清掃局の予算が削減されたため、この1年間は一度も下水の清掃や消毒をしなかったせいだ。
- もともとナポリのゴミ収集システムは非効率で評判が悪く、ゴミの都と揶揄されてきた。しかも制度変更でゴミ収集車が早朝に来ることになったため、飲食店などは夜中のうちにゴミを出さねばならない。結果、腐りかけの食べ物が何時間も、下水溝の上に放置されることになった。



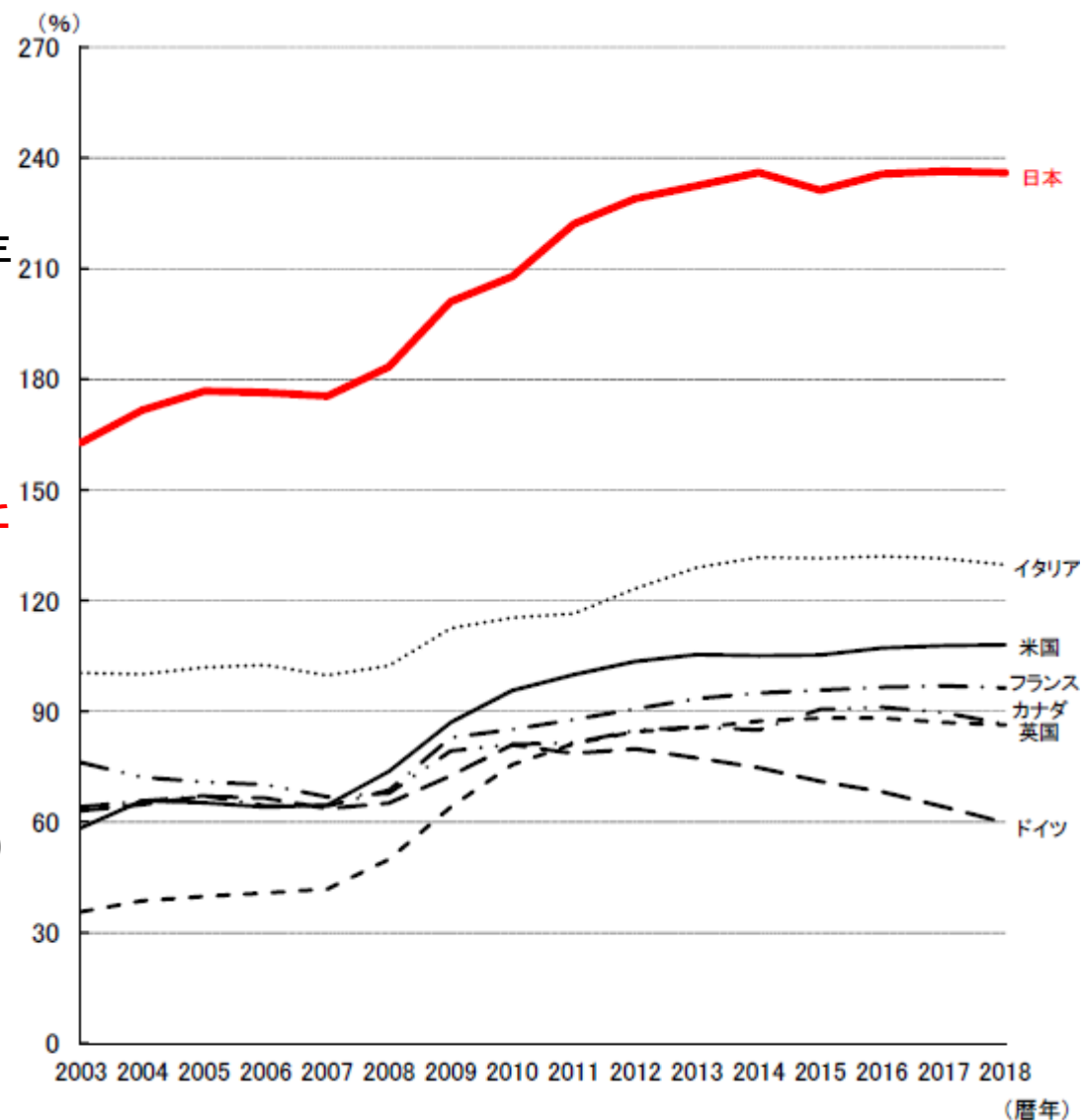
身近な公共サービスを守るための財政再建



何故、財政再建が進まないのか？

移動するゴール・ポスト

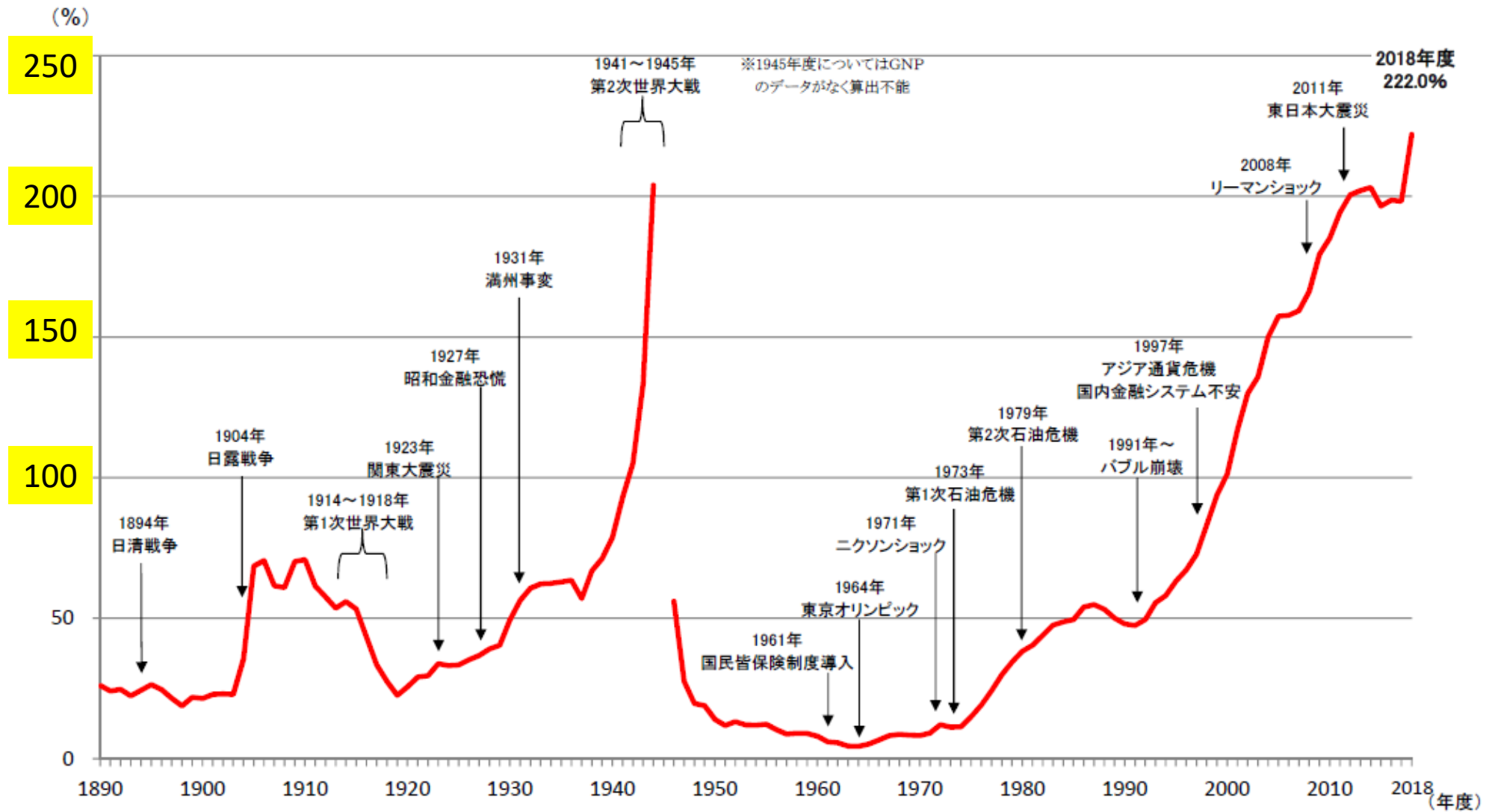
- 政府は財政健全化(基礎的財政収支の黒字化)目標を2020年度から2025年度に「先送り」
- ✓ 黒字化の見通しは経済再生(高い成長率)は前提...
- 基本方針2018「新たな財政健全化目標として、経済再生と財政健全化に着実に取り組み、**2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指すこととする。同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すことを堅持する。**」
- 財政健全化目標=いつか来た道...
 - 骨太の方針2006=2011年度⇒断念
 - 社会保障と税の一体改革・経済財政再生計画=2020年⇒先送り
- 「三度目の正直」、「二度あることは三度ある」?



出所:財務省HP

戦前からの債務残高の推移

% of GDP



進まない財政再建

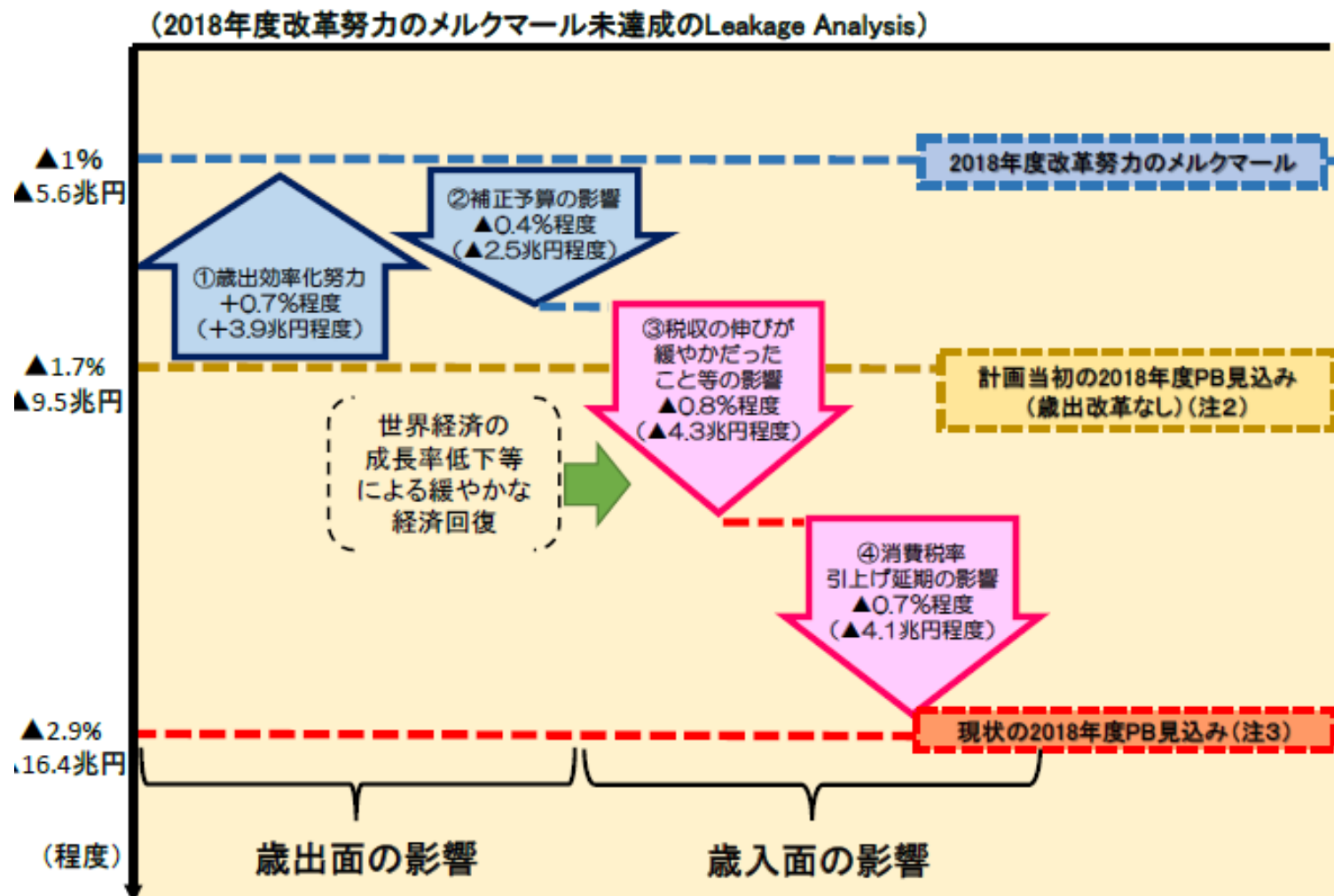
- 経済・財政一体改革＝2020年度の財政健全化(国・地方の基礎的財政収支赤字の解消)を目標に掲げる

□ 2018年度には赤字を対GDP比で1%

- 経済が見通しを下回ったこと、補正予算の実施、消費税増税の先延ばしで実現できず

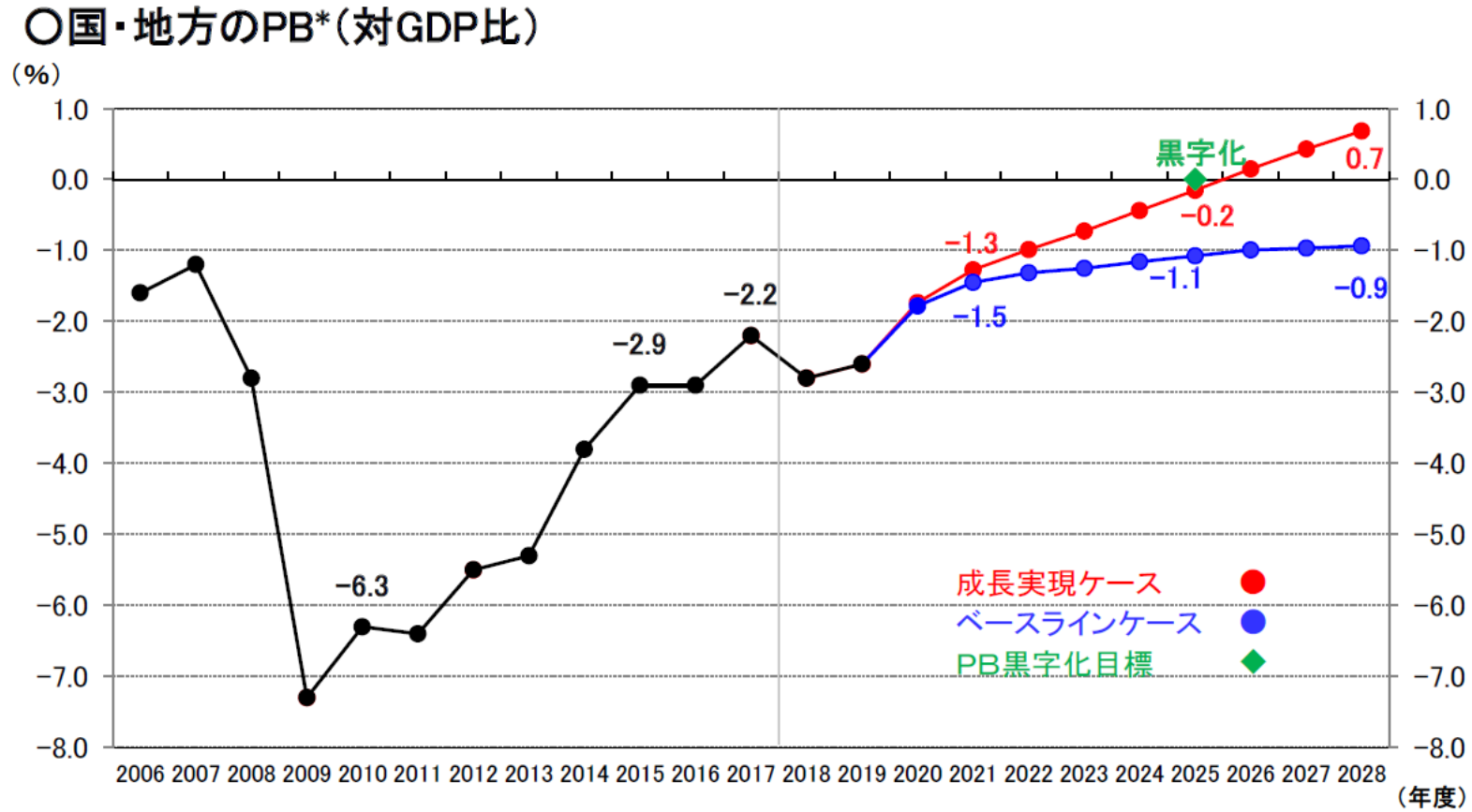
□ 楽観的な見通し

⇒2020年度の財政健全化目標も2025年度に先送り



出所: 内閣府経済財政諮問会議

参考：今後の財政の見通し



内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2019年1月30日)

伝わらない危機感

- 「日本国債のパラドックス」= 公的債務の増加に関わらず、金利は一貫して低下傾向⇒デフレと日銀の金融緩和

✓ 日銀が何とかしている・・・

- 国・自治体の財政運営も破綻していない

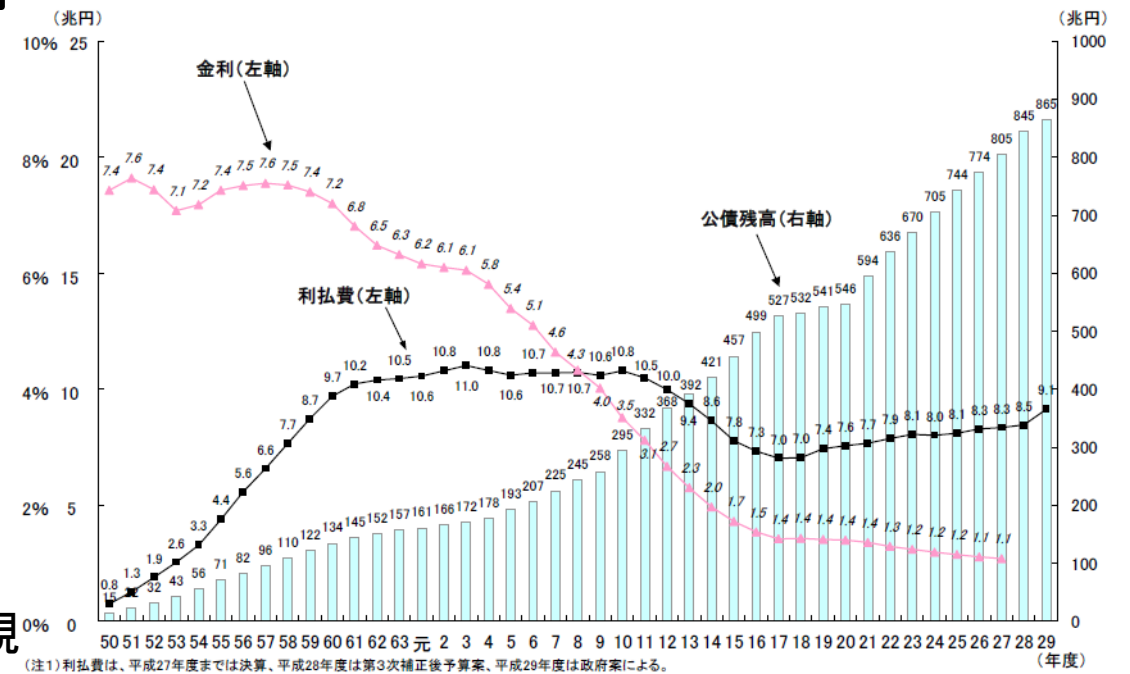
□ 財政当局が「何とかしている」(辻褄を合わせている)

✓ 例: 医療保険財政を維持するための赤字補てん等

⇒ 国民に「何とかなる」というメッセージ = 財政への見通しを楽観視

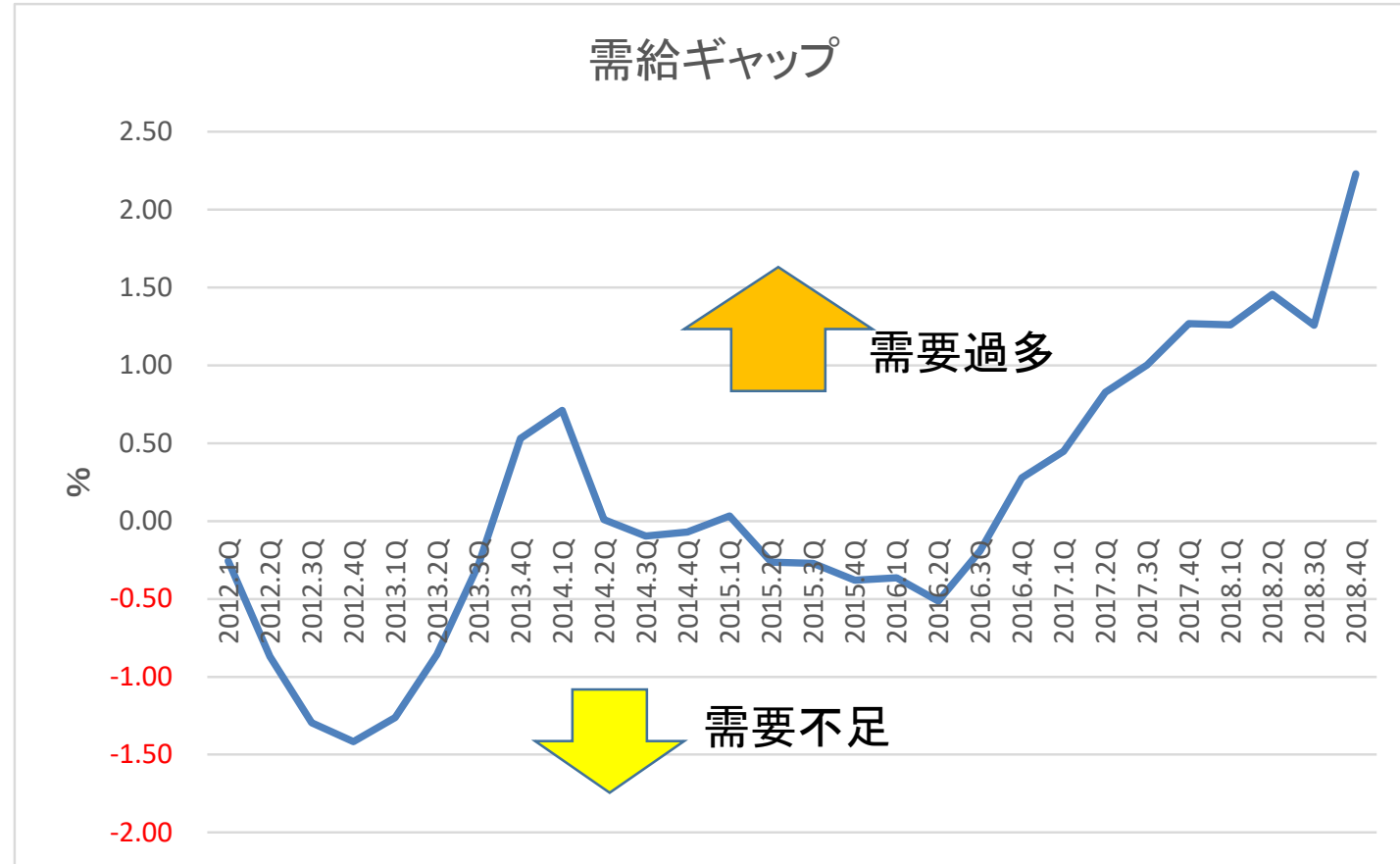
✓ 財政再建論者は「狼少年」

(6) 利払費と金利の推移



変わる前提：デフレから平時へ

- デフレ・モデルが「常態化」
⇒デフレ(マクロ需要不足)を「前提」にした経済政策＝総需要の喚起
 - ✓ 消費税増税は総需要を損なうため望ましくない・・・
 - ✓ 通念としてのデフレギャップ
- 実態＝需給ギャップは解消の方向
 - 経済活動の制約は需要から供給へ
- 例：慢性的人手不足
 - 処方箋＝需要喚起から生産性の改善へ



出所：日本銀行

参考：三つのデフレ

		現状
モノのデフレ	モノ余り＝需要(＝GDP)が生産能力(＝潜在的GDP)を下回る	デフレから脱却 ⇒課題は生産性の向上に
カネのデフレ	カネ余り＝民間資金に余剰 ✓ 企業の投資が低迷	民間資金に余剰 ⇒デフレの原因か？将来不安の結果か？
値段のデフレ	物価が上がらない	2%の物価上昇目標に届かない ⇒デフレマインドで価格が硬直的に？

国民の借金＝国民の資産？

- 我が国では国債の多くが国内投資家(金融機関等)が保有⇒国内で安定消化
- 国内で消化される限り、国債は国民の負担ではない？
 - 国債＝国民の借金＝国民の資産
 - ✓ 国債の償還は国民＝納税者から国民＝国債保有者への移転に過ぎない(海外に資金は流出していない)
- 二つの誤謬
 - 其の1: 課税(お金の流れ: 納税者⇒政府)は**経済活動(雇用・投資)にマイナス**影響(+ α の費用)
 - ✓ だから増税しない方が良い? ⇒だから借金はしないに越したことはない・・・
 - 其の2: 国民＝国債保有者は同じ資金で他の資産を保有できた。
 - ✓ 他の資産＝研究開発・ベンチャー企業の本資⇒**ミライへの投資**≠赤字国債

国債は資産か？：戦後財産税の顛末

- 国内債の場合、国債＝国の負債は国民の資産・・・
- ただし、国債返済の原資は税金＝国民の負担⇒国債＝国民の資産＝税金で返済＝国民の負担
- ✓ 今の税金(消費税10%)ではなく、追加の増税で返済原資が捻出されるかもしれない・・・⇒負担増！

- 例：戦後の財産税＝国民の資産が国民の負担になった・・・

✓ 1946(昭和21)年度予算：普通歳入＝120億円：歳出＝172億円(うち78.3億円＝国債費)

□「取るもの取る、返すものは返す」

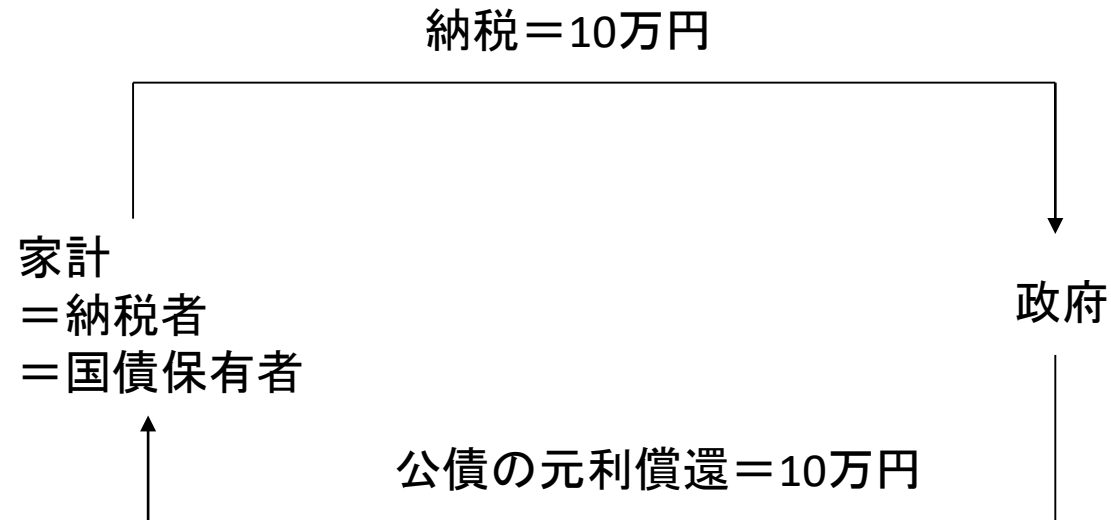
➤ 取るものは取る＝動産、不動産、現預金等を対象に高率の「財産税」(税率25～90%)

➤ 返すものは返す＝財産税を原資に内国債を可能な限りの償還

✓「財産税は・・・貧富の差を問わず、国民からその資産を課税の形で吸い上げるものであった」

出所：「戦後日本の債務調整の悲惨な現実(2013年8月)－日本総合研究所調査部主任研究員 河村小百合」

参考：公債償還の経済コスト



納税者(家計・企業)の負担	10万円(=納税) + 経済活動のロス
国債保有者への所得移転	10万円
お金の流れ	「右から左のポケットへのお金の移動」
課税によるロス	税に起因する経済活動(雇用・投資など)の阻害

財政再建を巡る誤解

- 誤解1: 現在、財政危機は起きていない⇒ 問われるのは財政の「**持続可能性**」
 - ✓ 現在、大丈夫は今後も大丈夫は意味しない・・・
 - 誤解2: 現在、国債は安定的に消化されている⇒ 将来に渡って安定的に消化される保証はない
 - ✓ 脱デフレ＝家計・企業の投資先が国債以外に回る（日銀の金融緩和もいずれ「出口」に）
 - ✓ 高齢化・人口減少＝資金源の減少
 - 誤解3: 財政再建は経済に悪影響⇒ 将来、財政が行き詰まれば、**将来の経済**に甚大な悪影響
- ポイント: 「現在」だけではなく、「**将来**」を見据えること

財政再建を巡る奇策・・・

財政再建への奇策？

	主張	前提
MMT	自国通貨で国債を発行する政府は財政赤字を拡大しても財政破綻しない	慢性的な民間の需要不足と納税目的の貨幣需要 ✓ 脱デフレしないまま「大きな政府」を実現？
ヘリコプターマネー	中央銀行が国債を引き受け永久国債化(恒久的に保有)すれば民間に対する国の借金は解消	統合予算(連結)ベースでは債務の内訳がシフト(国債⇒貨幣)しただけ ✓ 通貨の信認は？
物価の財政理論	財政再建しないことで民間消費・投資が喚起されれば物価は上昇(=脱デフレ)して財政再建	財政破綻(将来的に厳しい財政再建)しないことを家計・投資家が信認していることが前提 ✓ 財政再建しない国の財政への信認？

現代貨幣理論(MMT)とは？

- MMTの主張＝「自国通貨(例:円)を発行できる政府は自国通貨建て(例:円建て)で国債を発行する限り、財政的に破綻することはない(財政的な制約に直面することはない)」
 - 過度なインフレを伴わない限り財政赤字を続けても大丈夫……
- 何故か？
 - 円建ての国債は何時でも自国通貨で置き換えられる(＝中央銀行の買い入れ)
 - いざインフレになれば財政を緊縮(増税・歳出削減)すればよい(＝機動的財政政策)
- 主流派経済学との違い＝MMTには個人・企業の誘因(選択)・期待形成はない
 - 投資・消費決定のメカニズム(理論)の欠如⇒最適化問題(ミクロ的基礎付け)はない
 - ✓ 概ね「機械的」な算術に終始⇒経済学というより会計学……

何故広がったのか？

- MMT (Modern Monetary Theory) は、1990年代にウォーレン・モスラー(米投資家)、ビル・ミッチェル(豪ニューカッスル大学)、ランダル・レイ(米ミズーリ大学-カンサスシティ)、ステファニー・ケルトン(米ニューヨーク州立大学、サンダース上院議員の顧問)等によって提唱された。

● 米国では、2018年11月にニューヨーク州から連邦議会下院選に立候補し当選したアレクサンドリア・オカシオ-コルテス氏がMMTを支持したこと、また、MMTの主要な発信者であるケルトン教授が2020年の大統領選に出馬を表明している民主党サンダース議員の2016年大統領選時の顧問を務めていたことなどから、注目が集まっている。

(参考) 米国におけるMMT支持者は、国債発行で確保した財源を用いて、完全雇用を達成・維持するため、「雇用保障プログラム」(Job Guarantee Program) (政府が基金を作り、失業者を雇用してその業務を担わせる)を実施すべきとの立場。

出所: 財務省資料

□ ポイント = 景気対策(脱デフレ)というより、財政赤字で「大きな政府」を試行する考え

MMT対主流派

●ローレンス・サマーズ(元米財務長官) 2019年3月4日 ワシントンポストへの寄稿

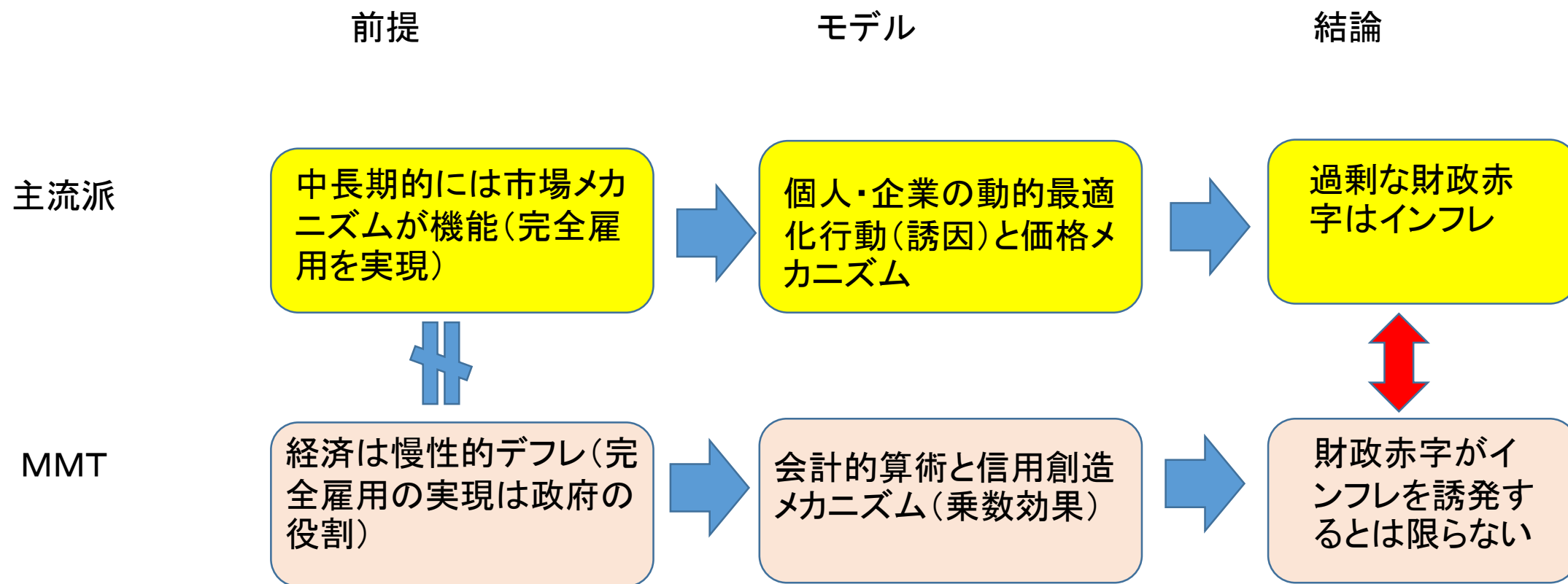
「MMTには重層的な誤りがある(fallacious at multiple levels)。まず、政府は通貨発行により赤字をゼロコストで調達できるとしているが、実際は政府は利子を払っている。全体の貨幣流通量が多いが、政府によってコントロールできるものではない。第2に、償還期限が来た債務を全て貨幣創造し、デフォルトを免れることができるというのは間違っている。幾つもの途上国が経験してきたようにそうした手法はハイパーインフレを引き起こす。インフレ税を通じた歳入増には限界があり、それを超えるとハイパーインフレが発生する。第3に、MMT論者は閉鎖経済を元に論じることが典型的だが、MMTは為替レートの崩壊を招くだろう。これは、インフレ率の上昇、長期金利の上昇、リスクプレミアム、資本逃避、実質賃金の低下を招くだろう。…保守にとってもリベラルにとっても、そんなフリーランチは存在しない。」

●ポール・クルーグマン(ニューヨーク州立大学、経済学者) 2019年2月12日 ニューヨークタイムへの寄稿

「債務については、経済の持続可能な成長率が利子率より高いか低いかに多くを左右されるだろう。もし、これまでや現在のように成長率が利子率より高いのであれば大きな問題にならないが、金利が成長率より高くなれば債務が雪だるま式に増える可能性がある。債務は富全体を超えて無限に大きくなることはできず、残高が増えるほど、人々は高い利子を要求するだろう。つまり、ある時点において、債務の増加を食い止めるために十分大きなプライマリー黒字の達成を強いられるのである。」

参考: 何故すれ違うのか?

理論で問われるのは前提条件(仮定)の妥当性



MMTの世界・・・

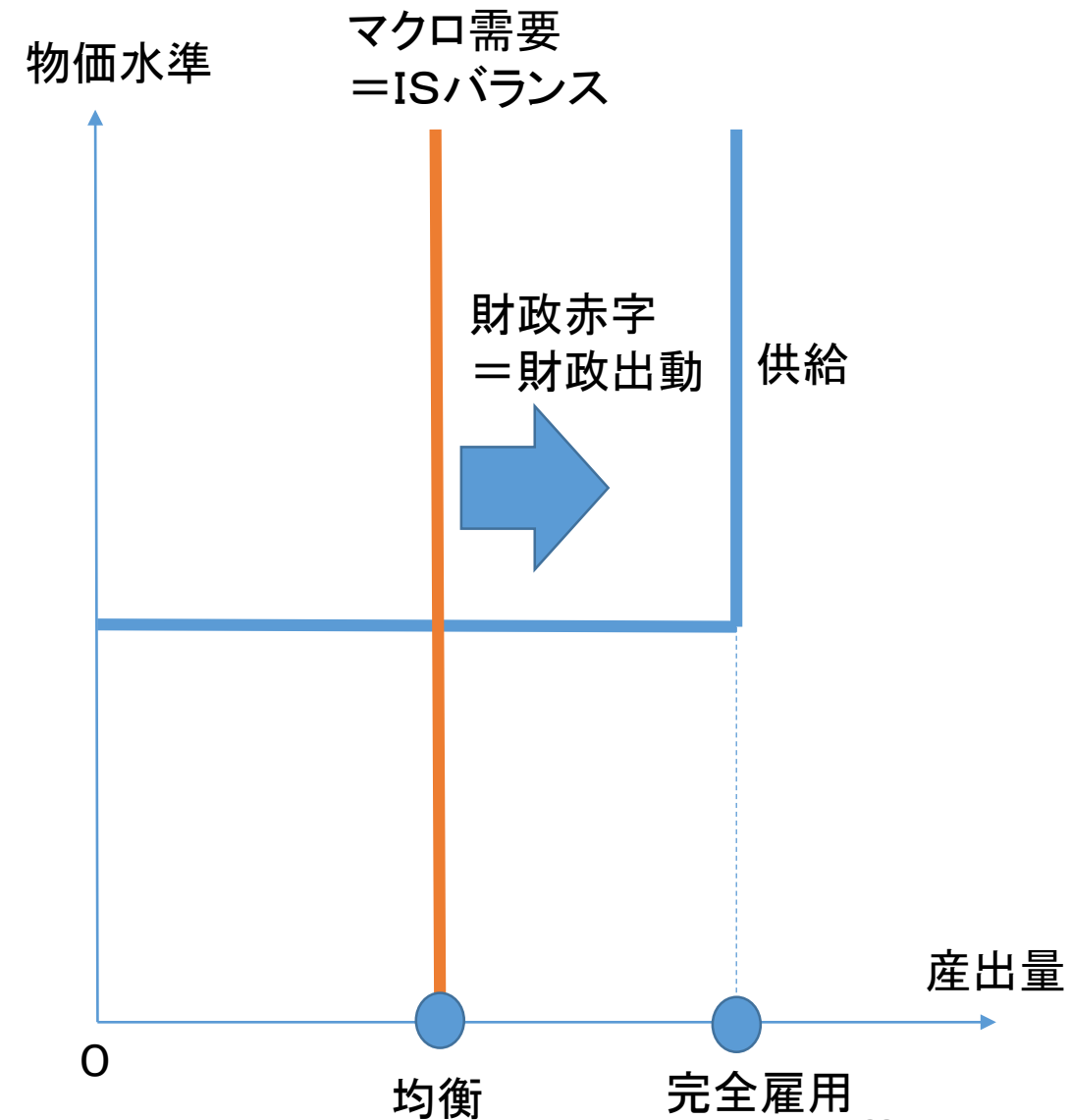
- MMTの描く世界とは？
 - 其の1: 民間経済は慢性的に需要不足⇒平時でも大規模な財政支出による需要喚起が必要
 - ✓ 民間経済の回復ではなく、その停滞が前提(経済の規模は需要サイドで決定)
 - 其の2: 民間は慢性的な資金余剰(プラスの純貯蓄=カネ余り)
 - ✓ アニマルスピリッツの低迷? ⇒ 国債(+財政ファイナンス)で余剰資金を吸収⇒デフレスパイラルの回避

新しくて古いMMT

MMT	伝統的主張	備考
・政府は財政制約に直面しない	財政機能論	前提=一括税?
・貨幣供給は内生的 ・債務が資産=貯蓄を生み出す	投資先行説⇔貯蓄先行説(主流派の経済成長モデル)	貨幣経済=信用創造 实体经济=乗数効果

MMTとインフレ

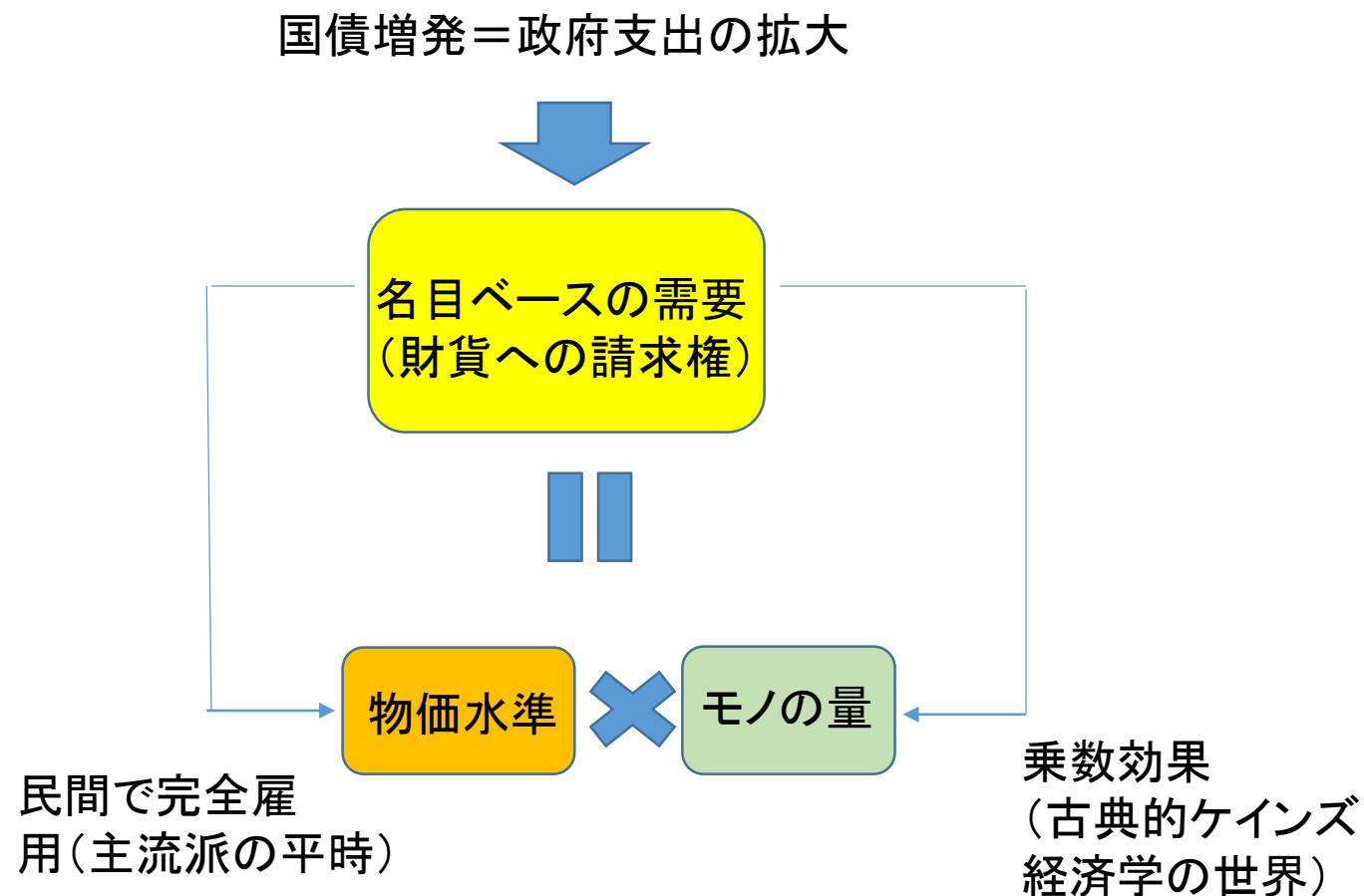
- 貨幣数量説
 - ✓ 物価水準 * 実質産出量 = 流通速度 * 貨幣供給
 - 貨幣供給が増加すれば、比例的に物価が上昇⇒過剰な貨幣供給は高インフレのリスク
- MMTはインフレのリスクを排除しているわけではない…
 - インフレは貨幣供給量ではなく、ISバランスで決まる
 - 留意: MMTにはLM曲線(貨幣市場の均衡式)は登場しない…
 - 完全雇用水準を越えた財政の拡大=マクロ需要の増加はインフレを誘発



参考：実質と名目

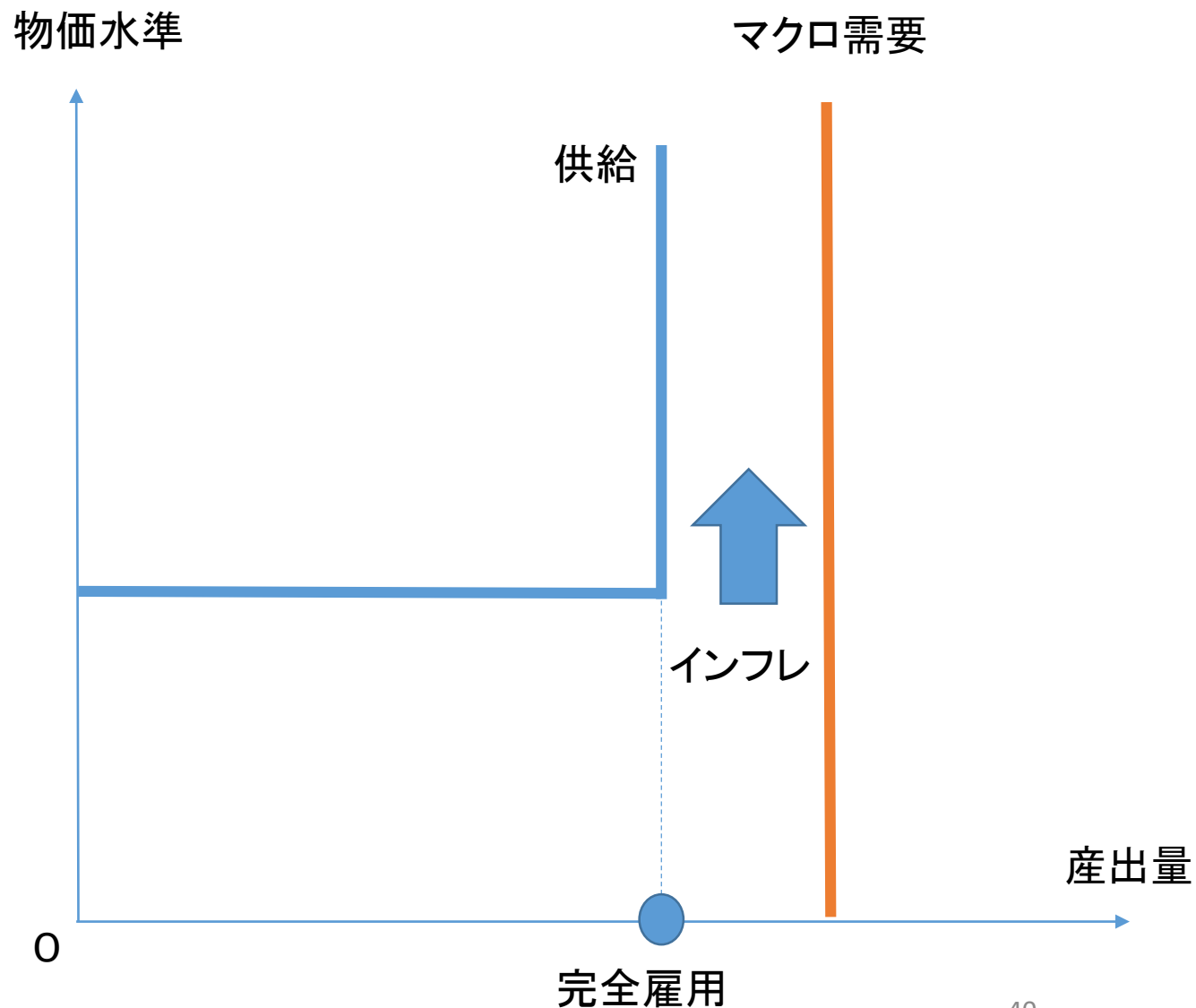
- MMTで膨らむのは名目ベースの需要（請求権）と貯蓄
- ✓ 1000兆円の国債 = 1000兆円の貯MMTでは貨幣の一部
- 1000兆円新たな「富」が創造された？
- ✓ 信用創造 = 新たな錬金術？

- 実質ベースで経済が拡大するとは限らない
- モノが増えなければ、インフレを誘発するだけ……
- ✓ 実質 = 名目 ÷ 物価水準 1



車は急には止まれない・・・

- 財政が過剰に拡大してマクロ需要が供給を超過
⇒インフレ圧力
- 緊縮財政に転換？
□機動的に増税・歳出カットが出来るか？
- 財政政策の決定にはラグ
□金融政策に比べて財政政策の機動性は劣る
✓財政政策＝政治的判断(国会による議決等)
⇒車(＝財政)は急には止まれない(＝拡大から緊縮に)転換できない

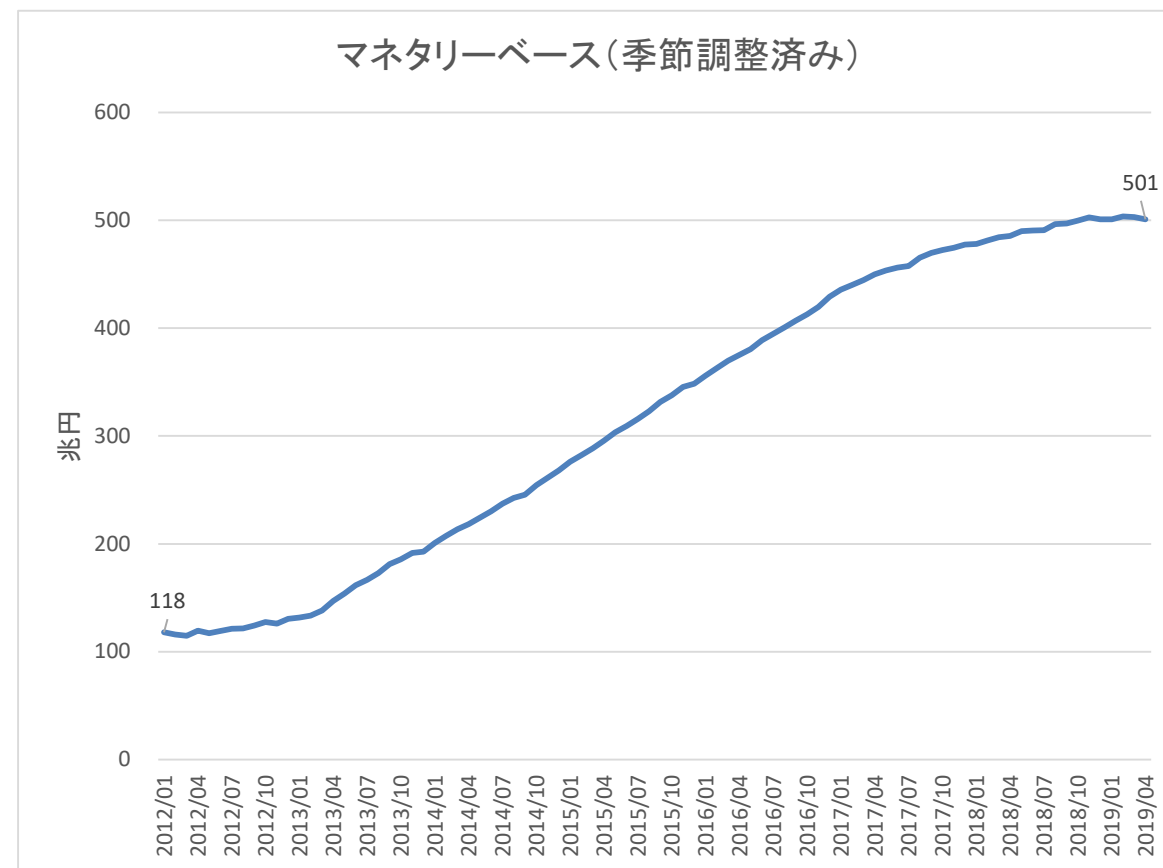


参考：財政民主主義

- ウィキペディア：「財政民主主義(ざいせいみんしゅしゅぎ)とは、国家が財政を動かす際には国民の代表から構成される議会の議決が必要であるとする考え方。日本においては日本国憲法第83条がその根拠とされる。」
 - 日本国憲法第83条「国の財政を処理する権限は、国会の議決に基いて、これを行使しなければならない。」
- 租税法律主義
 - 何人も法律の根拠がなければ、租税を賦課されたり、徴収されたりすることがない
 - ✓ 日本国憲法第30条「国民は、法律の定めるところにより、納税の義務を負う。」
 - ✓ 第84条「あらたに租税を課し、又は現行の租税を変更するには、法律又は法律の定める条件によることを必要とする。」
- 金子宏『税法入門』2004年

MMT≠異次元の金融緩和

- 日本は既にMMTを実践？
 - 日本銀行が年間80兆円規模で国債を購入⇒事実上の財政ファイナンス？
- 異次元の金融緩和は非常時(=深刻なデフレ時)の対応であり、平時(=脱デフレ後)には通常の金融政策(バランスシートの縮小)に回帰することが前提⇒「出口戦略」あり
 - 異次元の金融緩和の狙い=家計・投資家等のインフレ期待を喚起⇒消費・投資の拡大
- ✓ 期待から実体経済へ波及
- MMTの財政ファイナンスには①出口戦略も②インフレ期待もない
 - 民間の余剰資金(=純貯蓄)を吸収するための財政ファイナンス
- ✓ 余剰資金=カネ余り



出所: 日銀データベース

ヘリコプターマネー論

- ヘリコプターマネー＝直接家計に資金を供給

⇔伝統的金融政策: 買いオペ等で民間機関に資金供給、民間金融機関が貸出に充当することで経済に資金が流通

- 財政政策としてのヘリコプターマネー

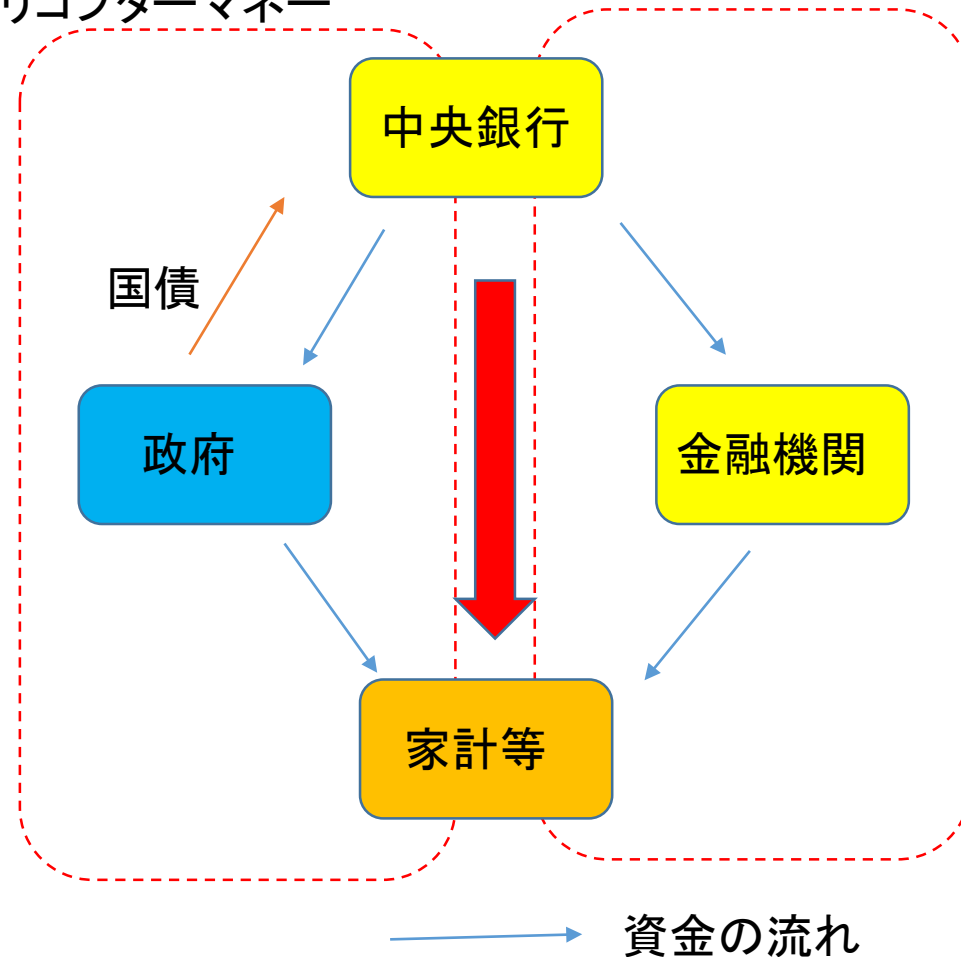
□ 中央銀行が国債を購入⇒政府が家計に給付(政府支出に充当)

✓ 伝統的金融政策が効かない非常時の対策

- アデア・ターナー(英金融サービス機構元長官) 2019年3月29日 プロジェクト・シンジケートへの寄稿「過度な財政ファイナンスが極めて有害(hugely harmful)であることを理解することも重要だ。例外的な環境における需要管理手段としてではなく、長期的課題の解決のためのコストのかからないやり方だと見ることは危険なことだ。」

財政政策としての
ヘリコプターマネー

伝統的金融政策



参考：ヘリコプターマネーで財政再建？

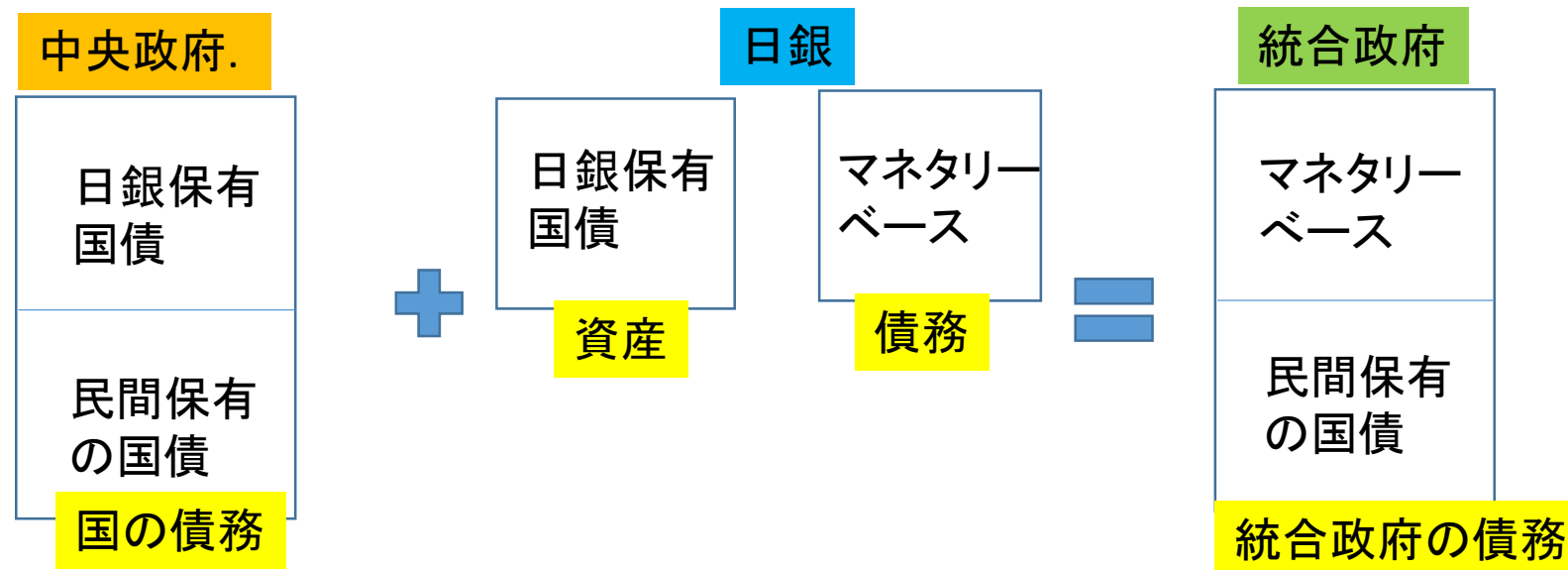
□ 財政ファイナンス＝日銀が国債を(直接)引き受けた上、永久国債(コンソル)化⇒国債の「塩づけ」

➤ 市場(民間)に対する国の借金は帳消し？

➤ 貨幣は債務ではない？

□ 統合政府＝日銀と政府の統合化⇒日銀の債務(現金＋準備預金)を継承

✓ 例：企業の連結バランスシート



MMT=FTPL?

- MMTは物価の財政理論(FTPL)との親和性は高い??
- FTPFの世界
 - 政府は財政制約に直面しているわけではない・・・⇒長期の財政収支が均衡するよう現在の物価が調整される
 - 予算制約を「均衡式」(物価の決定式)として理解(非リカード型財政政策)
 - 金融政策は財政政策に対して「後手」(受動的)
 - ✓ MMTでも金融政策は財政に従属……
- ただし……
 - FTPLは当初から市場経済で完全雇用が実現していることを前提
 - ✓ 主流派(古典派)モデルをベース(個人の誘因を織り込んだ「実質金利」の決定)

参考：統合予算制約

公債残高(中央銀行
保有分を除く)

基礎的財政収支

通貨発行益

$$(1 + R_1) \frac{B_0}{P_1} + \frac{M_0}{P_1} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^{t-1}} \left[\frac{T_t - G_t}{P_t} + \frac{M_t}{P_t} \frac{R_{t+1}}{1 + R_{t+1}} \right]$$

統合債務

実質金利 = 実体経済で決定

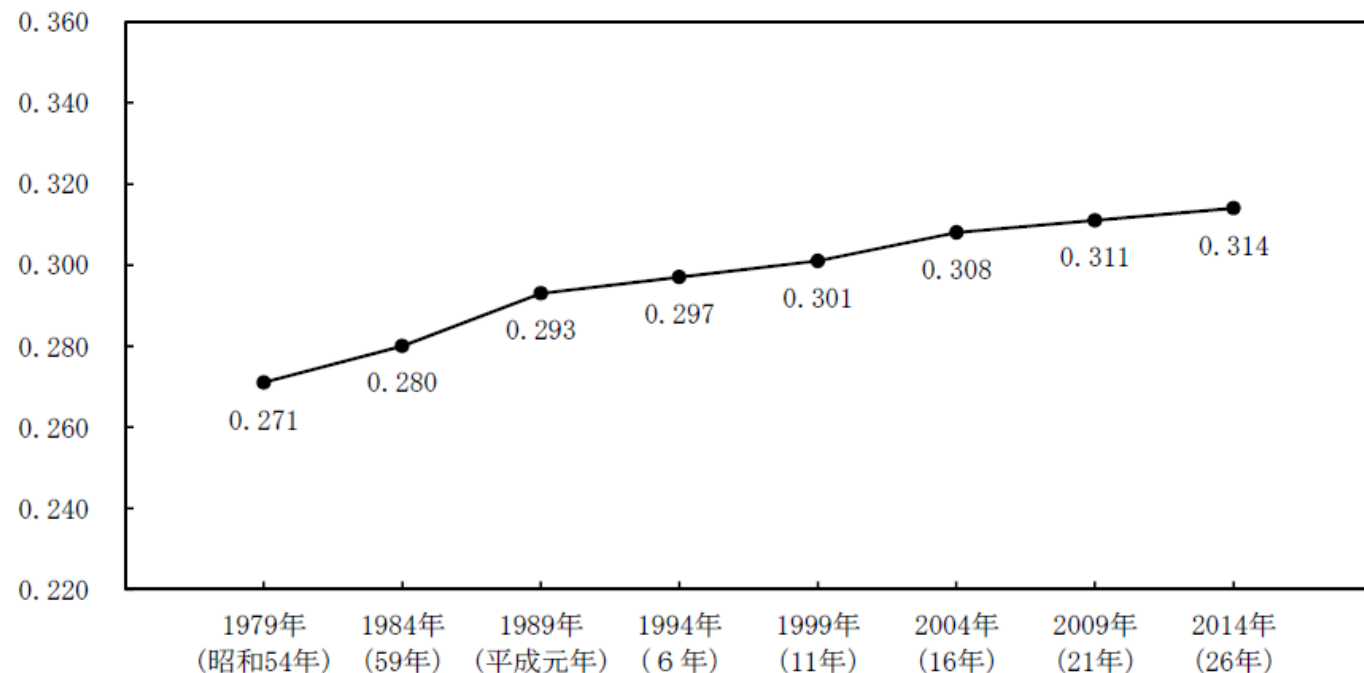
リカード型 = 財政収支を均衡させるよう基礎的財政収支が決定

FTPL = 物価水準が調整

拡がる格差・・・

拡大する所得格差

図 I - 3 年間収入のジニ係数の推移（二人以上の世帯）



国名（調査年）	相対的貧困率
アメリカ（2012年）	17.4
イタリア（2013年）	13.1
カナダ（2011年）	11.7
イギリス（2010年）	10.0
日本（2014年）	9.9
ドイツ（2011年）	8.7
フランス（2011年）	8.0

子どもの相対的貧困率の推移（総世帯）

	1999年 (平成11年)	2004年 (16年)	2009年 (21年)	2014年 (26年)
子どもの相対的貧困率	% 9.2	% 9.7	% 9.9	% 7.9

出所：平成26年全国消費実態調査

注）特別集計による結果

低下する労働分配率

- 労働分配率は低迷・・・

- 雇用形態の多様化＝非正規雇用(低賃金労働者)の増加？

- デジタル社会の新しい経済構造？

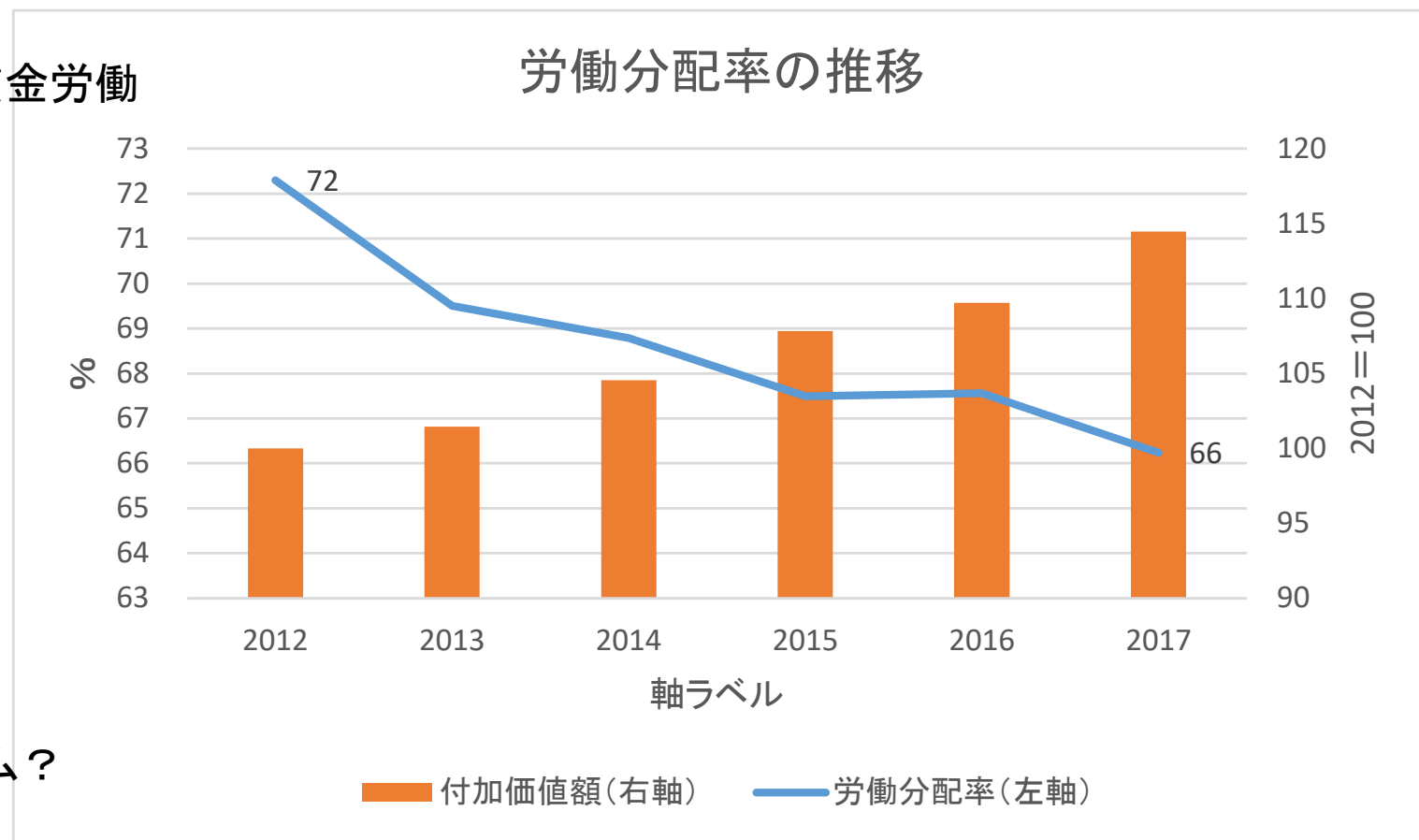
- ✓ ギグエコノミーへ

- 労働分配率は上げられるか？

- 政府の規制＝最低賃金の引き上げ

- 構造改革＝労働生産性の改善？

- 所得再分配の要請＝ベーシックインカム？



参考：格差是正の手法

- 其の1:トリクルダウン＝市場を通じた所得移転

□豊かになった個人・企業は消費・投資を通じて他の個人・企業に恩恵を及ぼす

✓アベノミクスはトリクルダウン型？

- 其の2:課税と給付＝政府を通じた所得移転(再分配)

□所得・利益のある個人・企業に課税をして、低所得の個人に給付(例:生活保護、社会保障給付、公共事業による仕事の創出)⇒経済成長にマイナス要因・・・

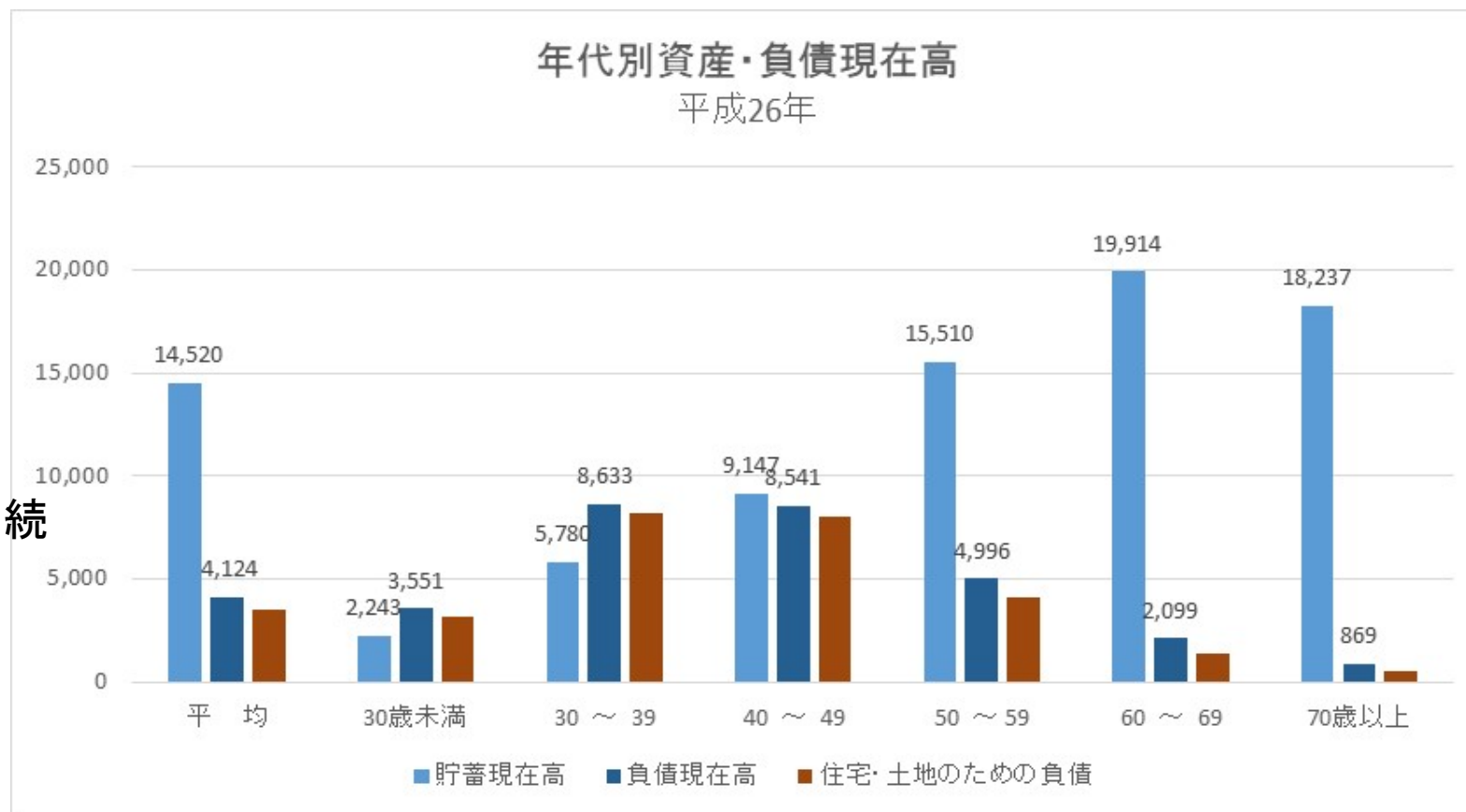
- 其の3:自立の支援＝「頑張る個人に報いる仕組み」

□低所得でも就労している個人に対する支援:例＝勤労税額控除・ユニバーサルクレジット(英国)

✓我が国では勤労世代に支援する給付(所得移転)がない・・・⇒税制・社会保障制度改革

参考：誰が貧しいか？

- 通念＝貧しいのは高齢者？
- 実際＝若年世代が「弱者」に・・・
- 要因は？
 - 雇用の流動化・賃金の低迷
 - 老老移転＝高齢者から高齢者への相続
- 新しい再分配の形
 - 年齢だけでは測れない負担能力
 - ⇒ 年齢から能力別へ・・・

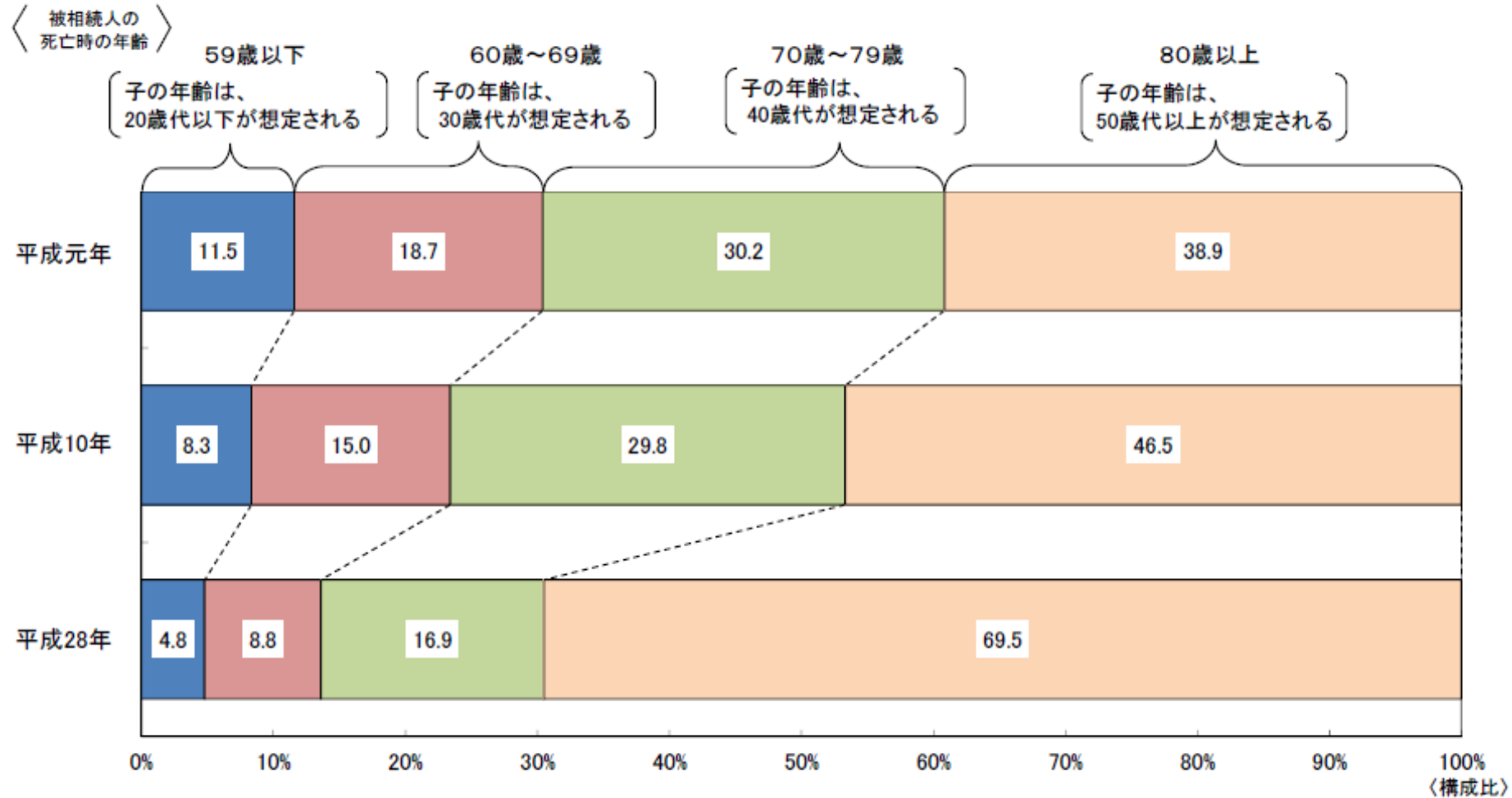


出所：平成26年全国消費実態調査（総世帯）

- 若い人の光を当てた税制・社会保障

相続税の申告からみた被相続人の年齢の構成比

- 被相続人の高齢化が進んでおり、相続による若年世代への資産移転が進みにくい状況となっている。
⇒ 資産移転の時期の選択により中立的な制度の構築について検討していく必要。



(注) 主税局調べ。

アベノミクスの宿題

アベノミクスとは何か？

- アベノミクス＝第2次安倍政権発足(2012年12月)後に実施された(1)大胆な金融緩和、(2)機動的財政政策、(3)構造改革を柱(＝「三本の矢」)とする経済政策
- アベノミクスは①景気対策(＝脱デフレ)と②中長期の成長戦略からなる
 - ✓ 景気対策≠成長戦略
 - ただし、景気対策に偏重⇒成長戦略への「ギアチェンジ」が出来ていない
- 新しくて古いアベノミクス
 - ✓ 新しい側面＝金融政策と財政政策の協調
 - ✓ 古い側面＝財政政策は相変わらずケインジアン…

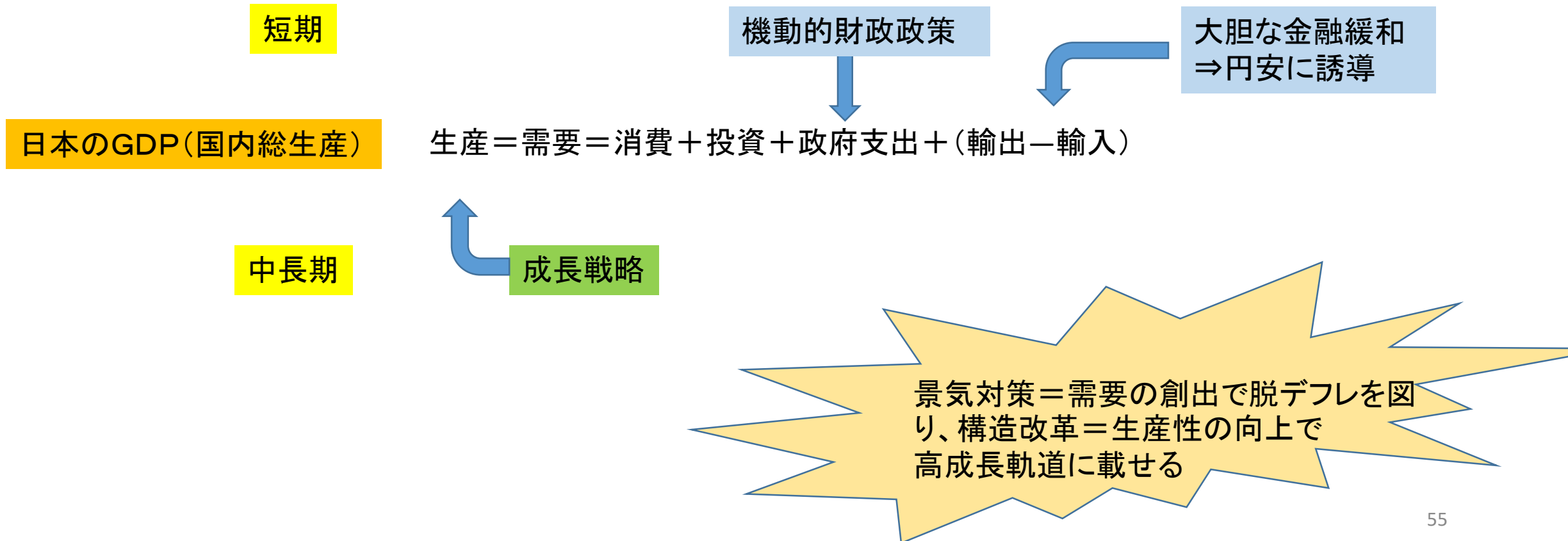
		経済政策
金融政策	2%の物価目標	景気対策
財政政策	大規模な財政出動	
構造改革	自由貿易協定・働き方改革・規制改革	成長戦略



景気対策で脱デフレを図り、構造改革で高成長軌道に載せる

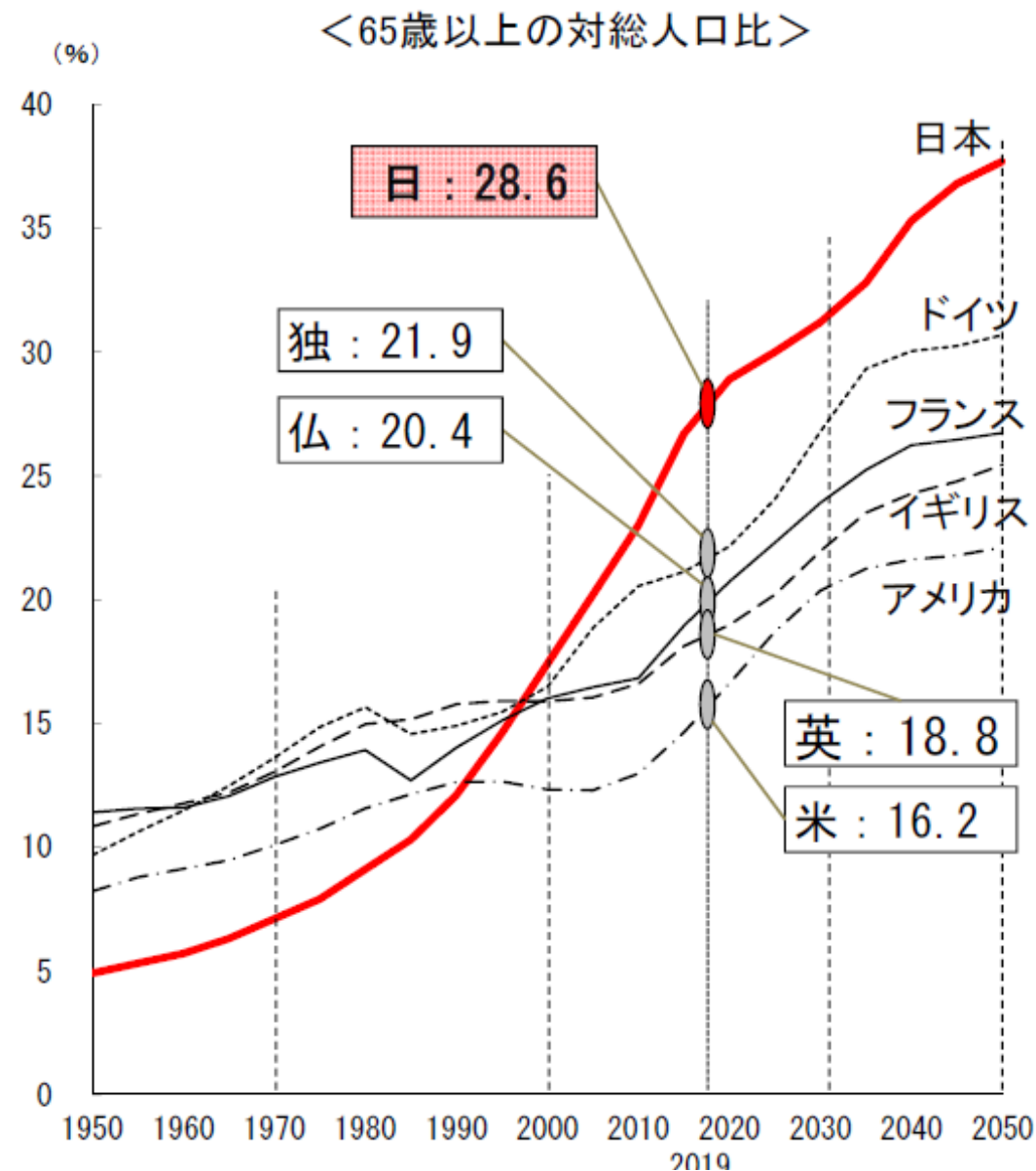
アベノミクスの長期と短期

- アベノミクスは①短期はケインジアン的な有効需要政策(財政出動と金融緩和)、②中長期的にはサプライサイド(新古典派)的な生産(供給)サイド主導の成長戦略



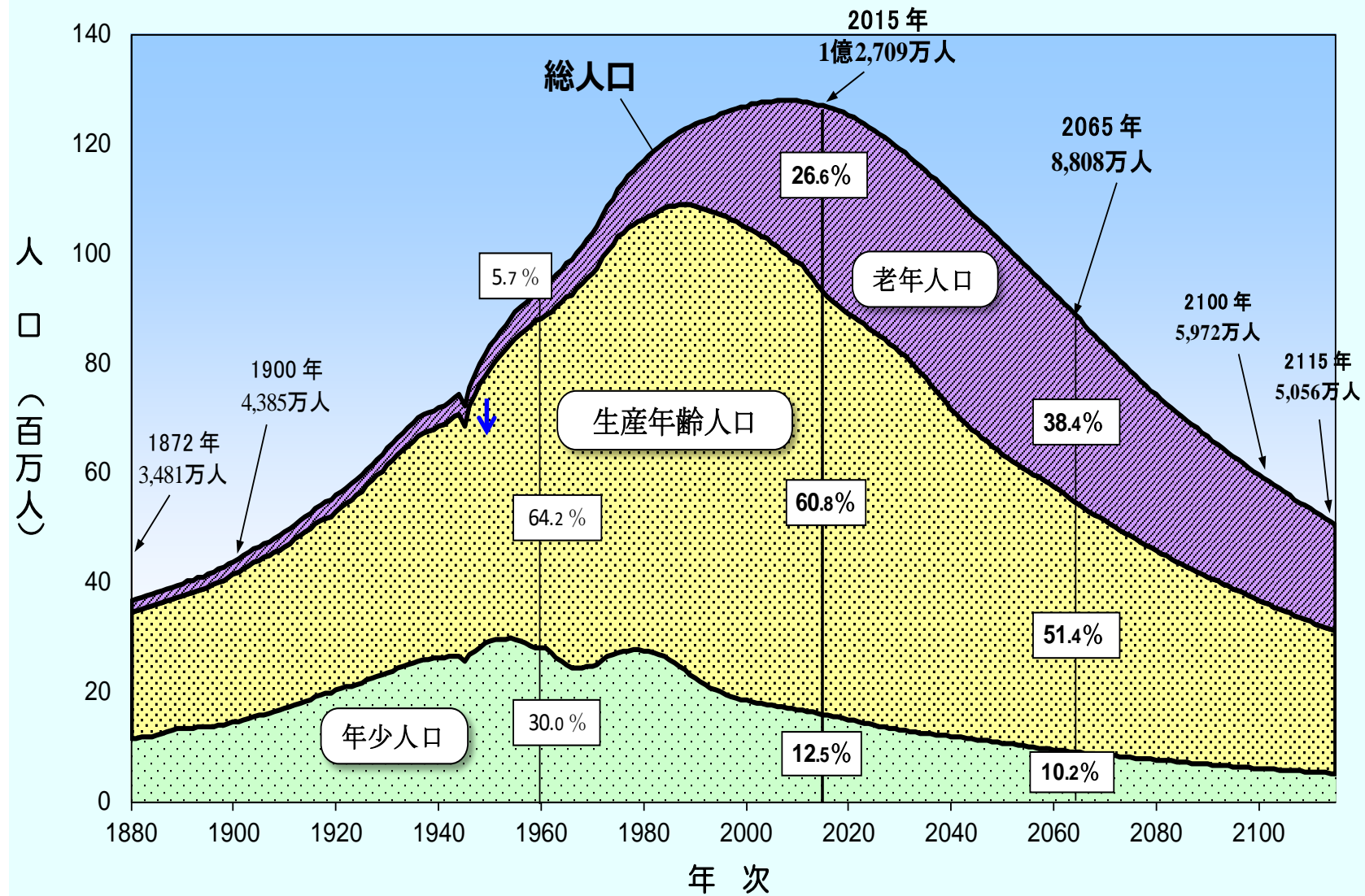
日本経済の構造問題

- 誤解＝脱デフレで日本経済・財政の問題が解決する
- 今世紀の日本の課題は人口減少・高齢化⇒「構造問題」
 - 社会保障給付費(年金、医療・介護)の増加
 - 慢性的な働き手の不足
 - ✓ カネはあっても高齢化するヒトとモノ・・・
- 新しい経済環境としてのグローバル化とデジタル化
 - ヒト・モノ・カネの自由な国境を越えた移動
 - 有形資産から無形資産へ



出所：財務省資料

日本の人口と年齢構成の推移：明治期～21世紀～2115年



出所：国立社会保障・人口問題研究所

低迷する潜在成長率

- 潜在的成長率(=中長期的な経済の趨勢)は低迷

□ 量的要因=労働人口の減少

□ 質的要因=生産性(TFP)の低下

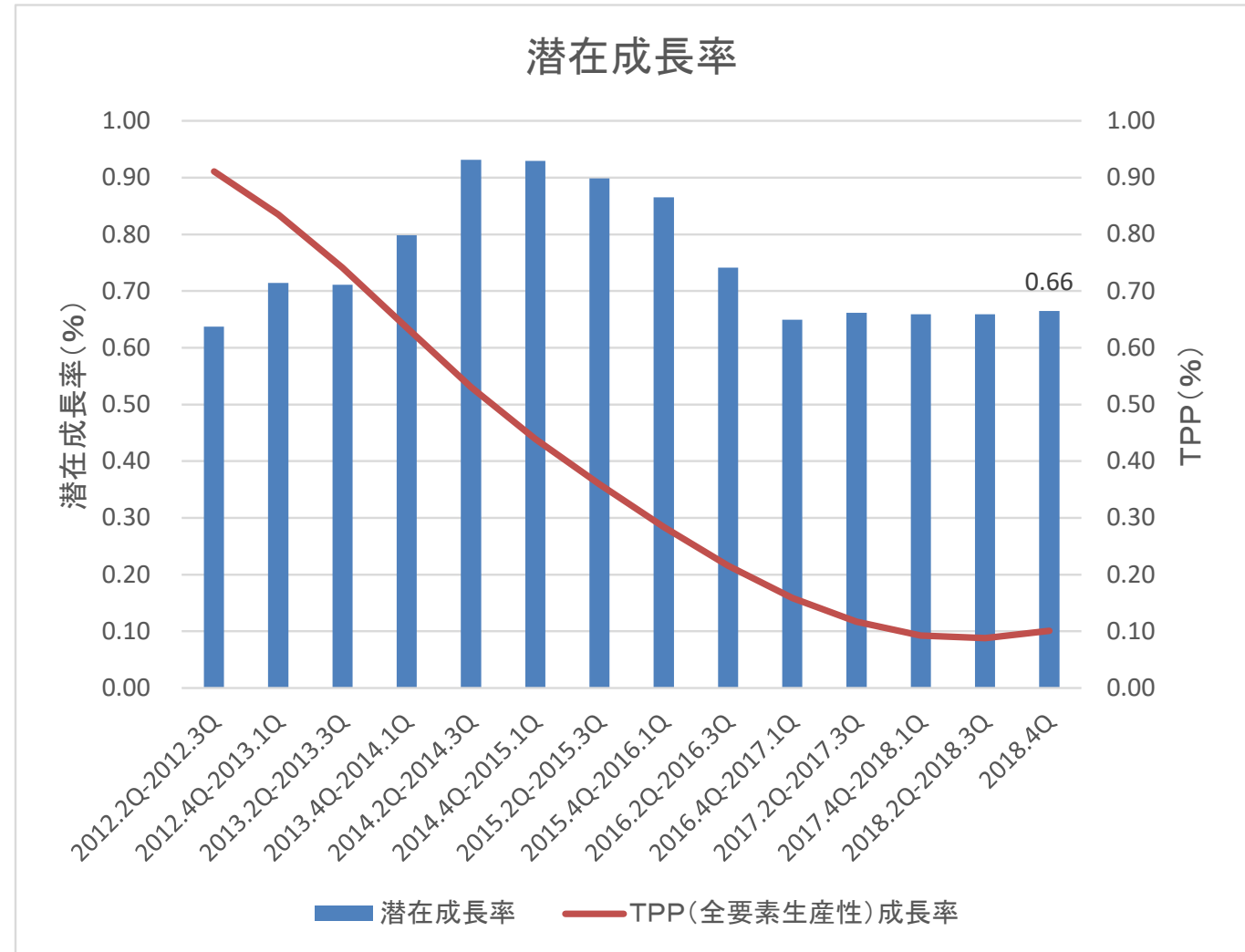
- 生産性を上げるには？

➤ 働き方改革=労働生産性(労働者一人あたりが生み出す付加価値)の向上

➤ 規制の緩和等=生産性の高い分野への労働・資金の移動を促進

➤ 技術革新・新陳代謝の促進

⇒構造改革(アベノミクスの第3の矢)は足りない



もう一つの「高齢化」への対応

- 新たな歳出拡大のリスク＝老朽化する公共施設の管理維持・更新⇒危機＝財政負担を機会＝収益部門に転換
- ✓ 社会資本の高齢化

(1) 公共施設等最適化事業費（仮称）の創設

公共施設等総合管理計画に基づき実施する公共施設の集約化・複合化、転用、除却のために必要な経費として、「公共施設等最適化事業費（仮称）」を計上（1,000億円（皆増））

(2) 維持補修費の増額

公共施設等の維持補修費について、地方公共団体の決算の状況等を踏まえ、増額（11,600億円程度（+1,200億円程度））平成27年度地方財政対策

社会資本の維持管理・更新投資コスト(推計)

年度	推計結果
2013年度	約3.6兆円※)
2023年度 (10年後)	約4.3～5.1兆円
2033年度 (20年後)	約4.6～5.5兆円

財政健全化に向けた基本的考え方(平成26年5月30日 財政制度等審議会)

「厳しさを増す財政事情の下、社会資本の整備水準の向上や今後の急速な人口減少を踏まえれば、今後の社会資本整備に際しては、**一層の重点化**を図るとともに、計画的かつ**効率的に進める**必要がある」

経済財政運営と改革の基本方針(平成25年6月14日閣議決定)

(都市再生・まちづくり、地域活性化等)

人口減少や高齢化が進展する地方都市においては、上記の連携を活かし、民間の知恵や資金を活用しつつ、それぞれの地域戦略に基づき、コンパクト・シティやスマート・シティを実現・拡大するとともに、公共交通の充実や高齢者等が安心して暮らせる住宅の整備等を行う。

日本再興戦略(平成25年6月14日閣議決定)

5. 立地競争力の更なる強化

○コンパクトシティの実現

- ・本年中に都市再構築戦略を策定し、地方都市におけるコンパクトシティの実現に向けて、支援措置や土地利用制度との組合せによる民間を活用した住居や生活機能の街なかへの誘導、空き地の集約化、空きビル等の活用推進のための制度構築や市役所、学校跡地等の公的不動産の有効活用の推進など民間主導による「身の丈に合った再整備」、来訪型の都市型産業の立地を促進することにより、都市構造のリノベーションを推進する。
- ・空き店舗の流動化を促す新たな仕組み等による投資や企業の喚起、合併市も含む小規模な都市等での取組等を通じ、民間投資の喚起を軸とする中心市街地活性化を図る。

出所:国土交通省「国土交通省におけるコンパクトシティの取組について」

平成25年8月26日

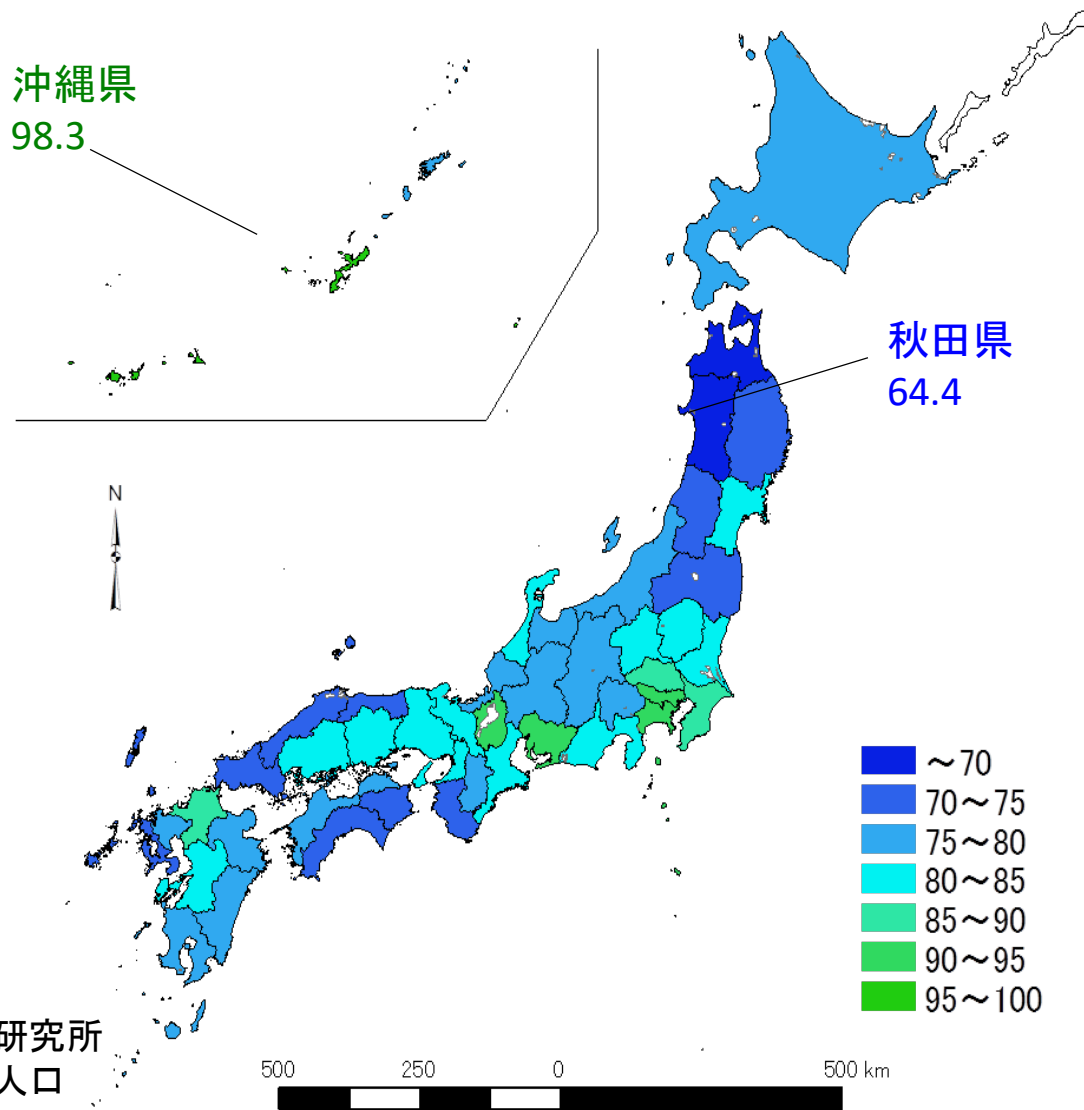
縮む地方＝人口減少

推計結果図(都道府県別)
－ 2040年総人口指数(2010年＝100) －

自治体戦略2040構想研究会 第一次報告(平成30年4月26日公表)

- 若者を吸収しながら老いていく東京圏と支え手を失う地方圏
- 人口ボーナスを享受してきた三大都市圏は急激な高齢化局面に突入
- 東京圏は入院・介護ニーズの増加率が全国で最も高い。医療介護人材が地方から流出のおそれ
- 地方圏では東京からのサービス移入に伴う資金流出が常態

資料:総務省統計局
「平成22年国勢調査」
国立社会保障・人口問題研究所
「日本の地域別将来推計人口
(平成25年3月推計)」



アベノミクスの残したものの

- アベノミクスの狙い＝家計・企業のデフレマインドを払拭して脱デフレ・高成長（経済再生）を実現
- 実態＝本来の課題（社会保障・税制、成長戦略）への取り組みの遅れ・・・

- 悲観から楽観へ
 - 楽観性バイアス？＝「何とかなる」（希望的観測）
 - ✓ 何故財政の奇策（シムズ理論、MMTなど）が受け入れられるのか？⇒そうであって欲しい（痛みのある財政再建をしなくても「何とかなる」と思いたい）から

- 将来の見通しが不透明
 - 近視眼的思考＝不確実な将来より確実な現在を重視
 - ✓ 市場＝日銀の金融緩和が続けば、それで良い⇒価格（金利等）が将来経済のシグナルになっていない
 - ✓ 家計＝将来に備えて貯蓄⇒構造改革より（デフレ下では）確実な貯蓄で自己防衛