

1990年代以降の財政政策運営について

渡辺 努

一橋大学経済研究所

tsutomu.w@srv.cc.hit-u.ac.jp

2006年5月9日

報告の概要

問題意識:

1. 「財政政策の効果は低下しているのではないか」
2. 「財政は発散経路にあるのではないか」

質問1 財政政策の非ケインジアン効果を中心に検討

- 「財政政策の非ケインジアン効果: 県別データによる検証」(伊藤新氏との共著)

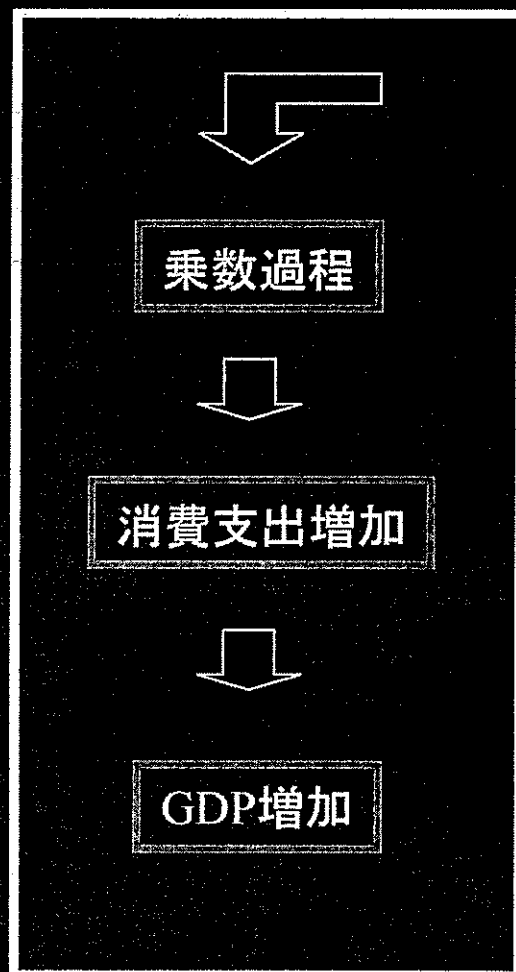
質問2 財政政策ルールの推計を中心に検討

- “Fiscal policy switching: Evidence from Japan in 1885-2003 (with A. Ito and T. Yabu)

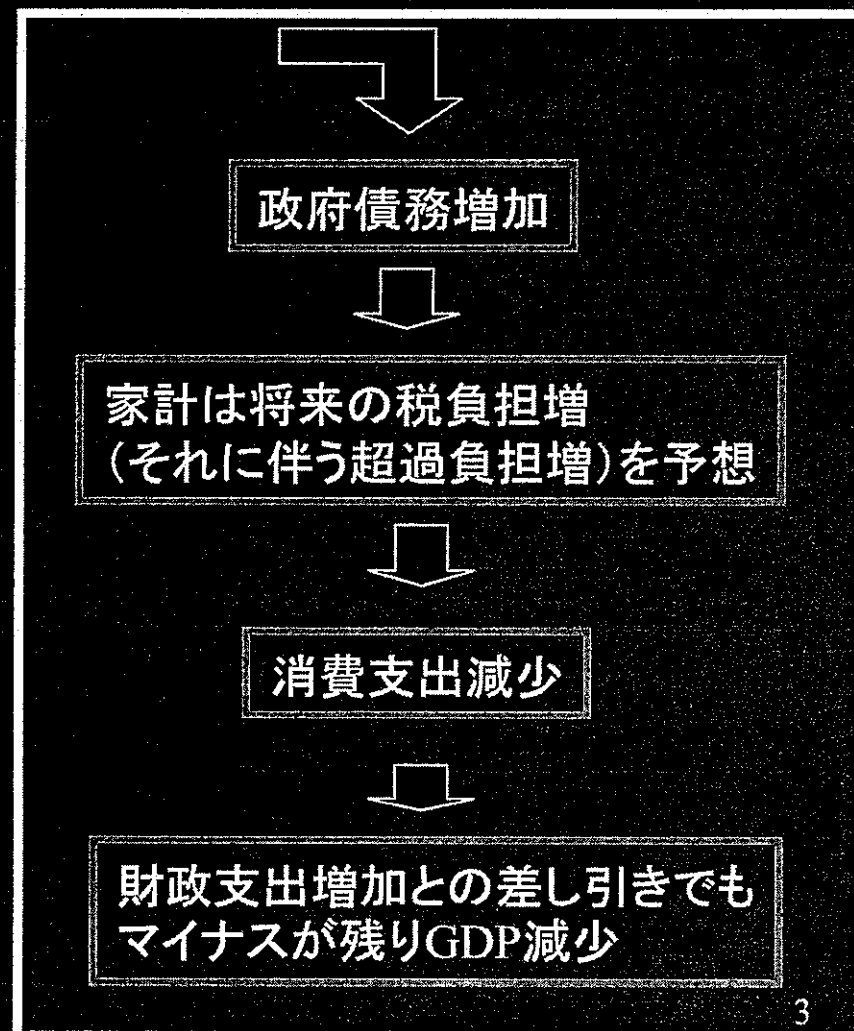
財政政策の非ケインジアン効果

財政支出増加

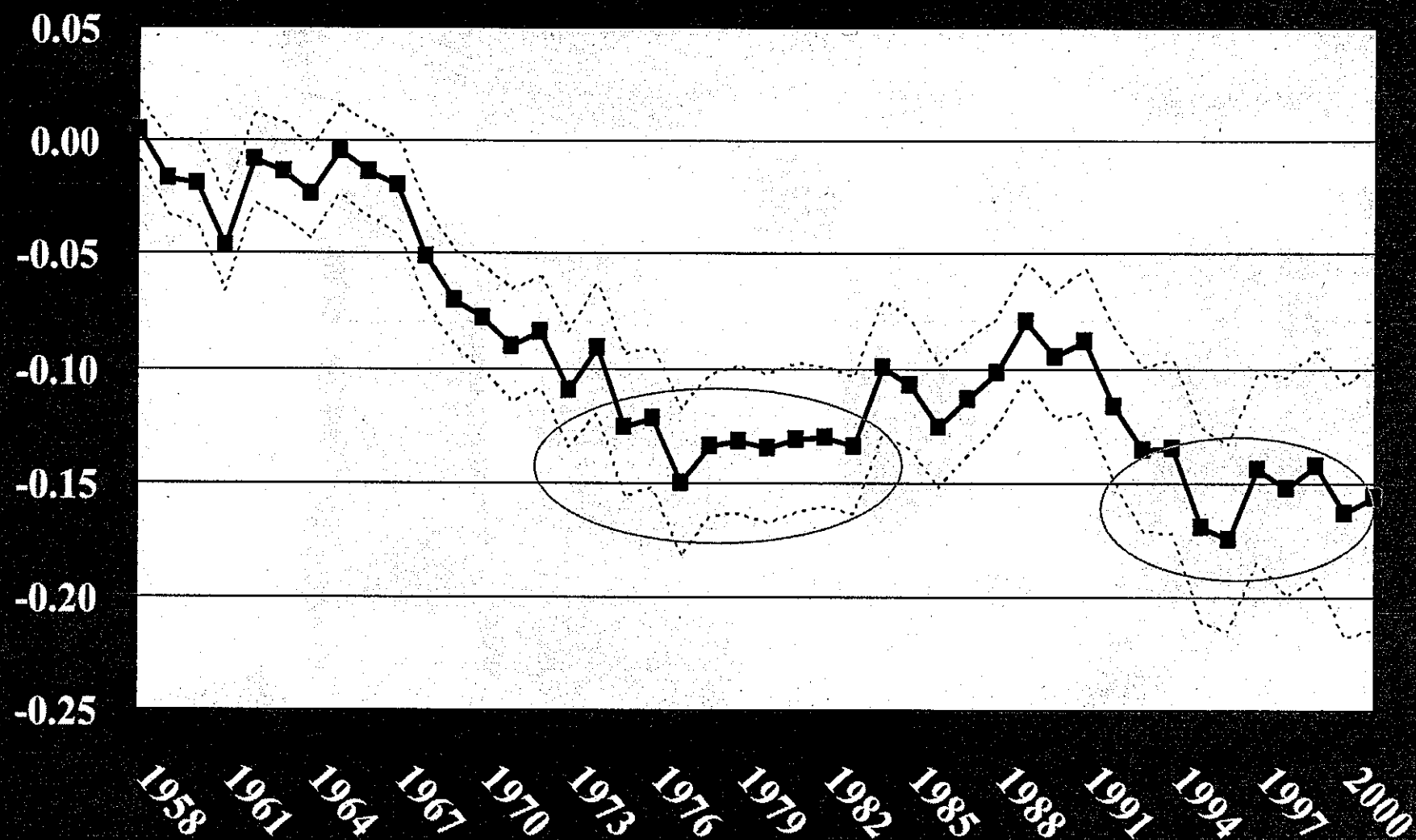
Keynesian Effect



Non-Keynesian Effect



将来の増税予想が現在の消費に与える影響



出所：伊藤新・渡辺努「財政政策の非ケインジアン効果：県別データによる検証」

表 5

Table 2 KEY STATISTICS ON THE DANISH AND IRISH STABILIZATIONS^a
(percentage values per year)

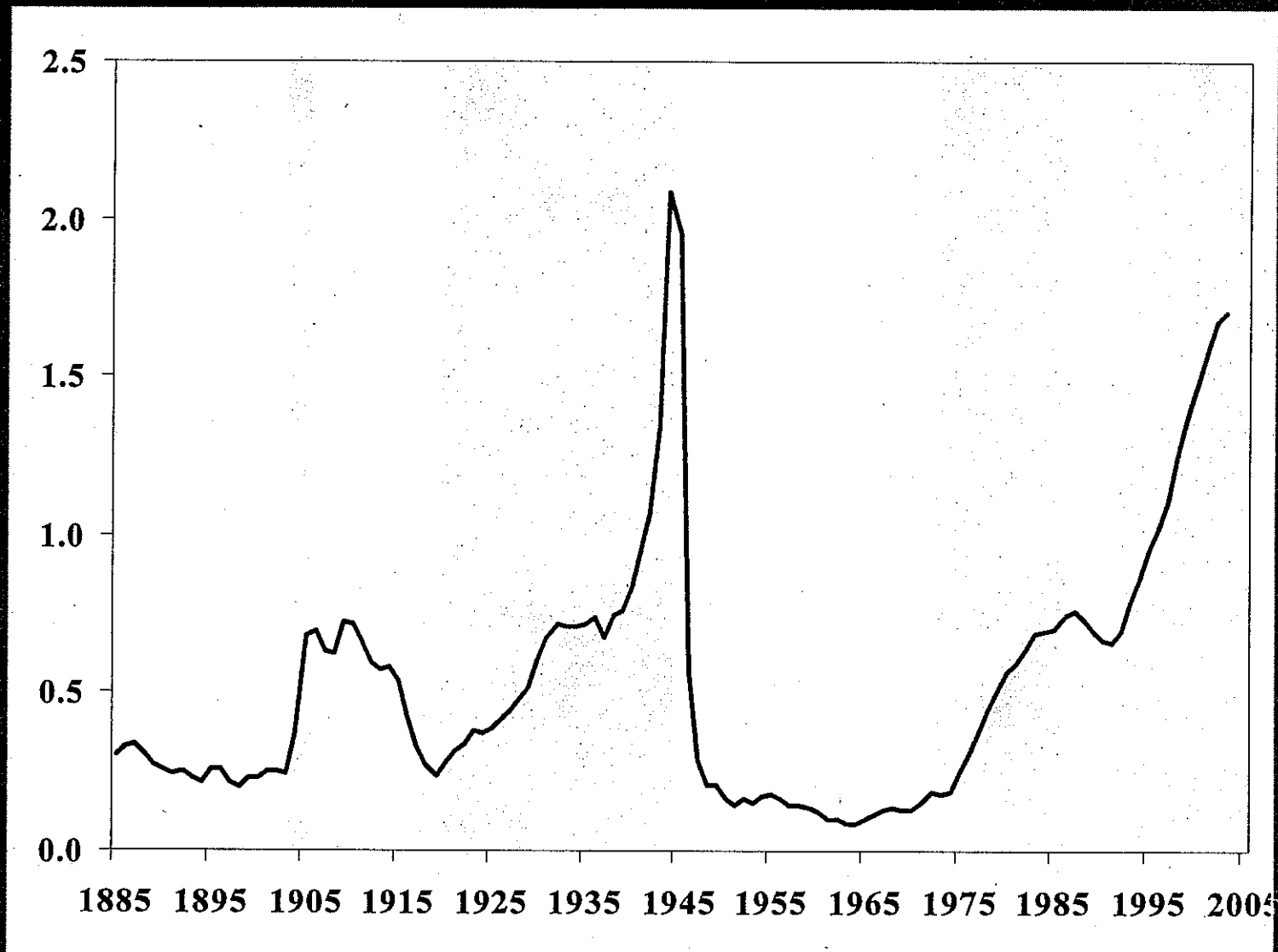
	Denmark		Ireland			
	1979-82	1983-86	1979-81	1982-84	1987-89	
<i>Government</i>						
Average growth rate of:						
Public consumption	4.0	0.9	4.0	0.7	-3.7	
Public investment	-9.4	-1.1	6.5	-6.0	-13.3	
Average change in full-empl. net taxes as % of GDP	-0.03	1.3	-0.5	4.1	0.4	
Average change in full-empl. deficit as % of GDP	1.8	-1.8	1.3	-1.8	-1.9	
Public debt as % of GDP	10.2	0.0	4.0	6.8	-0.8	
<i>Private sector</i>						
Average growth rate of:						
Disposable income	2.6	-0.3	1.0	-1.2	3.1	
Consumption	-0.8	3.7	2.2	-1.2	3.6	
Business investment	-2.9	12.7	7.2	-4.7	6.7	
Exports	6.0	3.2	4.9	10.8	11.0	
GDP	1.3	3.6	2.7	0.0	3.7	
<i>Long-term interest rates</i>						
(period averages)	1979-82	1983-86	1979-81	1982-4	1986-7	1988-9
Nominal	19.6	12.5	15.3	14.5	11.1	8.9
Real (ex ante) ^b	6.7	3.3	0.5	-0.3	5.2	4.4

^a Source: All data are drawn from OECD National Income Accounts, except the cyclically adjusted budget balance, described in footnote 1, and for nominal interest rates, which for Denmark are average yields on long-term government bonds (from *European Economy*), and for Ireland are yields on five-year government bonds (from the *Quarterly Bulletin of the Central Bank of Ireland*).

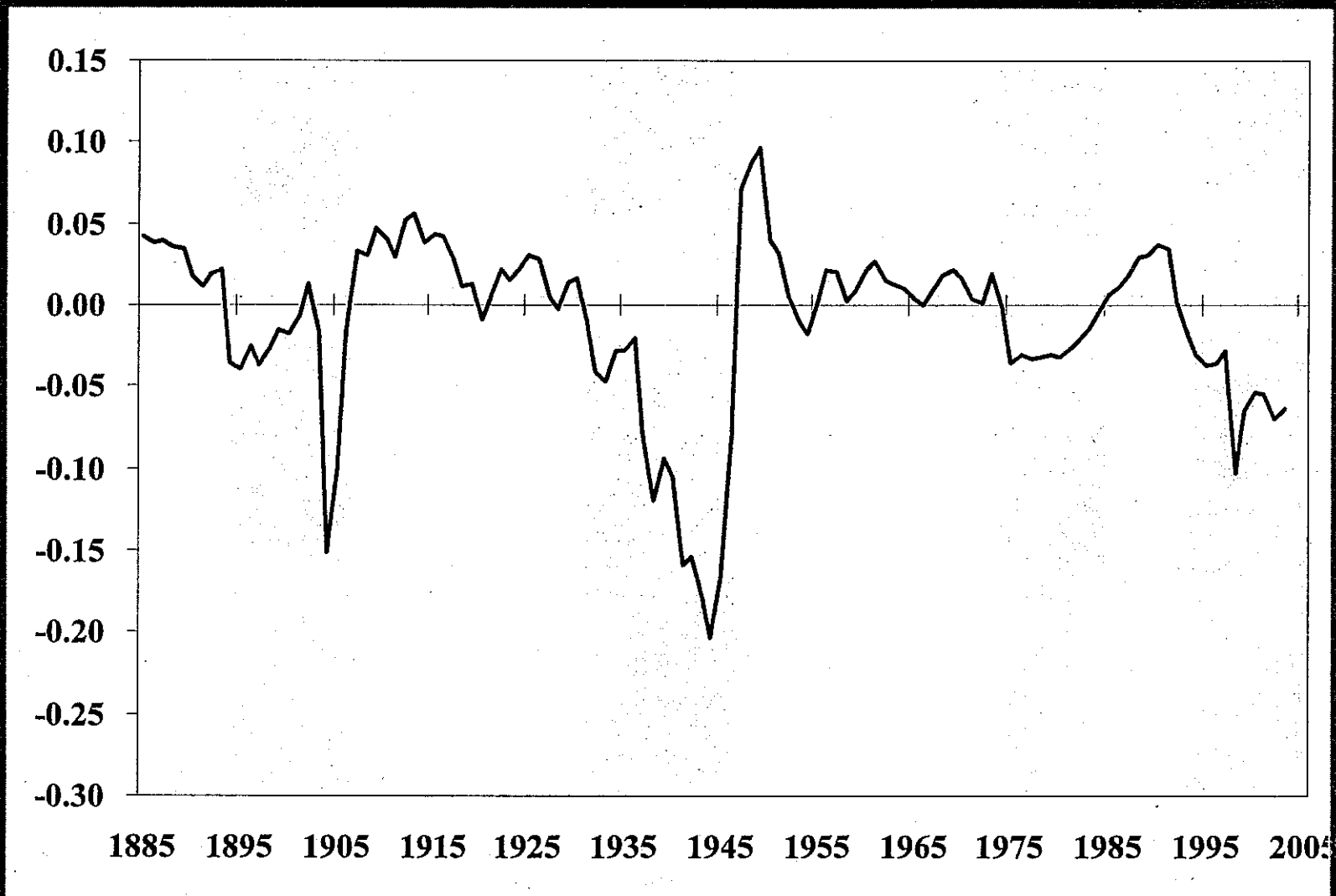
^b The methodology used to construct ex-ante real rates is described in footnote 2.

出所 : Giavazzi and Pagano (1990)

政府債務(対名目GDP比)



基礎的財政収支(対名目GDP比)



財政政策ルール の推計

政策ルール1:

$$\text{SURPLUS}_t = \beta_1 \text{GVAR}_t + \beta_2 \text{YVAR}_t + \beta_3 \text{DEBT}_{t-1} + u_t$$

基礎的財政収支

政府支出の
一時的変動

GDPの
一時的変動

前期末の
政府債務残高

政策ルール2:

当期の
利払い

$$\text{SURPLUS}_t = \gamma_1 \text{GVAR}_t + \gamma_2 \text{YVAR}_t + \gamma_3 \text{INTEREST}_t + u_t$$

$$\beta_3 > 0$$



強い財政規律あり。

$$\beta_3 \leq 0$$



財政規律欠如。

$$\gamma_3 > 0$$



財政規律あり。

$$\gamma_3 \leq 0$$



財政規律欠如。

財政政策ルール の推計結果

政策ルール 1

	DEBTの係数
Regime 1 1885-1916	0.12 (0.01)**
Regime 2 1917-1949	-0.08 (0.01)**
Regime 3 1950-1986	0.05 (0.02)*
Regime 4 1987-2003	0.04 (0.03)

政策ルール 2

	INTERESTの係数
Regime 1 1885-1918	2.78 (0.32)**
Regime 2 1919-1941	-2.86 (1.15)*
Regime 3 1942-1965	2.78 (0.99)**
Regime 4 1966-2003	1.70 (0.22)**

報告のまとめ

1. 1990年代後半以降、将来の増税予想が消費を下押す効果が強くなっている。
 - － このことは、財政発動による内需喚起という方法がもはや有効でないことを示唆している。
 - － また、財政再建が内需に与える負の影響を最小限にとどめるには、歳出削減を積極的に行うことを国民に対して明確にコミットすることが有効である。そうしたコミットメントにより消費はむしろ増大する可能性もある（非ケインジアン効果）。
2. 1990年代以降、債務残高の増加に対して基礎収支を改善させるという意味での財政規律が弱まっている。ただし、利払い相当額の財政余剰を生み出すという意味での財政規律は辛うじて保たれている。
 - － 国債価格は1990年代以降、一貫して高い水準を維持している。これは、投資家が政府の行動について（足元はともかく）将来は規律を取り戻すと予想していると解釈できる。この信認を崩さないようにすることが最も重要である。