

岩本康志「財政政策の役割に関する理論的整理」コメント

吉川 洋*

我が国の財政は国債残高が対GDP比140%という先進国中最悪の状態にある中で、プライマリー・バランスの赤字縮小へ向け努力をしなければならぬという要請を抱える一方、景気後退に対してどのような役割を果たすべきかも考えなければならない、というきわめて難しい状況にある。岩本氏が指摘するとおり理論的整理をきちっとしておかないと「今後の財政運営も振り子の針のように極端から極端に振れ動き、整合的な政策を展開することができなくなる。」本編では岩本氏の理論的整理について簡単にコメントすることにしたい。

1. 岩本氏は、財政政策を裁量的な景気安定化政策として用いることに対して批判的である。結論には次のように述べられている。「以上のことから、ケインズ的な積極財政の運営には難点があり、財政による経済安定化の役割は自動安定化装置に限定して、積極的な安定化政策は金融政策が主役となるのが望ましい政策割り当てであると考えられる。」

「以上のことから」とあるように此の論文は上記結論の論証を意図したものだが、コメンターとしては以下の理由から賛成できない。

2. 裁量的な財政政策については45度線モデルで説明されることが多い。しかし岩本氏によると「これを財政政策の本質としてとらえることは危険なことであり、この点について誤った認識を与えないようにするのが、現在の中級マクロ経済学の教育法の1つの大きな課題である。」(Ⅱ-2節)。つづけてBlanchard [1999]の教科書では裁量的な財政政策の問題として(1)ラグの存在、(2)効果の不確実性などが挙げられ

ていると論じているのだが、もとよりこうした問題点は「現在の中級マクロ経済学」の新発見ではない。半世紀前にミルトン・フリードマンが言ったことだ。そうした問題点は全て分かった上で裁量的政策の意義を簡単に説明するモデルが45度線モデルにはほかならない。実際2001年景気後退の中で発表されたブッシュ政権の減税、これに対抗する民主党の支出増加いずれも45度線で理解できる出来事だったのではないか。

3. 岩本氏によると「わが国の1990年代の経験を見ると、積極的な財政政策が景気回復を目的として多用されており、金融政策を主役にするという考え方はまったく影が薄い。財政政策と金融政策の役割に関する彼我の認識の差は、わが国では「財政金融政策」という呼称が定着しているのに対し、米国のマクロ経済学の教科書では最近では「monetary and fiscal policy」と呼ばれていることにも現れている。」(Ⅱ節の終わり)。日本では「財政金融政策」と順番も財政が先になっていると慨嘆されているが、「金融財政事情」という名の雑誌もある。これは冗談だが、80年代後半に「内需拡大」が一大政策目標となったときの低金利政策、90年代後半の「ゼロ金利政策」を岩本氏はどのように評価されるのだろうか。日本銀行関係者に聞けば、おそらく岩本氏とは180度逆の認識を開陳するのではなかろうか。

4. 岩本氏は失業者が享受している余暇は価値を持っているのだから、失業者の社会的費用をゼロと計算するのはミスリーディングであると説いている。現在のわが国で2%程度の失業についてはこうした議論がそれなりのレリヴァンシーを持つかもしれない。しかし5%を越え

* 東京大学経済学部教授

る失業についてこうした議論することは正にミスリーディングである。そうした失業については今期失われる潜在的生産力のみならず、人的資本（ヒューマン・キャピタル）が失われると言う意味で「ヒステレシス」をこそ問題にすべきである。現在のわが国の失業について余暇の価値をめぐる議論をするのはほぼ無意味であり、その社会的費用はきわめて高い、と考えるべきである。

5. IV節では公債の負担についてのサーベイがなされている。いろいろ議論があるが要するに公債の負担はある、と言うのが岩本氏の結論だが、ここでは世代重複型のモデルのみが紹介されている。いわゆる *dynastic* なモデルでは負担が無くなるが何故か議論がない。現実にも遺産、教育投資を通じた将来世代への移転は無視し得ない。

6. 現実の日本経済は不完全雇用なのだからIV-2節で議論されている「不完全雇用の下での公債の負担」が最も重要である。*Modigliani* の議論は政府の支出増により民間の投資がクラウド・アウトされることに注目するわけだが、その大きさは利子率の上昇の程度、したがって教科書的に言えば貨幣需要の利子弾力性に依存する。しかしいずれにしても現実には日本銀行による超緩和政策により長期金利は1.4%という水準にあるのだから *Modigliani* の議論はレリヴァンシーが無いと言ってよいだろう。

むしろ民間の投資が政府の支出によって「クラウド・イン」されるとしたらどうだろうか。「意味のある」公共投資、インフラ整備で民間投資がクラウド・インされると言うばかりではない。ともかく不況は投資にとって「最大の敵」なのである。政府支出により **GDP** が増えれば投資も増える。不完全雇用下の財政の役割についてはこうした点も忘れるわけにはいかない。すると公債を出してやるべき政府支出をやらないと将来世代に負担が生じてしまうことになる（将来世代がより小さい「生産能力」しか持たないと言う意味で）。言うまでもなくこれが私も属するケインズ派の議論である。