

# 成長と安定のためのマクロ経済政策

2023年3月23日

清滝信宏

# 経済政策：各目的へ最も有効な手段を割り当てる

\*を実現するには政治的指導力が必要

手段 目的	技術進歩を促進 開放経済 熟練形成 基礎研究	社会保障 教育、特に幼児 医療 年金・介護	炭素税 *	働く期間を 延長*  増税*	金融政策
持続的成長	◎				
社会資本の充実 適正な分配		◎			
環境の持続			◎		
財政の持続	○		○	◎	
安定インフレ					◎

持続的成長のためには技術進歩と無形資産の蓄積が効果的

日本経済の相対的規模が縮小するなか、開放経済のメリットを活かすことが重要

日本の企業や人が海外に進出するとともに、海外の企業や人が日本に来ることが必要

無形資産で一番大事なものは、ひとが身につけた技能。転職が一般化するなか、企業は終身雇用に基づかない新たな技能の蓄積のシステムを模索すべき

給料以外に、自己の能力向上と社会的貢献が仕事の動機になる

技術進歩、無形資産の蓄積は、民間の主導で行うのが効率的

政府は基礎研究を助成するとともに、基礎教育を充実するのが主たる役割

社会資本の充実が安定のために不可欠で市場経済と補完的

社会資本には、制度資本、公共資本、自然資本がある

適正な社会制度と分配には、社会保障の維持と基礎教育の充実が重要

特に幼児教育を支援しすべての子供に良質の基礎教育を提供するのは、高等教育や成人教育の支援より、生活水準の向上に結びつく

介護と年金は、自己や家族だけでは守れない高齢者にセイフティネットを提供する

良質な医療と教育は、持続的成長と補完的

どのように社会資本を充実させるかは、歴史的背景と国民の選択に依存

自然資本の維持には炭素税の導入が効果的

環境を悪化させる活動を放置して改善に補助金を出すより、環境を悪化させる活動に課税するほうが合理的

EUなどと協調して炭素税を導入し、民間主導で地球温暖化に対応すべき

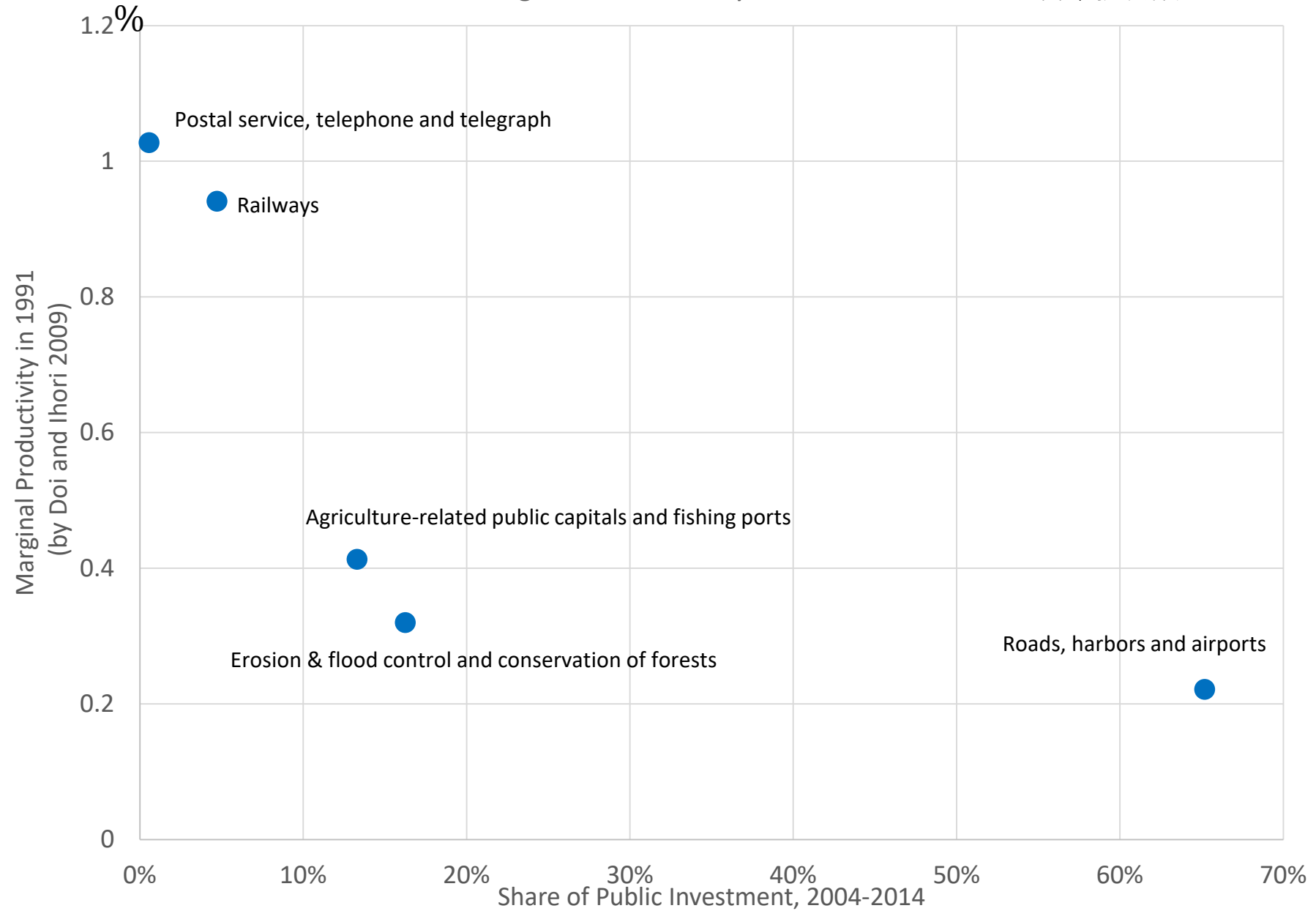
バイデン流の環境改善のための公共投資や補助金政策は、相対的に経済規模の小さい日本では非効率

公共資本は新規投資だけでなく、維持が重要

日本の公共投資は一般に限界生産性が低い

# Public Investment Share and Marginal Productivity: 2004-2014

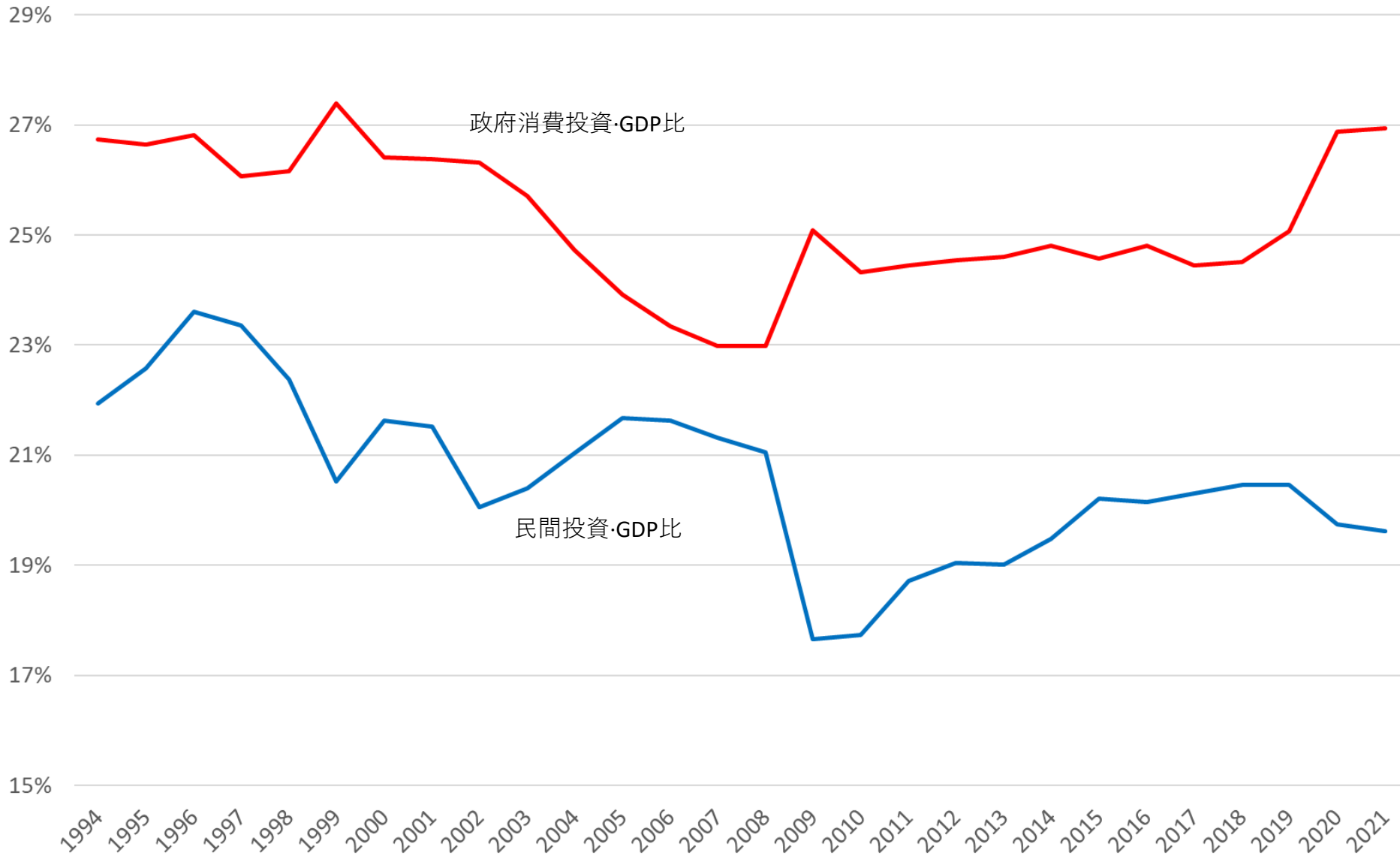
星岳雄教授作成



# Government Spending and Private Sector Investment (% of GDP)

I\_Y G\_Y

星岳雄教授作成



財政の持続には働く期間の延長を中心に対応する

財政の悪化が続くと、社会保障制度に対する国民の不安が高まる。また国債・社債の格付けが低下し、海外で展開する日本企業に不利になる

国債の安全性が疑われ、流動性プレミアムが縮小すると、国債利子率が上昇する。日銀が準備金に支払う金利も上がり、国民負担が増える

そうなる前に、財政再建の見通しを立てる必要がある

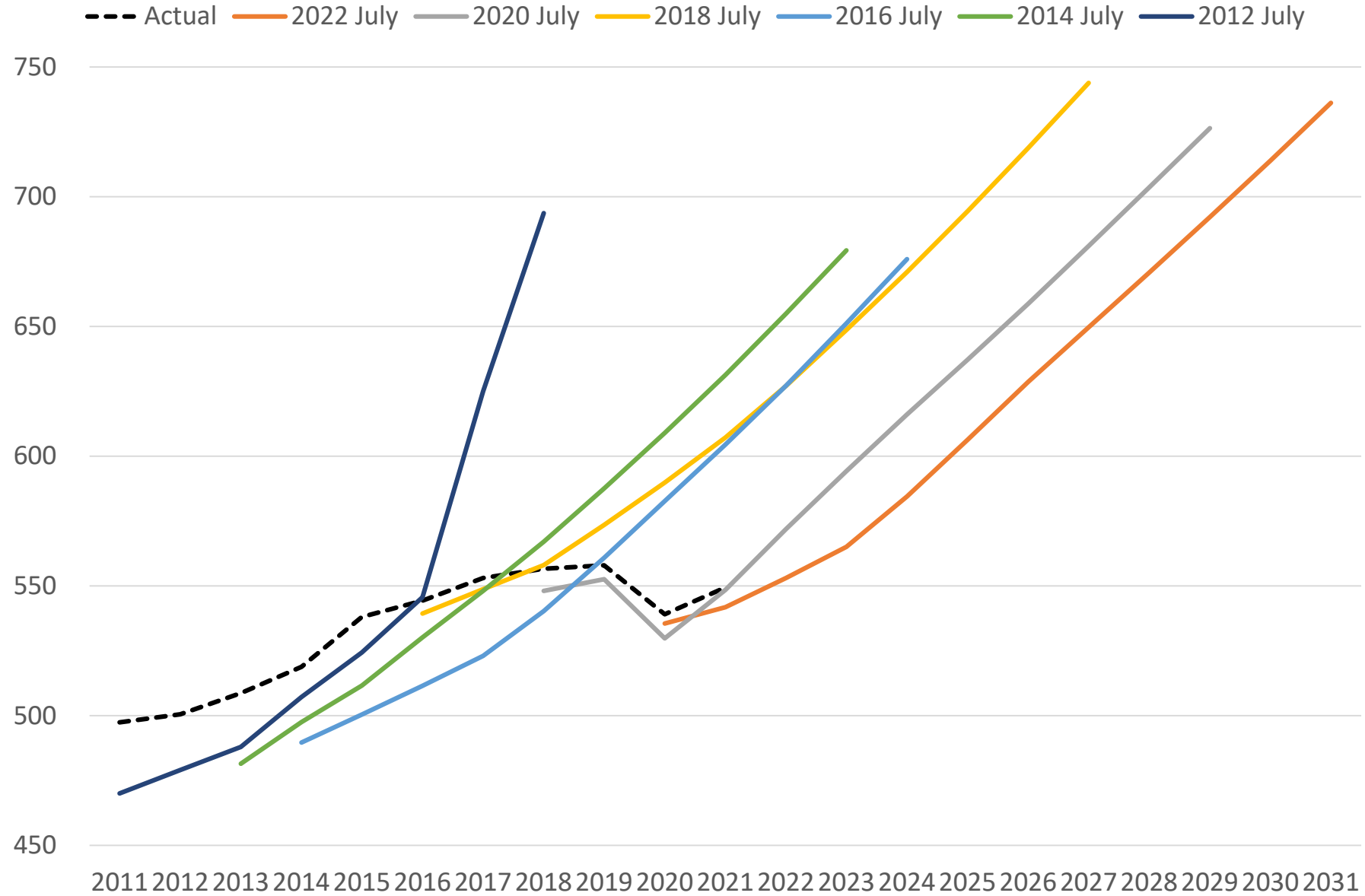
働く期間を延長すると、財政収入が増え支出も減る

それでも不十分なら、課税ベースの広い一般消費税の増税が適当

従来の財政再建政策は、楽観的すぎる

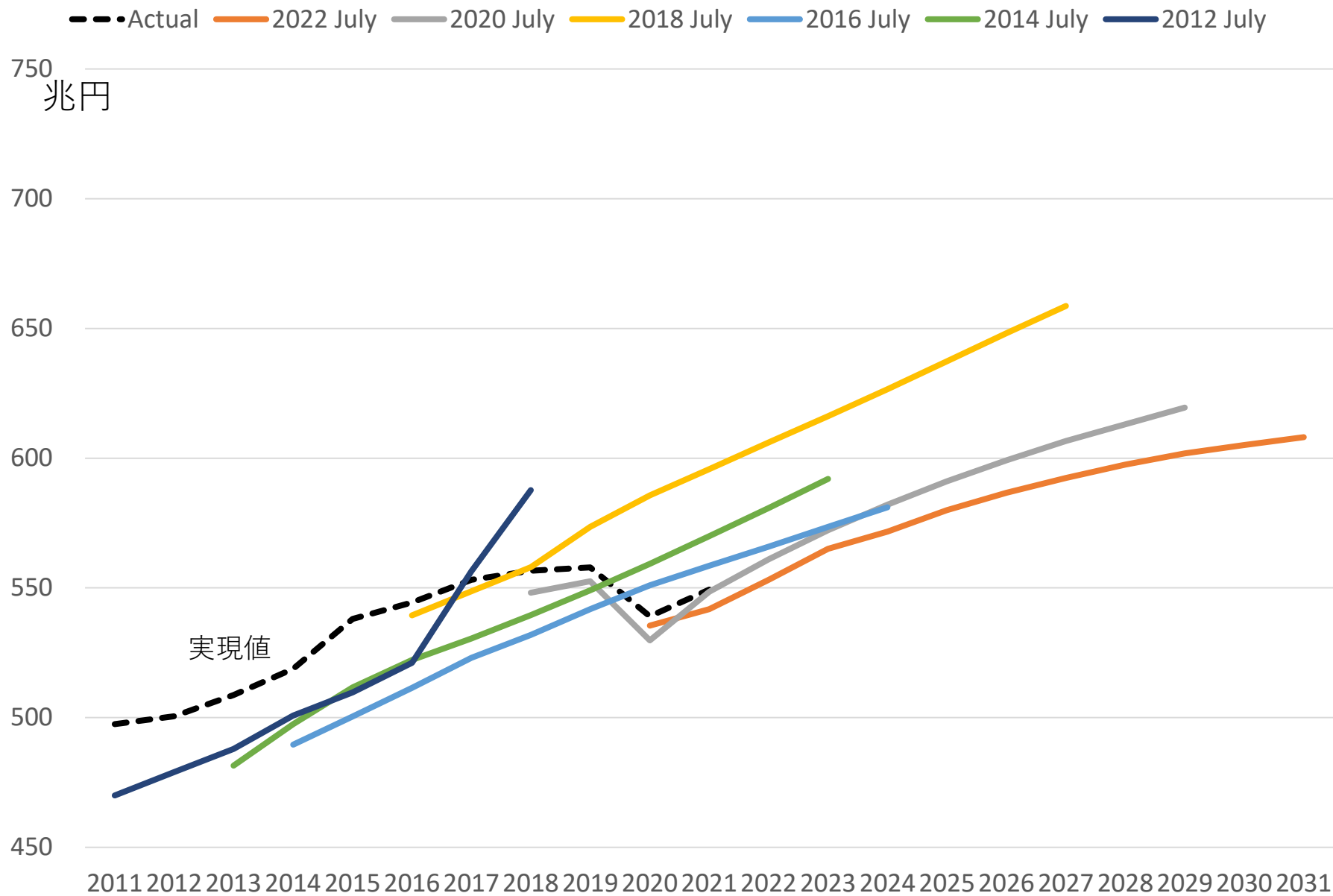


Nominal GDP Forecasts: Growth Case



ベースラインシナリオ  
Nominal GDP Forecasts: Baseline Case

星岳雄教授作成



## 日本の投資と貯蓄のバランス

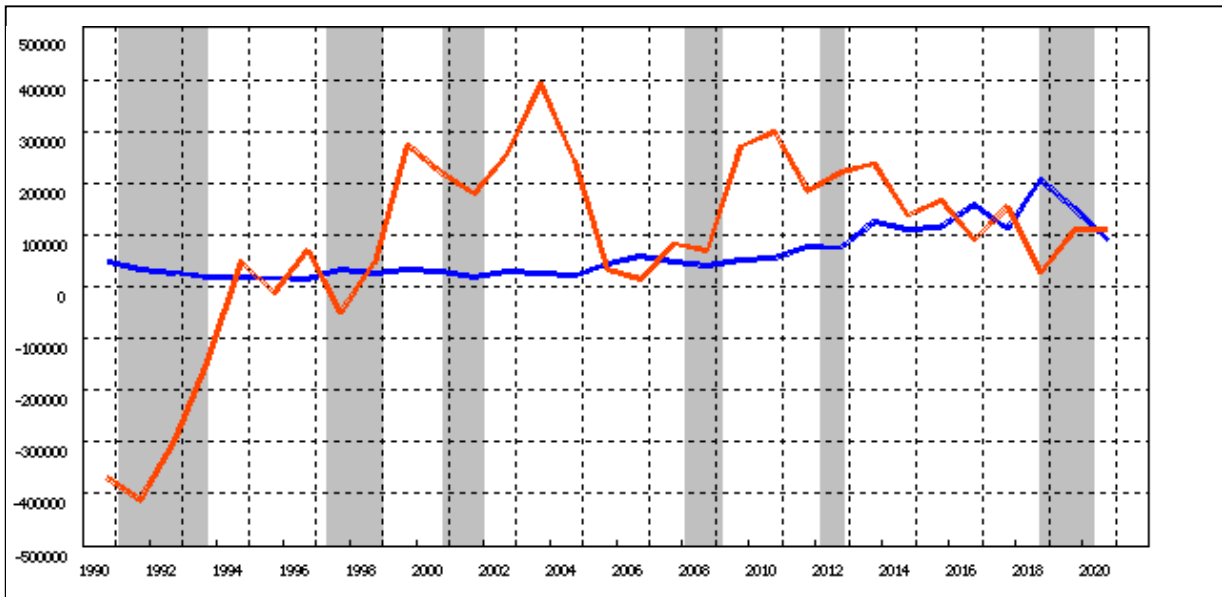
家計部門の資金余剰は、1990年代は40兆円ほどあったが、2000年以降はコロナ危機の期間以外10兆から20兆円の間

民間非金融法人企業部門は、1990年代初めまで40兆円ほどの資金不足、2000年頃から余剰が拡大、2014年以降は資金余剰と海外直接投資は10兆から20兆円ほどでほぼ均衡

一般政府部門は、1990年代初めより大幅な資金不足が続いており、10兆から50兆円ほどの間を変動している

対内直接投資が海外直接投資に比べて少ないこともデフレ要因

今後、高齢化と共に家計部門の資金余剰が減少すると予想される



## 基本設定

期間:1990～2021 変換後期種:変換なし 期種変換方法:指定なし

景気後退期:表示あり 積み上げ表示:なし 逆目盛り:なし

系列名称 【統計種別・カテゴリ】	単位	軸	色	線種	線の太さ	グラフ点
資産・対外直接投資／民間非金融法人企業／フロー 【資金循環（08SNA）】	億円	左	■	実線	普通	なし
負債・資金過不足／民間非金融法人企業／フロー 【資金循環（08SNA）】	億円	左	■	実線	普通	なし

## 量的・質的金融緩和の問題点

長短金利差やリスクプレミアムが小さくなりすぎる

不動産等の資産価格が高くなりすぎる

→ 新規企業の参入や若い世帯の住宅取得が難しくなる → 生産性や総生産の成長が停滞する

長く続けると、一方的な投機にさらされ国が損をする

一方、欧米をはじめ世界全体で2%以上のインフレが数年続くと予想される

→ インフレ率が2%程度に定着すれば、量的・質的緩和は解除するのが望ましい