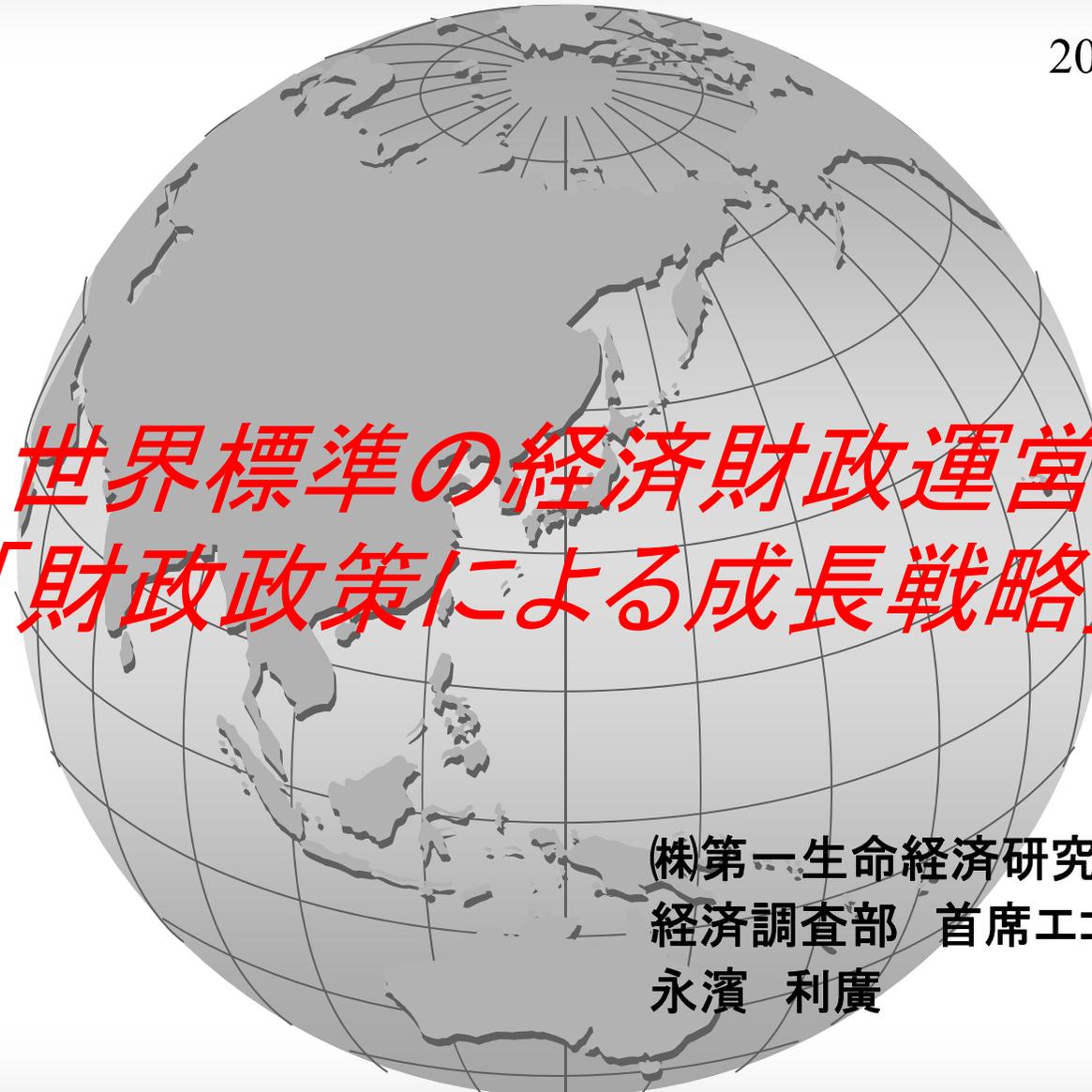


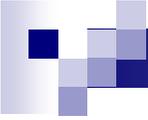
資料4

2023年1月16日



**世界標準の経済財政運営
「財政政策による成長戦略」**

(株)第一生命経済研究所
経済調査部 首席エコノミスト
永濱 利廣



1. 新しい経済政策の考え方

～イエレン氏の高圧経済(2016年)→MSSE(2022年)～

- 従来の成長理論

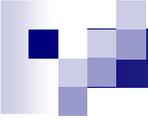
長期的な経済成長を決めるのはサプライサイドであり、総需要は短期的な変動要因→金融・財政政策は短期の需要刺激策であり、長期の経済政策は供給側の成長戦略。

- 従来理論の問題点

バブル崩壊後の経済が長期停滞→需要急減に伴い労働力や設備・R&D投資、起業等が減少した結果、供給力が棄損し、長期にわたって成長力低下(履歴効果)。

- 新しい考え方(財政政策による成長戦略)

金融・財政政策等の需要刺激策は、短期のみならず長期の成長戦略としても重要。→人的資本の蓄積やインフラ整備、R&D強化、温暖化防止面等での財政需要と労働市場の需給ひっ迫や流動化により長期の成長力を確保→企業収益増が経済の生産力を引き上げ、タイトな労働市場が労働力をより生産的な仕事へ転換→需要の拡大がR&Dや起業を促進。

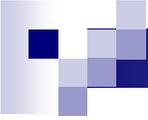


2. 財政運営面での理論的サポート

～低成長、低インフレ、低金利脱却には積極財政が最も有効～

- サマーズ・ハーバード大教授とファーマン・元CEA委員長との共著論文（2020年末）での主張。
 1. 金利変動で国債費は変動するため、それを考慮しない財政指標「政府債務残高/GDP」で健全性を見るのはミスリード。
 2. 重要なのは、予算均衡ではなく、「政府純利払い費/GDP」を財政指標とした運営が望ましい。今後10年間は「政府純利払い費/GDP ≤ 2%」を維持しつつ、成長促進分野に財政政策すべき（米財務省すでに取り入れ）。
 3. 資金需要が乏しく低金利下における効果的な財政拡張は、むしろこれまでの財政の維持可能性指標である「政府債務/GDP」を改善させる。

- ブランチャールMIT名誉教授の2019年公表論文での主張
 1. 資金需要が乏しく低金利の日本では、公的債務は財政コストにならず、厚生面でのコストも小さい。
 2. 悪性の長期停滞で金融政策の限界にある日本では、プライマリーバランス赤字が長期にわたって必要。



3. 世界標準の経済・財政運営に必要なこと

～「資金需要不足下の財政政策による成長戦略は、財政の持続可能性をむしろ改善する」という考え方～

- 日本は資金需要不足で名目成長率(2%程度)対比で金利は異常に低い(0%台)ため、最も理に叶う政策は、将来の成長に貢献し、長期的には便益が費用を上回るような財政政策。
- 財政の持続可能性への筋道をつけるのに最も重要なことは、目先の財政均衡を優先することではなく、将来世代に便益を与える長期の投資を行い、長期停滞を一刻も早く克服すること(国内資金需要が弱く、金利が低い時には、政府支出が国債で賄われても、政府債務/GDPを下げることにつながることは米研究で実証済み)。
- 将来の経済成長につながれば、より税収を生み、将来の社会保障支出が抑制されるような健全な経済に結び付く。
- 喫緊の課題である人材やイノベーション、経済安保、温暖化防止等への支出は、先々リターンをもたらす、将来世代の生活を改善するという視点が重要。