



安定化機能が優れた財政政策から得られる成長の配当



ザビエル・デブラン

2015年4月8日

不安定、停滞、拡大を続ける政府の財政赤字を抱える経済が最悪の状況に陥る―誰もが容易に思い浮かべることができるでしょう。一方で、安定性、成長、バランスのとれた予算というシンプルな対照的なイメージについては、現在、多くの人々が奇異に思うことでしょう。金融政策が行き詰まる中、短期的成長のために財政の健全性を犠牲にすることを試す価値はないのかと考える人もいるかもしれません。

経済に関するあらゆる議論において、データの検証から出発するのが常に最適です。そして、最新号の「財政モニター」はまさにこれを行っています。ここに記載されているメッセージは明瞭です。「政府は財政政策を用いて生産の変動を軽減することができる。そしてこれにより、中期的な成長率が上昇する」―このメッセージは本質的に、下降期に予算を使って生産を安定化させることができるよう、政府は上昇期に節約することが必要であることを意味します。先進国・地域では、財政政策の安定化機能を高めれば、生産の変動を約15%削減し、成長の配当を年間約0.3パーセントポイント享受することができるでしょう。

当然ながら、予算を使って生産を安定化させるには、厳しい嵐にある時に大打撃を受けとめることができる健全な財政が必要です。そして、日が差した時に、政策当局は将来の嵐に備え財政を賢く修復しなければなりません。これが、安定性、成長、持続可能性が同時に成り立つ仕組みです。

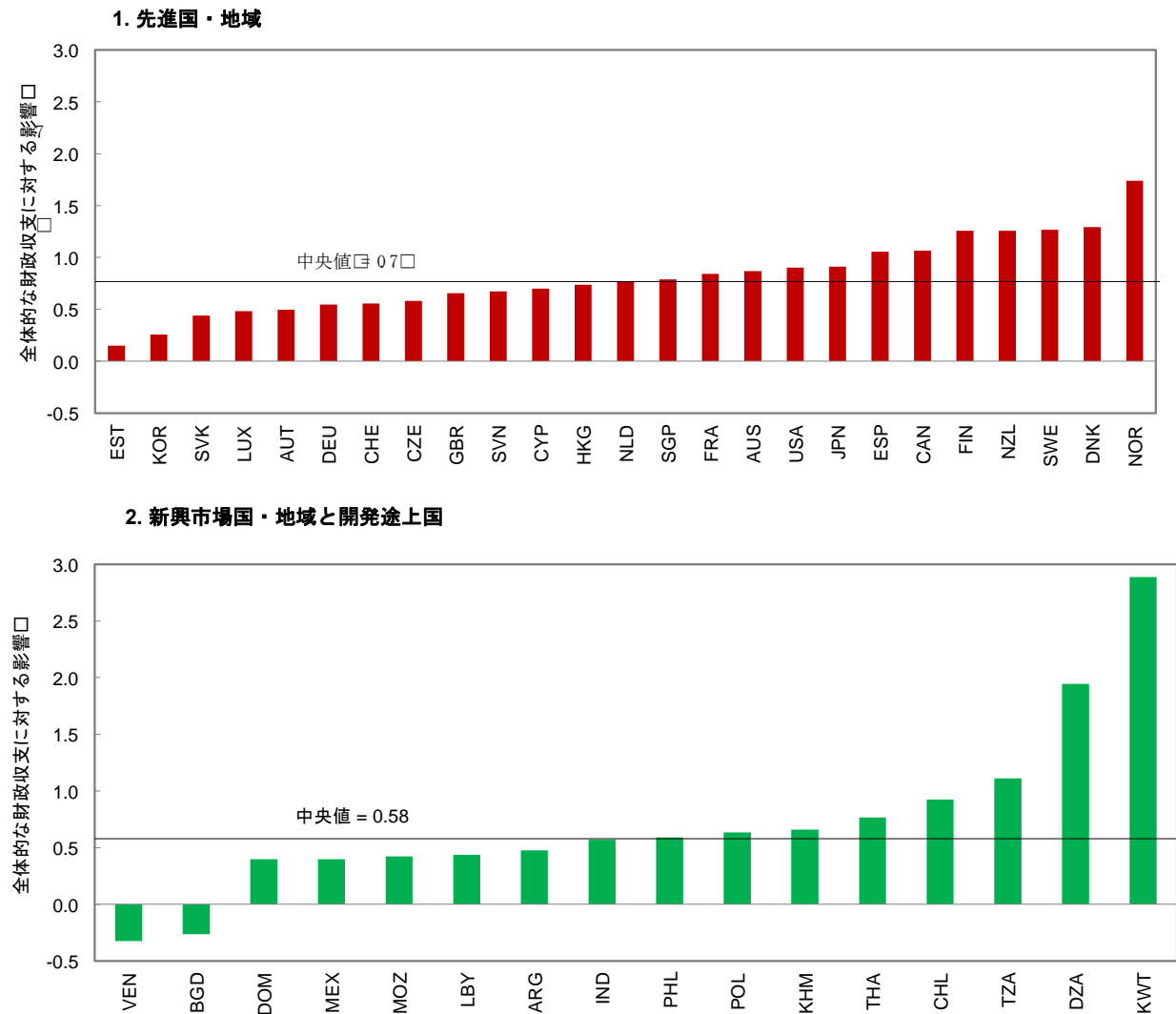
財政政策はどのように生産を安定化させるのか？

財政収支は歳出と歳入の差です。生産が上昇すると財政黒字が拡大し生産が縮小すると黒字が減少する時に、財政政策は経済に対する安定化機能を発揮します。例えば、生産が突然縮小した場合、政策当局は所得に合わせて税収を減らし（あるいは意図的に減税）、失業者数に合わせて失業給付を増やすことができます。こうして個人の所得と購買力を維持し、需要を支えます。また、政策当局は意図的に支出を拡大することで、直接的に需要を増やすこともできます。どちらにしても、財政赤字を増やすこと（あるいは財政黒字を減らすこと）で、生産に対する衝撃を効果的に緩和します。

財政政策の生産の安定への貢献を理解するうえで、財政収支の経済活動への反応が鍵となることは明らかです。全体的な財政安定化を評価するために、我々は、生産が1パーセントポイント変化した場合の財政収支への影響を測定しました（対GDP比）。例えば、係数1は財政の反応がはじめの衝撃と全く同じ規模であることを意味します。図表1は、いわゆる「財政安定化係数」が、特に先進国・地域で極めて大きいことを示します。一方で、新興市場国・地域と途上国のなかにも係数が大きいところもありますが、財政安定化は概してより小幅でそれほど頻繁に生じません。

図表1. 財政安定化係数の抜粋

財政安定化の明確な証拠がある加盟国のうち、先進国・地域と新興市場国・地域の双方で財政安定化の程度において国家間で大きな差がある。



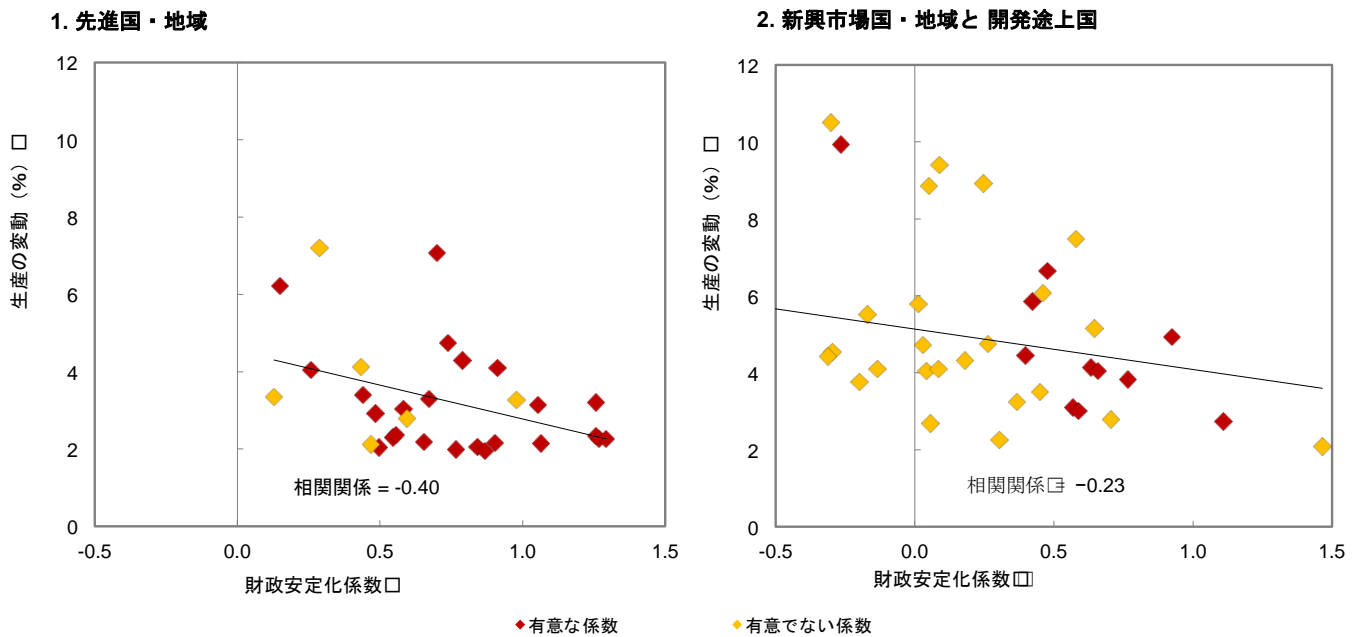
出典: 欧州委員会: 経済協力開発機構およびIMFスタッフの推定値。

注: 10%レベル以下の統計的に有意な係数推定値のみを表示。係数は、国別データに基づき財政収支の産出量ギャップに対する最小2乗回帰より算出。棒グラフは、需給ギャップにおける潜在GDP比1パーセントポイント相当の増加が総合収支(対GDP比)にもたらす影響(推定)を示す。数値のデータラベルは、国際標準化機構(ISO)の国コードを使用。

総じて財政安定化により生産の変動が減少することは、変動と安定化係数の間の単純なクロスカントリーな相関関係がマイナスであることから明白です（図表 2 を参照）。「財政モニター」の分析も、財政安定化によりもたらされるマクロ経済環境の安定化が中期的な成長にプラスに影響することを示唆しています。不透明性が減少すると、あらゆる形（物理的、人的、社会的）の投資が促される傾向にあるというのが、最も妥当な分析でしょう。

図表2. 財政安定化係数対生産の変動

先進国・地域では、財政安定化が高いほど生産の低変動と関係している。新興市場国・地域と開発途上国では、この結びつきは更に弱い。



出典：□欧州委員会、マウロら、2013年、経済協力開発機構およびIMFスタッフによる算出。

注：生産の変動は、サンプル期間に占める実質GDP成長率の標準偏差として定義される。新興市場国・地域と開発途上国には、新興市場国・地域、および中所得国と低所得の開発途上国が含まれる。各グループの加盟国リストについては、Methodological and Statistical Appendixの経済グループ分類を参照のこと。

財政政策を適応させる

生産の変動に財政政策を継続的に適応させるというのは、実際には不可能のようにみえます。次から次に生じる「どのように？」という質問に対して確固とした対応が必要であるように思えるかもしれません。例えば、経済状況をリアルタイムで測る方法は？適切な政策対応を策定する方法は？政治的な支持を確実に得る方法は？タイムリーに実施する方法は？といった具合です。

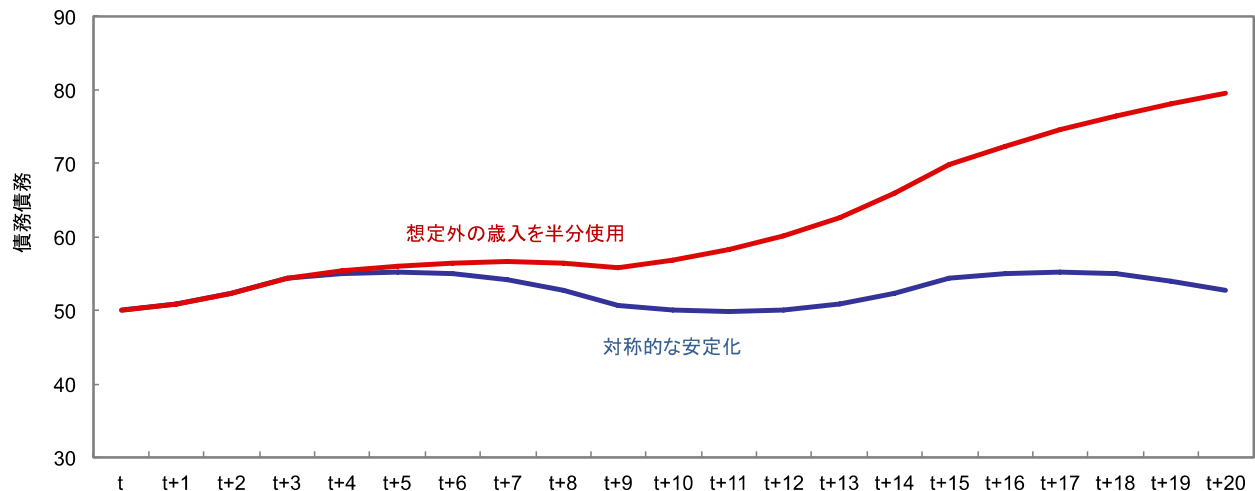
実際は、所得と支出に応じて変化する税負担、及び失業給付などの社会的移転のように、下降期には自動的に総需要を増やし、上昇期には自動的に総需要を抑える自動安

定化装置のお陰で、それほど複雑ではありません。自動安定化装置は決定や実施のラグを生じることなくリアルタイムで機能することから、財政政策の安定化機能を高める極めて効果的な方法です。

それでも、財政措置により自動安定化装置の効果が結果として損なわれることも多くあります。主な元凶は、上昇時に想定外の歳入を使ってしまうという広くみられる傾向にあります。これは、生産の安定化だけではなく、公的債務にとってもよくありません。以下に示す数字は驚くべきものです。このシミュレーションは、まず長期間にわたる安定した公的債務の軌道を示しています。上昇期の財政赤字の削減は下降期の財政赤字の増加を完全に相殺するため、「対称的な安定化」を反映しています。財政赤字に下降期の影響を完全に吸収させながら、（平均成長率を上回ることによる）歳入の増加のわずか半分を使うことで、債務も上昇軌道を進み続けます。

図表3. 非対称安定化: 公的債務
(対GDP比)

上昇時に予期せぬ歳入を使い下降期に歳入不足を財政収支に反映させることは、長期にわたり債務の対GDP比の上昇傾向につながる。



出典: IMFスタッフによる算出。

注: シミュレーションは、債務と総合収支のストックフロー・アイデンティティを基本にしている。その他の仮定は、名目潜在成長率4%、自動安定化係数0.5、公的債務の実質支払い金利5%、需給ギャップを伴う対称循環のスムーズな上下動は-2~2%の間である。このシナリオには、財政調整は一切組み込まれていない。tは、シミュレーションの初年度を示す。

成長するにつれて安定

この政策的な意味合いは明確です。上昇時に歳出を増やすといった、生産を不安定化させる政策を回避することで、安定性、成長及び債務の持続可能性が大いに恩恵を受けるでしょう。これは、適切にデザインされた財政枠組みが促すことのできる政策です（ヴィトル・ガスパル、リチャード・ヒュー、ローラ・ハラミロの最近のブログ財

[政のダムと堤防](#)を参照してください)。加盟国は自動安定化装置を拡大することもできますが、過度の増税と移転プログラムの増加で行うべきではありません。成長と雇用に望ましくない副作用を及ぼすことがあります。「財政モニター」では、こうした問題を避けながら自動安定化装置を強化するオプションについて論じています。上昇期に特定の税控除を増やし景気後退期にこれを減らすといったことを避けることが、まず出発点となるでしょう。

ザビエル・デブランは、IMF 財政局財政政策・サーベイランス課の課長補佐。2000年にIMFに入った後、主に調査局で「世界経済の見通し」を担当し、財政局では南アフリカとハンガリー担当チームの財政エコノミストとして貢献した。2006年～2007年、ブリュッセルを拠点とするシンクタンク、ブリュッセルで客員フェロー、及びジュネーブの国際・開発研究大学院とHEC 経営大学院で客員教授を務めた。これまでに地域通貨統合、財政政策、及び公的債務の持続可能性分析に関する幅広いテーマの論文や記事を発表した。