

今求められる、 『責任ある積極財政』とは何か？

京都大学大学院教授
藤井聡

2021年5月10日高市早苗氏ご説明資料

その後、5月24日安倍晋三氏・25日城内実氏にもご説明

「責任ある積極財政」論

～消費税凍結が経済と**財政**を救う～

京都大学大学院教授

京都大学レジリエンス実践ユニット長

藤井聡

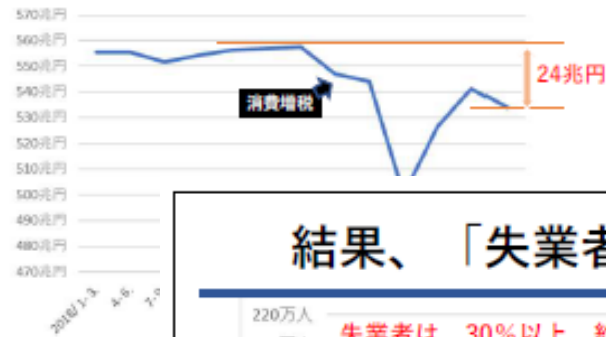
だからこそ…

「失われた20年」を終わらせ「コロナ不況」を終わらせ、
十分な「所得」と「豊かな**税収**」がある国を子孫に残すため、
これ以上、**実際のデータ**を無視した「無責任な緊縮」から

責任ある積極財政

への**転換**が今、求められている。

増税&コロナで**GDP**が激しく下落（約25兆円）
＝一世帯あたり約50万/年の下落



結果、「失業者」が大幅増



この**惨状**を放置する事ほど、政府として、

「無責任」

なことはない。

「責任ある積極財政」の責任とは…

経済責任（成長責任）

と

財政責任

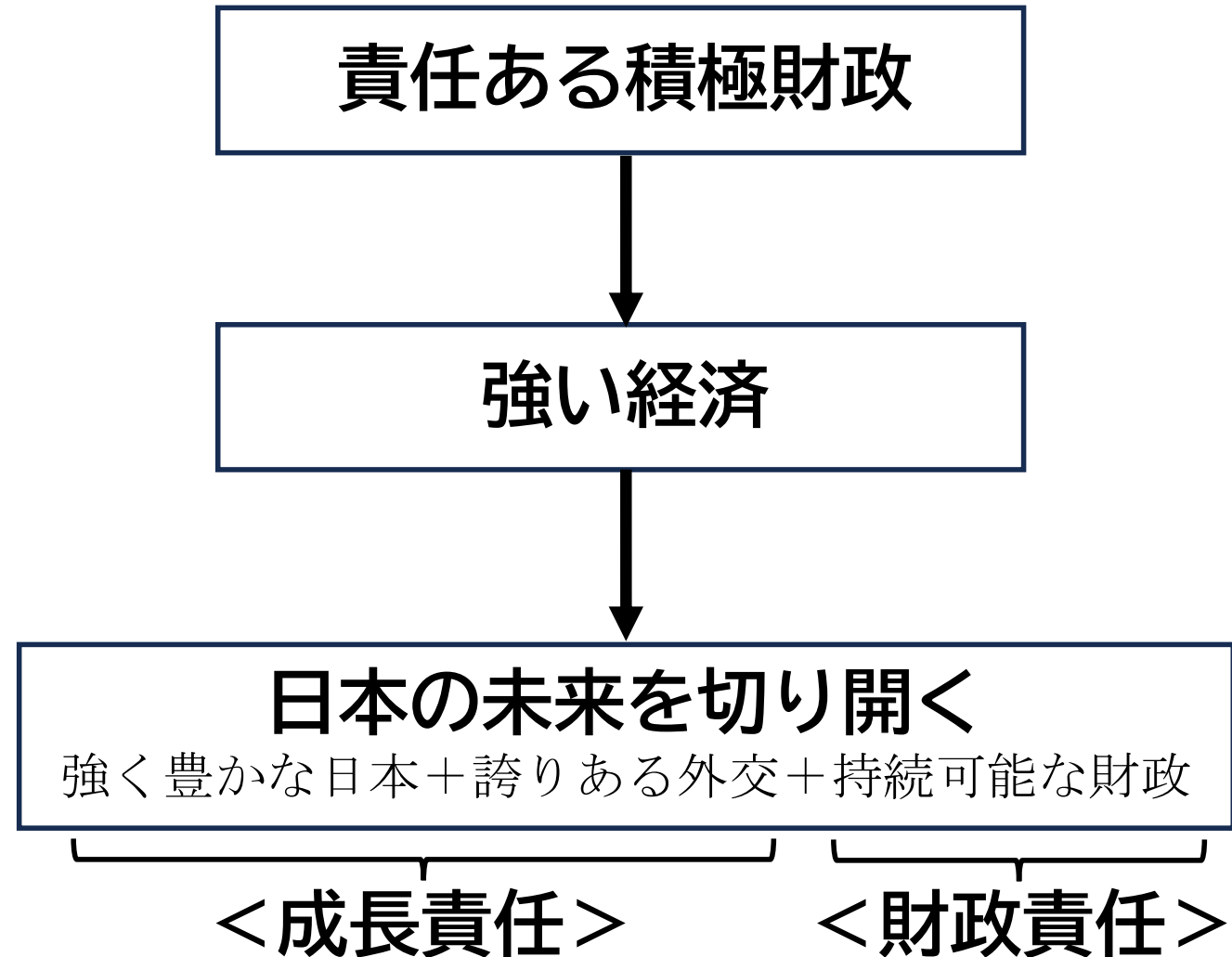
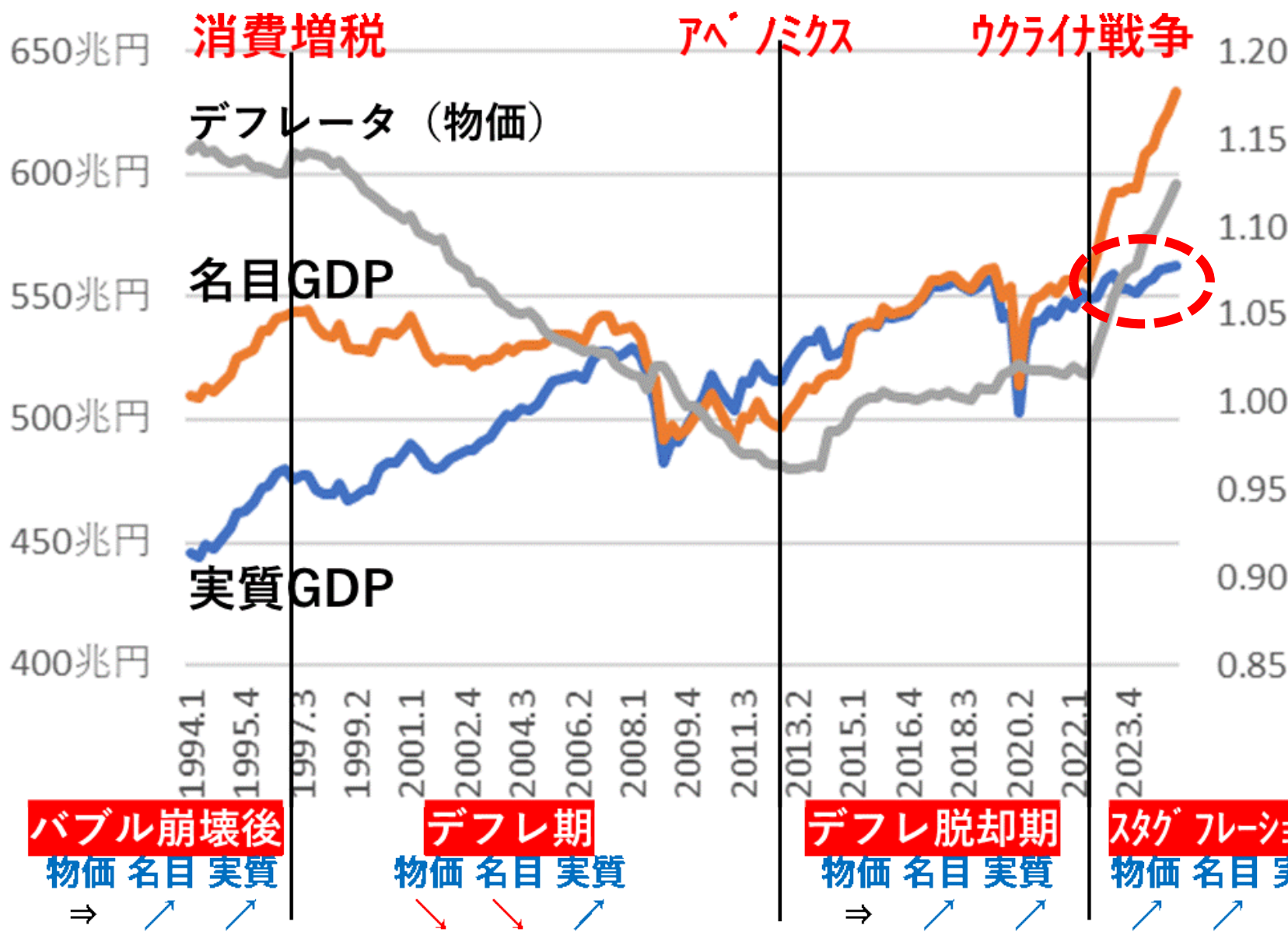


図 責任ある積極財政の基本的な考え方

「成長責任」を、三位一体の経済成長で果たすべし



名目・実質・物価の
三位一体成長
が30年以上未達

今は実質がダメ

実現が
30年来の**悲願!**

だから今は…

「インフレ時代の積極財政」が必要！

- 「コストプッシュ」のインフレ

についての積極財政

物価引き下げ補助金/消費税減税

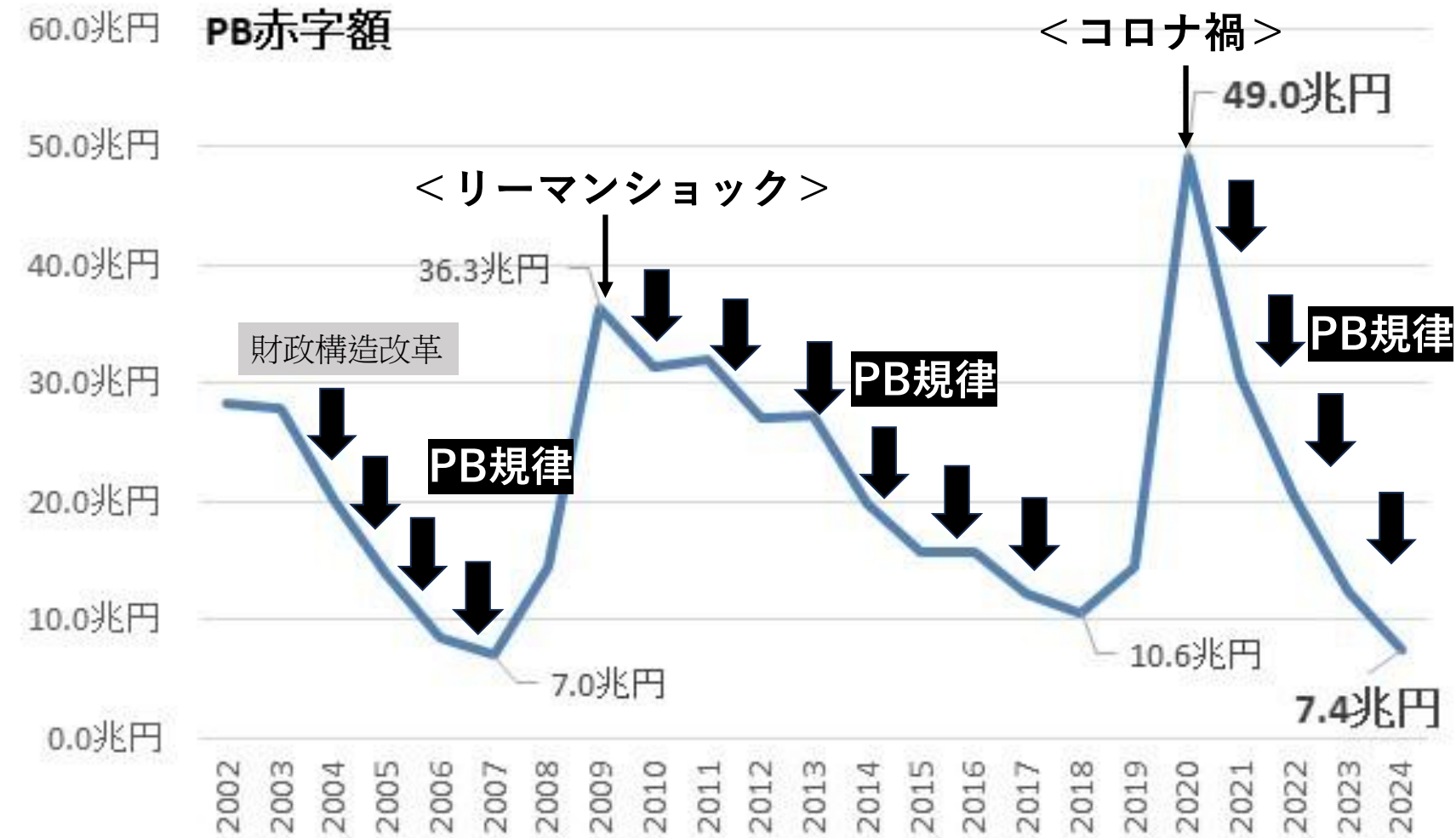
「デマンドプル」のインフレの

加速のための積極財政

政府投資拡大／所得減税／賃上げ補助 等



しかしコロナ禍以降**PB規律による超・緊縮！**



現在かつて無い程
PB赤字圧縮行政
進んでいる！

PB規律が導入されはじめてから、経済が低迷することとなった

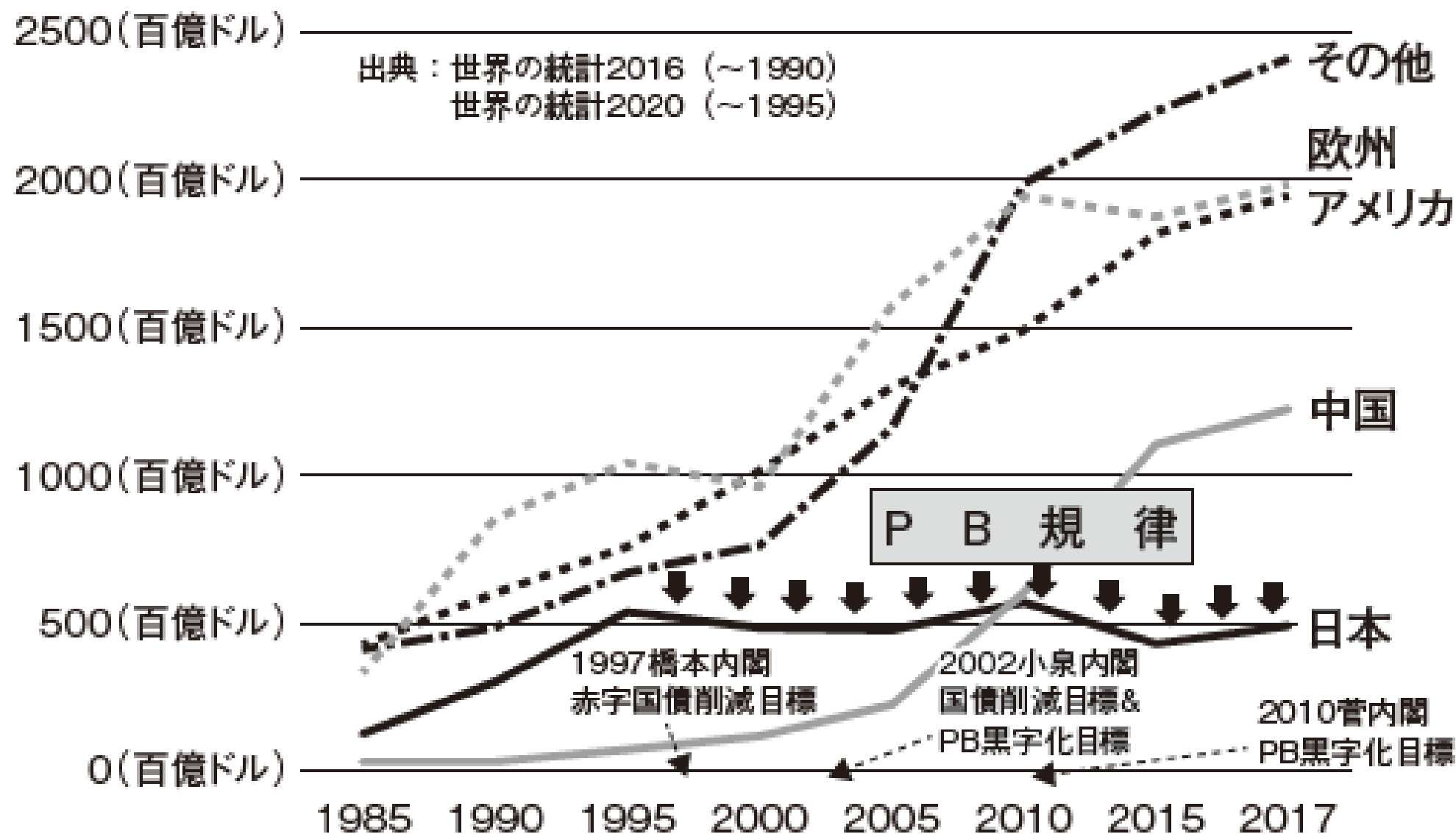


図15 世界各国・地域の名目GDP推移（米ドル表記）

緊縮財政(プライマリーバランス規律)



経済の衰退



「絶望的」な日本の実情と未来

弱く 貧しい 日本 + 恥辱外交 + 不健全な財政

~~<成長責任>~~

~~<財政責任>~~

図 プライマリーバランス規律が導く、絶望的な日本の実情と未来

「財政責任」をきちんと取るには…

PBでなく「債務対GDP比の引き下げ」規律にすべき!

= 「債務の増加率を、成長率以下にする」

(具体例) : 現在内閣府は「当初予算」のみで成長率3.3%を想定。

ならば「積極財政」で4%を目指し、

そのための国債発行額は上限「45兆円」

(PB規律よりも、国債発行額を「緩和」する)

なお、「純債務」は「政府投資」では増えない。だから…

非投資 (社会保障等) **総額** → **債務対GDP比の引き下げ**で管理

投資総額 → **個々のワイズスペンディング**で管理

(安保/危機管理上の必要性、B/C、累計PB)

「債務対GDP比」規律による国債発行額チェック

- 累積債務 = 1129兆円 名目GDP609兆円
- 基準成長率 = 3.3% (H7年度国債発行額が28兆円を想定した際の内閣府の成長率見込み)
- 乗数効果 = 1.5(or1) 国債利率加重平均0.83%
を想定すると「追加国債発行額 = X」の時の予想成長率/政務増加率は…
- 「予想成長率」 = $3.3\% + 1.5(\text{or}1) \times X/609$ 「債務増加率」 = $0.83\% + (28 + X) / 1129$
なので、 $3.3\% + 1.5(\text{or}1) \times X/609 > 0.83\% + (28 + X) / 1129$
 $-0.0001 > -0.0016 (\text{or} -0.0008)X$ **0.06兆円 (or 0.13兆円) < X** の時、債務対GDP比は引き下がる！
また、両者の差は $-0.0001 + 0.0016 (\text{or} 0.0008)X$ なので、**Xが大きい程、債務対GDP比は早く引き下がる！**

→今の日本では国債額が多ければ多い程、債務対GDP比は早く引き下がる！

例えば… X = 10兆円なら、下記の通り債務増加率 < 予想成長率なのでOK!

予想成長率 → 4.9% ~ 5.8% ($3.3 + 1.5(\text{or} 1) \times 10/609$)

債務増加率 → 4.1% = 国債利率加重平均0.83% + $(28+10)/1129$

成長率の方が0.8~1.7%高い

X = 20兆円なら、下記の通り債務増加率 < 予想成長率なのでOK!

予想成長率 → 6.6% ~ 8.2% ($3.3 + 1.5(\text{or} 1) \times 20/609$)

債務増加率 → 5.1% = 国債利率加重平均0.83% + $(28+20)/1129$

成長率の方が1.5~3.1%高い

X = 30兆円なら、下記の通り債務増加率 < 予想成長率なのでOK!

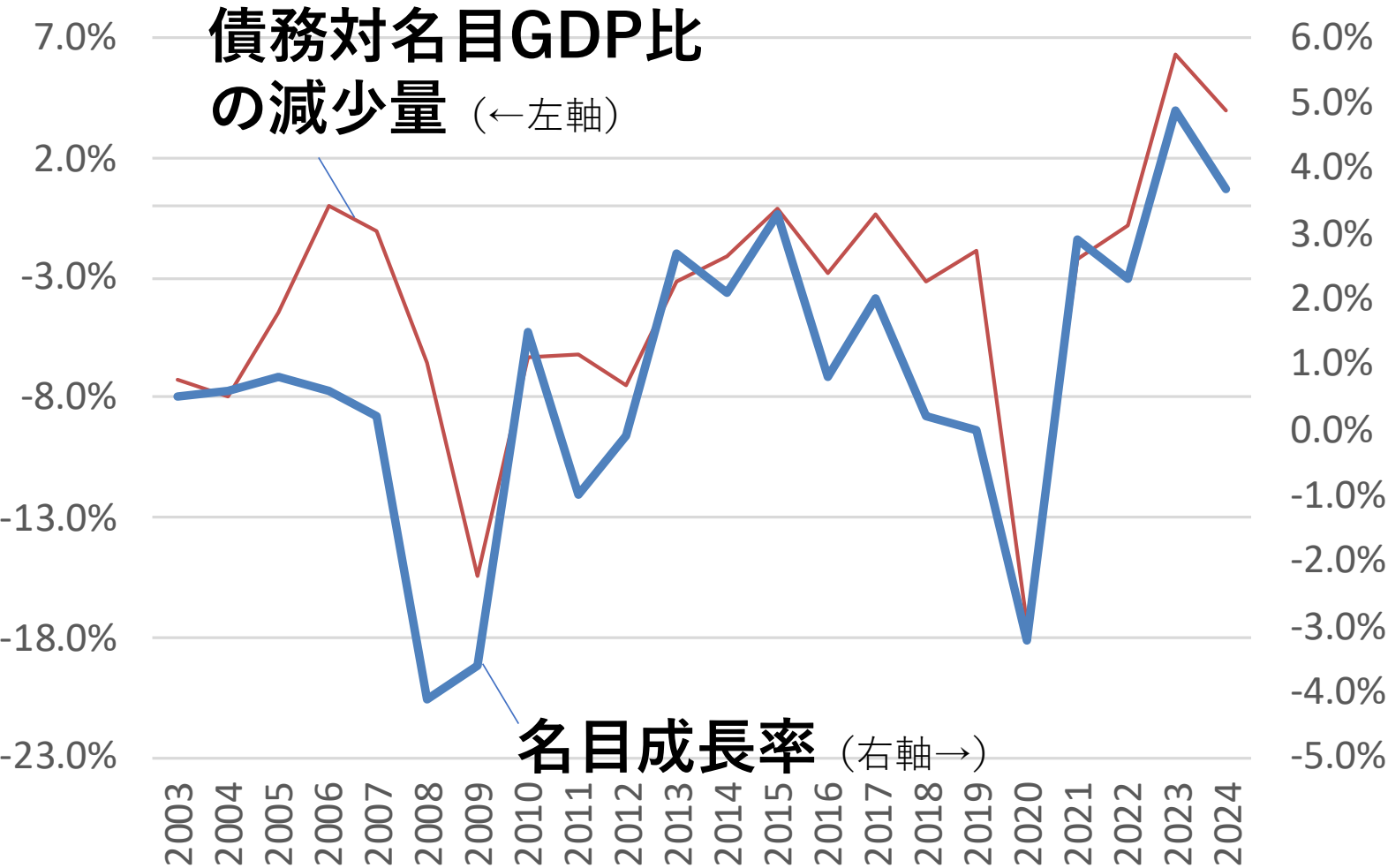
予想成長率 → 8.2% ~ 10.1% ($3.3 + 1.5(\text{or} 1) \times 30/609$)

債務増加率 → 6.0% 国債利率加重平均0.83% + $(28+30)/1129$

成長率の方が2.2~4.1%高い

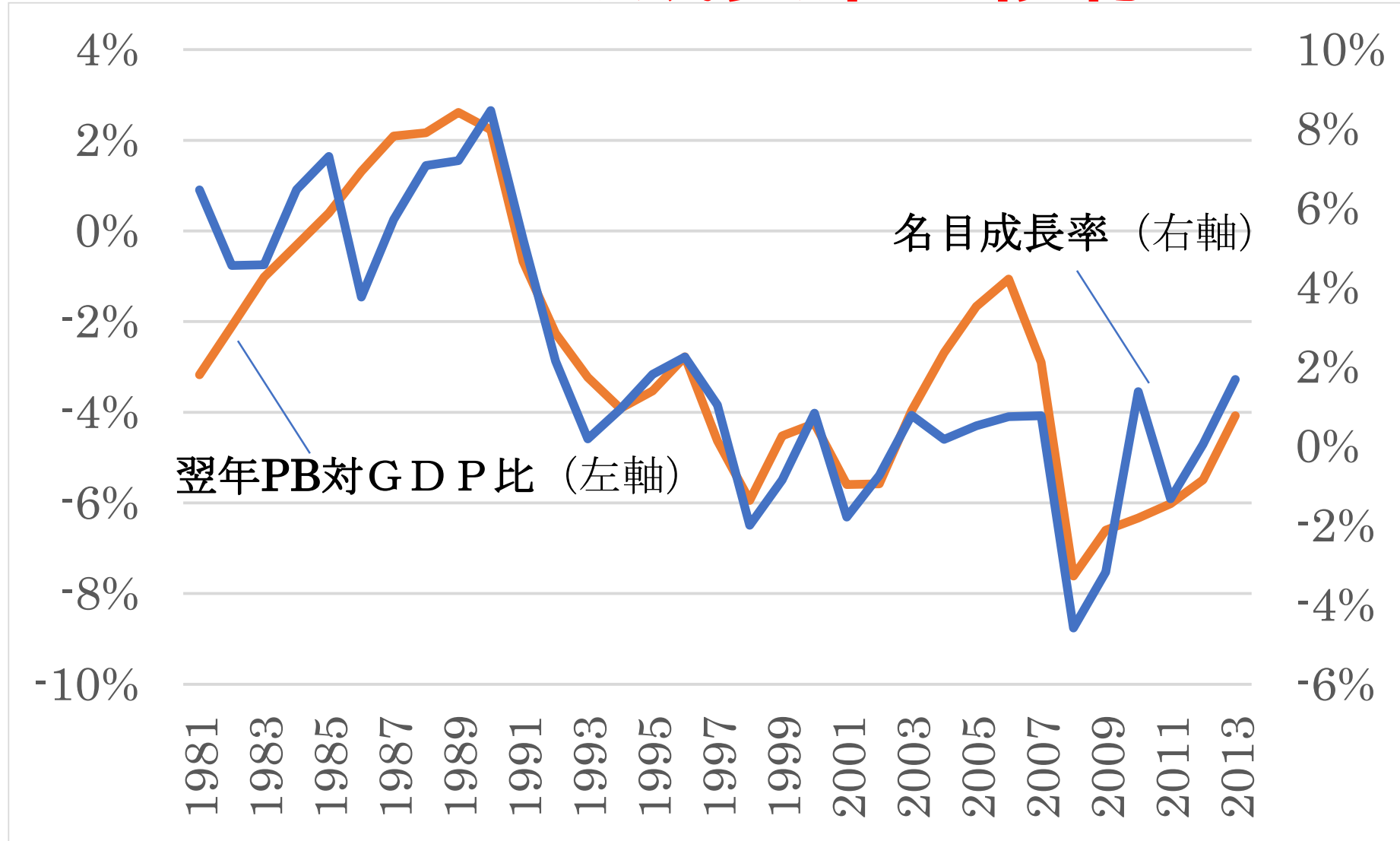
なぜかといえば…

『債務対GDP比は「成長率」でほぼ決定される』から！



- より多い国債発行
↓
- より高い成長率
↓
- より早い
債務対GDP比引き下げ！

PBそのものも、成長率に依存している！



※ 長期分析を行うため、2016年度のGDPの集計定義変更前の数値を使用。

図 22 成長率（名目）とプライマリー・バランス（PB）対GDP比

ちなみに、統計分析によれば…

- ・ 名目成長が3%を超えれば「債務対GDP比」は**下がる**
これぞ、「経済あつての財政」の実証的根拠

- ・ **だから、** 名目成長3%確保は経済政策の**マスト**

- ・ だから状況によっては…

PBの一時的悪化の許容は必須

- ・ さもなければ、
「成長責任」のみならず「財政責任」も果たせない！

「責任ある積極財政」の3要点

1) **成長責任**と**財政責任**を取る！

└PB規律でなく純債務対GDP比安定引き下げ規律

「純債務」なら投資は個別ワイズスペンディングで！

(→より多くの政府支出が可能となる！)

└**名目・実質・物価の三位一体成長**を目指す！

(4%以上) (2%以上) (2%以上)

2) **名目成長すれば「債務対GDP比」は下落！だから名目3%はMUST！**

3) その成長の為の**PB赤字「一時的悪化」の許容は絶対必要。**

さすれば、債務対GDP比は「安定的」に引き下がる。

さもなければ、**財政責任が果たせなくなる！**