

財政政策の効果は何故下がったのか？ - ニューケインジアンモデルによる検証 -

慶應義塾大学大学院 経済学研究科 後期博士課程 江口允崇

概要

現在、サブプライムローン問題に端を発する世界同時不況の流れを受けて、各国政府は景気対策として大規模な財政政策を打ち出している。近年、景気対策には金融政策が主にその役割を担い、財政政策は過去のものとして扱われる傾向にあったが、この百年に一度と言われる大不況により、再び財政政策にスポットが当たる格好となっている。

しかし、こうした財政政策をめぐるのは、バラマキだとか、財政赤字が悪化して将来にツケを残すだけだとか、根強い批判もある。特に、日本では90年代に累次に渡る財政政策が実施されたが、期待されたほどの成果が上がらず、財政赤字だけが膨らんでしまったという認識があるために、財政政策に対する不信感が強い。事実、日本の財政政策の実証分析を行った研究（経済企画庁(1998)、井堀・中里・川出(2002)、川出・伊藤・中里(2004)など)の多くが、90年代以降、財政政策の景気刺激効果が低下したことを指摘している。

本稿では、社会資本の生産力効果と rule-of-thumb 家計という2つの要因に着目し、90年代以降の日本の財政政策の効果が低下した要因が、rule-of-thumb 家計の比率の低下によるものなのか、それとも社会資本の生産力効果が低下したからなのかを検証する。すなわち、財政赤字や政府債務残高の増大によって人々が将来の増税や年金削減といった事態を予想するようになってしまったがゆえに財政政策の効果が下がったのか（いわゆる非ケインズ効果）、それとも生産性の低い非効率な事業ばかりが行われてしまったがために財政政策の効果が下がったのかを明らかにしたい。

そのために、ニューケインジアンモデルに rule-of-thumb 家計と社会資本を導入し、90年代以前と以降のデータを用いて rule-of-thumb 家計の比率と社会資本の生産力がどう変化したのかを検証する。分析の結果、rule-of-thumb 家計の比率は90年代以前と以降を通じて小さなもので、かつそれほど変化していない一方で、社会資本の生産性が著しく下がっていることが確認された。本稿の結果が示唆するのは、財政政策の効果は、家計の当期の可処分所得が増えて消費を増やすという需要面の要因ではなく、社会資本の生産性という供給面の要因によってほとんど決まるということである。従って、90年代以前の財政政策に効果があったように見えたのも、単に社会資本の生産性が高かったからであり、教科書的なケインズモデルの需要拡大効果というものは元々存在しなかった可能性がある。これは、従来のケインジアン的な見解を大きく覆すものである。