

〈特別セッション〉

国債累積と財政金融政策のマクロ動学 —不適切なポリシー・ミックスについて—

中央大学 浅田統一郎

本報告の目的は、1980年代から2000年代にかけての日本経済を特徴づける、以下のような特異なマクロ経済データの動きを統合的に説明できる、マクロ経済動学に基づく理論モデルを構築し、そのモデルを用いてマクロ経済政策の理論的なシミュレーションを行うことである。

- (1) 1980年代のいわゆる「バブル景気」の時代には、名目GDPに対する名目国債残高の比率は、比較的低レベルの水準(0.4 近辺)で安定的に推移したが、「バブル崩壊」後の1993年頃から継続的な上昇に転じ、特に1997年以降この上昇は加速し、2009年には1.3近辺に達した。
- (2) 「名目政府固定資本形成」は、1993年までは着実に増加し続けてきたが、それ以降伸び悩み、1997年以降は急速に低下し、2008年には、1993年の半分以下になり、1983年の水準さえ下回るようになった。1993年以降は、「名目政府最終消費支出」は増加傾向にあったが、「名目政府固定資本形成」の低下があまりにも急激であったため、2つの合計である「名目政府支出」は1997年以降はほとんど増加せず、2000年代には低下傾向にあった。
- (3) 名目GDPの動きは、名目政府支出の動きとほぼ平行であった。すなわち、名目GDPは、1993年まではかなり急速に上昇したが、1997以降ほとんど伸びなくなり、1997年以降2000年代の後期に至るまで、停滞していた。2008年の名目GDPは、1997年のそれを下回っている。
- (4) 1980年代には名目マネーサプライ $M_2 + CD$ の成長率 μ はかなりの速度で伸び、その間の平均成長率は年率10パーセント程度であったが、1989年から1992年にかけて、「バブルつぶし」を意図した日本銀行による極端な金融引き締め政策の影響で、1989年の年率12パーセントから1992年の年率0パーセント以下まで、 μ は急速に収縮した。1993年から1997年までは、 μ は極めて緩やかに上昇したが、1997年以降は低下傾向にあり、2000年代を通じて、 μ の平均値は年率2パーセント前後という、極めて低いレベルで推移した。
- (5) 名目マネーサプライや名目政府支出の成長率が比較的高かった1980年代には、極めて低い失業率(完全失業率2パーセント台)と比較的高いインフレ率(年率2パーセント前後)が維持されたが、名目マネーサプライも名目政府支出も伸びなくなった1990年代以降、特に2000年代には、緩やかな物価下落(年率1パーセント前後のデフレーション)と高い失業率(完全失業率5パーセント前後)を伴う「デフレ不況」に陥った。

本報告で提出される理論モデルの分析結果は、これらの基本的事実に集約された1990年代から2000年代にかけての日本経済の劣悪なパフォーマンスが不適切な財政政策と金融政策のポリシー・ミックスによって引き起こされた、という仮説を支持している。