

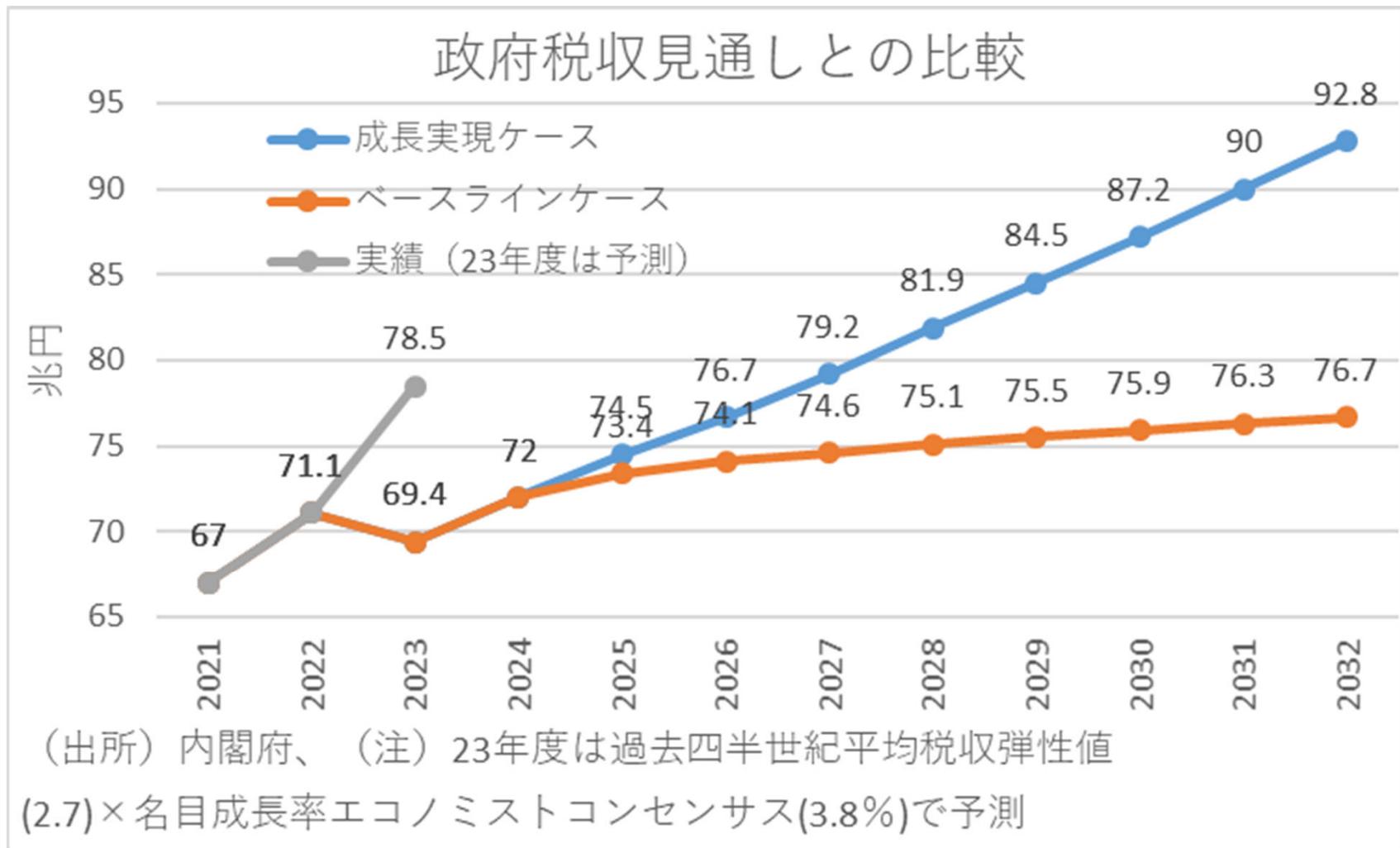


中長期の経済財政の展望
～説明資料～

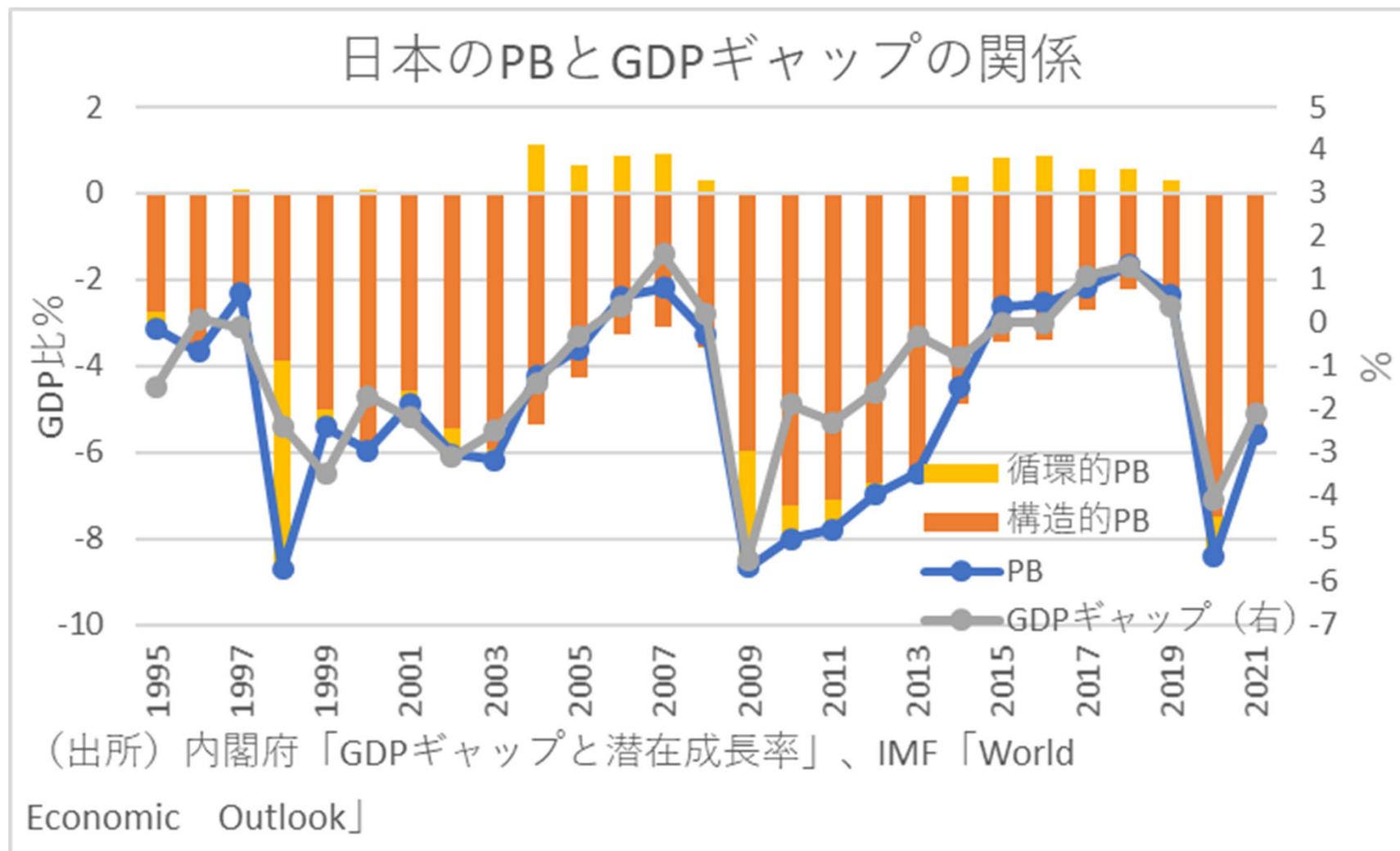
(株)第一生命経済研究所
経済調査部 首席エコノミスト
永濱 利廣

1. 中長期の経済財政の展望の在り方

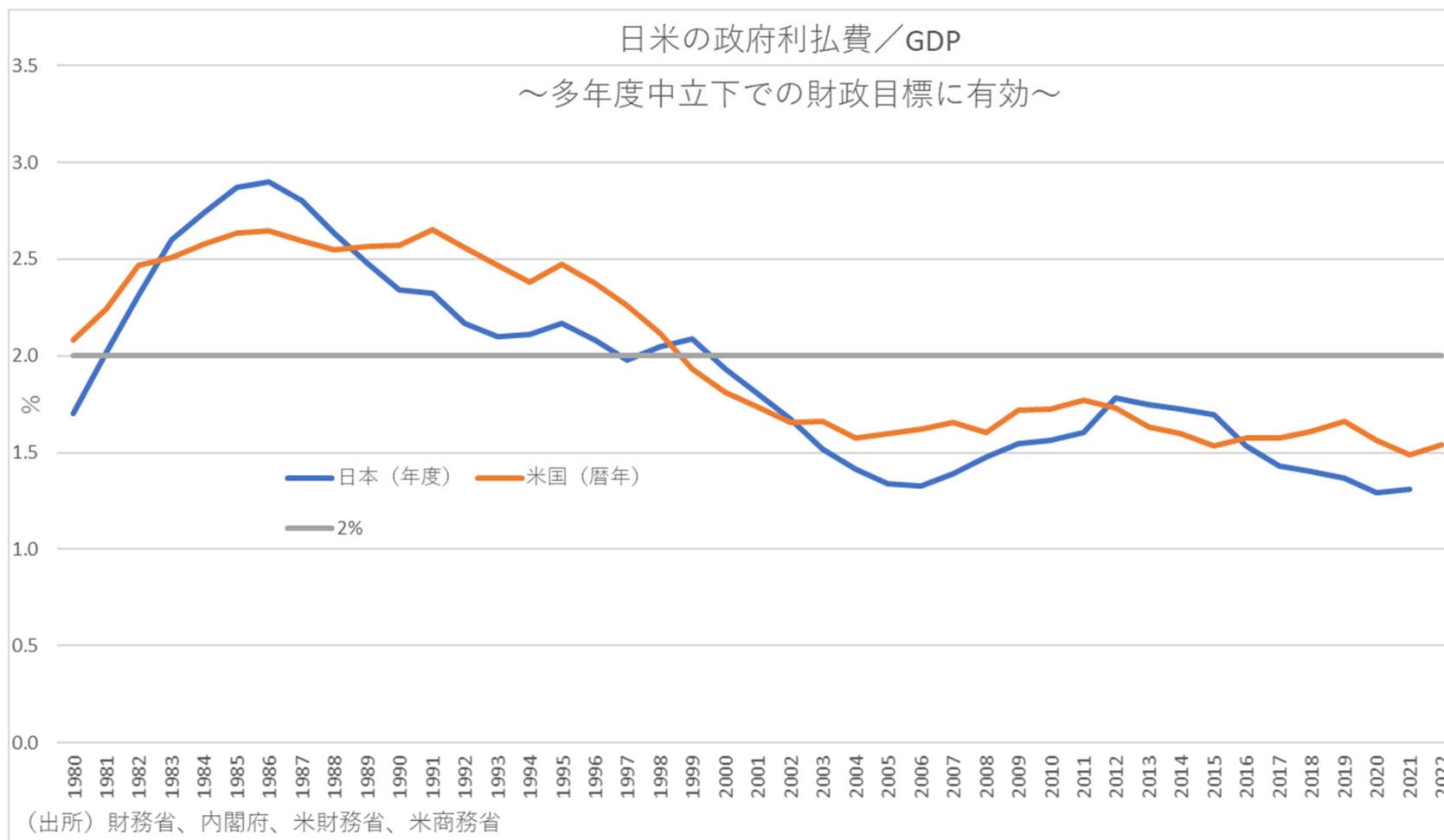
(1) 機動的な直近の税収見通し反映が必要



(2) GDPギャップと構造的PBの見通しも必要

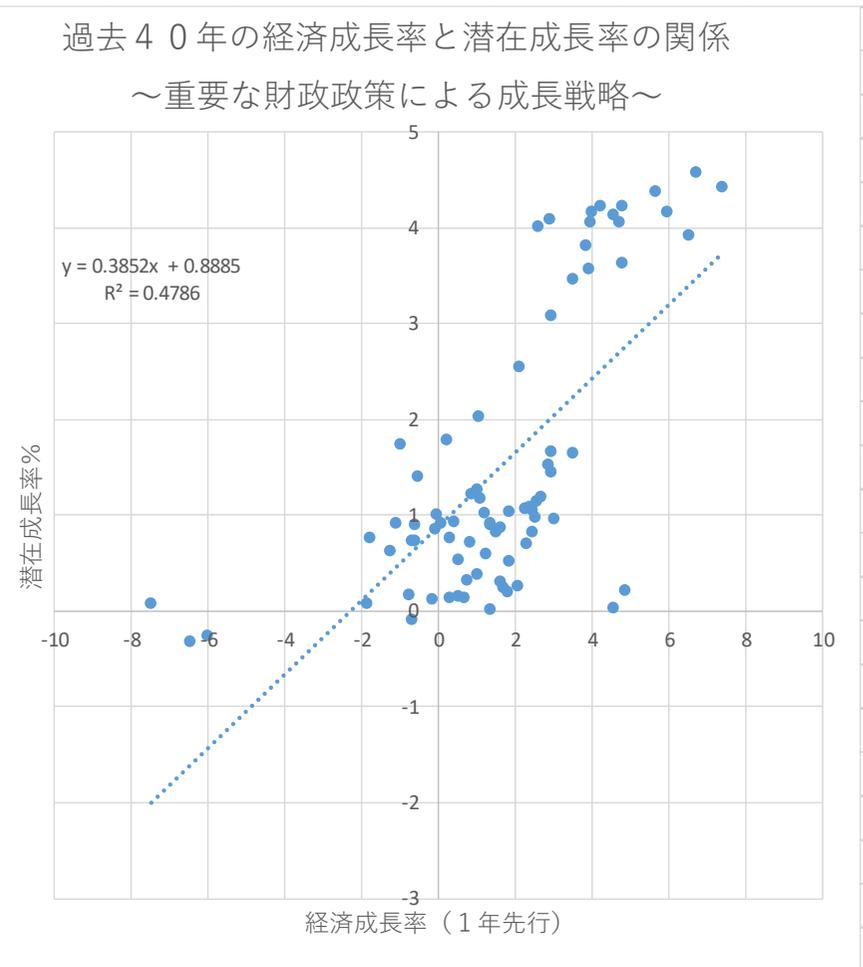
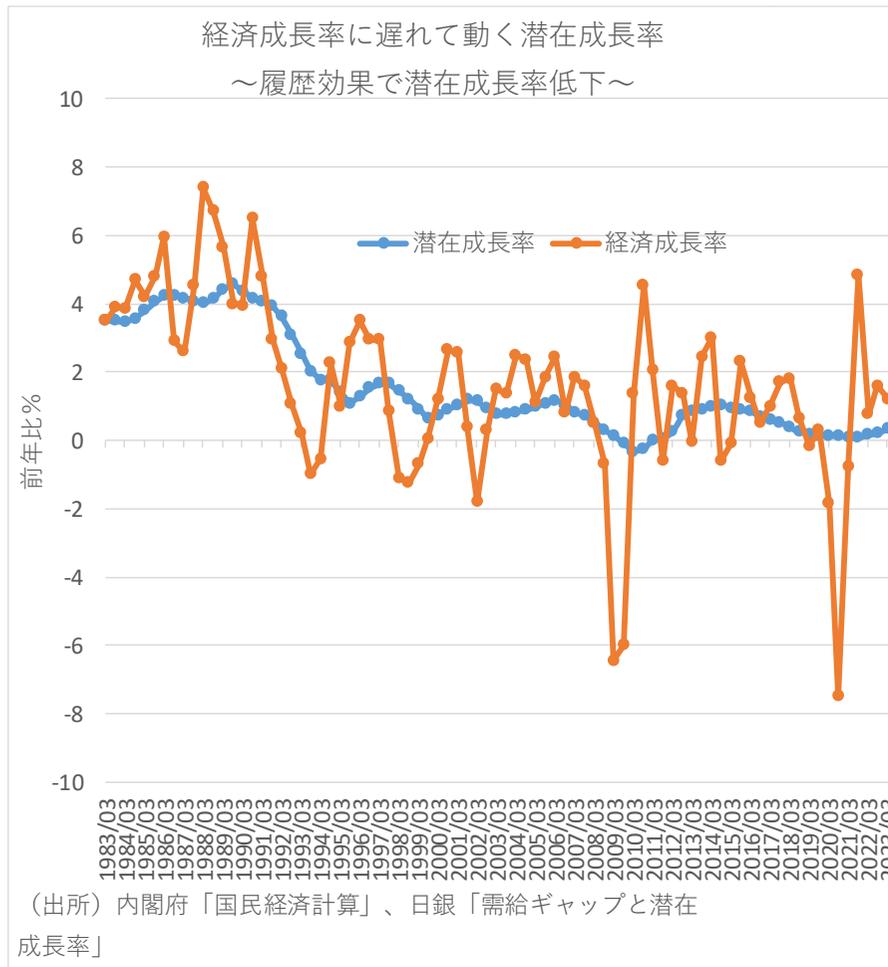


(3) 米財務省が取り入れる「利払い費／GDP」も有用



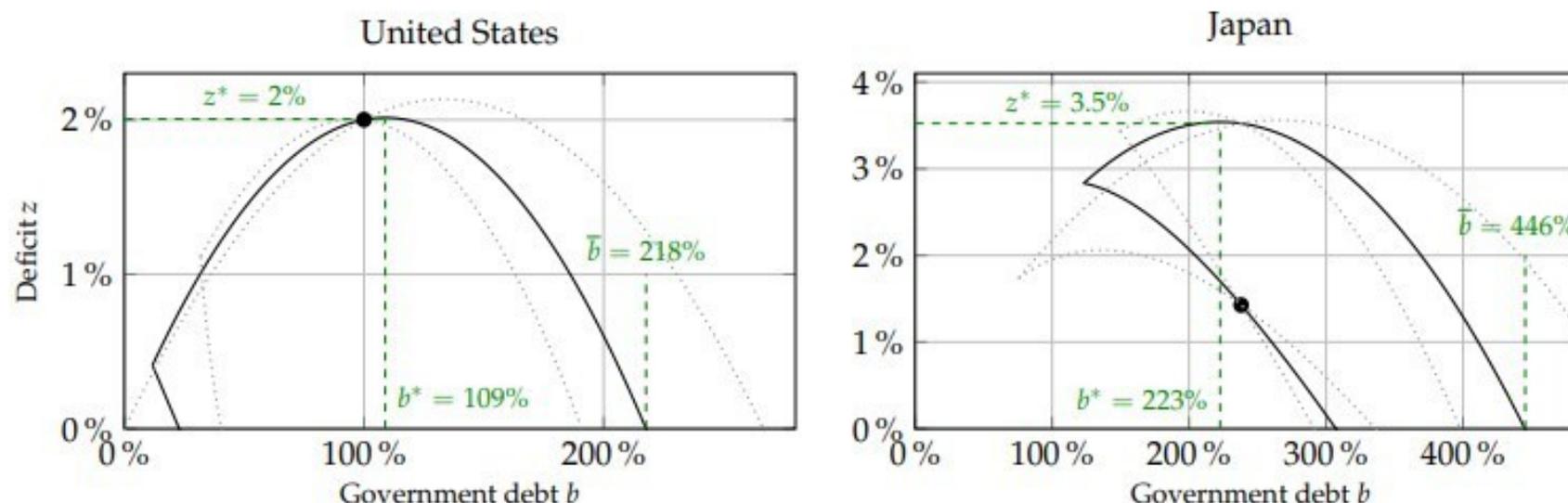
2. 政策による成長押上げ

～高圧経済→MSSE的な視点が重要～



(参考) 財政赤字のゴルディロック理論 ~ゼロ金利制約下の財政赤字拡大は政府債務/GDP を減らす可能性(NBERワーキングペーパー:2022)~

Figure 6: Calibrated deficit-debt diagrams

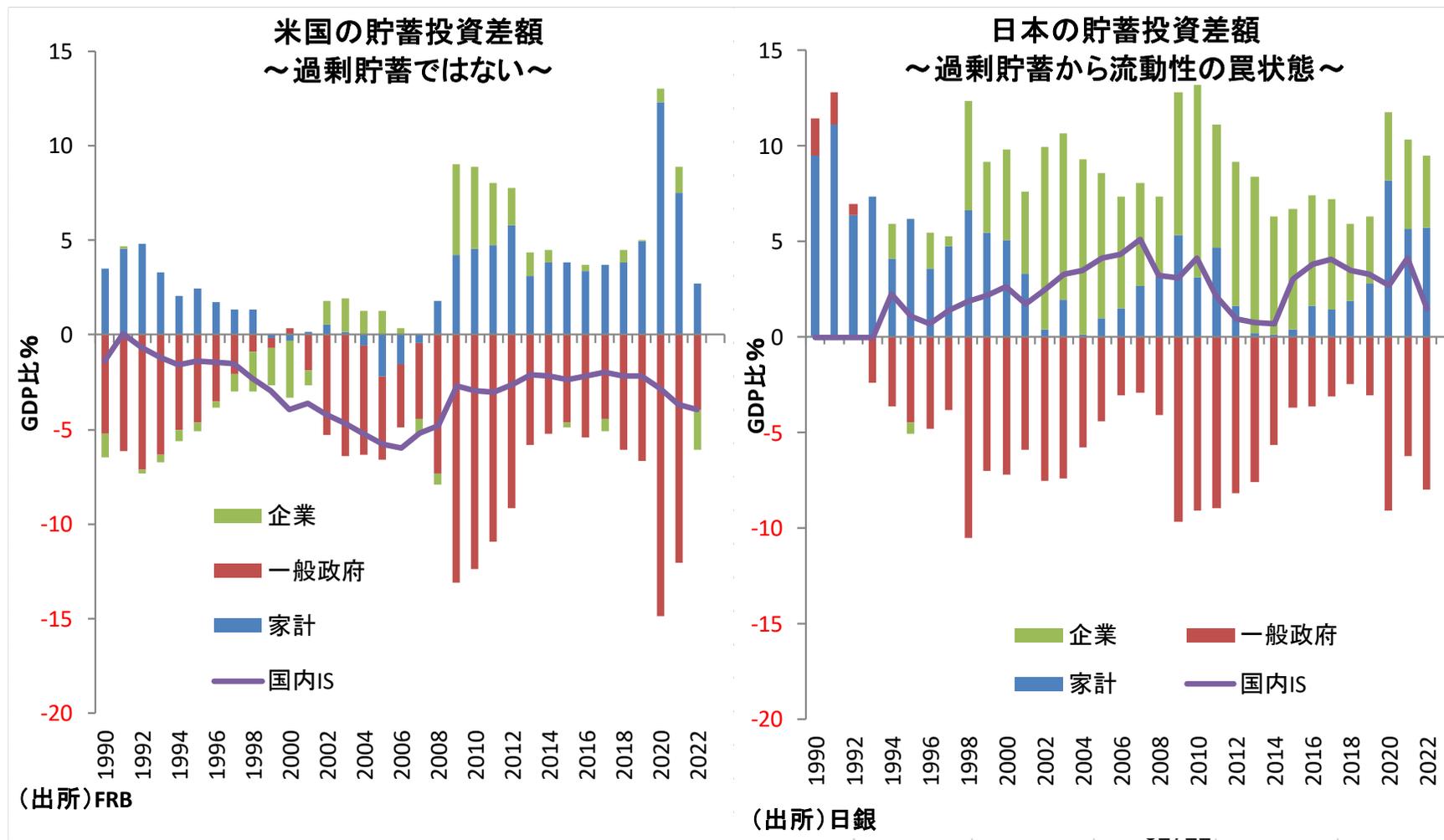


2019年時点の米国 ($z \doteq 2\%$ 、 $b = 100\%$) では、維持可能な財政赤字を最大化する点 ($b^* = 109\%$ 、 $z^* = 2\%$) の僅かに左側。一方、2019年時点の日本 ($z \doteq 1.5\%$ 、 $b = 238\%$) は、ゼロ金利下限にあったため、財政赤字を減らすと債務が増加する状況。財政赤字を増やせば債務は減少する状況は、財政赤字がGDPの3%弱に達するまで続く(債務/GDP比120%程度)。その後は反転して債務は財政赤字拡大とともに増加するようになり、維持可能な財政赤字/GDPは3.5%で最大値 z^* に達する(債務/GDP比223%)。その点よりも債務を増やそうとすると維持可能な財政赤字は減少。財政赤字をゼロ以下にしなければならない「経済成長率>国債利回り」の状況に到達するのは政府債務/GDP比が446%に達した時(米国は218%)。

(出所) Atif R. Mian Ludwig Straub Amir Sufi 「A GOLDBLOCKS THEORY OF FISCAL DEFICITS」

4. 中長期の日本の経済財政の見方

(1) 企業の過剰貯蓄是正



(2) 国によって異なる適切な政府純債務水準

