

コメント

経済財政の長期試算（内閣府、NIRA）について

2024年10月4日

小林 慶一郎

目 次

内閣府とNIRAの長期推計

長期推計の必要性について

長期的な将来リスクが現在の経済に影響する可能性

目 次

内閣府とNIRAの長期推計

長期推計の必要性について

長期的な将来リスクが現在の経済に影響する可能性

社会保障、生産性

- 内閣府・長期推計

- 現状維持(過去投影)シナリオでは、PBIは赤字化、D/Yは発散
- 成長移行シナリオでも、①社会保障の改革が進まない、②長期金利が上昇する
⇒ D/Yは再上昇

- 社会保障(医療、介護)の改革

- 医療: 経営情報データの開示(人件費内訳等、個人経営の診療所等)
- 介護: 財政的持続性と人手不足 ⇒ 民間の拡大(民間保険商品、介護人材の処遇改善)

- TFP改善のための改革

- 労働所得リスクの低減 ⇒ 人的資本投資の増加⇒TFP向上 (Krebs 2003, QJE)
- 労働改革(正規雇用の拡大)と企業の新陳代謝は両立？

低金利の問題

- NIRAの長期推計
 - 金利上昇リスク: 低金利が維持されるか否か $\Rightarrow$ 政府債務比率の上昇/安定
- 低金利($r=g$ または $r < g$)は、社会厚生的に望ましいか？
 - 安全金利が低い($r=g, r < g$) とは、安全資産へのニーズが過剰にあること
 $\Rightarrow$ Aiyagari (1994, QJE) モデル: 所得の不確実性高い
 - 安全金利が低い状態が続く要因: 「格差拡大=所得リスク増大」(成長率も低下)
 - 格差拡大と低成長を容認すれば、 $r \leq g$ が続くので、政府債務比率の膨張は起きない
 - しかし、生活レベルは停滞し、格差は悪化するかもしれない

目次

内閣府とNIRAの長期推計

長期推計の必要性について

長期的な将来リスクが現在の経済に影響する可能性

世代間問題＝長期的な持続性の問題

- 世代間問題 = 現在世代がコストを払い、将来世代がリターンを得るプロジェクト
(例) 地球温暖化問題、
財政の持続性の維持 など
- もし各世代が利己的に考えると・・・
 - 現在世代だけの多数決
 - ⇒ 次世代への先送りがもっとも合理的判断...
 - ⇒ いつまで経っても問題は解決しない

「無知のヴェール」の下での世代間の公平性（ロールズ）

- 無知のヴェール＝「自分がどの世代に生まれるか分からない」
- 無知のヴェールの下での合意が、公正な社会契約（ロールズ『正義論』の枠組み）
 - 公正な社会契約 = **格差原理: もっとも不利な世代(ツケを払わされる世代)の効用を最大化すべき**
 - 公正な貯蓄(Just Savings)に、無知のヴェールで覆われた人々は合意する
- 無知のヴェールが取り去られると、「合意」は履行されない(次世代への先送りが最適)
- 時間不整合に対するコミットメント・デバイスが必要

世代間問題に対するコミットメント・デバイス

- 経済財政の長期推計

- 40年先の将来世代の姿を示すことで、現在世代の選択の公正性を客観視させる

- 世代間公平性の法制化

- 憲法、基本法等に世代間の公平性を規定（ドイツ基本法21a条など）
- 訴訟提起による政策変更（主に環境政策）

- 将来世代の利益代表機関

- 独立財政機関の設置（将来世代の利益を代表するという明示的なミッション）

目 次

内閣府とNIRAの長期推計

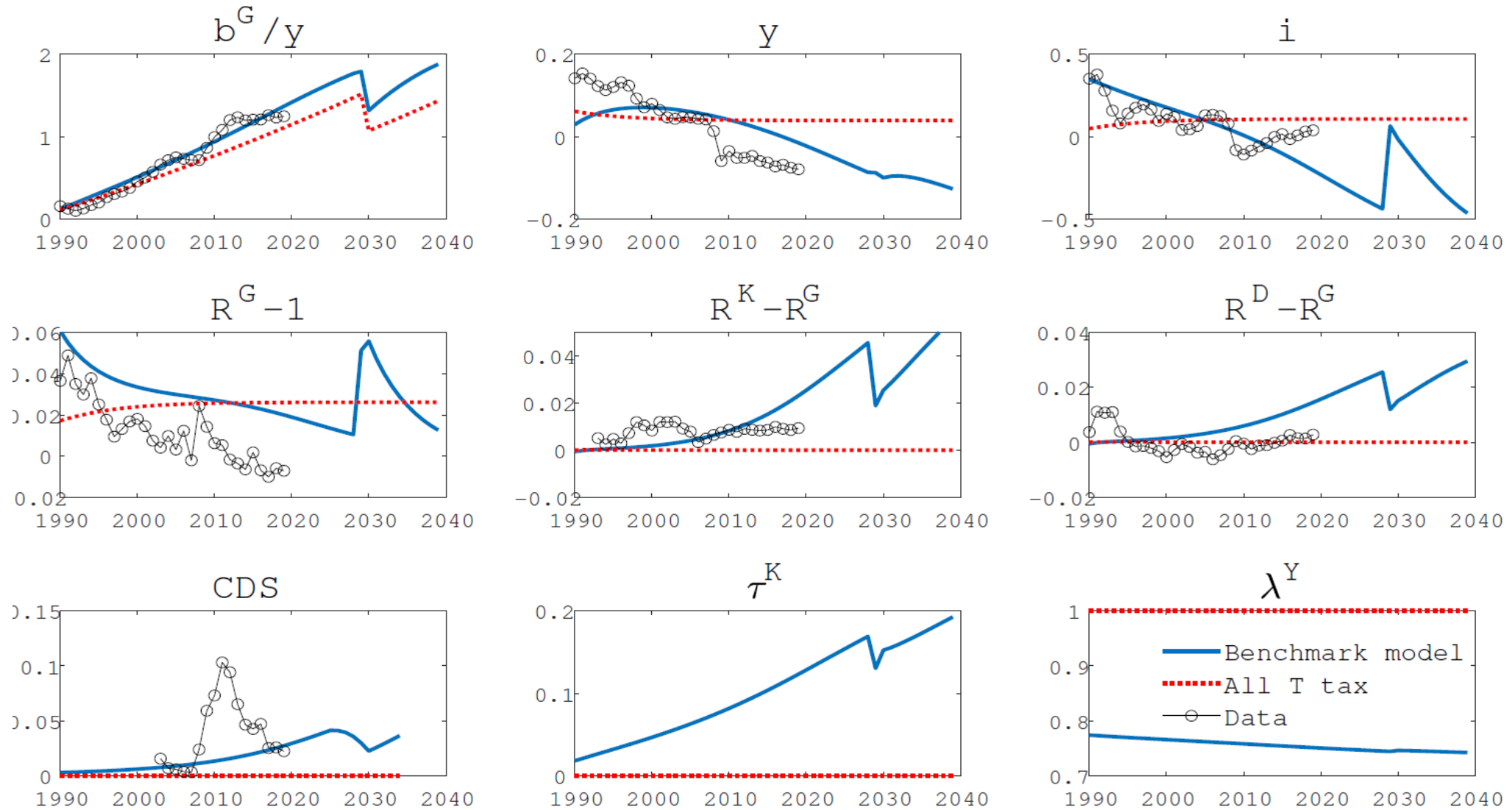
長期推計の必要性について

長期的な将来リスクが現在の経済に影響する可能性

財政リスクは現在の経済成長率を低下させる？

- ディザスター・モデル (Kobayashi and Ueda 2022, JMCB)
 - 財政破綻(ディザスター)は、非常に低い確率で発生する
 - 財政破綻＝巨額の課税が一気に発生すること
 - 資本ストックに対する課税(＝財産税)
 - 国債はデフォルトせず、民間資本ストックへの課税で得た税収で償還
- シミュレーション結果：政府債務残高が増大すると・・・
 - ① 事前の経済成長率が低下 ⇐ 「財政破綻＝巨額の資本課税」予想
 - ② 事前の国債金利が低下 ⇐ 「国債はデフォルトせず、税で償還」予想

シミュレーション結果 (Kobayashi-Ueda 2022)



実証研究: Public debt overhang

Public Debt Overhang

- Reinhart, Reinhart and Rogoff (2012), Reinhart and Rogoff (2010)
- 主要先進国など26の財政エピソード
- 「**公的債務がGDPの90%を超えると経済成長率が1%低下**」
- 「低成長⇒税収減⇒債務増」ではなく「債務増⇒低成長」

まとめ

- 長期推計からの教訓：
 - 社会保障改革
 - TFP向上の必要性（労働、企業競争）
 - 低金利の評価
- 世代間問題に対応できる政策システム（コミットメント・デバイス）の構築が課題
- 長期の将来展望が、現在の経済パフォーマンスにも影響の可能性