別紙４

報告番号	※　第　　号

主　論　文　の　要　旨

論 文 題 目　財政政策と経済の安定性
氏　　名　上口　晃

論　文　内　容　の　要　旨

財政の機能の一つに経済の安定化機能があり，Arrow and Kurz (1970)は，政府の財政政策を分析する際の一つのテーマとして，財政政策が経済の安定性に与える影響を分析することを挙げている。本論文の目的は，経済の安定化に資する政府の財源調達方法および財政政策を提示することである。第一章では，均衡経路の不決定性および国債の維持可能性について展開された先行研究の内容と研究背景を概説する。

財政政策が経済の安定性に与える影響を考察する分析手段として，本論文では均衡経路の不決定性に関する理論モデルおよび国債の維持可能性に関する理論モデルの二つを用いる。上記の二つの理論モデルを用いて経済の安定化に資する政府の財源調達方法および財政政策を明らかにする場合，後述するように，均衡経路の不決定性に関する議論には連続型の分析手法を用い，国債の維持可能性に関する議論については離散型の分析手法を用いることが望ましい。
したがって，本論文では，連続型の分析手法を用いて均衡経路の不決定性を抑制する政府の財源調達方法を明らかにし，離散型の分析手法を用いて国債の維持可能性を高める政府支出を明らかにする。

本論文において均衡経路の不決定性に関する理論モデルを用いる理由は，政府はどのような手段を用いることで均衡経路の不決定性の発生を抑制し，経済を安定化することができるかということを明らかにするためである。清水(1988)は，均衡経路の不決定性が生じる経済には，合理的な期待が実現する均衡経路が複数存在し，制約のない家計の期待にもとづいて，経済が辿る均衡経路が決定されることにより景気循環が生じることを述べている。また，Benhabib and Farmer (1999)では，均衡経路の不決定性に関する研究の目的の一つは，景気循環を説明することであるということが述べられている。

福田（1995 p. 140)は，均衡経路の不決定性が生じる経済の特徴として，人々の抱く期待が人々の行動を変化させ，結果的に人々の期待した通りに経済変数を変化させるという点があり，

このような期待のあり方は，「自己実現的(self-fulfilling)」期待と呼ばれ，予想が完全に的中するという意味で，合理的期待の一つと考えられていることを述べている。三野（2013 p. 303）は，自己実現的期待が最も鮮明に表れるのは，バブルが生じているときであるとし，期待に作用する不確実性とそれが生み出すバブルの存在を考慮すると，バブル崩壊が日本経済にもたらした衝撃やリーマン・ショック後の世界経済の急激な落ち込みの原因について理論的な説明が可能になることを示唆している。

それゆえ，経済に均衡経路の不決定性が生じるならば，家計の期待が的中し，家計が将来の景気が悪化するという期待を持つ場合には，その期待が実現し，景気の落ち込みに繋がることが考えられる。したがって，これまでに，Benhabib and Farmer (1994)をはじめ，どのような条件のもとで経済に均衡経路の不決定性が生じるかという研究がなされてきた一方で，Guo and Lansing (1998)をはじめ，政府がどのような政策手段を用いることで経済の均衡経路を一意に定め，家計の期待が経済の均衡経路に影響を与えないという意味で，経済を安定化できるかということを明らかにする研究が行われてきた。

Cass and Shell (1983)や Christiano and Harrison (1999)は，均衡経路の不決定性が生じる経済においては，均衡経路が一意に定まる経済と比較して社会厚生が低下する可能性があることを示している。それゆえ，政府はどのような方法で均衡経路の不決定性の発生を抑制し，均衡経路を一意に定めることにより，経済を安定化することができるかということを明らかにする研究がなされてきた。Guo and Lansing (1998)は，Benhabib and Farmer (1994)の経済に政府を定式化し，政府が所得税率の累進度を高く設定する場合には，均衡経路が一意に定まることを示した。Guo and Harrison (2004)は，Schmitt-Grohé and Uribe (1997)の経済を踏襲して，政府が一定税率の所得税を財源として家計に対して所得移転を行う場合には，均衡経路の不決定性が生じないことを示した。Koskela and Puhakka (2006)は貨幣を考慮した経済において，家計の効用関数が準線形である場合には所得税率の引き上げが経済の安定化に貢献することを示した。しかし，これらの研究では，政府支出が企業の生産や家計の効用に便益を与える場合には，政府はどのような手段を用いることで均衡経路を一意に定めることができるかということは明らかにされなかった。

Barro (1981)が示すように，政府の政策を理論的に示す場合に，政府が文教施設や公共施設などの家計の効用に直接影響を与えるような消費サービスを供給する政策がある一方で，企業の生産性を高めるような生産的公共財を供給する政策がある。Guo and Harrison (2008)は，政府が Barro (1990)と同様に一定税率の所得税を財源としてフローの生産的公共財を供給する経済を分析し，生産的公共財の企業の生産に与える外部効果の程度が高い場合には，経済に均衡経路の不決定性が生じることを明らかにした。また，Fernández et al. (2004)および Guo and Harrison (2008)の 3.2 節は，政府が一定税率の所得税を財源として公共消費サービスを供給し，家計の効用に与える外部効果の程度が高い場合には，経済に均衡経路の不決定性が生じることを明らかにした。

本論文の第二章では，経済の安定性に関する分析のうち，均衡経路の不決定性をテーマとし

て分析を行った Benhabib and Farmer (1994)および Guo and Harrison (2008)の研究，国債の維持可能性の側面から財政の安定性に関する分析を行った Bräuninger (2005)の研究を概観する。本論文では均衡経路の不決定性に関する理論モデルおよび国債の維持可能性に関する理論モデルの二つを用いた分析を行うため，それぞれの研究分野の発展に貢献している研究の内容を概説することで，先行研究で得られた問題意識や結果を確認する。このことにより，第三章以降での分析は，先行研究に対してどのような貢献を持つかということを明確にすることを第二章の目的とする。

本論文の第三章では，Guo and Harrison (2008)にもとづき，政府が消費税を財源として生産的公共財を供給する場合には，経済に均衡経路の不決定性が生じないことを示す。また，本論文の第四章では，Fernández et al. (2004)にもとづき，政府が消費税を財源として公共消費サービスを供給する場合には，経済に均衡経路の不決定性が生じないことを明らかにする。政府が消費税を用いることは，所得税を用いる場合に比べ，厚生が高まることが知られている（Auerbach et al. (1983)および Jones et al. (1993)を参照にされたい）。第三章および第四章で得られた結果は，このことに加え，政府が消費税を用いることは，たとえ政府の行う財政政策が家計の効用や企業の生産に影響を与えるものであったとしても，経済の安定化に資すること示している。

第三章および第四章での分析では，政府の予算が均衡していることを仮定しており，政府が税収と国債を歳入とする場合に，どのような財政政策が国債の維持可能性を高めるかということは明らかにすることはできない。Pan and Wang (2012)はヨーロッパの 12 カ国において国債残高が通時的に増加していることを示しており，その中には累積債務問題が顕在化した南欧諸国も含まれている。第五章および第六章では，どのような政府支出が国債の維持可能性を高めるかということを明らかにする。

IMF (2014)によると，OECD の各国において国債残高が通時的に増加しているという背景があり，国債の維持可能性に関して多くの理論研究が行われてきた。その中でも，Bräuninger (2005)は国債が維持可能である経済には安定な均衡があるとした上で，離散型の内生成長モデルを用いて，政府が GDP に対する国債の発行率を高め，フローとしての国債発行額が増加することは，経済に安定な均衡が存在する可能性を低下させることを示した。

また，Yakita (2008)では，Bräuninger (2005)を踏襲した離散型の内生成長モデルを用いて，政府がストックとしての公的資本への投資を拡大することは，経済が鞍点へ到達することが可能な国債残高のストックの初期値の上限を引き下げることを示した。しかし，そこでの分析では，どのような政府支出が国債の維持可能性を高め，経済を安定化させるかということについては明らかにされていない。

本論文の第五章および第六章では，離散型のモデルを用いて，政府が若年世代の家計に対して所得移転を行うことが，経済に均衡の存在する可能性を高め，国債の維持可能性を高めることを示す。第五章および第六章において離散型のモデルを用いる理由としては，連続型の無限視野モデルのもとでは，家計を若年期および老年期に分割することが困難であり，政府が若年

世代の家計に対して所得移転を行うことが国債の維持可能性に対してどのような影響を持つかということを明らかにするためには，離散型のモデルを用いることが適しているからである。

本論文の第五章では，Bräuninger (2005)にもとづいて，政府支出として，若年世代への所得移転を考慮する経済を分析し，政府が若年世代の家計に対して所得移転を行うことが，経済成長率と国債の維持可能性を同時に高めることを示す。なぜならば，政府が若年世代の家計に対して所得移転を行うことは，若年世代の家計の貯蓄を促し，フローとしての国債発行額およびストックとしての国債残高に関して，国債の維持可能性を高めるからである。

本論文の第六章では，Yakita (2008)にもとづいて，政府が公的資本への投資以外に若年世代への所得移転を行う経済を分析し，政府が若年世代の家計に対して所得移転を行うことが，たとえ経済に物的資本，公的資本および国債残高が蓄積していたとしても，国債の維持可能性を高める可能性があることを示す。

本論文の第七章では，経済の安定化に資する財政政策を提示することを目的とする本研究で得られた結果を総括する。最後に，本論文で残された課題および今後の展望について言及する。第六章までの分析に加え，本論文で残された課題を考慮した分析を行うことで，現実の経済が直面する課題に対して，経済の安定化に資する政策を示すことが期待される。