

米国にみる財政政策の新機軸

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 土田 浩

先日、「成長戦略に財政支出をどう生かすか ～世界標準となりつつあるMSSE～」と題する大変興味深いセミナーを受講した（講師：第一生命経済研究所 永濱利廣氏、主催：日本経済研究センター）。MSSEとは、“モダン・サプライサイド・エコノミクス”の略。人的資本の蓄積やインフラの整備、研究開発の促進、環境対策の推進などへの効果的な財政支出を、成長戦略の柱とする理論である。米国・バイデン政権が進める積極財政政策がその実例である。

これまで米国と言えば、民間主導経済であり、自由競争の環境を整備するのが政府の役割とされてきた。ところが、国家主導経済の中国への対抗措置として、国の産業支援策が強く求められる時代になったということである。

こで問題となるのが財政の健全性であるが、米国のMSSE流の財政運営では、今後10年間の「政府純利払い費 / GDP ≤ 2%」の維持を指標としている。我々日本人は、財政の健全性と言えば必ず「政府債務残高 / GDP」を思い浮かべるが、MSSEでは、債務残高で測るのは誤りだと断じているのである。因みに、日本の「政府純利払い費 / GDP」は、超低金利の恩恵から、G7各国中2番目に低い水準にある。

また、適切な財政支出の規模は各国の状況によって異なるが、日本のように長期に亘り需要不足が続き、ゼロ金利制約で金融政策が限界にあるケースでは、マクロ経済政策の観点からも、プライマリーバランス赤字が長期に亘って必要だと論じている。企業・家計といった民間部門の資金需要が極めて弱い状況では、政府部門が需要創出のために財政支出を拡大すべきだということである。仮に、民間部門の経済活動が活発化し、資金需要が旺盛になった場合には、金利の上昇によって利払い費が増加するので、その時に財政支出を削減すればよいという考え方である。

さて、こうした米国の財政政策の新機軸を、我々は どう受け止めればよいのだろうか。私自身は、経

済理論としては理解できるが、現実的にはハードルの高い条件を満たす必要があるとの印象を受けた。以下、それについて述べたい。

第1に、金利が上昇した時に、成長基盤となるような息の長い政策を停止できるかという問題である。進行中のプロジェクトは言うに及ばず、一旦成立した施策を、利払い費の上限を理由に停止させることは相当困難であろう。実際の予算編成では政治的な調整力も絡むだけに、案件のプライオリティに対する合意形成力がカギとなる。

第2に、予算さえ付ければ民間の需要不足を補う程の政策を直ちに執行できるものではない。事前に成熟度の高い案件を組成しておく必要がある。この点は、近年巨額の予算使い残しが問題視されているとおりである。また、技術的な進歩が急速な今日、過去の英知の結集が陳腐化するスピードも速い。具体的な戦術はその時々で見直す柔軟性も必要ではないだろうか。

第3に、市場メカニズムから遠い立場にある政府の政策が、民間の経済主体よりも機能的に支出の判断をできるかという問題である。この点については、講師の永濱氏も重々指摘している。いずれにせよ、官民総力を挙げて国家戦略を策定するための仕組み作りが先決と感じた次第である。

米中両大国が、産業支援策として財政資金を積極活用する時代に入った。となれば日本も、国際競争力の維持に向けて否応なくこうした考え方を取り入れていかざるを得ない。

その際、財政再建問題との折り合いをどう整理するか、国民の納得感を醸成する議論が必要となる。そして、こうした財政運営を行うためには、何が成長戦略として意味のある財政支出なのか、事前に十分な国民的合意形成がなされなければならない。まさに今、日本の将来の舵取りをするための骨太の戦略が求められているのである。