

## シムズ理論とアベノミクス

昨年の夏以降、マクロ経済運営の分野で「シムズ理論」なるものが注目を集めるようになった。シムズ氏は、2011年にノーベル経済学賞を受賞したプリンストン大学の理論派教授だ。デフレ克服を目指す日本において、もはや金融政策はこれ以上効かないから財政政策を積極的に拡大せよ、という主張を行っている。日本国内では、極端で非現実的な主張と受け止められているようだ。シムズ理論について国会で質問を受けた麻生財務大臣は、「私が閣内にいる間、ヘリマネ、シムズ理論は採用しない」と述べている。しかし、シムズ理論をそのように短絡的に受け止めるのは間違っている。解釈のしよによっては、安倍内閣はすでにこの理論を実践している、と言えなくもないのだ。

5月1日、筆者はニューヨークのジャパン・ソサイエティでシムズ教授と対談する機会があった。司会はウォール・ストリート・ジャーナル副編集長のバッシー氏。以前、アジア版の責任者であったバッシー氏の巧みな進行もあって、非常によい議論が出来たと思っている。

シムズ理論そのものは非常に洗練された考え方だ。まず、国民が政府を信頼している限り、

### 政府の債務＝将来の「歳入－歳出」の累計

になる筈だと考える。その際、増税で歳入を増やすようなことをしないなら、結果的にインフレで政府の実質債務を低下させるような事態になると想定できる。財政縮小ではなく財政拡大によって、価格水準の調整が進むと考えるのだ。ちなみに、シムズ論文の本来のタイトルは「価格水準の財政理論」(Fiscal Theory of Price Level, FTPL)である。

やや分かりにくいかもしれないが、教授の具体的な提

言は極めて明快で、かつ分かりやすい。要するに、インフレ目標(2%)が達成されるまで消費増税を行わない、という点だ。安倍総理はすでに2回に亘って増税を見送っているが、その理由は「デフレが克服されていないから」だった。その意味で日本の政府は、すでにシムズ理論を実行している、と言えなくもないのだ。

もう一点、シムズ教授が指摘している重要な点がある。それは、日本の財政赤字は一般に考えられているほど大きくない、という指摘だ。これは従来から日本国内でも指摘されていることだが、よく引用される国債残高1300兆円という数字は、あくまで政府のバランスシートの右側(負債側)の数字に過ぎない。これは誤った数字ではないが、一方でバランスシートの左側(資産側)には約800兆円の資産がある。従って純負債は500兆円に留まっている。さらに言えば、政府が発行している国債のうち400兆円は日銀が持っている。金融緩和で国債を購入してマネーを出した結果だ。日銀も公的な部門だから、企業でいうところの「連結バランスシート」で見れば、本当の意味の政府債務は約100兆円。これはGDPの20%であり、アメリカの同比率(約6割)を大きく下回っている。

財政健全化が必要ない、ということの意味しているのではない。本当にデフレを克服したいのなら、まだ当分の間は財政を拡大する余地がある、と述べているのである。実は、同じくノーベル経済学賞受賞者であるスティグリッツも、過日、経済財政諮問会議に招かれてほとんど同じ内容の議論をした。にもかかわらず諮問会議では、氏の議論を受けた討論が全く行われなかった。

シムズ理論に賛成・反対の両論はあってしかるべきだ。しかし、まるで奇抜な論理のような一方的なレッテルを貼って何も議論しない姿勢は、大きな問題と言えるだろう。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、個人的な見解に基づく情報であり、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2017 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com