

## 賢明な財政政策への 5 つの鍵

[ヴィトル・ガスパル](#)、[ルーク・エイロー](#)

2017 年 4 月 19 日

現在の世界は経済的に激変しています。急速な技術革新が我々の生活や仕事の仕方を根本的に変えてしまいました。国際貿易や金融、移民、そして世界中に広がる通信システムにより各国の関係はかつてないほど緊密になり、労働者は海外とのより熾烈な競争にさらされています。こういった変革は多大な恩恵をもたらす一方で、特に先進国・地域においては不確実性や不安感も増大させました。

今日の状況に対処するには、新しい今まで以上革新的な解決策が必要です。IMF はそれを「賢明な財政政策」と呼んでいます。これは、変化を促進しその成長の可能性を確実に利用していくと同時に、それによって痛手を被った人々を保護する政策のことです。その一方で、過剰な借り入れや過去最高に膨らんだ公的債務によって政府の財源活用余地が限られています。そのため、財政政策はより少ない予算でより多くのことをやり遂げなくてはなりません。幸い、研究者や政策当局者の間には、財政ツールキットがこれまで考えていた以上に豊富でより効果的であるとの認識が広がっています。ここに挙げる **5 つの指針**は、賢明な財政政策の概略を示すもので、IMF の 2017 年 4 月の [財政モニター](#) 第 1 章に記載されています。

### 1. 財政政策は反景気循環的でなければならない

財政政策は、景気循環の振幅を和らげるために利用できます。それがよく知られているカウンターシクリカル（反景気循環的）な政策です。景気循環の下降局面においては、減税や財政出動を行い民間企業や消費者の懐を潤します。上昇局面においては、財政支出を削減し増税を行います。今日では、財政政策が経済の安定化に果たす役割は以前にも増して大きくなっています。というのも多くの先進諸国において中央銀行が金利をほぼゼロに引き下げ、金融政策の限界が試されているからです。

平常時のカウンターシクリカルな財政政策は、景気循環の局面に応じて歳出・歳入を自動的に調節できるような「ビルト・イン・スタビライザー（自動安定装置）」に任せるべきです。失業保険がその一例です。景気の下降局面では、失業者は政府からの給付金の受給資格を自動的に得られます。しかし、この自動安定装置は、長引く景気低迷に苦

しむ国や金利をそれ以上引き下げることができない国（例えば日本）では、十分な効果を期待できないかもしれません。そのような場合は、一時的な景気刺激策によって、低成長、低インフレ、高債務の負のスパイラルを断ち切ることができます。

反対に、経済的資源余剰が限られた国では、一般的に財政出動は控えるべきです。例えば、米国はほぼ完全雇用状態ですので、来年から財政赤字の削減を開始し公的債務を安定的に縮小させる軌道に乗せることが可能です。

しかし、財政政策を用いて景気循環をならすことがいつも可能とは限りません。国によっては、景気の状態にかかわらず財政赤字の削減に集中的に取り組まなければならない場合もあります。例えば、サウジアラビアのような石油輸出国では、原油価格が 2011 年のピーク時と比較して 50%以上も下落しています。こうした国では、歳入減に合わせて歳出を減らさなければなりません。石油輸出各国はすでに調整を開始していますので、財政赤字の総額は 2017 年と 2018 年で約 1,500 億ドルの減少が見込まれます。

## 2. 財政政策は成長に配慮したものでなくてはならない

税制および財政支出は、経済の長期的成長の 3 つのエンジンである資本（機械、道路、コンピュータなど）、労働、生産性（労働者ごとの時間当たりの生産量）を支えるために活用することができます。

- **資本**：低い借入コストおよびインフラ整備の遅れを考えると、多くの国で公共投資を拡大すべき根拠が十分にあります。
- **労働**：各国は引き続き、雇用創出および労働市場への参加を促進すべきです。先進国・地域のうち給与税の高いところではその減税を行い、求職活動の援助や訓練などの政策をより集中的に活用する必要があります。また、非熟練労働者や高齢者といった脆弱な人々に的を絞った財政支出を採用することも可能です。新興市場国・途上国においては、ヘルスケアや教育制度を充実させる必要もあるかもしれません。
- **生産性**：財政モニターの [第 2 章](#) で考察しているように、税制の改革を含め様々な政策を用いることにより生産性を向上することができます。

## 3. 財政政策は包摂性を高めるものでなくてはならない

グローバリゼーションおよび技術変革は成長と各国間の経済水準を収斂させる重要な原動力です。1980 年代以降、10 億人以上もの人々が極貧から脱しています。その大半は中国とインドにおいてです。その一方で、多くの国で所得格差が拡大しています。先進

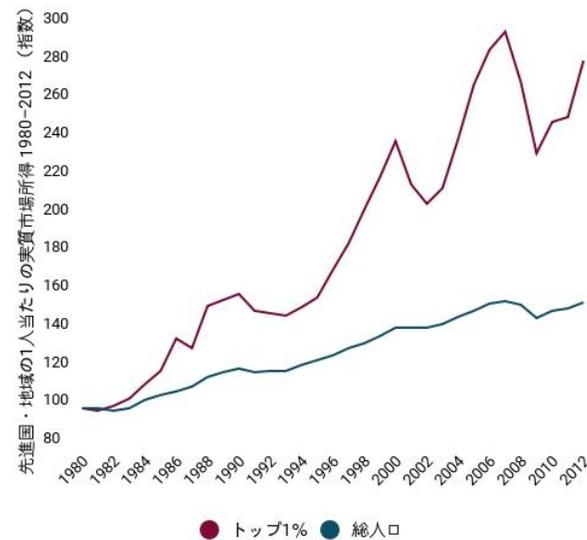
国・地域では、過去30年間でトップ1%の富裕層の所得の年間増加率は残りの99%より約3倍高くなっています。

税制措置や財政支出は、各国の国民が成長の配当を共有できるようにするための強力な手段です。例えば、条件付き現金給付政策は複数のラテンアメリカ諸国で所得格差の縮小に用いられ成功しています。条件付き現金給付政策とは、子供達が医療や学校教育を受けることを条件に貧困世帯に現金を給付するなどの政策です。

財政政策は、さらに、変化する経済に人々が一人も取り残されることなく参加できるよう、また適応できるように支援しなければいけません。教育、訓練、保健サービス、および社会保険をより簡単に手が届くようにすれば、労働者が失業や疾病からより容易に立ち直れるようになります。

### 格差の拡大

先進国・地域では過去30年間、トップ1%の富裕層の所得の年間増加率は残りの99%より約3倍高い



出典：IMF、財政モニター2017年4月



#### 4. 財政政策には強固な課税力の支えが必要である

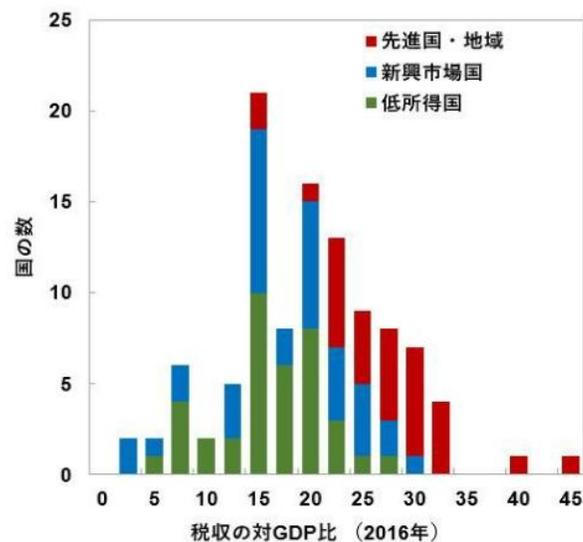
公的債務が歴史的な高水準にある時に、政策当局はどうやってこのような財政政策の野心的なアジェンダを達成することができるのでしょうか。その財源はどこから確保するのでしょうか。

我々がこれまでに述べた政策を各国政府が実行するには、強力な課税能力が必要です。税制は、必要に応じて活用できる歳入の安定した調整可能な財源を生み出すものです。さらに国の債務返済能力を決定するうえで最も重要な要素でもあります。

このことが特に重要となるのは低所得国です。その約半数の国々では税の GDP 比が 15%以下となっています。多くの国では、利子の支払いによって税収のかなりの部分が消えてしまいます。低所得国においては、課税力の強化が持続可能な開発の重要な優先事項です。

### 課税能力

低所得国では依然歳入確保が限定的



出典：IMF、財政モニター2017年4月



## 5. 財政政策は堅実でなくてはならない

2008年の世界金融危機は、財政が、過小評価されがちな大きなリスクにさらされていることを明らかにしました。経営難に陥った銀行の救済や深刻な景気低迷によって、先進国・地域の公的債務は平時においては前例がないほどのレベルにまで増大しました。各国政府は、自らがさらされているリスクへの理解を深め、リスク管理戦略を採用する必要があります。堅実な財政政策がいかに重要であることを示す例は中国です。債務が過去10年間で急増しました。債務が中国ほど急速に拡大した主要国は他にありません。政策当局は、債務の累積速度を制御し、金融リスクを削減する必要性を認識しています。それは、中国における成長モデルのリバランスの行程の一部です。早い段階でこう

いったりリスクに対処することによって中長期の持続可能な成長を展望しやすくします。中国では、財政政策が調整を促進する重要な役割を果たすことができます。財政管理および政府の様々なレベル間の調整に関しては、重要な措置がすでに行われているかもしくはその準備が整っています。

### 債務の増加

中国では、家計及び企業の債務が非常に高く、財政と経済にリスクをもたらしている



出典：IMF、財政モニター2017年4月



つまり、財政政策はより少ない予算でより多くのことを行わなくてはなりません。財政モニターでは、この難しい状況において政策を遂行していく5つの指針を提案しています。世界各国にはまだ、よりカウンターシクリカルで、成長に配慮した、包摂的、強固で堅実な財政政策を遂行していく余地があります。

\*\*\*\*\*



**ヴィトル・ガスパル**：ポルトガル出身。IMF 財政局長。IMF 以前はポルトガル銀行で様々な要職を歴任。最後は同中銀の特別顧問。2011年から2013年の間、ポルトガルの財務大臣。それ以前の2007年から2010年にかけて、欧州委員会の欧州政策顧問局長、1998年から2004年は欧州中央銀行の調査総局長を務めた。リスボン新大学で経済学の博士号とポストドクターを取得。ポルトガル・カトリック大学でも学ぶ。



ルーク・エイロー：IMF 財政局課長補佐。主な研究分野は、財政制度の設計、財政分権化、富裕層への課税、財政の乗数効果など。IMF 以前は、フランス財務省職員。