

現代公債理論

砂川良和^著
菅 寿一

新評論

著者紹介

砂 川 良 和
すな かわ よし かつ

1930年 生まれる

1955年 神戸大学大学院修士課程修了

現 在 広島大学政経学部教授

著訳書 『財政学講義』（共著）青林書院新社，1969.

『財政学Ⅰ』（共著）有斐閣，1970

C. A. ホール『安定成長の財政政策』（共訳）

東洋経済新報社，1965.

菅 寿 一
かん とし かつ

1944年 生まれる

1971年 広島大学大学院修士課程終了

現 在 広島大学政経学部講師

現代公債理論

（検印廃止）

1974年6月10日 初版第1刷発行

1975年11月20日 新装版第1刷発行

著 者 砂 川 良 和
菅 寿 一
発 行 者 二 瓶 一 郎

発 行 所 株式 新 評 論
会 社

〒160 東京都新宿区西早稲田3-16

電話東京(202)7391

振替東京113487番

落丁・乱丁本はお取替えます

印刷 新 栄 堂
製 本 船 田 製 本 所

© 砂川良和・菅寿一 1974年

3033-330071-3177

は し が き

政府の活動領域は、最近ますます広範囲にわたると同時に、その重要性を増してきた。このことは、資本主義経済の発展につれて、政府本来の仕事が増加するとともに、政府がなんらかの形で民間経済を積極的に補整する必要性が高まってきたことを意味する。

いわゆる「夜警国家観」が支配的であった時代には、政府の仕事は、せいぜい国防や治安の維持、公共土木事業などにすぎなかったが、その後財産や所得の不平等の是正、社会保障の充実が重要な課題となった。そして最近では、物価や雇用の安定、望ましい経済成長率の維持などが、政府の重要な仕事となった。このような政府活動領域の拡大にともなう経費の増加に必要な資金をどのようにして調達するかは、大きな問題である。この政府活動に必要な資金調達の方法に租税と公債がある。

1930年代の大不況を契機として公債による資金調達法が大きく浮び上がり、財政収入のうちに占めるその比重はとみに高まった。わが国においても、昭和40年にいたってようやく公債を抱いた財政となり、それ以後現在にいたるまで、公債の発行とその用途について、かず多くの多彩な論議がたたかわされてきている。しかし公債の理論的分析は、十分行なわれてきたとはいいいがたい。その理由は、在来の財政が終始租税分析を中心としてきたという歴史的事実に加えて、公債がその性質上金融理論との接点にたち、問題がきわめて錯綜している点にあるからだと思われる。わたしたちはこのように輻輳した公債の問題を体系化するため、有効需要に対する公債の効果を手がかりとして、公債と物価水準、公債の資産効果、公債と経

済成長、公債の負担性とその将来転嫁性の問題、公債と動学的資源配分、公債管理上の効果など公債の短期・長期の諸効果を、とくに租税との比較に焦点を合わせて分析しようと試みた。

しかし本書では、最近急速な発展をとげ、その重要性を増している資産選択の理論、そしてそのような理論分析の結果導き出される金融資産としての公債の諸効果、現実の制度や、事実などに関する考察については取上げていない。このことは問題を単純化し、論理の筋道を明らかにするという意味では有益であるが、反面しばしば現実遊離の結論を導き出すという難点がある。財政理論のモデル構成にとって重要なのは、たんなる論理的整合性や、その精密性のみではない。モデルの妥当性は、現実の世界の理解を助け、場合によってはそれに影響を与えることを助ける能力にあるのである。多くの仮説にもとづく問題の単純化は、それらの分析からただちに政策的結論を引き出しえないという点で、ある程度現実的妥当性を欠くという批判を甘受しなければならないであろう。しかしそれにもかかわらず、わたしたちが、このような理論的分析に意義とその必要性を認めるのは、理論分析を欠く現実分析が「海図なき航海」に等しいと考えるからである。

本書で取上げた多くの問題について十分納得できる結論がえられたわけではないし、またとり残された未開拓の問題も多い。その意味では、本書は公債理論に関する問題提起でしかない。より有意義な公債理論をえるためには、一方において、未解決の問題の解明をふくむ理論の深化拡充を試み、他方において現実の制度や事実を取上げ、それらを合わせ考察することが必要であろう。これらは今後の研究課題である。

本書は、わたしたちに財政学研究への眼を開いてくださると同時に終始あたたかい激励のことばを惜しまれなかった山下覚太郎先生の学恩に負う

ものである。またここではいちいちお名前をあげることはしないが、現代財政理論に関するかず多くのすぐれた業績を通じて直接・間接有益な御教示と刺激を与えられた財政学界の諸先生，ならびに広島大学のスタッフの方がたに，あらためて深く謝意を表したい。

なお，能勢哲也・宇田川璋仁両教授は，つねに多大の有益な御教示とかならずの厚意あふれる助言をよせられ，そのことがささやかな本書公刊の機縁にもなったことを記して心からお礼を申しあげる。

最後に，この書物の出版にあたって格別の御配慮をいただいた広島大学の前川功一氏，ならびに刊行にあたって御協力をいただいた新評論の藤田智隆氏に心から感謝の意を表したい。

1974年1月

著 者

目 次

はしがき	1
序論	9
第1部 公債と国民所得 ——短期分析——	
第1章 公債とマクロ分析	21
1.1 所得安定化の基礎理論	21
1.2 公債の効果と経済的分析手法	31
第2章 公債と総需要	35
2.1 公債と <i>IS-LM</i> 分析	35
2.2 不均衡財政の流動性効果	42
2.3 公債の総需要効果	51
第3章 公債と物価水準	55
3.1 基本体系	55
3.2 公債による資金調達	58
3.3 中央銀行引受け公債による資金調達	64
3.4 租税による資金調達	68
3.5 公開市場操作	69
第4章 ケインズ派公債理論とその展開	75
4.1 公債の資産効果と機能的財政	75

4.2 公債の資産効果の作用とその限界	78
4.3 公債の資産効果と生産力効果	80
4.4 公債支出の分類	84
4.5 機能的財政とその限界	86

第2部 公債と経済成長

第5章 公債とケインズ派経済成長	93
5.1 ケインズ派経済成長の理論的フレームワーク	94
5.2 ケインズ派成長モデルにおける公債の役割	100
第6章 公債と新古典派経済成長	109
6.1 新古典派経済成長の理論的フレームワーク	109
6.2 新古典派体系における財政の役割	113
6.3 貨幣的成長モデルと財政赤字	119
6.4 貨幣・公債および資本・労働比率	135

第3部 公債と動学的資源配分

第7章 公債負担論	159
7.1 新正統派の公債負担論	160
7.2 新古典派成長の公債負担論	161
7.3 公債と租税の負担効果の差異	163
7.4 公債の純負担	179
7.5 公債負担の政策的含意	183
第8章 新古典派成長モデルと公債負担	189
8.1 新古典派成長の公債負担概念の分類	190

8.2 ライフ・サイクル＝アプローチと公債負担	193
8.3 黄金律経路とモディリアーニ命題	213
8.4 公債償還のための課税	215
8.5 移転支出と資金調達法	223
第9章 公債管理政策	233
9.1 公債の種類	233
9.2 公債管理政策の目標	235
9.3 目標の調整	237
9.4 物価調整公債	243
参考文献	257

序 論

財政収入を租税でまかなうか、公債でまかなうかは、古くして新しい問題である。いわゆる古典派の財政理論では、一般に健全財政即均衡財政という考え方が支配的であった。そのため、財政には租税と公債という二つの有力な資金調達法があるにもかかわらず、租税に関する分析に重点がおかれ、公債はいわば副次的なものとして取上げられるにすぎなかった。

公債理論が脚光を浴びるようになったのは、J. M. ケインズの『一般理論』を契機としてである。ケインズは、現代経済社会の根本的欠陥として「完全雇用をもたらさないことと、富および所得の不正な分配¹⁾」をあげ、その対策として、「(1)投資率の社会的統制、(2)利子率の引下げ、(3)高額所得と大相続資産への課税の引上げ²⁾」を提案したのである。所期の目的は、これら三つの戦略的要因を十分操作することによってはじめて達せられるとしたのである。これらのことから明らかなように、いわゆるケインズ革命の政策的帰結はフィスカル・ポリシーの要請となったのである。フィスカル・ポリシーにあっては、とくに有効需要拡大のための公共投資政策が中心課題であり、そのことは必然的に公債とくに赤字公債による資金調達法をもっとも有力な財政手段たらしめた。しかし、『一般理論』においてはたんにフィスカル・ポリシーの問題のありかが指摘されたにとどまり、具体的展開はみられなかった。フィスカル・ポリシーの体系化といっそうの精緻化は、A. H. ハンセンの一連の著作やA. P. ラーナーのいわゆる機能的財政原理の主張によっておしすすめられた。その後フィスカル・ポリシーの理論は、いわゆるケインズ理論の長期化、いいかえれば経済成長理

論の展開とあいまって、景気対策を中心とする財政政策から経済成長の問題をも内包した財政政策の理論へと進展した。このようなケインズ派財政政策理論動学化のプロセスにおいて、二つの主要な動向をみることができる。その一つは所得決定の過程を検討するさい、成長要因を考慮したいわゆる投資—能力接近法を基礎とする動学化の方向と、それへの財政分析の導入である。いま一つは、家計や企業のような意思決定単位の行動についてのケインズの仮説の修正、すなわち経済行動の調整のラグ、消費決定要素の精緻化(ピグー効果)、古典派理論からのケインズの離反の主要な理由であった流動性選好理論の理論的根拠に対する批判とその修正という動学化の方向と、それへの財政分析の導入である。これら一連の動学的財政政策理論の展開は、一般にケインズ理論の拡張と呼ばれる方向である。したがってそこでの財政政策理論は、基本的には総需要と総供給のアンバランスの解消とその持続に重点がおかれる。これに対し他方では、いわゆる新古典派成長の理論にもとづく動学的財政分析が登場してきた。新古典派成長モデルのもとでは、長期的には、需要は産出量や生産能力によって調整され、資源は完全に利用されているという安定的均衡成長が想定されているため資源の完全利用達成のための財政政策は無意味となる。そこではむしろ、ある経済社会が限られた資源を現在の消費と将来の消費との間にどのように配分するかという、いわゆる資源配分の問題があらためて財政政策の主な対象となってくる。

わたしたちの研究も、このような財政理論の展開のなかでさまざまな公債の経済効果の分析を行なおうとするものである。これらの具体的内容について、以下、順次簡単に要約しておこう。

第1部では、まず国民所得体系のフレームワークにおいて公債の果たす

役割を考察する。

そのさい、とくに公債による資金調達の流れ的効果を明示的に取扱うことが重要である。つまり政府赤字というフローが公債ストックにおよぼすインパクトをモデルに包括的に導入することが必要となる。そのために、一方で、伝統的な *IS-LM* フレームワークに資産という新しい変数を組込むと同時に、他方で政府の資金調達法に関する制約式を組入れた新しい *IS-LM* モデルを設定する。このような理論的フレームワークのもとで、公債と総需要や物価水準との関係について分析する。その場合、公債の流れ的効果は貨幣需要に関する資産効果と消費に関する資産効果という二つの作用経路を通じて体系に影響をおよぼす。しかしこの公債の流れ的効果は、公債の資金調達法のみならずその資金の具体的な使途にも大きく依存する。いくつかのケースの組合せについて分析し比較すれば明らかなように、公債発行それ自体は必ずしも需要拡大的なインパクトをもたない。また、とくに公債の物価水準におよぼすインパクトについては、体系が動学的な安定条件をみたすとき、中央銀行引受け公債の場合はその使途にかかわらずインフレ的であるが、民間引受け公債発行の場合は、それが政府支出の増加に向けられるにしろ減税に向けられるにしろ、その他の資金調達法に比して相対的に物価引上げ圧力は小さく、またある場合にはデフレ的作用をもたらす可能性がみられる。そしてこれを規定する要因は、いま生産能力面を無視すると、公債の貨幣需要効果、公債の消費効果、公債・所得比率、投資の利子弾力性、投資の利子感応性、投資・所得比率などである。

最後に、公債の資産効果の問題をいわゆる機能的財政との関係において取上げる。公債の資産効果は機能的財政の支柱をなすものとして取上げられているのであるが、機能的財政では公債支出の生産力効果が無視されて

いる。したがって機能的財政の理論は、きわめて限定された範囲内でしか通用しない。すなわち短期静学的な枠組にとどまっている。しかし公債の資産効果の指摘は、公債のストック分析の重視ということから公債理論長期化への足がかりを与えたものといえる。その点の評価と批判を試みる。

第2部では、公債が経済成長のメカニズムにおいて果たす役割について考察する。

ケインズ派（ハロッド・ドーマー＝タイプ）経済成長の体系において、財政政策の役割は、成長過程の基本的バランスを保証する必要成長率と現実の成長率との一致を、望ましい成長率のもとで達成しようとするところにある。これに対して新古典派タイプの成長体系では、経済が均衡成長経路からはずれた場合には、成長過程における資本・労働比率の調整を通じて、自動的に「黄金時代」と呼ばれる均衡成長経路にもどる力が働く。そして、均衡成長率は資本蓄積率とはまったく独立な労働人口の成長率である。それゆえ、この均衡成長率は貯蓄率によって影響をうけない。新古典派経済成長においては、こうして長期的な安定的均衡成長が実現されるので、ケインズ派の意味での財政政策はその意義を失う。それでは、このように完全雇用が保証され、しかも究極的にはいわゆる自然成長率に等しい均衡成長が達成される経済メカニズムのもとで、財政政策活用の可能性は存在しうるのか、市場メカニズムに政府が介入することの意義は存在するのか、もし存在するとすればそれはどのような特徴をもちどのような役割を果たすであろうか、これを解明することが、まず重要な課題となる。

このような問題視角のもとで、新古典派成長の理論的フレームワークでは、とくにつぎのような財政政策の役割が強調される。第1に、貯蓄率の変化は、均衡資本・労働比率したがって一人当り産出量、一人当り消費量

を変化させる。つまり、どのような貯蓄率を選ぶかによって一人当りの消費量は異なる。そこで、いまこの経済にとってもっとも望ましい成長経路はこの一人当たり消費量を最大にするような経路であるとすれば、このような貯蓄率を選択する財政の役割はきわめて重要となる。第2に、財政政策による貯蓄率の変化は均衡成長率には影響を与えない。しかし、新しい均衡への移行過程において、短期的には、貯蓄率を政策的に操作することによって現実の成長率に影響を与えることができる。また、この調整過程が即時的に達成されないとすれば、最適時間で均衡経路を達成するための積極的な補整政策が必要となる。

さらに、経済の実物面のみならず、貨幣的側面との関係を考慮したいいわゆる新古典派の貨幣的成長理論のフレームワークにおいて、貨幣や公債の存在あるいはそれらの供給率の変化が均衡成長経路におよぼす効果を考察する。

そのさい、まず均衡成長経路をめぐっていわゆる貨幣の非中立性の問題および安定性の問題を中心に検討する。ここでいうところの貨幣は、もっぱら財政赤字によって造出された貨幣である。貨幣の中立性についてはつぎのような二つの意味がある。第1は、貨幣をふくむ経済と貨幣をふくまない経済との均衡資本・労働比率の比較という意味であり、第2は、貨幣をふくむ経済における均衡資本・労働比率は名目貨幣量の影響を受け、このインパクトを通じて経済の実物面に影響を与えるという意味である。また安定性の問題については、貨幣をふくまない経済がつねに安定的であったのに対して、貨幣をふくむ経済では均衡成長経路が不安定になる可能性が生じる。つまり貨幣をふくむ経済では貨幣が不安定化要因としても作用するということである。

第1の意味のケースにおいて経済にとっての負担性を論じ、第2の意味

の命題において、政策当局は、ある範囲で名目貨幣量の変化率を操作することで、均衡資本・労働比率を変更させ、成長経路をコントロールすることができる。そして、このような非中立性の政策的意義は、フィスカル・ポリシーの貨幣的側面が経済の資本・労働比率におよぼす効果にはかならない。この意味で財政政策によって政策的に望ましい成長経路を実現することができる。

このような理論を基礎として、財政赤字が公債によって調達される一般的なフレームワークにおいて、財政政策は望ましい成長経路を実現することができるかどうかを分析する。そして政策変数が均衡資本・労働比率におよぼす効果から、現実の均衡資本・労働比率が政策規範（黄金律経路）から乖離するとき、その最適性を実現するためのオペレーティング・ルールがえられる。たとえば動学的に安定な場合、より高い資本・労働比率を達成するため、一般に貨幣変数を増加させるか、あるいは財政赤字変数を減少させる措置が可能である。また、公債の存在が均衡成長経路における資本ストックにおよぼす効果については、一般にいわゆる古典派命題と反古典派命題が成立する。そして動学的に安定な場合には、古典派命題が成立する。さらに、黄金律経路においては公債の存在はそれと同じだけの資本ストックの削減をもたらす。その他公債が消費におよぼす効果についても考察する。さらにこの体系では、財政赤字政策変数が一定に保たれるとき、均衡は一般に局所的に安定な場合と動学的に不安定な場合が存在するが、財政赤字変数が一定のルールのもとで動くときには、均衡は大域的に安定となる。

第3部では、動学的な資源の配分という観点にたって公債の役割を考察する。