



シムズ理論によって読者からの関心を集めたであろう「物価の財政理論 (Fiscal Theory of Price Level)」(以下「FTPL」)。FTPLは米国プリンストン大学のクリストファー・シムズによって1994年に紹介された。本稿ではFTPLとその課題について触れたい。

まずFTPLを導出する。ある経済の政府は本期の税収と本期の国債発行によって本期の政府支出と前期に発行された国債の償還を賄っているものとする。これは次式で示される。

本期の税収+本期の国債発行額-本期の政府支出+前期の国債発行額×(1+

物価の財政理論とその課題

る。この式は次のように変形出来る。

本期の国債発行額-前期の国債発行額×(1+利率) - 本期の財政収支

ただし、本期の財政収支

本期の税収-本期の政府支出である。この式が每期成立すると来期の国債発行額、再来期の国債発行額、それ以降の国債発行額についても同様の式が成立する。それぞれの式の国債発行額の項はオーバーラップしているので国債発行額の項は消去できる。よって、次式が得られる。

遠い将来の国債発行額の割引現在価値-前期の国債発行額×(1+利率) - (本期の財政収支+来期の財政収支の割引現在価値+再前期の財政収支の割引現在価値+...)

この式の両辺を遠い将来

支の割引現在価値+再来期の実質財政収支の割引現在価値+...)

ただし、本期のインフレ率-本期の物価/前期の物価である。この式こそFTPLである。この式が示すようにFTPLは本期のインフレ率は前期の国債発行額×(1+利率)、つまり国債の償還負担と財政収支の割引現在価値の和の比率、あるいは国債の償還能力によって決定されると説明する(いわゆるシムズ理論はFTPLに基づけば十分な政府支出の増加は財政収支の割引現在価値の和の低下を通じてデフレからの脱却を可能にするというものである)。

FTPLは極めて単純明快である。ただし、単純明快であるがゆえに日本のデフレを説明出来ないという課題も抱えている。1993年以降、日本の国債発行残高はGDP比で75%から230%にまで上昇した。一方この間、インフレ率は平均で0.21%に過ぎない。FTPLに従えば膨大な国債発行残高は高インフレを招いているはずである。しかし現実とは異なる。

このことは直ちにFTPLは欠陥だらけの取るに足らない理論であるという結論を導かないようだ。確かに過去25年間の日本経済はあまりにも複雑だった。故に単純明快なFTPLは日本のインフレ率を説明出来ていない。また、マクロ経済学の研究者は必ずしもFTPLに対して否定的ではない。むしろFTPLの改良に腐心しているようにすら見える。

説明できない日本のデフレ

利率)

ここでは単純化のため国債は毎期償還されるものとする。よって国債の発行額は国債の発行残高に等しい。また、この式の右辺第2項は国債の償還負担であ



名古屋市立大学大学院 経済学研究科教授

岡野 衛士

おかの・えいじ 国際金融論、金融政策、マクロ経済学。一橋大学大学院商学研究科博士後期課程修了。博士(商学)。1970年生まれ。

