

第7講 国債(2) 中立性命題 (テキスト p.160-167)

先生「国債発行による減税政策は、マクロ経済効果を持つと思いますか」

太郎「先生、いきなり難しいことを言い始めた」

No. 発行と償還が同一世代内ならば政策効果なし。「リカードの中立命題」

Yes. 発行・償還の時期が世代をまたぐようなら効果あり。「ケインズの立場」

No. 世代をまたいでも効果なし。「バローの中立命題」¹

1. リカードの中立命題

2期モデル

政府の予算制約式

$$\begin{aligned}T_1 + B &= G_1 \\T_2 &= G_2 + (1+r)B\end{aligned}$$

G_1, G_2 政府支出(一定), T_1, T_2 税, B 国債, r 利子率

国債 B を消去

$$T_1 + \frac{T_2}{1+r} = G_1 + \frac{G_2}{1+r} \quad (1)$$

家計の予算制約式

$$\begin{aligned}Y_1 &= C_1 + S + B + T_1 \\Y_2 + (1+r)(S+B) &= C_2 + T_2\end{aligned}$$

Y_1, Y_2 所得(一定), C_1, C_2 消費, S 貯蓄

総貯蓄 $(S+B)$ を消去

$$Y_1 + \frac{Y_2}{1+r} = C_1 + \frac{C_2}{1+r} + T_1 + \frac{T_2}{1+r} \quad (2)$$

(1) 式を (2) 式に代入する。

$$Y_1 + \frac{Y_2}{1+r} = C_1 + \frac{C_2}{1+r} + G_1 + \frac{G_2}{1+r} \quad (3)$$

Y_1, Y_2, G_1, G_2 はすべて一定。家計は、(3) 式の予算制約のもとで、効用 $U(C_1, C_2)$ が最大となるように消費と貯蓄を決める。国債政策を導入しても (3) 式は不変。家計は行動を変えない。

(理由) 家計は現在の国債発行が将来の増税につながることを合理的に予想して行動する。

2. ケインズの立場

国債償還の財源を次の世代が負担するとしたら？

世代重複モデル

政府の予算制約式

$$\begin{aligned}T_1 + B &= G_1 \\T_2 &= G_2 + (1+r)B\end{aligned}$$

国債 B を消去

$$T_1 + \frac{T_2}{1+r} = G_1 + \frac{G_2}{1+r} \quad (4)$$

¹Barro RJ (1974) Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*. 82: 1095-1117.

世代 1 の予算制約式

$$Y_1 = C_1 + S + B + T_1$$
$$Y_2 + (1+r)(S+B) = C_2$$

総貯蓄 $(S+B)$ を消去

$$Y_1 + \frac{Y_2}{1+r} - T_1 = C_1 + \frac{C_2}{1+r} \quad (5)$$

世代 2 の予算制約式

$$Y'_1 - T_2 = C'_1 + S' \quad (6)$$

国債発行 B を増やすと...

(1) 第 1 期の租税負担 T_1 が減る. (5) 式の予算制約式が右上にシフト. 世代 1 の消費が増える.

(2) 第 2 期の租税負担 T_2 が増える. (6) 式の左辺の可処分所得が減る. 世代 2 の消費が減る.

結論 国債政策はマクロ経済効果を持つ.

3. バローの中立命題

世代重複モデル + 「遺産」

遺産動機

- (1) 利他 (altruism) 「親バカ」
- (2) Joy-of-giving altruism 「これだけ残した」
- (3) 交換動機 「介護と引き換えに」
- (4) 事故 「もっと老後を楽しむはずだったのに」

世代 1 の予算制約式

$$Y_1 = C_1 + S + B + T_1$$
$$Y_2 + (1+r)(S+B) = C_2 + b$$

b 遺産

総貯蓄 $(S+B)$ を消去

$$Y_1 + \frac{Y_2}{1+r} = C_1 + \frac{C_2}{1+r} + T_1 + \frac{b}{1+r} \quad (7)$$

世代 2 の予算制約式

$$Y'_1 + b = C'_1 + S' + T_2 \quad (8)$$

利他的遺産動機を仮定すると,

$$b = T_2 \quad (9)$$

が成り立つ.

(9) 式を (7), (8) 式に代入する.

世代 1 の予算制約式

$$Y_1 + \frac{Y_2}{1+r} = C_1 + \frac{C_2}{1+r} + T_1 + \frac{T_2}{1+r}$$

世代 2 の予算制約式

$$Y'_1 = C'_1 + S'$$

これは「1. リカードの中立命題」と同じ. 国債 B を増やし, T_1 を減らしても家計の予算制約式は不変. 家計は行動を変えない.

(理由) 現在の国債発行は将来の増税を意味するから, 子ども世代の経済厚生が悪化する. 親世代はこれを合理的に予測して遺産という私的移転を行い, 政策を無力化する.

花子「いろいろな考え方があってことね」
