

## 2012年3月 設備投資研究会要旨

設備投資研究所

講師：財務省財務総合政策研究所 貝塚啓明所長

演題：財政再建の変質

日時：2012年3月28日（水）15：30～17：30

### 要旨

本研究は、EUにおける財政危機を契機とした、財政問題の変質を実証的に明らかにするものである。

今回の危機の背景には、いわゆる金融のグローバル化がある。この重要な側面として、国際的な資本移動の自由化に端を発し、1990年代のアジア通貨危機で発生した大量の資金移動が挙げられる。アジア通貨危機の発生時には、資本移動の自由化を巡って意見対立が見られた。しかし、今回の財政危機によって、資本の自由化には貿易の自由化とは異なりデメリットが存在するという見解の妥当性が認められた。

公債は **Sovereign Debt** である。このため、最近の財政危機では、危機を発生させる要因として公債依存度ではなく、金融市場における貸手や借手の評価が重要である。金融市場での評価は、政府（立法府と行政府）の信用、政府の明確な意思と実行力、そして大地震など予想されない事象の発生という微妙な要因により左右される。したがって、財政危機が金融問題に変質したといえる。

分析の結果、長期的には、財政再建が重要である一方、短期的には、市場における信認の確保が重要であることが示された。市場における信認は、必ずしも合理的行動によって支持されるわけではなく、心理的要因にも依存している。このため、政策当局にとっては、確かな手掛かりがなく、手さぐりで進まざるをえないといえる。

以上