

日本金融学会2012年度春季大会・国際金融パネル
欧州財政危機の要因とその世界的波及
コメント

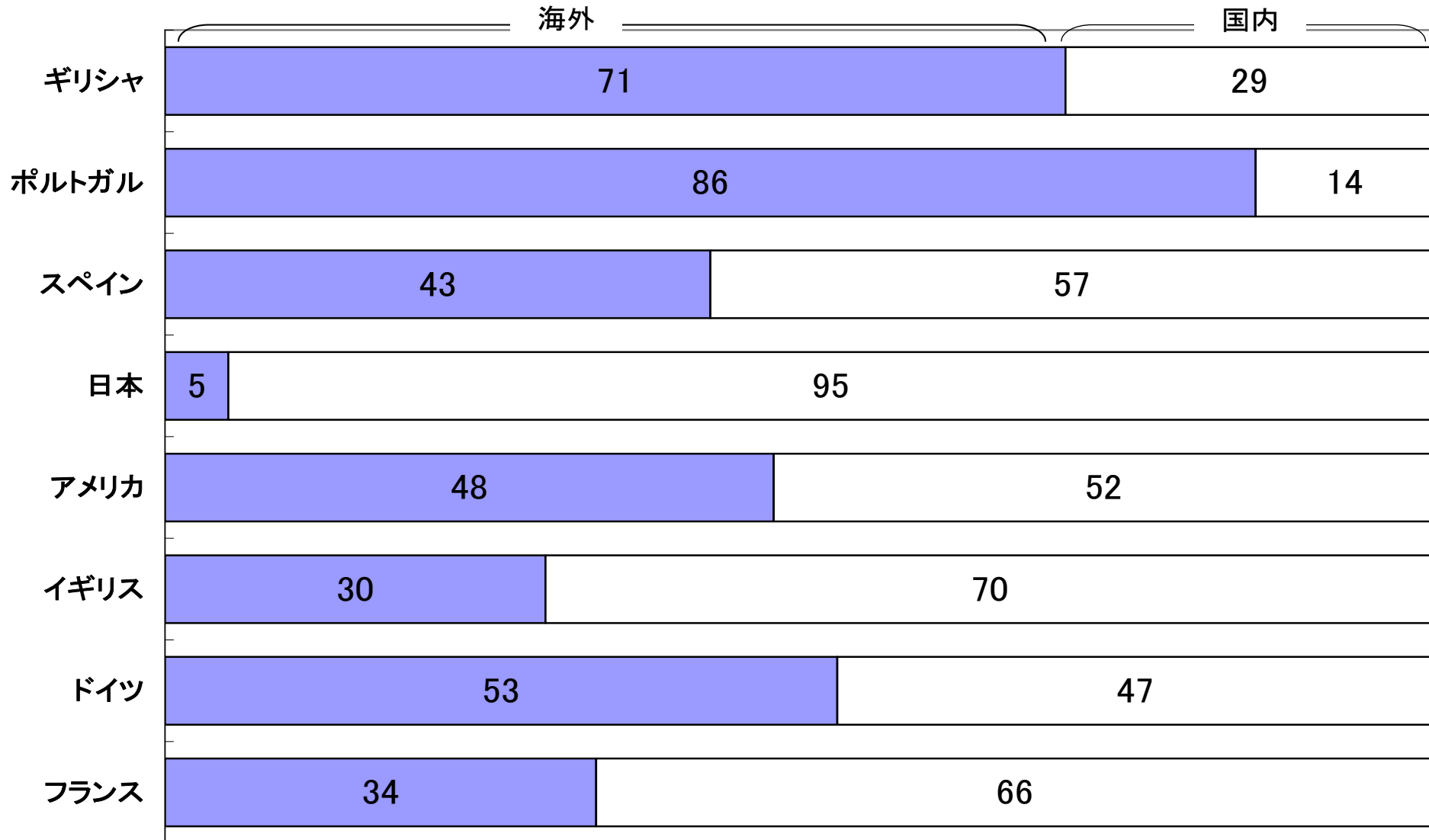
討論者：土居 丈朗
（慶應義塾大学経済学部）

<http://web.econ.keio.ac.jp/staff/tdoi/>

欧州財政危機と日本経済

- 統一通貨圏(ユーロ、円)の異同
- 域内に抱えるインバランス
- 政府債務の所在: 中央か各地域か
- 債務調整の難易・・・誰が誰から借りたか
- ソブリン債だと(部分的でも)デフォルトによる悪影響は深刻だが、民間企業の債務ならデフォルトは通常の経済取引で消化可能
- 統一通貨を維持するのに、対外収支不均衡の是正はどこまで必要か

各国の国債保有者の内訳(海外/国内)

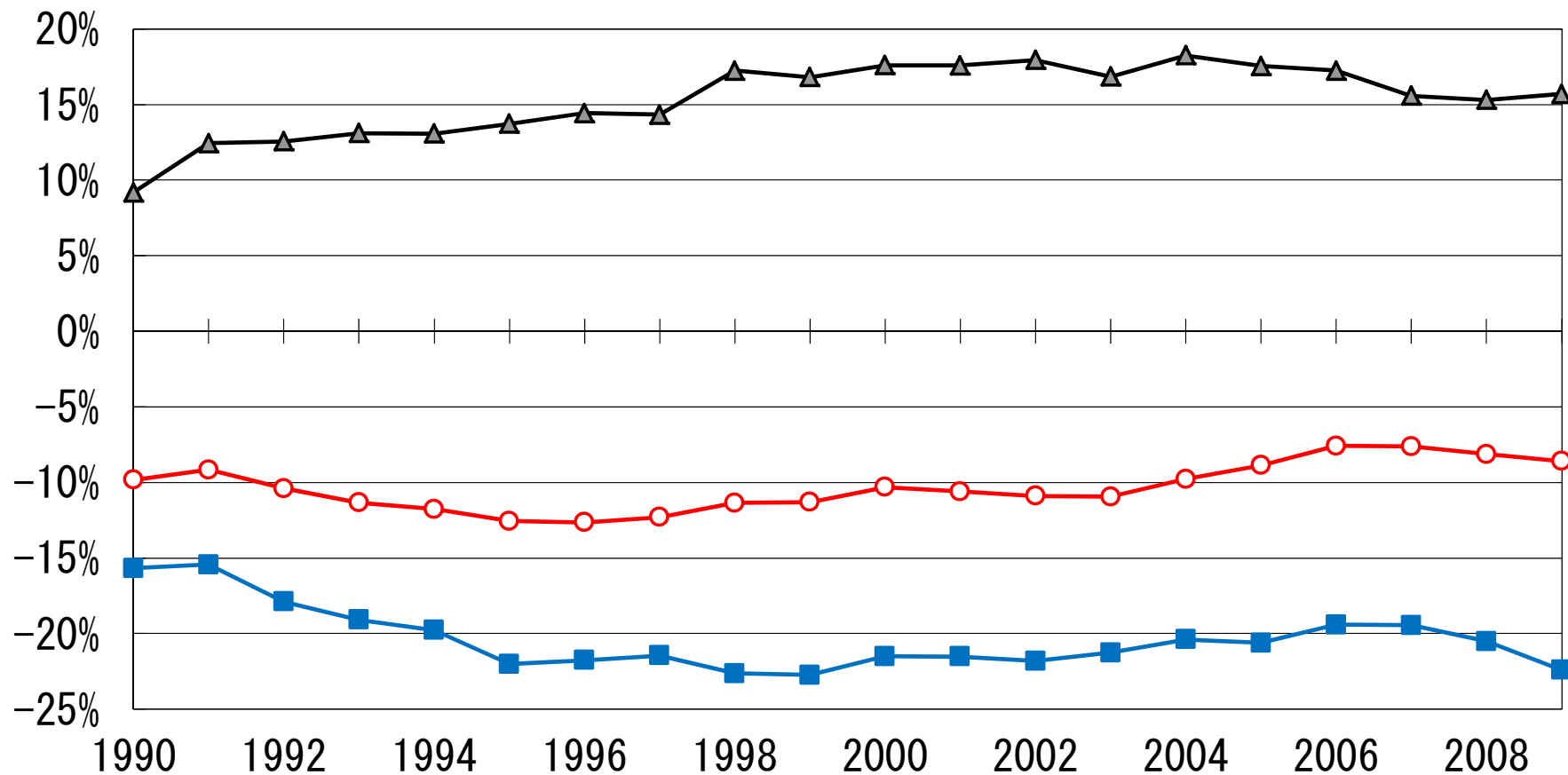


(%)
 注) ギリシャは2005-2010年発行分、ポルトガルは2009年発行分についての内訳。
 スペインは2010年4月時点、日本、アメリカ、イギリスは2010年3月時点、フランス、ドイツは2009年12月時点の発行残高についての内訳。

(資料)
 ギリシャ: Public Debt Management Agency ※HPより抜粋
 スペイン: 国債市場月刊広報(Tesoro Público)
 ポルトガル: Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública Relatório de 2009 (Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público I.P.)
 日本: 資金循環統計(日本銀行)
 アメリカ: Flow of Funds Accounts of the United States (Federal Reserve Board)
 イギリス: United Kingdom Economic Accounts (Office for National Statistics)
 ドイツ: Deutsche Bundesbank Monthly Report (Deutsche Bundesbank)
 フランス: Annual Financial Accounts (Banque de France)

統一通貨圏としての日本経済(1)

北海道の I S バランス (対道内総生産比)



—▲— 民間貯蓄投資差額 —■— 財政収支 —○— 域際収支

民間貯蓄投資差額 + 財政収支 = 域際収支

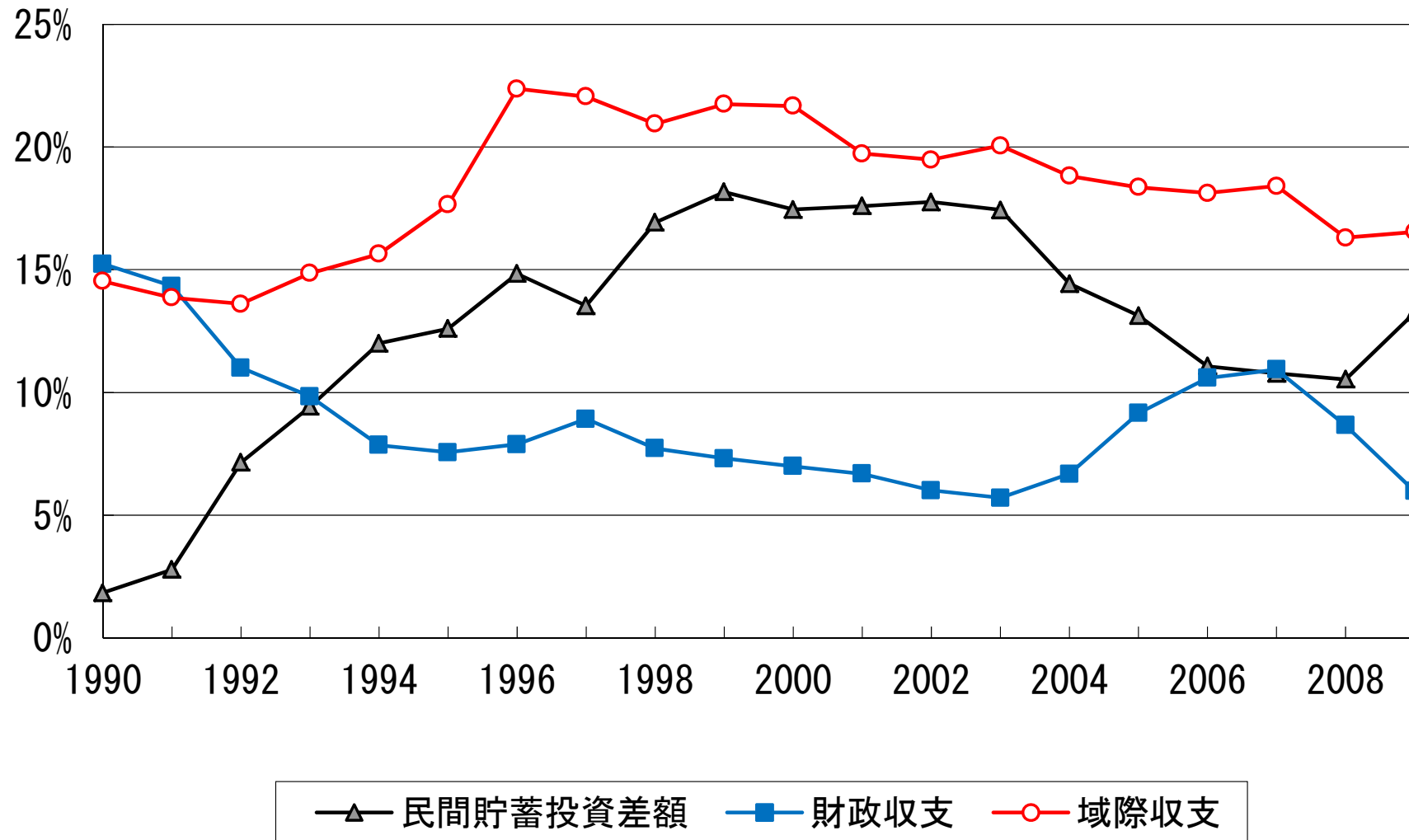
資料: 内閣府『県民経済計算年報』

© Takero Doi.

※ 財政収支には、社会保障関連の給付と負担は含まれない

統一通貨圏としての日本経済(2)

南関東の I S バランス (対域内総生産比) : 千葉、東京、神奈川、山梨



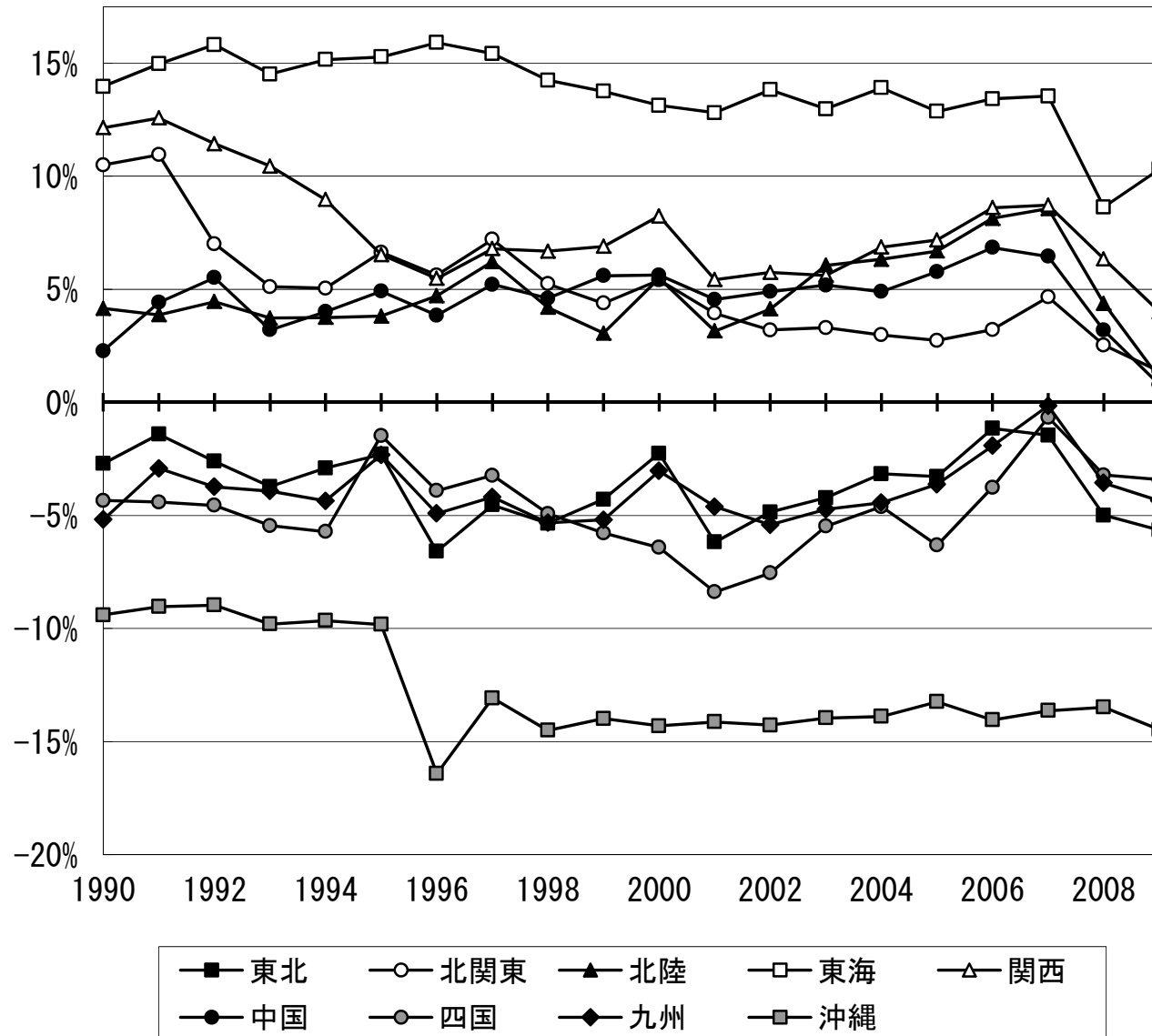
民間貯蓄投資差額 + 財政収支 = 域際収支

資料: 内閣府『県民経済計算年報』

※ 財政収支には、社会保障関連の給付と負担は含まれない

統一通貨圏としての日本経済(3)

域際収支対域内総生産比



北関東：茨城、栃木、
群馬、埼玉、長野。
北陸：新潟、富山、
石川、福井

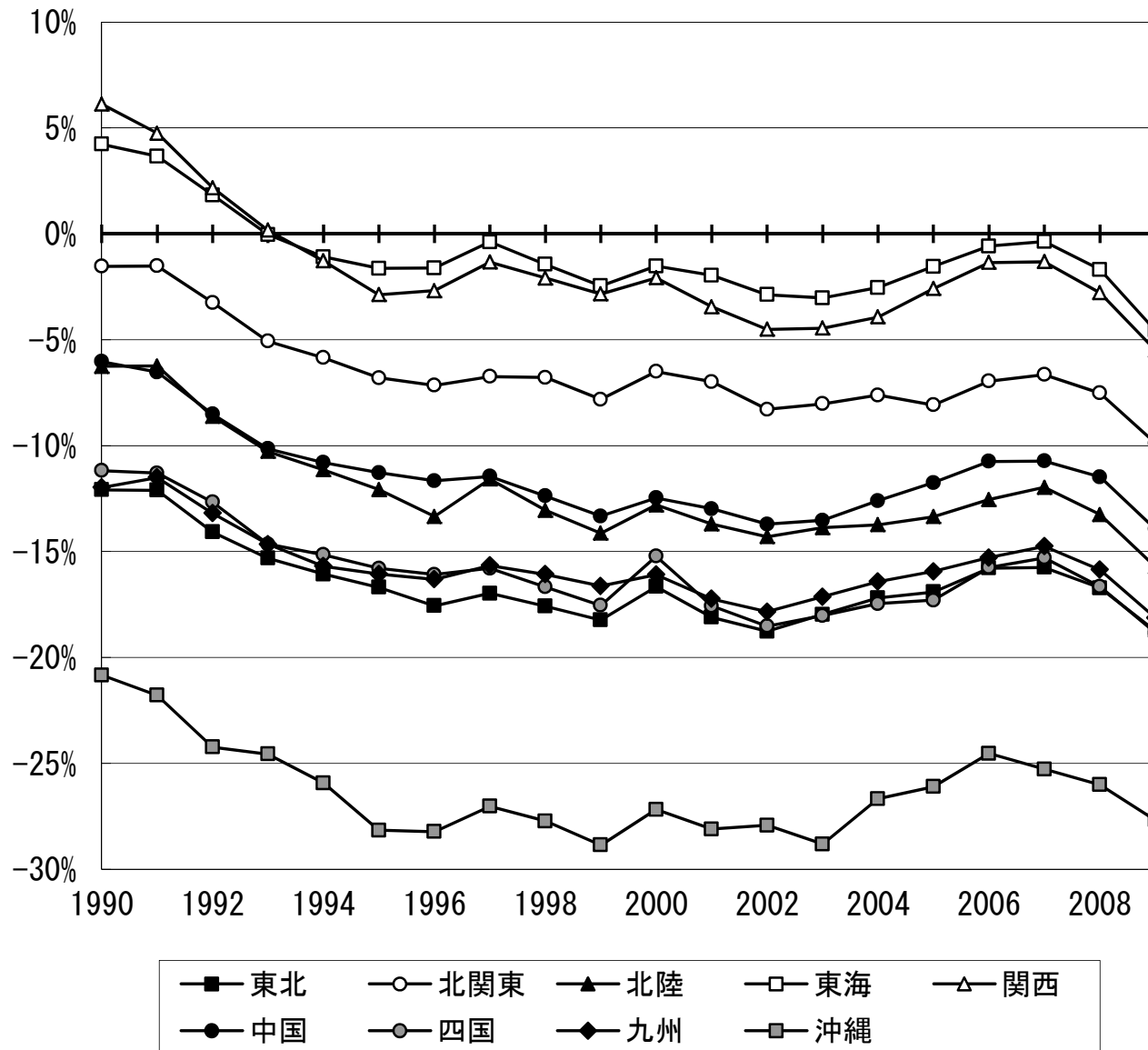
※ 域際収支には、
国内だけでなく海外
との取引も含まれる

資料：内閣府『県民経済計算年報』

© Takero Doi.

統一通貨圏としての日本経済(4)

財政収支対域内総生産比



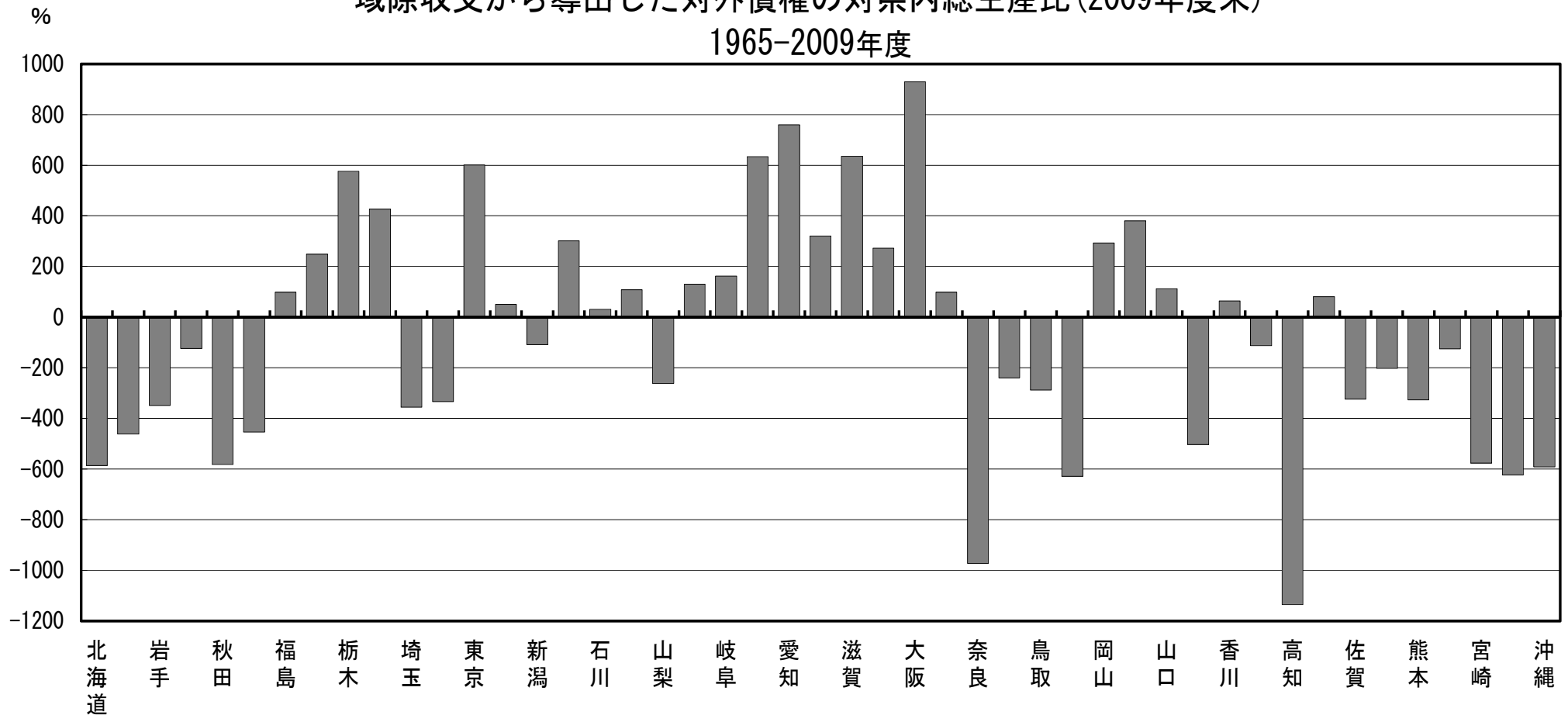
※ 財政収支には、社会保障関連の給付と負担は含まれない

資料: 内閣府『県民経済計算年報』

統一通貨圏としての日本経済(5)

域際収支から導出した対外債権の対県内総生産比(2009年度末)

1965-2009年度



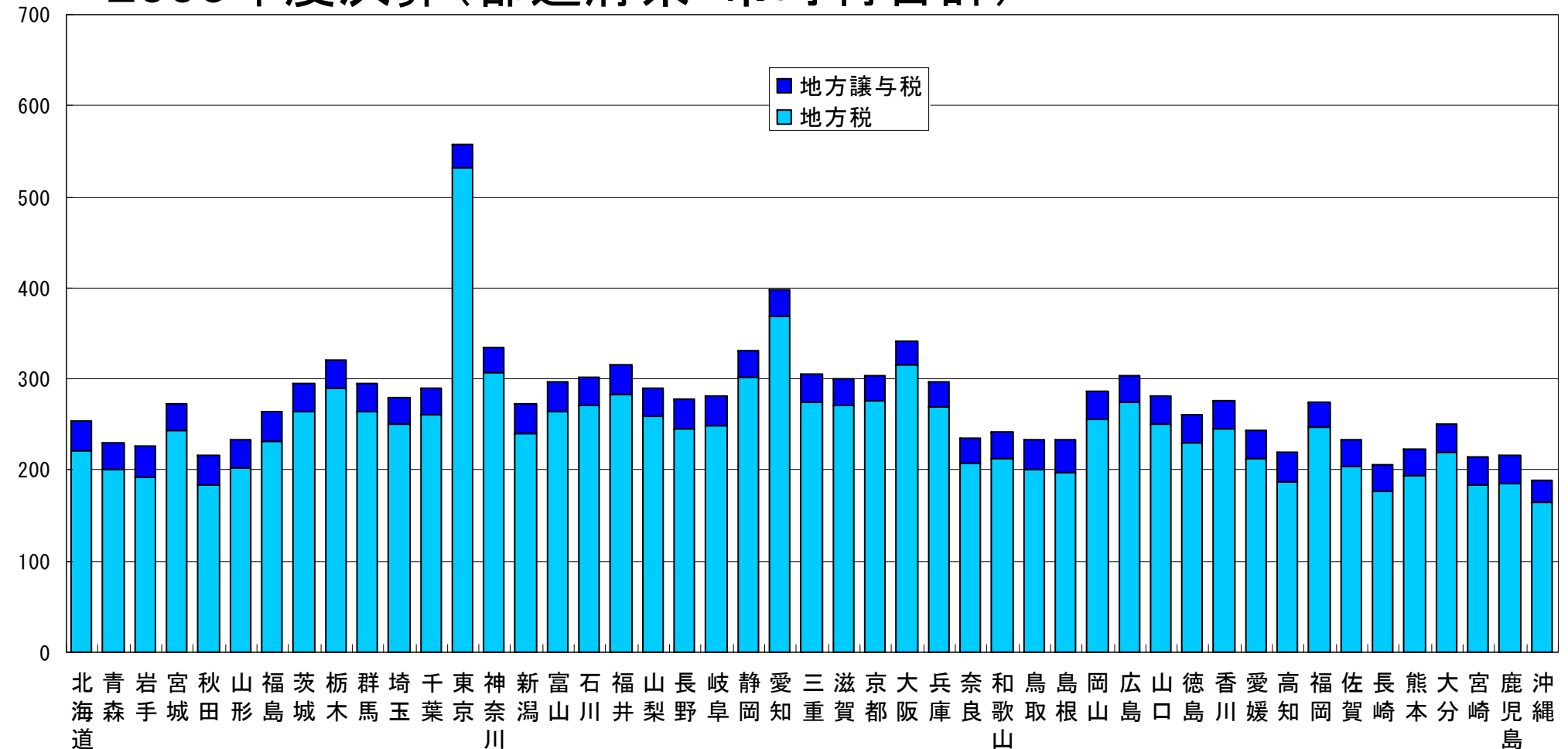
※ 域際収支には、国内だけでなく海外との取引も含まれる

資料: 内閣府『県民経済計算年報』

統一通貨圏としての日本経済(6)

• 地方税等の1人当たり収入額

(千円) 2006年度決算(都道府県・市町村合計)

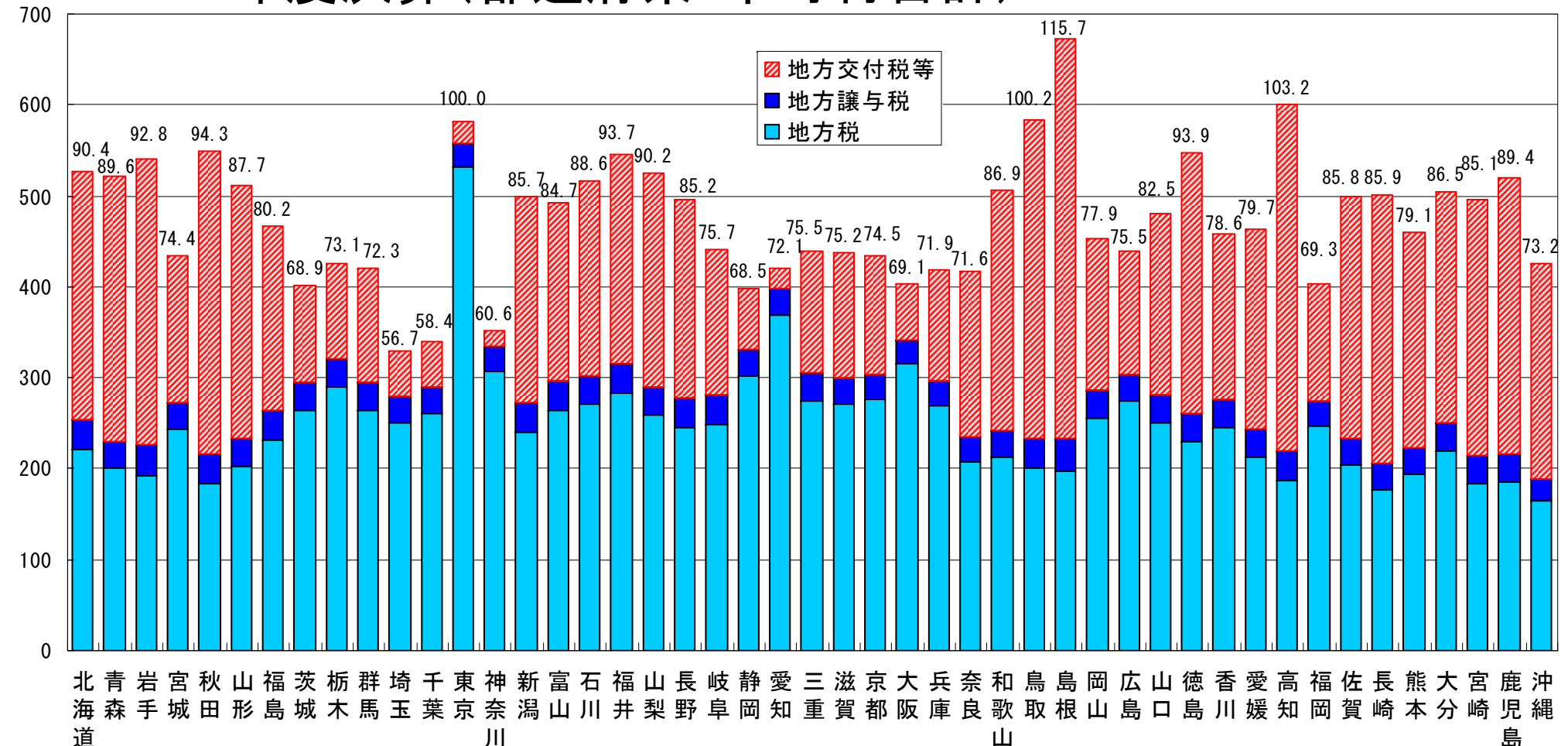


資料:総務省『地方財政統計年報』、『住民基本台帳人口要覧』

統一通貨圏としての日本経済(7)

• 地方税、地方交付税等の1人当たり収入額

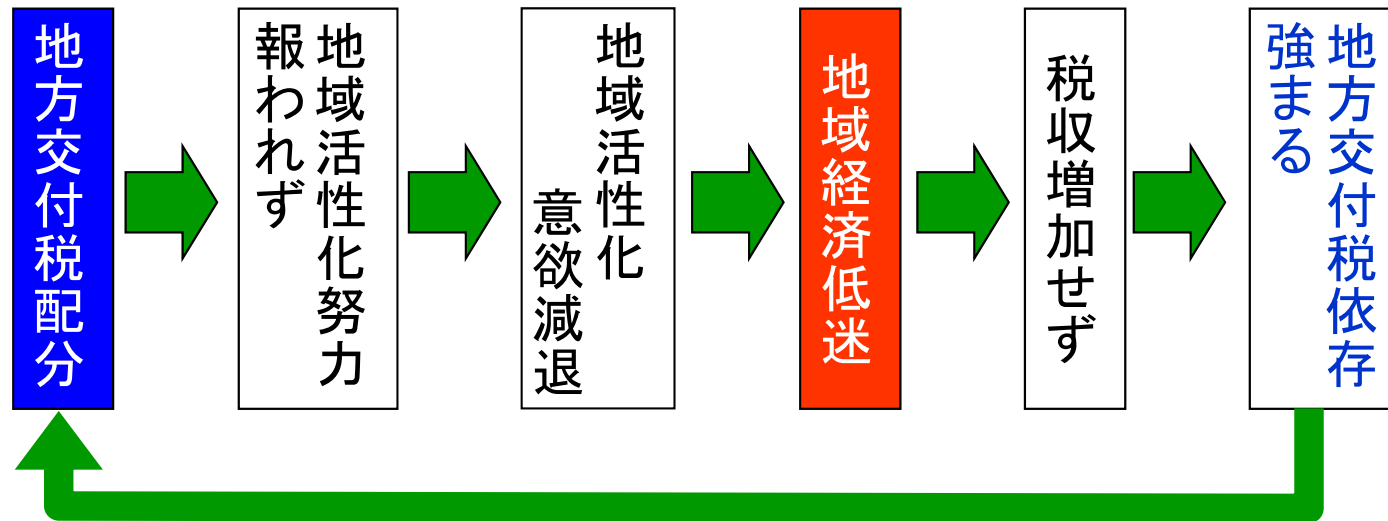
(千円) 2006年度決算(都道府県・市町村合計)



※地方交付税は面積も考慮して配分されているが、格差は1人当たりにして測るもの

地域経済における「貧困の罠」

地方交付税依存が地域経済低迷の重要な一因



出典: Doi, T., “Poverty traps with Local Allocation Tax grants in Japan” 日本経済学会招待講演(2009年6月7日) *Japanese Economic Review* vol.61 Iss.4, pp.466-487, 2010年12月. <http://bit.ly/Doi10JERid>

- 地方交付税・・・国が国税の一定割合を用途を制限しない財源として地方公共団体に移転するもの

統一通貨圏としての日本経済(8)

- 域際収支(経常収支)が、恒常的に赤字の地域と恒常的に黒字の地域がある
- 域際収支(経常収支)が恒常的に黒字の地域から、恒常的に赤字の地域への地域間財政移転が行われている
- 地域間人口移動による調整
- 地域を超えた不良債権処理による調整
 - 例: 東京の銀行が北海道の企業に貸したが債務不履行、そして不良債権処理
- 統一通貨としての円は維持できているが、経済成長の低迷に直面

嘉治報告へのコメント

- 「財政さえ統一すれば通貨統合はうまくいく」わけではない・・・同意
- 改革が遅れている加盟国に構造改革を促進できる見通しは如何
- 経済成長が低迷する加盟国に対する政策は？
 - － 手堅く成長が促進できる方策があるのか？

鯉渕報告へのコメント

- ユーロ圏危機 10の背景
- 域内インバランスを解消する有効な方策は？
- 統一通貨圏における不動産・信用ブームの発生にどう対処するか？
- 危機国の構造調整と域内マクロ政策協調
 - しかし、経常収支黒字国の裁量的財政政策はうまくいくか？

西澤報告へのコメント

- 国債の信用力の相対化・差別化
- 格付会社の格付けに対する認識
 - 絶対視はできないが、格付会社間の「競争」により格付けの洗練化が期待できる。
ただ、今次局面では？
- 財政再建から始まる負の連鎖 → ？
 - これまでの財政政策（高便益と低負担）が過分だったことを知らしめなければならない
 - 公務員人件費対GDP比：日本6.4%、ギリシャ13.0%、ポルトガル12.6%、スペイン11.9%