

わが国における非ケインズ効果研究の方向性

A Note on Empirical Studies
of Non-Keynesian Effects

亀田 啓悟

Keigo Kameda

The purpose of this paper is to review recent literatures on Non-Keynesian effects pioneered by Giavazzi and Pagano(1990), and discuss the current situation on domestic studies in this area. The results are: (1) Perotti(1999) and Hjelm(2002) are superior to the others since only these two studies have theoretical foundations for estimation functions, (2) we have only two domestic studies in this field, Nakazato(2002) and Takeda, Komaki and Yajima(2005), and both of them applied Perotti(1999)'s frameworks, (3) therefore, we should analyze this topic with Hjelm(2002)'s frameworks as well.

キーワード：非ケインズ効果、拡張的財政再建、財政政策

Key Words : Non-Keynesian Effects, Expansionary Fiscal Contraction, Fiscal Policy

1 はじめに

本稿の目的は、非ケインズ効果に関する国内外の先行実証研究を比較し、わが国における研究の方向性を検討することである。

わが国の公的債務残高は2005年度末で770兆円、対名目GDP比で152.8%にも上り、OECD加盟30ヶ国中でも最悪の水準である¹。この事態に対し政府は歳入歳出一体改革を掲げ、2010年度前半における基礎的財政収支の均衡を目指しているが、そのマイナスの影響も危惧されており、特に地方からの反発が高まっている。

しかし財政再建が経済にプラスの影響を与えるという見解も存在する。そもそも伝統的なケインズ理論で考えても、財政赤字の減少による実質金利の低下は、実質資産価値の上昇による民間消費の増加、民間投資のグラウドイン、マンデル＝

フレミング効果を通じた純輸出の増加などによって民間需要を増加させる効果を持ち、その民間経済に与える負の影響はそれほど大きくないとも考えられる(吉野・亀田(1999)、吉野・嘉治・亀田(1998))。このような伝統的な解釈に加え、近年は緊縮的な財政運営が家計の異時点間の予算制約式を通じて期待恒常所得を増加させ現在の消費を増加させる「非ケインズ効果(Non-Keynesian Effect)」の存在も注目を集めている²。このアイデアは1980年代からヨーロッパ、特にドイツを中心に展開され、その後Giavazzi and Pagano(1990)によるデンマークとアイルランドに関するケーススタディにより広く知られるところとなった。その後、Giavazzi and Pagano(1996)やPerotti(1999)、Giavazzi, Jappelli and Pagano(2000)、Hjelm(2002)等がOECDや世界銀行のデータを使った実証研究を進めている。

1 OECD Economic Outlook database, (2005, Dec.)より。

2 拡大的財政政策の消費抑制効果も含まれる。なお、Alesina, Ardagna, Perotti and Schiantarelli(2002)によって財政政策と民間投資に関する非ケインズ効果研究も実施されているが、本稿では民間消費に関する非ケインズ効果に特化することにする。

わが国においても中里(2002)や竹田・小巻・矢嶋(2005)などの研究がある。中里(2002)はPerotti(1999)のオイラー方程式を用いた実証手法を利用し、わが国においても80年代の財政再建期に非ケインズ効果が発生していたと主張している。一方、竹田・小巻・矢嶋(2005)は、やはりPerotti(1999)のフレームワークで四半期データによる分析を行い、非ケインズ効果に対して否定的な分析結果を提示している。

このようにわが国でも非ケインズ効果に関する実証研究が進んでいるがその数が少なく、その手法に偏りも見られる。本稿では海外の先行研究と国内の実証分析と比較することにより、わが国における実証分析の方向性を示すことを目指す。

本稿の構成は以下の通りである。2-1節でこれまでの海外の代表的な研究を紹介し、2-2節でそれらの比較・分析を行う。3節で国内の事例をまとめ、4節で今後望まれる研究をまとめる。

2 非ケインズ効果の実証研究事例

2-1 海外における研究事例

2-1-1 代表的な先行研究の紹介

本節では代表的な実証研究を一つずつ簡単に紹介し、次節で比較検討を行うことにする。なお、非ケインズ効果の研究としてAlesina and Perotti(1995, 1996)等の財政改革の成功要因に関するEvent Studyを加える場合もあるが(竹田・小巻・矢嶋(2005))、ここでは非ケインズ効果を「財政運営が民間主体の将来期待を変化させることにより、現在の民間需要をケインズ経済学の予想と逆向きに変化させる効果」と定義し、Alesina and Perotti(1995, 1996)等はサーベイの対象とはしな

い³。

●Giavazzi and Pagano(1990)

1980年代のヨーロッパでは財政再建のもたらす影響について二つの意見が存在していた。一つは財政再建は民間需要を減少させるとする考え方であり、伝統的なケインズ経済学に従うものである。もう一方は、新古典派の考え方に立脚するもので、財政再建は民間主体の期待税負担を減少させ現在の需要も増加させるとするものである。Giavazzi and Pagano(1990)はどちらの見方が適切であるかを判断するには実証分析に拠るしかないとし、民間消費と政府消費が明らかな負の関係を示したデンマークとアイルランドの財政再建を例として分析を行った。具体的にはケインズ的な効果も含めて分析できるHayashi(1982)の消費関数を政府債務の影響と他の資産の影響を分離できるように再定式化し、両国の消費関数を推計した。そして、まずデンマークについて財政再建を行った84-87年のOut-of-Sample Dynamic Simulationを実施し、1985年以降大幅な予測誤差が発生することを発見した。Hayashi(1982)の消費関数は実質金利変化や実質資産効果などのケインズ的な要素も包含したものであるため、この予測誤差の存在はケインズ経済学では解釈できない。このことからGiavazzi and Pagano(1990)はデンマークの84年からの財政再建においては非ケインズ効果が発生したと主張した。また同様の現象は1988年のアイルランドでも発見され、やはり非ケインズ効果が発生したと主張した。

●Giavazzi and Pagano(1995, 1996)

Giavazzi and Pagano(1990)はアイルランドとデンマークにおける非ケインズ効果の存在を確認したが、この効果がこの2国に限ったものなのか、

3 非ケインズ効果とAlesina and Perotti(1995, 1996)等のEvent Studyとの関係については、Giavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)、亀田(2006a, b)を参照のこと。

K. Kameda, A Note on Empirical Studies of Non-Keynesian Effects

より一般的に存在するものなのか確認できなかった。そこでGiavazzi and Pagano(1995, 1996)ではECM型の消費関数を用いて非ケインズ効果に関する検定を行った。1972-92年のOECD19ヶ国のパネルデータを操作変数法で分析した結果、通常期においては政府消費の変化が正の、政府収入が負の、政府移転が正の有意な影響を表わすのに対し財政再建時には逆の値をとり、非ケインズ効果の存在が確認された^{4,5}。

●Giavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)⁶

この研究では民間消費ではなく国民貯蓄に着目して分析を行っている。貯蓄率関数を説明変数の内生性に配慮しながら1970-96年のOECD18ヶ国のパネルデータを固定効果モデルにより推計した結果、通常期においては政府消費の変化が負の、純課税(=税負担-政府移転)が正の有意な影響を表わすのに対し、財政再建・拡大時にはこの効果を弱める効果が検出され、非ケインズ効果の存在が確認された。また(1)この効果は財政再建期の方が拡大期より強く、(2)純課税の方が政府消費より強いとされ、特に(3)財政再建時における純課税の効果は完全に打ち消され、リカードの中立命題が成立する状況が確認された。更に、Alesina and Perotti(1995, 1996)が主張するような総政府債務対GDP比のレベル・増加率は貯蓄率に有意な影響を持たず、(1)これらの変数、(2)財政再建の構造を表わすダミー(社会保障給付の減少の有無、課税と政府消費削減の大小、公共投資の増減)、(3)為替レートの減価を表わすダミーの3つのダミーと財政再

建ダミーとの交差ダミーも有意な効果を持たなかった。以上から、非ケインズ効果の発生には財政変化の構成(純課税中心)が重要であり、その他の要因とは関係しないと主張された⁷。

●Perotti(1999)

これまでの分析はその推計式に理論的な基礎がなく、財政スタンスの変化が「期待」恒常所得の変化を誘発しているかを確認しているとはいえない。これに対し、Perotti(1999)は独自の理論モデルから財政スタンスの影響を加味したCampbell and Mankiw(1989, 1990)流オイラー方程式を導出した。これは、金利が一定等、オイラー方程式を利用する上で常に指摘される限界はあるものの、財政スタンスが本当に期待を通じて消費に影響を与えているかを分析できる意味で重要な進歩である。

このオイラー方程式を1965-94年のOECD19ヶ国のパネルデータでOLS推計した。ここで財政イノベーションは財政支出、税負担、GDPの3変数Near-VARより作成されている。その結果、通常期(Normal Time)においては政府消費イノベーションが正の、課税イノベーションが負の有意な影響を表わすのに対し、財政悪化期(Bad Time)にはこの影響を凌駕する逆向きの効果が観察され、公的債務対潜在GDP比と財政赤字の対潜在GDP比の悪化が非ケインズ効果の発生条件であることが確認された。また財政支出を政府消費のみ、消費+投資、消費+投資+移転、のいずれにしても非ケインズ効果は発生するが課税イノベーションの有意性は政府消費ほどではないことか

4 財政再建の定義については次節にまとめる。

5 ただし、この操作変数を用いた推計結果には若干の疑問が残る。2-1-2節参照。

6 Giavazzi, Jappelli and Pagano(1998)とGiavazzi, Jappelli and Pagano(2000)は(1)2000年の論文ではGDPギャップが推計式に含まれるが1998年の論文ではGDP成長率の5年平均になっている、(2)世界銀行データによる分析は実施されていない、(3)財政再建の構造(支出削減中心か課税中心か)が98年の論文では有意となる、の3点が異なる。しかしその他の点について定性的な結論は変わらないので、ここでは区別して扱わなかった。なお比較のため、ここでは先進国の結果のみ説明している。

7 Giavazzi and Pagano(1996)にはAlesina and Perotti(1995, 1996)と補完的な記述があるが、Giavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)では否定的な記述が目立つ。

ら、Perotti(1999)は課税に関する非ケインズ効果は支出のそれよりも弱いと主張している。なお、財政イノベーションを操作変数としてGMM推計することにより借入制約下でない家計の行動分析もなされているが、その結果もOLSでの結果とを抽出した整合的なものとなっている。

●Hjelm(2002)

Hjelm(2002)はMuellbauer and Lattimore(1994)の導出した“Solved-out type”消費関数を用いた分析を行った。Hjelm(2002)が主張するように、合理的期待恒常所得仮説の分析において、オイラー方程式とSolved-out typeのどちらかが優れているわけではなく、Hjelm(2002)も理論的基礎をもつ非ケインズ効果実証分析として評価すべきものである。

財政ダミーを考慮した“Solved-out”消費関数を1974-97年のOECD19ヶ国のパネルデータで操作変数法により推計した結果、これまでの研究と異なり、非ケインズ効果の存在は認められなかった。また、財政再建の規模、総政府債務対GDP比のレベル・増加率、財政再建の構造(課税と政府消費削減の大小)、再建前の為替レートの増価・減価により財政再建ダミーを分割したところ、為替レートの増価・減価のケースのみ有意な差が検出された。以上より、財政再建時に消費の増加が見られたのは再建前に為替レートの減価があった場合のみであり、財政再建成功の原因は事前の期待為替レートの減価、つまりケインズ経済学で解釈可能な要因であると主張された。

2-1-2 先行研究の比較

以下、これまで見てきた代表的な先行研究の分析手法を(1)実証方法、(2)推計式、(3)財政再建・

拡大の定義、の3点についてまとめ、その後、分析結果について比較検討する。

①分析手法の比較

●実証方法

表1は先行研究をまとめたものであるが、サンプル数はどの研究も十分な数を有しており、実証方法も説明変数の内生性に配慮して操作変数法が用いられている。ただし操作変数の妥当性については疑問が残る。例えば、Giavazzi and Pagano(1996)では、最終的な結論を提示する推計の操作変数に、説明変数の1期ラグと時点ダミー、国別ダミー、説明変数の1期ラグに国別ダミーを掛け合わせた変数、を利用している。ここで最後の「操作変数の1期ラグに国別ダミーを掛け合わせた変数」に注目すると、説明変数の数は15であるのでこれだけで $15 \times 19 = 285$ にも上ることに気づく。操作変数の数が増えれば、推計結果はOLSの結果に近づくので(Davidson and MacKinnon(2004))、この操作変数が本当に説明変数の内生性に対処しているのか疑問が残る。他の研究においても操作変数の妥当性は検討されておらず、過剰識別制約検定等による確認が必要といえる⁸。

●推計式

Hjelm(2002)も指摘するようにGiavazzi and Pagano(1995, 1996)の定式化はad hocである。またGiavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)も背景にある経済理論を問わないという利点はあるものの理論的基礎がないことには変わりはない。よってこれら二つの研究の推計式に十分な説明変数が含まれている保障はなくUnderspecificationの問題が発生している可能性もある⁹。真のData

8 Hjelm(2002)には操作変数の利用による影響は小さい(Results are not sensitive to the use of instruments though.)との記述はあるが、これがOLSと比較しているのか、操作変数の組み合わせに対してなのかは不明である。

9 例えばGiavazzi and Pagano(1995, 1996)には金利が含まれてなく、Giavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)には資産残高が含まれていない。

表1：海外の代表的な研究事例

	データ	推計方法	利用した方法・推計式	非ケインズ効果					
				有無	発生条件				
					規模	構成	債務レベル	債務成長率	為替レート
Giavazzi and Pagano (1990)	71-87年 (Denmark) 61-87年 (Ireland)	NLIV 国別	消費関数 (Hayashi (1982))	あり	-	-	-	-	-
Giavazzi and Pagano (1995,1996)	72-92年 19ヶ国 (n=367)	IV パネル	Ad hocなECM型消費関数 (Hjelm (2002) の批判)	あり	○	-	-	-	-
Giavazzi, Jappelli and Pagano (1998, 2000)	70-96年 18ヶ国 (n=417)	IV パネル	貯蓄率関数 (Masson, Bayoumi and Samiei (1996))	あり	○	○	×	×	×
Perotti (1999)	65-94年 19ヶ国 (n=484)	OLS /GMM パネル	オイラー方程式 (Campbell and Mankiw (1989))	あり	○	○	○	-	-
Hjelm (2002)	74-97年 19ヶ国 (n=456)	IV パネル	Solved out 消費関数 (Muellbauer and Lattimore (1994))	なし	×	×	×	×	(○)

※Hjelm (2002) は非ケインズ効果は一般には発生せず、財政再建が成功するのは為替レートが財政再建前に減価したときとしている。

Generating Processに含まれる変数が推計式に含まれていないとき、その推定パラメータは不偏性も一貫性も持たず、有効性を持つかどうか不明確となる。よって関数形の検定を行うなどの配慮が必要であろう。

これに対し、Perotti (1999) と Hjelm (2002) の理論的基礎は明確であり、それぞれ Hall (1978)、Davidson, Hendry, Srba and Yeo (1978) 以来の研究蓄積を持つ消費関数に立脚した分析となっている。よって Perotti (1999) と Hjelm (2002) はこの点において他の二つの研究より信頼性が高いといえる。

●財政再建・拡大の定義

まず Perotti (1999) と他の研究ではダミーに対する考え方が大きく異なることを指摘しておく。Perotti (1999) 以外の研究では、大規模で恒常的な財政変化を捉えることを目的としており、故にダミーも構造的(基礎的)財政収支の「変化」で構築される。これに対し Perotti (1999) は独自の理論モデルに基づき、公的債務や構造的財政収支の「レベル」に着目したダミーを作成している。

次に Perotti (1999) 以外の研究について比較すると(表2)、Hjelm (2002) のみが構造的基礎的財政収支を用いており、その他の研究では単なる構造

的財政収支を用いている。財政再建・拡大を定義する際には、その財政変化に政策的な意図があることを表現できるほうが望ましい。よって過去の経緯によって決まる利子支払や景気循環による財政収支の変動は取り除くべきである。

以上よりHjelm(2002)のように構造的基礎的財政収支を利用するか、Perotti(1999)のように独自の理論的基礎を与えた上で財政再建・拡大を定義すべきと考えられる^{10,11}。

②分析結果の比較

主要な論点について表1にまとめた。ここから確認できるのは以下の3点である。第1に、財政再建の規模・恒久性についてであるが、この点については財政再建・拡大を定義した段階でその規模が非ケインズ効果に影響することを主張しているといえる。よってHjelm(2002)を除く非ケインズ効果に肯定的な研究はすべて規模・恒久性の影響

表2：財政再建・拡大の定義

	サンプル	財政再建・拡大の定義	再建(悪化) episodes	拡大 episodes
Giavazzi and Pagano (1996)	72-92年 19ヶ国 (n=367)	構造的財政収支の累積増加が (1) その年を含む連続する4年間で潜在GDPの5%以上 (2) その年を含む連続する3年間で潜在GDPの4%以上 (3) その年を含む連続する2年間で潜在GDPの3%以上 あるいは (4) その年の構造的財政収支の変化が3%以上	36話 計114年 (31.0%)	—
Giavazzi, Jappelli and Pagano (1998, 2000)	70-96年 18ヶ国 (n=417)	構造的財政収支対潜在GDP比が2年間で少なくとも1年当たり1.5%変化	38話 計99年 (23.7%)	65話 計174年 (41.7%)
Perotti (1999)	65-94年 19ヶ国 (n=484)	D1ダミー 前年の景気調整済み公的債務と将来の財政支出の割引現在価値の合計をトレンドGDPで除したものが90%以上	計48年 (9.9%)	—
		D2ダミー 前年と前々年の構造的財政赤字の対トレンドGDPが4%以上となるとき	計53年 (11.0%)	—
Hjelm (2002)	74-97年 19ヶ国 (n=456)	構造的基礎的財政収支対潜在GDP比の累積変化が (1) その年を含む連続する4年間で5%以上 (2) その年を含む連続する3年間で4%以上 (3) その年を含む連続する2年間で3%以上 (4) その1年で3%以上	23話 計82年 (18.0%)	22話 計65年 (14.6%)

10 ただしPerotti(1999)のD2ダミーで基礎的財政収支を利用しない理由はなく、この点ではPerotti(1999)も望ましいとはいえない。

11 参考までに前サンプルに占める財政再建・拡大の割合も表2に記載した。この割合に絶対的な基準はないが、非ケインズ効果を肯定する場合は高く、否定する場合は低くすべきであり、表2を見る限り適当な設定になっているといえる。

K. Kameda, A Note on Empirical Studies of Non-Keynesian Effects

を確認していることになる。第2に債務レベルについては、Perotti(1999)以外の研究は否定的な結果を示している。財政再建・拡大の構成についても、Perotti(1999)だけがその有意性を主張し、政府消費に比べ、課税による非ケインズ効果の誘発力は低いと論じている。最後にGiavazzi, Jappelli and Pagano(1998, 2000)はGiavazzi and Pagano(1990)で取り上げられた財政再建前の為替レートの減価は非ケインズ効果の発生条件にならないと主張したのに対し、Hjelm(2002)はこれこそが財政再建を成功に導いた主因と主張しており、大きな食い違いを見せている。

③小括

非ケインズ効果分析は発展途上にあり、分析手法はまちまちであるが、理論的基礎を持つ点と財政再建・拡大の定義の妥当性からPerotti(1999)とHjelm(2002)の分析手法が他より望ましいと思われる。しかしこれら二つの研究の分析結果は大きく食い違っており、その原因はまだ明らかになっていない。

3 国内での研究事例

前節で見てきたように海外では非ケインズ効果の実証研究の蓄積が進んでいるが、国内では中里(2002)、竹田・小巻・矢嶋(2005)等に限定されている¹²。以下、それぞれを簡単にまとめる。

●中里(2002)

中里(2002)はわが国の1958年から1998年までの

年度データを用いてPerotti(1999)の手法により分析を行っている。ただし財政イノベーションの作成方法にはNear-VARではなくSVARが利用されている。また、財政支出には政府消費+公的総固定資本形成が、課税負担には税収のみとこれにネットの社会保障負担を加えたものとの2通りが利用されている。財政ダミーは(1)わが国で財政再建期といわれる1980年度から87年度までを1とするダミー、(2)中里(2000)における課税平準化の下で最適な財政赤字と比べ、基礎的財政収支が対GDP比で0.5%以上過大である時期を1とするダミー、(3)Perotti(1999)でのType2ダミー、の3通りである。

推定・検定の結果、(1)の財政悪化ダミーの下でのみ財政支出に関する非ケインズ効果が10%有意水準で検出され、その他については確認されなかった。そして、この結果より財政改革の「継続性」を通じて非ケインズ効果が発生する可能性がある¹³と論じている。

●竹田・小巻・矢嶋(2005)

竹田・小巻・矢嶋(2005)は中里(2002)の手法を用いて四半期データが利用可能な8カ国について1980年1-3月期から2003年10-12月期までのデータを用いて分析している¹³。ただしPerotti(1999)と異なり、財政ダミーに「レベル」ダミーだけでなく「変化」ダミーを用いた分析も実施している^{14, 15}。具体的には、「変化」ダミーとして構造的財政収支が連続する2年間で1.25%改善した場合、「レベル」ダミーはPerotti(1999)のD2ダミーとほぼ同じく、構造的財政赤字の対GDP比が2年連続で3%以上である場合と定義されてい

12 ただし、絹川(2000)や田中・北野(2002)、川出・伊藤・中里(2004)等のVARによる財政政策の有効性を検討した研究でその可能性が指摘されている。また福田・計(2002)の90年代の財政政策のEvent Studyでも、同様の指摘がなされている。なお、絹川(2000)の目的は非ケインズ効果にあるが分析手法がVARであったためここに分類した。

13 ただしデンマークとイギリスについては89年1-3月期から。

14 この「レベル」や「変化」については2-1-2節①参照。

15 Perotti(1999)のダミーには理論的基礎があるので、ここでの「変化」ダミーの利用には疑問が残る。しかし、他の多くの研究でも利用されているので比較検討する価値はあるともいえる。

る¹⁶。

推計・検定の結果、デンマーク、カナダ、オーストラリア、イタリアで非ケインズ効果の可能性が確認されたが、日本、アメリカ、イギリス、スウェーデンでは確認されなかった。そして、特に日本について「先行研究(中里(2002)、富田(2002))では可能性を指摘されてきた非ケインズ効果は否定される」と主張している。

4 まとめ

本稿では、これまでの海外の主要な非ケインズ効果の実証研究をサーベイし、その位置付けを整理するとともに、わが国における実証研究と比較検討した。その結果、明らかとなったのは以下の2点である。

第1に海外の研究において理論的基礎を持つ推計式が利用されているのはPerotti(1999)とHjelm(2002)のみであり、他の研究には推計式の定式化に疑問が残ることが挙げられる。真のData Generating Processに含まれる変数が推計式に含まれていないとき、その推定パラメータは不偏性も一貫性も持たない。よって他の研究のフレームワークを用いる際には関数形の検定を行うなどの配慮が必要といえる。第2に、わが国の実証研究はPerotti(1999)のフレームワークを利用したもののみであり、研究の偏向が観察される。上述の通り、Perotti(1999)とHjelm(2002)のみが推定式に理論的基礎を有しているため、今後我国でもHjelm(2002)のフレームワークを用いた研究が望まれる。

非ケインズ効果の有無は現在のところ多国間パネルデータを用いた研究でも、わが国を対称とし

た研究でもその結論が分かれている。更なる研究の蓄積が必要といえよう。

16 ここではダミーを作る際に潜在GDPではなく実際のGDPが用いられているが、これには問題がある。例えば、マイナスの生産性ショックが発生した場合、分母が小さくなることからダミーは1をとりやすくなる。ここで生産性ショックはTransitoryな所得として消費を増加させることを考えると、説明変数と誤差項の間に負の相関が存在することになる。よって推定パラメータは下方バイアスを持ち、政府支出の非ケインズ効果を「発生」させやすく、課税のそれを「発生」しにくくする。よって本来ならダミーを作る際に潜在GDPを用いるか、操作変数法によって推計すべきである。(Giavazzi, Jappelli and Pagano(2000)参照)

K. Kameda, A Note on Empirical Studies of Non-Keynesian Effects

参考文献

- Alesina, A. and Ardagna, S. (1998), "Fiscal Adjustments: Why They can be expansionary," *Economic Policy*, 28, 487-517.
- Alesina, P., Ardagna, S., Perotti, R. and Schiantarelli, F. (2002), "Fiscal Policy, Profits, and Investment," *The American Economic Review*, Vol.92 No.3, 571-589.
- Alesina, A. and Perotti, R. (1995), "Fiscal Expansion and Fiscal Adjustments in OECD Countries," NBER Working Paper, No.5214.
- Alesina, A. and Perotti, R. (1996), "Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects," NBER Working Paper, No.5730.
- Alesina, A. and Perotti, R. (1996), "Reducing Budget Deficits," *Swedish Economic Policy Review*, 3, 113-134.
- Barry, F. and Devereux, M. B. (2003), "Expansionary fiscal contraction: A theoretical explanation," *Journal of Macroeconomics*, 25, 1-23.
- Bertola, G. B. and Drazen, A. (1993), "Trigger points and budget cuts: Explaining the effects of austerity," *The American Economic Review*, 83, 11-26.
- Blanchard, O. J. (1885), "Debt, deficit, and finite horizons," *Journal of Political Economy*, vol.93, No.2, 223-247.
- Blanchard, O. J. (1990), "Comment on "Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries" by F. Giavazzi and M. Pagano," In: Blanchard, O. J., Fischer, S. (Eds.), *NBER Macroeconomics Annual*, 111-116.
- Campbell, J. Y. and Mankiw, G. (1990), "Permanent Income, Current Income, and Consumption," *Journal of Business and Economic Statistics*, VIII, 265-279.
- Campbell, J. Y. and Mankiw, G. (1991), "The Response of Consumption to Income: A Cross-Country Investigation," *European Economic Review*, 35, 723-767.
- Davidson, J. E. H., Hendry, D. H., Srba, F. and Yeo, S. (1978), "Econometric Modelling of the Aggregate Time-Series Relationship between Consumers' Expenditure and Income in the United Kingdom," *The Economic Journal*, 88, 661-692.
- Davidson, J. E. H. and Hendry, D. H. (1981), "Interpreting Economic Evidence: The Behavior of Consumer Expenditure in the UK," *European Economic Review*, 16, 177-192.
- Davidson, R. and Mackinnon, J. G. (2004), *Econometric Theory and Methods*, Oxford University Press.
- Fels, G. and Froehlich, H. P. (1986), "Germany and the world economy: A German View," *Economic Policy*, 4, 178-195.
- Giavazzi, F. and Pagano, M. (1990), "Can severe fiscal contraction be expansionary? Tales of two small European countries," In: Blanchard, O. J., Fischer, S. (Eds.), *NBER Macroeconomics Annual*.
- Giavazzi, F. and Pagano, M. (1996), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience," *Swedish Economic Policy Review*, 3, 67-103.
- Giavazzi, F., Jappelli, T., and Pagano, M. (1998), "Searching for Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy," IGIER Working Paper, 136.
- Giavazzi, F., Jappelli, T., and Pagano, M. (2000), "Searching for Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial and Developing Countries," *European Economic Review*, 44, 1259-1289.
- Hall, R. E. (1978), "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence," *Journal of Political Economy*, 86(6), 971-987.
- Hayashi, F. (1982), "The Permanent Income Hypothesis: Estimation and Testing by Instrumental Variables," *Journal of Political Economy*, 90(5), 895-916.
- Hjelm, G. (2002), "Is private consumption growth higher (lower) during periods of fiscal contractions (expansions)?" *Journal of Macroeconomics*, 24, 17-39.
- Masson, P. R., Bayoumi, T. and Samiei, H. (1996), "International Evidence on the Determinants of Saving," CEPR Discussion Paper, n.1368.
- Muellbauer, J. and Lattimore, R. (1994), The Consumption Function: The Theoretical and Empirical Overview, In M. H. Pesaran and M. R. Wickens(eds.), *Handbook of Applied Econometrics*, Blackwell, Oxford.
- Perotti, R. (1999), "Fiscal policy in good times and bad," *Quarterly Journal of Economics*, 114, No.4, 1399-1439.
- Sutherland, A. (1997), "Fiscal crises and aggregate demand: can high public debt reverse the effects of fiscal policy?" *Journal of Public Economics*, 65, 147-162.
- 亀田啓悟(2004)「非ケインズ効果の理論的基礎に関するサーベイ」『ファイナンス』平成16年9月号(通巻466号) 財務省。
- 亀田啓悟(2006a)「非ケインズ効果の実証分析に関するサーベイ」mimeo。
- 亀田啓悟(2006b)「わが国における非ケインズ効果の有無について」2006年度日本財政学会報告。
- 川出真澄・伊藤新・中里透(2004)「1990年以降の財政政策の効果とその変化」井堀利宏編『日本の財政赤字』第5章、岩波書店。
- 絹川真哉(2000)「景気刺激策としての財政再建－構造的時系列モデルによる実証分析」FRI研究レポート No.83 富士通総研。
- 竹田陽介・小巻泰之・矢嶋康次(2005)「非ケインズ効果とrule-of-thumb家計」竹田陽介・小巻泰之・矢嶋康次著『期待

形成の異質性とマクロ経済政策』東洋経済新報社。

田中秀明・北野祐一郎(2002)「欧米諸国における財政政策のマ
クロ経済的効果」『フィナンシャル・レビュー』第63号 財
務省財務総合政策研究所。

富田俊基(2001)『日本国債の研究』東洋経済新報社。

中里 透(2000)「課税平準化仮説と日本の財政運営」井堀利宏
他『財政赤字の経済分析：中長期からの視点』大蔵省印刷
局。

中里 透(2002)「財政再建の非ケインズ効果をめぐる論点整
理」『経済分析』第163号、内閣府経済社会総合研究所。

福田慎一・計総(2002)「日本における財政政策のインパクト－
90年代のイベントスタディー－」『金融研究』第21巻第3号
日本銀行金融研究所。

吉野直行・亀田啓悟(1998)「金融政策手段とケインズ乗数」
『フィナンシャル・レビュー』第45号 大蔵省財政金融研究
所。

吉野直行・亀田啓悟(1999)「財政支出の需要創出効果」吉野直
行・中島隆信編著『公共投資の経済効果』第2部 日本評論
社。