

## 池尾和人

<留保項目およびその理由>

提言に基本的に賛同しますが、提言5は除くとして下さい。

というのは、暴落前の株価水準がファンダメンタルズを適正に反映したのではなく、過大評価のミスプライシングが起きていた可能性がある判断からです。もしそうだとすると、今回の新型コロナ災は、ミスプライシングが是正されるきっかけを作っただけという見方ができ、株価水準の回復を政策的に目指すことは正しくないことになります。

もちろん株価の下落が金融危機的な状況をもたらすことは回避しなければなりません。株価下支え的な政策対応をとるべきではないと考えます。株価水準に焦点をあてないかたちの金融システム安定策を考えるべきです。

## 大垣昌夫

<留保項目およびその理由>

提言5は除きます。日本銀行などによる株価の下支えが正当化される状況にあるか確信が持てないため。

## 岡崎哲二

<留保項目およびその理由>

提言5について、政治的理由による株価操作につながる可能性があるため、賛同を留保します。

## 奥野正寛

<留保項目およびその理由>

提言5について留保します。株式の大量購入は株価の価格機能を阻害し、経営者や投資家のモラルハザードなど様々な問題を引き起こす可能性があります。

## 川口大司

<コメント>

為替レート変動によるショックに対する雇用調整を分析すると非正社員と正社員では雇用・賃金調整のありようが大きく異なることがわかっています。

<http://www.crepe.e.u-tokyo.ac.jp/material/crepefr10.html>

今回の新型コロナウイルスによるショックへの反応も同様のものであることが予想され、非正社員を中心に厳しい雇用調整が起こることが予想されます。ショックの大きさの異質性を考えると、きめ細かな現金給付を実質的には提言する提言6と提言7に特に賛同します。

## 工藤教孝

<留保項目およびその理由>

提言 1 への賛同を留保

理由：医学界から発信すべき領域であり、マクロ経済学者が踏み込んだ議論をすべきかどうか疑問

提言 5 への賛同を留保

理由：実行される政策が株式市場に好感されれば株価にも良い影響が出ると考えるべきで、日銀が株を買い支えるべきかどうか疑問

<コメント>

国民が今望んでいるのは日常生活に戻ることに。ただし、2019年と同じ日常ではなく「感染症対策が徹底された」日常である。例えば、誰もが毎日のようにマスクを着用し、いつでもどこでもアルコール消毒をすることのできる状態になった上で、学校や職場に戻りたいと人々は願っている。現状は、人々が求める公衆衛生上の商品の供給が圧倒的に不足したまま解消の兆しが見えない。1年後にマスク需要が消えるかも知れないリスクを抱えたままでは新規にマスク生産を行う事業主は増えないので、国がリスクを負い、公衆衛生を次の経済成長の柱に据えて雇用を創出するという発想で政策を立案・実行すべき。

## 齊藤誠

<留保項目およびその理由>

提言 5 株価の維持効果について疑問であるし、継続的な介入となると日銀が投機的取引の標的になりかねない

提言 8 長期の構造改革に関わる政策は緊急対応的な政策に含めてはいけない

## 八田達夫

<留保項目およびその理由>

提言 5 と序文に関しては賛同を留保します。

提言 5 では、100兆円の上限を敢えて設ける必要はないと思います。

序文については、消費税減税に反対する理由に説得力がないので、反対です。どの提案項目も、消費税以外の対策を提言していますが、それで十分で、わざわざ序文で、不十分な理由付けで反対する必要はないと思います。

<コメント>

全般的には、各施策に対する財源の議論があると、説得力が増しただろうと思います。

まず、提言6については、定額支給で払いすぎた人に対しては、翌年に追徴課税することで解決するとされていますが、真水部分の給付に対して財源が示されていません。提言7による低所得者へのローン棒引きへの財源も示されていません。

これらの財源としては翌年に、例えば所得が700万円以上の人に対する臨時所得税増税を行って賄う必要があると思います。この課税が巨額に上った場合には、3年程度の延納を認めても良いと思います。この財源は消費税にすると、不況時に低所得者にまで負担させてしまうこととなりますので、所得税で賄うべきだと思います。

さらに、消費税減税も、原理的には、定額支給やローン棒引きの財源と同様に、臨時所得税増税で賄う事は可能です。消費税減税は、その財源をうまく設計すると金持ちを優遇せずに済みます。

提言自体は、消費税に言及していませんが、序文で、消費税減税は、今の時点では social distancing に逆行するから反対だと述べられています。しかしもしそれが問題だとしたら、定額支給やローン棒引きも同じ問題を抱えています。実際、消費税を、今、減税したところで、職を失ったシングルマザーが、混み合った居酒屋に食事に行くわけでもないでしょう。中高所得者も、後で所得税増税が行われる事さえはっきりしておけば、消費税減税が今すぐ行われた場合に、混んだライブコンサートに行くわけではないでしょう。この序文で挙げている理由で、消費税減税に反対するのは説得力に欠けると思います。提言で全く触れられていないこの問題に対して、わざわざ序文で言及することは、提言自体の重要性を自ら低めてしまうように思います。

なお、低所得者に対しては、提言7におけるローン棒引きと、提言6における定額支給が2重払いになるので、調整が必要だと思います。

[リジョインダー（佐藤、小林）]

財源についてのご指摘ありがとうございます。財源の一案としては次のような方向性が考えられると思います。(1) 消費税は社会保障と平時の財政再建（構造的な財政収支の均衡化）に活用する、(2) 雇用調整助成金（正規雇用分）は雇用保険の財源、(3) IT投資については、いずれ行うべき公共事業であれば、今回はその前倒しになるから建設国債で財源を賄った上、後年償還、(4) 家計への給付や緊急融資のうち未回収分については保険（リスクシェア）及び再分配の機能の一環であるから、後年、所得税を改革して財源を確保

## 原田喜美枝

<留保項目およびその理由>

5には賛同しない。

ETF 買入政策により株価対策・PKO をするのは大きな間違い。あってはならない政策であり、強く拒否し留保を希望する。個別銘柄への歪み（具体的には、TOPIX 小型株、日経平均を構成する浮動株比率の低い名型）は甚大である。

### 三浦功

<コメント>

企業業績とは関係なく外部環境の変化による株価下落が企業社債などの格付け低下を通じて更なる株価低下を誘発する負のスパイラルに歯止めをかけるためにも日銀や公共部門によるある程度の株価対策は正当化できると考えます。

### 三重野文晴

<留保項目およびその理由>

提言1, 3, 4については自身の専門性から距離があって判断できないため留保します。

<コメント>

提言6, 7, 8に特に強く賛同します。

### 三野和雄

<コメント>

提言5の有効性については確信が持てませんが、financial frictionsの存在が世界規模での大きな負のreal shockの影響を拡大する可能性があることを考えると、一定の効果があるように思えます。

### 桃田 朗

<留保項目およびその理由>

提言5に対しては、賛同を留保する。感染症による経済不安が株価暴落を引き起こしていると考えられる。株式市場の回復に必要なことは、感染症の先行きに対する不安解消であろう。それが無いもとの、政府がたとえ、大規模に株式を買い支えると言っても、回復の効果は見込めないと考える。

<コメント>

感染症による負の影響は、広範囲にわたるとともに、そのダメージを受ける程度は、企業間、雇用形態間、世帯間で相当に異なるといえる。その意味で、提言6, 7に強く賛同する。

### 森信茂樹

<コメント>

基本的に賛同します。とりわけ、消費税減税という政策ではなく、給付で対応するという点

は私の主張（税の交差点73回）と同じです。また給付については、国民全員にばらまくのではなく、マイナンバーを活用して必要なところに手厚くする、そのようなシステムの構築がデジタルガバメントにつながるという点も私の主張（税の交差点74回）と同じです。

（参考）私の主張は下記のとおりです。

新型コロナウイルス感染症緊急経済対策に必要な「節度」とは

－ 連載コラム「税の交差点」第73回

<https://www.tkfd.or.jp/research/detail.php?id=3360>

新型コロナ経済対策、デジタル（マイナンバー）を活用したセーフティネットの構築を

－ 連載コラム「税の交差点」第74回

<https://www.tkfd.or.jp/research/detail.php?id=3363>