

長期停滞論から考える アベノミクスの今後の課題

金融危機後の長期停滞を、需要不足、供給力不足、格差拡大、人口動態の変化の4つの視点から整理し、アベノミクスの今後の課題について考えた。

先進国は長期停滞を脱け出すために様々な試行錯誤の過程にある。アベノミクスもその一つだ。政策転換から3年余が経過、早期に結果を期待する非常時対応型から、社会・経済の変動に対応した中長期の構造改革型戦略への転換が求められている。転換のキーワードは脱「成長依存」、「安心の構築」だ。

2016年 11月



株式会社 旭リサーチセンター

シニア・フェロー 松尾 隆

東京都千代田区神田神保町1-105 神保町三井ビルディング

電話 (03) 3296-3095 (代)

まとめ

- ◆2008 年の金融危機から 8 年、世界経済は先進国を中心に、低成長、低インフレ、低金利が常態の長期停滞に陥っている。長期停滞の要因について、需要・供給面、経済・社会面から、需要不足、供給力不足、格差拡大、人口動態の変化の 4 つの視点に分けて代表的な考え方を整理し、日本経済の現状について考えた。(p. 1～p. 2)
- ◆需要不足説は、金融危機後、先進国中央銀行の異例の金融緩和策にもかかわらず低成長を抜け出せないことに着目した議論である。バランスシート不況、流動性の罫、デフレ均衡、自然利子率の低下が代表的な考え方である。日本がデフレ（＝需要不足）から抜け出すには、大胆な金融緩和と一時的な需要増加に頼ったレジーム・チェンジではなく、実態経済の改善に基づく持続的な需要不足解消が必要である。(p. 3～p. 9)
- ◆供給力不足説は、先進国の労働生産性の低下に着目した議論である。生産性低下の要因としては、①内燃機関や電力といった 19 世紀末から 20 世紀に起きた技術革新に基づく生産性上昇は歴史的にユニークな現象である、②現在の生産性統計では第 4 次産業革命の実態を把握できていない、③急速な技術革新に社会が適応できていないとする議論がある。日本でも生産性上昇率が顕著に低下している。(p. 10～p. 15)
- ◆格差拡大説は、低所得層の増加が総需要の不足を招き、成長率の低下を招いているという議論である。格差は、1980 年代以降の小さな政府路線がもたらしたとの見方もあり、政治不信をもたらしめている。日本でも低所得シフトが起きている。(p. 16～p. 19)
- ◆人口動態の変化は、先進国における少子高齢化の進展が、生産年齢人口伸び率の鈍化を招き成長率が低下しているとする議論である。特に、日本は生産年齢人口だけでなく、総人口の減少にも直面している。(p. 20～p. 22)
- ◆長期停滞論の示唆する 4 つの視点から、日本経済の現状をみると、厳しい状況にある。アベノミクスの目指している、①デフレ脱却、②実質 2%成長の実現、③財政再建、④人口減に歯止めを掛け、持続可能な経済の実現について考えると、現在は、中長期の構造改革型へと戦略を切り替える時期になっている。楽観的な成長見通しに頼らず、社会・経済の変化に対応したセーフティ・ネットを整備し、「安心」を構築することで成長を実現する、脱「成長依存」の戦略が求められている。(p. 23～p. 29)

目 次

はじめに：長期停滞に陥る世界経済	1
1. 需要不足：金融危機、デフレ均衡、自然利子率低下	3
1.1 バランスシート不況：金融危機後はしばらくの間、成長率が低下	3
1.2 「流動性の罠」からデフレ均衡へ	4
(1) 「流動性の罠」への対応は高めの物価目標	4
(2) デフレ均衡：デフレ予想がデフレを招く	5
(3) レジーム・チェンジを目指した黒田日銀の量的・質的緩和政策	6
1.3 自然利子率低下説：投資不足・貯蓄過剰で均衡金利がマイナスに	7
(1) サマーズが提起した自然利子率低下による長期停滞	7
(2) コンセンサスとなる自然利子率低下	9
2. 供給力不足：生産性上昇率の低下	10
2.1 生産性停滞説：産業革命による生産性上昇は歴史的にユニークな現象	11
2.2 イノベーション加速説：豊かさと同時に格差も拡大	11
(1) イノベーションへの対応の再構築期：セカンド・マシン・エイジ	11
(2) 生産性計測ミス説：サービス・無形資産の計測の困難	12
2.3 生産性上昇鈍化と格差拡大を生み出す「スキル偏向型技術変化」	13
(1) スキル偏向型技術変化仮説：中所得中スキル層に打撃	13
(2) 企業間の生産性格差が拡大：先行する企業の一人勝ち	14
2.4 日本の生産性も停滞：2%成長への道の険しさ	15
3. 格差拡大：小さな政府、財政再建、グローバル化への不満	16
3.1 世界的に 1980 年代半ば以降、拡大する貧富の格差	16
3.2 ピケティの『21 世紀の資本論』：自由放任が格差を生む英米	17

3.3 日本でも貧困化が進展：低所得化が進む日本、上昇する相対的貧困率	18
4. 人口動態：少子高齢化で生産年齢人口比率が低下	20
4.1 鈍化する生産年齢人口伸び率、一部の国では減少	20
4.2 人口動態と経済に着目した経済理論	20
4.3 生産年齢人口の減少に直面する日本：ポスト人口転移局面	21
5. アベノミクス、今後の課題：脱「成長依存」	23
5.1 アベノミクスの成果と課題：目標達成は道半ば	23
(1) デフレ脱却の展望：需要不足より潜在成長率引き上げが課題	23
(2) 2%成長の可能性：第4次産業革命による生産性上昇	24
(3) 財政再建の展望：社会保障で生活の安心をデザイン	26
(4) 人口減少への対応：「選択する未来」委員会報告	27
5.2 脱「成長依存」、「安心」の構築が長期停滞を脱け出す分岐点	28

はじめに：長期停滞に陥る世界経済

2008 年の金融危機後、世界経済は元の成長軌道に戻るのではなく New Normal¹（新常态）に移行すると言われた。8 年が経過し、New Normal の実態が徐々に明らかになってきた。日本化²（Japanisation）、長期停滞³（Secular Stagnation）、新たな凡庸⁴（New Mediocre）などと称されているが、低成長、低インフレ、低金利の「3 低」が特徴的である。

金融危機後の投資の停滞に加え、先進国における高齢化の進展、労働生産性上昇率の鈍化などから、先進国を中心に潜在成長率が下方シフトしている。これに中国経済の中成長への移行などが重なり、2015 年には原油価格など資源価格が急落、一次産品輸出国の経済にも影響が広がっている。

2016 年 4 月の IMF の世界経済見通しの副題は、“Too slow for too long”（余りにも長期にわたる余りにも緩慢な成長）と題されている。7 月の改訂でも英国の EU 離脱決定などを受け、さらに下方修正されている。日本の成長率見通しも、消費増税引き上げを 2019 年 10 月に先送りしても、ゼロ%成長が続くとされている。

先進国を中心に金融危機以降顕著に低下する GDP 成長率

		実績				見通し	
		1980-1990	1990-2000	2000-2008	2008-2015	2016	2017
世界		3.3	3.3	4.3	3.2	3.1	3.4
	先進国	3.3	2.8	2.2	1.0	1.6	1.8
	米国	3.3	3.4	2.1	1.2	1.6	2.2
	日本	4.6	1.1	1.1	0.1	0.5	0.6
	ドイツ	2.3	1.9	1.3	0.8	1.7	1.4
	新興国	3.4	3.9	6.6	5.1	4.2	4.6
アジア新興国		6.7	7.3	8.4	7.4	6.5	6.3

資料出所) IMF World Economic outlook database 2016.10.4 により作成

¹ 2009 年年初の米国の債券運用会社ピムコ（PIMCO）のコンファレンスで、最高経営責任者であるモハメド・エラリアン（Mohamed El-Erian）氏が提唱したことから、米国の経済関係者の間に広まった。

² 2011 年 7～8 月、The Economist、Forbes、Financial times など欧米の経済誌で取り上げられた

³ 2013 年 11 月の IMF のコンファレンスでハーバード大学ローレンス・サマーズ教授が米国経済の現状を指摘した言葉。

⁴ 2014 年 9 月の IMF の世界経済見通しの際、IMF のラガルド専務理事によって、世界主要国の経済状況の特徴を表す新語として使われた。

ただ、成長率の長期推移を世界全体でみると、2000 年代前半からは 1%程度低下しているが、1980～2000 年の数値に戻ったに過ぎない。成長率の下方シフトがみられるのは、主に先進国、なかでも日本は 0%台前半と落ち込みが大きい。

先進国経済の長期停滞の要因に関しては、すでに様々な議論が展開されている。

まず、需要・供給面、経済・社会的側面から大きく 4 つの視点に分けて、代表的な考え方を整理した。4 つの視点をマトリックスにして示すと、以下の通りとなる。

長期停滞を考える 4 つの視点と主な議論

	経済的側面	社会的側面
需 要 面	①需要不足説 金融危機後のバランスシート不況 流動性の罫、デフレ均衡 マイナスの自然利子率	③格差拡大説 政策の失敗（貧困の増大） 政治不信（社会の分断化） 租税抵抗（財政赤字拡大）
供 給 面	②供給力不足（生産性上昇率低下）説 生産性停滞 イノベーション加速（計測ミス説） スキル偏向型技術変化	④人口動態変化説 少子高齢化による労働力人口減少 統一成長理論（所得と人口動態） 人口減少局面（定常人口への移行期）

4 つの視点を簡単に紹介すると、需要不足説はゼロ金利（最近はマイナス金利）という異例の金融緩和にもかかわらず投資・消費需要が喚起できないことに着目した議論である。供給力不足説は情報通信の技術革新が進んでいるにもかかわらず、生産性上昇率が鈍化していることに注目した議論である。格差拡大説はグローバル化や技術革新の進展により中間所得層が減り低所得者層が増加したとする議論である。人口動態変化説は、一人当たり GDP の増加に伴い、少子高齢化が進展、生産年齢人口伸び率が鈍化（日本の場合は減少）し、成長率が低下するとする議論である。長期停滞はこの 4 つの要因が複合し、雇用や設備がフル稼働した状況である潜在成長率が下方シフトした結果であり、いずれか一つが決定的な要因となっているわけではない。

本レポートでは、4 つの視点を個別に見た後、アベノミクスの今後の課題について考えてみた。

1.需要不足：金融危機、デフレ均衡、自然利子率低下

需要不足説は、経済に何らかの大きな外的ショックが加わり、需要が抑制された状態が継続し、投資不足により低成長に陥ると考える。

需要不足をもたらす外的ショックとしては金融危機、自国通貨高などがあげられる。需要が抑制された状態が継続する理由として、金融危機後の不良債権処理に時間を要すること、自国通貨高により製造業の海外展開が進み投資が抑制されることなどが考えられる。

ちなみに、金融危機後、日米欧の中央銀行は、政策金利をゼロに引き下げても需要を喚起できず、いわゆる非伝統的金融政策（マイナス金利政策、中央銀行が国債を大量に購入し市場に資金を供給する量的緩和、ゼロ金利政策を物価上昇や雇用の改善がみられるまで継続することを約束するフォワード・ガイダンス）を導入している。

需要不足を代表する議論として、①金融危機後のバランスシート不況、②流動性の罫、デフレ均衡、③自然利子率がマイナスに低下、の3つの議論についてみてみたい。

1.1 バランスシート不況：金融危機後はしばらくの間、成長率が低下

金融危機は歴史的に何度も繰り返されている。大きな金融危機の後には、企業・金融機関のバランスシートが毀損され、債務の返済や不良債権処理に時間がかかり、投資が抑制されることから民間需要が落ち込む。公的部門でも、財政出動や金融機関救済のために政府債務が急拡大することなどから、財政再建が課題となり、危機発生後は低成長に陥る。ハーバード大学教授のカーメン・M・ラインハート、ケネス・S・ロゴフの『国家は破綻する-金融危機の800年』⁵（2011年）が実証的に検証している。

今回の世界金融危機は戦前の大恐慌に次ぐ危機であったとされており、金融危機後のバランスシート不況もそれなりの規模になって当然である。特に欧州は依然として金融機関のバランスシート調整が終了していない。一方、米国は2015年12月に政策金利の

⁵ 同書のなかで最も注目されていた、「政府債務のGDP比率が90%を超えると成長率が-0.1%に低下する」との計算に誤りがあることが指摘され、著者も計算の誤りを認めた。

引き上げに踏み切っており、バランスシート不況が長期停滞の要因とはいえない。

日本の場合も、1990年代のバブル崩壊後のバランスシート不況が2000年代初めまで継続したことは確かだが、その後、金融システムは正常化している。

1.2 「流動性の罠」からデフレ均衡へ

(1) 「流動性の罠」への対応は高めの物価目標

1998年 P. クルーグマンは、“It’s Baaack! Japan’s Slump and the Return of the Liquidity Trap”で、日本は、名目金利をゼロ%まで引き下げ流動性を供給しても需要が喚起できない「流動性の罠」に陥っていると指摘した。

クルーグマンは、財政出動ではなく、「中央銀行が将来のより高い物価目標水準（たとえば4%インフレ）の達成を約束し、信用させれば、金融政策は流動性の罠の下でも有効になる」と主張した。

この時クルーグマンは、需要不足は一時的で、高めの物価目標が信用されれば実質金利が低下し、需要不足が解消されるという想定をしていた。

ただ、当時はデフレといってもマイルドでありスパイラル的に景気が悪化する状況ではなかったこと、中央銀行の役割は物価の安定であり高めのインフレ目標受け入れに抵抗感があったこと、物価下落の要因として内外価格差縮小、技術革新、流通革命、規制緩和などの「良いデフレ」⁶もあるとして、高めの物価目標は受け入れられなかった。

現在から振り返れば、この時点で需要不足によるデフレから脱却できていれば、長期停滞は避けられていたかもしれないという意味で、貴重な指摘であった。

しかし、現在は、ゼロ金利が長期化し「流動性の罠」が常態となっており、クルーグマンは、財政政策との協同が必要だとしている。安倍首相が2016年3月に開催した国際金融経済分析会合第3回に出席したクルーグマンは、「（日銀による）非常に大胆で非伝統的な金融政策を用いてさえ、目標を達成することが難しくなっている（中略）金融

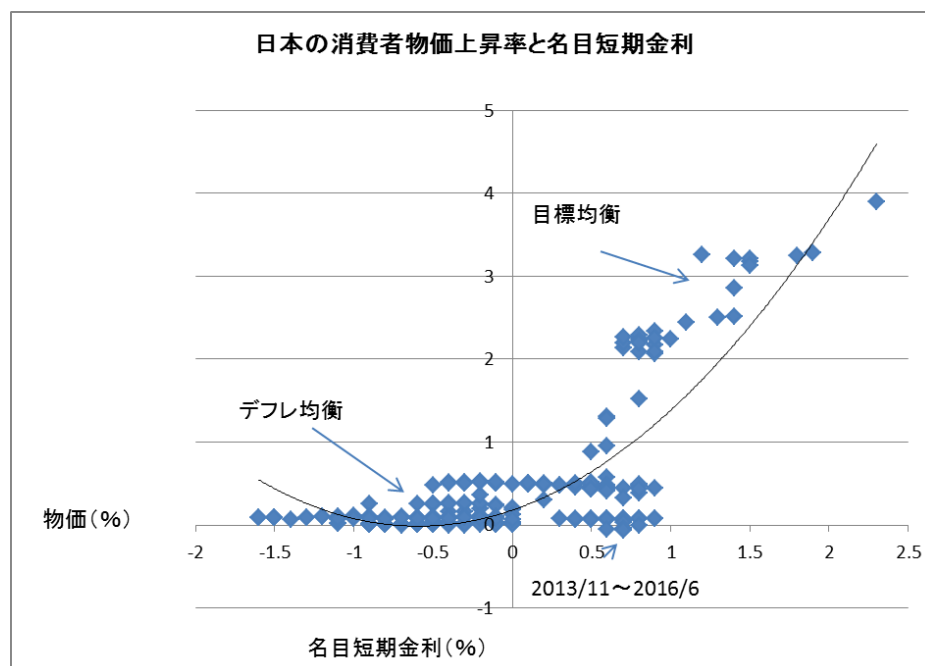
⁶ 2001年の経済財政白書で「良いデフレ」論が取り上げられ、「技術革新などによる相対価格（個別商品価格）の下落と一般物価水準の下落であるデフレは異なる問題であると整理され」、デフレを良い・悪いと分類することに否定的な見解をとった。内閣府は2001年、デフレを「持続的（2年）な物価の下落」と定義し、同年4月の月例経済報告で「（日本経済は）緩やかなデフレ」とした。

政策はその他の政策の助けが必要。財政政策の支援は間違いなく必要である」としている。

（２）デフレ均衡：デフレ予想がデフレを招く

こうした状況を踏まえ、日本は「流動性の罠」（＝ゼロ金利）が常態となるデフレ均衡に陥っているのではないかという議論がある。

米国のセントルイス連邦準備銀行のブラード総裁は、日米の金融政策を論じた“Seven Face of The Perils”（2010）において、「プラスの名目金利（2～3％）とプラスの物価上昇率（1～2％）」（目標均衡）と「ゼロ金利（0％）とマイナスの物価上昇率（-0.6％）」（デフレ均衡）の２つの均衡が成立することをモデルで証明した。



注：物価は消費者物価（除く食料・エネルギー前年比、消費税率調整済）、金利は無担保翌日物コールレート
期間は1993/1～2016/6、曲線は近似曲線

資料出所）総務省、日本銀行により作成

この議論のポイントは、インフレ予想かデフレ予想かにより、均衡が2つに分かれることを示したことである。つまり、ゼロ金利に陥っても、インフレ予想が低下しなければ目標均衡へと回帰し、デフレ予想が生まれればデフレ均衡が実現することになる。

従来、デフレになると、価格先安観からスパイラル的に需要が落ち込むと思われていたが、ゼロ金利と緩やかな物価下落で需要不足の下でも経済はそれなりの安定を維持で

きることをモデルで示したわけである。

デフレ均衡に陥ると、金融政策はゼロ金利制約が続き、デフレ期待から投資、消費が抑制気味となり、需要不足から成長期待が低下してしまう。

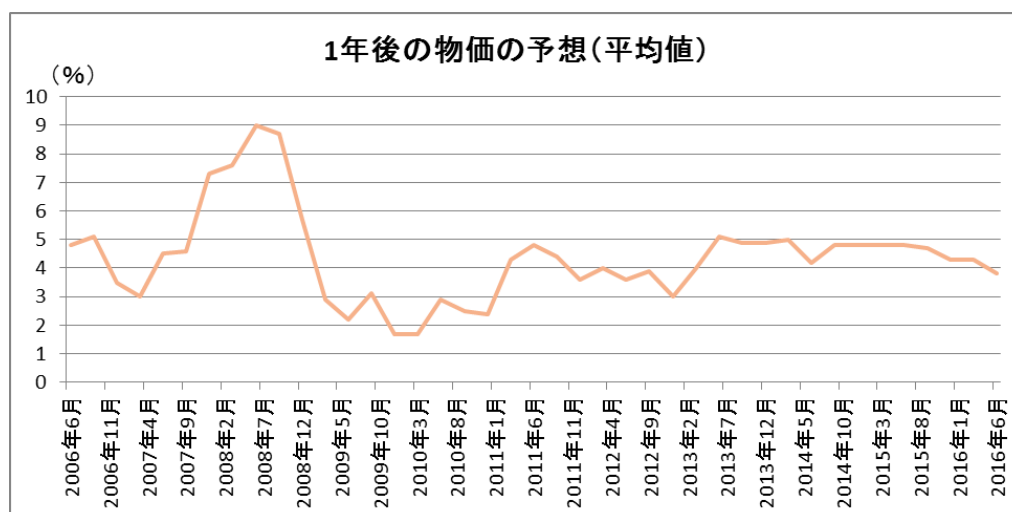
日米のインフレ予想の状況をみると、日本のインフレ予想は 0% 台、米国は 2% となっており、日本の現状はまさしくデフレ均衡に陥っている状況といえる。

(3) レジーム・チェンジを目指した黒田日銀の量的・質的緩和政策

デフレ均衡説が正しいならば、デフレ予想をインフレ予想に転換すれば、デフレ均衡から目標均衡にジャンプできることになる。デフレ予想をインフレ予想へとジャンプさせるような大幅な政策変更をレジーム・チェンジと呼ぶとする。

歴史的にレジーム・チェンジに成功したとされるのが、戦前の高橋是清財政による日銀の国債引き受けによる財政出動である。このレジーム・チェンジにより、日本は戦前のデフレからの脱却に成功したとされている。

2 年で物価上昇率 2% を目指した、13 年 4 月からの黒田日銀による量的・質的緩和は、アベノミクスによる財政出動と合わせ、デフレ期待をインフレ期待に転換することを狙ったレジーム・チェンジ政策ともいえる。



資料出所) 日銀 生活意識に関するアンケート調査

政策転換から 3 年余が経過した。現在、デフレ均衡は抜け出し、変動の大きい生鮮食料・エネルギーを抜いたベースではプラスを維持しているものの、インフレ予想は大き

くは変化していない。逆に円高や原油価格の下落により、インフレ予想は低下傾向にある。

日本銀行は、2016 年 9 月の金融政策決定会合で、「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証を行った。「『物価の持続的な下落』という意味ではデフレではなくなったが、2%の『物価安定目標』は達成できていない」とし、その理由として、①原油価格の下落、②消費税率引き上げ後の需要の弱さ、③新興国経済の減速とそのもとでの国際金融市場の不安定な動きなどをあげている。

そして、今後の金融政策として、2 年で 2%という達成期限を撤回し、できるだけ早期に 2%の物価上昇を実現するとした上で、短期金利だけでなく長期金利もターゲットとする「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入、消費者物価上昇率の実績値が安定的に 2%の「物価安定の目標」を超えるまで、量的緩和を継続するとした。

一時的な需要追加やインフレ期待に働きかけるだけでは、デフレ予想の転換は難しいということが実証された形だ。実質賃金の増加、民間投資の増加など実態経済の改善に後押しされた持続的な需要不足解消が必要だということだろう。

1.3 自然利子率低下説：投資不足・貯蓄過剰で均衡金利がマイナスに

（１）サマーズが提起した自然利子率低下による長期停滞

2013 年 11 月、ハーバード大学のローレンス・サマーズ教授が国際通貨基金（IMF）の会議の席上、米国は長期停滞に陥っているのではないかと問題提起をした。

注目されるのは、米国は金融危機を契機に長期停滞に陥ったと思われるが、それに先立つ 2000 年代前半の IT バブル、住宅バブルの時期から需要不足に陥っていた。逆にいえばバブルに頼らなければ、成長が維持できなかったとしている点である。

サマーズが慢性的な需要不足の原因としてあげているのが、自然利子率がマイナスに低下しているのではないかとという点である。

自然利子率とは、19 世紀末にスウェーデンの経済学者ヴィクセルが提唱した概念で、貯蓄と投資が均衡する、景気や物価に中立的な金利を意味する。望ましい資源配分を実現する均衡実質金利と言い換えることができる。

金融政策の役割は、景気が過熱気味の際は政策金利を自然利子率を上回る水準に引き上げ需要を抑制し、景気が悪化している時は、自然利子率を下回る水準に引き下げ需要を喚起することである。

サマーズは、「米国は金融危機前のバブル期でも設備稼働率、物価、失業率からみて過熱の兆候はなかった。金融危機後は、2015年12月に0.25%の金利引き上げを実施したものの、ほぼゼロ金利政策が続いている。それにもかかわらず成長が加速する兆しは乏しい。インフレ予想は概ね2%程度を維持しているので、自然利子率が▲2～3%に低下しているとすれば、名目金利がゼロ%でも実質金利（＝名目金利－予想インフレ率）が自然利子率を上回り、消費や投資を含む総需要が足りない状態が慢性化しているのではないか」としている。2000年代前半も低金利で株価や住宅など資産価格バブルは生じたが、その当時から実質金利は自然利子率を上回り需要不足が続いていたとみるわけである。

インフレ2%の場合の自然利子率と景気に中立な名目金利

自然利子率	名目金利	実質金利＝名目金利－2%
▲2%	0%	▲2%
0%	2%	0%
2%	4%	2%

総需要が不足している要因としては、資金需要を伴う大規模な設備投資の減少、情報産業関連の資本財価格の低下、貯蓄率の高い高額所得者の割合が増加し消費を抑制、リスク回避志向による貯蓄率上昇などがあげられている。

また、サマーズは、需要不足が継続することにより、投資の抑制や労働参加率の低下が続き、長期停滞に陥っているとみている。

政策対応としては、金融緩和に頼りすぎれば、資産価格を上昇させバブルを生みやすくし、将来の金融危機の種になる。金融財政政策により実質金利を引き下げるには大きなコストを要する。それよりは、①規制改革、税制改革による民間投資の促進、②自由貿易協定締結による輸出促進、③インフラ投資などにより需要の水準を引き上げることが望ましいとしている。

（２）コンセンサスとなる自然利子率低下

2016 年 8 月下旬、米カンザスシティー連邦準備銀行主催の国際経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）が開催された。

今回の会議で注目されたのが、上記の「自然利子率」を巡る議論だ。

具体的な発言では、米連銀のイエレン議長の「利上げをしても、現状では中長期的に 3%程度までしか引き上げられず、1965～2000 年の政策金利の平均、7%には到底及ばない」との発言が注目された。9 月の政策決定会合後の記者会見でも、「歴史的な基準に照らし合わせると、現在の中立金利（＝自然利子率）は極めて低い」と金融政策スタンスに関する解釈を下方修正し、利上げを先延ばしした。

日本の自然利子率は、日本経済研究センターの試算によれば、米国に先駆けて 1997 年頃からマイナス圏となっている。2016 年 9 月の日銀の総括的検証でも、「自然利子率は、潜在成長率の低下などを反映して、趨勢的に低下している」とし、物価目標達成のためには、「構造改革や成長力強化に向けた取り組みによって、自然利子率を高めていくことも重要である」としている。

2.供給力不足：生産性上昇率の低下

長期停滞の要因として、生産性⁷上昇率の低下や生産年齢人口の減少といった供給面に注目する議論がある。生産年齢人口の減少に関しては、4. 人口動態変化説で考えることとし、この節では、生産性上昇率の低下についてみてみたい。

先進国の生産性上昇率は、1995～2004年2%から2005～14年1%へと鈍化している（日銀国際局の調査「先進国における労働生産性の伸び率鈍化」（2016年））。OECD調査“OECD Compendium of Productivity Indicators 2016”でも、先進国の生産性上昇率は金融危機前から低下しているとしている。

生産性上昇率の低下に関しては、大きく3つの見方がある。

1 は、ノースウェスタン大学ロバート・ゴードン教授らがいう「生産性停滞説」である。第1～2次の産業革命に伴う生産性の上昇は、歴史的にユニークな現象であり、永続するものではない。現在起きているITによる技術革新は、電気、内燃機関、上下水道が生活水準を大きく改善したほど革新的ではないとする。

2 は、ITに代表されるイノベーションが加速しており、現在は、第1～2次産業革命期に匹敵する「変曲点」であり、大きなイノベーションに社会が適応するにはある程度時間が必要である。また現在の生産性統計では変化の実態が把握できていないとする技術楽観論である。『ザ・セカンド・マシン・エイジ』の著者であるエリック・ブリニョルフソンらがその代表である。

3 は、確かに急速な技術変化が生じているが、今回の技術変化が「スキル偏向型技術変化（skill-biased technological change）」であり、社会への拡散が阻害され、生産性上昇率の停滞と格差拡大をもたらしているという見方である。

個別にみていきたい。

⁷ 一般に生産性という場合、労働者一人当たり、あるいは1時間当たりで生み出す成果を指標化した労働生産性を指す場合が多い。これとは別に「全要素生産性（TFP）」という指標がある。これは、経済成長を労働力増加と資本増加に分けて分析し、残りを広義の「技術進歩率」として取り出したもの。労働生産性上昇率は全要素生産性と資本装備率を足し合わせた数値である。本節では特に断りがなく、生産性は労働生産性を指す。

2.1 生産性停滞説：産業革命による生産性上昇は歴史的にユニークな現象

代表的な論者であるゴードンは、サマーズが需要不足が成長を阻害しているとしたのに対し、生産性上昇率が低下していることが問題だとしている。

ゴードンは、“Is US economic growth over? Faltering innovation confronts the six headwinds”(2012)⁸で、経済成長は永遠に続くものではなく、過去 250 年に起きた出来事は歴史的にユニークな現象だったかもしれないとする。

その理由として、ゴードンは、技術進歩が停滞しているわけではないが、情報通信による技術革新が生産性上昇をもたらす効果は過去に比べて小さいとする。

ゴードンの産業革命の3区分

第一次産業革命	1750～1830	蒸気機関、綿紡績、鉄道
第二次産業革命	1870～1930	電気、内燃機関、上下水道
第三次産業革命	1960～	コンピュータ、インターネット

この 250 年間に 3 回の産業革命があった。第 1 波が 1750～1830 年、蒸気機関、綿紡績、鉄道、第 2 波が 1870～1930 年、電気、内燃機関（自動車）、上下水道、第 3 波が 1960～のコンピュータ、インターネットなど情報通信（ICT）革命である。現在の快適な生活を実現し、生産性上昇に寄与した中心は第 2 波の産業革命であった。現在起きている ICT の発展は新たな消費機会を提供したり、より便利にするサービスではあっても生活の質を大きく改善するものではない。

ただ、ゴードンの議論は、これから本格化する人工知能（AI）やビッグデータによる第 4 次産業革命による生産性上昇の可能性には触れていない。

2.2 イノベーション加速説：豊かさと同時に格差も拡大

（1）イノベーションへの対応の再構築期：セカンド・マシン・エイジ

イノベーション加速説は、生産性停滞説とは逆に、現在、AI、IoT、ビッグデータに象徴されるデジタル技術によるイノベーションが加速していると考ええる。

⁸ ゴードンは生産性上昇率の低下に加え、ベビーブーマーの高齢化、所得格差拡大、財政再建など 6 つの構造要因をあげ、一人当たり GDP 成長率が低下するとしている。

代表が E. ブリニョルフソン=A. マカフィーによる『機械との競争』（2013）『ザ・セカンド・マシン・エイジ』（2015）である。

現在、デジタル技術が驚異的に発展する時期、第 1～2 次産業革命期に匹敵する歴史的な「変曲点」を迎えている。セカンド・マシン・エイジである。ただ、デジタル技術の発展は困難な問題も引き起こす。大きなイノベーションが起きると、社会がその変化に適応するのに時間がかかり、不利益を被る人びとが出てくるからだと同書ではしている。

セカンド・マシン・エイジでは、知的作業が機械に代替されるようになる。オックスフォード大学の調査⁹では現在の仕事の約半数が AI やロボットに代替可能としている。能力のある人やしかるべき教育を受けた一部の人にとっては最高の時代となる一方で、「ふつう」の能力やスキルしか持たない人にとっては最悪の時代になるかもしれない。

デジタル技術のもたらす豊かさを最大化すると同時に格差の負の影響をできるだけ減らすことが求められる。ブリニョルフソンらは、「人類は技術のもたらす負の側面を克服してきた歴史を持っている。今回も必ず乗り越えられる」としている。

具体的な方策としては、①初等・中等教育の改善、②起業環境の整備、③求人と求職のマッチングの強化、④基礎研究の支援、⑤インフラの整備、⑥賢い課税をあげている。

現状は新たな技術革新が普及定着するまでの再構築期（Restructuring）だという主張である。

（２）生産性計測ミス説：サービス・無形資産の計測の困難

イノベーション加速説の論者は、生産性が停滞しているように見えるのは、現在が過渡期であることに加え、技術革新の成果が現在の統計で十分に捕捉できていないという点があると指摘する。

統計上、情報関連財の価格指数や無形固定資産投資が十分に実態を反映しておらず、実質 GDP¹⁰が過小評価される結果、労働生産性が低く推計されている可能性を指摘してい

⁹ THE FUTURE OF EMPLOYMENT: HOW SUSCEPTIBLE ARE JOBS TO COMPUTERISATION?

Carl Benedikt Frey and Michael A. Osborne September 17, 2013

¹⁰ GDP の集計方法も定期的に見直されており、最新の 2008 年 SNA 基準では、研究開発費用が固定資本形成として計上される。日本では 2016 年 12 月の公表ベースからこの新基準となる。

る。さらに、統計上は価格がゼロだと生産もゼロとなることなどから、ネットでの検索や情報交換などが無料でできることの生活満足度の向上、シェアリングエコノミー（共有経済）による便益も GDP に反映されない。

今後の生産は、知財、組織資本、人的資本など無形資産に依存する。IT による技術革新の成果は、現在の GDP では計測できないのかもしれない。

2.3 生産性上昇鈍化と格差拡大を生み出す「スキル偏向型技術変化」

OECD は“*The Productivity-Inclusiveness Nexus*”(2016)（生産性と社会的包摂のつながり）で、経済成長の課題となっている、「生産性の伸び悩み」と「格差拡大」のつながりについて調査している。

（１）スキル偏向型技術変化仮説：中所得中スキル層に打撃

OECD は、急速なデジタル技術の進歩が生産性上昇につながらず、格差を拡大させている背景を分析している。カギになるのは、「スキル偏向型技術変化仮説」である。

経済のデジタル化の進展により、研究開発や経営企画といった高スキル（専門知識や技能）を要する業務が増えると同時に低スキルで機械化されにくい手仕事の業務が増え、中間的なスキルの業務が減少していることを技術変化の視点から分析する。

技術変化は常に高スキル者に偏向的であるわけではない。第 1 次、2 次産業革命は熟練労働者である職人を未熟練労働者に代替する、低スキル偏向的であったといわれる。

所得格差の拡大については、グローバル化（空洞化）や労働市場の規制など複雑な要因が存在するものの、スキル偏向型技術変化の進行により、先進国において中程度のスキルの職種が機械に代替され縮小する一方、高所得高スキルの職種と低所得低スキルの職種に労働市場が二極化し、格差拡大につながっているとしている。

不平等が高まるほど、下位所得層で高スキルに投資できる人の数が減少し、それによってさらに格差が拡大し、生産性の伸びが低下する。

また、グローバル経済において金融が占めるウェイトが高まっていることで、投資が生産的な活動に向けられなくなる恐れがあり、また、所得分配の上位に富がさらに集中する結果になるとしている。

その上で、低所得が教育・就業機会、スキル形成面での不利を累積させる負の循環を生み、低スキル・低生産性・低成長の均衡に陥る地域が生まれる可能性に触れ、社会の発展から取り残された低所得者層の地域に経済社会的不利益が蓄積する傾向があるとしている。

（２）企業間の生産性格差が拡大：先行する企業の一人勝ち

同調査では、生産性上昇率上位の先進企業と、その他の企業の間での生産性上昇率の違いに着目している。

2000年代の製造業のグローバル先進企業とその他の企業との生産性をみると、先進企業の労働生産性は年率 3.5%で改善しているのに対し、その他の企業では 0.5%に過ぎない。サービス業では年率 5.0%と▲0.1%と格差はさらに大きい。

その理由として、上位企業が、①戦略的行動（グローバル・バリュー・チェーンの形成による生産性向上、研究開発投資の重視、積極的な M&A の実施）、②ネットワークの外部性や規模の利益による一人勝ち(winner-take-all dynamics)の可能性、③組織内の知的資産など暗黙知の集積などにより、生産性を高める一方、追いかける企業が人材、金融、知財面での制約に直面し、生産性改善に手間取っている可能性をあげている。

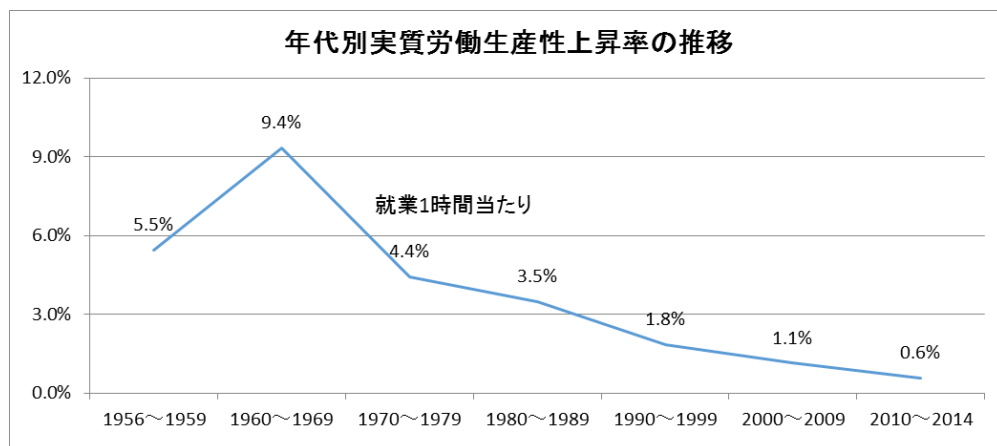
つまり、生産性停滞の原因は、イノベーションが社会全体に拡散する仕組みが機能していないからではないかとしている。

過去 20～30 年間で企業間の生産性のばらつきが高まったことが、賃金格差の拡大につながってきたという考察も示している。

各国政府に対し、技術の進歩が自動的により良い経済パフォーマンスや力強い生産性上昇をもたらすと考えてはならないと訴え、政策対応として、生産性と社会的包摂のリンクを理解し、技能に投資し、すべての企業に対し公正な機会を提供し、生産性向上に向けた、より広い、包摂的なアプローチを呼びかけている。

2.4 日本の生産性も停滞：2%成長への道の険しさ

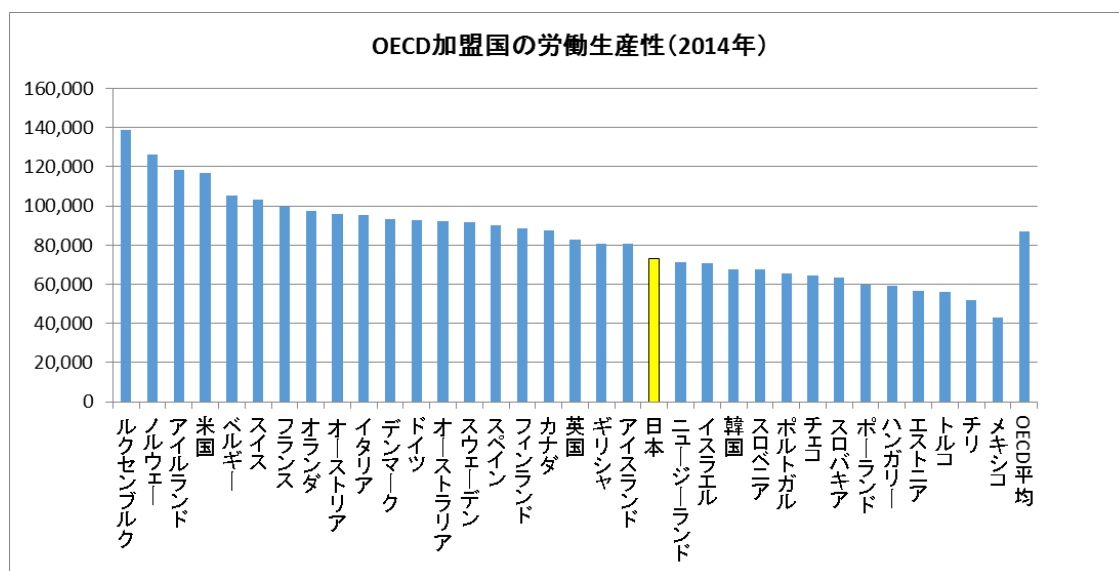
日本でも労働生産性は顕著に低下している。就業1時間当たりでみると、1980年代は労働生産性上昇率が3.5%だったものが、1990年代は1.8%、2000年代は1.1%、2010年以降は0.6%となっている。



資料出所) 公益財団法人 日本生産性本部 日本の生産性の動向 2015年版

また、日本の労働生産性の水準を国際比較すると、OECD平均を下回っており、米国の60%程度にとどまっている。1990年代半ばまでは米国にキャッチアップしていたが、それ以降は、逆に米国との格差が開いている。

下の図でも、日本の場合は生産性停滞説が当てはまっている状況だ。



資料出所) 公益財団法人 日本生産性本部 日本の生産性の動向 2015年版

単位：購買力平価換算USドル

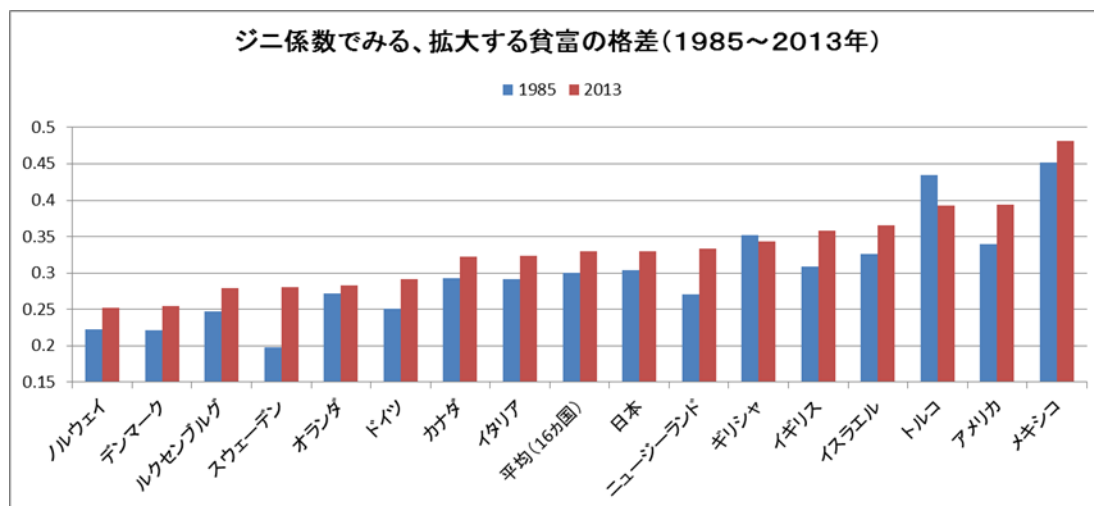
3.格差拡大：小さな政府、財政再建、グローバル化への不満

経済成長が続いているにもかかわらず、IT 技術の特性やグローバル化が労働市場の構造を変化させ、所得格差が拡大している。所得再分配政策の機能低下により、低所得層の所得が伸び悩んでいることが、総需要の不足、成長率の低下につながっているとの議論である。

3.1 世界的に 1980 年代半ば以降、拡大する貧富の格差

1950～70 年代の先進国経済は経済成長とともに格差が縮小してきていたが、1980 年代以降、その流れが逆転している。1973 年の原油危機に伴う景気の停滞、財政収支の悪化から脱するために、1980 年代以降、経済効率優先の小さな政府へと経済政策の舵取りが大きく変わったことが、格差拡大を生み出したという指摘である。

OECD の統計で 1985 年と 2013 年の所得再分配後のジニ係数¹¹の比較が可能な 16 カ国の数値をみると、平均で 0.3 から 0.33 へと 0.03 上昇している。国別では、トルコ、ギリシャ以外の 14 か国で貧富の格差が拡大している。



資料出所) OECD.Stat Income distribution and Poverty

OECD は過去 20 年間にジニ係数が上昇した結果、低所得層の人的資本形成が阻害され

¹¹ 格差を測る係数、完全な所得平等を示すゼロから 1 人が全所得を独占する 1 の範囲に分布する。0.4 を超えると社会的な緊張が高まるとされる。

25 年間にわたり毎年 0.35% 経済成長率が押し下げられたと分析している。

マッキンゼーの最新の分析 “Poorer Than Their Parents? Flat or Falling Incomes in Advanced Economies” (2016) では、先進 25 カ国で 1993～2005 年の間に実質所得が横ばい、ないし下落した家計は 2% だったが、2005～14 年では 65～70% (5.4～5.8 億人) に達したとして、格差の問題はこの 10 年でさらに悪化しており、低所得への対応を新たな政治課題として取り上げている。

さらに、格差の拡大は、自由貿易や移民の増加といったグローバル化への不満につながり、既存の政治・経済システムへの不信を増大させ、社会的な不安定につながっているという指摘が出ている。

3.2 ピケティの『21 世紀の資本』：自由放任が格差を生む英米

格差拡大の問題に関しては、大きく 2 つの見方がある。上位所得層への所得の集中を問題視する見方と中間層、下位所得層の所得の停滞、貧困を問題とする見方である。

上位層への所得の集中を数値で明らかに示し注目されたのが、2014 年、T. ピケティの『21 世紀の資本』である。特に、トップ 1% の所得者が全所得の何% を占めているかを、歴史的にデータを集め実証した結果が注目された。

戦前は各国で上位 1% の所得が 20% 弱を占めていたが、1980 年代には 6～8% まで低下した。しかし、1980 年代後半から、再び上位への集中度が高まり、英米では現在再び 20% 弱と戦前の水準に戻っている。英米ほど顕著ではないが、その他の先進国でも 1980 年代後半から所得格差が拡大している。

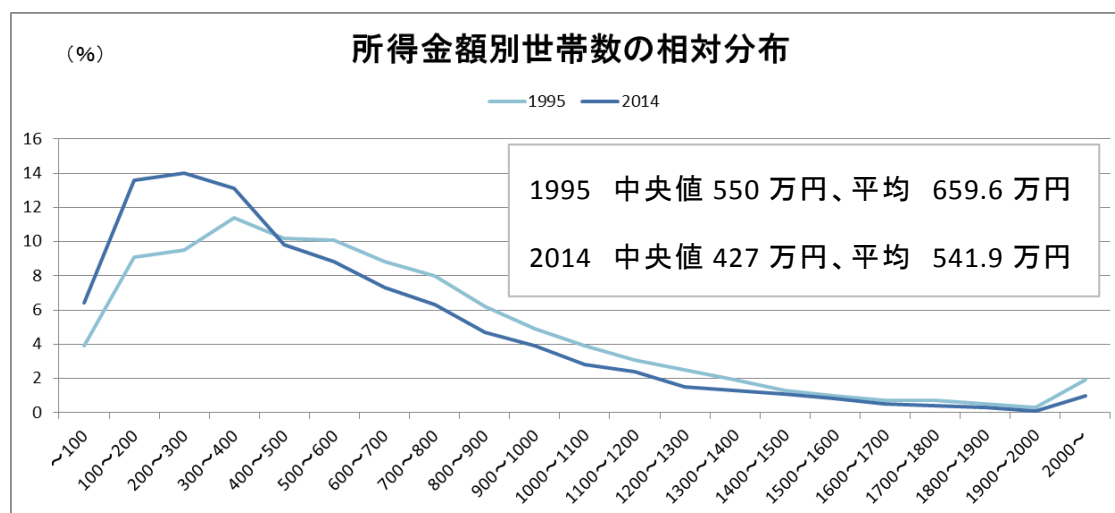
格差拡大の要因としてピケティが指摘したのは、資本主義は自由放任にすると、富が一部のみに集中する傾向があることを、利益率 (r) > 成長率 (g) という不等式で示した。資本を持っている人は、投資すれば利益率 (r) で所得が増加するが、労働者の賃金所得は成長率 (g) でしか増加しない。不平等を是正する政策がなければ必然的に格差が拡大するというわけだ。

コロンビア大学のジョセフ・スティグリッツ教授も、1980 年代からの新自由主義的な政策、金融経済の拡大が格差の拡大を生んでいるとする。

安倍首相が2016年3月に開催した国際金融経済分析会合第1回に出席したスティグリッツ教授は「米国においては、30年前に、経済成長を目指して、税制の再設計や自由化などの市場経済のルールを見直し、いわゆるサプライサイド改革を行ったが、成長はむしろ遅くなった。しかも成長の果実はトップ層に集中し、下位90%の所得は伸び悩んでいる。所得の中央値は1989年と比べて1%も上昇せず、フルタイムの男性については40年前より低く、最下層の実質賃金は60年前より低い。米国では、格差の拡大、短期的志向が見られるようになった。長期的な観点で生産性や、人間、インフラ、テクノロジーに投資をしていくことができなくなっている」とし、「世界経済の長期停滞は不可避ではない。政策の失敗の帰結である」としている。

3.3 日本でも貧困化が進展：低所得化が進む日本、上昇する相対的貧困率

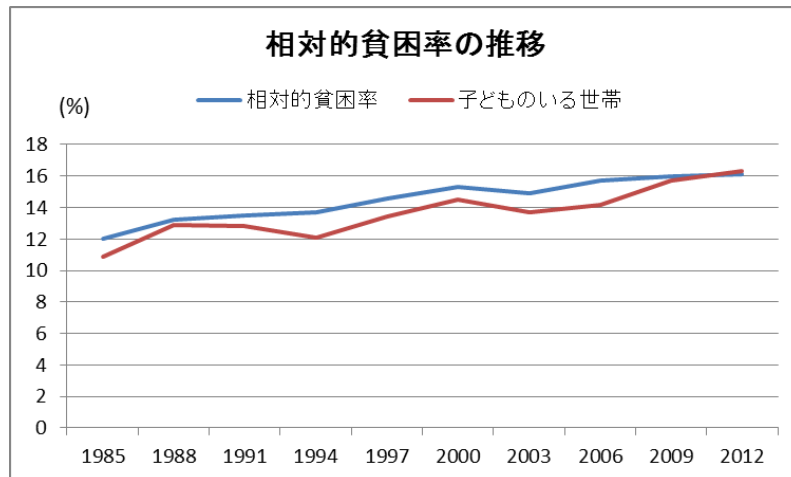
日本でも長期停滞を背景に、1995年頃を境に所得が全体的に低所得にシフトし、貧困化が進んでいる。この間、平均所得金額も所得中央値も1995年頃をピークに低下している。



資料出所) 厚生労働省 国民生活基礎調査

日本の場合、低所得層が増えている背景には、他の先進国と同様にグローバル化、技術革新によって中間層が縮小していることと並んで、高齢世帯の増加、非正規雇用の増加などがあげられる。

貧困について、「相対的貧困率」¹²をみると、2012 年で全体では 16.1%、子どものいる世帯では 16.3%となっている。特に子どものいる 1 人親世帯では半数¹³が相対的貧困となっている。



資料出所) 厚生労働省 国民生活基礎調査

貧困の問題に対しては、日本は、OECD 各国のなかでも、税や社会保障による所得再分配の割合が最も少ない国という指摘がある。

¹² 所得中央値の一定割合（50%が一般的、いわゆる「貧困線」）を下回る所得しか得ていない世帯の割合

¹³ 国民生活基礎調査では 2012 年では 54.6%となっている

4.人口動態：少子高齢化で生産年齢人口比率が低下

世界経済の成長率が低下した要因として、少子高齢化により先進国を中心に、生産年齢人口伸び率が低下、一部の国では減少に転じているからだとする議論がある。

経済成長の要因を、労働力、資本ストック、技術進歩（全要素生産性）の3要因に分けた場合、労働力に注目した議論である。

4.1 鈍化する生産年齢人口伸び率、一部の国では減少

国連の人口推計によって、生産年齢人口（15～64 歳）伸び率の推移をみると、2015 年以降、伸び率がゼロ%台に鈍化し、日本だけでなく中国やタイでも減少に転じている。

人口規模を維持できるとされる出生率2.1を下回っている国は、2015年現在で既に100 近くあり、生産年齢人口だけでなく総人口の減少に直面する国も珍しくはなくなる。

もっとも、移民が流入している米国、英国、フランスなどは人口減少には直面していない。生産年齢人口も2100 年まで一定水準を維持する見込みとなっている。ドイツは、2015 年推計では減少となっているが、大量の難民受け入れで状況は変化している。

生産年齢（15～64 歳）人口伸び率の推移

	1955～70	1970～85	1985～2000	2000～15	2015～30	2030～45	2045～60	2060～75
世界	1.7	2.2	1.9	1.5	0.9	0.6	0.3	0.3
中国	1.7	2.7	1.7	1.0	-0.3	-1.0	-1.3	-0.6
日本	1.9	0.9	0.3	-0.7	-0.7	-1.2	-0.8	-0.5
インド	1.8	2.5	2.4	2.0	1.2	0.6	0.0	-0.3
タイ	2.7	3.4	2.1	0.8	-0.5	-1.2	-1.2	-1.1
英国	0.3	0.4	0.2	0.6	0.2	0.2	0.1	0.2
フランス	0.9	1.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.2	0.0
ドイツ	0.1	0.6	0.3	-0.4	-0.9	-0.6	-0.7	-0.3
米国	1.4	1.4	1.1	0.8	0.1	0.4	0.2	0.2

資料出所) 国連 人口推計 2015 年改訂版により作成

4.2 人口動態と経済に着目した経済理論

人口動態と経済発展の關係に着目した経済成長の仮説に、ブラウン大学オデッド・ガロー教授の統一的成長理論がある。

ガローは、農業中心のマルサス期、産業革命期のポスト・マルサス期、そして近代的成長期の3つの時代分け、人口増加と経済発展の関係を理論化している。

①マルサスの局面

産業革命前、雇用の大部分は農業で、技術発展があっても、土地制約から生じる収穫逡減の法則により、一人当たり生産量は顕著には増大せず、生産力の増加は緩やかな人口増加をもたらした。

アンガス・マディソンの長期推計によれば、産業革命期までの一人当たり所得は、ほぼ世界共通で約500ドル（1990年国際ドル換算）と推計されている。一方、人口は紀元1年の約2.5億人から1800年の8～10億人へと生産力の増加に伴い緩やかに増加した。

②農業から工業への転移期

緩やかな人口増加が続くなか、新しい技術の開発に携わる人間が増え、新しいアイデアがある水準に到達すると、土地供給の制約を受けずに生産・収益を生み出す新たな技術が生まれる。これが産業革命である。

農業人口が生産性の高い工業に流出し一人当たり所得が増加する。所得の増加ペースと並行して人口の増加ペースも加速、世界の人口は、1900年には16～18億人、1960年には30億人に達する。

幼児死亡率の低下によって、生産年齢人口が増加（人口ボーナス期）、一人当たりGDPが急速に増大し、工業化に成功した国で高度成長が実現する。

③近代的成長局面（人口転移局面）

農業から工業への人口移動が終わると、経済成長は資本装備率の上昇や内生的な人的資本の蓄積によって駆動されるようになる。

ところが持続的な経済成長が人的資本投資の収益性と子育てに対するコスト意識を高めることから、人的資本の投資費用（両親の時間、教育など）が増大することによって、出生率が低下、少子高齢化の時代を迎える。これが先進国の現状というわけである。

4.3 生産年齢人口の減少に直面する日本：ポスト人口転移局面

2015年に亡くなられたスタンフォード大学の故青木昌彦名誉教授が提起したのが、短

期間で高度成長を経験した東アジアの日本、中国、韓国の3国で進む（中国、韓国は日本より20～25年遅れ）生産年齢人口の減少を、ガローの近代的成長期に続く、ポスト人口転移局面ではないかとする説である。

青木は、日本の現在を生産年齢人口減少への転移局面と捉え、「少子高齢化が進むと、生産年齢人口比率が低下し、人口オーナス期を迎え、高度成長は終わる。社会を持続可能にするためには、女性・高齢者の労働参加、生産性の上昇により一人当たり所得を維持・成長させるとともに、出生率の上昇により人口減少に歯止めを掛けることが必要になる。さらに、引退・現役・若年3つの世代間で合意が成り立ちうる、持続可能な社会保障政策のデザインが必要であり、新たな政治的理念・公共精神が求められる」としている。

青木は、生産年齢人口減少への移行期には、新たな制度を生み出すための試行錯誤、移行に伴う需給のミスマッチなどから、低成長に陥るとみている。

日本の経済成長の落ち込みが他の先進国と比べても厳しいのは、人口減少に歯止めを掛け、定常人口へ移行するという条件が加わっているからなのかもしれない。

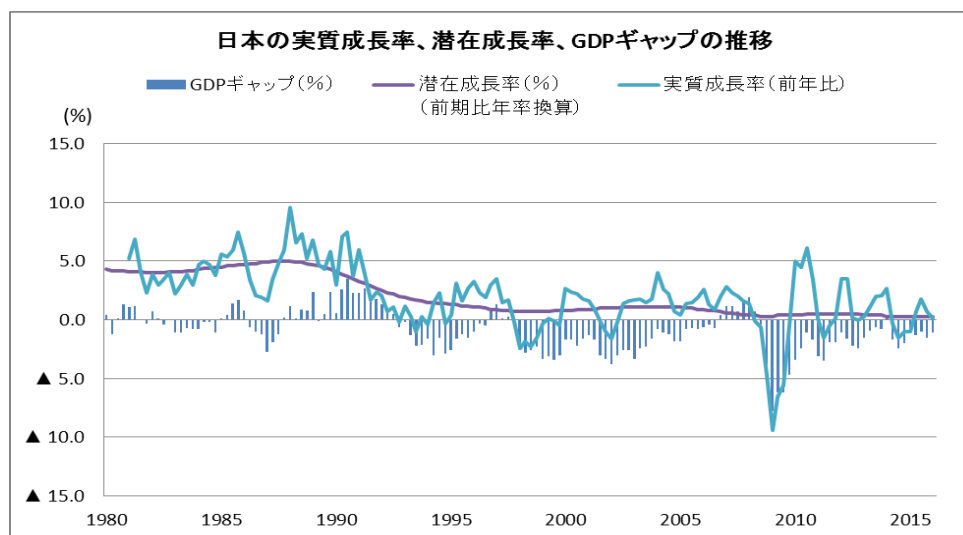
5. アベノミクス、今後の課題：脱「成長依存」

ここまで長期停滞について、需要不足、供給力不足、格差拡大、人口動態の変化という4つの視点からみてきた。先進国経済が長期停滞に見舞われていることは確かだが、なかでも日本は厳しい状況に置かれている。デフレ均衡からの脱却のメドが確実ではない、生産性上昇率が低迷、人口減少にも直面している。

こうしたなか、長期停滞からの脱却を目指したアベノミクスも4年目を迎えた。アベノミクスの目標を、①デフレ（需要不足）からの脱却、②実質2%、名目3%成長の達成、③格差是正と財政再建（2020年度までに基礎的財政収支の均衡＝プライマリーバランスを回復）、④人口減に歯止めを掛け、持続可能な経済の構築、とみて、その成果と今後の課題について、長期停滞の視点から考えてみたい。

5.1 アベノミクスの成果と課題：目標達成は道半ば

（1）デフレ脱却の展望：需要不足より潜在成長率引き上げが課題



資料出所）内閣府資料により作成

需要不足が長期停滞を招いているのか、需要不足の状況を内閣府の試算による GDP ギャップ¹⁴（潜在 GDP－実質 GDP）の推移でみてみたい。バブル崩壊後の 90 年代半ば以降、1997 年の消費税率引き上げ前や 2008 年の金融ショック前の一時期を除いて、経済が何

¹⁴ 完全雇用で設備がフル稼働した時に実現すると想定される GDP からその期間に実現した GDP との差

らかのショックを受けるとマイナス成長に陥り、需要不足が慢性化している。

問題は、需要不足に合わせるかのように、供給力である潜在成長率が低下し、2016 年 1～3 月期には 0.3%にまで低下していることである。

潜在成長率がゼロ近傍ということは、ちょっとした外的なショックがあれば簡単にマイナス成長（＝需要不足）に陥ることになる。デフレ脱却、需要不足解消には、インフレ期待を高めるレジーム・チェンジだけでなく、需要管理に細かく気を配り、プラス成長を維持しながら、地道に潜在成長率を引き上げることが必要になる。

（２）2%成長の可能性：第４次産業革命による生産性上昇

長期停滞論の第２の柱である生産性の状況を、潜在成長率の内訳（資本投入、労働投入、全要素生産性）の推移でみてみると、資本投入は 2000 年代以降、労働投入、全要素生産性の寄与は 1990 年代以降縮小しており、その結果、潜在成長率がゼロ%台に落ち込んでいる。

日本の潜在成長率の推移 (%)

	1981-1990	1991-2000	2001-2010
年平均成長率	4.4	1.6	0.8
資本投入寄与度	1.8	1.4	0.5
労働投入寄与度	0.6	-0.3	-0.3
全要素生産性(TFP)寄与度	2.0	0.5	0.6

資料出所) 内閣府 「選択する未来」委員会 2014 年 5 月

労働投入の寄与が縮小しているのは人口減少を反映したものである。資本投入の寄与が低下しているのは資本ストックの水準がすでに高水準になっていることを反映している。潜在成長率を引き上げるには、全要素生産性の引き上げが最も重要となる。

アベノミクスの成長戦略では、日本の生産性は、OECD 平均と比べてもまだ水準が低いことから生産性上昇の余地は大きい。1980 年代と同程度に生産性が上昇すれば 2%成長が可能だとしている。これが実質 2%成長の根拠である。しかし、キャッチアップ経済の最終段階にあった 1980 年代の生産性を取り戻すことは容易ではない。

こうしたなかで注目されているのが、第４次産業革命を支える IoT、ビッグデータ、

AI、ロボット等の技術革新が、全ての産業における新たな「共通基盤技術」ではないかという視点だ。経済産業省は、2016年4月、「新産業構造ビジョン～第4次産業革命をリードする日本の戦略的取組～中間整理」を発表し、第4次産業革命に積極的に対応することにより、長期停滞フェイズの脱却が可能になるとしている。

- （長期）停滞フェイズから脱却し新たな成長フェイズに移行するためには、①新たなイノベーションによる生産性革命を通じた潜在成長率の向上（供給面）と、②イノベーションの成果を社会ニーズに応える新たな製品・サービスとしてデザインすることによる潜在需要の掘り起こし（需要面）、を同時に実現していくことが重要。
- 第4次産業革命とも呼ぶべきIoT、ビッグデータ、ロボット、人工知能（AI）等の技術革新を的確に捉え、これをリードするべく大胆に経済社会システムを変革することこそが、先進国・途上国問わず、新たな成長フェイズに移行するための鍵となる。

とし、今が現状放置か変革かの分かれ道だとしている。

試算結果の概要（2030年までの姿）

現状放置シナリオ		
● 我が国産業が海外のプラットフォームの下請けに陥ることにより、付加価値が海外に流出。 ● 社会課題を解決する新たなサービス付加価値を生み出せず、国内産業が低付加価値・低成長部門化。 ● 機械・ソフトウェアと競争する、低付加価値・低成長の職業へ労働力が集中し、低賃金の人が多い社会。		
変革シナリオ		
● 社会課題を解決する新たなサービスを提供し、グローバルに高付加価値・高成長部門を獲得。 ● 技術革新を活かしたサービスの発展による生産性の向上と労働参加率の増加により労働力人口減少を克服。 ● 機械・ソフトウェアと共存し、人にしかできない職業に労働力が移動する中で、人々が広く高所得を享受する社会。		
【試算結果】 ※2015～2030年度（年率）		
	現状放置シナリオ	変革シナリオ
実質GDP成長率	+0.8%	+2.0%
名目GDP成長率	+1.4%	+3.5%
賃金上昇率	+2.2%	+3.7%
名目GDP（2020年度）	547兆円	592兆円
GDP（2030年度）	624兆円	846兆円

※この試算結果は、変革の「将来像」が時々刻々と変化することに応じて検討を継続すべきものである。

資料出所）経済産業省 新産業構造ビジョン～第4次産業革命をリードする日本の戦略的取組～中間整理

この試算が意味していることは、2030 年まで見通せば 2%成長への道が見えてくるが、短期的には 2%成長達成は難しいのが現状ともいえることである。当面は 1%前後の成長を目指し、アベノミクスの目指す 2%成長は中長期的な目標となるだろう。

（３）財政再建の展望：社会保障で生活の安心をデザイン

格差是正のカギを握る財政は、2 度にわたる消費税率引き上げ延期で財政再建の達成時期が後ずれしている。2016 年 7 月に内閣府が公表した消費税率引き上げ先送りを織り込んだ、「中長期の経済財政に関する試算」によれば、経済再生ケース（実質 GDP 成長率は中長期的に 2%以上、名目 GDP 成長率は中長期的に 3%以上）でも、国・地方のプライマリーバランス¹⁵黒字化目標年度である 2020 年度のプライマリーバランスは▲1.0%程度（▲5.5 兆円程度）、ベースラインシナリオ（経済が足元の潜在成長率並みである実質 1%弱、名目 1%半ばで推移）では▲1.7%（9.7 兆円程度）となっている。

財政再建は何時まで先送りできるのだろうか。IMF は 2016 年の日本経済の状況に対し¹⁶、「消費税を少なくとも 15 パーセントまで（たとえば年率 0.5 パーセントまたは 1 パーセントの幅で定期的に）段階的に引き上げることにより、成長の下支えと財政の長期的持続可能性の間でバランスが保たれる」としているのをはじめ、最低でも消費税率 15%までの引き上げが必要との試算が多い。

成長頼みではない財政再建のためには、戦後の社会保障政策を抜本的に見直すことが必要ではないかという議論がある。日本の戦後の社会保障政策が、バブル崩壊以降の経済・社会情勢の変化に対応できていないことが、増税への抵抗を強め、消費の低迷を招いているという指摘である。慶應義塾大学の井出英策教授らの『分断社会を終わらせる』（2016）で展開している議論である。

井出らは、租税負担率の高いデンマークやスウェーデン¹⁷を参考に、就学前教育、教育、就労支援、医療、介護など現物給付を中心として社会保障を強化し、中間層のニー

¹⁵ 基礎的財政収支ともいう。国の場合、新規国債発行額を除いた歳入総額（税収など）と、国債費（国債の元利支払いにあてられる費用）を除く歳出総額（政策経費）との収支（バランス）

¹⁶ 2016.6.20 「2016 年対日 4 条協議終了にあたっての声明」

¹⁷ 国連の“WORLD HAPPINESS REPORT 2016”の 1 位がデンマーク、2 位がスウェーデン、日本は 53 位となっている。

ズを多角的に充足していくことが負担増への合意形成の近道だとしている。言い換えれば、社会・経済の先行き不透明感が高まるなか、誰でもが利用できる、まさかの時のためのセーフティ・ネットを現物給付の社会保障サービスという形で整備し、国民に安心をもたらすことが、増税への抵抗を和らげ、財政再建につながるのではないかという提案である。

逆に言えば、増税が不可避であるなら、消費を委縮させず、国民に安心をもたらす社会保障政策が必要だということである。

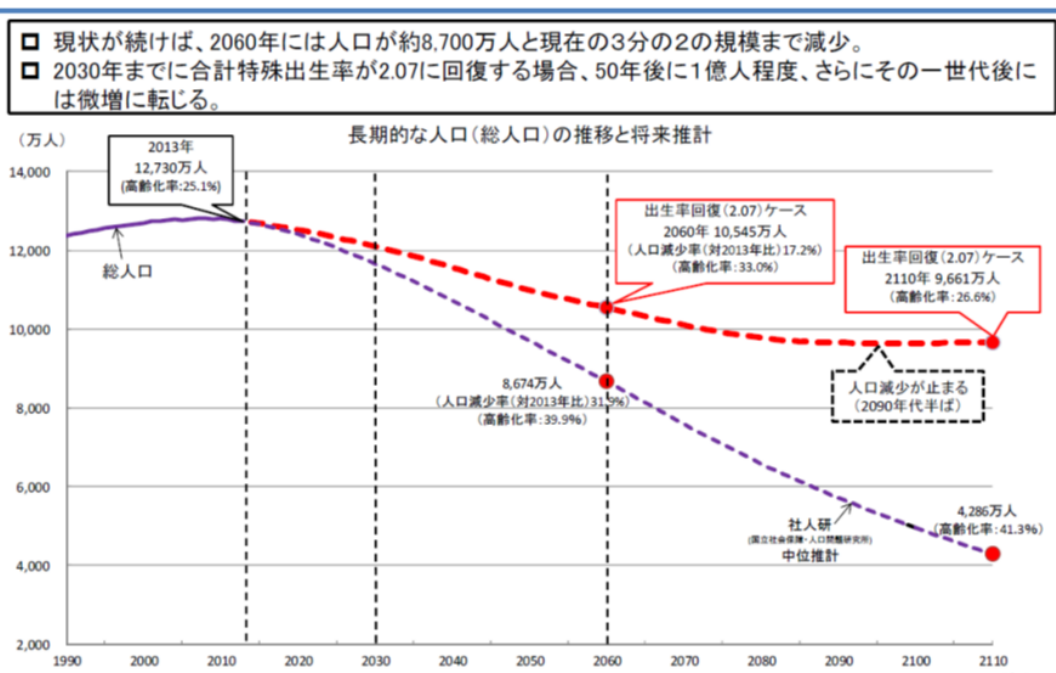
これもまた、中長期の取り組みが必要な政策課題である。

（４）人口減少への対応：「選択する未来」委員会報告

持続可能な経済構築のカギになるのが、人口減少に歯止めをかけることである。

経済財政諮問会議の下に設けられた専門調査会「選択する未来」委員会（委員長：三村明夫）は、2014年11月、「人口が50年後においても1億人程度の規模を有し、将来的に安定した人口構造を保持することを目指すべき」とする報告書を取りまとめた。

1. 総人口の将来推計



資料出所) 内閣府 「選択する未来」委員会 2014年5月

人口規模維持のために、2020年ごろを目途に少子化対策関連予算の早期の倍増を目指す

し、「社会保障の柱としてしっかり位置づける」としている。

ただ、2030年までに合計特殊出生率が2.07に回復する場合でも、人口減少に歯止めがかかるのは2090年代半ばであり、当面は人口減少が続く。

人口減少にストップをかけるための方策は大きく分けて2つ、地道に出生率を上昇させる方法と移民を受け入れることだ。アベノミクスでは、出生率上昇による方策だけが記され、移民に関しては言及がない。移民の問題も選択肢として考慮すべきであろう。

5.2 脱「成長依存」、「安心」の構築が長期停滞を脱け出す分岐点

アベノミクスの約3年間の実績を振り返ると、当初こそ、物価は上昇し、成長率も加速したものの、現状では物価は食料・エネルギーを除けばプラスを維持しているものの、全体ではマイナス圏となり、年間成長率は0%台にとどまっている。

スタートダッシュは目覚ましかったものの、道半ばで息切れが目立つ段階といえる。非常時対応型から中長期の構造改革型へと戦略を切り替える時期だという指摘も出ている。

「構造改革」のキーワードは、「経済成長」に頼って問題を解決するのではなく、過度に成長に依存しなくとも、社会のセーフティ・ネットを整備し「安心」を構築することにより、結果として「経済成長」を実現する、脱「成長依存」戦略への転換ではないだろうか。

AIやビッグデータを共通基盤技術（General Purpose Technology, GPT）とする第4次産業革命が起きつつあるという見方も出ている。

長期停滞を脱け出す様々な実験が世界中で行われている。どの国が成功するか競い合っている状況である。

グローバル化、技術革新に対応するには、次の世代への継承、いわゆる人生前半の社会保障といわれる、就学前教育、中高等教育（いわゆるSTEAM教育¹⁸）、職業教育・訓練、保育・介護サービスの充実などが必要になっている。「経済成長」頼みではなく、

¹⁸ イノベーション力を高めるにはSTEAM=科学（Science）、技術（Technology）、工学（Engineering）、Art、数学（Mathematics）が重要といわれている。

社会の課題に地道に対応し「安心」を構築していくことで将来不安による需要不足を解消し、第4次産業革命に対応した働き方の改革を進めていくことで生産性を引き上げ、長期停滞から抜け出すことができるのではないだろうか。

長期停滞から抜け出すのが容易ではないことは、これまでの日本の経験からも明らかだ。だが、アベノミクスを「構造改革型」へと進化させることにより、ようやく長期停滞を脱け出す手がかりが見えてくるのではないだろうか。

以上

主な参考文献

- ・カーメン・M・ラインハート、ケネス・S・ロゴフ『国家は破綻する-金融危機の800年』村井章子訳、日経BP社、2011年
- ・Krugman, P. “It’s Baaack! Japan’s Slump and the Return of the Liquidity Trap”, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1998, No. 2 The Brookings Institution. (1998)
- ・Bullard, J. ”Seven Face of The Perils” Fedral Reserve Bank Of St. Louis, Reviews, September-October (2010)
- ・Summers, L. IMF Fourteenth Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer Washington, D.C. November 8, 2013
- ・日銀国際局の調査「先進国における労働生産性の伸び率鈍化」(2016)
- ・Gordon, R. “Is US economic growth over? Faltering innovation confronts the six headwinds”(2012)Center for Economic Research Policy Insight No.63 September, 2012
- ・E. ブリニョルフソン=A. マカフィー『機械との競争』村井章子訳、日経BP社、2013年
——— 『ザ・セカンド・マシン・エイジ』村井章子訳、日経BP社、2015年
- ・OECD ”The Productivity-Inclusiveness Nexus”(2016年)
- ・ピケティ, T. 『21世紀の資本』山形浩生、守岡桜、森本正史(訳)みすず書房(2014年)
- ・McKinsey “Poorer Than Their Parents? Flat or Falling Incomes in Advanced Economies”(2016年)
- ・青木昌彦『青木昌彦の経済学入門』ちくま新書(2014年)
- ・経済産業省「新産業構造ビジョン～第4次産業革命をリードする日本の戦略的取組～中間整理」(2016年4月)
- ・井手英策、古市将人、宮崎雅人共著『分断社会を終わらせる:「だれもが受益者」という財政戦略』筑摩選書(2016年1月)

<本レポートのキーワード>

長期停滞、需要不足、供給力不足、格差拡大、人口動態、成長依存、社会保障、
安心、潜在成長率

このレポートの担当

シニア・フェロー 松 尾 隆

お問い合わせ先 03-3296-5718

E-mail matsuo.tf@om.asahi-kasei.co.jp