

2016年4月8日

生産性向上へ50兆円のソフト投資を

ー人口減対策、マイナス金利政策の強化もー

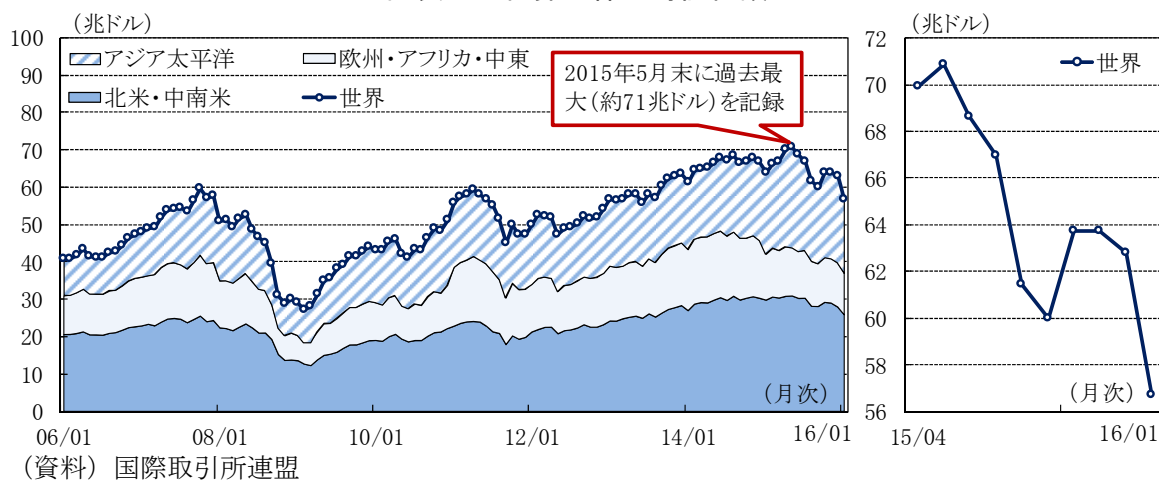
日本経済研究センター¹

中国や資源国の経済低迷は、世界同時不況から危機につながりかねない様相を呈している。日本はデフレを克服できたという状況ではなく、危機に巻き込まれると、再びデフレになり、「失われた20年」の世界へ逆戻りする恐れがある。5月の伊勢志摩サミット（主要国首脳会議）に向けて日本がとるべき経済政策について提案する。

1. 現状は世界金融危機の瀬戸際、4つのリスク

リーマン・ショック、ユーロ危機に続く金融危機が発生する恐れが今の世界経済にはある。世界の株式時価総額は2015年5月末をピークに下がり始め、16年に入ってからは下落速度が増している（図表1）。背景には、米国の利上げと景気後退、中国や新興国の急減速と株価・通貨の大幅下落、原油価格の低下、ユーロ危機（金融不安）、という4つのリスクが存在する。米国は利上げのテンポを緩める方向のようだが、80カ月以上の景気拡大が続いており、後退期に入る可能性がある。中国や産油国は、企業の累積債務のGDP比率が日本のバブル期よりも大きく、国有企業に破綻懸念がある。原油価格の低下はハイ・イールド債で多額の資金を調達しているシェールガス・オイルのベンチャー企業を直撃している。ユーロ危機は基本的に金融機関の不良債権問題が片付いていないことが原因だ。特にイタリアの不良債権比率は国際通貨基金（IMF）によると18%に達している。

図表1 世界の株式時価総額



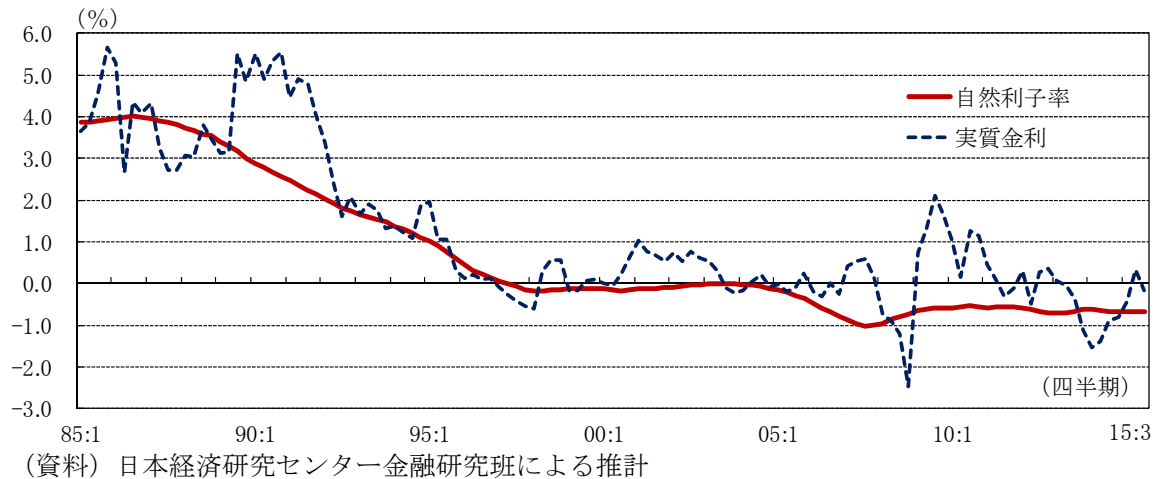
¹ 本提言は、理事長・岩田一政が2016年3月17日に首相官邸で開かれた「第2回国際金融経済分析会合」で話した内容を元にまとめている。

2. 長期停滞で成長力が低迷、自然利子率はマイナスが定着

4つのリスクは、世界経済の回復力（成長力）が弱いことで発生している。世界中で需要も伸びず、潜在成長率もスローダウンしている。特に日本は人口減少と労働生産性の伸びが低迷している。英米でも労働生産性の水準は90年代に比べて2分の1から3分の1に低下している。こうした環境下ではインフレ率は低いままで、2%目標はなかなか達成できない。日本だけでなく、ユーロ圏諸国、中国ですらデフレに陥る可能性がある。

当センターの推計では、貯蓄と投資のバランスが均衡する景気に中立的な実質利子率（自然利子率）は、日本では90年代後半以降、ゼロからマイナスに低下しており、足元では▲0.7%（▲はマイナス。図表2）。日本銀行はマイナス金利（▲0.1%）政策を実施しているが、自然利子率を上回っており、これではデフレに戻ってしまうリスクがある。自然利子率の水準よりも実質金利（名目金利－期待インフレ率）を下げるには、マイナス金利政策の強化が必要になる。

図表2 日本の自然利子率と実質金利



3. ICTでキャッシュレスの実現、子育て支援に8兆円を

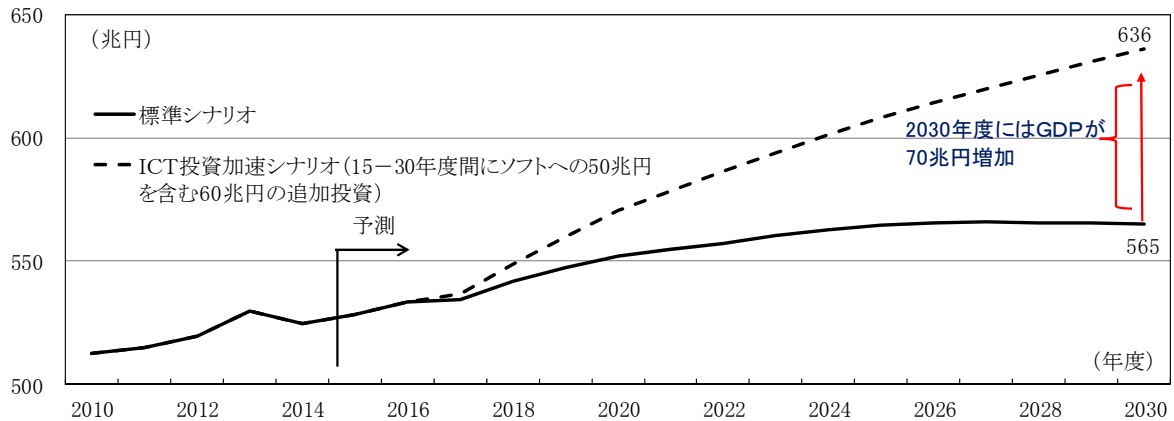
自然利子率をプラスにして実質金利を上回るようにするには、人口減少を止め、生産性水準を倍増して潜在成長率を高める必要がある。人口減に対しては、政府も目標に掲げる出生率1.8の実現がまず必要になる。当センターの試算では年間8兆円の子育て支援を追加しなくてはならない（それでも1.8の実現には約30年間かかる）。実現には税・社会保障の一体改革の検討・実行が求められる。

生産性向上には、IoT (Internet of Things)、ビッグデータ、人工知能 (AI) といった情報通信技術 (ICT) をフル活用することが有効だ。東京五輪を開催する2020年にキャッシュレス社会の実現を目指すべきだろう。デンマークでは5年以内のキャッシュレス実現を政策で決めている。政府の日本再興戦略にも東京五輪の際に外国人観光客に対してカード一枚で、どこでも何でも購入できるようにする計画が入っており、この活動を強化するべきだ。

フィンテックなどICTの新技术は、ソフトが鍵。政府は官民対話で設備投資全体よりも、ソフト投資を増やすように要請することが望ましい。有効なソフト投資を行うには、既存の業務のやり方を抜本的に見直す業務改革を一体で進める必要がある。ICT向けの投資を今後15年間に60兆円（ソフトは50兆円）、追加的に投資すると、GDP

が70兆円増え、雇用も500万人増えると当センターでは推計している(図表3)。米グーグルやアップルのような情報提供のプラットフォームを提供できる企業が日本で幾つ育つか、将来の日本の競争力や成長力を左右する。

図表3 ICT(含むソフト)投資のGDP押し上げ効果



経済協力開発機構(OECD)やIMFは、財政政策において協調行動が必要であることを非常に強く主張している。すでに安倍首相は昨年5月の国際交流会議「アジアの未来」で1,100億ドルの質の高いインフラ投資プログラムを公表している。これをG7(主要7カ国)の協調行動の1つとして組み込み、加えて早めの執行を公約することも考えられる。

<参考文献>

日本経済研究センター(2016年3月)「2015年度 金融研究報告 量の限界からマイナス金利政策へ」

日本経済研究センター(2016年3月)「第42回中期経済予測 2%成長の実現に第3の開国を」

問い合わせは研究本部(TEL:03-6256-7730)まで。

※本稿の無断転載を禁じます。詳細は総務・事業本部までご照会ください。

公益社団法人 日本経済研究センター
〒100-8066 東京都千代田区大手町1-3-7 日本経済新聞社東京本社ビル11階
TEL:03-6256-7710 / FAX:03-6256-7924