

2013年1月11日

## 経済一流国の地位を堅持せよ —女性の活用を軸に人材大国へ—

日本経済研究センター<sup>1</sup>

日本経済は「失われた20年」とも言われる停滞から抜け出せずにいる。かつて日本は「政治は二流でも経済は一流」と言われた。このままでは、経済も二流以下に沈んでいく。その先にあるのは穏やかな衰退ではない。昨年12月の当センター「第39回中期経済予測<sup>2</sup>」は、超高齢化や世界最悪の政府債務の先には経済破綻があり得ることを示した。

直面する様々な課題を克服するには、健全な経済成長が必要だ。グローバル化が加速する時代には、国際的な政治経済の枠組みをどのように作るかも重要になる。そこで発言権を確保するためにも、一定の経済力を保つ必要がある。欧米先進国が達成しつつある1人当たり国民総所得（GNI）5万ドルを目標に、「経済一流国」の地位を堅持すべきだ。

経済成長の基礎になるのは、持続的なイノベーションと、それを生み出す人材だ。日本は諸外国と比べても教育に十分な資源を振り向けているとはいえない。技術の種はあっても、それを実際のビジネスとして結実する力が弱い。大学発ベンチャーの促進を含めた大学改革が1つの突破口になるのではないか。TPP（環太平洋経済連携協定）への参加といった経済統合の推進も、内外の企業・産業が切磋琢磨する機会を増やし、経済をより筋肉質にするはずだ。雇用慣行や税制などの要因で潜在力が生かし切れていない女性は「隠れた資産」だ。その活用は避けて通れず、子育てと仕事の両立を可能にする雇用制度改革が不可欠だ。女性活用を軸に人材大国を目指す必要がある。

こうした活力発揮の前提になるのが制度の安定性だ。その意味で、人口減にはなんとかして歯止めをかける必要がある。今のままでは税・社会保障などの制度が成り立たない。人口を1億人程度で安定させる「国家目標」の策定を訴えたい。

財政の健全化も達成しなければならない課題だ。将来の増税や歳出削減を明示した改革プランを約束すれば、経済成長と親和的な政策を採用しやすくなり、財政か景気かの二者択一を乗り越えられる。着実な成長があれば雇用機会が増え、自己実現の選択肢も広がる。人材や働き方の改革を軸に、そんな明るい未来を拓いていく必要がある。

公益社団法人 日本経済研究センターは今年、設立50周年を迎えます。その節目の課題として長期経済予測に基づき、「2050年の日本」が活力と希望に富む経済社会であるために、今何をすべきかの政策提言に取り組みます。年頭にあたり克服すべき課題とその解決への道について、私たちの考えをご紹介します。

<sup>1</sup> 本稿は岩田一政理事長のほか、猿山純夫、小野寺敬、小林辰男、増島雄樹、松岡秀明、田原健吾、蓮見亮、服部哲也、佐倉環らの各研究員が担当した。

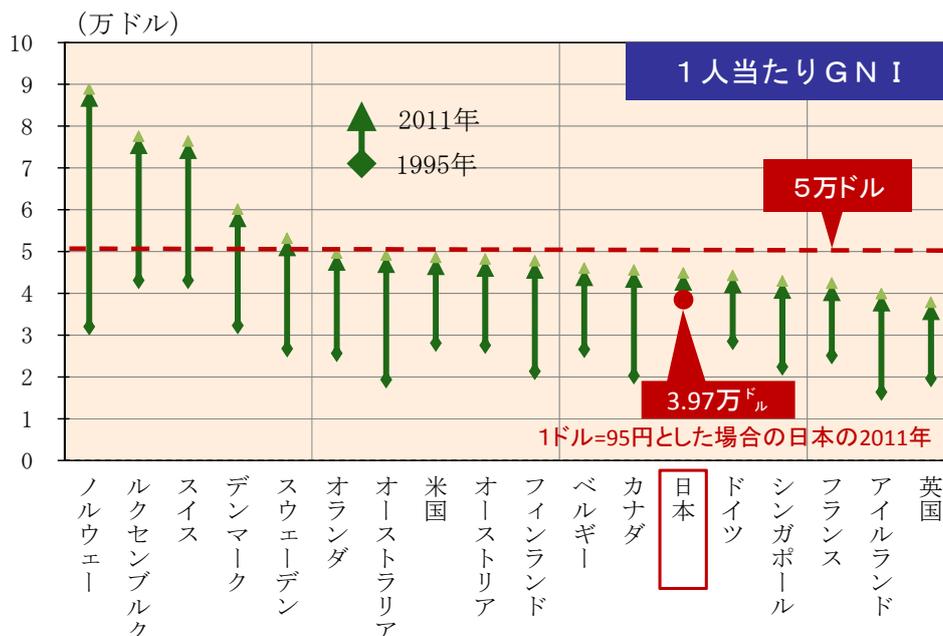
<sup>2</sup> <http://www.jcer.or.jp/research/middle/detail4525.html>

### 1. 「5万ドルの壁」に挑戦を——「一流国家」の大前提

経済が一流かどうか、それを測る目安は何だろうか。海外からの稼ぎも考慮した1人当たり国民総所得（GNI）が1つの尺度になるだろう。世界銀行の統計によると、日本の1人当たりGNIは1995年には世界の5指に入っていた。1ドル=79円台まで進んだ円高に助けられた面もあるが、当時の1人当たりGNIは4万1350ドルと米国やデンマークやノルウェーなどの欧州諸国を上回っていた（図1）。ところが、同じく円高が進行した2011年は約4万5千ドルと水準自体は若干上昇したものの、世界主要国での順位は10位以下に後退した。この間に、ノルウェー、スイス、デンマーク、スウェーデンなどの欧州諸国が5万ドルを超え、米国やカナダなどにも抜かれた。

円相場の均衡レートは1ドル=90円台半ばとみられる。1ドル=95円なら、日本の1人当たりGNIは4万ドル程度（3万9700ドル）に下がる計算で、5万ドルの壁は再び遠くなる。欧州や北米の先進国が着実な前進を続ければ、日本だけが取り残されかねない。一流国家の一員であるためには、5万ドル超えを1つの目標にするのが妥当だろう。

図1 欧州や北米に抜かれ足踏み



(出所) 世界銀行 World Development Indicators、規模の小さい一部の国を除く

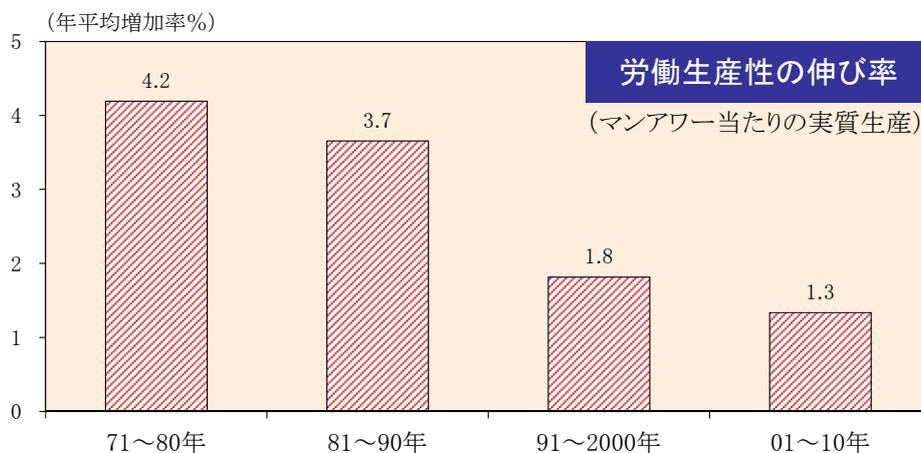
### 2. 労働生産性はまだ伸ばせる——イノベーション促す改革を

経済成長は労働力と設備ストック（資本）、さらに技術進歩という3つの要素によって決まる。だが、労働、資本といった有形の生産要素を増やすだけでは、持続的な経済成長には結びつかない。日本は人口減少が始まっており労働力は先細りだ。代わりに資本を増やそうとしても、資本だけを増やした時の効果（限界生産力）は段々と小さくなる。資本の規模が大きくなると、老朽化した設備を置き換えるだけで相当の投資が必要になり、生産能力の向上に結びつきにくいという問題も生じる。1人当たりの所得を高めるには、結局、技術進歩を促進するしかない。

日本の労働生産性（単位労働当たりの生産額）の伸びを年代ごとにみると（図2）、2回の石油ショックがあった1970年代から80年代にかけては4%前後を維持した。しかしバブル崩壊後の90年代は1.8%、リーマン・ショックに見舞われた2000年代は1.3%へと低下した。「失われた20年」は生産性鈍化の20年でもあった。

技術進歩とは、インターネットの登場といった工学的・技術的な革新だけを指すのではない。トヨタのカンバン方式やユニクロのSPA（Speciality Store Retailer of Private Label Apparel、製造小売業）といったビジネスモデルの改良、より生産性の高い分野に労働力や資本が移動することも、広い意味の技術進歩に該当する。イノベーションの促進や経済統合などを通じて、経済全体としての生産性の向上を促す必要がある。

図2 生産性も「失われた20年」



（出所）「国民経済計算」「毎月勤労統計」「労働力調査」から日経センター推計。労働生産性は実質GDPを総労働投入量（＝就業者数×労働時間）で割って求めた。暦年ベース

### ▼大学を成長の原動力に

経済成長の基礎にあるのは、持続的なイノベーション（革新）と、それを生み出す人材だ。教育は政策の根本にあると言ってもよい。

これまで、日本は諸外国と比べて研究開発や教育に十分な資源を振り向けていない。研究開発費（R&D）自体は欧米先進国と比べても遜色なく対国内総生産（GDP）比率ではトップクラスだが、実際の先端ビジネスとして結実する力が弱い。特にグーグル、アマゾン、アップルなど競争力の高い企業が次々と誕生する米国に比べると、見劣りする印象は免れない。ノーベル賞受賞で沸いた山中伸弥京都大学教授の研究成果である「iPS細胞」も、応用では米国が先行するのではないかと懸念は根強い。産官学の間で研究成果をいち早く実用に結び付けるための、連携、仕組みがないからだ。

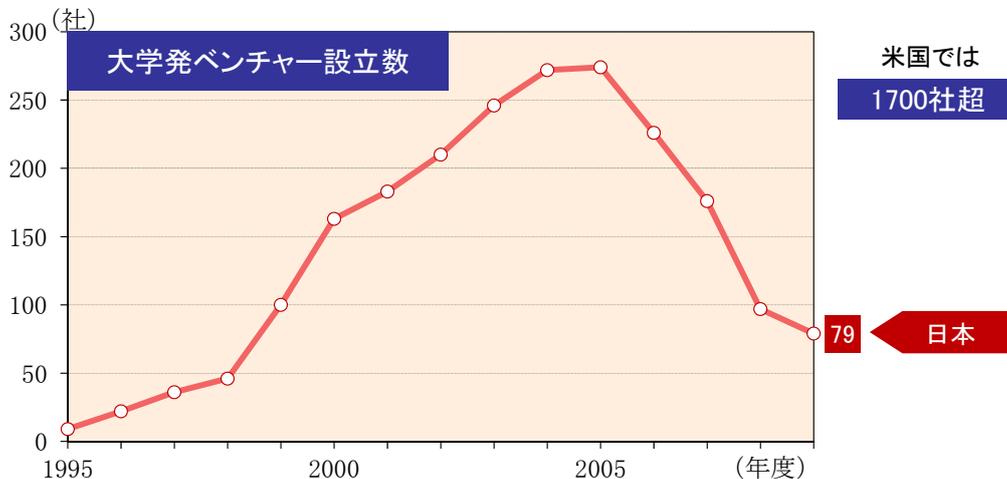
1つの突破口は大学改革ではないか。日本の研究開発費に占める大学の貢献分は2割に過ぎず、日本の大学発ベンチャー企業の設立数は米国に比べるべくもない。リーマン・ショックがあった08年度には100を割り込み、09年度は79まで減った（図3）。米国では年間1700社を超えており、次々と登場するIT（情報技術）ベンチャーやバイオベンチャーなどは米国の競争力の源泉になっている。

日本の大学をイノベーションのエンジンに変えるには、エンジェル税制の拡充など税制面

などの課題もあるが、まずは大学が「象牙の塔」にこもらず、経済社会との関わりを国内外で密にすることが必要だ。例えば、インターンシップを活用して企業・社会と大学の間の知識移転を円滑に進めるべきだろう。民間人の教員登用を大規模に推し進める文部行政の規制改革も求められる。大学の自由度を高める一方で、社会から評価の低い大学が淘汰される仕組みも必要になる。賛否両論あるが、国立大学の民営化も真剣に検討する時期に来ている。

優れた研究成果を実用化するには、研究者だけでは難しく、マーケティングやファイナンスを担当する専門家や、産業界との間を取り持つコーディネーターが必要になる。それには、「開かれた大学」が不可欠だ。シンガポールでは各分野で深い知識を持つ世界レベルの人材を「ディープ・アンド・ピーク・タレント」と呼んでいるという。それに倣い日本の大学は「ベスト・アンド・ピーク（最良で最高）」の人材を輩出する宝庫となることが求められている。

図3 大学発の起業、米国と雲泥の差



(出所) 文部科学省・科学技術政策研究所「大学等発ベンチャー調査 2011」

#### ▼ヒト・モノ・カネを自由化せよ——有能な外国人には税制優遇も

TPP（環太平洋経済連携協定）を核としたアジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）の実現に向け、交渉へ参加することも欠かせない。2020年ごろには日本の7倍程度の経済規模になるアジアの旺盛な需要を取り込むことにも結びつく。日・EU経済連携協定なども実現し、貿易に占めるFTA（自由貿易協定）の割合を80%以上にすることが求められる。エレクトロニクスや自動車で日本を上回る勢いの韓国は、積極的に貿易自由化を進めている。日本が国際競争力を保つには、自由貿易の推進を加速させる必要がある。

経済連携協定への交渉参加は、貿易やサービス、投資の新たなルール作りに日本も積極的に関わっていくという観点からも急務だ。その際に、モノ・カネの自由化に加え、人材の国際化も重要な課題だ。看護師や介護福祉士の受け入れなどについて要望があるが、これに積極的に応じることを手始めとし、優れた人材を海外から日本に招くよう努力すべきだ。例えば欧州諸国やシンガポールのように高い技術・能力を持つ外国人の入国条件を緩和したり、所得税を軽減したりする税制優遇策も検討に値する。

人だけでなく、生産性の高い外資や国内企業が日本に投資しやすいよう、法人税ゼロも視

野に入れた税制の大改革も検討に値するだろう。

▼エネルギー・災害への対応投資で成長を

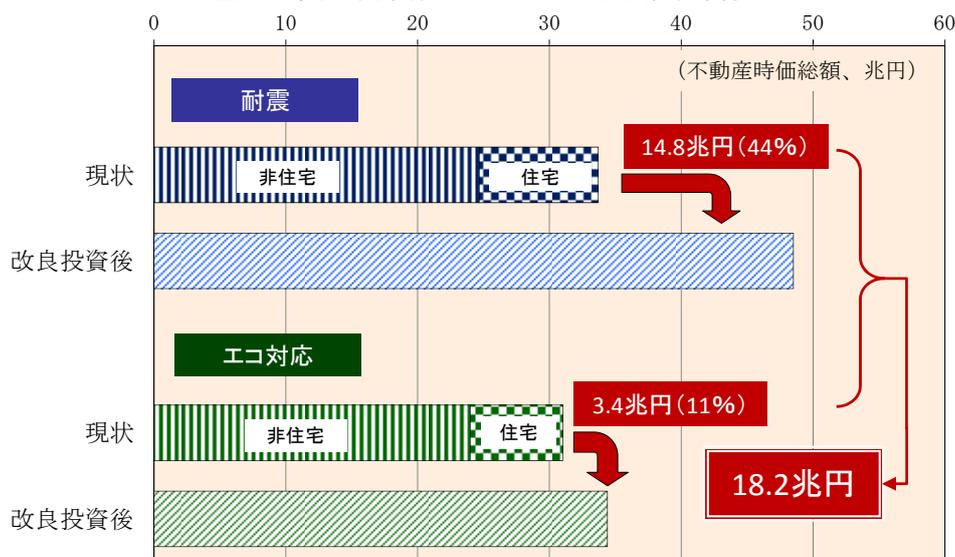
潜在需要があるものを市場化できれば、これも生産性の向上につながる場合が多い。

安倍政権は自然災害や老朽化するインフラ対策として国土強靱化を掲げ、公共投資に力を注ぐ姿勢を示す。10兆円規模の補正予算が検討されているが、1990年代の「バブル」を避ける意味からも、優先順位をつける必要がある。東日本大震災からの復興促進や防災・減災、あるいは再生エネルギー開発などの未来への投資を優先することと、民間の知恵・資金を動員する発想が重要だ。

具体的には再生可能エネルギーによる発電可能性を最大限活用できるように送電網の整備を提案したい。風力発電は東北や北海道での導入計画が進み始めているが、電力を都市部まで届ける手段がない。原子力発電所の稼働停止で収益が悪化している電力会社には余力が乏しいため、国が指針を示した上、費用の一部を肩代わりする。官民が一体となって送電網建設を促進すべきだ。送電網の充実が電力の融通性を高め、減災・防災につながる。

送電網の充実が減災・防災、再エネ普及の促進だけでなく、中長期的には電力市場の競争促進を促し、電力自由化を推し進めるための基盤になる。福島第一原発事故による火力代替のほか今後、除染や廃炉などにかかる費用を考慮すると電気料金の値上がりは避けられない。電気料金を少しでも引き下げるためにも、電力業界の競争促進は不可欠だ。しかし新規事業者の市場参入を制度改革で促そうとしても、全国一体で電気を自在に送電する仕組みがなければ、事業者間の競争は生まれにくく料金引き下げ圧力は限定的になる恐れが強い。自公新政権は、電力システム改革について民主党政権時の検討を引き継ぐ方針を示しており、送電網強化を進めることは、整合的だと考えられる。減災・防災、再エネ普及、電力の競争促進を実現できる「一石三鳥」の施策である。

図4 環境・耐震性向上には大きな潜在需要



(出所) 日経センター金融研究「環境不動産投資で18兆円価値向上を」2012年10月

南海トラフ地震や首都直下型地震の可能性も考えると、東西間で自在に電力を融通する仕組みが必要で、東西で異なる周波数の統一も推進すべきだ。費用は10兆円と試算されるが、19兆円かかるとされる核燃料サイクルは続ける方針になっている。全国一体となった電力供給体制の確立は民間ではなく政府の役割である。また道路や橋、トンネルなど老朽化したインフラ補修も必要であるが、災害が発生した場合に不可欠となる日本の心臓部や大動脈から手をつけるべきである。

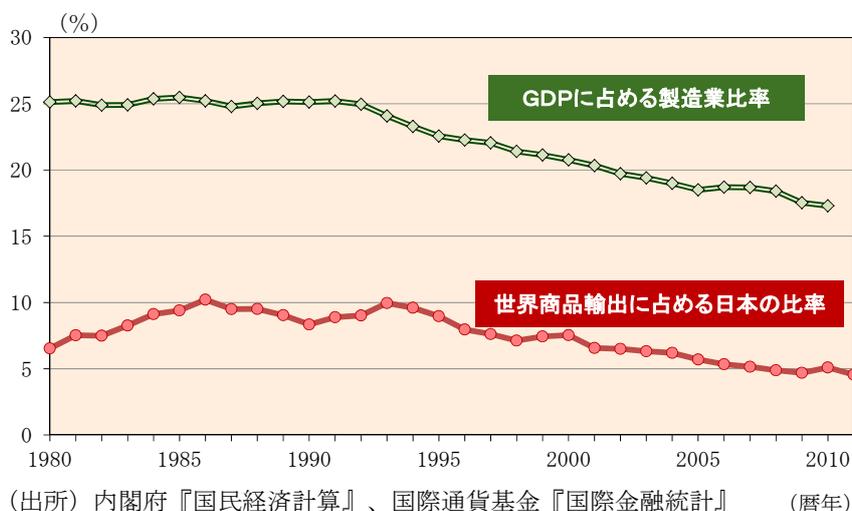
オフィスビルの耐震性と省エネ性向上も後押ししてはどうか。一定の基準を満たす物件を認証し、耐震、省エネ設備について一括償却を認めるなど大胆な投資減税を実施する。マンションなど住宅には無利子ローンの創設を検討してもよいのではないか。当センターの試算によると耐震性と省エネ効果の高い「環境不動産」の投資が見込まれる潜在的な物件の資産規模は64兆円あり、投資によって付加価値（時価総額）を18兆円程度高められる（図4）。「環境不動産」を日本版不動産投資信託（J-REIT）に組み入れることで、機関投資家の投資を促すこともできる。

#### ▼製造業の立て直しも急務

日経センターの第39回中期予測では、今後、医療・介護などサービス産業に需要、雇用が集まることを指摘した。この分野の生産性向上は欠かせないが、製造業の重要性が薄れたわけではない。マッキンゼー・グローバル研究所によると、世界全体の民間研究開発の90%、輸出の7割を製造業が担う。世界GDPに占める比率は16%だが、生産性上昇の37%は製造業が生み出している。営業や顧客サポート、販売関連の融資や保険など、周辺のサービス活動まで含めれば、役割は見かけよりずっと大きい可能性がある。

日本の製造業は、世界貿易に占める比重を落とすなど（図5）、存在感が薄れ気味だ。特に、ITやソフトウェアなどでは、韓国や米国企業と比べ旗色が悪い。日本が強みを持つ「モノづくり」とIT関連サービスを融合した新たな製造業ともいえるべき産業に脱皮できないと、生産性向上は絵に描いた餅に終わる可能性が高い。

図5 存在感薄れる日本の製造業



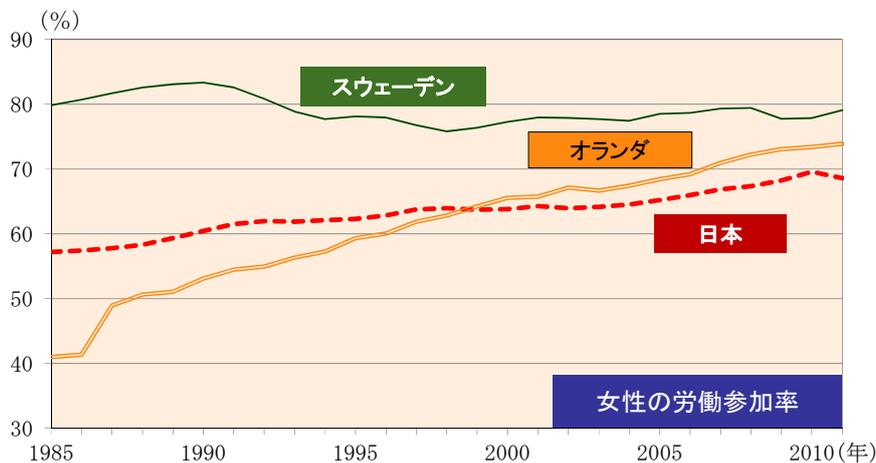
その胎動はすでに始まっている。北九州市東田地区では経産省の支援を受けて同市のほか、新日本製鉄や日本IBM、富士電機、安川電機などが共同で、スマートグリッドの実証実験を実施しており、電力需給に応じて料金を5倍程度変動させることで、10数%の節電が可能になったという。現在は天気予報などに基づいて前日に電気料金を宅内に設置した表示器などに送信し、知らせているだけだが、今後は電気料金や需給に応じて、家電を制御する。こうしたITを活用した技術革新は、単に半導体や機器の製造だけでなく、システム運用のノウハウが必要になる。またスマートグリッドの普及には各種機器の国際的な標準化も必要になり、その方式、仕組みを提案・採用されることは競争力にもつながる。そのためにも、既述したように「開かれた日本」を加速する必要がある。

### 3. 女性活用で成長率を高めよ

日本では1980年代半ばの「男女雇用機会均等法」以降、働く女性は増加しているが、オランダや北欧に比べて労働参加率は低い(図6)。国際通貨基金(IMF)は、日本で女性の労働参加率が北欧並みになれば、2030年時点の国内総生産(GDP)は8%高くなると試算する。毎年の経済成長率に換算すると、約0.4%成長率が向上する。女性は成長を呼び起こす「隠れた資産」と言える。

少子高齢化で人口減少に見舞われる日本は、世界で最も女性の活用が求められる国だ。経済協力開発機構(OECD)は、日本の40代前半の男女間賃金格差は40%もあり、OECD諸国で韓国に次いで2番目に大きい格差と指摘する。出産後に退職を余儀なくさせられ、正社員での復職が難しいからだ。

図6 女性の労働参加、オランダ・北欧に見劣り



(出所) 経済協力開発機構 (OECD)

女性の就業率と賃金格差の関係は切っても切れず、日本が女性の力を社会で十分に活用できていない原因でもある。「同一労働・同一賃金」など先進的な雇用環境で知られるオランダでは、過去20年間、足早に女性の労働参加を高めて「5万ドル国家」を実現した。正規と非正規雇用を賃金や昇進、税・社会保障で区別しないことで、女性の労働参加を加速すると同時に、共稼ぎで2人の子育てが可能な環境を整備し、成長率の向上を図りながら人口減少に歯止めをかけるべきだ。

そのためには、年功序列主体の慣行の中に、職務内容や責任範囲に基づいた雇用・賃金体系を作り出していく必要がある。従来型の正規雇用と並んで、専門性を生かし流動的に働き先を変えるような専門職型の雇用類型を設ける。それによって、雇用が複線化し、働き方の選択肢を増やすことにつながるだろう。

日本では、女性は結婚や出産が不利に働きがちだ。一度退職すれば、経験は無駄になり、子育て後に再就職しても非正規というケースが多い。既婚女性にとって切実なのは、定時までの就業や職場との往復という時間や移動のコストだろう。カギになるのは、正規社員のまま短時間労働を選べたり、育児期に在宅勤務ができたりするといった、就業の「時間」や「場所」の自由度を高める制度だ。過去の当センターの分析では、短時間労働の仕組みがあれば、出産退職を選ぶ女性の3割程度は辞めずに済む。生活重視の働き方を導入しても競争力が落ちるとみる企業は1割に過ぎない。

ただ、それには長時間労働を原則とする男性正社員の働き方、雇用慣行を変える必要がある。オランダでは政府が労働組合、産業界の間を取り持ち、改革に成功した。政労使が一体となった取り組みが求められる。

#### 4. 人口目標を設定せよ——百年の計で1億人弱の維持を

年金や医療などの社会保障制度は、今後も一定の人口規模があることを前提に設計されており、人口減少がこのまま続くと制度は確実に破綻する。

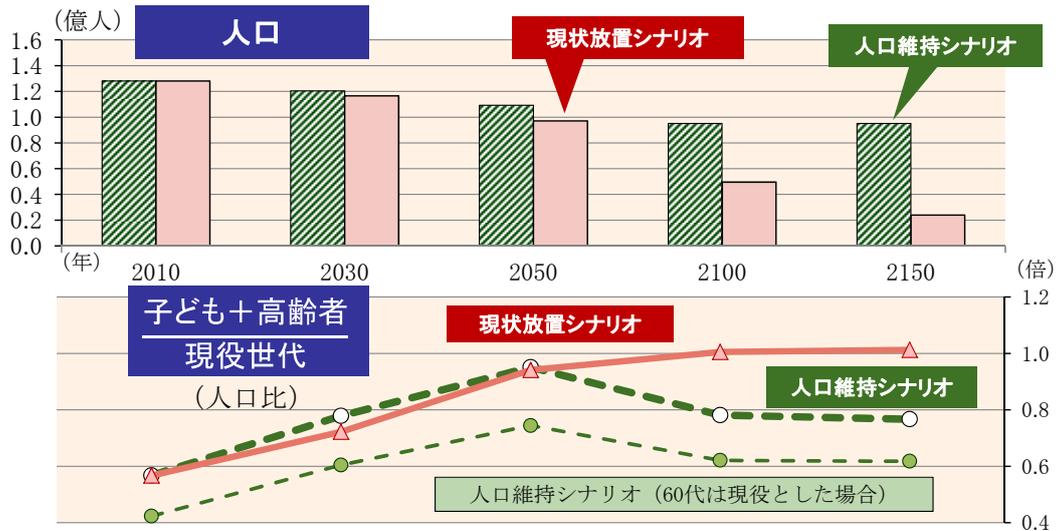
国立社会保障・人口問題研究所（社人研）の中位予測では、合計特殊出生率は1.3台でほぼ横ばいと仮定し、総人口は2050年を前に1億人を切ると推計している。この場合、従属人口指数（15～64歳までの生産年齢人口に対する年少人口と老年人口の合計の割合）は、傾向的に上昇し、2050年以降100%に近づいていく（図7）。1人の現役世代がもう1人の高齢者や子どもを支えるという構図だ。

一方、政策を総動員することで出生率が段階的に上昇し、2030年に現在のフランス並みの約2.1まで到達して横ばいで推移すると、2100年前後に9500万人程度で人口規模が収れんする。従属人口指数は年少人口の増加から一時的に高まるが、2050年ごろを境に減少に転じ、2100年時点では78%と8割以下に何とかとどまる。

従属人口指数の上昇を抑制するには、定年制や年金支給開始年齢の見直しを前提に老年人口の定義を変えることも一案であろう。仮に70歳以上を高齢者とし、働ける人は極力それまで働くことにすると、2100年時点の従属人口指数は現状放置シナリオで76%に、人口維持シナリオでは62%まで低下する。後者は現状の従属人口指数とほぼ同じ水準である。

人口目標の達成には、出産、育児、教育などを税や社会保障の側面から、女性の労働参加に目配りしつつ支援することが不可欠だが、それでも簡単に出生率が回復するとは考えにくい。大国の役割の一つとして移民の受け入れを前向きに検討する時期に来ているのだろう。毎年20万人程度の移民受け入れを目指し、単に労働力として考えるのではなく、移民の二世、三世も成長の原動力にする努力が必要だ。日本への同化を促すため、移民やその家族向けの教育プログラムも合わせて導入することも明日への投資ではないだろうか。

図7 人口維持で現役負担軽減を



出所：国立社会保障・人口問題研究所。「人口維持シナリオ」は合計特殊出生率（1人の女性が一生に何人の子を出産するかを示す）が2030年以降、2.1で横ばいと仮定した場合の日経センター推計値

## 5. 足元では、デフレ克服・財政健全化・成長の同時追求を

当センターは、2012年12月に公表した第39回中期経済予測で、消費税を今後10%に引き上げても、日本の財政は改善しないことを示した。さらに2020年ごろから経常収支が赤字になり、赤字幅は急速に拡大する見通しだ。「双子の赤字」に陥ると、国内貯蓄で国債発行を賄うことが難しくなり、財政破綻が現実のものになる可能性がある。

### ▼消費税引き上げの約束守れ

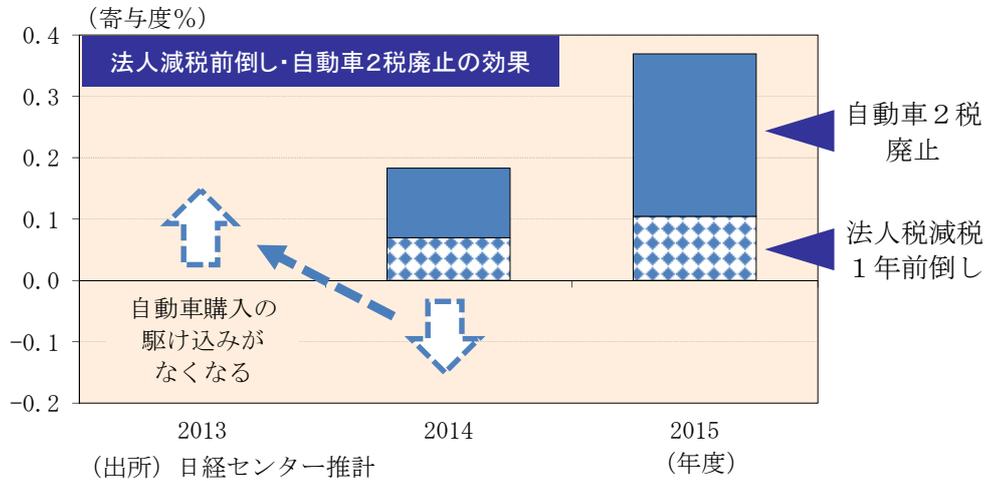
こうした厳しい制約がある中でも、デフレ克服・財政健全化・成長を同時追求する道はある。まず、将来の増税や歳出削減の工程を明確にすることが重要だ。そのコミットメント（約束）があれば、法人税減税や社会保険料の軽減といった民間活力を引き出す政策を前倒しで実施することが可能になる。14年度からの消費税引き上げを見送るべきではない。内外から信頼を失い、国債発行に支障を来すなどかえって財政運営の自由度を失うだろう。

むしろ、消費税引き上げに伴う負の影響が緩和するよう、工夫を凝らすべきだ。法人税減税の前倒しと自動車重量税・取得税の廃止を検討してはどうか。法人税は実効税率の引き下げが、復興財源調達のため15年度まで繰り延べになっている。これを1年前倒しにする。14年度の税負担は7000億円軽くなる。自動車2税を消費増税にあわせて廃止すると、自動車購入に伴う税負担は14年度の方が軽くなる。このため、駆け込み需要とその反動減をならすことができる。法人減税前倒しと自動車2税廃止（約9000億円）の効果を試算すると、減税効果が遅れて表れることもあり、14年度から2年間、景気を下支えする効果が期待できる（図8）。

自動車の駆け込み需要はGDPへの寄与度が0.1%程度とみられ、これが13年度から消え、

14年の反動減もなくなることで、14年度の成長率は法人減税・自動車2税廃止の効果も加えて0.4%高まる計算になる。

図8 消費増税の負の影響緩和を



▼デフレ脱却と財政健全化は両立

また、物価上昇率の2%への引き上げを目指しデフレ脱却を図る場合、長期金利が上昇し、利払い費の増大を通じて財政を圧迫するとの見方もある。

しかし、物価が高まる時には、景気が改善しGDPも増えていると考えるのが自然だ。日経センターの試算によれば、長期金利の上昇で利払いが増え政府債務が増えても、経済のパイが膨らんでいるため、財政の健全度を示す同債務の国内総生産（GDP）に対する比率は低下し、財政の持続性は高まるとの結果になった（図9）。ただし、これは財政に頼らず、民間需要や輸出の拡大でGDPが高まった場合であることに注意する必要がある。財政拡大のみで成長を高めようとするれば、政府債務比率は標準見通し以上に上昇する恐れがある。

図9 物価2%上昇なら政府債務比率は低下



消費者物価上昇率を2%まで高めるには、足元の需給ギャップがGDPの3%程度ある状況では、計算上、数年間にわたり2%を超える実質成長を続けることが必要になる。日経センター中期経済予測で見込む2014~17年度の平均成長率0.9%を1.4%上回る2.3%の成長軌道に相当する（BOX 右上図参照）。これを達成する需要拡大のパス（経路）は3つ考えられる。(1)海外景気の好転や円安による輸出の拡大、(2)財政出動、(3)国内民間需要の拡大のいずれか、またはそれらの組み合わせだ。

(1)に関しては、円相場の均衡水準が90円台半ばと見られる中であっては、為替レートを円安方向で安定させ、円安による輸出拡大効果にある程度期待してもよいだろう。2011年度の平均円相場は1ドル=79円。そこから20%円安になるとちょうど95円になる。内閣府の計量モデル<sup>3</sup>によると、10%の円安で向こう3年間の実質成長率は年率0.2%高まるため、20%なら年率0.4%の押し上げ効果となる計算だ。

政権に復帰した自民党は、公共投資の増額など(2)の財政拡大路線を指向しているように見える。財政出動はごく短期的な対策としてはあってもよいが、それだけで持続的に成長を高めるのは困難だ。次年度以降さらに大きな支出増が必要になる。仮に3年間にわたり、GDPの1%に当たる約5兆円<sup>4</sup>の投資を基準ケース比で増額した場合の効果も、同様に内閣府のモデルの乗数から計算すると、成長率は年率0.26%高まる。既に述べたとおり、財政出動には財政再建を危うくするリスクがある点に留意が必要だ。

仮にこの2つが設定どおりに実現すれば、成長率は合わせて年率0.7%程度高まる計算になる。これではインフレ率2%を実現する成長軌道にはなお0.7%分届かない。持続的な成長には、どうしても(3)の国内民間需要の拡大が求められる。目標の実現は決して容易ではないが、政府も規制緩和を思い切って進めるなどして、イノベーションの活性化や新市場の創造を後押しすべきだ。

#### ▼国家債務危機に備え、新たな国際金融システムを

欧米先進国の政府債務危機は改善傾向もみられるが、今なお危機モードから脱していない。そうした環境下で景気を後押しするためには、円相場の安定も重要だ。その最も有効な手立てが、世界的な通貨安定と金融危機防止に日本が貢献することだ。結果的に海外経済が回復する環境を整え、日本のデフレ脱却にもつながる。

具体的には、日本銀行が円資金を提供し外債購入が可能となる50兆円規模の「金融危機予防基金」を財務省と共同で設立してはどうか。日本銀行は12年12月にも資産買い入れの規模を10兆円拡大したが、政府・日銀一体となって外債購入を視野に入れることは、国際

<sup>3</sup> 内閣府経済社会総合研究所「短期日本経済マクロ計量モデル(2011年版)の構造と乗数分析」  
[http://www.esri.go.jp/jp/archive/e\\_dis/e\\_dis260/e\\_dis259.html](http://www.esri.go.jp/jp/archive/e_dis/e_dis260/e_dis259.html)

<sup>4</sup> 報道によると安倍政権が12年度補正予算としてこの程度の公共投資増額（国の事業と地方向け交付金）を検討している模様。ただし、これには13年度予算で計上する予定の事業の前倒しや東日本大震災からの復興事業分も含まれるため、純粋な上積み分は5兆円を下回る公算が大きいとみられる（日本経済新聞2013年1月7日夕刊「補正予算12兆円超」）。

的な金融市場安定へ貢献する姿勢を対外的にもアピールできる。安全資産の外債（国際機関発行の債券、欧州金融安定化基金債、OECD諸国で格付けがAA以上）を対象（約50兆ドルになる）とし、同債券の購入を通じて国際金融市場の安定と金融政策の目的達成を目指すわけだ。

さらに国際金融システムに関しても新たな枠組みを提案したい。従来はアジア諸国の通貨が事実上、ドルペッグにより割安な水準に固定され、介入を通じて米国債を準備資産として蓄積する「ブレトンウッズ体制Ⅱ」だった。これを「ブレトンウッズ体制Ⅲ」ともいうべき体制へ移行することを日本は世界各国へ提案すべきだ。

その柱は、第1に国際通貨基金（IMF）の資金力を高め、各国政府への「最後の貸し手」となる機能を充実させることであり、第2に国家債務危機時にそのリストラクチャリングへ関与を強められるようにすることだ。これにはIMFが特別引き出し権（SDR）建てのIMF債を発行し、市場から資金を調達できるようにするのがよい。第3に、主要準備通貨国の間で、為替レート安定化のための国際的ルールを設定する専門家会合をIMFに設置することだ。例えば、為替介入については、現状では「ボラティリティ（変動率）が高まった場合に許容する」程度のルールしかない。これを数値的な基準も含めて明確にしたり、「均衡レート」からの乖離を基準に加えるなど、検討すべき課題は多い。

この新たな「ブレトンウッズ体制Ⅲ」の下では、アジア各国がドルに為替レートを固定して外貨準備を蓄える誘因が薄れ、為替レート調整や経常収支不均衡の解消が容易になることを通じて、為替相場の切り下げを競うような通貨戦争を回避することが可能になる。国際金融システムも、IMFを“世界の銀行”へ拡大する方向で機能強化する。

本稿の問い合わせは、研究本部（TEL：03-6256-7740）まで

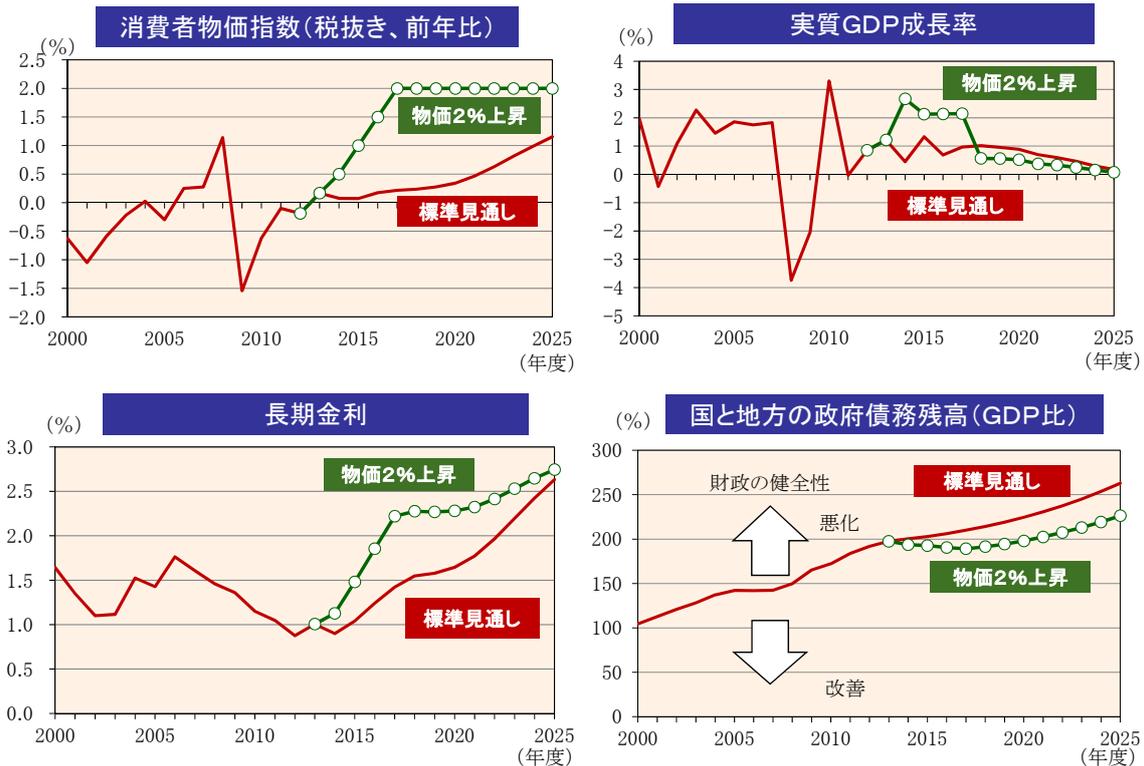
※本稿の無断転載を禁じます。詳細は総務・事業本部までご照会ください。

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

《BOX》 物価上昇率が2%に高まると

物価上昇率が2%に高まる場合、長期金利の上昇から、利払い費の増大を通じて財政を圧迫するとの見方もある。物価上昇が生じる場合、その裏側でGDPが拡大し需給ギャップが縮小していると考えるのが自然である。以下では、GDPを外生的に設定するなど、いくつかの前提を置いて試算した。物価から長期金利への波及によって、政府の利払いは確かに増え、それが政府債務の増加につながる。しかし、それを支える経済のパイであるGDPが膨らんでいるため、財政の持続性を判断する1つの目安である政府債務のGDP比は低下するという結果になった。ただし、ここでは財政出動によらない民間主導型の成長を想定している点には留意が必要である。



(計算の前提)

- ① CPI 上昇率 (税抜き) は 14 年度から段階的に上昇し、17 年度以降 2%になると想定。
- ② 実質 GDP は、物価の上昇と整合的な成長率を設定した。物価上昇の背後では GDP の拡大によって需給ギャップが引き締まっていると考えられる。①に見合う GDP ギャップと実質 GDP を以下の式から導出した (潜在 GDP は一定とした)。

$$\text{消費者物価指数 (税抜き、前年比)} = 0.64 + 0.31 * \text{GDP ギャップ (GDP 比)}$$

(1981-2010 年度のデータから計測)

- ③ 長期金利は当センター推計の関数を用いて設定。レポート「破綻リスク膨らめば国債金利 10%も」(2012 年 10 月) で検証した関数で、世界各国のパネルデータを用い、短期金利、CPI 上昇率、政府債務残高を説明変数として推計している。本試算では、短期金利は CPI 上昇率と同幅上昇 (長期金利への係数は 0.409)、CPI は①に沿って上昇 (同 0.125)、政府債務残高 (GDP 比、前期) は④の結果を利用した (同 0.011)。
- ④ 国と地方の政府債務残高は、政府債務残高 = 前期の政府債務残高 + プライマリー・バランス + 純利子支払から算出。プライマリー・バランスは第 39 回中期経済予測を用い (固定)、純利子支払の利子率は長期金利の 6 年移動平均とした。