

# 2014年に向けての日本経済の課題 ーアベノミクス3本の矢はどこまで飛んでいるかー

2013年12月5日

RIETIハイライトセミナー報告資料

宮川 努

(RIETI ファカルティー・フェロー、学習院大学)

# 1. 日本経済の長期停滞とその要因

## 1. 生産性問題

- (1) 生産性の低下が、もしくはグローバル化が、賃金の低下をもたらす、デフレーションを引き起こす(櫻井(2011)、吉川(2013))
- (2) 新しい技術革新へのキャッチ・アップの遅れ→賃金の低下→デフレーション(Brynjolfsson and McAfee (2013))
- (3) 新陳代謝の不足(ゾンビ企業問題)(深尾(2012)、星・Kashyap (2013))
- (4) 規制改革が不足している(星・Kashyap (2013))

## 2. マクロ経済政策問題

- (1) 金融政策の緩和不足(岩田・浜田・原田(2013)、星・Kashyap(2013))
- (2) 緊縮的な財政政策(Krugman, Stiglitz)

## 3. 人口問題

- ・人口減少(藻谷(2010))

## 2. アベノミクスの特徴

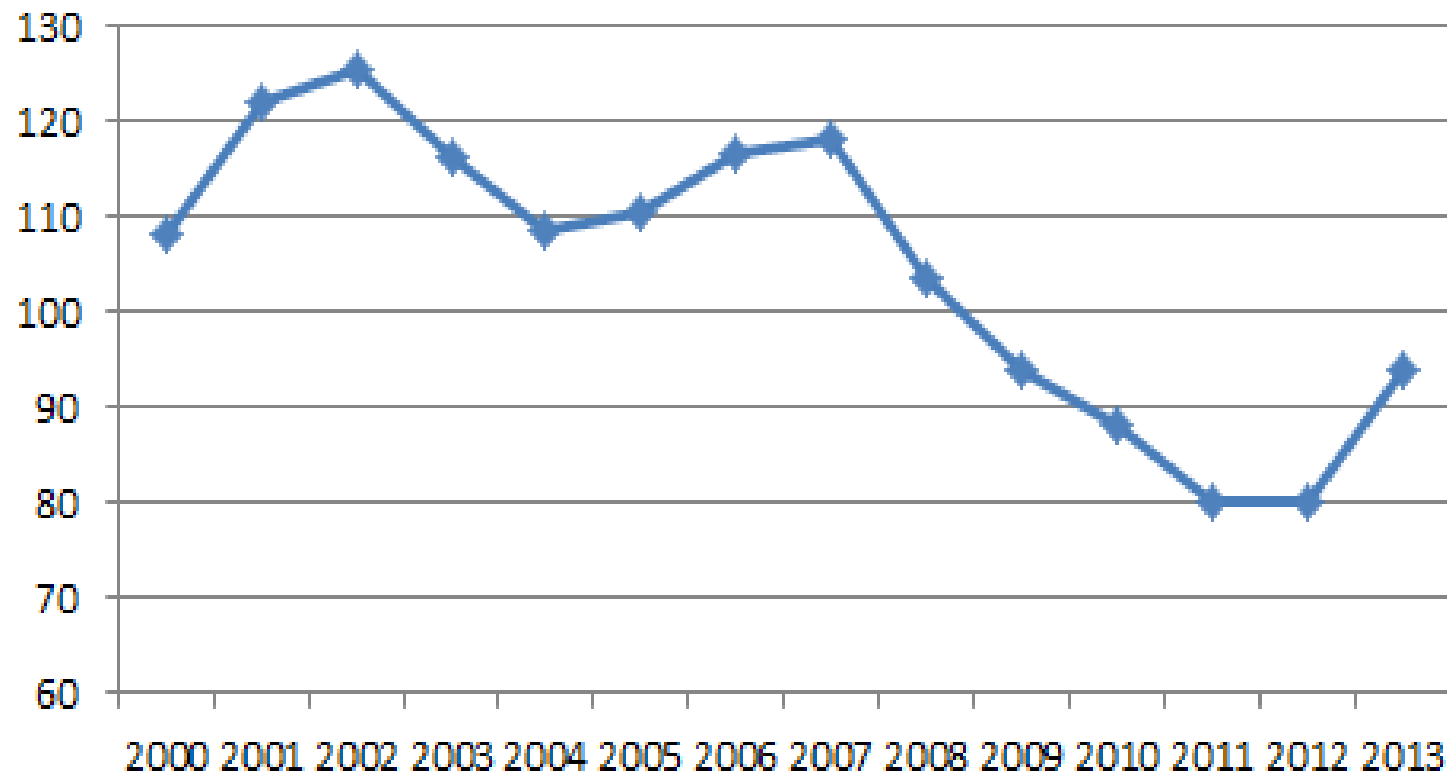
- **アベノミクスの特徴**: 日本の長期停滞の要因のうち1と2の問題を克服することによって、長期停滞からの脱却を図る。
- **第1の矢**: 拡張的な金融政策 → 2(1)に対応
- **第2の矢**: 機動的な財政政策 → 2(2)に対応
- **第3の矢**: 日本再興戦略 → 1に対応(特に(1)と(4))
- **第4の矢**: 東京五輪?

## 2. アベノミクスの特徴

- **アベノミクスの評価**: 短期的政策手段と長期的政策手段を混ぜて、経済を回復させようとする試みは、今までになかった政策的チャレンジ。第1、第2の矢でその「痛み」を緩和してから第3の矢に進むという経済政策の手順は正解。第1の矢は円高、株安の修正という観点からは成功。ただし、2%のインフレ目標の達成は不透明。
- また時間がたつにつれて、民間消費の勢いが薄れ、民間投資に増加傾向が見られない中で、第2の矢である、公共投資主体で景気回復が支えられている構図が鮮明化しつつある。→消費税率の引き上げによる消費の低迷を考えると危険な兆候。

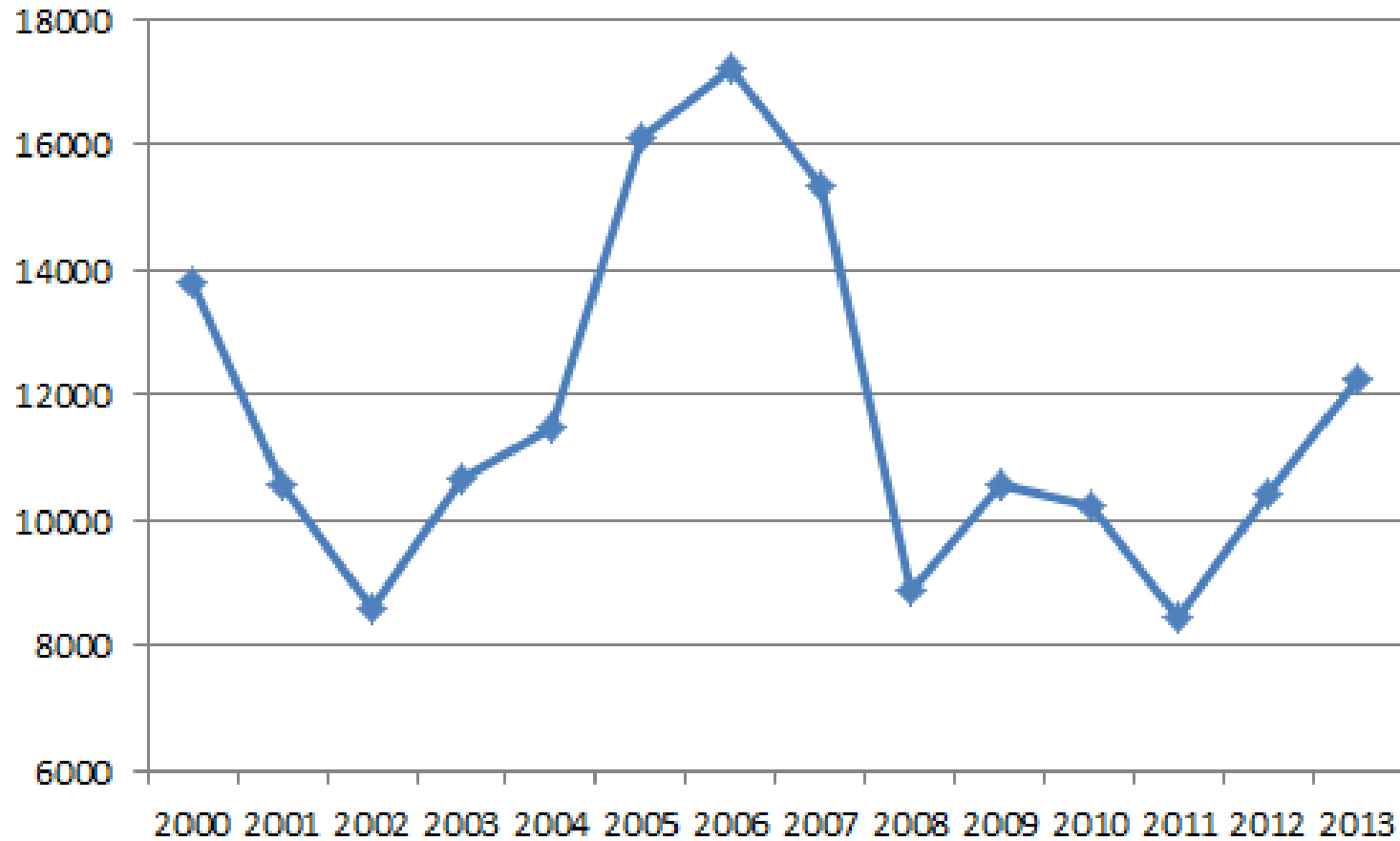
円/ドル

## 円/ドルレートの変遷

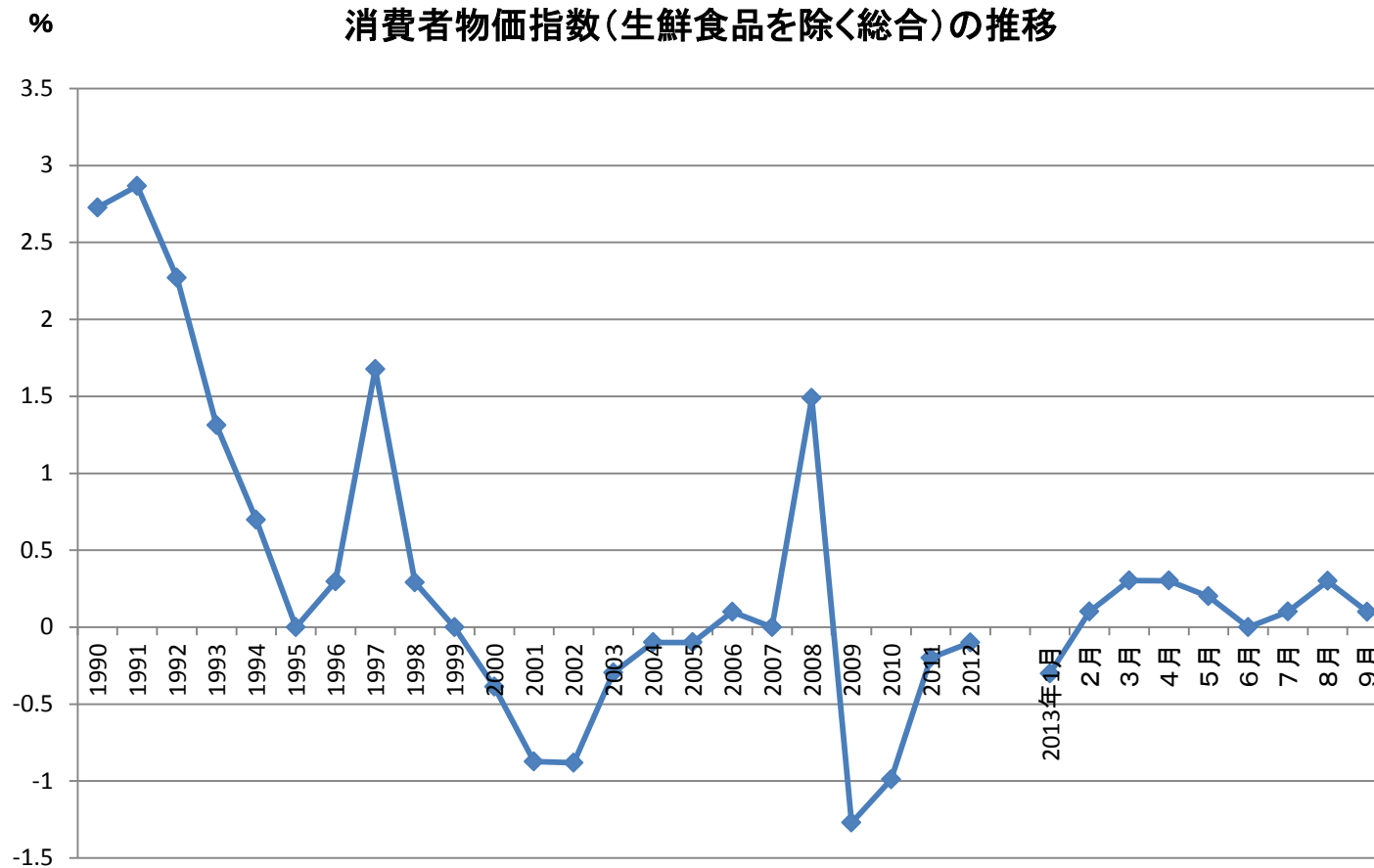


# 日経平均株価指数の推移

円



## 消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の推移



(出所)総務省「消費者物価指数」

日本の景気循環

(単位: %)

	GDP成長率	民間家計消費 変化率	民間設備投資 変化率	公的資本形成	純輸出
1980:1-1983:1	3.46	2.99	1.94	-0.54	63.06
1983:1-1985:2	5.26	3.44	11.48	-2.53	31.57
1985:2-1986:4	2.80	3.35	7.59	2.79	-22.60
1986:4-1991:1	5.58	4.57	12.33	3.13	-14.42
1991:1-1993:4	0.70	2.02	-9.94	11.99	14.40
1993:4-1997:1	2.42	2.57	4.75	-0.53	-29.07
1997:1-1999:2	-1.27	-1.11	-4.98	1.52	56.15
1999:2-2000:4	2.37	1.02	9.32	-11.19	14.62
2000:4-2002:1	-5.65	0.04	-16.46	-0.45	N.A.
2002:1-2007:4	1.81	0.99	4.26	-6.65	N.A.
2007:4-2009:1	-6.96	-2.54	-11.68	-4.66	N.A.
2009:1-2012:2	2.52	2.25	0.96	3.04	N.A.
2012:3-2012:4	-1.56	0.25	-8.64	9.31	-63.86
2013:1-2013:3	3.34	2.01	1.76	19.72	29.46

(出所) 内閣府経済社会総合研究所『国民経済計算』

(注1) 数値はすべて年率換算

(注2) 黒字は景気後退期、青字は景気回復期

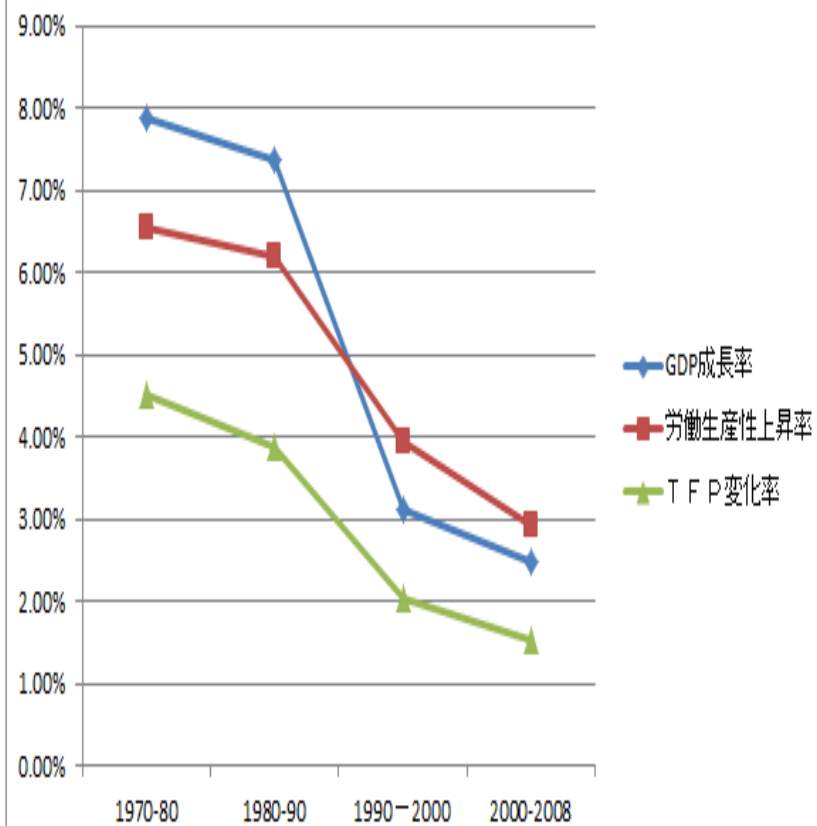
(注3) 2002年第1四半期、2007年第4四半期、2009年第1四半期の純輸出はいずれもマイナスのため伸び率の計算ができない。



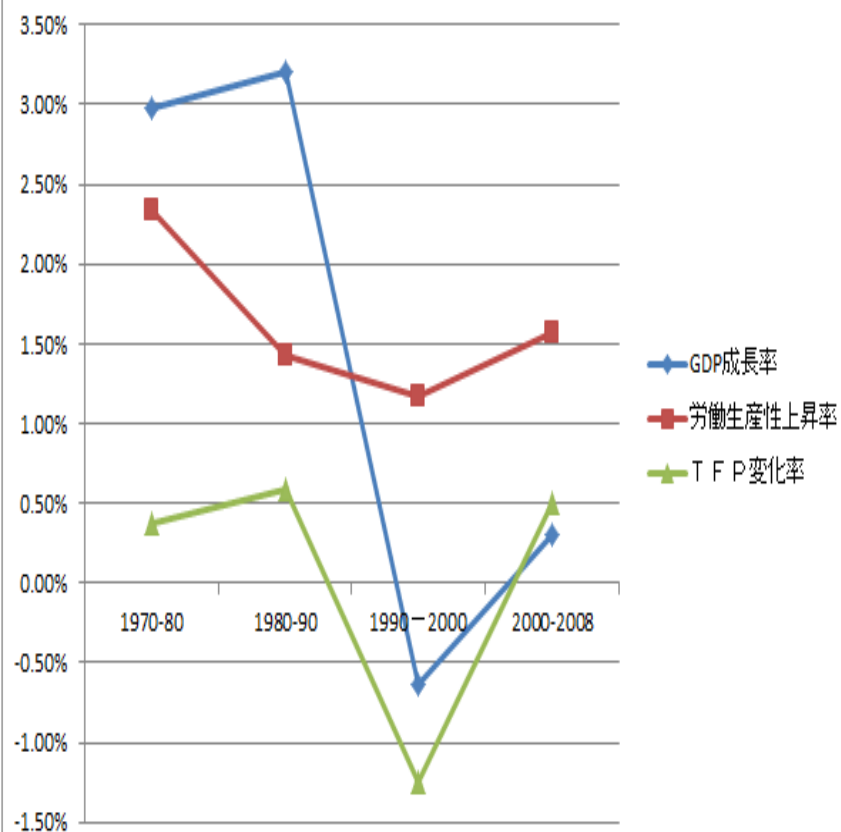
### 3. 成長戦略実行の重要性

- アベノミクスの先行き不安の最大の原因は、成長政略の実行可能性が不安視されていることにある。
- 成長戦略公表後の問題点
  - (1) 産業構造のビジョンが不透明: IT革命、ネットワーク化の流れを上手く取り込んでおらず、古い産業構造で、景気を回復させようとしているのではないか。

### IT産業の成長率と生産性上昇率

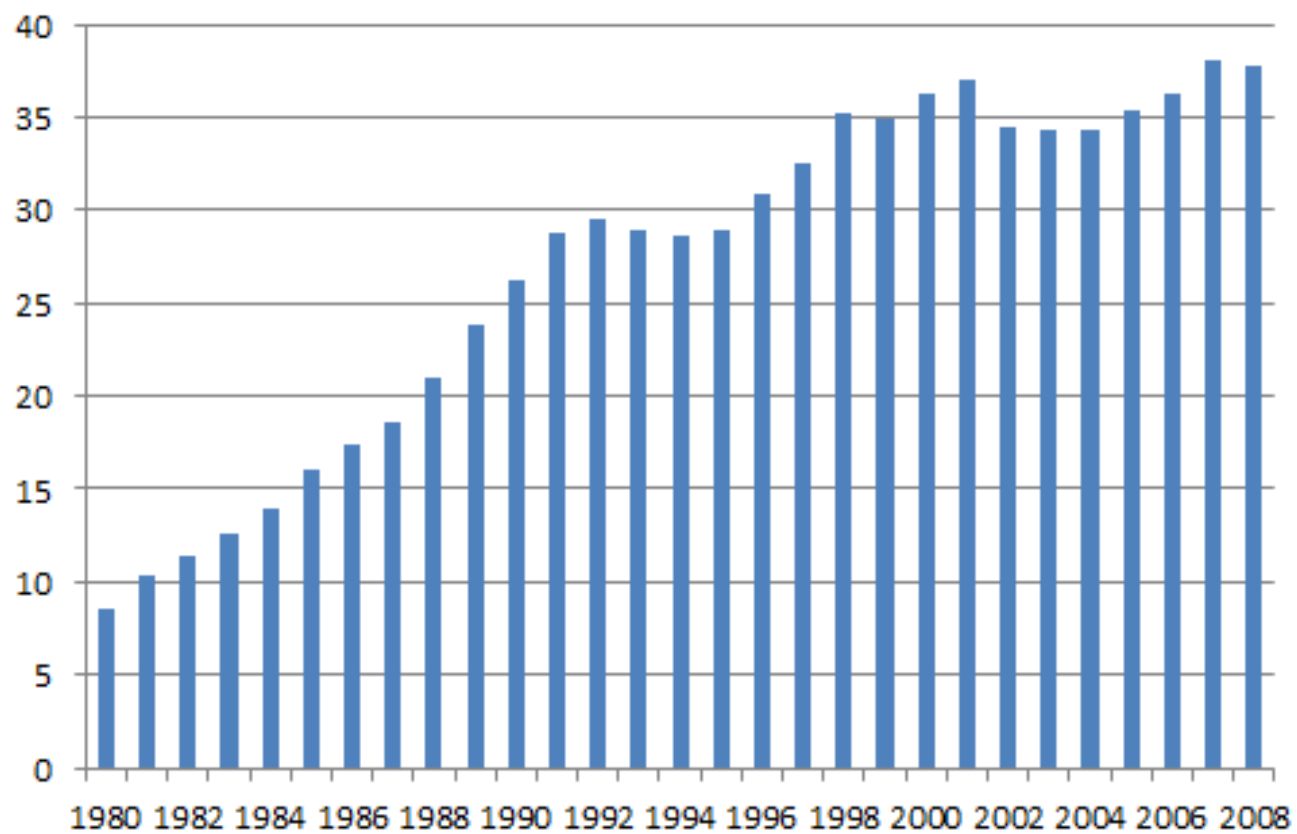


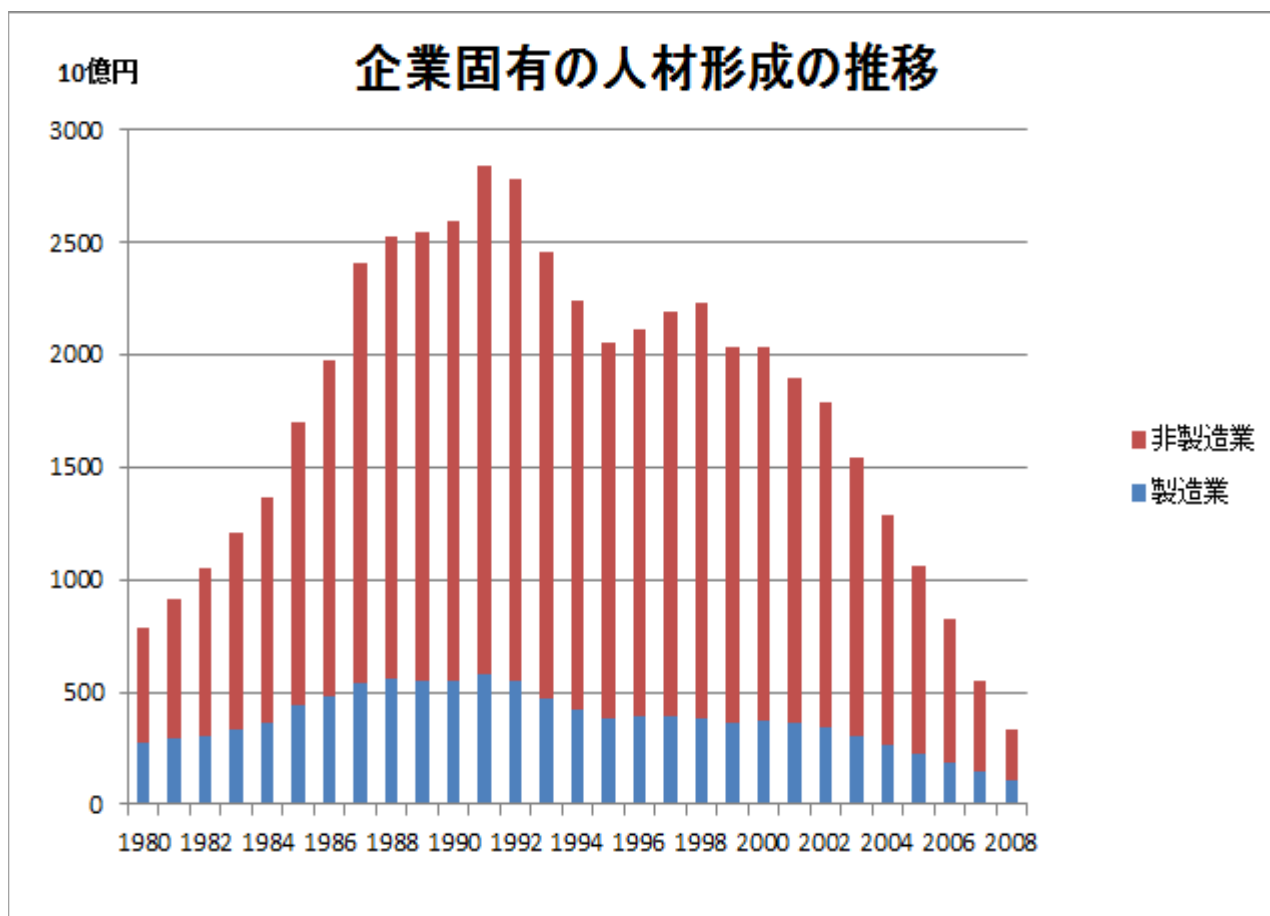
### 非IT産業の成長率と生産性上昇率



兆円

### 無形資産投資額の推移



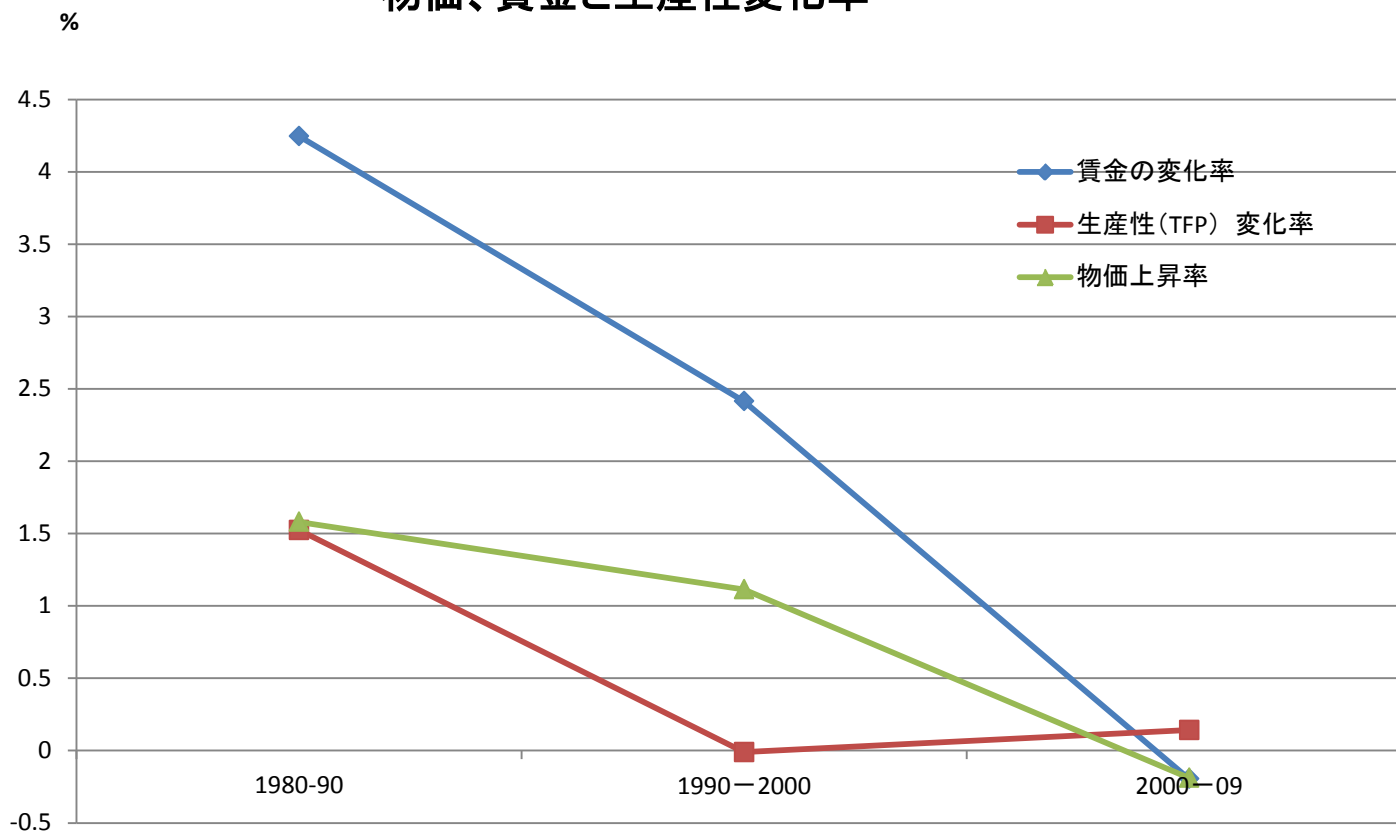


### 3. 成長戦略実行の重要性

(2) 設備投資なのか、賃金上昇なのか：円安により、輸出産業は一時的に設備投資や賃金を上昇させることができる。しかし、実質利子率の低下や株価の上昇を通じた設備投資の増加効果は現在のところ見られない。

(3) 生産性の継続的上昇なくして、賃金の持続的上昇（所謂好循環経済の実現）はない。民間に賃金上昇を促すよりも、政府規制が多い、非営利部門の効率化を通じた賃金上昇を目指すべき。規制緩和はその後の労働生産性上昇につながり、賃金上昇をもたらす。また法人税減税も資本コストの低下を通して、賃金の上昇を容易にする。

## 物価、賃金と生産性変化率



(出所)JIPデータベース2012

製品市場の規制指標の国際比較

	主観的指標		客観的指標		労働生産性変化率(単位: %)
	スコア	ランキング	スコア	ランキング	
オーストラリア	0.40	9	0.24	3	1.70
オーストリア	0.39	8	0.49	7	1.63
ベルギー	0.74	13	0.80	13	1.22
デンマーク	0.38	7	0.50	8	0.62
フィンランド	0.00	1	0.67	12	2.31
フランス	0.78	14	0.88	14	1.63
ドイツ	0.31	4	0.52	9	1.74
アイルランド	0.32	5	0.20	2	3.62
イタリア	0.87	15	1.00	15	0.42
日本	0.61	11	0.58	10	1.43
オランダ	0.15	2	0.49	6	1.53
スペイン	0.58	10	0.64	11	0.55
スウェーデン	0.37	6	0.49	5	2.38
英国	0.16	3	0.00	1	1.89
米国	0.62	12	0.28	4	1.97

相関係数	主観的指標	客観的指標	労働生産性変化率
主観的指標	1.00	0.55*	-0.48**
客観的指標		1.00	-0.54***
TFP			1.00

(出所) Nicoletti and Pryor (2006), EUKLEMS database, JIP database 2012

(注1) 主観的指標は、Pryor (2002)、客観的指標は、Nicoletti et. al. (1999)を元にしてしている。

(注2) 労働生産性変化率は、1995年から2007年までの期間。ただしデンマークのみ2006年まで

(注3) Nicoletti and Pryor (2006)には、カナダ、ギリシャ、ニュージーランド、ノルウェー、ポルトガルの規制指標があるが、労働生産性上昇率との関係でここでは省略している。

## 4. アベノミクスは成功するか

- 成長戦略の進み方の遅れはあるが、2000年代よりは楽観的←先進諸国、中国、韓国ともそれぞれ自国の構造改革の必要性に直面している。
- 財政の健全性と社会保障改革に配慮しつつ、成長戦略を着実に実行していくべき。



## 参考文献

- 岩田 規久男・浜田 宏一・原田 泰(2013)『リフレが日本経済を復活させる』中央経済社
- 川上 淳之(2013)「起業家資本と地域の経済成長」『日本経済研究』68号
- 櫻井 宏二郎(2011)『市場の力と日本の労働経済』東京大学出版会
- 深尾 京司(2012)『失われた20年と日本経済』日本経済新聞出版社
- 星 岳雄・Anil Kashyap (2013)『何が日本の経済成長を止めたのか』日本経済新聞出版社
- 宮川 努(2005)『長期停滞の経済学』東京大学出版会
- 藻谷 浩介(2010)『デフレとは何か』角川書店
- 吉川 洋(2013)『デフレーション』日本経済新聞出版社
- Brynjolfsson, E. and A. McAfee (2011) Race against the Machine, 村井章子訳『機械との競争』日経BP社

**御清聴ありがとうございました**