

経済成長への処方箋

武者 秀明

■ 設備投資研究所と日本経済研究

日本政策投資銀行は日本経済の成長と課題解決のために金融力とナレッジの提供に取り組んでいる。設備投資研究所はその研究部門として持続可能な経済社会の構築に向けて研究活動を行っており、その研究の一端を「設研の視点」で取り上げていきたい。

■ 日本の失われた 20 年：構造的な過剰供給力

日本経済は「失われた 20 年」といわれる長期に亘る景気停滞を経験してきた。中国を始めとする新興国の工業化、日本メーカーの海外生産移転など供給の国外シフトが背景にある。結果的に国内に過剰供給力を抱えるようになった日本は、消費減退と相俟ってマイナスの需給ギャップとデフレに長く苦しむことになった。

■ 米国における長期的停滞の議論

昨年 11 月、IMF のエコノミック・フォーラムにおいてサマーズ元米財務長官は、「今や米国は長期的な停滞（Secular Stagnation）に入った可能性がある。」と指摘。大胆な金融政策によって過度に低い実質金利を維持しているにもかかわらず、潜在力を大幅に下回る低成長、生産・雇用水準が長期に亘り継続している状況を同氏は長期的停滞と表現する。米欧では足許でデysinフレの傾向がみられ、まさに「日本型の長期的停滞」に陥ることが懸念される。経済構造の観点では欧米先進国も日本と同様に負の需給ギャップが従来から存在していた可能性がある。米国では緩和的な金融政策のもとでサブプライム・ローンのような住宅市場・不動産バブルによってマクロ的な需給ギャップを穴埋めし、経済成長のパスを維持してきた。リーマン・ショックにより需要の嵩上げが剥落したことで、経済の成長ペースは本来の緩慢なものに回帰したと考えられる。

■ 経済成長への処方箋

同氏の問題提起以降、経済の長期停滞説を踏まえた処方箋の議論が目立つようになった。金融政策に過度に依存してきた先進国経済だが、自然利子率がマイナス域にある長期的停滞では、その限界が認識されつつある。財政余力を失うなか短期的な刺激策で需給ギャップを埋めるのではなく、成長の原動力となる長期的なインフラ投資、産業基盤技術の開発、サービス主導型経済への転換等の処方箋に係る論考を深めるべきときにある。