

国際経済と日本

CONTENTS

政策分析インタビュー

欧州経済の現状と課題

伊藤 さゆり

ニッセイ基礎研究所上席研究員

トピック

長期停滞からの脱却に向けた OECDの分析・提言

藤井 義光

政策統括官(経済財政運営担当)付
参事官(国際経済担当)付政策企画専門職

経済財政政策部局の動き

「経済の好循環実現の継続に向けた 政労使の取組」の要点とその意義

國生 哲郎

政策統括官(経済財政運営担当)付
参事官(産業・雇用担当)付行政実務研修員

「世界経済の潮流 2014年Ⅱ」 のポイント

田中 智也

政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(海外担当)付政策分析専門職

『日本経済2014-2015』を読む

武藤 裕雄

政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(総括担当)付

経済理論・分析の窓

ユーロ圏「銀行同盟」の 意義と課題

岩田 健治

九州大学大学院経済学研究院教授

ESRI研究紹介

ESRI国際コンファレンス 「欧州経済の現状と展望」 の模様について

花垣 貴司

経済社会総合研究所研究官

最近のESRI研究成果より

「短期日本経済マクロ計量モデル (2015年版)」の公表と その位置づけについて

花垣 貴司／亀田 泰佑

経済社会総合研究所研究官

ESRI統計より

国内総生産(GDP)の国際比較

山崎 朋宏

経済社会総合研究所国民経済計算部分配所得課

機械受注(外需)の動向について

深澤 恵右

経済社会総合研究所景気統計部

機械受注統計調査の先行性

五十嵐 哲也

経済社会総合研究所景気統計部研究専門職

政策分析インタビュー

欧州経済の現状と課題

ニッセイ基礎研究所上席研究員
伊藤 さゆり

リーマンショック後の世界同時不況と欧州債務危機を経て、欧州においてはデフレや長期停滞のリスクが懸念されています。そこで、欧州経済を様々な視点からウォッチされている伊藤さゆりさん（ニッセイ基礎研究所上席研究員）に、お話を伺いました。



欧州経済の現状と見通し

— 欧州経済の動向については、OECDやIMFといった国際機関も非常に慎重な見方をしています。OECDの会議でも大きな関心の一つが、「欧州が日本に続いて、長期的な停滞 (Secular Stagnation) に陥るのではないか」ということでした。こうした欧州経済の現状と見通しについて、どのように評価されていますか。

欧州の経済状況については、方向、水準、スピードの各面で見えていく必要があると考えています。方向については、南欧は昨年回復してまいりましたが、大国は元気がない状態でした。イタリアは成長率を引き下げ、フランスも横ばい、ドイツも期待よりは成長率が鈍化しています。これらを総じてユーロ圏全体の経済水準は危機前のピークまで戻っておらず、その水準に戻るのに十分なスピードが得られていないといえるでしょう。

需要が大きく減少し、潜在需要が落ち込んでいることからデフレに陥るリスクがあるとみられています。しかし、政策当局の意識も変化し、従来の政策を転換する動きやユーロ安、原油安等がユーロ圏の経済に有利に働くことから、2015年以降の経済成長について

は緩やかに回復傾向になると考えています。ただ、以前の水準へすぐに回復できるほどの加速ではなく、あくまで緩やかなものとなるでしょう。

— ユーロ圏の消費者物価の上昇率は総合でみてマイナスになるなど、デフレのリスクも議論がなされています。ヨーロッパの物価やデフレの状況はどのぐらい深刻なものなのでしょうか。

ユーロ圏のデフレリスクについては、私自身はユーロ圏の国ごとの状況の違いを非常に強く感じております。財政危機というものに見舞われた南ヨーロッパの国々は潜在成長率がマイナスという状況が長引いており、深刻な痛みを負っていると思います。一方で、ひとり勝ちと言われてきたドイツは、世界金融危機の後、潜在成長率はむしろ加速しているような状況で、足元で若干の需要不足を抱えてはいますが、デフレが懸念される状態に全くないと考えられます。このように、単一通貨を共有する国々の中でこれだけの格差があって、その格差を是正することがこれまでのところ全くできておらず、格差を拡大する方向になってしまっているのが、ユーロ圏にとって一番大きな問題なのではないかと思っています。

欧州中央銀行 (ECB) の金融政策の評価

— 物価上昇率の低下を受けて、1月22日のECBの政策理事会においては、国債の買取りを含む資産買い取りプログラムの拡大が決定され、これにより、ECBも量的緩和政策に乗り出すことになりましたが、今回のECBの決定が持つ意味合いとその効果については、どのように考えますか。

ユーロ圏では、なぜ量的緩和に踏み込むタイミングが遅くなったのかがポイントだと思います。1つには、ユーロ圏が財政の主権が分散している形の単一通貨圏であるがゆえのさまざまな困難があったということ、もう1つには、アメリカとは異なり、ユーロ圏は銀行の比重がかなり高い金融システムとなっていることが原因であったと思います。その結果として、ECBはこれまで非伝統的な手段としては、国債の買入れではなく、銀行に対して長期資金を供給することをメインのルートとして活用してきたのです。

しかし、2014年を振り返ってみると期待ほどには成長は加速せず、需要不足の問題が持続する中でエネルギー価格の低下等もあって、一段とインフレ期待が下振れてきて、デフレスパイラルが非常に心配される状況になった。そこに実力に見合わないユーロ高が拍車をかけることとなったのです。中央銀行として積極的に行える銀行への資金供給という政策は、銀行の資金需要があってこそ実現するものだったので、それでは現在の状況に対応できず、資産の買い入れを開始したということです。ただ、これも当初は、できれば民間の資産で資金供給を行っていきたいという思いがあったわけですが、残念ながら、社債発行やABS等の民間の市場の規模が限られている中で、その効果は限られてしまい、結果としては中央銀行自らが国債の買入れに踏み込まざるを得なかったという側面があったと思います。

市場側は、ユーロ圏の経済状況が深刻な状況でありながら金融緩和が十分ではないのを非常に不安視していたので、今回のECBの決定は基本的に高く評価されてユーロ相場がかなり調整されました。このことは、ユーロ圏経済の全体的な下支えになると思います。ただ、経済状況や金融規制の厳しさの中で、銀行が貸出に積極的になれない状況が続いているため、本来、

金融緩和の恩恵が最も届かなければいけない南ヨーロッパ、その中心的な担い手である零細企業等に届きにくいということがあります。また、ユーロ安を通じた効果に関しても、域外輸出の比重が最も高いドイツ経済に恩恵が届きやすいものになります。域内格差をどう是正するかという問題についても、量的緩和の効果は限られてしまうということになるかと思えます。

ユンケルプランの評価

— 長期的な停滞への懸念が高まる中で、潜在的な成長率を高めていくことが、欧州についての課題だと思います。昨年11月発足したユンケル新体制は、直ちに投資計画を打ち出しました。このプランが、現在の欧州の状況を改善するのにどの程度貢献するものなのでしょうか。

この政策に対するヨーロッパの専門家、市場関係者の意見は非常に厳しいものがあります。欧州委員会が支出する資金が少なく、民間等からの資金というレバレッジに頼りすぎているのではないかとということがあり、また、そもそも今の問題を解決するために3,150億ユーロでは小さ過ぎるという議論もあります。これをやることで新しい投資がどれほど行われるのかについても、もともと予定されていたプランをここに乘せて実行するだけにとどまるのではないかとといった批判もあります。

一方で、この計画は、欧州政府が資金を出したところに官民の資金を呼び込むというものですが、従来と違って、あくまでボランティアに資金供給を募る仕組みとなっていますし、このプランを利用すると、一時的に財政ルールを柔軟化できるため、過剰な債務や赤字を抱えている国でも公共事業を実施できる仕組みとなっており、評価しているのではないかと思います。各国に成長に優しい財政政策という趣旨では、欧州委員会は、従来、税制に重きを置いていました。この方向性はこれからも維持されるのでしょうか、今回、財政ルールの柔軟化とセットでこのプランを打ち出したことで、中期的な成長、潜在成長率の引き上げのために公共投資を推進し、民間投資を喚起することが重要という、これまで欠けていた視点についても、かなり明確にメッセージが打ち出されたと思います。



— 公共投資の重要性が議論されている一方で、財政の健全化との関係では、いかに効率的なものにするかという議論もあります。

いわゆる効率性の議論はユニケルプランにも存在します。一方で、これまで、特に財政危機に見舞われてからの数年間欧州が取り組んできたマクロ経済政策では、かなり財政健全化に重きを置き過ぎたため、中期的な成長に必要なインフラ投資や構造改革の効果を高めるような投資、たとえば、労働市場改革のための就業訓練や仲介機関の機能強化、教育等については、支出が削減されていたといえます。

財政健全化の取組みの結果、かなり多くの国の財政健全化が進展し、財政健全化という1つの目標をある程度達成したので、その副作用である潜在成長率低下、需要不足という問題に対応するため、インフラ投資と構造改革のための支出を強化していくのが基本的な考え方になると理解しています。

— 長期的な停滞やデフレへの懸念が高まる中で、欧州における構造改革への取組の進展状況についてはどのようにみていらっしゃいますか。

構造改革の進展状況については、OECDや欧州委員会では、いろいろな指標を活用して評価を行っています。例えば、労働市場の改革については、労働市場関連の法改正の数をデータベース化したものや各種の指標があり、これらによれば、この数年間、特に財政危機に見舞われた南ヨーロッパの国々では、かなりの改革が進展したといえます。

ただ、その効果については、解雇規制の緩和といった規制改革や、従来割高であった賃金を引き下げる意味での賃金決定方式の見直しなど、域内・国内需要に対して短期的にはマイナスが働きやすかったといえます。ドイツは改革を通じて競争力を回復した成功例ですが、当初は失業率の増大などのマイナスの影響のほうが強くあらわれ、雇用増大に転じるまで大体5年ぐらいはかかりました。ダメージの大きかった南ヨーロッパの国々では、解雇規制が緩和されたけれども、行政手続が煩雑であったり税制の障壁があったりして、なかなか新しい投資や雇用に結びつかず、労働市場改革は進展しているもののまだ効果があらわれていません。

— 欧州では、日本と比べると大変高い失業率が続く状況ですが、その実態をどのように評価しておられますか。

ヨーロッパの構造的な失業は、70年代ぐらからさまざま形で、さまざまな国で問題になってきました。不況になると失業率が上がり、その後も下がらないことについては、雇用を守り過ぎているという要因があります。それゆえに、解雇規制や賃金決定方式をもう少し生産性にリンクさせ、構造的な失業状態が解消していくことを目指す手法が取られています。

しかし、南ヨーロッパでは労働市場の規制改革は進んでいるものの、新しく人を雇って事業をやろうという意欲を持つ層があらわれてこないという問題があります。潜在成長率がマイナスになっているような状況で、企業が積極的になれないということや、労働以外の規制が厳し過ぎて、ヨーロッパ外に投資が向かってしまうケースもあると思います。構造改革の課題の取り残されていた部分が進展すれば、構造的失業の改善に資する可能性はあると考えています。

—ギリシャでは1月25日に総選挙が行われ、その結果、厳しい財政緊縮政策の見直しを求める急進左派連合が第1党となりました。現状は、金融市場も同政権とEUの間での調整を見守っている状況ですが、こうしたギリシャの情勢が、ようやく収束しつつあるユーロ圏の債務問題等に与えるリスクについて、どのように見ておられますか。

新たに発足したチプラス政権は、5年目に入ったEU・IMFの新プログラムが大きくギリシャ経済を傷つけたと強く主張しています。EU・IMF・ECBの3者をトロイカと呼び屈辱的なプログラムの象徴であるとして、トロイカとの関係はできるだけ早く断ち切りたいとしています。ただし、関係を一方的に断ち切るようなことになれば、ECBはギリシャをほかの国々と均等に扱うことができなくなってしまうため、事実上のユーロ離脱になり、マーケットにかなり大きな動揺をもたらすリスクはあると考えられます。

しかし、ECBは、ギリシャ中央銀行が国内の銀行に緊急の流動性支援などを行うことは認めており、新たに打ち出した量的緩和でも条件を整えばギリシャの国債も対象にと考えている。一方で、ギリシャも借金の棒引きではなくは債務交換による債務再編を提案しており、お互い歩み寄りの余地があると考えられ、基本的には最悪のシナリオに発展することは回避されるのではないのでしょうか。

EU統合深化の行方

—最後に、EU統合の深化についてお伺いします。金融面では、単一通貨ユーロの下、ECBによる金融政策が行われ、また、足元では、「銀行同盟」の構想が進められる一方で、財政面では、欧州委員会が成長や雇用、加盟国間格差といった問題に対して、十分に組み立てるような仕組みにまではなっていません。さらに、政治的にも、各国で反EU的な政党が勢力を伸ばすなど、統合の深化に逆行するような動きも見られますが、今後、EUの統合の深化についてどのような見通しをお持ちですか。

ヨーロッパ統合の評価に関しては、進展したことを評価する見方と、到達レベルを評価する見方の2つの

評価があり、到達レベルとしては明らかに足りないということだと思います。ユーロ圏のデフレリスク、域内格差の問題に対処するためには、ユーロ圏の共通予算的なものによって柔軟な対応ができれば、問題解決はより容易だろうと思います。ところが、ユーロ圏共通予算の議論は、2012年のユーロ危機の際に、銀行同盟などとともに財政同盟の一環として公式な議論に乗りかけたこともあったのですが、結果としては銀行同盟のほうは実行に移されたものの、財政はルールを強化して、お互いに監視するということにとどまりました。

この財政の仕組みが、今直面している問題の原因になってしまった側面もあったといえます。痛みが大きかった国々は、反EUあるいは反緊縮というモードが出てきており、一方で、支援をしたのに感謝されないドイツ等の債権国側も不満が強まって、極右的な動きが出てきています。こうした各国情勢、とくにEUへの支持の低下が目立つ中では、基本条約の改正といった大きなステップを踏み出すのは、ほぼ不可能に近いような状況だろうと思います。基本的には今の基本条約の枠内でできることをやっていくという選択をせざるを得ないでしょう。政策の転換によって、域内格差の問題にある程度の收拾がつけば、遠心力が強まっているEUについても少し求心力を取り戻すことができるのかもしれませんが。逆に事態の解決が従来の仕組みでは難しく、遠心力が強まることになれば、政治レベルで危機意識が高まって、本格的なイニシアチブを推進しようという方向に転換する可能性もあると思います。

—本日は、ありがとうございました。

(聞き手：内閣府大臣官房審議官(経済財政運営担当) 中村昭裕)

(本インタビューは、平成27年2月4日(水)に行いました。)

なお、インタビューの議事録全体は、以下のページからご覧いただけます。

http://www.esri.go.jp/jp/seisaku_interview/seisaku_interview2012.html

トピック

長期停滞からの脱却に向けた
OECDの分析・提言

政策統括官(経済財政運営担当)付
参事官(国際経済担当)付
政策企画専門職

藤井 義光

1. はじめに

金融危機後の世界経済は緩やかな回復に留まっており、とりわけユーロ圏経済の不透明性の高まりは、世界経済の先行きにとって最大のリスクの一つである。そのため、IMF（国際通貨基金）やOECD（経済協力開発機構）といった国際機関もその動向に大きな関心を寄せており、昨年のOECDの経済政策委員会（EPC：Economic Policy Committee）でも、ユーロ圏経済の現状が長期停滞に陥っているのではないかとの観点から活発な議論が行われた。本稿ではこうしたOECDにおける長期停滞についての議論や、OECDの分析・提言を紹介することにより、今後の世界経済の先行き予測や政策立案に資することとしたい。本稿ではまず、長期停滞に陥っているとされるユーロ圏や日本経済についてのOECDの見方について触れ、その上で、長期停滞を避けるための処方箋と、そして、特にユーロ圏と我が国に必要とされる構造改革についてのOECDの政策提言について紹介する。

2. 長期停滞とは

世界経済は金融危機の後遺症から脱却できておらず、成長のスピードも緩やかである。貿易、投資の伸びも緩やかで、政府や家計もバランスシートの回復に努めており、需要は伸びていない。各国において大胆な金融政策が行われているにもかかわらず、経済は停滞しているが、OECDは、その原因はいくつかの国が長期停滞に陥っているためであると分析している。

OECDが「長期停滞」について明確な定義を置いているわけではないが、一般に「政策金利がゼロ近傍にあり、需要を有効に刺激することができず、長期にわたる低成長による労働の履歴効果（長期にわたる失業により、人的資本（スキル）が毀損すること）や投資の

抑制により、潜在成長率が低下し、潜在成長率の低下が総需要をさらに低下させるような状況」を長期停滞としている。このような状況下では、実質金利を自然利子率（総需要が供給に一致し、インフレ率が目標値で安定している場合の利子率）より引き下げることが困難であり、金融政策の有効性が失われるとしている（OECD, 2014）。

OECDは特にユーロ圏及び日本について以下のように分析し、両経済が長期停滞に陥っている強い兆候があるとしている。

ユーロ圏：金融危機が潜在成長率に対して大きな影響を与えており、自然利子率の低下により、金利をゼロ近傍に低下させても有効な刺激となっていない。実際の成長率のみならず潜在的な成長率も停滞しており、特に労働の余剰は大きい。投資やコンフィデンスは低く、EU域内の貿易は非常に停滞している。

日本：過去20年間、OECDが推計した自然利子率が実際の金利を下回っており、2001年からの量的緩和や2013年からの量的・質的緩和にも拘わらず、ゼロ金利が十分な需要の下支えとなっていない。90年代はバブル崩壊と銀行危機、その後の10年は生産年齢人口の減少とデフレによって、経済成長は停滞している。

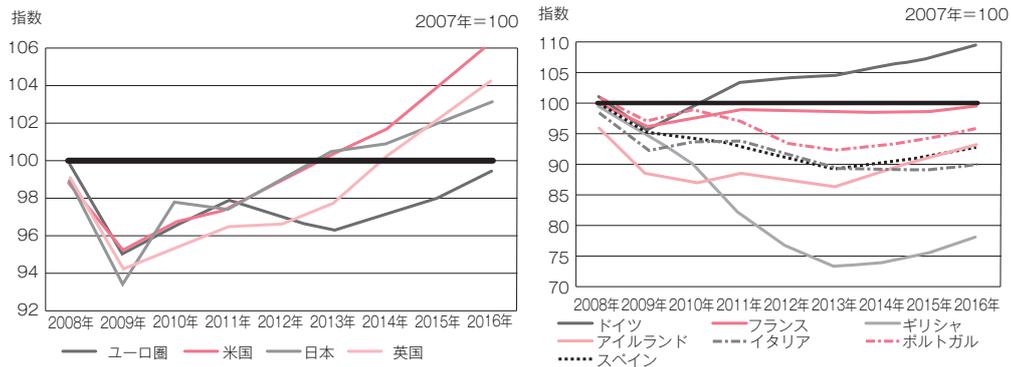
OECDはとりわけ、ユーロ圏の停滞は他の国に比べて際立っており、日本が経験した「失われた10年」に陥る可能性もあるとの認識を持っている。実際、OECDの見通しにおいても、ユーロ圏の一人当たりGDPは、少なくとも2017年までは金融危機前の水準には戻らないと予測されている。

3. 長期停滞からの脱却に向けた処方箋

OECDは、日本のアベノミクスにおける三本の矢のように、金融、財政政策と構造改革を適切に組み合わせることで、潜在成長率を引き上げつつ、短期的な需要の押し上げが可能としており、長期停滞から脱却するためには、とりわけ、その中でも構造改革への取り組みが重要と主張している。

構造改革は、短期的にはGDPギャップを拡大させ、インフレ率を低下させてしまう場合もあり、また、GDPギャップの拡大は労働の履歴効果等を通じて、長期的な成長力を低下させ、構造改革による長期的な恩恵を一部相殺してしまうおそれがある。

図 米国、英国、日本と比べたユーロ圏の停滞
(一人当たりGDPの推移)



出典：OECD「ESCAPING THE STAGNATION TRAP: POLICY OPTIONS FOR THE EURO AREA AND JAPAN」(Figure2.)

このため、OECDは需要にプラスの影響を与える構造改革を優先すべきとして、特に以下の4つの取組を提言している。

①民間投資の活性化

官民パートナーシップを活用したインフラ投資に付随する民間企業のリスク軽減、対内・対外直接投資に対する規制の削減、会社法等の改正による自社株買いの抑制。

②中小企業及び起業家への支援

銀行の健全化による中小企業向け貸出の改善、中小企業の資金調達を容易にするような金融商品の開発、新規事業の立ち上げの際の行政手続の簡素化、破産法制の見直し等による起業家への再チャレンジの機会の付与。

③貿易の拡大

不効率な貿易手続の簡素化、電気通信、物流、運輸、金融といったサービス産業の規制緩和、野心的な二国間・地域貿易協定締結等による貿易の拡大。

④雇用の促進

手頃で良質な保育施設、柔軟な職場環境、税給付制度の見直し、年金制度の改革による女性や高齢者の労働参加促進、職業訓練等の長期失業者への就業支援、適正な最低賃金制度や給付制度による貧困や格差の是正。

なお、これら4つの政策を進めることは、需要の喚起、潜在成長率の向上のみならず、貧困及び所得格差の削減にも資するものと主張している。

4. ユーロ圏及び日本に求められる取組

さらにOECDは、上記の処方箋を踏まえ、ユーロ圏

及び日本が取り組むべき具体的な構造改革として、以下の取組を挙げている。ユーロ圏に対しては、①ユニコープランの実施等による投資の促進、②資本市場の統合等による投資環境の改善、③不透明な行政規制の削減等によるビジネス環境の改善、④通信やエネルギー分野における規制の統一、⑤プライバシー基準の策定等によるデジタル経済からの利益の享受、⑥中小企業や新規企業の資金調達手段の拡大、⑦株式投資への教育を促進することによるリスク資本の拡大、⑧破産法制の見直しによる起業家への再チャレンジの機会の付与、⑨サービス貿易障壁の撤廃、⑩職業訓練の実施等による、特に若年層の労働市場への取り込みを提言している。

日本に対しては、①サービス分野を中心とした市場改革、②包括的な地域貿易協定の推進や非関税障壁のさらなる見直し、③法人税引き下げ、コーポレートガバナンスの強化、規制環境の透明化等による対内直接投資の拡大、④労働市場の二極化の解消を提言している。

5. おわりに

長期停滞のリスクに対してユーロ圏や日本は、今まさに構造改革を進めている。とりわけ、金融政策、財政政策と構造改革を組み合わせたアベノミクスとOECDの提言は目指す方向性は同じであり、OECDもアベノミクスの取組を高く評価している。我が国は、デフレ脱却と経済の再生のため、引き続き、「三本の矢」からなるアベノミクスを一体的に推進していく必要がある。

(参考文献)

・ OECD「Economic Outlook No 96」, 2014

藤井 義光 (ふじい よしみつ)

経済財政政策部局の動き：政策の動き

「経済の好循環実現の継続に向けた政労使の取組」の要点とその意義

政策統括官(経済財政運営担当)付
参事官(産業・雇用担当)付行政実務研修員

國生 哲郎

I はじめに

昨年(平成26年)12月16日、安倍内閣総理大臣の出席の下、「経済の好循環実現に向けた政労使会議」(以下「政労使会議」という。)が開催され、政府・経済界・労働界、それぞれの代表者の連名により「経済の好循環の継続に向けた政労使の取組」が取りまとめられた。政・労・使の三者による合意は、平成25年12月に引き続いて二度目となる。

本稿では、政労使会議での議論を簡単に振り返るとともに、昨年12月の合意について、そのポイントや意義を紹介する。

II 「政労使会議」における議論の経緯

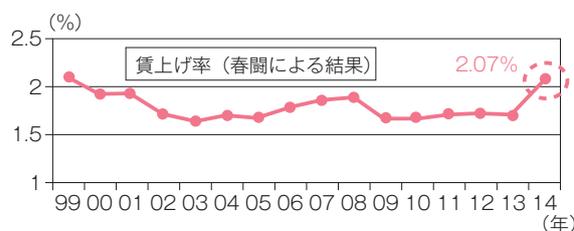
政労使会議は、デフレ脱却と経済再生が安倍内閣の最優先課題である中、経済の好循環の実現に向け、政府・労働界・経済界がそれぞれどのように取り組むべきかについて共通の認識を醸成するため、一昨年(平成25年)に立ち上げられた。

一昨年は、5回の議論を経て、賃金上昇に向けた取組などを盛り込んだ「経済の好循環実現に向けた政労使の取組について」(平成25年12月20日)が取りまとめられ、これを踏まえ、平成26年の春闘では賃上げ率が2.07%¹と過去15年で最高となるなど、近年にない賃上げの動きが力強く広がった。

そして、生まれ始めた経済の好循環を継続し、確かなものとするために開催されたのが、昨年の政労使会議である。まず賃金の面では、消費税率の引上げというワンショットの物価上昇を、賃金の継続的な上昇によっていずれはオーバーライドし、実質賃金をプラス

に持っていくという道筋をしっかりと付けていく必要があった。加えて、昨年の政労使会議では、支払われる賃金の水準という、いわば出口の問題だけでなく、労働・賃金の構造的な問題にも切り込み、年功序列賃金の見直しによる子育て世代の処遇改善、サービス業等の生産性向上、休み方・働き方改革を通じたワーク・ライフ・バランスの推進、労働移動の円滑化など、雇用・労働を巡る課題を幅広く議論の俎上に載せた。個々の課題については、先進的な取組を行っている企業の経営者などからプレゼンテーションを行い、議論の方向付けの参考とした。これらのヒアリングも含め、計4回の議論を経て、最終的に「経済の好循環の継続に向けた政労使の取組」が、政労使三者の合意として取りまとめられた。

図1 賃上げ率の推移



(備考)

1. 連合公表資料により作成。2014年は、連合「2014春季生活闘争第8回(最終)回答集計」(2014年7月1日集計)によるもの。
2. 2014年の集計日(7月1日)に最も近い各年の集計日のデータと比較している。
3. 各年において、集計対象組合が異なることに留意する必要がある。

(出所) 官邸ホームページ「アベノミクス：更なる改革の断行」

III 「経済の好循環の継続に向けた政労使の取組」のポイント

今般の「経済の好循環の継続に向けた政労使の取組」(平成26年12月16日)のうち、主なポイントを紹介し、その意義等について解説する。

①賃金上昇等による継続的な好循環の確立

「政府の環境整備の下、経済界は、賃金上昇に向けた最大限の努力を図る」としており、一昨年に引き続き、経済界が賃金上昇に向けた取組にしっかりと合意したことは、大きな成果である。また、賃金上昇に劣らず重要な課題である下請代金の改善については、「取引企業の仕入れ価格の上昇等を踏まえた価格転嫁や支援・協力について総合的に取り組む」とし、前年より具体

1 「2014春季生活闘争 第8回(最終)回答集計結果」(平成26年7月3日 連合公表)

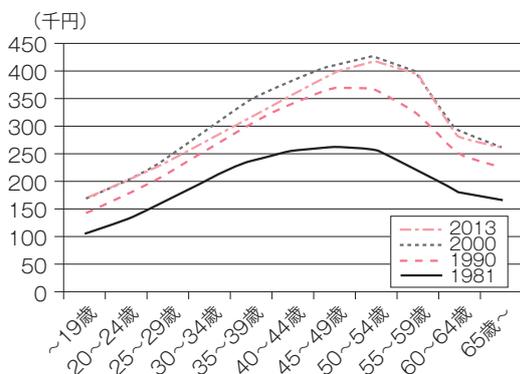
的な記載となった。円安で輸出型企業がメリットを受ける反面、下請けの中小企業が原材料価格の高騰で賃金を上げられないという状況にならないよう、価格転嫁について明確に記載したものである。

本趣旨を受け、日本経済団体連合会（経団連）が平成27年1月に春闘に臨む基本方針として発表した「経営労働政策委員会報告（経労委報告）」では、「賃金の引き上げを前向きに検討することが強く期待される」と、前年よりも踏み込んだ表現となり、前年は記載のなかった価格転嫁についても「大企業としても、取引先企業との取引の適正化に努めていく」としている。今後、春闘において、企業の規模を問わず、賃上げがしっかりと実現していくことが期待される。

②賃金体系の在り方

賃金体系・人事制度の設計は個々の企業の労使間で決定することが大原則であることを踏まえつつも、少子化対策や消費の拡大といった課題を見据え、「労使は仕事・役割、貢献度を重視した賃金体系とすることや子育て世代への配分を高める方向へ賃金体系を見直すことが一案である」としている。既にこの趣旨を踏まえた取組が見られつつあり、例えばトヨタ自動車では工場従業員について、若手社員の賃金を引き上げる形で賃金カーブを見直すことを表明した。また野村ホールディングス傘下の2社では、若年層を中心とした賃上げの実施を表明している。

図2 年齢階級別賃金（男性）



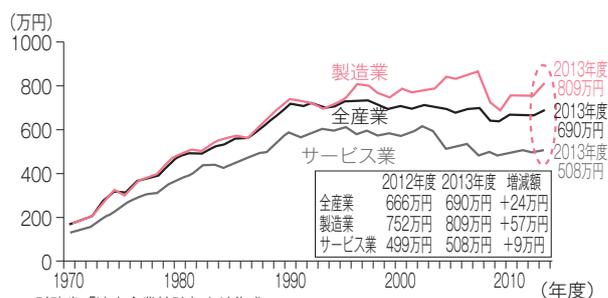
（出所）第1回政労使会議 高橋委員提出資料

③サービス業等の生産性向上

企業収益の拡大やワーク・ライフ・バランスの推進を実現するためには、業務の効率を高め、労働生産性を向上させることが不可欠であるが、サービス業の生

産性が製造業に比べて低いことは、我が国における積年の課題である。本とりまとめでは、生産性の向上について「労使双方の一致協力による取り組みを図るものとする」としており、経営側の取組と捉えられがちな生産性の向上について労働側も取り組んでいく姿勢を示したことは、我が国の生産性運動の大きな転機となるものである。

図3 付加価値労働生産性（従業員一人当たり付加価値額）の推移



財務省「法人企業統計」より作成

注1：従業員一人当たり付加価値額＝付加価値÷期中平均従業員数

注2：付加価値＝人件費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課営業純益

注3：人件費＝役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費

注4：金融・保険業を除く値

（出所）第1回政労使会議 高橋委員提出資料

④フォローアップ

これらの取組についてフォローアップを行うことを明記した点も、取りまとめの実効性を高める上で重要なポイントである。また、一昨年の取りまとめでは非正規雇用労働者のキャリアアップ・処遇改善に向けた取組などの重要課題が盛り込まれており、これについても取組の継続とフォローアップの実施を確認した。

IV おわりに

政府から経済界への賃上げ要請、という面ばかりがクローズアップされがちだが、政労使会議の本旨は、経済の好循環実現に向けて、政・労・使、各々がその責務を確認し、為すべきことについて取り組んでいく共通認識を作りあげることである。

この合意を踏まえた政労使一致協力しての取組の推進は、企業収益の拡大が賃金の上昇や雇用拡大につながり、消費の拡大や投資の増加を通じて更なる企業収益の拡大に結び付くという経済の好循環の継続に向けて、大きな原動力となろう。

（以上）

國生 哲郎（こくしょう てつろう）

経済財政政策部局の動き：経済の動き

「世界経済の潮流 2014年Ⅱ」のポイント

政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(海外担当)付政策分析専門職

田中 智也

はじめに

内閣府・経済財政分析担当では、世界経済の動向を分析する「世界経済の潮流」を年2回公表している。

2015年1月17日に公表した「世界経済の潮流 2014年Ⅱ—世界経済の成長の持続可能性—」(以下「潮流」という。)では、世界経済が緩やかな回復にとどまっている背景及び先行きのリスクや、アメリカ経済の現状と構造変化を中心に分析している。以下では、世界経済の現状とリスクに関する分析を紹介する。

※潮流は原則として、14年12月までのデータに基づいている。

緩やかな回復にとどまっている背景
～3つの緩慢～

世界経済は、中国や新興国等一部で弱さがみられるものの、アメリカが回復する中で緩やかに回復している。

潮流では、今回の景気回復局面の特徴は過去と比較して緩やかな回復が続いていることを指摘している。その要因として、(1) 二大輸入国(アメリカ、中国)の

輸入の伸び、(2) 先進国の賃金の伸び、(3) 物価の上昇テンポ、のいずれもが、過去の世界経済の景気回復局面と比べて緩慢なものにとどまっている点を挙げている。以下、それぞれの要因を簡単に紹介する。

(1) 二大輸入国(アメリカ、中国)の輸入の伸び

アメリカと中国はそれぞれ世界第一、第二の輸入国であり、両国の輸入が世界の輸入に占める割合は13年で世界全体の2割強となっている。そのため、両国の輸入動向は、とりわけ内需が成熟していない新興国に与える影響が大きいと考えられる。

輸入の伸びが緩慢な背景には、需要の伸びの弱さに加え、構造要因(アメリカのシェールガス・オイルによる生産増に伴う工業原材料の輸入の減少)や政策要因(中国の構造調整重視・成長力の抑制)などの影響が挙げられる。

世界の二大輸入国の輸入が伸び悩む中、新興国の輸出は10年をピークに伸びが鈍化している。

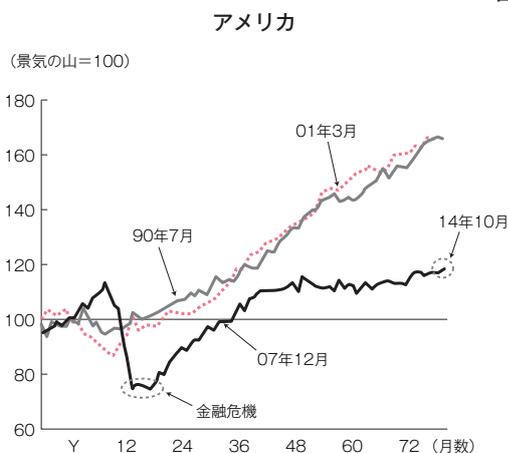
(2) 先進国の賃金の伸び

先進国のうち経済が好調なアメリカ、英国及びドイツにおいて、失業率は顕著に低下し、08年の世界金融危機前の水準まで改善してきている。一方で、時間当たりの実質賃金は、低い伸びにとどまっている。この背景として、低賃金の低スキル業種での雇用増加及びパートタイム労働者比率の高止まりなどが考えられる。

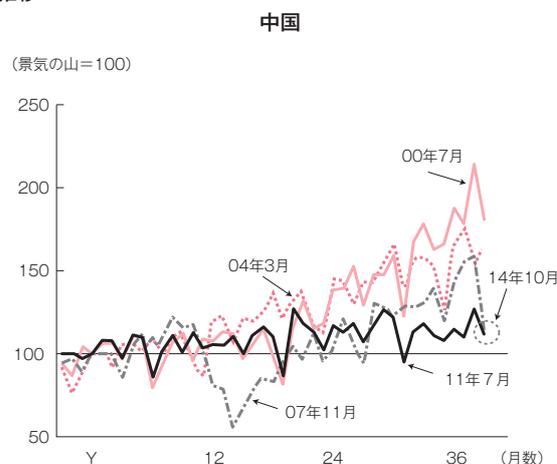
(3) 先進国の物価上昇率

賃金の上昇圧力が弱いため、物価上昇圧力も低く、先進国では物価上昇率がいずれも中央銀行の目標とする

図1 輸入額の推移

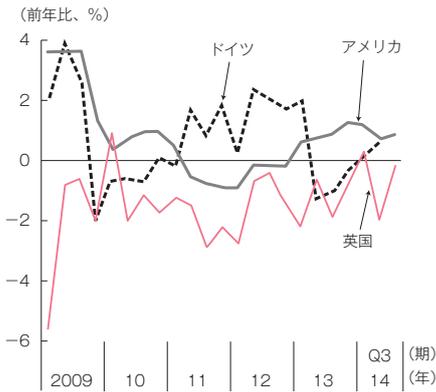


(備考) 1. アメリカ商務省より作成。
2. 国際収支ベース、名目季調値。
3. 全米経済研究所(NBER)の公表する景気循環における景気の山、90年7月、01年3月、07年12月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。



(備考) 1. 中国海関総署より作成。
2. 国際収支ベース。
3. OECDの公表する景気循環における景気の山、00年7月、04年3月、07年11月、11年7月を景気の山とした。
4. Yは景気の山を示す。

図2 主要先進国の時間当たり賃金(実質)



(備考) OECD、各国統計より作成。

図3 主要先進国の物価上昇率



(備考) 1. アメリカ商務省、ユーロスタット、英国統計局より作成。
2. アメリカはPCE総合、ユーロ圏、ドイツはHICP総合、英国はCPI総合。

2%を下回って推移している。加えて、14年後半には原油価格が大幅に低下しており、エネルギー価格に関連した品目が物価の低下圧力となっている。物価上昇率の低下傾向が継続すれば、期待インフレ率の低下を通じて、実質金利の上昇をもたらし、企業の設備投資を抑制する要因になることが懸念される。

以上、潮流では、世界経済が緩やかな回復にとどまっている背景に3つの「緩慢」があると指摘している。特に、先進国の賃金が伸び悩んでいるため、先進国の消費の伸びが加速せず、これが更なる輸入の伸び悩みの一因となっている。このような状況から脱け出すためには、今後は特にアメリカの賃金動向が鍵となる。

世界経済に影響を及ぼす4つのリスク

世界経済の先行きのメインシナリオとしては、

- ・アメリカ経済の回復等により、全体として緩やかに回復が続く。
- ・原油価格の低下は産油国へのマイナス影響はあるものの、非産油国にとって企業収益・賃金の押し上げ、個人消費の下支え要因になり、世界経済全体にはプラスの影響になる。

と考えられる。一方で、今後のリスク要因としては、以下の4点が挙げられる。

(1) アメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響

アメリカの景気回復を受け、市場では15年年央にも政策金利引き上げの観測がある。金融政策正常化のプロセスで、国際金融市場が大きく変動し、新興国経済から資金流出が起き、実体経済に影響をもたらす可能性がある。

(2) 欧州の経済・政治の動向

ユーロ圏の低インフレの長期化に伴うデフレ懸念に

加えて、ウクライナ情勢等地政学リスクの高まりやギリシャ等の政治情勢によってもたらされる経済の不安定化の懸念がある。

(3) 中国経済の減速

中国政府は、将来の持続可能な成長に向け、景気が一定程度減速することを容認している。しかし、中国の構造改革が円滑に進まない場合、投資の冷え込みや、生産の伸びの鈍化に伴い、中国の外需に依存する国の経済が減速する可能性がある。

(4) 原油価格下落の影響

原油価格は、15年1月現在で、14年9月と比較して約5割低下している。原油価格下落は、輸出や財政において原油依存度の高い産油国経済(ロシアや中東諸国等)の成長力の低下、このような状況を見越した投資家マインドの悪化による国際金融市場の不安定化につながる可能性がある。

おわりに

今回の潮流は、14年9月頃から本格的に作業を開始し、12月上旬には大体の分析を完了した。その後も原油価格の下落は進み、その世界経済に与える影響がますます不透明になっている。2015年はヨーロッパで総選挙を抱える国もあり、ギリシャでみられたように、現状に不満を持つ階層を支持基盤とする政党の躍進による政権交代の可能性もある。世界経済をめぐる情勢は不透明さを増していると言わざるを得ない。我が国の経済財政政策を適切に運営するために、その前提となる世界経済の現状や先行きのリスクについて適時的確な把握に引き続き努めたいと思う。

田中 智也(たなか ともや)

経済財政政策部局の動き：経済の動き

『日本経済2014-2015』
を読む

政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(総括担当)付
武藤 裕雄

はじめに

去る2015年1月13日、経済財政分析担当より『日本経済2014-2015一好循環実現に向けた挑戦一』が公表された。これは『ミニ白書』とも呼ばれ、『年次経済財政報告』(一般には『経済財政白書』などとも呼ばれる)の後の日本経済の現状に関する分析を提供するものである。

本稿では、『ミニ白書』が持つ意味について説明したあと、本年の『ミニ白書』の内容について紹介していくこととしたい。

『ミニ白書』とは

「はじめに」でも記したとおり、現在内閣府では国内経済に関する定期刊行物として、『経済財政白書』と『ミニ白書』を公表している。『経済財政白書』は毎年7月に公表され、足下の経済情勢の分析や具体的な政策提言などを扱っている。しかし年に1度の公表であるため、直近の情報を反映できているとは限らない。そこで、主に白書公表後の経済情勢を分析するものとして、『日本経済』、通称『ミニ白書』が作成されている。

『ミニ白書』が「ミニ」と呼ばれる所以は大きく2つあると思われる。1つは、『白書』は大臣の名前で公表され閣議でも配布されるのに対し、『ミニ白書』は内閣府の政策統括官の名前で公表されるという点。もう1つは、『白書』が毎年400ページ超であるのに対し、『ミニ白書』は200ページ弱と、半分程度の量である点だ。しかし内容面で分析の規模が小さい、力を入れていないということは決してなく、白書同様に日々遅くまで議論を積み重ね、公表に至るものである。

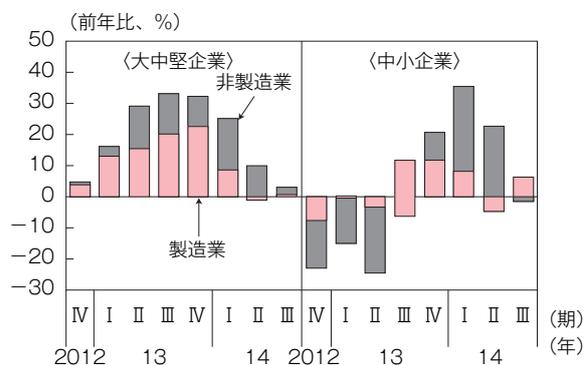
第1章『経済の好循環と消費税率引き上げの影響』から

第1章は、『経済の好循環と消費税率引き上げの影響』である。毎年の傾向を見ると、第1章は夏の白書公表後の足下の経済状況の分析にあてられる事が多い。今年も例外ではないが、今年について言えば、2014年4月に実施された5%から8%への消費税率の引き上げの影響を体系立てて分析したという点で、大きな意味を持つ。

実際、『ミニ白書』公表後の新聞で最も大きく取り上げられたのは、1章1節の「消費税率引上げによる実質所得の減少により、約1兆円程度消費が押し下げられた」という部分であった。この反響の大きさは、消費税率引上げの影響について社会が高い関心を抱いていたことを示している。もちろん分析方法等に様々な見方はありうるが、議論のベースラインを提示したという意味では大きな意味を持つと思われる。

また、地方、企業規模、年齢など様々な要素によって、景気回復の波及テンポに差が見られることも示している。例えば、企業規模による違いを見ると、大企業では中小企業と比べて売上高や経常利益の改善が早くみられたことがわかる。これは、為替が円安方向に推移する中で、恩恵を受けやすい輸出企業は大企業が多いことや、資源などの輸入価格の上昇の転嫁が中小企業では遅れてしまったことなどがあると考えられる。

図表1 規模別営業利益(前年比)の推移



(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。
2. 大・中堅企業は資本金が1億円以上の企業、中小企業は資本金が1,000万円以上1億円未満の企業。

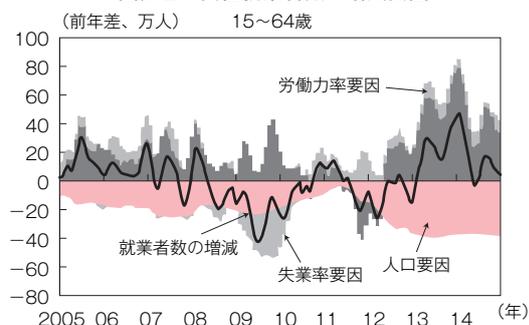
第2章『持続的成長に向けた労働の役割』から

2章以降は、タイムリーなテーマを提示しそのテーマに沿った分析が行われることが多い。今年は人口減少の下でいかに成長力を高めるかに焦点が当てられており、2章は労働関係である。

人口減少の下では、労働力確保のため幅広い層の労働参加を促すことが重要である。特に現代の日本では、女性と高齢者が鍵になっている。昨今の状況を見ると、特に生産年齢人口の女性について、労働力率の大幅な上昇が要因となって就業者数を押し上げていることがわかる。

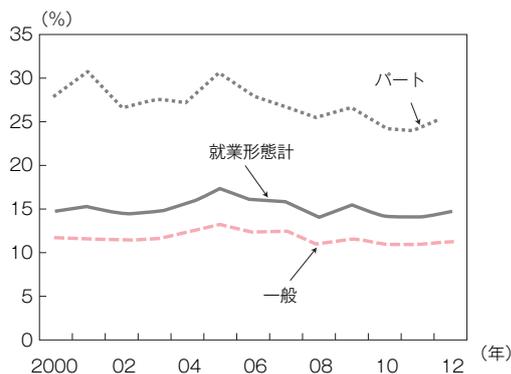
女性や高齢者を活用していくためには、働き方に中立的な制度を構築するなど、様々な環境づくりが大切である。一方、正規雇用、特に男性の正規雇用者に特有とされる「終身雇用・年功序列・長時間労働」については、2000年代後半はあまり状況が変わっていない。また、転職市場についても同様に2000年代後半からあまり拡大しておらず、労働移動は活発ではない。女性や高齢者を含む労働力を生産性の高い産業に集め、効率的に活用するためにも、労働力が柔軟に移動できる環境を整備する必要があると言える。

図表2 女性就業者数の増減要因



(備考) 総務省「労働力調査」により作成。

図表3 転職率の推移



(備考) 厚生労働省「雇用動向調査」により作成。

第3章『我が国産業の稼ぐ力と資本の役割』から

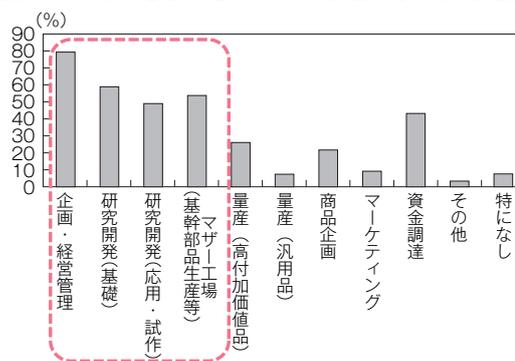
3章は産業構造に関する分析である。我が国の産業は、アジア新興国などの台頭に伴い稼ぐ力に変化が見られている。特にリーマン・ショック後には、国内では付加価値の高い製品に集中するとともに、海外に生産拠点を積極的に移す動きが盛んであった。

一方で足下の状況を見ると、企業では国内拠点の意義を再評価する動きがみられる。特に本社機能や研究開発、基幹部品製造といった分野については、今後国内に残すとする企業が多い。また国際比較をすると、日本は特に組織改革などの「経済的競争能力」への投資が遅れていたことがわかる。こうした無形資産投資を国内拠点に対し積極的に行うことによって、生産性を高めていくことが期待される。

以上、本年度の『ミニ白書』について簡単に紹介したが、ここで記したのは『ミニ白書』のごく一部である。本報告書は内閣府ホームページで公表されており、どなたでも読むことができる。本稿を読んで、一人でも多くの方が実際の(ミニ)白書に目を通していただければ幸いである。

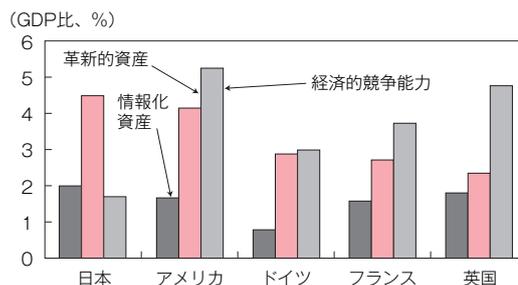
武藤 裕雄(むとう やすたか)

図表4 大部分を国内拠点に残す方針とする機能(製造業)



(備考) 株式会社日本政策投資銀行「2013・2014・2015年度設備投資計画調査」により作成。

図表5 無形資産投資の内訳(対名目GDP比・国際比較)



(備考) OECD.Stat.Intan Invest、経済産業研究所「JIPデータベース2014」により作成。2010年の値。

経済理論・分析の窓

ユーロ圏「銀行同盟」の
意義と課題九州大学大学院経済学研究院教授
岩田 健治

「銀行同盟 (Banking Union)」というjargonは実に新しい。それは2012年央にユーロ圏政府債務危機がピークを迎えるなか、「通貨同盟」を強化するための諸施策 (= 「真のEMU (Genuine EMU)」) の脈絡の中で初めて唱えられた。その実態は「ユーロ圏内銀行監督・破綻処理制度」に他ならないが、「通貨同盟」と同様に「同盟」という呼称を得て、いまや巷に遍く流通している。EU統合史上初めて、EUレベルの金融監督制度が、金融サービスの「単一市場」のみならず「単一通貨 (= 通貨同盟)」にとっても不可欠な制度と認識され、法制化されているのである。単一通貨ユーロは、なぜそうした新しい同盟概念を必要にするに至ったのか考えてみたい。

1. 銀行同盟とは何か

銀行同盟は、ユーロ圏の銀行を主たる対象とし、①単一監督メカニズム (SSM : Single Supervisory Mechanism)、②単一破綻処理メカニズム (SRM : Single Resolution Mechanism)、③調和化された預金保険制度 (DGS : Deposit Guarantee Scheme) の三つの柱からなる¹。

第1の柱は「単一監督メカニズム (SSM)」である。これは、ユーロ圏参加国およびユーロ圏以外で銀行同盟への参加 (opt-in) を希望するEU構成国の銀行に対し、ECBが一元的な監督を行う制度で、2014年11月より運用が開始されている (ただしECB自らが直接監督するのは、資産規模や構成国経済への影響度の大きい120行程度で、それ以外の銀行はECBが定め

るガイドラインに従って各国の金融当局が監督)。

第2の柱は「単一破綻処理メカニズム (SRM)」である。リーマン・ショックが発生した2008年から2010年までに域内の銀行部門に対して行われた資本注入 (バイルアウト) などの政府補助は4兆5000億ユーロ (EUのGDPの37%) に達した。そのため銀行の債権者にも応分の負担 (バイルイン) を求めることで破綻時の納税者負担を最小化すべく、SRMのもとに単一破綻処理基金 (SRF : Single Resolution Fund) が創設され、単一破綻処理委員会 (SRB : Single Resolution Board) が破綻金融機関の処理に当たる。SRFにはユーロ圏18カ国の他、英国とスウェーデンを除く8カ国も参加しており、その規模はこれら26カ国の銀行に預けられた預金総額の1% (約550億ユーロ) となる (これを8年かけて参加国毎に積み立て、徐々にEUレベルに移管・統合)。SRMのもと、債務危機に直面した政府への緊急支援のための欧州安定メカニズム (ESM) が、一定の条件のもと、銀行に直接資金注入することも可能となる。

第3の柱は「調和化された預金保険制度 (DGS)」である。EUレベルでの預金保険法制が最初に整えられたのは1994年である。当時のEC (現EU) の分権的な統合方式により、預金の最低保証額は2万ユーロと定められ、各国は2万ユーロ以上であれば自由に預金保険の保証額を定めることができた。ところが08年のリーマン・ショックの際に、保証額がより高い国の銀行に預金が大量流出する結果となった。そこで2009年3月には、預金保証額が域内で一律10万ユーロに引き上げられた。その後2014年5月には、破綻時の迅速な払い戻し、基金のあるべき規模、事前積立を基本とする積立方式、資金不足時の他国基金からの借入などが定められている。

2. EMUから「真のEMU」へ—なぜ銀行同盟なのか

従来、単一通貨 (通貨同盟) と不可分の要素として認識されてきたのは、ひとり「経済同盟」だけであった。

1 銀行同盟については、さしあたり岩田 (2014)、217-235頁を参照。

通貨統合の際、制度の基本設計を行った1989年のドロール委員会報告では、「経済同盟と通貨同盟とは、一つの全体を構成する不可分の要素」であり「並行して推進されなければならない」とされた。その際「経済同盟」は、①単一市場、②市場メカニズムを補強する競争政策その他の諸施策、③構造改革や地域的发展を目指す施策、④財政政策を拘束するルールを含むマクロ経済政策の協調、という四つの要素からなるとされていた²。そこに「銀行同盟」の概念は存在しなかった³。

こうした制度上の枠組みを、深刻な危機の現実が乗り越えたのが2012年5月、折しもスペイン4位の貯蓄銀行バンキアが不動産関連融資の信用リスク顕在化により破綻の危機に瀕し、スペイン政府が支援に乗り出した時であった。ときのスペイン政府はギリシャから飛び火した政府債務危機に直面し、同国の国債利回りは危険水域とされる7%に向けて上昇を続けていた。財政危機の政府がバンキアに資金を投入すれば、国債利回りは上昇（価格は低下）し、同国国債をバランスシートに抱える銀行の資産を今度は市場リスクに曝す。こうして欧州の銀行と政府は、スペインにおいて金融と財政の危機の連鎖をもたらす新しいタイプの複合危機に直面することになったのであった。この新しい型の危機の連鎖を断ち切り「EMU（経済・通貨同盟）」を存続させるため、ECBはOMT（国債買い入れプログラム）を実施して市場の鎮静化を図る一方、2012年12月のEU首脳会議は、ユーロを巡る制度強化策として「真のEMU（Genuine EMU）」について合意した⁴。それは、①統合された金融枠組み、②統合された財政枠組み、③統合された経済政策枠組み、④政治的説明責任という四つの基本枠組みからなる。このうちの①が「銀行同盟」に他ならない。

3. 最適通貨圏（OCA）理論から見た銀行同盟

「通貨同盟」は、為替取引費用の削減や為替相場の不確実性の除去などによる便益をもたらす一方で、独自の金融政策や為替相場変動を通じた従来の調整メカニズムがもはや機能しなくなるという費用を発生させる。

最適通貨圏（OCA：Optimum Currency Area）理論によれば、各国間において何らかの調整メカニズムを必要とするような非対称的ショックがもはや生じないのであれば、その地域は単一通貨をスムーズに導入し、それを維持できるとされる（対称性基準）。しかし非対称的ショックが生じる余地がなお存在する場合、上記の調整メカニズムに代わり、①労働移動、②賃金・価格の柔軟性、③財政による調整といったメカニズムが有効に機能する必要がある（柔軟性基準）。いかにして域内の対称性と柔軟性を高め、いわゆる「OCAゾーン」に参加国全体を誘い、そこに留まらせることができるかが、通貨同盟の制度設計の際の要点となる⁵。

この点で、旧来のEMUには数多くの欠陥があったことが指摘され、「真のEMU」によりその是正が試みられている⁶。ここでは、銀行同盟にかかわる問題に絞って議論したい。第1に、SSMにより「域内で均質な銀行監督」⁷が保証され、監督の質的相違が特定国に銀行破綻などのショックをもたらす可能性を低下させている。第2に、より重要な点として、SRMによる「バイルイン」原則の導入は、銀行と財政の危機の連鎖を一定程度遮断するものである。特定国（スペインやアイルランド等）に本拠を置き域内の複数の諸国で支店展開を行うような「主要銀行」が破綻しても、それが従来のように当該国の財政を直撃する可能性は小さくなる。これは民間（銀行部門）で生じた非対称的シ

2 Committee for the Study of Economic and Monetary Union (1989), 岩田訳 (1994), 215-221頁。

3 この文脈の中にあえて銀行同盟を関連付けるならば、金融サービスの「単一市場」の安定性を保つための金融規制監督体制ということになる。「経済同盟」の一部である「単一市場」をサポートすることで、「通貨同盟（単一通貨）」をサポートするという、部分的で間接的な位置付けにならざるを得ない。

4 Van Rompuy (2012)。

5 De Grauwe (2014), Chapter 1-4. 域内の対称性が低い場合でも柔軟性が高ければショックへの対応が可能であり、また対称性が高く域内で非対称的ショックが生じる可能性がそもそも低ければ柔軟性の手当は少なく済む。柔軟性を横軸に、対称性を縦軸にした平面上に描いた右下がりのOCA直線の右上部分がOCAゾーンとされる。

6 De Grauwe (2014), Chapter 5, 6およびPelkmans (2014)を参照されたい。

7 European Central Bank (2014), pp.26-43.

ックがSRMという民間の資金移転メカニズムにより吸収され、特定国の政府債務危機という非対称的ショックに転嫁するのを防止する仕組みとも考えられる。

銀行同盟を巡っては、銀行同盟参加国と不参加国（とりわけ国際金融センター・ロンドンを抱える英国）との間の金融監督の二重化、SRFの基金の規模の妥当性、SRF積立完了までの期間に破綻が生じた場合の対応、国別制度の調和にとどまりSRFと別運用となっている預金保険制度のあり方、銀行同盟を支えるEU財政制度（具体的にはESM）のあり方や規模など、引き続き検討を要する課題も多い。理論・実証、歴史・制度双方向からの解明が期待される。

参考文献

- 岩田健治 (2014), 「ヨーロッパの金融システム」、田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治 (2014), 『現代ヨーロッパ経済 第4版』有斐閣、第7章所収。
- 岩田健治訳 (相沢幸悦監訳) (1994) 「EC経済・通貨同盟に関する報告」、日本証券経済研究所『EUの金融・証券市場統合と通貨統合』、203-244頁、所収（原典はCommittee for the Study of Economic and Monetary Union (1989), *Report on Economic and Monetary Union in the European Community*）。
- De Grauwe, Paul (2014), *Economics of Monetary Union 10th ed.*, Oxford University Press, (原書第8版の邦訳については、ポール・デ・グラウエ著、田中素香・山口昌樹訳 (2011) 『通貨同盟の経済学—ユーロの理論と現状分析』勁草書房を参照)。
- European Central Bank (2014), *Guide to Banking Supervision*, September.
- Pelkmans, Jacques (2014), *Designing a Genuine EMU, which 'Unions' for EU and Eurozone*, 『日本EU学会年報』第34号所収。
- Van Rompuy, Herman, in close collaboration with José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, Mario Draghi (2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, December.

岩田 健治 (いわた けんじ)

ESRI 研究紹介

ESRI 国際コンファレンス 「欧州経済の現状と展望」 の模様について

経済社会総合研究所研究官
花垣 貴司

内閣府経済社会総合研究所は、ESRI 国際コンファレンス「欧州経済の現状と展望」を開催した(2月17日)。世界金融危機以降、欧州においては債務危機が発生し、デフレーションや長期停滞のリスクも指摘されるなど、その現状と今後の展望には日本においても強い関心が寄せられている。当日は大勢の一般参加者が詰めかける中、活発な議論が展開された。

1. 基調講演

欧州ブリュッセル研究所シニアフェローのニコラ・ヴェロン氏による基調講演は“The European Economy: Out of Crisis, Finally?”と題して行われた。

ヴェロン氏によると、この講演タイトルへの答えはNoである。サブプライム危機が当初米国と欧州に及ぼした悪影響は似たようなものであったが、欧州の政策対応は著しく遅れた。金融政策、財政、構造、金融システム、政治・制度面といった5つの問題が相互作用し合って「欧州危機」が形成されているとし、これらの問題への政策対応を日本の「3本の矢」になぞらえて、「5本の矢」として説明した。

金融政策上の問題では、デフレーションのリスクが挙げられ、その波及は周縁国にとどまらない。量的緩和(QE: Quantitative Easing)を早く実施すべきという意見は多くのエコノミストから示されてきたが、中央銀行によるマネタリー・ファイナンス禁止条項のために、その実施はハードルが高く、本年1月まで時間を要することとなった。今回のQEの効果を見定めるには早過ぎるが、今後「慎重に楽観(cautiously optimistic)」しているとした。

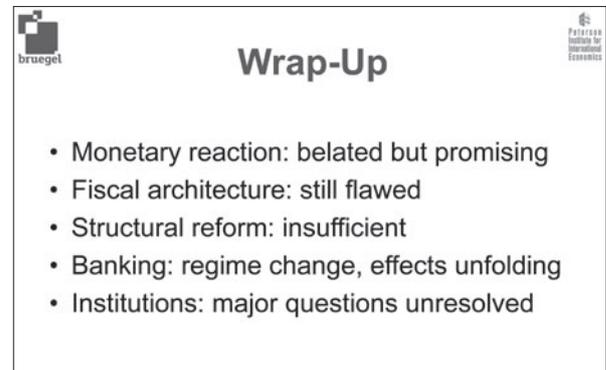
財政面の問題としては、ギリシャの政府債務の不安定性は明らかであり、また債務危機は伝染する傾向を指摘した。欧州共通税がなく、借入能力が欠如していることも状況を困難にしている。問題が生じた国への財政支援プログラムについては、ギリシャが支援途上にあり、市場調達に戻れる目途が立っていないなど、なお欠陥がある。各国における財政ルールの改定、欧州レベルの「投資計画」などの効果を見極めていく必要性を指摘した。

構造面の問題としては、規制や強過ぎる労働法制等のビジネス環境の問題、不十分な金融アクセスが挙げられた。政策対応は不十分であり、構造改革のスピードは国毎にまちまちである。欧州レベルの改革は「資本市場連合」等が議論されているが、どこまで野心的なものとなるかは明瞭ではないとした。

金融システムの問題としては、金融統合の枠組が不完全で、「単一市場」と国毎の銀行政策の方向性、「銀行国家主義」等の規制当局のインセンティブ問題を指摘。「銀行同盟 (Banking Union)」は、こうしたレジームを変更しうるもので、効果が広がりつつあると評価した。なかでもECBによる「単一監督 (SSM: Single Supervisory Mechanism)」が動き出し、ゲームが変わりつつあるともしている。ただし、預金保険などの新たな危機管理の枠組については不確実性があると留保した。

政治・制度面の問題としては、欧州レベルの意思決定が十分にできず効果的な対策を機動的に講じることができないという、国家レベル／欧州レベルの権限のミスマッチを掲げた。欧州議会の構成、理事会のアカウントビリティや地政学的な複雑性(ユーロ圏／非ユーロ圏／英国)など、主要な問題は未解決である。また、金融危機に対応するため、過去4年間で新しい機関が大幅に増殖した。欧州議会選挙(2014年5月)でのメインストリームの議席減、EU協定の変更の展望、「Grexit(ギリシャ脱退)」や「Brexit(英国脱退)」のリスクについても注視する必要がある。ただし、ギリシャの状況は非常に流動的ではあるものの、ベースシナリオとしては、そう遠くない時期に交渉が何らかの合意に達することであるとした。

締めくくりとして、世界経済が回復に向かう中で、欧州は様々な問題を抱え立ち遅れているが、国家の枠を超えたEUという仕組みは、歴史上初めての政治的な革新であると評価し、改革への期待を示した。



ヴェロン氏による「5本の矢」の評価(当日のスライド資料から)

2. パネルディスカッション

日本人有識者3名から基調講演者へのコメントと質問が行われた。

【伊藤さゆり氏(ニッセイ基礎研究所上席研究員)】

主に財政政策、投資促進策についてコメントがあった。まずユーロ圏では、GDPギャップの持続、潜在成長率と投資の低迷などの(「日本化」ともされる)問題で域内格差の拡大が進んでおり、量的緩和だけでは域内格差の是正には不十分ではないかと指摘。また、財政緊縮と構造改革は、問題の大きな国ほど厳しく取り組まねばならないため景気への短期的なマイナスの影響も大きく、デフレリスクと域内格差に影響していると指摘。欧州委員会主導の「投資計画 (Investment Plan)」は規模が不十分ではないかと懸念を示した。更に欧州委員会が示した財政ルールの解釈の柔軟化は、フランスやイタリア、ギリシャの裁量の余地を拡大しうるのかとの疑問を示した。最後に、「銀行同盟」と同様にかつては柱の一つとされたものの、現在は進捗が見られない「財政同盟 (Fiscal Union)」の議論が再開する可能性について問われた。

これらに対してヴェロン氏からは、EU内の格差については、各国の成長率は収斂しつつあり、金融環境の安定化も進んでいるなど、最近では拡大のみではなく縮小傾向も見られるとした。構造改革については、効果が現れるまで時間がかかるものの心理的な作用により効果を早く出てきうる面もあること、またイタリア

の労働市場改革は小さな一歩ではあるが非常に重要であったと評価。「投資計画」については効果の評価はまだ早すぎるが、変化を起こすきっかけ (game changer) となる可能性があるとの期待を示した。財政ルール柔軟化については、短期的には好影響を及ぼしうるが、長期的問題を招くおそれもあると指摘。財政同盟の議論については、当面は本格化しそうにないが、長期的には何らかの枠組ができる可能性があり、参考例として「銀行同盟」を超えた統合に向けた「資本市場同盟 (Capital Market Union)」を挙げた。

【中空麻奈氏 (BNPパリバ証券投資調査本部長)】

金融システム、金融規制・監督を中心にコメントがなされた。まず、昨年10月に行われた欧州の銀行のストレステストは審査が甘かった可能性を指摘。ギリシャがEUを脱退するシナリオでは、イタリア、スペインでも不良債権比率が20%を超える試算があると懸念を示した。また欧州では純貸出は増えておらず、金融規制が厳しすぎることを影響を指摘した。また「銀行同盟」の下で共通監督、単一破たん処理、預金保険の調和といった様々な枠組は作られつつあるが、いざという時に機能するかは未知数であるとした。

ヴェロン氏からの応答では、ストレステストは開始されたばかりの取組で、今後すべきことは残っているものの、追加資本が必要とECBが判断すれば増資する仕組みができたことは重要と評価した。Grexitが起これば大きな負のインパクトがあるものの、その可能性は高くないとの見通しを示した。金融規制については、金融機関側の負担は増しているが、2002年から2003年の日本のように痛みを伴っても必要な改革を進める必要があるとの見解を示した。一方で、「銀行同盟」の下での様々な枠組については、前例がないことであるため効果の予測は難しく、今後実際に銀行破綻が起こった際の対応を重要な例として注視する必要があるとした。

【岩田一政氏 (日本経済研究センター理事長)】

金融政策、金融システムをめぐる論点について議論が行われた。まずECBによるQEは、預金準備への金利がマイナス (▲0.2%) であるため、銀行が国債を売却するインセンティブが乏しいという問題点を指摘。また、QEのリスクの80%はECBでなく各国中央銀行

が負担する枠組であるため、低信用国の国債のリスクプレミアムが上昇して波及効果が弱まることを懸念。さらに財政出動がなければQEはデフレのリスクを払拭するには不十分である可能性を指摘した。

またECBがギリシャ国債を担保として認めず、ギリシャの民間銀行は緊急流動性支援 (ELA: Emergency Liquidity Assistance) に頼ることとなった点について、当該制度は銀行の健全性が条件であるため、仮にECBがギリシャの銀行を支払い不能とみなした場合にはどのような事態が想定されるかと質問した。

これらの指摘に対してヴェロン氏は、マイナス金利は資産の効果が实体经济に影響するような仕組みであるとECBのボードメンバーは解説しているとし、十分機能するかを見定めるにはまだ早いとの意見を示した。QEについては、各国にリスクシェアリングをするほど効果は落ちる傾向にあるためバランス問題であるが、ヴェロン氏はECBの決定 (80%は各国) を支持しているとした。EUにおける財政出動については、十分強力に行われてこなかった点には同意すると表明。ギリシャの銀行の健全性については、引き続き注視していく必要があるものの、銀行破綻は起こらず国家の債務不履行も起こらないことがメインシナリオであるとの見方を示した。

以上の議論から、欧州経済についてはいまだ厳しい状況であるという認識ではあったが、基調講演の論調からは、適度に悲観することなく、欧州統合の精神を基礎として政策対応を重ねることにより、今後の欧州経済の展望が切り開かれるであろうという「慎重な楽観主義 (cautious optimism)」が印象的であった。

(以上)

花垣 貴司 (はながき たかし)



最近のESRI研究成果より

「短期日本経済マクロ計量モデル (2015年版)」の公表とその位置づけについて

経済社会総合研究所研究官
花垣 貴司
亀田 泰佑

1. 「短期日本経済マクロ計量モデル (2015年版)」

内閣府経済社会総合研究所の計量モデルユニットでは、本年1月に「短期日本経済マクロ計量モデル (2015年版)」を公表した (浜田他, 2015)。1998年の第一回公表後8回目の改定にあたる同モデルは、1年程度の短期的な調整過程を描くことに主眼を置いたもので、152本の方程式体系から構成される伝統的なマクロ計量モデルである。財貨・サービス市場、労働市場、貨幣市場及び外国為替市場の4市場から構成されており、財政政策・金融政策・外部環境の変化に関して合計11通りのシミュレーション結果を公開している。

「短期日本経済マクロ計量モデル」の公共投資のシミュレーション結果は、いわゆる「乗数」として参照されることが多い。ケインズ経済学の産物である「乗数」の概念は、一般的には公共投資を追加した場合に経済 (GDP) がどれだけ (何倍) 拡大するかを表すも

のであり、「 $\Delta Y / \Delta G$ (GDPの増加額/公共投資の増加額)」と定義される。公共投資が追加されると所得が増加し、これが消費を増加させ、売上が伸びて増加した所得がまた消費に回って……といった循環の結果として増加するGDPが、公共投資の増加額の何倍に当たるかを示している。

シンプルな理論モデルでは乗数は等比級数の式で計算することができるが、経済政策の参考とするため現実の経済における乗数を知るためには、データに基づいた推計作業が必要になる。様々なショックが随時、もしくは同時に起こっている現実経済においては、乗数は統計データとして観測されるものではないため、その算出は容易ではない。こうした中で、計量モデル上のシミュレーションで得られる乗数は、現実の乗数効果を推し量る参考となるため有用であり、広く活用されている。この他にも計量モデルを活用すれば、公共投資以外の種々の政策・環境ショックがGDPに与える影響を評価することも可能となり、計量モデル構築の実務ではそうしたショックに対するモデルの反応もまとめて (便宜的に) 乗数と呼んでいる。

今回のモデルでシミュレーションした結果をいくつか紹介すると、公共投資の拡大 (実質GDP1%相当) が一年目の実質GDPに与える影響は1.14% (いわゆる公共投資乗数) となっている。同様に、短期金利の1%引上げはマイナス0.32%、為替レート (10%円安) は0.08%、原油価格の20%上昇はマイナス0.12%、それぞれ一年目の実質GDPを変化させる。

表 主要シミュレーションにおける実質GDPの乖離率

(%)

| | 公共投資拡大 (実質GDP1%相当) | 短期金利の 1%引上げ | 円安 (対ドル10%減価) | 原油価格の 20%上昇 |
|-------|-----------------------|----------------|------------------|----------------|
| 1年目 | 1.14 | ▲0.32 | 0.08 | ▲0.12 |
| (2年目) | (1.02) | (▲0.26) | (0.44) | (▲0.16) |
| (3年目) | (0.97) | (▲0.29) | (0.41) | (▲0.23) |

(注) 表の数値はインパクトケースの実質GDPの標準ケース (2010年~2012年実績) からの乖離率を示す。短期モデルの性格上、2年目以降の () 内の数値は参考程度に解すべきものである。

2. マクロ計量モデルへの「批判」と代替モデル

今回公表された「短期日本経済マクロ計量モデル」のような伝統的なマクロ計量モデルは、経済行動を示す構造方程式のパラメータが安定的で、ショックの前後で変化しないことを暗黙の前提として構築されている。しかし現実には政策変更やショックがあればパラメータもそれに応じて変化する可能性が高い（いわゆる「ルーカス批判」、Lucas (1976)）。また、伝統的なマクロ計量モデルでは、構造（行動）方程式に含める変数の選択が経済理論に依るとは言え主観的ないし恣意的に行われており、式に含められなかった変数が直接作用することはないという強い識別制約が置かれているとの批判もある（いわゆる「シムズ批判」、Sims (1980)）。こうした問題点の指摘を踏まえ、近年のアカデミアでは、経済行動がショックに応じて最適に変更される合理的期待形成型モデル（いわゆる「ミクロ的基礎付け」のあるDSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium 動学的確率的一般均衡) モデル）を構築することが一つの流行になっている他、アドホックな識別制約を排除し、「(特定理論によらず) データに語らせる」VAR (Vector AutoRegression、ベクトル自己回帰) モデルもマクロ計量モデルの代替手段として広く用いられるようになった。

しかしながら、こうして新たに生まれたDSGEモデルやVARモデルにも課題がある。

先端的なDSGEモデルは、その前提となるミクロ経済理論の妥当性に関する合意が確立していない。また必ずしも現実的とは限らない特定の経済理論に忠実であるため、現実の経済データとのフィッティングに難があり、現実の正確な描写はあまり得意ではない。加えて伝統的モデルに比べて多くの変数を扱いたいため、需要項目の内訳や所得の分配面など、経済の詳細を描写しにくいという弱点がある。

VARモデルについては、現実の経済データとのフィッティングや予測に強味があるとされるが、モデルに含めた少数の変数には排除制約を置かないものの、そもそもモデルに含めていない変数について完全な排除制約を置いてしまっているという理論的問題がある他、得られるインパルス応答や分散分解の信頼区間が極端に大きくなることが多い。また、VARモデルは理論的前提に依らず、変数間の関係を数理的に解釈するものであるため、推定やシミュレーションの結果を解釈することが難しく、経済見通しの策定や政策評価等の政策関連業務をVARモデルだけに頼って行うことには限界があるだろう。

このように、マクロ計量モデル「批判」に応じて発展したDSGEモデルやVARモデルは、我々の経済システムに対する理解を深める点で本質的重要性を有していたものの、政府や中央銀行がそれを実務（政策業務）で活用しようとした場合、クリアしなければならない多くの課題を未だ抱えている。

3. 複数モデルの使い分け：“Suite of Models”

こうした歴史・経緯を経て、今日では、短期の景況や政策効果を分析するモデルとして、DSGE型、VAR型、及び伝統的なマクロ計量モデルという、3つのタイプの計量モデルが（国際機関、各国政府・中央銀行等で）並用されている。しかも政策実務の現場において、これら3つのモデルのうちのどれか一つが支配的な地位を占め、いわゆる“The Model”としての立場を有しているかということ、そうではない。むしろその対極の考え方である“Suite of Models”という概念が各国の政府機関や中央銀行に広まっている。我が国でこの概念をいち早く紹介した一上他（2008）によれば、この概念は「目的に合わせて複数のモデルを使い分けてゆくこと」と解される。複数のモデルを使い分

ける必要が生じるその理由は、Box and Draper (1987) による “Essentially, all models are wrong, but some are useful.” という一文に端的に表されている。どのタイプのモデルにも長所と短所があるので、一つのモデルに過度に依存すべきではなく、性質の異なる複数を揃え（それぞれの特性を十分理解した上で）組み合わせて使うことで短所を補い、長所を際立たせることを目指すべきということだろう。

こうした考え方を踏まえ、内閣府経済社会総合研究所では、「短期日本経済マクロ計量モデル」の他、DSGE型やVAR型等、複数のモデルを開発・活用している。理論整合性を再重要視するDSGEモデルと実証性（データの当てはまり）に基づいて構築されるVARモデルを両極とすれば、経済理論を考慮しつつデータへのフィットも重視した「短期日本経済マクロ計量モデル」はその中間の（理論と実証のバランスを考慮した）ハイブリッド型モデルに位置づけられる。

「短期日本経済マクロ計量モデル」は、経済理論の進展と現実の経済構造の経年変化を踏まえ随時改定されており、またその構造及び乗数は、種々の政策や外的ショックが日本経済に与える影響を定量的に評価する際の参考資料として公開されている。その意図は、モデルの位置づけに関する議論からも明らかな通り、政策効果等に関する「唯一の正解」を示すことにはなく、標準的理論と国民経済計算体系に基づいて、過去における平均的な反応パターンを議論の素材として具体的に示し、政策効果に関する議論を喚起してコンセンサス形成に資することにある。専門家の間ですら合意のない状況で、特定の乗数（政策評価）に万人が合意するとは考え難いが、「短期日本経済マクロ計量モデル」は、その合意形成を目指す努力の場（開かれた場での議論）に「叩き台」を提供する役割を担っているわけである。

（参考文献）

- Box, G. and N. Draper (1987) *Empirical Model-Building and Response Surfaces*, London: John Wiley and Sons, New York, NY.
- Lucas, Robert Jr. (1976) “Econometric policy evaluation: A critique,” *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 1 (1), Elsevier, pages 19-46.
- Pagan, Adrian (2003) “Report on Modelling and Forecasting at the Bank of England,” *Bank of England Quarterly Bulletin*, Spring, 60-88.
- Sims, Christopher A. (1980) “Macroeconomics and Reality,” *Econometrica*, vol. 48 (1), *Econometric Society*, pages 1-48.
- 一上響・小島早都子・代田豊一郎・中村康治・原尚子 (2008) 「中央銀行におけるマクロ経済モデルの利用状況」『日銀レビュー』2008-J-13, 日本銀行.
- グレンジャー C. W. J. (著)・細谷雄三 (訳) (2009) 『経済モデルは何の役に立つのか 経済経験モデルの特定化とその評価』経済・統計分析入門1, 牧野書店. (原書: Granger, Clive W. J. (1999) *Empirical Modeling in Economics: Specification and Evaluation*, Cambridge University Press.)
- 浜田浩児・堀雅博・花垣貴司・横山瑠璃子・亀田泰佑・岩本光一郎 (2015) 「短期日本経済マクロ計量モデル (2015年版) の構造と乗数分析」『ESRI Discussion Paper Series』No.314, 内閣府経済社会総合研究所. http://www.esri.go.jp/jp/archive/e_dis/e_dis314/e_dis314.html
- 蓑谷千風彦・縄田和満・和合肇 (編) (2007) 『計量経済学ハンドブック』朝倉書店.

花垣 貴司 (はながき たかし)

亀田 泰佑 (かめだ たいすけ)

ESRI統計より：国民経済計算

国内総生産 (GDP) の国際比較

経済社会総合研究所国民経済計算部分配所得課
山崎 朋宏

1. はじめに

GDPをはじめとする国民経済計算の各種計数は、国連で合意された国際基準¹を踏まえて各国で推計・公表が行われており、それにより国民経済計算の国際比較可能性が確保されている。国民経済計算の計数に関する国際比較データは経済協力開発機構 (OECD) 等が収集・公表しているが、我が国の国民経済計算の年次推計結果である「国民経済計算確報」の関連資料においても、主要国の名目GDPや一人当たり名目GDPに関する国際比較を行っている。そこで、本稿では、平成26年12月に公表された「平成25年度国民経済計算確報」(以下、「平成25年度確報」という。)で示されたデータを中心に、名目GDP及び一人当たり名目GDPの国際比較について解説したい。

2. 平成25年度確報における名目GDPの国際比較

平成25年度確報によると、日本の名目GDP総額(米ドル換算²)は、平成24暦年では5兆9,526億ドルだったのに対し、平成25暦年では4兆9,207億ドル(前年比17.3%減少)となり、世界全体のGDPに占める割合は8.0%(平成24暦年)から6.5%(平成25暦年)になった。また、一人当たりの名目GDP(米ドル換算)で見ると、平成24暦年では4万6,668ドルであり、OECD加盟国34か国中の順位が13位だったのに対し、平成25暦年では、3万8,644ドル(前年比17.2%減少)となり、同順位は第19位となった³。

このように、米ドルベースでの我が国の名目GDP

が大きく減少することとなったが、これは、円の対米ドル為替レートが、平成24暦年から平成25暦年にかけて大きく減価したことによるものである。すなわち、円ベースでの平成25暦年の我が国の名目GDPは対前年比で1.1%、円ベースでの我が国の一人当たりGDPは対前年比で1.2%といずれも増加していたが、円の対米ドルレートが、平成24暦年の79.8(円/ドル)⁴から、平成25暦年には97.6(円/ドル)(前年から18.2%の減価)となり、これが米ドルベースでの我が国の名目GDP及び一人当たり名目GDPを大きく減少させることとなった。

3. 購買力平価を用いた国際比較

このように、為替レートの動きにより、米ドルベースでの我が国の名目GDPは影響を受けるが、円ベースから米ドルベースへの換算には、市場為替レート以外にも「購買力平価(PPP)」を用いることも考えられる。購買力平価とは、一物一価の法則が成り立つことを前提として算出された理論的な為替レートのことである。OECDでは、日本を含む加盟国等の通貨について米ドル換算の購買力平価を毎年試算している⁵。これによると、円の対ドルレートは平成24年に104.6(円/ドル)だったのが、平成25年には104.1(円/ドル)となっている。

このOECDの公表する購買力平価をもとに一人当たり名目GDPの米国との比較を行ったものが、図1である。市場為替レートで換算した一人当たり名目GDPよりも、購買力平価で換算したものは相対的に変動が小さくなっていることがわかる。特に、2012暦年から2013暦年にかけての日本の一人当たり名目GDPは、為替レートで換算したものは前述のとおり17.2%の大幅な減少となっているのに対し、購買力平価で換算したものは1.8%の微増となっている。このように、為替レートの換算方法の違いによって、名目GDPの推移が大きく異なることがわかる。特に一人

1 最新の基準は「2008SNA」と呼ばれ、2008年から2009年にかけて、国連統計委員会において採択された。この基準は、米国や欧州各国をはじめとする多くの主要先進国において導入されている。我が国の国民経済計算は、その前身の基準である「1993SNA」に準拠しており、2016年度中を目標に2008SNAを導入予定である。

2 我が国のドルベースの名目GDPの暦年値は、四半期ごとに、米ドル換算したものを合算して算出している。

3 なお、平成25年度確報を推計する際には、平成24年度の計数についても遡及し、推計し直している。したがって、本パラグラフにある各計数は、平成25年末に公表された平成24年度確報の計数とは異なる。特に、平成26年の間にEU加盟国を中心に2008SNA(もしくはEU版のESA2010)への対応がなされ、R&Dの資本化等により、名目GDPの水準が押し上げられた国も存在することに留意が必要である。

4 東京市場インターバンク直物中心相場各月平均値の年単純平均値。平成25暦年の「97.6(円/ドル)」も同様。

5 「国際比較プログラム(ICP)」という国際的事業の一環として、各国通貨の購買力平価が算定されている。欧州以外のOECD加盟国については、3年ごとに各国へのクエスチョネアから得られた値がとりこまれ、数値が改定されることに留意が必要である。OECDの公表する購買力平価の計数等に関する詳細については、OECDのデータベース(http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=SNA_TABLE4)を参照されたい。なお、The EconomistのBig Mac Indexも、一物一価の前提により均衡為替レートの水準をとらえようという試みとして有名である。

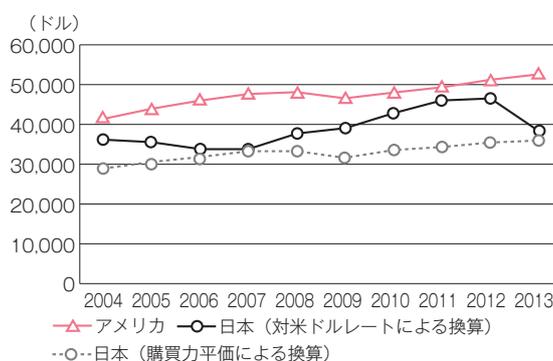
当たり名目GDPのOECD内の順位については、市場レートで換算した場合は平成24年の13位から平成25年の19位へと順位を落としているのに対し、購買力平価で換算した場合には平成24、25年ともに18位で相対的な状況が変わっていないという姿になる。このことは、米ドルで取引を行うことを想定した経済規模という視点では日本は順位を落とすこととなったが、それぞれの国において財やサービスを購入する意味での経済規模という視点で見ると状況は大きく変わっていないことを意味すると考えられる。

4. おわりに

本稿では、平成25年度確報における名目GDP及び一人当たり名目GDPの国際比較について解説したのち、米ドル換算の方法として、市場為替レートを用いる場合と購買力平価を用いる場合とで、名目GDPの推移が大きく異なることについて説明を行った。我が国のGDPについて各国との国際比較を行う際には、「3」で述べたような購買力平価を用いた分析も含め総合的な視点からの分析が必要であり、本稿がこの一助になれば幸いである。

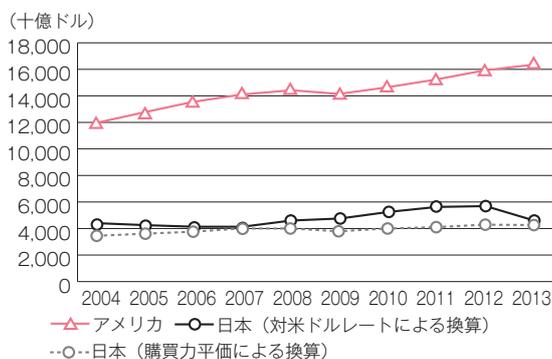
山崎 朋宏 (やまざき ともひろ)

図1 一人当たり名目GDPの比較



(出所) OECD “Annual National Accounts Database” 及び平成25年度確報をもとに作成

図2 名目GDP総額の比較



(出所) OECD “Annual National Accounts Database” 及び平成25年度確報をもとに作成

図3 為替レートの比較



(出所) OECD “Annual National Accounts Database” 及び平成25年度確報をもとに作成

ESRI統計より：景気統計①

機械受注（外需）の動向
について

経済社会総合研究所景気統計部

深澤 恵右

はじめに

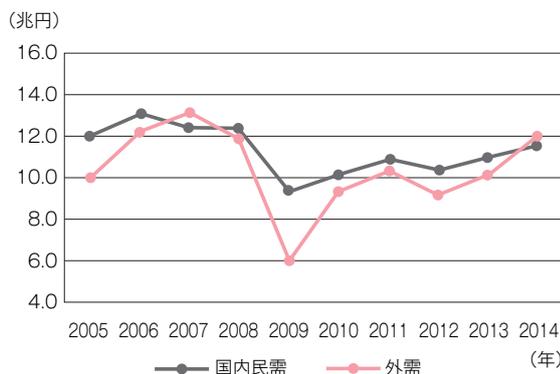
内閣府経済社会総合研究所景気統計部で作成している統計調査の一つに機械受注統計調査（以下「機械受注」という。）がある。本稿では、機械受注における外需の状況について簡単に紹介する。

外需の最近の動きについて

機械受注は、国内の主要な機械メーカーが受注した設備用機械について毎月の受注実績を調査したものである。調査は、機種別（どのような機械を受注したか）及び需要者別（誰が発注したか）に分類して行っているが、外国にいる需要者からの受注を「外需」として区分している。

外需については、2014年は12.0兆円、前年比17.9%増と2007年以来の受注額となり、7年ぶりに国内民需（2014年は11.6兆円、前年比5.7%増）を上回った（図表①-1）。

図表①-1 国内民需、外需の受注額の推移



（備考）1～12月の合計値（原系列）を使用。
（出所）内閣府「機械受注統計調査」

また、2014年中の外需の動きについては、特に激しい上下動を繰り返しており（図表①-2）、同年4月は1兆6,148億円、前月比71.3%増（受注額、前月比ともに季節調整値）と、比較可能な2005年4月以降、受注額

については過去最高の水準、前月比については過去2番目に大きい増加率となった。

外需の動きの要因をみるため、機種別で前年と比較した（図表①-3）。2014年の外需は、原動機を除くすべての機種で前年比がプラスになり、また、鉄道車両や船舶といった一般に1件当たりの受注金額が大きいと考えられる機種で大きく増加した。また、2014年の外需と国内民需との動きの違いについては、外需は、その総額に占めるシェアの大きな産業機械及び電子・通信機械で大幅増（それぞれ+17.2%、+14.5%）になったのに対し、国内民需は、同じくシェアの大きな電子・通信機械で前年比減少（▲1.4%）、産業機械で微増（+2.1%）にとどまったことが主要因であると捉えられる。

類似する統計との比較

外需で計上した機械類については、最終的に完成品あるいは部分品として輸出され、海外に運ばれる。ここでは、外需と輸出との関係を見るため、財務省「貿易統計」の一般機械輸出額、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」の輸出向け資本財出荷指数を用いて比較を行った。

まず、これら3系列について時系列でみると、3者が概ね似たような動きで推移している（図表①-2）。

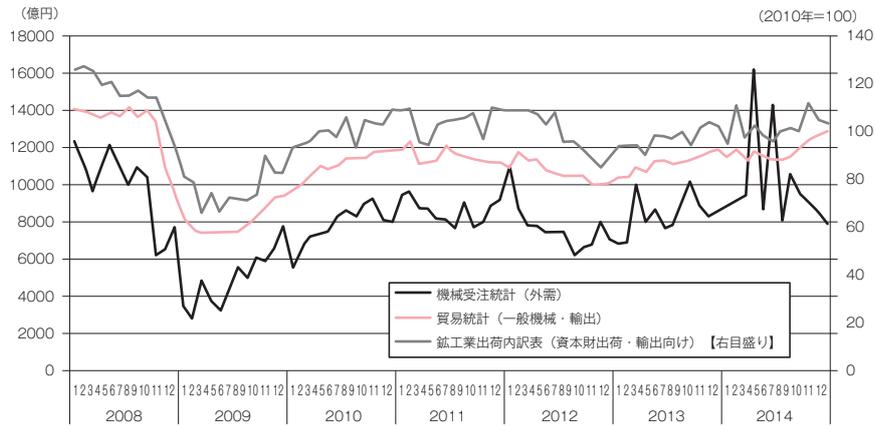
また、一般機械輸出額及び輸出向け資本財出荷指数と外需との相関係数を計算した（図表①-4）。一般機械輸出額、輸出向け資本財出荷指数ともに、外需を1月先行させた場合に最も相関係数が高くなり、相関係数自体もそれぞれ0.89、0.84とかなり高い相関関係がみえた。

おわりに

2014年の外需は、年の前半は激しい上下動がみられ、同年を通してみると7年ぶりに国内民需の受注額を上回るなど、特筆すべき動きとなった。我が国の輸出やものづくり産業の海外展開の動きにつながる外需の動向については、引き続き注視してまいりたい。また、本稿が機械受注への興味・関心を喚起する一助となれば幸いである。

深澤 恵右（ふかさわけいすけ）

図表①-2 機械受注(外需)、一般機械輸出額及び輸出向け資本財出荷指数の季節調整値の推移



(備考)「機械受注統計(外需)」は公表値。貿易統計は独自に季節調整を実施。
 (出所) 内閣府「機械受注統計調査」、財務省「貿易統計」、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」

図表①-3 国内民需、外需の受注総額に占めるシェア、前年比増減率(2014年)

| | 受注総額に占めるシェア(%) | | | 前年比増減率(%) | |
|---------|----------------|--------------|------------|-----------|-------|
| | | (うち) 国内民需 | (うち) 外需 | 国内民需 | 外需 |
| 原動機 | 9.7% | 5.9% | 3.2% | 27.5% | -7.7% |
| 重電機 | 7.5% | 3.4% | 1.7% | 0.9% | 9.2% |
| 電子・通信機械 | 30.0% | 16.7% | 7.9% | -1.4% | 14.5% |
| 産業機械 | 29.8% | 10.7% | 15.5% | 2.1% | 17.2% |
| 工作機械 | 4.3% | 1.4% | 2.8% | 23.0% | 41.1% |
| 鉄道車両 | 2.5% | 1.1% | 1.3% | 10.1% | 51.2% |
| 道路車両 | 4.0% | 0.8% | 2.1% | 16.2% | 12.7% |
| 航空機 | 5.0% | 0.6% | 2.6% | 46.4% | 0.1% |
| 船舶 | 7.3% | 0.8% | 5.9% | 52.6% | 46.4% |
| 計 | 100.0% | 41.6% | 43.0% | 5.7% | 17.9% |

(備考) 1~12月の合計値(原系列)を使用。
 (出所) 内閣府「機械受注統計調査」

図表①-4 機械受注(外需)と一般機械輸出額及び輸出向け資本財出荷指数の相関係数

| | | 一般機械輸出額 | 輸出向け資本財出荷指数 |
|----------|-------|---------|-------------|
| 機械受注先行月数 | 0 | 0.862 | 0.806 |
| | 1 | 0.887 | 0.841 |
| | 2 | 0.878 | 0.840 |
| | 3 | 0.846 | 0.811 |
| | 4 | 0.783 | 0.728 |
| | 5 | 0.715 | 0.606 |
| | 6 | 0.624 | 0.441 |
| | 7 | 0.543 | 0.331 |
| | 8 | 0.463 | 0.103 |
| | 9 | 0.370 | -0.060 |
| | 10 | 0.282 | -0.165 |
| | 11 | 0.213 | -0.285 |
| 12 | 0.139 | -0.404 | |

(備考) 季節調整値を使用。網掛けは最も相関係数の高いもの。
 (出所) 内閣府「機械受注統計調査」、財務省「貿易統計」、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」

ESRI統計より：景気統計②

機械受注統計調査の先行性

経済社会総合研究所景気統計部研究専門職
五十嵐 哲也

機械受注統計調査（以下「機械受注」という。）は、設備投資の先行指標として注目されている。

横山（2014）において、機械受注が実際にどの程度設備投資に先行するのか分析を行っているが、本稿では、直近のデータ（2015年2月16日現在）を用いて機械受注の先行性を再計算していきたい。

まず、機械受注の系列の中でも設備投資の先行指標として最も注目度の高い民需（除く船舶・電力（以下「除船電」という。））とSNA民間企業設備（名目）の季節調整値のそれぞれの前期比と水準を用いて相関係数を算出すると、前期比では明確な先行性がみられないが、水準では機械受注の民需（除船電）が1四半期先行するとき最も高くなり（図表②-1）、時系列の推移を見ても似通った動きをしており（図表②-2）、横山（2014）と同様の結果になった。

さらに、機械受注と法人企業統計（設備投資）との相関係数の算出を行う。本稿の分析では、機械受注の除船電ベースの系列を用いて相関係数を算出したとこ

ろ、横山（2014）の結果と比べて、総じて相関係数が高くなった（図表②-3）。これは、景気局面との対応性が薄く、不規則かつ多額であり、完成までの期間が長いものが多い船舶の受注や電力業からの受注を除いたことが要因と考えられる。

本稿の結果をまとめると、以下の3点が指摘できる。

1. 機械受注の民需（除船電）は、SNA民間企業設備（名目）に1四半期程度先行する。
2. 機械受注の製造業、非製造業（除船電）は、法人企業統計の製造業、非製造業の設備投資にそれぞれ2四半期程度先行する。また、非製造業よりも製造業の相関が高い。
3. 機械受注の民需（除船電）は、法人企業統計の全産業の設備投資に2四半期程度先行する。

横山（2014）において、今後の課題として挙げられていた業種や機種による先行性の違いなど、引き続き、機械受注の先行性について注視してまいりたい。

（参考文献）

横山 瑠里子（2014）「機械受注統計調査の先行性」『Economic & Social Research No.5 2014年夏号』pp22-23

五十嵐 哲也（いがらし てつや）

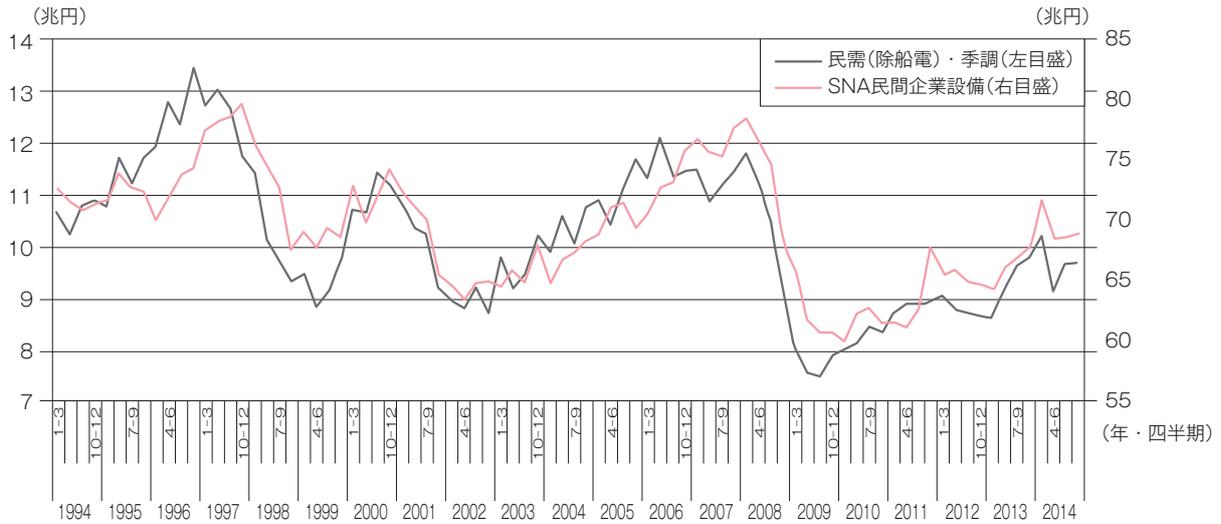
図表②-1 機械受注民需（除船電）とSNA民間企業設備の相関係数

| | | 前期比 | 水準 |
|----------|---|--------|-------|
| 機械受注先行月数 | 0 | 0.518 | 0.859 |
| | 1 | 0.252 | 0.890 |
| | 2 | 0.343 | 0.878 |
| | 3 | 0.174 | 0.807 |
| | 4 | 0.014 | 0.709 |
| | 5 | -0.025 | 0.601 |
| | 6 | -0.122 | 0.499 |
| | 7 | -0.024 | 0.414 |
| | 8 | -0.059 | 0.334 |

- （備考）1. 1994年1～3月期から2014年10～12月期のデータを用いて算出。
 2. 網掛部は、最も相関係数が高いもの。
 3. SNA民間企業設備は、名目季節調整済の値。
 4. 機械受注民需（除船電）は、参考系列（2005年1～3月以前）と正式系列（2005年4～6月以降）を単純に接続した。

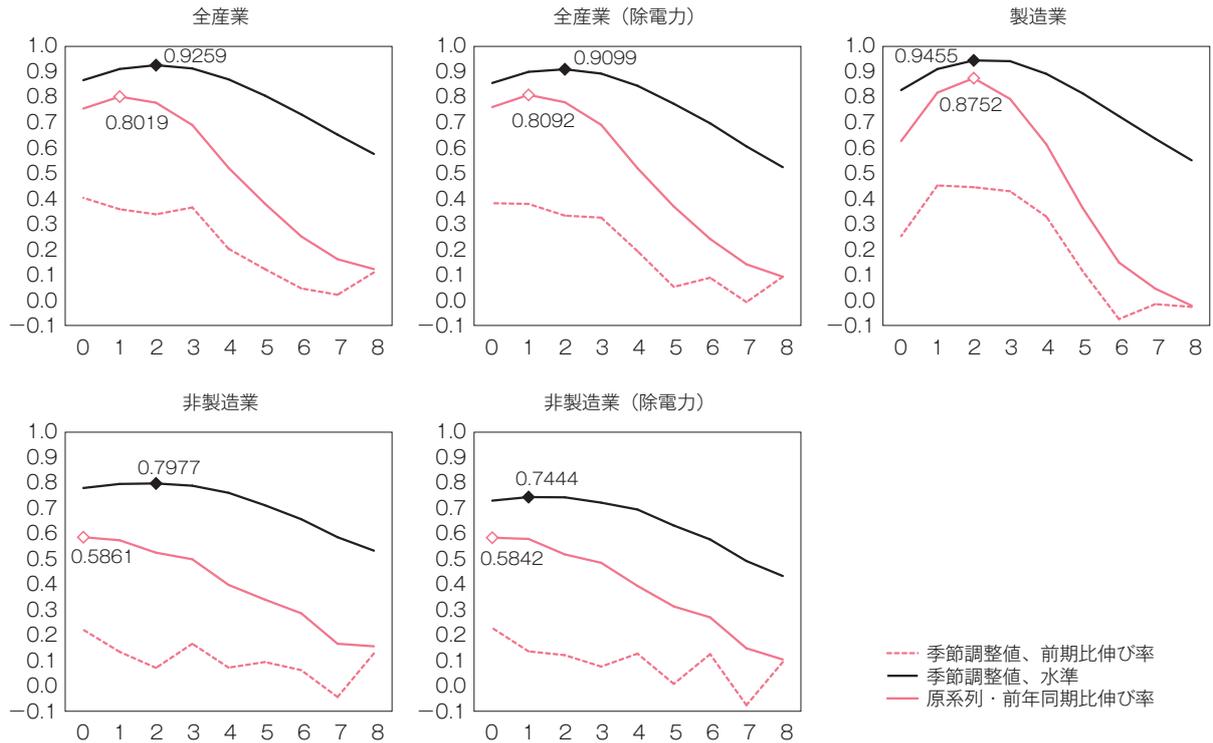
（出所）内閣府「機械受注統計調査」、「国民経済計算」により作成。

図表②-2 機械受注民需(除船電)とSNA民間企業設備の推移



(出所) 内閣府「機械受注統計調査」、「国民経済計算」により作成。

図表②-3 機械受注民需(除船電)と法人企業統計(設備投資)の相関係数



(備考) 1. 1987年4~6月期から2014年7~9月期のデータを用いて算出。
 2. 「機械受注統計調査」の参考系列(2005年1~3月以前)と正式系列(2005年4~6月以降)は単純に接続した。
 3. 「法人企業統計」の全産業(除電力)、非製造業(除電力)の季節調整値は、筆者による試算値(×11を使用)。

(出所) 内閣府「機械受注統計調査」、財務省「法人企業統計」により作成。

3月～5月の統計公表予定

- 3月 6日(金) 景気動向指数速報(1月分)
- 3月 9日(月) 四半期別GDP速報(平成26年10-12月期(2次速報))
景気ウォッチャー調査(2月調査)
- 3月 11日(水) 機械受注統計調査(1月分)
- 3月 12日(木) 消費動向調査(2月分)
法人企業景気予測調査(1-3月期分)
- 3月 17日(火) 景気動向指数改訂状況(1月分)
- 3月 27日(金) 民間企業資本ストック(平成26年10-12月期速報)
- 4月 6日(月) 景気動向指数速報(2月分)
- 4月 8日(水) 景気ウォッチャー調査(3月調査)
- 4月 13日(月) 機械受注統計調査(2月分)
- 4月 17日(金) 消費動向調査(3月分)
- 4月 22日(水) 景気動向指数改訂状況(2月分)
- 4月末頃 地方公共団体消費状況等調査(平成26年12月末時点結果)
- 5月 13日(水) 景気ウォッチャー調査(4月調査)
- 5月 20日(水) 四半期別GDP速報(1-3月期(1次速報))

経済社会総合研究所の研究成果等公表実績(12月～2月)

【12月】

- ・ESRI Discussion Paper No.313
「Sources of the Great Recession: A Bayesian Approach of a Data-Rich DSGE model with Time-Varying Volatility Shocks」
飯星 博邦、松前 龍宜、西山 慎一

【1月】

- ・ESRI Discussion Paper No.314
「短期日本経済マクロ計量モデル(2015年版)の構造と乗数分析」
浜田 浩児、堀 雅博、横山 瑠璃子、花垣 貴司、亀田 泰佑、岩本 光一郎

【2月】

- ・ESRI Discussion Paper No.315
「定住外国人の子どもの学習時間の決定要因」
中室 牧子、石田 賢示、竹中 歩、乾 友彦
- ・ESRI Discussion Paper No.316
「イノベーション基盤強化のためのコモンス化による知的財産の利用促進に関する研究」
村田 貴司、古西 真、北岡 美智代
- ・ESRI Discussion Paper No.317
「著名人の自殺に関する報道が自殺者数に与える影響: 警視庁の自殺統計を用いた分析」
上田 路子
- ・経済分析 第189号

Economic & Social Research (ESR) について

Economic & Social Research (ESR) は、内閣府経済財政政策担当部局の施策、経済社会総合研究所の研究成果等に関する情報提供を行う小冊子です。本誌のうち、「研究レポート」につきましては、広く投稿を受け付けております。詳細は投稿要綱 (<http://www.esri.go.jp/jp/esr/kenkyu-report/contribution.html>) をご覧ください。

なお、本誌の掲載論文等は、すべて個人の責任で執筆されており、内閣府や経済社会総合研究所の公式見解を示すものではありません。

内閣府経済社会総合研究所
〒100-8914 東京都千代田区永田町1-6-1
内閣府経済社会総合研究所総務部総務課
TEL 03-6257-1603
ホームページ <http://www.esri.go.jp/>