

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。

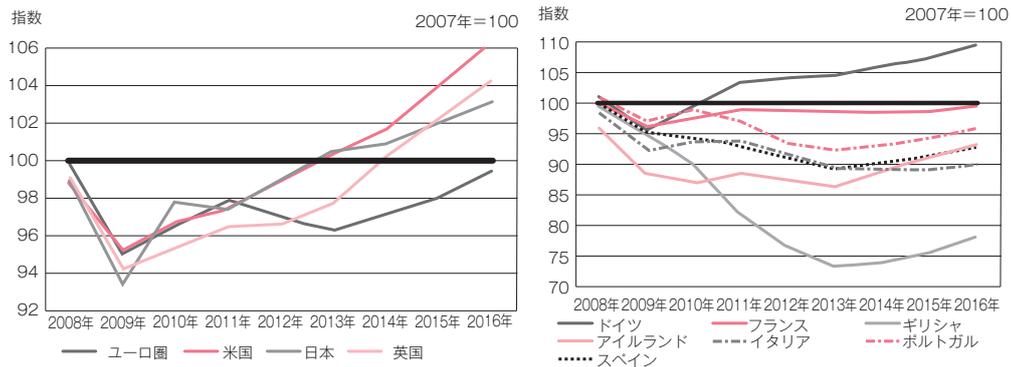
OECDはとりわけ、ユーロ圏の停滞は他の国に比べて際立っており、日本が経験した「失われた10年」に陥る可能性もあるとの認識を持っている。実際、OECDの見通しにおいても、ユーロ圏の一人当たりGDPは、少なくとも2017年までは金融危機前の水準には戻らないと予測されている。

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)