



潜在成長率の低下にどう向き合うか ～自助のための公助の役割～

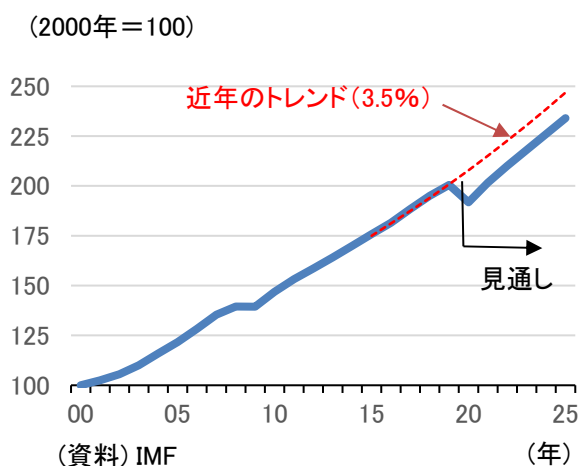
みずほ総合研究所
エグゼクティブエコノミスト 門間一夫 2020年11月19日

潜在成長率はいよいよゼロ近傍へ

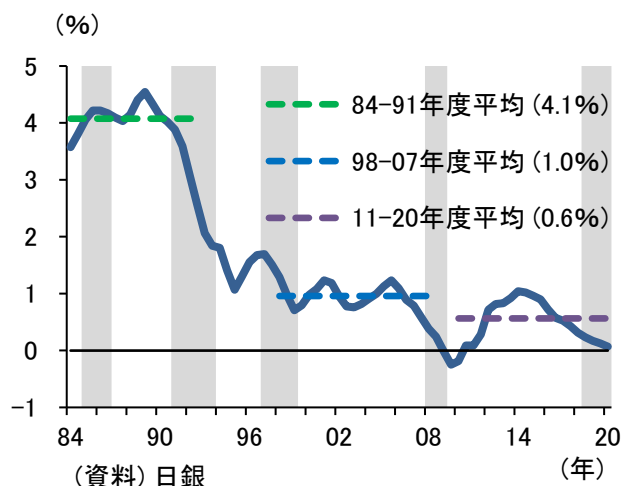
コロナ前、世界経済は概ね3.5%のトレンドに沿って成長してきた。しかし、国際通貨基金（IMF）が10月に公表した世界経済見通しによれば、2020年の成長率は-4.4%と大きく落ち込む。2021年は5.2%、2022年は4.2%と回復を続けるが、それでも「ウイズコロナ」の2020～22年を平均すれば、わずか1.7%の成長にとどまる。

ただし、IMFは2022年中にコロナが概ね収束することを前提に、2023年以降、世界経済は3.5%前後の成長ペースに戻ると言う。コロナで「失われた3年」は永遠に失われ、その分「潜在GDPの水準」は下方シフトするが、成長軌道の角度まで下方屈折するわけではない（図表1）。3.5%前後の「潜在成長率」はコロナ後も無傷で維持されるのである。

図表1 世界の実質GDP



図表2 日本の潜在成長率



日本は残念ながら事情が異なりそうだ。日本の潜在成長率は、これまでも長期低下傾向をたどってきた（図表2）。バブルとその崩壊で低下が増幅された局面もあるが、底流に働き続けてきた要因としては、①生産性上昇率の低下、②人口の減少・高齢化、の二つが重要である。このうち、①は先進国に概ね共通の要因であり、②は日本でとくに大きく作用してきた要因である。

人口動態の逆風は、高齢層や女性の労働参加である程度和らげることができる。実際、2010年代は高齢層や女性の就業者数がかなり増加した。しかし、2020年代に同じことを期待するのは難しい。2010年

代は「団塊世代」が65～70歳に達した時期に当たる。統計上65歳以上は高齢層に分類されるため、高齢層の中では最も「若い」人々の数が増えたのである。2020年代はその世代がさらに10歳年齢を重ね、「高齢層の高齢化」が進む。

日銀の推計によれば、潜在成長率は足元0.1%まで低下している（前掲図表2）。この推計値は景気循環の影響を受けるため、景気がコロナ禍から回復していくにつれてある程度持ち直す可能性がある。それでも、前述の厳しい人口動態を踏まえると、コロナ前の0%台後半まで戻すのは容易ではない。良くて0%台前半、場合によっては0%近辺まで、2020年代の潜在成長率は低下するとみておくのが自然である。コロナ禍そのものの後遺症は残らないと仮定しても、コロナ禍から抜け出した頃の日本経済は、人口動態という元々あった逆風をより強く受けることになる可能性が高いのである。

成長戦略の本質的な難しさ

そうした中で潜在成長率を維持するには、生産性上昇率を高めなければならない。どうすればそれを実現できるのか、候補として言われている事柄は多い。イノベーションの促進、無形資産投資の増強、新陳代謝の活発化、労働移動の円滑化、規制の緩和、教育の充実など、メニューは既に出尽くしていると言ってもよい¹。しかし、それらの優先順位やありうる副作用への対応策など、やや具体的なレベルに議論を進めた途端に、専門家の間でも意見が一致しなくなる。成長戦略には本質的な難しさが付きまとう。次の四つのハードルのうち、少なくともどれかが障害になることが多い。

第一に、既得権益を失う人々の存在である。最も単純な例として、労働市場の改革によって賃金が上がる可能性が高まる人々もいれば、下がる可能性が高まる人々もいる。政治は後者の声を、少なくともある程度は取り込まざるをえない。同様の側面はほぼすべての成長戦略に存在する。それをどの程度強引に突破すべきなのかは、すぐれて社会としての合意形成の問題であるうえ、セーフティネットの改革など他の施策にも依存するため、議論は複雑になる。

第二に、企業レベルでは明確にプラスと言えることでも、経済全体で考えると結論が曖昧になるケースが少なくない。例えば、個々の企業ならイノベーションに成功すれば間違いなく成長するだろう。しかし、そのイノベーションが労働者の賃金抑制や競合相手の弱体化を伴う場合、それがマクロ経済を強く押し上げる力となるかどうかはわからない。GAF Aなどハイテク企業の成長が著しい米国でも、経済全体の生産性上昇率は、年ごとの振れを均せば精々日本並みかそれ以下の低さにとどまっている。

第三に、たとえマクロの成長を押し上げる場合でも、他の社会的価値と対立する場合がある。例えば、経済成長が格差の拡大を助長する性格のものである場合や、GDPで測れない部分（消費者保護や安全性など）で問題を引き起こすような場合には、社会的厚生はかえって低下する可能性がある。これは規制緩和の際によく問題になる点である。

第四に、財政上の制約である。例えば、教育の質の向上、科学技術の振興、インフラの整備・再整備などは、それらに伴うマイナス面はほとんどなく、誰もが納得しやすいメニューである。しかし、

¹ 生産性の各種改善策を巡る実証分析を含めたサーベイとして、森川正之『生産性 誤解と真実』（2018年、日本経済新聞出版社）が詳しい。

いずれも財政資金に依存する部分が大きく、「費用対便益」に関するエビデンスが乏しいと財源の壁に阻まれてしまう。

個別企業の成長戦略なら、「エビデンスが十分でない」「一部の人々に我慢を強いる」などの問題があっても、リーダーがリスクをとって進めればよく、その一部は成功する。しかし国の場合、そういう進め方はできない。だからこそ、日本に限らず他の先進国でも、生産性上昇率の低下傾向に対し、有効な政策パッケージを見出すことが難しいのである。

強権国家ならば、エビデンスの吟味や利害調整を飛ばして、大胆に政策を展開することができるかもしれない。しかし、それはそれで長期的にはどこかで重大な問題につながる危うさをはらむ。大きな失敗を避けるための知恵として民主主義があるのだとすれば、専門家の間でも意見が分かれる政策を大胆に進められないのは、暴走の可能性を制御する力が健全に働いている証拠だとむしろ言うべきなのかもしれない。

それでも人的資本への投資には期待したい

とは言え、少しでも正しそうな答えを見つけ出し、それに対する共感を国民に広めていくことは、民主国家のリーダーの基本的な役割である。アベノミクスのように真正面から「経済成長」を目的にしても、その手段を巡る合意形成で行き詰まるのであれば、まずは時代に即したビジョンを最上位に置き、そのために進める改革を経済成長にも活かしていく、という考え方も必要であろう。

菅政権が掲げる「デジタル化」や「脱炭素化」は、そうした上位ビジョンとして位置づけうるものだと考えられる。これらを成長戦略の「手段」にしてしまうと、推進力がかえって低下するだろう。それらが本当に正しい手段なのか、成長のためなら他にもっと良い手段があるのではないかと終わりのない議論を招くからである。

「米国の生産性上昇率の低さ」という事実だけからみても、デジタル化で経済成長できるというほど両者は単純な関係にはない。脱炭素化も、気候変動による成長低下の防止に必要ではあっても、成長を高めることまで約束するものではない。

それでも、デジタル化は人々の暮らしを便利にし、ビジネス、課題解決、自己表現の可能性を広げる。それを進めること自体に、時代にふさわしい経済社会の実現という意義が存在するのである。脱炭素化も、サステナビリティの理念や世界的な潮流に照らせば、その波に乗らない選択肢はなく、どうせ乗るならポジティブに乗るべきだ。デジタル化や脱炭素化はそれ自体が上位目的であり、その実現をどう経済成長にも活かしていくかという視点が、経済政策に求められるのである。

その点でおそらく鍵を握り、かつこれ自体も上位目的に位置づけるべきだと思われるのは、「人的資本への投資」である。「経済成長には人的資本投資が必要」という一般命題に、もともと広い意味でのコンセンサスはある。とりわけ、デジタル化や脱炭素化がもたらす産業構造の調整圧力を考えると、リカレント教育を含めた人的資本への投資は一段と重要性を増すはずだ。産業構造の変化を経済成長につなげられるかどうかは、人々がスキルを磨き直せるかどうかで決まる。再教育が十分受けられない社会においては、産業構造の変化は経済成長の重荷でしかない。

ただ、ここでも教育を成長の「手段」と位置づけ過ぎると、エビデンスが弱い施策に対しては、公

的財源のハードルが高いままになってしまう。教育の量的質的な充実そのものを国の中核的なビジョンに据えて、財源投入の優先度を上げるぐらいの熱量が必要だ。

自助、共助、公助の適切なバランスが重要であることは疑う余地がない。ただ、「自助でダメなら共助」「それでもダメなら公助」という順番での「公助」は、福祉国家が満たすべき最低条件に過ぎない。「公助」にはより広く、育児や介護など「共助」の負担を和らげて「自助」を引き出すことや、良質な教育の機会を保障し「自助」の能力を高める、という役割もある。

教育へのアクセスが不十分なまま社会に出ざるをえない人々もいれば、いったん磨いたスキルを技術革新や社会の変化で事実上失う人々もいる。それにより生活苦に陥る人々へのセーフティネットは最低限の必要条件であり、それだけでは豊かな先進国にはなれない。潜在的な「自助」の力が活かされずに残る限り、それは社会・経済全体にとっても貴重な人的資源の損失である。「自助」の力が強化され、国民の稼得能力が上れば、セーフティネットとしての「公助」を結果的に減らせるという面もある。

人的資本への投資は、民間企業に任せるだけでは十分供給されない。企業がそれを提供するインセンティブは、非正規雇用が拡大し長期雇用慣行が崩れていく中で、ますます薄れていく可能性が高い。公的財源による人的資本投資の強化は、「市場の失敗」を是正する経済政策としての意義を持つ²。さらに、幼少期から高齢期まで良質な教育機会が広く開かれている社会は、経済成長のためだけでなく、それ自体として目指すべきものだろう。

冒頭で提起した潜在成長率の低下という問題に対して、「教育立国」がどの程度の答えになるのか正確に示すのは難しい。しかし、人口動態が主たる成長制約要因となっている国にとって、一人一人の潜在価値を最大限に活かせる社会の実現が、他の国以上の重みを持つ課題であることは、ほぼ明らかだと思う。エビデンスも重要だが、何よりビジョンに基づく強い推進力を期待したい。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

² 成長戦略としての人的資本投資の重要性については、諸富徹『資本主義の新しい形』（2020年、岩波書店）の第4章が参考になる。
