

「日本経済：未来を切り拓く心意気」

報告者：福井俊彦氏 キヤノングローバル戦略研究所所長

日 時：2009年6月11日（木）16:00～18:00

場 所：早稲田大学日本橋キャンパス ホール

【報告】

今回の金融危機は100年に一度と言われている。歴史を振り返れば幾たびもの危機に見舞われてきたことがわかる。ただその都度、危機は決して同じ姿ではなく、従って対処法も異なっている。そして、危機を乗り越える努力が、その後の経済発展を促してきた。今回の危機克服後の世界経済の新たな展開の中で、日本に求められていることは何か。世界経済の軸が、西の欧米から東のアジアへ徐々に移りつつあることを念頭に置きつつ、日本がアジアを出発点として広く世界に対してリーダーシップを発揮していけるよう、技術や知識をさらに磨き、世界に通用するルールを提案するなどソフトパワーを一層身につけていくことではないか。

これまでの金融経済危機との違い

世界を見渡すと、金融面でも、実体経済面でも、100年に一度と呼ばれる危機の様相が色濃く出ている。この危機を克服して未来を切り拓くために、これまでの危機と比べ「今回はどう違うのか」を考えることが先ず必要である。

人々がしばしば取り上げるのは、1929年に始まった世界恐慌との比較である。当時の危機は、第一次世界大戦後、戦争特需によるブームの反動といった色彩が濃く、潜在的な需要が急速に細ったことが原因であった。これに対し今回は、1980年代以降、アジアを中心としたエマージング諸国が市場経済に参入し、いわゆる経済のグローバル化が進むとともに、これと並行してIT革命が進展し、世界経済の潜在成長能力が非常に大きくなった中で生じた現象である。

1990年代の日本の危機との比較も話題に上るが、金融面で不良債権問題が生じたことなど共通点はあるが、世界経済全体としてはさほど大きな問題が生じていなかった中で、日本に特化して危機が起こった点が特色である。日本経済は戦後、高度成長と国際収支の黒字化を目指して、堅固な経済モデルを築き、成功物語を作り上げてきたが、次第に世界経済との調和が難しくなり、80年代以降摩擦が起き始めた。85年のプラザ合意の後には、構造改革が急務と叫ばれながら容易に進展せず、経済を旧モデルのまま噴かし、バブルの発生となり、ついにはその崩壊を招くこととなった。

では、今回の世界的な金融経済危機を招いた背景は何か。経済のグローバル化、IT革命進展の成果として成長力が強まる一方、エマージング諸国からの安い労働力の提供によって、インフレ期待が起こりにくい環境となった。そうした条件が整ったのは特に2000年代入り後のことであり、居心地の良い雰囲気のもとでリスクプレミアムが下がり、いつしか人々が過大なリスクを取るようになり、その反動が2007年の後半以降一挙かつ急激に現れたといえよう。

景気回復へのプロセス

こうした世界経済の動きを別の角度から見ると、人・モノ・カネ・情報が国境を越えて自由にかつ速やかに移動するようになり、金融面でも実体経済面でも一体化が急速に進んだ。人々が同じ情報に焦点を当てて動くようになり、好況・不況の振幅が大きくなりがちな経済となったと思われる。金融とITとの結びつき（金融イノベーション）が、これをさらに増幅している。今回も金融取引の拡大が、ある時点で急激に折り返し局面に入り、取引主体相互間で不信感が広がり、

ついに市場そのものが機能停止の状況に陥ったことが目立った特徴であった。それが実体経済を大きく揺るがす契機となっている。したがって、今回の危機の処方箋としては、まずは「信認」の回復に向けて金融の安定化を実現させることが大前提である。それがなければ、経済全体の展望に糸口を見出すことは難しい。

現在、欧米主要国を中心に、各国において金融安定化のための施策が取り運ばれている。流動性の供給と不良債権の処理がその中心であるが、90年代の日本の経験がこの面でかなり活かされている。しかし今回は、問題のグローバルな広がりや債権の流動化といった金融イノベーションの進展がみられる中での取り組みであるので、中央銀行による他国通貨建ての流動性供給や、証券化された不良債権の処理といった新しい措置も必要となっている。金融商品に対して時価会計が広く適用されるようになってきていることも、90年代の日本の経験とは異なる点であり、これらが要因となって、不要債権処理のプロセスが市場の圧力によって加速されているように見える。

実体経済の方を見ても、先進国だけでなく、エマージング諸国においても、今回はかつてなく激しい景気の落ち込みを経験したが、これは観点を換えれば、生産抑制の下で過剰在庫の処理が急速に進められたと見ることもできる。株式市場をはじめ、昨今、市場においてなにごとかが明るさが見られ始めているのもこうした事情を反映しているものと思われる。

しかし、市場は経済の先行きにまだ十分確信を抱くには至っていない。これだけの速さで調整を進めていけば、経済がいずれ底を打つことは間違いのないとしても、その先の世界経済の道筋を読み取ることが決して容易ではない。これまでのように、先ず米国経済の順調な回復を期待し、それに依存しながら、その他の国々が自らの経済の進路を描いていくというやり方が今回も通用するかどうか。むしろ、今回は世界経済の進路について新しい設計をし始めることが必要ではないか、そういう時期に差し掛かっているように思う。

世界経済の方向性と日本の果たすべき役割

世界経済の新しい設計を考えるにあたり、経済のグローバル化やIT革命の進展によってどういう変化が生じてきているか、市場経済への参加国数が増えたとか、それによって市場経済のスケールが大きくなったというだけでなく、世界経済にどのような質的变化が出てきているかを確認しておくことが大切である。

その一つは、既に述べた通り、世界経済が一体化の流れの中で、状況が良い時にはすべて良い方向に、悪い時にはすべて悪い方向に進むという振れの大きい経済となってきたことである。もう一つ重要な変化を指摘すると、産業資本主義の成熟化に伴い、その先頭を走ってきた先進国、特に米国の経済が次にどういう変革を遂げるのか、いわゆる金融資本主義と呼ばれるものが真に自己完結的なものとして再構築することが可能かどうか、という深刻な課題が浮かび上がってきている。

それでは、今後の世界経済の運営よろしきを得るために、どういう方向性を認識しておくべきであろうか。

市場経済の軸が西から東へ、特にアジアへと徐々に移ってきている。このことは世界経済全体をうまく運営していく上で、東の責任が次第に重くなってきていることを意味する。しかし、アジアが十分責任を果たしていくための体制整備については、まだこれからの課題の方が多い。とりわけアジア諸国は、市場メカニズムにまだ十分慣れきったとは言えない。たとえば、中国は金利や為替相場の機能をフルに活かしているとはいえない。市場メカニズムを適切に活用しながら、世界経済全体として、資源配分の適正化を図り、需給の円滑な調整を進めるといったところへ意識レベルを揃えるよう、これから広くアジアにおいて対話を進めていかなければならない。

また、地球環境や、エネルギー・資源制約の問題は、人類の生存にかかわる大きな問題であり、この点についてもこれからは先進国とエマージング諸国、なかんずくアジア諸国が足並みを揃えて取り組んでいかなければならない段階に来ている。先進国、エマージング諸国の間においては、この問題の責任分担の在り方をめぐって考え方になお隔たりを残しているが、アジアにおいては、省エネ最先進国の日本とエネルギー利用効率のまだ相当低い中国など両極端の国が併存してお

り、日本のこの先の行動が他のアジア諸国の行動に良いインパクトを与え、新しい責任分担の在り方を世界に先駆けて見せていくことができれば、世界経済の将来にとって大きな突破口を開くことになる。

大英帝国から米国へのバトンタッチは第二次世界大戦を境にスムーズに行われた。これから、東のアジアがより重い責任を負担するといっても、今ただちに米国からバトンを受け取れるだけの条件は整っていない。日本がリーダーシップを取りながら、時間をかけて体制整備に努めていく必要性が高まっている。

日本を含むアジア諸国間においては、貿易など実体経済の面では既に相互依存関係がかなり緊密となっている。EU 諸国間の関係にかなり近いレベルまで到達しつつあるといえよう。その反面、金融面の動きは遅れている。アジアは押し並べて、貯蓄率の高い国が多い。しかし貯蓄を投資に振り向けるために必要な資本市場の整備が不十分であり、これまで多くのアジア諸国は経済成長に必要なリスクマネーを欧米諸国から直接投資や金融投資を通して引き入れてきている。アジアが金融資本市場の機能を飛躍的に高めていけば、アジアの通貨のうちどの通貨が最も価値が安定し使い勝手が良いか、市場の中でふるいにかけるプロセスが出来上がっていくことになるのではないかと。真のバトンタッチは、その先でなければ見えてこないといえるであろう。こうした大きな構図を描きそれを実現していく途上において、日本が見識、実行力、ルール設定のプリンシプル等、ソフトパワーを十分駆使して他のアジア諸国に対し自然な形で先導役を果たしていくことが期待されているのではないかと。

新しい日本経済と社会の姿

日本が以上のような役割を果たしていく上で、国内の経済や社会の姿をどのように再構築していく必要があるか。国内の基盤をしっかりと固めなければ外に向かって強力な情報発信をしていくことは難しい。

第一に必要なことは、新たな人的資本の蓄積である。単に既存の知識を身につけるといっただけではなく、新しいことを考え、積極的に行動する知的な人材を育てていかなければならない。日本は総人口が減少の過程にあり、少子高齢化が一層極端な姿になりゆくというハンディキャップを背負っている。海外から優秀な人材を国内に受け入れ、国内において、内外の優秀な人材が相互に切磋琢磨するプラットフォームを築いていくことも必要である。

その他にも、国内の基盤を整えていく上でいくつかの課題がある。いわゆる格差の問題であるが、戦後の日本は高度成長のもとで、所得格差がむしろ縮小するという資本主義経済としては稀に見る恵まれた経験を積み重ねてきた。今、グローバル化の時代を迎え、技術や能力の差に応じて、所得格差が決まってくるという原則が、冷徹に社会のすみずみに浸透するようになってきた。この段階においては、経済的に合理的な格差と不合理な格差を見分ける目を養うとともに、不合理な格差については、速やかに是正措置をとることができる社会の仕組みを編み出していかなければならない。もう一つの問題は、世代間の受益と負担の公平性の問題である。日本経済にとって、この先大きな課題となっている財政再建や持続可能な社会保障制度の確立といった問題を考えてみても、対策を先延ばしにすればするほど、若い世代の負担が増えるという難しさが潜んでいる。時間軸を将来に伸ばしながら、世代間の負担の公平性をいかにして、納得の得られる形で見出していくか。日本の統治構造の柔軟な枠組みの中にそれがしっかり反映されていかなければならない。さらにもう一つ、中央と地方との関係をどうするかという問題がある、戦後の日本は結局のところ、地方自治とはいいいながら、中央依存に傾斜した形で経済や社会の運営がなされてきた。これからは、原点に立ち返った発想が必要である。自分でできることは自分で行ない、自分だけではできないことはコミュニティで行ない、コミュニティでできないことは国で行い、それでもできないことは国際的な協力体制でやるという、いわゆる補完性の原則に立ち戻ることが大切である。

【質疑応答】

Q：金融が経済を振り回しているようだ。今のバンキングシステムは、ネガティブスパイラルを起こしてしまうのではないだろうか。

A：規律のある金融行動を求める場合、ともすれば規制を強める方向で考えられがちであるが、それで解決のプロセスが全うできるというほど甘くない問題ではないか。自己資本比率規制の例を見ても、経済の動きを止めてみると健全に見える自己資本比率が、経済が良くなる動きの中でこれを見ると金融行動を必要以上に積極化させる作用を持つ場合があり、逆に経済が悪くなる動きの中で見ればこの同じ比率が金融行動を予想以上に委縮させる作用を示す場合がある。いわゆるプロシクリカリティの欠点といわれているものである。規制強化に頼りすぎないで金融の規律をいかに保つかという難問を解く道筋をこれから市場参加者も監督当局も共に知恵を出し合ってみ出していかなければならない。私はどういう枠組みを考えるにせよ、信託法理の基本哲学である「受託者責任の原則」を基底に据えながら考えることを提案したい。

Q：情報が金融界を動かしている。つまり、マスコミの規制も必要なのではないだろうか。

A：マスコミを規制しても、弊害が消えるとは考えにくい。マスコミは広く世の中でどれだけ本質的な議論が行われているか、という実態を反映したものにすぎないのではないか。金融の議論に限らず、例えば政治の議論にしても、日本の将来の社会について、どういう構図でこれを描くのが望ましいか、といった本質的な議論がどれだけ広く、かつ真剣に人々の間で行われているか、ということが鍵であり、それがあればマスコミによる世論形成の力もおのずと正道に沿って動いてくるに違いない。

(以上)