

2009.9.9

経済物理学 2009

世界経済危機と日本経済の課題

(株) ちばぎん総合研究所

社長 額賀 信

○初めに

本日お話しすることになっているテーマは大変大きなテーマで、既に多くのことが言われている。ここでは世界経済危機発生後、どのような問題が表面化したかを整理したうえで、そのうちの問題のいくつかについて、私見を述べてみたい。

1. 表面化した問題点

問題点 1: 資本主義の限界

元々資本主義には 2 つの大きな問題点があることが、古くから指摘されていた。一つは格差の拡大であり、もう一つは過熱と恐慌という激しい景気循環をもたらすことである。このうち、格差の拡大という問題については、冷戦が米国の勝利で終わったことが大きな影響を与えた。格差を否定する社会では、働くインセンティブが落ちて経済が非効率になる。それがソ連邦法崩壊の教訓として、強く印象付けられた。以来、結果として生じる格差については、それをある程度受け入れていくことが必要だ、という考え方が世界中で強まった。一方激しい景気循環については、的確な政策対応でなんとか切り抜けられるはずだと考えられてきた。

冷戦終結後の世界経済は、単純化すれば、そうした共通の理解の下に運営されてきた、と言えるだろう。具体的には、人々の経済活動をできるだけ自由化することによって経済発展の原動力としよう、そのためには国の介入を減らして市場機能を活用しよう、とするのが、世界経済の潮流だった。ところが世界同時不況が発生して、それにしても格差が大きくなりすぎていないか、景気の振れも激しすぎないか、というかねてからの二つの問題が改めて表面化した。しかも自由な経済活動を推進してきた米国自身、今や政府の介入を高め、企業を国有化し、規制強化を検討せざるをえない状況だ。そうだとすれば、自由な市場の機能に依存する資本主義そのものに問題があるのではないか、という疑問が改めて生じている。

今回の世界同時不況は、自由な競争による発展という資本主義の理念が徹底されたことが一因となって発生した。それだけに資本主義は 21 世紀の世界経済をリードする経済理念として適当か、何らかの変容が加えられるべきではないか、という重要な問題を突きつけることになった。これらの問題は、現在「市場原理主義」批判というかたちで述べられることが多いが、社会主義が成功しなかった失敗の歴史を踏まえ、自由な市場が本来もつ優れた機能をどのように安定的に引き出していくか、そのために今後どのような分野で、どのような規制が適切か、考える必要がある。改めて経済人の英知が問われている、と言えるだろう。

問題点 2: バブルは防止できるか

今回の世界同時不況は、現象的には、バブル破裂の結果として顕現した。もしバブルを防止できないとすれば、その反動として発生する恐慌的景気悪化も防止できないだろう。その場合には、問題点 1 で指摘した「過熱と恐慌」という資本主義の抱えている問題は、引き続き解消されないまま残らざるをえない。それは、理念としての資本主義の適格性に大きな疑問符を付けることになるだろう。

バブル防止に関するグリーンズパン前FRB議長の考え方はよく知られている。バブルは破裂してみないとバブルだったかどうかはわからない、という考え方に立って、バブルでなければ破裂することはない。もしバブルであれば、放っておいても自然に破裂するから、そのとき機敏に行動すればよい。それ以前のところで政策的な介入をすることは不適切だ、というのが同前議長の考え方だった。事実、2001年のITバブル破裂の際には、米国金融当局はそうした考え方に立って対応し、混乱を最小限にとどめることに成功した。逆にその経験が過信となって、さらに大きなバブルが膨らみ、結局はそれが破裂して、世界を巻き込む不況をもたらした。

バブルを防止できるかという問題は、政策当局にとってとりわけ切実な問題だ。現在進められている対応策との関係で考えると、まず、バブルは規制で防げるかという問題がある。これは、規制が適切であったとすれば、今回のバブルと世界同時不況は防げただろうか、という問題にも関連している。もう一つは、現在の不況はどのくらい続くのかという問題である。目下、主要国政策当局は、政策を総動員して景気回復に努めている。世界景気も小康状態を取り戻している。仮に、このまま緩やかに回復傾向が続くのであれば、バブルを事前に防止しようとするにあまり神経質になるよりは、むしろ破裂後に迅速な対応をとるほうがよい、という考え方が再び強まる可能性がある。しかし停滞が、例えば二番底というかたちで長く続くとなると、バブル防止の必要性がより強く感じられることになるだろう。

問題点 3: 多極化後の世界

本年4~6月以降、世界経済の悪化には歯止めがかかり、目下小康状態になっている。これには各国政府による政策対応が一定の効果を発揮したという要因が強いが、とりわけ中国経済の回復が大きく響いている。本年入り後の経済をみる限り、世界経済のリード役は中国である。今や米国と中国というG2の時代が到来しつつあるが、それが今後さらに中国の覇権につながっていくのだろうか。一方米国は、第2次大戦後いくつもの危機を乗り越えてきたが、現在進行中の世界多極化現象の中で、これまで示してきた圧倒的なリーダーシップの力を失い、ズルズルと退潮を続けるのだろうか。

この問題を考えるうえで理解しておかなければいけないことは、米国が現在傷付いているのは、単に実体経済だけではないことである。自由な経済活動を発展の原動力とする資本主義が正しく、米国は、その推進者でなければいけない、という理念の面でも、米国は、実体経済と同様に傷付いている。資本主義に対する疑念が、理念のリーダーとしての米国

に対する信頼の後退につながっているのである。米国がリーダーシップを回復するためには、単に実体経済の回復だけでなく、そうした経済理念の側面まで含めて再構築を図ることが必要だ。米国のリーダーシップの問題は、資本主義が 21 世紀をリードする理念として適当かどうか、という問題点 1 と密接に結びついているのである。

しかし理念の問題は、中国にとっても、米国以上に重要である。中国は、これまで経済的にはひたすら成長することだけを目指してきた。経済力の高まりを背景に、軍事力の強化も図っているが、世界でリーダーシップをとるためには、それだけでは足りないことに早晚気付くだろう。多極化後の世界では、主要国は、理念の面でも激しいリーダーシップ争いを繰り広げることになる。

問題点 4: わが国の成長戦略

第 4 の問題点は、わが国の問題である。小泉改革時代に実現したわが国の成長は、主として輸出によってもたらされた。今回の世界同時不況以降、わが国景気の落ち込みは主要国の中でも相対的に大きかったが、それは過度な輸出依存が裏目に出たことが原因と言われている。そのため、今後の成長戦略として、内需主導の安定的な成長を目指すべきだとする声が強い。今回政権を担当することとなった民主党も、マニフェストでは明確な成長戦略を示していないが、おりにふれ内需主導の経済成長を目指す意向を示している。

しかし、人口減少社会に突入したわが国が、内需主導で安定的な成長を達成できるのだろうか。今後わが国が成長を維持するために、どのような戦略が適当なのだろうか。これも、わが国にとっては大変重要な問題である。

以上の問題点は、すでに多くの人々によって指摘されている。問題に対する解あるいは処方箋は決して一つではないし、今後の世界経済の展開の中で明らかにされることが少なくないだろう。しかしこれまでの経験を踏まえると、いくつか明らかになったこともある。以下、若干述べてみたい。

2、バブルはなぜ発生したか

3つの戦争の勝利

以上提起した問題点に答えるためには、バブルがなぜ発生したかという問題を改めて考える必要がある。今回、サブプライム・ローン問題の表面化を契機としてリーマン・ショックが発生し、信用収縮と大規模な雇用削減から世界同時不況に突入した、という経緯についてはよく知られている。ここでは、そうした経緯の解明とはやや視点を変えて、90 年代以降の米国について、やや長い目で述べてみたい。

90 年代以降の米国は、唯一の超大国として世界の覇権を握っていたが、それには三つの戦争の勝利が大きな影響を与えている。第一は冷戦の勝利である。1989 年 11 月、ベルリンの壁が崩壊した。91 年 12 月にはソ連邦が消滅し、冷戦での米国の勝利が決定的になった。第二は湾岸戦争である。90 年 8 月、イラク軍によってクウェートが侵攻されたが、翌 91

年 2 月には、米国主体の国連軍がイラク軍を壊滅させた。第三は情報戦争である。1995 年 11 月、ウィンドウズ 95 がわが国でも発売されたが、それ以来パソコンとネットワークの新しい時代が開かれた。米国は、その情報戦争の圧倒的な勝者となった。

この三つの戦争の勝利の意味を考えてみよう。冷戦に勝って米国はイデオロギー、理念の面で、資本主義は正しい、資本主義しかないのだ、という確信を強めた。湾岸戦争で勝って、長い間傷となっていたベトナム戦争の後遺症を癒すことになった。自分たちは局地戦でも強いのだという自信を取り戻したのである。また情報戦争で勝って、グローバル化を推進する手段と実利を手にした。

単純化すれば、米国は三つの戦争に勝って、自分たちは正しいのだという確信を強め、強いのだという自信を回復し、実利を手にしたのである。それが、米国のユーフォーリア・高揚感につながった。同時に世界中の資本が米国に集中するようになった。高揚感と大規模な資本流入が 90 年代以降長く続いたことが、バブルの根底にある。バブルは、決してサブプライム・ローンによってだけ膨らんだのではない。時代の高揚感がバブルを促進したのである。

以上の考察は、バブルは規制で防げるかという問題を考えるうえで非常に重要だ。後講釈として、適切な規制がなされていたならバブルを防げただろう、と言うのは簡単だが、当時を振り返ってみると、自由な活動こそ正しいのだという確信を多くの人々が強めていた。そもそも規制などとてもできる雰囲気ではなかったことを忘れるべきでない。また大量の資金が怒涛のように入ってきていた。そのようなときに経済活動の一部を中途半端に規制しても、大量の資金は規制の乏しい分野に流れ込み、別のバブルを生んだだろう。バブルは時代の子である。そのような意味で、バブルを事前の規制で防止することは、現実にはむずかしい。だからこそバブルが発生するのである。

しかし、だからといってこれから考える規制が無意味というわけではない。それは、規制をかける目的に関連する。バブルを防止するための規制というよりは、信用システムの傷をミニマイズするものとして、新たな規制を考察するべきである。

中央銀行の役割

バブルを防止するうえでは、中央銀行の役割が重要である。今回バブルを防止できなかった一つの要因は、FRBが、バブルが破裂しても容易に対応可能と考え、それが大きく膨らむのを放置したからである。そもそもバブル防止の必要性を考えていなかった以上、バブルを防止できなかったのは、当然の結果でもあった。振り返ってみれば、FRB自体、ユーフォーリアの埒外にはなかったと言えるだろう。

しかし、金融政策による対応の問題点を、単にグリーンSPAN前FRB議長の個人的責任に帰することは適当ではない。金融政策の運営に当たっては、もう一つ重要な問題点がある。それは中央銀行の政策目標である。中央銀行の政策目標は、それまで一貫して物価の安定であり、最も重要な判断指標となっていたのは消費者物価だった。資産価格は金融政策の直接の対象にはなっていなかったから、消費者物価が安定しているときに、資産価格の上昇を理由とした引き締め策を実施しにくい事情があった。その意味で、米国のバブ

ルは、80年代の日本と基本的に同じ構図の中で膨張したことを指摘できるだろう。

改めてバブルは防止できるのかを考えてみよう。もちろんそれは簡単ではない。しかしバブルを防止するためには、中央銀行が注意深く経済を点検し、早目の対応を進めることが不可欠である。中央銀行にバブル防止の責任を義務付けることは、むろんできないだろう。中央銀行としても、過大な役割を押し付けられるのは迷惑に違いない。しかし、今回のバブルと80年代の日本のバブルが明らかにしたことは、中央銀行による金融政策の重要性である。中央銀行の役割は、バブルを防止することによって、資本主義が円滑に機能し、安定的な発展をするうえでも極めて重要だ。これが今回の世界同時不況で明らかになった重要な事実である。

そのように考えると、日本銀行が、06年3月公表した「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」で示した対応は大変重要だ。同資料では、「発生の確率は必ずしも大きくないものの、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスク要因についての点検」を一つの柱と位置付けている。バブルを防止するためには、中央銀行が丁寧な点検をし、それをしっかり受け止めるよう社会が成熟することが必要である。同時に、信用システムが致命的な傷を受けないよう規制を考える必要がある。バブルの防止は簡単ではないが、そうした対応を一つ一つ積み重ねることが大切だ。

3. わが国の成長戦略

需要と供給の時間差問題

世界同時不況の発生以来、主要国の中でわが国景気の落ち込みが大きいことが問題になってきた。輸出への過度の依存がその原因とされ、内需主導の成長を図るべきだという意見につながっている。しかしはっきりしてきたのは、むしろ外需抜きでは、わが国の持続的成長がむずかしいことである。4～6月期のGDP速報も、まさにその事実を改めて裏付けるものになっている。実質GDPは、5四半期ぶりの増加を記録したが、外需が4～6月期の成長を支えている。内需だけで国内経済を牽引するのはむずかしいことが示されているのである。

人口減少社会に突入したわが国が成長を長期的に維持するためには、生産性引き上げで対応すればよいと考えられている。生産性引き上げ論は、経済の供給側に着目した議論だが、人口減少が経済に与える影響を考えると、供給側のアプローチだけでは不十分で、需要側の重要性に気付く必要がある。人口が減って需要側の消費者が減れば、基本的には直ちに消費需要が引き下げられるのに対し、供給側で技術革新を実現するためには、どうしても一定の懐妊期間が必要だ。技術革新が実現するまでの間にも需要は減り続けて、経済の活力を奪うのである。これを人口減少社会における需要と供給の時間差問題と呼ぶことにしよう。

人口が増え続けて需要の増加基調が続く経済では、その活力が維持されながら技術革新が生まれ、生産性が上昇するゆとりがあるが、人口減少社会では、刻々と需要が減少して企業体力を衰えさせる。需要の減少は直ちに表面化する。供給面の技術革新には時間がか

かる。需要と供給の時間差問題があるから、技術革新を待つゆとりには乏しいのである。

現在の失業者の増加は、世界同時不況の影響を強く受けたものではあるが、人口減少社会では、需要と供給の時間差問題から、需要不足経済に陥りがちとなる。その場合には、人口減少で人手不足が懸念されているにもかかわらず、逆に高水準の失業が慢性化する可能性が高い。人口減少社会で経済活力を維持しようとするれば、需要をどのように高めるかという需要側からのアプローチが不可欠である。生産性を上昇させるためにも、むしろ需要側に着目して市場の拡大を狙う方が有効だ。

世界の伸びる需要に適応せよ

需要の増加に着目するならば、財政支出に依存するのではなくて、世界経済への適応が不可欠である。世界経済は今、東アジアを中心に大きな成長期に入っている。その拡大する市場への適応力を高めることによって、需要の増加を狙うのである。製造業であれば、国際競争力を強化して輸出を増やす。非製造業も、体力に応じて海外に進出する。それぞれ対外投資も積極化して、海外所得の増加を図る。拡大する世界需要の国内取り込みも必要で、具体的には国際観光振興だ。東アジアの国際観光需要は今後爆発的に増加する。その消費需要を国内に受け入れて、市場の拡大を図るのである。つまり内需中心の成長ではなく、外需への適応力を高めることによって成長を狙うのである。

もちろん外需依存の成長にも問題がないわけではない。一つは、世界景気や為替の影響を受けやすいこと、もう一つは、対外摩擦を引き起こすことだろう。しかし、世界経済の一体化は今後ますます進展する。そうした状況への積極的適応こそが必要だ。円高も、国民生活重視の観点からはむしろ望ましい。多少の世界不景気や円高にはびくともしないような企業や人材を育成するための環境整備・支援策が必要だ。他方対外摩擦を防止するためには、市場の開放が重要だ。農産物の自由化、対内直接投資を妨げている障壁の撤廃など、開かれた市場づくりを進めるべきである。

成長のためには、内需主導と内向きになるのではなく、世界経済への適応こそが必要だ。世界経済は、長期的には必ず伸びてくる。その世界需要を、輸出や対外投資や国際観光で取り込むとともに、立ち遅れているわが国非製造業の国際競争力を引き上げる。それこそが、人口減少に直面するわが国の成長を支えるだろう。

(本稿は、2009年9月に開かれた「経済物理学 2009」での講演をもとに加筆したものであるが、その旨の注書きを加えて、同年10月29日付「金融財政ビジネス」(時事通信社)に、「成長続ける世界の需要を取り込む—米国住宅バブルの教訓」という表題にて公表された。)