

パネルディスカッション1：経済成長モデルの破綻：その後の対応と結果について

オープニング・アドレス

(ピーター・ベックス 欧州委員会 国際経済金融総局 国際経済金融局 局長)

今日は、二度の石油ショックとブレトン・ウッズ制度が終わった後に出現したほかの成長モデルについてお話ししたい。

スライド3

ここでの成長モデルなのだが、ベルリンの壁の崩壊、それから共産圏の崩壊を受けて、このモデルの国際的、包括的な性質が強化された。さまざまな国や地域で、あらゆる形で変化した。米国が一番このモデルに近いと思う。EUは社会的な側面が強く、環境の側面も発展させた。日本、アジアの国は、成長モデルの六つの要素の一部のみを包含している。

スライド4

90年代以降、成長が加速し、2000年代の半ばには、この10年の中でも世界経済は非常に高い成長を経験した。格差が広がり、われわれは楽園を見つけたわけである。トーマス・フリードマンは世界がフラットになったと言ったが、フクヤマは歴史が終焉したと反論した。

新経済はEUでも程度が低いなりにあったわけだが、米国ではそれによって新興成長市場の経済は強く持続的な成長を遂げた。金融危機の可能性も高まったが、どうにか抑えることができた。新経済の生産性の伸びは、米国の人口のトップ20%に行き、そのうちトップの1%が最も利益を得たということで、明確に成長モデルの中の勝者だったわけだ。女性もいろいろな利益を得た。

一方、敗者は非熟練労働者と貧困国だった。労働者は先進国の生産性の回復から、そして貧困国は新興成長市場の経済の拡大から利益を得ることができなかった。また、高い環境コストを生むようになったというのがもう一つの障害である。

スライド10

では、この成長モデルの結末である失楽園について話を向けてみたい。危機前の成長モデルは非常に大きな結果を出したが、最終的には非常に不安定性を増し、不均衡であった。頻繁に起こる通貨・金融危機は警鐘を鳴らすべきだったが、金融市場の効率や自己管理の能力にあまりにも信頼を置き過ぎた。また、政策担当者も不動産の破綻を食い止めることができず、金融バブルがはじけたのである。

結果として、このモデルは国内外で持続不可能な不均衡を生み出した。米国では経常収支が赤字となり、新興成長経済においてはあまりにも経常収支の黒字が増え、十分な規制や監督がされていない金融市場への過度の依存が起きてしまった。サブプライム危機がこ

のモデルを沈めた冰山だったのだが、タイタニック号のように、非常に大きな安全上の欠陥が存在していたということである。

スライド 11

次に、欧州の成長モデルについてお話する。危機前の EU の成長モデルは、スカンジナビアモデル、ネオ・コーポラティストモデル、南欧モデル、アングロサクソン型といろいろあったわけだが、それぞれに六つの要素が組み込まれており、拡大するという形を取った。しかし、すべてのモデルは共通の特徴も持つことで、米国のピュアなモデルから差異化を図ったのだ。共通の特徴というのは、経済の安定性、低いインフレ、小さい対外不均衡、比較的低い成長と、格差の小ささである。それから、より環境に対して注意を払い、ワークライフバランスがよく取れていたという特徴がある。

スライド 12

一時的に GDP で米国を追いかけることはやめたわけだが、EU の成長モデルは非常に重要な強さもあった。特に社会福祉、環境問題については考慮に入れるべきだ。この点について EU の成長モデルは米国をしのいでいたとも言える。

最初に、GDP が経済の業績指標、あるいは社会の進歩の指標としては限界があったということである。最近では Stiglitz-Sen Report の中でそれが強調されている。また、EU の危機前の経済は非常に強い製造ベースを持っており、健全な家計部門のバランスシートがあった。もう一度思い出していただきたいのは、変わるかもしれないが、環境に優しいインフラのネットワーク、米国と比べてより良い、低コストの医療制度を持っていることだ。米国と比べて貧困率も低く、労働者の権利がより守られており、効率の良いエネルギーでほかの先進国と比べて低炭素経済であった。

スライド 13

もちろん EU の危機前のモデルには弱点もあった。まず、生産性の上昇があまり加速しなかった。特にサービス部門の生産性が低かったのである。競争があまりなく、組織的な硬直性があったことで、新しい IT の技術を最大限に使うことができなかった。また、高齢化する人口があり、これによって福祉国家のコストが上がった。財源を奪われてしまったため、生産的な財源の使い方ができなかったという問題もある。また、厚い労働者の保護は流動性を減らしてしまい、財源の再配分が非効率になった。最後に、特に地中海諸国に関しては労働力率も低かったことが挙げられる。

スライド 14

このように古い成長モデルが崩壊した後、新しいものを求めなければいけなくなる。もっと正確に言うと、この時点において今、識別しようとしているのは、幾つかのどのよう

な柱を持って新しい成長モデルを支えるのかということである。五つの柱によって、新しい成長モデルを古いものから差別することができる。まず、より均衡の取れた成長が必要である。それから、より良い規制あるいは監督を金融市場に持たせ、格差を改善する。また、Flexcurity と呼ばれている欧州の言い方があるが、社会制度の中で労働市場の柔軟性と労働者のための補償を持たせる。そして、持続可能な環境に優しい成長が必要である。

スライド 15

危機の後、EUの成長モデルはどうなるのか。EUは今新しい戦略を持って進もうとしている。これは実際に今日欧州理事会によって採用されているもので、「欧州 2020」と言われている戦略である。三つの相互に強化し合う優先順位に基づいている。まず、賢い成長を遂げる。知識とイノベーションに基づいて経済を成長させる。また、持続可能な成長のモデルということで、資源を効率良く使い、よりグリーンで競争力の高い経済を作っていく。そして、包括的な成長経済ということで、高い雇用を促進し、社会的、領土的なつながりのある形で成長するということである。

スライド 16

「欧州 2020」と呼ばれているプログラムの中で、われわれはさまざまなターゲットを持っている。例えば、雇用率に関しても現在は 69%だが、これを 75%まで高める。GDP の比率の中で、研究開発に投資する部分を増やしていく。20/20/20 のエネルギーターゲットを持つ。これは温室効果ガスを 90 年と比べて 20%減らす、再生可能エネルギーを 20%増やす、エネルギー効率も 20%改善するということだ。それから、教育を改善し、貧困率を 25%減らしたいと考えている。

スライド 18

ぜひ留意していただきたいのは、成長モデル、あるいは成長戦略というのは、孤立しては成功しないということである。1930 年代に保護貿易主義、孤立主義があったが、これによって回復が遅れ、民主主義にとっても悪影響をもたらした。やはり危機に対して協調して対応することが非常に重要である。最も大事な経済政策協調を行っている G20 が非常に重要な役割を果たすと考えている。

コメント

(嘉治 佐保子 慶應義塾大学 経済学部 教授)

私は民間部門の経済学者として、一般有権者に対してショッキング、かつ挑発的な姿勢で話してみたいと思う。

最初の質問は、モデルのどの部分が破綻したのかということである。ベックスさんの答えとして、一つは持続不可能な経常勘定不均衡とレバレッジのレベルであり、これにはグ

ローバリゼーションと競争という二つのキーワードが隠れている。それから、金融についての規制が十分ではなかった。その原因として、規制緩和や民営化、イノベーション、金融競争という言葉が挙げられる。

そこで伺いたいのは、本当に賢明な成長、持続可能な成長、包括的な成長だけで十分なのかということだ。リスボン戦略を研究した者として言えるのは、持続可能な成長へ重点を置くことから離れると、これはあまりリスボン戦略と変わらないのではないかということである。「変えようとする、余計に変わらない」というフランスのことわざを思い出した。

もっと基本的な質問を投げ掛けたいと思う。果たしてわれわれは、対外貸借を減らすために、経常収支の不均衡を減らすべきなのか。国際的な不均衡が現在の危機の一つの原因となっているのであれば、それをどうにかしなければいけない。2番目の質問は、より良い金融規制によってわれわれはより豊かになるのかということである。

二つの冷厳な事実がある。それぞれが先ほどの二つの基本的な質問に関係している。一つ目の事実は、民間部門の収支の均衡に政府の収支の均衡を加えると、対外均衡とイコールになり、これが経常収支とイコールとなるため、対外均衡は民間収支の均衡および国内の公的な純貯蓄を変えることなしに変えることはできないということだ。つまり、民間部門が貯蓄・投資バランスを変えない限り、または、政府の予算収支が変わらない限り、対外貸借のステータスを変えることはできない。ゼロ対外均衡というのは、その期間、もし対外貸借がイコールになると、外国に対して払うことができないという危険にさらされないことになり、経常収支のバランスが取れていることになる。外国から危険なお金を借りていないならば、経常収支は合っていなければならない。

二つ目の事実として、金融市場は本質的に非常に不安定なものである。これについて手を打つことはできない。危険だと分かった新しい金融商品は、まさにこうした危険から逃れ、不安定性をカバーするために作られたということである。これは中に豆が入っているお手玉のようなものかもしれない。ある個所を押しても別の個所が突き出してしまう。だから、金融市場の中にある本質的な不安定性から逃れることはできない。しかし、それに対処しなければならない。

さらに、銀行家を批判することは手軽にできるわけだが、非金融会社もデリバティブのような金融商品から恩恵を受けている。このことも忘れてはいけない。

最後に出てくる点は、価値の保存と交換媒介物というお金の二つ役割を最適化できるのかということだ。高齢になったときのために貯金を増やす必要があるということになると、危険なゲームを始めなければいけない。お金の交換媒介物としての機能を損なってしまうのではないかということである。

(マルティン・シュルツ 富士通総合研究所 主任研究員)

私は民間のシンクタンクの者なので、世界は少し違って見える。過去10年間、われわれ

は決して楽園に住んでいたわけではない。懸命に働き、非常にフラストレーションも感じてきて、大きな変化にも直面してきた。今ももちろん楽園にいるわけではないが、二つの方向に向かって進みつつある。

まず、浮かんでくる疑問は、新たな成長モデルで何が変わえられるのか。将来にとって良いものは何か。楽園を取り戻すためには、政府や大学に任せるべきなのかというものだ。

民間の研究のシンクタンクとして、人々や市場がなぜ今のような形で行動しているのか、なぜこういった不均衡に直面しているのかを考察するのがわれわれの仕事だが、これがいいのか悪いのかということ以上に、大事なものをどうしたらいいのか、何ができるのかということである。

ここで一番重要なのは、最近のブームは本当にアジアで素晴らしいものを生み出したということだ。これはアジアが崩壊せずに、成長し続けている最初の危機だと思う。米国の需要が下がっても、中国やタイ、アジアの多くの国々が成長を続けている。日本を含めた生産ネットワークがアジア全域で機能しており、単に生産するだけでなく、需要も生み出している。まさに市場からのボトムアップでの統合があったということで、最近のブームは非常に大きなメリットがあった。

金融市場もこれに大きな役割を果たした。大きな資金のフローがあると同時に、もちろん不均衡もあるが、新たな水準に達してうまく機能するのかもしれない何かを生み出している。このワークショップでは次に何が起きるかというのが一番の問題だ

先ほどの素晴らしいプレゼンから、新興国が過去よりもより大きな成長を遂げ、世界を救っていると分かった。しかし、これが新たに見つかった楽園ではない。新興国がすべてを行うわけではないからだ。中国などの新興国を救済するために、多くの政府投資が投入されている。政府投資は必ずしも賢明になっているわけではないため、再調整が必要となる。ただ、重要なのは新たな需要が出てくるだろうということだ。最近のブームは高付加価値商品など、金融業界の需要に支えられており、もちろんこれは米国の好景気があったからだが、結局は不均衡につながった。

新興国がより強力な成長をこの先何年かは続けていくと思うが、それが何を意味するのか。古い産業の製品に関して、例えば、ドイツや日本が作っている、化学製品や鉄鋼、発電技術、原材料に対する需要が上がっていくだろう。アフリカの成長も見込まれており、これが世界経済を救ってくれるだろう。そして、過去の不均衡がまた戻ってくる可能性があることから、われわれはこれに対して戦わなければいけない。また、旧産業ということになると、日本も今後 1 年間回復してくるのかもしれない。そういったセクターの輸出が既に増えているという数字が出ている。

それについて何ができるのか、ドイツと日本はメーカーであることをやめてはいけない。成熟した高齢化社会にわれわれは住んでいる。一つの業界からまた新たなものに移ることもできない。来年、突然、銀行家やソフトエンジニアになることはできない。これからもわれわれは製品を生産していくわけだが、持続可能な形でいかにこれを実現するのか。

答えは簡単だ。成熟経済の製品に対して需要があるし、若い新興国が急成長を遂げていることから、資本に対してもより大きな需要がある。これは素晴らしいニュースだ。これが高齢化社会の構造問題に悩んでいる国々への需要を支えてくれるわけである。ただ、生産施設の技術を新興国に移転する必要がある。日本は既にこれを行っているが、アジアに投資して、アジアで生産するということだ。わが社は輸出するのではなく、むしろ新興成長市場で仕事をして、そこで生産している。この傾向は続くだろう。

従って、新たなバランスというのは、成熟国が新興国に投資して、技術移転を行うことで成長を達成し、所得と収益を得ることである。規制緩和によって、金融市場を効果的なものにすれば、より高い金利と利益と配当を生み出すようになる。そうすれば、新興成長市場で作られる製品に対する需要増が見込まれる。

これが新たな楽園になると思うが、到達しやすい短期目標としては、規制緩和を行い、グローバルな貿易や投資に対して政府側から支援を行うことだと考える。

(杉浦 哲郎 みずほ総合研究所 専務執行役員 チーフエコノミスト)

ベックスさんから、バランスが取れた経済成長が必要だというお話があり、シュルツさんもバランスの取れた成長についてコメントされていたが、それはものすごく重要な点だと思っている。経済と金融のバランスで言えば、経済に比べて金融が非常に膨張し過ぎたことがバブルを引き起こして金融危機をもたらしたということであれば、そのバランスを考え直すことが必要だということだろう。また、新興国と先進国のバランスを考えても、これから成長性が高い新興国の持続成長をさらに十分なものにするために、為替レートや経済政策を考えていかなければいけない、協調しなければいけないというのはおっしゃるとおりだと思う。また、市場と政府のバランスを考えても、市場が行き過ぎたということが今回の危機の背景にあるのだとすれば、やはり適切なバランスが必要だろうということももうなずける点だと思っている。

最後の市場と政府のバランスについて、私自身もよく分からないところがある。例えば、危機前は今、申し上げたように市場が非常に大きくなり、強大な力を持ち過ぎていたということかと思うが、その危機のときは政府の介入、つまり政府の役割を大きくすることによって危機を脱したし、畠山会長のお話にもあったように、政府の支持があるからこそ、今、世界経済が回復しているという面もあるわけである。

では、これからはそのバランスをどう考えていくのかという点について、とりわけ日本では政府の役割を重視する考え方がほかの国に比べれば強いような印象がある。成長戦略という観点から言っても、例えば、政府が成長産業を選んで、そこに支援を行っていくべきだという産業政策的な考え方を主張する方が少なからずいるし、海外におけるインフラ整備の市場を日本の企業が獲得していくときに、政府の支援が必要だという意見も強くなっている。さらに日本が、例えば、韓国のような非常に強大な企業が必要だということで、独占禁止法の運用を緩和すべきだと。すなわち、その市場での競争を制限することになっ

ても、強大な企業が必要だという意見もある。

確かに、格差を是正するとか、あるいはサステナブルな社会保障システムを作るという意味で政府の役割が大きいことは事実だと思うが、経済成長を考えた場合に、政府の役割が大き過ぎることが、むしろその経済成長の制約になるのではないかという懸念を私自身は持っている。例えば、産業政策によって成長産業を仮に育てたととしても、経済全体が成長しなかったというのが歴史的事実だろうと思う。やはり成長分野に資本や人材を適切に供給していくのに一番適したのは、市場だと思う。90年代におけるアメリカの経済の復活も、市場に基づいた資源配分が非常にうまく機能したということだったと理解している。

そういう意味で、政府の役割を今と同じように大きなものとして考えるのではなく、市場の役割がうまく機能するような規制や制度が必要なのは事実だとしても、その市場の役割を十分果たしていくために、規制緩和や市場の自由化、市場の開放といった競争を通じた資源配分の適切化という視点の重要性を考える必要があると思う。

ディスカッション

最初に、リスボン戦略に代わる危機後の成長モデルである「欧州 2020」について、その達成が懸念された。具体的に問題として挙げられたのはヨーロッパの就業率で、現在の男女の平均就業率 69%をどうやって 75%に上げるのか。生産性を考えると、労働需要を拡大するためには賃金を削減しなければならないが、労働供給を促進するためには賃金を上げなければならないという矛盾が提示された。

議論はそこから今回の金融危機の特徴について進展し、①初めてアジアが危機の中心ではなかった、②今回の危機が今の不均衡の原因になっている、③IMF が 1997 年のアジア金融危機の際に押し付けた政策の責任を負っているという 3 点が指摘された。

さらに、デカップリング論から、新興成長経済が先進国と比べて非常に早く回復基調に戻っている理由に話が及び、新興成長経済の単純な金融部門から考えて、直接的な影響を受けなかった点と、中国を筆頭に、多くの新興成長経済において前例のない景気刺激策が取られた点が挙げられた。資金の流動性の影響と、IT 革命による情報入手機会の平等化、金融の規制緩和が新興国の成長の背景にあったという声も聞かれた。

ただ、中国では、民間消費がまだ活発ではないため、経済の回復に関しては、主に政府のインフラ投資やその他の投資に依存しており、インフレ抑制の難しい状況から逃れるためには、時に投資を抑制しなければならない現状がある。ゆえに、景気の二番底が懸念されるが、中国が抱えている問題は経済学的に見て容易に解決できるとされた。例えば、子供の教育のために貯蓄をしているため、教育費を下げる策を取るなど、政府は容易に消費を下支えし、貯蓄を下げるができる。また、インフレについては、人民元の為替レートを上げれば、今の緩和的な金融政策の補完になり、インフレのリスクや資産価格のバブルの問題に対処することができるだろう。加えて、国営企業への課税が不十分なため、大

きな利益を上げ不適切な形で投資しているという問題も指摘されたが、何らかの措置は必要だとしても、特に中国発の二番底は存在しないと考えられている。

では、日本を含めた先進諸国はどのような対応策を取ればいいのか。過去 10 年間、途上国は懸命に働いてきたにもかかわらず、途上国と先進国の間で所得や富の格差は依然として存在している。それが途上国の労働条件に影響を及ぼしているが、先進国であるドイツや日本も近年デフレに苦しんでいる。ドイツは、労働コストや労働契約を削減して生産性を上げることで、困難な状況に対処しようとしている。その結果、ドイツはとても強い競争力を持つようになった。それは日本も同様だ。まだ顕著な結果は得られていないが、この先数年で日本製品に関する関心が非常に増えてくると見られている。しかし、国内の問題だけに焦点を当てていると、好機を逃してしまいかねない。もっと海外に出て行って、グローバルな成長に参加するべきである。

一方で、すべての人々が途上国に投資をした場合、先進国の雇用率はどうなるのかという疑問も呈されたが、途上国が 13 億人の中間層を生むという「エコノミスト」の統計に基づいて、大きな市場の潜在能力が先進国の雇用の創出に寄与すると見られている。日本やヨーロッパの若者の企業家的エネルギーを発展途上経済に向けて発信することができれば、先進国にも明るい未来が訪れるだろう。

ネオリベリズムが過去 10 年間の経済に与えた影響については、問題は規制緩和や競争にあったのではなく、金融部門とその監督の欠如にあったという見方が示された。自由化によって、米国の経済だけでなく、世界経済もいずれ影響を受けることになるため、市場の自由放任主義を制限し、環境や食料などの産業部門も規制されなくてはならない。金融部門の強力な監視も必要だ。しかし、この危機によって最悪の打撃を受けたすべての国がネオリベリズムのイデオロギーを持っていたわけではないため、協調だけに注目して、グローバルな競争に目を向けないのも間違っているといえる。

最後に、ユーロという共通通貨を導入したヨーロッパが、危機後の成長に対して果たす役割について話が及んだ。ユーロの導入以降、ヨーロッパの認知度がアジア、日本でかなり上がったのは事実である。しかし、今、ギリシャや南の国々の危機がユーロの存在理由と継続性に悪影響を及ぼしていると見られたり、欧州の政策決定者や指導者がそれぞれ違うことを口にする、違う方向に走るように見られがちだが、これらの困難を乗り越え、ユーロは引き続き世界金融の舞台で重要な役割を果たし続けると期待されている。もしヨーロッパにユーロがなければ、危機に直面したときに、ヨーロッパ各国で保護主義が台頭し、価格の切り下げ競争は激しかっただろう。

アジアでも為替レートを調和させる制度から利益を得られる可能性が示唆されたが、東アジア諸国において、共通通貨は生産性格差を調整できないと見られている。経済力や労働生産性が多様化しているため、NAFTA のように、構造的硬直性もしくは構造的格差を調整するために市場を開放し、税金や関税は引き下げるが、為替レートはそのままにしておくやり方が望ましい。