

世界恐慌は避けられるか

大場 智 満

関理事長 お待たせいたしました。ただいまから、ご案内いたしましたとおり、講演会を開かせていただきます。

この企画を固めましたときは、ご承知のように九月一日より前でございまして、同時多発テロなどということは夢にも思っていなかったわけでございますけれども、世界的に経済が相当深刻な事態であるということを踏まえまして、本日は、国際金融情報センターの前理事長、現在は理事をなさっていらつしやいます大場智満先輩にお出ましを願ひまして、「世界恐慌は避けられるか」というテーマでお話をしていただくことにいたしました。

大場様のご略歴は、お配りしてございますように、

一九五三年に東京大学法学部を卒業後大蔵省に入省され、国際金融局次長等を経て一九八二年には国際金融局長、一九八三年には財務官を歴任されまして、退官後一九八六年から国際金融情報センターの理事長をなさっていらつしやいました。二〇〇一年一月に同理事長を退任され、現在は理事をお務めでいらつしやいます。

『ご著書としましては『二つの空洞化を超えて』、『N E Wヨーロッパを読む 75のキーワード』、『世界の金融・資本市場』など、たくさんお持ちでございます。

それでは、早速お話を伺わせていただきたいと思ひます。どうぞよろしく願ひいたします。

一 はじめに

最初に、タイトルの「恐慌」の定義をちょっとお話ししておきますと、大恐慌という言葉はガルブレイスの『ザ・グレート・クラッシュ』から来ていますが、ここに言う恐慌は、ザ・グレート・クラッシュとは違って、不況に近い、あるいは不況よりはもう少しひどいというような感じで使わせていただいております。

実は、前回、前々回の講演会の記録をちょっと読んできたのですが、一つ気になったのは、毎年開発途上国の経済見通しの表を差し上げているのですが、後で見ますと、当たっているところもありませんが、間違っているところがあります。

特に一番ショックを受けているのはロシアです。去年、おとこの経済見通しでは、ロシアは

暗いというように出ているのですけれども、今年の表（図表1）をごらんいただきますと、四〇五％の成長になっているのです。ですから、レーティングもDからCマイナスに上げました。

それから中国は、成長率は大体七％で同じ動きですけれども、これもレーティングを上げました。一〇月初めに会員の皆様にお配りしたのですが、こちらも一段階上げたわけです。

なお、最初に申し上げておきますと、ほかに上げた国は、東ヨーロッパで、スロバキアとルーマニアをそれぞれ一段階ずつ上げました。やはりよくなっているのです。

逆に、下げた国は、これは余り大使館の関係者にいうと文句をいわれて困るのですが、アルゼンチン、ブラジル、ウルグアイです。

後で時間があれば、もう少し詳しくお話ししますけれども、レーティングが変わるといふこと

世界恐慌は避けられるか

図表1 開発途上国、中・東欧、ロシアの経済見通し

	実質 GDP 成長率 (%)			GDP デフレーター 上昇率 (%)			経常収支 (十億ドル)			対外債務 (十億ドル)		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
アジア	4.2	5.2	5.6	2.9	2.9	3.0	70.0	54.8	35.4			
NIEs	0.8	3.5	4.1	1.4	1.6	1.8	45.0	42.2	39.1			
シンガポール	-2.5	3.8	4.7	1.5	1.6	1.7	21.8	22.3	22.4	15.8	18.3	20.2
韓国	2.7	3.8	4.0	2.0	2.1	2.2	11.6	9.1	6.5	122.8	114.1	108.1
台湾	-1.0	3.0	4.0	0.6	1.0	1.2	11.6	10.8	10.2	27.6	27.4	27.1
ASEAN	2.4	3.8	4.5	5.2	4.9	4.9	23.6	20.4	14.2			
インドネシア	2.8	3.8	4.3	10.5	7.0	7.2	4.8	3.6	2.4	139.6	135.0	130.9
タイ	1.8	3.5	4.0	1.6	2.6	2.6	5.6	4.9	3.4	71.8	66.6	64.3
フィリピン	2.6	3.9	4.4	8.0	6.6	5.8	5.7	4.7	3.4	49.5	48.4	48.1
ベトナム	6.5	6.4	6.7	4.5	5.8	6.5	0.5	0.0	-0.5	14.5	14.5	14.8
マレーシア	0.8	3.0	5.0	-2.3	2.1	2.5	7.1	7.2	5.5	38.9	36.8	35.8
中国	7.4	7.2	7.3	1.2	1.8	2.0	8.2	0.2	-8.8	157.7	162.1	164.2
インド	5.0	5.2	5.5	6.0	5.0	5.0	-4.7	-5.9	-7.0	103.4	106.1	108.8
中南米	0.8	2.2	2.8	6.4	6.4	6.2	-50.6	-52.6	-56.6			
メキシコ	0.2	1.5	2.5	6.0	5.0	4.0	-17.4	-18.4	-20.0	145.8	150.2	154.9
アルゼンチン	-1.5	2.0	2.5	0.0	0.5	0.6	-7.4	-8.4	-9.5	152.4	152.1	153.4
コロンビア	2.0	3.0	4.0	10.0	10.0	9.0	-2.9	-2.9	-3.1	34.7	34.0	33.8
チリ	3.2	4.5	5.0	3.5	3.7	3.9	-0.8	-0.4	-0.4	36.9	37.3	37.7
ブラジル	1.5	2.5	3.0	8.0	8.0	8.0	-27.1	-27.3	-28.0	248.7	259.4	269.8
ベネズエラ	2.8	2.0	2.0	15.0	17.5	20.0	6.8	6.1	6.0	36.6	35.9	35.6
ペルー	0.0	3.0	3.5	2.0	3.0	3.1	-1.3	-1.0	-1.2	28.9	29.2	29.5
中東	0.2	3.0	4.2	16.8	17.2	10.6	29.6	19.7	19.1			
イスラエル	1.8	2.5	3.3	0.1	1.0	1.5	-0.6	-0.9	-0.9	7.4	7.2	5.2
イラン	3.6	4.2	4.8	10.0	12.0	11.7	7.9	5.4	3.7	5.1	4.6	4.3
サウジアラビア	1.2	2.4	3.4	-2.0	1.7	1.8	11.6	8.1	8.5	NA	NA	NA
トルコ	-5.7	2.5	4.9	55.3	51.3	26.8	3.9	1.1	1.0	124.7	120.2	114.0
アフリカ	3.4	3.8	3.8	4.6	4.4	4.5	-0.4	-0.9	-1.2			
エジプト	4.0	4.3	4.5	2.8	3.0	3.2	-0.6	-0.5	-0.3	29.3	28.8	28.2
南アフリカ	2.9	3.5	3.3	6.0	5.5	5.5	0.2	-0.5	-0.9	35.6	34.7	34.5
中・東欧	3.0	3.8	4.0	8.5	7.7	7.1	-20.6	-23.5	-25.6			
チェコ	3.5	3.5	3.2	5.1	4.6	4.5	-3.0	-3.3	-3.1	21.7	22.4	23.6
ハンガリー	4.6	4.7	4.8	6.8	6.0	5.0	-2.1	-2.5	-2.9	31.8	32.5	33.3
ポーランド	2.0	3.5	4.0	6.0	6.0	5.5	-11.7	-13.7	-15.5	66.7	67.1	69.6
ロシア	5.1	4.2	3.2	16.0	16.0	14.0	38.0	34.7	34.3	153.5	150.6	141.1

(注) イスラエルの対外債務はネット数値

は、去年、おとし差し上げた経済見通しが、ちよつと的確ではなかった国があるということをも物語っていると思います。

ロシアが一番違つのです。その一番大きな理由は、やはり去年から石油価格が上がつた。これでロシアは稼いだのです。その後、石油価格が少し下がりぎみだと思つていたら、今度はプチン大統領が政策運営を非常に上手にやっております、議会の方も左派と右派で大体分割されているのですけれども、中道派を中心にして、下院を非常にうまくマネージしています。ですから、どうもロシアは余り悪い点をつけられなくて、DからCマイナスに上げました。

Dというのは、投資不適合で、ローンなども貸さない方がいいというものです。ただ、Cマイナスにしたからといって、すぐ債券発行とか、ローンをお貸しになるとかはしていただきたくない。

逆戻りすることもあるからです。

トルコをDからCマイナスにしたときに、やはり元気のいい会社があつて、トルコの円建て債の発行をされたところがあるのですが、幸いにして、金利もちよつと滞つたこともありませんが、今のところ、つつがないからいい。しかし、三九〇〇億円ぐらゐの円建て債の残高がある。それから、アルゼンチンも、やはり四〇〇〇億円近い発行残高があつて、主として中小金融機関が持っています。アルゼンチンの場合には、落としてもCマイナスでとめてありまして、デフォルトということはないと思ひますけれども、ちよつと気にはなつています。

一一 二九年恐慌時とは違つ

ガルブレイスの本を読みますと、株価が暴落す

るのをザ・グレート・クラッシュといつているのです。その株価暴落後の一九二九年から一九三三年までは、リセットジョンという言葉を使っています。ですから、どうもガルブレイスの『ザ・グレート・クラッシュ』という本を読んでいると、株価のところ限定してザ・グレート・クラッシュという言葉を使っている、あとはリセットジョン（不況）という言葉を使っている。

それは確かに大変な不況だったと思います。まず、皆さん方は株価のご専門ですから申し上げますと、始まったのは一九二九年の九月二日で、それから一九三三年七月までの株価の下落というのは、今ある株でいうと、USステールが二六二ドルだったのが二二ドルになっているのです。GMが七八ドルだったのが八ドルになっています。驚くべき数字です。

それから四人に一人が失業者になった。それが

らGDP、あのころはGNPですが、一九三三年には一九二九年の三分の二になっています。やはりかなり大変な不況で、大不況といえるのではないかと思います。

ただ、ここで申し上げておきたいのは、今はやはり二九年から三三年とは全く違いますので、あいうことはあり得ないと考えているわけです。

何が違うかを幾つか申し上げますと、第一は、近隣窮乏化政策をとれない状況にあるということ、私のころはG5によく出ているのですけれども、現在はG7で、大蔵大臣や中央銀行総裁の間の協力というのはかなり進んでおります。近隣窮乏化政策というのは、自国の関税率をできるだけ上げるとか、自国の課税をできるだけ切り下げるといったことが中心ですけれども、そんなことをやるような状況ではない。むしろ政策の協調という枠組みがしっかりしている。これが一つで

す。

第二には、預金保険機構の存在が大きいと思います。当時はアメリカにもありませんでしたが、どこかの銀行が危ないというと、みんな押しかけていって、その銀行をつぶしてしまふ、破綻に追い込むということが行われていたわけですが、今は預金保険機構があります。

ただ、来年三月からのペイオフは、私は、一度延ばしたからもう一度延ばすというのはよくないとは思いますが、私の友人の安倍基雄君は、中小金融機関にとってみると大変だからもう一度延ばす必要があると言っています。

アメリカと日本でこの問題で違うのは、アメリカの場合には、預金保険機構というのは昔はなかったわけで、預金保証されていなかったところに一〇万ドルまで保証ということになったので、これは預金者にとってみると大変ありがたい

ことであつた。

日本はそこが全く違うわけです。皆さんは、あるいは異論を唱えられるかもしれませんが、大蔵省と銀行とは護送船団方式で、一行もつばさないということだったわけです。ですから、預金がおろせなくなるなどという事態は、全く考える必要がなかったわけです。そういうところに、一〇〇〇万円という限度を置いたということは、今までは無限に預金がおろせたのが、一〇〇〇万円しかおろせないのかということになるので、そこはアメリカと日本ではちよつと違うのです。

だから、安倍君はそこから、ペイオフは延ばさなければだめだ、開始時期をまた一年延ばせという主張をしていますけれども、ここまで来ると、ここで一年延ばしたら、やはり対外的な日本への批判、あるいは、日本はどういうことになっているのかということにつながるので、私は賛成でき

ないわけです。そういう問題がある。

三番目に、セイフティ・ネットです。これがやはり一九二九年から三三年と今では全く違います。年金、社会保障、その他です。

それからさらに、金融政策とか財政政策の打ち方が、特にアメリカですけれども、皆さんご承知のとおりで、違ってきているわけです。たまたま今回はアメリカが財政赤字ということもあって、まず航空業とテロ対策で五〇〇億ドルぐらい使って、さらに今下院に出ておりますが、九五五億ドル、約一〇〇〇億ドルの減税案がまた出ています。この状況にあるわけです。ですから、全く違うということが申し上げられると思うのです。

『ザ・グレート・クラッシュ』については、四年ぐらい前に、もしお読みになる機会があったら、はしがきの六ページだけ読めばいいですよというお話をしたかもしれません。その後、監訳者

の牧野昇さんから、「大場さん、はしがきの六ページだけ読めとっているそうだけれども、あとがきの六ページも読めとってくれないと困る」といわれました。改めて本を見ますとあとがきの六ページはご自身で書いておられました。

はしがきの六ページで、私が非常におもしろいと思ったのは、やはりガルブレイスはジョークの才能が非常にあったと思うんです。一つは、要するに、彼の本は一九二九年から三三年を忠実に記録しているのです。ところが、不況が進むにつれて、二版、三版、四版と出版されていくのです。

その中で、彼が議会で証言しているうちにもう株が下がり出したと書いてあります。証言しているうちに、もう下がり出した。そのときは、損した人たちから物すごいクレームが殺到した。中には、「おまえは近く病気になる」とか、「けがをすることを祈っている」とか、そういう手紙もいっ

ばい来た。これは自分が書いているんですけれども、ガルブレイスは週末、バーモントに行つてスキーをやつたんだそうです。スキーでひっくり返つて骨折してしまつた。それが新聞に報じられたら、またたくさんの手紙が来た。「おれの祈りが通じた」とか、「神は存在する」とか、そういうようなことを自分で書いています。

さらにもう一つ、最後のところに、本屋に行く自分の本がベストセラーになっているかどうか、ああいう人でも非常に気になるということですが、ある日、ラガーディア空港の本屋で見えたら、自分の本が置いてない、一生懸命探したが、見つからない。そこへ女の子がやってきて、「何の本をお探ですか」と聞くので、「著者の名前は忘れたけれども、たしか表題は『ザ・グレート・クラッシュ』というんだけど」といつたら、その店員が、「そんな本、売れっこないですよ」

といつて行つちやつたと書いています(笑)。割とガルブレイスはジョーク好きですね。

ジョークの語源は、皆さんお笑いになるかもしれないけれども、ヘブライ語で「ホフマ」というところからきているのです。「ホフマ」を辞書で引きますと、二つの意味があるのです。第一の意味は英知です。二番目の意味はジョークです。ですから、ジョークを創作するというのは、非常に大事な創作活動かなどと思つているわけです。事実、ジョークの才能が非常に高かつたのがアインシュタインだそうです。アインシュタインくらいみんなを喜ばせていた人はないというのですね。もう一人は、フロイトという人です。この人もジョークは非常に上手だつたというのです。

これはお話ししてないかもしれませんが、フロイトが入つているジョークが一つあるのです。人間の体の部分でどこが大事かというのを

ユダヤ人が五人で話し合っているというのです。一人のユダヤ人が、「それは頭だ。ブレインだ。モーゼがそういつておられる」といった。モーゼもユダヤ人ですね。二人目のユダヤ人が、「いや、人間の体の部分で一番大事なのはハートである。イエス・キリストがそういつておられる」といった。三人目のユダヤ人が「いや、違う。人間の体の部分で一番大事なのはストマック（胃）である。カール・マルクスがそういつておられる」といった。四人目のユダヤ人が、「いや、人間の体の部分で一番大事なのは、胃よりももう少し下の方である。フロイトがそういつている」。そうしたら、五人目のユダヤ人が、「皆さんは人間の体の部分でどこが大事かという議論をされているが、これはしょせん相対的な問題である。アインシュタインがそういつておられる」というのがあるのです（笑）。

三 イスラエル／パレスチナ紛争とテロリスト・アタックの影響

図表2の「中東紛争と不況」をご覧ください。先ほどは一九二九年から一九三三年の大不況との関連で、今はそういうことはあり得ないというお話をしたのですけれども、これをこらんいただきますと、やはり過去の歴史は無視できないなと思ったりしているわけです。

一九七三年の第四次中東紛争を始めとして、イラン・イラク戦争、湾岸戦争の時は、石油価格が高騰しているのです。たしか去年のこの時期にお話ししたときには、一つは、ニューヨークの株価がいつ下落するか、もう一つは、石油価格の高騰がこのまま続くのかどうか、この二つが私の関心事だというお話をした記憶があるのですけれど

図表 2 中東紛争と不況

(Real GDP%)

		日 本	米 国	先進工業国
4次中東紛争	1973	8.9	5.8	6.2
	1974	-1.2	-0.6	0.6
	1975	2.8	-1.1	-0.5
イラン・イラク戦争	1979	5.2	3.2	3.6
	1980	4.2	-0.2	1.3
	1981	2.9	2.0	2.6
湾岸戦争	1990	5.1	1.2	2.7
	1991	3.8	-0.9	1.2
	1992	1.0	2.7	1.9
イスラエル／パレスチナ紛争	2000	1.5	4.1	3.8
	2001	-0.5	1.3	1.3
	2002	0.2	2.2	2.1

(資料) IMF, World Economic Outlook (1982, 1998, Oct.2001)

(注) 2001年、2002年は見通し(テロリスト・アタック前)

も、この三つの戦争(紛争)が起きたときは、いずれも石油価格が高騰しているのです。

GDP成長率をみてみますと、日本は第四次中東紛争の二年目のときだけ、つまり一九七四年にマイナス・二%の成長になっています。ところが、アメリカをみますと、第四次中東紛争、イラン・イラク戦争、湾岸戦争、いずれも二年目はマイナス成長になっている。第四次中東紛争の二年目の一九七四年はマイナス〇・六%、三年目の一九七五年もマイナス一・一%でした。また、イラン・イラク戦争の二年目の一九八〇年はマイナス〇・二%、湾岸戦争の二年目の一九九一年はマイナス〇・九%という姿になっているわけです。もちろん、この前から不況ぎみに推移してきたときもあるのですけれども、やはりまず紛争があり、石油価格が高騰してマイナス成長になるとというのが、この三つには共通しているような気がいたし

ます。

ですから、私は昨年もそういう話をして、二〇〇〇年を見ると、既に石油価格が上がってきている。一バレル当たり一〇ドルから、去年お話しした段階では、もう三〇ドル近くになっていたと思うのですけれども、石油価格がかなり上がっているということ、そしてイスラエル／パレスチナ紛争が激しくなっているということをお話ししたかと思うのです。しかし、まさか今回のテロリスト・アタックになるとは、もちろん思いもありませんでした。

昨日、ちょっと新聞記者たちと話していて、外国の新聞では「テロリスト・アタック」という言葉をみんな使っているのに、日本だけなぜ「同時多発テロ」という言葉を使っているのかと聞いたら、やはりNHKが最初に「同時多発テロ」という言葉を使ったことによるらしいのです。どうも

右に倣えした。それは、漢字というのは四つ並ぶのが落ち着きがいいということがあるらしいのです。私のところは「国際金融情報センター」ですから、漢字が六つ並んでいますけれども、四つとというのは何かいいらしい。その後に「テロ」と片仮名で二字というのは、見出しとかを考えると、割合と便利なんだそうです。だから、「テロリスト攻撃」とか、「テロリスト・アタック」とか、テロリストという片仮名で五文字になるのは、どうも余り落ち着きがないんだという話でした。

ちょっと余計なことを申し上げましたが、イスラエル／パレスチナ紛争のところを見ますと、昨年は、日本のGDP成長率は一・五%で、米国は四・一%でした。当初米国は五%だったのですが、さかのぼって修正しまして、今IMFは四・一%の方の数字を使っております。先進工業国としては、これは、ヨーロッパも入って三・八%で

す。これがことしは日本がマイナス〇・五%、米
国が一・三%、先進工業国が一・三%、来年は日
本が〇・二%、米国二・二%、先進工業国一・一
%というのが、一〇月のワールド・エコノミック
・アウトルックです。

ことしは、九月末に予定されていたIMF・世
銀総会が流れてしまいました。最初は一〇月に延
ばそうかとか、あるいはもう少し早めようとか、
いろいろながいわれていたのですが、テロリ
スト・アタックが起きる前から、シアトルのWT
Oとか、ジェノバのサミットで、グローバリゼー
ション反対というデモがひどかった。ワシントン
もデモ隊に占領されるのではないかとということ
で、一体やるかやらないかというのは大分議論し
ていたのです。そこへ九月一日のテロリスト・
アタックですから、これはもうやめだというの
で、初めてIMF・世銀総会がなくなってしまう

ました。

今月カナダのオタワで行われるのは、IMFの
金融通貨委員会と開発委員会です。これは大蔵大
臣と中央銀行総裁の会合です。昔はIMF暫定委
員会といっていたのですが、これが今は金融通貨
委員会というふうにな名前が変わっているわけ
です。

図表2の(注)に書いてありますが、二〇〇一
年、二〇〇二年の数字は、九月一日前にIMF
がつくった見通しです。テロリスト・アタックに
より、これから成長率が幾ら低下するかというこ
とですが、今のところ、私は大ざっぱにいつて〇
・五%くらい下がるのではないかと思っています。
しかし、一〇月一日にグリーンズパンが両院合
同経済委員会で、テロ後の米マクロ経済の見通し
と金融財政政策に関する証言を行っています、
その冒頭に、彼は、「テロ攻撃が経済にもたらす

影響を正確に見通すことは、現時点では不可能である」と述べております。そして、「あと数週間たてば、一時的なショック状態は和らぎ、経済活動をより正確に測ることが可能となるだろう」といつているのです。ですから、グリーンズパンがはつきり見通せないといっているわけですから、我々、まして経済学者が見通してはいけないのではないかというような気がしております。

ただ、いえることは、テロ以降、アメリカ経済は、個人消費を中心に大幅に落ち込んでいるわけです。また、ご承知のように航空業、観光業は深刻な状態に陥っている。流通及び出入国制限が、円滑な物の流れを阻害している。また、レジャーとの関連でしょうか、自動車産業に影響も出た。ただ、自動車の販売は一〇月に入って持ち直しているそうです。日本は割と自動車産業に対する影響は少なかったようです。そういうことで、グ

リーンズパンは、「生産性は一時的に低下するが、長期的には生産性及び経済成長に影響を及ぼすとは思われない」と言っております。やはり明るいことをいつておかないといけないのです。

ただ、あの人はいつもわからないような言い方をするので有名です。私が話を伺ったときもそうでした。たしか金利はまだ下げるといいうようなことでお話した時かと思うのですが、金利を下げる要因を一つ話してくれ、次に、下げなくてもいい要因を一つ説明してくれといったら、かわりばんこに説明してくれて、最後にまた「在庫も見ておかないといけませんね」とかなんとかいうわけです。だから、わからないわけですよ。必ずわからないようなしゃべり方をする人なんです。

だから、私はよく竹下さんと比べていたのです。もう亡くなっている方のことをいつて申しわけないのですけれども、竹下さんの場合には、こ

自身でよくいわれていたからいいのですが、「言

語明瞭、意味不明」です（笑）。グリーンスパンも、言語明瞭で真意不明なんです。あの人と比べて違つのは、竹下さんは正氣のときに言語明瞭、意味不明です。つまり、お酒を飲まないときですけれども、グリーンスパンは、お酒を飲んだらめちゃくちゃになってしまつのではないかと思うのです。意味がはつきりしてしまつのではないかと思つのですが、そういうときにぶつかつたことはありません。

それから、またここでジョークを思い出して申しわけないのですが、竹下さんに私が幾つもジョークを教えたのですけれども、彼が一番喜んで使つていたのは「ぼけの四段階」というものです。お話ししたことはないでしょうか。外国の銀行協会長に英語で聞いたものです。「フォーゲット」という言葉で、あとは簡単な言葉をつけ加え

ればいいのです。

第一段階は、人の名前を忘れる、友達の名前を忘れる。第二段階は、人の顔を忘れる。「あなただれ?」「だれだったか?」というのならまだいいけれども、すれ違つてもあいさつもしない。人の顔を忘れる。第三段階は、女性の方には申しわけないのですけれども、ジツパーを上げるのを忘れる。一番ひどい第四段階は、ジツパーをおろすのを忘れる（笑）。第三段階のときには、英語でおしゃべりになるときは、「ジツプアップ」でいいですね。第四段階は、「ジツプダウン」でも通じますけれども、「アンジツプ」という言葉があります。その方が英語としてはいいのではないかと思います。これは外人のいるところでお使いになれば、必ずみんな笑つてくれます。

でも、このジョークは外国のある銀行協会長さんに随分昔に聞いたのですが、竹下さんに教えた

ら、至るところでいぶん使われました。そのことが、私に教えてくれたその銀行協会長について聞いて、「大場さん、これからは、一度使うごとに一〇〇ドルよこせとおれがいつていたと竹下さんに伝えておいてくれ」といわれて、伝えた覚えがあります。

四 アメリカの株価と個人消費

さて、今アメリカ経済についてちょっとお話ししましたけれども、テロが起きるまでのこれまでのアメリカ経済に対する私の疑問は、株価がこれだけ下がっているのに、何故個人消費が下がらないのかということだったわけです。株価はもう既に下がっていたわけです。

これはたしか去年の一〇月にお話したときにも触れたかと思いますが、IMFは、あのとき既

にハーダーランディング・シナリオということ、ニューヨークの株価が一〇％下がったときに、どういふ影響が出るかという試算をしているのです。ニューヨークの株価が一〇％下がったときは、IMFの試算の根拠では、必ずドルも弱くなるというふうに読んでいたわけです。当時の為替相場の状況から考えたのでしょうけれども、ユーロに対してドルは一〇％下落する、円に対しては一〇％下落するという判断をしていたのです。それが前提条件です。

そのとき成長率がどうなるかということですが、二〇〇一年のアメリカ経済の成長率は、IMFの想定した数字から一・九％低下する。約二％のマイナスです。そのときのIMFの見通しは三・二％だったのですから、三・二％から一・九％を引くと、一・三％という数字になってしまいます。それから二〇〇二年は、今の前提で計算する

と、アメリカ経済の成長率を二・一％下げたろうという判断だったのです。

日本とヨーロッパについては、ほぼ同様ですが、大ざっぱにいつて、大体一％ぐらい、IMFの想定した見通しより低下するという試算をしていたのです。ユーロエリアについていうと、IMFの想定した成長率から、二〇〇一年は一・三％、二〇〇二年には一・四％だけ下げるだろう。日本については二〇〇一年は〇・八％、二〇〇二年については〇・九％成長率を下げる。

私が今悩んでいるのは、もしこのIMFの数字を使うとしても、株価が下落して、その影響がもつ出ているわけですが、そこに今度テロリスト・アタックが起りましたので、どちらの要因で幾ら成長率が下がるだろうかというのは、なかなか試算が難しいのです。図表²に書いてある数字から〇・五％ぐらいは下げてもいいのではないかと

思っているのですが、グリーンズパンがいうように、もう数週間待たないとだめかもしれません。

これは一年前に申し上げたことですが、株価が下落したときには必ず企業収益が減る、したがって、企業の設備投資が減るといってお話をいたしました。これはそのとおりに進んできました。ところが、もう一つ、一年前にお話ししたのは、その逆資産効果として個人消費が減るといってお話をしたのですが、いつまでたつても個人消費が減らないのです。論理からいえば、当然個人消費は落ちると思つたわけです。

そこで、アメリカから来る人、来る人に、何故個人消費が落ちないのかと聞いたわけです。そうしましたら、私のところへよく来られるコープランドという石油の専門家が小切手を見せてくれました。要するに、減税が小切手で来るから使つてしまい、個人消費が落ちないのではないかと

わけです。しかし、これにはすぐ反論が出て、ウォルマートでは換金に應ずるとかいうことでして、二〇%ぐらいは使ってくれるけれども、残りはキャッシュにして持ち帰るお客さんが多いというデータがあるらしいのです。

また、意外に不動産の値段が下がってないといふのです。自分の家の値段が下がってない、だから、株価が下がっても、個人消費を落とさないのではないだろうかということという人もいたのです。そうかなと思っていたのですけれども、やはり八月から個人消費は落ちております。

また、疑問なのは、ミシガン大学の消費者信頼度指数で、八〇%をちょっと上回っているのです。これも説明できないのです。なぜだろうと考えているのですが、答える個人個人に愛国心とでもいうものがあるのか。テロに負けてはいけないというアメリカ政府の宣伝もあるわけです。そう

いうことから、「おれは個人消費を落とさないようにする」とか、「アメリカの将来に信頼を置いている」とか、やはりそういう答え方をする人が多いので、消費者信頼度指数が、私が考えているようには大きく下がってこないということかなと思ったりしております。

しかし、その個人消費も落ち出しました。そして、貯蓄率は、八月の数字までしかないので、多分九月、一〇月と上がっていると思えます。ですから、ISバランスで考えると、I（投資）は一定としても、S（貯蓄）がふえていくわけです。ご承知のように、アメリカの場合には、 $S - I =$ 經常収支の赤字です。ですから、Sがふえているということは、經常収支の赤字が減ってきているのではないかという気がいたします。一〇月を見てみると、金利が下がっているにもかかわらず、ファイナンスに問題があるという話は聞

きませんから、そういうことではないか。

「記憶かと思いますが、二年前、アメリカの經常収支の赤字は四〇〇億ドルあつて、そのほとんどをヨーロッパがファイナンスをしていたわけです。証券投資二〇〇億ドル、直接投資二〇〇億ドル、合計四〇〇億ドルです。それが今の時点で見ると、經常収支の赤字が減つてきているのではないか、三〇〇億ドルの方に向かつているのではないかという気がします。

そうすると、ファイナンスの所要額が減るわけですが、それは今のISバランスで説明できます。ISバランスは結果の方程式ですから、原因を説明するものではありません。そういうふうに数字が合うということだけでお考えいただきたいのですけれども、そのように説明できるのかなという気がしております。

ところで、株価ですが、図表³に、「NYダウ

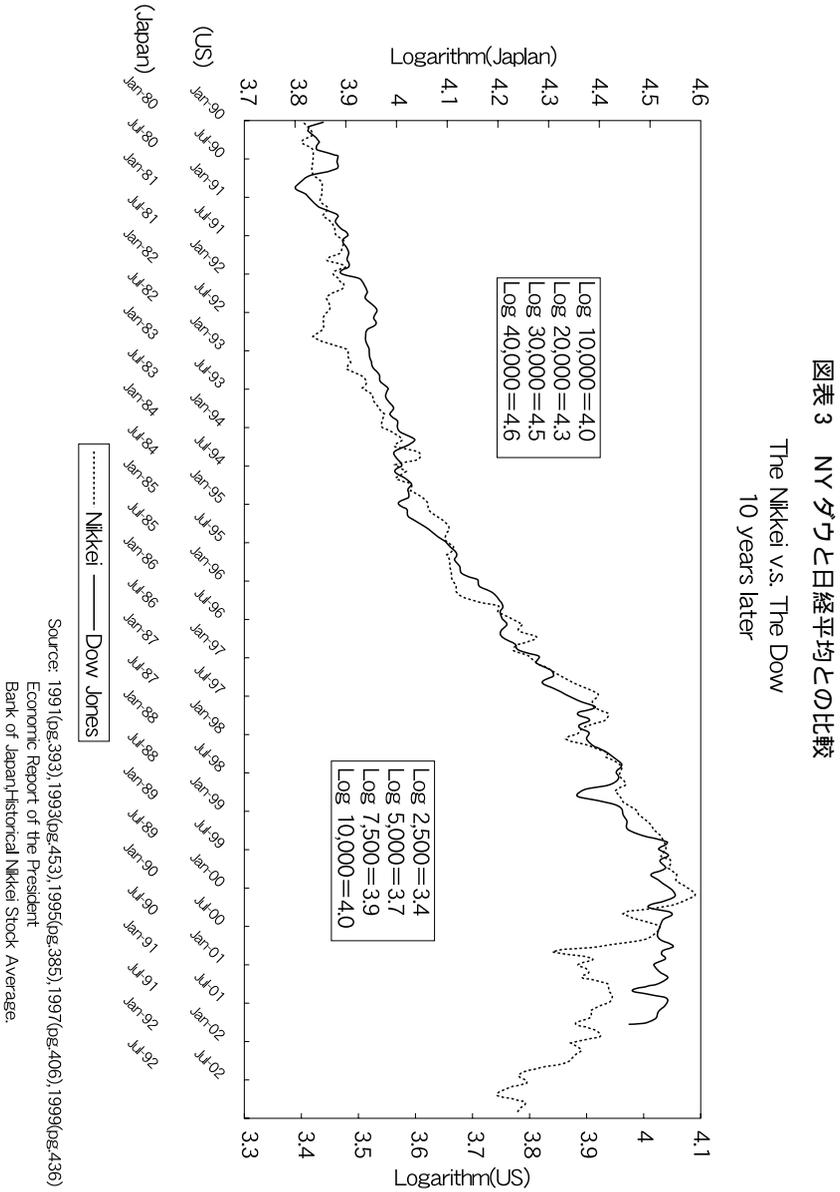
と日経平均との比較」というのがあります。

二年前にこの表をつくつたのが現大統領補佐官のリンゼイです。二つの数字が割と重なっている時期に彼がこれをつくつたのです。

点線は日経225で、これは下の(Japan)の年月であらわしてしまつて、左端が一九八〇年、右端が一九九二年です。点線のピークは一九八九年の二月です。思い出すのも嫌かもしれませんが、けれども、三万九〇〇円まで行つたときです。ログ処理をしているものですから、左側の四角い囲みをごらんいただくといいたのですが、ログ四万円が四・六です。四・五が三万円、四・三が二万円になります。これが日経225の一九八〇年から九二年の動きです。

この表にリンゼイが、たまたま二年前の春にやってきたときに、一〇年遅れでニューヨークのダウを書いてみたら、一致してしまつた。ですか

世界恐慌は避けられるか



ら、ニューヨークのダウは、左端が一九九〇年で、右の端は、まだ来てないのですけれども二〇〇二年になります。この表を見ますと、分かれてきたのは最近ということになります。

これもログ処理してありますから、ログ一ワドルが四・〇、ログ七五〇〇ドルが三・九です。テロリスト・アタック後、八〇〇〇ドル近くまで下げましたが、三・九まで行くと、七五〇〇ドルですから、ちょっと大変かなと思っています。

これがいわゆるリンゼイ曲線ですが、ある新聞社のワシントン支局長が、本社からの指令でリンゼイのところへ行ったそうです。「リンゼイ曲線について伺いたい」といったら、「それは何だ」とリンゼイがいったということを聞きました。私は勝手にリンゼイ曲線と聞いていたのですけれども、今は名前を変えて、「The Nikkei v. s. The Dow 10 years later」としてあるわけです。

ただ、これは別にどうということではなくて、何もこの点線のとおり落ちるなども全く思っていないから、そのように理解されてはちょっと困るわけです。

ところで、株価については、IMFもやがて下がるといい、私もそういうふうに申し上げて来ましたが、私ども、なかなか下がらないのでみんな迷っていたのです。

おとしの三月でしたが、デービット・ヘイルという新進気鋭のエコノミストを呼んできてセミナーをやったことがあります。そのときには、シカゴ連銀のモスコ総裁も一緒でした。私はニューヨークの株価が心配だったし、聴衆の方々もニューヨークの株価はどうなるかという問題意識を持っておられることもわかっておりましたので、たまたま私が議長をやっていたものですか、デービット・ヘイルにニューヨークの株価が

どうなるか話してくれといったのです。そうしたら、デービット・ヘイルもわからないというのです。

彼は、マイクロソフトの株価を見てくれと
いうのです。マイクロソフトの時価総額がどうなるかで、バブルかどうかかわかるのではないか。マイクロソフトの時価総額が、オーストラリアのGDP(三〇〇〇億ドル)を超えて、カナダのGDP(六〇〇〇億ドル強)まで超えていたら、バブルと言えるんじゃないか、そしてその後は、下落するのではないかというような話をしていた。さすがに、イギリスの一兆二〇〇〇億ドルという数字はそのときはいいませんでしたが。

そこで、マイクロソフトの時価総額を見てきたわけです。去年の秋にカナダのGDPを超えてしまいました。これは大変だ。デービット・ヘイルと、いよいよG7を入れかえるか、カナダを落と

してマイクロソフトを入れるかというようなジョークをつくったりしていたんです(笑)。

現在はどうかというと、また落ち込んで、オーストラリアに近づいています。先週末で、時価総額が三三〇〇億ドルぐらいです。皆さんおなじみの国としてはスイスが大体三〇〇億ドルぐらいです。マイクロソフト一社の時価総額がスイスとかオーストラリアのGDPと等しい、こういうことがいえるかと思えます。

五 IT不況の意味

アメリカ経済に戻りますが、アメリカ経済がテロリスト・アタックの前にも既に不況になりつつあったということ、その一番大きな理由はITだといわれております。私はITについては、IT関連の製造業とIT関連のサービス産業に分けて

考察した方がいいのではないかとということで、特に日本についてはそういう考察を加える方がいいのではないかという気がしております。いずれにしても、アメリカの不況はIT不況だといわれており、これはかなり大きな問題です。

ことしの一月に、ITについてちょっと気になる数字を見ました。クリントン大統領が自慢をして、自分が政権を取っていた最近の五年間、つまり、一九九五年から二〇〇〇年までの間の、労働生産性の上昇率は年平均一・六%だといっておりました。これはかなり大きな数字です。それがニューエコノミー論の根拠だと思つのです。今「ニューエコノミー」という言葉が聞かれなくなつてしまつたのは、ここでガタツときたからですが、この一・六%という説明に関心を持つたんです。

まず、ITセクターにおける技術革新による労働

生産性の上昇は、私も非常に大きいのではないかと、思つてこのレポートを読んだのですが、わずか〇・二%です。そして、IT以外のセクターにおける労働生産性の上昇が1%です。ですから、技術革新ということからいうと、必ずしもITセクターにおける技術革新がすべてではないということがわかるんです。

ただ、生産現場あるいは企業経営にITが導入されています。これが〇・四%ある。これはITとは書いていないのですが、要するに経営の手法が変わつている、あるいは生産現場の効率化が図られている。多分ITによるものだろうと私は思いますので、これも加えると〇・ニプラス〇・四で〇・六%ぐらいになるのかなと見当はつけているのですけれども、いずれにしても、ITセクターにおける技術革新は思ったほど大きくはないのです。

ただ、ITが今後も、特に日本では、企業経営とか生産現場にITのソフトを導入するのは、アメリカに比べてこのところ逆にちょっとおくれってしまったようですから、依然として大事な問題ですけれども、ITですべてを説明しようというのは無理かなという気がするのです。

もう一つ、ことしの夏前に私がショッキングだったのは——こういう話をすると、後で、もう少し多面的に見なくてはいけないとご批判をいただくのですけれども——日本で五〇〇〇人の科学者、技術者に対して、五年ごとにどう技術が大事かという調査をしているのです。

これは、牧野昇さんが理事長をしている科学技術生産研究所が、五年ごとに調査しているものです。要するに、質問は二つで回答者は三八〇〇人だといっていました。

一つは、現在大事な重点科学技術分野は何か、

いま一つは、一〇年後の重点科学技術分野は何かというものです。

現在の重点科学技術分野は三つなのです。一つは、地球環境系の技術、二番目はバイオといいますが、生命系の技術、三番目が、今扱っています情報系の技術です。回答者のうち二五〇〇人が、地球環境系の技術が重点科学技術分野だと答えているのです。それから、情報系技術が重点技術分野だと答えた方が二三〇〇人、生命系技術分野が重点技術だと答えた方が二一〇〇人という数字が出ている。

問題は一〇年後ですけれども、すっかり変わっておりまして、地球環境系の技術が重点科学技術分野だと答えた方が二八〇〇人にふえています。それから、生命系の技術分野が一〇年後に重点技術分野だという方が二六〇〇人、情報系の技術分野が重点科学技術分野だと答えた方が九〇〇

人という数字になっている。

この数字をどういふふうに解釈するか、まだ私も消化し切れていないのですが、例えばいろいろな分野で、ITのソフトが導入されたりして、その結果として生命系あるいは地球環境系の技術分野が重点になるということもあるでしょうし、そちらの技術が進歩していくこともあるでしょうから、一概にこの数字をそのまま受けとめるのもどうかと思って考えてはいるのですが、一つの数字です。ただ、このような動きを株価につなげないでいただきたいという気がいたします。私もちょっと考えてみたいと思っています。

六 ドルと円、ユーロ

円・ドルレートについてちょっとお話ししておきますと、先ほどアメリカで、株価が二〇%下落

するとドルはユーロに対しては二〇%、円に対しては一〇%下落する、こういう試算をしていると申し上げましたが、このところちょっとドルが持ち直しているのですけれども、気になっているのはユーロです。

来年の一月からユーロ札が発行されますので、皆さん、マルクとかフレンチ・フランをこのお札にかえます。私は昔ローマにいたものですから、イタリアのマフィアという言葉を使うといけないのですけれども、お金持ちは、どうもリラからユーロのお札にかえるときに、銀行に資産をつかまれるのが嫌で、かなりドルを取得しているという話を聞くのです。ですから、ドルがいつユーロにかわるかというのが問題です。ドルがユーロにかわっていけば、当然ユーロは強くなるわけですが、これも、いつかわっていくのか。

実は二週間前に、ヨーロッパのある中央銀行の

首脳が来たものですから、一緒に食事をしました。恐らく彼はマルク紙幣の還流からみてそう考えているのかなと見当をつけたんですけれども、東ヨーロッパとロシアで、マルクの高額紙幣がドルにかわったというのです。過去形です。お金持ちはどうも高額紙幣でお持ちになるらしいのですが、それが東ヨーロッパとロシアだというのです。

そのドルが今度はユーロになる。今まで東ヨーロッパとロシアでは、みんなマルクの高額紙幣を持ってたんです預金をしていたのでしょう。それがドルにかわったというのです。表に出るのが嫌でドルにかえたということらしい。そのドルがいつユーロにかわるかというのはよくわからない。かわればその段階でユーロが強くなるということがあり得る。ただ、来年すぐユーロが強くなるということも無いとは思っています。

ドルにつきましては、これはジョークなんですけれども、先ほどのデービット・ヘイルにいわせると、ニューヨークから財務長官が出るときはいつもドル高だというのです。リーガン財務長官、これは皆さんよくご存じのメリルリンチのお婿さんです。それから、ルービン財務長官もニューヨークの申し子のような方です。ドル高、ドル高、後ろにしょっているのは金融資本ですからということです。

ところが、テキサスから財務長官が出るといつもドル安だ、要するに円高だということです。例えば、昔、私がまだ課長ぐらいいのころですけれども、コナリー財務長官というのがいました。やっぱり円を強く、ドルを安くしていった。最近では、私が相手をしたわけですが、一八八五年のベーカー財務長官、テキサス出身です。こちらには産業資本、製造業が後ろにあるんですね。そ

んなことで、どちらかというと円高ドル安に持っていつているということなんです。

その先もジョークだと思ってお聞きいただきましたんですけども、今の財務長官オニールはピッツバーグの出身です。テキサスとニューヨークの間だから、非常にフレキシブルだというわけとさきどき私も、どちらのお考えかというのはわからなくなるんです。それに、あの方はアルコアのCEOもされていますから、製造業の方にも足を突っ込んでおられるというので、どうも財務長官としては、その辺がよくわからない。

これは去年の講演会のときにはまだお話しできなかったかもしれませんが、今、アメリカは政治チームの方が緊密でうまくやっているというのです。これは私も、確かにそうかなという気がします。四六歳のライス補佐官、これは飛び級、飛び級で来た人らしいですけども、大学に入ったの

は一五歳とか何とかいわれています。このライスとパウエル国務長官はスコークロフトのお弟子さんだということです。だから、この三人は非常に同じ考え方で、比較的ソフトです。ただ、ラムズフェルド国防長官との間が若干気になってはいるんです、若干ハードですから。

この前アメリカから来た人に聞きましたら、ラムズフェルドが二年ぐらい前でしたか、中国に行った時、中国のお歴々は、まさか将来国防長官になるとは思わないから、台湾問題とかいろいろなことであらう怒ったらしいんです。そのとき彼は研究所の所長だったらしいんですけども、そんなことがあって、なかなか中国にソフトになれないという事情が、例の偵察機が撃墜されたときにも響いたのかななどと思っていたのです。そういう意味では、気になることは幾つかあったんですけども、見てみると、政治チームの方が割とま

とまっています。

本来は、経済チームの方がまとまっているはずなんです。というのは、今のチェイニー副大統領、グリーンズパン、オニール、これはもう二〇何年前のフォード政権下でお互いに知り合った人なんだそうです。私は、フォードという大統領は何をしたかというのがすぐに思い出せなくらい業績はわからないのですが、そのときに若手にいい人がいて、それが今の政権で副大統領、連邦準備制度理事会議長、それから財務長官となっているのです。

当時シュルツが予算局の次長か何かだったんですけれども、非常にできる若いのがいるからといって、オニールを当時のチーフスタッフの今の副大統領に紹介した。また、そのころのCEAの委員長がグリーンズパンだった。ですから、二〇何年来の友人だということです。この三人は意見が

非常によくわかっていると思うのです。それにリンゼイが加わっているのですけれども、見ていると、時々しっくりいかないことがある。

余計なことなんですけれども、政治チームの方が非常にしっくりしているのに対して、経済チームの方が時々、どっちを向いているのかなという感じを受けているんですけれども、そういう問題があります。

七 日本経済はどうなるか

世界恐慌に陥るか、日本経済はどうなるかという話だけで一時間、二時間かかってしまうのです。ただ、樂觀できないことは皆さんと同じだと思っただけです。というのは、昨年日本経済を引っ張って一%を超える成長に持ってきたのは何かと考えると、第一は国際経済なんです。アメ

リ力は、去年は五％という成長率だった。これをIMFが修正して四・一％にしています。ヨーロッパは三％を超える成長率ですし、アジアもみんなよかった。中国は七％、隣の韓国は九％、インドも五％と、みんなよかったです。この影響を受けて日本の輸出が伸びた、こういうことです。

二番目の要因はITです。これも去年はIT関連の製造業もIT関連のサービス産業も日本の成長率を高める方向に寄与したわけです。三番目の要因がマクロ経済政策です。昨年ではゼロ金利政策と財政による景気浮揚効果というのがあったわけです。

これが主な三つだと思うのですけれども、その三つが今どうなっているかを考えただけで、とても成長率が高まるとか、もう少しよくなるという気にはならないんです。先ほど数字をこらんいた

だいたように、ことしのアメリカの成長率は、この四半期からマイナス成長だと思えますから、リセッション、不況に入りつつあるわけです。ヨーロッパは、ことし一・五％ぐらいで、いい方です。隣の韓国は、図表1をこらん頂きますと、ことしが二・七％、来年が三・八％という見通しを立てています。ついでに台湾をこらんいたくと、ことしはマイナス一％、来年が三％となっております。

さきほどいい忘れましたが、台湾はマイナス成長ということもあり、今までAだったレーティングをAマイナスに一段階下げました。

中国はどう計算しても良いのです。七％を超える成長率です。中国につきましては、余り詳しくお話しするつもりはないのですが、国営企業の改革が進まないとか、財政は大丈夫だろうとか、あるいは金融システムでは、不良債権はきちんと処理

されているか等、いろいろな問題があるのですが、やはり、あの質のよい安い労働力ということがあるものですから、直接投資がかなりの規模で続きます。

いろいろ計算してみますと、中国への直接投資の流入は、ことしは私も大体三九〇億ドル近いというふうに見込んでいますが、これがだんだんふえていって、二〇〇五年には四七〇億ドルくらいになるだろう。株式投資も、ことしあたりから大体一五億ドルぐらいはネットで見込んでもいいんじゃないだろうか。というようなことで、入ってくる金が非常に多い。

経常収支も、ことしと来年ぐらいはプラスになる。その後は経常収支はマイナスになっていき、マイナス幅もだんだん多くなりますが、直接投資の流入が二〇〇五年でも四七〇億ドルあるとすると、やはりおつりが来るんです。二〇〇五年の経

常収支の赤字は、我々は二三〇億ドルと見込んでいるのです。そういうことで、債務残高は、昨年末の一五〇〇億ドルから二〇〇五年の一七〇〇億ドルまでそんなにふえない。むしろ、外貨準備は物すごく増加して、昨年末が一六六〇億ドルですけれども、二〇〇五年には恐らく二四〇〇億ドルくらいになっているんじゃないかということ、レーティングを上げざるを得ないという失礼ですけれども、当然レーティングを上げてもいいかなという気がしているわけです。

中国については、人民元の急激な減価は、こういう数字を見ているとないんじゃないかという気がするし、そうかといって、なかなか切り上げてくれるような通貨当局ではないと思いますので、今の中国の優位性というのは続くのかなという気がしているわけです。

ロシアにつきましては、政治も比較的安定して

いますし、経済の方は経常収支の黒字が徐々に縮小していきますけれども、物価は低下し、為替レートも安定しているし、ここもそう問題があるというふうにはいえません。

ことしの経常収支は三八〇億ドルぐらいの黒字になる。二〇〇五年には三五〇億ドルぐらいに減りますが、それでも民間銀行から借入れた金を年に二〇億ドルぐらい返済できるし、IMFの方にも毎年大体一五億ドルから三〇億ドルぐらいの返済をできるという状況です。今の経常収支の黒字を前提にすれば、そう難しいことではない。そういうことで、ロシアのレーティングを今までのDからCマイナスに上げたわけです。ロシアは、五%、四%、三%というぐあいには、どうも成長率がいい。ここが去年お話ししたこと、おとしお話ししたこと一番違っている点です。私は、たしかロシアは悪いといったんじゃないかと思えます

し、去年の数字と比べられると怒られるような数字かと思えますけれども、こういう姿になっております。

インドネシアは三%ぐらい成長できるかなという気がしております。ただ、メガワティ大統領のアメリカに対する最近の批判は、ちょっと気になっているんですけども、恐らく事前に十分アメリカに説明して、アメリカの軍事力の行使に対する批判をしているのではないかと。むしろ国内のイスラム対策だったのではないかという気がします。

それに関連していえば、気になりましたのは、これはアメリカの友人が教えてくれたのですけれども、サウジアラビアの皇太子が、アメリカ製の武器でパレスチナの若者が殺されていくのを座視できないとある会合でいったというのを、たしか三月に聞きました。ですから、イスラエル、パレ

スチナはなかなか大変なんだなということを感じたのです。どういう場で話したかというのはいまだにわからないんですが、イスラムとアメリカというのはなかなか難しいのかなという気がしております。

現在も、アフガニスタンの新しい政権構想については、本当に意見が分かれております。北部同盟というのはパキスタンは非常に嫌っているらしい。インドとつながっている、あるいはロシアのバックアップを受けているとかで、パキスタンとしては北部同盟は困る。そうかといって、タリバンの穏健派を取り込みたいというパキスタンに対して、アメリカがあるいは理解を示すのかもしれないけれども、ほかの国はどうでしょうか。どういう政権をつくり上げるかというのは、これからの一番大きな問題かなという気がしております。

図表4をこらん頂きたいのですが、きのう貿易統計が出ました。この数字は非常に気になっているのですが、日本の輸出数量をこらんいたくと、アメリカ向けは、一月以降、前年同月に比べて一〇%以上減っているのです。これはアメリカの個人消費が落ちる方向にある、要するに、成長率の低下を物語っているのということでしょうか。EU向けもそうです。アジア向けもだんだん一五%ぐらいの減になっている。

輸入の方をこらんいただと、九月は、対アメリカが一〇%落ちていきますし、EUも四%落ちています。EUとアジアはこれまで割と落ちなかった。アジアは、電気機器メーカー及びその部品工業を中心にして、ASEAN諸国と中国に工場を展開し終わっていて、国内でつくらないものが沢山あるわけですから、当然買わなければいけないわけです。各企業が利益を極大にするためにAS

図表4 日本の輸出（数量）

対前年伸び率 %

	米 国	EU	アジア	世 界
1998年	5.4	13.4	-15.3	-1.3
1999	4.3	-1.4	9.7	2.1
2000	3.0	3.9	17.1	9.4
2001				
1 月	-12	-7	-1	-5
2	-11	-10	-1	-6
3	-11	-7	-2	-3
4	-18	-14	-8	-9
5	-17	-14	-7	-10
6	-18	-19	-13	-14
7	-15	-21	-14	-12
8	-12	-21	-15	-13
9	-18	-22	-15	-14

(資料) 財務省 貿易統計

日本の輸入（数量）

対前年伸び率 %

	米 国	EU	アジア	世 界
1998年	-10	-10	-4	-5.3
1999	-0.5	-3.3	16	10
2000	-0.2	5.6	20	11
2001				
1 月	-1	22	15	12
2	-5	15	4	3
3	-3	8	6	4
4	-9	5	5	2
5	-8	11	5	4
6	-16	-6	-4	-6
7	-18	7	2	0.2
8	-18	4	-3	-6
9	-20	-4	-9	-10

(資料) 財務省 貿易統計

EANに工場をつくり、中国に工場をつくっていったわけです。もちろん中国やASEANに良質な安い労働力があつたからということですが、それは日本の構造問題です。

九五年に『二つの空洞化を超えて』という本を書きましたけれども、そのときに、今のような直接投資の進展からいうと、やがてアジアの設備投資はふえ、雇用もふえる、しかし、日本の設備投資は減少し、雇用は減るのではないかと指摘しました。しかし、各企業が一社一社の利益を極大にするために選択したのであり、また、アメリカのように安い労働力を国内に持つてくるという考え方が日本にはないわけですから、出ていくしかないものであり、そんなことをいろいろ考えさせるのがこの表です。

きょうは日本経済が主題ではありませんからあまり触れませんが、私自身の生活を見てても、

土曜、日曜日は、よく庭で植木屋をやっておりますが、頭の先から靴下まで全部ユニクロなんですよ。そうしますと、生活必需品は非常に安上がりになります。洗つても色も落ちません。すると、ネクタイなんかいいのが買えるわけです。きょうの私のネクタイはドミニクです。生活必需品で節約して高いのが買えるわけです。

これが今、我々の個人消費の二極化ではないか。女性の方もつとそれがはつきりしているのではないか。自分自身を見てても、生活必需品とか生活必需サービスは、質を落としているわけではありませんが、安くできる、余裕ができれば高いネクタイに向かう、それが二極化であり、選択的消費ということでしょう。ですから、みんな一人が生活必需的なところはいいものを安く使って、余裕ができたところで選択的消費にまわす、こんなふうに理解しております。

きょうは日本経済をお話しする時間がないし、きょうのテーマは世界不況が起きたらということなので、そちらに重点を置いてお話ししました。もし、こういうことを話すのを忘れてるんじゃないかということがありましたら、お答えしますので、どうぞ遠慮なく質問ください。

関理事長 少しお時間をいただいていますので、質問等よろしければ合図をして下さい。どなたかいらっしやいませんか。

質問 グローバル化の後退とか停止についてはどういうふうにお考えになりますか。テロがあまりなくて、いろいろコストアップとか、例えばサブプライ・チェーン・マネジメントがうまく機能しなくなったりとか、いろいろなことをいわれ出しまして、グローバル化の進展というものがちょっと停滞するのかなという意見が出始めたようですが

。。

答 グローバル化は、好むと好まざるとにかかわらず進んでいくのではないのでしょうか。とてもとめてとめられるものではないと思います。日本の独自の歩みは必要だ、EUを見習えという議論もあるかもしれませんが、やはりここまで来ると、グローバルゼーションの中でしか生きていけないんじゃないでしょうか。

私は最初は、金融あるいは会計といったところからグローバルゼーションが進んでいくのかなという感じを持っていたのですけれども、今は直接投資とか生産の領域でもグローバルゼーションが進んでいます。

中国もWTOに入ります。そうすると、中国のインフラストラクチャーなどもますます変わっていくだろう、簡単に規制が強化されることはないだろう。

確かに、おっしゃるように、ジェノバ・サミットのときにグローバリゼーション反対の非常に大きなデモがあり、また今回ワシントンでIMF・世銀総会が開けなかったのもそれが想定されたからでありますが、私は変えられないんじゃないかと思うのです。

つまり、経済には国境はなくなりつつあるのではないか。ただ、政府というのは国境の上に成り立っているものですから、これは仕方がない。グローバル化していく国際経済と国境の上に頑張っている政府とをどうつないだらいいのか。それが国際協調、政策協調なのでしょう。それにしても政策協調は弱いんですが、そんな感じで見ております。お答えになりましたかどうか。

それから、きょうは金融政策の話をしていませんけれども、先ほどのヨーロッパのある中央銀行の首脳と議論したときに、彼は、インフレター

ゲットの議論がなぜ日本で出てくるのかということとを言っておりました。また、これは日本銀行が喜ぶ話かもしれませんが、幾ら今の状況で量的緩和をしても、デフレがなくなるとか、景気が上昇する、そういうことはあり得ない、要するに、金融政策はデフレを正すために使うものではないということを繰り返しておりました。

もともと彼は私に、なぜ日本の企業は最近政府に頼るようになってきたのかということについていた人だったんです。日本とドイツの共通点は、苦しいときに政府に頼まない、苦しいときに政府に頼るのはフランスだと彼はいつていたんです。

いつの間にか、日本は苦しくなると政府に頼んでいる。もう少し頑張つてほしい、ドイツは絶対政府なんかを頭を下げていかない、ますます頑張るよ、それがドイツなのかもしれません。だから、いいところと悪いところが両方あるかもしれ

ませんが、余計なことを申し上げているのかもし
れません。

関理事長 ほかにいらっしやいませんか。

それでは、大場先輩、どうもありがとうございました。
ました。(拍手)

(おおは ともみつ・国際金融情報センター理事(前理事長))

(本稿は、平成十三年十月二十三日に行われた講演会の
記録で、文責は当研究所にある。)

大 場 智 満 氏

略 歴

- 1953年 3月 東京大学法学部法律学科卒業
- 1953年 4月 大蔵省入省
- 1977年 7月 大臣官房審議官(大臣官房担当)
- 1978年 6月 大臣官房審議官(国際金融局担当)
- 1979年 7月 国際金融局次長
- 1982年 6月 国際金融局長
- 1983年 6月 財務官
- 1986年 6月 大蔵省顧問
- 1986年12月 国際金融情報センター 理事長
- 2001年 1月 同理事長を退任、現在 理事

著 書

- 『二つの空洞化を超えて』(日本放送出版協会、1995)
- 『NEW ヨーロッパを読む 75のキーワード』(有斐閣、1995)
- 『世界の金融・資本市場』(金融財政事情研究会、1995)

ほか