

特集

どうなる円高？ —為替変動の経済分析—

— RIETI 対談 —

通貨・金融協力と為替

— Research Digest —

現代・起亜自動車の合併に関する定量的評価

Highlight TOPICS

01

特集

RIETI 対談

02

どうなる円高？－為替変動の経済分析－

03

通貨・金融協力と為替 小川 英治 FF × 中島 厚志 RIETI 理事長

Non Technical Summary

09

中国の加工輸出品の分析調査：人民元も影響 Willem THORBECKE, SF

COLUMN

10

キャリー・トレードとテイル・リスク 藤原 一平 SF
日本の電子産業における為替レートのパススルーについて Willem THORBECKE, SF
1つの通貨と多様な経済 桐山 伸夫 CF

Research Digest

14

日本の産業別の名目実行為替レートおよび
実質実効為替レートの構築と応用
佐藤 清隆 清水 順子

Non Technical Summary

18

貿易ネットワークにおけるインボイス通貨選択と為替リスク管理：
「平成 22 年度日本企業海外現地法人アンケート調査」結果概要
伊藤 隆敏 PD/FF 鯉渕 賢 佐藤 清隆 清水 順子



シンポジウム

20

METI-RIETI シンポジウム 震災から復興する日本の進路

通商産業政策史

24

BBL 通商産業政策史シリーズ
「WTO 知的財産システムの構築とその後の展開」
高倉 成男 SF

Research Digest

28

現代・起亜自動車の合併に関する定量的評価
大橋 弘 PD/FF



BBL 開催報告

32

TPP の論点 - TPP お化けの正体と農業再生
山下一仁 SF
経常赤字化の可能性と望ましい経済政策
菅野 雅明

ワークショップ

39

Mid-Term Workshop on East Asian Firm Productivity
標準と技術のライフサイクル、世代交代と周辺課題

RIETI BOOKS

42

『『失われた 20 年』と日本経済』（著：深尾京司 FF・日本経済新聞出版社）書評：樋 浩一
『ハイテク産業を創る地域エコシステム』（著：西澤昭夫他・有斐閣）書評：松田 修一

フェロー・インタビュー

44

齋藤 有希子 F

BBL

45

BBL セミナー開催実績

DP

46

ディスカッション・ペーパー（DP）紹介



略語

PD：プログラムディレクター
SF：シニアフェロー（上席研究員）
F：フェロー（研究員）
FF：ファカルティフェロー

CF：コンサルティングフェロー
VF：ヴィジティングフェロー
VS：ヴィジティングスカラー
RAs：リサーチアソシエイト
RA：リサーチアシスタント

※本文中の肩書き・役職は、執筆もしくは講演当時のものです。

発行：独立行政法人 経済産業研究所（RIETI）
〒100-8901 東京都千代田区霞が関 1-3-1
URL: <http://www.rieti.go.jp/>

お問合せ：広報・編集
TEL: 03-3501-1375 FAX: 03-3501-8416
E-mail: pr-general@rieti.go.jp
ISSN 1349-7170
デザイン・DTP・印刷：株式会社アークコミュニケーションズ
※本誌掲載の記事、写真等の無断複製、複写、転載を禁じます。

01

RIETI-CEPR 合同ワークショップ

International Finance and Corporate Finance:
Japanese and European perspectives

RIETI は欧州の主要なシンクタンクの1つである CEPR(Center for Economic Policy Research) との研究交流の一環として、国際金融とコーポレートファイナンスに関する理解を深め、研究の深化を図るため、ロンドンにおいて合同ワークショップを開催した。

第1セッションは、中島厚志 RIETI 理事長および Richard PORTES CEPR 所長の開会の辞で始まり、続いて平田英明准教授（法政大学）より “Regionalization vs. Globalization” と題し発表が行われた。平田准教授は其中で 1960 ～ 2010 年の長期にわたる多数の国・地域のデータを用いて作成したモデルにより、グローバルおよび地域間における景気循環の展開の変化に関する分析を行い、地域要因の重要性が増しているという結果が得られたとの報告を行った。

第2セッションでは、佐藤清隆教授（横浜国立大学）および清水順子准教授（専修大学）より “Determinants of Currency Invoicing in Japanese Exports: A firm-level analysis” と題し発表が行われた。ここでは、日本の主要な輸出企業 23 社へのインタビュー調査を通じて入手した企業レベルのデータに基づき、日本企業の貿易建値通貨（インボイス通貨）選択の実態とその決定要因を分析した研究成果が報告された。先進国・地域向け輸出において円建てシェアが低く、相手国通貨建て取引が中心であることの理由として、日本の主要輸出企業は輸出の大半を先進国市場に進出している現地法人向けに行っていることがあげられる。競争の厳しい市場で販売活動を行っている現地法人の為替リスクを軽減するために、日本の本社企業は相手国通貨建て取引を選択する傾向が顕著である。これに対して、自国通貨建て金融・為替取引の規制が大きい途上国向け輸出、特にアジア各国向け輸出においては、相手国通貨がほとんど選択されず、第三国通貨の米ドルが円と拮抗あるいは凌駕するシェアを占めている事実が提示された。こうした米ドル建て取引が大きい理由として、アジア諸国に生産ネットワークを構築している日本企業の最終輸出先が米国であるため、グループ企業間での部品・中間財の輸出入も米ドル建て取引を強く選好する特徴があることが示された。

第3セッションでは、前セッションに続き佐藤教授と清水准教授がプレゼンテーション “Industry-specific Real Effective Exchange Rates for Japan: Does the nominal yen appreciation matter for Japanese exporter ? ” を行った。ここでは産業別の名目、および実質実効為替レートのデータから読み取れる日本の産業ごとの対外競争力に関する分析結果に関する報告があった。

これに対し、CEPR / London School of Economics の Gianluca Benigno 教授からは、産業別の実効為替レート構築と時系列分析の結果が大変興味深いものであり、日本の輸出数量変化の要因として、名目為替レートの変動よりも輸出相手国の需要要因や輸出価格の変動がより重要であるという結果は注目に値するが、一方で欧州では名目為替レートの役割が日本とは異なる可能性があることが指摘された。



02

ウォートンスクールー METI – RIETI 意見交換会

（米国ペンシルバニア大学）

2012 年 6 月 5 日 開催

米国ペンシルバニア大学のウォートン (Wharton) スクールは、1981 年に世界最初のビジネススクールとして設立、MBA など 200 以上のコースと 25 のリサーチセンターを有し、ビジネススクールとして世界屈指の歴史と教育レベルを誇っている。このウォートンスクールの教授陣の来日の機会をとりえ、METI および RIETI の3者は、新しい産業分野の創造、特に国際競争力を維持するためのイノベーションシステムについて議論を行う意見交換会を開催した。

ウォートンスクールからは、マーケティングが専門の David R. BELL 教授、情報マネジメントを専門とする Ziv KATALAN 教授、ヘルスケアマネジメントを専門とする Katherine KLEIN 教授らが参加、METI からは柳瀬唯夫審議官（経済産業政策局担当）、RIETI からは藤田昌久所長、中島厚志理事長の他、長岡貞男 PD/FF（一橋大学）および青木玲子 FF（一橋大学）が参加し、日本のイノベーションのパフォーマンスの紹介も含め、活発な意見交換が行われた。



どうなる円高？

— 為替変動の経済分析 —

グローバル化が進む中、為替相場の動きは日本経済全体、ひいては私たちの日常生活に深く関係している。特に昨今の円高がもたらす負の影響については、さまざまな場で議論がなされている。それでは、望ましい通貨や為替の状態とは、いったいどのようなものなのだろうか。また、米国、欧州、アジアといった貿易相手国や、個々の産業の違いによって、どのような差異があるのだろうか。「為替」の動きや影響について、多面的に考察を行っていく。

CONTENTS

▶ RIETI 対談

通貨・金融協力と為替

小川 英治 FF × 中島 厚志 RIETI 理事長
(進行・松田 尚子 F)

▶ コラム

キャリー・トレードとテイル・リスク

藤原 一平 SF

日本の電子産業における為替レートのパススルーについて

Willem THORBECKE, SF

1つの通貨と多様な経済

桐山 伸夫 CF

▶ Non Technical Summary

中国の加工輸出品の分析調査：人民元も影響

Willem THORBECKE, SF

▶ Research Digest

日本の産業別の名目実効為替レートおよび 実質実効為替レートの構築と応用

佐藤 清隆 清水 順子

▶ Non Technical Summary

貿易ネットワークにおけるインボイス通貨選択と為替リスク管理

伊藤 隆敏 PD/FF 鯉渕 賢 佐藤 清隆 清水 順子





RIETI 対談

通貨・金融協力と為替

2004 年から RIETI で通貨バスケットに関する研究に携わっている小川英治 FF。研究プロジェクトが作成し日次で更新を続けているアジア通貨単位 (AMU) と東アジア通貨の AMU 乖離指標は、日本語・英語・中国語の 3 カ国語で公開され、世界からの知名度と注目度が上昇している。また、プロジェクトでは、産業別の実効為替レートも計測、公開している。

こうした長年に渡る豊富なデータと、それに基づく研究成果を踏まえ、世界の為替相場の現状と、対円相場の安定に向けた方策について、日中韓の通貨・金融協力について 3 カ国の研究者が集まり議論する目的で開催される「日中韓 G-15 (Group of 15 Experts) 会合」(2012 年 5 月 24 日開催) を前に、中島理事長と幅広い視点から意見交換を行った。

小川 英治 FF

(一橋大学大学院 商学研究科 教授)



進行: 松田 尚子 F

中島 厚志 RIETI 理事長

通貨バスケットを研究する目的

松田: 「通貨・金融協力と為替」をテーマにお話を伺いたいと思います。小川 FF は RIETI 「国際マクロ」プログラム (プログラムディレクター: 伊藤隆敏 PD/FF) の「通貨バスケットに関する研究」プロジェクトのプロジェクトリーダーでいらっしゃいますが、プロジェクトの目的とこれまでの成果についてお話しいただけますか。



小川 英治 FF

小川: 通貨バスケットに関する研究の目的は、為替相場の問題を考えることにあります。企業活動や貿易、あるいは直接投資にとって望ましい為替相場の安定化をいかに実現するかということです。

特に貿易に関しては、競争相手国あるいは輸出先の国との相対価格が問題とな

ります。それも米国だけを相手にしているわけではないので、

ドルに限らず中国や欧州諸国を含む各国の通貨を考えなければなりません。それを総称して通貨バスケットといいます。

最初に為替相場の安定化と申しましたが、それはドルに対してだけではなく、通貨バスケットに対して円を安定させるということが重要だということです。とりわけ、私たちが焦点としているのは、アジア通貨に対して円がどれほど安定しているかです。

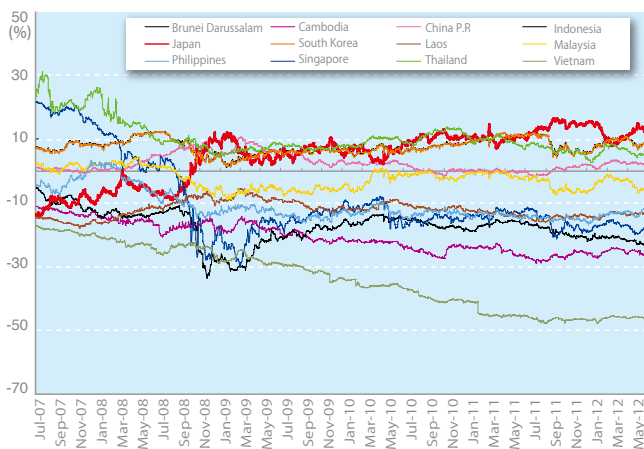
特に東アジアにおいては、域内の生産ネットワーク、サプライチェーンの構築に伴い、中間財貿易が非常に活発化しています。日本から中国などにハイテク部品を輸出し、そこで組み立てた最終製品を各地に輸出するというビジネスモデルですが、これにも為替レートが大きく関わってきます。関税も非常に重要な問題ですが、関税は基本的に一定であるため、ある程度予測しながら生産や事業の計画を立てることができます。しかし、為替相場は非常に変動が激しく、それが企業経営に支障をきたすことがあります。

そのため、プロジェクトではアジア通貨単位 (AMU: Asian Monetary Unit) を基準にアジア各国の通貨の動きを見ています。その測定結果を「アジア通貨単位 (AMU) と東アジア通貨の AMU 乖離指標」として、RIETI ホームページに公開し、毎日更新しています。

<http://www.rieti.go.jp/users/amu/index.html> (図 1)

RIETI 対談

図 1：日次名目 AMU 乖離指標（13 カ国通貨）



この指標は、日本語、英語、中国語で公開していて、特に中国の研究者が頻繁に引用しています。その他の国からも問い合わせが来ています。そうしたことから、私自身もこの研究に対し非常に意義を感じています。

円ドル相場を読み解く

松田：通貨バスケットの目的は為替の安定化とのことですが、まず近年の為替相場はどのように動いてきたのですか。



中島 厚志 RIETI 理事長

中島：円ドル相場は歴史上、大きな変動を経験してきました。80年代以降は、米国の貿易赤字だけでなく、米国政府の姿勢、すなわちドル高・ドル安政策も大きく影響しています。加えて2000年以降は、日本経済の不振や日米の金融政策、円ドルの金利差などの影響も大きくなっています。

特に2000年以降を見ますと、日銀が量的金融緩和政策を行った2000年代前半は、円借り取引（キャリートレード）が活発化して円安が進みましたが、リーマンショック後は、米連邦準備理事会（FRB）の通貨供給量が大きく影響し、一転して円高ドル安が進みました。

実際に日本と米国のベースマネーの増加と円ドル相場の動きを見てみますと、日銀の通貨供給量の伸びよりは、むしろFRBの通貨供給量の伸びによく呼応していることがわかります。

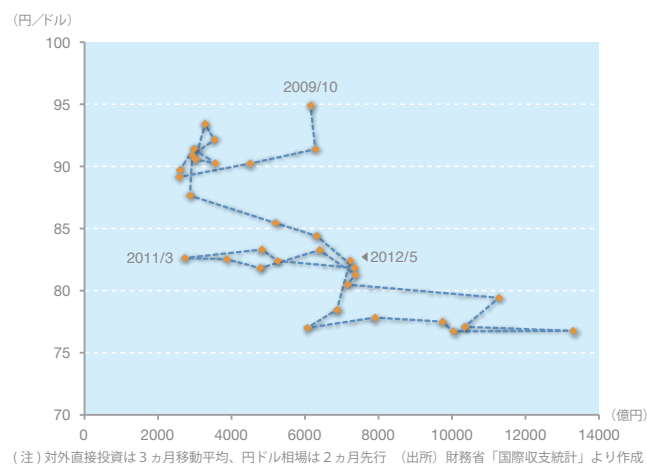
円高で加速する雇用流出と企業のジレンマ

松田 F：日本の製造業は、現在の円相場をどのように見ていますか。また、現在の為替相場は日本の国内産業にどのように影響しているのでしょうか。

中島：リーマンショック後の円高の動きと国内産業の動きを見てみると、困った状況が浮かび上がってきます。

特に大震災のあった2011年3月以降、円高が2カ月先行する形で対外直接投資に影響する現象が見られるようになっています。1円の円高で1700億円程度対外直接投資が増えるという、強い相関関係が見られるのです。

図 2：円ドル相場と対外直接投資



これだけならば、日本企業が円高を利用して海外直接投資を増やしているともいえますが、懸念するのは、国内製造業の雇用者数がリーマンショック以降、円ドル相場に大きく影響されていることです。円ドル相場の動きに6カ月遅れる形で製造業雇用が増減をしているのです。リーマンショック以降の傾向を推計すると、10円の円高で製造業雇用が18万人減少する状況になっており、近年の円高が産業流出につながっている面があるようにも見えます。

しかも、日本企業の多くが今後も円高が進むと見込んでいることも気になります。今年4月の日銀短観では、企業の2012年度の想定為替レートは、当時の実勢より4円円高の78円前半となっています。このことは、企業はこれから円高を前提として対外直接投資を増やし、国内雇用を抑制する傾向を続ける可能性を示唆します。

小川：輸出産業が大打撃を受けているのは、やはり円高の影響が大きいと考えています。

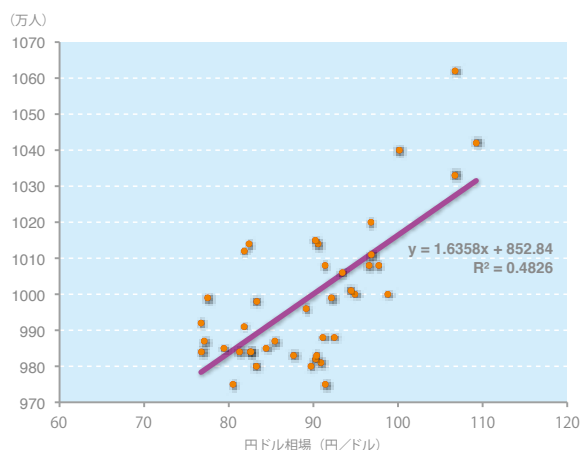


小川 英治 FF × 中島 厚志 RIETI 理事長

より具体的にいうと、実際にどの国の通貨に対して円がどれほど高くなったのかが問題かと思われます。先ほどキャリートレードの話がされましたが、実はアジアでは世界金融危機の直前まで円ウォンのキャリートレードが行われていました。2005年から2007年にかけては、アジア通貨に対して日本円が2000年比で10%ほど割安なのに対し、ウォンは20%ほど割高になっていました。それがリーマンショック後は一転して、円が10%ほど割高になったのに対し、ウォンは30%ほど割安になりました。つまり、円ウォン相場で見ると、ウォンの価値は半分に下落したということです。

そのきっかけとなったのは、もちろん世界金融危機です。欧米の投資銀行が仕掛けていたキャリートレードをクローズし、資金不足を補うためにウォンに運用していた資金を引き揚げたことが、ウォンの急速な下落をもたらしたのです。このような為替相場の乱高下、ミスマラインメントが日本の電機メーカーが現在のような苦境に陥った原因にもなっています。

図3：円ドル相場と製造業雇用者数の関係



(注) 円ドル相場は6ヵ月先行。推計期間は2009年1月～2012年5月
(出所) 日銀、総務省統計局

松田：輸出産業以外にはどのような影響がありますか。

小川：円高が進むと海外直接投資が増えるといわれます。そうなった場合、もう1つジレンマとなっているのが、海外でいくら稼いでも、円高のため利益が目減りするということです。海外に直接投資をする、「海外で稼ぐ」という戦略は、企業にとって一見プラスに思われますが、そこでも為替相場が思わぬ落とし穴となります。たとえばドル建てでいくら稼いでも、円高ドル安のもとでは、連結決算のときに日本円で評価すると、円高となった分、評価額が下がってしまうのです。

最近、「円高になると株価が下がる」といわれていますが、その理由として、円高が進むと輸出が打撃を受けるだけでなく、直接投資による収益も円建てで見ると縮小し、結果、企業価

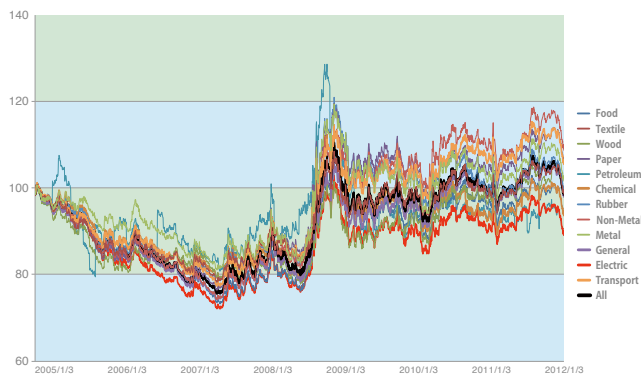
値あるいは株価収益に影響するということが考えられます。

つまり、企業としても海外に出ればよい、というわけでは必ずしもないのです。国内の雇用面でもマイナスの影響がありますが、企業価値においても為替相場が大きく影を落としています。そういう意味で非常に悩ましい状況にあると思われます。

松田：小川FFのプロジェクトでは、2005年から公開しているAMUおよびAMU乖離指標に加え、産業別の実効為替レートを計測しておられますね。

小川：先述の通貨バスケットの延長上で貿易相手国に対する加重平均的な競争力として実効為替レートを産業別に算出しています。名目レートについてはすでに日次ベースで公開しています (<http://www.rieti.go.jp/users/eeri/index.html>) (図4)が、実質レートについても近々発表することになっています。こちらは月次ベースの予定です。

図4：産業別名目実効為替レートデータ日次グラフ



中島：産業別実質実効レートを見ると、その動きと貿易収支とが必ずしも連動していません。アジア各国とは貿易面での連携が深まっているだけに、域内通貨の安定化が望ましいのですが、そういう動きにはなっていないのが現状です。

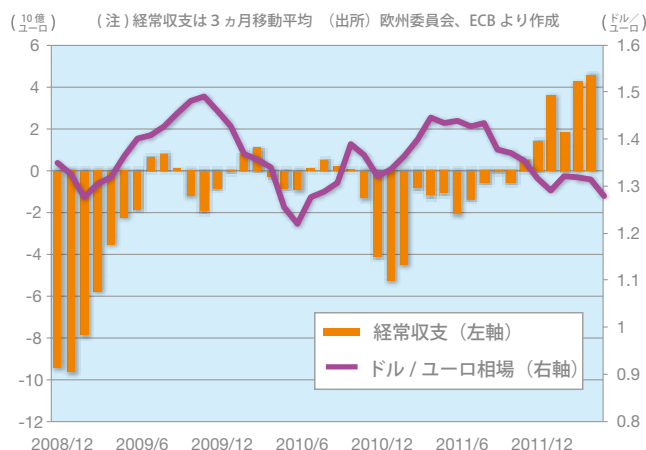
松田：国際決済銀行(BIS)や日銀が公開している日本の実効為替レートは全産業の平均値ですが、産業別を見るとどのようなことがわかりますか。

小川：たとえば、電気・電子機器産業の実効為替レートは、輸送用機器など他の産業に比べて円安になっています。これは、価格競争力を維持するために、利潤マージンを極限まで絞り込むことで、円高の影響をできるだけ価格に転換しないようにしてきたことを反映していると思われます。そこに世界

RIETI 対談

の需要そのものが縮小したことが重なって、日本の電機メーカーは大きな痛手を被ってしまったのです。このように実効為替レートを産業別に見ることで、個別産業の状況について多面的に捉えることができると思います。

図 5：ユーロ圏経常収支とユーロ／ドル相場の推移



ユーロ相場とアジアへの影響

松田：ユーロ相場の変動もアジアに大きな影響を及ぼします。ユーロ危機・ユーロ相場についてはどう見ておられますか。

中島：ユーロの名目実効為替相場は、欧州債務危機が深刻化した 2011 年半ばを境に下落しています。さらにここきて、ギリシャの財政健全化への動きが総選挙を経てさらに不透明になってきています。ユーロ圏離脱の可能性すら指摘される状況にあって、ユーロはさらなる下落に見舞われています。

これまでのユーロ安局面では、日本円だけが買われる、あるいは日本円と米ドルが買われるという動きがあったのですが、直近では、日本円、米ドル、英ポンドなどの主要通貨に対してユーロが独歩安という展開になっています。ただ、ファンダメンタルズとの関係でいうと、ユーロ圏の経常収支は、ユーロ安と域内の景気悪化が相まって、赤字から黒字に転じてきています。

したがって、最近のユーロ下落は、欧州債務危機の深刻化や政治によってもたらされている要因が大きいのですが、他方で経常収支の改善に寄与している面もあります。その意味では、今後とも欧州債務危機の展開や政治に振られる一方で底値がやや見えてきた感じもします。

小川：ユーロ危機がアジア経済に与える影響ですが、まずユーロ

ロ危機の直接的な原因であるギリシャなどの国のソブリン・リスクに関しては、それらの国債を保有する金融機関の多い国が直接的な影響を受けます。ドイツやフランス、さらには米国が主に影響を受けるとは思われますが、そういう意味では日本への直接的な影響はそれほどないと見ています。



松田 尚子 F

ただ 2008 年のリーマンショックの際には、世界各地の金融機関がサブプライム・ローンを担保とした証券化商品を保有していたがために、世界同時不況となった面があります。それと同じことが再び起きる可能性があります。その影響が間接的にアジア経済に及ぶでしょう。

実際、中国の輸出はすでに伸び悩みの兆候が出ています。欧州全体の需要そのものが減っているためです。そうした間接的な影響がアジアに及ぶことは考えられます。それがリーマンショック直後のような深刻な問題にならないよう、アジアサイドで考えなければなりません。

その 1 つの切り口として考えられるのが、欧州金融安定ファシリティ (EFSF) 債の購入です。日本政府は今でもそれを買収する協力を行っていますが、中国や韓国とも協調して EFSF 債を買収する体制が必要と考えています。というのも、欧州の危機は決して対岸の火事ではなく、アジアに波及しないよう水際で確実に食い止める必要があるからです。

松田：小川 FF が日本側代表を務める 5 月 24 日の日中韓 G-15 (Group of 15 Experts) 会合でも、ユーロ危機のアジアへの影響について議論されるのでしょうか。

小川：この会合は、韓国の北東アジア研究財団 (NEAR: Northeast Asia Research Foundation) のチュン会長の発意によって実現したものです。日中韓 3 カ国のシンクタンクを中心に研究者を集めて、日中韓の通貨・金融協力の議論をしようということで、RIETI と中国社会科学院と NEAR が共催する形で、昨年第 1 回会合をソウルで開催しました。日本側は RIETI の通貨バスケット研究チームが主なメンバーとなっています。

今回の会合のテーマは主に 3 つあります。1 つ目は、東アジアの共通通貨単位の構築と活用。2 つ目は、日中韓の外貨準備の管理のあり方。3 つ目は、アジア債券市場の構築です。



小川 英治 FF × 中島 厚志 RIETI 理事長

1つ目は RIETI の現在の研究テーマでもあります。今年は清水順子教授（学習院大学）に発表していただく予定です。

2つ目に関しては、アジア通貨危機の経験から、外貨準備がたくさんあればあるほどよいと考える向きがあります。一方でそのために経常黒字があまりにも膨らむと、グローバル不均衡の問題が出てきます。米国の財政赤字や住宅バブルは、もちろん米国側に原因はあるのですが、それを支える余剰資金がアジアにあったのも事実です。仮にこれがなければ、米国の経常収支赤字もそれほど深刻化しなかったはずですが、そこで ASEAN + 3 などの枠組みで通貨スワップ協定を結んでおくと、余分な外貨準備を積み上げておく必要がなくなります。それがひいてはグローバル不均衡の解消にもつながってきます。

3つ目については、金融機関からの借り入れに依存しすぎていたという、アジア通貨危機の反省があります。特に ASEAN 諸国にいえることですが、海外から短期・ドル建てで資金を借り、それを長期・自国通貨建てで国内に貸すというバランスシート上のダブル・ミスマッチがあります。それが危機の影響を大きくした、あるいは危機そのものの原因になったといわれています。

その反省をもとに、アジア債券市場をつくらうという動きが出ています。豊富な貯蓄を持つ日本や中国から資金需要の多い ASEAN の新興国へという流れで、域内で資金を融通するイメージです。また、それに関連するテーマとして、資本規制の緩和や国内の金融市場の整備、格付け機関の設置についても議論します。

以上のテーマについて、午前中のユーロ危機に関する検証を踏まえて、午後のメインセッションで議論をする予定です。

アジア資金の循環がもたらす世界金融の安定

中島：お伺いしたい点が2つあります。1つは、東アジア諸国の多くが資金余剰、経常黒字だということに絡む点です。東アジアの場合、資金余剰だから域内で資金が充足しているというわけではなく、その資金がグローバルマネーとして米国やヨーロッパに流れ、そこから東アジアに返ってくる、というように常に循環しています。確かにユーロ圏の危機が資金面で東アジアに影響を与える可能性はありますが、域内で資金が繰り回せるようになると、その影響も緩和されるのではないのでしょうか。

もう1つは、日中韓が EFSF 債を買ってユーロ圏を資金面で支えるというお話についてです。東アジアの資金余剰は、今後世界経済の安定のために重要な役割を果たすように思われ

ます。従来は域内の債券市場が未整備だったために、せっかくの余剰資金も米国債を買うといった外貨準備的な動きにししか使えませんでした。しかし、東アジア域内の金融資本市場が整備されて高度化すれば、より効果的に世界金融の安定に貢献できるのではないのでしょうか。



小川：前者のアジア債券市場の話は、民間資金の移動を想定しています。域内にある豊富な貯蓄と投資機会を直接、域内の金融機関あるいは債券市場で結ぼうということです。それを欧米の金融機関に回すと、欧米で問題が起きたときに資金を引き揚げられたり、供給を止められたりする懸念があります。資金を域内で循環させようとする動きは積極的に評価すべきだと思います。

一方で、EFSF 債を買うというのは、むしろ政府が既存の外貨準備を使ってグローバル不均衡の解消に役立てるという行為にあたります。同じようなことは、これまで米国債や TB を買うために行われてきました。それをユーロにシフトするというのは、先述の動きと相矛盾することではありません。民間の資金の流れを円滑化する一方で、政府の政策的な介入として、まさに外貨準備管理の延長上と思われるかもしれませんが、余剰資金を EFSF 債の購入に使う。この2つは両立する考えです。つまり、来週の G-15 会合で議論する3つのテーマのうち、アジア債券市場に関しては民間資金、外貨準備に関しては政府資金の流れが焦点であると整理できます。

資本規制の緩和

松田：アジア債券市場に関連するテーマとして、資本規制の緩和や国内金融市場の整備などについても、G-15 会合で議論がなされる予定ですね。

RIETI 対談

小川 英治 FF × 中島 厚志 RIETI 理事長



中島：資本規制を緩めると逆に資本の流出入が大きくなる面もあり、域内の為替安定化にとってはプラスとマイナスの両方の側面があります。最近のアジア域内では、むしろ通貨間の大きな騰落差が問題ではないでしょうか。

小川：まず現在の円ウォン相場やパーツの乱高下などに見られる、過度のホットマネーの動き、投機的な動きに関しては、資本規制をどのようにかけるかというのは難しい問題ですが、少なくとも資本移動を中止する必要があります。

一方、国によっては、為替レートが均衡レートでない通貨もあります。たとえば、外貨準備を積み増しする目的で意図的に低めの為替レートに固定している国については、むしろ為替レートをもっと動かす必要があります。そこで必要となるのが資本規制の緩和です。

為替レートが変動するようになると、為替リスクが発生するため、企業側がそれを管理するための手段となるデリバティブ取引や資金調達に関わる資本規制の緩和が必要となります。ですので、まずは資本規制を緩和して、民間の企業が自ら為替リスク管理を行えるようにしないといけません。一方で、ホットマネーをどうするかということについては、別の問題として対処する必要があります。

もう1つの為替リスク管理として、為替エクスポージャーの最小化があります。そのためには、外貨建てでの借入れや外資系企業による現地通貨建てでの借入れなどに関する規制を緩和していく必要があります。たとえば、いすゞのタイ法人がパーツ建て社債を発行して資金調達しようとしたところ、資本規制があるために、日本の投資家がそれを買えないということがありました。そうした外資に対する借入れ規制の背景には、過度の投機性が入ることによる売り浴びせの懸念がありますが、それは別に対処するとして、為替リスク

管理を可能にするためにも、やはりそうした部分を緩和していく必要があります。先述の円ウォン相場のような動きに関しては注視、場合によっては為替介入も必要となります。そもそもファンダメンタルや均衡レートから乖離している通貨については市場メカニズムをもっと導入し、リスク管理ができる環境を整えるということで、資本規制をある程度緩めていく必要があると思います。

為替相場への市場メカニズムの導入

中島：均衡レートについて、たとえば人民元に関してですが、2010 年はじめに米国のピーターソン国際経済研究所（PIIE）バークステン所長は対米貿易収支を均衡化するには4割の対ドル切り上げが必要と試算しています。ただ過去の動きを見ると、経常収支にしても貿易収支にしても、均衡化するようなところに為替は必ずしも収斂していません。

つまり、経常収支なり貿易収支の不均衡を是正するために均衡レートの議論をし、変動相場制があるというのは、考え方としてはわかりますが、実際にそうはならない訳です。

小川：いったんは自由化して、為替が変動相場制になったときに、日々の為替レートがファンダメンタルを反映したものになるかを検証する必要があります。もちろん、そこに投機性が入ってくる可能性はありますが、一方で規制や介入を行っているところは、政策的に何らかの方向に誘導している面があるわけです。

いずれも長短ありますが、市場メカニズムで為替レートがある程度動くようにするためにも、まずは政策的に低めに誘導することをやめないと始まらないと思います。

そうすれば為替が安定するかというと、必ずしもそうではないのでAMUやAMU乖離指標などをにらみながら為替レートを最適化、安定化しなければいけません。とはいえ、そういう体制にもっていくためにも、まずは為替を自由化する必要があると考えています。

中島：グローバル化が進む中、日本企業が世界の市場で活躍していくためには、円とさまざまな通貨との間での為替の安定化が不可欠です。5月24日の日中韓 G-15 会合では認識を深める議論が行われることになりそうですし、今後の「通貨バスケットに関する研究」プロジェクトの進展を期待しています。



中国の加工輸出品の分析調査：人民元も影響

Willem THORBECKE, SF

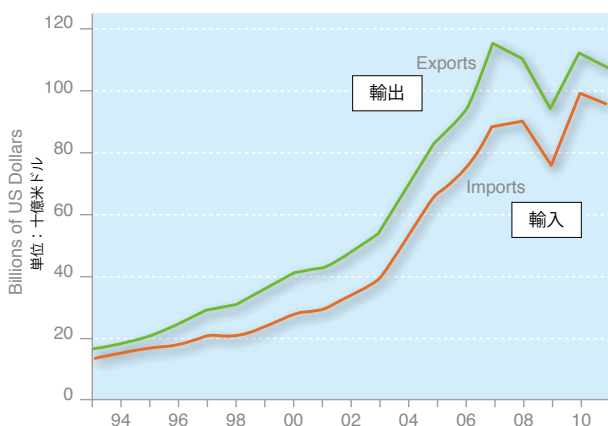
<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/nts/12e003.html>

ノンテクニカルサマリーは、分析結果を踏まえつつ、政策的含意を中心に大胆に記述したもので、DP の一部分ではありません。分析内容の詳細は DP 本文をお読みください。

中国の貿易黒字はすべて加工貿易から生じている。加工輸出品は、東アジアのサプライチェーン諸国から来る部品を用いて生産される最終財である。中国の加工輸出品の付加価値の大部分は東アジア諸国によるものであり、したがって中国の加工輸出品に影響を及ぼすのは人民元ではなく、サプライチェーン諸国の為替レートであるとされる。本稿では、加工輸出品を加工組立（PAA）輸出品と輸入原材料加工（PWIM）輸出品の下位カテゴリーに大きく2分類し、こうした見方を検証した。

図1は、PAA 輸出額の大部分がサプライチェーン諸国で生産される PAA 輸入品で占められていることを示す。図2は、PWIM 輸出額と PWIM 輸入額との差がかなり大きく、PWIM 輸出品の付加価値の大半が中国で生産されていることを示す。また、PWIM 輸入額が大きいいため、PWIM 輸出品の付加価値の大部分はサプライチェーン諸国においても生産されている。本稿では、東アジア通貨の為替レートは両タイプの輸出品に影響を及ぼすが、人民元は PWIM 輸出品には多大な影響を与える一方、PAA 輸出品にはさほど大きな影響を及ぼさない、とのエビデンスを示した。

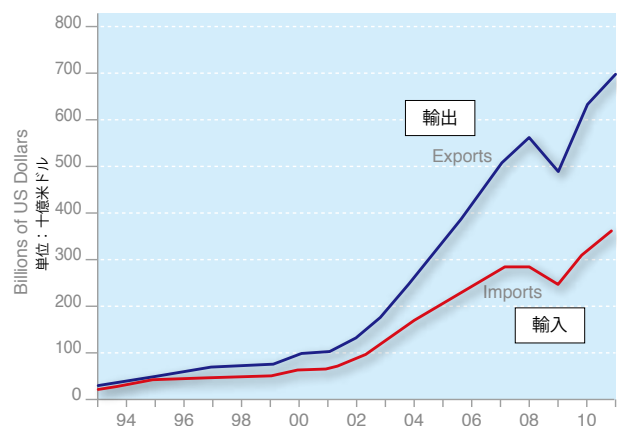
図1：中国の加工組立品（PAA）輸出入額
1993-2011 年



出典：CEIC データベース

注：2011 年の輸出入額は 2011 年 8 月までのデータに基づく推定

図2：中国の輸入原料加工品（PWIM）輸出入額
1993-2011 年



出典：CEIC データベース

注：2011 年の輸出入額は 2011 年 8 月までのデータに基づく推定

以上の結果は、サプライチェーン諸国が PAA 輸出品の付加価値の大部分に寄与しており、中国とサプライチェーン諸国の双方が PWIM 輸出品の付加価値にかなり寄与していることから、予想どおりといえる。今日、PWIM 輸出額が PAA 輸出額の6倍に上ることを踏まえると、上記調査結果は、人民元が加工輸出品全体（すなわちPWIM輸出品とPAA輸出品の合計）に影響を及ぼすことを示唆している。

このように、中国も含めた東アジア諸国の為替レートは影響力を持っているにもかかわらず、東アジアの政策立案者間で為替レート問題が議論されることはほとんどない。公式な交流が不十分な状態は、地域の生産ネットワーク内で民間部門が徹底的に統合されつつある現状と対照的である。東アジア諸国の政府当局者は為替レート問題に関する水面下の対話を始めるべきだ。外貨準備高の追加的な増加、米ドルに対する自国通貨の切り上げの是非、域内為替レート変動を制限する手段などが議題になり得る。経済学者や専門的な当局者による水面下での交流を通し、域内為替レート政策がいかに発展していくべきか、ビジョンが示されることが望まれる。

COLUMN

キャリア・トレードとテイル・リスク

藤原 一平 SF (オーストラリア国立大学 准教授)



「金利の高い国の通貨は増価しやすい」と考えられている。なんら疑いの余地のない説明に聞こえるが、もしも、これが正しいのであれば、日本のような低金利国で資金を調達し、これを、オーストラリア、ニュージーランドといった高金利国で運用すれば、金利差からの利益だけでなく、(日本円の減価という) 為替差益をも享受でき、高い収益率を達成できるはずである。これは、いわゆる、キャリア・トレードと呼ばれるもので、近年、特に、日本の持続的な低金利環境を背景とした円キャリア・トレードは、世界的にも有名な金融取引となっている。こうした取引に積極的に関与しているプレーヤーとして、「ワタナベさん (Mrs. Watanabe)」という仮想の日本の主婦が、固有名詞として、世界的に通用するほどにまでなっている。

一時期に比べ、ブームは去ったとはいえ、「米国の積極的な金融緩和姿勢が、円ドル相場下落(円の増価)につながっている」といった説明は、引き続きよく聞かれる。この点に鑑みると、上記のようなキャリア・トレードからの収益は、まだまだ大きいように思えてくる。しかし、金融取引の裁定といった観点から考えなおすと、キャリア・トレードから常に利益を得られ続けられるはずはない。平均的に利益が得られているとするならば、何らかのリスクがその対価として存在するはずである。

カバー無し金利裁定

為替相場変動を説明する最も有名な考え方として、カバー無し金利裁定がある。カバー無し金利裁定は、「同じ通貨で評価した場合、異なる国での期待収益率は等しい」という簡単な考えに基づいている。具体的には、 i を日本の金利、 i^* をオーストラリアの金利、 S を豪ドル/円相場とした場合に、

$$1+i_t = \frac{S_{t+1}}{S_t} (1+i^*)$$

が成立するというものである。左辺は、日本への投資からの収益率、右辺はオーストラリアへの投資からの収益率を円換算したもの、となり、両者が等しいことを示している。キャリア・トレードからの(円換算) 期待収益は、右辺マイナス左辺とな

るため、当然、ゼロとなるはずである。

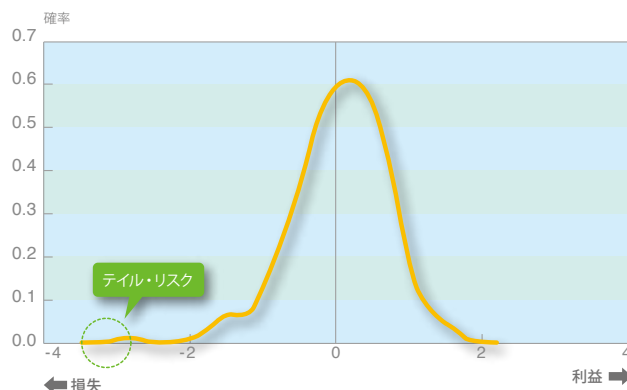
テイル・リスク

しかし、多くの既存研究は、「事後的にみると、右辺マイナス左辺として計算されるキャリア・トレードからの収益はプラスになっている」と報告している。事後的な収益が平均的にみてプラスになっているということは、キャリア・トレードには、何らかのリスクが存在することを示唆している。すなわち、キャリア・トレードから得られる収益は、何らかのリスクへの対価でなくてはならない。そのリスクとはいったい何なのであろうか？

豪ドル/円相場といった高金利国と低金利国の為替相場の変化率をヒストグラムで表現してみると、変化率はゼロを中心に対称とはならず、高金利通貨が減価する方向で分布が歪んでいる。特に、非常に小さい確率ではあるが、高金利通貨が短期間に劇的に減価することが知られている。このようなリスクは、テイル・リスク、災害リスク、などと呼ばれ、金融取引から得られる正の利潤に対する対価として、近年注目されてきている。

キャリア・トレードからは、平均的にみて正の収益を得られるかもしれない。しかし、小さな確率ではあるが、高金利通貨が大きく減価する可能性がある、というリスクを同時に抱えておくことになる。すなわち、キャリア・トレードは、キャッシュを必要とするときに、大きな減価に直面するかもしれないというリスクを潜在的に内包している。やはり、金融取引には、フリー・ランチは存在しないのである。

図：テイル・リスク





COLUMN

日本の電子産業における為替レートのパススルーについて

Willem THORBECKE, SF

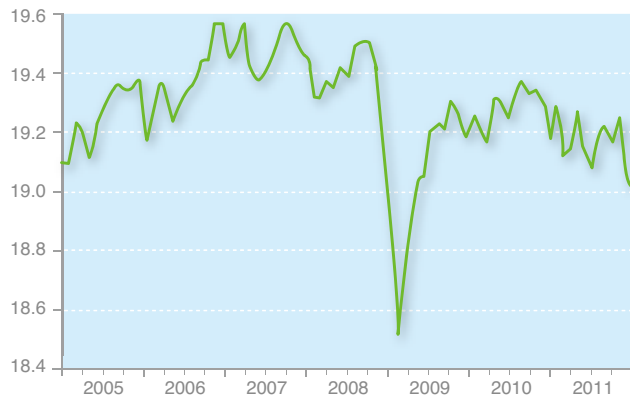


1993 年以降、日本の電子製品輸出額は年間 1000 億ドルを上回っている。世界金融危機以前、日本の輸出総額の 2 割を電子製品が占めていた。近年日本を混乱に陥れている洪水、地震およびマクロショックは輸出にどのような影響を与えたのだろうか。

東アジアの生産ネットワーク内向けの電子製品輸出

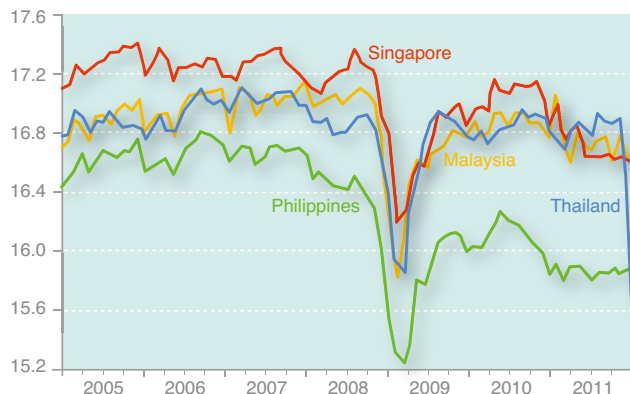
日本の電子製品の輸出の多くは東アジアの生産ネットワーク内向けである。図 1a は、日本からアジアの主要サプライチェーン諸国（中国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、韓国、台湾、タイ）向けの電子部品輸出額を表している。2008 年 9 月のリーマンショックから 2009 年 1 月の底値の間

図 1a：日本の対東アジア電子部品輸出額



(注) 電子部品輸出は HS 8540-8542 より。東アジアは中国、マレーシア、フィリピン、韓国、シンガポール、台湾、タイを含む。(出典) 財務省「貿易統計」

図 1b：日本から ASEAN 諸国への電子部品輸出額



(注) 電子部品輸出は HS 8540-8542 より。
(出典) 財務省「貿易統計」

に輸出額は 100% (対数ポイント。以下同じ) 減少し、3 年半を経た現在も平均輸出額はリーマンショック前の水準を約 25% 下回っている。また、2011 年 3 月の東日本大震災後、輸出額の減少は 7% にとどまり、2011 年 6 月には震災前の水準まで回復したことを示している。一方、図 1b は、日本から東南アジア向けの電子部品輸出額を表している。2011 年のタイ洪水に伴う輸出減少は主に対タイ輸出に限定され、タイ以外のサプライチェーン諸国への輸出額は影響を受けていないことを示している。

図 2 は日本から ASEAN、中国、韓国、台湾等新興工業経済 (NIEs) 向けの電子部品輸出額を表している。2008 年 8 月から 2009 年 1 月の間に輸出額は 88% 減少したが、その後急速な回復を見せ、2010 年にはリーマンショック前の水準を上回った。

輸出量はリーマンショック前の水準を上回る一方で輸出額が回復していないという現状は、輸出価格の下落を示唆して

図 2：日本から対東アジアへの電子部品輸出量



(注) 電子部品輸出は HS 8540-8542 より。データは日本の電子部品・装置の輸出物価指数 (日銀) を用いてデフレート済み。

(出典) 財務省「貿易統計」、日本銀行のデータに基づき著者が計算。

いる。実際、日銀データによると電子部品・デバイス (ECD) 輸出の円建て価格は 2005 年 1 月から 2011 年 11 月の間に 56% 低下している。

為替変動と電子製品の輸出価格

筆者が RIETI で行っている研究によれば、短期的に見ると ECD 輸出価格は基本的に為替変動と一対一対応しているという結果を得た。これは、2007 年 6 月から 2011 年末の間に 28% 円高になった結果、ECD 輸出の円建て価格が 28% 下落したことを意味している。

以上の結果を解釈する上で難しいのは、東アジア生産ネットワーク内の貿易は多くの場合、ドル建て決済だという点である。1つの可能性は、日系多国籍企業が為替変動に対応する形で部品の円建て価格を変え、最終的な市場で製品を販売する際の輸入価格を調整していることである。たとえば、日系企業が日本製部品を用いて中国でコンピュータを組み立て、ヨーロッパで最終製品を販売する場合、中国に輸送する部品のドル価格は調整せず、ヨーロッパで販売するコンピュータのユーロ価格を為替変動に合わせて調整している可能性がある。

生産ネットワーク内で生産された最終電子製品の輸出に際して、日系企業が為替変動をパススルーできるか否かは、日本で生産された最終電子製品が為替変動をパススルーできているか否かを分析することで検証できる。日本製の最終財は、熟練労働者によって生産された高性能で知識集約型製品という傾向がある。一方、日系多国籍企業が中国などのサプライチェーン諸国で生産する最終財は、低価格で非熟練労働集約型製品という傾向がある。日系企業が日本製高級品に対する価格決定力を持っていないければ、低賃金諸国で組み立てられる同質な製品に対する価格決定力を持っているとは考えにくい。

実証分析の結果、輸出先国通貨建て輸出価格のうち、日系情報通信機器メーカーがパススルーできているのは為替変動の 20% 以下であり、それ以外は各社とも値上げによって吸収していることがわかった。2007 年 6 月から 2011 年末の間に 28% 円高になった結果、通信機器輸出品の円建て価格は 22% 下落していた。通信機器の円建て輸出価格は、同時期の円ベースのコストと比較して 20% も下落したわけである。つまり、近年、円高によって電子機器企業の利益幅が大幅に圧迫されているのである。

COLUMN

1つの通貨と多様な経済

桐山 伸夫 CF (経済産業省 通商政策局企画調査室長)



域内市場統合と通貨統合

欧州統合のメリットを一外国人として最も身近に実感するのは、EU域内を移動するときである。国境を越える際に通常必要とされる税関・入国管理の手続きや通貨の交換が、EU域内であれば多くの場合必要とされず、国内での移動と変わらない。

物や人の移動に関する域内の障壁の撤廃と共通通貨の導入は、いずれも EU域内の単一市場の創設という共通の目標の下で構想された。通貨同盟創設の具体案をまとめた欧州委員会の報告書 ("One Market, One Money") は、単一市場の利益を十全に享受するためには単一通貨が必要であると主張した。通貨統合によって通貨交換のコストや為替変動リスクの

解消といった貿易を円滑化するメリットは、関税や各種規制などの貿易障壁の撤廃のメリットと共通のものである。こうして見ると通貨統合は域内市場統合の延長線上に無理なく位置づけられるように見える。

最適通貨圏の考え方

しかし、貿易障壁の撤廃が経済全体にメリットをもたらすことは一般論として広く受け入れられているのに対し、通貨統合導入の効果はそれだけでは割り切れない (Krugman, 1990)。独自通貨を保有していれば、金利と為替というマクロ経済調整の道具を独自に保有することになるが、通貨統合によりこれらの道具を自由に使えなくなるためである。

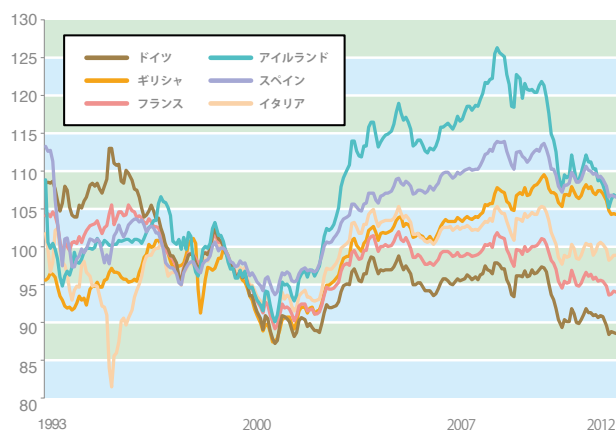


共通通貨導入の効果についての評価基準を提供する最適通貨圏の理論では、各国経済の類似性、各国間の財市場・労働市場の一体性、価格調整の柔軟性、各国間の財政移転の可能性が高いほど、各国独自のマクロ経済調整の必要性が低下することから、共通通貨の導入に適していると考える。この理論に照らして、EU 全体として共通通貨を導入することの経済効果はマイナスであるとの主張が、ユーロ導入が具体的に動き始めた 1990 年代に有力になされていた (Krugman, 1990, Feldstein, 1997 等)。

共通通貨の下で進んだ経済実態の乖離

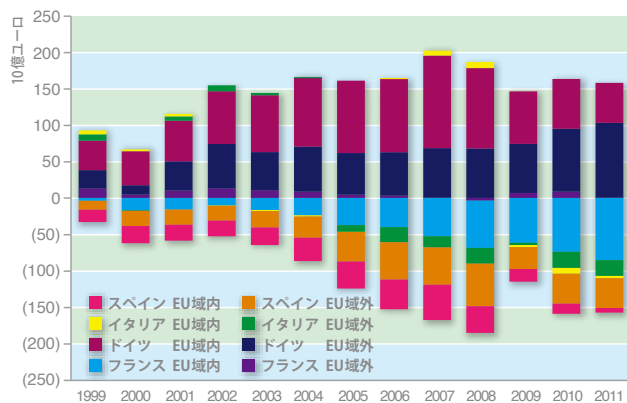
こうしたマイナス要因は、仮に域内市場統合や共通通貨の導入によって経済実態の収れんが進めば解消に向かうとの期待もあった。しかし、ユーロ導入後の 10 年間の動きを見ると、むしろ経済実態の乖離をもたらしてきたように見える。

図 1：ユーロ圏各国の価格競争力の格差はユーロ導入後拡大 (1999 年第 1 四半期 =100)



(資料) 欧州中央銀行 (ECB)
"Harmonised competitiveness indicators based on consumer price indices"

図 2：ユーロ圏主要国の貿易収支不均衡の拡大



(資料) EUROSTAT

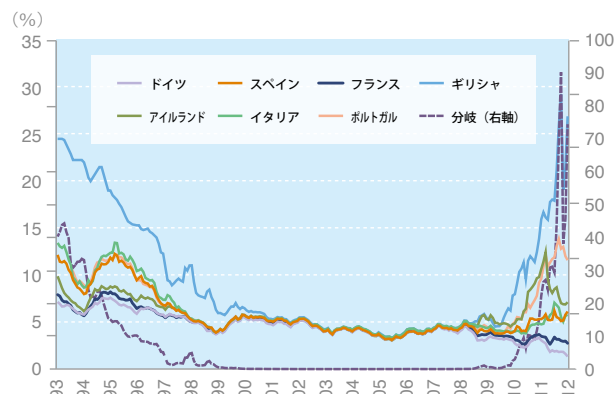
ユーロ圏参加国間で長期的に物価上昇率が乖離して推移してきたことから、実質為替レートは物価上昇率の高い国で高くなり、ユーロ圏内での輸出競争力の格差は拡大し、貿易収支・

経常収支不均衡も拡大してきた。

名目為替レートの切り下げによる競争力の回復ができないため、不均衡是正のためには物価水準の引き下げによる実質為替レートの調整が必要となるが、生産性が上がらず価格調整が柔軟でない国にとってはそれも思うにまかせない (Feldstein, 2012)。

加えて、域内の労働移動も依然として限定的である。言語の違い以外にも社会保障制度の違い等があり、労働年齢人口のうち本国以外の EU 加盟国に居住する割合は 2.8% に過ぎない (European Commission, 2012)。ユーロ導入により各国経済の収れんが進むという期待と現実の落差は、あたかも紐がほどけていくように拡散する長期国債の利回りの推移にも見て取れる。

図 3：長期国債利回りは収れん後再び分散へ



(資料) 欧州中央銀行 ("Long-term interest rate for convergence purposes")

域内市場統合、通貨統合が進む中であっても、EU 各国の街の貌は多様性に富んでいる。フランスとベルギーのような地理的・文化的に近い国でも、国境を越えると丘陵の風景も村の趣もやはりどこか変わる。国境の壁が消えていくように見えても、各国の歴史や習慣に根ざした構造的な違いを乗り越えるのは、やはり容易ではない。

参考文献

- European Commission (2012), Towards a job-rich recovery.
- FELDSTEIN, Martin (1997), "The political economy of the European Economic Monetary Union: Political sources of an economic liability", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.11, No.4 (Autumn 1997).
- FELDSTEIN, Martin (2012), "The Failure of the Euro: The little currency that couldn't", *Foreign Affairs*, Vol. 91, No.1.
- KRUGMAN, Paul (1990), "Policy problems of a monetary union", reprinted in *Currencies and Crises*, MIT Press.

横浜国立大学経済学部 教授

佐藤 清隆 Kiyotaka SATO

▶▶▶ Profile

横浜国立大学経済学部卒業。2001年経済学博士（東京大学）。2001年（財）国際東アジア研究センター上級研究員。2002年横浜国立大学経済学部附属貿易文献資料センター助教授、2007年同センター准教授を経て現職。主な論文：“New Estimates of the Equilibrium Exchange Rate: The Case for the Chinese Renminbi,” *The World Economy*, 35(4), 2012, pp.419-443 (with Junko SHIMIZU, Nagendra SHRESTHA and Zhaoyong ZHANG), “The Choice of an Invoicing Currency by Globally Operating Firms: A Firm-Level Analysis of Japanese Exporters,” *International Journal of Finance and Economics*, forthcoming (with Takatoshi ITO, Satoshi KOIBUCHI and Junko SHIMIZU).



学習院大学経済学部 教授

清水 順子 Junko SHIMIZU

▶▶▶ Profile

一橋大学経済学部卒業。Chase Manhattan 銀行（東京）、日本興業銀行（London、本店）、Bank of America Int'l (London), Morgan Stanley（東京）等に勤務した後、1999年一橋大学大学院 商学研究科入学。2004年一橋大学大学院 商学研究科博士課程修了、博士（商学）取得。同年4月から一橋大学大学院商学研究科助手。その後、明海大学経済学部准教授、専修大学商学部准教授を経て、2012年4月より現職。主な著書：『東アジア通貨バスケットの経済分析』（共編著）（東洋経済新報社・2007年8月）、「グローバルレインバランス、東アジア通貨間乖離と国際協調の必要性—AMUによる分析等」（共著）（『経済政策分析のフロンティア 第3巻 グローバリ化と国際経済戦略』藤田昌久・若杉隆平（編著）（日本評論社・2011年8月）。



日本の産業別の名目実効為替レートおよび 実質実効為替レートの構築と応用

2008年のリーマンショック以降、円高トレンドが続く日本円に対して、対ドル為替レートを観察するだけでなく、貿易相手国として重要性を増しているアジア各国の通貨を含んだ実効ベースで日々の為替変動を注視するニーズが高まってきている。こうした中、RIETI「国際マクロプログラム」（プログラムディレクター：伊藤隆敏 PD/FF）の「通貨バスケットに関する研究プロジェクト」は、産業別名目実効為替レートに続き、2012年7月、産業別実質実効為替レートを公開した。このデータは、研究、政策立案、企業活動など幅広い分野での活用が期待されるが、さらに実際のデータ作成に携わっている清水教授、佐藤教授らが公表データの基となるアジア各国の産業別物価指数と貿易シェアなどの膨大な原データを使って行った解析により、電気機器産業の実質実効為替レートが他産業に比べて円安（＝価格競争力が大きい）となっている要因など、政策含意に富む結果が明らかになった。



DP:12-E-043  http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e043.pdf	The Construction and Analysis of Industry-specific Effective Exchange Rates in Japan SATO Kiyotaka / SHIMIZU Junko / Nagendra SHRESTHA / Shajuan ZHANG

DP:12-E-044  http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e044.pdf	Industry-specific Real Effective Exchange Rates for Japan SATO Kiyotaka / SHIMIZU Junko / Nagendra SHRESTHA / Shajuan ZHANG

産業別・日次ベースでの円の名目・実質実効為替レートを計算

▶産業別の実効為替レートを研究された動機は何でしょうか。

清水：私たちが所属する RIETI「国際マクロプログラム」（プログラムディレクター：伊藤隆敏 PD/FF）の「通貨バスケットに関する研究プロジェクト」（プロジェクトリーダー：小川英治 FF）は、その前身である 2005 年の「アジアの最適為替制度プロジェクト」での研究の一環としてアジア通貨単位 (AMU) のデータベースを構築し、RIETI のウェブサイトで公表しています (<http://www.rieti.go.jp/users/amu/index.html>)。通常、新聞やテレビなどで報道されている為替レートとは円の対ドルレートですが、これに対して、AMU はアジア各国の通貨に対して円がどのように動いているのかを表す指標になっています。そこからさらに一歩進んで、日本経済や日本企業にとってより役立つ為替指標をつくらうと考え、作成・公開したものが産業別の実効為替レートです。

円の実効為替レートとは、日本と貿易相手国の 2 国間の為替レートを貿易相手国のシェアに応じて加重平均した値であり、日本の対外競争力を測る指標として用いられます。この実効為替レートのデータは、各国の中央銀行や国際決済銀行 (BIS) によって公表されています。特に BIS のデータは包括的で、多数の国々の実効為替レートのデータを公表しています。日銀は BIS のデータを採用していますが、これらのデータは月次であるため、急激に為替レートが変動しても、その翌月にならないと、実効ベースでどれだけ変動したのかがわからないという欠点があります。また、国全体の貿易ウエイトで計算しているため、産業別の競争力まではわかりません。

一方、米連邦準備理事会 (FRB) や英国中央銀行 (BOE) は日次ベースで自国通貨の実効為替レートを公表しています。円についても日次ベースで実効為替レートを公表すれば、多くの人にとって有益な情報となりますが、それが産業別であれば更に価値があるだろうと考えました。

佐藤：2008 年にリーマンショックが発生してから、円だけがすべての通貨に対して増価しました。しかも、欧州諸国の財政危機が一段と深刻化するにつれて円レートは一段と増価し、2011 年 10 月末には 1 ドル = 75 円 32 銭の戦

後最高値を記録するほど円高が進行しました。こうした中で、日本の輸出企業が円高により深刻な打撃を受けているという報道が多く見られます。

確かに、日本企業全体として円高の影響を受けているのは間違いありません。しかし、円高の影響は産業によって異なる可能性があります。たとえば、日本の代表的な輸出産業である自動車とエレクトロニクスを考えてみましょう。自動車の場合は、欧米諸国など先進国への輸出に加えて、近年ではアジア諸国などに進出して生産拠点を構築しています。これら生産拠点は現地での販売を基本としており、日本からはエンジンなどの基幹部品が輸出されています。これに対してエレクトロニクスの場合は、アジア域内の工程間分業の進展により部品・中間財の域内取引が活発に行われていて、最終的な輸出先は欧米諸国になっています。こうした生産・販売構造の違いにより、日本企業が直面している実効為替レートは産業ごとに異なるのではないかと考えました。また、急速に円高が進んだ場合、月次データの公表を待っているのは、企業が直面する為替レートをタイムリーに把握することができません。より速報性のあるデータ公表がよいと考え、日次ベースの実効為替レートを公開することにしました。名目と実質の両方の実効為替レートを産業別かつ日次データとして公開していますので、幅広い分野の研究に役立つのではないかと思います。

清水：産業別の名目実効為替レートについては、既に昨年 6 月から RIETI で公表を始めています。また、物価データを用いて実質化した実質実効為替レートについては本年 7 月からの公表となっています。

苦労した各国物価データの収集

▶実際にはどのような作業をされたのでしょうか。

佐藤：まず、名目実効為替レートを産業別に計算する作業にとりかかりましたが、その際に日本国内で広く使われている産業分類に従って、繊維、化学、金属・金属製品、一般機械、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器、その他製品の 8 つの分類を採用しました。そして、産業ごとに貿易相手国のウエイトを計算してそれら貿易相手国の通貨に対する為替レートを加重平均し、名目実効為替レートを計算しました。

次に産業別の実質実効為替レートを計算する作業を開

始しましたが、まず物価データの入手に関して大きな困難に直面しました。産業別の実質実効為替レートを計算するためには、対象国すべてに共通の産業分類に従って物価データ（できる限り生産者物価指数）を入手する必要があります。

円ドルレートであれば、日本も米国も同じ産業分類で生産者物価は比較的容易に手に入ります。しかし、日本にとって今や最大の貿易相手は米国ではなくてアジアです。アジア諸国では先進国ほど統計面の整備が進んでいないことが多くあり、共通の産業分類で生産者物価指数を入手することができるのか、どこから入手することが可能なのか、最初はわかりませんでした。日本の主要貿易相手国と考えられる国の統計資料や政府・統計局のホームページをくまなくチェックし、必要なデータを探し当てるのに膨大な時間を費やしました。最終的に、各国共通の新たな産業分類に基づいてデータ収集と貿易ウエイトの計算を行い、円の実質実効為替レートを完成するのに1年近くかかりました。この作業の難しさが、産業別の実質実効為替レートが他の機関で公表されていない理由でしょう。

産業別の違いが大きい実質実効為替レート

▶産業別の実質実効為替レートを計算して、どのようなことがわかりましたか。

佐藤：実質実効為替レートを計算した結果、産業ごとに為替レートの動きにかなりの違いが見られることがわかりました。ここ数年の円の名目為替レートは全ての通貨に対して増価傾向にありますが、産業別にみると、実質実効ベースで為替レートが大きく増価している産業もあれば、他の産業ほど増価せずにかなり円安の水準にとどまっている産業もあることが確認されました。BISなどが公表している実質実効為替レートはあくまで全産業の平均値ですので、こうした産業別の動向の違いは確認することができません。

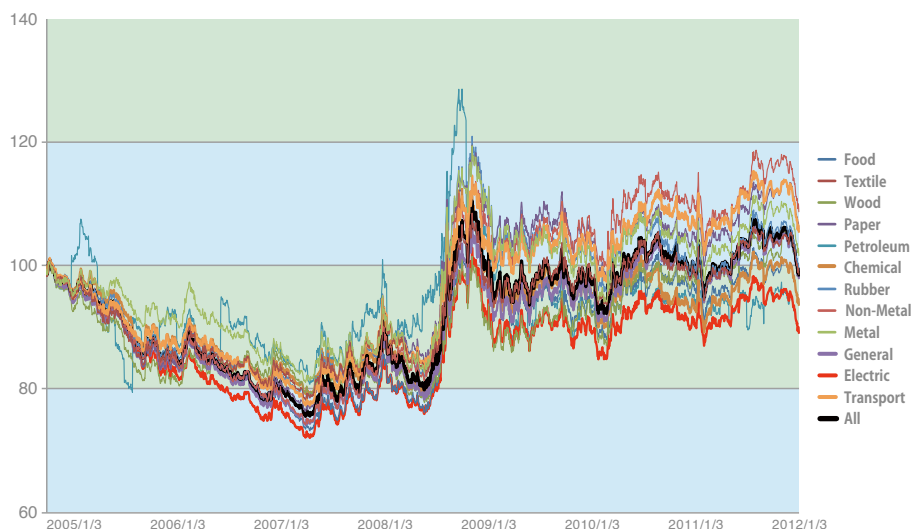
図1において、日本の代表的な輸出産業である、電気機器、輸送用機器、一般機械の3つの産業の実質実効為替レートを見てみましょう。2005年を基準として、同年以降のデータを日次で計算していますが、3つの産業のなかでは、平均値（All：黒い実線）と比べて輸送用機器（Transport）がかな

り円高の水準にあり、それに対して電気機器（Electric）は逆に平均値よりかなり円安の水準にあります。一方、一般機械（General）はほぼ平均値に近い水準で推移しています。

実質実効為替レートは、その産業の価格競争力をある程度反映していると考えられます。図1のデータを文字通り解釈すれば、輸送用機器（その代表的産業である自動車産業）は実質実効為替レートがかなり円高の水準にあり、同産業は円高の影響を受けて価格競争力が低下していることになります。一方、電気機器の場合は実質実効為替レートがかなり円安の水準にありますので、名目為替レートが円高に振れていても、他の産業と比べてかなりの程度価格競争力を維持していると解釈できます。しかし、電気機器産業の輸出企業は本当に実質実効ベースで測った価格競争力の高さを享受しているのでしょうか。実は上記のような解釈は実態を正しく把握していない可能性があります。

そこで、実質実効為替レートの変動を引き起こしている要因を調べるためにシミュレーション分析を行いました。具体的には、実質実効為替レートを自国の生産者価格、貿易相手国の生産者価格の加重平均、そして名目実効為替レートに分解し、どの要因が実質実効為替レートの変動を説明できるかを調べました。分析の結果、日本の電気機器産業の実質実効為替レートの変動は、同産業の生産者価格の低下によってもたらされていることがわかりました。これは他の産業には見られない、電気機器産業固有の特徴です。電気機器産業は非常に価格競争の激しい業界で、欧米企業との競争だけでなく、アジアでは韓国や台湾の企業と

図1：円の産業別実質実効為替レート



出所：Sato, Shimizu, Shrestha and Zhang (2012) の Figure 4 より抜粋。



も激しい競争を行っています。同産業に属する日本企業は、貿易相手国と比べて自らの生産者価格を引き下げる努力をしており、その結果として実質実効為替レートが他の産業と比較して円安の水準にあると解釈できます。

清水：こうした分析結果は、最近の日本の電気機器メーカーの決算が赤字になっているという事実とも整合的です。

佐藤：電気機器産業の場合、輸出市場で激しい競争を行っているだけではありません。日本国内の販売においても海外メーカーと競争しています。たとえば自動車産業の場合も日本国内に輸入車が入ってきていますが、日本国内で海外メーカーと激しい価格競争を行っているわけではありません。これに対して電気機器産業の場合は、海外の競争相手と輸出先でも競わなければならない、国内販売でも激しい競争を勝ち抜かなければなりません。こうした国内市場での価格競争が、電気機器産業の生産者物価を引き下げているとも考えられます。

清水：実質実効為替レートの計算を通じて、産業間の円高進行度の違いを比較検討することができるようになりました。この結果を踏まえて、たとえば緊急円高対策をどの業種に重点的に行うか、などの重要な政策課題に反映することができると考えます。

▶ 名目実効為替レートと為替レートの関係ではどのようなことがわかりましたか。

清水：名目実効為替レートは日本の貿易ウエイトによって各々の対円レートを加重平均した値ですので、計算上は日本の米国に対する貿易ウエイトの分だけ、名目実効為替レートは円ドルレートと連動することになります。しかし、実際に両者の関係を分析してみたところ、米国との貿易ウエイト以上に円ドルレートと連動していることが確認されました。実際の名目実効為替レートの動きは9割以上、円ドルレートと連動しています。

これは、米国以外の貿易相手国、特に日本の最大の貿易相手となっているアジア諸国の大半が、自国通貨を米ドルと連動させる為替政策をとっているためです。

産業別実効為替レートによる実証分析例：

株価と為替レートの関係

▶ 株価と為替レートの関係は産業別で差があるのでしょうか。

清水：一般的に円ドル為替レートが円高になれば日経平均

株価が下がるといわれています。この関係が産業別にどのようなになっているかについて、東京証券取引所の産業別の株価指数とRIETIの産業別の名目実効為替レートを用いて検証しました。その結果、一部の産業を除いて、産業別の名目実効為替レートが円高に振れると、産業別の株価指数は下がるという、負の相関があり、更にその強さは産業ごとに異なることが確認されました。この負の相関は、2008年のリーマンショック以降大きくなっています。

ここで、なぜ株価と為替レートの負の相関関係の強さが産業ごとに異なるのかを考えてみました。円レートが株価に影響をおよぼすルートには以下の2つがあると考えられます。第1に、ドル建てで輸出していた場合、為替レートが円高になると輸出企業が実際に受け取る円の収入が減ってしまいます。第2のルートは、海外現地法人の利益送金です。近年、海外進出により現地生産を行う企業が増えています。こうした日本企業の海外現地法人が、海外で稼いだ利益を日本に送金する際にも、円高の影響を受けます。特に、最近の日本の経常収支は貿易収支の黒字よりも所得収支の黒字の占める割合の方が大きくなっています。海外に生産を移転している割合の大きい産業ほど、利益送金の際に円高の負の影響を大きく受けると考えられます。そこで、産業ごとの海外現地生産比率と、円高が株価に与える影響の大きさ（産業別株価指数の為替感応度）をプロットしてみますと（図2）、海外現地生産比率の高い産業ほど、円高が株価に与える負の影響が大きくなるという関係が明らかになりました。

日本企業はプラザ合意以降、円高対策として積極的に海外現地生産を進めてきました。その結果、海外現地生産の割合が高くなりましたが、海外現地法人の利益もまた為替リスクにさらされているということがこの関係に表れているわけです。

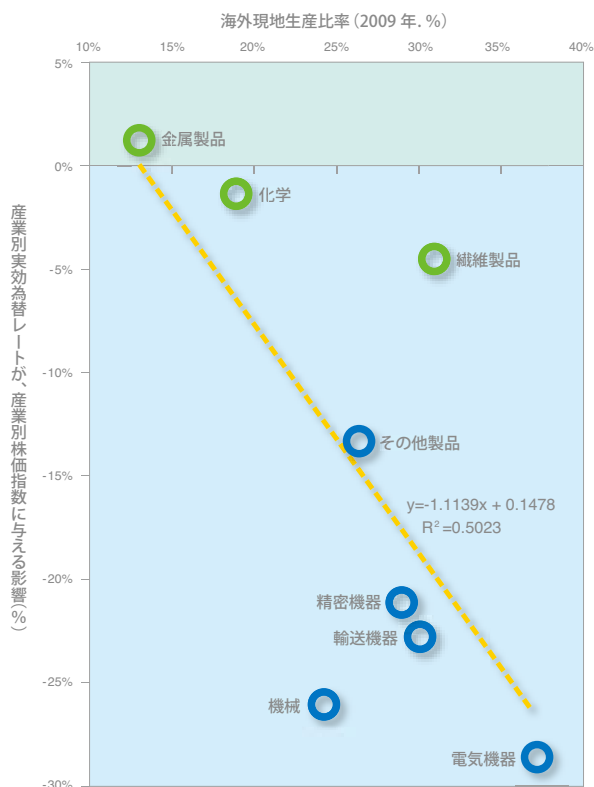
産業別実質実効為替レートのデータをさらに拡張

▶ 今後の研究課題は何でしょうか。

佐藤：今回は、日本の産業別実質実効為替レートを作成しました。同様の手法で、アジア諸国や米国、欧州諸国の産業別実質実効為替レートを作成したいと考えています。すでに中国や韓国の産業別実質実効為替レートの作成に取り組み始めたところです。次の仕事として、日中韓の産業別実質実効為替レートを比較し、その分析結果を論文にまとめていきたいと思っています。

たとえば、中国は米国に対して巨額の貿易黒字を計上しており、米中間の貿易摩擦は深刻です。中国人民元の対ドル名目為替レートの水準がしばしば問題とされ、人民元

図 2：産業別株価指数の為替感応度と海外現地生産比率の関係



注 1) 産業別実効為替レートが産業別株価指数に与える影響は、2008 年 10 月から 2011 年 10 月までの月次の産業別株価指数の TOPIX と比較した超過リターンを産業別名目実効為替相場の収益率を説明変数として回帰することによって得られた係数を用いている。マーカーの青色は係数が有意であるが、緑色は係数が有意ではないことを示している。

注 2) 海外現地生産比率は内閣府の「企業行動に関するアンケート調査 (平成 22 年度)」による。

レートをドルに対して切り上げるべきだと米国側は強く主張しています。私たちが中国人民元の実質実効為替レートを産業別に計算し、中国最大の輸出産業である電気機器の実質実効為替レートを公表することによって、中国の電気機器産業の国際的な価格競争力を検証することができるようになります。米中間の貿易関係を考える上で参考になるはずです。

また、韓国ウォンの名目為替レートは 2008 年 9 月のリーマンショック以降、大幅に減価しました。この大幅なウォン安によって韓国企業は日本企業が太刀打ちできないほどの価格競争力を得たと考えられますが、産業別の実質実効為替レートを計算することで、韓国企業の価格競争力を分析することも可能になります。

日中韓の 3 カ国のあとは、他のアジア諸国や米国、欧州諸国についても産業別実質実効為替レートの計算を進めていく予定です。こうして得られた実効為替レートのデータや検証結果は、日本だけでなく海外でも活用して頂き、企業の経営戦略や政策立案などに幅広く役立ててもらいたいと考えています。



貿易ネットワークにおけるインボイス通貨選択と為替リスク管理： 「平成 22 年度日本企業海外現地法人アンケート調査」結果概要

伊藤 隆敏 PD/FF・鯉淵 賢 (中央大学)・佐藤 清隆 (横浜国立大学)・清水 順子 (学習院大学)

<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/nts/11j070.html>

ノンテクニカルサマリーは、分析結果を踏まえつつ、政策的含意を中心に大胆に記述したもので、DP の一部分ではありません。分析内容の詳細は DP 本文をお読みください。

世界的な金融危機以降に円高基調が定着する中で、日本企業の海外現地法人の存在が益々大きくなってきている。日系海外現地法人企業のインボイス通貨選択を分析した研究はこれまで存在しておらず、アジアに多く展開する日本企業の現地法人がその生産・販売構造に応じてどのようにインボイス通貨 (貿易建値通貨) を選択し、為替リスク管理を行っているのか、という点を明らかにすることは、日本企業の視点からアジアにおける望ましい通貨体制や域内金融協力を推進する上で重要な論点となる。

本論文は、2010 年 8 月に日本企業の海外現地法人 1 万

6000 社を対象として実施された「平成 22 年度日本企業海外現地法人アンケート調査」の回答結果をもとに、日本企業の海外現地法人が行うインボイス通貨選択や為替リスク管理の特徴をファクトファインディングとしてまとめたものである。海外の現地法人の活動を対象とした調査としては、1971 年より経済産業省が実施している「海外事業活動基本調査」がある。これは、日本企業の海外事業活動の現状と海外事業活動が現地および日本に与える影響を把握することにより、今後の産業政策および通商政策の運営に資するための基礎資料となっているが、この調査票は海外に現地法人を有する



日本の本社企業が回答しており、日系海外現地法人の直接の回答を求めるものではない。今回我々が行った調査は、海外の現地法人に直接調査票を送り、回答するという形態を取っており、海外の現地法人を対象としてインボイス通貨選択や為替リスク管理に対する実態を明らかにする初めての調査となる。特に、生産拠点と販売拠点の2つの視点からアンケート調査結果を整理し、現地法人の所在地別そして取引相手国・地域別にインボイス通貨選択のパターンを考察した点に大きな特徴がある。本調査から得られた主な結果は以下のとおりである。

第1に、インボイス通貨選択について所在地別にみると、北米、特に米国所在の日系現地法人は米ドル建てでの取引が一般的であり、生産拠点と販売拠点の区別にかかわらず、米ドルが広く使用されている。ヨーロッパでもユーロや現地通貨建てでの取引が最大のシェアを占めているが、ヨーロッパの生産拠点が日本から輸入する場合には円建て取引のシェアが高く、逆に日本へ輸出する場合にはユーロ建てシェアが高い。販売拠点の場合は調達した財を現地および域内市場に販売する傾向が一般的だが、アジアの販売拠点は海外から米ドル建てで財を調達するウェイトが高く、かつ円建て取引も相対的に大きい。また、アジアの販売拠点は円や米ドル建てで調達した財を現地市場に現地通貨建てで販売する傾向が強くみられるのに対して、アジアの生産拠点の場合は日本との輸出および輸入においても米ドル建ての比率が高い。アジア生産拠点の海外との貿易においては米ドル建て取引シェアが平均で77.5%と圧倒的に高く、円建てや現地通貨建ては10%に満たない(表1参照)。この事実、アジア域内で日本企業が生産ネットワークを構築しても、それがむしろ米ドル建て取引を促進する結果となっていることを強く示唆している。

第2に、先進国の現地法人は本社や地域統括会社からの指示に従ってインボイス通貨を選択している割合が高いのに対して、アジアや非ユーロ圏のように為替リスク管理が困難な地域ほど現地法人が主体となって裁量的にインボイス通貨を選択している。為替リスク管理や価格改定についても同様の傾向があることが確認された。さらに、現地法人が海外との貿易における為替リスクを最大限回避するために特定のインボイス通貨を選択する方針を持っているか否かについて質問を行った結果、アジアを除く地域では現地通貨をインボイス通貨として選択することにより現地法人の為替リスクを回避するという方針があるのに対して、アジアでは基軸通貨である米ドルを選択することによって為替リスクを回避するという方針があることが明らかになった。

第3に、将来国際通貨としての役割が期待される中国元取引を今後拡大させる予定はあるか、という質問に対して「予

定がある」と回答した企業の割合は全体の13.5%であったが、そのほとんどはアジア地域の現地法人であった。この結果は、中国政府主導の積極的な元の国際化推進にもかかわらず、2010年夏時点では現地法人が中国元をインボイス通貨として積極的に取引を拡大するには至っていないことを示すものである。なお、ここで「予定がある」と回答した企業があげた理由として、「中国元での受け取りの取引が増えてきた」と回答したアジア現地法人は全体の49.3%であり、「中国元での支払いのニーズが増えてきた」と回答したアジア現地法人(40.8%)を若干上回った。その他の理由としては、「為替変動のリスクヘッジのため」や「中国国内の販売を行っているため」などがあつた。興味深いのは、「昨今の急激な円高進行により日本円や米ドル以外の通貨での取引が必要と考え、中国元取引を始めてみようと考えている」と回答する現地法人も複数あつたことである。

以上の結果は、円高基調によりアジアに積極展開する日本の現地法人にとって、今後中国元をはじめとするアジアの現地通貨をインボイス通貨として選択する市場環境を整えることが急務であることを示唆するものである。

表1: 海外現地法人(生産拠点)の海外向け輸出総額に占めるインボイス通貨別シェア(%)

海外向け輸出総額における インボイス通貨	回答企業 (件数)	a. 円建て	b. 米ドル建て	c. ユーロ建て	d. 中国元建て	e. 現地通貨建て	f. その他通貨建て
アジア地域	323	8.6	77.5	3.2	0.7	6.6	3.4
中国	68	8.4	76.5	4.6	2.3	1.4	6.8
香港	12	5.4	70.8	0.4	2.5	20.8	0.0
台湾	19	5.5	82.5	1.6	0.0	10.3	0.1
韓国	8	16.9	69.5	7.4	5.6	0.6	0.0
ベトナム	10	9.9	87.5	2.5	0.0	0.1	0.0
フィリピン	16	19.9	79.4	0.3	0.0	0.4	0.0
タイ	81	7.7	73.3	5.0	0.0	12.0	2.0
マレーシア	35	9.9	71.1	3.1	0.0	7.4	8.5
シンガポール	27	14.8	70.0	1.9	0.0	8.5	4.9
インドネシア	39	2.8	92.4	0.9	0.0	3.1	0.8
その他アジア	8	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
大洋州	15	0.0	47.8	2.7	0.0	40.7	8.9
北米地域	100	0.2	90.6	5.4	0.0	1.4	2.5
米国	89	0.2	90.5	6.1	0.0	0.4	2.8
その他北米	11	0.0	90.9	0.0	0.0	9.1	0.0
ヨーロッパ地域	75	2.8	20.6	68.6	0.1	5.7	2.2
ユーロ圏	43	2.4	26.9	68.8	0.0	0.0	2.0
英国	11	2.7	11.4	66.8	0.0	19.1	0.0
その他ヨーロッパ	21	3.8	12.5	69.2	0.5	10.2	3.7

注) シェアは企業が回答した数値の単純平均として算出。「その他アジア」はインド、パキスタン、スリランカ、バングラデシュを含む。「その他北米」には、カナダ、メキシコ、プエルトリコが含まれる。「ユーロ圏」には、全17カ国のうちキプロス、エストニア、マルタ、ルクセンブルクを除く13カ国が本調査の回答に含まれている。「その他ヨーロッパ」には、ユーロ非加盟の西欧、東欧諸国、およびロシアが含まれる。「大洋州」はオーストラリアとニュージーランドの2カ国が含まれる。

METI-RIETI シンポジウム

震災から復興する日本の進路

2012 年 4 月 24 日開催



東日本大震災から約 1 年。復興に向けた動きが本格化する中、日本は同時に財政赤字に加えて円高とそれに伴う空洞化の進展、デフレ、電力制約といった大きな課題に直面している。一方、欧州政府債務危機を主因とする、世界金融市場の動揺や新興市場の外需低下による成長率の鈍化もあいまって、国際的にも日本経済の再興への期待が高まっている。このような状況下で日本がどのような進路を経て復興、さらにその先の経済成長を目指すべきか。本シンポジウムでは、枝野幸男経済産業大臣、アンヘル・グリア OECD 事務総長ならびに 4 人のパネリストの参加を得て、イノベーションの活用等による新産業・新市場の創出、財政、金融政策等の観点から議論が行われた。

大臣挨拶 枝野 幸男（経済産業大臣）

昨今の日本経済を覆っている閉塞状況の背景には、2つの構造的な行き詰まりがある。1つは、企業戦略や産業構造そのものの行き詰まり。日本を含めた先進国が規格大量生産で新興国と競っても、値下げ、賃下げの悪循環で、「やせがまん」の経済に陥



っている。もう1つは、就業構造の行き詰まり。右肩上がりの高度成長が終わった今、「終身雇用・正社員・男性中心」という従来の就業モデルは限界にきている。正規・非正規雇用の不公平感が労働意欲を減らしているという側面もある。昨年の東日本大震災は、この2つの構造的な行き詰まりをあらためて突きつけ、その打開が喫緊の課題であると気づかせた。

昨日、産業構造審議会で、今後の経済産業政策は、「成長のための成長」ではなく、「誰もが豊かさを実感できる成長」を目指すべきであると提案した。その実現のため、経済成長のビジョンと社会活性化のビジョンを提案した。

経済成長のビジョンでは、成熟に裏打ちされた日本人の感性や技術力を発揮し、物質的豊かさよりも成熟した豊かさを求める需要を国内外で開拓していく。海外展開に積極的な企業は、国内雇用を増加させているという傾向もある。アジアなどのボリュームゾーンや富裕層に向けて、現地化、差別化に積極的に取り組んでまいりたい。新しい産業の創出によって、特定の産業に依存するのではなく、たくさんの産業で経済を牽引していく、富士山型ではなく八ヶ岳型の産業構造を築いていきたい。

また、社会活性化のビジョンでは、国民 1 人 1 人がおかれた環境と能力に応じて価値創造に参画し、その利益を享受できる経済を実現したい。厚みのある中間層が形成できれば、人口減少の中でも 1 人あたり国民所得を維持・増大できる。鍵となるのが、女性、高齢者、外国人などの多様な人材の活用と、イノベーションの創出である。イノベーションを引っ張り世界で活躍する人材の育成が不可欠。円滑な労働移動も必要である。経済産業省は、今後 10 年間で、新産業で 1000 万人規模の就業者の確保と 200 万人の職種転換が必要と試算している。女性や高齢者の就業拡大、社会人の学び直しの機会の増大をすすめていく。

シンポジウムの議論も、経済協力開発機構 (OECD) の提言も、最終的な方針決定の参考にしたい。

"Revitalizing the Japanese Economy: The way forward"

Angel GURRIA アンヘル・グリア (OECD 事務総長)



国際社会は現在、厳しい試練に直面しており、先進国、途上国の経済はともに不安定な状態にある。各国の失業率は容認しがたい高水準にあり、格差も拡大しているため、永続的で持続可能な成長の必要性が一層重要になっている。これを実現す

るため、我々は強い日本を求めている。

日本は、1年前の東日本大震災および、それに起因した巨大大津波と原発事故により、かつてない厳しい状況に置かれており、グローバルな危機の影響のみならず、大震災からの復興という途方もない課題にも取り組んでいる。

OECD は、第1に国を挙げての復興の取り組み、次に経済成長と財政健全化の両立を柱とした野田首相の「日本再生の基本戦略」を歓迎し、支持する。消費税率を倍にするなどの社会保障と税の一体改革は、財政の持続可能性を確かなものにするだろう。

「日本再生の基本戦略」は、特にグローバル経済への統合とグリーン成長の推進に関して2010年に策定された「新成長戦略」の実施と強化を求めている。日本は、他のOECD諸国に比べて海外のモノ、ヒト、資本の流入水準が低いため、グローバル経済から依然としてかなりの隔りがある。新成長戦略は、主要貿易相手国との経済連携協定(EPA)の促進により、この水準を高めることをめざしている。日本が昨年11月、環太平洋戦略的経済連携協定(TPP)の協議への参加を決めたことは、「メイド・イン・ジャパン」より「メイド・バイ・ジャパン」のコンセプトに基づく経済戦略に向けた重要な一歩である。もうひとつの柱は、グリーン技術の開発を通じて、GDP(国内総生産)の10%を超える50兆円相当の新規需要を生み出すことである。

OECDが5月に発表する「技能戦略」は、人的資本がイノベーションと生産性のカギであることを示している。日本全体の単位時間当たり生産性は、OECD諸国の上位半分の平均値を約30%下回っている。日本の総人口の約43%が高等

教育を受け、OECD諸国の中で2番目に高いことを考えると、生産性がこれほど低くてよいはずはない。日本がすべきことは教育システムの改良であり、それ以上に重要なのは、人口構成を有効活用することである。

日本の教育は現状でも非常に優れたシステムだが、改良の余地は常にある。たとえば、幼児教育への投資は、人生のより早い時期により高い教育成果を得られれば、その後の成績向上につながるため有効だ。また、大学間の競争や国際化の促進はもっと奨励されてしかるべきである。さらに、大学や政府、研究機関間の協力も強化する必要がある。これによって高等教育のイノベーションへの貢献度が増大する。

日本再生に大きく貢献できる最後の要素は、女性の労働参加率の引き上げである。人口の高齢化が急速に進んでいるため、労働年齢人口は2050年までに40%近く減少するとみられている。現在、日本の非正規労働者の70%が女性である。このため、「新成長戦略」の1つの目標は、25～44歳の女性の就業率を2010年の66%から2020年までに73%に引き上げることである。

しかし、日本はどうすれば雇用を女性にとってより魅力的にできるだろうか。まず、所得の格差を是正することである。OECD諸国の中で、日本は同等の能力とスキルを持った男女の賃金格差が、韓国に次いで2番目に大きい。また、女性が仕事と家庭を両立できるような政策の導入に向けた取り組みを強化するとともに、保育園を改善し、より利用が容易になるような費用にすべきである。さらに、世帯内の副次的稼働手の就労意欲をそぐような税制と社会保障制度を改革する必要がある。

活用度が低い人口区分は女性だけではない。高齢労働者の能力も最大限活かすべきである。これは、高齢者が働き続けられるような柔軟な雇用・賃金システムを通じて実現できよう。高度な技術を持つ外国人労働者を受け入れることも、労働力減少による長期的な潜在成長力への影響を食い止めるひとつの方法である。ただし、大胆な移民政策を導入する前に、国内のあらゆる有能な人材の能力と技能を活用すべきだろう。

日本は研究開発の世界的リーダーであり、そうした重要な強みを最大限活用することで、今の試練をよりよい未来のための機会に変えることができる。日本は今このときを、問題を克服する時期ととらえるのではなく、中・長期的に成長を続けるため方向転換を成し遂げ、必要な調整を行い、スピードを加速させる時期ととらえるべきである。私たちOECDは、この歴史的瞬間にある日本に協力していきたい。

パネルディスカッション モデレータ：中島 厚志 (RIETI 理事長)

増大する利払い費

深尾 光洋 PD/FF (慶應義塾大学商学部 教授)



日本政府の利払い費は、現在 GDP 比で 1.5%、7 兆円程度である。政府の純債務は急増してきたが、低金利による借り換えにより、金利負担は長期間にわたっておおむね横ばいで済んできた。しかし今後については、借り換え効果が一巡したうえ、政府債務残高が

さらに積み上がることが見込まれるため、負担が急増するだろう。景気回復で長期金利が 1.5%程度まで上昇することを見込めると、10 年後には日本の利払い費は GDP 比で 3%、15 兆円近くに上るだろう。この利払いの増加分は、消費税 3% の負担にも相当する。仮に消費税が現在の 5% から 10% に引き上げられても、増税分の 6 割が利払いで飛んでしまうことになる。

景気回復を見込み、利払い以外の歳出を GDP 比で横ばいに抑えたとしても、財政収支を黒字化するには、仮に消費税だけでそれを実現しようとする、少なくとも 25% の消費税が必要となる。したがって、消費税だけでなく、環境税など別の財源も模索することが不可欠である。

日本にとってのもう 1 つの重要課題は、人口減少による成長力低下への対処であるが、日本語の能力が高く日本文化を理解する外国人を受け入れるのが望ましい。つまり日本語が堪能で実力もある外国人力士が活躍している日本相撲協会のような対応を取ることが必要である。

財政リスクの管理を考える

小林 慶一郎 SF (一橋大学経済研究所 教授)

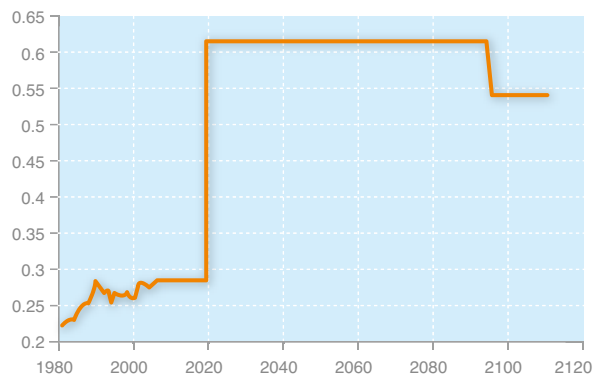


財政再建を実現するには 25% の消費税が必要との話が出たが、別のところでは 35% の消費税が必要との試算もある (Hansen and Imrohoroglu)。これを所得税に置き換えた場合、60% の所得税率が必要となる。いずれも非現実的なまでに厳しい数値であるが、それぐ

い抜本的な税制改革をしないとでは財政再建できない状況に来ている。

Hansen and Imrohoroglu (2011)

財政の持続可能性のために必要な労働所得税率



私たちはそろそろ財政破綻の危機管理シナリオを真剣に検討すべき時期にある。同時に、長期的な経済成長のため、公的セクターによる対外投資支援や為替変動リスクの吸収といった施策も必要となる。また、財政破綻リスクに直面する国が共同で債務を管理する一種の保険的なシステムの構築も考えられる。

高齢化は財政状況に関係なく進展する。移民政策のほかにも、技術革新 (介護ロボットの導入など) によって介護サービスをより資本集約的な産業にしていけば、日本の新しい先端産業を生み出すきっかけとなる。

経済成長から Better Life へ

～ 多様化・多極化する経済成長の源

原山 優子 (OECD 科学技術産業局 次長)



昨年設立 50 周年を迎えた OECD が新たなキーワードとして掲げるのが、Better Policies for Better Lives だ。これからは、経済成長だけでなく生活の質を高めることがより重視される。そのベースとしてあるのが、従来の経済社会システムないしモデルが限界に来てい

るという認識である。これまでの官・民ないし中央・地方の役割分担の限界。縦割り行政の限界。旧来型の政策ツール、経済成長を求めるための財政金融政策の限界。そうした認識を起点に、これから何をすべきかを考える必要がある。これは日本だけでなく、OECD 各国共通の課題となっている。

経済成長の源は多様化・多極化している。また、国という単位ではなくグローバル・バリュー・チェーンでの価値創出を考えていく必要がある。その中で自国をどのように位置づけるか、どのように舵取りするか——それが「新」産業政策である。

既存の政策を精査するだけでなく、現行の政策ツールの根本にある生産・消費の構造そのものを再考した上で、制度構造改革の道筋をつけていく必要がある。

そうした一歩を踏み出すために提案するのが、社会実験と分散化した意思決定の導入である。さらに社会的厚生をどのようにして国レベルひいては国際レベルで高めていくか。スマートシティもそうした社会実験の1つの試みとなる。とにかく、内向きになってはならない。

悪循環から抜け出すには

角野 然生（経済産業省 産業構造課長）



日本経済は震災前から危機的な状況にあった。資源高で輸入物価が上昇する一方で、輸出物価が伸び悩み、アジア諸国との価格競争に翻弄される。付加価値力のない企業は値下げ・賃下げの「がまんの経営」を強いられ、雇用者報酬の低下により家計部門も潤わず、

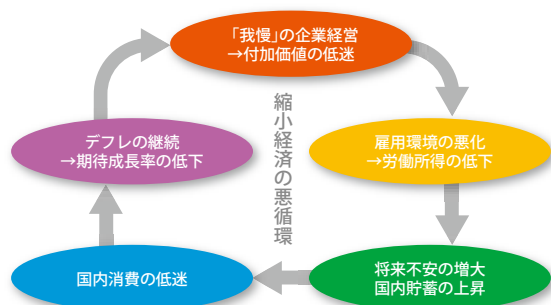
消費が低迷しデフレに拍車がかかる。まさに縮小経済の悪循環が続いている。

今回の大震災は、従来の企業戦略・産業構造と就業構造の行き詰まりをあらためて認識させた。この2つの行き詰まりに対して、2つの切り口を提示したい。

1つ目は、企業戦略を「高くても売れる」商品、価値創造モデルに転換していくこと。そこで重要な視点となるのが、今後の成長分野であるヘルスケア、新エネルギー、クリエイティブ産業における市場創出とバリューチェーンにおける付加価値力の強化である。

2つ目は、人的資本の強化である。時間当たりの生産性向上、新成長産業における女性、高齢者、若者の活用のほか、生産工程、労務職から専門技術職、管理職、サービス職への職種転換も必要となる。そうした課題を念頭に、起業家やグローバル人材の育成、円滑な人材の移動、ダイバーシティの推進などの政策課題を実行していく必要がある。

「縮小経済」の構造要因



付加価値の向上、世帯の労働所得の増加を目指すことが必要。

ディスカッション

中島: 日本の財政赤字問題は、社会保障費の問題と絡んでいるが、どうすればよいのか。

深尾: 社会保障費は抑制せざるを得ない。というのも、高齢化によって貿易収支、場合によっては経常収支が恒常的に赤字化する可能性があり、財政に対する信頼がどこかの時点で無くなる懸念されるからである。年金支給年齢の引き上げや所得テストの広範な導入など、社会保障支出を抜本的に見直す必要がある。

中島: 日本経済全体の活性化につながる震災復興のあり方とは。

小林: 技術革新によって成長の可能性を広げていくしかない。エネルギー問題を解決するためのグリーンイノベーションや高齢化に対応するための長寿医療工学 (Gerontechnology) は、新成長産業の創出にもつながる。それから震災復興の考え方として、「モノ・地域」の復興より「人間の生活」の復興に焦点を置くべきだと考える。もともと過疎化していた東北の地域をそのまま復興するのが必ずしもベストだとはいえないということだ。

中島: 日本にはどのような構造転換が必要か。

原山: 日本は課題大国、課題先進国である。しかし、逆にそれをチャンスに次世代社会のモデルを開発し、世界に広めていく、ビジネスモデル輸出国を目指せる立場にもいる。また、技術革新は確かに重要だが、技術を使いこなすシステム (サービス) も現場の人と一緒に考えていく必要がある。また、これからの技術開発においては、公的な部分とのマッチングが重要となる。

中島: イノベーション人材を育成する、あるいは付加価値の高いサービスを生み出す具体的な方策とは。

角野: 規制改革やモデル事業の推進に加えて、健康介護福祉や子育て支援等の社会的課題・ニーズの増大に対応した事業を展開する民間事業者を支援することが有効であり、そのような法案を国会に提出したところである。

中島: いま日本が一番やるべきことは。

深尾: 景気を悪化させない形で増税をする必要がある。消費税や炭素税などの間接税を段階的に引き上げながら、社会保障料を少し引き下げる考え方もありえる。

小林: これからの年金受給世代だけでなく、すでに年金を受給している世代にも負担をお願いすべきである。高齢者の医療費窓口負担を現役世代並みの3割にするだけで必要な消費税率を30%から20%に抑えられるという試算もある。それから、原子力技術については、原発維持・脱原発に関係なく、世界の原子力安全に貢献する観点からも維持していく必要がある。

原山: 具体的な事例を拾って可視化し、世界に広めていくことが重要だ。

角野: 多様性が非常に大事になっていくと思われる。多様な人材による協働がイノベーションの源泉となる。

WTO 知的財産システムの構築とその後の展開

● 2012 年 3 月 13 日 開催

高倉成男 SF

TAKAKURA Shigeo

明治大学法科大学院 教授
鈴榮特許総合事務所 弁理士



20 世紀末の 20 年間は、日本の経済社会にとって意味のある変化の時期であると同時に、通商産業政策にとってもきわめて大きな実質的かつ組織的な変化のときであった。RIETI では、この 1980 ～ 2000 年を中心とする「通商産業政策史」について、客観的な事実に加え、分析、評価的な視点も織り込みながら編纂を行い、総論 1 巻と主要な政策項目別に章立てを構成する各論 11 巻の全 12 巻のシリーズとして順次発刊の予定としている。

このうち、第 11 巻「知的財産政策」の第 2 章「産業財産権制度の国際化への対応」を担当した高倉成男 SF が、日本の通産政策の立場から TRIPS 交渉を振り返るとともに、その後のレジームシフトの背景を探り、今後の交渉のあり方について考察した。

TRIPS 交渉を振り返る意義

2011 年 11 月に通商産業政策史第 11 巻（知的財産編）をとりまとめました。そのうちの第 2 章「産業財産権制度の国際化への対応」を中心に本日お話をさせていただきます。

よく登場する用語として、「知的所有権の貿易関連の側面に関する協定」（TRIPS: Agreement on Trade-related Aspects of Intellectual Property Rights）があります。なぜ、「貿易関連」というと、このルールづくりを国連機関である世界知的所有権機関（WIPO）ではなく、貿易機

関である WTO（当時の GATT）が扱うことの正当性を内外に示す必要があったからです。

TRIPS 協定自体は 20 年以上前に合意されたものですが、その交渉をいま振り返ることの意義として主に次の 2 つがあります。

1 つは、1980 年代の日米の関係は、現在の日本とアジアの関係とよく似たところがあるからです。80 年代前半の米国は、日本とドイツの急激な追い上げと過度のドル高による貿易赤字の増大に直面していました。同じようなことが、いままさに円高で苦境に立たされている日本についても起きています。また、当時の米国はベトナム戦争

での敗北、アフガン戦争、イラン革命などもあって、国際社会での発言力が相対的に低下していました。米国が総じて元気を失っていた時代、そうした時代背景からレーガン大統領の「強いアメリカの回復」というスローガンが出たわけですが、その「強いアメリカ」回復の過程において、貿易問題が単なる企業の問題ではない、国家の問題、大統領アジェンダだとして取り扱われるようになったのです。それ以降、過度のドル高の是正とハイテク分野における知的財産ルール確立が戦略として推進され、80年代の知的財産権保護の強化と1985年のプラザ合意という一連の動きが出てきましたが、そこから日本が学べる部分は大きいと思われます。もう1つは、WTOというパッケージ交渉のなかでTRIPS交渉は先進国の主導で1つの合意に達したわけですが、その成功がここにきてマイナス要因になっていると私は見えています。それが現在の膠着状態の要因であるとする、その交渉過程を検証することで打開策が見えてくると考えられます。

知的財産が経済的な財としてだけでなく、多国間交渉の交渉カードとして価値のあるものとなったために、近年は途上国がなかなか妥協に応じなくなり交渉がしにくくなったということがいえます。さらに、知的財産の保護範囲が生命、環境、インターネットに絡む部分にまで拡大し、その交渉に特許当局など特許の専門家だけでなく、NGOや市民団体まで巻き込むようになったことがいえます。その結果、2000年を境にWTOの交渉が極端に進まなくなったのです。そして、多国間の条約を中心とするハードロー（hard law）から、共通の利害を持つ少数複数国間の条約、あるいは互恵的なガイドラインのようなソフトロー（soft law）へのシフトが顕在化しています。

1980年代の知財問題の背景と米国の思惑

1980年代の知財問題の背景として、主に経済のグローバル化、産業・製品の知識化、情報通信（IT）の発展、の3つがあります。こうした新たな状況を背景に顕在化した問題として、途上国の不十分な保護、各国の法制の違い、外国特許取得のコストなどがありますが、これを国連の世界知的所有権機関（WIPO）ではなくGATTのウルグアイラウンドで交渉することを米国が提案し、欧州と日本の賛同を得た結果、1984年の閣僚総会において、従来の12分野に加えて「知的財産」、「サービス」、「投資」の3つの新分野が交渉の対象に加わることが決定しました。それまでは水際の関税撤廃で貿易が伸びると考え

ていましたが、関税がほとんどゼロになった状況ですらに貿易を拡大するには国内の非関税措置を是正する必要があるとのことで、この3分野が選ばれたのです。「貿易に関連する知的財産権の側面をWTOが扱う」というのがGATTの大義名分でしたが、本音では「先進国主導のルールづくりをしたい」という思惑があったといえます。この背景として最も大きかったのは、やはり米国の知的財産戦略が極めて貿易指向になってきたということです。

1984年に貿易赤字が1000億ドルとなったのを境に、米国は知財戦略とドル高是正に重点を置くようになりました。最初はバイでの交渉が中心で、短期間に大きな成果をあげることはできました。しかし、相手国に大きな不満を抱かせるという問題が生じました。「自国のルールで相手国に法改正を迫るのはおかしい」という声が各国から出た結果、「それなら多国間のルールをつくろう」ということで、米国がGATTにおける新しいルールづくりに着手するに至ったのです。つまり重要な点は、本来はバイでやりたかったというのが米国の思惑だったということです。というのも、世界100カ国が集まってルールづくりをすれば、欧州型のルールになってしまうということに気づいていたからです。

戦後から1970年代までの米国は、敗戦国である日本とドイツを自由主義陣営に取り込むために国内市場を開放してきた歴史があります。それが80年代に入り、貿易赤字に苦しむに至って、自国の利益を追求するよう変わってきました。そうした「自由主義国の盟主」からの転換期が、やはり80年代であったと思われます。特に、医薬・物質関係の特許とコンテンツ（コンピューター・プログラム、映画など）の著作権の2つが焦点とされました。この時代の米国のもう1つの特徴がマルチとバイの使い分けです。「バイが無理ならマルチで、マルチが駄目ならいつでもバイに戻る」という強気の姿勢が、途上国にとって一種のプレッシャーとなり、途上国をしてハイレベルな知的財産ルールを受け入れさせた1つの要因になったと考えられます。

ただ、結論からすると、ドル高是正にしても、知的財産保護強化にしても、米国は完全には成功していません。ドル高は是正されても、日本企業による対アジア投資とアジアの対米輸出が増え、米国から見た輸入量は結局減らず、また知的財産のルールができ上がっても貿易赤字はたいして解消しませんでした。その反省もあって、90年代以降の米国は、「製造業こそ国力の源泉である」という認識に立ち返り、日本の経営手法も取り入れながら国内製造業の改革に取り組みました。

また、イノベーション政策が重視されるようになったことに伴い、90年代後半からITやバイオのベンチャーが急速に増えてきました。その結果、米国経済は「ニューエコノミー」といわれるように急速に成長力を取り戻し、また、そのころを境に米国はTRIPS協定の見直しをあまり口にしなくなりました。ドル高を是正しても、途上国における知的財産保護を強化しても、それだけでは不十分で、むしろ国内におけるものづくりの改革によってこそ、経済成長力の急速な回復が実現したということは、注目に値すると思っています。

1994年マラケシュ合意～2001年ドーハ閣僚級会合～ポストTRIPSのレジームシフト

「知的財産の保護強化が公正な自由貿易を促進し、世界経済を発展させる」というのが米国の一貫した主張でしたが、途上国は「知的財産法制は国内の問題」として最後まで納得しませんでした。それでも何とか1994年のマラケシュ合意、すなわちGATTの包括合意という政治決着が見られたのは、15分野一括合意だからというのがありますが、知的財産に関しては途上国に対して長い猶予期間が与えられたという要素があったと思います。

それから、途上国の側でも、ASEANや台湾、さらには中国（オブザーバーとして参加）がWTOでのルールづくりを肯定するなど多様化が進んだことに加えて、冷戦以降は「ロシアカード」という切り札が使えなくなったこともあって、一枚岩で先進国に反発できない状況がありました。しかし、合意の過程において、特に医薬特許に関しては、国によっては2016年1月1日までという非常に長い、しかも延長可能な猶予期間が設けられる一方で、バイでの一方的な措置がとれなくなったため、米国としては実質的に動きを封じられる形となりました。しかし、

不満はあったものの、90年代以降の空前の好景気もあって、米国はTRIPSの見直しを提案するには至りませんでした。

むしろ、最近では途上国の方がTRIPSの改定を積極的に提案するようになってきています。2001年を境に、知財を含めて、世界貿易をめぐる風向きががらりと変わってきたのです。ドーハラウンド閣僚会議があった2001年は、9.11の同時多発テロもあり、米国の途上国に対するスタンスが大きく変わった年でした。かつての米国はどちらかというと途上国支援に消極的でしたが、この年を境に「途上国の貧困解消なくして米国の安全保障はない」と考えだしたのです。それが医薬特許、特にエイズ医薬の特許に関して、それまでの10年間と比べてかなり途上国に融和的な閣僚レベルの合意ができた背景にあると思います。

さらに「ドーハ開発アジェンダ」において、途上国のウルグアイラウンド合意実施を支援するための措置として、技術移転促進措置、生物多様性条約、地理的表示をTRIPSに組み入れる議論が活発化しました。

このように、ポストTRIPS協定、特に2000年以降は、知的財産の問題が他の分野で議論されるようになり、途上国やNGOからもさまざまな提起がなされるようになっていきます。「議論の場の拡散（レジームシフト）」といわれますが、医薬特許に関してはWHO、農業特許に関してはFAO、生命特許や倫理に関してはOECD、著作権に関しては文化多様性に絡んでUNESCOといったように、さまざまな機関への働きかけを通じてWTOのルールを緩和する動きが出てきています。

その背景として、前述のように、知的財産に関するTRIPS交渉が成功したために、交渉カードとしての知的財産の価値が非常に高くなってしまったことと、知財の保護範囲が空間的に非常に広がったために、従来は関係性が少ないと思われていた倫理、人権、農業、環境などの分



野と新たな抵触関係ができてしまい、論点の錯綜を招いてしまったという状況があります。基本的な価値観を異にするものが一緒になってしまったがために、調整がつかなくなってしまう、結果、WTOを含めてマルチの交渉全体が暗礁に乗り上げてしまったのです。

そうした状況から、最近では主に2つの流れが健在化しています。1つは、ハードローからソフトロー（CBB ボンガイドラインなど）への流れ。もう1つは、多国間から2国間・複数国間（FTA、TPP、ACTA）への流れです。この流れは必ずしも一方的ではなく、そこから多国間の

ハードローに還元する動きが出てくる可能性はありますが、いずれにしても、ルールづくりの多様化がいえると思います。かつては政府が国内の意見を集約して、それを国際的な場に持って行って、そこでの結果を国内に持ち帰って調整をするというプロセスでしたが、いまやプレイヤーは政府だけではなく、これからの国際交渉においては、政府と企業と大学とNGOが意見を交換しながら柔軟に政策を形成していく、オープンで価値多元的かつ分野横断的で発展的なアプローチが求められていると思います。

質疑応答

Q ハードロー、ソフトローの先に、ソフトの無償提供など純粋な協力関係があると思います。むしろソフトローといっても、協力に近い形のもが成功していて、ハードローに近い形のもはあまり成功していない、むしろそうしたソフトローは知財の規範形成にはほとんど寄与していない印象です。また、各国の特許制度の調和もこれからの課題です。

A 私も成功例としては日米特許審査ハイウェイしか思いつきませんが、これもお互いの利益が明らかに見えていたから実現したものです。ガイドラインはもともと妥協的なものです。それ以上踏み込んだルールをつくらうと思うと、やはり共通の利害を持つ数カ国、おそらく先進国同士で集まってスタートするのが現実的と思われます。それに新興国を中心に途上国を段階的に取り込んでいくのが、日本にとっても最も望ましいと思われます。特許制度の調和についても同様のことがいえると思います。

Q 最近の中国と東南アジア諸国の模倣の問題は、やはりエンフォースメントの問題が根本にあると思われます。国を超えたリージョナルあるいは世界共通の単一特許機関ができるのが将来的には望ましいのではないのでしょうか。

A たしかにエンフォースメントは、TRIPSでは深掘りができませんでした。それは、各国の民事・刑事の法律にも関係し、調整が困難であったからです。世界共通の単一の特許機関ができれば、多国籍企業にとっては理想的ですが、これには数十年以上かかると見られます。というのも、言語と司法の壁が非常に大きいからです。統合が進んだ欧州です

ら、単独の特許機関の設立については、手続言語が英・仏・独ということにイタリアとスペインが反発し、いまなお実現に至っていません。

Q 知的財産の世界がかつての日米欧の3極から日米欧中韓の5極に移行するなか、日本だけが2000年代に入ってから特許出願件数のシェアが大きく後退しています。今後の世界における日本の知財のあり方とこれからの経済回復について、米国の復活ストーリーと絡めて、お考えを伺えたらと思います。

A 世界全体の特許出願総件数に占める日本のシェアが減っている分、中国が増えているといえますが、日本企業の特許件数は、国内での出願件数が減っているだけであって、海外での出願件数は減っていません。リーマンショック後も減っていません。かつては国内で出願した特許の一部を海外に持っていくのが一般的でしたが、最近では最初から国際特許として出願するグローバルな知財戦略に企業の方針が変わってきています。これから大事なことは、知財をもっと有効に活用することです。日本企業は多くの特許を持っていますが、原告となって争うことは皆無です。この傾向はとりわけ電機メーカーに顕著に見られます。特許をとった以上は、それを使って新しいモノをつくって売る、そしてきちんと権利を主張するという考え方に切り替える必要があります。米国が90年代に復活したのも製造業の底力があったからです。知財と製造業の力の両方が必要です。日本も製造業の力をベースに知財活用をもっと戦略的に進めれば、復活できる可能性は十分にあると思います。



Research Digest

Research Digest は、フェローの研究成果として発表された Discussion Paper を取り上げ、論文の問題意識、主要なポイント、政策的インプリケーションなどを著者へのインタビューを通してわかりやすく紹介するものです。

▶▶▶ Profile

ノースウェスタン大学経済学博士号取得。2000～03年ブリティッシュコロンビア大学経営学部助教授。2003年から東京大学大学院経済学研究科助教授、2012年4月より現職。主な著作は「Intra-plant Diffusion of New Technology: Role of Productivity in the Study of Steel Refining Furnaces,」*Research Policy* (2012), 「Did U.S. Safeguard Resuscitate Harley-Davidson in the 1980s?」*Journal of International Economics* (2009)、「八幡・富士製鐵の合併(1970)に対する定量的評価」*経済学論集* (2010) など。

東京大学大学院 経済学研究科 教授

大橋 弘 PD/FF

Hiroshi OHASHI



現代・起亜自動車の合併に関する 定量的評価

なぜ、日本企業の利益率は、海外企業と比べて大変低くなっているのだろうか。その要因の1つとして、経済産業省の産業構造ビジョン 2010 では、製造業を中心に同一業種内で競合する企業の数が非常に多いことが挙げられている。一方、国内の競合企業数の点で日本と対照的なのは、韓国企業だ。韓国では、グローバル市場への展開を念頭に置く企業が多いことに加え、97年のアジア通貨危機を契機に、産業の大集約化（「ビッグディール」）が政府の関与の下で実施され、1社当たりの国内市場規模拡大が図られている。

それでは、こうした産業内での企業の集約化は、企業の効率性と国内の消費者にどのような影響を及ぼすのだろうか。RIETIの「新しい産業政策プログラム」のプログラムディレクターである大橋 PD/FF らは、現代自動車という韓国を代表する輸出企業の合併事例について分析を行い、国内市場と海外（輸出）市場の双方に影響を及ぼすメカニズムを定量的に明らかにした。

▶どのような問題意識からこの論文を執筆されたのでしょうか。

企業が合併や統合する場合、一般的に2つの相反する効果が生ずると考えられています。1つは、企業が合併することによって企業数が減るために市場競争が弱まり、そのために価格が上がったり品質が下がったりという形で、消費者が不利益を被る「競争制限効果」というマイナス面です。これが、日本も含めた多くの国で、企業の合併に何らかの規制がかけ

られている理由です。もう1つは、企業結合により企業の生産性が向上するというプラス面の「効率性向上効果」です。企業合併によって生産性が向上することが価格の低下という形で反映され、企業のみならず消費者側にもメリットが生まれると考えられます。

合併が社会や国民経済全体に及ぼす効果・影響を把握するためには、この2つの効果のトレードオフを考える必要があります。さらに、昨今のようにグローバル化が急速に進ん



でいることを踏まえれば、国内での企業結合が、企業の輸出などグローバルな活動に関してどのような効果を及ぼすのかという点についても考察が必要になります。しかしながら、合併の効果について「国際競争力」の視点から分析しているものは先行研究にもほとんど見当たらないこともあり、本研究はアカデミックな観点からも興味深い研究といえるのではないかと思います。

産業集約・再編を通じて輸出拡大を図る韓国企業

▶なぜ、研究対象に韓国の企業を選んだのでしょうか。

グローバル化が進む中、「国際競争力」の観点から企業合併に注目が集まっています。たとえば経済産業省の産業構造ビジョン 2010 では、日本の産業構造の行き詰まりの一因として同一産業内の企業数の多さが指摘されていますが、他方で韓国では主要産業での 1 社当たりの国内市場規模は日本企業よりも軒並み大きい点が挙げられています。中でも政府主導で産業集約を行った成功事例の 1 つとして 1998 年に韓国の現代自動車による起亜自動車の買収がよく知られています。現代・起亜の 2 社は合併当時の国内業界第 1、2 位を争う自動車会社で、2 社合わせると韓国乗用車市場の 60% 以上のシェアになります。最近、韓国企業のグローバル展開がわが国でもマスコミなどで取り上げられることが多いですが、こうした韓国企業の成功の背景にあるメカニズムを、現代・起亜自動車の合併事例を分析することを通じて少しでも明らかにできればという思いがありました。

▶合併前後の韓国の自動車産業の状況を簡単に ご説明ください。

韓国の自動車産業は 1990 年代後半以降、アジア通貨危機の影響を受けて、各社財務状況が悪化していました。特に起亜自動車は 1997 年に不渡りを出したことで政府などの管理下に入り、翌 1998 年に現代自動車に買収されました。合併前の韓国の主要な乗用車市場は現代、起亜、大宇、サンヨン、サムスの 5 社でしたが、現代・起亜の合併後も合従連衡が相次ぎ、現代・起亜、GM 大宇、サンヨン、ルノー・サムスの 4 社体制となりました。

▶合併により価格などに変化はあったのでしょうか。

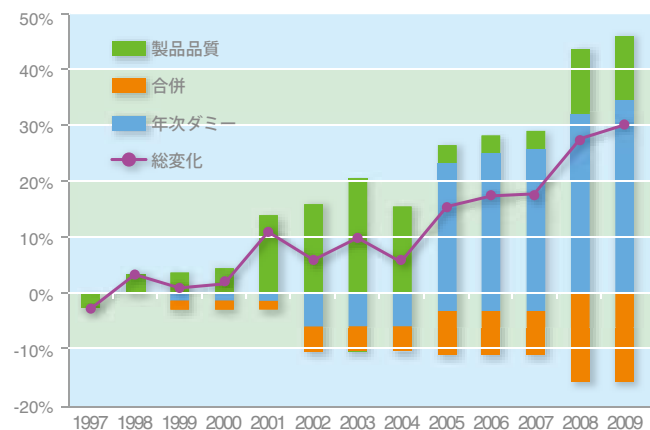
先ほど述べたように、現代と起亜の 2 社を合わせると、韓国乗用車市場におけるシェアは 60% を超えます。そのため、

高い市場シェアによって企業間の競争が制限されてしまい価格が上昇するのではないかと、という懸念が韓国国内にありました。

実際にデータを観察すると現代・起亜の合併以降、同社車種の販売価格が上昇していることが見て取れます。この点をさらに分析するために DID (Difference-in Differences) 分析を行いました。合併当時会社の車種 (treatment group (実験群)) とそれ以外の企業の車種 (control group (対照群)) との間での価格の違いを企業結合時点の前後で比較をすることによって、企業結合が事後的にもたらした効果を評価する手法です。

分析した結果、合併は現代・起亜車種の価格に対してほぼ影響を与えていない、ないし負の影響を与えたという結果が得られています。また、確かに車種価格は合併以前と比較すると上昇しているものの、その変化は主に車種性能の向上に起因することも確かめられました。97、98 年のアジア通貨危機以降、韓国家計の所得向上に伴って販売車種も高級化・大型化が進み、それを受けて価格が上昇しているという解釈になります。

図表 1 : 「合併前後における 価格変化の要因分解」



縦軸：平均的な価格変化率（基準は 1996 年）／横軸：年
[参考：原図表は DP の図 4]

もう 1 つ指摘される点として、現代・起亜の輸出の変化です。国内販売は 1998 年のアジア通貨危機による一時的なショックを除いてほぼ一定規模で推移しているのに対し、輸出については 2000 年以降現代・起亜は大きく拡大しています。ウォン安という韓国の輸出に有利な為替レートであったという可能性も示唆されますが、現代・起亜の拡大はその他国内企業（大宇など）と比較しても著しく、合併が輸出拡大に何らかの役割を果たした可能性が示唆されます。

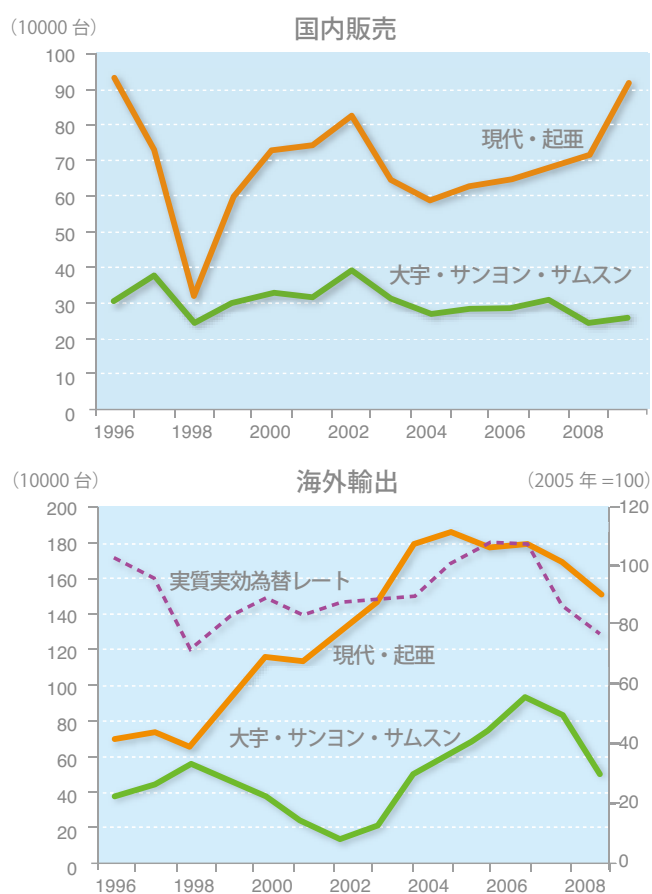
合併インパクトの精査にシミュレーション手法が有用

▶なぜシミュレーションを用いて分析したのでしょうか。

合併の効果を検証する上で先ほどの手法は非常に有用性が

高いものです。しかしながら、合併インパクトの精査に当たっては、以下の2点が指摘されます。1点目として、先ほどの分析は「合併しなかった場合の現代・起亜車種」という比較対象として他の国内企業の車種を用いた上で、合併前後の価格の変化を比較しています。車種のサイズや馬力などの性能の条件は調整していますが、データ上観察されないブランドイメージなどを考えると適切な比較対象であるかは考慮の余地があります。もちろん、合併した場合としなかった場合の双方のケースについて、現実のデータを得ることは不可能です。しかし、経済学の理論を使えば、シミュレーションにより実際には無いはずのデータを実験的に出すことができるのです。これは、2010年にRIETIで発表した「八幡・富士製鐵の合併(1970)に対する定量的評価」(DP: 10-J-021 / RIETI Highlight 30号にResearch Digestを掲載)で用いたものと同じ手法です。今回の研究でも、企業の国内競争、輸出行動に関する構造モデルを構築し、企業の行動を定式化することで、現実には存在しない「合併しなかった現代自動車」と比べるというシミュレーション分析を行いました。

図表2: 「国内販売・海外輸出の推移」



単位: 台数 横軸: 年
凡例: 赤は現代と起亜の合計値、緑はその他国内企業の合計値。点線は実質実効為替レートの推移(2005年を100に基準化)。[参考: 原図表はDPの図2]

また2点目として、上述のDID手法は企業結合の背景にある経済学的なメカニズムを捨象しているという点が指摘でき

ます。合併が価格に与えた影響が競争制限効果、効率性向上効果いずれから生じているものかを知るためには、韓国自動車市場の需要・供給構造を考慮して分析を行う必要があります。特に、現代・起亜合併では輸出市場も論点となっています。輸出行動もモデルに取り込んだ上でシミュレーションを行うことで、どのようなメカニズムを通じて合併が価格や輸出に影響を与えたかについて、論理的に議論ができるようになります。

▶合併審査の観点からシミュレーション分析にはどのような利点がありますか。

どこの国においても、合併に規制をするかどうかの審査は事前に行われます。つまり、規制を担当する官庁は、合併が起きる前に、合併後の影響について考えなければなりません。過去のケースに関する事後的な検証と異なり、合併規制において審査時点では、当該の合併事案について、合併しなかった場合の仮想データはもとより、合併後の企業行動に関する直接的なデータすら存在しません。そのような制約を抱えながら、規制担当官庁は合併審査に当たらなければいけません。企業のグローバル展開が進み、どんどん複雑化・多様化している現代のビジネス環境において、事後的な検証法ではなく、事前検証の手法があれば有益なはずで

この論文では、理論に基づいたシミュレーションで得られた仮想現実のデータを活用して、検証を行うという方法を採用しましたが、この手法は、合併前のデータのみを用いてシミュレーションに依拠しつつ将来の合併の効果を評価することが可能であるために、合併の事前審査のツールとしても利用価値が高いのではないかと思います。

もちろん、シミュレーションが役に立つためには、依拠するモデルが現実をきちんと反映していることが前提です。その点を確認するために、実際のデータを経済モデルがシミュレーションを通じてきれいに再現できる点が確認されました。

合併による海外輸出の促進によって企業体質が強化

▶現代と起亜の合併効果についてどのような評価ができるのでしょうか。

まず供給構造を推定した結果、合併によって現代・起亜車種の限界費用が8.4%低下したことが判明し、合併による効率性向上効果の存在が確認されました。事実、現代・起亜は合併後に両社間の生産プラットフォームの統合や自動車部品の共有化などの生産改善活動を積極的に進めており、このような動きが合併による効率性向上として現れたと考えられます。

シミュレーションに基づいた分析の結果をみると、現代・起亜の合併会社の価格は、合併後に1.0%の上昇となりました。ただ、合併の価格への影響を排気量別にみると、興味

深いことに軽・小型の車種では 3.0% 上昇したのに対し、大型の車種は 0.4% 低下しました。

国内販売への影響は、平均して若干の価格上昇があったために、合併会社で 2.3% のダウン、市場全体で見ると 1.6% の減少となりました。

これに対し、輸出は大幅な増加となり、合併会社で 326% も増加しました。市場全体で見ても、133% 増と大幅に伸びました。輸出の変化に比べて国内変化の割合が非常に小さいことから、国内価格の上昇で国内販売が低下した分を輸出で埋め合わせるというよりは、合併に伴う効率性の向上効果によって、輸出が拡大したと考えられます。

以上の点を、利潤という側面から見てみると、消費者の便益（経済学では消費者余剰と呼びます）は 1.0% 減でしたが、生産者の国内利潤（生産者余剰 [国内分]）も 3.6% 増と小幅増にとどまりました。これに対し、生産者の輸出利益（生産者余剰 [輸出分]）は 187% 増と大幅な伸びとなりました。簡単にまとめると、国内では合併によって消費者にとっても生産者にとっても、利益面はそれほど大きく変わらなかったのですが、海外市場、つまり輸出ではかなり稼いだということになります。この点は、従来日本でいわれているような国内の超過利潤をダンピングの原資として輸出を拡大するような姿とは全く異なることが見て取れます。現代・起亜合併は、国全体の利潤（総余剰）では 8.6% 増となりました。

図表 3：「現代・起亜合併のインパクト」

		全 体
国内価格	合併社	1.01%
	非合併社	-0.01%
	全体	0.64%
国内販売	合併社	-2.37%
	非合併社	0.23%
	全体	-1.61%
海外輸出	合併社	326.48%
	非合併社	-0.13%
	全体	133.88%
国内利潤	合併社	4.98%
	非合併社	0.25%
	全体	3.69%
輸出利潤	合併社	426.93%
	非合併社	-0.30%
	全体	187.05%
消費者余剰		-1.0%
生産者余剰（国内）		3.69%
生産者余剰（輸出）		187.05%
総余剰		8.6%

注：合併社は現代と起亜、非合併社は大宇・サンヨン・サムスン指す。国内価格は 1999 年以降の車種ごとの合併による変化率の平均。国内販売・海外輸出、消費者／生産者／総余剰は 1999 年以降の合計値の変化率。なお余剰は 1996 年価格で表示。

〔参考：原図表は DP の表 9 の一部：列は全体のみ採用、車種別 {-1500cc、1501-2000cc、2001cc} は削除〕

現代・起亜の合併は、(1) 消費者を犠牲にした生産者の利潤拡大がない、(2) 生産性の向上効果により国際競争力が向上し、輸出で大きな利益を得ている——ことから、社会的にも、国民経済全体から見ても成功した事例だといえることができます。

確かに、消費者の利益（消費者余剰）は若干のマイナスになっていますので、その点に注目して、合併のデメリットを論じることも可能でしょう。しかし、国全体のレベルで見ると利益は大きくプラスになっており、合併効果は海外展開の活性化に最も強く示されているのです。合併によって増加した利潤の 8 割以上が輸出活動から得られていることが推定の結果明らかになっており、生産者の国内利潤と消費者の利潤だけをとりえて比較しても、社会経済にさまざまな影響を与える合併という出来事の全体をとらえたことにはならないのです。

グローバル時代の合併を評価するには、 効率性向上効果と国際競争力の視点が不可欠

▶本論文の政策的な含意についてお聞かせください。

合併に対する規制は国ごとに異なります。仮に、現代・起亜と同様の合併案件が日本で起こり、公正取引委員会の事前審査にかかったとすると、合併が承認される可能性は小さいと見込まれます。

現代と起亜のケースでは、韓国政府は合併当時の韓国独占禁止法および施行令に「当該企業合併が産業の合理化もしくは国際市場における競争力の強化に資するのであれば、これらの効果が競争制限効果を上回る限りにおいて合併が認められる」とあったことにより合併を承認しました。この合併に対する韓国政府の事後評価がどうであったかはわかりませんが、今回の研究からは、合併による海外事業活動の活性化が、経済社会全体にとって与えるプラスの影響が見過せないものであることが明らかになりました。

日本の市場規模の拡大が見込めない中、世界のさまざまな市場で日本企業と競合している韓国企業の合併成功の事例は、今後の日本企業に対する規制体系のあり方を考える上で、価値のあるものだと思います。

▶最後に今後の研究についてお聞かせください。

企業結合について、先に研究した製鉄会社の合併のケース（「八幡・富士製鐵の合併（1970）に対する定量的評価」（DP：10-J-021））も、短期的な観点からは消費者余剰を減らすという、消費者にデメリットが生じるものの、長期的な視点から見ればプラスの効果があるというものでした。合併の効率性向上効果は重要なテーマですので、今後も他の合併事例について、研究を重ねていきたいと思っています。



TPPの論点 — 2012年2月28日 開催 —

TPPお化けの 正体と農業再生

山下一仁 SF

(キヤノングローバル戦略研究所 研究主幹)

TPP(Trans-Pacific Partnership: 環太平洋戦略的経済連携協定)への参加は、消費税導入と並んで、その賛否について国論を二分して議論がなされている重要問題だ。TPPの参加により、日本が得るもの、そして失うものは何なのか。議論の焦点の1つである農業問題およびWTOをはじめとする国際協定の双方に深い知見を持つ山下一仁 SFが、TPPを巡る諸問題について、日本の農業発展も含め、今後の政策選択のための判断材料となるべき諸点を示した。

➡ 開国(自由貿易)の必要性

TPPへの参加をめぐる国論を二分するような状況になっていますが、日米事前協議が進むにつれ、徐々に反対論のお化けの正体が見え始めてきたように思います。

2008年に穀物価格が3倍に高騰した際、輸出規制に走った国はありました。しかし米国が禁輸を行うことはないでしょう。なぜかという、米国が1970年代に大豆を禁輸した結果、日本はブラジルのセラードを農地開発し、大豆生産を始めました。そして、いまやブラジルは、米国の脅かす世界第2位の大豆大輸出国になっています。禁輸によって別の地域で生産が拡大し、自国の地位を脅かされる経験を持つ米国が、再び穀物禁輸を行うことは考えにくいわけです。

穀物価格の高騰によってインドやフィリピンなどは大変な苦勞をしたと思いますが、日本はこれまでも関税などで高い食料品価格を払っているため、穀物価格が3倍に高騰しても、農水省が輸入穀物から徴収している課徴金の額を少なくした結果、消費者物価指数はたった4%しか上がりませんでした。やはり、高くなっても買える経済力を持つことが、穀物価格が高騰した際の対応策として必要ということです。つまり、自由貿易によって経済成長することが、食料安全保障につながるわけです。

現在、2006年に発効したニュージーランド、チリ、シンガポール、ブルネイによるP4という経済連携協定(自由貿易協定)を基に、米国、豪州、ペルー、マレーシア、ベトナムが加わってTPP交渉が進められています。P4協

定の特徴として、日本がこれまで締結してきた経済連携協定では農産物について多数の例外品目を設定しているのに対し、ほぼ全品目についての関税撤廃を掲げており、自由化のレベルが高いといえます。そのため、日本の農協は反対しています。関税がなくなれば価格は下がり、農協に入る価格に比例した販売手数料収入が少なくなるためです。

2つ目の特徴として、物品の貿易のみならず、サービス貿易、政府調達、競争政策、投資などさまざまな分野を包摂した包括的な経済連携協定という点が挙げられます。21分野にもわたっており、農業だけの問題ではないとTPP反対論者は言いますが、これまで日本が結んできた経済連携協定は、これらの分野をほとんどカバーしています。

➡ 日本にとってのTPPの重要性

近年の中国におけるレアアース輸出規制や投資の制約、海賊版の問題に対し、それをやめさせる力は日本にはありません。では、日本はどうすればよいのでしょうか。中国の経済活動に力に対抗することはできなくとも、かつての米国通商法301条とWTO紛争処理手続の関係のように、大国の持つ力に国際規律というルールで対抗することができます。そのルールづくりの場として、TPPを活用することができるのです。

またTPP参加によって貿易自由化が実現し、最も利益を受けるのは消費者です。日本は国産農産物の価格を高くすることで農業を保護しています。その価格水準を維持するために外国産農産物に対しても、関税等を課して消費者に負担を強いています。小麦の国内生産は消費量の14%し

かないのに、その価格を維持するために 86% の外国産小麦に高い関税等を課しているのです。国産農産物についての消費者負担を財政負担による直接支払に置き換えれば、外国産農産物に対する負担は財政負担に置き換える必要なく消滅します。つまりその分、消費者負担が大幅に消滅するというメリットがあるのです。

中国、インド、ブラジルの台頭に伴って、WTO における日本の発言力は弱まってきています。しかし、TPP で先行して投資や競争といった分野のルールをつくることであれば、将来 WTO で同じ分野のルールをつくる際に参照されます。つまり TPP 交渉に参加することによって、WTO という世界の貿易ルールに日本の利益を反映することができるわけです。

TPP に参加しないことのデメリットは多く、たとえば米国市場や EU 市場において、これらの国と FTA を結んでいない日本企業が韓国企業に比べ不利な競争条件を甘受している点が指摘されています。同じように、日本が昨年 11 月 TPP 交渉への参加を表明すると、カナダとメキシコも慌てて追随する形となりました。カナダとメキシコにとっては、これまでの米国主体の TPP9 カ国の市場と、日本も加わる新しい TPP の市場は、まったく別物と受け止められるのです。つまり自由貿易圏が拡大していけば、TPP に参加するメリットが増えると同時に、参加しなければ広大な地域のサプライチェーンから排除され、デメリットも増えるということです。

東日本大震災の影響で東北の自動車部品工場の生産が中断した際、輸出先の米国ミシガン州の自動車工場での生産も困難になりました。東北だけではなく、日本全体の中小企業はアジア・太平洋地域という広大な地域のサプライチェーンに組み込まれているのです。もし日本が TPP に参加しなければ、東北を含め日本の部品企業は広大な地域の

サプライチェーンから排除されてしまうでしょう。これは東北の復興を困難にします。TPP に参加すると東北農業の復興が困難となるという主張がありますが、被災地域の農家のほとんどは兼業農家で、農業所得の比重はかなり低いというのが実態です。農業の復興も必要ですが、産業の復興を果たさなければ、農家の生活は改善されません。

TPP 反対論の問題

書店には、TPP 参加に反対する本が山のように積み、お化けどころではない的外れな主張が展開されています。その 1 つが、米国が輸出を拡大するために日本参加を促すという「米国陰謀説」ですが、私がワシントンで聞いている話はまったく逆です。オバマ政権が TPP 参加を決めたのは、他の 8 カ国の中に工業製品を輸出する国がなく、政権を支える労働組合がゴーサインを出したからです。日本や韓国が参加していれば、オバマ政権がどう判断したかわかりません。オバマ政権を支持する自動車業界・労働組合にとって日本を含む TPP は脅威であり、日本が交渉参加を表明した途端、彼らは反対の意向を表明しています。

TPP に参加すると物価が徐々に下がり、買い控えが起こるという「デフレ論」もみられます。しかし自動車やテレビのような耐久消費財であれば買い控えも予想されますが、食料品で買い控えは起きません。

また米国が日本の労働基準引き下げを狙っていると反対論者は主張しますが、共通の義務を負うのが協定あるいは条約ですから、そうならば米国の労働基準も下げざるをえません。さらに、日本の労働基準を下げ、安い労働力でつくられたものが米国に関税ゼロで輸入されることを、オバマ政権を支える米国労働組合が受け入れるのでしょうか。米国は事前協議において、単純労働者の受け入れを TPP の対象としないことも言明しています。これで 1 つのお化けが消えました。

TPP お化けの 1 つであった公的医療保険制度の米国による改変要求については、われわれは、政府によるサービスですから WTO サービス協定の対象外であり、これまでの自由貿易協定でも対象としてないと主張していました。米国も事前協議において、TPP でこれを取り上げないことを表明しています。これも消えたお化けです。

医薬品についても大変な問題が起こると危惧する人がいますが、米国が関心を持っているの

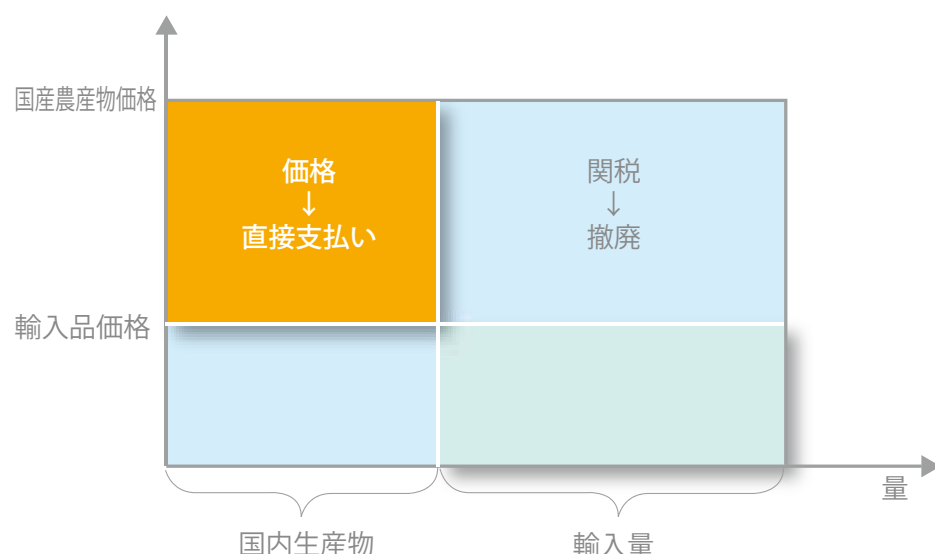


図 1. 関税撤廃と財政負担による価格低下

は、知的所有権と薬価決定の透明性です。知的所有権については、ベトナム、マレーシアが問題となりますが、日本は対象となりません。薬価決定の透明性についても、韓国については問題視しましたが、日本には中医協とその中に独立性のある機関が存在していることから、米国の医薬品業界は、これを問題にするつもりはないようです。

日本の食料安全規制が引き下げられると心配する声もあります。WTO・SPS 協定では、国民の生命・健康の保護と貿易自由化の推進のバランスについて、各国が国際基準より高い保護の水準を設けることができ、これから科学的証拠（リスクアセスメント）に基づき厳しい SPS 措置を設定できることが認められています。米国もこの枠組みを変更するつもりはありません。そんなことをすると、米国内の消費者団体が騒ぎ出します。

遺伝子組換え大豆の流通については、前提として各国とも安全性を確認したものしか流通させていません。その上で、米国は遺伝子組換え農産物についての表示義務付けは一切不要としていますが、EU は遺伝子組換え農産物を 1.0% 以上含めばすべての農産物と加工品について表示を義務付けています。日本はその中間にあり、DNA が残る豆腐など、検証できるものには表示を義務付け、醤油や大豆油といった DNA の残らないものは表示不要としています。米国は厳密な EU の表示義務を問題視していますが、十数年経っても EU の表示制度を本格的にやめさせようという動きはみられませんので、より合理的な日本の表示が問題になる可能性は少ないでしょう。また、豪州や NZ も日本と同じ制度ですので、米国が問題視したとしても、これらの国と連携して対抗できます。

ISDS 条項によって、外国企業に訴えられて規制を変更させられるのではないかと心配する人もいますが、ISDS 条項は、原則として投資を行い、損害を受けていることが前提となりますから、やみくもに訴えられるわけではありません。また、仲裁裁判所は金銭賠償のみで規制変更を命じることはありません。実際に、これまで米国が敗訴するケースも多く見られます（NAFTA 成立後 20 年たって米国企業がカナダを訴えたのはわずか 16 件、1 年に 1 件にも満たない。また、そのうち米国企業が勝ったのはわずか 2 件、負けたのが 5 件）し、勝訴しているケースでは、やはり相手国の政策に問題が認められます。日本の政策がまともであれば、けっして恐れる必要はないということです。

TPP 反対論の構図

TPP 参加によって関税が撤廃されると、農産物価格は低下します。直接支払を行えば農家は影響を受けませんが、価格に応じて販売手数料が決まる農協は困るわけです。つまり、正しい問題の設定は、「TPP と農業問題」ではなく「TPP と農協問題」といえます。TPP で既得権益を侵される農協が、

同じく既得権益で守られてきた医療とか他の業界を陣営に組み込んで反対しているというのが基本的な構図です。

米国が公的医療保険制度を TPP で取り上げるつもりはないと、さらに単純労働を問題視するつもりはないと明言し、徐々に足のないお化けは消えていき、TPP お化けの正体が現われてきています。共同通信による世論調査では、農林漁業者のうち反対は 45% に留まり、賛成が 17%、残る 30 数 % は態度未定という結果が出ています。つまり、専業農家を中心として、「大本営発表」を信じない人たちが、農業界にも出始めているわけです。

TPP という多国間の協議では、個別の分野や論点ごとの合従連衡が可能です。薬価、食の安全規制、遺伝子組換え食品の表示問題では、豪州やニュージーランドと連携して米国に対抗できます。逆に投資、海賊版、政府調達、工業製品の関税などでは、米国と連携して途上国に規制撤廃・取締強化・市場開放を迫ることが可能です。ただし残念ながら、孤立する部分もあります。それは農業について関税撤廃の例外を要求する時だと思います。しかし、関税ではなく直接支払で保護するという米国と同様の政策に転換すれば、農業についても孤立することはありません。

「例外なき関税撤廃」が求められる TPP 交渉において、農業団体に配慮する日本政府は、「せめてコメだけでも例外を」と主張することになるでしょう。そのため輸入枠の拡大が代償として要求され、日本のコメ生産は縮小し、食料自給率は低下することが予想されます。

日本農業発展の方策

1 人当たり米消費量は過去 40 年間で半減しています。20 年足らずの間に、コメ生産は 1200 万トンから 800 万トンへ 3 分の 1 も減少しています。国内市場は今後の高齢化と人口減少でさらに縮小しますので、日本の農業は人口が増加する海外へ輸出し、新しい市場を見つけていく必要があります。つまり農業が今後も維持あるいは振興していくためには、輸出相手国の関税を引き下げられる TPP などの自由貿易協定が必要になるのです。

TPP ではなく日中韓 FTA を推進すべきという人もいますが、日中韓の自由貿易協定交渉で、中国の米関税をゼロにしても十分な輸出はできません。実は日本は中国の関税割当枠（ミニマムアクセス）を利用して、すでに、関税ゼロで米を中国に輸出しています。ところが、日本のスーパーで 500 円/kg で買える日本米が上海では 1300 円/kg で売られています。事実上の関税が 800 円徴収されているのです。なぜかという、中国の高級米の値崩れを防ぐために、国営企業が日本米の価格を高く設定するためです。つまり関税がゼロになっても、こうした国営企業の措置をやめさせない限り、日本は中国市場へ自由にアクセスできません。米国は、TPP で高いレベルの貿易や投資のルールをつく

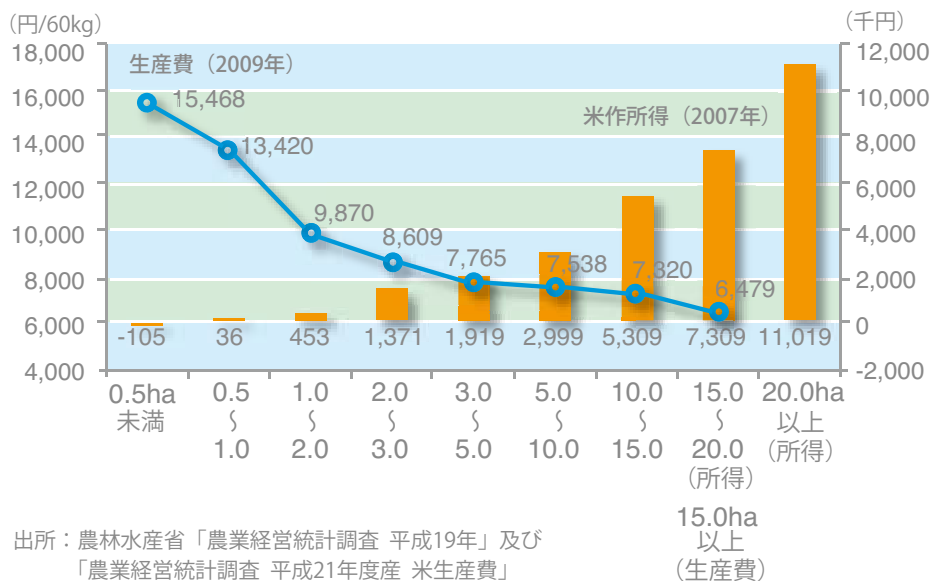
り、いずれ中国が TPP に参加する際に規律を加えようとしていますが、特に重視しているのは、こうした国営企業に対する規律です。日本が米を自由に中国へ輸出するためには、TPP 交渉に参加し、米国と共同して作業すべきなのです。

これまで日本は、高い関税で外国の農産物から国内農業を保護してきたにもかかわらず、農業は衰退しています。ということは、その原因は、米国や豪州、中国にあるのではなく、国内に存在することを意味します。農政を国際比較すると、米国や EU は直接支払という財政支出による保護にシフトしていますが、

日本は相変わらず減反による価格維持＋直接支払（戸別所得補償政策）によって保護しているため、関税率が高くなっています。そして高米価・減反政策によって零細農家が滞留し、規模は拡大せず、単収（単位面積あたりの収量）が抑制されるという歪みを生じています。日本の単収はカリフォルニア米の 1.4 分の 1 です。

コメの減反は廃止すべきです。そうすれば、まず単収が増えます。次に価格が下がるので、高コストの零細兼業農家は農地を貸し出すようになるでしょう。そして一定規模以上の企業的農家に限って直接支払を行い、地代負担能力を上げていけば、規模拡大によって効率化が進み、コスト・ダウンを図ることができます。収益が上がれば、農地の貸

図 2. 米の規模別の生産費と所得



主に払う地代も上昇するでしょう。今でも 15 ヘクタール以上層のコストは 60kg あたり 6000 円です。これがカリフォルニア米並みの単収となれば、4300 円に下がります。これは今の国内米価の 3 分の 1、輸入している中国産やカリフォルニア産のコメの 2 分の 1 以下です。こうした効果によってコメ産業を輸出産業に転換できれば、日本の農業を縮小する必要がなくなります。

人口減少時代には、海外の高い関税を下げ、日本の農産物をより輸出しやすくする自由貿易こそが食料安全保障の基礎となります。農業を保護するかどうかは問題ではなく、価格支持か、直接支払か、どちらの政策をとるかが問われているのです。

質疑応答

Q 農業の規模拡大のためには、農地をめぐる法制度の改革が必要になってくると思います。その見通しについて、お考えをうかがいたと思います。

A 農地法は「所有者＝耕作者」の理念に基づいており、借地であれば株式会社も農業に参入できますが、株式会社が農地を取得・保有することを認めていません。したがって、若者がベンチャー株式会社をつくって資金を調達して農業に参入できるよう、一定の資本金以下の株式会社が農地を取得して参入することは認めていくべきだと思います。また、農地法も土地のゾーニング規制を行っている農振法もザル法のため、日本では農地が転用され続けています。ゾーニングをしっかりすれば、将来的には農地法も必要ありません。欧州はゾーニングだけで農地を維持しています。ゾーニングさえ維持すれば、そこへ入ってくるのが個人であろうが、株式会社であろうが関係ないというシステムにできるのではないかと考えています。

Q ISDS 条項はどの協定でも全く同じではないのではないのでしょうか？

A その通りです。世界共通の ISDS 条項があるわけではありません。もし、日本が懸念するところがあれば、交渉してそれを TPP の ISDS 条項の規定に反映することができます。現に米国も外国企業を差別しない環境規制等は ISDS 条項の対象外となるよう、モデル条項案を改定しています。

経常赤字化の可能性と望ましい経済政策

— 2012年3月7日 開催 —

菅野 雅明

(JP モルガン証券株式会社 チーフエコノミスト)

2011年、日本の貿易収支は数十年ぶりに赤字に転じた。赤字化の背景には何があるのか。また、今後の経常収支はどうなるのだろうか。

この喫緊の疑問について、貿易赤字と産業構造の変化との関係、所得収支の黒字で財政赤字をファイナンスすることの意味、さらに、経常収支が赤字化した場合の影響と、そうした中で持続的な成長を遂げるために必要なマクロ経済政策の姿はどうあるべきかといった切り口から、JP モルガン証券株式会社 チーフエコノミストの菅野雅明氏が考察を示した。

➡ 欧州発の金融危機はひとまず封印

欧州の財政危機は、金融危機に発展することが懸念されていましたが、ECB（欧州中央銀行）によるLTRO（長期資金供給オペレーション）のおかげで、当面は一服感のある状況となっています。現在は、ECBがバランスシートを大幅に拡大し、すべてのリスクを封印する形で、LTROを2回行うなど、大々的なオペレーションをしています。この危機が封印された状況は、しばらく続くことが予想されます。

米国も同じように、FRB（連邦準備制度理事会）による金融緩和の長期化に関し、バーナンキ FRB 議長の戦略は極めて明快です。米国の期待インフレ率がまだ2%強あることから、長期金利を思い切って下げ、長期の実質金利をマイナスにすることで、住宅設備投資需要を盛り上げようという戦略が功を奏し、米国の住宅需要にも明るさが見え始めています。リーマンショック以降、ようやくバーナンキ議長の政策が効き始めてきたといえます。

日銀は、2月14日に追加の金融緩和策を発表しました。こうしたECB、FRB、日銀による一連の動きは、世界の投資家から見ると、各中央銀行間で、あたかも協調を図っているように受け止められるでしょう。実際には、協調でなく独自で行われているとしても、中央銀行がこれだけ強い姿勢を見せている限り、金融危機が起こるというテール・リスクは非常に小さくなったといえます。

昨年後半は金融危機リスクが高まり、投資家たちは、ポートフォリオをリスク・フリーのものへ移しました。それが最近、ようやく少しずつ株や不動産といったリスク資産に再び移さ

れるようになり、資産価格も上がっています。

各国の景気は、それぞれで異なります。中国は、今の減速経済から抜け出すのに予想以上に時間がかかり、出遅れています。米国経済は少し回復し、アジアでは、日本の他に台湾、韓国に明るさが少し出てきています。これまでは、中国が先導して世界を牽引していましたが、今回は少し異なる状況です。

おそらく中国人民銀行は今後、預金準備率を何度か引き下げると思います。するとマネーサプライが増え、夏頃には中国経済に明るさが見えてくると考えられます。ポジティブな材料が出てきて、テール・リスクが抑えられると、循環的な上昇傾向が出てくるとも予想されます。それが今年の大まかなフレームワークといえます。

➡ 今年後半から来年にかけ、リスク再燃か

ただし、原油価格が重要な要素です。可能性は低いですが、たとえばホルムズ海峡にミサイルが1発撃ち込まれただけで、原油価格は、1バレル当たり200ドルに高騰する可能性があります。そうなれば、先ほどのシナリオは、すべて崩れてしまいます。

世界の原油の在庫が増えていることが、最近の原油価格を押し上げている1つの要因です。もし、リスクシナリオが顕現化しなければ、原油の需給が緩み、価格は下落する可能性があります。昨年のように、コモディティ価格の上昇が世界景気の腰を折る可能性は、今年については少ないでしょう。ただし後半に入り、中国が本格的に回復し始めると、昨年と同じように原油価格を中心とするコモディティ価格が上

がり始めることから、今年の後半にはリスクが出てくるものと見られます。

来年になると、おそらく米国が、第1四半期に財政の引き締めを行うでしょう。大統領選挙でオバマ氏が勝てば減税を止めることによって、共和党が勝てば歳出を削減することによって、財政の引き締めが行われると考えられます。つまり、米国はそこで一旦、減速せざるをえません。仮にその時、欧州の状況が悪ければ、世界的に再び減速の局面に入る可能性が出てきます。そこで、おそらくQE3(量的緩和策第3弾)が実施されることになり、為替は円高の方向へ進むことになるでしょう。

欧州については、ECBが時間を買っている間に、財政の統合に向けた諸施策を実施し、それをドイツが受け入れ、ドイツ国民が税金を使ってギリシャ、イタリア、スペインに所得移転をすることがベストシナリオといえます。

もう1つの鍵はイタリアです。イタリアの問題は、単年度の基礎的収支が概ね均衡しているなかで、成長率が低いことです。成長率が低いにもかかわらず、債務残高が非常に高いために、政府債務が将来返済されるかどうか不安に思う投資家が増え、国債金利が上昇しました。イタリアは成長率が再び上がるということを世界に示す必要があります。

➡ 貿易・経常収支見通し

2011年、日本の貿易収支は赤字となりましたが、その要因は震災だけではありません。貿易の構造変化(交易条件悪化)は、すでに2000年代初めに始まり、リーマンショック以降、顕現化しています。こうした要因を見落としてはなりません。また世界の資源価格上昇によって、日本の交易条件(輸出価格/輸入価格)は悪化しています。最近、円高に加え、スマートフォンなどにおける日本製品の競争力低下によって、輸入浸透度も上昇しています。今後は、交易条件の悪化を数量収支の改善で補うことができず、貿易赤字は年間3兆円拡大し、3年間で10兆円を超える赤字が見込まれます。その赤字は、最終的に所得収支などの黒字部分を食いつぶしてしまうことが予想されます。

経常収支の赤字化は、新興国が台頭する21世紀型経済環境下での必然的な現象といえます。先進国の消費者が主導してきた20世紀型、つまり高い賃金を払って輸出する輸出国型のビジネスモデルはもう通用しません。したがって、新興国の消費者が主導する21世紀型では、先進国の雇用は生まれません。そのため、日本を含めたすべての先進国において、雇用は非常に大きな問題になっています。

そこで、輸出国型で培ってきた日本のビジネスモデルをうまく変革することが非常に大きな課題だと、私は思っています。経常赤字になるということは、日本が資本の輸入国になるという非常に大きな変化ですから、資本輸入策を真剣に考える必要があります。経済産業省が推し進めてきた対内直

接投資の促進は、日本にとって切実な問題になると思います。また市場へのインパクトとして、円は長期的には円安化すると思います。長期金利の上昇テンポは、マクロ経済政策に依存します。

当社アナリストの予測では、自動車メーカーの国内生産は今後減少し、海外生産比率は、2014年には75%を超えることが見込まれています。また、電気機械の貿易収支は、黒字の縮小化が急激に進んでいます。輸出数量は伸び悩み、輸入数量が急速に増えていることには、電機メーカーが為替のエクスポージャーを減らそうと、むしろ部品輸入を増やして円高対策をしているという背景があります。

通信機械は、2009年を過ぎた頃からすさまじい勢いで輸入が増え、輸出の減少との開きが大きく広がっています。これは、スマートフォンなどにおいて、日本の消費者がサムスンなどの韓国企業の技術力を評価し始めたことが反映されています。

鉄鋼でも輸入が少しずつ増えており、化学製品にいたっては、2011年から12年にかけて黒字が消えてしまっています。これは、おそらく円高の影響が大きいと思いますが、素材メーカーにおいても、輸入の浸透度が急速に上昇している状況です。



➡ 経常赤字化を防ぐ(遅らせる)には

輸出増対策として、まず政府には、規制緩和、法人税引き下げ、産業用電力料金引き上げの撤廃(小幅化)に取り組んでもらいたいと思います。同時にこれからは、日本の企業でもビジネスモデルを明確に分けていく必要があります。国内ではとにかく高付加価値化、要するに高く売れるものをつくり、そうでないものは思い切って新興国に移すという戦略の見直しが必要でしょう。そのためには、ブランド戦略として何が海外で高く売れるのかを追求し、選択と集中をしなければなりません。

輸入減対策としては、やはりエネルギーの輸入を少しでも

減らす必要があるでしょう。また家庭用電力は値上げし、企業向け電力料金は値上げすべきではないというのが私の持論です。消費税は、明日にでも 20% に上げる必要があります。そうすると、法人税や所得税率も上げるべきという議論になりそうですが、現状からさらに上げてしまえば、海外の優秀な人材が日本へ来ませんし、海外企業も日本に来てくれないという問題が生じます。日本には低生産性の企業と低所得者しか残らず、ますます税収がマイナスになってしまうような状況を生み出さないための議論がなされないことは、残念だと思います。

日本が資本の輸入国になると、対内直接投資の受け入れ体制整備が重要課題となります。特に、対内不動産投資は今後の有望な分野でしょう。日本はインフラが整備されていますから、自分が住みたい、あるいは不動産投資をしたいという外国人はたくさんいます。特に、マンションなどが割安な地方都市が有望だと思います。政府は、「国益と公序良俗に反する行為」に関して厳正に対処する姿勢を明確にした上で、「特区の設定」や「投資ビザの認可」を推進し、民間投資を積極的に受け入れるべきだと思います。

☞ デフレ脱却策： 期待インフレを押し上げることができるか

2月14日の日銀による追加金融緩和策によって、円安へ進み、株価も上がりました。なぜそうなったかという点、1つは、外国人がすさまじい勢いで円売り、そして日本株買いに走ったためです。それは、日銀の追加緩和（国債購入増額と事実上のインフレ目標公式化）が歴史的転換点になったと見ている人が多いことが背景にあります。

日本のフィリップス曲線を見ると、期待インフレ率が時とともに低下しています。現状のフィリップス曲線を前提とするとあと2～3年で需給ギャップがゼロになったとしても、日

本はまだデフレを脱却できません。なおかつ、日銀の「1%のインフレ目標」を達成するには、同様の前提の下では、12.9%もの需給ギャップが必要ということになります。日銀の計算式でも同様の結果が得られています。

日本の潜在成長率は長期的に低下しています。この間、日経平均株価はピーク時の約4分の1まで下落し、不動産価格も市街地価格指数で見ると、1991年のピーク時の約4分の1です。こうした資産価格の低迷が投資意欲を衰退させ、期待成長率が低下した可能性もあります。期待インフレ率を押し上げるには、再び期待成長率を上げる必要があります。そのためには、構造改革を通じて実際の成長率を上げるのが正攻法といえます。

もし、禁じ手である「財政赤字ファイナンス」を日銀がやれば、カンフル剤となって一旦は上がるでしょう。しかし長くは続かず、結果として悪性インフレに陥ってしまいます。いわゆるハイパーインフレを引き起こすことはいとも簡単なのですが、制御可能なインフレを起こすのは非常に難しいことです。したがって、日本は苦しくとも地道に、TPPといった正攻法によって日本国内の新陳代謝を高め、成長率を上げていくべきだと思います。

日銀がゼロ金利を長く続けたために、日本企業の収益率は軒並み下がってしまいました。どんな低収益性企業でも、大きな赤字をつくらない限り、銀行の融資によって生き延びることができます。すると、そうした企業がどんどん安値競争に走ります。結果として、優秀な大企業、中小企業が、安値競争にどんどん巻き込まれていき、全員が体力を消耗してしまいます。それが日本の姿なのです。

ですから日本は、改めて市場に競争条件を入れていく必要があります。そういう意味で、TPPは非常に重要なことです。しかし相変わらず、北風を避け、ぬるま湯の環境を続けたい人たちがいます。それを続けていると、財政赤字が拡大し国民全体が沈んでしまう事態になるかもしれません。

質 疑 応 答

Q 経常黒字を継続するドイツについて、見解をうかがいたと思います。

A 21世紀型経済環境下で世界の資源価格が上昇すると、日本だけでなく、先進国はみな同じ問題に直面します。しかし、ドイツのパフォーマンスは先進国の中で非常に優れています。それはなぜでしょうか。まずドイツは、為替レートの面で、ギリシャ危機やユーロ危機の結果、本国通貨の大幅な上昇を回避することが出来た。また、ユーロ圏で為替レートが同じ条件下において、インフレ率が一番低いドイツの企業の競争力が高まったため、ユーロ圏域内向けの輸出が増加した、という面もあります。さらに、ドイツでは、中国への輸出が急激に増えています。これは単に為替の問題だけでなく、ブランド戦略がうまくいっています。たとえば、中国人が憧れるのは、日本車ではなくドイツ車です。日本は、グローバル市場で安値競争に巻き込まれ、結果として価格を下げて売る状況に追い込まれているため、ブランドバリューを安売りしてしまっている面があります。また、日本は、昨年の原発事故のあと、国際的商品価格の平均値よりも高く原油を買わされている面があります。国全体でもっと価格交渉力を強めていく必要があるでしょう。交易条件が悪化しているのはどの国も同じですが、日本は他の先進国に比べ早いペースで悪化しています。

『東アジア企業生産性』プロジェクト 国際ワークショップ

Mid-Term Workshop on East Asian Firm Productivity



近

年、中国、韓国をはじめとする東アジア企業の国際市場におけるプレゼンスの向上が著しい。一方で、日本企業の国際競争力の低下が指摘されることが多くなった。こうした状況を引き起こした要因はどこにあり、今後、日本企業はどのように対応すべきなのか。そのような問題意識のもと、日本・韓国・中国を主な対象として、企業・事業所レベルのミクロ・データを用いて、東アジア各国における企業のダイナミクスの実態、生産性、国際化などを研究している、RIETIの「東アジア企業生産性研究会」（プロジェクトリーダー：伊藤恵子 FF）は、これまでの研究成果を発表するとともに、研究内容のさらなる向上に向けて、ワークショップ“Mid-Term Workshop on East Asian Firm Productivity”を開催した。

概要

東アジア企業生産性研究会では、これまで、主に日本の政府統計や民間の調査会社などが提供する企業統計などを用いて、日本企業に関するミクロ・データ分析を進めるとともに、韓国と中国のミクロ・データも利用して韓国・中国に関する研究を進めてきた。今回は、中間ワークショップの位置づけで、これまでの成果を報告し合うとともに、韓国・中国の先端的な研究者とも意見交換を行うことによって、研究内容のさらなる向上を目指すこと、および、東アジア企業を対象として同様な研究を行っている研究者間のネットワークづくりに資することの2つを目的としている。

研究会のメンバーに加え、韓国からは、韓国の工業統計調査の個票分析における先駆的研究者ともいえる Chin Hee HAHN 准教授（韓国：キョンウオン大学）と Siwook LEE 助教授（韓国：ミョンジ大学）が参加、中国からは大規模な企業統計を利用した研究の専門家である Yifan ZHANG 助教授（香港：嶺南大学）と Zhihong YU 講師（英国：ノッティンガム大学）が参加した。他に RIETI のフェローや RIETI プロジェクトに関わる研究者、また外部シンクタンクの研究者などもオブザーバーとして参加し、活発な意見交換が行われた。

内容

本ワークショップでは、午前1つ、午後2つのセッションを設定し、合計8本の論文について、報告が行われた。午前のセッションは、藤田昌久所長による開会の辞、伊藤恵子 FF の開会挨拶から始まり、まず、戸堂康之 FF が、中国に

おける民営化の効果として、民営化後に輸出を開始し企業パフォーマンスが向上するのかどうかを分析した研究結果を報告した（乾友彦・内閣府大臣官房統計委員会担当室長と袁媛・早稲田大学高等研究所准教授との共同研究）。民営化によって、企業が輸出を開始する確率が高まることを見だし、こ



深尾 京司 FF（セッション1 チェア）

の効果は短期的にも長期的にも確認された。しかし、民営化による生産性向上効果によって、輸出が開始されるのかについては、生産性向上の量的インパクトはあまり大きくないようであった。戸堂 FF の報告に対し、コメンテータの Yifan ZHANG 助教授（嶺南大学）から、変数の定義や分析手法に関して詳細なコメントが寄せられた。また、中国の改革（＝民営化）と開放（＝国際化）という2つの重大な政策課題を結び付けた研究として、意義深い分析であるとの評価を受けた。

次に、午前の第2報告として、Zhihong YU 講師（ノッティンガム大学）が、中国の企業データと貿易統計を接続したデータを用いて、中国の加工貿易の実態と加工貿易に携わる企業のパフォーマンスについて詳細な報告があった。中国の加工貿易は主に外資系企業によって担われていることや、加工貿易のみを行っている企業はパフォーマンスが有意に低いことなど、企業の所有形態と貿易形態、そしてパフォーマンスとの関係について多くの興味深い分析結果が提示された（Zheng WANG 氏・ノッティンガム大学との共同研究）。コメンテータの伊藤恵子 FF からは、政策的インプリケーションを

どう考えるかについてのコメントや、加工貿易専門から普通貿易も担う企業へと成長する過程の分析など、今後の拡張についてコメントがあった。

午前セッションの最後には、Yifan ZHANG 助教授が、輸出開始後の中国企業のパフォーマンスについて報告した。中国企業は、輸出開始後にはより労働集約的になっており、安い労働コストを武器にした輸出が中心であるという、興味深い結果を提示した（Yue MA 教授・嶺南大学、Heiwai TANG 講師・米国：タフツ大学との共同研究）。ZHANG 報告に対し、乾友彦室長からは、生産性の計測方法から結果の解釈、政策インプリケーションまでの多岐にわたるコメントが寄せられた。前述の YU 報告と合わせて、中国を含む途上国の貿易政策や貿易を通じた経済成長政策を評価する上で、非常に興味深く、かつ意義深い研究であった。

午後の第 1 セッションでは、まず、Chin Hee HAHN 准教授が輸出開始後の韓国企業のパフォーマンスについて、主に、生産品目の新規追加や生産停止といった変化に着目した分析結果を報告した。輸出開始の 1、2 年前から新品目を導入し、古い品目の生産を停止していることが見いだされ、輸出に向けた準備が行われている可能性を示唆した。また、輸出開始後の生産性向上も見られることから、輸出によって創造的破壊のメカニズムが促進され、その結果として生産性向上がもたらされるのではないかと推測される結果であった。HAHN 報告に対し、宮川大介副主任研究員（日本政策投資銀行）からは主に輸出開始後の結果の解釈に関して詳細なコメントがあり、分析手法に関する提案などが寄せられた。輸出による学習効果については、そのチャネルについてまだ十分に解明されているとはいえず、この研究分野における重要な実証的証拠として評価された。

次に、Chad STEINBERG CF（IMF エコノミスト）から、低賃金国からの輸入が日本の製造業工場の退出や雇用成長に与えた影響について報告された（Anna Maria MAYDA 准教授・米国：ジョージタウン大学、中根誠人 CF・IMF エコノミスト、山田浩之講師・大阪大学との共同研究）。低賃金国からの輸出により、国内工場の退出確率が高まったこと、そして、雇用を減少させる効果があることが見いだされた。特に、資本集約的な工場ほど、低賃金国からの輸入によって雇用を減らす傾向が見られた。Zhihong YU 講師からは、主に、比較優位の観点からの説明とオフショアリング（海外への生産委託）の観点からの説明について、コメントがあった。

午後の第 2 セッションでは、Siwook LEE 助教授が、輸出の集約度（生産に占める輸出の割合）と輸出開始後の生産性やマークアップとの関係について報告した（Yong-Seok CHOI 助教授・韓国：キョンヒ大学との共同研究）。これらの関係は非線形であることが見いだされ、輸出割合が低い範囲においては、輸出割合と輸出開始後の生産性やマークアップの間には正の関係が見られるが、輸出割合が中程度から上の範囲に

おいては、逆に負の関係が見られた。コメンテータの戸堂康之 FF からは、分析手法や解釈についての詳細な質問、コメントが寄せられた。フロアからも、分析手法について詳細なコメントがあった。新しい手法を用いた興味深い結果が提示されたが、手法の問題点や結果の解釈について活発な意見がだされた。



伊藤 恵子 FF（セッション 2 チェア）

次に、宮川大介副主任研究員が、企業の輸出開始における銀行からの情報提供の役割について報告した（乾友彦室長、伊藤恵子 FF、庄司啓史氏・衆議院との共同研究）。輸出を行っている企業と取引している銀行は、より多くの海外市場情報を蓄積しており、これら銀行と取引している企業は、銀行からの情報提供を受けて輸出開始確率が高まるとの結果を見いだした。Siwook LEE 助教授からは、銀行情報変数の選択や内生性の問題、結果の解釈、さらに今後の拡張についてコメントがあった。

最後に、金榮慤講師（専修大学）・伊藤恵子 FF から、日韓企業の生産性分布や研究開発集約度の分布、研究開発の決定要因に関する報告が行われた（権赫旭 FF・日本大学准教授との共同研究）。生産性の水準で見ると、まだ日本企業の方が全般的に高い傾向があるが、研究開発を活発に行っている韓国企業が多いという結果であった。Chin Hee HAHN 准教授からは、生産性計測や分析手法、また、分析の目的と結果の解釈について詳細なコメントがあった。

続いて、乾友彦室長による閉会の辞をもって、ワークショップは終了した。

ワークショップの成果

以上のように、日・中・韓の企業・工場データを用いた、生産性や国際化に関する論文が報告され、各研究について詳細なコメントが多く寄せられた。海外から招聘した研究者からも非常に水準の高い研究が報告され、各国データの特徴や性質に関してのみならず、新しい分析手法についても、学ぶことが多かった。今回は、類似のテーマについての論文が複数あり、特に、国際化を通じた各国企業のダイナミックな成長について、多くの知見が得られた。また、本研究会参加メンバーと招聘研究者との間で、さまざまな問題意識を共有することができ、今後の国際比較研究に発展させるきっかけを得ることができたことも、重要な成果といえる。

さらに、今回のワークショップを通じて、各メンバーの平成 24 年度における研究の方向性がより明確になったことも成果として挙げられる。

世代間問題研究会 -RIETI 共催 国際ワークショップ

標準と技術の ライフサイクル、 世代交代と周辺課題

概要

本ワークショップは、RIETI の「イノベーションへの標準政策」研究プロジェクト（「技術とイノベーション」研究プログラム）の一環として行われた。当日はプロジェクトメンバーの長岡貞男 PD/FF（一橋大学）、青木玲子 FF（一橋大学）、田村傑 CF（早稲田大学）、塚田尚稔 F、新井泰弘講師（青森公立大学）を含む国内外の研究者 12 名より、標準化団体の特許デklarレーションのデータベースや特許データベースを使った標準化活動などの実証分析、パテントプールの標準の改良やイノベーションのインセンティブの理論分析など、標準と知財の関係を軸とした幅広い報告が行われた。

質疑応答では、同プロジェクトのプラニスラフ・ハズハ准教授（北海道大学）やチェアの石川城太 FF（一橋大学）も議論に参加し、理論と実証を問わず全員が参加する活発な意見交換が行われた。

内容

12日のSession1 では、まず Keith MASKUS 教授 (University of Colorado) により標準化と知財マネジメントの諸問題提起が行われ、最近の中国の標準政策や国際貿易への言及もあり、活発な質疑応答がなされた。

続いて特許データに基づいた標準の実証分析がいくつか報告された。

長岡 PD/FF からは、特定の標準の分析としては、MPEG、DVD 及び WCDMA の必須特許の発明者の特徴が、Byeongwoo KANG 氏（東京大学）からは、携帯電話標準の必須特許による企業の基幹知識のスピルオーバーの度合いなどの特徴の分析、及び 3G の携帯電話特許に見られる日本と海外企業の開発する技術タイプの違いの分析などが示された。

さらに、Session2 においては、Rudi BEKKERS 教授 (Technische Universiteit Eindhoven)・Yann MENIERE 教授

R IETI は一橋大学世代間問題研究会と共催で、国際ワークショップ「標準と技術のライフサイクル、世代交代と周辺課題」を開催した。

(Mines Paris Tech)・田村 CF、Arianna MARTINELLI 氏 (Scuola Superiore Sant'Annat) より、標準化団体 (SSO) の特許デklarレーションと特許データを使って、標準化過程での企業の戦略行動や、標準化技術の質的な分析が示された。これらの分析は特定の標準ではなく、複数の標準のクロスセクションを使って行われたものである。標準別の詳細な分析は補完的で、今後の標準化政策の提言の手がかりとして活用できる研究である。

13日のSession3～5においては、理論分析として、標準やパテントプールとイノベーション (Jay Pil CHOI 教授 (University of New South Wales)・青木 FF) や競争法的含意 (Nancy GALLINI 教授 (University of British Columbia)) の報告があった。また、理論による標準のアップグレード頻度と標準の寿命と必須特許の有無の関係の仮説の、特許データの標準化団体のデータによる検証 (Justus BARON 氏 (Mines Paris Tech)) の報告もあった。

知的財産とイノベーションの関係に注目した研究に関する報告では、ソフトウェアの知財保護の理論分析 (新井泰弘氏 (青森公立大学))、特許侵害訴訟の勝率の実証分析 (柚木孝裕氏 (京都大学)) 及び標準化資料の情動的価値とイノベーションの関係 (塚田 F) などがあった。



「失われた 20 年」と日本経済

著者：深尾 京司

出版社：日本経済新聞出版社 2012 年 3 月刊

日本経済の長期低迷問題に新たな視点を提供する

ニッセイ基礎研究所 専務理事 樋 浩一

経済の新陳代謝機能に注目

1990 年代に入ってから日本経済は今日に至るまで不振から脱することができず、失われた 10 年と言われた低迷は、20 年を超えた。本書は、なぜこれほど長期間にわたる経済の低迷が続いているのか、という問題に取り組んだものである。

本書は、デフレや経済成長率の低下というマクロ経済の現象を、産業やさらには、企業・事業所レベルにまで下りて分析していることに大きな特徴がある。生産性や雇用の問題が、単純に日本経済全体の生産性が上昇したり、多くの産業で一様に雇用の増加が起こったりするというものではなく、低生産性産業が衰退し生産性の高い産業が拡大する、という「経済の新陳代謝機能」が重要な役割を果たしているという、忘れられがちだが重要な論点を提起している。

日本経済の停滞は、バブル崩壊やその後の不適切な財政・金融政策がもたらした一過性の問題ではなく、慢性的な需要不足や生産性の長期低迷など、長期的・構造的な視点でとらえるべきだという、本書の問題意識には強い共感を覚える。

密接に関連する需給両サイドの問題

経済の低迷が始まったばかりの時期には、金融機関が不良債権を抱え、金融システムが機能不全に陥っていることが日本経済不振の

理由とされることが多かった。一気に不良債権を処理すれば経済は立ち直るという論調も多かったが、2000 年代半ばには不良債権問題はほぼ片付き、こうした主張は影を潜めた。リーマン・ショックや欧州の財政危機による金融システムの機能不全を経験して、欧米でも自己資本規制などが景気変動を却って増幅してしまうという問題が強く意識されるようになっていく。

また不適切な経済政策が、持続的な低迷の原因として指摘されることも多く、特に 1990 年代末からは物価が持続的に下落するデフレが日本経済を悩ますようになったことから、金融政策に対する批判は強い。大胆な金融緩和を行えば日本経済は簡単にデフレを解消し低迷を脱することができるのに、日本銀行が頑迷に抵抗しているという構図を描く人々もかなりいる。

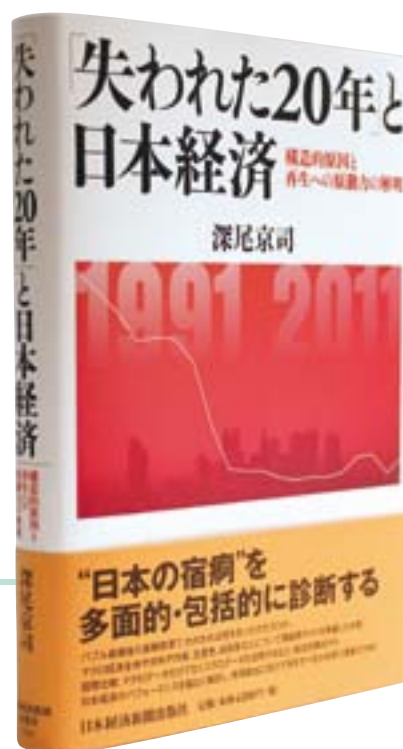
しかし、デフレ脱却が重要な課題であることは確かだが、それだけでは日本経済は持続的な成長を取り戻すことはできないだろう。デフレは総需要の不足によって発生しているが、日本経済が直面している需要不足という問題は、金融機関の不良債権問題や、企業のバランスシートの毀損といった一時的な問題や金融機能不全だけに起因するものではない。バブル景気の前から続く貯蓄超過という、もっと根深い問題を根源に抱えているからだ。需要不足を解決するためには、

民間消費や設備投資の回復が必要だが、需要不足による雇用の不振と生産性上昇の停滞が設備投資の低迷をもたらしており、本書が強調しているように、需要と供給の両サイドの問題は密接に関係している。日本経済は、需要不足と生産性上昇停滞を同時に解消する政策を必要としている。

長期的な視点で問題を俯瞰

「停滞脱出への方策」と題する終章は、日本経済が抱えている問題を整理して、分析から得られる処方箋を提示している。生産年齢人口が減少し生産性が低下している中で、活発な設備投資を続けたことが、資本収益率の低下を招いた。こうした状況で設備投資を促進し続けるには、実質金利をマイナスにするような大幅な金融緩和を続ける必要がある。しかし、それは大規模な無駄な投資を生み出し、バブル経済を再来させる危険が高く持続可能ではないことから、著者は ICT 投資やオフ・ザ・ジョブ・トレーニングなどの無形資産投資への支出拡大を提唱している。

本書は、失われた 20 年をそれ以前の 20 年と比較するという長期的な視点に立つことで問題全体を大きく俯瞰し、類書とは異なった多くの視点を提供してくれる。



ハイテク産業を創る 地域エコシステム

著者：西澤 昭夫、忽那 憲治、樋原 伸彦、佐分利 応貴、若林 直樹、金井 一頼
出版社：有斐閣 2012年4月刊

大学発ベンチャー企業の簇業による 地域エコシステム構築への示唆

早稲田大学 名誉教授・商学博士 松田 修一

日本の大学発ベンチャー企業の課題

日本の大学では、研究開発成果である技術の商業化にあたり、国の助成金依存型で、世界に先駆けた重点研究テーマの推進の弱さに加え、次のような課題が指摘されている。

- ① 大学の技術を評価し、商業化する目利き力のある人材育成の不足
- ② 知財ポートフォリオを構築する研究開発管理専門職の不在
- ③ 事業優位性を確保する技術の出口を見据えた開発力と営業・提携力の不足

日本政府が2001年に掲げた「大学発ベンチャー1000社計画」は、10年経過した現在2000社を超えたが、日本経済のイノベーションを牽引するベンチャー企業は見当たらない。本書は、大学を基点にしたハイテク新産業形成が産業構造の転換に対処するために不可欠という認識に立っている。

3段階移行による地域エコシステムの構築

本書では、「大学における先端的研究成果の商業化を担う新規創業企業」(New Technology-based Firms: 以下、NTBFs)の群がるような創業を「簇業」と表現している。ベンチャー企業論や政策の研究者(研究代表西澤昭夫)が、演繹的に導出されたNTBFsの簇業・成長・集積の国のマクロ政策と企業家のミクロ活動を繋ぐ「メゾ組織」を

「地域エコシステム」と規定し、クラスターに代わるべきメゾ組織としての地域エコシステムとその構築モデルを解明しようとした(P39)。

その地域エコシステムは、次の3段階の移行を経て構築される(P50~58)。

- ① 大学において技術とヒトが一定の集積(十分条件)をする準備期
- ② エコシステムとしての支援組織(必要条件)と結合し、NTBFsが簇業・成長する整備期
- ③ エコシステムの承認や定着というNTBFsが集積した確立期

3段階の移行プロセスには、地域の危機意識や成功企業の出現による外的インパクトと同時に、地域の主体性を推進するInfluencerの重要性を明確にしている(P109)。

NTBFsの簇業・成長・集積の地域比較研究

新市場型破壊イノベーションを担う先端的研究開発成果の商業化を目指すNTBFsは、試作品を完成するための技術リスクと新市場開拓のための事業リスクという「二重の創業リスク」を負う。米国やイスラエルのNTBFsは、軍需が支援組織として基盤技術開発を主導し、発注者として最初の顧客になり、創業リスクを軽減してきた。これとは異なる地

域へのシリコンバレーモデルの導入にあたり、地域エコシステムが、準備期から整備期に円滑に移行したかについて、各研究者は、地域の先行事例を調査しながら、地域エコシステムの一定局面であるリスク・キャピタルの供給(P151)、その中核としてのVCセクターの創出(P175)、簇業のための政府の役割(P201)、地域的人材資源開発(P228)を切り出して、日本と比較研究している。

また、地域エコシステムを整備しても、地域産業の競争優位をもたらすハイテククラスター形成には結びつかないとの指摘もある(P240)。ただし、多くの先行事例により、企業家活動の連鎖からマイクロメゾ・ループの形成、計画型と創発型のダイナミックな相互作用を促すネットワークの強化、地域エコシステムを可能にする需要搬入企業(購買先)の必要性が明確にされた(P262~263)。

なお、本書は、演繹的に導出されたNTBFsの簇業・成長・集積という地域エコシステム構築の全体にわたる、バランス良い調査研究としては若干の難点がある。日本の大学は、現在自律する研究大学への変革に苦しんでいる。MITが「企業家大学」へ戦略転換をしたように、他の先行事例の大学内運営の解明と日本の現実への示唆が欲しかった。



齊藤 有希子 F

Yukiko SAITO

Profile

2002 年東京大学大学院理学系研究科物理学専攻博士課程修了（博士号取得）。1999 年 4 月～2002 年 3 月日本学術振興会数物系（DC1）研究員。2002 年 4 月～2012 年 3 月富士通総研経済研究所研究員（2007 年 6 月より上級研究員）。CRD 協会非常勤研究員、RIETI 研究会委員、一橋大学経済研究所特任准教授、科学技術政策研究所客員研究官などの兼務を経て、2012 年 4 月より RIETI 研究員。



そもそも研究者になられたきっかけは。

将来の職業として研究職を考え始めたのは、かなり小さい頃からだと思います。学校の授業でも、先生に頻繁に「なぜ」と質問するような、好奇心旺盛な子どもで、研究自体に強い関心がありました。これは、父が理科系（有機化学）の研究者だという家庭環境もあるかもしれません。大学の専攻も物理学ですし、博士論文も物理学に関するものです。

経済学の世界に入ったきっかけは、博士号を取得した後の進路選択です。あいにく、その時期は就職氷河期といわれた時期に重なり、企業の基礎研究所が縮小傾向にありました。選択肢の中にはドイツの研究所で物理学の研究をするというものもあったのですが、すでに結婚して子どももいましたので、できれば東京圏内で就職したいと思っていました。また、経済学分野の論文を読んでも、物理学のように実験と理論が離れておらず、データも見て、理論も考えてと双方ができるところが面白そうだと思いました。そうしたことで、前職である富士通総研で経済の研究をするという選択肢を選びました。

これまでのご研究について教えてください。

富士通総研は、民間のシンクタンクですので、会社やクライアントの関心は、アカデミックな研究や理論よりはファクトの方にあったと思います。そうした中、6 年ほど前に、当時 RIETI の「企業金融に関する研究」プロジェクトのプロジェクトリーダーだった渡辺努 FF（東京大学）が、富士通総研の客員研究員としてこられていたご縁で、同プロジェクトに参加しました。まずはデータ解析を担当し、データを忠実に見てわかったことをメンバーに発表していったのですが、研究会には金融などをはじめ色々な分野で専門性の高い方々が集まっておられるので、非常に勉強になりました。

このプロジェクトは「金融・産業ネットワーク研究会」へと研究範囲を広げ、この研究会における企業間の取引関係ネットワークの研究が、現在の研究プロジェクトにつながっています。また、研究活動を行う中で、「経済物理」という研究分野にも出会いました。この研究分野の経済学者からの評価は千差万別ですが、「理論ありき」でなく、現象から理論を考えて

いくアプローチから、現在の研究スタイルへの影響を受けたと思っています。

RIETI ではどのようなプロジェクトに取り組まれるのでしょうか。

東日本大震災の際にも、企業にとってのサプライチェーンの重要性が注目されましたが、個々の企業は、モノ・金・情報など、さまざまな取引を行っています。そうした企業間の関係が、企業の成長にどう影響していくかということに関心があります。5 月に立ち上げた「組織間、発明者間の地理的近接性とネットワーク」研究プロジェクトでは、まず、(1) 企業の集積形成と集積効果のメカニズムを明らかにすること、次に (2) 集積の外部経済効果である知識波及について、発明者のレベルまで掘り下げた分析を行うこと、の 2 つをメインテーマにして研究を行う予定です。

プロジェクトの特徴はどのような点ですか。

(1) の企業の集積形成と集積効果のメカニズムについては、集積の外部経済効果となる企業間取引の形成と集積の形成を同時に決めるモデルを構築したいと考えています。企業の住所情報や取引先情報などのマイクロデータを用いて、立地する場所や取引先企業の特性により得られる効用を明確にすることで、震災などで取引先や立地を替えた事によるロスが見えてくると思います。また、集積効果の波及の経路などを特定することにより、集積効果のメカニズムを明らかにしていきたいと考えています。

実は、今回のように、産業分類や行政区域などで集計されたデータでなく、企業毎のマイクロデータを使った実証研究は日が浅いのです。ネットワーク構造を見る上でも、産業や地域など部分的なネットワークを見るのではなく、網羅的にネットワーク全体を観測することが重要です。集積の特定に関しても、行政区域の集計データを用いる弊害があり、マイクロ立地データの重要性が指摘されています。

(2) の発明者ネットワークの分析についても、技術分野などを特定せず、ネットワーク全体の構造を分析します。技術分野を限定した分析が多い中、分野による違いを評価したり、

分野を超えた知識波及の重要性を評価することが可能となります。また、企業単位の分析に加え、発明者のレベルで知識波及を考えます。大企業にいる発明者すべてが同じ知識を保有していることは考えにくく、企業内での知識波及も重要です。企業の壁を超えた知識波及、知識波及における企業間の距離の重要性と合わせて、分析したいと思っています。

お子さんがおいでとのことです、 ワークライフバランスは。

小学校の高学年と低学年の子どもが1人ずついます。就職した当時は、本当に大変でしたが、今は、実家の近くに住ん

で、両親の協力を得ています。富士通総研も昨年から在宅勤務の制度が導入されましたので、そうした制度も利用していました。スポーツが好きで、高校時代は陸上部で800メートル走を、大学時代は水泳をよくやっていました。子どもが小さいうちは運動どころではなかったのですが、子どもたちも泳げるようになったので、家族みなでプールに行き、自分も自由に泳げるようになりました。

子どもにとって、自然とふれ合うことが大切なので、アウトドアのキャンプをしたり、狭い庭でガーデニングを楽しんだり、生き物（アカハライモリ、亀、オカヤドカリ、金魚など）を育てたりしています。2歳の柴犬も家族の一員です。

B B L セミナー 開催実績

- 2012年2月28日
スピーカー：山下一仁 SF (キャノングローバル戦略研究所 研究主幹)
「TPPの論点 - TPP お化けの正体と農業再生」
- 2012年3月2日
スピーカー：Christian HABERLI (Senior Research Fellow, World Trade Institute, Bern University)
"Dispute Settlement at the WTO : The views of a longtime panellist, negotiator, and committee chair"
- 2012年3月7日
スピーカー：菅野 雅明 (JP モルガン証券株式会社 チーフエコノミスト)
「経常赤字化の可能性と望ましい経済政策」
- 2012年3月13日
スピーカー：高倉 成男 SF (明治大学法科大学院 教授 / 鈴榮特許総合事務所 弁理士)
【通産政策史シリーズ】「WTO 知的財産システムの構築とその後の展開」
- 2012年3月14日
スピーカー：孟 健軍 VF (清華大学公共管理学院 産業発展と環境ガバナンス研究センター (CIDE) シニアフェロー)
コメンテーター：関 志雄 CF (株) 野村資本市場研究所 シニアフェロー
「党大会を迎える中国経済の課題」
- 2012年3月23日
スピーカー：ウィーラサック・フートラクーン (駐日タイ王国大使)
「大洪水後のタイの経済」
- 2012年4月6日
スピーカー：深尾 京司 FF / PD (一橋大学経済研究所 教授)
「『失われた20年』と日本経済」
- 2012年4月17日
スピーカー：笹沼 泰助 (アドバンテッジパートナーズ 代表パートナー)
「プライベートエクイティ市場の15年と今後の社会的機能」
- 2012年4月19日
スピーカー：大島 正太郎 (東京大学大学院 法政政治学研究科 客員教授)
「内側から見た WTO 紛争解決制度：How to avoid getting lost in translation」

- 2012年5月8日
スピーカー：石井 詳悟 (国際通貨基金 アジア太平洋地域事務所長)
「世界経済と金融市場：今後の見通しと課題」
- 2012年5月9日
スピーカー：Andrew OTT (Senior Vice President, Markets, PJM (US))
スピーカー：Adrien I. FORD (Director, Market Evolution, PJM (US))
スピーカー：Eric GOUTARD (Market Management System Activity Manager, Alstom Grid (France))
コメンテーター：山田 光 (スプリント・キャピタル・ジャパン(株) 代表取締役)
「PJM のネットワークとマーケット・マネージメントの特徴」
- 2012年5月10日
スピーカー：小山 和久 (経済産業省 中小企業庁 事業環境部 調査室長)
「2012年版中小企業白書：試練を乗り越えて前進する中小企業」
- 2012年5月14日
スピーカー：樋口 知之 (統計数理研究所長 / 情報・システム研究機構 理事)
「ビッグデータが迫る研究開発の大変革」
- 2012年5月18日
スピーカー：中富 道隆 SF
「通商システムのガバナンスとブリリ合意」
- 2012年5月29日
スピーカー：前田 新造 (株) 資生堂 代表取締役 会長
「企業価値向上に向けたコーポレート・ガバナンス」
- 2012年6月5日
スピーカー：古森 重隆 (富士フイルムホールディングス(株) 代表取締役社長)
「富士フイルムの経営改革」
- 2012年6月8日
スピーカー：ホースクリー・マキヤマ (欧州国際政治経済研究所 (ECIPE) ディレクター)
"Prospects of a Transatlantic FTA : Implications for Japan and the Global Trading System?"

DPは研究所内のレビュー・プロセスを経て専門論文の形式にまとめられた研究成果です。

◆全文はRIETIウェブサイトからダウンロードできます。 www.rieti.go.jp/jp/publications/act_dp.html

【RIETI 第3期中期計画期間（2011～2015年度）の研究体制について】

RIETIは第3期中期計画において、日本経済を成長軌道に乗せ、その成長を確固たるものにしていくためのグランドデザインを理論面から支えていくことが期待されています。このため、今後5年程度を見越した経済産業政策の重点的な視点（下図参照）に沿って研究を推進することが求められています。第3期の研究テーマは、これらの視点を常に踏まえることを基本方針として、個々の研究テーマのうち一定のまとまりを持つ政策研究分野として9つのプログラムを設定し、これらプログラムの下にそれぞれ複数の研究プロジェクトを設けることとしています。また、これらのほか、プログラムに属さない「特定研究」があります。なお、研究の進捗状況や経済情勢の変化に伴う新たな研究ニーズを踏まえ、必要があればプログラムの変更・追加等を行うこととします。

研究に反映すべき経済産業政策の重点的な3つの視点

1. 世界の成長を取り込む
2. 新たな成長分野を切り拓く
3. 持続的成長を支える経済社会制度を創る



[第3期中期計画期間（2011～2015年度）の研究]

貿易投資

12-J-004 2012年3月

日本の中小企業の海外生産委託

- 戸堂 康之 FF
- プロジェクト：日本経済の創生と貿易・直接投資の研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j004.pdf>

12-J-007 2012年4月

電力供給と産業構造

- 佐藤 仁志 F
- プロジェクト：日本経済の創生と貿易・直接投資の研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j007.pdf>

12-E-014 2012年3月

Strategic Foreign Direct Investment in Vertically Related Markets

日本語タイトル：垂直的市場における戦略的 direct 投資

- 石川 城太 FF
- 堀内 英次（帝京大学）
- プロジェクト：グローバル経済における技術に関する経済分析
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e014.pdf>

12-E-017 2012年3月

The Causal Effects of Exporting on Japanese Workers: A firm-level analysis

日本語タイトル：輸出が日本の労働者に及ぼす影響：企業レベルデータによる分析

- 田中 鮎夢 F
- プロジェクト：日本経済の創生と貿易・直接投資の研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e017.pdf>

国際マクロ

12-E-019 2012年4月

The Short- and Long-Run Effects of Exchange Rate Changes on the Japanese Electronics Industry

日本語タイトル：為替変動が日本の電子産業に与える短期的・長期的影響

- THORBECKE, Willem SF
- プロジェクト：East Asian Production Networks and Global Imbalances
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e019.pdf>

12-E-032 2012年5月

Are the "ASEAN Plus Three" Countries Coming Closer to an OCA?

日本語タイトル：ASEAN+3 諸国は最適通貨圏へと近づいたのか

- 川崎 健太郎（東洋大学）
- プロジェクト：通貨バスケットに関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e032.pdf>

地域経済

12-E-026 2012 年 4 月

By a Silken Thread: Regional banking integration and pathways to financial development in Japan's Great Recession

日本語タイトル: 絹の糸―「失われた 20 年」の地域金融と地域経済

- Mathias HOFFMANN (チューリッヒ大学)
- 大久保 敏弘 (慶應義塾大学)
- プログラム: グローバル化と災害リスク下で成長を持続する日本の経済空間構造とサプライチェーンに関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e026.pdf>

技術とイノベーション

12-E-036 2012 年 5 月

Open Innovation and Firm's Survival: An empirical investigation by using a linked dataset of patent and enterprise census

日本語タイトル: オープンイノベーションと企業の存続に関する事業所企業統計と特許データを用いた実証分析

- 元橋 一之 FF
- プロジェクト: オープンイノベーションの国際比較に関する実証研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e036.pdf>

12-E-042 2012 年 06 月

Determinants of Essential Intellectual Property Rights for Wireless Communications Standards: Manufacturing firms vs. non-manufacturing patentees

日本語タイトル: 無線移動通信標準における必須特許の決定要因について: 製造業者 v.s. NMP

- Byeongwoo KANG (東京大学)
- 元橋 一之 FF
- プロジェクト: オープンイノベーションの国際比較に関する実証研究

産業・企業生産性向上

12-J-006 2012 年 3 月

特化型と都市化型集積の生産性への影響: 事業所データによる実証分析

- 小西 葉子 F
- 齊藤 有希子 (富士通総研経済研究所)
- プロジェクト: 経済変動の需要要因と供給要因への分解: 理論と実証分析

12-J-015 2012 年 5 月

中国の経済発展、産業構造変化とルイス転換点

- 深尾 京司 FF
- 袁 堂軍 (復旦大学)
- プロジェクト: 東アジア産業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j015.pdf>

11-E-057 2011 年 7 月

Markups, Productivity, and External Market Development: An empirical analysis using SME data in the service industry

日本語タイトル: 生産性、マークアップと市場の広さ: サービス業中小企業による実証分析

- 加藤 篤行 RAs
- 児玉 直美 CF
- プロジェクト: サービス産業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/11e057.pdf>

12-E-010 2012 年 2 月

Heterogeneous Multinational Firms and Productivity Gains from Falling FDI Barriers

日本語タイトル: 異質的な多国籍企業と投資障壁の減少による生産性向上

- ショーン・アリタ (ハワイ大学)
- 田中 清泰 (日本貿易振興機構アジア経済研究所)
- プロジェクト: 東アジア企業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e010.pdf>

12-E-011 2012 年 2 月

Stock Options and Productivity: An empirical analysis of Japanese firms

日本語タイトル: ストックオプションと生産性

- 森川 正之 理事・副所長
- プロジェクト: サービス産業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e011.pdf>

12-E-015 2012 年 3 月

Effects of Privatization on Exporting Decisions: Firm-level evidence from Chinese state-owned enterprises

日本語タイトル: 中国国営企業の民営化が輸出に与える影響

- 戸堂 康之 (東京大学)
- 乾 友彦 (内閣府)
- 袁 媛 (早稲田大学)
- プロジェクト: 東アジア企業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e015.pdf>

12-E-016 2012 年 3 月

Determinants of Transport Costs for Inter-regional Trade

日本語タイトル: 地域間貨物輸送費用の要因分析

- 小西 葉子 F
- 文 世一 (京都大学)
- 西山 慶彦 (京都大学)
- 成 知恩 RA (京都大学)
- プロジェクト: 経済変動の需要要因と供給要因への分解: 理論と実証分析
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e016.pdf>

12-E-018 2012 年 4 月

Bank Efficiency and Client Firms' Export Behavior: Evidence from firm-bank match-level data

日本語タイトル: 取引銀行の効率性が顧客企業の輸出行動へ与える影響について: 企業-銀行マッチレベルのパネルデータを用いた実証分析

- 乾 友彦 (日本大学)
- 宮川 大介 (日本政策投資銀行)
- 庄司 啓史 (衆議院)
- プロジェクト: サービス産業生産性
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e018.pdf>

12-E-020 2012 年 4 月

Product and Labor Market Imperfections and Scale Economies: Micro-evidence on France, Japan and the Netherlands

日本語タイトル: 不完全競争市場と規模の経済性: フランス, 日本, オランダの製造業企業に関する国際比較

- Sabien DOBBELAERE (VU University Amsterdam, Tinbergen Institute and IZA Bonn)
- 清田 耕造 FF
- Jacques MAIRESSE (CREST (ParisTech-ENSAE), UNU-MERIT (Maastricht University) and National Bureau of Economic Research (NBER))
- プロジェクト: 我が国の企業間生産性格差の規定要因: ミクロデータを用いた実証分析
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e020.pdf>

新しい産業政策

12-J-008 2012 年 4 月

現代・起亜自動車の合併に関する定量的評価

- 大橋 弘 (東京大学)
- 遠山 祐太 (東京大学)
- プロジェクト: グローバル化・イノベーションと競争政策
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j008.pdf>

12-J-011 2012 年 4 月

応急仮設住宅の建設と被災者の支援: 阪神・淡路大震災のケースを中心に

- 宇南山 卓 FF
- プロジェクト: 日本経済の課題と経済政策—需要・生産性・持続的成長—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j011.pdf>

12-J-019 2012 年 6 月

ビールと発泡酒の税率と経済厚生

- 慶田 昌之 (立正大学)
- プロジェクト: 日本経済の課題と経済政策—需要・生産性・持続的成長—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j019.pdf>

12-E-025 2012 年 4 月

A New Micro-Foundation for Keynesian Economics

日本語タイトル: ケインズ経済学のマクロ的基礎づけ

- 吉川 洋 FF
- プロジェクト: 日本経済の課題と経済政策—需要・生産性・持続的成長—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e025.pdf>

12-E-029 2012 年 5 月

Short-run Distributional Effects of VAT Rate Change: Evidence from a consumption tax rate increase in Japan

日本語タイトル: 消費税引上げによる短期的分配効果の計測

- David CASHIN (University of Michigan)
- 宇南山 卓 FF
- プロジェクト: 日本経済の課題と経済政策—需要・生産性・持続的成長—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e029.pdf>

12-E-031 2012 年 5 月

Firms' Cash Holdings and Performance: Evidence from Japanese corporate finance

日本語タイトル: 日本の企業金融における現預金保有とパフォーマンス

- 品田 直樹 (日本政策投資銀行)
- プロジェクト: 日本経済の課題と経済政策—需要・生産性・持続的成長—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e031.pdf>

12-E-035 2012 年 5 月

Analysis of Alternative Fuel Vehicles by Disaggregated Cost Benefit

日本語タイトル: 将来自動車の費用便益分析

- 馬奈木 俊介 FF
- プロジェクト: 大震災後の環境・エネルギー・資源戦略に関わる経済分析
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e035.pdf>

人的資本

12-E-039 2012 年 6 月

Rising Wage Inequality Within Firms: Evidence from Japanese health insurance society data

日本語タイトル: 拡大する企業内の賃金格差—健康保険組合データを用いた実証分析—

- 齊藤 有希子 F
- 河野 敏鑑 (富士通総研)
- プロジェクト: 企業内人的資源配分メカニズムの経済分析—人事データを用いたインサイダーエコノメトリクス—
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e039.pdf>

特定研究

12-J-012 2012 年 5 月

日本におけるサードセクター組織の現状と課題—法人形態ごとの組織、ガバナンス、財政の比較—

- 後 房雄 FF
- プロジェクト: 日本におけるサードセクターの経営実態と公共サービス改革に関する調査研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j012.pdf>

12-E-012 2012 年 2 月

The Global Financial Crisis and Small- and Medium-sized Enterprises in Japan: How did they cope with the crisis?

日本語タイトル: グローバル金融危機におけるわが国中小企業の対応

- 小川 一夫 (大阪大学)
- 田中 孝憲 (立命館大学)
- プロジェクト: 効率的な企業金融・企業間ネットワークのあり方を考える研究会
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e012.pdf>

12-E-021 2012 年 4 月

Transactions as a Source of Agglomeration Economies: Buyer-seller matching in the Japanese manufacturing industry

日本語タイトル: 企業間取引を通じた集積効果の実証研究

- 中島 賢太郎 (東北大学)
- プロジェクト: 効率的な企業金融・企業間ネットワークのあり方を考える研究会
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e021.pdf>

12-E-022 2012 年 4 月

The Effects of a Megabank Merger on Firm-Bank Relationships and Borrowing Costs

日本語タイトル: メガバンク合併が企業・金融機関関係と借入金利に及ぼす影響

- 内野 泰助 RA s
- 植杉 威一郎 FF
- プロジェクト: 効率的な企業金融・企業間ネットワークのあり方を考える研究会
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e022.pdf>

12-E-023 2012年4月

Localization of Interfirm Transaction Relationships and Industry Agglomeration

日本語タイトル: 企業間取引の集積と産業集積:
日本製造業のマイクロ取引関係データから

- 中島 賢太郎 (東北大学)
- 齊藤 有希子 F
- 植杉 威一郎 FF
- プロジェクト: 効率的な企業金融・企業間ネットワークのあり方を考える研究会
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e023.pdf>

その他特別な研究成果

12-J-005 2012年3月

製造事業所の規模分布の変化 一産業構造と企業ダイナミクスの視点による分析

- 後藤 康雄 SF
- プロジェクト: 金融の安定性と経済構造
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j005.pdf>

12-J-009 2012年4月

2020年全面的小康社会への展望

- 孟 健軍 VF
- プロジェクト: 無所属
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j009.pdf>

12-J-016 2012年5月

無形資産投資における資金制約

- 森川 正之 理事・副所長
- プロジェクト: 無所属
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j016.pdf>

12-E-013 2012年3月

The Determinants of Low Marital Fertility in Korea: A comparison with Japan

日本語タイトル: 韓国における婚内出生率の決定要因: 日本との比較

- 山口 一男 VF
- YOUM Yoosik (延世大学)
- プロジェクト: 無所属
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e013.pdf>

[第2期中期計画期間(2006～2010年度)の研究]

基盤政策研究領域	経済産業省によって作成された中期目標において設定されている研究領域	ドメインⅠ 少子高齢化社会における経済活力の維持 ドメインⅡ 国際競争力を維持するためのイノベーションシステム ドメインⅢ 経済のグローバル化、アジアにおける経済関係緊密化と我が国の国際戦略
隣接基礎研究領域	RIETIが主体的に、所内のプロセスを経て決定して実施していく研究領域	隣接基礎A 金融構造、コーポレート・ガバナンスの展開等、企業関連制度 隣接基礎B 規制改革と政策評価のあり方 隣接基礎C パネル・マイクロデータの整備と活用

基盤政策研究領域Ⅱ

12-J-003 2012年3月

電子商取引は雇用を増加させるのか: 『事業所企業統計調査』個票データに基づく実証分析

- 権 赫旭 FF
- プロジェクト: サービス産業生産性向上に関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j003.pdf>

12-J-013 2012年5月

企業の教育訓練の決定要因とその効果に関する実証分析

- 権 赫旭 FF
- 金 榮慤 (専修大学)
- 牧野 達治 (一橋大学)
- プロジェクト: サービス産業生産性向上に関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j013.pdf>

12-J-014 2012年5月

企業レベルデータによる電子商取引の効果分析

- 安 相勲 (韓国開発研究院)
- 金 榮慤 (専修大学)
- 権 赫旭 FF
- プロジェクト: サービス産業生産性向上に関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12j014.pdf>

12-E-024 2012年4月

Intensive and Extensive Decisions of Firms with Spatial Dependency

- 日本語タイトル: 空間的依存関係を考慮した多国籍企業の立地・生産決定
- 伊藤 由希子 (東京学芸大学)
- プロジェクト: 産業・企業の生産性と日本の経済成長
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e024.pdf>

12-E-028 2012年5月

A New Approach to Measuring the Gap between Marginal Productivity and Wages of Workers

日本語タイトル: 労働者の限界生産性と賃金の差の計測への新しいアプローチ

- 児玉 直美 CF
- 小滝 一彦 SF
- プロジェクト: サービス産業生産性向上に関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e028.pdf>

12-E-030 2012年5月

Aggregate and Firm-Level Volatility in the Japanese Economy

日本語タイトル: 日本経済のボラティリティ: 集計レベル対企業レベル

- 金 榮慤 (専修大学)
- 権 赫旭 FF
- プロジェクト: サービス産業生産性向上に関する研究
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e030.pdf>

12-E-034 2012年5月

Does New Entry Drive Out Incumbents? Evidence from establishment-level data in Japan

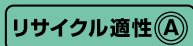
日本語タイトル: 新規参入は既存事業所の退出を促すか?
—『事業所・企業統計調査』を用いた実証分析—

- 伊藤 恵子 (専修大学)
- 加藤 雅俊 (関西学院大学)
- プロジェクト: 産業・企業の生産性と日本の経済成長
- <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/12e034.pdf>



独立行政法人 経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp>



この印刷物は、印刷用の紙へ
リサイクルできます。