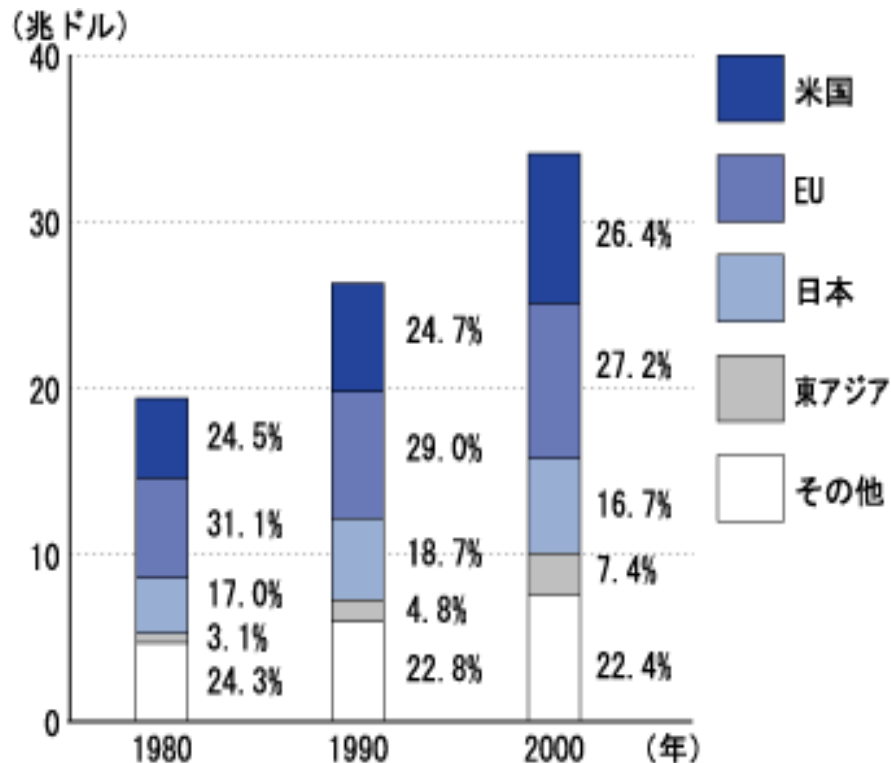


米国から見た新たな潮流

2004年7月14日

10年ぶりのCambridge



(備考) 棒グラフの横に付してある数値は世界のGDPに占める構成比。

(資料) 世界銀行「WDI」から作成。

米国の自信回復

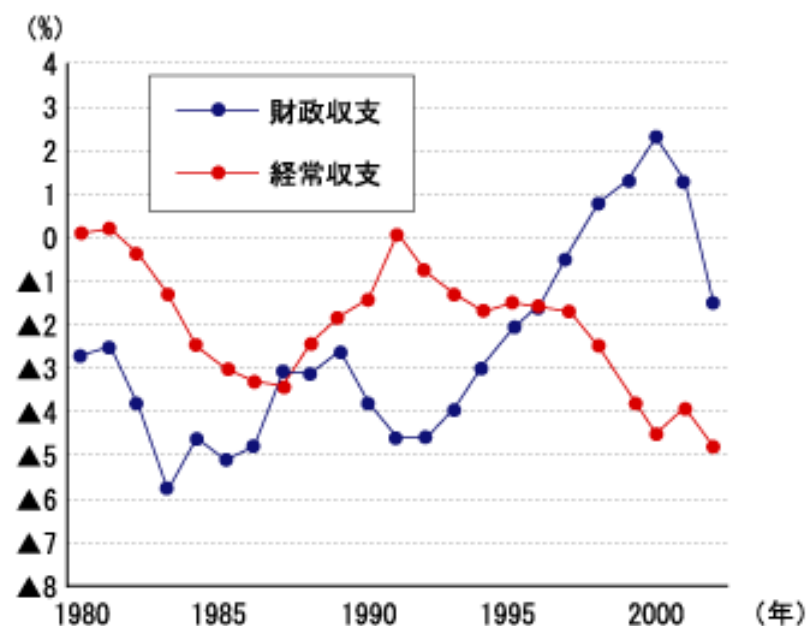
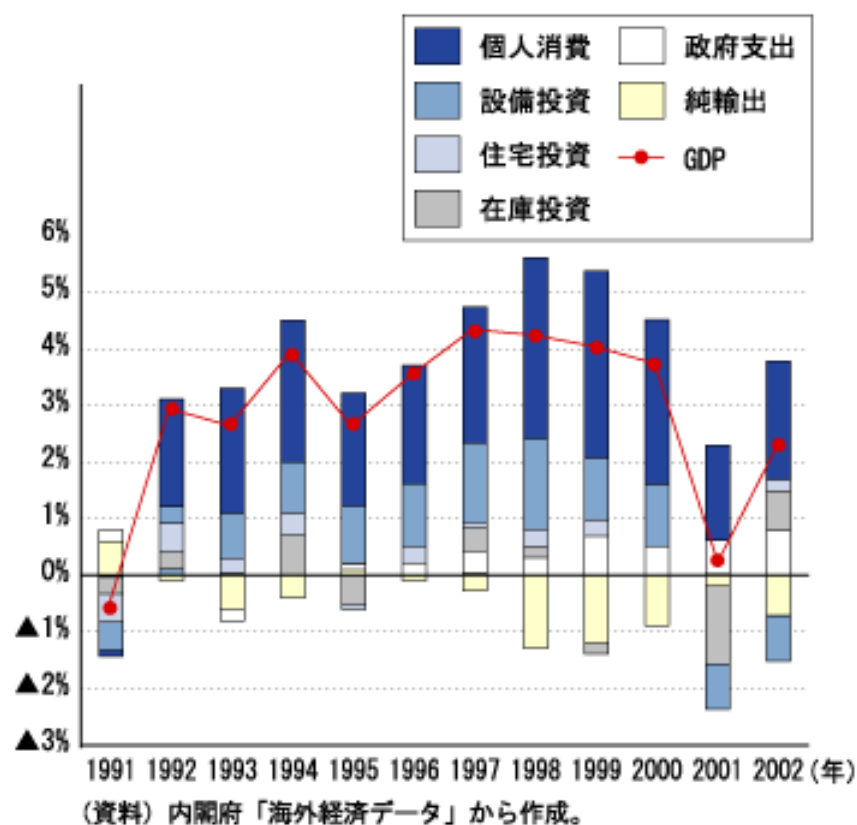
中国の勃興

日本・欧州の停滞

米国のこの10年

- 10年前の米国
 - ー 経済：先端産業の苦境と日本の脅威
 - ー 外交：冷戦構造の崩壊、新世界秩序の模索
- クリントン政権
 - ー 経済復興と日本たたき
 - ー 米国first

米国経済の回復

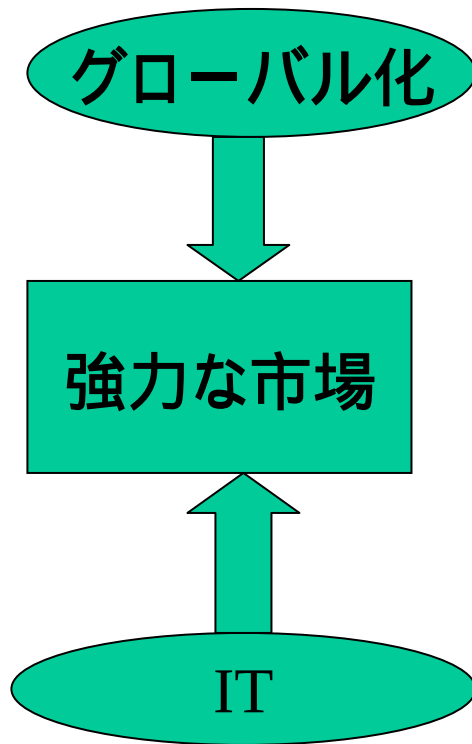


(備考) 財政収支、経常収支とも対GDP比 (単位: %)。
 (資料) 世界銀行「WDI」、米国財務省ウェブサイト、
 内閣府「海外経済データ」の米国行政管理予算局データから作成。

経済再生をもたらしたものの

- グローバルで強力な市場への適応
(活性化した企業活動と生産性向上)
- 堅実な個人消費
- 良好なマクロ経済環境
(財政赤字、金利の低下)

グローバル化とITのもたらしたものの



グローバルな競争
広範囲の競争
速い変化
激しい振幅

知的付加価値の競争

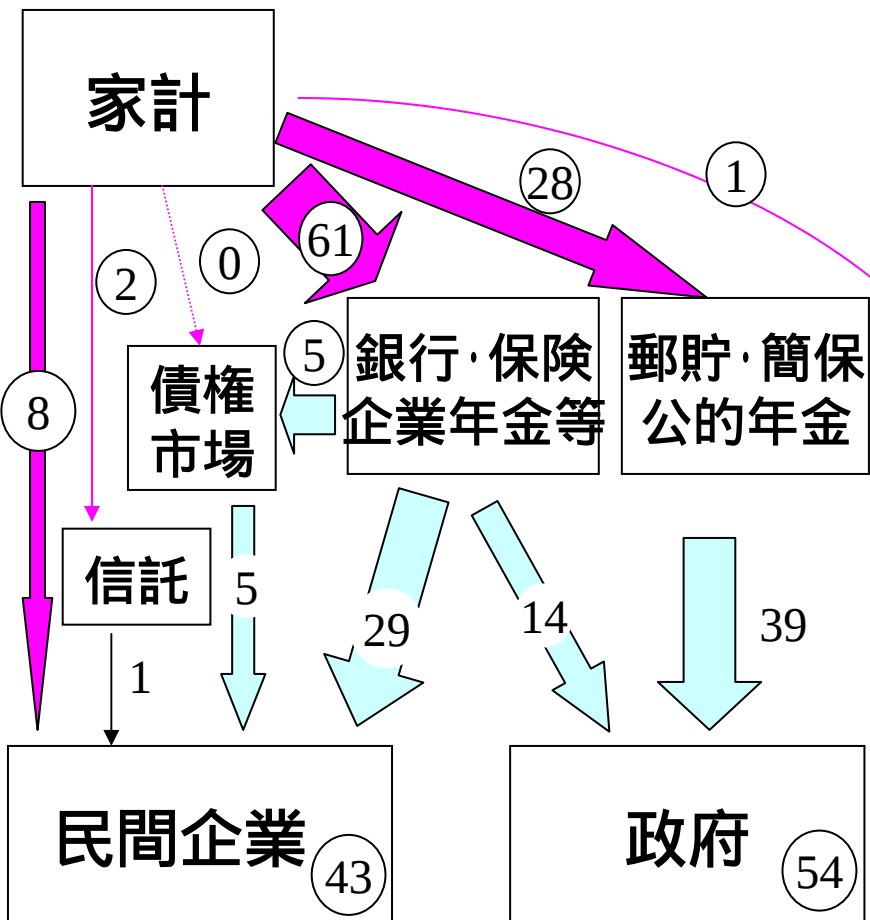
いち早く適応した米国

- ・市場の力を生かす競争環境
 - ・リスクに耐える資本市場
 - ・柔軟な労働市場
 - ・市場に敏感な経営を求める厳しいガバナンス
-
- ・IT投資とITインフラ
 - ・R&Dと大学
 - ・ベンチャー

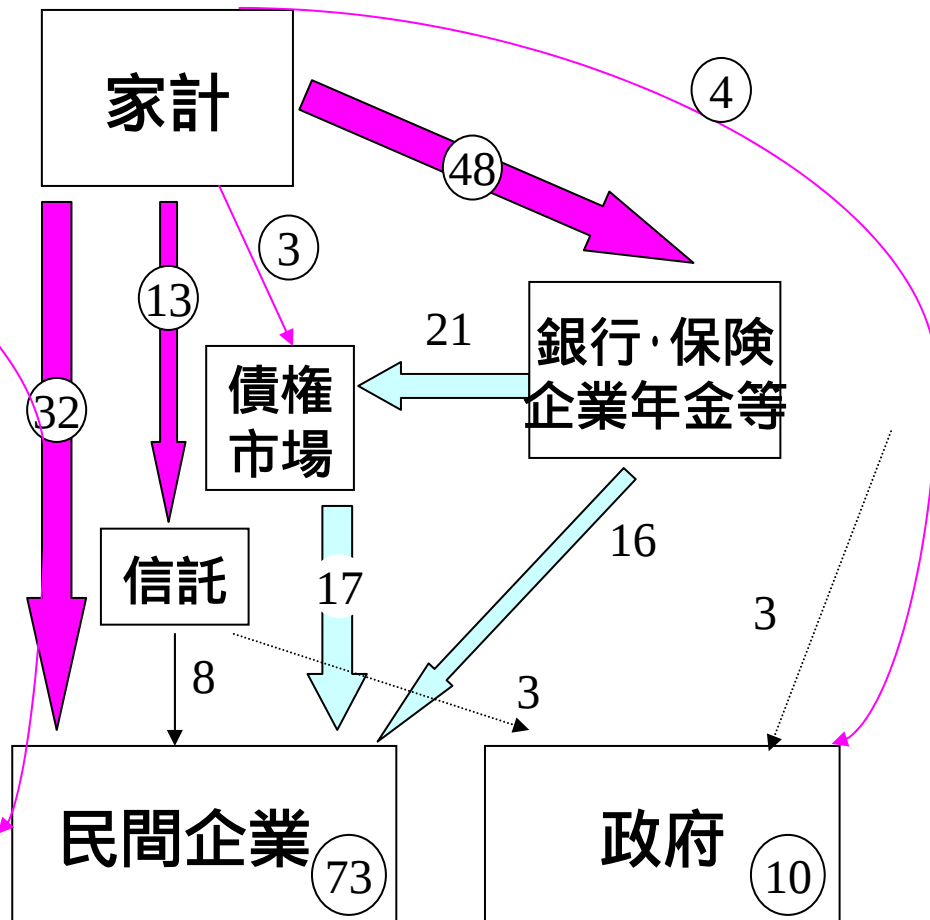
個人金融資産の流れ(日米の比較)

- 米国では、家計から企業への直接の資金の流れが大きい。日本では9、米国では43(株式・社債・信託)。また、米国では債権市場・信託が発達しており、個人金融資産がこれらを通じて企業に流れている。

日本【個人金融資産の運用合計を100とした場合】 米国【個人金融資産の運用合計を100とした場合】



(出典)「資金循環統計」(日本銀行)



(出典)“Flow of Funds Accounts of the United States”(FRB)

コーポレートガバナンス

- 出資中心のファイナンス
- 分散所有
- Principal-Agent関係
- 株主利益の最大化
- 市場型ガバナンス
- グローバリゼーション
- 取締役会一元化
- 外部取締役中心
- 外部取締役(取引所規則)
- ペンセントラル
- 株主代表訴訟
- 機関投資家問題
- エイボンレター
- エンロン・ワールドコム
- 企業経営改革法
- 監査法人

堅実な個人消費

90年代

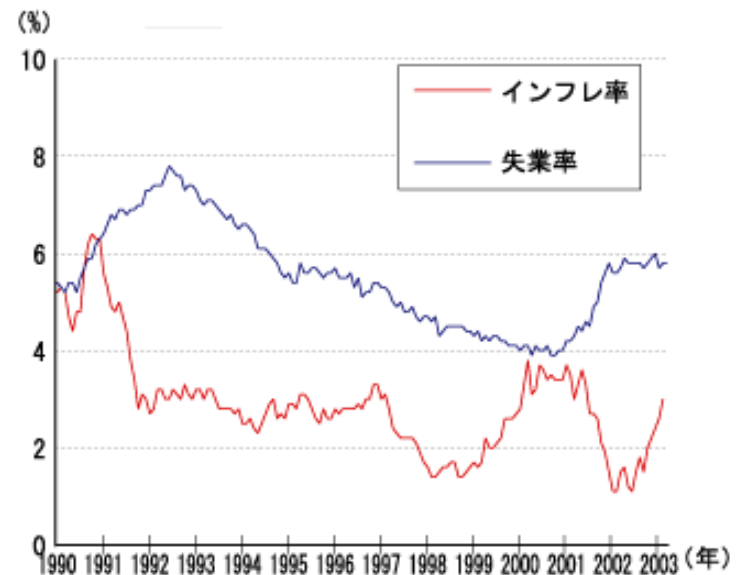
- 人口増加
- 住宅保有率の上昇
- 主要消費費目
住宅、自動車、医療
教育

ITバブル

- 減税
- 住宅ローンの借り換え
- 自動車ゼロ金利
- 健全な家計
住宅価格堅調

経済再生がもたらしたものの

- 生産性向上とJobless Recovery
- コーポレートガバナンスと企業の社会的責任
- コミットメントの拡大と双子の赤字



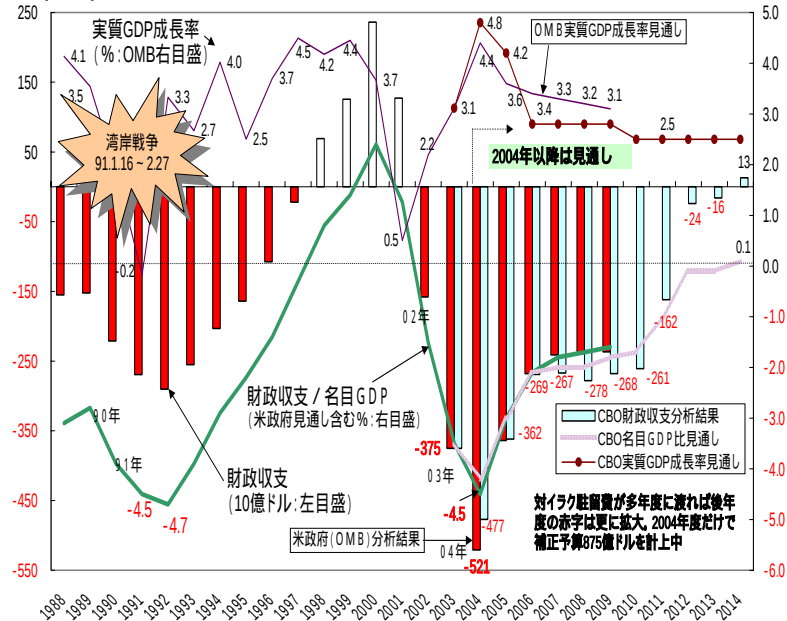
(備考) インフレ率は消費者物価指数の前年同期比。

(資料) 米国労働省ウェブサイト、内閣府「海外経済データ」から作成。

双子の赤字

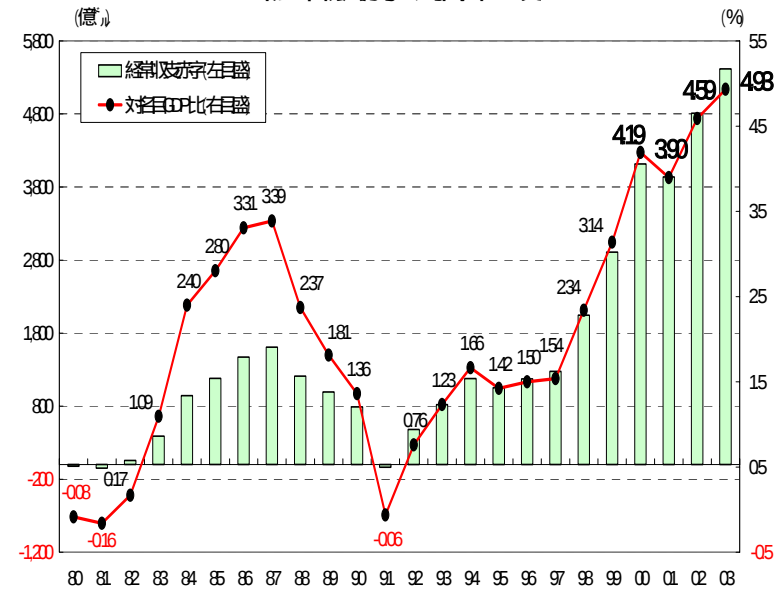
米国財政収支と対名目GDP比(議会(CBO)及び米政府(OMB)分析結果)

(左目盛(棒グラフ)=財政収支:10億ドル、1会計年度は10月～9月、2004年補正予算は11月6日成立、減税法は5月28日成立(右目盛(折れ線グラフ)=%)



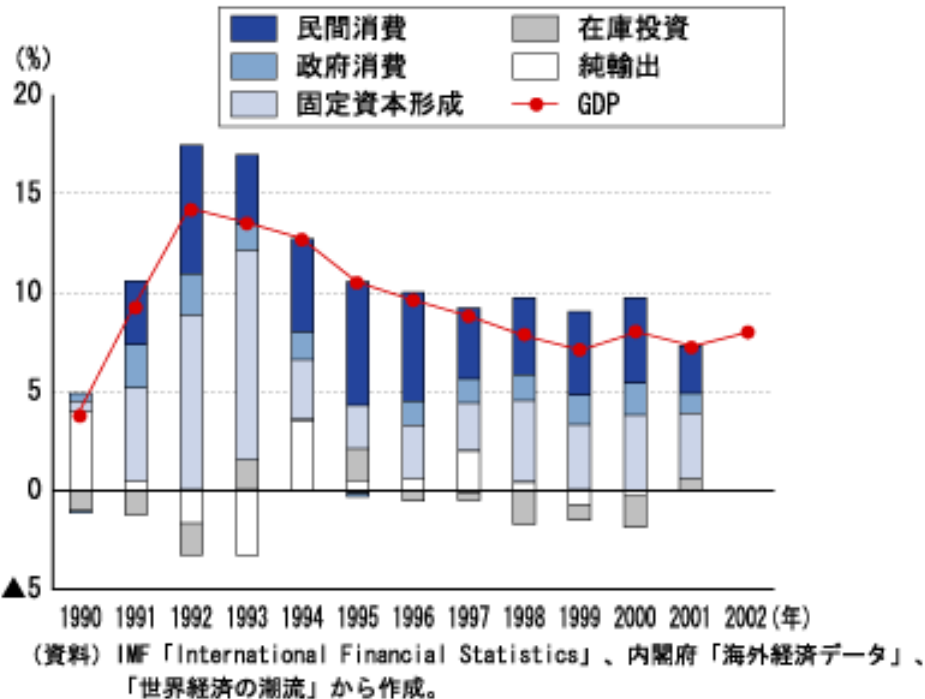
2004年以降は予測値 (OMB=米行政管理局、CBO=米議会予算局、CBO財政見通しと対応する名目GDPの見通し額は8月26日のCBO推計値)

米経常収支赤字と対名目GDP比



(資料提供:IMF)

台頭する中国経済



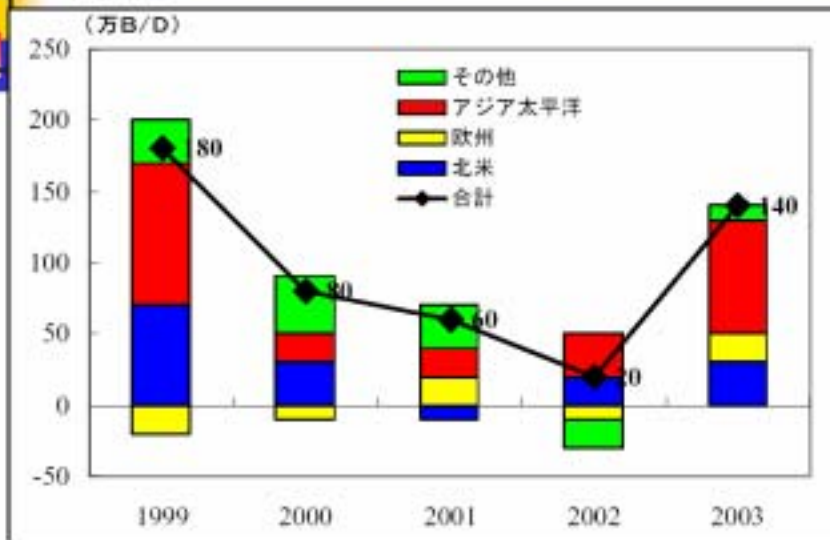
- 社会主義型市場経済
- 戦略的WTO加盟
- 輸出依存型成長
- 多国籍企業のサプライチェーン
- 農村の生産性向上と人口流出
- 世界経済へのインパクト (貿易、エネルギー)

中国リスク

- バブル
- 通貨調整
- 経済構造改革のスピード
- 国営企業改革
- エネルギー
- 農村部の不満
- 社会主義的市場経済と政治形態

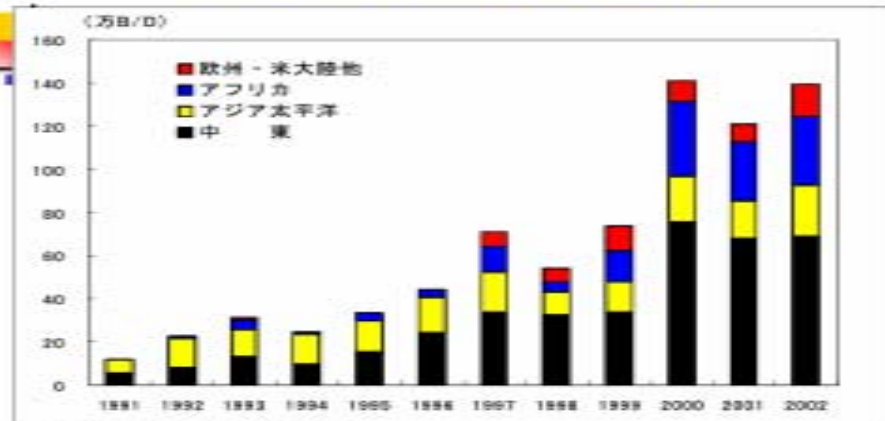
石油リスク

世界の地域別石油需要の増減動向



(出所) IEA「Oil Market Report」より作成

中国の原油輸入動向



(出所) 中国海関統計表より作成

非OPEC石油生産の推移



(出所) IEA「Oil Market Report」より作成

OPECの原油生産状況

	原油生産能力 (1,000 万バレル/日)	2003年11月生産量 (1,000 万バレル/日)	利用率 (%)	生産増(11月から) (1,000 万バレル/日)	生産削減 (1,000 万バレル/日)
アルジェリア	1,200	1,150	50	780	370
インドネシア	1,100	1,000	100	1,270	(270)
イラン	3,850	3,850	0	3,600	250
イラク	2,800	1,900	900		
クウェート	2,300	2,190	10	1,970	320
サウジアラビア	1,500	1,450	50	1,310	140
ナイジェリア	2,500	2,170	230	2,020	250
カタール	800	740	60	640	100
サウジアラビア	9,500	8,500	1,000	7,960	540
UAE	2,400	2,240	160	2,140	100
バーレーン	2,350	2,120	130	2,820	(600)
合計	30,300	27,600	2,700	24,500	1,200
OPEC(11月平均)	27,500	25,700	1,000		
OPEC(11月平均)	25,150	23,480	1,670		

(出所) IEA「Oil Market Report」よりエネ研作成

日本経済の評価と課題

- やっと離陸した日本経済
 - NPL
 - 資本市場・労働市場
 - ガバナンス
 - IT、R&D、ベンチャー
- 財政問題と人口問題
 - 需要構造、
 - 個人投資：住宅、健康、教育

新たな脅威と新たな使命感

- 新世界秩序
 - ネオコン(自由と民主主義)
 - 9.11のもたらしたもの:テロとの戦い
 - 経済外交は後方へ
-
- 一国主義と「ソフトパワー」
 - 70年代の悪夢

最も活発で流動的な地域アジア

- 中国：存在感の増大
 - －経済・外交の総合力
 - －多国間スキームへのコミット
- 米国
- 日本：期待の拡大と現実
- 台湾問題

豊かな社会と競争

- 更に進む多国籍化
- 静かな教育改革
- 女性の選択

大学の変革

- グローバル化したマーケット
- 競争と大学経営
- 優秀な人材の確保

大統領選挙の争点

- イラク：次々と失われる戦争の大義
- 経済：Job、中国、財政赤字、石油
- その他：

大統領選挙の展望

- 支持率
- 選挙人構造
- 資金
- 個人的魅力
- 政策