

## 第1セッション「日本経済・米国経済の現状と将来」

司会 AEI 財政政策研究部長 John Makin

パネリスト 経済産業研究所所長 青木昌彦

日本経済新聞社常務取締役・論説主幹 小島 明

中前国際経済研究所社長 中前 忠

AEI 研究員 Kevin Hasset

テューダー・インベストメント常務取締役 Robert Dugger

田中 それでは最初のパネルは Makin さんにモデレーターをよろしくお願いします。

MAKIN（以下、司会） 田中さん、ありがとうございます。本日、経済産業研究所で最初のイベントの一つに参加できることは非常に光栄です。AEI と RIETI は同じような目標を掲げております。それは政策決定プロセスに洞察を与えるということで、最初のセッションは「日本経済・アメリカ経済の現状と将来」、これを概観するというおもしろい話題だと思います。

特に日本経済は一つの実験場でありました。いろいろな教科書的な出来事、流動性の罨とか、デフレとか、そういったジョン・メイナード・ケインズが指摘した悪夢が日本で現実化している教科書的な場所ですので、エコノミストとしてもおもしろい。新しい政府で成長の展望も変わるかもしれません。アメリカの経済の進路についてもいろいろ疑問が残っています。したがって日本経済の展望と、それからアメリカ経済の将来を論ずるということで5人のすぐれたパネリストをお呼びしています。5人いらっしゃいますね。だれも忘れていないですね。（笑）

すぐれたスピーカーの皆さんにお願いしますが、順番は提示されているとおり、中前氏、小島氏、青木氏、Dugger 氏、そして Hasset 氏がクリーンナップバッターということで、1時間しか時間がないので、各自にはコメントを7分お願いしたいと思います。それより

短くても結構です。7分で大体丸めて40分、そして残り20分で活発な会場との意見交換ということになります。

それでは中前さんからお願いできますか。

### 「市場原理に基づき経済の効率化を」

中前 最初に見通しを整理して申し上げておきます。

まず日米経済ですが、私は今年から来年にかけて不況が深刻化すると思います。

お手元に資料として、グラフを2枚差し上げていますが、ながめながらお聞きいただきたいと思います。

左上のグラフをごらんいただきたいと思います。アメリカと日本の名目GDP成長率を、日本の80年とアメリカの90年でそろえてあります。点線がアメリカでして、このページのグラフをごらんいただくとわかりますが、実質成長率で見ても、個人消費で見ても、設備投資で見ても、大体アメリカは日本を10年遅れでフォローしている。ということは、何を言いたいかといいますと、日本の89年、90年のバブルの崩壊と今回のアメリカITバブルの崩壊がマクロ経済にとっては同じような意味合いがあるのだということです。

アメリカは、日本が経験した90年から92年にかけての落ち込みと同じくらいの不況は避けられないのだろうということです。時間がありませんので結論だけ言いますと、いかに積極的な財政金融政策をとっても、この2年間の落ち込みに有効だとは思えない。したがって日本の立場からいいますと、例えば最近のように米国の連銀が事態の急変に慌ててあまり金利を下げ過ぎないでほしい。金利を下げ過ぎるとドル安になる危険性があります。これは日本からいいますと円高のリスクでして、日本の現在最大の問題の一つがデフレ経済ですが、デフレから脱却するのに円高ではたまったものではないと、そういうことになります。

日本の方の問題は、90年代に入って成長率が急速に低下していることです。成長率が急速に低下している最大の理由は生産性が低下したことです。生産性が低下するというのは、労働生産性もありますが、資本生産性もあります。つまり経済の効率が非常に悪くなっている。ということは、日本経済が本当の意味で回復していくためには生産性を上げていかなければいけない、経済を効率化しなければいけないということになるわけです。効率化するためにはどうしても構造改革が必要である。

いま日本ではあらゆる人が改革と言っていますが、私は改革とは何か定義しておく必要性があると思います。つまり構造改革というのは、経済の効率化を促す構造改革であって、これは市場原理に基づいて行われるべきである。

なぜ90年代にこれだけ日本の生産性が低下したかといいますが、やはりゼロ金利とか公共投資というようなことで経済の一番弱い部分をサポートしてきたからです。弱い部分は退出させて強い部分が残っていけば生産性は急激に上がっていくわけです。

そういうことができるかどうか。私はこれまで10年間はそれができなかったということだと思いますが、しかし弱い部分を助けてきた政策をとる余地がだんだん小さくなってきた。たぶん遠からず円安とか株安とか債券安を通じて銀行危機を中心にした金融危機がくるとと思いますが、そのとき初めて本格的に改革が進むということになるでしょう。言ってみますと、長期金利が上昇して、高い金利が弱い企業を退出させるということが起こるまでは、経済の前向きな展開はないと思います。つまり、日本の債券バブルが崩壊するまでは経済はマイナス成長が続かざるを得ない。

しかしもうすでに10年ぐらい経過していますので、たぶんこの1年ぐらいのうちに大きな変化が起こるであろう。短期的にはきわめて厳しい状況が続くと思いますが、しかし中長期的に見ればこれはきわめて前向きな展開です。これは決して悲観的な見方ではなくて、

非常に楽観的な見方です。つまりこれはある種のクラッシュ、旧秩序のクラッシュでして、新しい秩序にとってはこれは新しい誕生の問題です。私はそういう意味で債券クラッシュが早く起きれば良いというふうな見方で見ています。時間が参りましたので終わります。

MAKIN サンキュー、中前さん。

小島さん、どうぞ。