

## 「ベビーブーム世代がアメリカ経済を変える」

DUGGER 皆さん、おはようございます。Makinさん、大変規律のとれたパネルの運営に感謝いたします。みんな見習わねばなりません。

MAKIN そんなこといってもあなたの持ち時間は1分もふえませんよ。(笑)

DUGGER そうですね。では、かえって褒め言葉を言うのに1分かかってしまいましたね。(笑)

日本のパネリストの方々がおっしゃったことに関して、中前さん、小島さんのおっしゃった日本の経済の見通しに関しては全くそのとおりだと思います。ポイントを突いてもらったと思いますし、また青木先生がご指摘になった非常におもしろい概念に関して、もっと時間をかけていろいろと検討するに値するものだと思います。

私の持ち時間の数分間の中でいくつかの主な点を取り上げたいと思います。

一つは冷戦によるゆがみ、二つ目は人口動態面での現実、三つ目はある特定の世代による借り入れの減少です。特にこの三つについて今日はお話したいと思います。

中前さん、小島さんのおっしゃったとおり、この5,6年日本の経済において冷戦時代に起こったさまざまなゆがみがだんだん解消されつつあり、今は非常に重要な解決のときに差しかかっていると思います。また青木先生のおっしゃった現在は制度的な危機的状态にきているということ、それと中前さんのおっしゃった全体をクリーンナップするための痛みが避けられないだろうということにも同感いたします。

日本は高生産・高貯蓄社会でしたけれども、今日の日米経済の現状と将来に関する会合で申し上げたいのは、アメリカも冷戦時代の大きな経済のゆがみを経験してきたということ

です。すなわち日本における高生産・高貯蓄というゆがみは、アメリカにおいては全く同じように低貯蓄・高消費というゆがみとしてあらわれてきたのです。すなわち貯蓄するよりは消費を拡大しようという傾向がアメリカにありました。

1番目の点として、今と同じ点を結論として申し上げますと、アメリカにおいてはこういったインセンティブというのは冷戦時代のパラダイムの一部でした。そして限界的な税率を引き下げることによって消費を拡大し、そして貯蓄に対する優遇措置をなくしていったという政策に後押しされました。そして冷戦時代の終結後は政策がそのまま逆転して、80年代にとられた消費を抑制し貯蓄を奨励する政策がだんだん、例えば401kなどの政策で、90年代には相当本格的に効果をもつようになりました。が、中前さんのおっしゃるようにアメリカは大体日本の10年あとを追いかけていますので、日本で80年代に起こったことをアメリカはちょうど10年遅れで、今年の夏ぐらいに同じように景気の後退、縮小、消費の縮小などに直面しつつあります。

2番目の点として申し上げたいのは人口動態の変化です。日本とアメリカの人口の変化、人口構成の変化を示したグラフが配付資料に入っていますが、ここで重要なのは、アメリカのベビーブーム世代の人口でいま最も年齢層として多いのは40代前半だということです。日本の場合ちょうど10年前、1990年、1991年にベビーブーム世代の一番多い年齢がやはり40代前半でした。日本とアメリカの株式市場の一番ピークを見てみますと、それぞれアメリカ、日本でベビーブーム世代が40代前半であったころとなっています。景気と人口構成の関係についてここで結論を引こうというものではありませんけれども、しかし申し上げたいのは、その関係が重要であることは間違いなく、また中前さんのおっしゃった、経済的に見てアメリカは大体日本の10年後をいっているという解釈が正しいという裏づけでもあります。

3つ目に申し上げたいのは、ある特定の世代がだんだん借入れを減らしつつあるという点です。ここで申し上げたい主な点は、日本の企業部門が冷戦時代に税制とか成長輸出推

進政策によってどんどん借入れを行うようインセンティブを与えられていたと同様、アメリカの場合は家計部門がどんどん借入れをふやし、消費をふやすよう奨励されていました。その結果としてアメリカではベビーブーム世代は借入金が非常に多い、要するに若い時代は大体今まで借入れをどんどん行って、消費をどんどん進めて、今後は返していかなければならないという状況にきています。

現在ベビーブーム世代は40代前半に差しかかっていますので、両親もだんだん高齢になってきている、子供もだんだん大きくなって教育費もかかる、そして大体人生も見えてきたということで、行動様式も変わってきますし、貯蓄をしようという気持ちも高まってきて、消費意欲がだんだん減退していく年代に差しかかっています。アメリカの家計のバランスシートを見ますと、この状況を全く反映した形で借入れの減少が避けられないと思います。この結果家計の貯蓄はどんどんふえていくと思われれます。

この家計による貯蓄増加は、単に家計のバランスシートにおいて借入れがもうすでに非常に多いことのみならず、ベビーブーム世代がだんだん年を重ねてきていることに加えて、アメリカの政策決定者が、特に1980年代後半から90年代にかけて限界税率をだんだん引き上げ、そして貯蓄を奨励する政策に変わってきているということです。ですから1980年代後半までは消費を奨励し、貯蓄があまり進まないような政策でしたけれども、その政策はちょうど逆転しています。ゆっくりですけれども調整過程に入っているということです。

MAKIN では次にやはりアメリカ経済の今後の見通しに関して Hasset さんからお願いします。