

講演

「世界経済、日本経済、地域経済」 (要約)



第30代日本銀行総裁・青山学院大学国際政治経済学部 特任教授
白川 方明

JIAMでは、2014年9月19日に「第6回京都大学公共政策大学院・JIAM連携セミナー 地域経済と地域金融」を開催しました。今号では、セミナーにおける講演の内容を要約によりご紹介します。

はじめに

皆さん、こんにちは。白川です。京都大学公共政策大学院・JIAM連携セミナーにお招きいただき、ありがとうございました。

この席に立ちますと、京都大学を辞め日本銀行に戻ったときのことを思い出します。本日のセミナーが開かれている京都大学のすぐ近くにある真如堂に「涅槃の庭」という、私の大好きな庭があります。私は、京大を離れ日銀に戻るときに1時間ほど、この庭を眺め、心を静めて東京に戻ったという記憶があります。私にとって、京都も京都大学公共政策大学院も非常に思い出があり、それだけに本日は喜んで京都大学公共政策大学院・JIAM連携セミナーにまいりました。

本日の講演のテーマですが、「世界経済、日本経済、地域経済」とさせていただきます。日本銀行にいた39年の間、地域経済について考えることもありましたが、今回の講演の機会をいただき、改めて、経済、あるいは金融における「地域」というのは、一体何だろうかということを考えました。本日の私の話の構成を申し上げます。最初に地域経済を論じる意味についてお話をします。その上で、2000年以降の内外経済の動きが、地域経済にとってどのようなインプリケーションを持っていたのかということをお話しし、今後の日

本経済の課題についてもお話ししたいと思います。その次に、地域及び地方自治体による取り組みについて、自分自身が感じることにしてお話をします。もしさらに時間がありましたら、地域の金融機関の果たす役割についてお話しし、最後に、これは自分自身の思いでもあるのですが、パブリックな仕事の重要性について、地方公務員の皆さんを意識しながら、お話をしたいと思っています。

地域に対する関心の高まり

現在、日本経済を議論する際、地域の問題が活発に議論されていますが、世界経済を見ても、地域が大きな論点になっていると感じます。例えば、中国経済ですが、これまで続いた高度成長から安定成長に円滑に移行できるかどうかという点を巡って活発な議論がなされています。その際の大きな論点の一つは、農村部から都市部への人口の移動の問題です。日本の高度成長もそうでしたが、相対的に生産性の低い地域である農村から、生産性の高い地域である都市への移動、これが続く過程が高度成長になるわけです。しかし、やがてはそれも終焉を迎えることになります。よく指摘される「ルイスの転換点」とは、この農村部から都市部への人口移動の終焉を指す言葉です。

それから、現在まさに投票結果を世界中が見守っているスコットランドの分離独立の問題は地域の問題そのものです。これ自体はイギリスという国の中での、スコットランドという地域の問題ではありますが、選挙結果如何で、それがイギリスの経済、ひいては世界の経済、金融に大きな影響を与えることとなります。仮にスコットランドが分離独立することになった場合の一つの大きな論点は、スコットランドが独自通貨を持つのかということでした。国とは何か、ということを考えて、いろいろな基準が考えられますが、多くの場合、国は独自の通貨を持っています。もちろん、独自通貨を持っていない国も存在し、ユーロ圏諸国がまさにそれに当たります。しかし、ユーロ圏の場合も、その国が独自の通貨を持たないという決断を明示的にしたという意味では、もちろん国の意思によるものです。いずれにせよ、通常の場合、独自通貨を持つかどうかは国の実際的な定義の一つでもあると思います。今回のスコットランドの分離独立問題に当たっても、まさに通貨をどうするかということが論点になりました。

同じことが、欧州債務危機でも論点になりました。通貨は統合されているが政治や財政は完全に統合されていないという中で、欧州債務危機が起きたわけであり、ユーロ圏各国の長期国債金利を見ても、1999年にユーロが発足し、2001年にギリシャがユーロに参加した後も10年近く、ギリシャも含めて各国の長期国債金利の水準はほぼ同じという状態が続きました。そういう状態にすっかり慣れきった後、2010年以降、ギリシャ危機に端を発した欧州債務危機が広がりました。一時は、ユーロ圏周縁国の国債金利が極端に上がりました。しかし、最近では金利が低下してきて、今度はこれほどの金利低下はさすがに行き過ぎではないかということも論議され

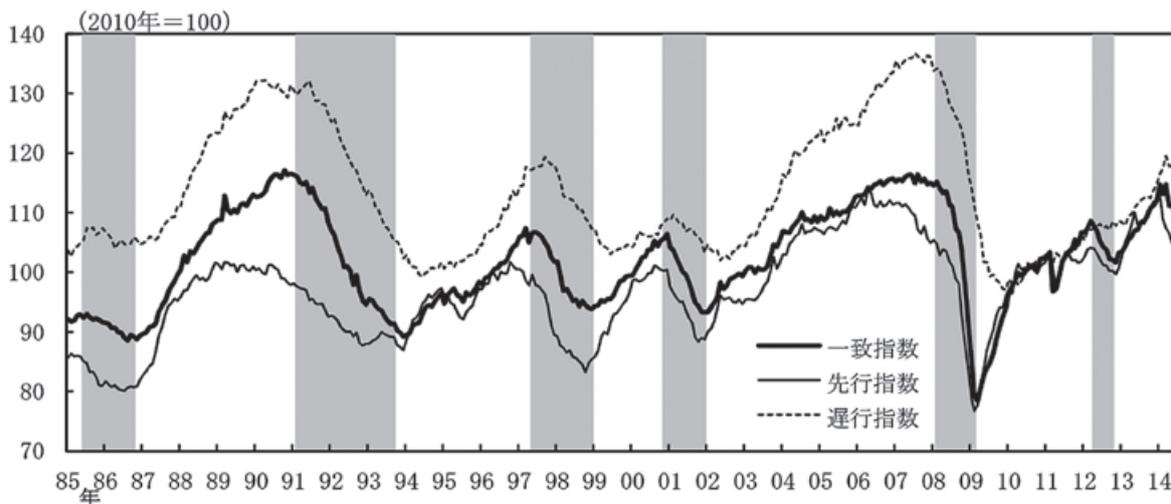
るような状況になっています。ここでも通貨のあり方、あるいは、ユーロ圏内部での中央と地方の関係、地域との関係が論点になっています。

中央と地方、地域ということは金融の世界でも大きな論点になっています。中国には「融資プラットフォーム」と呼ばれる資金調達の仕組み、スペインには「カハ」と呼ばれる地域金融機関がありますが、これらの債務は暗黙の保証を含め（地方）政府の債務なのかどうかははっきりしていません。そうした状況の中で、最終的な債務の負担主体がはっきりしない債務が拡大するということが問題の本質があったわけですね。こうして、今駆け足で見たように、日本だけではなく、世界中で、中央と地方、地域ということが大きな論点になっています。

「マクロ経済」とは別に地域経済を論じる3つの意味

ところで、なぜマクロ経済とは別に、我々は地域経済ということ論じるのでしょうか。私自身は地域経済を論じる意味としては、次の3つが挙げられるように思っています。

第1の意味は「マクロ経済論議」が本当の意味でマクロ経済論議になっていないことを補うために地域経済を議論するというものです。経済論議は多くの場合、マクロで語られます。日本であれば日本全体の経済状況に即して議論がなされるわけですね。しかし、実際には日本全体と言いながら、経済情勢の判断が東京を中心とした大都市圏で起きていることに相当程度影響されているのではないかと批判が存在します。もしそうした批判が当たっているとすれば、いわゆる「マクロ経済」とは別に、地域経済を丹念に見ていくことに意味があるということになります。私自身、この意味で地域経済を論じることは重要だと思います。しかし同時に、当たり前ではあり



(注) シャド一部分は景気後退局面。

2002年1月 (B) ⇒2008年2月(P)⇒2009年3月 (B) ⇒2012年4月(P)⇒2012年11月 (B) ⇒現在

資料① 日本の景気循環：景気動向指数の動き

ますが、地域経済はより大きな経済、つまり日本経済、さらには世界経済の影響を受けることも厳然たる事実です。したがって、地域の観点を過度に重視するのも、不適當だと思っています。そうしたバランスをとることは重要ですが、いわゆる「マクロの議論」が本当の意味でマクロになっていないという批判には、謙虚に耳を傾けるべきだと思っています。

ここでマクロ経済の数字を少し見てみます。資料①は、内閣府が発表しています景気動向指数、様々な景気のパターンを総合した指数の動きを示したものです。この数字が上がっている局面は、基本的には景気の回復、下がっている局面は景気の後退ということで、景気の後退局面はグラフではシャドをつけています。

2000年以降で見ますと、2002年の初めから2008年の2月までが景気の後退局面、拡大局面です。景気拡大の長さという点では、この時期の景気回復は戦後で一番長い景気の後退局面でした。それから、ちょうど私が日銀に戻る1カ月前ですが、2008年の2月に景気の後退が始まりました。その年の9月にリーマン・ショックが起き、さらに世界の景気が落

ち込んでいきました。景気後退の底、ボトムは2009年の3月でした。その後は、基本的には景気が回復傾向を続けます。ただ厳密に言いますと、2012年の4月から11月まで、欧州債務危機の影響を受け、ごく短い期間ですけれども、景気の後退がありました。戦後で2番目に短い景気後退を挟んではいますが、基本的には2009年の3月を底に、景気の後退が続いているという状況です。

このような日本全体の景気の後退、回復というのをバックにしながら、それぞれの地域は、また若干異なる動きもしています。各地域の経済状態を捉える上で何が一番良いデータか、なかなか難しいところではありますが、一番手っ取り早いのは、有効求人倍率の動きです。有効求人倍率の推移を見ますと、景気が良くなっていく局面においても、有効求人倍率の上がり方は、地域によってかなり異なっています。例えば、2006年7月は、この時期の景気回復局面における有効求人倍率で見たピークの時期です。この時期に一番有効求人倍率が高い、つまり、労働市場が非常にタイトであった都道府県を見てみますと、愛知県、東京都、福井県、三重県で、自動車、あるいは

は電機といった輸出関連の企業が多く集積している地域とかなり重なります。逆に低いほうを見てみますと、青森県、高知県、沖縄県となっており、これらの県は日本全体の景気、あるいはその背後にある世界全体の経済・金融の影響を相対的にあまり受けていません。ここで申し上げたいことは、地域経済は、大きな流れで見ると、マクロ経済の影響に左右されるが、同時に地域独自の動きにも左右されるということです。

地域経済を論じる第2の意味は、地域独自の要因で、地域の経済の動きが大きく変化し、その結果、地域経済を超えて日本経済全体にも影響を与えていくことがあり得るという認識に立ち、地域経済を見ていくことです。言い換えますと、地域経済からマクロ経済への因果関係を想定した理論です。その典型は、米国におけるシリコンバレーが米国のIT革命を主導したケースですが、ここで強調されるのは地域における固有の産業クラスターです。ある地域が独自の価値を持つ産業クラスターをつくっていき、いろいろなイノベーションが生まれていく場合、地域からマクロ経済へと、経済へのプラスの影響が生まれていきます。

地域経済を論じる第3の意味は、中央から地方、地方から中央ということとは別に、そもそも中央と地方の関係、それ自体が経済全体に大きな影響を与えるという視点です。先ほど申し上げたように、国家を定義付ける一つの大きな要素は、独自の通貨を有しているかどうかだと思います。ユーロ圏は独自通貨を放棄し、ユーロという単一通貨を持っていますが、先ほども申し上げたように、この場合も国家の意思として独自通貨を放棄しています。ユーロ危機は、ある国、あるいは、ある地域で独自通貨が成立する条件とは一体何なのかを真剣に考えさせる出来事でしたが、その条件を考えることは中央と地域の関係を

考える上でも重要です。条件は少なくとも3つあると思います。

1つ目は、その国、その通貨圏の中で、労働が自由に動くということ、つまり、不況の地域から好況地域へと人々が動くという条件です。

2つ目は、その国、通貨圏の中で財政移転(財政支出)が行われるということです。例えば、東日本大震災が起きたときには、当然のことながら被災地域に対して中央政府から財政移転が行われました。そうした財政移転が行われるのは、そのことを国民が当然とっており、国民全体が支持をしているからです。

3つ目は、いわば2つ目の条件の系でもあります。金融機関の監督が全国レベルで統一的な基準に基づいて行われているということです。日本の金融危機もそうでしたが、金融機関の状態が悪くなった場合、人々は金融機関の債務、預金の返済可能性を信用しなくなります。そうした状態を放っておくと、預金の取りつけ騒ぎになってきます。その影響が大きくなり金融システム全体の安定を損なう恐れがあると判断された場合、最後は、国家の意思として、税金を投入し、金融システム、ひいては経済全体の崩壊を防ぐということが行われます。そうした措置の是非、それ自体についてはいろいろな議論がありますが、もしも、金融システムが本当に不安定になったときに、これを放置すると大きな影響が出るということは、リーマン・ショックの例を見ても明らかだと思います。ただ、最終的に公的な資金、税金を投入するということは、その前提として、国が金融機関の状況を普段からしっかり見ていることが必要となります。したがって、金融機関について、全国レベルの監督がなされていることが、共通通貨を持つ一つの大きな条件となります。

先ほど、スペインの「カハ」というケース

や、中国の「融資平台」のケースにも少し言及しましたが、ユーロ圏内の金融機関のケースも同様です。いずれも、全国、あるいは通貨圏全体として、実効的な金融機関監督がなされているかということが問われます。ある国が独自通貨を持つということは、今申し上げた3つの条件が成立するという点でもあります。国民が、そうした意味での、中央政府のコミットメントを支持するといえますか、コミットメントの背後にあるような一体感を人々が持てるかどうか、国を国として運営できるかどうかを左右する大きな条件となります。

中央と地方の関係については、どのような債務負担の分担が望ましいのかという点についてはいろいろな議論はありますが、いずれにせよ、このバランスがある許容水準を超えると、一国の金融システムや経済の安定自体が損なわれてくる場合があります。仮に、その債務が地方の債務であっても、最終的にはその国全体としての債務になってくるとすれば、人々が、地方政府の債務を含め、自分たちがどれだけの債務を抱えているかをしっかり認識することが必要となります。

以上述べたように、経済論議が本当の意味でのマクロになっていないときに、いわゆるマクロとは別に、地域経済をしっかりと見ることは意味があります。それから、地域独自



の動きがマクロ経済に影響を与えることもあります。そして、何よりも、中央と地方の関係、それ自体がマクロ経済に大きな影響を与えます。以上、概念的な整理を多少くどくどと申し上げてきましたが、次に、2000年以降の日本経済の動きに即して、地域経済にとってのインプリケーションを少し振り返ってみたいと思います。

2000年以降の内外経済の動向・地域経済にとってのインプリケーション

前述のように、地域経済には、日本経済全体の大きな動きが投影されています。また、その背後には世界経済の動きがあるということは、先ほど申し上げたとおりです。この経済の動きを理解していくときには、景気の短期的な動きは重要ですが、これと同時に、あるいはそれよりもはるかに重要なことは、経済全体の趨勢的な動きをしっかりと認識することだと思っています。

私は、日本銀行に39年間勤務しましたが、若いときには、いわゆる政策決定にかかわっていたわけではありません。ある段階から政策決定に少しずつかかわるようになりましたが、今改めて感じることの一つは、「政策の失敗」というのは、景気判断を少し間違えたことによって起こるものではないということです。もちろん景気判断はいつも正しいことにはありませんが、民間のエコノミストも公的当局も少なからず間違いをしています。多少誤解を招く言い方かもしれませんが、短期的な景気予測の間違い自体が大きな政策の失敗をもたらすわけではありません。はるかに致命的なことは、基本的な経済の動きの理解を間違えることです。その結果、基本的な政策の方向を間違えた場合は、大きな政策の失敗に繋がります。そういう意味で、経済の基調的な動きをどう捉えるかというこ

とが一番大事だと思っています。

本日会場にいらっしゃる社会人の方は、地方自治体で働いている方が多いと思います。日々の金融市場や景気指標の動きは金融商品のトレーディングを仕事としている方々には非常に重要ですが、皆さんにとっては、経済の基調としての動きをしっかりと捉えることのほうがはるかに重要です。毎日の新聞、雑誌、テレビは、短期的な動きを圧倒的なボリュームで報道しているわけですが、人間の時間には限りがある以上、そうした動きを丹念にフォローするためには、何かほかの活動を犠牲にせざるを得ません。1978年に、ノーベル経済学賞を受賞したハーバート・サイモンという経済学者がいます。この人は、溢れかえる情報は、「注意の貧困」をつくり出すということを言っています（“a wealth of information creates a poverty of attention”）。私は、attentionのpovertyという状態に陥らないよう、経済の基調的な流れというのをしっかりと意識することが大切だと思っています。

2000年代以降の日本経済・景気回復と後退局面

先ほど申し上げたように、景気拡大の時間的長さという点では、2000年代半ばにかけて、日本経済は戦後最長の景気拡大を経験しました。これには、3つの理由があったと思っています。

1つ目はバブル崩壊後の3つの過剰一つまり、「人、モノ、カネ」一が概ね解消したことです。

2つ目は世界全体が非常に高い成長を、長期にわたって続けたということです。後から振り返ると、これは空前の世界的な信用バブルだったわけですが、いずれにせよ、非常に高い成長率が続きました。数字で見ると、2004年から2007年にかけての世界経済の成長率は5%にも達しました。それ以前の長期間の平均的な成長率は大体3%ぐらいでしたか

ら、これがいかに高い成長率であるかわかりいただけだと思います。

3つ目は、こうした世界的な景気回復を背景にして、海外の金利が上がっていき、円安が進んだことです。当時、日本の金利は基本的にはゼロ金利、あるいはゼロに非常に近い金利でした。この時期、内外の金利差を背景に、いわゆる「円キャリー・トレード」が行われ、為替市場において、円安が続いたということです。その結果、自動車、電機を中心に、輸出関連の企業が非常に好況を呈しました。日本銀行の量的緩和政策は2001年3月から2006年3月までの5年間にわたって続きましたが、量的緩和を始めた前半ぐらいは、例えば対ドルで見ますと円高傾向であったのに対し、量的緩和の末期、あるいは量的緩和をやめた後から、急激に円安が進行しています。これは、基本的には日本ではゼロ金利が続く一方、海外では世界経済の回復とともに金利が上がっていく中で、先ほど申し上げた「円キャリー・トレード」が起き、円安が生じました。

以上の3つの要因から、2000年代の半ばに、日本は戦後最長の景気拡大を続けたわけです。日本の景気がピークを付けた2008年2月以降は、今度はそうした動きの巻き戻しが生じました。

具体的に言うと、先ほど2000年代半ばの世界経済の高成長を振り返ってみると、バブルであったということを申し上げましたが、先進国経済を中心とするバブルが崩壊した結果、日本経済もその影響を強く受けることになりました。それから、為替レートも今申し上げた動きが逆回転をして、円安から、今度は円高に向かいました。加えて、欧州債務危機が起きて、これも円高要因として作用しました。もしかするとユーロが崩壊してしまうといったリスクが意識されるようになると、世界中の金融経済が混乱することになりますから、

グローバルな投資家は相対的には安全と見られる通貨にシフトしようということになってきます。ユーロ圏はもちろん欧州債務危機の震源地ですし、アメリカもまさにグローバル金融危機の震源地でしたから、資金の逃避先にはなりません。ある程度の金融市場の規模を有し、避難先として安全な通貨は何かという選択を考えると、日本円やスイス・フランしかないという状況になりました。そうした消極的な選択の結果、相対的な安全通貨として円が選ばれ、円高になったわけです。

先ほど、欧州債務危機の影響を受けて2012年の4月から11月にかけて、期間としては戦後2番目に短い景気後退を経験したと申し上げましたが、その後は、景気の回復局面を迎えています。この景気回復局面で起きたことは、一つは、財政面からの刺激、もう一つは消費税引き上げ前後の駆け込みの反動ということ。為替レートについての影響は、また後から申し上げますけれども、欧州債務危機が後退した結果、安全通貨としての円買い需要が大きく後退しました。円高のピークは2012年の7月ですから、まさに欧州債務危機のピーク時が円高のピークです。そして、この欧州債務危機が後退するのとタイミングをあわせる形で、円高から円安方向に向かっていったということです。

資料②は、為替レートの動きを示しています。また、資料③は、実効為替レート、それぞれの相手国に対する貿易金額でもって加重平均した為替レートの動きです。今申し上げたように、2012年の7月が円高のピークになっています。それから、円安方向に向かっているということで、世界経済全体の動き、すなわち、欧州債務危機が後退したことと、アメリカ経済が回復傾向をたどり、その結果、金利が上がっていくだろうという金融情勢の変化が円安方向の動きをもたらしています。

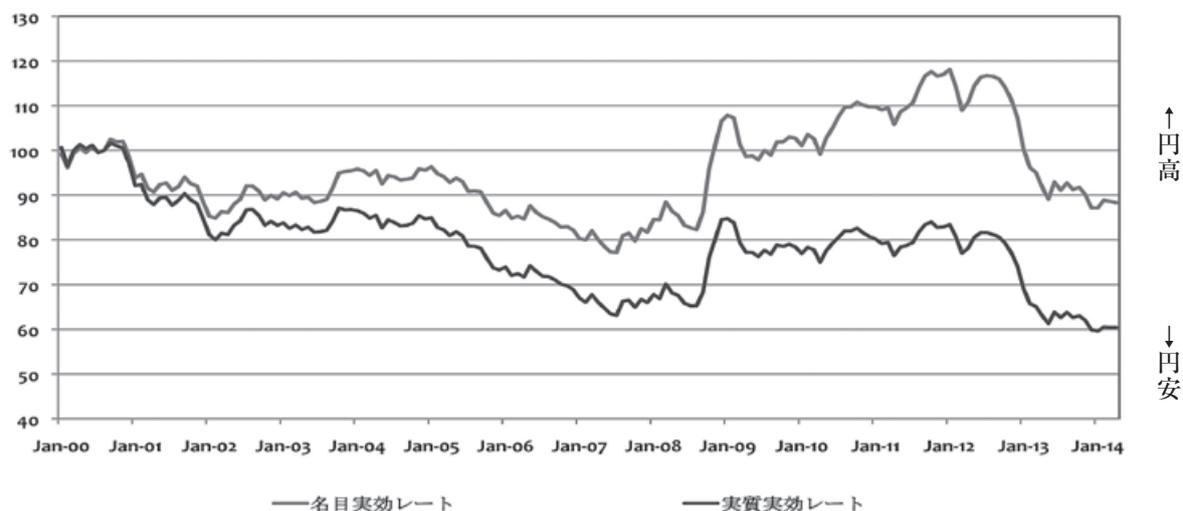
こうした動きが示すように、世界経済の影響は地域経済にも影響をします。次に、こうした動きが地域経済にどのような影響を与えたか、もう少し詳しく見てみたいと思います。**マクロ経済の動きは地域経済にどのように反映しているか**

地域経済の動きを短観における地域別の業況判断をもとに見てみます。具体的には、業況が「良い」と答える先から「悪い」と答える先の、差し引きの数字を見ていきたいと思っています。2007年6月というのは、先ほど申し上げた、世界経済全体の拡大に引っ張られて円安も進行し、輸出関連の大企業が集積する地域を中心に景気が回復したという時期に当たります。東海、関東、甲信越、近畿、これが全国平均よりも高い業況判断を示しています。中国、北陸、北海道、東北、四国、これは全国以下になります。それでは、今はどうかと言いますと、円安は輸出関連企業に影響を与えていますが、最も目立つのは大規模な政府支出の拡大が景気回復を支えている姿です。これは地域別の短観の業況判断にも表れており、九州、沖縄、北陸、中国、四国、北海道が全国平均を上回っています。地方経済には、日本経済全体のマクロの動きがこのような形で投影されているということですし、さらにその背後には、世界経済・金融の動きが反映しているということです。

先ほどの説明と前後しますが、資料④は、2012年以降の成長率の動きを上期、下期別に見たものです。上期、下期別に見ているのは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響から四半期で見ると数字がかなりフレマますので、半年単位で見たほうが良いだろうということです。2013年の上期の成長率が1.6%（年率換算前）、下期が0.8%、2014年上期が0.5%ということで、回復傾向は続いています。成長率の水準は少しずつ下がって



資料② 円の対ドル、ユーロ、韓国ウォンの為替レート



資料③ 円の実効為替レート推移

(出所) 日本銀行、短期経済観測調査

(季調済前期比・寄与度、%)

		実質GDP						
		実質GDP	公的需要	純輸出	民間需要	個人消費	住宅投資	設備投資
2012年	上期	0.8	0.5	-0.4	0.7	0.5	0.0	0.2
	下期	-1.0	-0.1	-0.8	-0.2	0.0	0.1	-0.2
2013年	上期	1.6	0.6	0.5	0.6	1.0	0.1	-0.2
	下期	0.8	0.6	-0.5	0.8	0.5	0.2	0.2
2014年	上期	0.5	-0.1	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.7

資料④ 日本の成長率と需要項目別の寄与度

ます。その回復を引っ張っている主要な項目を見てみますと、一番大きいのは公的需要です。例えば2013年は、上期は1.6%の成長に対して公的需要の寄与度は0.6%になっています。下期は0.8%の成長に対し、0.6%が公的需要の寄与です。駆け込み分の影響は、それだけを抽出することは難しいわけですが、住宅、耐久消費財、あるいは一部設備投資に、その駆け込みの影響が出ていると考えますと、この期間の景気回復のかなりの部分が大規模な財政刺激と、消費税率引き上げ前の駆け込みの影響ということになります。

それでは、円安はどういう影響をもたらしているのかということですが、輸出関連の大企業にとって、これは収益の増加要因であることは間違いありません。しかし、海外の市場が拡大している中では、海外に生産拠点を移すということは、企業からすると合理的な判断になります。したがって、円安によって多少採算が好転しても、国内で設備投資を大きく増やすということには、必ずしもなりにくくなっています。この点で興味深いのは2000年代半ばの電機産業の経験です。当時、円安によって国内への生産回帰が生じ、大阪や三重で大規模な設備増強が行われましたが、その後の円高局面では、2000年代半ばに国内回帰した分だけ、その後の調整が厳しくなるという経験をしました。海外への生産移管の基本的な背景が海外市場の拡大であり、また現に今述べたような苦い経験をしているだけに、今回、企業は慎重に対応しているということだろうと思います。

もちろん、円安が輸出関連の企業にとってプラス方向に働くということはそのとおりですが、同時に、輸入価格の上昇によって物価が賃金の上昇以上に上がっており、実質的な賃金は下がっています。このことが消費がなかなか増えていかない大きな理由となっている

ます。最終的な効果は、こうしたプラス効果とマイナス効果の大きさ如何ですが、今は数年前と異なり需給ギャップが解消されている状況ですから、かつてのように円安による需要増加効果が勝るという状況では必ずしもなくなってきているように感じます。

これまでは、景気の循環ということを中心に申し上げましたが、この辺で経済の基調的、趨勢的な動きのほうに、話を移したいと思います。

経済の趨勢的な動き

日本の経済を議論するときに、「失われた10年」とか、「失われた20年」という言葉がよく使われます。自分自身は、こうした言い方はこの間の日本経済の問題を表現する言葉として必ずしも適切ではないと思っており、意識的に使わないようにしていました。過去20年間を振り返った場合に、最初の10年と、次の10年とは分けて考えたほうがいいと思っています。最初の10年、つまり1990年以降の10年、あるいは10年を少し超える期間の低成長については、80年代後半のバブルが崩壊したことの影響が圧倒的に大きかったと思っています。要は、過大な借金を抱え込んでしまったわけです。そうすると、この借金を正常な水準に戻す間は、支出を切り詰めざるを得ず、したがって、成長率も低くなってくるわけです。この点では、大規模なバブルを経験した国は、どこも似ています。日本のバブル崩壊後と今回のアメリカの住宅バブル崩壊後を比較してみると、興味深い事実が浮かび上がってきます。それぞれの国のバブル時のGDPのピークを100とし、その後のGDPの推移を比較してみますと、当然、バブルの崩壊後は成長率も下がっていますが、意外なことに、これまでのところは日本のほうがアメリカよりも若干ながらパフォーマンスはいいということです。ユーロ圏やイギリスとの比較もそうです。こ

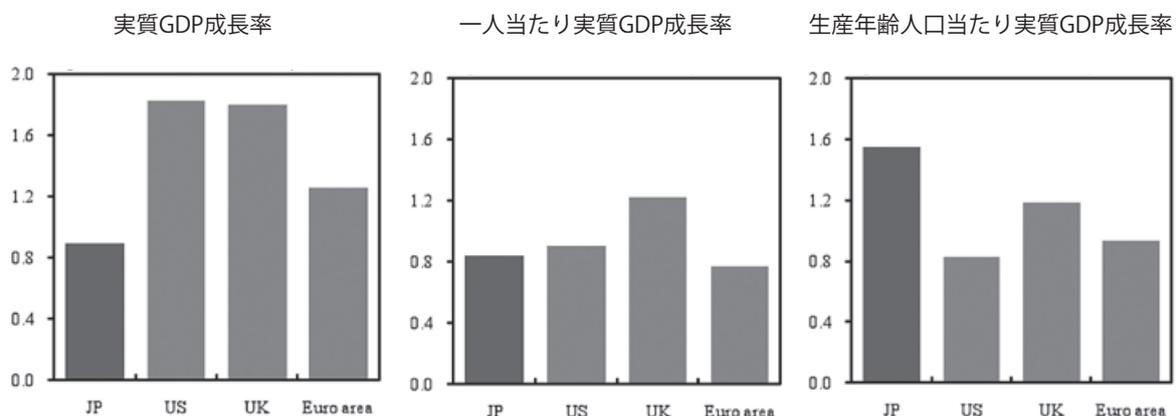
ここでは、日本のパフォーマンスが良いということ強調したいのではなく、要は、バブル崩壊が起きてしまった後は、どの国も大なり小なり経済成長率は低下するという事です。

いずれにせよ、日本のバブル崩壊後の最初の10年間は、バブル崩壊の影響が大きかったと思っています。では、その次の10年はどうかということですが、この時期は物価が緩やかながら下がっているという意味でデフレの時代でもあったわけです。この点では、よくデフレが経済停滞の原因だと言われるわけですが、2000年以降の経済を振り返って見た場合、私自身は、次のような事実をどのように受けとめるべきかと、いつも自問自答しています。資料⑤は2000年以降、最近までの年平均経済成長率の国際比較をしたものですが、GDPを見ますと、日本が先進国の中で一番低くなっています。まさに、「失われた10年(20年)」と言われる所以です。しかし、一人当たりのGDPの成長率で見ると、日本は平均並みです。一番右の生産年齢人口、つまり15歳から64歳の人口一人当たりのGDP成長率で見ますと、実は日本が一番高くなっています。

左のグラフを見ると、非常に意気消沈するわけですが、右のグラフを見るとそれなりに元気が出てきます。要は、今、働いている人、

一人当たりで見ると、日本のGDPの成長率は、少なくともほかの国と比べて見ると、むしろ高いほうです。しかし、働く人の割合、全体の人口に占める生産年齢人口比率は、今後、確実に下がっていきます。したがって、生産年齢人口一人当たりのGDP成長率ほどには、人口一人当たりのGDPは増えないし、GDP成長率は、それよりもさらに低くなっていくというのが現在起きていることです。しばらくは、こういうフェーズ、つまり、人口の減少率以上に、生産年齢人口が減っていくという局面が続きます。

こうした状況を、「失った」という言葉で表現するのが適切かという、私は適切ではないと思います。人口が減っているという事実は現にそこにある事実であり、これは何かを「失った」わけではありません。本質的な問題は、急速に高齢化が進んでいく、あるいは人口が減っていくという事態にもかかわらず、日本のいろいろな制度がそうした事実に適応できていないということです。公的年金制度をはじめ、高度成長の時代に有効性を持っていた制度が今や、有効性を失ってきている、むしろ、経済にとってマイナスになってきているということです。したがって、もし「失った」という言葉を使うとすれば、スタンフォード大学の青木先生が言われているように、そ



資料⑤ 2000年～12年の実質GDP成長率：国際比較

れはかつて有効であった制度の有効性が失われてきたということだと思います。成長率が低下したという意味では、確かに「失われた10年」だと、私も思います。漠然と「失われた10年」という言葉を使うことは、正確な認識を曇らせているように思います。

それでは、物価の下落についてはどう考えればよいのでしょうか。仮に、物価が1%上がり、賃金が1%上がっても、実質賃金は変わりません。物価が2%上がり、賃金が2%上がっても、実質賃金は変わりませんし、人々の豊かさが変わるわけではありません。人々が豊かになったと思うのは、物価以上に賃金が上がって初めて、豊かになったと感じるわけです。短期的には賃金のほうが物価よりも上がるということは、もちろん起こり得ます。しかし、それがある程度の期間まとまって続くという状況は、生産性が持続的に上がって初めて実現するわけで、生産性の上昇なしに、賃金だけが物価よりもずっと高くなるということは、あり得ません。したがって、問題の本質は、どうやって、生産性を上げていくかということであり、これが鍵を握っています。

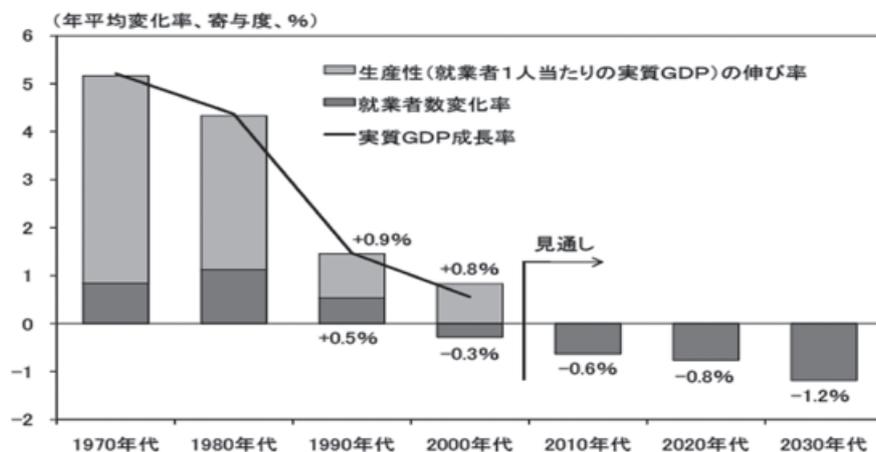
このように分析した場合、今後の日本経済の課題も、自ずと見えてくると思います。

今後の日本経済の課題

資料⑥は日本経済を10年単位でくくったものです。折れ線グラフはGDPの成長率、棒グラフの下段部分（濃い色の部分）は就業者数の年間平均の変化率、上段部分（薄い色の部分）は、就業者数一人当たりのGDPの変化率、生産性の変化率です。

現在の男女別、年齢階層別の労働参加率が今後も変わらないと仮定して、将来の就業者の伸びを計算しますと、この10年は年平均0.6%の減少と見込まれます。次の10年間は年平均0.8%の減少です。したがって、GDPベースで考えるときには、この就業者の伸びのマイナスをどの程度、生産性の上昇ではね返せるかということです。この就業者の伸びのほうは、その年ごとに景気の影響を受けて若干変動します。例えば、現在は足元の景気が良くなっていますから、労働参加率が上がって、この数字が若干いい数字になっています。しかし、10年、20年で見てみると、今申し上げた冷厳な事実にはやはり規定されることになります。

そう考えると、今後我が国が取り組むべきことは二つあります。一つはとりあえず、向こう20年間、30年間の厳しい局面において、



(注) 2012年以降の就業者数変化率は、将来人口の推計値(出生中位、死亡中位のケース)と労働力率の見通し(各年齢層・各性別の労働力率が2010年の値で横ばいで推移と仮定したもの)から試算した労働力人口の年平均変化率。
(資料) 内閣府、総務省、国立社会保障・人口問題研究所

資料⑥ 日本経済の将来

どうやって就業者の数を増やしていくか、つまり、労働参加率をどのようにして上げていくかということです。

具体的には高齢者の労働参加率、あるいは女性の労働参加率を引き上げることが必要になります。これは日本経済が今後大変だから、もっと子供を産みなさいという意味ではありません。日本の社会を見ると、結婚し子供を持ちたいと思っているカップルにとって、今の日本の働く環境が子育てに適していないため、なかなか子供を産みにくいという面があると思います。これは経済成長が低下傾向をたどるかどうにかかわらず、社会の仕組みとして変えていかないといけない問題です。そしてそれは結果として、成長率にも好影響をもたらすという話だと思います。そうした努力を意識的にしないといけない。これが第一に必要なことです。しかし、この就業者の労働参加率の引き上げを行っても、冷静に計算してみると、それほど大きな効果は期待できないということになります。これは、例えば女性の30歳代の参加率が上がっていても、30歳代の人口自体が少なくなっているからです。そう考えますと、労働参加率の引き上げはもちろん必要です。しかし、目覚ましく上がるわけではないということも、一方で認識する必要があるように思います。

もう一つは生産性の上昇です。各論の話は省略しますが、様々な分野で規制改革が必要である、と指摘されています。自分自身もちろん、そう思っています。ただ、もう一つ、この規制改革と関連していますが、経済全体の生産性を上げていくというのは、一つ一つの企業、工場単位での効率性の引き上げという話では必ずしもないということをよく認識する必要があると思っています。経済全体の生産性とは、相対的に生産性の低い分野から高い分野へ、労働、資本、資源が移動してい

くという過程を通じて実現していくものです。したがって、新陳代謝を良くしていくことが、経済全体の生産性を上げていくことになってくるわけです。どのような分野を伸ばすかという話だけをしていくのではバランスを欠いており、どの分野において徐々に、退出が必要かということについての判断も必要だということです。

この生産性という面で、あるいは付加価値という面で、少し自分自身が気になっていることをお話ししたいと思います。日本の交易条件の推移を見てみます。交易条件というのは、輸出価格を輸入価格で割った数字です。日本の交易条件は1980年代の半ばをピークに、低下傾向をたどっています。これを分解して輸出価格と輸入価格に分けてみると、輸入価格が大きく上がった結果、交易条件が下がっています。新興国が非常に高い成長を遂げ、その結果、食料やエネルギーに対する需要が高まり、日本から見ると輸入価格が上がっていくこと自体は避けがたいわけですが、問題は、輸出価格がなかなか引き上げられていないということでもあります。

例えば、日本とドイツを比較した場合、ドイツは輸出価格が上がっています。つまり、価格を上げて売れる商品を作って売っている。日本の場合は、残念ながら、輸出価格を上げられる商品をなかなか作り得ていないということだと思います。先ほども申し上げたように、生産性を引き上げるといことは、決して工場単位での効率性ではありません。よく言われるとおり、例えば、アップルのiPhoneのコスト構造を考えた場合、製品価格の中に、日本製の部品も随分入っているわけです。しかし、圧倒的に大きい部分は、アップルがアイデアを作り、商品にしたことからあれだけ高い値段で売れているわけです。後から考えてみると、日本の企業が、実は同じ

ようなものを作っていたという話は、枚挙に暇がないわけです。しかし、それを全世界ベースで展開していく力が、生産性の向上ということに繋がってくるわけです。これは、先ほどの例で言いますと、生産性の高い分野をどうつくっていくかということですが、基本的に、ニーズのあるものを作っていくということです。この面で、日本には大きな課題があるということでもあります。

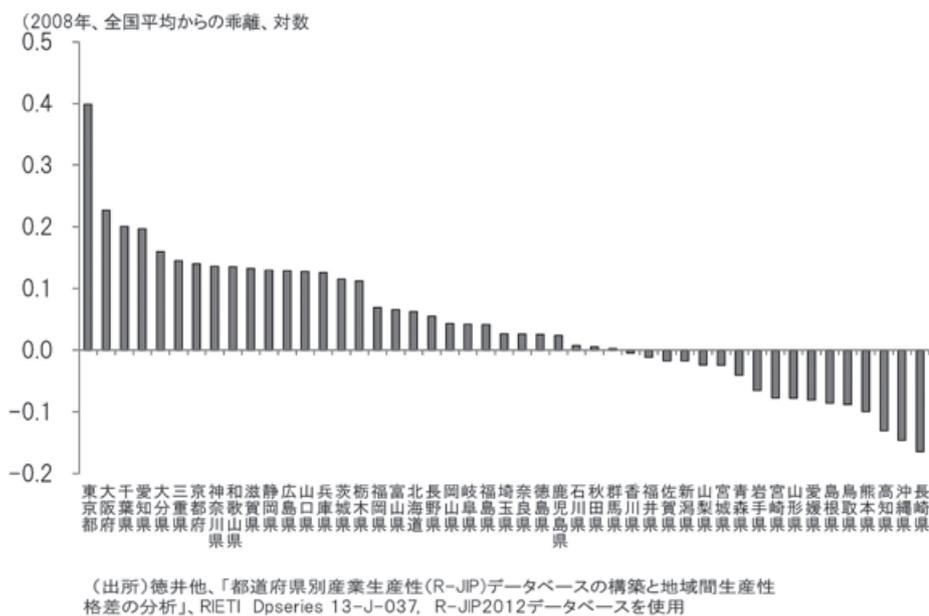
今後の日本経済の課題について、このような意味で、特に生産性の上昇が大事だということを示しました。

この労働生産性という面で地域の格差を見たのが、資料⑦のグラフです。これは全国の平均からの乖離を調べています。もちろん、生産性の測定には誤差がつきものですから、厳密な比較はできませんが、地域間には生産性の格差が非常に大きく存在していることがこのグラフからも確認できます。生産性の低い地域において生産性を上げていけば、経済全体の生産性が上がることは言うまでもありません。もちろん、これをどう実現するかが難しいからこそ、皆さん、苦勞されているわ

けであります。

生産性の引き上げも含めて経済の改革、構造改革が大事であること自体は認識されています。しかし、「構造改革が大事である」という言い方にはどこか他人依存の感じもします。また、構造改革が進めば、その影響が日本経済全体にも、あるいは地域経済にも比較的速やかに及んでくるというような受け止め方がなされているような感じがします。しかし、経済の改革というのは、これは当然痛みを伴うわけですから、その改革を本当に実行しようと思うと、国民のある程度の支持がないと、実行できません。その意味で、自分たちを離れて何か政府による構造改革の結果として地域にも好影響がいずれ及んでくるというふうなメンタリティは、適切ではないと思っています。

もう一つ気になるのは、この構造改革は、短期的にも直ぐに成果が出てくるかのような議論があるように感じられることですが、改革というのは、多分、5年、10年タームで見ても、後から振り返ってみて、あのかの改革が実を結んで成長率が少しずつ上がってきたなど



資料⑦ 労働生産性の地域間格差

というような性格のものだと思います。レーガンにしても、サッチャーにしても、当時、そういう改革によって景気が上がったわけではなく、むしろその逆です。

要は、経済のいろいろな改革というのは、国民がそれをある程度サポートし、その上でかなり長い時間がかかって初めて実現していくものであるということを確認しておく必要があります。

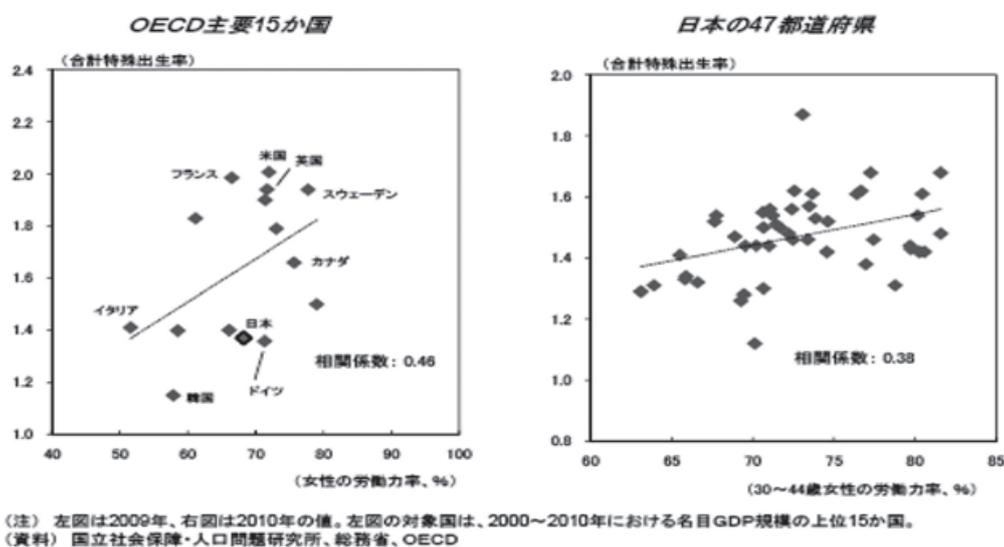
地域や地方自治体の取り組みを考える際のポイント

次に、地方の課題に話題を移したいと思います。いろいろな課題がありますが、一つは高齢化、少子化への対応です。この点については、既に活発な議論が行われていますので、ここではごく簡単にとどめますけれども、1995年から2010年の人口動態の変化を見ますと、人口が減り、生産年齢人口が大きく減少しており、今後はますますそれが広がっていくことが確実です。こうした問題に多くの自治体が直面しているわけですが、こうした中で、各地域でも先ほどの労働参加率を引き上げていくという努力が重要です。

資料⑧は、女性の労働参加率と、出生率の

関係を見たものです。これは国際的に見ても、あるいは日本の47都道府県別で見ても、正の相関関係が観察されます。もちろんこの関係が因果関係を示すものかどうかはわかりませんが、女性の労働参加が進んでいる地域ほど、実は出生率も高いという関係が見られます。この面でのいろいろな努力が、どこの地方にとっても必要だということです。

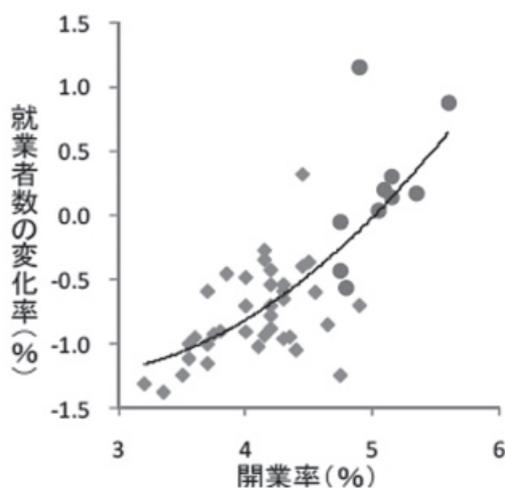
二つ目に申し上げたいことは、「回転ドア型」のアプローチでは、成長には繋がらないということです。地方自治体の状況をつぶさに知っているわけではありませんが、いろいろな地方自治体の取り組みを見た場合、市町村レベルでは、観光に力が注がれているように思います。都道府県レベルでは、かつてほどではないけれども、企業を誘致する、大企業の活動を呼び込んでいくことに力点がかかっているような気がしています。他の地域から観光客を呼び込むということは、その地域にとってはもちろんプラスです。しかし、日本国内の他の地域からの観光客の呼び込みにとどまる限りでは、ゼロサムゲームに過ぎません。どこか日本の外から呼び込んで初めて日本にとってのネットのプラスになるわけです。その意味で、どうやって海外の観光客を取り込



資料⑧ 女性の労働力率と出生率：国際比較、都道府県別比較

むかということが、大きな課題になってきます。企業誘致も観光誘致も、政策資源を投入する、つまり税金を投入する、あるいは補助金を投入するということによって、一定の効果があがります。しかし問題は、そのことがネットでプラスに繋がっているかということです。税金を投入するということは、税金を他の分野に投入した場合に実現できることを放棄しているわけですから、社会的な利益率を超えて本当に利益があるのかということが問題となります。例えば、ある企業を誘致してくると、その結果、より効率の低い企業がそこで刺激を受けて、さらにまた工夫をしていくとか、あるいはそれによって、新たな需要が生まれてくるということがあって初めて、経済全体にとってプラスになるわけです。回転ドアのように単に登場する人物が代わるというのでは、経済全体の成長に繋がらないわけです。この回転ドア型、あるいは焼き畑農業型といいますか、そういうのではなくて、本当に、その付加価値を生んでいく、そのような施策を観光の面でも、あるいは企業誘致の面でもできるのかが問われているということだと思います。

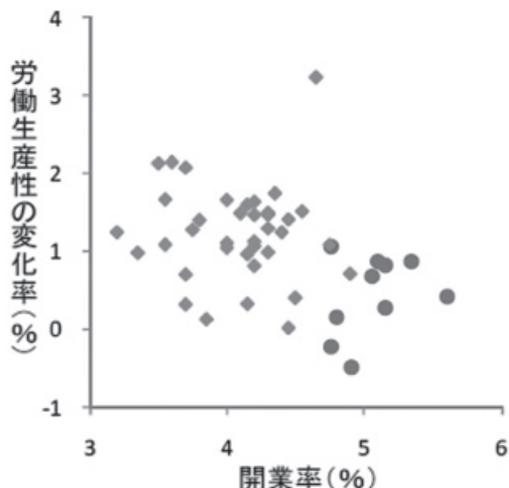
資料⑨は企業の開業率、就業者数の変化率



を見たグラフで、全国47都道府県についての分析の結果です。開業率の高い地域は、就業者の変化率も高い、上昇率も増加率も大きいという関係が観察されます。ただ、これは必ずしも因果関係を語っているわけではありません。つまり、開業率が高くて、その結果、雇用機会が生まれて就業者が増えているということなのか、あるいは人口も増え、就業者も増え、したがってマーケットも拡大する地域では、開業率も上がっているということなのか、これは何とも言えないわけです。

先ほど申し上げたような、回転ドア型ではなく、本当に経済、その地域に価値を生み出しているとすれば、これは労働生産性が上がっていないといけないということになるわけです。そういう意味で、開業率と労働生産性の変化率を比べてみると、両者の間には正の相関関係はなく、どちらかというともマイナスの相関関係が観察されます。

もちろん、このことをもってして、いろいろな開業の努力に意味がないと言っているわけではありません。ポイントは、単に開業を増やしていくとか、単に企業を呼び込むとか、単に観光客を呼び込むだけでは、日本全体としてプラスかどうかは、必ずしもわからない



資料⑨ 開業率、就業者の変化率、労働生産性の伸び率：都道府県別の動向

出典：「地域経済の新陳代謝の現状」（日本銀行松江支店、木村武、2014年9月）

ということです。そうすると、何が大事かということになります。この点では、集積の利益、クラスターの重要性ということになってきます。クラスターについては、いろいろな形で議論されていますが、その地域にとって本当に比較優位のある分野で、集積の利益を發揮するというものです。やみくもに集積の利益を追求することはできません。

それでは、その地域の比較優位とは一体何なのかということでもあります。この比較優位という場合に、二つのタイプの比較優位があると感じています。一つは自然に存在している比較優位です。例えば、ある地域は非常に観光資源が豊かで、温泉が湧いている、風景が良い、気候が良いといった特色が挙げられます。もう一つは、一応そうしたものをバックにしながら、ある程度政策的につくり出していく優位性というものもあるように思います。

どのようにして、その地域が持っている比較優位を発見していくのかということは、なかなか容易ではありません。私は、日本銀行を辞めてからこの1年ぐらい、シンガポールとか、サンディエゴとか、海外のいくつかの都市に長期滞在して、その地域の持っている特性ということを考える機会が増えました。サンディエゴは、バイオテクノロジーのベンチャー企業が集まっている有数の都市ですが、なぜ、サンディエゴがそういう地域になったのか、その地域の発展について、いろいろな研究がなされています。なかなか一つの理由だけで説明できるわけではありませんが、サンディエゴは太平洋に面していて、もともと海洋学の研究が盛んであって、そこからバイオテクノロジーが始まっていくわけです。そういう意味では、太平洋に面していたということが比較優位を作り出す条件の一つでした。ベンチャー企業を支えるカリフォルニアの自由な空気というもの、挙げられる

と思います。それから気候が良いということで、富裕層が引退した後、集まってくる。そういう富裕層が、最後、自分自身の達成感として、いろいろな寄附をしていくというときに、ベンチャー企業もその対象となります。さらに、その中で大学が非常にイノベティブな役割を果たしています。

自分が海外のいくつかの大学に滞在してみて、各大学が地域との関係において、非常に密だということも随分感じました。大学というのは、研究と教育という柱があるとよく言われますけれども、もう一つ、コミュニティとの関係が随分意識されていることを感じました。自分自身もそうした海外の大学に滞在した際、地域の有力者とのいろいろな会合がアレンジされ随分学ぶことが多かったのですが、大学のほうも大学のほうで、自分たちをサポートする人たちに対してフィードバックしているわけです。それぞれの地域にどのような比較優位があるのかについて、一番ご存じの方は、もちろんその地域に住んでいる方ですが、そうした方々が企業や大学とコミュニティの連携強化ということに取り組んでおられるわけです。集積の利益を生かして、先ほどの回転ドアではないものを追求していくことが、抽象的ではありますが大事だということを思っています。

それから、新陳代謝を図ることも重要です。日本の企業の倒産件数を見ますと、2000年以降、ほぼ一貫して減ってきています。もちろん、日本の景気が良くなった結果として倒産率が減ってくるのであれば、これはいいことですが、必ずしも、それだけではないように感じています。もし、いろいろな形で非効率な企業を全体として抱えていくということになっている結果であるとすれば、長い目で見ると、日本の生産者にとっても消費者にとっても、必ずしもプラスではありません。リー



マン・ショックの後、いろいろな対応策をとって企業倒産を防ぐ努力がなされました。これは意味のある施策でしたが、危機が過ぎ去った後も、倒産防止のほうに力点がかかり過ぎると、10年、20年タームで考えた場合には新陳代謝の低下を通じて経済成長に悪影響が出てきますので、その辺のこともよく考えないといけません。

本日は時間の関係で金融のことについてはあまり話せませんが、金融を使って、地域、経済起こしをしていくというときに、実は、この問題と非常にかかわっていて、運営を間違えますと、経済が却って非効率になり、成長にも悪影響が生じることになります。本当の意味で金融が金融に求められている機能を果たしていくためには、こうしたこともしっかりと意識する必要があると思っています。

パブリックな仕事の重要性・地方自治体と公務員の役割

最後に本日の私の話の締め括りとして、話題は少し変わりますが、地方自治体の公務員の皆さんが従事されている仕事を含め、パブリックな仕事について、普段感じていることを少しだけ申し上げたいと思います。

地方自治体については、私自身、勤務の経験がありませんから、偉そうなことは言えませんが、日本銀行という、地方自治体と同様、

パブリックな政策を担う組織に長く勤めて感じたことの中で、地方自治体の公務員の方にも多少関係するかもしれないと感じていることについて、お話をしようと思います。パブリックな仕事をする際、問題の正確な分析が全ての出発点であると感じています。時間が経過するほど、基本的なロジックは恐ろしいまでに貫徹するという感じがいたします。そういう観点からすると、皆さんには自分が取り組んでいる仕事について長い目で見てどうなっていくのかということを中心に考えていただきたいという気持ちを持っています。そうした長期の視点は非常に重要です。国家単位でもそうですし地域単位でもそうですが、社会や経済が安定的に発展するかどうかは、その国なり地域が長期的な観点に立った取り組みを行えるかどうかの競争だという感じがします。

民間の仕事と公的部門の仕事は共に社会や経済の発展に必要です。どちらが重要だとかではなく、民間の仕事もパブリックな仕事も共に非常に重要です。パブリックな仕事をする人、パブリック・サーバントの皆さんは、そうしたパブリックな仕事に対する使命感をお持ちだと思いますが、今後ともそうした使命感をぜひ持ち続けて仕事に取り組んでいただきたいと思います。

仕事を進めるに当たり何よりも大事な出発点は、専門的な知識です。専門的な知識に裏付けられて初めて政策に迫力が出てきます。それから、一人ひとりの人間の能力は所詮限られていますから、組織全体の力を発揮していくことが不可欠です。その際、その組織がその組織に与えられた課題に対して誠実に対応しているということがその組織に対する信頼感の源泉です。同時に、一所懸命に取り組んではいるのですが、やや離れた所から大きく見てみると、独りよがりになっているとい

うことも起きがちです。そのような状況に陥ることなく、世の中全体の共感を得る努力が非常に大事だと感じています。

時間が押し迫っているので結論だけを申し上げますが、現場で起きていることに対する感性が非常に大事だと思っています。バブル崩壊後の日本の経済を振り返ってみますと、マクロ経済学や金融論の本においては十分に取り上げられていないことが次から次に起こりました。したがって、望ましい金融政策の運営のあり方についても、既存の教科書には答えが書かれていないというのが私の実感でした。本に書かれていることは、これはこれでももちろん大事ですけど、それは、多くの場合、今起きている問題についての答えではないような気がします。多分、5年経ち10年経つと、今直面している問題の答えが多分教科書に書かれることになると思います。しかし、今直面する問題については書かれていない。それが現実の政策当局者が直面する状況であり、悩みでもあります。それでも政策当局者、実務家は100%の正解ではなくても大きくは間違っていない答えを出し、その答えを実践していかなければなりません。そのときに必要なことの 하나가、現場の動きに対する感性だと思っています。

ただ急いで付け加えなければならないのは、それと同時に、「現場主義の陥穽」とでも言うべき誤りをしないように注意する必要もあるということです。現場は無数にあり、個々の事実を見れば見るほど、全体が掴めなくなる惧れもあります。その意味では単に現場を見るだけでは答えは出てきません。現場を十分に見た上で、最後はそれを理屈立てて考えていくことが必要となります。そのためには、先ほど教科書には答えはないと申し上げましたが、同時に、教科書の中にヒントになることがあるのも事実です。そういうものもしっ

かりと吸収した上で、過去の議論であるとか、あるいは歴史の経験だとか、関係者が言っていることだとか、いろいろなものを集めて考えることによって、一本筋が通ってくるわけです。現場は大事ですが、単なる現場主義では上手くいかないと思っています。現場の動きに対する感性を大事にしつつ、あらゆる知識、経験を参考にしながら、問題を認識し解決していく姿勢が必要だと思っています。

ご清聴ありがとうございました。



講師略歴

白川 方明 (しらかわ・まさあき)

1972年東京大学経済学部卒業後、日本銀行入行。信用機構局信用機構課長、企画局企画課長、大分支店長、ニューヨーク駐在参事、国際局参事を経て、1997年日本銀行審議役、2002年日本銀行理事。2006年京都大学公共政策大学院教授。2008年第30代日本銀行総裁。2013年から現職、青山学院大学国際政治経済学部特任教授。

著書に、『バブルと金融政策-日本の経験と教訓』(日本経済新聞社、香西泰氏、翁邦雄氏との共同編集、2001年)、『現代の金融政策-理論と実際』(日本経済新聞社、2008年)など。