

特集 1

あなたに“みらい”をお見せしたい。

SHOW 130th

SHOIN 荘内銀行

創業130周年記念講演会

日本経済の 一層の発展に向けて



前日本銀行総裁

福井 俊彦 (ふくい・としひこ)

1935年大阪府生まれ。

1958年東京大学法学部卒業後、日本銀行入行。

2003年3月から2008年3月まで日本銀行総裁。

2008年12月3日、公益研修センターホール（酒田市）にて、荘内銀行創業130周年記念講演会が開催され、前日本銀行総裁・福井俊彦氏が「日本経済の一層の発展に向けて」と題し、世界経済の激動の状況と日本経済の今後について講演を行った。

荘内銀行は1878年（明治11年）に第67国立銀行として創業され、このほど130周年のお慶びの日を迎えられました。心からお祝いを申し上げます。

▶ 広がる世界経済の混乱

世界経済はいま激変の最中にあり、まずその点からお話を始めたいと思います。1980年代以降、世界経済の中で大きな潮流変化が起こっています。グローバリゼーションと情報通信革命が並行して進展していることです。国境を越えてヒト、モノ、カネ、情報が自由に流れるようになり、実体経済・金融の両面で急速に一体化が進んでいます。

この流れに沿って2000年代に入り、世界経済は好ましい展開を示しました。2004年から07年までの世界経済は年率5%前後の高水準で成長し、原油価格の上昇が気になりながらも、物価は基調的に安定を保っていました。新興諸国の成長牽引力が強まり、つれて世界経済全体の成長力も高まったとみられます。一方、新興諸国の安価な労働力との対比で、先進国では賃金水準の調整が進み、これが基調的なインフレ率の安定につながったと思われます。また情報通信革命は、90年代前半には投資をすれども生産性向上に結びつきにくい時期を経験したものの、90年代半ば以降は、インターネットの急速な普及に伴い、経済の広い領域で生産性向上に寄与するようになりました。

ところが、このところ世界経済は一転して厳しい状況に陥っています。まずは金融の大混乱です。昨年の夏にアメリカにおいてサブプライムモーゲージローン問題が表面化し、世界中の金融市場に嵐が吹き荒れる状況が伝播しました。世界経済が順調に推移していた時期に、いつしかリスク評価、特に不動産価格に関する評価が甘くなっていました。今、起きている金融問題の本質は、かつて日本が長期にわたり苦しんだ「不良債権問題」と変わるところはないといえます。

しかし、日本の経験と非常に異なっている面もあります。それは金融改革が進み、証券化が多用されるよ

うになっていること、またそれと並行して金融商品に時価会計原則が広く適用されていることです。

この結果、金融商品の時価が急速に下がると、あたかも市場の圧力に押されるように、不良債権処理の一連のプロセスを短期間で進めることが必要となっています。日本の経験との違いを極端な表現でいえば、今回の金融大混乱への対応は「ショック療法」と言えるでしょう。

予断を許さない日本経済の現状

日本経済は、かつてにくらべてショックに対する耐性を強めていると考えています。それは、金融システムが諸外国に比べれば、なお健全な状況にあること、アジアを中心とする強力なビジネス・ネットワークの展開をベースとして企業（特に製造業）の国際競争力がしっかりとしていることが、その背景にあります。

しかし、そうは言っても昨今の世界経済の調整で、日本経済も厳しい状況にあることは確かです。日本経済はバブル経済崩壊後の長く深い調整を経て、2002年の初め以降緩やかな回復過程に入り、03年度以降07年度まで2%前後の成長を遂げました。消費者物価指数（除く、生鮮食品）は1998年度以降、7年間前年比マイナスを続けましたが、2005年度からはプラスに転じ、遅ればせながらデフレからも脱却しました。

その後、07年後半以降は世界経済の余波を受け、次第に減速傾向を強めています。目下のところ、物価安定の下で、持続的な成長の基盤にまで決定的なダメージが及んでいると断定出来るようには思われません。しかし、08年4-6月、7-9月と2四半期マイナス成長となったのに加え、鉱工業生産が4四半期連続マイナスとなることが予測され、在庫調整の必要性も次第に高まり、企業の景況感にもかげりが濃くなるなど、先行き予断を許さない状況となっています。

サブプライム問題がきっかけとなって明らかになった課題

今後の長期的な展望との関係で物事を考えるにあたり、世界経済がさらにどのような局面変化を遂げつつあるか、幾つか特徴的な動きを指摘したいと思います。

第一は、世界経済の一体化が一段と進むなかで、新興諸国の成長によって、市場経済の軸が次第に東にシフトしつつあります。それだけアジアの責任が重く

なっています。

第二は、地球環境問題やエネルギー・資源制約の問題がいよいよ本格的に表面化してきていることです。

サブプライムモーゲージローン問題に端を発した今回の金融市場の混乱は、単に住宅投資の行き過ぎの調整を求めているということではありません。

市場が真に問いかけているのは、04年から07年までの4年間に世界経済が達成した年率5%前後の高成長が、地球環境・資源制約等から見て果たして持続可能なものであったのかどうか、長期的に見てより均衡のとれた姿は何か、それに向けての調整プロセスに入るべきではないか、ということではないでしょうか。

サブプライムモーゲージローンの問題を口火として、市場は世界経済の新しい均衡点模索を人々に促している、そしてこれまでの過剰の調整を一挙に迫っていると理解されます。

各国の共通課題

従って、今後長期的に望ましい経済の姿を実現していくうえで各国が挑戦すべき共通の課題は次の通りです。

第一は、経済の需給調整を地球規模で円滑に進める、ということです。そのためには、①新興諸国を含め全ての市場参加国において柔軟な為替相場変動を受容するとともに、②各国中央銀行の金利政策が、国内はもちろん、グローバルなインフレ要因を十分勘案しながら、資産価格の動向をも念頭に置きつつ、インフレ期待の安定を重視して運営されて行くことが肝要であると思われます。

第二は、供給の天井を引き上げて行くことです。その一つがイノベーションの促進です。特に情報通信革命が急速に進展する中で、イノベーションの成果を挙げようとするれば、知的人材による価値発見・価値創出のルートを確固たるものとする必要があります。これからは、世界的に教育システムの良さを競う時代に入るでしょう。

もう一つは、すでに述べた地球環境・資源制約の問題です。この問題はローマクラブ（1968年）以来、主に先進国において議論されてきましたが、世界全体の需要水準の高まりを背景に、これからは地球上のすべての国々が認識をそろえ、問題解決に本格的に協力して取り組まなければなりません。特に、アジア諸国の対応に大きな期待が寄せられています。

▶ 迫られている日本の課題解決

このような世界共通の課題を踏まえつつ、今後日本は、長期的に自らの役割をしっかりと担える備えが出来ているのでしょうか。

戦後の日本は製造業を中心に、強固な輸出主導型経済モデルを構築し、復興そしてそれに続き高度成長、国際収支黒字化の達成という形で大きな成功物語を作り上げてきました。

80年代半のプラザ合意以降は、世界経済の潮流変化を背に様々な構造調整を施してきましたが、より長期的に安定的で持続的な成長軌道を確保するとともに、世界経済において重要な位置を占め続け、責務を果たして行くために、これまでの調整で十分かといえそうとは言えないように思います。

▶ 潜在成長能力の引き上げ

まず何と言っても、総人口減少の逆風を突いて、潜在成長能力を引き上げて行かなければなりません。

財政再建の実現や持続可能性の高い社会保障制度の構築を念頭に置くと、現在1.5%から2%の間と推定されている潜在成長能力を、せめて2%をいくらか上回るところまで引き上げて行くことが望めます。これを実現して行こうとすると経済全体の仕組みを一層見直すことが必要となります。

これまでの日本経済の特徴の一つは、製造業（特に輸出関連）の生産性は高いが、非製造業の生産性は見劣りすることです。それは、資源を持たないわが国が、敗戦による荒廃から立ち上がり、経済の競争力を培養して行くため、ほかに選択の余地無く「輸出主導型」経済モデルに特化し、この枠組みの中で総力を挙げて前進して来た結果ですが、今後はそれだけで足りるでしょうか。

これからの日本経済は、製造業のみならず、金融やその他の非製造業を含む広範な産業分野で、世界経済の力強さと情報通信革命の成果をより積極的に取り入れることにより、国内経済を「よりオープンな知的創造のプラットフォーム」に仕立て上げて行くことが大切だと思われます。

今後も企業の海外進出は重要ですが、国内の基盤を知的創造の本拠地として一層鍛え上げて行かなければならないと思います。そしてこの知的創造の場においては、国内の優秀な人材だけでなく、海外からも優秀

な人材を惹き寄せ、切磋琢磨を経て文化的融合の上に新しい価値が発見されるような仕組みを練り上げて行く工夫が求められることになるでしょう。

▶ 地球環境問題への取り組み

次に言えることは、地球環境問題、エネルギー・資源制約への対処について、日本は他国と比べ、豊富な経験とノウハウの蓄積を有していることです。

これからは、日本経済の潜在成長能力を引き上げて行く努力と表裏一体のものとして、地球環境問題、エネルギー・資源制約への対処策を単にコストとして捉えるのではなく「投資」と認識出来るレベルまで練り上げて行くことが大切だと思われます。また、それが人類の生存にもかかわるこの問題についてアジア諸国の関心を強め、わが国がリーダーシップを発揮して行くうえで、欠かせない「本筋の道」と言えましょう。

▶ 受益と負担の関係の見直し

国内において重要な課題のひとつは、受益と負担の関係や分配の問題を冷静かつ合理的に考え、選択肢の中から絞り込みを行う能力を備えた社会と政治の仕組みを編み出し、これを財政再建、持続可能な社会保障制度の構築、賃金・雇用慣行の修正などの難問に適用していくことです。

難しい問題を先送りせず、早い段階から将来の構図を共有し得るように運ばなければ、人口構成の変化が進む中でいつしか世代間の利害対立が明確に浮かび上がり、取り返しのつかない事態となる可能性があります。

▶ 地方の自立と補完性

そしてもう一つは古くて新しい課題、すなわち地方の自立です。自分で出来ることは自分で解決する、自分で出来ないことは地域で解決する、地域で出来ないことは国が解決する、国でも解決出来ないことは国際的コミュニティで解決するという、いわゆる「補完性の原則」を再確認しつつ、地域興しの芽をそれぞれ独自に見出す素地を作り上げたいものです。

先ほど「アジアの責任が重くなる」と申し上げましたが、その場合日本がどういう役割を担うか、という問題を考えるにあたっても、例えば農業や林業の近代化について補完性の原則が意図されている場合とそうでない場合とでは、世論の赴くところに自ずと差が出る可能性があります。

地域の自立は、意外にグローバリゼーションやアジアの連帯と、無関係なところに所任する問題ではないような気がします。

▶ アジアの役割はさらに拡大

成長力の強いアジア経済が、将来大きな景気の振幅を繰り返すようでは、世界経済へのショックが大きく、世界経済の安定的かつ持続的成長の軌道が確保されない結果となることは明かです。

日本を含むアジア諸国は互いに好ましいけん制関係を保ち、高成長でかつ振れの小さい経済を域内で実現し続けられるように工夫と努力を積み重ねて行かなければなりません。

人材育成の面でも、アジア諸国は努力をする必要があります。日本は総人口が減少する過程に入っていますが、アジア全体は人材の宝庫です。経済成長のモデルは日本以外のアジア諸国でも知的創造型へ向かっており、人材の高度化が求められます。人材育成を欧米の教育システムのみに依存せず、域内で高いレベルの人材育成が行われるよう協力体制を築き上げることが大切でしょう。

そしてもう一つ、アジア諸国に共通する課題は貯蓄の動員です。アジア諸国はおしなべて高い貯蓄率を誇っていますが、これまでは域外からの投資に依存する傾向が強かったように認められます。アジアの各国は、これから豊富な貯蓄をベースに、金融資本市場の信用仲介機能を高度化させ、自らの市場を「資本を生み出す市場」として確立していくことを政策目標として掲げる必要があると思われます。

▶ 困難の時をどのように見るか

もう一度、金融の問題に立ち返ってみたいと思います。グローバリゼーションの一層の進展とともに国境を越えた資本移動がますます活発になり、实体经济と金融との相互作用が益々強まる方向にあることを考えますと、そこから出て来る問題は何か、それにどう対処すれば良いか、ということを改めて十分整理して考えておく必要があります。

分かりやすく言えば、昨今のようにあたかも「金融」が「实体经济」を振り回すかのような現象をいかにして回避するか、という問題です。金融面の問題の深刻

化が経済に大きな損害をもたらすのを目の当たりにすると、人々の心の中で金融の規制強化を求める気持ちが膨らんだり、市場メカニズムそれ自身への不信感が募りがちですが、金融は本来、实体经济に寄り添って資源配分最適化を促す役割を果たすものであり、規制一本槍では「角を矯めて牛を殺す」羽目に陥ることになりかねません。

私は金融が荒れる時は、实体经济の何処かに不均衡や行き過ぎ、あるいは構造調整の遅れがあり、たとえコストが高くなってもこの状況を打破して次の均衡への到達を加速させようとするメカニズムが作動している時だと理解しています。

従って、当面は危機対応に万全を期す必要がありますが、やや長い目で見ると不均衡の是正や行き過ぎのチェック、構造調整の促進に不断の努力が払われていることを市場にしっかりと認識させることが何よりも大切です。

それに加え金融秩序維持のため、市場参加者は金融改革に並行してリスク管理の向上に努める意識を涵養すること、監督当局は行政当局、自主規制機関、中央銀行等の役割分担を合理的に見直すとともに、それぞれ監視能力を磨き、措置の透明性向上に一層努力することが肝要だと思われます。



以前、荘内銀行の顧問を務めさせていただいたことがあります。「若い行員の方々を含め全ての役職員の皆さんが、創意工夫を大切にしつつ、新しい荘内銀行像を求めて絶えず努力し実績をあげて来ておられる」、これが荘内銀行に対する私の印象です。荘内銀行が、足が地についた堅実な銀行として、その上で常に新しい時代の要請にきちんと応える銀行、いつまでも地元の皆さんに愛され、大切にされる銀行として、これからも素晴らしい歴史を築かれることを願い、私の話を終えることといたします。