

パネルセッション：日本経済の持続的成長のために

議長 アニル・カシャップ シカゴ大学教授

議長：アニル・カシャップ シカゴ大学教授

はい、ありがとうございます。さて、そうそうたる方々に参加していただき、皆様よくご存知と思いますので、改めての正式なご紹介は必要はないと思っております。1枚だけスライドを出したいと思っております。これは米国人コメディアンのジョン・ベルーシ、ダン・エイクロイドで、映画の「ブルース・ブラザーズ」から、私のホームタウンであるシカゴを舞台にバンドを再結成しようとする映画でしたが、このパネルセッションもそれに少し似ています。このコンファレンスは2001年に始まりましたが、当時CEAにおられたグレン・ハバード教授と当時ESRIのトップであった浜田宏一先生の二人の主導のもとで立ち上がったものだと思います。第1回目は実は9.11の6週間後でした。ベン・バーナンキ先生が論文を不良債権について発表されていたのを思い出します。また岩田理事長も伊藤先生もおられた。グレンさんは来られず、2回目に参加されたと記憶しております。数多くの生産的な会議を行いました。この数年間は少し低調でしたが、また来年は1日かけて、NBERのミーティングの前後でやりたいと思っております。それではそれぞれのパネリストの方々にマイクをお渡ししたいと思います。10分のプレゼンテーションをそれぞれお願いし、その後ディスカッションといたします。それでは最初のプレゼンテーションをコロンビアビジネススクール校長のグレン・ハバード先生からお願いします。

パネリスト：グレン・ハバード コロンビアビジネススクール校長

ありがとうございます。ESRIに対し、私たちを大変重要な場に招待して下さったこととお礼申し上げたいと思っております。当初依頼を頂いたのは、日本の長期的な見通しについてと、最初の会合以来今までの10年ぐらいにわたって話してもらいたいということでした。最初竹中平蔵さんと日米両国について議論することで合意しまして、何度か機会を持つ中で、浜田宏一さんがESRIのコンファレンスの中に組み込んでくれました。最初の会議のときに使ったフォルダがあって、それを見ると変わってないものがあ

ると思いました。アルゼンチンのデフォルトについてのメモがありましたし、不況からの回復、長期の経済成長、また日本の財政問題についてメモを取ってありました。ともすれば同じフォルダを再利用することもできましたが、大きく変わった部分があります。お話しする予定のアベノミクス、また長い間多くの米国のエコノミスト同様に私は日銀に批判的でしたが、黒田さんは間違いなく良い方向に変えています。また日本の多くの民間の方々が新たに自信を取り戻したこと、これも大変よかったですと思います。これからは、太平洋を挟んで日米両国が直面するいくつかの課題についてのケーススタディーをお話ししますが、長期的な経済成長と財政の持続可能性についてです。米国は金融危機以降、相対的に望ましい回復をしており、これは全部ではないにしても大部分はFRBの政策に依るものです。また、日本でも同様にアベノミクス、当初は金融政策を変え、日本に大きなプラスの影響を及ぼしました。これから話しますが、日本には大きなチャレンジがあります。質疑では日米両国について話すことも可能です。

どちらの国でも、金融政策だけで全体のアウトプットギャップをなくすことも、財政の持続可能性を回復することもできません。そこで今日お話ししたいのは三つのことです。日本の長期的な成長の見通し、財政の健全化、そしてこの両者のバランスをどう取るか。議論の中で、別の姿を実現可能であることをお話ししたいと思います。

生産性の成長の減速は、長期的な視点では当然鍵となる要因です。生産性の成長が減速した理由について、大きく二つの議論がされてきました。一つが長期不況で、明らかに日本のトピックでしたが、今は米国でも、金融的な投資不足が続いています。米国では金融危機以降投資が弱かったと言えますが、その鍵となる要因は政策の不確実性と、資金コストが非常に低いため回復時に信用の配分が不十分であった可能性があります。日本は回復期に投資がありましたが生産性は十分に改善しておりません。これは当然構造改革の問題であり、エコノミストとして政治の状況を翻訳すると、日本は従来型の成長モデルを考えながら、資本収益率、労働、生産性を上げようとしています。

ポーゼン所長からも言及があったので手短にしますが、TPPは非常に重要で、生産性の向上と経済をより効率的にして消費者の便益を高める点で、日本にとって大きなメリットがあります。中国の台頭の中で農業の面は明らかに障害となっており、対米国では産業政策面の関心があります。また、財政の持続可能性については、政府債務対GDP比率

は、米国でも日本でも減少する方向には向かっていません。米国で鍵となる要素は、長期的な成長への懸念と、社会保障支出の増大です。また米国の脆弱性は、もう一度需要ショックが起こるリスクです。日本では成長が問題で、これは財政改革を左右するため、アベノミクスが実現するかどうか重要です。財政政策それ自体はどちらの国にとっても力強いツールとは考えていません。

米国では金融危機の後、財政政策は金融政策と比較してうまく機能しませんでした。しかしインフラ計画における税制改革は引き続き有望です。日本では税制改革の機会が大いにあります。特に法人税の改革です。疑いもなく日米両国の財務省が反対するでしょうが、日本でも米国でも法人税減税が可能であると思います。歳入を減らすことなく大幅に減税が可能であると思います。これはマジックではありませんし、投資ブームが起こると言っている訳でもなく、所得のシフトはかなり弾力性があるため、歳入に対する影響は限定的であると思います。

太平洋のどちら側の国でも、金融政策にはあまりにも多くの負担がかかっています。米国ではFRBは非常に大きな失業に直面しており、その多くは構造的なもので、金融政策以外の解決策が求められています。また、日銀は今のところ成功しており、債券市場に悪影響を与えることなく、インフレ期待が高まっています。しかし金融政策だけでは日本の構造改革の問題は解決できません。次にアベノミクス、そして日本の成長の見通しについてですが、10年で2%の年率平均成長率という目標を達成するのは困難だと思います。政府による目標達成のための要件を見ると、全要素生産性を2020年までに相当上げることが必要で、これには構造改革や税制面で多くのことをしなければなりません。日本の女性の労働参加率は今プラス方向に向っていますが、若い女性を8から9%ポイント、年配の女性を7から8%ポイント上げるというのはかなりの自由化が必要です。ここでの問題は、市場の自由化という形での規制緩和と、競争を促進する構造改革で、政治的なチャレンジが大変大きいと思います。米国も同様に大きな問題を抱えています。日本よりももう少し分かりやすいと思います。

財政健全化についてですが、成長への懸念が日本で近い将来まだあります。財政健全化が本当に意味するところは、債務のGDP比率の安定化を達成することです。2020年までに安定化を達成するのは、難しいかもしれません。アダムが言ったように大きく消費

税を引き上げる必要、高齢者向け支出の削減が必要で、政治的には非常に困難かもしれませんが、急成長は勿論助けになります。2%成長を達成するだけでも困難で、それ以上は希望に近いと思われます。しかし、困難を機会に変えることができる分野があります。米国でも日本でも成長と財政の健全化という困難に直面していますが、この財政の健全化がどう行われるかが成長に影響します。両国でも一定の収入が必要、あるいは一定のターゲットが必要と議論があると思いますが、どうやってそれを達成するかで大きな差が生まれます。

米国では財政を緊縮しても人的資本への投資を阻害してはいけません。ご存知かもしれませんが、米国ではその議論が活発に行われています。他の構造改革も成長をサポートすることができます。日本では、財政緊縮によって労働者から再訓練の機会を奪うなどして労働市場の流動性を制限してはなりません。また、そのほかの構造改革、特に競争政策が必要ですし、中小企業が繁栄する必要があり、現実的には、過剰に新しい企業の参入させることよりは、利益の上がない企業の退出を促すことは成長をサポートするでしょう。

10 年程前にはアルゼンチンのデフォルト問題があり、それから現在まで幾つかの教訓がありますが、改革が難しいことは不可能であることを意味する訳ではありません。実際、この 10 年で、日本も米国も相当の金融改革を導入し生産性が上がっていることを忘れてはなりません。日本の金融改革には競争を支持する改革が含まれており、電気通信の小売で行われていて、生産性が上がっています。そして日本の現在の成功を見ますが、今の安倍政権が高い支持率を改革に繋げられるか。日本が今いる状態から 2020 年に政権が目指す方向へ、潜在成長率を倍増させることが出来れば大変に素晴らしいことだと思います。

議長：アニル・カシャップ シカゴ大学教授

有難うございました。非常に英知に富んだ発言と、時間を厳守頂いたことを感謝いたします。二人目、岩田先生です、どうぞ。

パネリスト：岩田 一政 日本経済研究センター理事長

有難うございます。私からは二つのことをお話ししたいと思います。最初に、アベノミクスは二つのマクロ経済的な目標を設定しています。一つは2%のインフレ率を2年以内で達成するということ。もう一つは中期的、2020年までに2%の成長率ということ。これらは最近安倍総理が発表した成長戦略の改訂版に入っています。改訂前の成長戦略を発表した際にはスピーチ後に株価が下がりましたが、今回はあまり変化がありませんでしたので、改訂前のものよりもいいものだったと言えます。改訂版には人口に関する目標を盛り込んであり、日本の人口を2060年にも1億人のレベルを維持するという事です。これら二つのことについてお話ししたいと思います。

最初にインフレ率について、これはご覧の通り一般的な、コアCPI、GDPギャップと輸入価格のグラフです。アベノミクス後のインフレ率上昇の説明の道具として、私はこの制限速度仮説を使っています。2月にポーゼンさんと昼食でお話したことを覚えています。彼は「円が20%以上安くなると、CPIへのインパクトはどうか」と。私が答えたのは、「輸入の割合が15%で、20%を掛けると3%。しかし従来の計量経済学のやり方に従えば、インパクトは0.2%か0.3%ぐらいだろう。」とうこと。しかしポーゼンさんは「それは低すぎる、1.5%は確実だ」ということを仰っていました。そして本当に彼の予想は正しかったんです。4月にコアCPI上昇率は1.5%になりました。私のこの問題についての立場を説明します。制限速度モデルは私だけでなく、ローレンス・マイヤーが2004年に日銀を訪れた時に説明に使ったモデルです。GDPギャップレベルがマイナスでもインフレ率が上昇する可能性があるかと聞いた時、彼は制限速度仮説が正しければ可能だと言いました。GDPギャップレベルが0でも、マイナスであってもです。そして今日本で起こってることですが、直近のGDPギャップは0に近くなっています。

日銀によるとGDPギャップは既にプラス1%ということ。いずれにしろ0に近い数字ですが、実際のインフレ率は4月に1.5%でした。これをどう説明するかですが、制限速度理論がこの現象に何らかの含意を持っていると思います。採用したモデルは従来型のもので、開放経済のフィリップス曲線を用い、一階の階差を取り、適応的期待を仮定します。1950年代のフリードマンとケーガンによる適応的期待を使っています。今では、トーマス・サージェントにより洗練された21世紀版がありますが、今回は古いものを使います。最後の結果がこれです。インフレ率の加速や減速は主に最初の二つ

の項と残り三つの項、輸入価格のインフレ率加速と GDP ギャップの変化、そして GDP ギャップのレベルと輸入価格のインフレ率、そして期待項によって説明されます。後の 3 つはインフレの加速化を説明する際に二次的なマグニチュードのものであるので、最初の 2 項が重要です。最初の 2 項への回帰係数を見ると、GDP ギャップの変化と輸入物価の加速も、インフレ率を加速します。

2013 年度の円安と輸入価格上昇のインフレ率への影響はどうだったでしょうか。例えば 2013 年度のコア CPI はこの実線のとおり 0.8% でしたが、2012 年度はマイナス 0.2% でした。ですからこの間、年度平均で 1% インフレ率が上がった訳です。輸入物価の加速もこの時期に見られます。12% のアクセラレーションですから、0.04 を掛けると 0.5% になります。つまり 13 年度の 1% の物価上昇の半分は、この輸入物価の上昇、円安の直接的な効果ということです。残りは GDP ギャップの影響です。この方法を使って 2014 年度の予測ができます。もし為替レートと輸入物価が安定していれば、マイナスのインパクトがあります。平均輸入物価上昇率は現在 1.7% ですが、2013 年度は 13.6% でしたので、逆に 12% の輸入物価の減速としてインフレ率を下げることになります。一方で GDP ギャップは 1 年遅行したのですが、昨年 2.3% という成長があり、GDP ギャップの変化は 1.5% でした。これに 0.4 を掛けると 0.6% になります。プラス 0.6 で、マイナス 0.5、つまりプラス 0.1。当初 0.8% のインフレは、2014 年度で 0.9% のインフレ率になります。これは JCER の予測の 0.8% に近いものです。もし私のこの単純な予想が正しければ、4 月 1.5%、5 月 1.4% 現在 1.3% であるコア CPI 上昇率は、どこかの時点で 1% 以下になります。

その場合、日銀は何をするべきでしょうか。これが一つの問題です。もう一つは、仮にコア CPI が 1% 以上だったとしても、日銀は最悪の場合が 1.1% と言っていますが、それでもどのようにインフレを加速化させて 2% を 2 年以内に達成するのか。もう 1% の加速が必要です。更に円安や急速な世界物価の上昇がなかった場合にどう達成するのか、これが二つ目の問題です。三つ目の問題は日銀は 2015 年度、16 年度の予測を出しています。どのような金融政策を前提としてこの予測の数字が出てきたのか？この質的量的緩和では 2014 年末までにマネタリーベース倍増という明確なコミットメントがあります。2015 年、16 年には、マネタリーベースは同じテンポで拡大するのか、少し減らすのか、もっと大きくなるのか。こうした量的側面での更なるガイダンスが絶対に必要で

す。ですからこのインフレ目標 2 年以内は、1%分、まだ道のり半分です。

次に人口減少を止めることについて。この目標は成長戦略の改訂版で導入されました。今年 1 月に新しい小委員会が作られております。経済財政諮問会議の下、三村さんが議長を務める「選択する未来委員会」で、私や吉川先生、増田さんが 3 つのワーキング・グループの議長を務めております。JCER が昨年 1 月に公表したペーパーで、人口の減少傾向を止めることが社会保障制度を持続可能にするためには必要と既に提言しておりました。この提言で 2060 年に 9,000 万人ということで、ここに外国人労働者を含めてあります。現在 5 万人の外国人労働者を 20 万人受け入れることを提言し、9,000 万人を達成するには、出生率を 1.4 から 1.8 に上げなければなりません。そして残りのギャップを外国人労働者で埋めるということで、その人口規模が達成できます。これが当初の考えで、このアイデアを小委員会で議論し、政府は成長戦略に、2060 年に 1 億人という目標を取り入れました。移民ではなく外国人労働者の受け入れでという説明でした。

どうやってこの出生率を達成するのか、各国の実証研究を行い、フランスの政策も参考にしました。フランスは 1.6 から 2.0 にまで出生率の増加に成功しました。出生率を 1.4 から 1.8 に上げるため、同様な子育て政策を取った場合には、8 兆円必要という試算結果となりました。しかし仮に 1.4 から 2.1 まで上げるためには 13 兆円が必要となり、そうすると現在の社会保障制度を抜本的に変えなければいけないということになります。もう時間がなくなってしまいました。ありがとうございました。

議長：アニル・カシャップ教授

はい、それでは伊藤隆敏先生お願いいたします。現在は東大ではなくて政策研究大学院に、いや両方でしょうか。

パネリスト：伊藤 隆敏 政策研究大学院大学・東京大学教授

はい、両方です。それではまずアベノミクスのレビューをしたいと思います。岩田先生からは主に第一の矢についてお話があり、ポーゼン先生の基調講演とハーバード先生からは第三の矢、ハーバード先生からは第二の矢についても説明がありましたが、少し全体像

をつかむために申し上げたいと思います。皆さんご存知のように、また岩田先生からも言及があったように、第一の矢については大成功でありました。為替レートについては1ドル80円から100円まで修正が進み、株価は日経平均が約8,000円から約15,000円まで回復した。一つ留意すべきことは、こうした大幅な変化は2012年の11月中旬から昨年5月までに起こったことで、それ以降、為替や株価は基本的に横ばいで推移している点です。そういうわけで、岩田先生から注意喚起があったように、これから為替がさらに安くなる、あるいは輸入物価が上がってくるという効果がなくなってくると、第一の矢のマジックが消えてしまいかねないという懸念に繋がっている訳です。日銀としてはGDPギャップについては大きな上昇が起こり、更にはインフレ期待値の変化がインフレ率を高止まりさせるであろうということでした。岩田さんの参考資料におけるインフレ期待の扱いについては同意できませんが、それはあまりに詳細なのでふれないでおきますけれども、インフレ期待とGDPギャップが望ましければ、追加緩和シナリオがなくとも、インフレ率を1%から2%に向かわせていけるということです。昨日発表されたIMF第四条の報告も同意しています。

第二の矢について、通常第二の矢は財政刺激策という意見がありますが、私はそう考えません。第二の矢は機動的な財政政策であり、中期の財政緊縮策によって財政健全化が、短期的には機動的な財政出動が行われるということです。

安倍首相がしっかり議論を行って決断して、既に国会で可決した法律を守って消費税増税を実行したことは大いに評価されるべきです。昨年8月末までは様々な議論が行われました。景気が良ければ今後も消費税は上げるべきということがコンセンサスで、と言うのも日本の租税負担率はOECD諸国の中でも最低水準である。言い換えれば租税負担率を引き上げる財政的な余地がまだ日本にはある。ギリシャやアルゼンチンのように既に高率の税を課している国では、財政危機を迎えた際には財政的な余地がほとんどなかったのです。一方、日本においてはまだまだ税率を引き上げる余地があります。よって、財政的な余地の賢明な活用が必要です。第二の矢についても私としては成功だと評価したいと思います。

第三の矢については、ここ二日間のNBERのカンファレンスで大いに議論があり、先ほどのポーゼン先生のスピーチでも言及されました。詳細に入る前に少しだけアベノミク

スにおける三つの矢について要約します。この取組は悪い均衡からよい均衡へと大きなジャンプをしようということ、デフレの罠から通常の成長経済の軌道に変えようとするものです。まだジャンプは半分程度しか達成されておらず、途中で止めて墜落しないよう、今後もジャンプを続けていかないといけない。

それではここから、成長戦略の詳細に入ります。岩田先生から言及がありましたが、昨年も成長戦略は発表されており、それは失敗だったと私としては言いたいと思います。なぜ失敗かという、あまりに多くの項目を盛り込んで、しっかり優先順位付けられた形になっていなかった。そしてそれらが過去に実施された経験もないため信頼性もなかった。そして我々が知るところの成長理論とどう結びつけられるかも明確ではなかった。この2014年の成長戦略については、総理官邸及びそれを用意した職員の皆様に敬意を表したいと思います。そうした欠点が全て克服されていた。ポーゼン先生からも同意頂けるとは思います。三つの分かりやすい主要分野に分類されており、更に10の優先分野に分かれています。つまり焦点を当てる分野が決まっているということ。そして各項目について読むと、既に実施されたステップと、今後の更なる実行計画という書き方になっていますので、実施についての信頼性があります。三つ目に、行間を読んで頂くと分かりますが、成長理論と整合的であるということです。

一つ目の分野は、日本の「稼ぐ力」を高めるということです。私自身の解釈としては、これは資本収益率を高めていくということです。追加の資本を求めている訳ではなく、よりよく、より効率的に資本を活用していこうということです。そのためには例えば企業のガバナンスの強化や、公的年金の改革、ベンチャー事業の促進。そして法人税改革、ハーバード先生が言ったこととこれは一致しています。更にはロボット技術の活用ということです。これらによって資本の収益率を高め、そして更にはA、技術レベルも向上させるということです。

二つ目ですが、労働力を再強化すること。私の解釈ではこれはLを増加させることです。どう労働力を増やすか。女性の労働参加の促進、キャリアの中で昇進を進めること、柔軟な働き方を可能にすること、そして海外から優れた人材を引きつけることです。これは移民ではありません。ただ、海外からの人材を惹きつけるということは、最終的には日本に住むことにつながるかもしれない。優れた人材かもしれず、平均的な人材かもし

れず、優れていない人材かもしれず、最高の人材かもしれない。これは外国人労働者に対する方向性については一定程度支持されたというふうにみなしています。詳しくは言及しませんが、Lを増加させる方向性と整合的です。

そのほかにさらに二つ、Aを上昇させると分類しているものがあります。一つは積極的な農業政策ということと、それから医療産業及び医療サービスの質の向上です。農業及び医療は日本の中でも最も規制の厳しい分野です。規制緩和、自由化をできれば、あるいはこの分野の再構築をすると恐らく少しの投資で生産性の向上につながり、医療サービスや食の質の低下をもたらさずに収益率を上げることができると。積極的な農業政策は、安全でおいしい日本の食品をアジア各国、ロンドン、ニューヨークなどに積極的に輸出しようという政策で、これは TPP にも関連しますし、先ほどポーゼン先生、福田先生からも言及があったところです。これは福田先生から少し言及があったように、いわゆる外圧によって農業政策を変えるということではなく、より純粋に農業という産業を再構築しようとする試みだと考えています。福田先生から言及がありましたが、安倍政権は農業従事者と農協との間にくさびを打とうとしています。これによって農業従事者に対し質の高い食品を作り、輸出可能な農産品を作るように求めている訳です。これは農協を支援、保護することなく可能で、過去の農業政策と比べて大きな変化です。この10の項目はまさに成長理論と一致したものであって、K、L、Aのそれぞれの要素となっています。それぞれの詳細には入りませんが、それぞれの項目に既に過去12カ月に行われたことが書いてあって、今後12カ月に実施することが書いてあります。ありがとうございます。

議長：アニル・カシャップ教授

それではポーゼン先生、最後のプレゼンをお願いします。

パネリスト：アダム・ポーゼン　ピーターソン国際経済研究所(PIEE)所長

既に私は発表しておりますので、10分はかけないで発言します。また是非申し上げたいのですが、実は私は少し新参者であると思います。皆さんは元々のオリジナルバンドにおられた。私は今回バックアップバンドメンバーという感覚で参加させて頂いており

ます。さて、カシャップさんがブルース・ブラザーズに言及されるとは知りませんでした。でも考えてみれば実は非常にいい比喻だと思います。ブルース・ブラザーズの場合常にサングラスをかけているのが決まりですよ。話をするときには必ずサングラスをかけると。さて、あの映画ご覧になってない方は是非ご覧頂きたいと思いますが、その基本的なあらすじは、それ程若くない男性達が、カトリックスクールの元恩師から、母校を助けてほしい、破産しつつあるので資金調達をやってほしいと頼まれた。彼らに可能な唯一の資金調達の方法は歌を歌うこと。しかし今までよりもよほど大きなオーディエンスに向かって歌うしかないということに気がついたのです。で、バンドを再結成しなければならない。いろんな人を説得して安全な仕事を辞めてもらって、またそのバンドを再結成するリスクを取ってもらい、一生懸命演奏して、そして大きく儲けようと。でもリスクを取らせるためには、神からの使命を果たすことなんだと訴えたのです。カシャップさんしかわかりませんね。それはそれで結構です。

で、言うならば、これもまさに今の状況とも関連する比喻だと思うんです。できつきそのドレステル先生がおっしゃった貿易の話にちょっと関連したお話をしたいと思います。伊藤先生が例えば今おっしゃったように外圧ではないということ、日本、米国が 90 年代始めに経験した外圧という神話とは全く無関係であるということ、そのとおりだと思います。岩田先生が人口縮小について仰ったように、これは日本が心配するだけでなく歩むべき長期的な針路です。すなわち日本が、世界における相対的な規模は縮小する中で、どうすれば安全でありつつより大きな役割を果たすのか。そのためにリスクを負担して、より広いオーディエンスに訴えなければならない。これはブルース・ブラザーズと同じです。そうしないと、かつての古き良きものが破産してしまう。ですからドレステル先生がおっしゃったことにも関連するんですが、いくなれば国際化とも関係していますが、それだけではないと。よく知られた一部の大手のグローバル企業だけが国際化してその他は内向きであることではなく、日本経済における大きな部分がいわゆる国際基準に統合していくということ。そして国際的に生産をすることに関わらなければいけないということを訴えている訳です。これは既に起きているトレンドでもあります。アベノミクスのプログラムはまさにさまざまなかたちで今おっしゃったことと整合性を取っていると思うのです。私ども、特に国際エコノミスト、ESRI に関係しているエコノミストは、ある意味で神の使者として、国際化のメッセージを世界に訴えなければならない、

これは日本に恩恵がある。一時的に移民を受け入れて世界中から人材を集めることや、サプライチェーンの管理を考えて、どこに工場を設けるのかといったことをもっと熟慮しなければならない。

さて、今日は政策の話が多々してきました、出生率の話も出ましたし、ハバードさんも財政のために取るべき様々な措置について仰いました。結局のところ、やはり民間セクターに活力が必要なんです。この点をもっと明示的に訴える必要がある。

で、より活力ある民間部門のためにはもっともっと地域と統合する必要がある。あまりにも理想化、単純化する訳ではないですが、TPP はまさにそういったことのためにあると私は考えています。もちろん国家安全保障を考える人にとっては、中国以外の国々が TPP によって統合できるというプラスがあるという向きもありますが、これにはメリット、デメリットあります。でも純粋に経済学の側面から言えば、日本が統合され、金融、教育、文化の分野でハブになる。80 年代、90 年代にはそれを進めていたのが若干迂回してしまった訳ですが、これを大きなステートメントとして考える必要があります。また経済という観点から見ると、Weinstein1 先生を含め恐らく他の方々がもっと造詣が深いのですが、この 10 年、20 年進んできた国際貿易理論革命によると、最も生産的な企業が輸出をして、生産の統合がその実現のために重要であり、これが Win-Win なんだということです。

最近では、ピーターソン、キャロライン、フロインといった同僚の作業を含めて、実は各国で、数少ない大手企業が実は輸出競争の大半を占めているということが分かってきています。ですから、中小企業の退出戦略ということよりも、やはりもっと大きいのは可能な限り多くのチャンスをその経済の優良な部分に提供するということが肝要です。従って、TPP を推進して日本が世界経済にとってより大きな役割を果たす中で、日本がまさにこういった路線を歩んでほしいと私は思っております。これを政治的に訴えることは難しいかもしれませんが、私どものような経済学者、ESRI、NBER の関係者の中では、これは追求すべきいいビジョンであると考えます。以上です。

議長：アニル・カシャップ教授

ディスカッションを始める前に申し上げたいんですが、ポーゼンさんは参加していません

んでしたが、昨日の NBER のパネルに私も参加していきまして、もっとフォーカスすべきという、ポーゼンさんが第一セッションで仰ったことと全く同じことを主張しました。10 項目の計画は計画ではないと。伊藤先生は、そのパネルの後で資料を準備されたのでしょうか。この 10 項目の計画が大変良く、一体となっているということでした。岩田先生とハバードさんに伺いたいと思いますが、現在の構想、つまり 10 項目の計画があって、伊藤先生はそれを意味のある形でまとめられましたが、それは今後続けるのに魅力的な方法でしょうか。それともポーゼンさんの言うように、一部を選んでそれを追求した方がいいのでしょうか。

パネリスト：グレン・ハバード校長

フォーカスすることは非常に重要です。アベノミクスは、成長と日本社会を未来志向にする中心的役割であると思います。問題はそれをどうやるのかということ。一部の項目を選んでそれを強く進めること、特に生産性と労働参加が大事だと思います。何をやっても、会社でも企業でも国でも、10 の目標があるというのは難しいと思います。0 になってしまう恐れがあるからです。ですから小さい方がいいと思います。

パネリスト：岩田 一政理事長

今回の成長戦略は、巨大な地域の FTA を通して経済を開放することで、日本の生産性に大きなインパクトを及ぼすと思います。2050 年までの予測を行ったところ、ベースケースでは現在から 2050 年まで平均でゼロ成長。成長シナリオで 1.4%。この二つのシナリオの主な違いは経済の開放で、貿易だけでなくその地域の投資もそうです。そしてグローバル・バリューチェーン構築は大きなインパクトを及ぼしています。グローバルのバリューチェーンの障壁除去により、世界経済には、2.6 兆ドル、一部の推測によるとそれだけのベネフィットがあると言われていています。関税障壁を全てグローバル経済からなくすと、0.4 兆ドルのプラスです。つまり 6 倍のベネフィットがあります。日本はメガ FTA の中心にあります。2020 年の APEC レベルの FTA に加えて、TPP、日 EU、RCEP があります。これらはグローバル・バリューチェーンの構築を促すと見込まれますので、障壁の撤廃は非常に重要です。次がジェンダー・ギャップです。女性の労働参加につ

いては、女性の仕事の仕方だけではなく、男性の仕事の仕方を変えなければなりません。女性だけを変えることはできませんので、社会が変わらなければなりません。これは決して容易ではなりません。我々は、女性の労働参加と地位向上について、オランダにキャッチアップするという提案を出しました。

三つ目が大学を中心としたイノベーションです。機械が人の頭脳労働に取って代わる第二のマシン時代におけるオープンイノベーションです。この状況下では、日本は国際的な潮流に乗り遅れています。インターネット、物やサービスについてのインターネットやその組み合わせは、ドイツの産業が音頭を取る「インダストリー4.0」と呼ばれています。これは第四次産業革命の時代ということを意識しています。製造業はもはや伝統的なものづくりではなく、サービスと小売りを組み合わせ、生産・販売のプロセスを水平統合、垂直統合することを意味しています。これがグローバル・バリューチェーンと関係があります。以上が三つの主な点です。

議長：アニル・カシャップ教授

それではここで、フロアの皆様から質問をまず集めまして、で、そのあと答えをして、そのあとまた追加で質問を集めます。コロンビア大学のデビッド・ワインシュタインさん。

コメント1：デビッド・ワインシュタイン（コロンビア大学）

パネルの皆さんにもう少し考えて頂きたい点がありまして、日本政府が直面する財政問題について。日本では人口が減少し、特に若者の数がどんどん減っている。このような思考実験はできないでしょうか。例えば日本の若者に、何人兄弟が欲しいかと質問し、こう説明しましょう。兄弟が増えれば増えるほどあなた本人による親への社会保障の支払いの負担は減る。けれども、でもその一方で起こることは、その相続額も兄弟の数に応じて減る訳ですね。日本の民間部門の資産は、政府の負債よりも大きいのです。だからそう考えると、日本の人口が減れば減るほど、つまり若者が減れば減るほど、彼らは金持ちになる。政府からの受け取りも、親からの相続分も多くなるからです。現在の財

政問題は、日本の子どもの数が少ないため、子ども一人の当たり財政負担、所得に占める税制負担が上がっていくと考えられている。しかし同時に、遺産効果によって裕福になるということも考えられる訳です。それが恐らく今起こっていることだと思います。人口構造の変化が財政や社会保障の負担の問題にどう影響するかについては、実際には典型的な日本人が貧困化していくということではない。単身者への課税は、恐らく一つの解決策になりうる。なぜならもし独身であれば、社会給付を受け取れることは出来るけれどもそのコストは負担しないことになるからです。しかしそんなことは政治的にはできる政策ではない。であれば次善の対策としては、皆に税金を、例えば消費税をかけて、子育て世帯には給付金を与えること。これが基本的にはアベノミクスの政策で、子育て給付金を出す政策になってる訳です。こうした政策は、人口減少という問題への対処にとって、恐らく次善の政策になる訳です。

繰り返しになりますが、だからといって国全体の問題ではなく、あくまで財政上、政府の問題にすぎません。その解決に向けては、アベノミクスでは恐らく正しく方向に進んでいると思います。質問は、どういう意味で人口減少というものが問題になるのか。人口が減れば、日本人は裕福になるのですから。

議長：アニル・カシャップ教授

発言する方、名前と所属をお願いします。

コメント2：セルゲイ・ブラギンスキー（カーネギー・メロン大学）

カーネギー・メロン大学のセルゲイ・ブラギンスキーです。二つ申し上げて、フィードバックをパネリストの皆さんから頂ければと思います。一つ目は、なすべきことの長いリストに新たに追加するのは気が引けるのですが、一般的な規制緩和ということには沿うと思います。具体的には人的資本の創造についてです。

カーネギー・メロン大学の同僚が、日本が米国に比べてイノベーションで遅れを取ってしまった理由の一つについての論文を公表したのですが、日本の大学においては個別分野に応じて何人学生を採用できるかについて政府の官僚的な規制があるらしいのです。

各学部において教育行政機関による何らかの割り当てが、20年、30年前からありました。それによって、機械工学や、他の工学分野で採用される人数が決められ、ソフトウェアの分野で採用される学生の数が限られてきた。それによって米国に比べて、日本の大学のソフトウェア分野の卒業生に大きな差異が生まれてきました。

これは官僚的な規制によって日本の大学が影響を受けた一例ですが、私自身ここ10年間を振り返ってみますと、日本における研究生生活、学生生活が米国に比べて過剰に規制されている例を幾つも見つけてきました。優れた人的資本が海外に目を向けなくても国内に多くいると信じるのであれば、過剰に規制されるべきではないと思います。

二つ目も人的資本関連ですが、カーネギー・メロン大学では、ロボット工学研究は世界でも有数ですが、優れた日本人学生、ポスドクがいます。ただ一般的には、私が学内を歩いているとアジアの学生たちは多くいますが、殆どの場合日本人は含まれていません。

その理由は幾つか考えられますが、一つには日本の大学それ自体が優れているので外国に行く必要がないということ。確かに韓国や中国の大学に比べれば優れているのですが、ベストな米国の大学は更に優れている。なぜ日本の学生が海外留学しないかを考えると、日本企業の採用システムが一因だと思います。正しいタイミングで日本にいてしっかり就職活動しないと、海外で勉強してそのタイミングを逃すと、ライバルに負けて就職の機会を失ってしまうという危惧がある訳です。

政府として過激な対策を取るとすれば、少なくとも1年間海外で留学した人以外は採用しないということです。そうすれば民間企業としても状況が変わってきているということに気がつくでしょう。現在資金には余裕がありまして、例えば一橋の学生に話していますが、カーネギー・メロンの大学院プログラムに来なさい、資金は負担しますと言っても、「少し考えます」といったことを言われて、結局誰も応募してこないという状況になる訳です。

人的資本の創造という観点で、本当に熟慮すべきことだと思います。日本にとっては不幸なことですが、中国、韓国の学生は米国の一流のプログラムを卒業して米国に残るといった選択をしますが、最終的には自国に戻るのです、日本よりも高度な人的資本を持つことになる。これは日本にとって大きな痛手であり、真剣に考えるべきことであると思います。これについての考えも聞きたいです。

コメント3：ロバート・フェルドマン（モルガン・スタンレー）

モルガン・スタンレーのロバート・フェルドマンです。まず伊藤先生、素晴らしいスライド感謝いたします。素晴らしいスライドでした。成長理論のA、K、Lに分類して頂いて、現在進行中の成長戦略の整理が非常に分かり易くなりました。私どもの顧客へのプレゼンに今度参考にさせていただきます。

二点目は、丁度教育についての発言がありましたが、教育関連投資の収益率についての研究は、日本もしくは米国で行われているのでしょうか。私の感覚では、恐らく教育関連投資の収益率はおそらく他のいかなる活動と比べても高い水準にあるのではないのでしょうか。そうであるならば、先ほどのセルゲイの提言には非常に価値があると思います。また、日本の大学の卒業要件に1年間の海外留学を入れるとよいのではないのでしょうか。コストとしては年間2兆円ぐらいで、社会保障システムの非効率性と比較すればそれほど大きな金額ではないと思います。

最後に、ポーゼンさんが国際化を強調された点について。そのとおりだと思いますが、私はアベノミクスが主導するのは国際化よりもよほど重要なことだと考えます。今世界は二つの大きな課題に直面している。一つは既にお話のあった人口構成の変遷で、生産性上昇率の加速以外には方法がない。

二つ目はエネルギー、環境にかかわるグローバルな課題で、それに関しては様々な技術革新が進むこと、これを主導することが必要です。ですからアベノミクスの次の段階では、現段階でも幾つかはありますが、技術の側面をより強調してほしいと思います。財政問題への対処には悪いことが起こらないことに加えて、技術の側面で良いことが起こる必要があります。ですからアベノミクスは単なる国際化を超えたものと位置づけられるべきであると思っています。

パネリスト：伊藤 隆敏教授

デビッドさんの出生率に関するコメントには同意しますが、問題はそれをどう実現するか、またその根拠をどう考えるか。エコノミストとしては、市場の失敗を適用したい。

子どもの数を増やすことの外部性、子どもを作ることの情報の非対称性。若しくは、若いカップルに資金面で流動性制約があるのか。

生涯所得、恒常所得は高いとしても、若年の頃には資金制約があるのかもしれない。そうであるならば、若いうちに多くの所得を稼げるよう、賃金の年齢プロファイルを変える必要があるのかもしれない。そうすれば子どもを増やす余地があると考えられるかもしれない。仰るとおりで確かに出生率 2.5 の政策は必要だと思います。今、コンセンサスに近づいている考え方が一つありまして、1、2 年のうちにこの議論が収斂することを期待したいと思います。

人的資本について。GPIF とは別の、金融・資本市場活性化有識者会合の幹事をしておりました。恐らく議題には大体想像がつくと思いますが、メンバーが議論を始めますと、結局人的資本に話が行き当たった訳です。資本市場の活性化のためにはプレイヤーが必要であるのに、子どもたちに対しての金融リテラシー教育は散々なものである。

そこで、若者は人的資本であり、大学や高校教育もしくはもっと早くから、国際的な人的資本としていくことの認識を高めることができるのか。海外留学の話も取り上げましたし、また英語での教育等色々検討しました。課題の所在は認識されています。ただ問題としては、文科省が与える補助金のインセンティブがあり、確かに国際化は奨励されていますが、資金面でのインセンティブは学部と学生にはないんです。従って大学としては、国際的な交流を促したり、より簡単に国際的な交流や海外留学ができるように学期制度を変えることについて、教員たちを動機付けることが難しい訳です。名前は出しませんが、学期制度の改正に失敗した大学もあります。結局全ての学生に対して 1 年間海外に留学するという要件を課そうとしても、教員サイドから抵抗があったということです。教員サイドをどうすれば正せるのか、正直言って分かりません。

またご指摘のとおりで、各学部においては何人の学生を受け入れられるかが定められています。この数を下回ることも上回ることもできず、定員数と同じ学生を取らなければならない。あえて学部の名前は出しませんが、もっと定員を削減すべきところ、増やすべきところがあると思います。ただ、定員は文科省による要件ですから、変更は非常に難しいと思います。

パネリスト：岩田 一政理事長

出生率については色々な機関が調査をして、若い女性に何人子どもがほしいかと聞くと平均は2人です。しかし実際には2人ではないということは、日本では結婚の市場が完全でないのかもしれませんが。もう一つの要因は所得の制約です。若い女性に夫の年収をいくら期待するかと調査すると、少なくとも400万円です。ただ400万円というのは若い日本の労働者にとっては比較的困難で、それは派遣労働と非正規雇用の割合が増えているため、彼らの年収はこれよりずっと少なく、200万円程度です。所得の流動性制約が一因という伊藤さんのコメントに同意します。1990年代半ばから労働市場の構造が変わっております。

二つ目ですが、2001年、このコンファレンスの1回目の会議があった時ですが、私は内閣府にいまして、安倍総理は当時官房副長官でした。あるときに急激な人口減少傾向を少し懸念しているが、どう考えるかと聞かれて、当時私は良い答えを持っておらず、経済学では一国の最適な人口規模の理論はないと答えました。しかしこの問題をそのあと長い間検討しまして、現在私は納得しております。ポール・サミュエルソンが1960年代半ばに最適な人口成長率について書いています。最適成長率では、当然黄金律が成り立っています。人口成長率は、資本の収益率と同じでなければいけない。ただ世代重複モデルを用いると、黄金律の中の最適な経路を満たす必要があると言っています。つまり、黄金律の中で特定の経路を選ばなければならず、退職者の一人当たりの消費が最適経路と正の関係を持っています。この理論を検討し、人口のマイナス成長が最適になり得るとは考えていません。人口成長率だけではなく、生産年齢人口の割合も大きく減少していることに懸念があります。潜在的な労働投入の減少、同時に貯蓄率も減少しています。で、国内貯蓄率は、ネットで現在ゼロです。米国もゼロです。米国の経常収支は2、3%の赤字ですが、将来近いうち、10年程度のうちには、日本も経常収支赤字に直面することになると思います。

貯蓄率が減少すると資本の蓄積も減少します。現在の純資本蓄積率はマイナスです。労働投入と資本投入のどちらもマイナスです。人口の減少傾向の下では、頼るべきは全要素生産性、TFPです。ベースケースとして投入量はマイナスで、過去10年、20年TFPの伸びは同じです。この結果としてゼロ成長となります。もっとも、人口が減少しているので一人当たりの成長はプラスかもしれません。しかし同時に、生産年齢人口の割合

の低下によって、税や社会保障の負担が増えることとなります。負担の国民所得比は現在の 38%が 55%に上昇すると予測しています。このように急速に公的な支払いが増えるので、一人当たりの実質消費の伸び率はマイナスになります。そうすると、これはサマーズの言う長期停滞ということになります。新古典的な成長モデルによると、一人当たりの実質消費成長率がマイナスだと、長期停滞がベースケースとなる可能性があります。

また、実質金利がマイナスになるという可能性もあります。これもサマーズが言っていますし、議論のスターティングポイントは、ポール・クルドマンの「It's Baaack」だったと思います。彼は議論の出発点で、人々が先行き一人当たりの実質消費の伸び率がマイナスになると予想すると言っていたのです。改革のスピードが加速しなければ、長期停滞のリスクがより深刻になります。

パネリスト：グレン・ハバード校長

デビッドさんの質問について、おそらく消費税が正しい答えで、子どもがいる場合には税を相殺する子ども手当のような形で払い戻しすることでしょう。米国にとっても日本にとっても正しい政策であると思います。

セルゲイさんのポイントについてですが、官僚的な免許制度は、米国を含めて多くの場所で起こっている問題だと思います。様々な職業にとって、免許、許可制度は問題で、大学においても全くひどい状況だと思います。

広範な分野で改革が必要だと思います。

教育関連の人的資本投資については、フェルドマンさんの仰る通りです。米国に於ける試算では、グラフに収まらない程収益率が大きい。日本に於ける試算には詳しくありませんが、他のいかなる投資よりもリターンが高いのであれば、改革の必要性を示唆しています。日本の学生たちが海外に行かない問題については、コロンビアビジネススクール学長として、コロンビアに限らずシカゴでもウォートンでも HBS でもスタンフォードでも、10年、15年前には多かった日本の学生たちは著しく減少し、今は中国人がどんどん増えている。韓国人は同程度の人数が来ている。その点は問題だと思います。日本

人はもっと海外留学をして、トップのビジネススクールの学位によって、岩田さんの仰った 400 万円を、奥さんを喜ばせるために稼がないといけないと思います。

コメント 4 : アンドリュー・バーナード (ダートマスビジネススクール)

ダートマスビジネススクールのアンドリュー・バーナードです。パネルのコメントを聞いておりましたけれども、日本経済の 70% 強ぐらいはサービス部門にあるのに、よく聞こえてくるのはロボット技術とかそういうものばかりです。もし第三の矢をしっかりと機能させるのであれば、30% の非サービス部門を超えて、サービス部門を重視すべきですし、その観点には移民や学生の海外留学がどう役立つのかについてご意見をお願いいたします。

コメント 5 : 西川 正郎 (経済社会総合研究所)

ESRI の西川正郎です。ワインシュタインさんの質問にコメントがあります。兄弟姉妹の数についてですが、日本の相続税は来年から非常に大幅に増額されます。政府としてはやはり公的負債の支払いのために、民間部門から資金を相続税によって回収しようとしています。

財政再建について伊藤先生とポーゼン所長に質問です。ポーゼン所長は恐らく財政危機についてより慎重で、政府が経済を再建できなければ 10 年ぐらいのうちに財政危機が起こる可能性について言及されておりました。一方で伊藤先生の見解では、いわゆる財政余地がまだあるという話でした。消費税の増税余地があるということです。

ただ、財政余地と、債務 GDP 比率をみると、日本の政府のパフォーマンスはそれ程芳しくありません。

岩田先生も伊藤先生も、今後消費税率を 20% 以上まで上げる必要があると今年の夏に指摘されていたのを記憶しています。その財政的な余地を賢明に使うにはどうすべきでしょうか。特に成長見通しが弱い場合には。

コメント6：チャールズ・ホリオカ（フィリピン大学）

フィリピン大学のチャールズ・ホリオカです。出生率について理論的な見方を申し上げたいと思います。出生率の上昇を奨励すべきではないと思います。人口減少には何も問題はない、それには三つの理由があります。一つ目に、人口が減少していれば、一人当たりの消費が高くなり、GDPが全く増えなくても生活水準が向上する。二つ目に、世界全体としては、利用可能な資源に比してもう人口過剰であるということで、今から更に人口を増やす政策を取るとするのは合理的ではないということ。三つ目に、女性にもっと子どもを持つと言うのであれば、女性の労働参加率は低下する可能性があり、それは安倍首相の提案に反するものであって、女性にとって出産と仕事の両立がしやすくなる適切なステップが取られなければ、労働力が更に不足するでしょう。これについては後程補足します。以上の三つの理由で私は日本は出生率を上げる取組をすべきではないと思います。唯一の人口減少による問題、高齢化による問題は、年金制度、長期保険制度の財政を悪化させることにあります。

この点は、出生率を上げるのではなく、年金制度を完全な積立型に移行させることで解決できるのではないのでしょうか。マーティン・フェルドシュタインさんは大きな困難なく移行する方法について詳細に解説しています。

よって私の提言は、出生率を上げるべきではなく、年金その他の制度を完全に積立方式に変えていくこと。そして子育てと仕事を両立したいカップルのための対策を取ることです。デイケアセンターを増やす、育児休業の長期化等の対策が必要です。人為的に出生率を上げようとするのではなく、仕事と子育ての両立をしたい人々への支援という形で目標は達成されるべきです。

コメント7：セロ・イムロホルグル（南カリフォルニア大学）

南カリフォルニア大学のイムロホルグルです。出生率を上昇させようとする事への警告を、別の会計的な理由から申し上げます。実はある調査を世代会計モデルで行いました。出生率が1.4から1.68、最も楽観的な値まで上昇した場合のメリットですが、本

当に財政状況を改善しませんでした。なぜなら、当面労働者である間は課税ベースが拡大しますが、結局はリタイアしますし現在の引退世代よりも長寿化するからです。したがって出生率を 2.1 程度まで引き上げ、高齢者世代の人口に対する比率を大幅に変えないと効果がありません。女性の労働供給と、フィリピン、インドネシア、中国、インドからのヘッジファンドマネジャーの参入をより検討すべきと思います。

パネリスト：アダム・ポーゼン所長

では、前回スキップしたので私からお話しします。デビッドさんはいつも示唆に富んだコメントで、ベッカー先生の議論***ということで非常に面白い議論になったと思います。私はチャールズさんの仰ったことには同意しかねますが、これは先ほど西川さんが仰った財政余地をどうすれば賢明に活用できるかというご質問にも繋がると思います。

どれだけ社会保障支出をカットし、どれだけ増税するかは、分析的な疑問ではないと言わざるを得ません。幸か不幸か、これは政治的な価値判断です。RNG の三次元のグラフをプロットして、安定的な経路へのコンビネーションを探すという分析は可能かもしれませんが、それは誤解を引き起こすと思います。

なので、まず制限がどこにあるのかということを考えるべきだと思います。恐らく先生方は分かっておられると思いますので強調するだけですが、先程のロバート・フェルドマンさんのポイントに立ち戻る訳です。技術の議論はハーバードさんも仰いましたが、明らかに教育に帰着します。ただ、テクノロジーという話は 10 項目のリストの中で一つだけ気になる部分です。

というのは、日本の産業政策を批判する論文は数十年に渡って多々ありますよね。よく教育された労働者が、安定性と貯蓄をするということ以上には、我々は実のところよく知らないのです。政府の介入や投資は、リターンは低いという様々な文献がありますので、少し懸念があります。

最後にアンディさんのコメントについて、非常に本質的だったと思います。さっきの発言では明示的に申し上げませんでしたでしたが、これこそ伊藤先生の実験分野で、安倍政権が正しいと思う点でもあるんですが、社会保障改革と女性の労働参加を組み合わせること。

膨大なサービス部門をより多くの競争と需要にさらす予定です。ですから、仰ることはよくわかります。でも実はそういったような切り口でこの説を展開すれば大丈夫じゃないでしょうか。というのは、単純なポイントですが、女性の労働参加率がもっと高まれば、現在市場サービス化されてない多くの部分が市場化されると。

そうやって買い物、いろんなことへの対処、交通など女性の活動に、より高い影の価格が付くようになる。そうすると、サービス産業改革を良い方法で行うことの刺激になります。米国の医療改革はブラックホールです。

パネリスト：グレン・ハバード校長

三点申し上げます。ポーゼンさんの仰ったことに一つだけ反論したい。財政健全化はどうやってもいいという説があり、今日午後にも2、3回言及されましたが、実はそうではありません。いろんな根拠があります。アルバート・アレシナ先生などが財政健全化についてまとめたペーパーがあるわけです。政府の歳出を削減する、特に社会保障の歳出を削減する方が、より成長を生み出し、より効果が長続きするだろうと。これは単なる会計ではなく、経済学があるのです。

パネリスト：アダム・ポーゼン所長

ただアレシナの結果は結局、反復性がないので否定されたという話がありますが。

パネリスト：グレン・ハバード校長

いや、そうじゃありません。

パネリスト：アダム・ポーゼン所長

事実ですが、結構です。

パネリスト：グレン・ハバード校長

二点目、出生率についてですが、日本は成長を必要としています。成長を実現するためには様々な方法があります。既に成長戦略があり、女性の労働参加の増加は順調です。移民、外国人から言えば非常に大胆な言葉ですが。出生率というのは家族問題の一つに過ぎず、成長への本質的な課題は出生率ではありません。サービス分野については、競争促進が必要です。サービスにおける競争促進、金融サービスから介護まで全てにおいてもっと競争を促進する必要がある。これは、ロボットの追加よりもよほど必要とされていることではないかと思っています。

パネリスト：伊藤 隆敏教授

ロボットというのは、単に乗り物を製造するロボットだけではなくて、年取った妻がロボットのようなパワースーツを着て年取ったご主人をお風呂に入れることができると、これもロボット技術です。サービス部門はロボットに変わり、レジ係もロボットになるかもしれません。

財政の余地について、現在の状況は持続可能ではなく現状では、高齢世代も現役世代も、実際には収入以上の生活をしている。生活水準を下げなければいけないと教育する必要があります。これは第三の矢で取り戻すことができるかもしれませんが。

今の状態は持続可能ではありません。社会保障の支出を減らすか、消費税を引き上げるか、両方かを選択をしなければなりません。思考実験ですが、もし消費税を 25% に上げたとすると、財政赤字を全て解消して黒字化することができ、債務残高を減らすことができます。

ホリオカさん、既にハバードさんが答えたと思いますが、人口減少の下では現在と同水準の GDP を維持できません。一人当たりの所得は下がります。それが外部性の議論です。また所得の流動性制約が、岩田さんが仰った若いカップルの子どもを 2 人持つという夢を奪うことになるかもしれません。これは家族の決定を歪める政策ではなく、若いカップルの夢を実現するために市場の失敗を是正する政策です。

最後に、ブルース・ブラザーズで始まったので、別の物で終わりたいと思います。私た

ちはデフレに取り憑かれていました。映画のゴーストバスターズに喩えると、黒田さんはそうした小さいお化けを全部捕まえたのです。しかし、映画を覚えていますか。最後に大きなお化けが出てきましたね。そうすると三本の矢がないとこの大きなお化けと戦えないんです。それを私たちは今やっているんです。

パネリスト：岩田 一政理事長

財政の持続可能性についてコメントが二つあります。当センターは 2050 年までの長期的な予想に基づいていくつかの提案をしています。一つは財政の持続可能性で、債務対 GDP 比率を 200%までに安定させるために、2013 年から何とか減らして、最終的には安定した比率になります。200%ではまだ大変高いのですが、それでも達成が困難です。そのためには消費税を今の 8%から 25%まで上げなければいけません。そして社会保障の改革も必要です。ホリオカ先生が仰ったことに同感で、私は部分的な民営化を支持しております。公的年金の基礎部分は全部消費税だけでまかなうべきです。

二階部分は、今の賦課方式から積立方式に変更すべきで、実現に必要なことの試算をしました。最も大きな障壁は移行期で、勤労世代が退職世代に支払っている中で突然システムが変わると、私のお金は既に退職者のために使われたということになる。その資金は政府が出さなければなりません。

最近チリのエコノミストと会いましたが、チリは民営化を進めました。どうやって移行期の債務問題に対応したのか聞いたら、シンプルな答えでした。必要な資金を政府の債券という形で提供したと。そうして個人がその国債を貯蓄勘定に一括で管理できる訳です。非常にシンプルな答えでしたし、大変感心いたしました。

議長：アニル・カシャップ教授

それではパネルの皆さんに拍手をお願いいたします。そしてまた様々なお質問有難うございました。私自身から若干まとめを言うようにとのことですが、少なくとも 3.5 ぐらいの分野で大筋で合意できたのではないかと思います。よって自由貿易を好む経済学者として驚くことではありませんが、皆さん TPP についてはかなり支持的であった。しか

しそれほど広くそのようには言われていないように思いますので、どうかたちでうまく伝えていくことでチャンスを棄損しないで済むのかを話し合うべきです。これはいいニュースだと思います。それから財政問題について、本件に触れた全ての人が財政の持続可能性は非常に大事な問題であると。一部の楽観論としては、これまでもそう言いつつ何もなかったと考えているかもしれませんが、

ここにいる人々は誰も、増税を遅らせるべきとは考えておらず、より高い税率が適切と考えている。歳出削減もしなければならぬし、高成長ができればより望ましい。しかし日本が今後もまた懸念なく赤字を拡大していける状況にはないということは、この部屋にいる誰もが考えていないと思います。

三つ目は、当会合に長く出席して頂いている方にとって、いくらでも日銀を批判することに時間を費やせた時代は終わりました。日本銀行は大きく進歩しました。2%のインフレ目標を達成できるかについては若干懸念はあります。しかし疑いなく金融経済学が日本において機能しており、これは進歩です。

次は、高齢化と社会保障の論点についての疑問も含まれます。高齢化は多くの変化を余儀なくしていると考えられていると思います。経済が調整され、社会も調整され、コスト面でも持続可能な形にならなければならない。しかし、大した問題ではないという人は誰もいませんが、具体的に何をすべきという決定には辿り着いていないと思います。

これには、サービス部門の調整が求められるでしょう。またおそらく最も合意が少なかった分野かと思いますが、第三の矢をどう評価するかと、その中での優先順位について。女性の労働参加は順調であると皆が考えております。しかしアダムから見て企業の参入退出の優先順位は高くないと、私にとっては一番なのですが。二つ目には労働供給の後に、ビジネスのランクを改善していくことで、アベノミクスのリストの中には多くのことが入っておりますが、我々は恐らく財政再建の方が優先順位が高いと考えている。リストを長くして「より改善することはよいことだ」と言うことにはリスクがあり、調整が必要です。項目を統合することで、支持を得られるかが分かりやすくなる。

安倍政権のプログラムとかつてとの違いは、キー・パフォーマンス・インディケーターを入れていることで、これは大きな進歩です。ここ20年間で最も成功した小泉改革に比べても、進歩ではないでしょうか。来年戻ってきた時には、恐らく第三の矢が十分鋭

かったのか、どの方向に改善すべきなのかということを引き続き議論することになるのではないのでしょうか。それでは閉会のためにマイクを戻します。

コメント 8 : 西川 正郎 (経済社会総合研究所)

それでは終える前に、まず本日のディスカッションに非常に感服をしたということをお知らせし、国際的な研究のコラボレーションの可能性を追求したいと思っています。ESRIとしては国際的な研究協力の計画を描いております。その話をする前に今までどういったものを手がけてきたかについてお話します。ESRIは2007年から2010年の3年間、特別な研究プロジェクトを行いました。テーマは「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」というものです。この研究プロジェクトは実は一連の出版という形で終わりました。10冊日本語で書かれたもので、分析編が7冊、歴史編が3冊。英語のものが一つ、*Japan's bubble, deflation and long-term stagnation*、この本がMIT出版から2011年に出版され、カシャップさん、ワインシュタインさん、そして浜田先生に編集して頂きました。で、そういった意味では今までの私の前任者、歴代の方々のおかげですばらしい功績をあげることができました。さて、今後の計画ですけれどもESRIとしてはまた特別な研究プロジェクトを考えています。日本経済の再活性化、または2008年の世界金融危機後の世界経済の回復に関する内容です。ただ恐らくそのスケールは先ほど申し上げましたバブルデフレにかかわる作業よりも小規模なものになるかと思っています。とはいうものの、このプロジェクトのための委員会を立ち上げ、この研究についてのペーパーをこれから集めたいと思っています。ただ現段階ではまだ、このプロジェクトについての計画が最終的に確定されたわけではありません。従って具体的な案が決まりましたら、ぜひこれを発表させていただきまして、そしてそのペーパーを募りたいと思っています。そのときにはNBERも含めて適切なルートを通してと考えています。従って是非皆様これを念頭に置いて、ペーパーの提出にご興味を持って頂ければと思います。有難うございました。