

日本経済再生に関する3研究所共同公開セミナー

内閣府経済社会総合研究所

財務省財務総合政策研究所

独立行政法人経済産業研究所

平成25年10月17日

内閣府 経済社会総合研究所

○司会 では、時間になりましたので、日本経済再生に関する3研究所共同公開セミナーを開始したいと思います。皆様にはお忙しいところお集まりいただきまして誠にありがとうございました。

私は本日の司会を務めさせていただきます、内閣府経済社会総合研究所、森繁と申します。よろしくお願いいたします。

なお、本日の報告者及びパネリストのプロフィールにつきましては、事前にお手元にあります各パネリストの略歴、その資料に詳しく書いておりますので、そちらをご覧ください。

では、最初に内閣府経済社会総合研究所、清家篤名誉所長より開会の挨拶をお願いいたします。

○清家名誉所長 御紹介いただきました清家でございます。

本日、日本経済再生に関する3研究所共同公開セミナーが開催されるに当たりまして、主催者を代表して一言御挨拶を申し上げたいと思います。

私ども内閣府の経済社会総合研究所は、以前の経済企画庁経済研究所の機能を拡充・強化し、2001年1月の中央省庁改革と同時に、知恵の場である内閣府を支える研究所として発足したものでございます。日本及び世界の経済社会の実証的な研究を行うのみならず、国民経済計算の推計であるとか、あるいは景気統計の作成など、経済分析の基礎的なインフラを提供する業務を遂行しているところでございます。

これまでも財務省財務総合政策研究所、そして独立行政法人経済産業研究所の御協力を頂いて参ったわけでございますけれども、本日の共同セミナーはこの3機関が初めて共同開催する試みでございます。言うまでもないことではございますが、この官庁系のシンクタンクは、とりわけ政策の現場に近いところに位置をしております、現実の政策の立案、あるいはその形成に直接・間接に携わることができるところにその強みがあるわけでございますが、本日は共同公開セミナーを開催する3つの研究所はまさにマクロ経済政策、そして財政政策、さらには産業政策等の政策立案の間近に位置する研究機関ということが言えるわけでございます。それぞれの研究所がどのような問題意識を持って研究を行い、又日本経済の課題をどのように捉えているのか、又日本経済の再生のためにはどのようなことをしたら良いのかということについて、その考えの一端をお示しするとともに、パネリストの討論、あるいはフロアの方々との意見交換を通じて、日本経済再生に関する理解を深め、我が国の政策形成に寄与する場になれば良いというふうに思っております。

本日は3研究所の関係者の中から、伊藤隆敏東京大学公共政策大学院院長、そして伊藤元重東京大学経済学部経済学研究科教授・経済財政諮問会議議員、そして中島厚志経済産業研究所理事長という論客の方々をパネリストとしてお招きし、御議論を頂くこととしております。将来を見据えて、そして適切な政策判断を行い、科学的な観点からそれを論じるという上では、これ以上ないメンバーの方々にパネリストとして御参加いただくことができたと思っております。

ここで私の御挨拶の最後に、今申しました将来を見据えるということ、そして適切な政策判断をするということ、更に科学的な分析に基づいてそれが行われるということについて、私の今おります慶應義塾大学の創立者でございます福澤諭吉のキーワードを3つ紹介させていただいて私の御挨拶を終えたいと思います。

一つは福澤の申しました奴雁という言葉でございます。奴雁というのは奴隷の奴という言葉に雁と書くわけですが、福澤はこういうふうに言っております。「群雁野に在て餌を啄むとき、其内に必ず一羽は首を揚げて四方の様子を窺ひ、不意の難に番をする者あり、之を奴雁と云ふ。学者も亦斯の如し。天下の人、夢中になりて、時勢と共に変遷する其中に、独り前後を顧み、今世の有様に注意して、以て後日の得失を論ずるものなり。」。つまり雁の群れが一心に餌を啄んでいる時に、1羽必ず首を高く上げて周囲を見回し、難に備える役をする雁を奴雁というそうではありますが、又学者もそのようにしなければいけないと。つまり歴史を顧み、そして現状を冷静に分析して、将来のために何が良いかということを考えるのがその仕事であるというふうに言っているわけでございます。

もう一つは公智という言葉でございます。これは有名な「文明論之概略」の中に出てくる言葉でございますが、公智というのは公の智恵と書くわけでございますが、この意味は「人事の軽重大小を分別し軽小を後にして重大を先にしその時節と場所とを察するの働を公智と云う。」と。要するに物事の軽重大小をきちんと判断して、重いものを先に軽いものを後にする。我々経済学者の、あるいは経済の場における様々な判断というのは、およそトレードオフの関係でされなければいけないわけございまして、今、課題の一つになっている、例えば社会保障制度改革なども現在の世代の負担と将来の世代の負担、このトレードオフをどのようにバランスさせるか。

よく社会保障制度改革などで負担増というのが出てきますと、今日メディアの方もいらっしやっているかもしれませんが、新聞などには負担増の所に泣き虫マークみたいなのが出

てきて、給付の充実の所がにこにこマークが出てくるわけですが、しかし負担増の泣き虫マークというのは実は今の世代がしっかり負担することで、将来の世代が泣かないで済むようにするということでもありますから、そういう意味ではやはり現在世代と将来世代の負担の在り様をどう考えるかといったようなところに、しっかりと公智を働かすことが大切であるわけです。

そして、その根拠になるのがもう一つ福澤の申しました実学という言葉だと思います。実学というのは実際に役に立つという学問という意味がありますが、福澤はこう言っております。

「本塾（慶應）の主義は、仮令ひ文を談ずるにも世事を語るにも西洋の実学」、そしてこの実学という言葉に「サイヤンス」とルビを振っているわけですが、「実学を根拠とするものなれば、常に学問の虚に走らんことを恐る」と。つまり理論的で実証的なこの分析、これを福澤は実学、すなわちサイエンスというふうに定義したわけですが、この理論と実証に基づいてぎりぎりの公智を働かせて、正しい選択を行い、そしてそのことによって将来を少しでも良くするということが私どもエコノミストの役割ではないかと思っております。

今日はそういう面で、限られた時間ではございますけれども、パネリストの皆様方のご参加を得まして、又フロアとの様々な意見交換も行うことによって、日本経済に関する新たな知見がそこから生まれてきて、そして日本の将来にとって何が良いのかということが、しっかりと科学的根拠に基づいて選択肢として示されることを期待いたしまして、私の開会の御挨拶とさせていただきます。どうもありがとうございました。（拍手）

○司会 どうもありがとうございました。

次に、財務省財務総合政策研究所、中原広所長より御挨拶申し上げます。

○中原所長 只今御紹介いただきました財務省財務総合政策研究所の中原でございます。

私ども財務省財務総合政策研究所と申しますところは、財務省の研究機関として財政経済に関する基礎的・総合的な調査研究、主として財務省の各部局が政策を推進するその基礎となるような調査研究を行っているところでございます。本日の3研究所共同公開セミナーの開催に当たりまして、一言御挨拶を申し述べます。

本日、いわゆるアベノミクスに関するセミナーを、3研究所初めて共同の企画として開催することができましたことを大変喜ばしく思っております。また、今日は大勢の方に御出席をいただきまして、活発な議論ができるのではないかと、大いに期待しているところでございます。

アベノミクスの経済政策が打ち出されて以来、為替や株価など経済財政全般的にその潮流の変化が実感できるようになってまいりました。先程清家先生からもお話がありましたように、

この場で改めて日本経済再生に向けたアベノミクスの成果を検証し、あわせて今後の課題を探る、それが本セミナーの目的でございます。それを3研究所で共同で連携して開催することができたというところに非常に大きな意義があるところでございます。

本日は私ども財総研からも錚々たる先生方の中に混じって、僭越かもしれませんが、私どもの次長の保井の方から「リスクマネー供給によるオープンイノベーションの加速」という報告をさせていただきます。この報告は、よくアベノミクスが三本の矢に例えられるわけですが、そのうちの2本目の矢、財政政策、それから3本目の矢、成長戦略、これに跨るお話をさせていただくものでございます。

これまで長きにわたりましてデフレが続いてきたということを考えますと、日本経済が持っている本来の大きな潜在力、これを引き出す好循環を起動させる。そのためには民間企業が積極果敢にリスクに挑戦できる環境を作っていくことが大事だと考えておりまして、そのような観点からの議論の材料を提供させていただきたいというふうに思っております。

本日共催いたします3つの研究所、アベノミクスの政策が三本の矢にたとえられますが、他方その3研究所はいわばアベノミクスを支える3本の支柱ということになるのではないかと。三本の矢と申しますと、よく毛利元就の故事が出てくるわけでございます。元就が臨終の席で3人の息子、毛利隆元、吉川元春、小早川隆景を呼んで、3本の矢竹を渡して、それを折ってみよと。1本なら折れるけれども、3本なら容易に折れないであろうと。そういうことをして兄弟の協調と団結を求めたという故事であります。

実際には元就より先に長男の方が亡くなっておりますので、この故事はリアリティーという点ではちょっと問題あるのかもしれませんが、申し上げたいのは、3研究所がアベノミクスを支える3本の矢竹として連携と協調でしっかりと研究して、しっかりと提言をしていけるように、そうありたいということをお願いいたします。

以上、簡単でございますが、私からの御挨拶とさせていただきます。本日はありがとうございます。（拍手）

○司会 ありがとうございます。

では、次に独立行政法人経済産業研究所、中島厚志理事長より御挨拶申し上げます。

○中島理事長 只今御紹介いただきました、独立行政法人経済産業研究所理事長の中島でございます。本日の共同公開セミナーにあたりまして一言御挨拶させていただきます。

只今もお話ありましたように、この3研究所が初めて一緒にセミナーをするということで

ざいます。私は、今まで民間におりましたので、今までの立場からそれぞれの研究所とはご縁があったのですけれども、今回、初めてその知見をこういう形で一緒に公開セミナーで議論すると、表に出すということを知りまして、大変良い試みだと思う一方で、今までももっとやっていたら更に大きな知見が得られたのではないかと感じている次第です。また、最近ますますグローバル化、あるいは融合化するような時代になっておりますので、いろんな分野からの知見を集めることで新たな知見が出てくるということでもございますから、そういう意味での知見が3研究所が集まれば得られるのではないかと、こういうふうに見たところでもございます。

私ども経済産業研究所は、只今御紹介がございましたように、独立行政法人でございまして、他の2つの研究所と異なり、省庁の中というよりは、むしろ外にあって自由度高く、かつ幅広い研究を行い得るということを眼目といたしまして、元の経済産業省の中にありました通商産業研究所を母体として2001年にできた研究所でございます。

私どもの分野自体は、経済産業政策に繋がる研究をレベル高く実証的に、かつ理論的に行うことを大きな眼目にしておりまして、9つの分野に分けて研究を行っております。この中には、政策投資でありますとか、あるいは企業の生産性、人的資本、また政策についての政策史といったようなものも入っているわけでございます。もちろん、タイムリーに随時研究も行っておりまして、東日本大震災に関しましては幾つもの研究、あるいはセミナーといったものも開催しておりますし、まさにここで御一緒しております他の研究所とも協働しながら、データを集め研究を進めるといったようなこともやっているわけでございます。

本日のシンポジウムでございますけれども、只今お話のございましたように、アベノミクス3つの矢を中心にしながら、日本経済再生という視点で、政策にそれぞれの立場から関わっている研究所の知見を集めてどういうふうに見るのかというお話でございます。

私どもの立場から言えば、この中でとりわけ第三の矢、成長戦略についてウエートがあるということでございます。もちろん、そこに限った分野ということでは決してないわけでございますけれども、一つこういう点に私ども力点があるというようなことも御勘案いただきながら、本日の議論、どのように展開するのか、ぜひお聞きいただければと思う次第でございます。

最後になりましたけれども、本日の3研究所の合同セミナーは、アベノミクスというものがどういう視点を持っている、あるいは役割を果たすのかということ、それぞれの研究所の視点から幅広く見ていくということでもございますので、御出席の皆様にとって、日本経済再生に

関する知見を広げ、認識を深めていただく機会となればと思っております。

以上、簡単でございますが御挨拶とさせていただきます。本日はどうもありがとうございます。（拍手）

○司会 どうもありがとうございました。

それでは、セッション1を開始いたします。

まず、本日報告者の皆様からそれぞれ20分間程御報告をいただきます。最初に、杉原茂内閣府大臣官房審議官から「動き始めた好循環」というテーマで御報告をいただきます。よろしくお願いします。

○杉原審議官 内閣府の杉原です。よろしくお願いいたします。

私の方からは、アベノミクスによって日本経済の好循環が動き始めたということを御説明をしたいと思います。本日は、好循環を3つのレベルに分けて、この3つをそれぞれアベノミクスの三本の矢にある程度対応させながら御説明をしたいと思います。

好循環、一応3つに分けておりますけれども、その1つ目は持続的成長ということで、支出、生産、所得の好循環。つまり支出が増えることによって生産が増える。それによって又所得が増える。所得が増えると又支出が増える。そういう好循環が出てきているということを御説明したいと思います。

2番目は少し中期的な感じも出ていますけれども、経済再生と財政健全化の好循環ということで、経済再生により税収が増加をする。当然財政健全化に貢献すると。そういった財政健全化が今度は長期金利の上昇を抑えて、家計や企業の財政に対する不安を払拭し、消費や投資を促進する。それで経済再生に又財政健全化ということの循環が戻ってくるということです。

3番目、これは更に中期から長期の話ですけれども、マクロ経済環境の好転と成長戦略の促進ということで、マクロ経済が好転をすることによって企業が投資・雇用・賃金なんかについての決断が促されると。そうすることによって企業の行動の変化がマクロ経済を好転させる。そういった形での循環が又出てくるのではないかとということでもあります。

最初に、持続的成長の循環ということでもあります。これは一応第一の矢に当てはめておりますけれども、全てが1対1で対応するわけではないのですけれども、一つ大きなマクロ政策としてのきっかけが大胆な金融政策ということで、ここで第一の矢を御紹介させていただきます。

資料4ページの左の方にありますけれども、物価安定2%という目標を掲げたと。それを実現するために量的・質的に大胆な金融緩和を行うということでもあります。

そこから矢印が出ていますけれども、幾つかの効果がありますが、一つは一番上に書いてありますけれども、予想物価上昇率が高まる。真ん中のイールドカーブ、金利ですね。金利が全体的に低下をする。一番下のポートフォリオ・リバランス、これは準備預金を大量に供給することによって、債券あるいは株式といった資産価格に波及をしていく、そういったことであります。

そういった直接的な影響から、実質金利の低下、あるいは為替の減価。もちろん為替の減価が政策の目標というわけではありませんけれども、間接的な効果として為替の減価が出てくる。そういったものが実体経済を改善させる。設備投資、あるいは輸出、そういったものを通じて実体経済の改善に繋がっていくと。それが更に最終的にはデフレ脱却というところに繋がっていく。そういうような金融政策を採っているということかと思えます。

次のページ、具体的にどういう形で進んでいるかということですが、左側の図、これはマネタリーベース、赤い線でありますけれども、非常に大幅に増やしているということがあります。その効果も幾つか出ておるわけですが、端的に右側の図で、予想物価上昇率が上昇してきていると。緑の線のブレイク・イーブン・インフレ率、これは市場参加者が期待するインフレ率というふうに考えていただければ良いかと思えますけれども、昨年末以降かなり急激に上昇している。つまり人々の物価上昇予想が高まってきているということでもあります。

これが金融政策の動きでありますけれども、実体経済もかなり動きが出てきているということで、先程申しましたように、円安とか、あるいは株高ということが出てきております。これが左の図で描いておりますけれども、こういう円安・株高を受けてマインドの改善、あるいは輸出、そういったものも増えてきているということで、2013年に入って以降持ち直してきていると。

実際にマインドを見ていただきますと、6ページの右側の図でありますけれども、青い線が景気ウォッチャー調査、赤い線が消費者態度指数ということで、どちらも人々の割と生活に身近な景気の実感ということでありますけれども、それがかなり急速に改善してきているという姿があります。

具体的なコンポーネントとして幾つか御紹介させていただきますけれども、個人消費と輸出です。実は日本経済、特に2000年代とか輸出主導ということであったんですけれども、今回の景気を持ち直し・回復過程の特色は、個人消費が結構強い、それに対して輸出はそれ程強くはないということで、従来の回復局面のメカニズムとはかなり違った形が出てきているというこ



とがあります。

7ページの左側の図は輸出を、このゼロの所は景気の谷、今回の景気の谷はまだ適当に置いてある感じなのですが、景気の谷を基点として、輸出が過去の景気循環局面でどのくらい上昇したかということで、過去に比べてそれ程強くはないと。

一方、右側の個人消費でございますけれども、これは過去に比べるとかなり強いということで、割と従来型の輸出主導の景気循環から消費主導、あるいは内需主導という形になっているということでもあります。

これは消費の細かい指標ですけれども、消費総合指数という、我々が月々消費の景気判断する時に使っている指標ですけれども、年初来急速に増加をしている。足下、ちょっとテンポが緩やかになっている所もありますけれども、基本的な基調は変化が無いということです。

この消費の増加の一つ大きな要因は、株高等による資産効果というのがあります。資産効果は当然資産をたくさん持っている人に対して強く効くということで、特にここでは高齢者ということに着目して表示していますけれども、9ページの左側の図、これは折れ線が個人消費の増減率ですけれども、年齢階級別にどのくらい寄与しているかということです。特に見ていただきたいのは青い棒グラフの部分で、60歳以上の世帯が個人消費をかなり継続的に下支えしている。

実際に資産価格上昇が消費をどれだけ押し上げるかという弾力性を測ってみますと、右側の図ですけれども、60歳以上の方が弾力性は高いということで、全体としても個人消費を大体1%程度押し上げているのではないかということでもあります。

生産を見ても、昨年末から回復がはっきりしているということでもあります。10ページの左側の図の赤い線でありますけれども、消費、あるいは輸出の増加などを受けて、昨年末から緩やかに増加している。

企業収益が右側であります、上のパネルが製造業の大中堅と中小企業の企業収益、下のパネルが非製造業ということでもありますけれども、大企業中心に改善をしてきているということでもあります。こういった企業収益の改善が設備投資、あるいは賃金に波及をしていくという、そういう段階に差しかかりつつあるのかなということでもあります。

雇用情勢、これは改善をしているということで、有効求人倍率、あるいは失業率、それから雇用者数、全て良い形で動いているということでもあります。

あと重要な賃金でありますけれども、12ページの左側はボーナス、これは6月から8月の特

別給与を集計したものでございますけれども、前年比で3年ぶりに増加をしたということであり、右側は現金給与総額、これはボーナスだけではなくて所定内賃金と、あとは残業代等を含めたものですが、これも一時かなり前年比でマイナスだったのが横ばい圏内になってきているということで、賃金もだんだん増加の方向に向かいつつあるということでもあります。政府としても政労使3者で景気の改善、あるいは企業収益の改善がどういうふうに賃金に反映するかということのいろいろ共通の認識を作って、今の良い動きが賃金、所得の増加に繋がることを確保していきたいというふうに取り組んでいるところでございます。

次に2番目の好循環、経済再生と財政健全化ということでもあります。これは一応第二の矢として機動的な財政政策を対応させています。14ページの一番左側に書いてございますけれども、財政政策、短期的には景気下支えのための景気刺激策をとると。その一方、中長期には債務の累増への対応ということで、財政の健全化を図るということでもあります。真ん中あたりに具体的な対応を書いてございますけれども、緊急経済対策や、今度消費税率引上げに伴う経済政策パッケージ、あるいは中期的には中期財政計画、そういったものによって短期的な景気下支えと長期的な財政健全化を両立していくと、そうしたことを狙っているということでもあります。

足下のところ、緊急経済対策背景を背景に公共工事は堅調に増加ということで、これは公共工事請負金額という、公共工事の受注の動きを示すものでありますけれども、前年比非常に高い水準で増えているというところでもあります。足下は非常に良いということで、今後これを中期的な財政健全化にどう結び付けていくかということでもあります。

少しおさらい的でありますけれども、我が国の財政構造みたいなのを少し御紹介しますけれども、16ページは財政赤字の要因を構造的な赤字と循環的な赤字というふうに分けております。循環的な赤字は景気が悪くなれば拡大をするというもので、例えば税収が落ちるとか、あるいは失業手当のような支出が増えると、そういったものです。それ以外の構造的な赤字は、景気が良くなってもなかなか縮小しないものということでもありますけれども、この水色のしま模様の構造的財政収支、これの赤字の拡大が非常に全体の財政赤字の大きな要因になっているということでもあります。

さらに今度は国と地方の債務残高が最近かなり膨らんでいると。その債務残高の増加の要因を幾つかの要因に分解すると、例えば財政収支が悪化すれば当然債務は膨らむと。あるいは利払いの大きさ、あるいは経済成長の強さ、そういったものによっても政府債務残高のGDP比は変化をするということですが、17ページ左の図の水色の部分、これが基礎的な財政収

支の寄与ということですが、やはりこういった赤字が累積することによって債務残高が膨らむことが非常に大きいということです。

現在のところ、我が国の財政の持続可能性については、市場の信認は維持されていると。右側の図を見ていただきますと、各国のCDSスプレッドと書いてありますけれども、要するに政府の国債がデフォルトした時に備えての保険料みたいなもので、これが高ければ高い程市場参加者は政府がデフォルトするリスクが高いというふうに見ているということです。赤い線が日本で、その他の先進国と比べていますけれども、アメリカやドイツに比べると高いわけですが、まだそんなに急激に高くなっているわけではないということで、一応まだ市場の信認は維持をされていると。ただ、市場の信認というのは非常に急激に変化をするものであります。ですから、財政再建というのは喫緊の課題であるということでもあります。

あと、18ページの図は我が国の債務残高の増加ベースを、他の欧州諸国なんかと比べたものですが、横軸は債務残高のGDP比がどのくらい変化をしたか、縦軸は基礎的な財政収支がどのくらい変化をしたかということです。日本が赤い点で書いてありますけれども、その近辺にあるのはスペインとかアイルランド、それからアイスランド。ギリシャなんかよりも赤字の拡大は大きいということで、国際的に見ても日本の財政状況はかなり深刻な状況ということでもあります。

右側のグラフを見ていただきますと、これは横軸が国民負担のGDP比率、縦軸が公的な社会支出のGDP比率であります。日本だけ時系列で書いてありますけれども、上の方にずっと移ってきている。要するに国民負担は据え置かれている中で、社会保障費が増加をしていると。この辺がかなり財政にマイナス、赤字に貢献をしているということでもあります。

先頃消費税3%の引上げということが決定されましたけれども、景気がどうなるかというのは非常に大きな関心事かと思えます。その一つの判断材料として、前回消費税が引き上げられた1997年との比較を少し御紹介したいと思います。

実質GDPの推移ですが、19ページ左上の赤い線が前回の動きです。消費税率引上げ前は大体増加傾向で推移をしていた。97年に消費税率が引き上げられた後、反動減が生じたけれども、7月には又プラスに転じている。その後、金融システム不安、あるいはアジア通貨危機などからGDPがマイナスになったということでもあります。今回は青い線で書いてありますけれども、大体前回と同じような形で推移をしているというところでもあります。

あと、20ページは個人消費でございますが、個人消費は消費税率引上げの前から徐々に駆け

込み的な感じもあるんでしょうけれども、特に直前になった時に大きく駆け込みのようなものがあつたと。その反動で大きく落ち込んで、その後、一時回復をしたと。ただ、先程少し申しましたように、金融危機やアジア通貨危機等の要因で又落ち込んだというところでもあります。

ちなみに、左下が実質可処分所得の動きですけれども、前回は可処分所得はある程度増加をしていたのが、消費税率引上げの後、少し水準を切り下げていると。消費税率を上げると物価が上昇しますので、どうしても実質可処分所得へのマイナス効果は避けられないところはあるかと思えますけれども、駆け込み反動をうまく乗り越えれば、ある程度景気がそこそこ維持されるということも期待できるのかなというところでもあります。その辺は政府としても消費税率引上げの影響をうまく緩和するように、様々な政策を採っていくということでもあります。

ここは飛ばしていただきまして、最後に3番目の好循環、マクロ経済環境の好転と成長戦略の促進ということでもあります。ここは第三の矢を当てていますけれども、24ページの上半分は金融政策。先程少し申しましたように、予想物価上昇率が高まってきている。更に下半分で成長戦略を実施することによって期待成長率が高まる、あるいは賃金が更に高まるといったことから、設備投資の拡大、消費の拡大が期待されるということでもあります。

金融政策で先程申しましたように、インフレ期待がある程度高まりつつある。それに応じて家計の消費行動も少し変化をしてきていると。25ページ左側の赤い線でございますけれども、平均購入単価、これは同じ品物を買った時に、高い物を買ったのか、それとも安い物を買ったのかということで、これが下に行けば消費者が安い物を買う、低価格志向が強いということです。大体リーマン・ショック後、かなり低価格志向が強かったんですけれども、足下になって少し低価格志向が緩和をしてきているということでもあります。

右側はフィリップス曲線と書いてありますけれども、要するに期待が上がることによって経済全体としても好ましい状況が出てくるということです。フィリップス曲線は横軸がGDPギャップ、需要不足と縦軸が物価との関係ということです。大体10年間毎に区切って表示をしていますけれども、だんだん下方にシフトしてきているという形を読み取っていただけるかと思えます。これは何かというと、同じぐらいの経済の状況であっても、物価の上昇幅が少ない、あるいは下落するようになってしまっているということで、これの大きな要因はやはり人々、企業のインフレ期待というか、デフレ期待が定着をしてきている、そういうことがあるかと思えます。ですから、デフレ期待を反転して、ある程度の適切なインフレ期待に転換することによって、経済状況と物価の関係が良くなるということが期待できるということかと思えます。

実際に最近では予想物価上昇率が物価の押し上げに作用しています。26ページの、右端の方は細かくて見にくいんですけども、特に赤い棒グラフの部分、予想物価上昇率がどのくらい物価を押し上げているかという寄与度を示したものですけれども、これが最近プラスになってきているということで、そうした予想物価上昇率の動きが好ましい影響を与えつつあるということでもあります。実際、物価としてデフレ状況でなくなりつつあるということを我々としては判断しております。

あと、成長期待の高まりと設備投資の拡大。28ページは緑色の線の期待成長率、赤い線の設備投資の伸びを対比したものですけれども、やはり両者は対応しているということです。成長戦略を実行することによって期待成長率を高め、それによって設備投資を増やしていく、そういうことが言えるということでもあります。

実際設備投資、2013年の4－6月期には非製造業中心に増加ということで、29ページの緑色の線の製造業についてはまだ横ばい圏内ですけども、橙線の非製造業の設備投資は増えてきているということでもあります。

これは飛ばしまして、最後、成長期待の高まりと賃金の上昇ということで、これは企業にアンケートをとったものなんですけれども、賃金を引き上げた企業がどういう背景のもとで賃金を引き上げたかと。31ページでお示ししているのは、左側に軸がありますけれども、日本経済の成長見通しが、成長すると見ていた企業か、横ばいと見た企業か、あるいは縮小すると見る企業か、それによって賃金の動向が違ふと。端的に言えば、今後日本経済が成長すると見ている企業は賃金を引き上げる割合が高いということで、やはり成長期待を醸成することによって賃金の上昇に繋げていくことができるということでもあります。

以上ですけども、現段階で好循環が大分働き始めてきていると。政府としても今後各種の政策を一層積極的に推進することによって、この好循環を確立する、そういう段階に来ているということかと思えます。

私の報告は以上とさせていただきます。（拍手）

○司会 どうもありがとうございました。

では、引き続きまして「リスクマネー供給によるオープンイノベーションの加速」というテーマで、保井俊之財務総合政策研究所次長から御報告をいただきます。よろしくお願ひします。

○保井次長 かしこまりました。財務省の財総研次長で、慶應義塾大学の大学院SDMの教員を兼ねております保井と申します。どうぞよろしくお願ひいたします。私の方からの報告は、

「リスクマネー供給によるオープンイノベーションの加速」というタイトルでございます。

まず、リスクマネーとオープンイノベーションの定義でございますけれども、これもご覧いただいております2ページ目のスライドでご覧いただければと思います。

昨年秋、2012年の秋にどういう状況であったかでございますけれども、この3ページ目のスライドですが、民間調査、GEの調査ですけれども、世界で25カ国の経営者に、いわゆるクリステンセンの言うDisruptive Innovationをやっていますかというアンケートをしたところ、日本はこの25カ国中最低でありました。

その時の景況感がどうであったかというのが次にお示ししているスライドでございます。これは昨年11月の月例経済報告から抜き書きをしておりますけれども、景気はこのところ弱い動きと。企業の業況判断も非常に慎重であると。先行きについても当面は弱い動きが続くということで、雇用・所得環境の先行き、デフレの影響等に注意が必要であると。こんな景況感でございました。

最近の先行研究を洗ってみますと、こういう景気循環による長期投資の流動性リスクでありますとか、あるいはこれを踏まえましてイノベーションを加速する政策が必要であると、こんな研究が出てきております。特にリーマン・ショック後のグローバルなパターンといたしまして、景気サイクルに研究開発投資が感応的であると、こういう研究も出てきておりまして、もう一つはいわゆるオープンイノベーション、これが経済成長に対して外部性を有しているという研究結果もございまして、下の箱でございますけれども、オープンイノベーション加速のプラットフォームを企業へのリスクマネー供給を触媒に開始するシーケンスは大変意義があるのではないかと、こんなことが指摘されているところでございます。

したがって、私どもといたしましては、昨年2012年8月から11月まででございますけれども、産業界、あるいは学識者100名超を対象にいたしまして、日本のイノベーションの隘路はどこにあるのかということを定性的に調査をさせていただきました。今日はこの御報告もさせていただきますのでございます。

分析の手法といたしましては、ピーター・センゲの方法によりますCausal Relation Diagramの作成、そこからLeverage pointを導き出しまして、そこから政策的含意を導出すると、こんなことをやってまいりました。

その結果でございますけれども、ちょっと細かい表で恐縮でございますけれども、こちらにお示ししておりますCausal Relation Diagramがこの結果でございます。画面の一番上でござ

いますけれども、こちらです。直面する課題、こちらAS-ISでございまして、そこからこちら、TO-BEの方にイノベーションの隘路を抜けていきたいわけでございますけれども、有識者から聞き書きをして、それを全て指摘事項を項目別、ポストイットに書き出していきまして、それを有識者の方々と一緒に因果関係ダイアグラムを組んでいくというふうにやってまいりますと、大きく分けましてこのような問題群が出てまいりまして、それがそれぞれ因果関係を持っておりまして、オレンジ色の所を中心に、例えばぐるぐるとループになっているところがあると。センゲの方法論を用いまして、例えばここ、オレンジ色の所がいわばレバレッジポイント、肝になる点ということでイノベーションの隘路として特定されてきたわけでございます。

具体的に申しますと、次のスライドでございまして、8つのレバレッジポイントというのが指摘されておりました、上からまいりますとエクイティの出し手の不足、右にいてエクイティの不足、事業目利きをできる人材の不足、ガラパゴス化した市場、内部留保の積み上がり、リスクを採らない経営、オープンイノベーションの不足、それから日本型の死の谷、こんな問題が指摘されたということでございます。

特に注目いたしておりますのは、いわゆるイノベーションパラダイムの転換ということでございまして、これまでのClosed Innovation、企業内でのいわゆる中央研究所等による自前主義によるイノベーションのパラダイムから、現在ではOpen Innovation、社内外のリソースを自由に活用した、そういったイノベーションの起こし方というのが注目されておりました、これが一つイノベーションの隘路を抜けていく大きなポイントになるということが分かってきたわけでございます。

また、いわゆる死の谷の議論でございますけれども、これは三菱総研の研究によっておりますけれども、よく言われるアメリカ型の死の谷と言いますのは、基礎研究部門から応用研究部門に行く時に、そこを飛び越えるようなことがなかなか難しいので、例えばVenture Capitalsでありますとか、いわゆるAngelsと言われる人たちの存在が大事ということが言われておりましたけれども、日本型の死の谷、これは我々の調査でも強く指摘をされましたけれども、同一社内に死の谷があって、基礎研究部門と事業化部門で部門間に高い壁があって、市場コンセプトの不足などによってこの死の谷を飛ばないと。つまり大きな会社の中でこういったイノベーションシーズが死んでいるのだと、こんな指摘がございまして、これは私どもが政策的に乗り越えるべき課題だというふうに特定されたわけでございます。

したがって、私どもが政策的なインプリケーションとして捉えましたのは、この日本型

の死の谷の問題への対応として、オープンイノベーションを促進していくというのが課題とされたわけございまして、特に大事だと考えておりましたのは、日本型の死の谷の問題で、大企業を中心とした組織の硬直化問題でありますとか、あるいは大きな内部留保が新規事業に回らないでありますとか、新しいテクノロジーが事業化につながらないとか、顧客の声が開発部門に届かない、あるいは新事業に乗り出したい若手中堅の職員の方が組織の壁に閉塞しているということで、いわばリスクマネーの供給をこういったことに対してシグナルとして出すことで、オープンイノベーションを大企業等に展開することが大事だと、こんな含意になったわけでございます。

もともとリスクマネーのニーズ発掘でございますが、これはもちろん金融機関の役割でございます。シュムペーターの言葉を待つまでもなく、金融機関の目利き役としてのイノベーションを起こすという、これが本来の銀行家の役割でございます。すなわち銀行家の情報提供能力ということで、イノベーションの種をまき、多様なビジネスモデルや革新的な技術を発見し、アニマル・スピリットを持った企業家を見出していき、そしてシードマネー・リスクマネーを提供していくということなんですけれども、先程申し上げたように、景況感の不透明さ、あるいは大企業における日本型デスバレーの閉塞感、いろんな問題がございまして、金融機能がなかなかうまくいかない、うまく働いていないということもあって、本当は銀行家が働くべきところではありますけれども、国としてリスクをとって投融资することでイノベーションを押し出していき、こんな政策が必要なのではないかとのインプリケーションになったわけでございます。

考えてみれば金融機能の収縮ということで、これは日本の金融機能の年間のネット貸出額フローというのをとって見たわけでございますけれども、1990年代初めからぐんと落ち込んでおりまして、バブルの破裂と民間金融機関による100兆円の不良債権償却の時代を経て、さらにリーマン・ショックも経て、日本の民間金融機能のリスクマネーの供給機能というのはなかなか期待できない状況にあるということでございます。

また、それに呼応いたしまして、次のスライドでございますけれども、民間企業の手元流動性の積上がりというのがございまして、民間金融機関からの企業の借入はこの20年間で約半分になっておりますし、ここをご覧いただきますように、企業の手元流動性は200兆円を超えるような潤沢な状況になっていて、いわば死に金となってイノベーションを逼塞させていると、こんな姿になっていたわけでございます。



したがいまして、私どもが昨年の秋に政策的インプリケーションとして特定いたしましたのは、目的としてはオープンイノベーションの加速でありますけれども、このためのハブを作る必要があるのではないかと。すなわち民間の金融機関の融資では難しいリスクマネーを供給すること、それから事業実現を阻む規制を撤廃すること、そして企業にいわば眠っている技術や内部留保を掻き出すインセンティブ、この3つを組み合わせることで異業種の、あるいは異分野、他社の人・モノ・カネ・技術を繋ぐマッチング機能を働かせる、これが政策的な含意として大事なのではないかということになったわけでございます。

確かにこういった政策は国際比較いたしましても、最近政府主導でこのようなイノベーション・プラットフォームを設立するというのが近年の動きになっておりまして、一例でございますけれども、例えばベルギー、フランドル州政府がやっておりますIMEC、あるいはイスラエルの例は有名でございますが、NCRD、あるいはOCFなどがやっておりますいろんな資金提供プログラム。又はアジアで言いますと、シンガポールでやっておりますようなRIEC、あるいはNRF中心のトップダウン、あるいは傘下のボトムアッププログラム、こういったものができておりまして、世界的にもこういった政府主導のイノベーション・プラットフォームの設立の動きというのが盛んになっているということでございます。

したがいまして、この2013年6月の日本再興戦略でも、こうした流れを受けて、例えばオープンイノベーションの推進、あるいは資金調達が多様化ということで、クラウドファンディングの活用といったことが入ってまいりました。

もちろん規制緩和というのも大事でございますが、例えば適法性確認のための仕組みの創設でありますとか、あるいはいわゆる事業特区、すなわち企業実証特例制度の創設、こういったことも入っているわけでございます。

また、この程10月1日に出ました成長戦略の当面の実行方針でございますけれども、例えば民間投資・産業新陳代謝の促進ということで、戦略的・抜本的な事業再編を促進する税制でありますとか、企業によるベンチャーファンドへの投資等を促進する税制の創設。そして金融市場の活性化として家計の金融資産を成長マネーに振り向けるような施策をやるべきであると。そして構造改革による戦略的市場の創出、地域毎の成長戦略の推進。こういったことが項目として入っているわけでございます。

もちろん、民間資金の呼び水としてのリスクマネーの供給でございますけれども、いわゆる官民ファンドの設立等を通じまして、24年度の補正予算、それから25年度の予算を通じまして、

それぞれ6,239億円、そして2,651億円、これはそれぞれの年度の単純合計でございますが、こうしたリスクマネーの供給を図ってオープンイノベーションの推進をしていくと、こんなことをやっているわけでございます。

最近の実例でございますと、例えば農林漁業成長産業化ファンド、これは9月末までにサブファンド31組成。それから海外需要開拓支援機構では法案が成立しておりますし、産革機構、あるいは日本政策投資銀行、それぞれにファンドを拡充、あるいは資金支援を拡充しているところでございます。

こうしたことはもちろんガバナンスが効いていればこそその措置でございますので、官が資金に物を言わせて民間を圧迫していくということではなくて、官民協調ということでやっていく必要がございます。このリスクマネー供給のガバナンスということで、今年の9月でございますが、官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議が設置されておまして、これはそれまで3カ月間実施されました官民ファンド総括アドバイザー委員会の議論を経たものでございますが、同じタイミングで官民ファンドの運営に係るガイドラインの策定もされておまして、定期的に官民ファンドの検証を行っていくと、こういったことでガバナンスを図られる仕組みが既に成立しております。

また、オープンイノベーション加速のプラットフォームの具体例でございますけれども、こちらのスライド、23ページ目でございますが、例えば日本政策投資銀行(DBJ)の例でございますが、今年の4月に大手町イノベーション・ハブというものが新たに設立されておまして、こちらの競争力強化ファンド、これ現在1,500億円規模でございますが、これと併せて案件持ち込み、発掘・形成からリスクマネー供給までをワンストップで実施するような、オープンイノベーション加速のプラットフォームが成立してございます。

この意義でございますけれども、例えばDBJの取り組みでございますと、日本型オープンイノベーションの対応の例といたしまして、この大手町イノベーション・ハブと競争力支援ファンドの一体的な運用を図っておまして、一つファンドの方では市場では不足しがちなリスクマネーの供給ということで、シニアの融資は民間金融機関にお任せをいたしまして、例えば優先株の出資ですとか劣後ローン、こういったリスクマネーをあえて公的セクターの方が取ることにしておまして、これで他の銀行が融資をし易くする、こんな機能を期待しております。

また、一方の大手町イノベーション・ハブでは異業種の企業が集まりまして、多様なアイデアをワークショップ等で議論いたしまして、技術やコンセプトを有機的に組み合わせるとい

ことで、新しいコンセプトやデザインを創発する場、いわゆるプラットフォームということを目指しておりまして、これによりましていわば日本型の死の谷の克服でありますとかオープンイノベーション推進を目指している、こんな実例でございます。

他方で家計資金の関係でございますが、これにつきましては金融審議会での議論が進んでおります。金融審議会では「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」を設置いたしております、6月から審議を開始して、例えばクラウドファンディング、グリーンシート市場の見直し、IPOの促進、こういったことの制度整備について議論をしております、年内に金融審で結論・検討、更に2014年度末までに検討結果を踏まえて制度改正を行うということで、こちらの方も着実に整備がされている状況でございます。

これはクラウドファンディングの4種類の整理でございますが、寄付型、購入型、貸付型、投資型でございますが、こういった類型分けをいたした上で、家計からの成長マネーの供給を頂くにはどういった制度整備が必要かということも取り組んでいるところでございます。

こうして見てまいりますと、先程申し上げました8つのレバレッジポイントでございますけれども、これはそれぞれにこの10月の段階で、いわゆるアベノミクスによる政策対応がそろった形になっておりまして、例えばこちらの上から5つぐらいの所でございますと、リスクマネーの触媒的供給、企業によるベンチャーファンド投資促進税制、あるいは家計からの成長マネー供給（クラウドファンディング等）、あるいは事業再編税制、オープンイノベーションの場の提供、例えば大手町イノベーション・ハブなど。下の3つでございますけれども、規制緩和等による新しい市場の創出、そして何よりもアベノミクスの政策シグナル効果ということでございまして、こういったものを割り当てることによってオープンイノベーションを推進していくということが考えられるわけでございます。

まとめでございます。国によるリスクマネーの供給でございます。これは景況感の不透明な時期の民間投資の呼び水としての機能でございました。まさに狙いとしてはイノベーションの隘路の打破ということです。2つ目でございますが、その時期、金融機能が収縮をしております。その補完という意味合いがございました。他方でももちろん、こういったガバナンスを効かせることが重要ですので、公的セクターによるリスクマネー供給のガバナンスを図るという仕組みもできたということでございます。

さらに3点目でございますが、このような施策はオープンイノベーションの加速を目標にしたものでございまして、規制緩和、それから大企業に眠る技術・内部留保の掻き出しのプラッ

トフォーム、こういったものの機能のニーズを組み合わせて政策効果を発現させていくというものでございます。

4番目、家計資金の場合の資金調達の多様化というのも大事でございまして、これについては今、金融審議会等を中心といたしましてクラウドファンディングの仕組みの整備なども行われているということでございます。

また、今後の研究課題といたしましては3つございまして、1つ目は国によるリスクマネー供給体制の政策効果を引き続き検証していくこと、2つ目はクラウドファンディングなど、家計による成長マネー供給が円滑に行われるための環境整備施策の今後の展開を注視していくこと。そして3番目でございますけれども、リスクマネー供給を通じたオープンイノベーションの加速が日本企業の企業文化、コーポレートカルチャーの変容をどういうふうにしてもたらしめていくかと。このような効果を検証する必要があるかと思っています。

以上でございます。御清聴ありがとうございました。（拍手）

○司会 保井次長、ありがとうございました。

続きまして、最後の報告者となりますが、独立行政法人経済産業研究所の森川正之副所長から「成長戦略の経済分析」というテーマで御報告いただきます。では、よろしくお願いいたします。

○森川副所長 経済産業研究所、RIETIの森川です。本日メインイベントはこの後のパネルディスカッションということですので、第1部の報告はそこでの議論に繋がるような問題提起をさせていただくということだと思っています。そういうことで、アベノミクスの三本の矢、特に3本目の矢を中心に少し問題提起をさせていただきたいと思っております。

やや素人向けのお話で恐縮ですけれども、景気刺激と経済成長の実現とがしばしば混同されることがあります。アベノミクスの第一の矢、第二の矢は、需要を呼び起こすということです。一方、長期の経済成長は需要創出だけでは実現できない。つまり当面デフレからの脱却ということが非常に大きな課題になっているわけですが、GDPギャップが無くなりますと、潜在成長率そのものを上げていかないと、幾ら需要を作っても成長率が高まらないということになるわけです。

経済成長率を上げていくための政策が成長戦略ということになりますが、成長は何で実現できるかという、労働投入を増やすか、資本ストックを増やすか、そして生産性を高める、この3つです。今日報告させていただくのは、特にこの3つ目の生産性を高めるということに関

して、経済産業研究所で多くの研究をしてきておりますので、御紹介したいと思っています。ポイントはイノベーション、あるいは新陳代謝を促す、人材の質を高める、経営力を高める、こういったことです。

R I E T I では、生産性について非常に多くの研究をしております。産業生産性データベースも構築しており、J I P データベースと呼ばれております。これは、もともと内閣府の研究所でやっておられたものを、10年程前に譲り受けて発展させているものです。こ宣伝になりますけれども、来年5月に東京で大規模な国際コンファレンスを予定しております。

そのほか新陳代謝効果を分析するために、企業のマイクロデータを用いた生産性の動態分析ですとか、対内直接投資、日本企業のグローバル展開、オフショアリング、こういったことを通じて生産性がどの程度上がるのか。あるいは、今日は不在でございますけれども、私どもの藤田所長は空間経済学という分野を作った人でして、R I E T I の中では空間的な集積の経済効果についての研究をたくさん行っております。集積の効果は、当然のことながら、生産性に関わってまいります。

それから、もちろん研究開発投資を中心としたイノベーションと生産性、I T、無形資産投資、コーポレート・ガバナンス、更には人的資本、労働市場制度と生産性、といった分野につきまして、私どものところでやっている研究は、世界の生産性研究・分析の潮流の最先端の分析だと自負しているところです。既に生産性関係の研究だけでも100本以上出しております。私自身が生産性研究についてサーベイ論文を書いておりますので、ご興味お持ちの方はご参照いただければ幸いです。

それでは、生産性研究が成長政策に対してどういうインプリケーションを持っているのかを幾つか御紹介いたします。

一つは新陳代謝です。「日本再興戦略」の中でも新陳代謝の促進が大きな柱として掲げられています。産業全体の生産性の上昇に対して、優れた生産性の高い企業が新しく入ってくる、あるいは生産性の高い企業が市場シェアを増やしていく、非効率な企業は退出する、こういった新陳代謝が潜在的にマクロ的な成長率向上に対して非常に大きな役割を果たしているということが分かってきています。

それから、イノベーション、I T、あるいは無形資産ですけれども、研究開発投資の社会的収益率は非常に高いことが分かっています、これを拡大することは潜在成長率の向上に大きく寄与します。I Tについては、単にI T投資をすれば生産性が上がるということではなく、

企業の組織の意思決定のメカニズムを変えたり、組織をフラット化したり、こういった無形資産投資を同時に行うことがIT投資を生産性上昇に結び付けていく鍵であるということも、幾つかの研究が指摘しています。

グローバル化ですけれども、輸出や対外直接投資を通じて、その企業のスキルが上がってくる。これはlearning by exportingと呼ばれる効果です。それから、グローバル化が進むことを通じて、冒頭に申した新陳代謝が更に加速するという効果があることも指摘されていまして、こういったことを通じてグローバル化は産業全体の生産性を向上させるということです。

集積の経済性ですが、多くの実証研究が集積の経済効果を確認しています。日本はもう既に人口が減少しています。そういった中で、いかに稠密な都市構造をコンパクトシティ等を通じて維持していくかということは、中長期の日本経済の成長にとって非常に重要でございます。

人的資本についてもたくさん研究が行われておりますけれども、長期的な経済成長にとって人的資本の質を高めていくことが最大の寄与をすることが量的にも分かっているところです。幾つかグラフなどを示したいと思います。

これは日本の研究ではなくてアメリカの研究ですが、新しい企業・事業所が入ってきて生産性の低い企業が退出することの生産性上昇への寄与が100%の中でどのくらいかというのを見たものです。製造業では、参入の効果と、それから効率の高い企業が退出することで全体の生産性が上がる効果が生産性向上の半分ぐらいの寄与率です。一方、小売業ではほぼ100%が新陳代謝で実現している。こういったことがアメリカの研究で分かっています。RIETIでも日本のデータを使ってこういった研究が幾つか行われています。日本では特に非製造業でこういった新陳代謝のメカニズムが必ずしも十分な効果を発揮してこなかったというのがこれまでの研究から分かっていることです。

集積の問題ですけれども、これは実は私自身の研究ですが、人口密度が高い市区町村に立地する事業所ほど生産性が高いという関係がございまして、特にこれは製造業に比べて需要の地理的範囲が限られているサービス業、あるいは小売業で非常に顕著であるということが分かっています。したがって、先程の繰り返しになりますけれども、稠密な都市構造を作っていく、あるいは国内での人の地理的移動を円滑化するということが、これはなかなか成長戦略の中に入れてきにくい政策ですけれども、こういったことが実はサービス経済化した日本の成長にとって重要であるということを示唆するものだと考えています。

それからJIPデータベース、産業生産性データベースで、生産性上昇率の要因を分解した

のがこちらでございます。これ全体が生産性、TFP全要素生産性の上昇率ですが、その中には労働の質の向上の部分、このブルーの部分がかかなり大きいウェートで入っています。特に90年代以降は狭い意味での、技術進歩に近い純粹の全要素生産性の上昇率は非常に小さくて、労働力の質の向上が圧倒的なウェートを持っているということです。これはRIETIの研究ではありませんけれども、学力が1標準偏差高くなると平均成長率が2%ポイント高まるというクロスカントリーデータを使った研究もございます。こういったことを考えると、労働の質の向上というのが成長戦略として非常に重要であるということが分かると思います。

この成長政策ですけれども、成長政策の議論の中で、もしかすると少し欠けているかもしれない点があるとすると、いろいろな政策がどのぐらい量的に成長率を上げるのかということについての議論が必ずしも十分されていない可能性があるように私は感じます。

例えばTPP、あるいは法人税率の10%引下げといったものがどのぐらい成長率を上げる効果を持つかということです。これはやや木に竹を接いだような表ですけれども、いろいろな前提を置いて計算しますと、それぞれ年率の成長率引下げ効果は0.1%を少し下回るぐらいです。これは別に小さくないのですけれども、そのぐらいのイメージでございます。もちろんいろいろな試算がありますから、幅を持って見る必要があります。

それからイノベーションについては、研究開発投資のGDP比を1%上げると、これは過去の研究などから類推しますと0.3%ぐらい年率での成長率を上げるだろうと思われれます。

それから、学力の世界トップレベルへの上昇です。今、実は日本はトップではないです。先日のOECDの調査で、成人については非常に学力が高いということが分かっていますけれども、15歳の時点で測るとシンガポールなどアジアの中でもっと学力の高い国がたくさんあります。日本の学力がこういった世界トップレベルに上昇しますと、これは10年、20年では効きませんが、50年ぐらいで考えた時には非常に大きな成長効果があるということです。

それから、成長戦略の議論の中でしばしば見落とされるのですが、自然体で放っておくと成長率が下がる要素がたくさんあります。例えば今、原発が止まっていますけれども、原発ゼロという状況が続いた場合には、これも幾つかの試算を平均した数字ですけれども、年率で0.1%ぐらい成長率が下がると考えられます。

それから、社会保障負担・給付の拡大が自然体で起こりますと、これは大きな政府になってくるので、成長率を下げる要素になります。ざっくり計算しますと、年率で0.2%ぐらい下げる要因として働くだろうと考えられます。

それから、人口が減ってきますから、例えば日本で一律に人口密度が下がったとしますと、0.1%ぐらい年率で成長率を下げる要素になります。今般の「日本再興戦略」の中には、新陳代謝の促進とかグローバル化、技術立国、人材力の強化、こういった経済学的にも有効と考えられる政策がたくさん盛り込まれていると思います。また安全性が確保された原子力発電の活用、コンパクトシティの実現といった成長率の低下を抑制する政策も入っていることに注目したいと思っています。

ほかに必ずしも成長戦略の中に入っていないけれども、これから成長率が高くなる、そういう要素もあるように思います。政治の安定ということでございまして、これまで何年か政権が頻繁に変わり、政治、あるいは政策が非常に不確実になっていたということがあるように思います。研究開発投資とか人材投資は非常に長期の投資ですので、こういった制度や政策の安定性が意思決定の大前提になります。

政治的な不安定が経済成長率を低下させるということに関しては、多くの研究がございます。一例を挙げますと、政権交代が年1回多いと経済成長率が2%以上下がるという実証研究もあります。特にこれは生産性が下がるのが大きく効くわけで、数字を額面どおりとって良いかどうかというのはありますけれども、政治の安定が経済成長率に対して及ぼすプラス効果というのは潜在的にかなり大きい可能性があります。

政策の不確実性ということについて最近研究が盛んになっています。アメリカ、ヨーロッパの政策の不確実性指標というのが作られており、リーマン・ショック前後から比較的最近まで、この政策の不確実性が非常に高くなっていたということがあって、この政策不確実性上昇がGDPを3%、雇用を230万人減らすというインパクトを持ったという推計もございます。

これはスタンフォード大学のニック・ブルーム教授が作った指標ですけれども、彼の話ですと、今後、日本の不確実性指標も作って公表することを考えているということです。日本の政策の不確実性について私どもRIETIでも上場企業を対象に、一体どういう政策の先行きが不透明なのかということを知りましたところ、通商政策、それから財政赤字、社会保障制度、こういったものの先行きに対する不確実性が非常に高いという結果でございました。

先程、杉原審議官が御報告の中で財政健全化の話をしておられました。それから、保井次長からも、グリーゾーン解消制度について御紹介があったと思います。例えば規制のグリーゾーンを解消していくということは、企業にとって見通しを良くするわけで、投資をやり易くする効果があるということです。そういう個々の規制のグリーゾーンを解消していくことは非常に



意味がありますし、もっと大きな財政赤字とか社会保障制度などについての見通しを良くすることが企業の前向きな行動を促す上で非常に大きな効果があるということを示唆しているように思います。

私ども経済の研究をしている3つの機関ですので、申し上げたいのですが、日本の潜在成長率について、民間のエコノミストなどの間では0.5%から1%ぐらいになっているという見方が一般的なように思います。しかし、医療サービスを初めとして、サービスセクター中心に品質向上が正しく評価されてない、把握されていない、逆に言うと生産性上昇率が過小評価されているセクターが多いと思います。

例えば、昔はガンになったら治らなかったわけですが、これが治る、あるいは1カ月入院しなければ治らなかった病気が1日で治るなど、相当な技術進歩があるわけですが、医療サービスの物価指数は、こうした品質向上は反映していませんので、医療部門の生産性上昇率は大幅に過小評価されている可能性があります。

産業別にTFPの成長率を見ると、マイナスになっている業種がたくさんあります。TFPがマイナスということは何か。一時的にはともかく、長期的にマイナスというのは技術退歩しているということになるわけですが、これは現実にはあり得ない話で、こうした問題があるセクターは、計測上、何かデータの制約等でそういう数字が出ている可能性があります。

したがって、そういったセクターについてはTFPがマイナスではなくゼロとみなすべきだと言う専門家もいらっしゃいます。実際、私どもが持っているデータで、製造業とサービスセクターの生産性上昇率を見ると、確かに製造業に比べてサービスセクターの生産性上昇率がずっと低いように見えますが、マイナスの業種をゼロと置くという補正をしますと、実はサービスセクターと製造業の生産性上昇率は余り差が無いという結果にもなります。そうだとすると、きちんと測れば日本の潜在成長率は民間のエコノミストが言っているよりもっと高いかもしれないということにして、これはあくまでも計測上の問題でありますけれども、統計調査に対して、十分なリソースを配分することが重要だということを示唆していると思います。

以上で私の報告を終わらせていただきます。（拍手）

○司会 ありがとうございます。

それでは、ここで一旦休憩に入らせていただきます。15時20分までにお席にお戻りいただきますようお願いいたします。

（休 憩）

○司会 では、時間になりましたので、3 研究所共同公開セミナーを再開いたします。

それではまず、松元崇内閣府事務次官から御挨拶を申し上げます。よろしくお願いいたします。

○松元次官 御紹介いただきました内閣府事務次官の松元でございます。セミナーセッション 2 の開会に当たりまして、一言御挨拶を申し上げます。

今日の日本経済は、長年にわたるデフレの結果、弱体化し、自然に成長していきにくい体質になってしまっていることかと思われまます。物価の下落は、バブルの崩壊以降、多額の債務を抱えておりました企業にとりまして、債務のインフレを意味しておりました。企業はリストラに励むことによって銀行に借金を返済し、新規投資が必要な場合にも内部留保による自己資金の範囲内で行うということになったわけでありまます。こうした多くの企業の行動が、いわゆる合成の誤謬によりまして日本経済全体に縮小のベクトルを働かせるようになってしまっていた、かように考えております。

労務費の抑制が、派遣等の非正規社員の活用といった形で、若者にしわ寄せがいく形で進んだということは、国全体の成長の源泉であります人材の活用、更には次世代の再生産もままならなくなるという、かなり危機的な状況をもたらしていると言ってよろしいかと思いまます。アベノミクスの成功によるデフレ脱却に日本の再生がかかっているというのは、何も誇張した話ではないと考えられるわけでございます。

アベノミクスの第三の矢である成長戦略は、デフレ下で収益を確保する確実な方法としてリストラを最優先にするようになった日本経済の現状を変えまして、イノベーションをより優先する世の中にして日本を再生していこうというものでございまます。そのような形で収益向上を目指す企業を後押しし、賃上げから消費、更なる収益向上という好循環を実現していこうというものでございまます。

日本経済の再生の主役は日本国民であると考えております。本年6月の骨太の方針では、日本経済の成長につきまして、国民が未来は明るいと思じて前進し、企業経営者は改革を決断し、強い指導力を発揮する。政府は、それを促し、後押しすると述べております。チャレンジ、オープン、イノベーションの主役は日本国民ということでございまます。安倍総理は成長戦略のキーワードを民間活力の爆発とおっしゃっているわけでございます。

これからのパネルディスカッションでは、このようなアベノミクスが今後の日本経済にもたらすと予想される変化と課題等につきまして、パネリストの皆様から御知見を頂くことに加え、一般参加の皆様からも闊達な御議論をいただければと考えております。

今回の3研究所によりますセミナーは、日本経済が再生に向かう局面におきまして、霞が関の経済関係の研究所が共同開催する初めての試みという、大変意義深いものであると同時に、今後も同様の試みが行われることが期待されるものでございます。そうした試みの今後の発展への期待も述べさせていただきます、簡単ではございますが私の御挨拶とさせていただきます。ありがとうございました。（拍手）

○司会 松元次官、ありがとうございました。

それでは、パネルディスカッションに入ります。なお、進行につきましては、本日のモデレーターを務めます杉田伸樹内閣府経済社会総合研究所長が行います。では杉田所長、よろしくお願いいたします。

○杉田所長 杉田でございます。

では、初めにパネリストの皆様の御紹介をさせていただきます。

私の右からです。東京大学公共政策大学院院長の伊藤隆敏先生でございます。（拍手）先生はIMF勤務、あるいは大蔵省の副財務官などを歴任され、その後、昨年4月から現職の東京大学公共政策大学院院長をされておられます。

次は東京大学教授、現在は政府の経済財政諮問会議議員でいらっしゃいます伊藤元重先生です。（拍手）先生は諮問会議の議員のほか、総合研究開発機構、NIRAでございますけれども、そちらの理事長も務められておられます。

最後に、冒頭開会の御挨拶をいただきました経済産業研究所の中島厚志理事長でございます。（拍手）みずほ総合研究所調査本部長を経て、2011年4月から現職、経済産業研究所の理事長をされておられます。

それでは、パネルディスカッションに入りたいと思います。

まず最初に、パネリストの皆様から本日のテーマ、日本経済再生、あるいはアベノミクスということに関しまして、考えられる論点などにつきまして、短い時間で恐縮ですが、10分程度でプレゼンテーションをお願いしたいと思います。

それでは、まず伊藤隆敏先生、よろしくお願いいたします。

○伊藤隆敏教授 東京大学、伊藤隆敏です。本日はアベノミクスによる日本の再興ということでお話をさせていただきたいと思います。

第一の矢、第二の矢というのはかなりこれまで議論されてきましたので、できるだけ時間を多く第三の矢で使いたいと思いますので、最初の方は飛ばしながら行きたいと思います。

皆さんご存じのとおり、第一の矢というのは積極的な金融政策とインフレ目標政策ということでありました。第二の矢というのが伸縮的な機動的な財政政策ということで、私の解釈は、今年の前半に使われた補正予算による景気刺激と、中期的には財政を再建するという、短期的には刺激だけれども中期的には引き締めであるという政策の、ちょっとひん曲がった第二の矢だったとっております。第三の矢というのが成長戦略という、これはまさにこれから発動される矢でありまして、最近よく言われるのは、これは1本の太い矢じゃなくて、1,000本の針の集合が第三の矢だというふうに言われていますけれども、これは後の方でお話ししたいと思っています。

それで、今言いましたように、第一の矢というのは既にもう的に当たって、望ましい結果を出しているということで、第二の矢もほぼ的に近づいてきた。第三の矢がこれからかなというところであります。

この3本の矢を束ねますとアベノミクス全体でどういうことになるかということ、これはデフレという一つの均衡から正常な成長均衡に移行することだと、ジャンプすることだというふうに私は考えています。

デフレそのものは一つの均衡、つまりなかなか抜け出せない状態であるということです。よくデフレの罠というふうに呼ばれていたものであります。これはみんながデフレだと思っからなかなか投資をしない。金利もゼロになるのだけれども、そこから名目金利というのは下がりませんから、デフレだと思えば思う程実質金利、つまり投資した時のリターンと、投資した時のコストというのが高くなるわけですね。そうすると資産の利回りというのは低下するという事で、資産価格が低下し、投資する意欲もなくなる。そして、実際に投資消費が落ち込んで、デフレが実現する。更にデフレ予想を確認してしまうという形で、デフレの中で一つの完結した論理になっていた。これが15年続いたということでありまして。

松元次官もおっしゃったように、これを打破するのがアベノミクスだと考えますと、インフレ目標2%というのを安倍総理が総理になる前から、選挙の時からずっと言い続けて、それを実現するために日銀を変えなくてはいけないのだということを言い続けたわけです。これはまさにデフレの罠から逃れるために、まずそこに手をつけなくちゃいけない。ただ、それを言うだけでは信じられないというリスクもあるわけですね。したがって、それを実際にみんなにこうなりますよというのを確実なものにするために、第二の矢、それから第三の矢というのが必要になってくる。これによってインフレを実際に起こせば、実質金利は、一時的にマイナスに

なるということで、投資意欲も湧く。そうすれば資産価格も上がって投資が増加して、消費の方も増加して、賃金上昇を通じて消費も増加して、需要と供給が均衡する成長経済に行くという。この3本の矢を束ねることでようやく罫から脱出することができる。これがアベノミクスであると私は考えております。

さて、第一の矢でありますけれども、これは非常に大きな成功を収めたと思っています。これは金融緩和というものを宣言して実行するということによって、円安、それから株高というものが実現したということでもあります。したがって、それによって資産効果が起きて消費が増加したということで、これは非常に大きな成果を収めたと思います。

実際のところ、黒田日銀総裁が量的・質的緩和というのを宣言したのは今年4月4日のことなんですけれども、実際の効果というのははるかに早くから現れていたわけですね。11月16日、つまり衆議院解散が転機でありまして、そこからアベノミクスの効果によって円が約80円台から100円前後まで円安が進行したというのがアベノミクス第一の矢の効果であります。これはこのグラフが如実に物語っていると思います。

同時に株高が進行した。これは直接の効果は円安が進行することで輸出企業を中心に採算が大幅に改善した。これは一つには海外の利益を日本の円に換算する時に利益が大きく膨らみますので、それによって採算が向上するという、紙の上の効果というのの一つありますけれども、それによって実際に日本で生産することが採算に合うようになるということで、実際に量的な効果というものも現れてくるということでもあります。

この円安と株高が相乗作用のように働いて、11月16日から5月中旬までこのトレンドというのは続くんですけれども、これによって日本の消費者マインド、それから企業家のマインドが大幅に改善したというのはみんなが認める場所であると思います。

その後、株価は1万4,000円前後、円・ドルレートは100円前後で横ばいという状況が続いているわけなんですけれども、この状態が続けば、更に景気が良くなっていくという下地はあると私は考えています。

この転換の原因が、何もしなかった日銀を変えるのだという、非常に強い安倍総理の決意の表れであったと思います。中央銀行のバランスシートの動きを示すと、イギリス、アメリカ、ユーロ圏がリーマン・ショックの後に非常に急速にバランスシートを膨らませたことがわかります。ゼロ金利まで金利を引き下げ、それでも足りないので、更にいろんな資産を買うことによって中央銀行のバランスシートを膨らませたわけではありますが、その時に日銀は何もしなか

った。そのために、円高が非常に大きく進行して、2009年以来日本は、震源地であるアメリカよりもひどいGDPの落ち込みを経験したということに繋がっていったわけです。

したがって、今回の量的・質的緩和によって2年でバランスシートを2倍にすると宣言しているわけですが、これは当時の、つまりリーマン・ショック直後の英・欧・米の中央銀行が行ったことにキャッチアップするぐらいの規模であるということを押さえておくことが必要です。このような決意を示すことで円安に振れたというのは不思議ではないということだと思います。ただ、マーケットは先を読んでいて、実際に円安・株高が起きたのは黒田総裁の4月4日の記者会見の前にかんりの部分が起きていたということは押さえておく必要があると思います。

次に第二の矢であります。これは安倍政権が誕生した直後、今年の2月に補正予算を組んで、非常に大きな景気刺激をしたわけです。又、旧来の自民党の公共事業のばら撒きかという批判もあったんですけども、そうではない。つまり公共事業の中身というのは補修や耐震化が中心であって、新しい物は作ってないのだということが1点。それからもう一つは、やはり経済的に資産効果だけでは十分ではなく、下から支えてデフレの罨から脱却するために、政府投資を大きく膨らませることによって、まず成長率を引き上げることが重要であろうという判断があったと考えております。

一つは政治的な理由としては参議院選挙を意識したということもあったでしょうし、もう一つは秋に予定されていた、これは実際に秋に起きたわけですが、消費税引上げのための環境を整える意味があったというふうに考えております。これも思ったとおりになったというのが実際のところだと思います。したがって、第二の矢というのは財政拡張することによって将来の財政再建の道筋をつける、あるいはデフレの罨から脱却していくことを確実にすると、そういった意味があって一時的にその財政を膨らませたというのが正しい解釈だろうと思っています。

消費増税についてはこの夏さんざん議論したわけです。8月の最後の週に有識者60名というのが呼ばれまして、元重さんも行きましたし、私も呼ばれたわけですが、甘利大臣、麻生大臣、黒田総裁、それから伊藤元重さんを含む経済財政諮問会議の民間議員4名が向こう側に座って、我々こちら側に有識者が7、8人ずつ並んで、有識者は一人8分時間を与えられて消費増税を予定どおりすべきか否かについて、それぞれの意見を述べました。それで有識者の多くが予定どおり引き上げるべきだという意見を持っていることがわかった。そちらの方の論

理が、予定どおりではなく遅らせろという論理よりも、もっともらしいということを知っていただいたということで、10月1日に安倍総理が消費増税は予定どおりという決断をされたというのが、今年の夏に起きたことであります。

我々が訴えたのは、いわゆる景気の腰折れリスクというのは非常に小さいということです。消費税率を上げる前に駆け込み需要があつて、その後、反動減というのがあるわけですが、それを全部ならしてみると、それ程大きな落ち込みというのはないだろうということです。

それから、浜田先生、本田さんが言う97年の教訓というのは、間違つた教訓であつて、正しい教訓というのは、98年の景気後退というのは消費税引上げの結果ではなく、アジア通貨危機と日本の銀行危機の結果であるということです。

それから、更に増税するとデフレ脱却ができないのではないかという意見についても、我々は十分デフレ脱却というのは視野に入っているので心配する必要はないと主張しました。むしろここで財政再建に取り組まない場合の方が、日銀としては国債を買い続けるというのは政治的に非常に難しくなるということを訴えたわけです。黒田総裁も別の場所でその増税に賛成であると、デフレとの脱却は両立するということをおっしゃっていたわけです。

それで、逆に、予定どおり行えないことによって非常に大きなリスクがあるということを訴えました。時間が無いので第三の矢にいきます。

成長戦略ということで、安倍総理が幾つかリストを挙げています。これは日本再興戦略というレポートが6月14日に出て、これは159ページという大部のパンフレットなわけですが、その中に沢山正しいことが書いてあるんです。これが非常に多岐にわたるもので、どれが目玉か、どれがプライオリティーかというのがなかなか分からないということで、6月14日にはマーケットは失望したんですね。したがって非常に重要なことは、これから一つでも二つでも非常に大きなものを実行していくということであると私は考えています。

それで何が重要かということで、例えば労働市場の改革、女性労働の参加であるとか、あるいは投資促進と、生産性向上ということで、強い農業を作るのだということも言われています。それから医療・介護の改革です。これはある部分、私は非常に思い入れがあるところであります。というのも、2006年、2007年に第1次安倍政権の時に私が経済財政諮問会議の議員をしておりまして、その時にも同じような内容のことをかなり出したんですね。残念ながら当時は1年で総理が替わってしまって、実現しなかったわけです。今出された提案のうち、幾つかの部分というのは当時の物とそれ程変わりません。私としては非常に土地勘もありますし、強くサ

ポートしていきたいと思っています。

労働の所は飛ばして、農業に関して一言言って終わりにしたいと思いますが、安倍総理はよく強い農業を実現するのだということをおっしゃっています。強い農業というのは何かというと、これは当然生産性を向上することによって競争力のある産業として育てるということだと思うんですね。これは単にTPPによって関税を下げても壊滅的な打撃を受けないという意味での強いということに加えて、むしろもう輸出できるのではないかということを含んでいる強い農業だと思います。

ということは、まず第一に重要なのは規模の拡大なんですね。農業の、例えば米の生産、それから後でお見せしますが、酪農の原料である生乳に関しては規模によってコストが下がっていくというのが統計的に明らかに出ています。したがって、規模を拡大する、つまり小規模農家をどんどん集めて大規模にしていく。これはそんな無理しなくても、今はリタイアしたい、もう体力が続かないという人がどんどん出てきているので、その土地が規模を拡大した人にスムーズに渡っていくような仕組みさえつくれば、無理なく規模の拡大というのはできています。むしろ今の規制というのはそういった土地の所有権の移転、あるいはリースというものができにくくなるようなシステムを作っているんで、そこを改めようというのが規模の拡大を目指す政策であるというふうに思います。

もう一つはブランド化です。プレミアムがつくようなブランド化をすることによって差別化を図っていく。産地による差別化、あるいは品種による差別化というのが非常に重要なんですね。これによって高い付加価値を実現することができる。それから海外に打って出ることができるということです。これはもちろん米のササニシキであるとか、松阪牛であるとか神戸牛、皆さんもよくご存じだと思いますが、同じようなことが他の作物でもできるようになるということでもあります。

さらに輸出する際に重要になるのがマーケティングなんですね。それから流通システムの整備。残念なことに、農協というのはこういったノウハウを持っていません。努力もしてこなかった。したがって、ここ流通の問題というのを何とかクリアして輸出まで持っていくという流通経路の整備、あるいは規制緩和、独占の打破というのが必要になってくると思っています。

これまでの農協の考え方というのは、米でも酪農でもそうなんですけれども、需要が減ってきた、じゃ生産を減らそうということで減反をしてきた、あるいは生乳の生産量のコントロールをしてきたわけですね。こういった発想をやめて、やはり自由に作らせることによって、い



ろいろなグレード、いろいろな質の物ができてきて、それに合わせた価格形成ができてくるといったことをすることによって、強い農業というのが実現していくことになります。米は皆さんよくご存じだと思うので、ここでは生乳を例示していますけれども、100頭以上の乳牛を飼う農家の生産費というのは、20頭、30頭に比べると2割程安いんですね。これの統計は100頭で終わっていますけれども、古い所からずっと長期にとれるのが100頭なものですから、こうなっていますけれども、今や北海道に行くと500頭の酪農農家というのは珍しくありません。全国でどんどん規模を拡大していますけれども、もちろん一番規模が大きいのは北海道になっています。

したがって、規模の大きな酪農農家が残るというのは必然であって、それを妨げるような制度というのは変えていかなくちゃいけない。これに本格的に取り組むことによって、ある意味TPPも怖くないということが言えると思います。細かな話はしませんけれども、TPPの成功のためには強い農業というのがぜひとも必要であるというふうに思います。この高関税品目とか品目表の話もあるんですが、時間がもう過ぎていきますので、一言だけ。

したがって、酪農でホクレン、北海道の農協ですけれども、反対しているのはニュージーランド——これは圧倒的に生乳のコストが低いんですけれども——ここから乳製品が入ってきて、北海道の酪農は壊滅すると言っているんですが、これは多分相当間違っている考え方です。一つは、相当な確度で北海道の生乳、北海道の乳牛が出している乳、というのはニュージーランドに負けない程品質管理がよくされている。品質は高い。欠けているのはそのブランド化戦略と、それから輸出の販路なんですね。あるいは乳製品を作るチーズ工場のノウハウの無さ。

ニュージーランドは乳製品を北海道に大量に輸出して、北海道の酪農業を壊そうというような意図もそれを実現する産出量も多分持ってないですね。ニュージーランドが今やろうとしていることは、北海道に何とか投資をさせてくれということ。北海道のあの良い生乳を使わせてくれと。そしたら俺たちがその乳製品を北海道で作って、全世界に輸出してやるよ、というのがニュージーランドの戦略というか交渉の中身だと私は聞いています。

じゃ、なぜ北海道の農協がそれを自らやらないのだと不思議に思われます。ニュージーランドの世界的に有名な乳業メーカー、フォンテラというんですけれども、これは実はニュージーランドの元農協なんですね。農協が集まって出資して作った会社なんです。そういった輸出戦略、あるいはブランド化を怠ってきたというのが今の最大の酪農業の失敗、あるいは農協の失敗。ここを何とかすれば強い酪農業というのは十分やっています。

同じようなことが、長くしゃべりませんけれども、豚肉でも全く同じことが言えるし、恐らくコンニャクでも同じようなことが言えると思うんですけれども、守っているというつもりが実は弱体化しているということだと。したがって、TPPに積極的に参加して関税を下げっていくということにコミットする中で、国内の改革というのが実は非常に重要で、それさえやっていけば日本の農業というのはかなり闘っていけると私は考えています。

ちょっと時間が超過してすみませんでした。以上で終わりたいと思います。（拍手）

○杉田所長 どうもありがとうございました。

それでは、次に伊藤元重先生からお願いをいたします。

○伊藤元重教授 私は資料がないので、こちらからお話しさせていただきます。パネルディスカッションで後で又いろんな論点、詳しく議論されると思いますので、私は最初にごく簡単に4つの点について感想というか、あるいは後に繋がるような問題提起みたいなことをしたいと思います。

1つ目は、デフレの中では経済を再生することは難しいという論点、2つ目はデフレマインドの脱却ということがどういう経済的なインプリケーションを持つのかということ。それから3つ目は第三の矢というのは本当に何なのかという話です。そして4つ目は財政再建の話をさせていただきますと思います。

最初のデフレの話なんですけれども、経済学の教科書的な話をすれば、デフレのもとでも財政健全化はできるのかもしれないですね。例えば増税をすとか、歳出削減をすとか、いろんなことができるわけで。しかし、日本が20年間で経験したことは、それは現実には非常に難しいのだということだと思います。

この前、アメリカに行った時に聞いた話ですけれども、日本のアベノミクスとアメリカの量的緩和とはもちろん違うんですけれども、大体アメリカの量的緩和は良いのだという経済学者、例えばポール・クルークマンとかジョー・スティグリッツは、アベノミクスは正しいのだと言っていますし、アメリカの量的緩和も評価している。一方で、アメリカの量的緩和はおかしいと言っている、例えばハーバードのマーティン・フェルドシュタインとか、あるいはスタンフォードのジョン・テイラーは日本のアベノミクスもおかしいと言っている。

これは又聞きで、本当に言っているのかどうか知らないんですけれども、ある時ラリー・サマーズがこういうふうどこかで書いていると。そんなことどっちが正しいと議論してもしょうがない、3年後の日本とイギリスを比べてみれば分かるだろうと。日本はアベノミクスでこう

いう形で行ったと。イギリスはさっきの伊藤隆敏さんのデータだと金融はかなり緩和しているんですけども、それなりの厳しい構造改革路線をやって、結果的には失業率とか厳しい状況で。

どっちが良いかは別の問題として、厳しい痛みを伴う改革というのが政治的に容認されるのか、あるいはそれが受け入れられるのかということを考えていると、安倍内閣のもとでデフレ脱却をまず最優先にやることの意味というのは、そこら辺から考えておく必要があると思います。これは最後に財政再建の話に関連してお話しさせていただきたいと思います。

2つ目のデフレマインド脱却の話は、既に前半いろんな方がお話しされたし、これからも出てくるんで、余り詳しくお話ししなくていいと思うんですけども、2年前か3年前の状況を思い起こしていただきたい。日本はデフレの中にあり、消費者物価がマイナス1%で、経済成長率がマイナス1.5%、あるいは金利も長期金利が1%そこそこで、株価も不動産価格も振るわない。そういう経済環境の中で、企業はどのような行動をとるのだろうか、あるいは国民がどのような行動をとるのだろうか。投資には積極的にはなれません。あるいは消費を抑えるでしょうね。将来に備えてとにかく、それが正しいかどうかは別として貯蓄をするだろうし、一般の国民であれば預貯金にお金を入れるということだろうと思うんですよ。

少なくとも企業と家計はそれでも将来に備えなきゃいけないと思って一生懸命貯金しているわけですけども、そうやって貯蓄へ入ったお金というのは金融機関を通じてほとんど国債の方に回っていると。要するに貸出が伸びないからだ。

考えてみたらこういう国の将来の見通しは暗い。将来に向けて投資しない国、教育投資でも研究開発投資でも子育てにお金を使うんでも、あるいはもちろん設備投資でも、それから社会資本投資でもいいんですけども、そういうことをしない限り将来希望が持てない。家計と企業は将来に備えて一生懸命お金を貯めているのかもしれませんが、それを借金の穴埋めに使っているわけです。年金・医療・介護のお金が税金で賄えない、あるいは社会保険料で賄えないので穴埋めに使っているというわけです。日本は何か間違った方向に来ているのではないだろうか。これがデフレマインドの根底にあるだろうと思うんですよ。

これを壊すということの持っている意味というのは非常に重要で、第一の矢と第二の矢は先程伊藤隆敏さんがおっしゃったように、もう放たれているわけですけども、その成果、あるいはそれが経済にどういう影響が出ているかということについては、今後更に影響を見る必要があるだろうと。

今回の話と全然関係ないのですけれども、4、5年前に非常に興味深い話を聞きました。中堅企業の経営者の方とディスカッションして、ふと思いついてこういう質問をしたんです。今は長期金利が1%そこそこですね。仮にこれが3年後、4年後に2.5%、3%、3.5%とかいうふうに金利が上がったら、皆さんどうなりますか。そう経営者に聞いた。財政問題から金利が上がるということに対するある種の問題意識だったわけです。

金利が上がれば経営者は利子負担が増えるし、それから住宅関係の業界の方であれば住宅ローンの金利が上がるわけですから、当然経営者の方は厳しいというふうにお答えになると思ったんですね。そこにいた方々が業績の良い業界の方ということもあるし、少し茶目っ気があったということもあるかもしれませんが、何と答えたか。にやっと笑って、早く金利が上がってほしいと言うんですよ。どうして金利が上がってほしいんですかと聞いたら、いや、金利が上がれば間違いなくうちのライバルは潰れる。そうしたらうちは有利になるのだと。

これはなかなか名言なんですけれども。要するに何が言いたかったかということ、デフレで低金利で経済が低迷している時というのは、良い企業も悪い企業もみんな苦しみを分かち合って、判断を先延ばしする。

それに対して、デフレから脱却して経済が動き始めた時に、企業にとってみると、良い企業と悪い企業で差が出るかもしれないし、もっと言えば何もしないということが一番リスクになるかもしれない。そういう環境がつかれるかどうかということは、実はマクロ政策課題で非常に重要なのかなと。今後これはまだ議論する必要があると思うんですけれども、デフレから脱却するということがどう影響があるかということは、もう少しきちっと議論する必要があると思います。

さて、3つ目の成長戦略について今日前半の発表も聞いて、今、伊藤隆敏さんの話も聞いて、少し違うのかなと思ったことがあります。先程の経済産業研究所の森川さんの議論で、第一と第二は短期の需要を増やして、第三のところは長期にと言っていましたよね。でも少し考えていただきたいんですけれども、アベノミクスの第三の矢は成長戦略じゃないですよ。第三の矢は民間投資を喚起する成長戦略。この民間投資を喚起する成長戦略と成長戦略で違うのかどうか分かりませんから、この後議論していただきたいと思います。普通、成長戦略といえば先程伊藤隆敏さんの話にもあるように、まさにサプライサイドに働きかけて、潜在成長力を高めるということです。これはもちろん極めて重要なことで、日本はやらないといけない。

ただ、先程例えばいみじくも農地の流動化の話もありましたし、あるいはインターネットを

利用した販売の解禁でもいいんですけども、こういうものをやったら日本の経済が今年来年から見違えるように成長するだろうか。成長戦略というのは本来そういうものじゃないですね。サプライサイドに働きかけるわけですから、2年後か3年後か、あるいはもっと時間がかかるものも多くある。

では、それまでは金融政策と財政政策だけでこれから2年3年経済活力を維持していけるといってもいい。そこで当然その間を繋ぐのは投資となります。だから民間投資を喚起する成長戦略ということが重要となります。

もう少し言うと、サプライサイドの成長戦略にはいろんな性格のものがある、長期的に見ると極めて重要だけれども、効果はじわじわと効いていく。例えば医療をITで効率化させるとか、あるいは10年後を見越して日本の農業の改革をしていくなんていうのは、これはやっぱり効果が出るのは非常に時間がかかるわけです。しかし、他方ですぐに効果が出るような、そういう成長戦略もある。例えば羽田の改革をするということは、すぐに航空会社の行動に影響を及ぼすということになるだろうと思うんですね。そういう意味では、民間投資を喚起するということをやっぱりきちんと議論しなきゃいけないのだろうと思います。

先程の前半のレポートにもありましたように、この20年間、日本経済はデフレで良いことがあまりなかったんですけども、1つだけ良いことがあった。民間のバランスシートが非常によくなったということだ。家計も企業も金融機関も。

今から10カ月ぐらい前にテレビのコメンテーターに出た時に、たまたまソフトバンクの孫正義さんが急遽出演することになった。その日にスプリントという会社を2兆円で買収するという発表をされて、銀行から1兆5,000億借りた。巨額の借金をして投資するんで。私がテレビの場で孫さんに聞かないといけないことは1つしかないですね。孫さん、こんなに投資して大丈夫なんですか。彼の答えは、伊藤さん、ここで勝負しなきゃ男の子じゃないと言うんですね。だってお金はじゃぶじゃぶにあるじゃないの。

今、日本に足りないのは男の子だと。つまりリスクをとって投資するという、そういうところが、自分のところも含めてやっぱり少なかったのだと。これはソフトバンクの話はどうかというのは別にして、極めて重要な指摘です。要するに日本はバランスシートで見たらready to goなんです。前に出る準備はあるわけです。欧州のようにバランスシート一つで苦しんでいるわけでもない。ただデフレマインドということもあるのかもしれませんが、なぜか残念ながら投資が出てこない。

では、それを成長戦略で動かすことができるかどうか。これは結構面白い話だと思うんですね。例えば今度の国会の電事法の改革、電力システム改革法案が出るわけですね。この中に非常に大きな柱が幾つかあるんですけども、一つは発送電分離、それから二つ目が小売の完全自由化ということであるわけですね。

御案内のようにそういう法律に関係なく、東京電力管内は大変大きな課題を抱えていますから、東京電力自身が発送電分離ということを経営課題として掲げているわけです。何が起きているかということ、例えば茨城で発電所の更新があると、中部電力がそこに入札をする。中部電力が茨城県で発電して首都圏に電気を売るという時代になる。あるいは、それをスムーズに進めるという意味があるのかどうか知りませんが、例えば三菱商事が育ててきたダイヤモンドパワーを中部電力が買収する。すぐそれを追って関西電力も首都圏で電力小売を始めると発表する。古い火力発電所を最新鋭の発電所にかえていくことによって投資効率を出したいと思っている会社も多い。例えば東京ガスだとか新日鉄住金だとかJFE。あるいは化学メーカーだとか日本製紙だとか、あるいは王子製紙。あるいは外資系の企業でもやろうとしているところがあるかもしれません。

商社は海外でそれをやっているわけです。三菱商事の人になぜ日本でやらないのですかと聞いたら、いや、それはやっぱり今後の見通しがもう少し明らかになることが必要だという。

日本のエネルギー戦略は、震災前とは違う方向でやっていくという方向で動いています。再生可能エネルギーをもっと強化するとか。当分火力にかなり依存しないといけないし、それから安定的な供給だけじゃなくてデマンドレスポンスをどうやっていくとか、小売を自由化にしているんなことやるかとか。そういうことを考えると、10年後、20年後、30年後の日本にシステムをそっちに持っていくために、これからずっと投資をしていかないといけないんですけども、その投資のうちの1割でも2割でもいいからどんどん前倒しして、今やれるのであればそれは経済に非常に大きな影響があるだろう。

オリンピックもそうですよね。オリンピックの経済効果の最大のポイントは、2020というマジックナンバーなんです。2020年から遅れちゃったら意味がないわけですから。ということで、この7年間に何をやるかということが非常に重要となります。最近、企業の経営者とよくこういう話をするんですけども、例えばJRのトップにオリンピックの話をしたら、当然JRの中にどういう議論があるかということ、では2020年までにうちはどこに投資するんですかという話になる。あるいは家電メーカーのトップにこういう話をする、ああそうかと、2020年

までみんな2Kとか4Kのテレビで見るんでしょうねと。NHKもそういう放送してくれるんですよねと。だったらそれに対して自分たちはどういう取り組みをしないといけないかという話になるわけですから。

だからオリンピックということ、もちろんオリンピックを成功させることが第一なんですけれども、それをいかに活用して2020年までに投資を引き出すのかと。ここは政府にとって非常に重要なことであります。

いずれにしても3番目の成長戦略というよりも、第三の矢というのは何かということをも再度より考えてみる必要があります。

最後に4点目の財政について、少しコメントします。ちょっと乱暴な言い方をしますが、この前の政府の試算で一応楽観シナリオ名目3%、実質2%。多分、名目3%、実質2%だとGDPデフレーターが1%ですから、その場合には消費者物価指数も多分2%ぐらい上がっているという楽観シナリオでいくと、何とか2015年にプライマリーバランス半減が実現できそうだといいことらしいんですね、シミュレーションの結果ですと。

ただ3つ条件があります。一つは消費税を予定どおりしっかり上げていくという条件、計算の前提ですよ。2つ目は今言った楽観シナリオですから、ちゃんとアベノミクスが機能してデフレ脱却で名目GDPが3%になる、これが恐らく税収の増加をかなりもたらす。それから3つ目は、そうは言っても公共事業だとか社会保障費を余り増やさずに、秩序ある歳出でやる。この3つの条件が満たされれば、一応2015年にプライマリー半減いきそうだといいのがシミュレーションの結果です。もちろん、そういうふうに行くかどうかはこれから検証しないといいないので、これは幾つか非常に重要なメッセージを持っている。

それは何かというと、一つは先程申し上げたデフレを脱却することなしに、なかなか財政健全化をすることが難しいという、まさにこのポイントがここに出てきているわけですね。要するに経済が、デフレから脱却するということは非常に大きな意味がありますということ。

それからもう一つ重要なことは、じゃこれで日本の国債の安定化というのは本当に実現するのかどうかということで、ここは後で又議論していただきたいので、ちょっと乱暴な議論をしたいと思うんですけれども、1年ぐらい前に欧州のある政治家が日本に来まして、彼と意見交換をしてほしいと頼まれた。当時、南欧の財政問題は非常に大変だったものですから、お会いした時に挨拶で、財政問題で御苦労でしょうと言ったら、何て言われたと思いますか。お前に言われたくないと。もっとも、そういう下品な表現は使いません。彼の言ったことを正確に言

うと、欧州は欧州の仕事をしっかりやる、日本は日本の仕事をしっかりされたらどうでしょうか。ちなみにイタリアの債務比率は125%だけれども、日本は240%でしょうと、にやっと笑った。

暗に日本の方がひどいのだと言いたかった。私はその時本当は言いたかったことがあったんですけれども、外交的に無礼なんでは言わなかった。今日は言いますけれども、イタリアは125%で財政危機になる。日本は240%でもびくともしませんよと言いたかった。それは240%が良いという意味じゃなく、何が言いたかったかということ、もちろん債務は少ない方が良いんですけれども、ポイントは、これから2年後、3年後に向かってベクトルがどっちに向かうかということ、これが極めて重要なわけです。ですから、当面はやっぱり財政赤字を減らしていく、まさに2015年の目標を実現できるかどうかということが極めて重要で、もしそういう方向にもし行くのであれば、しばらくこの方向で時間を稼げるかと思います。

ご存じのように、2020年までにはプライマリーバランス、黒字化するという目標を立てているわけで、これは大変で、残念ながら楽観シナリオでも確か2%ぐらい足りない。それは当たり前で、今の制度で2020年までいけるはずがないわけですから。当然この後、消費税を10%から12%とか13%に上げる議論をするのかどうか、あるいは社会保障、特に医療、年金、介護のもっと更に踏み込んだ改革をするのかどうか。

本当はそれはできるだけ早くやった方が良いんでしょうけれども、恐らくこれも後で議論していただければ。政治的に見ると、そこは議論はするけれども、当面はまず2015年の状況をクリアするというので、その先の話は、議論はしっかりした方が良いと思うんですけれども、実際の決断とかいう話は少し先になるのかなと。そんなような時計の時間的な感覚を持っている。これは全部私の個人的な感想でございますが。

いずれにしてもそういう意味で、今このアベノミクスというのは最後に申し上げたいのは、時間の流れの中でどんどん動いているということだろうと思いますから、そこら辺の感覚をしっかりと見ながら今後の議論を進めていければと思います。

以上です。どうもありがとうございました。（拍手）

○杉田所長 どうもありがとうございました。

それでは、最後に中島理事長からお願いいたします。

○中島理事長 もう今までいろんな議論も出てきておりますし、また今、伊藤両先生からの確かな御指摘がございましたので、私の方からは2つに絞って申し上げたいと思います。



一つが、民間活力による持続的成長が今、日本経済を再生するために問われているということです。このスライドの1ページ目は日本、アメリカ、ドイツの部門別の貯蓄投資バランスを同じスケールで並べたものです。見ていただくと、日本の場合、赤が政府部門、青が企業部門で、緑が家計部門ですが、政府部門の赤字がアメリカと並んで大きいのです。これが一つ問題であるというのは今御指摘あったとおりですが、もう一つは青のプラス、企業部門の貯蓄余剰がアメリカの倍、ドイツに比べると更に数倍という感じで大きいということでありまして、いかにも日本の企業部門の資金余剰幅の大きさが目立つということで、日本企業は国際的に見ても縮み志向が強い、企業活動の活発化が必要不可欠になっていることが見てとれます。

幸いにして、デフレ脱却が見えつつある中で、いわゆる政労使による、ともかく賃上げという動きも出てきているので、なかなか良いタイミングに来たということでございます。

2ページ目の右側を見ていただくと、経常利益増減の要因分解をしているわけですが、御注目いただきたいのは、この中の今まで下の方に出ている橙色の部分です。これが営業利益要因による経常利益の増加ですが、今までこの2年余りは、売上に直接絡む利益である営業利益が落ちていながら経常利益がプラスになる、すなわちコストカットによって利益を上げてきたというような数字、見方になるわけですが、足下、この4-6月については2年余りぶりに営業利益が利益の増加に寄与しています。

実はこの売上に直接絡む営業利益の増加が、経常利益増に寄与するのは大変大事なポイントでありまして、左側を見ていただくと、売上が増加している企業は、売上の1単位の増加で賃金が0.53上がり、雇用が0.18上がるという状況になっているのです。今までの状況というのは、2000年以降で見るとややトレードオフ的に賃金が上がれば雇用が下がる、雇用が上がれば賃金が下がるということではあったのですが、久々に営業利益が上がるという良い状況になってきたということです。ここで更に賃金と雇用がプラスサムになるように、企業の収益、あるいは売上に更に伸ばすようなアベノミクスの成果も出てきていますし、加えて企業減税や賃上げを促す政労使協議もあります。いまの局面は、更なる企業活力につながり、賃金・雇用拡大の好循環につながる極めて大事な局面に近づいているというふうに見えます。

成長戦略、短期・長期で分けるということばかりでもないというお話が今ありましたが、成長戦略を長期で見ると、企業活力を引き出すのであれば、それを構成する資源である人、モノ、カネのポテンシャルを更に引き出していくことが必要です。

資料の3ページについては、差別化が必要だと例示として、左の表で90年代のアメリカのI

T革命の例を挙げています。これは、イノベーションの例でもあります。また右側を見ていただくと、OECD主要国の1人当たりGDPと大学卒業率に相関があることを示しており、人材を育成し活用することが大事だということが見てとれるわけです。まさにこういう観点で整理すると、成長戦略というのは日本にあるヒト、モノ、カネのポテンシャルをどうやって生かし、さらにそのポテンシャルをどのように将来広げていくか、増大させるかというふうにも読めると整理することができるわけであります。

例えば、人材については、このポテンシャルが日本においては相当まだ余力としてあると言えるということで、その一つとして女性の活躍が強調されているわけです。しかし、4ページの右側を見ていただくと、男女共同参画指数を示すGEM指数で、1に近づく程男女が共同参画している度合いが平等ということを示しています。そしてOECD諸国ではかりますと、このGEM指数では日本は本当に下の方にあります。これは何を意味するかというと、女性の活躍をまだまだ引き出すことができる国、OECDの中では最も引き出す余力のある国の一つが日本だということであります。

日本の男女共同参画指数が低いと言うことは当然、左側を見ていただきますと、平均賃金の差にもなります。また、この平均賃金の差の多くというのは非正規雇用についている女性が男性に比べれば多いということもあるわけです。ですから、男女共同参画の実現は、こういうところで賃金格差を縮小することにもなり、それが更に経済成長にも繋がっていきます。さらに、男女賃金格差が更に縮小すれば、OECDの中で最も高い、一人親世帯の貧困率の緩和にも寄与するということにもなります。

申し上げたいことの一つはまさにこの持続的成長を民間活用でどう維持するかですが、もう一つ申し上げたい点が、日本の経済社会のあるべき姿が問われてくるということであります。

どういうことかと言いますと、先程来、潜在成長率をどうやって長期的に引き上げていくかということが大事で、財政健全化も必要だというお話があったわけですが、更に構造改革というのが必要だということです。

ここに実はもう一つ加えたい点がありまして、それは必要な構造改革には国民の意識改革というのもあるだろうということです。5ページはOECD諸国の中で、左側、一般政府支出のGDP比で見ると、日本は相対的に見ていわゆる小さな政府という方入ることを示しています。ただ右側を見ていただくと、1980年代から一般政府支出の対GDP比の割合を取ってみると、特に90年代になってから右肩上がり、徐々に大きな政府に向かっていることが分かります。

これが意味することは、いわゆる大きな政府の典型といえば福祉国家であるスウェーデンみたいなことになるわけですが、では右肩上がりになっている日本はスウェーデンのような福祉国家になりつつあるのかというと、そうは言いにくいということなのです。ではどうして大きな政府に向かっているような支出のGDP比が増えているのか。これはいわゆる財政赤字拡大を伴って、不況の中で継続的に巨額な景気対策を行ってきた、あるいは少子高齢化によって、高齢者1人当たりへの支出は変わらなくても、高齢者の人数が増えてきているということなのです。ただ、自然体で増えていくということで果たして良いのかどうか、全体として見ると経済社会のあるべき姿を我々は考えなければいけないというのも、バランス感としてあると思います。

ちなみに、次の6ページは日本の所得再配分後の相対的貧困率です。先程一人親世帯の貧困率がOECDの中で一番高いと申し上げましたが、普通の相対的貧困率、すなわち年収が全国民の年収の中央値の半分に満たない国民の割合を指す貧困率はどうか。豊かな国であれば、相対的貧困率の中に入っても必ずしも絶対的に貧困であるとは限りませんが、この尺度で見ただくと、橙色の横線が所得再配分後の日本の相対的貧困率の水準で、これを超えている国は主要国で見ればアメリカしかありません。しかも、日本はアメリカにすごく近似していて、一方で他の国々はかなり再配分によって貧困率が低下しているのです。

この相対的貧困率をどうやって改善するのだという議論も、豊かな社会を目指し潜在成長率を上げるということであれば実行しないといけません。それは当然、社会保障をどう充実させるかということではありますけれども、ただ日本の場合には高齢者が増えているので貧困率が高まっているという面もあるのです。ところが、その高齢者の貧困率も実は主要国の中では一番高いのです。基本的には再配分を多く受ける年金受給世帯になっているにも拘わらず、なぜ貧困者が多いのかというと、日本の場合には年金受給と生活保護の間に落ちる方々が結構多いという問題もあるわけです。したがって、日本では経済成長の構造改革が必要、財政健全化も必要、併せて社会保障改革も必要で、当然これらを見渡して改革を行うバランス感が必要になってきます。

また、日本の成長自体についてもバランス感が必要だろうと思います。次のページ、7ページの左側は、全部で百分率になっているのですが、黄色い部分、すなわち外需での成長度合いが近年はとりわけ大きくなっていることを示したグラフです。これは、その分だけ内需が不活発だということでもあるのですが、問題は右側の輸出額の推移です。世界平均の伸びよりも下

の赤い折れ線が日本の輸出の伸びで、域内貿易が急拡大しているアジアに位置しながらも、日本の輸出の伸びは世界に劣後しているのです。GDPに占める輸出割合も世界最下位クラスにあり、一体どうやって成長するのだというようにも見えるのです。

先程もお話があったのですが、ちょうど消費税率の引上げが決定しました。その中でここにあるのは、GDPギャップ、すなわち潜在成長率と実質成長率との乖離幅です。プラスになると実質成長率の方が高い、すなわち好景気と考えてもよろしいと思います。

日本とアメリカのグラフをお示ししているのは、青い棒グラフ、財政収支は実質成長率が潜在成長率以上だと基本的には改善しやすいのですが、逆に潜在成長率以下だとなかなか改善しにくいのです。そして、近年は景気が低迷しGDPギャップがマイナス状況の中にあったので、財政赤字はなおさら改善しにくかったと言えます。先程これからの経済社会をどう作るのかと申し上げましたが、社会保障、財政収支、経済成長をうまくバランスさせながら、全体としてプラスサムにしていくということが極めて大事です。それは、8ページの下の方2行に書いてあるのですが、経済成長を高めるような規制緩和を含めた自律的メカニズムというものを我々がどう考えるのか、同時に将来不安の少ない社会保障システムをどう考えるのかということです。

このようなバランス感、国民の意識としてもっと前向きにならなければならないということをも示しています。なぜならば、我々国民のマインドは、今まではデフレの中で所得が上がらなくても物価も上がらないから「まあいいや」ということでした。しかし、それでは財政の方はGDPギャップが拡大して悪化してしまいます。こういうある意味部分均衡で、全体としては必ずしも均衡していないような動きだったわけですが、やはりそこでも国民が経済全体のバランス感を持てるように、我々の意識改革も一つの課題になっていると思います。

以上です。ありがとうございました。（拍手）

○杉田所長 どうもありがとうございました。3先生方、それぞれ幅広い観点から御提示をいただいたわけでもございまして、どういうふうにとらえたらいいのか、なかなか難しいんですけども。アベノミクスの話で、第一、第二、第三の矢という話をして、第一の矢、それから第二の矢という面では好循環というものが動き出したというのが、これはセッション1での杉原審議官のプレゼンだったということだと思いますし、伊藤隆敏先生のお話でもそういうことだったのだと思います。ですから、そういうあたりでは皆さんかなりのところがうまく動き出しているところ。

ですから、問題は第二、それから第三という。第二についても問題はそれをどのような形で

第三の矢に繋げていくか。これは保井次長のプレゼンがまさしくリスクマネーというものをどういうふうに供給していくかという議論だったわけだと思いますし、それからある意味で伊藤元重先生の言われた民間投資の促進、これは第三の矢ですけれども、それをどういうふうに繋げていくかという議論、こういう議論だと思います。

ですから、議論としては恐らく第二、第三というものをどのように総合的にとらえて、第一の矢が非常にうまくいったというのと同じような形で、第二、第三をうまく回していくかという、こういうポイントなのかなと、私の理解はそのように考えておりますので、そのあたりから少し話を深掘りできたらなど、こういうふうに思います。

投資の話、これは伊藤元重先生が第三の矢が民間投資の喚起というものであるという議論をされて、それから保井次長のリスクマネー供給の話というのも同じ議論だったと思いますけれども、このあたりについては、例えば伊藤隆敏先生、どのようなお考えでございましょうか。

○伊藤隆敏教授 元重さんから第三の矢は成長戦略なのか民間投資促進なのかということで、いろいろ例を使ってお話になったわけですが、基本的に私は両方だと思っています。民間投資というのはまず最初に、私のイメージする成長戦略というのは規制緩和、それから構造改革を通じて成長に資するということを考えています。酪農について、米について、規模が拡大することができるような規制を改革していくということですが、それによって量が増えますから、いろいろな用途に使われていけなくないといけなくない、一部輸出には回らないといけなくないということなんですね。一部はむしろ輸入を駆逐するようなことがあるかもしれない。米について言えば、米粉という物をつくれれば、小麦を代替してパンになる。あるいはパスタになるかもしれないということですから、そういう意味で成長に繋がるわけです。それを実現するには投資をしないとけなくないわけですね。投資をして、そういった機会をどんどん据えつけていく。あるいは輸出するためには流通の経路をつくらなくないといけなくない。できれば釧路から沖縄に貨物便が夜飛んでくれれば、そこで詰めかえてアジアに酪農製品が出てくるわけですよ。でも今、直行便がないですから、それができない。そうすると釧路から羽田に飛んで、羽田で積み替えて沖縄に行って、沖縄で積み替えて香港に行くということになっているけれども、それは量が多くなれば直行便が飛ぶようになるかもしれないということです。

したがって、まず投資が起きるとというのが私の第三の矢のイメージであります。投資が起きて初めて資本が機械、工場になって、技術がそこに体化していくと。それによって将来の潜在成長率が上がっていく。つまり最初は需要側、それから供給側に効くというのが第三の矢であ

ると私は考えています。

○杉田所長 中島理事長はいかがでしょうか、この投資に関しては。

○中島理事長 まさに今、投資がマイナスからプラスになりつつある時なのですけれども、もっと経済環境を良くする必要があると思っています。なぜかという、今の投資の状況というのは、やはり円安が支えになっている点が大きいと思うのです。ただ、これはアベノミクス自体が目標としているものではなくて、先程第三の矢が出た当初には失望感が広がったというお話もあったのですけれども、まさにここで第三の矢で投資を広げるような、そういう状況を大きく作ってもらいたいと思っています。

それはどういうことかという、例えば規制緩和です。今、伊藤隆敏先生もおっしゃられたように、まさに米の輸出などもそうですが、今までできていないところをブレイクスルーすると、これは当然そのために新たな投資が必要だということですから、既存の投資の更新投資みたいなものにウエートが出てきます。これを促すということも必要な状況にはなっていますけれども、新たな投資をいかに引き出すかというところで、もっと大胆に見える政策を矢継ぎ早に打っていくことが必要な局面で、それをやれば出てくるというふうに思います。

○杉田所長 どうもありがとうございました。

○伊藤元重教授 私が申し上げたのは、成長戦略ではなく民間投資を喚起する成長戦略だと言ったのではなくて、そう書いてあるということを持ただ皆さんにもう一回思い出していただきたいというだけです。誰がこの言葉を使ったかよくわかりませんが、民間投資を喚起する成長戦略と書いた人ってなかなか読みが深いなと思ったことを、コメントで申し上げたいと思います。

それからもう一つ、これは議論していただいた方が良いでしょう。先程のリスクマネーを提供するか、官民ファンドを作るかというのは、これは結構論争があるのだと思うんですね。よく海外の投資家と海外のジャーナリスト、まさに成長戦略に失望したという質問があった時に、必ずこういうことを言うことにしているんですけれども、日本は北朝鮮じゃないですよ。トップがこっち向いたら、みんなそっち嫌々でも向くようなそういう経済ではない。あるいは政府の政策がだめだから、民間も動かないという情けない国でもない。主役は民間なんですよ。

もちろん政策が良いに越したことはありませんから、規制緩和は大事だし、いろいろな政策をやらなくてはいけないのだけれども、政策を動かして民間経済を動かそうという、その発想で本当に良いのか。それは大事なんですけれども、政策は大事なことのだけれども、冒頭に

何でデフレマインドが払拭されることが重要かと申し上げたのは、やっぱりそういう、社会経済の大きな転換点にあるということだとすると、主役が民間であるということをもう一回きちっと考えておくことが非常に重要なのかなと思ひまして、あえて民間投資を喚起するということをお願いした。

○杉田所長 ありがとうございます。非常に良いポイントだったと思います。今、議論をしていただいた点について、保井次長、何かございますでしょうか。

○保井次長 すみません、先生方おっしゃるとおりでございまして、まさに民間投資を喚起するためにデフレマインドを払拭するというので、そのシグナリングとしてリスクマネー供給という、そういうとらえ方をしております、まさしく先生方の御指摘のとおりでございまして、以上でございます。

○杉田所長 ありがとうございます。伊藤隆敏先生は今のリスクマネー供給ということに関してはどのように考えておられますでしょうか。

○伊藤隆敏教授 幾つかありますけれども、一つはやはりデフレマインドが完全に払拭されていないから、まだリスクをとりに行こうという人が少ないということはあると思いますね。これは端的に言えば、これから金利がどんどん上がっていくだろう、インフレ目標2%が成功するということは名目金利が恐らく3%にはなるということですから、そんな時にこんなにたくさん国債をポートフォリオに組み込んでいる金融機関、あるいはGPIFという公的年金基金もそうなんですけれども、それって何か変ではないかと思うんです。だからそれがまだ解消していないということは、まだ将来というか、近い将来金利が3%になるということを皆さん信じてないということは、皆さんデフレから脱却できるとは思っていないということだと思ひますね。

だからそこが一つ、何らかのきっかけで、やっぱり2%インフレ目標は成功するのだと、黒田総裁の言うとおりで、半分ぐらいの人が思うようになった時に、恐らくそこでがらっと環境が変わって、いや、銀行預金だけしてても損だよ、国債だけ持ってもだめだよ、株を買おうか不動産を買おうかというふうにだんだん動いていくようになる。これが一つの防衛的なリスクマネーの発生だと思います。これは出てくると思ひます。

もう一つは、恐らく機敏な方々はもう既にそういった方向に動いているかもしれない。もう一つはもうちょっと本質的な投資を伴ったリスクマネーで、これはいわゆるベンチャーであるとか、起業であるとか、アントレプレナーでありますね。そういう人たち、人がいないからそ

こにお金が行かないのだろうか。お金はあるのだけれども人がいないのか、人はいるのだけれどもお金がないのかということですが、これはどちらかというと私はお金はあるのだけれども人がいないというような気がしているんですね。

それはやっぱり大学教育が悪いのかもしれませんが、元重さんのゼミ生がどこに行っているのか知りませんが、やはりそういった起業するというような文化というものを根づかせていくことが非常に重要です。ちゃんとしたビジネススクールが無いからなのかもしれませんが、その辺がどうやって人材を育てるのかということにも関わってくる。その中でやっぱり英語教育は日本は決定的に遅れてしまったというところがあります。グローバリゼーションの果実を享受できていない。その辺はちょっと時間がかかるかもしれない。短期でもできることはやらないといけないわけですが、人材の育成、そういった企業家、あるいは世界に通用するリーダーとなり得る人材というのをこれからどんどん作っていかないといけない。

そうすれば、人が出てくれば、今恐らくお金は結構潤沢にあります。政府、年金基金もありますし、あるいは民間のそういった投資したいというファンド組成の人たちも随分出てきましたので、そこで結び付いていくというふうに思っています。あと技術ももちろんあるわけですから。足りないのは人材かなと思っています。

○杉田所長 今、人材の話がされました。私もそちらの方面に話を振ろうと思っていたところです。伊藤元重先生、どうぞ。

○伊藤元重教授 人材の話じゃないのですが、先程のセッション1で、クリステンセンのDisruptive Innovationの割合が日本は非常に少ないという話が出ました。今のマネーの話をやっている、直近の話ではないのですが、日本のイノベーションを高める時に、こういう論点ってどうなのかなというのを問題提起したいと思うのですが、

私の教え子で、今スタンフォードでドクターコースをやっている学生が論文を書いていて、彼女のテーマというのは、イノベーションにはいわゆる改良型のイノベーション、つまり今あるビジネスモデルを前提として、更にそれを拓げていくというイノベーションと、それからdisruptive、彼らはexploitiveと書いてありましたけれども、要するに既存のものを壊していくというイノベーションがあって、いろんな研究があるらしいのですが、どうも改良型のイノベーションは大企業に非常にウエートが高い。

それに対して既存の秩序を壊してしまうような、破壊的なイノベーションは、どちらかというとベンチャー、新興企業、中堅企業、そういうところが多そうだと。最近いろんなパテント



研究などで実証研究も随分出始めているみたいなんですけれども、理論的にはそれは当然ですよ。大企業が今ビジネスを持っているわけですから、あえて自分のビジネスを壊してまでも、新しい全然違う方向に行くというのは、やっても構いませんけれども、どちらかというところ今の延長線上でどういうふうにいるんなことを改良できるかと。より安い価格で大きなカラーテレビを作るとか、あるいは半導体の性能を上げていくとか、そういう話になるんですね。

彼女が研究しているもう一つ面白いことは、日本の産業構造で、日本は会社がスタートしてから平均で12年もつらしいんです。アメリカは6年らしい。アメリカが6年ということはどうかということかと、要するにアメリカでは新しく会社を始めた時に結構高いリターンを求められると。駄目だったら平均6年で、倒産なのか廃業なのか、早く閉めざるを得ないと。ただ、止めたからといってもうその人は一生だめだという烙印を押されてしまうわけではなくて、又次の新しい仕事に入ると。むしろ2回か3回失敗した方が新しいチャンスが出てくると。

日本の方はそうではなくて、一旦会社を作って銀行から借りたら何とか生かしてもらえると。生かしてもらえなければ金利を負けてもらうと。金利を負けなければ政治家が出てきて債務をもう少し抑えろと言ってくれる。しかし、それでも駄目だったら個人保証で、もう一生立ち上がれないような烙印になると。こういう産業構造を考えると、なかなか日本には、破壊的なイノベーションが起こりにくいような環境があるのではないだろうか。

では、何で日本はこれまでやってこれたかということ、かつてキャッチアップしている時には、アップルやグーグルが開発しているような技術革新は向こうに任せておいて、日本の企業はひたすら改良していれば、あるところまで来た。ただ、フロンティアに行くとそれでは高い経済成長はできない。そういうストーリーで今結構いろんな議論が行われているらしいんですけれども、もしそうなってくると、幾らリスクマネーを出しても、又リスクマネーは出した方が良くと思いますけれども。もう少し本質的なところで、日本の大きな転換点のところまできているという議論で、本当にイノベーションを高めようと、特にいわゆる破壊的なイノベーションを出そうとすると、もう少し腰を据えた、先程の伊藤隆敏さんがおっしゃった人を増やすということもそのうちの一つだと思うのですけれども、そう簡単にリスクマネーを供給できるようなファンドを作ったらうまくいくかどうかということは、少し考えないといけないのかなと思います。

○杉田所長 中島理事長、お願いします。

○中島理事長 人材の話ですけれども、結構総合的な話だというふうに私は思っています。例

えば我々の研究の中でも、就学前児童に対しての教育が、その後の所得やキャリアを見ると大変に効いているという分析結果が出てきております。この観点からいうと、人材教育は大学を出た後の社会人教育、あるいは大学の教育水準を上げるばかりではないわけです。就学前が重要でそこで決まってしまうとなると、その後の努力は一体どう評価されるのかという話になってしまうのですけれども、いずれにしろ幅広い人材をどう育成するかという時に、従来以上に枠組みを幅広く捉えて見直していくことが必要だと思います。これは女性の活用でも同じで、実は女性の労働力率は2000年あたりから急激に上昇しています。ところが2000年あたりから日本のGDPに占めるサービス業のウエートが逆に少し下がっているのです。

今まで言われてきた話では、女性がどんどん活躍するようになって、労働参加率が上がって女性が家庭の外へ出てくるようになると、家事労働が外部化されて雇用も生むし、新たな成長も生む産業になって育っていくという好循環が期待されています。しかし、いままでのところそれがあまり起きていないようにも見えます。

では、何故あまり起きていないのかと考えると、そこは厳密には分析していませんが、非正規で働く女性が増えてしまったことも一因ではないかと考えられるのです。要するに、新たに労働力化した女性の多くは非正規で働いており、自分の時間を、家事労働の時間を残しながら、それ以外の余力のある時間で働いているとの見方です。これだと、所得は増える、消費は増えるという意味で決してマイナスではないのですが、家事労働の外部化や新たな産業の発展という観点では思い半ばということです。だとすると、女性の正社員雇用をどうやってきちんと広げるかということになります。もちろん、フルタイムではない正社員といったいろいろ広がりがある形で、どういうふうに雇用の幅を広げるかという労働の問題も一緒に処理しないといけない。

更に言えば、ダイバーシティが広がることも当然求められるわけです。それは、いわゆる同じ職場でも多様な人がいるということで、もちろん外国人もありますが、女性の比較的比率の少ないところに女性が増えることでも良いわけです。これは我々の研究でもあるのですが、例えばそういうことによって知の創造力が増えるという方向も出てきます。日本はこれからイノベーションで成長するのだとすると、ではダイバーシティをどうやって広げるのかということにもなります。人材は、単に教育水準を上げるとかということばかりではなくて、もちろんそれも必要ですが、どういうふうに女性に更に活躍してもらおうか。どういうふうに海外の人を呼び込むかということにも繋がってきます。そういう問題意識が今出てきているので、是非、爆発

的にやってもらいたいし、もっと捉える範囲を広げてやっていくことが喫緊の課題として必要だと思えます。

○杉田所長 ありがとうございます。まさしくそれは、松元次官の御挨拶の中にも人材の活用というような話もあって、アベノミクスでマインドも変わってきたということ、そういったことも非常に大きなプッシュになります。ですから、それを機にそういった人材の活用というものに関してもう少し国全体として取り組んでいく、政策もそちらの方に向けていくことが必要なのかなど、こういうふうに思います。

最後に少しフロアからの時間をとりたいので、もう少しお話しされたいのかもしれませんがけれども、アベノミクスに関して、今、日本経済再生という面から、アベノミクスというのはどういうところに来ているのか、あるいはちゃんとした方向に行っているのか、あるいはそのスピードがどうなのかということに関して、誠に申し訳ないのですがけれども、一言、あるいは1分ぐらいでそれぞれの先生方に御感想を言っていただいて、その後フロアからの質問を受けたいと思います。では、伊藤隆敏先生からお願いします。

○伊藤隆敏教授 プレゼンの中でも言ったように、第一の矢は非常に成功した。第二の矢も成功したというふうに思っています。第三の矢が鍵でありまして、これが先程来言っているように、いろんな例が挙がっていますけれども、やれることはいっぱいある、その答えも私は出ていると思うんですね。問題はそれを決断してやっていく実行力でありまして、これから3年、選挙はない。支持率も高い。こういう時にこそ、今やらなくていつやるのだということの実行が求められている。そういう中で、今年の秋から来年の春にかけて、これから半年から1年が日本のこれから長い将来の成功の鍵を握っていると言っても過言ではないと思います。

先程元重さんが財政のことを非常に心配されていたんですが、単純に言って、消費税を15%に上げることができれば財政危機は当分来ないだろうと思っています。ただ、脆弱さは残る。だから何か大きなショックがあると、そこで危機になる可能性はあります。

20%まで上げれば、ほぼ債務GDP比を下げるように財政を改善することができる。2020年、プライマリーバランスの黒字化というのは20%まで消費税を上げれば可能です。15%でも成長率が上がれば可能かもしれない。皆さん、8%に上げるのにこんなに大変なのに、20%まで上げられるはずがないじゃないかというふうに思うかもしれませんが、ここで出てくるのがオリンピックなんですね。非常に幸運なことにオリンピックが2020年に来る。ということは、その前にブームが起きるわけです。オリンピックブームが必ず起きます。元重さんがいろんな業界

で既に対応しているということを説明されたと思います。だから、その中で消費税を上げていくというのが可能になる。

オーストラリアがシドニーオリンピックの前に何をしたと思いますか。2000年8月に開会したシドニーオリンピックの1カ月前に消費税を導入したんですね。0%から一気に10%。10%の消費税を導入して、オリンピックで外国人観光客からがっばりと消費税を取ったということがあるわけです。これは非常に財政を綺麗にするというのに非常に重要になるんですね。というのは、2021年は恐らく不況になるんです。そこでもう一回財政で支えなくちゃいけない。

思い出していただきたいのは、1964年東京オリンピック。その翌年に何が起きたか。大不況なんですね。その年に初めて日本政府が国債を出したんです。64年オリンピックの翌年に始まった国債の発行というのは、50年間を経てGDP比200%まで来たんですね。だから2020年までに消費税を上げることで、2020年オリンピックを機に国債を減らしていくということに繋がなくちゃいけない。オリンピックで始まった悪い癖をオリンピックでお仕舞にする。そういう気概を持って消費税を20%まで上げるということをしていただきたいと思います。

○杉田所長 どうもありがとうございます。じゃ、伊藤元重先生、お願いいたします。

○伊藤元重教授 アベノミクスでは、第一の矢、第二の矢という話が出て、第三の矢がどうかという話なんですけれども、もう一つ論点があるかなと。

それはTPPに絡む話なんですけれども、ご存じのようにTPPは前の政権でも、多分当時の総理はやりたいというふうに思ったのだらうと思うんですけれども、反対される方がいっぱいいらっちゃってうまくいかなかった。今の新しい自民公明政権になった時に、私、個人的な予測で安倍総理は恐らくTPPに交渉に参加するとはおっしゃるだらうけれども、まあ参議院選挙の後かなと思ったんですね。良い意味で予想を覆して、御案内のように2月の末から3月初めにやったと。

TPPそのものについて今議論したいわけじゃないのですが、もしこういうことであるとすると、安倍内閣に国民が期待している一つのポイントというのは、なかなか超えがたい、しかし超えなくてはいけない問題について、他の政権よりも前に早く出てくれるのではないだらうかと。つまり大きな決断をできるかどうかということで、これがこれから来年にかけて幾つできるか。別に数が多ければ良いってものではないのですけれども、結構大きな話だと思っ

それから、先程私が申し上げたエネルギー改革も結構重要だと思うんですね。どういう決断

をするかということは、これは国民の大変な論議になるのだろうと思うんですけども、原発も含めてどういう決断をするのかどうかということ。

それから、3つ目はこれも議論になっている法人税の問題ですね。すぐに実現するかどうかは別の問題として、しかし法人税の方向についてどういう方向性を出すかどうか。

それから、私、個人的に感じているんですけども、先程挨拶で清家さんが座長になった社会保障国民会議。かなり厳しい三党合意の制約の中ではあったんですけども、実はかなり踏み込んだ報告書だったと私は思っているんです。自分もメンバーなので、自画自賛になってしまうんですけどね。

その中で出ていること、それで日本の社会保障制度が全部良くなるというわけではないんですけども、やっぱりもしあそこに書いてあるプログラム法案が通って、そこで幾つかのことをやっていただけると、これは過去とは少し一線を画すような動きになるかな。さらにはその先、大きく展開できるだろうということ。そういうものが何本出てくるかなというのに非常に期待したいと思います。

それからもう一つ、財政危機について最近考えることがございます。今、日本の国債がいろんな状況の中で、これから1年、2年の間に国債価格が暴落する確率って、多分0.0何%、あるいは0.00何%。もし本当に確率2%、あるいは5%程度で国債が暴落するかもしれないと市場が思っていれば、もうとっくにそれは金利に反映されているわけです。ですから、国債のリスクというのは、よく言われるテールリスクです。確率は当面少ないのだけれども、起こったら大変な、取り返しがつかなくなるリスクです。それをどういうふうにかき止めるかということ、そういう発信をするというのが経済学者の任務で。だからオオカミ少年と言われようが、経済学者は言い続けなきゃいけないのですけれども、申し上げたいのは、それだけが財政リスクかどうかということなんですね。

たまたま最近読んだグレン・ハバードという人の本の中に書いてあるんですけども、古代ローマは財政問題にずっと悩まされ続ける。その都度貨幣の中の銀の含有量をどんどん薄めていって、弥縫策という対症療法でやって、100年、200年もたせたというのが彼の本に書かれています。その間に国として、社会として、経済としてどんどん腐ってきて、最後に外圧でやられる国になったと。

日本は財政を何とかもたせるために、例えば高齢者の医療負担を増やすとか、消費税を上げるとか、あるいはいろんなことをやってきて、こういうことはもちろん大事なんですけれども、

それが結果として日本の財政の中身を非常に劣化させていくということになってくると、これはやっぱり非常に大変な問題だろうと思うんですね。

例えばいろんな財政手当てをしたものですから、社会保障費も何とかもっているわけですが、その一方で御案内のように、非社会保障支出の対GDP比というのはOECDで下から1番目か2番目になっているわけで、別に教育費が少ないことが悪いとは言いませんけれども、やっぱりどこか日本の財政には歪みがあるのではないだろうか。

だから、財政健全化の議論をする時に、もちろん絶対に国債の暴落を起こしてはいけないということが一番大事だということは間違いないのですけれども、同時に対症療法を繰り返していくことによって発生する、財政が内部から崩壊していくとか、劣化していくとか。こういう問題についてはもう少しきちっと議論していく必要があるかなと思っております。

○中島理事長 私から1点だけ申し上げたいのですが、アベノミクス、三本の矢ということで、これはこれでキャッチフレーズとして大変良かったのですが、逆に第三の矢である成長戦略が発表されてしまい、これで終わりだと思われるのが一番怖いことです。日本経済を活性化させるには、とにかく民間活力が出てくるまで、民間の意識が変わるまで刺激し続けることが必要です。しかも、それは目立った刺激をしなくてはいけない。これが一番大きなポイントだと思っております。是非民間活力を刺激する方策を今後とも連続的にやっていただきたいし、今、伊藤先生のお話があったように、タイミングとしては十分その余地はあると思っています。

○杉田所長 どうもありがとうございました。

それでは、ここで会場からの御質問を受けたいと思います。御質問のある方は手を挙げていただきましたらば、こちらから指名をさせていただきます。申し訳ございませんけれども、時間が迫っておりますので簡潔にお願いいたします。

○先程、これは保井次長のお話で、リスクマネーの供給のためのガバナンスが整ったという御発言がございましたけれども、こういうリスクマネーを公的なところから出していくと、特定産業に対する補助としてTPPで大問題になるのではないか。

また、このガバナンスという中に公平性とか平等性とかというのは、順行性はむろんのことですけれども、リスクリターンガバナンスというのは本当に担保されるのだろうか。

そういうのを考えると、こういうリスクマネーの供給も、アメリカでビジネスディベロップメントコーポレーションという新しい法人格が今どんどん増えていますけれども、こういうようにやはりマーケットの中で消化すべきではないだろうか。こういうふうに考えるんですが、

お考えはいかがでございましょうか。

○杉田所長 では、もう1人質問を受けまして、それから答えていただくようにします。どうぞ、後ろの方。

○間接税、直間比率の変更ということが主題になっているような感じがしたんですけれども、政府税調の第3回の会合で、税源侵食と利益移転についてかなり突っ込んだ話をしているような感じがあって、所得税とか、具体的には海外の5,000万を超える資産の徴収制度とか、その辺の動向というのが、財務省の浅川総括審議官、麻生大臣の元首相の時の総理秘書官がOECDの租税委員会の議長として、個人や法人の海外資産に関する情報支援制度を議論しているようですが、それと、税務行政執行共助条約が10月1日から施行されていますけれども、それとセットでかなり効いてくるのではないかと思っているんですが、その辺のことと、あとアメリカの規制がドットフラック法でウォール街の改革と消費者保護法の影響がかなり強くて、J.P. モルガンでさえも110億ドルの罰金で調整ということで、この前、赤字決算が出たと。

その流れで、アメリカ当局が、それこそ課税実施権もそうなんですけれども、域外適用という形で、かなり高額な罰金を科してくるというのがトレンドとして出ているんですが、そういったことがTPPとかと絡んで、そういう規制のリスクがどんどん増えていっているという、海外要因が今後どう展開しているかとか、今日のところでは余り話をされてなかったんですけれども、その辺が少し気になるので、何か答えられることがあれば言っていただければと思います。

○杉田所長 それでは、最初の方の御質問に関しては保井次長からお願いいたします。

○保井次長 すみません。壇上の先生方を差し置いて。ファクトだけ御説明申し上げます。

今ご質問いただいたのは、誠にもっともな御質問だと思っています。実はマーケットで消化すべきというのは全くそのとおりで思っています。私どもの説明は、マーケットがデフレマインドの中で非常に縮小均衡に陥っている時に、どうやってそこを喚起するようなブレークスルーがシードマネーとしてできるかと、そういう観点だったわけであります。

シリコンバレーのベンチャーファンドの投資額に比べて、日本のベンチャーファンドは2桁少ないとよく言われます。かつ横並びで、なかなかイノベティブな投資に向けられる資金が少ないという中で、産革機構、あるいは他のファンドも頑張っているんですけれども、そういったものを量的にも補完していくことで、まずそこを行こうということがありました。

ガバナンスについてですけれども、何か特定産業への補助金とかそういうことではなくて、

例えばおっしゃったような公平性とか、政府から距離を置いて独自の投資主体でリスクリターンベースで決定できるかとか、まさにそういうところがガイドラインの中に入っておりまして、今後の検証次第かと思えますけれども、そういったところを詳しくそういったリスクを見る上で検証していただくというのが多分ポイントになるかと思っています。

簡潔ですが、以上がファクトでございます。

○杉田所長 ありがとうございます。2人目の方の御質問に関しては、どなたに答えていただくのちょっと難しいんですけども、財務省の方から、よろしくをお願いします。

○中原所長 財務省の研究所長の中原でございます。

お尋ねいただきました、具体的な租税政策、それ自体は今日、政策担当者という立場で来ているものではないものですから、なかなかお答えしにくいんですけども、やはりこれから税の議論をしていく時には、直接税、間接税、あるいは利益性の課税なのか、あるいは資金フローに着目するのか、あるいは資産に着目するのか、いろんな角度からの議論が必要なのだろーと思います。ただ、いずれにしても租税法定主義ですから、政治過程での議論も経て最終的に判断するという事だろうと思います。

それから、金融機関等への規制の、特に米国における規制の本邦企業への効果といった問題というのは、私どもの直接的な担当じゃないんですけども、いずれにしてもそういうものも民間企業の投資行動の一つの要素になりますので、それに着目した研究というのも今後ぜひ期待していきたいというふうに思います。

それから、1点目の話で今、保井次長が答えておりましたけれども、私、実は6月まで予算編成を担当するセクションにおりまして、まさにリスクマネーを供給するような予算の話にも関わってまいったんですが、その過程で私が個人的に感じましたのは、さっき冒頭の保井次長の説明の中にもありましたけれども、日本の場合はいろんなイノベーションのシーズが大きな企業の中に隠れていて、アメリカのように基礎的研究をやっている事業者と、それを応用して商品に持って行って販売する事業者が別の法人であるというのとは、少し違う傾向があるように思います。そういういろんな社内に持っているシーズをうまくオープンイノベーションに持ってくる一つのきっかけというか、触媒として公的な機関が目利きをする金融機関の立場から少し口出しをする、そういう仕組みとして着目しているという面もございますので、あわせて申し添えます。

○杉田所長 どうもありがとうございました。



それではもう時間になりましたので、本日の第2セッションはこれまでとさせていただきます。まとめるという時間もございませんでしたけれども、非常に面白い議論ができてよかったのではないかなと思います。

それでは皆様、本日長時間にわたりまして御参加、御清聴どうもありがとうございました。

(拍手)

○司会 では、以上をもちまして本日予定しておりましたプログラムは全て終了いたしました。報告者の皆様、パネリストの皆様、大変ありがとうございました。

また、本日は多くの皆様にご参加いただきましてありがとうございました。これで日本経済再生に関する3研究所共同公開セミナーを終了させていただきます。

最後に、ご登壇いただいた皆様に盛大な拍手をお願いいたします。(拍手) どうもありがとうございました。