

グローバルファイナンシャルクライシス・リスクマネジメントと
企業家精神～アジア太平洋の視点から (2009 年 8 月 13 日)

(財) 国際通貨研究所 専務理事
渡辺 喜宏

本プレゼンテーションで私から申し上げたい点は三つある。

第一に我々が直面している金融危機を発端とした世界同時不況から発生している諸問題について、第二に、中長期的な課題として東アジアの構造変化について、そして第三に東アジアのとるべき戦略とそこから生ずるビジネスチャンスについてここで触れたい。

まず、第一の点であるが、金融危機と世界同時不況は、グローバリゼーションに対する反動をもたらしている。世界規模で自国優先主義、保護主義的措置の拡大に直面し、さらにグローバリゼーションは貧富格差をもたらしたと批判されている。

しかし、東アジア経済は、自由で開かれた貿易と投資から大きな恩恵を得たことを忘れてはならない。貧困の減少は、経済成長によってもたらされてきたのである。我々は、こうした恩恵を引き続き享受すべきであり、そのためには忍び寄る保護主義に厳しく対峙し、さらに開かれた貿易と投資実現に向けて東アジア諸国のモメンタムを強めなければならない。これを達成するために、東アジア諸国のリーダーが協働し新たな成長に向けてのイニシアティブの開始が望まれる。

今の金融危機の根本には、関係者の過度のグリード(食欲さ)があったことは認めざるを得ない。不透明な金融商品取引と過度なレバレッジによって、金融機関は大きく傷んだ。シャドールーバンクは、規制のカバレッジの抜け穴をうまく利用した。政策当局者はこれらに対応せざるを得ず、規制強化は不可避に見える。

しかしながら、東アジアでは規制の自由化は未だ不十分で、むしろ更に進める余地があり、また金融のイノベーションや規制緩和は否定されるべきでない。一方、そのビジネスの特性として公共性を有する金融機関が、収益市場主義に走り、社会に悪影響をもたらしたことは忘れてはいけない。金融機関の経営者は社会的なミッションを末端にまで再度認識・浸透させなければならない。

これらミクロのレベルの規制の再検討に加え、マクロレベルでの金融市場の監視強化が必要であろう。システミックリスクに発展する歪みを常に監視するシステミックレギュレーターと、マクロレベルのプルーデンスの監視役の見直しが必須である。但し、景気回復過程で安易に厳格な規制を導入すると、景気を悪化させるプロサイクリカルな措置となる。これを避ける為には民間と充分に対話を重ね、適切なタイミングで導入すべきであろう。

今回の危機において議論が喚起されたテーマに、通貨システムの安定と過度な資本の流出の監視強化がある。危機後の変化で明らかになってきたのは、世界の資本主義の軸が欧米一極から、徐々にアジアにも移ってきていることである。アジアは世界の成長のエンジンであり、欧米で落ち込んだ需要を埋める役割が期待されている。

この新しい役割を担うアジアにおいて、地域の成長を支える効率的な金融仲介機能を提供するアジア域内の資本および通貨市場の整備が急務となっている。つい最近までは米ドルが唯一の成長通貨であったが、経済危機を経て一部の人々に疑念が台頭してきている。個人的見解としては、予見しうる将来においてドルにとって代わる基軸通貨は考えにくい、長期的な目標としてアジアの国際通貨あるいはドルの役割を補完する通貨を構想することが必要な時期に来ていると考える。

チェンマイ・イニシアティブ(CMI)のマルチ化やアジア債券市場育成イニシアティブ(ABMI)、インフラ開発における官民パートナーシップ(PPP)、クレジット・レポーティング整備など一連の努力がAPEC、ABACの場などでも続けられている。現時点でこうした取り組みが成長に必要な流動性とリスクマネーを供給するに十分かどうかの結論を出すには時期尚早であるが、一方で、現存する共通通貨を活用して成長通貨を供給できる枠組みを検討することは十分に理に適うことであろう。

第二に東アジアの構造変化にかかわる中長期的な課題について申し上げたい。

グローバルな課題として、人口の爆発的な増加と都市化、温暖化など環境問題とエネルギー・食料・水などの安全保障があげられる。一方で技術革新、とりわけ情報通信、ロボット、ナノ、バイオ、燃料電池などにおける技術開発がこれらの問題の解決策をもたらすことが期待されている。国連の世界人口見通し(2008年度)(World Population Prospects 2008)によると、東アジアは今後急速な高齢化に直面していくことになる。世界全体の人口が増大する中で、東アジアでは、中長期的には日本、韓国、香港などが人口減少と高齢化社会に、また、中国や他の途上国は人口が減らないまでも高齢化に直面することになると見られている。

この結果、人口構成は大きく変化する。東アジアの現在の高成長、高貯蓄は現在の人口構成のもたらすボーナスであるが、今後人口構成の高齢化に伴い社会保障コストの増加が見込まれ、世界収支不均衡をもたらしているとされる貯蓄超過も、中長期的には変化すると見られる。日本は既に他の東アジア諸国に先駆けて、言わば実験台のような形で、人口構成変化がもたらす財政・経済の影響を受けている。その影響は財政・経済のみに留まらず、政治や社会にも及んでいる。

第三に東アジアの取るべき戦略対応と、それに伴うビジネスチャンスについてである。金融危機と世界同時不況、そして世界の基軸のアジアへの移行について先ほど申し上げた。アメリカは依然世界のリーダーであり続けるが、アジアもまた、多極化してゆく世界において、将来、より重要な役割を担うことは確実であろう。アメリカは若く活力ある経済であり続け、人口の持続的な拡大が期待できる。しかし今回の金融危機はアメリカの家計と金融機関のバランスシートを傷つけ、その修復に伴う不況をもたらしている。これは経験的に推測すると、深く長引く

ものになる可能性が高い。言い方を変えれば、アジアは、今後しばらくの間、輸出需要および経済成長の源泉としてアメリカに期待すべきではないということであろう。

したがって、アメリカ向けの輸出増加に依存せずとも、自律的に成長するアジアの共同体を形成することが極めて重要ということになる。私が強調したいのは、今こそアジアが世界経済に貢献する番である。その為には、アジア各国は、協力し合って地域の持続的成長を支える、懐の深い統合された金融資本市場を築く必要がある。

保護主義に対峙し開かれた貿易と投資市場を維持するための最善の薬は成長である。成長戦略策定にあたり、急速に進展する都市化を考慮する必要もある。都市人口の増加に伴って、必要な都市インフラの整備を行われなければならない。

これからの成長理念に重要なのは、“グリーングロース(環境配慮の成長)”と“インクルーシブグロース(成果が広く人々に分配されるような成長)”の考え方である。“グリーングロース”はしばしば“サステインドグロース(持続的な成長)”として言及されており、ここでは取り上げない。

一方、“インクルーシブグロース”は耳慣れないかもしれないが、社会の経済的底辺層に単に機会を提供するだけでは十分でなく、成長の余慶が及ぶようにすることが必要ということだ。ファイナンシャルインクルージョンの理念によるマイクロクレジット、マイクロレミタンス(送金)、マイクロインシュアランス(保険)などの底辺層ビジネスを通して、彼らが市場経済の一員となる事は経済成長の基盤を拡大させることとなろう。これまで経済成長の恩恵を受けていなかった膨大な人口が属するピラミッドの底辺にもビジネスによる繁栄の果実がもたらされる土壌を新たに作り出すことの大切さが理解できよう。

東アジアの人口高齢化に当たっては、早急に社会保障制度を整備する必要がある。年金の世代間扶養の賦課方式による保険制度には限界があり、積み立て方式或いは課税方式が望ましい。また制度管理のシステム作りと堅牢で簡素な制度作りが肝要である。年金ファンドの拡大は、資本市場を発展させ、中長期資金の供給源として産業インフラ整備に貢献するであろう。健康保険や介護保険が整備されれば、人々は安心して収入を消費に回すことが可能となる。高齢化に伴う生産年齢層の急減を防ぐ為、高齢者雇用や女性の社会進出支援が重要である。子供を育てやすい環境整備も必要である。

高齢化社会に向かい、資産運用ビジネスや高齢者向け介護ビジネスにもビジネスチャンスがある。高齢化社会においては生産年齢層が縮小していく為、人的資源の重要性が高まる。域内国民の一人ひとりの生産性を高めねばならないが、これには教育水準の高度化と普及、社会人教育など生涯教育が進められなければならない。日本では教育が経済発展の重要な推進役であった。東アジア地域での貧困対策としてすべてのこの地域での子供たちへの教育の促進は必須であり、さらに 従来からの教育体系の見直しとさらなる整備が期待される。

以上で私のプレゼンテーションを終わります。御清聴ありがとうございました。

以 上