

第6回榊原特別顧問を囲む為替懇談会

2011年11月2日

特別顧問	榊原 英資	青山学院大学教授(元財務官)
代表取締役	遠藤 昭二	(株)IS ホールディングス
非常勤取締役	坂本 軍治	ジャパンエコノミックパルス社長

遠藤社長

今年も残すところ2ヶ月となりましたが、大震災後の混乱で今年は2回目の懇談会となりました。グローバル経済、特に先進国経済が変調をきたす中で、欧州信用危機、米国景気の後退は市場に激震を与え、又、直近では日本当局も大規模円売り介入を実施等これから年末に掛けての政策当局の対応は市場の命運を担うといっても過言でないと思います。とても1時間では時間が足りませんが、焦点を絞り、信用不安に揺れる欧州とユーロ相場、景気低迷と硬直化した議会の米国の今後、復興需要と日本経済の順で、投資家の皆様の最大関心事である為替相場への影響・展開を懇談したく思います。

坂本非常勤取締役

それでは、直近の市場のフォーカスはユーロ圏にありますので、EUがギリシャに対しての救済支援策をEU首脳会議で提示し、市場は先週末で一旦落ち着いたかなと思いましたが、今度はギリシャが財政再建プランに関しては国民投票をとという方向に変わって、これは全く予想外のシナリオでありました。この国民投票が来年の1月、もしくは今朝入ったニュースによると12月のクリスマス頃に実施されるという案が出ていますけれども、実際国民投票で否定されると、ギリシャは事実上デフォルトです。

そういう状況になった時の、他の南欧諸国、特にイタリア、スペイン、この辺に対する影響です。先の救済策で、イタリア国債、スペイン国債(10年物)はとりあえず落ち着いたと市場は受け止めたのですが、又ここに来て、イタリア国債が6.2%、スペイン国債も5.7%まで上昇、一方ドイツは1.7%で、ものすごい乖離になっているわけですね。そこで、周辺国の10年物国債金利が7%を超えるとリスクが急速するのではとの見方が、ヘッジファンド等では云われています。その辺を含めて顧問はどうお考えですか。

榊原特別顧問

ギリシャの国民投票の結果というのはおそらく国民にとっても、シビアな緊縮財政に対する反対意見の方が相当強いでしょうからね。そうすると、国民投票の結果ギリシャが非常に厳しい条件を飲めないということが起こる可能性が非常に大きい。

それで昨日みたいな反応があったわけですね。サルコジとメルケルが急遽ギリシャの首相を呼んで、一体どうするのだという話ですけども、少なくともギリシャは、今までは **orderly**（規律ある）な、デフォルトでした。ギリシャがデフォルト状況だということはもう変えられないわけです。国債が額面で半分に減価されていますから。ただ、国民投票をやると **disorderly**（無秩序）な、デフォルトということで、ドイツやフランスがシナリオを書いて、**orderly** にギリシャを収めようかと思ったけれども、それが収まらない可能性が出てきたというのが今の状況ですよ。今云われたように、ギリシャの後はどうしてもスペインとかイタリアになってくるし、イタリアの国債が再び6%を超えるような金利になってきたということは、恐らくギリシャの危機が、南ヨーロッパ全体に波及する可能性がかなり高くなってきたってことですね。



また、ドイツ、フランスにも問題が波及する可能性もあります。ドイツやフランスの銀行は国債を多く保有しています。ギリシャ国債だけじゃないですよ。スペイン国債やイタリア国債も持っていますから、結局、彼らのバランスシートが痛むということです。痛むということに対しては、包括的な解決策では中核的な資本を5%から9%にすると断言しているわけです。だからこれは財政資金を投入して銀行を助けるということですけども、財政資金を投入できるのはドイツとフランスだけですね。フランスが投入するということに関しては格付け機関がフランスの格付けを下げるかもしれないと断言しているわけです。だから、まさにヨーロッパは、財政と金融の複合危機になってきたということで、当面出口が見えない状況だろうと思います。だから非常に難しい状況になってきて、それで昨日、株が軒並みヨーロッパだけじゃなくて、NYも3%近く下げているということで、世界中に影響が広がっているわけです。

ですから、ヨーロッパの状況が今後どういう形で決着をつけるかということは極めて不透明です。それが現状だと思いますね。それから問題はそれがアメリカに波及しているということで、アメリカは一度リーマンショックで金融システムが崩壊したわけですね。それ

を、公的資金を入れることによって、財政資金を金融機関に投入することによって、なんとかオバマ政権が持ち直しを図ったわけですね。そして、2009年はマイナス成長だったけれど、2010年、11年は一応景気を回復軌道に戻したわけですね。ところがここに来て、どうも息切れがしてきたという感じで、ダブルディップ、再びアメリカ経済が下降する可能性が随分でてきたわけですね。サマーズが最近ホワイトハウスを辞めて、ハーバード大学に帰っていますが、ハーバードに帰ってからだと思えますけれども、アメリカも失われた10年に入ったという風に言っているわけですね。まさに90年代の日本と同じようなバランスシート不況というところに入ってきたわけですね。だから財政でいくら景気を刺激して所得が増えても借金返済にそれが回ると言うような形で消費は増えない。しかも、アメリカの場合はまだ失業率が非常に高いですから、雇用の情勢も良くないと。そして、雇用が早い時期に回復するという見通しは立たないということですね。加えてアメリカの場合には連邦政府もそうですけれども、州政府の財政が非常に悪いわけですね。アメリカで道路を作ったり教育予算を出したりしているのは州政府ですから、州政府が事実上破綻しているという州がかなりあります。カリフォルニアを含めて。ですから、そういう意味で、アメリカ経済が下降する可能性はかなり高くなってきました。少なくとも、世界同時不況のような状況がヨーロッパ、アメリカで出てきたというのが今の状況です。私は最近、「世界恐慌の足音が聞こえる」という本を出版しましたがけれども、まさに欧米に対する懐疑がそういう状況になってきた。それが原因で円高になっているわけですね。

つまりドル安ユーロ安で、アメリカもヨーロッパも構造的な問題を抱えている。そうになると、主要通貨で自由に取引できる通貨、つまり大量に自由に取引できる通貨はドルとユーロと円しかないわけです。他はみんなマイナーな通貨なわけですよ。そうすると、どちらかという円に資金が集まって、それで円高になっているということですね。それで単独介入しましたがけれども、単独介入というのは、短期的には効きますけれども、中・長期的には効かないですね。だから私は、しばらくすると75円まで戻すと思っています。79円50銭まで跳ねたけれども、今78円10銭とかですね、恐らくジワジワと円高になってくる。そして円高になったときにもう一度介入しなければならないですけれども、連続的な介入は非常に難しいです。この間の介入も、相当アメリカとフランスは抵抗したはずですよ。抵抗を押し切って安住さんがしたのでしょね。しかもG20の前ですよ。G20に行ったら相当批判されるわけです。理解を得ると言っていたんですが、理解なんて得られません。ですから、何であんなことをしたのだと言われる、少なくとも裏では言われる可能性がある。そうなってくると、また77円76円になった時にまた介入ができるかという、出来ない可能性の方が高いですよ。だからまた円高になったときに、打つ手がないという状況になる可能性が非常に高いと思いますね。従って本当はあの様な介入はやってはいけないのです。介入をやる前に、アメリカとヨーロッパと連絡をとって、そして、その了解の上で行うということをしなればいけないが、恐らく強烈に反対する中でやりましたからね。非常にやりにくいですね。フランスはただちに攻撃していますよね。アメリカもおそらく、

ガイドナーあたりが言っていると思いますね。ですからそんなことで、今回の介入は、私は失敗であったと思っています。しかも介入というのは、他の政策と連動してやらなければいけないのです。金融を緩和するときに介入するとかですね。例えば私がやったのは、日本の資金を外に出すという措置を大々的にやって、その時に介入するとか。

要するに、日本の政策が変わりましたよ、むしろ円を安く誘導する方向に変わりましたよとシグナルを出しておいて介入すれば、それはそれなりに効くのです。私が 95 年と 96 年に介入したときは必ず何かと連動していたのです。しかもあの時はアメリカと協調していました。今回はアメリカとも協調していない、ヨーロッパにも非難されている。しかも、単独の介入だけです。

日銀は側面から支援はしているけれども、日銀と連動してやっているわけではないです。ですから、この介入の効果は短期で終わるだろうと。むしろ、79 円 50 銭で打ったということは、もう 80 円台はないということですね。だからむしろ天井を作ってしまった介入ですね。

坂本

それはそうですけれども、私は、今回の介入はそれなりに効果はあったと思いますが、



榊原

それは、売り場を作ったという意味では効果はあります。

坂本

それは何故かと言いますと、初めて安住財務相が国益という言葉を使いました。やはり国益を賭けるということは、ヨーロッパ、アメリカ両方共に状況は良くない、では日本はどうか、震災後の復旧・復興の過程の中で、円高が続き製造業の状況は悪化の一途で、この

まま円高を放置していいのかと。だからこれ以上の円高阻止、それはまさに日本の国益で、そういう意味では、私は今回の介入は効果があったと思うのですが。

榊原

それは短期的には必ず効果はありますよ。しかしヨーロッパなどが反対する。本当は国益などという事は言うてはいけない。しかし、言わざるを得なかったという状況ですね。日本の国益のために、反対されてもやるよと。

坂本

ガイトナー長官はノーコメントでしたが、ブラナード財務次官は非常に遠まわしな言い方で、原則論を言っただけに終わりました。それは他の外交問題もありますから、TPP もありますし沖縄問題もありますし、日本の difficulty（困難性）というのも彼らは分かっていますから。そういう意味では、相当な遠慮があったのかと思いますが。

榊原

外交的配慮をして、表だって非難しないというのは常識的なことですし、特にガイトナーはそういう人ですからね。だけどそこは、私は坂本さんと意見が違います。こんな介入やるべきではない。要するに、プロのやる介入じゃないということですね。

坂本

今回、介入に踏み切ったというのは、非常に民主党政権が脆弱になってきていますよね。一言で言えば八方塞がりの状況です。TPP 交渉もなかなか賛同を得られない、そして沖縄問題はそのまま棚上げになっており外交交渉も進んでいない。一方、国内では産業界からの政策批判は高まってきているし、そこにきて基幹税と所得税を引き上げるという方向に今動いています。この事に関しては国民から強い拒絶反応が出ている。この八方塞がりの中で、政権として国益というものを考えているということを知らしめたいという意味で、為替介入というのは一つの方法だったのではないかなと。そういう意味では今回の介入は海外とのやりとりもあったのではないかと私は考えたのですが。

榊原

為替に関わっている人からしたら、介入してくれて有難かったという部分はあると思いますけどね、売り場を作ったわけですから。売り場を作って政府が買ったのだから、それはあると思います。しかし安住さんに交渉能力があるとは思わないし、今 G20 に行って日本が上手く交渉できるという可能性はほとんどなくなりました。表から批判されなくても、裏から非難されるだけです。だから私はこんな時に介入はするべきではなかったと思います。やるならば合わせ技でやるべきだった。合わせ技というのはできるわけです。だから

日本の資本輸出みたいなものをバックアップするとか。いろんな手があるはずなのに、為替介入だけして成功した例というのはほとんどないのです。今までの例を見ても。

坂本

ただ私は、タイミング的には良い介入だったと思います。一つには75円にはいろいろな時限爆弾があります事は知られており、あの日は早朝のシドニー・マーケットで75.37円くらいを付け若干戻した状況にあった為に、急遽介入に踏み切ったと思われます。タイミング的には非常に良かったと思われます。

80円を回復してもおかしくない状況だったと記憶しています。しかし結果は79円のミドルまででした。この原因は白川日銀総裁の発言ですね。

あの日、日銀は市場に介入している、つまり日銀が財務省の指示でエージェントとして介入をしているわけですね。ところが、介入当局の総裁が、“名目実効為替相場では、現状の水準は円高ではない”と発言し、その記事がロイターを始めに市場にニュースとして流れました。それ以降、再び円が買われました。

名目実効為替相場から見れば、過去日本は貿易収支黒字国なので当然のことで教科書にある通りです、何でそんな発言をするのか我々は不思議でした。



榊原

それはどういうことかということ、安住さんが強引に介入したということです。あのような介入は。マーケットにいる人が救われたということは分かります。あの介入は補助金を出したようなものです。だけど、通常絶対してはいけない。あとしばらくで、絶対に元の水準にも戻ります。

坂本

しばらく私は持つと思いますけどね。

榊原

もう一回介入しなければ、持ちません。

でももう一回できないのです。G20 の開催はありますし、彼らが強烈に反対しますので、日本の国益だと言わざるを得なかったわけです。日本の国益だなんて言って介入する馬鹿はいないのです。

今までそんなことはなかった。

坂本

ただ一方ではですね、ヨーロッパとしても、EFSF の資金の拠出額を 4000 億ドルから 1 兆ドルに増やすというシナリオができていますが、それでは資金の拠出国はどこなのか？

榊原

それは中国と日本です。

坂本

そう、それは変わっていないのです。従って介入により購入したドルは EFSF 拠出金として向ければ、ある程度の理解は得られるのではないかと思うのですが。

榊原

クラウス・レグリング（EFSF の CEO）が来ていますね。クラウスは協力してくれという話ですけども、それとこの介入は別ですよ。

坂本

EFSF、IMF はこれからヨーロッパに向けての資金援助の総額を増やさなければなりません。そういう状況を鑑みて、日本が新規に拠出金をだす場合、現在保有している外準の米債からトランスファーするのではなくて、この介入資金を、IMF や EFSF へのあらたな拠出金に充当すると言うことで問題ないのではないですか。

榊原

別にドルで出す必要はないです。円で出せますよ。別に外貨資金を使う必要はない。だからそんなことは関係ないです。

坂本

勿論その方法は行われていますが、そうすると、円で拠出した場合には、相手先の EFSF や IMF が為替リスク持つわけですよね？

榊原

けど今までそういうことをやっているわけです。日本は IMF に円を出していますよ。

坂本

確かにそうなのですが、今回は介入資金で拠出する、その効果は大いにあると思いますが、

榊原

IMF には今後も外貨は出さないですよ。



坂本

中国は今回、EFSF に対しての拠出金は元建てで出すと。過去、外準をドルからユーロに一部をシフトして、相当為替差損がでています。それから南欧国債にあつては、昨年来買い増しを行ってきており、これも相当な評価損が出ています。だから今回は元建てで出すそうです。為替リスクは EFSF が持つ。あるいは ECB が持つ。こういうシナリオを彼らはハッキリ言っています。そういう意味からすれば日本も介入した資金を、EFSF あるいは IMF の拠出金に私は使えば良いのではないかと思うのですが。

榊原

でもそれは使わないですよ、普通はそういうときに出すときは円を出すというのが常識ですから。

坂本

なぜ突然に介入をやったのか、もう一つ理由があると思いますのは、介入日の日経朝刊一面の記事です。地方で活躍する中小企業が、兵庫県・群馬県を始めに他の地域でも、集団で海外に疎開・移転するという内容の記事でした。この円高が定着した場合、このままでは日本でやっていけないということです。

榊原

だからと言ってね、介入したからって外に出ないかと言ったらそんなことはないでしょう。

坂本

そうではなくて、為替のコアレンジがこのまま 70-80 円で定着してしまうのでは、やっていけないから出ていくというのが彼らの考え方です。

榊原

でも定着しますよ。

坂本

しかし、これが 75-85、80-90 のコアレンジになれば、そういう動きが少し留まるのではないのでしょうか？

榊原

今回の介入で変わりましたか？変わってないじゃないですか。

坂本

それはまだこれからの問題です。

榊原

しかし継続的に介入しようとしても出来ないのですから。それはハッキリしています。アメリカが反対するような介入を継続的に出来るわけがない。

坂本

それは、私は逆に国際協調じゃないと思います。

榊原

しかしアメリカは反対しますから。私の経験から言って、アメリカが了解しないと連続的

介入というのはできないのです。今回一回だけだから仕方ないということでアメリカは了解したのだと思います。連絡しないでやっているとしたらこれはルール違反ですよ。ルール違反したのかもしれない。安住さんが。

坂本

恐らく連絡は入れているでしょうけど、



榊原

いやしかし、国益だなんて言っているのは分からないですよ。だから私は、財務大臣としての彼の能力を非常に疑っています。行動が非常に乱暴で官僚が支えようもない。

恐らく最初は止めるでしょうけど、大臣がやれといったらそれは仕方ないですよ。大臣の権限があるわけですから。だから中尾財務官がどういう心境だったかは知らないけれども、普通、為替のプロは、今回のような介入はしないほうがいいと考えます。継続的にできないという条件はすでにあるわけです。まさにこの一年間がそうです。断続的にしかできていません。どうしてできなかったかというのはハッキリしています。相手が反対しているからです。では今度は反対しないのか？しかも G20 の直前に？

直前は本来やってはいけないのです。無茶ですね。売り場だけ作ってあげようということであれば、それはそれでいいですけどね。しかし、これで為替レートのレンジが変わるわけではない。先程言ったように、79 円 50 銭で天井を作ってしまった。これはもう 80 円台はないです。ですから、75 円—80 円のレンジならまだマシですけど、場合によっては 70 円—80 円のレンジになります。

いろいろな見方はあると思いますが、私だったら介入はしないです。せめてやるとしたら合わせ技です。日銀にさらなる量的緩和をしてもらって、その時に同時にとか、あるいは財政支出を増やして、日本の政策はこう変わって、円安に行くというシグナルを出した一

方で介入しないと効きっこないのです。

坂本

日銀は、今度アメリカが QE3 をやるかどうか、その辺りを見てからやろうという気があるのかも知れませんが、やはりもう一つ手がありますよね。国内の政策協調という意味で、介入をサポートするという意味でも、もう一回日銀が大胆な緩和を打ってでる。つまり 10 年国債を買うとか、要するに長期債を買うと同時に、今は日銀に預ける銀行の当座預金に付利していますが、コールレートは 0.1% を切っている状況で、この付利している事は少し問題です。日銀に銀行の流動性を預ければ 0.1% の金利が付くわけですからね。海外銀行はリスクの逃避場所として円買いをして、日銀に預金しておけば金利も付く状況です。従って、これを 0~0.05% にするとか、これをパッケージで出せば、80 円をヒットしていく展開になる可能性もあると思います。

榊原

賭けてもいいですよ(笑) 3 カ月以内に 80 円台に戻る可能性は極めて少ないでしょう。しかも、アメリカは QE3 をやる確率はかなり高いですよ。今の状況からいくとアメリカはダブルディップになってしまう。だから QE3 をする可能性は 5 割以上あると思います。もう財政は打てないし、そうなると QE3 しかない。しかしどのくらい効果があるはまた別問題ですけどね。QE2 を打った後の QE3 ですからね。今までは QE3 はないだろうと言われていましたけれども、かなりやる可能性がでてきた。

坂本

確かに、NY 連銀、サンフランシスコ連銀、シカゴ連銀、この 3 つが QE3 に対して非常に寛容なスタンスに変わってきていますから。これは東部、中西部、西部と 3 大地区連銀がそういう考え方だということは、可能性が高くなってきたかなと思いますね。ただ一方では、それをやることによる弊害ですね。商品市況にまた金がなだれ込むとか、そういう形でのインフレ助長の弊害も考えられますので慎重にならざるを得ない。

榊原

要するに、来年の 3 月までにやるかどうか、私は、可能性は 5 割以上だと見ています。つまり今のアメリカ経済の状況を見て、要するにアメリカ経済が本当にダブルディップをつけるのか、あるいはインフレの方がもっと大きな問題なのか、それを見極めなければならぬ。しかし前者のような、ダブルディップの可能性があったら、QE3 をやる可能性がさらに出てくる。しばらくは様子見なくとはいけない。

坂本

ECB はどうですか？私は金利を下げると思っていますが。

榊原

難しいですね。

坂本

というのは、ユーロ圏は財政出動での景気支援は出来ません。そうなるともう金融でしか方法がないわけです。そうすると金利を下げざるを得ない。仮にユーロレートが現状のレベルで安定してしまうとなると、南欧経済には厳しい状況で、もう少しユーロ安じゃないと景気は立ち直らないわけで、その場合は、一方ではユーロ圏では再びドイツの一人勝ちになっていく事は必死ですね。ですから私は、一旦は金利を下げて、ユーロ圏全体のバランスをとってくるのかなと思っています。



榊原

私は、様々な理由から当面はないと思っています。まず、ECBはドラギに変わりました。彼はイタリア出身です。ですから、変わった途端に利下げはできない。トリシェは比較的利下げに対して慎重だった。それを受け継いだ、しかもイタリアの方ですから、利益誘導になっちゃいますね。こんなところでイタリアを救うようなことをしたら、イタリアの財務省の次官をしていた人ですから、私はドラギをよく存じておりますが、トリシェとも昔から親しいわけです。まさにG7等でよく会ったりして。彼の性格や今までのキャリアからみても、ただちに利下げはしないと思います。ただ様子を見ていて、そういう声が出てくれば、しばらくたってからするということはあるとしても、当面は利下げできないと思います。ですから、なかなかヨーロッパも難しいと思いますね。しかも、ギリシャは事実上デフォルトですから、後はイタリアがどうなるかという話ですよ。ドイツとかフランスが

助けるという世論になってくれば、やるでしょうけどね。彼の判断ではできないですよ。ECBにはドイツ人もフランス人もいますからね。ユルゲン・シュタルクなんて人がいますから。まあ暫くは様子みるのではないですか。

遠藤

そうなると、出口は見えにくいですね。

榊原

非常に見えにくいです。問題はやはり中国・インドも悪くなってきている点です。ですから、世界同時不況になっているわけです。中国が9.1%に下がり、しかもまだインフレですからそう簡単に金融を緩めるわけにはいかない。それからインドも中国もお金が外に出始めています。ネットでアウトフローになっているわけです。今までずっとインフローですからね。株は下がるわけです。そういうことですから、株式もバブル気味だったのが、下がってきているということがあって、しかもまだインフレが収まっていない。そういう状況ですから、新興市場国も非常に難しく、インドはルピーがずっと下がっています。50ルピー位まで下がりました。中国の場合は為替コントロールしているから、一気に元安にはなっていないですけどもね。インドは非常にハッキリと、10%ほどルピー安になってしまいましたね。ですから、そういう意味では非常に難しい状況になってきました。一言で言えばリスク回避ですね。世界同時株安で金利は下がる。債券価格は上がる。そういう話になってきていますね。そして円高になる。ですからやはり円高トレンドは変わらないし、日本の国債も1%前後でアメリカも2%前後になっていますよね。しかし、逆に南ヨーロッパの金利は上昇している。イタリアの10年国債の金利が7%を上回り、ギリシャなんかもう25%ですね。国債の金利25%ってことはファイナンスが出来ないことです。出来ないということはデフォルトということです。財政も難しいし、金融も難しいということになっています。

坂本

確かに南欧に関しては、ヨーロッパの銀行の融資比率が高いですから、自己資本を9%に上げ、それを順守するとなると、取りあえず全部の銀行に資本規律を順守させる為には、今回EUが1000億ユーロ入れると言っていますけれども、実際のところ1500億くらい必要なのではないかというのが民間の見方ですね。その中で資本比率を守って行くとなると、かなりリスク資産の圧縮にヨーロッパは動きますよね。

榊原

そうですね、貸し渋りになりますね。

坂本

そうすると、アジア投資からの回収という動きに拍車がかかってくるという傾向になりますので、そうすると新興国経済にも影響が出始めて暗澹たる状況で年末に向かう事になりますね。

榊原

そうですね、リーマンショックの後、新興国はしばらくして良くなりました。今度は新興国が良くなるという見通しが短期的に立たないですからね。従って世界同時に悪くなっているわけです。



坂本

円の介入の話に戻りますと、もう日本は、製造業を必要以上に考えなくていいのだという考え方が多くなり、円高容認論から始まってそれが全体の流れになってきていますけれども、実際この10年で、製造業の雇用は500万人減っています。今回この円高が続いて、70円～80円、或いは70円より更に下がる状況になったときに、日本で生産をしている製造業の他に、中小企業まで出て行く可能性が高まります。其の時、日本の若年層の雇用を今後どうするのが重要な問題になります。ですから私は国益という言葉を使った事は評価したいです。円高下で日本の経済再生モデルをどう作って行くのかというものがないうままに、放置してしまうのは、少し無責任過ぎるのではと私は思います。そういった意味で、今回の単独介入は意味のあるものだったと思うのですが。

榊原

まず2つほど反論がありまして、まず出て行くという傾向は介入によっては変えられないですよ。恐らく、日本の製造業が出て行くというのはトレンドでしょう。もうそれは前提として、国内でどういう政策を打つかということを考えなくてはいけない。これは為替レートがどうこうという事ではなくて、中国で生産した方がやはり benefit はあるわけですよ。あるいはインドに出て行った方が良いわけですね。しかもマーケットが向こうにあるわけです。日本のマーケットは縮小しているし。マーケットが大きく拡大するのは中国とインドと一部の東南アジアですかね。向こうに出て、安く作って、例えばインドなんかに出て100万円を切る様な自動車を作る、これは日本の国にとってメリットがあるわけです。これは自動車だけではなくて、例えば日立の製造オペレーションの50%は外なのです。そして、いずれ60%：40%に逆転するそうです。これは、避けられないことですね。これは為替レートがどうという話ではない。日本企業が外に出て行くということは、トレンドとして進行していく。それでは、それを前提としてどんな政策を打つかということを考えないといけないのです。製造業が出て行くのを止めるというのは無理です。

遠藤

トレンドも変わらないし、出て行くのもなかなか止まらないということですが、例えば研究所まで出て行ってしまったりとか、中核の頭脳まで出て行ってしまったりするような気がしているのですが。ですから、濃度を少し和らげるような政策だけでも行って欲しいですね。

榊原

問題は政府が出来る事と出来ない事があるということです。そういう傾向がもしあるとして、あとは政府の政策としてできるかどうか、

遠藤

諸外国はしていますよね、シンガポール等よくテレビにも出ますけれども。頭脳をシンガポールに持ってくるという動きですね。

榊原

積極的に政府が、日本の研究開発を援助するという仕組みを作るのは良いけれど、それで外国資本を誘致するというのは、大国はなかなか難しいですね。シンガポールはそれで生きて行く国だから。小回りが効くし、そういうことをしても誰も非難しないですからね。しかし、ヨーロッパ・アメリカ・日本がそういうことをするというのは非常に難しいですね。

遠藤

最近、たまたま海外のテーマパーク施設を視察してきたのですが、例えばそれほど海外のテーマパークというのは工夫していないのですね。されどお客さんは来るという。日本と比較すると、やはり規制がないのです。例えば日本でジェットスキーに乗るとすれば、免許が必要なので、観光客が来ても乗れないのです。しかしアメリカというのは免許制度がそもそもないので、子供でも誰でもジェットスキーに乗って遊んでしまうという、そこにマリンスポーツ事業者の飯の種が転がっているわけです。日本は、何をやるにしても規制ばかりで、海に潜るにも免許がいるという世界ですから。少しやはりその構造も見直す必要があると思うのですが。



榊原

それはあると思います。ある程度外にいろいろと出て行くということを前提として、どこを規制緩和するか、サービス業関係の規制緩和ですよ。ですからサービス業の比率を高めて、そこを活性化するということです。レジャー、教育、医療がそうですし、そういうところの規制緩和をしていくことがとても大事で、むしろ製造業が出て行くということを前提として、サービス業を活性化して、日本経済がおかしくならないようにする必要があります。

坂本

こういう状況の中で、日本の政策のプライオリティについて、どうお考えですか？

榊原

そうですね、日本は製造業を中心に成長するという時代はすでに終わっています。製造業

は、成長が見込める場所(中国やインド)に出て行かざるを得ない。日本は成長経済から成熟経済になった。日本は成熟経済で2%程しか成長はしないけれども、その中で伸びるのはどういう産業なのかというと、やはり環境関係、それから安全や健康等の産業ですね。そのように成熟に合ったところを伸ばすということをしなければならない。ですから、ある意味ではパラダイムシフトなわけです。それをどうにかして製造業を出ないようにしようとしても、出ざるを得ないのですよ。つまり日本国内は人口が減っているし、モノが溢れているわけです。

遠藤

それでも、やはり限度はあると思うのです。例えば1円ずれると何%というものがあるとすれば、やはり大量生産物は仕方ないですけど、受注生産品や日本でしか作れない物というのはどうなのでしょう。

榊原

それは残るでしょう。海外に移転しても、素材や部品等、日本でしか作れないものはあります。そういうモノの輸出が増えるから、出て行って企業がオペレーションを拡大するならば、私はそれで良いと思っています。むしろ日本からの輸出が増えますから。そういう意味で、非常にクオリティの高い部品や素材を作っている中堅中小企業も輸出が増えるわけですから、ある程度大きな企業が外に出て行かなければならないということを前提に考えていないと。出してはいけないというのは古い発想ですよ。

坂本

ところで基幹税の増税等はどう思われますか？

榊原

それは今やっちはいけないですよ。どうも今の政府は経済が分かっていない。私が今の野田政権に対して極めて批判的なのは、経済が分かっている人がいないということです。たまたま調べたのですが、今の野田さんをはじめ、今の政権の中枢にいる人は、だいたい30前後で政治家になった方ばかりです。松下政経塾か何かを出て、県会議員などをして、そして国会議員になっている。野田さんがまさにそうですね。普通、30歳と言ったら大組織に入って仕事をしています。そういうところで仕事をしていないということは、あまり民間経済や行政を知らないということです。

遠藤

それ、書いてしまっても大丈夫ですか？

榊原

選挙は知っているけれども。経済も、行政もあまり分からないわけです。そういう方達が要職についているというのが、現状です。民主党でそれが分かっている人たちは、小沢一郎さん周辺にかなりいるのですがね。小沢さんは、自民党の中枢にいましたから分かっていますよ。

遠藤

危険ですね。

榊原

しかも官僚とのネットワークがないので、官僚を上手く使えていない。そういうことがあって、財務省事務次官の勝さんのように一生懸命サポートしている人もいるけれども、官僚の上手な使い方を全く知らない、非常に困った政権ですね。



坂本

一説には、勝政権とも言われていますよ。

榊原

かつては野田さんが財務大臣だったからね。アドバイスはしていると思いますけれども。経済が分からない人が政治の要職についているということは、やはり不安ですよ。かつては、財務大臣になるような人は経済のことを分かっていました。官僚が支えるから大丈夫とは言っても、やはり財務大臣になるような人はそれなりの見識がないと困りますね。玄葉さんにしたって外交に通じているとは思えません。そういう意味では素人内閣で

す。しかも政治主導と言っているのです。政策をどちらに振るかで、色々なことが変わってきます。復興だと言っている中で増税してはいけません。当然国債の発行です。確かに負債は問題になってきており、国債の累増は大きいけれど、まだしばらく4、5年は問題ありません。今は増税などしてはいけないのだけれど、財務省は現在が増税の好機だと思っているでしょう。それを政治家がNOと言わなければならない。当面はダメだと。中・長期的には増税しても、当面はダメだと言わなければいけない。法人税まで上げると言っているが、それは下げるはずだったのだから減茶苦茶ですよ。財政保守主義になっています。従来、財務省が言っていたことだから、財務省は反対できないですよ。

ですから、景気がこれだけ悪くて復興しなくてはならないときに増税するという、経済理論からは有り得ないことですよ。かなり問題ですよ。かなり問題ですよ。経済が震災で萎縮して節約ムードが広がっているときの増税でしょう。ますます経済を悪くしてしまう。

坂本

むしろ景気降下という意味では、基幹税の増税は止めてですね、消費税を13年までに3%上げるとか、そうするとこれは駆け込み需要を喚起します。私はそちらの方が先だと思います。

遠藤

最近証券ファンドや不動産ファンドを抱えているので、富裕層とのコンタクトは多少あるのですが、やはり海外から日本人がやってきますね。スイス、香港やシンガポールから来られるのです。数十億、数百億持たれている方はもう日本にいらっしゃらないですね。

榊原

富裕層は逃げざるを得ないですからね。

遠藤

相続税や所得税の問題があって、皆さん海外に移転してしまっていますね。

榊原

私も、知っている何人かの富裕層も逃げていますよ。

坂本

そうすると、榊原顧問は当面、1ドル=70円に向かうという方向ですか？ドル/円は？

榊原

私は、ドル/円は 70 円の low に向かう可能性がかなり高く、オーバーシュートすると 60 円台になると思っています。

坂本

ユーロはどうですか？

榊原

ユーロも、そうですね、じわじわと弱くなると思いますね。今 107 円だけれども、100 円を 6 カ月以内に切る可能性もあるような気がしますけれどね。世界的におかしいけれども、相対的には日本が良いという、つまり円が良いという、いわゆる、ネガティブビューティークンテストですね。Less ugly (レスアグリ) というところですかね。非常に日本経済も危機的な状況だけれども、今の政権にも経済界にも危機感が足りないですね。



遠藤

経済界にしても、何を発信しても無駄かなあという失望感みたいな部分はありますね。

榊原

そうですね、嘗ての自民党政権と言うのは、いろいろ批判もあるけれど、少なくとも経済財政諮問会議みたいなものがあって、そこには経団連会長や竹中平蔵さんなどがいたりして、いろいろな意見を吸収する仕組みがあったわけですね。権限はなかったけれど。今の民主党政権は、それがいいわけです。全くないだけではなくて、今の民主党の若い人達は経済界にコネもないわけです。小沢一郎さん周辺にあるだけでね。しかし彼は権力から遠

ざかっています。ですから、そういう意味では非常に経済界とのコンタクトが切れてしまっている。そして官僚機構とのコンタクトも切れてしまっている。ですから本当は政権交代というか、少なくともそろそろ総理の周りを変えなくてはいけないと思いますが。来年の秋に民主党の代表選があるので、そこでどうなるかですね。恐らく小沢一郎さんが無罪になるでしょうから。小沢一郎さんが出るか、小沢一郎さんが押す人間が出るかどうかで変わりますね。

遠藤

顧問をご納得させるような政治家の方により多く入って欲しいですね。

榊原

官邸に政治学者集めたってね、民間企業の人もエコノミストもいませんね。あれは菅さんが集めたのでしょうか。

坂本

この状況では暗澹たる思いでクリスマスに向かいますね。

遠藤

長時間に亘り有り難う御座いました。少しでも明るい年末を期待して終了させて戴きます。今回は、今回の懇談をレビューしながら新年の懇談会にしたいと思います。有り難う御座いました。

以上

※尚、このサイトは情報提供を目的としており、投資の最終判断はご自身でなさるようお願い致します。

本サイトの情報により皆様に生じたいかなる損害についても弊社及び対談者は一切の責任を負いかねます。