

Contents

特集：世界経済、20年後への考察	1p
＜今週の”The Economist 誌から＞	
”Growing the grassroots” 「オバマ選対～草の根を育てる」	7p
＜From the Editor＞ オバマ対ロムニー	8p

特集：世界経済、20年後への考察

先日、某所で「2030年の世界経済」について語るという機会がありました。2年先のことさえ分からない世の中で、20年後を見通すというのは大胆かつ無謀な話ですが、天気予報は短期よりも長期の方が当たりやすいともいいます。細かなデータを使うような話でもないで、いくつかキーワードだけを用意して、大雑把な放談をしてみました。やってみると意外とイメージが広がり、談論風発して楽しかったという印象があります。

あらためて自分のアイデアを保存しておく目的で、以下のような随想を書いてみました。柄にもない”Big Picture”話となりますが、頭の整理には良いかもしれません。

●先進国と新興国は「2 + 6 = 4」

今週4月18日に、IMFのWEO（世界経済見通し）が改定された¹。前回の1月発表分に比べるとやや上方修正されたとはいえ、ほとんど微調整の範囲内である（次ページ参照）。年初時点では、欧州債務危機などによる悲観ムードが濃厚であったが、春になったらそれが少し緩んできた、といったところだろうか。

一点だけ、はっきり変わったのが石油価格の予測であった。1月時点では▲4.9%（2012年）、▲3.6%（2013年）だったものが、+10.3%（12年）、▲4.1%（13年）に変更されている。IMFは、イラン核開発問題を受けた石油価格の高騰を読み外していたわけで、これは致し方ないところだろう。現状の石油価格は、相当なリスクプレミアムを含んでいるはずであり、いつ剥落するかはまったく分からない。

¹ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/text.pdf>

○世界経済見通し (IMF、2012年1月24日)

	2010	2011	2012 予測	2013 予測
全世界 GDP * () は今年1月時点	5.2 (5.2)	3.9 (3.8)	3.5 (3.3)	4.1 (3.9)
先進国	3.2	1.6	1.4	2.0
-アメリカ	3.0	1.7	2.1	2.4
-ユーロ圏	1.9	1.4	-0.3	0.9
-日本	4.4	-0.7	2.0	1.7
新興国	7.3	6.2	5.7	6.0
-中国	10.4	9.2	8.2	8.8
-インド	10.6	7.2	6.9	7.3
-ASEAN5	7.0	4.5	5.4	6.2
-ブラジル	7.5	2.7	3.0	4.1
-ロシア	4.3	4.3	4.0	3.9
世界貿易量	12.7	5.8	4.0	5.6
石油価格	27.9	31.6	10.3	-4.1

あらためて WEO を俯瞰してみると、世界経済の成長率のベースラインが、「先進国 2% + 新興国 6% = 全世界 4%」になっているように見える。現在は、それをやや下回る不況期ということになる。

リーマンショック以前の感覚で行けば、「先進国 2%、全世界 4%」は低過ぎてお話にならない、ということになるだろう。2005 年前後の世界経済は、「世界経済は 5% 前後、貿易量 2 ケタ増、石油価格も 2 ケタ上昇」であった。今から思えば、米国経済には不動産バブルがあったし、日本は外需主導による景気拡大が続いていた。ちょうど 2003 年秋には、ゴールドマンサックス社が報告書『Dreaming with BRICs: The Path to 2050』を発表し、新興国経済へも関心が高まっていた時期である。

しかし 2008 年を境に、世界経済は「ニューノーマル」時代に突入した。先進国は金融危機を招き、近年ではそれが財政危機に姿を変えている。各国の中央銀行は金融緩和を行っているが、それには国際商品価格を釣り上げるという副作用がある。新興国は好調が続いているものの、欧州債務危機の影響も少しずつ見受けられるようになってきた。こちらはインフレ警戒が必要であり、ガソリンや食料価格の上昇が社会を不安定にしてしまう。「アラブの春」は、けっして民主化要求だけが理由で起きたわけではない。

向こう 20 年を見渡した場合、「先進国 2% + 新興国 6% = 全世界 4%」というベースラインは、悪からぬ水準と見るべきであろう。ここから大きく外れてくるようだと、資源価格が不安定になるし、向こう 20 年が「暴走と停滞の時代」となるかもしれないのだ。

●死命を制するのは高齢者マネー

それではなぜ、先進国経済の成長力がかくも低下したのか。たびかさなるバブル崩壊に原因があるわけだが、その背景にあるのは高齢者マネーの増大ではないかと思う。

日米欧の先進国は、いうまでもなく高齢化が進んでいる。高齢者の資産はさまざまな場所で運用され、しかるべきリターンを上げなければならない。しかも年金ファンドなどは、貸出先に対して利回り競争を強いる。この過程においては、高利回りの投資先にマネーが集中するので、バブルが起きやすくなる。そこで投資先は次々と変わるのだが、エマーシングバブル（1994年）、アジア危機（1997年）、ハイテクバブル（2000年）、そして不動産バブル（2007年）と次々に行き詰まり、いよいよ抜き差しならないところに立ち至ったのがリーマンショック以後の状況である。

つまるところ、問題の本質は「フロンティアの枯渇」にある。年金の利回りを保証するためには、ある程度の成長が見込める投資先が必要となる。ところがそうした先は限られているし、運用しなければならないストックは増える一方である。

一足先にこの問題に直面した日本の場合、1990年代末からずっと事業法人が資金余剰になっている。すなわち企業が資金の借入を敬遠し、むしろ借金を返済してバランスシートを身軽にするとともに、キャッシュフローの範囲内で投資を行うようになっている。昨今では、米国やユーロ圏でも似たような現象が見られるようになった²。こうなると、カネを借りてくれるのは政府部門だけということになる。

政府がカネを借りるときには、国債を発行するわけだが、利回りが低くなる。なおかつ、ギリシャのようなソブリンリスクもつきまとう。しかも大いなる皮肉は、先進国政府が財政赤字に苦しむ最大の理由は、社会保障費の増大にあるということだ。政府は高齢者を守るためにカネを使い、そのカネを高齢者から借りているという構図である。どこの国でも大同小異だが、貯蓄の大部分を保有しているのは高齢者なのである。

それでは政府債務の問題は、向こう20年にどのような結果をもたらすのだろうか。「政府債務がGDP比何%になると財政は破綻する」式の議論は、あまり当てになるとは言えない。この問題のフロントランナーである日本が、いまだに超低金利が続いていることを考えれば、むしろ政府債務と国民貯蓄のバランスで見ると見るべきであろう。さらに言えば、「重要なのは財政収支よりは経常収支」と考える方が現実的かもしれない。

いずれにせよ、「20年先の世界経済」を展望する場合は、例えばユーロの崩壊やEUの解体だってあり得るだろうし、G7国（もしかすると日本も？）の財政破綻もないとは言い切れない。要は政府と高齢者が、福祉と負担にしかるべき「折り合い」をつけられるか、に懸かっている。

² みずほ総研チーフエコノミストの高田創氏によれば、今では日米欧の民間部門（事業法人・家計）がすべて資金余剰になるという戦後初の事態が起きているという。

●イノベーションは世界経済を救えるか

それでは先進国経済において、成長のフロンティアは失われてしまったのか。「そんなはずはない。失われているのは経営者のアニマル・スピリットの方だ。経済には常に無限の可能性がある」という考え方にも一理あるだろう。

筆者の感じ方としては、それは精神論としてはいいけれども、今の先進国全般が置かれた状況を考えれば、いささかキレイごとに聞こえてしまう。既に生活水準が一定レベルに達し、「人口増」という分かりやすい「伸び代」が失われた世界においては、新たな経済成長は生産性の上昇に求める以外にない。そこで猫も杓子も、「環境とエネルギー、医療と介護」などと唱えるのだが、経済の「成長戦略」がこれだけ盛んに議論されるという状況自体が、何より雄弁にフロンティアの枯渇を物語っていると思うのだ。

実際のところ、近年の先進国では既にそれなりの技術革新が起きている。にもかかわらず成長率は冴えないし、新たな雇用が生み出されてもいない、というのが現実ではないだろうか。

特に IT 分野においては、「第 2 次革命」ともいうべき状態が進行していると思う。第 1 次 IT 革命は 90 年代後半に到来した。当時は、「これで世の中は全て変わる」という興奮があったものだが、結局はインターネットという新たなインフラが誕生したところでブームは終了した。インターネットはライフスタイルを変えたのだが、「儲かるビジネス」はさほど生まなかった。かくして 2000 年には、「ハイテクバブル崩壊」が訪れたのである。

第 1 次革命の担い手が「ウインテル」（マイクロソフトとインテル）であったとすれば、2005 年頃から始まった第 2 次革命の主役はグーグルとアップルであろう。前者は情報検索を通して新たな地平を切り開き、後者は音楽や情報端末のあり方をすっかり変えた。インターネットの使われ方も成熟し、多様化し、一般化した。何より、第 1 次にはなかった IT ビジネスの収益性向上が見られるので、今回のブームは長続きしている。

もっとも収益源は「広告」であることが多いので、新聞社やテレビ局など既存のメディア産業があおりを食らっている面は否めない。つまり第 2 次 IT 革命がもたらす経済効果は、ゼロサムゲームになりがちなのである。

もうひとつの限界は、雇用の創造につながっていないことだ。この点については時代の寵児、フェイスブックのケースが典型的である。同社は上場を目指しているにもかかわらず、それによって調達する資金を投資する当てはさほどなく、社員を増やす予定もない。イノベーションが新たな投資や研究開発を呼び、雇用の増加をもたらすといったダイナミズムはここには見られない。

もっとも 20 年後を見渡すという意味からは、次はおそらく 2010 年代後半くらいに始まるであろう「第 3 次の波」に期待してみるのが良いのかもしれない。いずれにせよ、経済の長期予測においてはイノベーションが最大のカギを握るはずである。

●救世主は医療か、エネルギーか

IT がダメなら医療はどうか。一般論として、75 歳以上人口が増えれば医療・介護分野の雇用が伸びることが知られている。例えば米国においては、あらゆる分野で雇用が伸び悩んでいる中で、医療分野のみはリーマンショックの前後も一貫して増え続け、2001 年当時に比して約 2 割増になっている。日本でも同様な観点から、「今後 20 年間で 400 万人規模」の雇用創出がこの分野で期待されている。

ここで考えておくべきなのは、医療・介護というサービス業は本質的に「格差社会」の職場だということである。医者、薬剤師などの高度な資格を持つ人がいる一方で、単純作業だけれどもとにかく「頭数」が必要という職種もある。これと正反対なのが製造業で、均質で真面目な社員が大量に必要である。こちらは労働条件に格差をつけると、職場のチームワークが阻害されてしまう。従って、製造業で失われる雇用を医療・介護分野で吸収しようとする、世の中全体としては「格差社会」に向かっていくことになる。

チャールズ・マレイ著『Coming Apart』によれば、かつての米国は経済的格差があっても均質で風通しの良い社会であったが、昨今は経済水準による文化的な格差が広がっているという³。新上流階級は、新下層階級とまるで違うライフスタイルを構築しつつあり、それはこの半世紀の間に「知的な仕事の市場価値が高まり、それ以外は変わらなかったから」である。これから先の 20 年間も、このトレンドは変わらないのではないだろうか。

世界経済の将来を考える際の、もう一つのポイントは「エネルギー」であろう。すでにこの 10 年ほどで、石油価格は 1 バレル 30 ドル前後から 100 ドル超へと上昇している。新興国の経済成長が今後も続くことを考えれば、この価格が急落することは考えにくい。むしろなるべく時間をかけて、ゆっくりと上昇していくことが望ましい。その方が省エネや代替手段などの技術革新が進むからである。

その一方で、米国では 2005 年頃から「シェールガス革命」が起き、天然ガス価格が低位で安定している。つまりは「原油高、天然ガス安」が生じている。世界的なエネルギー需給にとってはもちろんのこと、中東へのエネルギー依存度を減らす意味でも良いニュースである。なるべくなら日本向けにも輸出してほしいところだが、米国内だけで使うべき、輸出先は FTA 締結国に限れ、などの意見が政治的には強いと聞く。それでも採算性を考えれば、太平洋岸に LNG 基地を建設し、日本、韓国、台湾など向けに輸出することが合理的な選択となる。そうすれば貿易赤字の削減にも役立つだろう。

向こう 20 年を見渡すと、太陽光発電など再生可能エネルギーの発展、あるいは電池の技術革新なども待たれるところである。ただし経験的に言って、エネルギーはもっとも長期予想が当たらない分野なので、あまり予断を持ちたくはないところである。

³本誌3月9日号「スーパーチューズデー後の米政治情勢」でご紹介済み。

●先進国と新興国のバランスが重要

最後に、新興国経済に目を転じることにしよう。

今から考えると、2003年の「BRICs」の予言は見事なくらいに的中したことになる。その後の10年、新興国や資源国は着実な前進を続けてきた。逆に先進国にとっては不甲斐ない10年であったと言える。向こう20年間を考える場合には、両者のバランスのとれた発展が課題となるだろう。

ただし新興国経済が今後も順調かと言えば、そこは見方が分かれる。ADBが昨年発表した“Asian Century Scenario”によれば、2050年のアジアはGDPが174兆ドルとなって、全世界の52%を占めることになっている。ところがリスクシナリオとして、「中所得国の罠」に陥った場合は、それが65兆ドル（31%）に留まる見込みである。一人当たりGDPは、前者だと4万800ドル、後者だと2万600ドルと「倍」の差がつくことになる。

つまり、途上国が中進国に達するまではいいのだが、それから先の成長は決して容易ではない。高所得国まで登り詰めるためには、「政治の安定性」や「社会の透明性」など、経済以外の要素も必要になるからだ。あるいは「中間所得層の増大」や「快適な都市づくり」「腐敗の抑制」などの課題もある。言われてみれば、日本の高度成長期はこの辺の障害を巧みに（無自覚に？）すり抜けてきたわけで、どこでも同じことができるわけではない。

向こう20年間の世界経済にとって、もっとも重要な要素として、貿易・投資の一層の自由化を挙げたい。バランスのとれた経済発展のためには、ヒト・モノ・カネなどの経営資源が活発に取引され、有効に活用されることが欠かせない。逆に保護主義が強まるようだと、生産性が低下して先進国も新興国もアンハッピーになるだろう。実際に不況色が強まると、反グローバル主義や反移民運動などの排外的な機運が強くなってくるものだ。日本国内の世論も、「3/11」以降は特に「内向き化」が強まっているような気がする。

2001年に始まったWTOドーハラウンドは、今では「死に体」を乗り越して「死体」に近い。マルチの交渉を再開するには、まだまだ時間がかかることだろう。その間隙を埋めるものとして、ずっと続いてきた世界的なFTAブームもここへ来て減速しつつある。今年3月に米韓FTAが発効したが、このクラス以上の二国間協定はしばらく動かないのではないかな。なにしろ、経済統合の先頭ランナーたるEUがあのような事態になっている。「リージョナリズム」は、しばしお休みということになるだろう。

そんな中で、残された最後の大型案件がTPPである。知的財産権などのルール作りをこの地域で進め、「TPPモデル」をデファクトスタンダードにできれば面白い。日米で大枠を作り、いつの日かここに中国を入れるというのが理想である。世界第1位と第3位の経済大国が連携して、第2位を招き入れるわけだが、この「カンチャン待ち」にはいろんな工夫をこらすことができると思うのである。

<今週の”The Economist”誌から>

”Growing the grassroots”

「オバマ選対～草の根を育てる」

United States

April 14th 2012

***サントラム候補の撤退宣言で、いよいよ共和党候補者はロムニーに決まりました。迎え撃つオバマ選対は、今年はどうな動きをしているのでしょうか。**

<要約>

カジュアルな服装さえなければ、まるで銀行のトレーディングルームのようだ。オバマ再選本部は300人がすし詰めで作業中だ。大統領とのツーショット写真や、机の周囲の食べかけのマフィンなどが散乱する中、TV各局の放送が無音で流れている。

地区ごとの情報は、若者、高齢者、女性、宗教、人種、ゲイなどに分類されている。IT部門はフェイスブック（FB）やツイッターを通して支持拡大を訴える。そして訓練部門、日程部、旅行デスク、社内印刷所などがあり、広報担当者、スピーチライター、映像班、デザイナー、会計士、弁護士などが集う。11月まで増員できるようデスクには余裕がある。

2012年のオバマ選対は全米に100か所もある。共和党州のワイオミングも含め、激戦州フロリダは実に18か所も。700人の職員と数千人のボランティアに加え、この春募集した1200人のインターンは10倍の倍率だった。選対は2月末までに7500万ドルの予算を消化済みで、ロムニー候補の6700万ドルを上回る。ロムニーは1400万ドルをTV広告に投じたが、オバマ陣営は300万ドルのみ。逆にネット広告に1200万ドル（ロムニーは100万ドル）、職員手当に1500万ドル（同500万ドル）を費やした。ボストンのロムニー本部はオバマ陣営の事務所サイズで、予備選が終わるたびに地方事務所は閉鎖している。サントラム候補の撤退宣言で、ロムニーはやっと本選挙に着手したところ。2月末時点の残金は700万ドル（オバマ陣営は8500万ドル）。人材確保と事務所開設が急務になっている。

今年の民主党は、なるべく多くの州で勝負する。北東部と太平洋岸と中西部で勝てても、ゴアはフロリダで勝てず、ケリーはオハイオを落として負けた。だが2008年のオバマは、共和党が強い南部やロッキー山脈州や中西部で勝ち、大差で勝利をものにした。

フロリダなどのオバマ勝利州は、ゆくゆくは民主党州になるかもしれない。あのマッケインの地元、アリゾナ州も今や狙い目だという。そのためには前回同様、女性とマイノリティと若者層を押さえ、ロムニーになじめない低所得白人層にも接近する必要がある。

オバマ選対は、「史上最大の草の根組織を打ち立てた」2008年の成功に倣おうとしている。ネットで、戸別訪問で、電話作戦で支持者拡大を目指すので、費用は高くつく。それでも得るものも多い。有権者はテレビ広告より、友人の呼びかけに反応する。メディアを通さずに有権者にコンタクトでき、内容も相手に合わせて加工できる。オバマのメディア受けは以前より悪く、選挙法改正で圧力団体の影響力も強まる中で、友人や隣人を通したアピールは、ネガティブ広告への対応にも優れている。新たな有権者の掘り起こしも可能で、特に激戦州における若者やヒスパニック層の開拓が有望である。

オバマ本部における最大の仕事は、有権者に登録してもらい、SNS を通じて友人になり、ネット広告に触れてもらうことだ。そして寄付お願い、戸別訪問、集会などの定型お願いが続く。それらの反応は本部にフィードバックされ、データベース化される。訪問者をつなぎとめるために、気の利いたオバマ商品を売り出し、大口の寄付者にはオバマ夫妻と食事する機会を競わせる。ボランティアの感動秘話を流したりもする。

こんな戦術が現代選挙の標準となっている。オバマ選対はその先端を行っており、その努力は報われつつある。昨年は零細な集会を 3 万回も実施した。2008 年に比して 50 万人も多くから寄付を得ているが、その 55%は以前に寄付したことのない人たちである。

ただし草の根を育てるのはコスト高となる。少額寄付を増やすのは効率的ではない。カール・ローブ曰く、「前回投票してくれた人は、今回は来ないだろうよ」。オバマ選対が資金不足になることはないだろう。だが、有権者を説得できるかどうかは別問題だ。

<From the Editor> オバマ対ロムニー

米共和党の「長過ぎる予備選挙」がようやく一段落しました。4月10日、サントラム元上院議員が戦線離脱を宣言したので、ミット・ロムニー元マサチューセッツ州知事が「当確」となりました。ギングリッチ元下院議長などが戦線に残ってはいるものの、「オバマ対ロムニー」の事実上の一騎打ちが始まりました。

世論調査などを見ると、現時点ではオバマ大統領がリードしています。かつては二桁を超えていた失業率も、このところ 8%前後まで低下してきた。イラクからの米軍撤退を果たし、憎きビンラディンも殺害したので、「テロとの戦い」も一段落した。そして民主党支持者の間では、オバマ再選を目指すことの迷いは少ない。

対照的に共和党陣営は迷いだらけです。ロムニー候補はビジネス界出身で経済政策に強いのが売りですが、企業再建のために社員を大量解雇した経歴があり、大富豪なのに節税していたことが経歴の傷になっている。共和党有力者の中からは、「今年はまだ、大統領選挙は諦めて議会選挙に専念しよう」との声も上がり始める始末。

とはいうものの、投票日はまだ半年も先の 11 月 6 日のこと。この間に何が起きるかは分からない。米国経済がそれまでにもものすごく好転している、ということは考えにくい。逆に地政学的リスクによって、世界が大混乱に陥っている可能性は否定できない。前回の 2008 年選挙では、9 月中旬のリーマンショックから勝負であったことを思えば、春時点のリードはあまり意味がないと言っても過言ではありません。

ロムニーはいったん候補者になってしまうと、意外と負けにくい候補だと筆者は見ています。まず敬虔なモルモン教徒なので、身の下スキャンダルの確率がゼロである。演説は上手くはないが、失言もあまりしないタイプ。政策的には元々中道で穏健派である。要するに大化けもしない代わりに、凡ミスもしない候補者なのですね。

2012年選挙は基本的にオバマ大統領の信任投票である。これから先の半年間に、オバマが何かしくじった場合はロムニー政権誕生も充分あり、と考えるべきでしょう。とりあえず現時点では、両者は「四分六の分かれ」ということにしておきたいと思います。

*次号は大型連休をスキップして、2012年5月11日（金）にお届けします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記にてお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL: (03) 5520-2195 FAX: (03) 5520-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com