お金と仕事とワインの話

社長ブログNo.1
丹羽広社長の

Knowledge Cellar

第5回ゲスト
経済学博士
チャールズ・ユウジ・ホリオカ氏

HOST
フェニックス証券
代表取締役社長
丹羽広氏

PROFILE
(社)日本ソムリエ協会が認定するワインエキスパートの資格を取得。2008年末、チャリティ・オペラ・コンサートを主催。社長本人が企画、運営、司会進行役を務めた。

GUEST
チャールズ・ユウジ・ホリオカ氏
大阪大学社会経済研究所教授

PROFILE
大阪大学社会経済研究所教授。、ハーバード大学経済学博士。京都大学助教授などを経て、現職。国際金融から貯蓄行動まで研究対象は幅広い。2001年には、国際的に認知される業績をあげた若手経済学者に贈られる「中原賞」を受賞。

ホームバイアスからの開放が景気を回復させる手段

高齢化が進む日本 そこには独特の“世代契約”がある

丹羽社長（以下、丹羽） 5回目を迎える今回は、初のアカデミズムの代表であるホリオカ先生のお話が聞けるとあって、非常に楽しみにしておりました。よろしくお願いします。

ホリオカ氏（以下、ホリオカ） よろしくお願いします。久しぶりに丹羽君にお目にかかれてうれしく思っています。

丹羽 ホリオカ先生は、家計動向の研究を長年にわたり続けていらっしゃいますね。

ホリオカ はい。日本人の貯蓄行動、消費行動、遺産行動、親子関係を研究しています。

丹羽 年金不信の我が国にとって、極めて重要な研究テーマです。

ホリオカ 私がより深く研究しているのは親子関係、つまり世代間についてなのです。

丹羽 これだけ景気が悪い日本のなかで、もっとも貯蓄が集まっているのは70歳以上の方のところなのではと思っているんです。崖っぷちの日本経済にとって、この貯蓄偏在こそが台風の目なのではないでしょうか。

ホリオカ おっしゃるとおりです。経済学者は皆、高齢者の行動に着目していているんですよ。経済学でよく使う※1「ライフサイクル仮説」によれば、高齢者はあまり収入がないので、自らの貯蓄を取り崩すことによって生活費をまかなうはずなんです。ですから、高齢者が増えると当然貯蓄率が下がるはずなんですね。実際、日本の家計貯蓄率は最近急激に下がってきていて、今は3パーセント前後に過ぎないのですね。これは高齢化の影響だと考えられます。ところが、日本の高齢者の貯蓄行動についてみてみますと、彼らは貯蓄を取り崩してはいますけれども、緩やかにしか取り崩していないのですね。

丹羽 それはどうしてでしょう。

ホリオカ 私の研究結果によりますと、日本の高齢者は遺産を残すために貯蓄の取り崩しを控えてるからなのですね。

丹羽 確かに、そうかもしれません。

ホリオカ 遺産というと、残された子供たちのために、と思いますよね。しかしそれは必ずしも子供に対する愛情からというわけではなく、実は老後の面倒を子供に見てもらうための“担保”である、という側面が非常に大きいことがわかりました。

丹羽 遺産が“担保”ですか？“高齢者は貯蓄を取り崩しながら生活をする”というライフ・サイクル仮説に反した現象が日本で起きている理由ですか。

ホリオカ と、思うのですが、結局は日本の高齢化社会でもライフサイクル仮説は成り立っているんです。どういう仕組みかといいますと、海外の高齢者はわりと完結していて、子供に面倒を見てもらわず、自分の貯蓄を取り崩して生活を成り立たせています。一方日本では、高齢者になったらまず子供に生活をまかなってもらう。そしてその借金を遺産として返済する、という子供を介した自己完結を実は行っているんです。

丹羽 とどのつまりは同じことのようですが……。

ホリオカ ただし、日本のこの仕組みにはメリットがありまして、自分の貯蓄を取り崩しながら生活をしていると、死ぬ前に貯蓄が尽きるかもしれない。しかし子供と契約を結べば、その心配はなくなりますからね。

丹羽 なるほど、今の日本で、どこまで長生きをしても安心できるのは世代間の契約というか、暗黙の了解があるから、ということですか。

自由でありすぎてもいけないし、規制がかかりすぎてもいけない

丹羽 先日、2008年度のノーベル経済学賞の発表がありまして、ポール・クルーグマン先生が受賞されました。私としては反ブッシュ政権の旗手であったことからも、なにか意味深長なものを感じるクルーグマン先生の受賞ですが、ホリオカ先生はこの結果にどういった感想をお持ちですか？

ホリオカ 当然な選択だと思います。確かに55歳とまだ若いですが、経済地理学と「新しい貿易論」の新しい分野を二つ開拓されたことについては、十分評価されるべきだと思います。

丹羽 ホリオカ先生も国際経済の分野で頻繁に引用されるユニークな研究成果を残されています。クルーグマン先生との共通点はありますか？

ホリオカ そうですね、“パラドックスの存在を指摘する”という点で共通しているのではないかと思います。

丹羽 “これまで考えられてきたことと逆の事実があることを証明する”ということですか？

ホリオカ 大げさに言えばそうですね。例えば、私がハーバード大学の大学院生の頃にフェルドスタイン先生と書かせていただいた論文では、“国内貯蓄の多くは国内投資に費やされており、国際的な資本移動は決して大きくない”というパラドックスを示しました。

丹羽 かの有名な“フェルドスタイン＝ホリオカ・パラドックス”ですね。

ホリオカ はい。一方クルーグマン先生は、例えばこれまでは労働力が大きい国と、資本を多く持っている国、というように異なった条件を持った国同士で行われるからこそメリットがあると考えられていた国際貿易について、実は、似たような条件や、同じような技術水準を持った国同士でも盛んに貿易が行われているというパラドックスを明らかにしました。

丹羽 なるほど。両者とも、これまで気づかれていなかった事実を明らかにしていますね。

ホリオカ そうですね、しかも、逆説的な事実を明らかにしたという点でも、クルーグマン先生と共通していると言えますね。

丹羽 “フェルドスタイン＝ホリオカ・パラドックス”が指摘している“貿易がこれだけ行われていて、そのファイナンスというのは当然資本取引でなくてはならないのに、実はかなりの※2ホームバイアスがある”という、矛盾した国内貯蓄率と国内投資の事実は、今の金融危機にも関係していると思っています。というのも、我々のいる業界、金融という仕事自体が非常に国ごとに壁があるように思っているからなのですが。

ホリオカ ホームバイアスには様々な原因がありますが、各国の規制や金融行政の違いが1つの大きな原因だと思います。

丹羽 アメリカにしてもヨーロッパにしても、先生が論文を発表されてからはずっと規制緩和で国境の壁を押し下げてきました。ところが食糧危機では穀物輸出を制限するわ、金融危機では自国銀行の預金全額保護を即断するわ、開国と自由放任を先導してきた主要先進国が一転して保護主義合戦に寝返ったことが、リーマンショック後いっそう顕著になっています。

ホリオカ その通りです。自由化が進みすぎてもよくないですが、閉鎖的すぎてもよくないですね。

丹羽 私の業界であるFX業界は、あらゆる金融商品の中で極端に自由すぎていて、競争が非常に激しい。スプレッドとか、手数料などでの競争であれば（不当表示でない限り）良いのですが、問題は、レバレッジ。現在、日本にはレバレッジに関する規制がありません。

ホリオカ 他の国はどうなのですか？

丹羽 アメリカやシンガポールは、日本よりも金融の自由化がはるかに進んだ国なのですが、FXのレバレッジに関しては規制があるんです。FX会社の社長の私が言うのもおかしな話なのですが、これはよくないと思っています。

ホリオカ レバレッジに対する制限が全くないと、経済に悪影響を与えますよね。

丹羽 為替は所詮バクチだから、という意見もあるのですが……。

ホリオカ 国によって規制がバラバラでは、きちんと把握しないと大変な目に遭いますね。その恐怖心が、ホームバイアスの一因となっているのかもしれませんね。

丹羽 ホームバイアスがかかりすぎてしまうと、この世界中を巻き込んでいる金融危機の出口がさらに遠のきますね。

ホリオカ そうですね。世界規模の危機を避けるためには、各国が閉鎖的になるのではなく、協力し合って相乗効果で景気をよくしていかなければなりませんね。

丹羽 今後の経済の動き、特に今回の台風の目であるアメリカを先生はどのようにお考えですか？

ホリオカ 不況が長引くでしょう。政府がやるべきことにすぐに手をつけなければ、取り返しのつかないことになりかねない。長い戦いを覚悟で奮起するという道しか残っていないように思います。

「世帯内分配と世代間移転の経済分析」（ミネルヴァ書房刊）
チャールズ・ユウジ・ホリオカ／財団法人家計経済研究所編

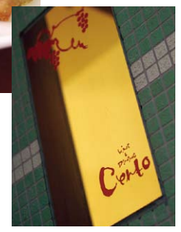
ゲストに贈る“珠玉の1本”

茜屋珈琲　ぐれいぷジュース

珈琲専門店「茜屋珈琲店」で売られ、またたくまに評判となった葡萄天然果汁100%のグレープジュース。その濃厚さ、奥深さは“アルコールが入っていない赤ワイン”。

大のワイン好きの知り合いが体調を崩してお酒が飲めなくなったときに、「ワインが飲めないのなら極上の葡萄ジュースを」と言ってソムリエとともに約100種類の中から見つけ出した葡萄ジュース。お酒が苦手なホリオカ先生にも気に入っていただけるはず!

1999年、オーストラリアのシドニーに誕生した「チェルト」。地元の食材を使った日本人シェフによるイタリア料理は地元でも評判に。そして2006年東京へ移転。日本では手に入りにくいヴィンテージのワインも幅広く揃え、多くのワイン通から親しまれている。写真:前菜の盛り合わせ¥1800～



取材協力
Certo
東京都新宿区須賀町1-26
TEL 03-5369-3455
17:00～24:00　日曜定休

対談を終えて

前半の高齢者家計の問題では、公的年金制度が異なる米国や中国と、問題含みの国民皆年金の我が国との比較を徹底的に追及してみたくなりました。後半の国際貿易・金融でも、ドル安以上に深刻な新興国通貨の暴落について、深い洞察を提供していただきました。多忙なホリオカ教授ゆえ、1時間程度の対談となりましたが、いずれのテーマについても、もっと議論を深めたかったというのが正直な感想。最新刊で勉強させていただき、我がブログの参考とさせていただきます。

協力：フェニックス証券

※1 ライフサイクル仮説……「人々は一生涯での消費額を一生涯で使えるお金と等しくなるように毎年の消費量を決める」という消費仮説。
※2 ホームバイアス……国内資産への投資嗜好。

『月刊ビジネスアスキー　2009年3月号』
発行：株式会社アスキー・メディアワークス