



「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・ホリオカ氏/財団法人家計経済研究所編

社長ブログNo.1
丹羽広社長の
Knowledge Cellar
ワインの話
第5回ゲスト
経済学博士
チャールズ・ユウジ・ホリオカ氏



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

ホームバイアスからの開放が景気を回復させる手段

高齡化が進む日本
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をご紹介します。非常に楽しみにしております。ホリオカ氏(以下、ホリオカ) よろしくお願ひします。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やいますね。
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っているんです。崖っぷちの日本経済にとつて、この貯蓄偏在こそが台風目の目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、高齡者の行動に着目していらっしゃるんです。経済学でよく使う「ライフサイクル仮説」によれば、高齡者はあまり収入がないので、自らの貯蓄を取り崩さざるを得ない。生活費をまかなうはずなんです。ですから、高齡者が増えると当然貯蓄率が下がるとは思っています。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。これは高齡化

の影響だと考えられます。ところが、日本の高齡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けません。緩やかにしか取り崩してはいけません。
ホリオカ それはどうしてでしょうか。
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、と思っますよね。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おうための、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? 高齡者は貯蓄を取り崩しながら生活を、というライフ・サイクル仮説に反した現象が日本で見られている理由ですか。
ホリオカ と、思うのですが、結局は日本の高齡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。どういった仕組みかといいますと、海外の高齡者はわりと完結して、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、高齡者になつたらまず子供に生活をまかすて返済する、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なのでしょうか?
ホリオカ ただ、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くと、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ばず、その心配はなくなりやすから。
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のか、暗黙の了解があるから、ということですか。

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。私としては反フ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り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るのでしょうか?
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

自由でありすぎてもいけない、規制がかかりすぎてもいけない
丹羽 確かに、そうかもしれません。子供たちのために、と思っますよね。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おうための、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。



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。

投資の事実、今の金融危機にも関係していると思っっています。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っます。
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

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金融の自由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い話なのですが、これはよくないと思っっています。
ホリオカ レバレッジに対する制限が全くなないと、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ないですね。
丹羽 ホームバイアスがかかりすぎると各国が他国に興味を示さなくなつてしまつと、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、協力し合つて相乗効果で景気をよくしていかねばなりません。
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 不況が長く続くでしょう。政府がやるべきことにすぐ手をつけなければ、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っます。

ゲストに贈る「珠玉の1本」

茜屋珈琲 ぐれいぶジュース
珈琲専門店「茜屋珈琲店」で売られ、またたく間に評判となった葡萄天然果汁100%のぐれいぶジュース。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「チエルト」。地元産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フィナンシェ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
A map showing the location of Certo restaurant near Shinjuku Station.

対談を終えて
前半の高齡者家計の問題では、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……「人々は一生での消費額を一生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。