

IMF 理事

Dr. Arvind Virmani (アルビンド ビルマニ 博士) 講演内容

ご紹介をありがとうございます。

始めるにあたり、まず、榊原理事長にはこのような機会を頂き、また皆様の前で講演できることに感謝申し上げます。

3年前にワシントンへ行くまでは、頻繁に日本に来ておりました。幸いにして、まもなくワシントンでの任期が終わりますので、再び頻繁に来日できることを期待しております。

昨日は、鎌倉の寺院へ行って参りました。私自身は全く日本語を話せませんし理解できませんが、非常にアットホームで、家に戻ったような気持ちになりました。来日することは、私にとってうれしいことでございます。

私の今日のお話には、2つの狙いがあります。ひとつ目はインドを世界の中で位置づけるということです。そして、2つ目は、私が IMF で最近執筆した論文に基づいて位置づけていくということです。そしてその後、アルワリアさんのお話に繋げていければと思います。

インドが91年に改革を始めて驚いたことは、数多くの国が非常に高い経済成長を短期間で成し遂げてきましたが、その高度成長を長年に渡って実現した国は少ないということです。後ほど、これを表で示していきたいと思います。片や、急速に成長するスターのような国が数多く存在し、現在の経済の状態が続けば、2、3年は5%の成長率が続くだろうと予測するわけです。しかし、だからといって必ずしも発展が見られるわけではございません。発展には持続的な成長が必要ですので、高い成長率を成し遂げている経済も、潜在的に高い成長を成し遂げる国についても、インドに関連付けしながらどのような一般的な教訓をそこから学び得るかについてお話したいと思います。また、成長の歴史、加速する経済成長率、そして持続する成長率についてもあわせてお話をしていきたいと思います。

私は、政府にてチーフ・エコノミック・アドバイザーを務めておりました。その経験からインドにおける成長の潜在能力とその実績を対比させ、高成長の経済から学び取ることができる教訓を述べ、そこから改革として、どういった分析が必要でどうすれば持続的な成長ができるかというお話に繋げていきたいと思います。

少し複雑な表ですが、一番右のところをご覧ください。150か国から200か国の相関関係、それぞれの国の60、70、80、90年代の平均成長率を見てまいります。平均成長率は2000年の場合と、60、70、80年代との比較を見ております。ここで言えることは、20年に渡るこの相関関係はどちらかというと低いということです。さらに、この10年間における成長率を前の10年と比較して、20年に渡り見てまいります。そこでの相関関係の最大値は、0.4以下であることをご理解いただけたと思います。それはかなり低い数字といえます。統計的に、ある時期ある一面において成長が高くても、次の1年、あるいは次の10年において成長が高いとは限りません。

短期間での高い成長と、持続的な成長がどのようなものであるかを見ていきます。一番

右のところをご覧くださいと、一番高くても 1980 年代と 2000 年代を比較した数値、10 分の 1、0.12 に過ぎません。70 年代と 80 年代では、これも 10 分の 1、0.1 というとても低い数値です。70 年代と 2000 年の 30 年間を比較しますと、相関関係はほぼゼロになります。1990 年代に高い成長をした国が、2000 年代には必ずしも高い成長を示してはいません。さらに、60 年代と 2000 年の 40 年間を比較しますと、今度はマイナスになります。90 年代に高い成長をしたにも関わらず、2000 年代の成長が低かったということを示しています。統計的に高い成長を数年で成し遂げたとしても、次の 10 年間にも持続できるということではないことを意味しています。

ここでは、より長い期間におけるより高い成長の達成を基軸に、暫定的にふたつのグループに分けます。一つは、高成長諸国(HEG: high growth economy)と呼んでいる諸国であり、もう一つは潜在的に高い成長率を成し遂げる諸国です。あくまでも暫定的にです。高成長の経済は平均成長率が 10 年間にわたり 7%以上であり、持続性があり、より長い期間に高い成長を示した経済です。19 か国ほどが 10 年以上に渡り高成長を成し遂げたということです。データに基づき、戦後の 1950 年から 2011 年までを見てまいりました。

この中において、標準的(normal)と思える諸国と資源が豊富な諸国とを比較し、資源が重要な役割を果たすかということを見てみますと、インドは決して資源に恵まれている国ではございません。どちらかといえば標準的でしょう。資源に恵まれた国で、高い成長を成し遂げた国もあります。高い成長を示した諸国の 3 分の 1 が、資源に恵まれていた諸国です。19 か国が 10 年以上に渡り高い成長率を遂げ、その内 8 か国がアジア諸国です。これは興味深い事実だと思います。下の方に示されている高い成長率を示す経済について、これらの約 3 分の 1 はアジア諸国です。またこれらのうち、3 分の 1 が資源に恵まれている諸国であり、現在でも未だに高成長の経済は 3 か国だけです。中国、赤道に位置するギニアと、そしてミャンマーです。ミャンマーのデータに関しては少し疑問があるかと思いますが、ミャンマーは国際機関のデータによりますと、世界の中で最も高成長を遂げている国のひとつです。ギニアも少し不思議に思われるかもしれません。一部は資源によるものでしょう。

潜在的に高成長を示す経済は 6%の成長率があるということで、インドがその中に入っています。興味深いのは潜在的に 6、7%の成長率を 10 年以上成し遂げたのは、15 か国だけです。ここでも 3 分の 1 がアジアから、そして 5 分の 1 が資源に恵まれた諸国です。資源があるということは、登場プレイヤーが少ないということです。例えば文献によっては、資源に恵まれていることはむしろマイナスで、他国に足を引っ張られるなどの仮説が述べられていることもあります。しかし高成長に繋がった諸国もありますので、必ずしもネガティブな条件ではないといえます。その中で 5 か国が今なお潜在的に高成長の経済であり、いずれもアジア諸国です。星印がついている、ベトナム、インド、カンボジア、ブータン、モルディブです。これらの諸国は現在も平均成長率が 6%以上で成長しており、前の 10 年も同様でした。

下半分をご覧いただき、その意味合いを整理していきたいと思います。目的は各国の政策を詳細に見ることではなく、その過程における確率の分析を行うものです。ここで読み取れることは、ある国が成長を維持できるという保証はないということであり、またインドの場合を示しています。興味深いのは、例えば、高成長3年目を記録する確率は5分の1であり、この水準を維持できる確率が0.22、そして高成長国ではなくなる確率はどうかということです。成長の歴史を見るといくつかの教訓が得られます。同時に、なぜ高成長国に引き続きなり得るかといった理由がわかります。

まず、最初に明白なのは、アジアの優位性です。成功している国の8か国のうち6か国、6から7%の成長率を示す国はアジアの国々です。次に、アジアに関してはいろいろと語られておりますが、10か国の中で破綻した国、6%以下の成長率になった国は1か国たりともないということです。3つ目には、現在、潜在的に高成長を示す5か国は、先ほど申し上げましたベトナム、インド、カンボジア、ブータン、モルディブ、いずれもアジア諸国です。これらの国々の成長の見通しは、必要な政策改革を行っていけば約束されています。

もう一つ興味深い点は、8か国のうち7か国は6%以上の成長率を示すアジア諸国のうち、3か国は東南アジアの国です。驚かれる方もいらっしゃるのではないのでしょうか。私も予測していませんでした。3か国がASEANであり、そしてご想像のとおり、中国です。かつてミャンマーは南アジアの一部でした。その後、ASEANの加盟国になったわけです。英国領インドの一部であった時代もありますから、歴史的にはずいぶん昔の話です。ここで申し上げたいのは国家の将来を見てみますと、さまざまな可能性があり得るということです。インドとしては、アジアの高成長の成功例から学ぶことができるということです。

次に、学び得る教訓に触れる前に、前述しました高成長の経済や、潜在的に高成長を示す国の特徴をまとめます。ひとつ目は予想通りかもしれません。ここでご覧いただくのは貯蓄率、投資率、FDIの比率、GDPのプラスの相関関係であります。皆様におかれましても、対印直接投資がしばしば指摘されることだと思います。2つ目は経常収支、また財の収支に関してこれがプラスであればあるほど、成長に対してプラスの要素になります。これは必ずしも因果関係がある訳ではないのですが、相関関係は存在するということです。一般的な状況というグローバルの成長を見ています。これまでの主要な教訓は、始めに成長を持続させることに注意を向ける必要があるということです。これに関しては後ほど説明したいと思います。

これから少し、インドの経済改革と成長、そして、その長期的な展望について話をしたいと思います。経済改革は2段階に分けられました。私が研究する限りにおいて、2段階で経済の加速化が見られたということです。必ずしも全てのエコノミスト、また研究者が同意するわけではございませんが、私としては2段階あったと考えております。

第1段階の改革は、1980年代のことです。基本的には、経済の自由化、政府の政策介入、そして民間部門の制約に対する自由化を行いました。こういった規制の撤廃が、高い成長率をもたらしたのです。ひとりあたりの成長を示すPCGR(per capital growth rate)をご覧

いただきますと、50年から79年の平均は1.3%です。この改革の後に、約3倍となる3.5%へ増加しました。米国においてNRIのインドのエコノミストも含め多くのエコノミストは、この時代に改革はなかったと言いますが、私は正しくないと考えております。改革があったことで、一人あたりの成長率が約3倍に伸びたのです。それが第1期であり、1980年代の改革です。そして、その後、着実に自由化が図られたわけです。GDPを見ても、一人あたりの成長率が約2倍を示しています。

将来を展望する上で重要なため申し上げますが、ここで大切な要因のひとつは、改革により相対的な資本財の価格を引き下げたことです。資本財は機械に分類できるものと建造物に分類できるものがありますが、これらの改革が限られたものであったとしても、相対的に資本財の価格を引き下げたことによって、大幅に投資が増えたのです。資本財の中でも特に機械への投資が増え、そして成長が加速化されました。

以前の政策は資本財の価格を上げ、質を下げてしまいました。多くの資本財の質が忘れ去られてしまったということです。80年代以前の資本財の輸入は、ソ連からに限られていましたが、ソ連は突然、破綻国家となってしまいました。インドとしては、関税が高いのでコストが高かったにもかかわらずソ連から輸入していました。この改革はそれほど大きくないと言われても、私は重要であったと思います。

最近、シアーとクレノールが2007年に出した論文で、このことが他の多くの諸国にもあてはまると言及しているものがあります。資本財の価格は極めて重要であり、特に投資に大きな影響をもたらすということです。先ほど申しましたように、アジア諸国は高成長の国に分類されますが、投資が増えれば成長において極めて重要な要素となり、インドも91年くらいまでが当てはまります。そして、第3段階になります。

第3段階に行く前に、次のスライドの表とグラフを見ていきます。緑の線は実際の成長率を示しています。赤がこの3つの段階、3期を示しています。2005年に私が実施した統計的な分析です。この中で91年改革の第3期に突入するため、インドの成長率が加速化すると予想しました。

インドは50から79年、80から91年、そして92年以降という3期を通して成長してきました。80年代と90年代には2回の改革がありました。第3期は現在の政策に関係しています。この第3期の改革では、国内における規制解除、輸入の自由化、変動為替レートへの移行という、IMFが言うところの管理変動為替相場が採られました。より市場に基づきランダムに為替相場が変動するということです。段階的に資本収支に関して自由化を図りました。私どもの戦略では市場を開放し、また自由にして、開発と適切な金融市場の規制を図りました。これらは極めて重要で、金融危機、特に世界的な金融危機が発生し、さらに重要性が増していると考えております。

また、経常収支の赤字も注意を向ける必要があります。経常収支の赤字は2、3%以上を許してはならないということです。私どもは、多くのアジア諸国同様に赤字でした。先ほど申しましたように、相関関係から見ても重要であり、高い成長を示している経済の場合

には、高いレベルでの経常収支の赤字は良くありません。

興味深いことに、これは、東ヨーロッパ諸国についても同じことが言えます。東ヨーロッパでは爆発的な成長が見られ、持続的ではなく急激に成長率が高くなりました。例えば、リトアニアでは突然成長率が上昇し、経常収支の赤字が4%から8%に達して持続的な経済成長を図れないことがありました。

アルワリヤさんや首相のおかげで、私も改革戦略の立案に参画し、ささやかながらこの戦略構築に寄与できました。ベルグなどが行った2012年の研究によれば、こういったことがまさしく取り上げられています。戦略的な改革がなされて始めて高成長が達成できるということを、ベルグなどが述べております。

例えば、貿易の自由化、管理変動為替相場制、そしてFDIと経常収支の黒字、これらが実行されれば、高成長が期待できるでしょう。私が申し上げているのは、1、2年の高成長ではなく、長期の高成長です。他の要因もありますが、持続的な高成長にはこういった要素は不可欠です。そして、私どもの改革のアプローチはまさしく正しいということで、引き続き大いに勇気づけられることだと考えております。

この改革から得られる成果を、2004、2005年の分析に基づいて見ていきます。潜在能力が8.5%へと引き上げられ、先の研究ではJカーブの成長と表現しています。多くのエコノミストは、「改革を行ってはいるが成長率が変わっていないのではないか。」とか、「何が起きているのか?」とおっしゃる方もいらっしゃるのですが、仮説を立て、Jカーブの成長であるということを説明いたします。ここでは詳細には立ち入りません。2006年の分析は、GDPのデータが改訂された時に研究したもので、成長率は5.5から5.8%と変わっていないように見えます。インドの経済がより高い成長率を記録する前は、このような状態でありました。

その理由を見ていきましょう。緑の点はインドの実際の経済の成長率です。青い線はトレンドです。これはハドリック・プレスコット・フィルタを用いた結果です。世銀、IMFは、当時からこれを使っています。私は、IMF、世銀と議論する立場にありました。IMFは成長率に変化が見られず、改革をしてもあまりうまくいっていないのではないかと指摘しました。青い線、トレンド線は変わらず、真ん中の赤い線と同じ低いレベルに留まっているとの指摘でした。それに対して、私は実際には上がっていると主張しました。ハドリック・プレスコット・フィルタの数字が上がる前に、私はすでに上がっていることを指摘していました。

もっと直近のデータを見てみましょう。最新のデータを使った結果です。前の2枚のスライドは、古いデータに基づいて示したものですが、こちらの最新データでも私の仮説が支持され、証明されています。これは実際の新しいデータを使ったグラフで、J曲線の仮説を示しています。90年代の改革以降の時期を2つの部分に分けています。1991年から2001、2002年周辺まで、成長率が6%程度に留まっているという状態が続いています。真ん中の緑の線が平らなところです。適切な政策が採られた結果、J曲線が実際に起きたことを示す

ものです。これがなければ、91年の改革は全く影響がなかったという結論になるわけですが、前のスライドでご覧いただいたように、平らであったわけです。ハドリック・プレスコット・フィルタの値に全く変化がなかった、横ばいであったことが示されていたわけですが、それはJ曲線によって誤解を与えるような数値になっていたということです。これは当時、私が行った成長の分析です。

最近の経済調査では、私どもは慢心について警告を発しています。世界金融危機から回復したことで、アナリスト、専門家、ビジネスマンの間でも慢心が見られました。誰もが有罪です。もちろん、政府、政治家も同じです。学者がみな高度成長だと主張すれば、政府も政治家もそれを受け入れてしまうことは仕方がないことです。やはり、学者が適切に示すべきで、学者が気づかない場合には、政府、政治家が気付くことは期待できないと考えております。2010年にOECDから発表した論文で、適切なタイミングで供給のボトルネックに対処し、不完全な改革に対処しなくてはならないと主張しました。改革に不完全なところがあることは、マイナス点でもありますが、プラス点でもあります。というのも、それを解決すれば成長率が上がるからです。これは有利にも不利にもなり得ます。日本でも、農業、要素市場(factor market)、労働について議論があります。私は、農業、労働市場に関しては、ほとんどの改革がなされておらず、そこを解決する必要があると考えます。

2つ目としては、外部ショックの負の影響に対処する必要があることを指摘しました。成長率は低下し、危機の後は回復が急激であっても油断してはならないということを主張しました。それというのも、こういったショックは将来に対して危機を残すからです。迅速に財政赤字を引き下げ、財政赤字が将来にとって非常に重要な要素になることを主張したわけです。

少し脱線しますが、興味深い話があります。私どもは財政赤字についてIMFとの世銀の間で長年にわたり話をしていますが、財政赤字の重要性を指摘してくれたのは、私の政府方面の友人で、ビジャ・キエルカという方です。90年代、私が財政赤字を劇的に下げる必要性がないと考えていた時代、彼は「これは長期的には非常に重要である。」と教えてくれました。彼は報告書をまとめ、インドが20年、30年成長を持続するためには、財政赤字を今後10年15年でゼロに引き下げなくてはいけないと述べたのです。こういった要点に関して意見の不一致が生まれましたが、振り返ってみると財政問題というのは非常に重要であるということです。

アメリカでもこの財政赤字が大きな問題となっていますし、ギリシャ、イタリアでも財政赤字が急拡大して、大問題になっています。危機の大きな要因になっていることが示されているわけです。最近のこういった状況は新しい教訓を与えてくれています。特にインドのような国においては、財政赤字は長期的な問題になります。今年の高い財政赤字が、今年や来年に問題となるのではなく、だんだん問題が積み上がっていくのです。欧州の危機は、私ども、そして政治的な指導者に対しての大きなメッセージとなりました。私は最近の論文で、ギリシャ、イタリア、米国で何が起きたのかをまとめています。政治家に対

しても大きな示唆を与えた事象と考えております。

3つ目としては、制度的な改革、高度成長を管理するための制度の改革が必要ということです。長期に渡って高度成長が続くと、制度の変化が成長についていけなくなるということです。今日、これは中国において起こっています。中国はあまりにも早く成長をしたので、その制度の改革が追い付かないという状況が生まれています。高度成長により、その成長自体がもたらす問題が出てくるわけです。成長を持続させるためには、制度の改革を行うことが非常に重要になってくるわけです。課題への対処が必要となります。成長を低下させるような要素を取り除く必要があります。それが全く行われなかったわけではありませんが、適切な時期に行われなかったことで成長は減速したのです。もちろん、外部のショックが非常に重要な役割を果たしたということもあります。それについては、また後ほど説明します。

それでは2つのグラフをご覧くださいませ。これは年度ごとの成長率を示しています。全世界的な状況に呼応して傾向線は低下しています。これについては後で述べます。四半期ごとの数字で、ごく最近の数字です。2007年からのデータであり、それより以前のもものは入手可能ではなく、成長率がここ5年ほど低下傾向にあることを示しています。

ここでのポイントは、潜在的な成長率は高く、実際の成長率は低下しているという、ギャップがあることです。このギャップをどう埋めるかは重要な経済政策、制度改革を推進していくことに係ることと言えます。IMFの中でもいろいろと議論が行われていて、テレビでも、今日はCNNでも報道していましたが、世界の成長率と、インドと中国の成長率を比較するという検討がいろいろとなされているわけです。インドと中国が世界の成長にどれだけ貢献しているかについて、ここで興味深いのはインドの貢献は増加しているということです。先ほどの成長率と比較して、世界に対するインドの貢献度は上がっているのですが、それをあまり言い過ぎるとみんな油断するので言わないようにしているのですが、ここで指摘したいことは、インドの成長率は青い線で、中国の成長率が赤い線で示されていますが、インドの成長率は上がってきています。世界の経済成長率を比較して、非常にゆっくりとはありますが、上がってきているわけです。2012年においてこの数字は少し下がっていますが、これは予想ですので、線より上に来てはいないと思います。これは改訂の見積もりが出る前ですので、下に来ていると思います。インドは現在、世界の傾向線よりも少し低くなっています。これまで成長率が上がってきているわけですが、今は少し下がってきています。

中国との対比で見てみましょう。榊原先生が、先ほど触れた点ですが、中国の成長率は世界と対比して、低下してきているわけです。非常に単純な比率です。2009年の数字が欠けていますが、世界の経済成長率がマイナスであったからです。中国、インドはプラスではありましたが、その比率が出ないということで、これは飛ばしています。世界の経済成長率のトレンド全体をとらえたグラフでした。では、実際の世界の状況はどうなっているのでしょうか。これについて触れてみたいと思います。

興味深いことに、IMF の分析にはさまざまな欠陥がありますけれども、この「波及」(spill-over)ということについては、いろいろと興味深い研究をしています。例えば、アメリカの成長率の低下、あるいは欧州危機が他の国にどういった危機を与えるかということが、波及と言われます。あるいは負の外部要因という言い方もあります。それが、世界中に、そして中国、日本、インドなどにどういった影響を与えているかということの研究をしています。面白い結果が出ています。実態経済のチャネルの重要性が、金融のチャネルに比べて下がってきていることが示されています。実態というのは、純輸出(net export)ということです。日本にとっても重要です。輸出引く輸入というものが、成長の牽引役となります。中国に関しては、これが過去 10 から 15 年間に渡り、非常に大きかったわけです。インドにおいては、石油の価格が上がると純輸出が下がるため、成長に対する制約要因となり影響があります。金融危機以降、この比率が大きく変わっています。概略となる数字を示します。金融危機前、波及の 80%は、実態経済のチャネルを通じていました。金融危機の後、80%が金融チャネルを通じているということです。つまり、金融の重要性が非常に高まったということです。これはインドについて言えるだけでなく、日本についても同じです。

そして、これは欧州、米国についても同じですが、中国、日本の成長が世界に与える影響は、これほど強く見られません。金融のチャネルの性質として、欧米で金融危機が起きるとインドに大きな影響があるということが示されたわけです。IMF のこの研究は、必ずしも結論を引き出してはいません。実態経済のチャネルがインドにとっては重要だと IMF は言っているのですが、私はこれを見て、インドは IMF が考えているよりも金融的に非常に開かれており、解放されていると考えます。金融の開放度を見ると、名目上は閉じているということになっているのですが、実績は非常にオープンになっています。私の見解では金融のチャネルがインドに与える影響は、非常に大きくなっていると思います。IMF の立場とは違い、実態経済が非常に重要です。私は、ここで成長率を低く見積めることは間違っていると思います。金融のチャネルを十分に見ていないと考えます。IMF は外部要因がインドの経済成長に与える影響は非常に小さいと見積もり、国内政策が重要だと言っています。私は、それは間違っていると考えます。私は、金融は開かれており、その負の影響も大きいということを主張しています。

さて、物理的な影響、つまり、資本の流れという流動性の影響もあります。これは測ることができるものです。欧州、米国で危機が発生すると、資本の流れが変化します。資本の流れはインドにとって、非常にボラティリティ(volatility: 変動率)が上がってきています。それはリスクの見方、期待に影響を与えます。期待に関する良い理論はないので、これをうまく把握することは難しいですが、期待が影響を受けていると私は考えます。インドの産業は非常にグローバル化しているので、インドのことだけを見てはいけません。ヨーロッパの状態が悪いことを考えると、国外だけでなくインド国内での投資も減らすわけです。金融リスクに対する見方と期待が、非常に重要な要素となってくるということです。最初に申し上げたいのはそれです。

さて、グローバルなショックというものは、全ての新興国に影響を与えています。EMS(emerging markets)と書いてありますが、これは新興成長国市場の略です。グローバルなショックは、そういった国々の弱みをさらすわけです。5年、10年成長を続けてきた国は、外的ショックが起きると、ただ単に減速するだけではありません。例えば、日本もそうですけれども、2回の石油危機の影響を強く受けました。その一方、韓国は第二次石油ショックに対して、日本を含んだ他の国々よりもうまく対応しましたが、日本は非常に強く減速しました。外的ショックがあると、国内の弱さによっては、受ける影響が変わってくるということです。きっかけは外部要因ですが、それに対して何もできないということではなく、外的ショックによって国内の弱さが露呈します。それに対処できるかによって、成長を続けられるか、下がっていくか結果が分かれます。これは2009年に行った研究で、世銀が韓国で開いた会議にて発表したのですが、ショックの影響によって、中国の開発モデルは根本的に変わらなければなりません。これまでのモデルは持続可能ではないということ、つまりグローバルな成長率が高くない輸出が続けられない時には、開発モデルを変えなければならぬと指摘したのです。中国の成長率は、歴史的に類を見ない高成長を持続してきました。他の高成長経済と比較しても、中国は例外(outlier)であり、標準偏差のうち、第一から第三標準偏差の範囲内に収まらずに、そこから外れているという状況です。政党主導の経済成長を実現してきたのです。政府の支出や輸出の成長は、今の状況では維持できません。それに対して、私どもの成長モデルはまだ有効です。改革のペースが減速すると、対応能力が低下することが問題です。私の見解では、機会均等を強調するあまり、所得の移転を進めてきたという問題があると思います。これについては、おそらくアルワリヤさんは違う意見をお持ちだと思いますが、それは後ほど触れられると思います。

それでは、政策の教訓について、手短かに話したいと思います。成長率を上げるために、どのような政策の変更が必要か、つまり、持続的な成長を実現するためには、何が必要なのでしょう。研究からわかることは、ビックバンのような改革ではなく、漸進的な改革の方が良いということです。何がボトルネックなのかということをはっきりと示し、それを変えていくということです。大規模な改革によって、持続的な成長が生まれるのではありません。高度成長を続けるインドは、積極的に根気強くボトルネックを排除していくことに注力していけば良いと考えています。成功してきたアジア諸国は皆そうしてきたと、私は見ています。危機が発生すればそれに対処し、負の外的ショックにも対処し、国外や国内のショックに実際的に対処をして成功したのです。アジアではあまりイデオロギー主導ではありません。インドでも同じです。実際に何が問題なのか、どう解決したら良いのかということを考え、イデオロギー的なアプローチは必要ありません。

ごく簡単に、中国について触れたいと思います。中国についての私の視点は、従来の考えとは少し違います。中国の成長モデルは、政党主導の成長と私は表現しています。シンガポール、韓国なども、国家主導の成長を実現しています。あるいは輸出主導の成長と言

う人もいますが、中国は政党主導の成長だと考えています。設備投資が重要であり、政党が、すなわち共産党が設備投資を管理しました。FDI、純輸出、資源レント、そして資源に関する超過収益が重要だったのです。これは私の研究で示されています。ここから得られる教訓は、まずひとつ目には知的な開放性、つまり外部から何でも学ぼうという姿勢です。問題があると、それを解決するための手段、方法を模索して取り組み、それから中央集権と分権化のバランスをよく取っています。ふたつ目に、中国は政党主導のシステムですが、日々の決定に関しては分権化しています。地方の政党へ、あるいは政党の下の方へ分権化しています。重要な判断は中央が行い、バランスが良く取れています。そして、3つ目としては、中国はその成長の目的に非常に注力しており、それに基づいてインセンティブを与えています。政党関係者、政府の関係者は、その目的に基づいて、つまり成長を促進するという点に関して、インセンティブが与えられ、報償が与えられます。他の国でもこれは施行されていますが、中国ほどうまくやったところはありません。さらに、中国は適応能力が高いということが言えます。中国はもともと輸出主導の戦略を追求しました。当時の新興工業国、韓国、台湾、シンガポール、香港などと同様です。それを導入して、まずはFDIを中心に市場を開放し、香港、台湾からFDIを呼び込みました。そして、そのフェーズが終わり、減速が始まると今度は投資に切り替えたのです。政党主導の投資は、50%という非常に高い水準で伸びています。その戦略が1997年のアジア危機で減速し、輸出の伸びも低下し、純輸出戦略(**net export strategy**)に切り替えました。つまり、輸入する代わりに国内で生産をするという、古い政策をまた持ち出しました。イデオロギーにこだわらず、最も実際的と思われる政策を展開したのです。純輸出、そして投資に関してはインフラ投資にその力点を移し、製造業に対する投資の収益が下がってきたため、アジア危機の後には、インフラ投資に力を入れました。経済の状況を見ながらショックに対応をしていたわけです。

さて、弱みについてはすでにご存じかと思います。私は、これはマーケットソーシャリズムのひとつの特徴になると考えています。政党(主導)の資本主義は、政党というセクター(**party sector**)に内包的な危険性があり、知り合いをえこひいきしがちです。最近の中国に関して、いろいろと読んでいらっしゃるかと思いますが、そのような問題がありました。それに関しては触れません。

ここで話したいのは、「順応」についてです。例を示そうと思ったのですが、すでにわかっていたかと思いますが。ショックに順応できた国、必要なことを行った国、そしてイデオロギーを発信する右翼、左翼の心配をしなかった国、単に問題解決に焦点を当てた国は成功しました。

これから少し、一般的な文献の話をしたいと思います。今までの分析、高度成長の経済に関していくつかお見せしたいと思います。インドに関して意味がある内容です。

ドアラフ、クォーテラスとタンスの2008年の論文は、急成長する経済にとって、政府に対しての制約、そしてマクロ経済政策が重要であると実証しました。では、政府機関への

制約とは、どのようなものでしょうか。多くのエコノミストは、制度(institution)のインデックスとして、言論の自由がある報道機関(free press)、民主主義などを見ていたのですが、この 3 人の著者が明らかにし成長にとって重要だと解明したことは、いわゆるエグゼクティブへの制約です。エグゼクティブとは、国の行政です。最も高いところでは政府、あるいは首相、財務大臣という、意思決定をする人たちがエグゼクティブです。実際に政策を決めて実施する人たちです。彼らに対して制約があると成長には望ましくなく、これはマクロ経済政策にも関連しています。彼らは政府の支出、これから防衛と教育を差し引きますと、成長にマイナスの影響があるということを解明しました。成長に影響があるとしています。つまり、あまり移転にお金を掛け過ぎると、単に消費してしまいます。政府が税金として集めているものを使ってしまいますと、マイナスになります。やり過ぎてはいけません。バランスを保たなくてはなりません。特にこの 2 つのことを一緒に合わせますと、非常に重要な成長に対してのマイナス要素となります。2008 年の研究でわかったことです。

そして次に、アセモグルなどによる 2003 年の研究で明らかにされたことですが、優れた政府組織が重要であるということです。アセモグルが発見したのは介入(intervention)です。優れた制度とマクロ経済におけるビジネスサイクル上のボラティリティ(変動)を原因とした介入です。そこでマクロ経済のボラティリティ(変動)があった場合には、その政府組織の独立性が必要です。制約があった場合、議会などのせいでマクロ経済の問題に対処できなかった場合には、成長にマイナスの影響を与えます。世界中で確認できる重要な研究結果です。

インドにも大きな意味合いがあります。政府の支出が増え、政府の執行部が弱くなり、インフレそしてマクロ経済のボラティリティ(変動)が増えますと、例えば、財政赤字、経常赤字、石油の輸入箇所などで分かりますが、GDI、そしてインドへの FDI に対してマイナスの要素になるかもしれないということです。私が解明したことです。

これはあまり面白い結果ではないのですが、エイシアングリーン、パークシーンが出した 2011 年のもので、彼らは中所得層のトラップに関して、経験予測的にわかったことを述べています。急成長している経済であっても、真ん中の上くらいまでの所得レベルまでいきますと減速します。高所得の国になるためには、このバリアを越えなくてはなりません。日本はうまくこのバリアを超えることができたのですが、今、韓国はこれを越えようとしているところに来ています。ほとんどの国、特に中南米の国が、現在これに直面しています。マレーシアはどうかと思う方が多いと思いますが、乗り越えられるかどうかという段階です。減速が起きるほとんどの理由は、この全要素性生産(TFP: total factor productivity)が減速してしまうからです。平均 3%から 0%まで下がってしまうために、成長が減速してしまいます。インドはまだ中所得まで達していません。その原因として彼らがここで発見したのは、制度上の変更が追い付いていないということです。インドは、低・中所得層に位置しています。しかし、そのインドにとっても実は、資本財に埋め込まれているテクノロジー、つまり、投資そのものに繋がっているものが重要かもしれないということです。

この結果は、あまり額面で見てもなりません。投資の減速は、所得が低いところでは影響があります。これは必ずしもインドに当てはまることではありませんが、成長の減速は開かれた経済ではそれほどおこりません。それよりも前の文献、また私の研究でもわかったことですが、経済が開かれていると競争が促進されます。インドにとっても開かれた経済は成長の持続に必要なものであるということです。

消費の高い国もまた、成長を持続します。インドにとっては吉報です。なぜならば、中国や他の東アジアの国と比べて、インドは個人消費のレベルが高いので、これはインドにとっては良い事実です。この減速傾向が強くなるのは、インフレ率が高く、バラつきがあり、そして通貨が割安の国の場合です。インドにとっては良いこと悪いことが部分的に含まれています。今までインドは、為替レートは割安にはなっていませんが、インフレは問題です。これは解決しなくてはならないことのひとつです。

そして最後に、あまり政策の詳細には触れませんが、面白い文献をご紹介します。ロートリックの 99 年の文献からですが、社会的な対立が成長に影響があると述べられており、重要な点です。私もエコノミストとしてこのような制度上の要素についての言及は、目からウロコが落ちる思いでした。今までは政治にあまり焦点を当てていなかったからです。彼の結論は、社会的な対立のために、財政、為替、あるいは実際の賃金の調整が遅れるかもしれないという不確実性が経済に影響を与え、そして資金は生産性の高くないところに使われてしまうかもしれないと述べています。政治そのもの、社会的対立そのものはここでの問題の本質ではなく、解決を遅らせてしまうということが教訓です。つまり私たちは経済的成長のために、問題に対処しなくてはなりません。政治的な問題があった場合には、解決しないと成長できません。そこで、政治的な行き詰まりの解決、あるいは制度上の改善など何かをしなくてははいけません。また、社会的な対立があった場合も同様です。

例えば、土地の獲得、壊れた建物などの復旧、都市化、あるいは掘削の権利に関してインドで問題があった場合には、解決しなくてはなりません。そして議会でも、法律を通過させて解決しようとしています。しかし、その重要性はあまり理解されていません。社会的な理由で重要なだけでなく、経済的な理由でも重要なのです。社会的に重要であるということはわかっているのですが、成長にとっていかに重要であるかがわかっていなかったのです。そして、天然資源のリース、汚職が倫理的問題として話題になりますが、経済的成長という観点から考えても重要な問題なのです。そして収入を増やす政府の資質などにも触れました。

パネルディスカッションでも議論されるかもしれませんが、この分析を基にさまざまな政策を提案したいと思います。基本的には 4 つのことをしなくてはならないと考えております。

まず、マクロ経済の安定性、持続性を確実なものにすることです。そして 2 つ目には、マーケットを改革して、競争力をつけなくてはなりません。これは重要です。前述しましたが、イデオロギーへの着目は現実的ではなく、フリーマーケット・ポリシーを持つ、あ

るいは右翼のポリシーを持つということではありません。目的は競争力です。競争力さえつければ、通常、効率も成長も良くなります。3つ目は、制度上の改革であり、対立の解決です。先ほど申し上げました。そして最後となる4つ目は、社会的な平等、包括(inclusion)を、知的な形で行わなくてはなりません。成長に悪影響がないようにしなくてはなりません。そして、その結果として、さまざまな政策も出せます。石油、エネルギー政策、食物価格の政策も変えなくてはなりません。都市部の貧困、豊かさのギャップの問題もあります。そして流動性、技術、さまざまな技術に焦点を当てた教育などです。これも重要です。そしてレントです。最近、インドにおいてさまざまな議論が、汚職に関してありました。これについては天然資源がどのように配分されるかという優れた政策が必要です。政府も考えてはいます。実施が必要なだけです。そしてマクロ経済です。すでに論じたかと思えます。また、エネルギーなどです。アルワリアさんもお話しされると思います。繰り返す必要はないと思いますが、まとめは明瞭かと思えますので、以上にしたいと思えます。ありがとうございました。