

Contents

特集：ニュージーランドで考えたこと	1p
<今週のThe Economistから>	
“Waltzing me dollar” 「ドルとともに踊る」	6p
<From the Editor> 「都市化するニュージーランド」	7p

特集：ニュージーランドで考えたこと

10月11-12日にクライストチャーチで行われた、「第27回日本ニュージーランド経済人会議」(JNZBC)に事務方として参加してきました。1996年以来、毎年この会議に参与しているので、ニュージーランドに出張するのはこれが3回目です。

今年のニュージーランド経済は自信喪失気味でした。ほんの数年前までは、同国の経済改革には各方面から高い評価が寄せられ、日本からも多くの議員が視察に訪問したものです。ところが経済が本当に良くなったかどうか、今日ではかなり疑わしくなっています。昨年末には9年ぶりにクラーク労働党政権が誕生し、労働組合の権利を拡大する新雇用法など、これまでの路線を修正する動きが始まりました。1984年以来の改革路線は転機を迎えているようです。

ニュージーランドの「偉大な実験」の成果を、あらためて考えてみたいと思います。

解体に向かうコングロマリット

ニュージーランド経済界において目下最大の関心事は、この国を代表するコングロマリットであるフレッチャーグループのリストラであろう。完全な持ち株会社である同グループは、建設、エネルギー、木材、紙パルプの4グループに分かれている。しかし収益性の低下と株価の下落から、同社は「集中と選択」を目指して事業の売却を進めている。

まず今年7月に紙パルプ部門をノルウェーのNorske Skog社に売却した。次に木材部門の売却を検討しているが、こちらは巨額の負債と権利関係の入り組んだ山林を抱えているために交渉は難航している。同国ではフレッチャーと並ぶ木材会社の名門、カーター・ホルト・ハーベイ社はすでに米国の大手製紙会社インターナショナル・ペーパーの傘下に入っている。

さらにフレッチャーでは、優良事業であるエネルギー部門も売却する意向である。これに名乗りをあげているのがシェル・グループ。巨大資本だけに、気前よく43%のプレミアムをつけて買収を申し出た。ところが同国の商業委員会が待ったをかけた。買収が実現すれば、シェルがニュージーランドの石油・ガス埋蔵量の8割を支配することになる。これでは安全保障上の問題が生じるというのである。この決定を受けて、フレッチャー・エナジーの株価は下落。巨大コングロマリットは窮地に陥っている。

これまで商業委員会は、大企業のやることなら何でも認める「ほえない番犬」とみなされてきた。今回の決定には、労働党政権になったことによる方針の転換、さらに同国最大のマウイガス田が2006年頃に枯渇するという危機感、また何でも外資に売却されることへの抵抗など、さまざまな要素がからまっているのであろう¹。

フレッチャー・グループの現状は、今日のニュージーランド経済にとって象徴的な事件である。ここ数年、米国、豪州など外資による同国企業へのM&Aが増えている。この国には輸出補助金や輸入制限といった投資インセンティブがないものの、各種規制の撤廃や国有企業の民営化によって、外資が投資しやすい環境になっている。投資認可必要額は50万ドル以上（1985年）から200万ドル（1987年）、さらに1000万ドル（1989年）に引き上げられ、「漁業」「農地」「放送」などの特別分野も、じょじょに制限が外されつつある。つまり国を挙げて、直接投資を歓迎してきたのである。

ところがその結果はどうなったか。外資はこの国で上げた収益を再投資せず、ほとんどを自国に還流させてしまう（当然、外貨の持ち出し制限などはない）。そのため投資収益が赤字となり、経常収支が悪化する大きな要因となっている。経常収支の赤字 通貨安 金利引上げ 投資意欲減退という連鎖が働き、持続的な景気拡大が難しい。「外資主導の経済成長」というシナリオは、かならずしもうまく機能していないのである。

一方、ニュージーランドの対外債務残高は対GDP比で100%を超える水準に達している。財政再建によって政府部門の赤字が減少する一方、それ以上の勢いで民間部門の赤字が増大しているからだ。改革批判勢力からは、「ニュージーランドは海外の植民地と化した」という声が上がっている。

ニュージーランドの対外債務残高

	1995.3	1996.3	1997.3	1998.3	1999.3
政府部門	234.2(27.1%)	219.0(23.9%)	206.5(21.7%)	199.7(20.3%)	173.8(17.6%)
民間部門	465.6(53.8%)	535.3(58.5%)	589.5(62.0%)	795.9(81.0%)	845.6(85.6%)
合計	699.8(80.8%)	754.2(82.5%)	796.0(83.7%)	995.5(101.4%)	1019.4(103.2%)

（単位は億NZドル、括弧内は対GDP比）

¹ 以上、現地10月14日までの情報であり、この話は現在進行中。シェルグループは買収をあきらめておらず、フレッチャーグループは建設部門だけが残るといった見方が多い。

沈滞するビジネス・コンフィデンス

数字の上では、ニュージーランド経済はそう悪くなってはいない。今年第2四半期のGDP成長率が前期比 - 0.7%になったとはいえ、昨年度は4.4%の成長を達成し、98年のアジア危機や干ばつの影響から脱している。政府は2000年度の成長率を3.7%と見込んでいるほどだ²。しかし、民間部門のムードは沈滞気味である。ナショナル銀行が発表した調査によれば、**今年6月のビジネス・コンフィデンスのレベルは、1991年の景気後退時を下回り、1987年10月の株式市場大暴落直後のレベルであった。**

この間の事情を、10月11日、JNZBCで講演したドン・ブラッシュNZ準備銀行総裁は、次のように説明した。

- ・ニュージーランド人は極端な悲観と楽観に振れやすい。急進的な改革が始まった80年代半ばは強気、80年代後半から90年代前半はバブル崩壊で弱気、90年代半ばになって非常に強気な時期があり、98年の短い不況期から非常に弱気になっている。
- ・現在の悲観主義には、「クラーク政権のビジネス界に敵対的な政策」「NZドルが対米ドル、対円で史上最安値をつけていること」がある。それに加え、お隣の豪州経済が絶好調であることとの比較感、有能な人たちが国外に脱出しているというニュース、さらに最近の同国がスポーツで極度の不振であることも影響していよう³。
- ・しかし1990年代の成長率を平均すれば2.6%とそう悪くはない（日本は1.5%）。ただし米国の3.5%や豪州の3.3%に比べると見劣りする。

つまり、あくまでも心理的な要素が大きいというのである。

同国の政治情勢については説明が必要だろう。1999年11月の総選挙では、それまでの国民党のシップリー政権に代わり、労働党のクラーク政権が誕生した。二大政党の伝統を持つこの国にあって、政権交代はめずらしいことではない。「最高で4期（1期3年）まで」というのが過去の伝統であり、1991年から9年も続いた国民党政権は代わって当然だったともいえる。

よく知られているように、ニュージーランドの急進的な経済改革は1984年に誕生した労働党政権下で始まった。これが不評を受けて1991年に政権交代が生じると、国民党政権が改革路線を継承して、労働党時代にできなかった部分へも切り込んだ。**つまり二大政党がそろって経済改革を推進してきたのである。**

ところが今回の政権交代に当たり、クラーク首相は従来の方針の見直しを提唱し、これまでに「所得税の最高税率を33%から39%に引き上げ」、「高齢者年金の支給水準引き上げ」、「事故社会復帰保証公社の再国有化」、「雇用契約法の廃止と新雇用法の導入」などを実施している。とくに最後の点では労働組合の権限強化が盛り込まれており、国際競争力の低下につなが

² ニュージーランドでは、日本と同じ4月1日から3月31日までの年度ベースで表記する。

³ シドニー五輪でのNZの金メダルはわずかに1個。前回アトランタは3個だった。またラグビー、クリケットなど同国にとって重要な種目で豪州に連敗していることが、アメリカズ・カップ勝利の感動を薄れさせた模様。

るのではないかと懸念されている。こうした一連の改革見直し策が、ビジネス界の悲観ムードにつながっていることは否めない。

改革の経済的効果はあったのか

最近の悲観論の背景として、国民の中にこれまでの改革への疲労感があるのではないかと、という指摘を現地でたびたび耳にした。

ニュージーランドの構造改革は、IMFやOECDから高い評価を受けてきた。93年から94年にかけては高度成長を実現し、96年の世界競争力報告では世界第3位にランクされた。1994年からは財政が黒字に転換し、今日では政府のネット債務がOECDで最低になっている。しかし気がついてみれば、昔は無料だった学校教育は有料化され、世界最高水準だった社会福祉は切り下げられた。1960年代には1%を切ったこともある失業率は高止まり（6.4%、今年3月）している。「これまでの苦労はなんだったのか」という徒労感が生じても不思議ではない。

そこで気になるのは、「ニュージーランドの構造改革は本当に効果があったのか」という純経済学的な疑問である。改革をめぐる議論は、とかく「改革の光と陰」の問題に帰着する。「得をしたのは外国人と富裕層だけで、弱者の生活は破壊された」というお馴染みの論調である。

しかし問われるべきは、本当に改革によって経済成長が加速されたかどうかであろう。つまりパイの配分の仕方よりも、パイ自体が大きくなったかどうかの問題である。これについて、最近の日本総研がすぐれた研究を発表している⁴。以下はその要旨である。

- ・NZの構造改革は、ほとんどすべての経済領域に及び包括的かつ徹底的なものであった。財政収支の好転やインフレの沈静は改革の成果だが、対外債務自体は増え続け、経常収支の赤字基調や構造的失業などは解消される兆しが無い。
- ・ニュージーランドの全要素生産性(TFP)の変化を計測すると、改革以降は若干の改善傾向が検出される。規制緩和の進んだ公益セクターおよび農業部門の生産性向上は顕著であり、それなりのプラス効果を発揮していることは明らかである。しかしながら構造改革の恩恵は一部のセクターにかぎられており、自律的な投資を誘発するほどの効果を発揮できていない。
- ・これは改革が多分にミクロ的な自由化、規制緩和政策に偏り、マクロ経済政策による補完がまったく機能してこなかったためである。労働党政権の登場は、構造改革一本槍の経済政策の修正を通じて、中長期的に見た経済成長にむしろプラスの影響を与える可能性が高い。
- ・外部環境・経済体質がまったく異なるわが国にとって、ニュージーランド構造改革の外形的な模倣は有害無益である。

⁴ 「ニュージーランド構造改革」の経済分析～改革は経済成長を誘発したか？（Japan Research Review 2000.9）
新美一正主席研究員による。

クラーク政権への評価に関しては若干の違和感があるが、この研究の結論は現地で見聞きする事態とよく合致していると思う。つまり構造改革によって、ニュージーランドの経済体質は確かに改善された。長期的に見た場合、同国の成長率は0.9%（85～89年） 2.0%（90～94年） 2.5%（95～99年）と向上している。しかし小さなマーケットで自由化、市場化を貫徹させたために、いろんな面で行き過ぎも生じている。結果として現在の経済状況があり、将来展望もあまり楽観できない。

ニュージーランドの構造改革はたしかに偉大な実験だったといえる。だが、目覚しい成果がもたらされたとするのは過大評価である。そしてまた、今日になって改革への見直し機運が生じることも、けっして非難できることではない。

「偉大な実験」が可能だったわけ

ちょうど1年前の本誌、10月15日号「特集：ニュージーランドから見えてくるもの」では、経済改革の陰に小国としての危機感があった といった意味のことを書いた。

人口が380万人しかおらず、規模のメリットが働かない国内市場。一次産品価格の変動に左右される、海外への依存度が高い経済。工業製品を輸入するとならざる赤字になってしまう経常収支。国内のすべての上場企業が、わずかに新聞半ページの中にすべて収まってしまう小さな証券市場。さらに、いちばん近い豪州からも飛行機で3時間かかるという、地理的な孤立によるデメリット……こうした不利な条件に置かれたニュージーランドが、グローバル時代にいかに生き残りを図るかを考え、選択した道が1984年以來の「偉大な実験」であった。

過去15年間に実施されたニュージーランド構造改革の項目をすべて書き出してみよう。

< 金融市場 >	金利規制撤廃、外為管理撤廃、変動相場制導入、連邦準備銀行法
< 財市場 >	物価凍結例撤廃、農業補助金廃止、輸出補助金廃止、輸入免許制廃止、関税廃止
< 公共部門 >	輸送・情報通信の企業化、民営化
< 政府部門 >	民間準拠方式、出来高契約制、情報システム化、複式会計制度
< 租税改革 >	フリッジ課税、財サービス課税、インフレ利得課税、租税回避防止、所得減税
< 財政改革 >	歳出削減、費用徴収方式、社会保障削減、財政責任法
< 健康保険 >	分離積み立て
< 労働市場 >	賃金凍結解除、雇用契約法
< 地方政府 >	財政再建、資源管理法
< 政治 >	比例代表制導入

これらの政策の効果が限定的なものであったとしても、これだけの変革がすべて完全に民主的な手続きの上に実現したことは高く評価すべきであろう。もし日本がこの国の実験に何かを学ぶとしたら、政治的決断への勇気と実行の効率性ではないだろうか。

この点について、1995年にニュージーランドの改革を取材し、日本で大きく紹介した『日経ビジネス』編集委員の谷口智彦氏から、興味深い指摘を聞いた。

「正直なところ、ニュージーランドがなぜこれだけのことができたのか、当時はよく分かっていなかった。その後、英国に駐在して“ウェストミンスタースタイル”と呼ばれる政治制度を見て、英国の議会民主制度がいかに強力なリーダーシップを生むかがよく分かった

与党が政府と一体になって運営を行う英国型政治スタイルでは、首相が議会と政府の双方を掌握することができる。米国型の大統領は絶えざる議会のチェックを受けるが、英国型の首相が受けるチェックは選挙だけである。ニュージーランドの政治制度も、基本的に英国と同じ設計であるために、国民の支持がある限り政権には相当な自由度が与えられる。サッチャーのような強烈な個性は出なくても、大きな政治的決断が可能だったのである。

同じ議会制民主制度を持つ日本としては、注目すべきことではないだろうか。

なおも健在な「小さな国の緊張感」

それではこれからのニュージーランド経済はどこへ行くのだろうか。この国の前途が明るくなさそうなのは、移民統計を見るとよく分かる。ニュージーランドの移民人口は、90年代は大幅な伸びを示していたものの、1998年からマイナスに転じている。日本では「少子化で国が減びる」という議論が盛んだが、国民が外国へ流出していくという現象ははるかに短期間に、より深刻な事態を招きそうだ。

なにしろニュージーランド人は、英語圏で育ったアングロサクソン系の人々である。豪州や米国に生活拠点を移すことは難しくない。そうすると、真っ先に国を出て行くのは教育レベルの高い人たちだ。会社が危なくなると優秀な人から順に辞めていく、というのと同じ現象が起きてしまうのである。国全体として人的資源を失うと同時に、彼らに対する教育投資も無駄になってしまう。同時に人口減は、不動産価格の下落を伴う。これでは楽観的になれないのも無理はない。

その一方、前述のNZ準備銀行のブラッシュ総裁はこんなことを言っていた。

「アジア危機にもかかわらず、わが国の金融セクターは強靱な体質を維持している。資本金も収益力も申し分なく、不良債権の比率はきわめて低い。さらにわれわれには英国式の司法制度があり、外資に対する自由な政策があり、正直で腐敗のない官僚制度があり、とてもオープンな貿易環境が残されている」。

要するにニュージーランドの社会インフラにはガタがきていない。政治制度もきわめてまっとうに機能している。小さな国としての危機感が健在であるなによりの証拠である。この点が変わらない限り、この国はどこかでまた回復過程をたどるはずである。この国にとっては、とくに重要な輸出市場である日本経済の再生が待たれるところであろう。

< 今週の “The Economist” から >

"Waltzing me dollar" October 14th, 2000 Finance and Economics

「ドルとともに踊る」(p104)

* 目下、ニュージーランドドルは対ドル、対円で最安値の水準。豪ドルも同様。さて、両国はいかに通貨防衛を行うべきか。通貨同盟の効用やいかに。

< 要約 >

下落しているのはユーロだけではない。地球の裏側で、豪ドルとNZドルが米ドルに対して年初から20%も下落している。両国は資源依存型のオールドエコノミーと目されており、豪州は対GDP比5%、NZは8%もの経常赤字を抱えている。

そこでNZでは、豪州との通貨同盟論議が始まっている。NZ企業400社中80%が賛成し、クラーク首相も導入が望ましいと示唆している。「為替を安定させることにより、豪州との貿易が増え、直接投資も増える」「投資家がNZドルを選好することで実質金利が下がる」と、賛成論者はいう。しかし豪州はNZの輸出の22%を占めるに過ぎず、豪ドルとリンクしたところで為替のボラティリティは除去できない。それ以上に、通貨同盟によって金融政策の独立性が失われてしまう。NZの金利は豪州経済に連動することになる。

一見すると、両国経済には共通点が多い。ともに一次産品の輸出と、アジア太平洋地域との貿易に依存しており、両国間では人、モノ、カネを自由化する論議がある。しかし両国の違いも大きい。NZの輸出品目は乳製品、肉類、林産物であり、豪州は石炭、鉄鉱石、金である。これらの商品の国際価格は異なった動きを見せる。過去10年のNZの金利と為替は、豪州に追従してきた。NZが豪ドルを受け入れても、大きな変化はないかもしれない。しかし豪州とNZの景気サイクルはときに食い違う。もしも鉱産物の国際価格が上がって農産物が下がれば、豪州は好況になるので金利が上がり、低金利を求めるNZは沈没するだろう。

NZにおけるビジネスコンフィデンスの失墜は、労働党政権の政策に負うところが大きい。通貨同盟論者は「そうすれば豪州の成長速度に追いつける」と主張する。だが準備銀行総裁のドン・ブラッシュは、「通貨同盟は生産性を加速する国内政策を代替しない」という。通貨同盟によって金融政策の改善を期待する意見もある。NZは中央銀行の独立性が高く、豪州以上に引き締め気味であることが知られている。アジア危機後の97-98年にはたしかに金利が高すぎた。だが金融緩和のために通貨同盟を入れるのは本末転倒だ。

最大の障害は政治問題である。NZ側は「両国が新通貨を導入する」ことを考えており、豪州側はそれを一笑に付している。通貨同盟とは合併ではなくて吸収だと彼らは考える。経済学的にはどちらでもあまり変わらない。通貨同盟になれば、NZの金融政策は経済規模で7倍の豪州の支配下に入るだろう。しかし政治学的には、豪州ドルを受け入れることは難しい。NZ人は何につけても豪州人と張り合おうとするからだ。

<From the Editor > 都市化するニュージーランド

4年前にクライストチャーチに行ったとき、街一番のホテルのラウンジでは、ドリンクメニューに「エスプレッソ」がありませんでした。代わりに頼んだコーヒーは、日本のファミレス以下の代物。「ガーデンシティ」と呼ばれるほど緑が美しく、観光が貴重な産業だというこの街にあって、「おいおい、そりゃないぜ」と思ったものです。

ところが今回、クライストチャーチに降り立ってみたところ、なんと空港内にエスプレッソの専門店があるじゃありませんか。ホテルのコーヒーも4年前に比べれば格段に進歩していました。実はこの国は現在、コーヒーブームの真っ最中なのです。オークランドでもスターバックスはもちろん、町中にいろんなカフェができていました。

オークランドでは最近、24時間営業のスーパーが3軒できたそうです。以前は夜になると人通りが消えたほどですから、これは大きな進化。深夜族が増え始めた原因は、スカイシティという南半球最大のタワーができて、その中に24時間営業のカジノが入ったのがきっかけだった由。金曜日の夜ともなればたいへんな人出です。ただし、スカイシティで予定されていたリッキー・マーチンの公演は、当日の朝になってもチケットが売れ残っていましたが。

人々が都市型のライフスタイルをエンジョイするようになってきたのは、若者たちの海外体験が原因のようです。この国の若者たちは、OE (Overseas Experience) と称して長期にわたる海外旅行を体験します。隣の豪州や母なる英国に始まり、米国、欧州、さらにアジアへも足を伸ばします。そうすると、コーヒーの味や夜更かしの楽しみを覚え、帰ってくると自分の国が野暮ったく思えて愕然とするようです。

のどかな農業国の都市化には、眉をひそめる向きがあるかもしれません。それでも筆者は、これはいい傾向だと思っているのです。日本人の目から見て、この国は本当に住み心地がいい。犯罪が少なく安全な国、街がきれい、チップが要らない、気候が温暖で四季がある、クルマは左側通行、水道の水が飲めるなど日本との共通点が非常に多い。加えて対日感情がいい、日本語学習熱が高い、とにかく物価が安い、自然が損なわれていない、などありがたい条件をたくさん兼ね備えているのです。

ところが最大の難点は退屈なこと。この点さえ解消すれば、引退後はニュージーランドに家を買うのも悪くはないなと思います。その場合は少なくとも、おいしいコーヒーとコンビニくらいはあってくれなきゃあ。

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、日商岩井株式会社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までお願いします。
日商岩井ビジネス戦略研究所 吉崎達彦 TEL:(03)3588-3105 FAX:(03)3588-4832
E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@nisshoiwai.co.jp