

かんぽフォーラム 2025
「トランプ 2.0 に揺れる世界と日本」

令和 7 年 11 月 18 日

パネルディスカッション

・パネリスト

河野 龍太郎氏 (BNP パリバ証券株式会社 経済調査本部長 チーフエコノミスト)

河田 皓史氏 (みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部 チーフグローバルエコノミスト)

武田 洋子氏 (株式会社三菱総合研究所 常務研究理事)

・コーディネーター

早川 英男氏 (元日本銀行 理事、元東京財団政策研究所 主席研究員)

早川：早川です。それではこれからパネルディスカッションに移ってまいりたいと思います。一応 4 時半ぐらいまで時間をいただいてますので、4 つぐらいの項目をやろうと思っています。1 つ目は日本経済の現状と見通し。2 つ目が高市政権の経済政策。3 つ目が日銀の金融政策正常化。4 つ目がトランプ 2.0 と世界の政治経済秩序。この 4 つの質問を、一応 1 項目 20 分ぐらいずつかけてディスカッションしていきたいというふうに考えています。皆さんの会場からもたくさんご質問いただいてますけど、一つ一つ取り上げていくととても時間がないので、今申し上げた 4 つの項目の中にだんだん溶かし込みながら質問してまいりたいというふうに思っております。

まず最初に日本経済の現状と見通しについてですけれども、ご承知のとおり、トランプ関税で実は日本経済にかなり悪影響を大きく受けるかなと思っていたら、意外にそうでもなかった。影響がもちろんないわけではないですけれども、思ったよりも良好に推移してきています。これは一体どうしてそうなのかっていうこと。もちろん日銀なんかそうなんですけれども、関税の悪影響が今後表面化してくるリスクっていうのは、どういうふうに考えるか。まずこの点を中心に皆さんのご意見を伺いたいと思います。河野さんは今お話しされたばかりなんで、逆方向で武田さんから、武田さん、河田さん、河野さんで、それぞれお答えいただければと思います。じゃあ武田さん、お願いします。

武田：皆様、こんにちは。三菱総合研究所の武田でございます。早速いただいたテーマについてですが、「なぜ日本経済におけるトランプ関税の影響がそれほど深刻ではなかったのか」。これは一言で申し上げると、「米国経済が予想以上に堅調であった」ことが主な要因だと考えています。具体的に 3 点申し上げます。

1 つ目は、「関税そのものが予想以上に低かった」ということです。4 月の時点でトランプ大統領が相互関税を発表しましたが、その後、各国との交渉により関税を引き下げる動きもありました。同時に、各国の企業や国が、それに備えて行動を変容させたこともあります。具体的には、中国の企業が特に顕著ですが、ASEAN やインド等に輸出先を変える、アメリカ向け輸出の生産拠点を変える動きをしていたこと、そして日本企業も一部同様ですが、USMCA という米国とメキシコとカナダの貿易協定に関して、これまであまり免税申請を行っていなかった企業も免税申請を行うように行動を変えています。2024 年の時点ではカナダで 38% 程度、メキシコで 50% 程度の申請状況でしたが、直近では 80% を超える状況です。各国企業の取り組みの結果として、9 月時点での関税率は、理論値では 17% 関税がかかるはずですが、実際には 6% 下回る 11% 程度の関税率に抑えられています。これが 1 つ目のポイントです。

2つ目は、「AI投資の強さ」です。これが本物かどうか、議論の余地はあるかもしれません、少なくとも足元の米国GDPを1.6%程度を押し上げる要因となっています。この点については別途議論したいと思いますが、少なくとも現状としては経済を支える主要因の一つです。

3つ目は、アメリカの消費の二極化です。トランプ大統領誕生の背景には、米国内の格差拡大や社会分断といった問題があります。今回の関税によるインフレの影響は低中所得層に対してこれから顕在化していくと思います。一方で、アメリカの消費の6割を支えているのは富裕層、2割のトップ20%の方々の消費です。この方々は、2つ目の要因に挙げたAI投資によるアメリカ経済、さらにはその収益拡大に対する期待から株価が大きく上昇しているため、資産効果により消費が支えられ、その富裕層の消費が米国経済、GDPを支えている状況です。結果として米国経済全体が支えられ、日本経済に対する悪影響も限定的なものにとどまったと見ています。

早川：ありがとうございました。じゃあ続いて河田さん、お願ひします。河田さんには昨日出た今年の7～9月のGDPがマイナスだったっていう話の解説も含めてのお話をいただければと思います。

河田：みずほリサーチ＆テクノロジーズでエコノミストをしております、河田と申します。トランプ関税後も日本経済が比較的しっかりとしている背景につきまして、今武田さんからはアメリカ経済を中心に海外経済が堅調であるというお話をございました。それはかなり大きな要因だと思います。その上で日本側のデータを見ると、関税以降のGDP輸出は、4～6月期から7～9月期にかけてアップダウンはあります、均してみれば別に減っていないんですね。この背景について、何点か挙げられるかと思います。一つは武田さんからおっしゃっていただいたように、そもそもアメリカの経済が強い。消費も富裕層を中心に強いということで、最終需要がしっかりとしているということが挙げられます。

もう一つ、河野さんの先ほどのお話の中でもご言及ありましたけれども、日本の自動車メーカーが関税コスト分を負担する形で対米輸出価格をかなり下げて、現地の販売数量を落とさないようにした影響も若干あるかと思います。この点、別に日本企業だけが負担しているというわけでもなくて、アメリカの卸売・小売企業も関税コストを結構負担している状況です。そうした企業の負担もあってアメリカの消費者物価があまり上がってきていませんから、アメリカの消費がそれなりに支えられているということもあるかと思います。

最後にもう一点挙げると、いわゆる駆け込み輸出も、この半年間で見ると若干プラスに効いていたのかなということあります。4月2日、いわゆるリベレーションデーに相互関税率が発表されました。基礎部分の10%はそのままずっと残っているわけですが、上乗せ分の14%の発効はしばらく延期されて、その間、日米交渉を進めていたわけです。その上乗せ部分が発効する前にアメリカ向けに輸出しておこうという動きが結構あって、その結果として4～6月期の輸出は大方の予想に反してかなり強かったわけです。そういうこともあって、日本経済への影響っていうのが今のところそんなに出ていないということかと思います。

その上で7～9月期のGDPの1次速報が昨日公表されました。ヘッドラインの数字は年率マイナス1.8%ということで、この数字だけを切り取ってみると、結構弱かったということです。その要因の一つは、4～6月期にかけての輸出の駆け込みの反動が若干出ているということですけれども、それ以上に大きかった要因が、実は住宅投資です。住宅投資が日本のGDPに占めるウエートは3～4%くらいしかありませんので、景気の議論においても注目されないことが多いのですけれども、実はこれが7～9月期のGDPにものすごく下押しの影響をもたらしたということあります。実はこの4月から住宅に関する省エネ基準

が強化されていまして、その前に駆け込みの住宅着工が発生しました。逆に4月以降はその反動で住宅着工が大きく落ち込んでいます。住宅着工で見ると、4~6月期にものすごく落ち込んだわけなのですけれども、GDP上は住宅の工事の進捗（しんちょく）に合わせて住宅投資として計上するっていうことになっておりますので、GDP上の住宅投資はちょっとラグを伴って7~9月期に落ちるという形になって、これがGDPに結構なマイナス影響を及ぼしているということでございます。

もう一個付け加えると、輸出のうち財輸出以外のサービス輸出のところも若干弱かったということであります。サービス輸出というのは要するにインバウンドです。7~9月期にインバウンドが弱かった理由について、もう皆さんご記憶ないかもしれません、「7月に日本でとんでもないことが起こる」という予言がありました。日本人からすると「何を言っているの？」という感じですが、香港とかの方は真面目に「7月の日本は危ないんじゃないかな」と思ったようで、日本旅行を控える動きが広まって、これが7~9月期のGDPに若干下押しになったということあります。

10~12月期以降を展望すると、住宅のマイナス影響はこの7~9月期がおそらく最大ですし、香港からのインバウンドが弱かったっていうのも一時的な話ですので、7~9月期がマイナス成長であったとはいえ、それまで4~6月期まで5四半期連続のプラス成長だったということも併せて考えれば、日本経済はトランプ関税以降も崩れていらないということだと思っております。私からは以上でございます。

早川：ありがとうございました。建築基準の話って新聞とかはほとんど書いてなかつたんで、ちょっと解説してもらいました。続きまして河野さん、お願ひします。

河野：先ほどお話ししなかったことを幾つかお話ししますが、恐らくかつてアメリカの潜在成長率というのは2%ぐらいというふうにいわれてたわけですが、これが3%弱ぐらいまで上がっていた可能性があるということです。もし2%ぐらいの経済の巡航速度のところに関税のショックがやってきたら、多分1%割れのゼロ近傍の成長になった可能性があるんですが、実はこれコロナで、これは本当にアメリカだけが特殊なんですが、生産性がかなり上がった部分があるんですね。

といいますのが、アメリカで経済がコロナでストップした時に、アメリカはもう一斉に非ホワイトカラーは全部レイオフ、一時帰休でクビにしたわけなんですが、経済が再開してくると、クビになった人たちは元の職場に戻らずに、賃金の高い企業に移ったんですね。経済全体で考えると、賃金が高いということは恐らく生産性が高いということでしょうから、従来のさほど生産性が高くなかった企業から、生産性が高くて賃金をいっぱいくれる企業に移ったということで、雇用のリシャッフルが起こって、生産性が高まっていたということがあろうかと思います。あるいは実際コロナ以降、一斉にホワイトカラーはリモートワークなどということになりましたので、こういったリモートワーク等々で技術革新が起つたり、あるいはコロナ対応で人が足りなかつたこと也有って、自動化がさまざまところで相当進んだといったようなこと、こういったことで生産性が上がったことも、結局経済の基調が強かったので、トランプ大統領が冒険主義的な政策をすることができてしまったのかなというふうに思います。

ただ今後もずっと生産性が高くて潜在成長率も高い状況が続くのかってことなんですが、移民を抑制しています。今さまざまな要因で景気減速はしてるんですが、景気が減速して労働需要も減速してると同時に、移民も入ってこなくなつて労働供給も減速しているので、労働の需要と供給、両方減速してしまつていて、成長が鈍化しているんだけれども、相変わらず失業率は低くて、賃金が上がりやすい状況になつてくる。一方で各国の企業は、これまであんまり値段を上げてなかつたけれど、今から値段を上げてくるということになると、またインフレが高まつてくる。

インフレが高いと本当は中央銀行は利上げ、利下げをできないはずなんですが、本当言うと、先ほども不適切な金融緩和だと私申し上げたのは、本当は FRB の人たち、アメリカの中央銀行の人たちは、もうちょっと利下げを待ちたかったんだろうけども、トランプ政権のプレッシャーもあったので、金融緩和を始めてしまったというようなこともあって、そうなると労働需給がタイトで賃金上昇圧力も和らいでいないのに金融緩和を始めていて、そのこと自体が AI ブームをもっと増幅してしまっているなどということになると、ちょっとインフレが高いというような帰結になってしまふのかなというのが、私の今思っているとこであります。

早川：ありがとうございました。今までではどっちかというと関税中心に議論しましたけれども、他にもたくさんのお問い合わせがあります。一つは先ほど武田さんからも、まず AI ってバブルじゃないっていう議論が当然あると思うし、それから一方で日本から見ると、中国経済ってのはやっぱり随分弱いなっていう感じです。にもかかわらず、どっちかっていうと供給中心の対応をしていて、そういうリスクとか。ただしいろんなリスクについてたくさん言わないでください。時間の制約があるので、1つどこかに絞って指摘していただければと。また武田さんからお願ひします。

武田：先ほどお話しした内容を踏まえ、AI 投資ブームについて述べたいと思います。まず、確かに AI の実需は相当存在すると考えます。先ほど河野さんが触れられたとおり、移民抑制による労働供給の減少に加え、関税の影響だけでなく、特に西海岸を中心として AI の導入による雇用の代替が進んでいます。これにより、新卒採用が抑制されるなど、労働市場に構造的な変化が見られるようになっています。こうした状況を背景に、AI 技術の社会実装は間違いなく広がっています。

しかし、現状の投資はその実需に見合っているかという点には疑問が残ります。特に問題となるのは、例えば、AI 技術の進化が非常に速いため、実際には 5 年ほどで償却されるはずの投資が陳腐化する可能性が高く、一部の投資が無駄になるリスクがあります。さらに、データセンターの建設が追い付かず、人材不足や建設資材の高騰といった課題も顕在化しています。これらの要素を考慮すると、需要と供給の双方で AI 関連投資に不安材料があるといえるでしょう。

次に、株価です。現在、シラー PER (株価収益率) という指標で見る限り、40 倍近くまで上昇しています。これはいつ以来かというと、2000 年代初頭の IT バブル以来、まだそのピークには達していませんが、それに近い水準であり、その指標で見るとかなり割高な水準になっています。こうした期待に生産性が追い付いているかどうか。バブルは起きた後でなければ分かりませんが、やや行き過ぎの面が出始めているのは事実と思います。

今後、株価が調整局面を迎えた場合、逆資産効果が働き、富裕層の消費が減退することで、短期的に景気へ悪影響を及ぼす可能性があります。ただ、それでもアメリカの家計や企業の債務負担が現在は大きく膨らんでいないことを考えると、深刻な影響には至らないのではないかと見てています。ただし、気になるのはノンバンクの存在です。

プライベートエクイティ・クレジットに対する銀行の与信枠は全体の 1 割強程度まで上昇しています。特に、AI 関連企業の資金調達のプライベートクレジットへの依存度は高まっています。この点に関しては十分な統計が揃っていないため、不透明な部分が多く、注意が必要と考えます。

最終的に、現在の AI 投資ブームがバブルであるかどうかは現時点では断言できません。ただし、AI 関連投資において実需と供給の両面で懸念があること、また株価が現状の収益評価と比べて割高であるという点、プライベートクレジットへの依存度の高まり、リスクとして注意深く見ておく必要があると思

います。

早川：ありがとうございました。ちょっとビハインドになりそうなので、あと二方、簡潔にお願いします。河田さん。

河田：ありがとうございます。AI 関連のリスクと比べるとちょっとマイナーですが、じわりとこれから日本経済を蝕んでいきそうなポイントとして、中国経済の影響が挙げられるかなと思います。これは中国経済がスローダウンして日本の対中輸出が減少するというよりも、中国が過剰生産能力の下で対米輸出の減少分をカバーするために、ASEAN や欧州などを中心に輸出先を多角化しつつあることの影響ということです。こうした中国のいわゆる「デフレ輸出」が日本にも浸透してくると、日本国内での価格競争が激化して、企業収益にマイナス影響をもたらすリスクは少し気にした方がいいかなと思っております。私からは以上です。

早川：ありがとうございました。じゃあ河野さんのほうでお願いします。

河野：実は 2 つともお話ししようと思ってたら出てきたので、1 点目で、もしこれが、アメリカ AI バブルがバブルだったとした場合どうなるかって話を簡単にお話し差し上げたいと思います。アメリカでわれわれが最近経験したバブルは、2000 年前後のドットコムバブルと、2008 年前後のサブプライムバブルだったわけですが、恐らく私は前者型ではないかなというふうに思ってます。前者型というのは、投資をし過ぎた人たちが過剰な生産能力を持つてしまうよねと。だけどもそれによってそのまま安価な AI サービスが提供されて、結果的に良かったかもしれないね。一方で AI 関連の株を買ってた人は大損をしますね。っていうことなんんですけど、それで恐らく終わると。2008 年のサブプライムバブルはもう借り入れから何からが起こっていて、複雑骨折で相当厄介なことになりましたっていうことなんんですけど、今回もし AI バブルは投資をし過ぎた企業がしばらく厄介なことになることと、その株を持ってる人たちが損をするということなんですが、そのくらいで済むので、前者ぐらいで終わるんじゃないかな。そんな感じでみております。

早川：ありがとうございました。基本的にはやっぱり武田さんも河野さんも言われたように、いわゆるアセットの段が上がり過ぎて落ちるだけだったら、そんなに大したことではない。逆に言うと、そこに裏側に債務がくついてて、この債務が毀損しちゃうと影響が大きいというのは、もう基本的な株主の認識だと思っています。

じゃあ 2 番目のテーマに移りたいと思います。高市政権の経済政策。高市政権の成立前後から大幅な円安株高が進みましたけれども、その背景をどう考えてるか。あと高市さんは責任ある積極財政を唱えておられますけれども、皆さんが高い市政権に求める、彼女が言ってるんじやなくて、皆さんのが求める経済政策がどんなものかっていうのをお聞きしたいと思います。じゃあ今度河田さんからいきましょうか。

河田：ありがとうございます。マーケットで円安・株高が進んでいる、いわゆる高市ラリーとも言われていますけども、これについてはやっぱり彼女のマクロ政策スタンスである積極財政・金融緩和というのが、少なくともちょっと今まで株式市場には好感されてたっていうことに尽きるかなと思います。財政拡張といつても、2022 年のイギリスのト拉斯政権のように放漫財政だと見なされると、マーケットがそっぽを向いてしまって、当時はイギリス売りっていう形になりましたけども、「日本売り」になるリスクも常にはらんでいるところかとは思います。今回の高市さんの場合は、党内基盤が必ずしも盤石ではなく、麻生さんが副総裁として目を光らせていることも、ある種の安心感という形で買い材料になっていたところはあるのかなと思います。ただ今日にかけて、経済対策の予算規模が思ったよりも大きくな

りそうだっていうことが懸念されて、トリプル安、つまり債券売り・円安・株安という形になっていますので、そこら辺のさじ加減次第では下振れる可能性もやっぱりあるということかなとは思います。「責任ある積極財政」という中で何が求められるかっていうことに関しては、実は河野さんと同じ現状認識なのですが、今の日本の問題は需要不足ではなくて供給能力不足だと思っています。これから人口減少が加速していく中で供給能力をいかに確保していくのかが国として最大の課題なのかなと思いますし、また製造業において中国の競争力がどんどん高まっていく中で、そことどう渡り合っていくのかっていうのも大きなポイントかと思います。この点、供給能力確保という意味では、いわゆる省力化投資とかAI活用とか、メニューとしては当たり前のようなことかもしれないんですけども、そういうことをやっていくことが必要なのだと思います。日本人が減っていくなら外国人を入れればいいじゃないかという発想もなくはないわけですけど、高市さんの場合はそうした発想とは一線を引きたいということだと思います。そうであるならばなおさら、少ない労働力でいかに経済を回していくのかっていうところに関係する投資を推進していくことがまず必要だと思います。産業競争力の観点では、重点17分野を選定するなどメリハリのある産業政策をやっていくことは、基本的にはいいことだと私は思っています。ただ17分野はちょっと多過ぎるかとは思います。日本の財政状況を踏まえればワイススペンドィングの徹底が必要という中では、もっと絞り込んで、メリハリつけてやっていくほうがいいのかなと個人的には思います。17分野の中で一番注目されているのはAIだと思いますが、国産AIみたいなものをどう実現していくのかっていうのは重要なポイントかなと思います。つまり今はChatGPTなど海外のAIを、私も含めて多くの人が使っていると思うんですけど、こうした海外AIの普及がどんどん進んでいくと、ただでさえこれまで拡大してきた「デジタル赤字」がさらに拡大していって、それが今度また円安圧力になってしまうという問題もありますので、そういう意味でも国産AIを何とか確保していくことも大事なことだと思います。私からは以上でございます。

早川：ありがとうございました。じゃあこの次はまた河野さんから何か。

河野：今おっしゃったマクロ政策は同じ認識なので、ちょっと違う話をいたしますが、今日の私の基調講演とも対応するんですが、90年代後半以降、ITデジタル革命とかグローバリゼーションが進んで、先進各国では中間的な賃金の仕事の人の仕事がなくなってしまって、低い賃金と高い賃金の仕事に二極化が起こってしまったんですね。この時にまずヨーロッパは、そもそも働き方にかかわらず事業者が被用者の社会保険を負担するという、被用者皆保険制度、日本でいうと恐らく短期社員の短期の正社員化ということなんだと思うんですが、こういったことをやらないといけなかったのに、日本は非常に道半ばであると。あるいはヨーロッパは同じように、元の中間的な賃金の仕事に戻れるように、就業訓練を国が提供して、その受講を前提に手厚い生活保障を行ったという積極的労働市場政策を進めたんですが、日本、これもまだまだ手付かずということなので、こういうことをやっていく必要があるんですが、要は今からもう社会構造変わってくるわけで、社会構造が変わってくると、家計部門が直面するリスクがどんどん変わってくるわけなので、それに対応して社会保障制度をアップグレードしていくというのが非常に大事なんですが、このアップグレードが全く行われなかつたので、高市政権、こういったことを進めていただければなというふうに思います。

早川：ありがとうございます。実はフロアからの質問にも社会保障のアップグレードっていうのがあって、ここ1年ぐらいの選挙なんか考えていただいても、実は手取りの問題にしても、消費税の問題にしても、やっぱり社会保障をどうするかっていうずっとテーマになってますので、それも含めて、また武田さ

んのご意見をお聞かせいただければと思います。

武田：ありがとうございます。3点述べます。1点目は、実質賃金の上昇です。長い目でみて実質賃金が横ばいのままなのは日本だけです。実質賃金には名目賃金と物価が影響しますが、その背景にあるのが日本経済の仕組みです。特に、雇用の7割を占める中小企業の生産性が依然として低い水準にあることが大きな要因です。人手不足の問題があるからこそ、生産性向上への取り組みが必要だと考えます。また、現在円安が進行していますが、円安による物価上昇が続ければ、実質賃金の改善が阻害されることが懸念されます。そのため、物価の安定を図る政策によって、実質賃金を上げる方針を柱とするべきだと考えます。

2点目は供給力の強化です。河田さんも述べられましたが、GDPの需給ギャップは現在ほぼゼロに近い状況で、全体的にはプラス方向に転じています。これは日本がますます供給側の強化を求められる段階に入っていることを意味します。そのため、AIやロボティクスの分野を中心に、積極的に政策を打つ必要があります。ただし政府の役割は、民間投資を促進することにあるべきです。そのためには、政策の予見可能性を高める、規制改革を進める、必要な規制を整備するといった点にしっかりと取り組む必要があるでしょう。

3点目は、財政への信認維持と社会保障改革です。いくら経済を強化しても、トラスショックのような財政への信認後退が起これば、取り組みは失敗に終わります。現在、長期金利の上昇や急速な円安が進んでいますが、財政に対する市場の信認を維持することが不可欠です。そのため、経済成長と財政健全化を両立して進めるべきと考えます。

また、国民が将来不安を抱く原因の一つは、財政と社会保障に対する懸念にあります。弊社では2011年から毎年、社会不安に関する調査を行っていますが、「社会保障制度の悪化による財政破綻」が一貫して1位になっています。財政や社会保障への根本的不安が解消されないと、経済の安定成長は難しいと思います。

とくにAI時代を迎えるにあたり、社会保障制度の持続可能性を確保する改革がますます重要になります。その点では、高市政権が掲げる「給付付き税額控除」の仕組みに特に期待しています。ばらまき政策ではなく、本当に必要な人に適切に支援を行う仕組みを構築することは重要です。今すぐの実現は難しいかもしれません、数年をかけてデータを整備し、これを実現することが、今後の社会保障制度の柱となるべきだと考えます。以上です。

早川：ありがとうございました。高市政権の経済政策に対する見方っていうのは、主なプロのエコノミストの間でほぼ一致したものです。世間では高市政権の支持率はすごく高いんだけれども、実はエコノミスト業界では、「だってこういうインフレの中で、積極財政をやって金融緩和を続けたら、もっとインフレ率が高まるだけでしょう」っていうのが、むしろ一般的な見方です。そういう意味では必ずしも評価されてなくて、さっき武田さんが言われましたけれども、今日あたりトリプル安みたいなマーケットの動き方になって、ちょっと心配だなっていうのが正直な印象です。

高市さん、最初の先月の施政方針演説の時には、責任ある積極財政って時に、「責任ある」のほうにかなりウエートかかったお話をされたんだけれども、最近はどっちかっていうと「責任ある」が薄れていて、「積極財政」ばかりにちょっと心配だっていうのが多くの人の印象です。高市さんがアドバイザーに選んだ何人かのエコノミストは、業界では全く端パイなので、普通の人たちは困ったなと思っているということです。

それでは、すいません、次のところに移りたいと思います。次は日銀の金融政策の正常化についてです。日銀の植田総裁は任期 5 年なんですが、ちょうど 2 年半を大体終わられた感じになります。これまでいろんなことをやってこられたわけですが、その金融政策正常化についてどう評価するかっていうのが一つ。もう一つは、日銀は今後どのように利上げを進めていくと考えるかっていう質問でありますし、この点についてはちょっとプロの言葉になります、けれども、中立金利の見方なんかも含めてお答えいただければと。これは河野さんからいきましょうか。

河野：ありがとうございます。まずここまで評価であります、1 月から利上げ止まっているわけですね。今度 12 月に利上げあるかもしれません。トランプ関税があったので、景気先行きどうなるか分からないから利上げをストップしていたというのはやむを得なかつたと思いますが、私からすると、もう少し前に利上げをしておいてほしかったなというのがあるのと、やっぱり大きな問題は、恐らく植田さん、植田総裁が誕生する前の年の黒田体制の 2022 年で世界的にインフレが上がって、各国で利上げが始まって、各国の長期金利が大きく上がっていった時に、日本銀行は長期金利をゼロに抑えるための YCC を維持した結果、相当大幅な円安になってしまって、今の円安水準っていうのは、やっぱりあの頃の問題があるということなので、もう少し早く動くべきだったなというふうに思っています。

こうした中で今後どうなるかということなんですが、今の政策金利 0.5% ですが、もし日本銀行が安定的に 2% を達成した後の中立的な金利の水準というのは、私は 1.5% ぐらいかなというふうに思っています。ですからまだ今の 0.5% から 1.5% に向けて 0.25% の金利引き上げをやるとすると、4 回上げていかないといけないというふうに思っています。この 12 月か、場合によっては 1 月に、0.25% 上げると思ってますが、本当であれば、来年の 3 月に 3 度目の高めの春闘賃上げを見た後は、要はトランプ関税というショックがあっても、高めの物価上昇と高めの賃上げというモドレートなスパイクが始まったということであれば、日本銀行の言う安定的な物価上昇を達成されたということになるので、本当言うと利上げを来年の春以降は加速をして、3 カ月に 1 回ぐらい利上げして、1.5% に来年の終わりぐらいに持っていくのが本当は望ましいんだけれども、ちょっと金融緩和を望んでいる政権が出来上がったので、それは難しいのかなと。

そうすると 1.5% になるのがさらに遠のく場合、何が起こるかということですが、恐らく 1.5% になるのが 2027 年とか 28 年になるだけではなくて、多分もっと高い水準になると。私が想定している 1.5% の中立金利よりももう少し高い、1.75% なのか、2% なのか、2.25% なのか、そういう金利になってしまいうリスクもあるかなというふうに考えております。

早川：ありがとうございます。次は比較的最近まで日銀におられた河田さんのご意見をお聞きします。

河田：ありがとうございます。まず植田総裁の金融政策正常化の評価という点では、河野さんからもご指摘があったとおり、やっぱりちょっと利上げ慎重過ぎましたねっていうか、もうちょっと速いペースで上げたほうが良かったですねっていうのはご指摘のとおりと思います。私は 2023 年 10 月まで日銀にいましたので、総裁が代わったタイミングでまさに日銀内にいたわけなんですけれども、一気に世界観が変わるというか、黒田さんの時は金融緩和こそ正義っていう世界観だったところから、日銀の事務方も理屈を全部作り直す・頭を切り替えるっていうのに、現実的には結構時間を要した部分はあると思いますので、そういう事務方へのシンパシーみたいなところも含めて、遅かったけど頑張ったんじゃないかなっていうのが私の感覚ですね。金利の面でもそうですし、あと 9 月には ETF の売却を決定したこと

も良かったと思います。100年かけてやりますっていうことではあるんですが、マーケットにインパクトをもたらさず、ETFを日銀のバランスシートから切り離す道筋をつけたっていうことも、私はポジティブに捉えています。一ついまいちだと思うのは、それこそ利上げのペースが遅いこととも関係するんですけど、「基調的な物価上昇率」にちょっとこだわり過ぎていることです。就任当初に利上げしない理屈として繰り出したものはいいものの、結局それが何なのかが多分今もうよく分かんない状態に事実上なってしまっていて、これがコミュニケーションを困難にしてマーケットの金融政策に対する予見可能性を下げていることもありますし、説明もどんどんねじれてよく分かんなくなってきたということもありますし、個人的にはもうさっさと損切りしたほうがいいんじゃないかなと思っています。先行きの利上げの目線という点では、中立金利の水準自体は河野さんと同じく1.5とか1.75とか、そのぐらいなんじやないかなと思っています。1%ぐらいまでは半年に1回ぐらいのペースで上げていけるんじゃないかなと思いますけども、まさにお話あったとおり、諮問会議や成長戦略会議にリフレ派のエコノミストが大量採用されましたので、1%よりも高い水準に利上げするハードルは相当上がったんじゃないかなっていうのが私の感覚です。私からは以上です。

早川：それでは武田さん、お願いします。

武田：ありがとうございます。全体としてここまで動きを総合的に見ると、植田総裁の就任以降、一定の成果が見られると評価しています。就任時の2023年4月に発表されたESPフォーキャストを振り返ると、多くのエコノミストが2024年末時点で0.25%の利上げを予測しておらず、イールドカーブコントロール(YCC)からの脱却は難しいと考えられていました。実際、33人のエコノミストのうち2人しかそれを予想していませんでした。

しかし、結果として植田総裁はYCCからの脱却を柔軟化のプロセスを経てうまく実現されました。また、今年9月には、難しいと予想されていたETFの売却に関する方針を打ち出し、大きな株式市場の混乱もなくその決定を行った点は、高く評価できると思います。

一方で、他のお二人も指摘されたように、足元の状況を考えると、もう一段の利上げはもう少し早い段階で進められた可能性があるという点については同意します。現在、日銀の政策は「正常化」のプロセスにあり、これは「引き締め」ではありません。現在の金利水準は中立金利よりも低いため、正常化は着実に進めるべきと考えています。

これだけ人手不足で、ほぼ賃金は上昇していくことは、そこまで待たなくとも概ね予想はつきますので、正常化を着実に進めていくことはできたのではないかと思います。

早川：ありがとうございました。実は僕自身どう思ってるかというと、植田さんは総裁に実際になられる前に幾つかのインタビューに答えておられて、印象的だったのは2点でした。一つはYCCみたいに副作用の大きいものは、できるだけ早く片付けたいっていうのが1点目。2点目は、政策金利の正常化は急いだほうのリスクが大きいので、ゆっくりやりたいっていうのが、彼が総裁になる前に言ってたことでした。今振り返って、実はそのとおりやってるっていうことでしょう。YCCは思ったより早く片付けましたし、厄介だと思われたETFも、取りあえず期間はかかるにせよ、やることを決めたっていうです。

一方で政策金利の引き上げについてはゆっくりっていうのは、今から思うと、少しゆっくり過ぎたっていう思いが若干あるのかもしれない。要するにゆっくりやり過ぎた結果、思ったより円安が進んでしまって、その結果、実質賃金をスクイーズしちゃった。ちょっとまずいと思ったのが去年の7月の利上げだったんじゃないかなと思いますけれども、そこでそろそろペース変えるかと思ったら、そこへトラン

プ関税が来ちゃったものだから、なかなか思ったようにいってないっていう感じでしょうか。すいません、僕は植田さん、50年来の知り合いなので、点数ちょっと甘いのかもしれませんけれども、そういうことだと思っています。

あと今、中立金利どれぐらいかっていうふうに、最終的な景気に対してニュートラルな金利水準どれぐらいかってことで、実は皆さん1.5ぐらいと。これは恐らく日本の金融マーケットの平均値よりもかなり高いですね。0.5ぐらいだって言ってる人もかなり多数います。一方、僕が知る限りマクロの経済学者はみんなもっと高いという見方が多く、この人たちと同じぐらいでしょうか。そこが難しいところです。

さっきの中立金利についての絡みでは、僕はひょっとすると自然利子率が少し上がってんじゃないかと感じています。自然利子率ってのは別に一国一国で決まってるんじゃなくて、実はグローバルに決まってる部分が大きいと考えていて、例えば2010年代の中ほど、世界中がジャパニフィケーションとかセキュラースタグフレーションといわれた時代っていうのは、あれはまさに投資不足の時代だったと思います。逆に言うと、最近は、先ほど来出ている、本当に生産性があるかどうかは知らないけれども、とにかくAIを中心に投資が増えている。各国の財政赤字も、実はコロナで大きくなっちゃったものが、なかなかへこんでこない。そうするとグローバルに考えると投資は強い。いや、中国の投資不足のおかげで少し助かってるぐらいではないかという印象があります。この点について何か河野さん、ご意見ありますか。

河野：いや、おっしゃるとおりだと思います。中国は過剰な貯蓄をどこで吸収するかということで、われわれデフレの輸出ということを懸念してますが、先進各国含め、拡張財政をし、インフレが問題になっているわけですが、ひょっとしてわれわれが中国のデフレ輸出っていうことのおかげで、世界のインフレがさほど上がらなくて、世界の金利もさほど上がらなくて済むかもしれないこともありますかね。

早川：いや、断言はできませんけど、そういう可能性も少し考えた方がいいのかもと思っています。あとフロアからの質問には、高市政権と日銀との間でなかなか厄介ではないかと。いや、正直言って厄介だとしか、もうこれ以上答えはないですよね。ということではないかと思っています。本当にそういうことが繰り返され、やっぱりインフレ率は思ったより高くなってしまうし、その場合、さっき申し上げたように、ト拉斯ショックまで行かないにしても、長期金利が思ったより上がる。今日あたりも1.75まで行ってますので、ということがあるだろうというふうに考えております。

狙ったとおり、最後に少し大きな話に時間を使いたいと思いますので、さっきのトランプ2.0と世界の政治経済秩序について議論したいと思います。2度に及ぶ米国トランプ政権の誕生で世界の政治経済秩序が大きく変わった。これは先ほど河野さんが言われたとおりで、僕なんか1回目の時はもうトランプが消えれば世の中まともになるのかと思ったんだけれども、そうでないことははっきりしてしまった。

その背景と今後についてどう考えるか。それからそうした中での日本の立ち位置、政策のあり方をどう考えるかっていう、これは河野さんを一番最後にして、じゃあ武田さんのはうから、武田さん、河田さん、河野さんで議論していただきたいと思います。

武田：ありがとうございます。まず、トランプ大統領によって世界が変わったというよりも、彼が誕生する以前や、「トランプ2.0」の到来以前から、世界はすでに大きな転換点を迎えており、あるいはその転換点を過ぎているのではないかと考えています。その中で、3つの大きな潮流が同時に進行しているとみています。

1つ目は、国際秩序の不安定化です。近年、米国の内向き化が進行し、国際公共財の提供を控え始めてい

ることが、国際秩序の不安定化に大きな影響を与えています。この点については、先ほど河野さんも触っていましたが、私も同じ構図を想定しています。

2つ目は、技術の革新です。本日も議題となったAI技術を巡る霸権争いの激化が、米中間における今後の大きな対立軸になっています。この競争は、国内の雇用構造に影響を与え、不安や格差の拡大をさらに助長する要因ともなっていると考えます。

3つ目は、資源やエネルギー問題です。AIの活用が進むことで電力消費が急増しています。またEVの普及に伴い、重要な鉱物資源の利用が拡大し、これが資源の争奪戦や囲い込み、さらには資源を戦略的に利用する「資源の武器化」にもつながっています。この3つの潮流が相互に影響し合い、国際秩序をますます不安定化させている状況です。

では、トランプ大統領の時代が終わればこの流れが変わるかと言うと、私はそう簡単には元に戻らないと考えています。アメリカの内向き化は、これらの課題、特にAIが格差を拡大させ続ける環境下ではより進む可能性があります。これにより、国際公共財を提供し、自由で互恵的、多角的な国際秩序を維持してきた仕組みが崩れ、結果として世界全体が保護主義的な方向へ進んでいく恐れがあります。これは、いわゆる「キンドルバーガーの罠」に陥る危険を孕んでいると考えます。

アメリカの内向き化を象徴する動きとして懸念しているのが、アメリカの国家防衛戦略です。アメリカは3~5年ごとに国防指針を発表していますが、現在の報道では「他国への関与を第一義にしない」「アメリカ国内と南北アメリカ大陸（西半球）の防衛を優先事項とする」といった方針が盛り込まれようとしていると言われています。もしこれが正式に採択されれば、単なる内向き的な雰囲気にとどまらず、国際社会へ関与しない方針が明文化されることになります。

このような状況が公式に定められると、中国やロシアにとってはフリーハンドを与えることになります。また、ポスト・トランプで共和党が政権を取った場合も、その内向きかつ「アメリカファースト」の姿勢がさらに強化されていく可能性があります。一方、民主党も本来は自由貿易に対して慎重な立場を持っており、支持基盤に労働組合が含まれている影響もあって、貿易自由化に積極的ではありません。要するに、どの党が政権を取るにせよ、アメリカの内向き保護主義という流れは、もはや不可逆的な段階に来ていると懸念しています。

早川：ありがとうございました。じゃあ河田さん、いかがでしょうか。

河田：ありがとうございます。武田さんのお話で、トランプの後もアメリカは元に戻らないということでしたけども、私もその点は全く同じ見方です。そもそもトランプさんを2度目の大統領に押し上げてきた力っていうあると思うんですけど、一番はアメリカ国内での格差拡大の中で置いていかれた人たちの意思だと思います。本当はこうした格差拡大によって生じた不満の矛先っていうのは、自然にいけば富裕層であり、グローバリストであり、大企業でありということだと思いますが、そこを外国のせいだということにしたのが、ある種トランプさんのイノベーションみたいなことだとは思うんですよね。

この格差拡大の帰結としてのアメリカファーストという構図が、もうアメリカ国民の民意にビルトインされてしまったということありますので、格差問題が解消しない限りにおいては、アメリカファーストもやっぱりなくならないということだと思います。ではアメリカ国内の格差問題が解消する見込みがあるのかといえば、「全然ない」ということだと思いますし、むしろこれからAIの社会実装が進む中で、さらにねじれた追加的な格差がいろんなところで発生してくる可能性が高いということだと思います。

そうなるとアメリカファーストは今後10年とか続していく可能性が高いと思いますし、そうした中で日本とか欧州とか、これまでアメリカに頼ってきた国にとっては遠心力が働くところがありますし、米中対立という構図も先鋭化が続くと思います。そうなっていくと、イアン・ブレマーさんが言っているようなGゼロの世界という構図が定着していくのかなというふうに思います。

そうした中で日本がどう振る舞っていくかは非常に難しい問題です。国レベルだと私の手には余るので、企業レベルで考えたいと思いますが、それでも難しいところがあって、マーケットによって全然違う競争相手をイメージした行動を取らなきやいけなくなると思います。例えばアメリカというマーケットは今後どういうマーケットになるかといえば、「中国企業がいない」という点で非常に特殊性があります。ですので、アメリカというビッグマーケットにおいては、アメリカ企業や欧州企業といかに渡り合っていくかという問題になると思います。一方、アメリカに入ってこれない中国が、これから多分世界中のマーケットに進出してくると思います。ASEANが多分今もっとも中国企業の攻勢を受けていますけれども、こうしたアメリカ以外のマーケットにおいては、日本企業は中国企業とどう渡り合っていくかを考えなければいけません。マーケットによって異なる相手に向き合っていくために異なる戦略を取っていかなければいけないというのが、これから時代の一つのビジネスのポイントになっていくのかなと思っています。私からは以上です。

早川：ありがとうございました。河野さん、このテーマは最初の基調講演でもいろいろ取り上げられたわけですけれども、やっぱり一つの大きな疑問っていうのは、結局今河田さんからもあったけれども、格差の問題ってのは相当大きく影響してるわけですよね。僕、記憶してるんだけど、実は最初にトランプ大統領が当選した時に、ジェリー・カーティスっていうアメリカの日本政治の専門家がいますよね。彼しきりに怒っていて、要するに、本当はもっとその格差の問題を主に、弱者の救済に焦点を当てて民主党は戦うべきだったのに、そうじゃないところに行っちゃったから、あんなやつに負けたんだっていうのが、当時カーティスが言ってたことなんです。今回はもっと、その時以上に明らかに民主党が何か変なところに行ってしまって自滅してる感じがあるんですけど、その点も含めて、何で格差は正みたいなことがもっとできないのかっていうことについて。

河野：分かりました。ありがとうございます。バンス副大統領の先生筋に当たるのがパトリック・デニンですが、彼はジョン・ロックが間違ってるって言うんですね。ジョン・ロックっていうのはまさに、自分の身体は自分のもので、王様も貴族も手出しができない。私の身体が生み出している財産は私のものだから、王様も貴族も手出しができない。実はこの17世紀のジョン・ロックの所有権的個人主義という考えが、18世紀終わりのフランス革命であるとか、アメリカの独立戦争とか、王政を打破して、貴族制を打破して、民主主義、市民社会の礎をつくった考え方なんですが、この結果どうなったかっていうと、結局高い教育を受けた社会のエリートが経済も社会も支配していると。昔の貴族は自分の農地にいる農奴が困ったら、「これを食べなさい」と言って何かしら提供してくれたけども、現在の貴族たる経済エリートは、「おまえが貧しいのは、おまえが頑張ってないからだ」という、自己責任論を言うという、こんなロジックなんですね。

恐らくジョン・ロックの所有権的個人主義が行き過ぎたのも実際だったし、それが引き起こした経済格差の問題もあったんだけれども、まさに民主党の人たちはリベラルということで、LGBTとかそういったマイノリティーの権利にフォーカスし過ぎてしまったっていうことで、本来であれば民主党がサポートしたはずの低所得の人たちが、要は民主党の左派のリベラルな先生方は難しいことばかり言ってし

まってということになってしまって。一方で、結局今世界で起こっていることですけども、まさに各国のポピュリズム運動というのは、高い教育を受けたエリートが経済支配をしている、社会を支配してると。これを変えたいというのがトランプ政権でもあるんだけど、じゃあトランプ政権がやってることは、確かに既存のエリートは引きずり下ろしてはいるかもしれないけれど、フラットな社会になるかというと、恐らく新たなエリートをつくり出しているだけということで、トランプの出てくる映像の隣にはいつもイーロン・マスクとか金融のいっぱいお金もらってる人たちがいて、結局これってロシアのプーチンの周りのオリガルヒのような金融寡頭資本とか IT 寡頭資本に向かっちゃうのかなと。「いや、これ一体どんな世界？」って言われると、『バットマン』のゴッサム・シティに向かってる、そんな感じなんだと思うんですね。

これは今お話ししたように、先進国でも程度の差はあれ進んでいるし、おまけに振り返ってみると、2010年代に、ベルリンの壁が崩れた後は新興国の自由化をしてたはずなんだけど、気が付いたらいつの間にかほとんどの新興国が権威主義的になってきていた。これはまさに欧米が押し付けた新自由主義的な政策で伝統的な社会が崩れてしまった新興国においては、伝統社会をもっと元に戻そうという動きが、そういった権威主義的な動きにつながっているというの、前半お話ししなかった、早川さんのご質問に対するお答えなんですが、こんな中でどうしないといけないのかっていうのは非常に難しいんですが、アメリカが今のままだと、もちろん日米同盟にアメリカをつなぎ止めておくのは重要ですけど、プランBとしては、価値観を一緒にする国々を、極力やっぱり仲間を増やしていくということに尽きるというのが国の役目であろうし、もう一つは、われわれついつい成長戦略だって言っちゃうんですけど、お金もうちの話だけしてるっていうのもやっぱり良くないんですよね。

振り返りますと、ちょうど100年ぐらい前に、1928年に、かのジョン・メイナード・ケインズ、マクロ経済学の始祖が母校のケンブリッジ大学で、孫の時代の経済政策の帰結という講演をしていて、100年後になると、1人当たりの所得は実質で4倍から8倍ぐらいになるであろうと。そうなってくると、今10時間ぐらい働いてるけど、1日3時間ぐらいの労働で良くなってしまって、ついに人類は暇をどう持て余すか、これをどう対応するかというので悩むようになるというふうに、ほぼ100年前に言ったんですが、そこから比べると所得が4.5倍になっていて、皆が豊かに本当は暮らせる状況なんですが、相変わらず私たちは1日8時間、あるいはそれ以上働いている。なぜそんなことになっているのか。

結局それは所得が一部の人に積み上がっていて、平均所得は増えたけれども、要は市場というのは人々が欲するものを生み出すと言いますが、現実には富を持ってる人の需要を満たすだけなので、結局お金がある人が欲する財が作られて、皆のニーズを満たすものが作られてないっていうことなんですね。

なので私たちは、バンスとは解決策は違いますが、ジョン・ロックの所有権的個人主義を、もう一度見直して、自分が生み出したからといって、全部自分のものでいいのかとか、あるいはアイデアの時代になりましたが、アイデアっていいたら自分が最後に付け加えるだけで、歴史的にはもう本当にあらゆる人が積み上げてきたものの蓄積ですから、アイデアが生み出したものが全部自分のものと言わないとか、やっぱりそういったようなことを考える必要があると思います。

ジョン・ロック以前は、自由というのは欲望から自由になることを自由と言ってたわけで、そのために欲望から自由になるための学問がリベラルアーツだったわけですが、国がこんなことを言う必要もあるのかなと。何かもうけるだけもうけて、その後どうするべきかっていうのを全く言ってないのが今かなと。そんな感じがしておりますが、いかがでしょう。

早川：熱弁ありがとうございました。ちょっと前までは、例えばアメリカなんかに比べて、日本というのは格差の問題と言ってもそんなに深刻ではないし、従ってポピュリズムみたいなものからも比較的守られてると思っていました。しかし、やっぱり今年の選挙などを見ると、いや、どうも私の見方は甘かったっていうふうに思っていて、そういう意味では河野さんの言われたような深刻な反省が必要かなと思っています。まだ5分ほどありますので、最後に武田さん、それから河田さん、それぞれ今のような議論について、感想で結構です。お話しください。

武田：ありがとうございます。今の議論をお伺いして、格差はアメリカの話と見ていいのかという点については懸念すべきと思います。私もその世代ですが、日本は就職氷河期世代の問題があります。雇用面でも賃金面でも本当に厳しい状況が続きました。本日の議論では触れられませんでしたが、この世代が最も賃金の停滞や低下の打撃を受けているのは明らかです。現在、人手不足で若い世代の賃金が上昇している一方で、この就職氷河期世代の賃金水準は、上の世代よりも低く抑えられたままの状況が続いていると思います。

こうした状況で、社会保障が本当に持続可能なのかが大きな課題です。先ほども申し上げた通り、AIの普及が進み、この世代がこれから高齢期を迎える中で、米国のような格差社会を招かないためには、新たな仕組みが必要です。その一例として、「給付付き税額控除」のような仕組みが挙げられます。資産や所得を正確に把握し、本当に必要な人に確実に給付が届く仕組みを整えるべきです。安易に全体にばらまけば、放漫財政となり円安・物価高を引き起こし、結果的に最も困っている方々を直撃することになります。そのため、真に支援を必要とする人に財源を適切に回す仕組みを構築することが重要です。これが、アメリカのような格差社会を日本で招かないための対策になると考えます。

また、日本の国際的な信頼は、現時点ではまだ崩れていません。各国におけるアンケートでも、主要国の中で「信頼するパートナー」の上位3位以内に日本が常に位置しています。これは、これまでの外交や日本企業の国際的な努力の成果といえるでしょう。この信頼を維持することが、今後の日本外交において重要です。特に、「アメリカファースト」的な姿勢を取っていると見られないようすべきです。日本が引き続き国際社会の信頼できるパートナーであるためには、この点を意識し、努力を続けていく必要があると思います。以上です。

早川：ありがとうございました。河田さん、いかがでしょう。

河田：ありがとうございます。今武田さんから氷河期世代のお話がありましたが、私は氷河期世代よりは下の世代で、でも一方でZ世代よりは上の世代という「何者でもない世代」です。若い人の初任給は今すごく上がっています。私が日銀に入った時の初任給は17万4,000円でしたけど、今は初任給30万円とかになっています。じゃあ今の若者たちがすごく恵まれているのかというと、必ずしもそうでもないと思っています。例えば、住居費がものすごく上がっていますよね。都内のマンション価格は、氷河期世代の方がおうちを買われたタイミング、つまり2010年前後なら5,000万とかで買えていたはずですよね。今では5,000万円じゃ話にもならなくて、都内だと多分1億5000万とかそのぐらいの目線になってきていると思います。初任給が10万円増えても、住居費が1億円増えたら、それってどうなんですかねっていう感じはします。つまり、世代間で大きな不公平があるというわけでもなくて、根本的には一部の超富裕層、超成功した人だけが富を握って、それ以外の人への分配が基本的にあまり機能していないことが、政治的な不安定、ポピュリズムとかにつながっているということだと思うので、やはり分配をどうしていくのかは重要な課題だと思います。

定義により「誰も損しない分配」はないわけですし、そうした「誰かが損する」意思決定をできるのは政府だけなので、政府の分配が多分これから厳しく問われると思います。それがうまくいかないと、アメリカのような空気感になっていってしまう可能性があります。そういう道をたどらないように、高市政権にもいろいろ頑張ってほしいなというふうに思っているというところでございます。以上でございます。

早川：ありがとうございます。僕がちょっと時間の計算を間違えたために、予定よりも早く終わってしまいそうなんですけれども、今日、特に最後のところで議論したように、狭い意味での経済の枠組みでとどまっていると、われわれが今直面している問題には、片付かないものが相当多いと感じています。一方できっき武田さんが言われたように、実は日本には、そうはいってもまだまだ捨てたもんじゃない部分も実はある。現に例のインバウンドブームっていうのもそういう、インバウンドってあれ経験財なので、来てみないと日本がどういう国か分からぬ。来てみると意外にいいぞというのを感じているのでしょうか。だからそういう部分を何とか維持しながら、これ以上一部の人だけが富み栄える、そういう社会じゃない社会をつくっていくっていうのが大きなテーマなんだと思います。ただそれをみんなで一緒にやつていける国っていうの、なかなかないっていうのも厳しいところではないかと思っています。若干予定時間より早く終わってしまいましたが、ここで取りあえずパネルの時間は終了ということにさせていただきたいと思います。ありがとうございます。