

キャノングローバル戦略研究所（CIGS）

ミハイル・ハジンセミナー

『世界経済発展の諸問題について、ロシアから見た量的緩和などの欧米諸国の金融政策の評価』

【講演概要】

日付: 2018年11月14日

場所: キャノングローバル戦略研究所 会議室

ミハイル・ハジン氏 (Russian economist and President of Mikhail Khazin Economic Research foundation) :

25年に渡りロシアの経済省でキャリアを積んできた。90年代の数年間には金融政策局長を務め、その後大統領府の経済局副局長に就いた。

当時のロシアは、国際通貨基金（IMF）で合意した金融政策に懐疑的であり、内容を変更すべきだと考えていた。その方針転換は徐々に進み、ゲラシチェンコ氏が中央銀行の総裁を務めていた時期に結実した結果、90年代から2002年までのロシアの経済成長率は年間10%を記録した。

2003年に「ドル帝国の日没とパックスアメリカナの終焉」というテーマで初めて書籍を出版した。その中で、ブレトン・ウッズ体制の基で構築された「世界的なドルシステム」の崩壊が不可避であることを述べた。

ブレトン・ウッズ会議の経済的意義は、全世界でドルが使用される分野を拓けることにあった。第2次世界大戦が終焉を迎える時期であり、アメリカ合衆国の経済規模は世界全体の半分以上あり、プレゼンスは強大であった。

ソビエト連邦も会議に参加し、全ての文書に調印した。ブレトン・ウッズ体制に基づき、1950年までソビエトのルーブルもドルに紐づいていた。しかし結局、ソ連は批准せず、1950年以降ルーブルは金と直接紐づくことになった。

ドルの使用範囲を拓げるために二つのことが行われた。まず、制度的なインフラストラクチャーの構築である。つまり、ドルを扱うトランスナショナル銀行を世界に拡大したのである。次に、このドルを基軸とした固定為替相場制を維持するために常にドルを発行することである。そのためのコミッションとして、ファイナンスセクターに多くの利益が配分された。

第2次世界大戦が終わるまでの間、アメリカ経済の利益の5パーセントがファイナンスセクターに還元された。この分配は真つ当なものであったと言える。しかし、それから4年後のFARSの設立に伴い、この分配率はさらに拡大する。ファイナンスセクターという仲介者が、経済の中で得られる利益の4分の1を取るようになったのである。

80年代初頭には、レーガノミクスが導入された。レーガノミクスの意義は、民間の需要に対して金融の刺激を与えることであった。つまり、負債があまりにも早く蓄積されることを避けるために、民間負債のリファイナンス制度が導入

されたのである。

1981年から2000年代初頭のアメリカにおいて、一般家計の可処分所得は66%を超えることはなかった。しかし、この数値は2008年には130%以上にまで拡大する。公定歩合をみると、81年には19%であったが2008年12月には0%にまで引き下げられた。

2008年の世界金融危機の傷が癒えていないと考える根拠は、アメリカ家計の負債において明らかである。多少の改善はあったものの、未だ120%と平均的な数値の2倍のレベルにある。貯蓄ノルマも金融危機以前は-5~6%であったが、現在は約0%と依然として低い水準に留まる。アメリカは定期的に統計的な評価方法を変えており、経済的な成長を示すため、または幾つかのネガティブな指標を隠すために、この数値は都合よく変更されたものであった。

現在、アメリカは極めて複雑な状況に置かれている。資本に対する収益がマイナスであり、金利を上げて行かざるを得ない状況である。一方で、家計、国家、企業の債務が蓄積され、サービスコストの上昇を招いている。その結果、金利の引き上げが不可能となっている。

トランプとアメリカ国内の支配階級との紛争は、GDPの根幹を成す需要をどうサポートするかという点にある。また、証券取引所で金融セクターと実質経済のどちらを救うべきなのかという問題も生じている。金融セクターを救う場合、2008年の措置と同様に、巨大なインフレを起こす必要があり、その結果、アメリカの生産能力は大きく損なわれる。一方、実質経済を救う場合、世界におけるドル制度を崩壊させる必要がある。

金融セクターを救うことは民主党が、実質経済を救うことは共和党が支持するものである。アメリカ社会は、この二つのシナリオを明確に理解していなかったのではないかと疑念が残る。2014年の中間選挙で共和党は大勝利を収め、政治が金融に対する影響力を強めた。これは、16年大統領選挙に非常に大きな影響力を及ぼすことを意味していた。つまり、その候補がトランプだったわけである。

2008年以降の世界金融危機を、連邦準備制度（FRS）は直接的な紙幣、通貨の発行によって逃れてきた。アメリカはハイパワードマネーの額を4倍の3.3兆ドルまで増やし、市場に対して2.5兆ドル発行した。同時にインフレを回避するために、信用乗数を17という高い数値から4分の1の4まで引き下げたのである。信用乗数

を4以下にすることは実質経済への影響が大きく、2014年夏にこの通貨発行に関するプログラムは停止された。

それ以降、使用された資源は3つある。一つ目は発展途上国の資金である。IMFが発展途上国に対して平価切り下げを行い、発展途上国の資本を流出させた。これにより、ロシアは2,000億ルーブルを失い、中国は約2兆ドルを失った。二つ目はイギリスのオフショア。三つ目は闇のドル口座の合法化であった。現在、これらのリソースは全て枯渇しており、世界の金融制度にとって抜本的な改革が求められている。

2003年上梓の著書で、今後世界のドルシステムが崩壊し、地域別の通貨圏が生まれる可能性を示唆した。ドル圏、ユーロ圏、インドのルピー圏、ブラジルを中心としたラテンアメリカ、南アフリカの通貨圏、そしてロシアが重要な役割を果たすユーラシア通貨圏の誕生である。

ユーラシア通貨圏の国の中で、既存のドルシステムが崩壊することで、大きな問題に直面する国が二つある。輸出中心に経済活動を行っており、崩壊によってマーケットを失う可能性のある国である。その一つがトルコである。トルコは、近い将来ユーロ圏マーケットを失うことを理解している。その理由は、需要が減退すること、国境が閉ざされることである。勿論、ユーロ市場がトルコの商品を受け入れる限り、トルコからユーロとの関係を断ち切ることはしない。しかし、EUで問題が起きれば、トルコは迅速にベクトルをユーラシア圏に移すであろう。

もう一つの国は、輸出大国の日本である。現在日本の基礎となるマーケットはアメリカかアメリカと積極的に貿易している国々である。よって、アメリカ国内における需要の減少、ドル体制の崩壊は、トルコが解決しなければならないのと同じ問題を日本に突きつける。

つまり、アメリカ以外のマーケットの探索である。その選択肢は中国あるいはユーラシア同盟のいずれかであろう。しかし、日本にとって中国の経済に依存することは最適な選択とは言えない。世界が幾つかの通貨圏に分かれた場合、日本はユーラシア通貨圏の一員となることが予想される。

ドル体制の崩壊に伴い、イギリスの政策も重要な転機を迫られる。大陸側EU圏との関係に対して、アメリカがイギリスに与えているサポートの多くを失うからである。そのため、イギリスはEUからの離脱を決めたのである。そして、自

分たち独自の通貨圏を作ることを決め、アラブ世界に目を向けたのである。

イギリスには、この政策を進めるにあたり、二つの問題を解決する必要があった。一つはアラブ世界の指導者たちの排除。二つ目はイスラエルという国家をなくすことである。これに向けて積極的な行動が取れていた。イランの立場を最大限強め、イスラエルとイランが戦争に始めさせるというシナリオである。そこで、シリアの状況が重要となり、ロシアはゴラン高原における唯一のバリアーとなっていたのである。

トランプがイスラエルを滅ぼすことを見逃さないことが明らかと見るや、イギリスは他の案を取った。それはフランスとドイツとの間に楔を打つことであった。これにより、フランス、スペイン、ポルトガル、そして西アフリカがブリテン通貨圏に入り込むことを画策したのである。

これが実現すれば、実質ユーロ圏は消滅する。その場合、ドイツは孤立してユーラシア経済圏の一部にならざるを得ない。そして、ドイツが日本に対抗する技術大国になる。これらが、ドル体制が崩壊した後に考えられる可能性である。

ただし、この見通しにも大きな問題がある。まず、経済理論と政治的な経済プロセスの保証がブレトン・ウッズ体制の下で行われていることである。もう一つは、ドル体制が崩壊したとしても、経済成長できるような新たな基盤がないということである。

唯一の例外がユーラシア経済圏である。過剰な経済的インフレに陥っていない、世界で唯一の場所である。しかし、中国が現在の経済レベルを維持するには内需を年間2兆ドルレベルに引き上げる必要がある。しかし、この2兆ドルを支えることになる輸出を失えば、中国も非常に深刻な経済問題を抱えることになるであろう。

経済危機の状況では、収入が減り支出も減っていく。しかし、収入よりも支出の減少が少なければ、破綻までは行かない。解決すべき問題は、経済における均衡状態がどこにあるかを見出すことである。そして、いかに危機後の経済成長をオーガナイズするかということである。

そこには、新しいモデルの中で経済を動かす人をどのように育てていくかという問題も含まれる。今日のガバナンスエリートは、中国も含め世界のどの国においても、ブレトン・ウッズ経済モデルの中で育ってきたからである。

それに代わる唯一の学問は、日本とロシアのみに残る、いわゆる社会主義時代の政治経済学である。近年、このオルタナティブな経済理論に対する需要は高まりを見せている。日本とロシアが共同で、このテーマの研究を進めていくことは非常に重要である。

以上