

## 国際社会と日本の役割

### パネルディスカッション

《細見》 エモットさんのお話は非常に広範にわたっており、どのようなことからでも結構ですから、それぞれ、エモットさんの基調講演に対してご質問なり、ご討論なりをお願いしたいと思います。それでは、フクシマさんからお願いいたします。

《フクシマ》本当のことを申しますと、ビル・エモットさんがおっしゃったこととあまり意見が異なっていないのです。エモットさんのスピーチは非常に均衡のとれた内容だったと思いますので、うなずける点、合意できる点がほとんどだったように思います。

そうは申しまして、お話しになった点でひとつ、特に日本経済の分析評価に関してふれたいと思います。これは、日本の中から見ただけの日本経済のあり方と、外部で見た日本経済の評価に関してです。私自身、月に1回は海外に出ておりますが、外に出てひとつ驚きますのは、日本経済の評価が、国外ではずいぶん違うということです。ですから、日本経済の見方そのものが、内と外で非常に大きく乖離しているというのが、海外で不満を抱かれている理由のひとつです。このようなパーセプション・ギャップの背景には、少なくとも6つの理由があると考えております。

#### パーセプション・ギャップの背景

第1は、経済データの分析をする際、日本国内に住んで分析をする場合と海外で分析をする違いです。実際に日本経済の実績、パフォーマンスを見てみますと、成長率はマイナス、失業率は4.3%にも上っている。これは実際には8~9%に匹敵する水準だと思えます。さらに住宅着工、建設着工、百貨店売り上げ、6000億ドル、あるいは1兆ドルに上ると言われる様な不良債権等々のデータを見ますと、日本経済は本当にひどい状況だといえるわけです。ところが、日本国内に住んでおりますと、それほど感じはしません。まさに日本経済が崩壊するとか、もう底抜けになるというような実感はありません。それが第一の理由です。第2に、海外にいる場合には、日本の金融部門に的を絞って見る傾向があります。不良債権が存在する。さらに、内需を刺激しようとしてもなかなか上手くいかない。そういうところばかりに目を奪われ、日本の製造業がいかに強いかということは看過しがちだということがあります。もちろん、アジアでも日本国内でも需要が減退しておりますので、日本の製造業の損益計算書を見ると収益状況は悪くなっている。そうは言っても、まだまだ日本の製造業は強いわけです。ですから、企業は国際的には十分競争力があるという点が、忘れられがちだと思

います。

第3に、海外から日本を見た場合、特に日本の事情をよく知らない人は、アジアの金融問題の一環として日本も一緒に見てしまう傾向があるということです。縁故主義の資本主義であるとか、政府が何にでも口を挟む国であると考えがちであります。日本、韓国、インドネシア、マレーシア、タイも、一緒に見てしまう傾向があり、日本経済の規模の大きさとか、いかに高度化した経済であるか、技術水準がいかに高いか、2000億ドルに上る外貨準備を保有しているとか、1400億ドルに上る経常収支の黒字があるということは、見過ごされるわけです。

第4に、さらにアメリカの場合には、80年代から由来する形で産業政策に関する議論が色濃く残っております。80年代、日本が非常に成功したということをなかなか説明ができなかったアメリカのエコノミストたちは、今の日本が困っているのを見てほくそ笑んでいるという向きもあるわけです。官民協力や産業政策といったものの実施がまず間違いで、80年代に彼らが言ったように失敗したじゃないかと勝利を宣言する向きもあります。ただし、これは間違いだと言わなくてはなりません。

第5に、特に欧米のマスメディアの中でも、日本に関する非常に否定的な報道が見られます。これは日本の新聞関係者等が否定的な報道をするからなのですが、それを額面通り受け取って、そのまま流してしまう傾向があります。ここ2~3週間でも、「日本で自殺が起こった」ということをアメリカの新聞が報道いたしました。「自殺が起こる」 - これは日本経済がいかにひどい兆候だというわけです。確かに自殺が起こっていないと言っているわけではありませんし、景気が悪い時には自殺も起こるのでしょうが、そういった極めて消極的な報道が、このような過度な警戒心をあおってしまう結果につながっています。日本に関して特に問題だ、という警告的な見方が海外で増える理由であります。

第6に、日本の政府関係者、あるいは日本の財界関係者、あるいは日本人々が、日本で何が起きているかを十分に説明しないことも問題です。明確に、効果的な形で外部に説明をする人は、榊原さんをはじめとする一握りの人だけです。自分から進んで説明する努力を躊躇するくらいがある気がいたします。国際会議でも、一般的な話し合いの中でも、自己主張するのは良くないことだという傾向があるわけです。どういうビジョンを持っているか。政策はどうであるか。どういうやり方を取っているか。あるいは、どんな動機に基づいて経済政策が運営されているか。何を狙っているのか。何をやろうとしているのか。明確に説明しようとしません。

これと好対照をなしているのが中国です。中国は国際会議等においても、色々な場で評価されています。それは中国が東アジア経済全体の安定性に貢献しているとか、あるいは、東アジア全体の回復に貢献しようとしているという意味の評

価で、中国とは対照的に、日本は正当な評価を受けるべきであるにもかかわらず評価されない。これは、日本人自身が自己主張しないということではないかと思えます。これは民間でも官でも同じことです。

以上述べましたような6つの要素の結果といたしまして、日本に関する見方が内外で非常にかけ離れているのです。特に日米間で日本経済に関する見方の違いが大きな気がします。

次に、これもパーセプション・ギャップがあるということに関して、最後に少し触れておきたいと思えます。東アジアの金融危機に関する日本の役割そのものです。

日本国内のかなり多くの人々が、東アジア危機に際しての日本の役割は、特に融資、援助、輸出信用等々といった2国間ベースで援助を提供することだと考えている方が多い気がします。日本政府が発表した300億ドルの基金提供もその一例でしょう。

日本は確かに豊かな国でありまして、貯蓄率も高く、外貨準備もたくさんあり、経常収支の黒字も莫大です。ですから、それを背景にして、日本は債権国であり、与信を他の国に提供するのは日本の役割であると考えているようです。もちろんそれも建設的な、積極的な役割ではありますが、逆に、アメリカ、あるいはアジアの関係者が日本に期待しているのは、むしろ海外から製品を輸入する貢献です。海外から商品や製品を輸入することによって、東アジア経済が回復できるように寄与してほしいと期待しています。そういった意味で、海外から日本に期待する日本の役割と日本国内の見方とのズレがあります。日本国内では東アジアの経済危機に関して、日米が役割分担をすべきで日本は与信を供給しアメリカは輸入をするんだ、という見方をしている方もいますけれども、そういった見方はアメリカではあまり快く受け入れられておりません。最初に申し上げたいことは以上です。

《細見》 では次に、榊原さんお願いいたします。

#### グローバルキャピタリズムの危機

《榊原》 私もエモットさんの講演はバランスがとれていて、大体の問題をカバーしていると思えました。ほとんど異議がありませんが、ひとつ強調したいのは、私はこの1年間、タイの危機が起こった時から言ってきましたが、我々がいま直面しているのはアジア危機というようなものではなくて、グローバルキャピタリズムの危機なのです。まさに、そのグローバルキャピタリズムの危機が、非常に早い形で表面に出てきたのがこの夏からです。

8月17日にロシアが事実上のデフォルトをする。そのことによって、ラテンアメリカに飛び火して、今ブラジルがどうなるかが大変な問題になっている。そのプロセスの中でヘッジファンドが大変な損を被るわけです。ロシアでソロスが

約 20 億ドル損をしたと言われていましたし、最近の話ですと、L T C M の救済劇が行われている。これは日本型の護送船団方式で救済されたわけですが、そういうことで L T C M が救済された。ヘッジファンドの窮状というのは、我々が今考えているよりも大きなものだろうと思われま

す。透明性、ディスクロージャーというお説教はアジア危機の時にさんざんアメリカから聞かされてきたのですが、ヘッジファンドについては全く何のディスクロージャーもありません。たとえば、L T C M のレバレッジ比率というのは 250 だと言われていたわけですが、U B S の会長がその責任を取って辞めざるをえなかった。U B S の内規によると、レバレッジ比率が 30 以上のところに貸してはいけないことになっていたのに、250 のところに貸したということで辞めざるをえなかったのですから、大変な世界経済全体の危機になってきているのです。

たとえば、今エマージング・マーケットのラテンアメリカやアジアの国に新しい融資は一銭も出ていません。ブラジル、メキシコ、アジア、皆そうです。いわゆるプレミアム、ライボー・オーバーいくつかというプレミアムが 1500 ベースポイントとか言われていますが、1500 ベースポイント出しても借りられないというのが現状です。それから、アメリカのジャンクボンド・マーケットはほとんど崩壊しています。社債とトレジャリーのあいだの金利の格差も異常に拡大しているということですから、明らかに世界的な意味での信用収縮が起こっているということです。

日本国内でももちろん起こっていますし、日本の銀行の対外貸出をとってみても、非常に激しい形で起こっていますが、実はアメリカの銀行もヨーロッパの銀行も、大変な勢いでローンを引いています。つまり、今度の円高もまさにそれで起こったわけで、ヘッジファンドが大きな損をして損失をカバーする。あるいは、銀行がヘッジファンドから貸し出しをどんどん引いていく。それは、流動性が不足して、そのために米債を大量に売った。そもそも、ヘッジファンドのレバレッジの方法の一つは、日本円で借りて、そのお金を米ドルやほかの地域に投資するということですから、全部反対に動き始めている。

ちょうど日本のノンバンクの状況が日本の金融機関に大変な影響をもたらしたのと同じようなことが、実は今アメリカで起こっているということですから、今我々が直面しているのは、グローバルキャピタリズムの危機である。そういう認識が高まってきています。私は G 7 で色々な議論をしましたが、アメリカなどでその危機感がきわめて高いと感じました。

ヨーロッパはまだ若干好意的です。ヨーロッパ経済の成長率というのは、まだそこそこ高いですが、そろそろ影響が出はじめている。ヨーロッパの銀行がロシア、ラテンアメリカ、アジアの影響を受けていますから、おそらくヨーロッパも、そう遠くない時期にデフレスパイラルに入ってくるだろうという状況だと思

います。

グレン・フクシマさんが、日本と外のパーセプション・ギャップということをおっしゃられましたが、私は、東京へ帰ってきて一番感じるのは、危機感が全然ないということです。日本の方は非常にのんびりしておられる。大変な危機なんですよと言うんですけれども、デパートに行くと、皆のんびりと買い物をしていし、国会でものんびりと審議をしておられるところがずいぶんあります。

9月初めに、宮沢 - ルービン会談が行われた時に、日本には危機感がないと言われましたが、まさにその通りだと思うのです。その時、ルービンさんは、ラテンアメリカ諸国の大蔵大臣、中央銀行総裁との会議を終えて、その後日米会談に駆けつけてきたのですが、ラテンの窮状、それに対する対策について議論したすぐ後でしたから、特に彼は危機感が高かったのだと思います。あまり怖い言葉を使ってはいけませんけれども、現在というのは、世界経済が戦後直面した最大の危機だと思われまます。その災害の危機をどうやって乗り越えるかというのがきわめて重要な局面にきております。

しかも、去年のアジア危機を見ていて思うのは、このグローバルキャピタリズムというのは、非常にスピードが速いです。大量のお金が、速いスピードで動く。私は、これはバーチャルな世界だと言っていますが、1国が健全だと言われている時期から崩壊するまで2～3カ月しかかからないということがあります。

去年の韓国を見てみますと、9月か10月に韓国がおかしいと言っていた人は誰もいません。9月に香港でIMF総会がありましたが、その時韓国経済がおかしいと言っていた人はほとんどいない。インドネシアに、韓国の銀行は貸し出しが多いから韓国の銀行は大丈夫かということを行っている人はいました。ところが、去年の12月に、韓国経済崩壊ということまで来てしまった。その間3カ月です。

ですから、特に金融を通じて、あるいは色々な形で情報を通じて、危機がすばやく伝播し、次々に国が倒れていく。対インドネシア、韓国、ロシア、今やラテンアメリカに来ています。そして、総本山であるアメリカにも危機が及んできた。日本の危機は言うまでもありません。

そういう中で日本の役割というのは、やはりたいへん大きいと思います。ビル・エモットさんに全く賛成なのは、まず日本が金融機関の問題に積極的に取り組んで、しかもアクションが早くなければならない。これをいつまでも延ばすわけにはいかないのです。延ばした責任は大蔵省ではないかとエモットさんに言われるかもしれませんが、とにかくこれからできるだけ速いスピードでアクションを取るといことと、危機の深刻さをプライベート・セクターもパブリック・セクターも、あるいは官僚も政治家も本当に意識しなければなりません。

グローバルな危機になってきたということで、エモットさんは悲観的なことをおっしゃる時にも、若干トーンを抑えておられましたが、私はエモットさんよりも悲観的でした。ラジカルな、大胆なアクションを早い時期にとらなければ、ものすごく速いスピードで世界が転げ落ちていくのです。これは日本だけではありません。日本が転げ落ちたらアメリカは転げ落ちるでしょうし、アメリカが転げ落ちたら日本も転げ落ちる。そういう状況だと思います。

その中で、やはり私は、日本は非常に有利な立場にあると思っています。日本は世界最大の債権国です。1兆ドルに近いネットの対外債権を持っています。それから、日本の貯蓄というのは大変な量です。ですから、日本が日本経済を再建するために外国から金を借りなければいけないということは全くありません。国債を発行するか、郵貯を使えばいいわけです。

それから、フクシマさんがバイラテラルな援助だけしていてもとおっしゃいましたが、アジアを救うために日本はかなりのお金を出せます。そういう意味で、日本が最大の債権国であり、最大の貯蓄国であるということを意識すればよいのです。アメリカなどよりよほど有利です。アメリカは、今や1兆4000億ドルの対外ネットの債務があります。しかも、この18カ月のあいだにアメリカのネットの対外債務は倍になっています。ですから、このお金がサーッと逃げた時、アメリカの金融システムは難しい状態になる。ですから、日本が世界最大の債権国だという意識を持って大胆なアクションを取ることが、今ほど求められている時はありません。私は、日本の役割はきわめて大きいと思っています。

《細見》 それでは、阿部さん、お願いいたします。

新たな国際的仕組み作りの必要性

《阿部》 エモット編集長のお話しになったのは、誇張でもなく単純化でもなく、風刺でもない。非常に大人びた評論調の内容だったと思うのです。もちろん彼は我々のことを考えて柔らかく言っているというので、パネリストのほうが過激にやらなければいけない責任があるのではないかと思ひまして、少々私のほうは過激にお話しいたします。

日本にとって、国内的には、アジアの国々にとって日本でやらなければいけないことの結果あるいは利益は、一致していると思います。日本が今やらなければいけない経済政策は、アジアの諸国と利益が一致しているという点で、すごい速度で、すごい量で、できるならすぐ行うべきだと思います。エモットさんが、25%の危険率があるとおっしゃいましたが、なるべく速く、多い量で勝負に出れば、その確率はずっと下がります。

榊原さんは、日本の国内貯蓄率は高く、案外日本の財布の底は深いんだとおっしゃいました。私は自分の仕事の経験から、途上国の立場からものを見ているのでそちらの話をしますと、東アジアの経済の特徴は高い国内貯蓄率なのです。日

本の高い国内貯蓄率と東アジア諸国の高い国内貯蓄率がうまく合った時には、非常に大きな効果が出てくる。日本が仕掛け人になる資格は十分あり、その時が来ているのですから、やっていただきたいというのが、私の第1のポイントです。第2のポイントは、これはセカンド・ラウンドで議論することかもしれませんが、日本の国際的な役割について、今の危機は榊原さんがおっしゃったように非常に大きな危機で、私自身、ブレトンウッズ条約からできた世銀に29年おりましたが、今の問題は、その速度、量に関して想像もできないような問題です。そこで、解決には、ブレトンウッズ条約をつぶす位の覚悟で対処しなければいけないのではないのでしょうか。なぜなら、国際IMF協定、あるいは世銀協定を読むと、目的が戦後処理中心なのです。現在、戦後50年以上も経て、国際金融のテクノロジーも発達しました。伝達の速度といい、その当時考えていたことと、量も質も違うわけです。ですから、これからは新しい国際的な仕組みを作りながら、世界経済を再構築していく役割が我々にあるのではないかと考えております。

国内的には、速い速度で力強く経済成長路線を取るということ。もうひとつ、今の危機は大変な危機であるから、戦後、ブレトンウッズというニューハンプシャーの小さな村でケインズなどが集まって戦後処理をしようとしたあの条約も変えて、もっとすごい条約で世界経済を解決しようということを日本が発言していくべきだと思います。

《細見》 たいへん規模の大きなお話でした。一通り皆さんのリマークがあったわけですが、エモットさん、皆さんのお話を聞かれて何かコメントはありますか。

《エモット》 榊原さんのような方から、抑えた表現をする人だ、非常にバランスのとれた発言をする人だと言われるのは稀でありまして、こうしたお褒めの言葉をいただいて恐縮です。パネリストの方々がおっしゃったことは私も同感でして、まさに世界情勢は今きわめて深刻であります。問題は、世界が日本経済の問題を強調するあまり、他の地域における金融システムの建て直しの問題が十分注目されていないことです。

まさに底が抜けるというか、崩壊するような出来事が世界の金融界に起こっているわけですが、そこで認識しなくてはいけないことは、これは新しい出来事ではないということです。好不況の波、パニック、貸越過剰、それに続いてあまりに過剰な貸し渋り、これらは新しいことではありません。歴史上の金融の崩壊に関する本、例えばチャールズ・ケインズルバーガー先生が大恐慌について書いておられます傑作『Manias, Panics and Crashes』を読みますと、過去の一時期において今日と明らかに同じことが起こっています。唯一違っているのは規模が大きくなったということで、性格そのものは違っておりません。多くの大きな金融機関が巻き込まれて、しかも、多くの国で同時期に起こっているということ

が以前と違っている点です。

これは榊原さんのおっしゃったことに同感なのですが、アメリカの在り方、西側の評論家の言うことを聞いていまして、まさに偽善的だといしか言いようのないことばかりです。透明性を高める必要がある、特に東アジアの危機に関しては透明性がなかったからあんなことになったんだと多くの人が言っております。しかし、彼らのシステムそのものを見ても、とても透明とは言えない状況です。金融市場で仕事をする技の一つは、まさにその透明性をいかに回避するかということにかかっているわけで、回避する方法はいくらでも新たに見つかります。これは榊原さんのおっしゃる通りだと思います。

それでは、世界的に透明性を高めることができるのでしょうか。また、透明性を維持できるのでしょうか。色々なコミュニケが出され、色々な計画の中で、世界の金融体制の改善が必要だということが言われています。そういった議論を見ますと、必ず透明性ということが書かれております。「透明性を高めるべし」という提案は確かに望ましい目標ではありますが、実現にあまり期待をかけない方がいいと思います。完全に透明性を実現できるということはありませんし、透明になったとしても、必ずその中には何かが隠されていて、いつか突然飛び出して我々を驚かせることになります。

さらに、金融危機に対する解決策ですが、何か大きな計画を立てることによって解決できると考えるのも無理だと思います。大臣、あるいは官僚が国際的なサミットを開いて、その会議の結果、大計画という形で金融危機に対する解決策が生まれることはまずないでしょう。今のような危機に対して大々的な解を期待するのは無理でして、国内的には、小さな解決策を少しずつ積み重ねていく以外にないと思うのです。他のパネリストの方々もおっしゃいましたが、その中で重要な側面は、日本国内で金融制度にまつわる問題を解決し、信認を回復することです。底がいつまでもわからないのでなく、少なくとも底を確定する。そうした底から好転できるような基盤をつくるのが、まず日本でなされなくてはなりません。

米国と欧州をはじめ、他の国においても同等の策の実行も不可欠ですが、これは各々の国内問題でありまして、同時に、貿易ならびに投資に対して国際的に開放度を維持できるかも重要です。その中で貿易は特に重要だと言わねばなりません。なぜならば、投資の流れというのは、これまで経験した暴力的ともいえるような資本の自由な移動に対する反動が必ず発生するからであります。ただ、緩やかな反動であれば、それほど害をもたらすことはないのでありましょう。もし諸国間の資本移動が、完全に遮断されるような過激な手段をとられますと、当然、その当事国は打撃を受けてしまいます。しかし、穏やかな反応ぐらいならば害はありません。一方、貿易の場合には、緩やかな反動ですら、必ず報復のサイクル

を生むことになってしまいます。ですから、WTOならびに地域的な貿易機構を中心として色々な制約がなされていても、それ自体が破棄され、そういったものの存在が疑問視されることになります。そうしますと保護主義が蔓延し危険な時期が起こるわけです。

そうなると、榊原さんがおっしゃるように、まさにグローバルなキャピタリズムの危機になってしまいます。その際にはどの国でも、政治的な至上命題が保護主義になるからです。その場合、まさに世界全体が壊滅的な状況に陥ることになるからです。そんなサイクルに陥るのではないかということが、私にとって気がかりです。

将来を展望しますと、本当に危惧しているようになるかどうかを占う上で一番重要なのは、何といてもアメリカでしょう。また、経済的、政治的には、それに続いて中国が重要であります。私は中国経済が以前ほど強くなかったと申し上げました。しかし多くの人々が信じているほど強くもないし、場合によって、アジアで起こる次のショックは中国発になるかもしれないと申し上げました。ショックとまではいかないかもしれませんが、鈍化するということは起こりえます。そうなると、これまで日本に集まっていた注目がアメリカ、あるいは中国のほうに目が向けられるかもしれません。日本でも、そのころには金融問題がある程度改革されているでしょうし、米国と中国が今後どうなるかのひとつの要となりましょう。

《細見》 フクシマさん、今のエモットさんのお話にも絡みますが、中国をどう評価するかということで、アメリカとそれ以外の国とは少し食い違っているように感じるのですが、アメリカは中国をどのように見ておられるのですか。

《フクシマ》 中国の問題は非常に複雑であります。アメリカ社会そのものは多様な世界ですし、その分だけ中国の見方も多様であります。非常に楽観的に中国を見る人もいます。中国は21世紀の超大国であり、アジアの超大国であるという見方をする人もありますし、民主的な制度に向けて中国は進んでいこうという見方をする人もあります。逆に、今後、中国はまさに不安定で予測もできないし、汚職も蔓延し、信用に足るものはない、政治体制にも弊害がたくさん生じるだろうし、政治的な弾圧も行われるだろうという中国観も存在します。ですから、アメリカの中国観はまさに多様でありますし、アメリカ議会の中でも、中国に関しては、非常に開きのある見方があります。

そうは言いましても、積極的な中国評価にせよ、あるいは否定的な評価にせよ、中国が経済的にも、政治的にも、軍事的にも世界できわめて重要な要素として今後続いていくという見方に関しては、十分な認識がなされております。ですから、経済的かつ現実的に中国に対応するということが、真の意味での課題だということは認識されております。

今の段階で、アメリカにおいて一貫性のある対中戦略を生むようなメカニズムがアメリカに存在するとも、政治的な意思があるとも思われませんが、日本が特にアメリカと協力をして、それぞれ対中関係を維持するということは、きわめて重要だと考えております。よく言われることですが、歴史的にアメリカが中国と良い関係を持っている時には、対日関係が悪くなり、米日関係が良い時には米中関係が悪くなるという話があります。できることならば、今後はそういった図式を克服し、アメリカが日中両国と同時に関係を良くすることができればと祈る次第です。私自身の見解ですが、経済に関しては、米中関係をいっそう強めることによるプラス面はたくさんあると思いますが、これはけっして平坦な道のりではなくて、紆余曲折があるでしょう。しかし、安全保障ということに関しては、特に台湾問題が常に存在するわけですから、今後とも米中では緊張関係が続かざるをえないと予想しています。

日本の一部において、アメリカが中国に近くなり、日本がその犠牲になっていると懸念する向きもありますが、そのような懸念は現実に依拠したものではないということを申し上げておきたいと思えます。確かにアメリカの一部には、中国びいきの人々はおります。しかし、政治ならびに安全保障面においてアメリカが日本を犠牲にして中国との関係だけを高めるということはまずないと考えております。そういった意味では、米日関係に関して、私は楽観視しております。

また、米中関係に関していえば、紆余曲折はあるでしょうが、時間とともに改善に向かうと考えております。もちろん、米日関係のような緊密な協力関係に達成することはないでしょうが……。

《細見》 中国の関係で申しますと、日本では、アメリカが中国に日本をバイパスして援助するからたいへん強い経済になって、日本がむしろ圧迫を受けるというような感じが多いのですが、本日のビル・エモットさんのお話でも、経済がうまくいかずに壊滅的になるという可能性のほうが多いような話もあったのですが、中国がもしかすると食料難とか失業が多くなって大変なことになる状態というのは、アメリカとしてはあまり考えてないのですか。

《フクシマ》 先ほど申しましたように、中国観は色々分かれておりますので、そういった否定的なシナリオを描く人々もいます。政治が不安定になり経済的にも様々な混乱が起こると言うことを言う人もいますが、アメリカ政府や民間の大半の人間は、産業界の人間もそうですが、中国市場の潜在的な可能性はきわめて魅力的であり、未来永劫そうあってほしいという希望もあります。そして、そこには色々な経済的な利得が有り得るので、そのためにも米中関係をもっと強くしようとする動きは引き続き見られるでしょう。ただ、その努力はおそらく様々な経済的、政治的混乱の可能性を見すえた現実主義に満ちたものとなりましょう。

《細見》 中国の問題は以上にいたしまして、榊原さんをお願いしたいのです

が、今度のIMF総会で「宮沢構想」というのを出されましたね。フランスや世界中の国が、IMFをどのように改造するのかということを言っているのですが、IMFを改造するにはお金が必要となります。どこかの国は、お金を出すという話はあったのでしょうか（笑）。

#### IMF改革・国際機関改革

《榊原》 我々はまず身近なことからやろうということで、アジアに対しても300億ドルの支援構想を出したわけです。実はフランスでも、イギリスでも、あるいはクリントン大統領も、「IMFニューブレトンウッズ」というようなことをいっているわけです。確かにいまのブレトンウッズシステムは40年代にできたわけですから、そのころは固定レート制で、しかも民間資本誘導はほとんどゼロに近かった。そういう状況の中でつくられた機関ですから、今の時代には合わなくなっている。そういう意味でこれを変えようというのは解るのですが、私は、ビル・エモットさんが先ほどおっしゃったことに賛成であります。

まず短期の課題と中長期の課題を分けなければいけないということがあります。世界の政治家の皆さんは、短期の課題と中長期の課題をごちゃごちゃにしているという気がします。その点について私の意見を言わせていただいでよろしいでしょうか。

ともかく、今、世界経済が短期的に解決しなければいけない問題は二つあります。

ひとつは、世界的信用収縮をどうするのかということ。国内、国際的な信用収縮をどうするのか。これをどうにかしないと、次々に金融機関でない借手が破産するという事態が、国内的にも国際的にも起こるということ。

もうひとつ、それと関連しますが、財政金融政策をどうするのかということです。私が財政、財政と言うと、大蔵省に怒られますから具体的なことは言いませんが、ケインズが本を書いた時のように、世界中がケインズ政策を取るべき時期に私は来ていると思うのです。そういうことを早急にやらなければいけないという気がします。

どちらかという、今までの10年、20年は、最大の課題はインフレで、マネタリスト的な立場を取る機関が多かった。IMFはどちらかというマネタリスト寄りでした。ヨーロッパも、ブンデスバンクのリーダーシップのもとに相当マネタリスト的な政策を取ってきました。それはそれでヨーロッパの場合は成功したと思います。ただ、状況が大きく変わった。グリーンズパンが、リスクが変わってきた、インフレのリスクがデフレのリスクになってきたと言っていますが、今や新たなケインズ政策が必要なところに来ている。ですから、信用収縮とケインズ政策ということを早急に考えなければいけないというのが、まず短期の課題です。これをしなければ、世界がデフレスパイラルの中に入って、中長期の課題を

考えるにも考えられないような状況になっているというのが1点です。

もう一点は、中長期の課題として、当然、ブレトンウッズ体制は変えなければいけないということ。世界の首脳が言っていることはその通りだと思います。では、どう変えたら良いのか。もちろん、お金をどこが出すかという話はあるのですが、それはともかくとして、どこをどう変えるかというポイントがいくつかあります。

第1は通貨体制をどうするのかということ。今、それぞれの国で、固定レートのところもあり、ワイダーバンドを取っているところもあり、フレキシブルレートを取っているところもあり、また、カレンシーボードという、非常にきつい形の為替レートを取っているところもあります。そうすると、どういう国がどういう形の通貨体制を持てばいいのかという議論をしなければいけないということです。

第2は資本移動です。これだけ膨大な資本移動があることに関して、このまますべてエマージングマーケットを含めて自由しておくのか。少なくとも私は、短期の資本移動、ヘッジファンド、あるいはデリバティブなどを含めて、きちっとした統計をとらなければいけないと思います。どういう資本がどういう形でどこに動いているかということは、少なくとも国際機関でモニターしなければいけないでしょう。そのうえで、例外的にエマージングマーケットで短期資本の規制をするということも、ありえないことではないと思っています。

第3に、バンキングシステムのスーパービジョンを国際的にどのように調整するかということです。この場合には、当然のことながらノンバンクも入れなければなりません。ヘッジファンドもやはり入れなければいけない。あるいは、普通の企業でも相当ファイナンシャル・オペレーションをやっているわけですから、そういうことを含めて、幅広い意味でのファイナンシャル・スーパービジョンをどうやって調整していくのかということが非常に重要だと思います。

第4は、国がおかしくなった時に、どうやってリスケジュールしていくのか、ロールオーバーしていくのかということ。企業を巻き込んで、いかにして破綻に陥りそうな国、陥った国に対しての救済策を作るかということで、これは企業の参画というものが非常に大ことです。今までは、どちらかというと、IMFが一度に大量のお金を出して、それで決着するという形でしたが、そういうことが必要です。

第5に、やはり今の形とは違ったIMFが臨時の融資みたいなことを相当大規模にできるような機関も作っておくべきでしょう。IMFを"最後の貸し手#"にすべきかどうかということについては、いろいろな意見があると思いますが、それでも、そういうことでしょう。

その5つぐらいのことを真剣に議論して、IMF改革、あるいは国際機関改革

ということを行っていくべきでしょう。これはおそらく1～2カ月ではできません。6カ月とか1年かけてやることで、ブレトンウッズの山の中でなくても、箱根の山の中でもいいと思いますけれども（笑）山の中に1週間ぐらい籠って何人かの人で議論をするということが、どうしても必要だろうと思います。私のさっきの危機感からすると、まず短期の問題に結束して速いスピードで取り組まないと、世界は大変なことになるという気がいたします。同じことを何度も言わずみません。

《細見》 阿部さん、今までの議論を聞かれてコメントはありませんか。

《阿部》 ちょっと違う視点から見ていきたいのですが、財政、金融政策で日本の景気を良くしていくということは、今すぐにでも必要であり、量が多いという特徴を持って作動していかなければいけないのです。しかも意図した規制緩和、民営化、民活化といったものを短時間に英知を絞って、なるべく政府が小さくなるような努力をしていく必要があると思います。

中長期にやらなければならない国際組織の組織替えを考える時に、私はIMFと世銀を統合的に視野の中に入れるべきだと考えます。それから、ブレトンウッズ条約の機関と地域開発銀行の関係とか、そういうことも視野に入れて、もっと簡素に、しかもクリアに大きな額の資金を一度に出せる形にもっていくような努力が必要ではないかと思っております。

《榊原》 ひとつ申しますが、中長期の改革をやれというお話ですが、ぼくは改革をやるということに対して反対ではないのですが、改革と言われるものは、短期的に非常にネガティブな景気に対するインパクトを持っているのです。ですから、これをどう考えるかというのは非常に難しい。財政構造改革を我々は凍結したわけですが、これは大蔵省の長年の念願でした。しかし、景気のために凍結しました。ですから、改革が必要だということを言い過ぎて景気を悪くしてしまったという面が実はあるわけです。きょう、たまたま堺屋長官と話していたら、「榊原、日本人というのは改革が好きなんだよね。吉宗と綱吉を比べると、吉宗は名君と言われるけれども綱吉はけっして褒められない。ところが、綱吉は未曾有の好景気、元禄文化をもたらしたんだ」と言うんです。堺屋長官によると、吉宗の時代には300万人餓死しているというのです（笑）。だから、改革というのは、その現場にいると悲惨なものだというわけで、そのへんのバランスをどうとっていくかが、これからの日本の政策当局者に求められていることだと思います。確かに財政改革ということは、中長期的にみれば非常に重要だと思います。しかし、餓死者を出してはいけません。今の日本だったら、餓死者ではなく失業者ということになるのですが、日本人の歴史的な改革好きというのが、むしろマイナスに働いている面もあるのではないのでしょうか。

《細見》 エモットさん、どうぞ。

《エモット》 今のお二人のコメント、確かに餓死させてはいけないということでは私も一致していますが、改革について一言申し上げたいと思います。

ブレトンウッズ体制の構造を変えるべきだということはよく言われていますが、これは構造というよりもむしろ「建築」という風によく言われます。どこを変えるかという、構造そのものではないのです。むしろ、バランス・オブ・パワーで、その力がどう伝播するかということです。枠組みの部分ではなく、建築で言うならば建物の部分ではなく、力の分散が問題です。モニタリングをよくする。銀行監督をより厳しくすべきである。IMFを「最後の貸し手」とか、色々言っていますが、結局は、これは主権を国際機関に移せということになると思います。いわば権限を国際機関に移して、国際機関が国内政策に介入するということになるわけです。

そこで、今回の金融危機を後代の経済史家が見た時に最大の関心事は、より多くのパワー、権限がそのように移管されるのか。それとも国際機関の権限は縮小するのか。私は移管したほうが好ましいと思うのですが、アメリカの国会がそれをよしとするかはまた別の意見だと思います。

《細見》 アクティブなお話なんですが、ECができてくれば、かなり思い切った政策の整合性というのは図られるだろうというのですけれども、はたして本当にそうなるのでしょうか。これはしばらく様子を見なくてはいけないと思います。いずれにしましても、それぞれの国の自由度というのをある程度制限しないと、国際的な安定というのは維持できないということであれば、フリー・トレードとか、フリー・キャピタル・フローというものとは多少矛盾してくるわけです。

非常にフリーなもの、フリーにしすぎると失敗するからある程度制限的になければならないものと、兼ね合わせた新しい制度が、是非とも生まれてほしいと思います。いずれにしましても、今回のIMFの総会などを見ていても、フリー・キャピタル・フローというのには、何かの抑制をしようと言っておりますけれど、アメリカが言い出しても、イギリスが言い出しても、そういうことをいえば、アメリカとかイギリスの主義としてのフリー・トレードとやや矛盾するわけです。そこは、これからのIMFその他で考えてもらいたい問題だと思います。

私から疑問を呈して榊原さんをいじめるわけではありませんが、榊原さんにお聞きしたいのは、今の日本の不況とか、色々な経済問題が言われているのは、明らかにワールドワイドな過剰生産能力なのです。しかも、日本というのは、今まで大量生産によって価格を下げることにより、技術の優秀性よりも大量生産で効果的に経済競争してきた国なのです。ですから、このように世界が共産圏と自由圏が一緒になって「一つの世界」になると、こういう大量生産でやっていた国は非常に安い賃金でモノが出来る国との競争で困難になるというのが今の日本の

実情ではないかと思うのです。それに対して、今度の宮沢構想は、困っている国に 500 億ドルか何かの金を出そうという話ですが、国内には、そんな金があったら我々に貸してくれ、我々の方によこせという声が強いかもしれない。その辺は国際派としてどのように割り切られるのですか。

#### ナチュラルな同盟関係の構築

《榊原》 ひとつは、日本国内の問題で過剰生産ということは若干あるのかも知れませんが、私は、今の問題は単純な需要・供給の問題ではなくて、信用収縮の問題だと思っているのです。ですから、金融機関の信用収縮の問題を解決していけば、それほどリアル・セクターで需給バランスで大きな問題が出てくるとは思いません。確かに特定の産業をとると、アジアの中の競争ということで、為替レートによってはきわめて厳しいということになる場合があるかも知れません。もうひとつは、宮沢構想が対象にした国というのは、東南アジアと韓国ですが、日本の色々な産業を取ってみますと、ある種の労働の境界みたいなものできていと思うのです。そもそもどこかの会社が工場を持っていて、部品を製造してそれを日本に逆輸入するとか、日本から何かを持って行ってそこで作るということですから、金融はまだですが製造業に関していえば、ひとつの経済圏が事実上出来ていると思います。特に、円高になっていくプロセスの中で、そういう経済圏が出来てきたのだと思うのです。ですから、そういうところに貿易ファイナンスをつけるとか、債務リストラのための資金をつけるということは、日本そのものを助けるということに間接的になるわけです。

アジアのそういう国々、日本の企業が相当積極的に進出している国々、韓国はそうになっておりませんが、そういう国々に大きな資金を出す。それも、向こうの要請のまま出すというのではなく、経済のリストラ計画の中に我々が入って行って援助する。

日本というのは、コンサルティングが下手で、お金を出しては欧米のコンサルタントにお金を取られているというパターンが今まで多かったのですが、日本のコンサルタントが中に入ってやっていくことによって、経済圏と言うと問題がありますが、自然に出来る経済圏みたいなものを大事にしていくことが私は大事ではないかという気がしております。

円の国際化というのも、そういうプロセスの中で図っていったらどうか。我々はできるだけ早く円の国際化をやりたいと思っておりますが、そういうアジアの、特に近隣諸国との経済関係を強くするプロセスの中で、彼らの起債なり資金調達を東京マーケット、あるいは香港でもシンガポールでもいいですが、そういうところで手伝って円の役割を高めていく。何とか圏みたいな話をするとすぐ昔の悪夢が戻ってきますから、そういう話はいたしませんけれども、ナチュラルな同盟関係というものをつくっていくためには、私は宮沢構想みたいなものは大事では

ないかと思うのです。

国内に出さないで、ということをおっしゃいますが、国内にも出したらいい。10倍ぐらいのものを出したらいいのであって、日本はお金があるわけです。お金がなくて困っているわけではない。お金がうまく回らないで困っているという話でして、日本は色々な意味で世界一の豊かな国であります。その豊かな国が、お金が回らないで困っているということですから、回るような施策をできるだけ早く取るべきではないかと思っております。

《細見》 これはフロアからの質問なのですが、今のような榊原さんの構想について、アメリカとかイギリスというのは必ずしも好意的でなかったのですが、ご両者のご意見はいかがですかということです。

《フクシマ》 ごく最近の300億ドルの基金ですか。

《榊原》 300億ドルについては、ルービン長官もクリントン大統領もこれを歓迎するということを公式に言っています。

《フクシマ》 確かにアメリカ政府は公式にこの300億の基金を日本政府が表明したことに対して支援ならびに賛同を表明しております。そういいましても、先ほどの話のなかで申し上げましたように、期待感とか希望としては、日本の貢献というのは単にお金を出すというのではなく、こういった国から輸入をするという形であってほしいと思っています。特にアジアからの輸入を増やして欲しい。そういう役割を果たして欲しいと思っているわけです。

日本人の頭の中で「貢献をする」という考え方、あるいは国際化、グローバル化というのは、伝統的に日本から輸出をするとか、投資をするということで、日本から常に外に出て行くものでした。しかし、日本経済自体がこれほどの規模と重要性を持ったわけですか

ら、逆に、外から受け入れる。輸入も受け入れるし、海外からの直接投資も受け入れるという形での国際化を期待したいと思われています。これもやはり忘れてはならない重要な要素だと思います。

一方では、こういった貢献をなさるといことは評価すべきだと思います。榊原さんは、あるひとつの基準からいえば、日本は世界で最も豊かな国だとおっしゃっていることですし、こういった貢献は評価されるべきものだと思いますが、逆に、外から受け入れる、商品、サービス、投資も日本国内に受け入れるという意味での日本の貢献も重要だと思います。これは、貢献するという意味からも重要ですし、日本そのもののグローバル化という意味でも重要です。

さらに脚注をつけたいと思いますが、先ほど榊原さんは、日本の組織がよく外国のコンサルタントを雇ってお金を払ってうんぬんとおっしゃいましたが、私自身経営コンサルタントの会社に勤めておりますけれども、先進国の中では日本が

外部のコンサルタントを一番使っていない国です。そういったことから、コンサルタントや客観的な第三者の助言を嫌ったからこそ、日本の企業が今の問題に直面しているのかもしれない。

《阿部》 私は早稲田の大学院におりまして、アジア太平洋を中心にしてものを見ているのですが、ひとつ感じましたのは、私どもの大学院で、日本の会社が進出している国のアジア人の経営者を教育させていただきたいという宣伝を色々な所でやるのです。が、会社の偉い人事部長といった方にお話をしてみますと、日本の本社の方で、長い目で見えて現地の経営者を育てていくというはっきりした経営指針の話はあまり聞かないと感じています。もしそれが本当だとすると、ちょっと気になりますね。

《細見》 べつに特定のテーマを申し上げませんが、何か発言したいことが残っていましたらお願いいたしますでしょうか。会場からこういう質問が来ております。今の通貨体制が混乱していますが、これは新しい体制が生まれる前提なのかどうかということです。今はドル危機なのか、世界通貨危機なのかというご質問があるのですが、いかがでしょうか。

通貨体制は変わるのか

《榊原》 明らかにここ2週間ぐらいのあいだに起こったのはドル安です。これは、ヘッジファンドに流動性が足りなくなって、この流動性調達に非常な勢いで走った。それがあつた種のパニック状態になつたわけだ。ですから、タイガー・マネジメントのジュリアン・ロバートソンのところのヘッジファンドは、たしか1日で円ドルだけで20億ドル損したと言つていますが、ある種のパニック状況が実は通貨システムの中に起こつたということだ、それで2日に20円というのはおそらく例がないんじゃないでしょうか。

これは同じようにドイツマルクでも起こつています。ドイツマルクでも、1.8位だつたのが1.61ぐらいまでいつていますから、同じようなことで、これは明らかに、ウォールストリートを中心とするアメリカの金融システムの混乱を引き金としていふわけだ。引き金はブラジルとかラテンアメリカだつたわけだ、そういうことがこの2週間ぐらいに起こつたということだ。

では、新しい通貨体制に移つていくのかどうかということについては、まだ定かではありませぬ。これからユーロができます。ユーロができるプロセスの中で、一体ドルとユーロの関係がどうなるのか。円は、このところ日本経済が非常に弱くなつていふから、円の地位というのは相対的にこの1~2年下がつていふ。そんな中でどういふ通貨体制ができていくかというのは、どうもはっきりしない。

先ほど私が申し上げましたように、ニューブレトンウッズみたいなことをやるとすれば、その議論をまずしなければいけないというような気がするのですが、

いずれにせよ非常に振幅が高い状況が続くということは間違いないのではないかと思います。ですから、あまり外貨にはお触れにならぬようにした方が身のためではないか（笑）。今起こっていることはそういうことなのです。それぞれの国のお金がそれぞれの国に戻っている。これが一番リスクがないわけです。日本の金が日本に戻って円にいけば、少なくとも円で使う限りはリスクはゼロです。アメリカの金がアメリカに戻り、ヨーロッパの金がヨーロッパに戻るというようなことで、これはある種の信用収縮ではあるのです。信用収縮ではあるのですが、リスクをヘッジするためには一番いい方法で、色々な形でのオプションとか、フューチャーとか、そういうようなものを買うと相当コストが高いですから、やはり自国通貨に戻るみたいなことがかなり急速に起こってしまっているということだと思います。

これは、グローバル・キャピタリズムの収縮過程だと思いますが、これが今後どっちの方向に向いていくのか。私は、この2～3カ月はきわめて重要だと思っています。この2～3カ月が日本経済にとっても、死命を制するような2～3カ月になると思いますし、世界の金融システムにとっても、この年末までがきわめて重要な時期になると思っております。

《細見》 とても刺激的な説が出たのですが、エモットさん、いかがですか。

《エモット》 少しアンフェアと思われるかもしれませんが、質問をする形で榊原さんに答えたいと思います。今の現状分析には同感です。通貨の動きは現状の症状である。疾病そのものではなくて、信用が収縮している症状として通貨がこのように動いているというのは、確かにおっしゃる通りだろうと思いますが、来年1月1日、ユーロが誕生いたします。そうしますと、11カ国が単一通貨を共有することになります。そして、自由にフローする通貨がどうなるだろうかということです。

ドルに対して準固定しているようなアジアの通貨が、今後2年間位アジアにおける円ブロック構想をまた出してくるのではないか。そして、円をひとつのベンチマークとするのではないかということについて、榊原さんはどう思っているか。そして、アジア太平洋を見ていらっしゃる阿部先生にも伺いたいと思います。そんなことはあくまでも理論だけに過ぎないのか。単なる地理的にそう考えられるということではなくて、色々な要素が働いてそれが起こりうると思われませんか。

《榊原》 私はまだアジア圏の主要通貨は米ドルだと思っています。間違いなく米ドルで、基本的にまだ香港は米ドルにペッグしているし、ほかの国も米ドルとのレートを見ているわけで、対円レートを見ているわけではありませんから、今のところはアジアの基本的な通貨は米ドルで、この状況は、おそらくそう簡単には変わっていかないだろうと思われまます。

ただ、先ほど申し上げましたような形で円の国際化を中長期的に進めていくということができて、アジアの国がそれぞれの国の貿易パターンに従ったカレンシー・バスケットみたいなものを作っていくということになると、ちょっと違ったカレンシーのパターンがこの地域にできていくということでしょうから、そういう可能性が中長期的にはありうると思います。しかし、短期的にはドルが中心のシステムというのは、ラテンアメリカ、アジアでも続くのだらうと思っております。

《阿部》 私も同じような意見なのですが、ちょっとものの言い方を変えますと、アジア地域で、世界経済の中での日本の役割は何であろうという決心、政策によってそのチャンスが作り上げられたり円の役割が上がったり下がったりする。これは非常に意図的に変わってくるのではないかという考えもあります。おそらくアジア・太平洋的に日本の政策の指針をアジアから発信する世界経済への政策提言ができて、その政策提言がグローバルに影響できるという自信ができて、そのポリシーサイクルと実際の実行するサイクルがうまく合ってきた時。あるいは、日本とアジアの途上国の関係が単に生産品という関係だけでなく、人的な関係や心理的な関係が深まれば円の国際化がアジアで可能になると私は考えております。何か意図的にやろうと思った時に、可能性は十分にあると思います。

《榊原》 それは非常に難しいと思います。アジアの国の共通言語は英語です。日本だけが英語にあまりなじんでいない国ですから、その日本がアジアの中心で何かやろうと思っても、まず言葉の上からも非常に難しい。それにドル圏ですし、イギリスが長い間植民地化をしていた影響というのは非常にあります。イギリスの影響力というのは、アジアの国々に色濃く残っています。それから、アメリカのフィリピンに対する影響力も濃いものです。ですから、アジアと一口に言っても非常に多様で、むしろ我々がアジアの中に入って行く。もうちょっと日本人もバイリンガルになって、アジアの人とまともに会話ができるようにする。そういう初歩的なことが今大事なので、円圏をつくらうなんていう大それたことは今考えてはいけないのではないかと考えています。

日本は外貨の受け手になるか

《フクシマ》 「日本の国際社会における魅力と国際調和」という今日のテーマに戻ってお話したいと思います。今までの議論とも直接関係すると思います。外国投資の受入先としての日本の役割を考えるべきだと思うのです。

榊原さんがおっしゃいました通り、日本がもっと対外的に積極的な役割を果たすということも必要ですが、日本の役割の中でも重要なのは、日本が外資の受け手になるということです。それは色々な効果をもたらすと思います。貿易をさらに促進する効果もあるし、日本の雇用制度の合理化にもつながるでしょう。労働の移動性が高まるということにもなるし、透明性も高まるでしょう。企業取引の

透明性が高まることになる。あるいは、これが刺激となって技術移転が進むということになる。

また、グローバルスタンダードの利用ということで、会計とか金融取引にグローバルスタンダードが扱われるようになります。また、諸外国が日本の経済の成功のために本腰を入れるという意味でも有利だと思いますので、日本がもっと積極的に奨励をして外資を日本に受け入れる必要があります。外国の直接投資の受け入れこそが、日本の魅力を高める手段だと思います。これは日本の方々にとっても、さらにまた日本に来てビジネスをしたいという人にとっても同じことです。

また、国際調和にも貢献することになると思います。そういう環境ができれば、日本がもっと上手に英語でビジネスをやれるようになるし、榊原さんは反論なさるでしょうが、より普遍的な、ユニバーサルなビジネス慣行が一般化するでしょう。日本は企業のビジネス慣行が固有だ、特殊だと言われましたが、そうでなくなると思うのです。

《細見》 日本側では、日本の円の国際化を考えると、貯蓄が多いことは事実なのに日本から海外投資をするだけで受け入れがほとんどないという不均衡と、もうひとつは、いくらドル体制とか言いましても、基本的にドルが海外にあるというのはアメリカが赤字になっているからで、そこをいつまでも放っておけるのかどうか。特にECができると、おそらくかなりの力でバランスしてくるでしょうから、ドルが国際通貨として使われるうえで条件が大きく変わるのではないかという気がします。ECの新しい共通通貨が出てきた場合はエモットさんいかがですか。アメリカとECの貿易というのはそんなに大きくはならないかもしれませんが。

《エモット》 ユーロ導入が、ヨーロッパ域外にどう影響を及ぼすかは予見しがたいところです。域内ではわりあい予見しやすいのですが……。欧州域内で単一市場がどう変わっていくか。11カ国がどういう方向に進むかという方向性は読みやすい。スピードは解りませんが……。しかし、対外的な影響は解りません。単一通貨として、その地域は経済規模でいうと、アメリカと同等か、若干それを上回る経済規模になります。そして、欧州の中央銀行とか各国政府が政策をどう運営するか。マクロ金融財政政策をどう運営していくかにもよるのです。新しい中央銀行としては、インフレファイターとしてぜひ信認を得たいと努力するでしょう。したがって、ユーロは強い通貨として発言していきます。そのためには、インフレを抑えるために最初から金融はきつめという予測だったのですが、今は状況が変わってしまったので、そういう議論が成立しないかもしれませんが。世界的に信用収縮状態であり、欧州の銀行もかなりエマージング・マーケット、あるいはヘッジファンド系でのロス・エスクポージャーが高くなっています。通貨変動に打撃を受けていますのでどうなるか解りませんが、1月1日に近

づき、金融政策が中央銀行に移ると、厳しいジレンマに直面すると思うのです。ブンデスバンクより厳しい、強いインフレファイターになれるのか。それとも当面、欧州の各銀行、あるいは全世界の金融機関の救済策にのらなければいけないのかというジレンマです。

自分自身の、そして榊原さんの悲観論に沿うと、どちらかというインフレファイターよりも当面の救済策を先行させるという方向だと思うのです。欧州中央銀行には、色々なプレッシャーがかかります。金利を下げると、かなりゆるめの金融政策を、というプレッシャーがかかるでしょう。そうなると、ユーロについても予想は難しくなります。人気の高いドルに代わる強い通貨になるのか。それともドルが最高優位の地位を今後も維持するのか。どちらに賭けるかと言われれば、私はドルに賭けたいと思います。今榊原さんはアジアに賭けられたわけですが、賭けといっても難しい賭けで解りません。EUでも東欧、ロシアとの貿易量が多い国もありますので、こういったところでは、経済をユーロ化しよう、ユーロで勘定を、という国も多いでしょうが、私の感じとしては、それほどユーロは強い通貨にはならない。強くならないように金融緩和政策で信用構築政策が当初は先行するでしょう。したがって、ドルから主役の場をすぐ奪うということはないと思います。

《細見》 その関係でひとつ質問したいのですが……。私も、今ヨーロッパのセントラルバンカーとか大蔵大臣と付き合う機会が多いのですが、特にドイツでラ・フォテンヌさんが大蔵大臣になるということになっています。そうなってくると、ヨーロッパの大蔵省とセントラルバンカー、ガバナーズの意見が相当食い違う可能性が出てくるわけです。今おっしゃったECに代表される今までのマネタリスト的な非常にきびしい、インフレ・ファイターみたいな感じの意識を…

…。

《榊原》 中央銀行総裁は、意識を持っております。おそらくラ・フォンテーヌ、あるいはストラス・カーン、あるいはグラムスさんがどうか知りませんが、それぞれ社民党でありますから（笑）、若干違う感じを持っている。そのへんのバランス・オブ・パワーというか、バランスというのを、エモットさん、今後、どういう風に展開していくと見ておられますか。非常に難しい質問で申し訳ございませんが。

《エモット》 まずドイツで政権交代があったことは、単一通貨に関してプラスだったと思うのです。といいますのは、前政権、その中でバイケル蔵相は、単一通貨の下での「安定化構想」というものを強く標榜していて、「安定化構想」ではどの国もGDPの3%以上の財政赤字を許されませんでした。安定化構想というのはもともと経済的にはナンセンスで、政治的にはドイツゆえにつくられたものだと思います。幸運にもと言いますか、新政権はこの安定化構想とは距離が離

れていると思いますので、財政政策側では、それだけ政策余地が高いことになり  
ます。ですから、榊原さんから、たとえばケインズのなリフレ努力を強調してや  
れというようなお話がありましたが、それは2週間前の政権交代前よりも今のほ  
うがとりやすいものだと思います。財政政策に対してよりオープンになっている  
という変化です。

財政政策がヨーロッパで許容されて、需要喚起のために使われるということ  
であれば、中央銀行に対するプレッシャーはそれだけ軽減されます。もちろん、中  
央銀行に対するプレッシャーは続きますが、中央銀行も独立を求める。そして、  
市場での信認をまず確保しようとするわけです。大蔵省も、中央銀行はまず独立  
独歩でやらせようということ距離を置くでしょう。中央銀行としてまず信頼を  
確保してもらう必要があります。ただ、ユーロの最初の6カ月、その時期に世界  
の金融危機が同時に発生しているということを考えますと、中央銀行、蔵相の利  
益というのは収斂するのかもしれませんが。あまりギャップはないのかもしれませ  
ん。半年前であれば状況は違っていたでしょうが、いま中央銀行としても利下げ  
は間違いだということです。まだヨーロッパでは景気もしっかりしているし、ヨ  
ーロッパでは信用収縮がまだ起きていません。したがって、しばらく静観してみ  
ようと思います。今世界的に見れば、欧州の金利水準は低いわけです。向こう6  
カ月でプロセスとしてこれが進みますと、ヨーロッパでも、もしこれまでの悲観  
的なシナリオが実現すれば、金利引き下げを余儀なくされるでしょう。その時は  
中央銀行にも蔵相から攻撃を受けることはないでしょう。利益が収斂するから  
です。

ただ、重要なのは、財政政策においてヨーロッパがどうするかということ  
です。新しい財政理念を追求して財政は引き締めていくことになるのか。ドイツが  
マーストリヒト条約の条件をしっかりと決めてやったように、新しいイデオロギー  
としてこれをサポートするのか。そうなれば、結果は危険だと私は思います。硬  
直的ですし、私の考えでは、まさに政策ミスであって、1925年のウォールストリ  
ートの崩壊後にアメリカが財政を均衡させようとしたその政策ミスと同じ轍を踏  
むことになるという危険があります。ただ、最近のドイツの選挙結果は、この意  
味に限っていえば、いい結果だったと評価できるかと思います。

《細見》 今まででいたい全般的なお話をお伺いしてきたのですがひとつだけ国  
の問題でお伺いしたいのは、IMFが責任者なんでしょうが、世界はロシアの金  
融危機をどのように片づけていけるとお考えですか。フクシマさんお願いできま  
すか。なかなかロシアは難しいですけども。エモットさんもどうぞ。

《フクシマ》 ロシア経済の専門家ではありませんから、ロシアに関してコメン  
トできるような立場にもありませんが、ロシア経済の問題は、まさにきわめて深  
刻だと思っております。どちらかということ、短期的には悲観的な見方をしており

ます。ロシア経済そのものが今の混乱した、疲弊した状況から脱却できるかどうかは、悲観的に見えています。

これまでエコノミストが外から助言を提供し、ロシアの問題について、どうすれば解決できるかというようなことをいってまいりましたが、あまり心強い結果には終わらなかったと思います。ロシアの問題そのものは、これまで数年間、いくつかの問題がどんどん蓄積してここまで来たというふうに考えておりますし、適切な対応がなされなかったと思います。ですから、この状況を打開するには、10年、場合によってはそれ以上の時間がかかるのではないのでしょうか。こうすれば解決できるというような短期的な処方箋は私のほうは思いつきませんので、エモットさんをお願いしましょうか。

《エモット》 ちょっと意地悪な言い方をしますと、経営のコンサルタントというような外部のエコノミストの助言というのは役に立たないと言われがちですが、実際にはエコノミストの占いというのは的確でもあります。真面目に言いまして、ロシア情勢は政治危機であって金融危機ではないというのが私の見方です。エリツィン大統領は辞任すべきだと私は思っていますが、エリツィンが辞任となった場合に、代わりはだれかという問題もあります。ですから、何らかの変化が起こるとすれば早い段階で起こったほうがいいと思いますが、だからといって、すぐ事態が好転するというわけにもいかないでしょう。

安定した信頼できる政府がまず生まれて、法による支配を確立するということができ、はじめて外からの経済的なアドバイスも受けられるようになるわけですが、今のロシアはそういった状況ではありません。場合によってはまず大統領が代わり、政権交代が起こり、一部間違った政策がとられ、それでうまくいかないということによりリベラルな改革プログラムに移行する。これすら楽観的な見通しかもしれませんけれども。

《榊原》 かなりの部分が政治的な問題だということには反対いたしませんけれども、1カ月か2カ月前に「フォーリン・アフェアーズ」におもしろい論文が出ていました。「ロシア経済の実態 (Russia's Virtual Economy)」という論文でした。ロシア経済の6割以上が非市場経済であり交換経済だろうということを書いた論文でありましたが、私はロシアのエキスパートではありませんが、断片的な事実をつなぎ合わせても、どうもそういうバーチャル・エコノミーがロシアに存在するようだという事です。

つまり、我々がディールしているのは、いわゆるマーケット・エコノミーじゃないんだということが、非常にはっきりしてきたということではないかと思えます。そうやってきた時に、ロシアの改革ということをずっと言いつづけてIMFがサポートしてきたのですが、今までのようなやり方でいいのか。あるいは違うパターンのロシアの改革を考えなければいけないのか。そういう曲がり角に来て

いるような気がします。また、第二のキリエンコさんが出てきても良くなるのかどうか。どうもぼくにはあまり確信がもてないのですけれども……。

《細見》 今のお話からんで、IMFはアジアの国々には難しい条件を押しつけておいて、ロシアについては何の条件も付いていなかったのではないのでしょうか。結局、注ぎ込んだ金はみんなヤミ屋に流れてしまったというような話もありまして、榊原さんもちょっと触れましたけれども、ロシアを世界全体としてどう取り扱っていくかというのは、なかなか難しい問題になるだろうと思います。

今政治の話が出ましたが、会場からエモットさんに、日本におられる外国の新聞記者から指摘がありました。ご指摘の内容は、衆議院を解散しても日本ではマジョリティは出てこないかもしれないし、参議院が野党のほうが多い現状が変わらないから政治状態はそんなにすっきりとはしないということです。私の意見もやや似ておりますけれども（笑）お伝えしておきます。

《エモット》 明らかに私自身、日本の政治情勢に関してコメントできるような十分な資格を持っておりませんし、残念ながら、今おっしゃった点はまさにありそうなことだと思います。ただ、そうは言いましても、総選挙なくしては、政治情勢は非常に悪いでしょう。たとえ選挙をしてもかなりひどいのですが、わずかでも良くなるかもしれないという可能性が、選挙を行えば出てくる気がします。しかし、ほんのわずかな可能性だと申し上げておきましょう。多くの国に関しまして、政治の歴史をひもといてみますと、選挙をすることによって新しい問題が起こるということもあると思います。

《細見》 政治の質は、良くなると信じたいと思います。長い時間ご清聴いただきましたこの討論会も余すところわずかとなりました。お疲れもあると思いますので、この辺りで終了させていただきたいと思います。どうもご清聴ありがとうございました。