



2016年4月4日

## 非伝統、非主流、非国家の“ヒサン”な世界情勢と中国元凶論、そして、フィンテック ～年度初めの課題整理～

公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 上席研究員 武田 紀久子

早くも2016年第1四半期が終了し、日本では新年度入りを迎えた。年初以降の政治経済金融情勢は内外とも波乱続きであったが、その背景は、非伝統（主要中銀の金融政策）、非主流（トランプ現象に象徴される反体制勢力の台頭）、そして、非国家（悪例はISIS、好例は地球規模の影響をもつ技術革新など）の“非”を冠する3つの事象に集約されるように思われる。

主要中銀が取り組む非伝統的金融政策の強化や出口戦略の結果として確実に言えることは、市場の高ボラティリティが常態化してしまった、という点であろう。今年から日米欧の3大中銀全ての政策決定会合が年8回と同じ頻度になり、開催時期も概ね前後1週間内に集中するようになった。年8回の「3大中銀ウィーク」が市場の最大関心事になり、そのまま高ボラティリティの震源地になる、という構図が定着しつつある。

政治の世界はトランプ現象に象徴される通り、非主流が既存価値を脅かす事態がむしろメインストリームになってきている。新興のポピュリスト勢力が現政権に対する批判票を集める形で台頭する事例は、大規模な財政緊縮を余儀なくされた債務危機当時の欧州など、米国以外でも枚挙に暇がない。先進国では長期停滞の閉塞感が蔓延し「パイの分け前」は年々小さくなるばかり。非主流派の台頭による政局不安定化は、一過性のものではなくなってきている。

非国家というキーワードには、善し悪し両極端の事例がある。昨年11月のパリに続き、非国家の過激派組織による同時多発テロがEUの首都たるブラッセルで今年3月に発生し、そうでなくても課題山積の欧州は「厳戒の戦時下（英紙FT）」のようになってしまった。他方、技術革新の長足の進歩とその地球規模の影響は甚大だ。例えば、原油安長期化という大きな番狂わせは、シェール採掘の技術革新が背景の一つにある。資源国の多くが今直面する課題は「旧来のビジネスモデルが技術革新に追い付かなくなった（＝資源高を前提とした成長モデルの限界）」結果でもある。

こうして見ると、実は中国はこの「非」を冠する事象の中にストレートには入ってこない。「新常态」という表現が使われてはいるものの、直面する課題は「高度成長」から「安定成長」への移行という経済発展段階説に則したパラダイム転換であり、構造改

革推進は「中所得国のワナ」の壁を突破する只中にある証左だ。そして、その政策対応は、従前通り強い指導力を持つ共産党主導でなされ、具体的には財政支出拡大という古典的とも言える選択が先の全人代で確認されたばかりである。世界情勢にとって中国の新常態への移行はもちろん最重要テーマだ。しかし、あたかも目下のグローバルな課題全ての元凶が中国にあるような言説には、他力本願と責任転嫁の感が否めない。

これら3つの非(=“ヒサン”)のうち、日本にとってより切実なのは、中央銀行の非伝統的金融政策の行き詰まり感であろう。極めて雑把な言い方になるが、それは、目的と手段のミスマッチに起因しているように見受けられる。グローバルスタンダードとして伝統的に2%に設定されてきた物価目標を受け入れ、一方で異例とも言える2年の時限を切ってこれを力づくで達成しようとしていることそのものが、自己増殖的に課題を増やしている。改めて言うまでもなく、デフレ脱却は金融政策だけで実現できる課題ではない。結局のところ、先進国が“ヒサン”に見舞われているのは、守旧的な体制や手段が機能しなくなった、いわば構造制約によるもの。「非」を冠さねば説明できない事象に取り囲まれていること自体が、今の体制や手段が効力を失った証左であり、「構造改革推進」への警鐘と言える。つまるところ、パラダイム転換が必要なのは何も中国ばかりでなく、その他多くの国も何らかのレジームチェンジを迫られているのである。

評判が芳しくない日銀のマイナス金利政策(以下NIRP)だが、パラダイム転換を促すための装置としてこれを見れば、ポジティブな側面が浮かび上がる可能性もある。英中銀チーフエコノミストのハルディーン氏や同元政策委員のブイター氏等は、NIRPは突き詰めると、現金廃止→デジタルマネー化など「キャッシュレス世界」に行き着くとし、ビットコインのようなデジタル通貨の導入等を提唱している。長らく「技術革新」という言葉に直結することが少なかった金融ビジネスが、伝統的な融資業務や決済システムの代替策となるフィンテック開発を加速させる芽が、NIRPにはあるかもしれない。因みに、NIRP先進国の欧州金融機関は、コスト削減の観点からもフィンテック開発を深耕しているとされる。例えばサンタンデル銀行系のSantander InnoVenturesは“*The Fintech 2.0*”と題するペーパーで「ブロックチェーン技術により銀行セクターのインフラコストが2022年にかけて年間150-200億<sup>ドル</sup>程度削減できる」と分析。また一連の動きを象徴するものとして、「金融機関の将来像は、銀行としてではなく、AppleやSamsung、そしてGoogleやAmazonのようなソフトウェア会社として展望される」というBBVAゴンザレス会長の発言(2015年3月のMobile World Congress<通信業界における世界最大級の見本市>でのコメント)も話題を集めるなどしていた。

アベノミクスの第1矢である金融政策が失矢として信頼を失うか、パラダイム転換を促す装置として結果的に評価されるものになるか、2016年度は三度目の正直ならぬ、丸三年経過の正念場、となる。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。