



2022年4月

行天豊雄が語る
(2022年3月11日対談録)

厳しいウクライナ情勢を受け、世界や日本の経済はどうなるのか、日本の課題は何か、国際通貨研究所の行天豊雄名誉顧問に聞いた（聞き手：藤末浩昭専務理事）。

——今の「ロシア・ウクライナ」の問題についてどのようにご覧になりますか。

大事なことは、歴史的背景をよく理解するということだろう。かつてのロシア帝国や周辺東ヨーロッパの歴史は非常に複雑で、支配者が頻繁に変わるなかで様々な民族が生活していた。ウクライナでも東のロシア系や西のポーランド系では歴史的な背景が異なるので、利害関係がどうなるのか難しい。

問題は「プーチン大統領の政治的・経済的な将来への考え方」「今後のヨーロッパはどうなるのか」「アメリカとロシアの関係はどうなるのか」「アメリカのヨーロッパに対する関与はどうなるのか」「中国はどのように考えているのか」というところにあり、全世界的にはエネルギーや金融制裁の問題がある。当事者同士の他に欧米・中国・日本など関連国が多いが、日本は、世界全体の力関係が動く中での立ち回り方や、エネルギー問題が課題となるだろう。

はっきりしているのは、プーチン大統領はもう引けないだろうということ。引いたらプーチン大統領は政治生命が終わるだろうから、引けないことを前提に考えなければいけない。アメリカは第三次世界大戦を始めるつもりはないので、本気で介入はしない。局地紛争のような恰好で軍事攻防が続き、ウクライナ国民が犠牲になるという悲劇的な状況は避けられないかもしれない。

——金融制裁も SWIFT 除外やロシア中銀の海外預金凍結という厳しい内容です。

SWIFT 除外や海外預金の凍結は非常に打撃が大きいだろう。ロシアの経済構造からみて原油の輸入禁止は外貨収入がなくなるから大変な問題だろう。ヨーロッパ各国はロシアの原油やガスが輸入できないと困るので、どう判断して対応するのか。プーチン大統領もヨーロッパの結束やロシアへの反発が極めて強かったのは、読み違えていたのかもしれない。

——エネルギー価格が上昇してインフレが加速する状況です。

インフレがここまでしつこくなってくると、金融緩和の停止と金融引き締め開始は避けられないが、その効果はいつ現れるのか。金融引き締め効果は累積して効いてくるが、今年後半には景気後退リスクが出てくるだろう。今年アメリカでは中間選挙もあるし、景気の急速な冷え込みに対応できるのかどうか。FED は当面、金融引き締めの効果を注意深く見ながら、機動的に対応しなければならないという、非常に難しい状況にある。

日本は3つの課題に対応すべき

——円安や資源価格上昇を通じてインフレ圧力が高まるなか日本経済の将来をどのようにお考えでしょうか。

日本経済については楽観的になれない。バブル崩壊による打撃、「失われた30年」からの回復が進んでいない。他国は新型コロナの影響を除けば基礎的な活力があるけれど、日本は「人口問題」「財政破綻の問題」「生産性が上がらない経済の基本構造」の3つの長期的且つ構造的な課題に対応できていない。日本人の中でも課題が共有されていない。

世界に類を見ないバブル崩壊のあと、8年にわたる長期安倍政権において、長期的課題について国民的政策合意がなされ、対応が進められるべきであった。政治家も長期的視点が持てなかった。長期的視野がなければ企業も家計も前向きに考えることができない。人口問題や財政は悪化する一方で、企業の生産性も改善しないという残念な状況になっている。

人口問題一つとっても、教育や社会保障を含んだ時間のかかる全社会的な問題だ。企業の生産性も、日本は中国をはじめとするアジアの中でも遅れてしまっている。長期的・構造的な課題の解決に国民的な合意があれば、日本が将来に向けて問題解決に取り組んでいるという国際的な評価によって、日本も復活できるはずであるが、その兆しが少ないことが残念だ。

——高度成長が終わってバブルが崩壊した後も日本は何も変わっていないということでしょうか。

歴史を遡れば、最大の問題は第二次世界大戦後の経済復興が、本当の意味での改革ではなく、戦前の国家総動員体制の復活に過ぎなかったということだろう。それを可能にしたのは、戦後のブレトン・ウッズ体制での非常に安定した円安相場であり、日米同盟により軍事費の負担もなく、全てを経済復興に注ぐことができた。このようなぬるま湯の中で、改革なしに経済復興してしまった。内需主導と言いながら、実際には輸出中心や終身雇用など旧態依然の産業構造が現代まで続いている。財政破綻の問題にしても、一方で大変だと言われながらも、他方では大丈夫だとも言われている。

——MMTを是認するような向きもあります。

MMTが主張するように国債を発行し続けても、日本に家計の余剰がある限り国債は購入されるだろうが、これはいつまで続くかわからない。つまり、マーケットが日本経済の将来に下す判断次第であるから、いつまで続くかわからないということだ。日本の現状は、問題があるらしいことはわかっているけれど、対応について真面目に考えられていない。

——短期国債の非居住者の保有比率は段々高くなっています。

まさにその通りで、だからこそいつまでも国債発行は続けられないのだろうが、先が見えないから自分事と捉えられず、危機感が湧かないのだろう。

——いつ危機が起きて、そのために何をすべきかが見えないということでしょうか。

政府債務残高の名目 GDP 比も、昔は 100% で大騒ぎしていたが、今は 200% を超えても騒ぎも何も起きないわけだから、引き金が引かれるタイミングというのは誰にも言えないのだろう。本来は外国投資家が判断するのではなくて、日本の投資家が判断しなければならない。国際通貨研究所もこういうことを研究しなければいけないね。

——仰る通り、我々も問題提起をしていかないといけないですね。今日はどうも有難うございました。

以上

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、すべて御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。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>