

## チャランケ通信 第267号 2019年4月15日

「チャランケ」とは、アイヌ語で談判、論議の意、「アイヌ社会における秩序維持の方法で、集落相互間又は集落内の個人間に、古来の社会秩序に反する行為があった場合、その行為の発見者が違反者に対して行うもの、違反が確定すれば償いなどを行って失われた秩序・状態の回復を図った」(三省堂『大辞林』より)

元参議院議員 峰崎直樹

### 最近の世界経済は、どうやら先行きは危うくなってきたようだ

世界経済はリーマン・ショックから立ち直って以降やや10年、比較的安定的で順調な経済成長をしていた段階から、大きな転換期を迎え始めたようだ。やはり、その動きの中心は世界一の経済大国アメリカであり、第2位に躍り出た中国であることは間違いない。アメリカの経済をけん引するのが、第4次産業革命をリードしてきたGAF Aといわれる巨大情報通信産業なのだが、注目すべきなのはアメリカ連邦準備制度理事会(FRB)の進めた金融政策の動きである。昨年の秋ごろまでは、好調なアメリカ経済の下、雇用拡大も進む中でFRBは金利の引き上げを進めていたのだが、今年1月に入って景気判断を弱めてきた。

### FRBが景気判断を弱めた背景、中国経済の悪化だけなのか

年度が代わって装いも新たになった『週刊エコノミスト』4月16日号の名物コラム「Global Money」において、「FRBが『景気判断を弱めた』ナゾを解く」と題してその背景を探っている。コラムを書くのは(南北)というペンネーム氏であり、おそらくは金融の専門家が、比較的制約なく自由な気持ちで書いているのだろう。南北氏は、FOMC(アメリカ連邦公開市場委員会)の議論を読んでFRBの景気認識が急速に悪化している事を指摘する。さらに、今年に入って3月22日には、長期国債と短期国債(3カ月)の金利が11年半ぶりに逆転した事を受け、景気判断が悪化し来年は金融緩和へと転換するのではないかと市場関係者は見始めたという。

「南北」氏は、なぜ急に景気判断を弱めたのかについて、「FRBだけが知りうる景気に関する何らかの情報を得たのではないかと述べ、疑心暗鬼に近い話として「中国の国有企業が抱えるドル建ての債務の多くが不良化している可能性」をあげている。貸し手の多くは米国の銀行であるわけで、そのせいか、銀行株が急落している事も指摘している。あるいは、「中国経済の実態が公表値より悪いことをFRBが知っている可能性」にも触れている。

### 「FRBが世界の中央銀行になった」と捉える河野龍太郎氏

こうした中国経済の落ち込みを受け、FRBの政策スタンスを変更したことが世界経済にどのような影響を与えたのか、同じ『週刊エコノミスト』誌の特集「世界経済入門」で、著名な民間エコノミスト河野龍太郎氏は「Q FRBは世界経済を救うか」「A 『世界中央銀行』になったが利上げ停止では力不足」という「Q&A」形式の論文の中で、FRBが実施した金融緩和の効果について中国経済の減速が続く中では、少なくとも今年前半はグローバル経済の減速は続くと見ている。

ただ、FRBの利上げ中断によってグローバル経済に大量の資金が流入し、ドル建ての借り入れが増えている新興国を中心に、金融緩和の効果は広がっているようだ。こうした新興国は、17年末からFRBが利上げのペースを加速させるや経済が落ち込み、昨年末にはグローバル金融市場の大混乱を巻き起こし、FRBの金融政策が新興国の総需要を直接左右するようになった事を指摘し、「FRBは、文字通り『世界中央銀行』になった」とまで言い切っている。

### FRBの金融緩和への転換は、グローバル金融市場のバブル化へ

しかしながら、FRBの金利水準はアメリカにとって適切ではあっても新興国にとっては高過ぎ、逆に新興国にとって適切な金利がアメリカにとっては低すぎる、という問題を持っていると指摘し、今進められている利上げの中断や金利引き下げが進めば、アメリカ経済の過熱化さえ心配されると見ている。その事が、結果として再び利上げとなってグローバルな金融市場に、昨年12月以上の大きな調整となって押し寄せるかもしれないと予想する。

あるいは、緩和された資金が資産市場に流れ込み、グローバル・バブルを引き起こす可能性にも言及する。また、アメリカ経済の成長が落ち込んでいき、雇用リストラにまで波及するケースも想定し、結果としてグローバル経済も景気後退を余儀なくされる事もあり得ると見ている。総じて、今回のFRBの金融引き締めストップ政策は、世界経済の停滞からの脱却には「力不足」というのが河野氏の結論となっている。

### FRB金融政策転換の背景、米中の社債市場の悪化とみる中前忠氏

こうした世界経済の動きについて、『家計ファーストの経済学』を今年になって発刊された民間エコノミスト中前忠氏から、最新の経済レポート『企業債務危機の時代』(3月28日実施された「研究会報告」)を送っていただいた。中身の開示は許されていないため、結論的な要旨だけを紹介したい。要旨は5点に要約されているが、今回のFRBの金融政策の転換の背景についての明快な説明が、以下のように為されている。

「一、2019年のリスクで最大のものは企業債務である。今回のバブルの正



次のバブルの破裂のマグニチュードは恐るべき強度になるのだろうか。バブルははじけて見なければ、バブルとは認識できない物だと言われるだけに、不気味ではある。世界経済が、バブルとバーストの繰り返しによる循環が続くことに対して、どのような経済政策が打ち出せるのか、考えるべき時が来ているように思われる。

## アメリカでの MMT 理論、日本の後追いだが、民主党大統領候補選挙で広がり始めそう

中前氏が最後に触れている MMT(現代金融理論)が、アメリカの民主党関係者の間で広まりつつあることは、日本でも最近よく報道されている。財政赤字を出しても、中央銀行がファイナンスすれば統合政府のバランスシートで見れば問題はない、という謬論は日本では既におなじみのものとなっている。今後、アメリカ大統領選挙において、民主党の次の大統領候補者にも名乗りを上げているバーニー・サンダース上院議員の考え方とされ、昨年連邦下院議員選挙で史上最年少で当選した民主党のアレキサンダー・オカシオ・コルテス議員も、自分の政策の裏付けとなる財源論として MMT に依拠している。日本の立憲民主党など野党側はまだ賛否を明らかにしていないようだが、自らが与党時代に提起しまとめ上げた『社会保障・税一体改革』による消費税引き上げを、政局の材料としていとも簡単に放棄するなど、財源問題についての定見を著しく欠いているだけに、MMT 理論へ傾斜していく危険性を痛感する。それだけに、この MMT 理論に対するしっかりとした反論を、次回の通信で明確にしていきたいと思っている。

## 自民党小泉進次郎氏らのまとめた「令和の時代の社会保障政策」、今後の党内論議にも注目、健全な対抗政党の対案は???

そうした動きとは対照的に、自由民主党の鴨下一郎元環境相が座長で小泉進次郎が事務局長をしているプロジェクトチーム(名称は不明)は、「令和の時代の社会保障改革」と題する提言を取りまとめ、厚労部会で決め来年度の予算要求に取り入れるべく「骨太の方針」へ反映させるとの報道に接した。小泉事務局長は、かねてより財源の問題として「こども保険」を提起し、そのごその内容をより充実させて「勤労者皆社会保険」を提唱し、人生 100 年型の年金制度や医療・介護の改革はもちろん雇用制度や子育て健康づくりなど 7 つの社会保障改革を提起しているようだ。フィージビリティとサステナビリティに裏付けられた政策が提起されているようで、日本における健全な対抗政党はどこにある

のか、情けなさを痛感する今日この頃である。