

# M I G A コ ラ ム

## 「世界診断」

2013年9月5日

岡部直明

明治大学国際総合研究所フェロー  
日本経済新聞客員コラムニスト



1969年早稲田大学政経学部卒。同年、日本経済新聞入社、経済部記者等を経て、ブリュッセル特派員、ニューヨーク支局長、取締役論説主幹、専務執行役員主幹、コラムニスト等を歴任。2012年より現職。主な著書に「主役なき世界」、「日本経済入門」、「応酬一円ドルの政治力学」など。

### リーマン・ショック5年後の新しい現実

リーマン・ショックから5年。世界経済を揺さぶった「100年に一度の危機」（グリーンスパン前FRB＝米連邦準備理事会＝議長）は、歴史的転換の時代をもたらした。西から東へ、そして先進国から新興国への大転換である。「冷戦の終結が小さく見える」（サマーズ米元財務長官）といわれるほどの大転換は、しかし、大きなきしみを立てている。米国が超金融緩和の縮小をめざすとともに、急成長してきた新興国からの資金流出が加速した。リーマン・ショック後の世界経済を支えてきた中国経済も成長屈折とバブル調整という難局に直面した。この5年の激動は、世界に新しい現実を生みつつあるようにみえる。

### 雨のウォール街

その夕刻、ウォール街はハリケーンの影響で雨にけぶっていた。2008年9月12日、リーマン・ショックを3日後に控えている。ウォール街での取材を終えて、傘を買い求めるためストアに走る。 Yankees 戦のチケットは持っているが、この分では中止だろうと思いつつ、

タクシーに手をあげる。そのタクシーを奪い合う人々で、蒸し暑い週末の街はどこか殺気立っていた。何よりグラウンド・ゼロのすぐ近くにあるニューヨーク連銀はいつもにも増してくすんで見えた。

このビルに、午後6時、JPモルガン・チェース、ゴールドマン・サックスなど米金融界の首脳が集められた。ポールソン米財務長官の呼びかけによるものだ。株価急落などリーマンの経営危機は差し迫ったものになっていた。その対応を話し合うためだったが、ポールソン財務長官の腹はすでに固まっていたとみられる。

「公的資金でリーマン救済はしない」というのが米金融当局の大方針だったのである。不幸だったのは、この100年に一度の危機に、米国は大統領選のさなかにあり、2期目のブッシュ大統領はレームダック化していたことである。共和党はただでさえ公的支援に慎重である。なぜいま国民受けのしないウォール街の大手投資銀行を救済するのか。そう批判されるのを恐れていた。

手頃な買収相手があればいいが、その年の春、ベアー・スタンズを買収したJPモルガン・チェースのような存在はついに現れなかった。買収の可能性が取りざたされたバンク・オブ・アメリカは、メリルリンチの買収に回り、英バークレイズも米国の公的支援なしの買収は見合わせた。

ゴールドマン・サックス出身のポールソン財務長官がかつての競争相手だったリーマンの公的救済をしぶったというのうがった見方にすぎないだろう。しかし、当時のウォール街での取材を総合すると、米金融当局は早々に「リーマン清算」の腹を固め、それに備えた国際連携を日欧など各国の金融当局と協議し始めていた。

米金融当局がそう決断したのは「リーマン破たん」は「リーマン・ショック」にはつながらないという読みがあったからだ。株価急落のなかで、リーマンとの取引は事実上中断しており、危機が連鎖することはないと読んだのである。

それは大きな誤算だった。グローバルに広がった金融の世界で、巨大な米投資銀行の破たんは米金融界のみならず、世界経済を揺さぶることになる。事実、疑心暗鬼になったグローバル市場はマヒ状態に陥った。それは金融だけでなく、実体経済を傷つけた。

リーマン・ショックを引き起こした米金融当局の責任は重大である。日本の金融危機の失敗をあれほど教訓にしてきたのに、公的資金注入をためらい「大きすぎてつぶせない」(too big to fail) という大原則を守れなかったことが最大の問題だろう。

もちろん、サブプライム問題など危機の温床を生み出した金融政策、金融監督の失敗も背景にある。「ウォール街本位」ともいえるルービン財務長官、サマーズ財務長官、そしてグリーンズパンFRB議長という歴代金融当局首脳の政策姿勢も問われなければならないだろう。

## ユーロ危機から新興国危機へ

米金融当局の失敗を救ったのは、実はブラウン英首相だった。地味で目立たないこの英国首相は危機打開の主役だったといえる。大手金融機関への公的資金注入、銀行間市場の保証、預金保護という危機打開の枠組みをいち早く打ち出し、欧州連合(EU)やG7の合意を導いた。公的資金注入をためらい続ける米金融当局を動かした。財務相を経験したこともあるブラウン首相の決断と行動は、金融史に特筆されていい。

歴史が皮肉なのは、危機の連鎖はまず欧州で始まったことだ。PIGS(ポルトガル、アイルランド、ギリシャ、スペイン)というユーロ圏の弱い輪に、イタリアも

加わった。金融政策は一つでも財政政策、銀行監督は別々というユーロの構造問題が露呈した。ユーロという錦の御旗に寄り掛かって発行されたPIGS諸国の国債は利回りが急上昇し、債務危機と金融危機が連鎖した。

ユーロ圏は、危機を防ぐため国際通貨基金(IMF)の支援もえて再結束し、銀行同盟の結成やユーロ共同債の発行など打開も道を探っている。しかし危機打開のための財政緊縮が深刻な失業問題を生んでいるのは事実だ。ユーロ圏の盟主であるドイツは問題国支援になかなか前向きにはなれず、欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁の「ユーロ危機打開のため何でもする」という言葉がユーロを支えている状態である。ユーロ圏の低迷は当分避けられそうにない。

米国発の金融危機とユーロ危機は、世界が歴史的転換を遂げていることを印象付けた。先進国経済の低迷をよそに、BRICS(ブラジル、ロシア、インド、中国)という新興国の成長は目覚ましかった。とりわけ日本を抜いて世界第2の経済大国に躍り出た中国は世界経済を支える役割を担った。ダボス会議やサマー・ダボス会議で温家宝首相が「世界経済の回復に中国は貢献した」と胸を張る姿は頼もしくさえ感じられたものだ。

その新興国経済はいま曲がり角に差し掛かっている。旺盛な成長力は日米欧の超金融緩和を背景にした資金力に支えられていた。ところが、バーナンキFRB議長が超金融緩和を年内に縮小すると表明したとたん、ブラジル、インドなど新興国から資金が流出し、通貨安を招いている。これといった自前の技術力のないままでは「中所得国のわな」から抜け出すのは難しい。

世界経済を支えてきた中国経済にもかげりがみえてきた。2ケタ成長からの成長屈折のなかでバブルの調整をどうはかるか難問に直面している。急拡大した「影の銀行」(シャドー・バンキング)をどう軟着陸させるか。不良債権処理と金融改革をどう同時に実現するか至難のわざである。李克強首相の「リコノミクス」は改革を通じた安定成長をめざすが、所得格差が広がるなかで、難しい政策運営を迫られる。

## 「主役なき世界」は続く

リーマン・ショックからの5年が歴史的なのは、時代の転換のテンポがかつてないほど速く、めまぐるしいから

でもある。リーマン・ショックが鮮明にしたのは、「米国の時代」が終わったという点だった。それは米国が先導してきた金融資本主義の矛盾も露呈した。ユーロ圏も低迷するなかで、米欧先進国に代わって登場したのは、中国はじめ新興国だったが、そこにも大きな壁が立ちふさがった。

そのなかで、リーマン・ショックを起こした張本人である米国が再び覇権国家の座を確かにするのではないかという見方も浮上している。情報技術（IT）や金融は最先端にあるし、シェールガス革命でエネルギーの中東依存を回避できる。それは米国の製造業をよみがえらせる土台にもなる。「米国の時代」が復活するという観測である。とすれば、わずか5年で時代は逆転することになるのだが・・・。

しかし、世界が再びかつてのような「米国の時代」に戻ることはもはや考えにくい。いま中国経済の負の側面に焦点が当てられているが、中国経済は問題を抱えながらもなおしばらく高めの安定成長を続けるだろう。ユーロの崩壊もEUの分裂も考えられず、ソフトパワーとして欧州は、世界経済に底力を発揮するはずだ。アベノミクスをてこに日本経済がデフレを克服できれば、日本も久しぶりに世界経済を支える側に回れるだろう。

リーマン・ショック5年後の新しい現実はその配列はともかく「主役なき世界」が続くということかもしれない。

世界貿易機関（WTO）の前身であるガット（関税貿易一般協定）の新ラウンド（多角的貿易交渉）が成立したのも米国の時代だったからだろう。いま新ラウンドは動かず、環太平洋経済連携協定（TPP）、東アジア地域包括的経済連携（RCEP）、米EU自由貿易協定、日EU経済連携協定など「メガFTA」の時代に突入している。それは「主役なき多極世界」を象徴している。

「主役なき世界」はそれぞれが大きな役割と責任を担う。日本もまた重要な役割を担う。そうでなければ、世界に混迷と危機の連鎖が続くことになる。

