

## 「2023年世界の政治・経済動向を展望する」

### <講演者>

前駐米大使／外務省顧問／早稲田大学 特命教授

杉山 晋輔

名古屋商科大学大学院 教授／

ピクテ・ジャパン株式会社 シニア・フェロー

大槻 奈那

### <ファシリテーター>

公財)リそなアジア・オセアニア財団 理事長

小坂 肇

(小坂) ファシリテーターを務めます小坂です。ここからは、講演いただいたお二方へさまざまな質問をさせていただき、我々が今年どのような準備や対応をしていくべきかのヒントを導き出していきたいと思えます。

最初に簡単にお二人の講演を振り返ります。第1部では杉山さんより、「国際情勢と日本」のタイトルで、まずロシアによるウクライナ侵攻の歴史的背景について、何故プーチン大統領が戦争を起こすに至ったかを丁寧に解説いただきました。もう一点は日本の防衛政策について、基本的には変わっていないが大きな転換点にあるとし、日本へのミサイル攻撃に対する反撃という具体的例を出して説明いただきました。第2部では大槻さんより、「2023年の世界の金融経済動向」のタイトルで、今年はシートベルトを締めて動くもの全てに注意すべきであるとされ、日米の金融情勢を丁寧に説得力ある説明をいただきました。なかでも、銀行以外の金融機関(NBFI)がリスク要因であること、日本の労働生産性はそれほど見劣りせず労働投入量に大きな課題があるという二つの指摘が、私としても特に参考になりました。また、お二人とも今年是不確実性が増している、つまり政治も経済も個々の人たちがどう動くかに大きく左右されるという見方をされていました。もう一つの共通点が、日本がイベントとして世界から非常に注目されているということで、杉山さんは今年議長国として開催する広島G7サミットを、大槻さんからは日本の金融政策の変化を挙げられました。

それでは、お二人への質問へ入ります。最初に、今年日本にとって最も影響が大きいと考えておられる事象について、杉山さんは国際情勢の動向から、大槻さんは市場動向の観点でお話したいと思えます。大槻さんへは会場から「日本

の金融システムが崩壊するとすれば、どのような要因がありますか」という質問が届いており、併せて言及いただければと思えます。それでは最初に杉山さん、お願します。

(杉山)一言で申し上げるのは難しいのですが、敢えて申し上げますと、私は中国の動向だと思っています。G7サミットや日米首脳会談でも冒頭に来るのはウクライナであり、欧米の人たちは1にロシア・ウクライナ、2に中国という順番で考えていますが、やはり日本から見たときには、ロシアやウクライナが対岸の火事ではないという意味も含め、中国だと思えます。それは単に台湾海峡が軍事的に緊張するかどうかだけでなく、中国の経済や社会、文化などいろいろな意味で今後中国がどうなっていくか。それに対して日本がどのように対応していくかということが、今年に限った話ではないかもしれませんが、この話の底流になる最大の着目点だと思えます。

(小坂)日本にとっては、やはり中国が最も重要なファクターであるとのことでした。それでは台湾有事について、我々はリスクをどのように整理しておけばいいでしょうか。

(杉山)ロシアのウクライナ侵攻のようなことがアジア太平洋で起こる可能性として、まず考えないといけないのは北朝鮮と台湾です。台湾有事が起こる比率が今までになく高まっているのは、軍事の専門家の方々が言うようにその通りかと思えます。しかし、1949年に毛沢東によって中華人民共和国が建国されて以来、大陸中国の指導者たちは台湾について必要があれば武力解放するということを一貫して言っており、何も今に始

まった話ではありません。台湾の総統選挙が迫っていることもあり、昨今の中では緊張が高まっていることは間違いないのですが、現実的に考えると大陸の方から仕掛ける可能性はそれほど高くないと思います。相違点はありますが、香港で何が起こったかということを考えてみると、いきなりミサイルを 1996 年の時のように並べるよりも、台湾を香港と同じように中から大陸のほうへ引き入れることの方が我々にとって怖いことです。そうであれば、台湾との関係性をもっと高める努力をしなければなりません。しかし、それをプライベートセクターだけで進めているのはリスクが高く、パブリックセクターと一緒に台湾との経済、社会、文化あるいは投資などを進める努力をしたほうがいいと思います。台湾との経済関係、投資関係というのがこれまで以上に重要になるのではないかとというのが私の感じているところです。

(小坂) 台湾は半導体をはじめとして日本経済において大変重要であり、大変貴重なお考えをお聞かせいただきました。それでは経済のほうへ移ります。大槻さん、お願いします。

(大槻) 金融システムの崩壊について、銀行を中心とした金融システムは非常に堅固になっていますので、そこが起点となる可能性は極めて低いと思います。それよりも、今年来年と厳しくなっていくのは財政です。金利上昇、賃上げ、アメリカの景気減速などが、格付にまで影響が及び市場が大きくオーバーシュートしてしまう。そうなる直接的な影響よりもレピュテーション、つまり市場への不安が財政だけでなく金融機関へも及び、外貨調達が高コストとなるなど金融システムに影響が及ぶことがあるかもしれません。財政危機ではありませんが、財政に対しての不安が増すということです。因みに今年の 10 大びっくり予想(米投資会社ブラックストーン社バイロン・ウィーン氏)の中に MMT (Modern Monetary Theory) の信用失墜が入っています。MMT の見本が日本であると言われていまして、日本の財政に対しての不安感が重なることで今までより不安定性が増す可能性を示唆しているのかなと思っています。

(小坂) 財政が不安というのは、例えばイギリスで起きたようなことが日本でも起こり得る可能性があるということでしょうか。

(大槻) そうですね。イギリス国債の暴落は、後半においては特殊なファンドの問題だったのですが、前半部分は似たようなところがあり、私に加わっている財政制度答申審議会における秋の答申では、イギリスの事例は完全に他人事ということではないと書かせていただきました。

(小坂) いま直ちにはないという前提ですが、財政についてリスクを感じておられるというのは、私も同感であります。

次は会場からの質問の中から、まず杉山さんへお訊ねします。「ウクライナ戦争は終わりますか。終わるとするとどのような形で終わりますか」という質問ですが、少し広範囲に亘っても結構ですので、お話し願います。

(杉山) 端的な答えを最初に申し上げると、泥沼化しており簡単に終わらなくなってしまったというのが率直な感想です。おそらくプーチン大統領は、去年 2 月に侵略を開始した時にはまさかこのようになるとは想定していなかった。一方ゼレンスキー大統領は、ここまでよく抵抗できていると思っているのではないのでしょうか。となると、ゼレンスキー大統領は自国が侵略されているので絶対に引かないと思いますし、プーチン大統領も多くの死傷者を出しており、この辺で手を打つということにもならないでしょう。誰かが仲裁に入りどんなことをやろうとも、ウクライナ戦争が短期的に解決に向かうことはもはや無くなってしまったのではないかと思います。常に悲惨な状況に置かれているウクライナ国民と動員されつづけるロシア兵士がいて、あとは武力衝突を拡大しないことで均衡が保たれているという非常に不幸な事態が続いていると思います。両方の指導者や軍のトップが失脚していく事態になれば状況は違ってきますが、簡単にプーチン大統領の体制が変わることは常識的には考えられません。少なくとも月単位ではなく年単位で長引くと思っておいたほうがいいような、本当に残念な状況ではないかと思っています。

(小坂) 2 月に始まって間もなく 1 年であり、泥沼化という言葉が使われましたが、残念ながら簡単には解決しそうでない状況のようです。杉山さんはこう話されましたが、大槻さん、ウクライナの問題はマーケットほどの程度織り込まれている、あるいは影響を与えているのでしょうか。

(大槻)ウクライナ・ロシア紛争は、言ってみればニューノーマルとして織り込まれていることだと思います。一方でやはり気になるのは、それに関連しての原油価格です。今のところ一時的な混乱からは回復しており、社会的分断等についてのコメントが聞かれますが、それが経済的な見通しを変えさせる要素にはなっていないと思います。従って、逆に予想が外れて突然何らかの形で落とすところが見えてくるのであれば、市場はポジティブサプライズとして大きなアップサイドになるのではないかと思います。

(小坂)大槻さんより、講演では日銀の政策変更について説明いただきましたが、日銀総裁の交替、組織のトップが変わることへの関心は皆さん高く、会場からの質問として多数届いています。どういったタイプの方がなると、どういうことが考えられるかという感じでご説明いただけないでしょうか。

(大槻)そうですね。現在の黒田さん就任の時に大きく変わっただけに、期待も大きいところではあります。よく言われているのが、黒田さんが財務省出身なので次は日銀系の人々がトップになるであろうということで、それを前提条件で考えます。今まで金融引締めをやった方は、概ね日銀出身の方です。そうすると、タカ派的にこれから金利の正常化が進む可能性の方がやや高い。その中でも前回の引締めに関わっていない方であれば、正常化しても金利まで手をつけないのではというのが大方の見方です。ただそれによって動くのは一瞬の話であり、それほどやる事が多くあるわけではなく、極端なことができる情勢でもありません。質問の趣旨から少し外れるかもしれませんが、問題はコミュニケーションだと思います。黒田総裁が最初2013年に行った時は、市場の期待に働きかけてケインズ理論などを引用していたわけです。ところがいま語りかけているのは消費者よりも債券市場のプロに対するものになっており、少なくとも次の体制では消費者個人、国民に向けてのメッセージ性を重視していく必要があります。そうしなければ、インフレが高止まりして混乱を招きかねないかもしれません。

(小坂)多少マーケットは反応するかもしれないが、いま日銀ができることは限られており、誰になってもあまり変わらないだろうとお考えでした。それよりもマーケットとのコミュニケーション

ンが大切であり、インフレ問題を解決していくのであれば、日銀トップの方はこのコミュニケーションが求められるとのことで、私も同感です。

それではもう1件会場からの質問をお伺いしたいと思います。杉山さんへの質問ですが、今アメリカはバイデン民主党政権ですが、もし政権が共和党に変わったら今回の合意は大丈夫でしょうかという内容です。

(杉山)これも結論から言うと全く影響がないと思います。先ほど1月13日の日米首脳会談の共同声明の一部を解説しましたが、例えば安保条約5条に基づく対日防衛義務、これを核兵器を含んで核の拡大抑止にコミットしたということですが、これは2017年2月安倍元総理がトランプ大統領とホワイトハウスでの初会合で合意した共同声明とほとんど一緒です。バイデン政権で更に進化したのは、2プラス2の外務防衛両大臣会合で核の拡大抑止の協議をすることに合意したことです。トランプ政権よりさらに進んだ内容になっているのですが、実は対外的に拡大抑止についての政府間協議は非常に機微なものです。核兵器国は核兵器国同士でもいつ核を使うかという協議はなかなかしないものです。ましてや核兵器を持ってない国をどう守るかという議論は、とてもセンシティブです。今回バイデン政権はそれを公にしましたので、アメリカは本気になっていると言えるのですが、共和党の方が後ろ向きで民主党のほうが前向きであるかなどは全くありません。時代の趨勢から、東アジアの核を含んだ脅威が強まっており、アメリカがそういうことを考えたということで、民主党だから共和党だからということはありません。逆に言う相手は民主党の大統領か共和党の大統領だとかは我々にとっては関心事ではないのです。これは我々が決められることではなく、アメリカの国民が決めることです。同盟国のトップが誰になるかどうかの分析はします。ただ誰になろうと対日重視の姿勢を示してもらうように努めるのが日本の外交で、今のアメリカの対日重視の姿勢は誰がなっても変わりません。それは何故かと言うと、中国が出てきたからです。米ソ冷戦と今の米中関係では、状況が全く異なります。ソ連は共産主義のイデオロギーと核弾頭だけが脅威で、人口と経済力では全く違っていました。しかし中国は、人口がアメリカの3億に対して14億、経済力でもアメリカが今世界のGDPの24%ぐらいで中国は19%になっているわ

けです。当時のソ連と今の中国では桁が違うくらい中国が大きい。これとどうやって対応していくかを考えた時に、もちろん豪州、韓国、インドも大事ですが、同じような言葉や考え方もち、行動を共にする最も頼りになる同盟国は何と言っても日本なのです。アメリカでは、民主党の大統領でも共和党の大統領でも、みんなそう思っているということを、我々はもう少し自覚した方がいいと思っています。

(小坂)まさに外交の最前線で尽力をされていた杉山さんより、大変貴重なコメントをいただきました。有難うございました。私から杉山さんにお聞きしたいことがあります。先ほど日本はG7の議長国であり、非常に貴重な重要な役割を果たすという話をいただきましたが、最近の世界情勢は2極化ではなく、多極化しているように感じます。そのような中で、世界におけるG7の存在感が少し変わってきているのではないかとということ、その中で日本はどのような役割を果たしていくべきかということをご意見やコメントをいただきたいと思います。

(杉山)G7の相対的地位が低下しているということは、否定すべくもない事実だと思います。1977年、当時先進7か国と言われたG7が世界のGDPに占める割合はおそらく7割くらいあったと思います。今は5割を切っています。片方で中ロを中心とした強権国家が集まるような話もあり、国連安保理は機能不全の状況です。G7に入っていない国は中ロだけではなく、G20やグローバルサウスもあるし、相対的に半分以下になったのは間違いない。しかし、市場経済や言論の自由、民主体制を持つ同じところさしを持つ国が、40数%の力を持ち結束して行動する重要性はとても大きいことです。G20をつくったけれども、加盟国のバラエティが大きく、G20がG7の代替は出来ないのです。そういった中で、G7が相対的には設立時よりも小さくなったものの、G7の重要性、そのものの意義はとても大きいと思います。特に日本にとっては、アジアから参加する唯一のメンバーですから、対中政策などの議論になると日本の発言の重みが他国に比べて全然違います。2014年のブラッセルサミットにおいて、ウクライナ問題を纏めたのは安倍元総理でした。日本がアジアの視点でヨーロッパの問題を言うと、ヨーロッパの中でガタガタ揉めていたものも解決しました。つまり日本には纏める力があるのです。安倍さんに類稀な指導力があつたの

は間違いないですが、岸田総理も外務大臣を4年7ヶ月務められ、それだけの力を持っておられます。だからこそ、今年のG7広島サミットは非常に重要だと確信しているわけです。

(小坂)いま世界の中で纏まれる最も大きなものが、G7ということ。それと共に、日本がアジアで唯一G7に参加している国だということ改めて認識させていただきました。

次は大槻さんへの質問ですが、金融政策が金利の正常化に向かって進み始めていくとなると、本当に久しぶりの動きになります。金融業界や実業界でもそういう経験した人がほとんどいないので、戸惑うような局面になるのではないかと思っています。極端な行動にならないように、どういうことへ留意すべきか。どういうリスクがあるかなどをお聞かせいただきたいと思います。

(大槻) 実は金利は既に上がり始めており、実際に調達金利は少し上がり始めていると思います。企業の方々にとって、今年は調達を早めに、少しコストがかかっても資金を確保しておくほうが良いと思います。いろいろな動揺が起こると、一番の問題は調達です。政策金利の正常化と言っても、0.1%の世界であれば大きな話ではないかもしれませんが。しかしそれよりも大きく動揺することによって、金融機関の蛇口が閉まりやすくなる恐れはあります。実はリーマンショックの時と大きく違う部分として、もちろん借入額も増えているのですが、金利が安かったため長期の借入比率を増やしているということがあります。そこでまず長期の金利が上がれば、短期も心配だからスワップしていくと、案外早めに金利が上がるかもしれない、蛇口の話へ繋がっていくこととなります。そうでなくてもいま貸出額が膨らんでいますので、1行あたりの上限額が出てくることかと思えます。最後にシャドーバンク(NBFI)が、さまざまな形で社債などへ投資し、暗に陽に調達の世界に入ってきますので、そこが閉まればもっと早く閉まります。大きな動揺という意味から、調達環境の悪化を念頭に置き、調達は大胆にと考えております。

(小坂)金利が上がるので、調達は抑制するということではなくて、早めにして下さいということでした。

ここまで、2023年のリスクについていろいろお伺いしてきましたが、逆に2023年日本にとってチャンスになることを、お二人

の立場からお伺いしたいと思います。併せて今日は関西の視聴者が多いと思いますので、万博がいよいよ2年後に迫ってきた関西に対して、メッセージをいただけたらと思います。では杉山さんからお願いできますでしょうか。

(杉山) 繰り返しになって恐縮ですが、やはり今年前半の広島G7サミットが一番のチャンスだと思います。G7首脳がアジアに全員集まる。その前後に外務大臣の会合が軽井沢で行われ、各種関係閣僚会議も多く開催され、日本の各地でさまざまな催しがあります。やはり欧米のリーダーが集まっている時に、アジアから一人だけリーダーとして参加し、いろいろな事を協議し、取り纏めて、それを発信する。今年は本当にいいチャンスだと思うのです。広島ということですが、広く言えば関西。さきほど理事長が話された2年後の大阪万博開催にむけて、準備は着々と進んでいることと思います。日本全体に一言だけ感想を述べさせていただきます。私はアメリカから帰ってきてもうすぐ2年になります。アメリカでいろいろな人とお話をしていると、「日本ほどいい国はない。相対的に治安が良く、食べものが美味しく、人も良く、静かだ。」ととてもよく言われました。「いいやそんなことはない。巨額の財政赤字があり少子高齢化で、昔はGDPも世界の17%あったが、今は6%弱で日本は大変なのだ。」と返答すると、「それは、アメリカは若い国で人口も増えているし、アメリカが素晴らしいところはいろいろあるが、しかし日本は本当にしっかりしているではないか。」と言われます。そして日本へ帰ってきてみると、どうも日本人はほとんど全員がダメだ、ダメだということしか言わない。そんな事は決してなく、アメリカ人はこんないい国はないと多くの人が言っている。確かに問題が沢山あることはあるのですが、もう少し等身大の自信を持ち直したほうがいいのではということを経験につづぐ思いました。実はこのことを2年間ずっと言い続けていまして、この感じは2年間ずっと変わっていません。だから是非2年後の大阪万博を大成功させて、大阪、関西、日本の経済、社会、文化そして政治を、もう1度日本の良さを取り戻し、等身大の自信を持つことをやっていただきたい。私も微力ながらそれに貢献したいと思っているということを申し上げたいと思います。

(小坂) 大変力強いメッセージでした。関西頑張れよというエールをいただいたということで大変嬉しく思いました。有難うござ

いました。それでは、大槻さんお願いします。

(大槻) 確かに暗い話ばかりしたように聞こえたかもしれませんが、講演の最初で申し上げたように、2023年について言えば、他が成長しない中では相対的に日本はいいということです。短期的には、日本の注目は金融政策だけではなく、安定的な成長という意味でも、十分に投資家なりいろいろな形でいい意味での注目を集められると思いますし、資金も集まってくると思っています。改めて市場の状況を見てみると、GAFAMが大きく成長しているのに日本にはそれがないとよく言われますが、過去10年の時価総額を見るとGAFAMの時価総額の上昇と日本のトップクラスのイノベーションを抱える大企業(ソニー・日立・日本電産など)の時価総額を重ねてみると、実はほとんど変わらないぐらい成長しているのです。ではなぜ日本にはイノベーションが無いと言われるのかというと、おそらくパターンが違うだけで、実は起こっているのだと思います。パターンが違うという意味は、アメリカの場合はGAFAMが1から自力で調達して上場し大きくなる。日本の場合はそうではなく、大企業が、企業を小さいまま買収し、大きくなっていくプロセスの恩恵を大企業が受けている。イノベーションを取り込む形で成長していくパターンで、日本型の成長が行なわれているかもしれないのです。そういう意味では、隠れたイノベーションをどういった形でも、それを顕在化させていく今年はいいい年になりうるのではなからうかと思っています。なぜならば、先ほど申し上げた規制改革も若干はその促進に繋がるかもしれませんが、それより遥かに大きなこととして、経団連や民間の方も含めて、イノベーターの方への資金調達へ大変尽力されておられます。この流れは、少なくとも規模としては過去最高だと思っています。そういった新しいイノベーションのチャンスが、まず今年だと思っています。そして次にお話しされた万博。本当に期待していますし、是非見に行きたいと思います。空飛ぶクルマなど、新しいことが少しずつ明らかになってきているようですが、是非イノベーションをどんどんそこで挑戦していただき、それについて規制的なハードルが何かあるのであれば、是非とも一言お声がけいただければと思っています。日本を、日本の力を見せていくいい機会にできるとと思っています。

(小坂) こちらも、力強いメッセージをいただき有難うございま

す。新しい日本型のイノベーションのパターンが生まれるかもしれない、あるいはそれを育てていきたいという趣旨のお話だったかと思います。是非ともそれを期待したいなと思います。今日は混沌とする国際情勢の中で、日本の外交をリードされてきた杉山前大使と、金融経済の動きを的確に分析されてきた日本を代表する女性アナリストの大槻さんという豪華な組合せでのセミナーをさせていただきました。最後に揃ってお二人から、それぞれの視点、アプローチは全く違うのですが、割と日本はいいのではないかという話もいただきました。その中で、日本の良さを我々関西が万博で見せたらどうですかということであったと思います。是非とも、お二人の力強いエールを受けて関西は頑張っていきたいなと思った次第であります。お二人に改めて御礼申し上げます。有難うございました。

(終了)