

東欧・ロシア・C I Sの構造調整 第4回

「ロシア連邦の現在と未来」

平成7年4月12日(水) 14:00~16:00

国際協力総合研修所 2階 大会議室



講 師：セルゲイ・ブラギンスキー  
横浜市立大学商学部助教授

(講師略歴) 1959 モスクワ生れ  
小学校の4年間を東京で過ごす。  
1982 モスクワ大学日本語科卒業  
ソ連科学アカデミー経済学博士候補課程を経て、  
同アカデミー東洋学研究所上級研究員  
1991～横浜市立大学商学部助教授

(主な著作) 「日本の金融政策」  
「ソ連経済の歴史的転換はなるか」  
「市場経済移行の3年間とロシアの産業、金融市場、貿易」 等

## ロシア連邦の現在と未来

横浜市立大学商学部助教授

セルゲイ・ブラギンスキー

ただいまご紹介いただきましたブラギンスキーでございます。今日は、「ロシア連邦の現在と未来」という、大げさすぎるタイトルをつけてしまいましたが、改革全体を取り巻く政治的、経済的状況について、若干私なりの考えを述べた後に、基本的に市場経済移行の、すでに3年間経っていますので、それが現時点でたどりついた状況、また今後の展望がどうなるかということ、主に製造業の構造転換の問題だとか、あるいは生産者がどのような適応をいま示しているのか。また、現地調査もやっています、現場の企業の方々とここ2年間ぐらい、数多くの会談を持つチャンスがありましたので、現場でいちばん感じている、例えば支援のニーズが何であるかということにも触れながら、ご説明申し上げたいと思います。

まず、改革を取り巻く全体的な状況ですが、これはミクロ的なデータよりも、さらにいろいろ不安を抱かせる状況にあるということが、私の認識でありまして、政治的な情勢が、今後の改革の進展に非常に大きな、しかも悪い影響を及ぼす危険性というのは、一昨年の暮れごろから、明らかに拡大傾向にあります。もちろん、まだ政治的な反動のシナリオを逃がれるチャンスが完全に失われたわけではありませんが、基本的に1993年ごろから、非常に危惧を抱かせるような方向に政治状況が動いている、というのが私の認識であるわけです。

おそらく、皆様にもお馴染みの昔の議論、つまり、断固として改革を推進しようとしている改革派があって、それに対して旧共産党系の保守派が抵抗している。そういう図式の中での話ではありません。むしろ、これは最初から現在の政権、特にエリツィン政権が、西側と国内の世論を説得するためのプロパガンダの材料として使ったにすぎない話で、旧共産党系の保守派の抵抗というのは、もう91年にソ連が崩壊してからほとんど、少なくとも国政のレベルでは無視していいようなものになりましたし、

改革の実行を妨げているのは、決してそういった旧共産党系の保守勢力の抵抗ではありません。

何がいちばん大きな障害になっているかと言いますと、それはエリツィン政権自体が、何をすればよいのかわからないまま、ずっとその場凌ぎの対策に終始して、しかも自らの政治的な生き残りのための戦術しか考えないような対応をずっとやり続けて、本格的な問題の解決をここ3年間どんどん先送りしてきている、その間ますますツケが大きく回ってきているということが、主な原因だと思います。

この議論に説得力を持たせるためには、経済状況がいまどうなっているのか、改革の3年間、何が一体起きていたのかということ、データでご説明申し上げた後のほうがよりよいかと思しますので、差し当たってこの冒頭では、それほど大きく政治情勢に触れることはしません。むしろ議論の締め括りとしてもう一度この問題に立ち返って、経済的な展望と合わせた政治的な展望をもう一度お話申し上げたいと思います。

そこで、早速本論に入りたいと思いますが、これまでのロシアの市場経済移行と改革の成果を語る際には、仮説による議論がかなり多くて、実際にデータが使われたことがあっても、断片的な体系的でないデータが使われる場合が多かった。したがって、国民経済がほぼ崩壊しかけているという議論から、いや、すべてうまくいっているのだ、崩壊を示す数字は、単なる創造的な破壊にすぎないという見方まで、両極端の議論があって、しかも感情的に対立しているという感じで、なかなかそれを共通の土俵にもってきて、そこで実際の客観的なデータで勝負をつけさせることが困難であったわけです。

すでに改革の開始から3年経って、最初は統計もかなり混乱していてなかなか入手できなかったのですが、ここ1年あるいは2年ぐらい、経済的な分析ができるような統計もある程度揃ってきましたので、私が入手できた統計の中で、最も重要だと思われるものを掲載した表と図をお配りしました。ですから、まず、このデータの解説を初めにやってみたいと思います。

表1から始めますと、これは92年のすべてロシアの、つまり、現在の新生独立国家

の体制に移行して、しかも物価の自由化が行われることによって、市場経済移行が大きな決定的な飛躍を成し遂げた92年以降のデータを挙げていますが、所々それ以前のデータと比較することもあると思います。そこで、1992年から94年までのGDP、基本的な国民総生産のデータを見てみますが、これは名目上のデータであります。

表1のとおりになっていますが、ここでいくつか注目に値する点があると思います。このすべての図の後に表がありますが、それを図1と併せてご覧になると、わかりやすいと思います。1つはGDPの構成に非常に大きな変化があったということが挙げられます。92年の初めには、6割近くあった財生産、これはロシアの統計で使う用語ですが、鉱工業を指している。つまり、第1次産業と第2次産業を指している、とお考えになって差し支えありません。その比重が6割近くから4割ちょっとまで、非常に大きく落ち込んでしまった。

これに対して、サービス部門はただサービスだけではなくて、第3次産業全体を含めたものですが、その比重が3割ちょっとから5割以上に膨らんだ。また、税金は暦年ベースで見ると、あまり動きは見られないのですが、四半期別にそれを掲げた図1でご覧になりますと、改革開始の時点では、これは数字は載っていませんが、税金はそのネットの税がGDPの1.5%にすぎなかったのが、92年の第4四半期には1割を大きく超えて、それから8%から9%ぐらいで推移する。この8、9%というのは、先進国と比較しますと、大体同じような水準ですが、92年以前のデータを見ましても、92年第1四半期の1.5%、あるいはそれ以下の数字しか出てこない。

これは何を意味するかと言いますと、私の解釈では、これはネットベースの税金ですから、税金を取りながら、片方で非常に膨大な補助金を支払っていた。その補助金をカットした税の支払いが、国内総生産で占める比重を高めたと思いますが、その点に関しては、確かに市場経済移行はその面に関して行われた。また、このサービス部門の拡大と財生産の縮小というのも、一見、先進国のGDPの構成に近付いてきたかのような印象を与えますが、それに関してはまた後ほど申し上げます。

もう1つ、これも非常に面白い結果ですが、表1の第3列目、「ドルで測ったロシアのGDP」とありますが、92年は829億ドル、93年はその倍近くの1,612億ド

ル、94年は第3四半期まで統計が出ていませんが、その時点ですでに93年を上回って2,117億ドルと、著しい成長を遂げているかのようです。

ところが、実質GDP、これはちょっとここには出ていませんが、別の所のデータを見てみますと、実質GDPは、92年は91年と比べて80.8%、つまり2割近くの減少、また93年は12%ダウン、94年は16%ダウンと、実質的にはルーブルの普遍価格で測ったGDPは下がっている。しかし、ドルでこれだけGDPが大きく伸びているということは、非常に大きなルーブルのインフレだけでなく、ドルのインフレもロシアの経済に起きたということなのです。

ロシア経済のドルのインフレというのはどういうことかということ、ルーブル相場はかなり下がりました。しかも、そのルーブル相場が暴落したことが、連日新聞を賑わす時期もたびたびありましたが、実際3年間の統計をとってみると、ルーブル建ての物価の上昇のほうが、はるかに大きかった。実質的にルーブルはかなり切り上げられた。そして、ドルのロシア国内での購買力は非常に下がったということで、それをこのドルベースのGDPというのは、単にルーブルにそのときのドル相場をかけてはじき出した数字であるわけですから、こういう驚異的な伸びを示している。ほかにEC等の購買力平価を基にした計算もありますが、購買力平価ベースのロシアのドル建てのGDPというのは、全然数字が違いますし、縮小傾向も出ているわけです。

ただ、そのときの購買力平価とは一体何なのかということには、私は非常に大きな疑問を持っています。むしろロシアの、特に対外経済関係に関連性があるのは、この非常に大幅なルーブル相場の実質的な上昇、切り上げであるということなので、こういう計算をここであえて掲げました。

次の頁に移りまして、表3に国民総支出と国民所得の統計を、やはり暦年ベースで挙げていますが、ここでも最終消費支出が52.8%から68%に上昇しているということで、先進国により近付いてきたかという感じを、受けられないでもないです。ただ、国民所得の統計を見てみますと、賃金、給料というのは、日本のSNAでは「雇用者所得」と呼ばれるものに当たるわけですが、その水準が非常に低い。しかも、ここ数年間低下傾向にある。それに対して、純利益という項目が非常に突出しているという

ことが目立つわけです。このことが本当にGDPとかGNEの構造変化が、正しい方向への変化であるのかどうかということに、ある程度疑問を抱かせるようなものではありますが、実際、この変化を正しく評価するためには、もう少し細かく産業別に見ていく必要があるわけです。

産業別で見えていきますと、国民総生産の構成がこういうふうになって、最終消費支出が伸びているということが、必ずしもその初印象、つまり、先進国に近付いている市場経済移行が成功しているような初印象とは、整合的でないイメージがすぐ出てきます。

図3をご覧になっていただきたいと思いますが、ここでは業種別生産高指数を、最後のデータが出てきた94年6月を、90年の1月と比較して挙げているわけです。まず、全体としての総指数はここには載っていませんが、鉱工業生産の生産指数は、94年6月は90年1月と比べて、43.3%でした。この数字を見てみますと、GDPでも、先ほど毎年1割から2割の落ち込みがあるということを申し上げましたが、鉱工業生産で見ると、実に57%近くの落ち込みが、90年の1月と比べてあった。つまり、ロシアの鉱工業生産はそのピーク時の90年1月と比べて、半分以下の規模に縮小してしまった。もうこれは「不況」という言葉を乗り越えて、まさに産業が壊滅状態になっていることを思わせるものです。

したがって、もう一度そのGDPの構成変化を思い起こしていただきますと、財生産がこれほど大きく落ち込んだのは、サービス産業が飛躍的に伸びたということではなくて、鉱工業が壊滅的に落ち込んでしまったがゆえに、その構造が変わったと言えなくもない。したがって、先進国らしいGDPの構成への移行は、非常に特異な形で行われている、ということが言えるわけです。拡大均衡としてではなくて、非常に著しい縮小均衡として。しかも業種別の生産高指数をご覧になっていただきますと、非常に特徴的なことになっています。この業種の並べ方というのは偶然ではなくて、いちばん下のほうは、生産過程でいうといちばん上流に当たる産業であって、徐々に下流に進んでいくという順で並べてあります。食品産業と建設材産業だけが、この非常にきれいな絵をある程度乱していますが、しかし、明らかにピラミッド型になってい



ます。

つまり、上流のほうでの生産の縮小よりも、下流、つまり、加工度の高い産業であればあるほど、縮小規模が大きいという全体像が浮かぶわけです。中でも、機械産業が90年1月の29%、つまり、7割以上その生産が減少したということです。また、軽工業はさらにそれを上回って、23%まで落ち込んでしまったわけです。その結果として、当然産業構造にも大きな変化がもたらされた。

これは、図4から図6に掲げてありますが、図4は1990年の価格で測った90年の産業構造で、ここではロシアの鉱工業では、機械金属加工の比重が31%と最も大きく、燃料エネルギー部門は全体の12%にすぎなかった状況になっています。全体としても、第1次産業が燃料エネルギーで12%しか占めていなかったわけです。金属と化学は、20%の非鉄金属と、第1次産業らしい産業も入っていますが、それを仮に燃料エネルギー、そして金属、化学という上流のほうの産業を合わせても、32%の比重しかなかったのが、94年6月の産業構造を見ても、まず、90年の価格でどうなっているかというのが、図5です。その90年の価格でも、燃料エネルギーと金属、化学を合わせたのが22%から43%までに拡大している。そして、機械金属加工は31%から20%に減少している。

また、その価格変化も加えた94年6月の価格で評価したのが、図6ですが、さらに今度は燃料エネルギーと金属、化学の部分が5割を超えて55%になって、機械産業と金属加工は18%。軽工業となりますと、90年に12%で、ロシアの相当大きな産業だった軽工業が、わずか3%まで落ち込んでしまうという、わずか4年間の間に、非常にドラスティックな産業構造の変化が起きているということを、ここで見るができます。

これらの変化が何を意味するかというと、先ほど言いましたロシアの経済構造が急速に脱工業時代の先進国のパターンに近付いてきているかのような印象というのは、表面的な印象にすぎなくて、実際、第1次、第2次産業はいま述べたとおりで、第3次産業で伸びているのも近代的な部門ではなくて、一物一価の法則すら守られていない不完全市場での、極めてプリミティブな仲介業務を行う仲介業者か、あるいは闇経

経済活動のためのダミーカンパニーであるということは、誰もが知っていることです。一物一価の法則が満たされていない1つのショッキングな例を挙げますと、昨年12月の現地調査で調べましたところ、ロシアのモスクワ周辺の地理的にもほとんど同じで、経済的にも全く同質な5つの州にそれぞれの製油所があるのですが、その製油所から出るガソリンの生産者価格が、低い所では1トン当たり30万ルーブル、高い所では1トン当たり50万ルーブルと、3分の2ぐらいの値幅があったわけです。

ただ、距離的にも数百キロですから、ある州の製油所でガソリンを積んで、トラックを走らせて別の州で売れば、ものすごいマージンが取れるといった感じで、そういったことでもものすごく儲かっている仲介業者が、主に伸びている。しかも、その間経済活動のためのダミーカンパニーというのは、枚挙にいとまがないのですが、後ほど企業行動の部分でもう少し詳しくお話を申し上げたいと思いますが、主に旧国有企業の幹部が、自らの知り合い、あるいは自らがその役員を兼任する形で創設し、実際に国有企業の資金の運用だとか、あるいは横流しを通すといった形で潤っている会社です。それらは縮小しつつある第1次、第2次産業のところに規制する形で作られている第3次産業ですから、鉱工業が落ち込むにつれて、それらの基盤も揺らいでいるということが事実です。

いまちょうど連日新聞とかテレビでも出ていますが、ウラジオストックを中心とする沿海州で炭坑夫のストライキが続いていますが、それは給料をもう何箇月ももらっていないということで起こされているわけです。これは、一応政府の未払いということになっていたのですが、大蔵省はちゃんと金は出したと言っているわけです。実際に調べてみると、お金は確かに石炭公団の口座に振り込まれて、しかし、労働者には配られなかった。その公団の傘下に作られたダミーカンパニーの勘定に移されて、そこでいろいろな投機に使われているという状況で、そういうことは多かれ少なかれ、どの企業でも幹部がやっていることなので、それで第3次産業がこれだけ伸びている。

もう1つは、もちろん輸出入が飛躍的に伸びているということで、潤っている第3次産業もあるわけですが、とにかく強い製造業、強い財生産部門があって、その上に第3次産業が発展しているのではなくて、それを食い潰すような形で、第3次産業が

伸びているということですから、むしろこれは脱工業化ではなくて、私が自分自身で作った言葉を使用させていただきますと、「逆工業化」みたいな現象が起きている。産業構造の変化を見ても、わかっていただけだと思いますが、付加価値の高い産業がどんどん縮小して、付加価値の低い産業が比重を伸ばしているわけですから、それに非常にプリミティブな第3次産業が発達しているのです。75年間社会主義経済の下で、急速な工業化、重化学工業化を図ってきたプロセスが、いま、完全に元に戻ろうとしているというプロセスが、市場経済移行の結果、起きているわけです。

これは、市場経済移行の当初の意向と、果たして整合的であるかどうかということに関しては、先ほど申し上げたような意見の違いがあって、いくら何でもこれはひどすぎるという見方と、75年間間違った構造を持つ製造業を作り上げてきたから、そういった創造的な破壊もやむを得ないという見方で、しかも失業率も大して高まっているし、純粹に経済的な理由で社会的な緊張が高まっているわけでもないのです。あまりパニックに陥る必要もないのではないかと。そういう2つの見方があるわけです。

ただ、創造的な破壊という見方に関しては、破壊が進行しているのは確かだけれども、どこが創造的であるかということは、私は非常に理解に苦しむところがあって、その辺がいちばん心配なわけです。これに関しては、後ほどもう少し詳しくお話を申し上げたいと思います。

このようなドラスティックなGDPの変化、大不況、産業構造の変化をもたらした、これまでの市場経済移行の政策を、マクロ経済の政策の観点から、少しデータに基づいて分析したいと思います。特にこの創造的な破壊という、楽観的な見方をする専門家、政権担当者は、マクロ経済の安定化こそ、いちばん重要であるということをよく指摘するわけです。また、ロシアがさまざまな国際支援の対象の条件として、常にIMFと合意しているのも、同じマクロ経済の安定化の話ですが、実際、それに関してはいくたびも国際金融機関に対して、公約をしたにもかかわらず、完全にこの3年間失敗しているわけです。

どのように失敗しているかということは、いろいろな指標で見ることができますが、マクロ経済政策自体を見る前に、マネーサプライに何が起きたかということを見てみ

ることが、非常にインフォーマティブですから、表4と図7をご覧になっていただきたいと思います。表4では、期末残高の四半期ベースのロシアのマネーサプライを掲げてあります。94年第1四半期はブランクになっていますが、それは当局がなぜか94年の第1四半期だけのデータだけは、どうしても公表しようとしないので、その統計の入手のしようがありませんでした。全体としてのM2のデータは、ようやく去年の暮れになって出てきましたが、内訳はそれで、1月、2月と、6月までブランクになって、3月、4月、5月はどうしても内容を明かそうとしないのです。

なぜそれを明かそうとしないのかは、少し私なりの考えがあるので、それも併せて、いま、お話を申し上げたいと思います。表では見にくいかもしれないので、図でその構造の変化が非常によく見られるので、まず、それをご覧になっていただきたいと思います。

これは、M2の5つの構成要因、現金通貨、当座預金、これは主に企業の当座預金ですが、それから貯蓄銀行普通預金、商業銀行普通預金、最後に貯蓄銀行定期預金と、5つの項目に分けてありますが、まず、1つ目につくのは、現金通貨の比重が極めて高いこと、しかも93年の第2四半期辺りから、またさらに大きく拡大して、表のデータで見えますと、最近では3割以上の比重を占めているわけですが、もともとソ連経済は、小売り市場では現金による決済がほとんどで、カードとか、あるいはアメリカみたいに小切手をバンバン使うということはないので、そもそも現金通貨の比重が高いわけです。

但し、80年代のデータを見えますと、やはりそれでも15%程度で、91年第1四半期の2割近くいっているのは、すでに80年代の正常な値と比べて高いわけです。現在の3割以上となると、これはもうかなり異常な高さで、80年代の前半と比べて3倍以上に、現金通貨の比重が拡大したことを意味するわけです。しかも、その間にロシアが超インフレに見舞われているわけですから、なぜこれだけ国民の現金保有量が増えるかということは、当然疑問が出てくるわけですが、いちばん大きな理由は、どうやら闇経済の拡大にある。

つまり、インフレだから、あまり現金を持たずに、それを何らかの利率率の高い資

産、あるいは外貨に変えて運用しようという動機が働くのは当然ですが、その動機以上に、企業間の決済を銀行を通してやれば、さまざまな弊害があるわけです。これはミクロの話の所で、時間があれば、もう少し詳しくお話申し上げますが、簡単に言ってしまうと、1つは税金を払わなければいけない。それをいま多くのロシアの企業はイヤがっている。また、銀行決済に非常に時間がかかる。オンラインシステムで銀行が結ばれていないわけで、しかも決済制度を細かく調べていきますと、中央銀行が少しもオーバードラフト（貸し越し）を商業銀行に対して認めてくれない。

つまり、常に中央銀行の預け金の範囲内でしか決済ができないということになっていて、数時間でもオーバードラフトができないという、非常に厳しいシステムになっているので、それで支払いが滞るというケースが少なくありません。特に91年、92年、93年は、モスクワから地方、あるいは地方の間で送金をするために、1カ月から2カ月かかるという状況がありましたし、当然その間利子はずきません。ところが、インフレは月率2割程度ですから、2カ月後に振り込まれたお金は、実際の価値は半分以下になっているというケースで、とてもそういうことはやってられない。

そこで、どうにかそれを回避するために、文字通り、現金輸送車に現金を積んで、現金でその決済をするということが、急速にそのころから拡大し始めて、93年、94年も、今度はある程度その決済にかかる時間は短縮されて、いまはモスクワ市内だったら1日でできるし、地方との間でも1週間以上はかからないと言われていています。それに対して、今度はますます国に対する税金を払うのをイヤがるという風潮が広がりまして、現金通貨の比重が、このように闇経済の取引の拡大とともに増加しているというのが、一般的な見方であるわけです。

さらにマネーサプライの構成の変化で著しいのが、91年の第4四半期には2割近くあった定期預金、また、やはり2割近くあった普通預金は、93年にはそれぞれ数パーセントに縮まっているわけですが、積極的に貯蓄が取り崩されたというよりも、92年から始まった超インフレで、国民がそれまで持っていた貯蓄が、もう完全に目減りしてしまったわけです。これはインフレの下での当然な国民の行動ですが、貯蓄銀行の普通預金も定期預金も、壊滅的なダメージを受けたわけです。

私も、親が私が小さいときに組んだ定期預金があって、ずっと5,000ルーブルという定期預金を自分の名義で持っていたのですが、インフレが始まる前までは、これは相当大きな金額でした。購買力平価の計算は難しいですが、実感でいうと50万円ぐらい、あるいは100万円ぐらいの値打ちがあったような貯金ですが、それがそのままこのインフレで残ってしまって、最近モスクワに行ったときに、ただ面白半分にその貯金がいまどうなっているのか、ということをお貯蓄銀行に行って調べたら、何か年利9%とか10%とかの金利がついて、いまは8,000ルーブルぐらいでした。8,000ルーブルというのは、いまのドル相場でいうと2ドル、50万円が160円に目減りしたということです。当然そういう状況では、ロシアの貯蓄銀行にとってもお金を持って行く気にはなりませんので、新規預金が滞る中で旧預金が目減りして、このような状況になっています。

これに対して、一時期非常に大きな伸びを示しているのは、企業の当座預金ですが、もともとマネーサプライの30%ぐらいが91年の第3四半期にあるわけですが、80年代のデータを見てみますと、4割から4割5分。先進国のマネーサプライの構成を見ると、企業の資金力がソ連経済においては相当大きかった、ということがわかるわけです。92年にそれはさらに一時期拡大するわけですが、最近では縮小にあっているわけです。

これに対して伸びているのが、先ほど申し上げました現金通貨、つまり、いろいろなダメーカンパニーを使って、当座預金を現金とか、あるいは商業銀行預金も大きく伸びているのがうかがえますが、その商業銀行への預金に切り換えている。当座預金というのは、年4%から、最近では8%しか金利がつかなくて、インフレが最低数百パーセント、また市場金利がいまは120~130%ぐらいの状態では、とてもその8%の当座預金を持って何のメリットもない。したがって、できればそれを企業が減らそうとしている、という努力がうかがえるわけです。

また、商業銀行の預金というのは、最近伸びていて、先ほど94年の第1四半期のデータが公表されていないと申し上げたのは、おそらくもっと非常に突出して、商業銀行の預金が増えているということをお知らせしたくないのが原因かもしれません。

ん。つまり、ちょうどその時期に、あるいはそのとき現金通貨が非常に伸びているのかどちらかよくわかりませんが、おそらく新聞でお読みになったことのあるMMMという鼠講の投資会社とか、ほかのさまざまなピラミッド方式で国民の資金をかき集める、そういった数多くの投資銀行がいちばん活躍して、ミニバブルが発生していたのが94年の第1四半期ですから、ひょっとして公表したくないのではなくて、ただ、その実態を完全に通貨当局はつかみ切れていないから公表できないのか、あるいはあまりにも何か異常な数字だから公表したくないのか、その辺はよくわかりません。とにかく94年の第2四半期、第3四半期でも、まだその余波が商業銀行の預金の増加で見ることができます。

そして、貯蓄銀行の定期預金も、94年に入ってから増えているのがうかがえます。これはようやく貯蓄銀行が本当の金利を新規の預金に関しては、これでは完全にMMMとかほかの民間の投資銀行にすべての資金を奪われてしまうので、それにある程度対抗できるような金利をつけるようになった。しかもMMMの実質的な倒産とかで焦げついたお金、つまり、そこに集まらなくなった分だけが、貯蓄銀行に回ったということでしょうが、とにかくマネーサプライもこのように、改革の3年間に非常に大きな構成の変化を経てきているわけです。

さて、ではマクロ経済政策がどうなっていたのかということですが、主に金融政策を中心に、図8から図10にまとめてあります。表で言いますと、表5から表10。基本的に図を中心に申し上げたいと思いますが、まず、92年のマネーサプライ、インフレ、ドル相場を示す図をご覧になっていただきたいと思いますが、マネーサプライの伸びとインフレを示す生産者物価、消費者物価上昇率と、ドルの名目相場の上昇率をここに書いてあります。4月から始まりますが、これはなぜかと言いますと、92年の1月に価格の自由化が実施されて、実はそれを見越して、91年の12月から非常に大きなドルに対する投機的な需要があって、物価が安定しているのに、ルーブル相場が暴落する11月、12月、また物価が開放されて一挙に月率何百パーセントもの上昇率になった1月、その余波がまだ続いていた2月、3月を除いたほうが、客観的な図が書けるという意味で、4月から始めているわけです。実際のデータは、表6を見ていただければ

ば、1月、2月、3月のデータもありまして、1月の消費者物価の上昇率は245%ですが、単に技術的な理由でも、これを図で245%という所まで書こうとすると、ほかの目盛りが小さくなりすぎて、それ以後の変動が見られなくなってしまう。そういう技術的な理由で、図では取り除いてあります。

この図から明らかなのは、異常な第1四半期を除いて、一貫したパターンが見られる。すでに第1四半期から始まったことですが、そのときの改革派の政権、ガイダル政権は、一生懸命インフレを抑えようとして、できるだけマネーサプライを抑えるような金融引締めの方策をとっていました。4月、5月までに、マネーサプライよりもインフレ率が高く、6月でも、消費者物価はマネーサプライ以下になっていますが、生産者物価はそれをまだ上回っている。

さらに、このドルの名目相場を安定化すれば、それがインフレに対するノミナルアンカーの役割を果たすという期待感もあって、ドル相場の徹底的な低目の誘導を行っているというのが、ドル相場の変動を示しています。つまり、5月は物価が月率1割以上上昇しているのに、ドル相場はマイナス20%ということで、要するに、ルーブルが切り上げられているわけです。このドル相場の操作というのは、ロシアの市場では非常に簡単にできるわけです。このドル相場がどうやって決まるかと申し上げますと、モスクワの銀行間市場があって毎日取引をやって、その需要と供給で決まるわけですが、取引量がそれほど多くありません。したがって、数千万ドル規模のロシア中央銀行の介入があれば、それで相場をほぼ自由自在に動かせる状況になっているので、中央銀行が本格的な介入を行って、相場を誘導しようと思えば、どんな相場でもできる。極端に言えば、1ドル0.62ルーブルだったソ連時代の相場も、作ろうと思えば作れないことはないわけです。そういった中央銀行の圧倒的な強さを利かせて、ドル相場の低目の誘導を上半期にやっていたわけです。

ただ、それに対して経済は非常に面白い反応を示したわけですが、ちょっと図11をご覧ください。これはすぐにはピンとこない、「ロシアマネーサプライと不良債務」というタイトルですが、この不良債務というのはどういうことかと言いますと、当座預金の残高がないのに、旧国有企業がお互い同士に発注、



受注を繰り返して、実際に出荷をする。決済は行われなくても、お互いにどんどん財とか資材、原料を送り続ける。西側流に言えば、不渡りの手形を出して生産を続けているということなのです。もちろん、その日にすぐ決済をするということではないのですが、そういった発注をするときに、何月何日までに支払いを済ませますよ、という約束の下で取引が成立するわけです。その支払期限が過ぎても、実際の決済は行われないというものを、「企業間の不良債務」と呼んでいるわけですが、それがちょうどマクロ経済の引締めを行おうとしていた92年に、非常に大きく飛躍的に伸びているというのが、図11からうかがえるわけです。

これはあくまで絶対的な増加率ですから、絶対的な規模も注目に値しますが、これは表5のとおりでして、3年間ずっと1つの企業の不良債務の動向についての一貫した時系列、統計データを獲得することができませんでしたので、2つの時系列からなっています。不良債務1というのは、92年までに中央銀行がファイリングしていた支払期限超過の企業債務残高。つまり、92年まではロシアの中央銀行が、こういった企業の支払関係、財務管理をやっていたわけで、その中央銀行のファイルに載せられた支払期限超過の企業債務残高を「不良債務」と呼んでいるわけです。

それをM2、マネーサプライとの比率で見ますと、92年1月は13.4%でしたが、6月までにはマネーサプライの1.45倍、145%にまでにそれが膨らんでしまうわけです。つまり、その間のマネーサプライが抑えられていたことを、企業は全く苦にせず、ただ、決済ができないことを無視して、どんどんお互いに取引を続けて、不良債務を累積的に拡大していたということがうかがえるわけです。

そして、6月に3兆ルーブルまで、その不良債務の規模が膨らんだわけです。それは当時のGDPの規模にはほぼ匹敵する大きさになったので、このままでは、ロシアの製造業のすべての企業に倒産手续をとるのか、あるいは何らかの形で金融政策を転換して、救済融資に乗り出すのかという選択肢を迫られて、ちょうどこの時期に、当時の中央銀行の総裁が首になって、その後2年間中央銀行の総裁を務めた、旧ソ連中央銀行の総裁であったゲラシチェンコが復活するわけですが、彼はそういう状況ではもう当然なことですが、その倒産手续をとるのではなくて、企業間債務の整理、そして

救済融資を中央銀行の責任で始めるわけです。

そこで、この中央銀行のファイリングに載っている企業債務残高が、今度は下半期に激減するわけで、ほぼ92年末にそれは問題として解消するに至るわけです。それをM2の伸びと比較してみますと、これも当然ですが、図8でご覧になれますように、一貫して92年の、特に7月から10月までの間は非常に高い、月率30%の伸び率でマネーサプライは伸びていて、インフレがある程度鎮静化しているわけですが、そのインフレが鎮静化している中で、今度はマネーサプライが消費者物価も生産者物価の上昇率も上回るペースで非常に伸びている。

その影響をまず第一に受けたのはドル相場であって、ドルの購入はいくら何でも不良債務ではできないわけですから、マネーサプライが抑えられると、当然ドルを買う企業とか銀行の資金が枯渇して、ドル相場の中央銀行の低目誘導もありました。しかし、実際にルーブルの資金が逼迫していたということもあって、92年の上半期はドル相場が安定していたわけですが、その反動として、10月にドルの暴落が起きて、最近94年の10月の暴落が「暗黒の火曜日」と呼ばれて、陰謀説までが騒がれて、大がかりな捜査委員会まで作られたわけですが、暴落率としては、92年10月の暴落率をはるかに大きいわけです。これは表6で見られますが、10月にドル相場が56.6%も上昇しているわけです。つまり、ルーブル相場が56.6%も下がっている。

これに対して、去年の10月の暗黒の火曜日が入る時点では26.8%と、これもかなり大きな、3割近いドル相場の上昇ですが、6割近い92年の10月の半分にも及ばない状況であるわけです。それに、このルーブル相場が暴落するのを受けて、今度はインフレも再び上昇に転じて、結局92年にガイダル政権が誕生したときに、物価の自由化とマクロ経済の安定化、金融政策の引締めを2本柱にする、IMFとかに対する公約のうち、マクロ経済の安定化は見事に失敗してしまった。92年はマネーサプライの管理、ドル相場の管理、そしてインフレの管理に完全に失敗した、という結論が成り立つわけです。

その次の93年ですが、ここはより一層ケイオティックな政策になった。ガイダルは92年の12月に更迭されるわけですが、現在も首相を勤めているチェルノムイルジン

が首相になって、改革の看板を掲げ続けるためには、フォードロフを大蔵大臣に迎えてのマクロ経済政策になるわけですが、もう最初からチェルノムイルジンとフォードロフ、あるいはフォードロフと中央銀行総裁のゲランチェンコの間の不協和音が非常に強く、その不協和音がこの図9で示されている、93年のケイオティックな金融政策にそのまま表れている。

92年は明らかに周期みたいなものが見られますが、93年のマネーサプライの増加率を特に見てみますと、これはもう、ただ全くランダムウォークみたいな動きをしている。6月に月率ゼロパーセントぐらいまで、マネーサプライの伸びを抑えられたかと思うと、その翌月には32%と、全く手に負えない伸び率になって、それからまた下がってまた上がったります。

また、ドル相場ですが、93年の前半は主にインフレとペースを合わせるような形で、ある程度評価できる相場の進展ですが、7月、8月はマネーサプライもピークで30%以上の伸び、またインフレも月率3割近い伸びを示しているのに、ルーブル相場が上昇しています。つまり、ドル相場のほうがマイナス、下落しているわけです。

これはもう完全にフォードロフ大蔵大臣の政策の責任であって、彼はちょうどこれと時期を同じくして、ルーブル相場が年末までに1,200ルーブルを絶対に割らないことについて、「誰とでも1,000ドルの賭をする用意がある」という、大蔵大臣としては軽卒としか言いようのない発言をして、実際に先ほど申し上げたように、その気になれば、大蔵省、ロシアの中央銀行は、ルーブル相場を欲しいままに操作できるわけですから、実際に彼はその公約を果たしているわけです。しかし、それにどんな意味があったのか、マネーサプライとインフレが全くコントロールの利かない状況が続いているときに、ルーブルの名目相場の安定化に努めた結果が、図10に非常にきれいな形で出ていますが、そのグラフの棒をとりあえず無視して、線だけを見ていただきますと、これはドルの実質相場指数なのです。それが93年のこの第2四半期から第3四半期、第4四半期にかけて暴落しているわけです。

つまり、ルーブルの実質相場がそれだけ切り上がっているわけで、実は、これを産業の落ち込み、ちょっとここでは時系列としては示していませんが、製造業の落ち込

みの鉱工業生産指数の四半期別の動向と比較してみますと、ちょうどこの直後に、ものすごい鉱工業生産指数の落ち込みが入る。つまり、当然そのルーブル相場の実質的な切上げによって、ロシアの第1次産業はそれでも競争力を失いません。後ほど開放経済の所でお話を申し上げますが、内外価格差はそれでも、第1次産業に関しては一向に解消されなかったのです。製造業になりますと、特に93年の年末に自分たちの価格が、国際価格に全然効率性も何も追いついていないのに、価格だけが国際価格の水準に急速になってしまったという悲鳴が、企業から聞こえたわけです。

それに呼応する形で、輸入がドンと増えて輸出がしにくくなって、鉱工業生産指数が大幅な落ち込みを示す。しかも、それと時期を同じくして、金利が急上昇するのですが、これは次の図13に出ています。ここは消費者物価上昇率と名目相場変化率とを比較するので、公定歩合の変化があまりにもスムーズに表れすぎているので、この図よりも、表の8を見ていただいたほうが良いと思います。92年第4四半期には8割だった公定歩合は、80%が100%、140%、180%、210%と引き上げられた。

ですから、高金利と相対的に非常に強いルーブルの政策を、フォードロフがとったわけですが、いずれもロシアの産業の空洞化と、先ほども申し上げました逆工業化に、非常に大きく貢献した。しかも、93年は選挙の年でもあったのですが、ちょうどその選挙の直前にそういうことで、極めて強い、特に製造業の労働者の反発を買ったわけで、ジリノフスキーがその選挙で飛躍的に頭角を現したということにも、このフォードロフの政策が一役を買っていたと言えるわけです。

フォードロフはその後、在野に去って、いまは野党の一政党の党首ですが、最近の彼の発言もまた、「もし自分を大統領に選んでくれたら、インフレを3カ月間でゼロにしてみせる。それは単なる技術的な問題である」とか、今度は賭ではないのですが、「有権者の誰とでも契約を結んで、自分に投票してくれる代わりに、3カ月以内にインフレをゼロにする。もしそれを守らなかったら、その時点で辞任する」と。ちょっと知的なジリノフスキーを目指しているという指摘もあるのです。

つまり、そういうふうにいま自分のイメージ作りを図ろうとしているフォードロフが、実際に大蔵大臣として政策を担当していたときの93年は、こういう政策に終

わってしまったということを見れば、もう私などは、彼とは契約を結ぶ気にはちょっとなれないという感じがします。

そこで、図10では94年に入るわけですが、選挙で大敗したということもあって、フォードロフと93年の秋に政権に復帰したガイダルが、再び政権から追い出されて、チェルノムイルジン首相とゲラシチェンコ総裁が勝ったかのような内閣ができるわけです。これまでの政権というのは、92年は改革を断固として目指す。そういった完全な素人内閣でやって、93年はその折衷案みたいな内閣だったのですが、94年は完全に旧ソ連の官僚型の内閣、実務型の内閣に変わった。

では、どういうふうに変更がなかったかということ、図10で見ていただくことは興味深いことだと思います。一つには、インフレ、ドル相場を非常にスムーズに、しかもその上昇率が下がるような形で、上半期はうまく誘導している。ここからもし一つの教訓が得られるとすれば、何も改革対保守派、あるいは改革型対実務型の対決を選ばなくても、ただ政府の中の不協和音をなくせば、それだけでいい効果が出る。

つまり、チェルノムイルジンとゲラシチェンコは後で、これは特に年の後半に判明するわけですが、大した政策を実行していなかったわけです。むしろ何もやらないで、ただ、床の間の首相というか、そんな感じでチェルノムイルジンがそこに居座っていたという感じだったのですが、その不協和音がなくなって、ヒステリックにドル相場がどうなるこうなるという賭を誰とでもするという、いわゆる急進改革派のヒステリーがなくなっただけで、プラスの効果が出たということが言えなくもないわけです。

これは94年1年間を通して唯一評価したいことですが、この図よりも、表7をご覧ください。これはドル実質相場の動向を数字で示しているわけです。91年8月を100とした、92年1月を100とした、93年1月を100とした、94年1月を100とした、それぞれの指数を掲げていますが、例えば91年8月を100とした場合は、94年12月は7.49%。つまり、91年8月の100ドルが、94年12月に7ドル50セントの購買力しか、ロシアになかったということになるわけです。

これは、私もいま所得は日本円でもらって、モスクワに帰るときにはドルに替えて、

それで滞在費は賄っていますが、確かに92年はもうちょっとしたドルでも、ものすごい金額であった実感が、最近は全然なくなってきたと言えるわけですが、94年だけ例外であって、94年1月を100とした指数が、12月でも94.77%と、ほとんど変わっていない。

つまり、92年、93年は、ガイドルもフォードロフもノミナルアンカーで、ドルの名目相場の安定化に努めて、それでインフレを管理しようとしていたわけですが、結局ドル相場とインフレとは、企業の不良債務の話も先ほどしたとおりで、ほとんど無関係に推移しているわけで、ノミナルアンカーはほとんどロシアでは役に立ちません。それによってもたらされたのは、先ほど申し上げたような産業の空洞化だけであって、そこで方針を180度転換して、むしろルーブルの実質相場を安定化しようという政策が、94年に見られるわけです。これはグラスチェンコ総裁の持論であって、それでロシアの製造業にも94年にはある程度余裕ができたということで、その点は、94年に改革が始まって以来初めてのマクロ経済政策のプラス面として評価できる点として現れたわけです。

しかし、それ以外の面では、94年もやはり見事な失敗に終わったということが、図10で年の後半に起きたことを見ればわかるわけです。実は、上半期のインフレがこれだけ落ち着きを示して、8月になると月率4%という、92年に物価自由化が行われて以来の低インフレを達成した背景には、先ほど申し上げたMMMの投資会社などのバブルがあったわけです。

つまり、国民の貨幣収入はかなり増えていたわけです。これは表10でもご覧になれますが、家計部門の貨幣収支は、94年も大幅に増えているのですが、そのうち預貯金増で吸収される部分が非常に少なくなっていて、非常に多くの家計部門の貨幣収入が、いわゆるアナカウントで行方不明になっているわけです。それが現金として保有されているかといえば、そうでもなくて、表10の最後の列のMというのは、流通現金通貨の増分で、Cというのはその家計部門の貨幣収支から預貯金増を差し引いた、いわば行方不明になっている家計の収入ですが、その流通現金通貨の増加分から本来家計に残ったはずのお金を差し引くと、大幅なマイナスになっているわけです。

94年の第3四半期は、GDPの7.5%に相当する額ですから、大した額ですが、それはどこにいつているかと言いますと、基本的にこういった投資会社にいつているわけです。MMMのマブロージ社長は、「4,000万人の預金者がいる」ということを言っていました。まさにそれらしい指標を、マネーサプライと家計部門の貨幣収支のデータを照合することによって得られるわけです。そういったお金が拘束されていたわけです。

これは預貯金増加に表れていないのは、文字通り、これは紙切れと引き換えに、家計はお金を渡していたわけで、実際MMM社とかそのほかの会社はどこにも登録もしないで、ただ、勝手に「株券」と書いた紙をその預金者に渡して、それと引き換えに現金を受け取っていたわけです。ですから、そのピラミッドが続く限り、常に株券を末端の市場で売ることができて、それで相当金儲けをした人もあったのですが、はじけたときは、一夜にして100分の1に値段が下がってしまった。

その前夜に買った人たちは本当にかわいそうなのですが、意外といまでもマブロージを信用している預金者が大勢いて、何しろ、先ほど貯蓄銀行で50万円相当の預金が160円に目減りするという経験を持った人たちは、少なくともマブロージはある時点で我々に儲けさせた。実際にそういったMMMとか、あるいはチャラ銀行とか、そういった銀行に預金を持っている私の友達も何人かいて、これは焦げつくよと忠告しても、夏の時点で、実際すでに投資したその資金の何倍ものリターンをもらっているから、いまあるものがなくなっても、別にそれで痛くも痒くもないという人が多くて、周りでも、このバブルで儲かったお金で、例えば別荘を作った人たちとか、そういう人がいつているわけです。

ですから、国は常に貯蓄銀行で国民を騙してきた。マブロージも結局騙したのだけれども、その騙す過程で、何人もの人たちにやはりそれなりの分け前を与えた。そのことが、むしろかえって評価されて、彼は国会議員にもなったわけです。94年の上半期のインフレの鎮静化というのは、そういったバブルの投機に、国民のお金が拘束されていたということが、一役を買っていることは明らかなわけです。特に4月、5月からマネーサプライがインフレ率を大きく上回るペースで伸びていて、これは92年の

パターンと一緒になのですが、これでまたインフレ・ポテンシャルが高まりつつあります。

さらに企業の不良債務を見てみますと、表5でご覧になっていただきたいのですが、これは発注企業の支払期限超過、債務残高、鉱工業のみの時系列ですが、マネーサプライに対する比率が、93年は2割から3割の間で推移していたけれども、94年には5割近くにまた膨らんでしまった。対GDPの比率も、94年の9月では71.9%、また非常に大きく企業の不良債務が膨らんで、結局94年に、旧ソ連の実務官僚を中心とした内閣が、92年のガイダル政権の二の舞いを最終的にやってしまった、という結果になったわけです。12月にルーブルが暴落して、その直後にインフレが再燃するというパターンまで酷似しているわけですから、結局、94年も概してマクロ経済の管理には失敗してしまいました。改革派の政権も駄目だったけれども、その実務型の政権も駄目だったということで、95年をいま迎えているわけです。

展望のほうに移ります前に、もう1つ、貿易に関する話をしなければいけないわけですが、先ほども逆工業化、こういった工業の落ち込み、それから金融政策、財政政策もそうです。ちょっと財政政策の話をする暇はなかったのですが、表9を見ればわかるわけで、92年は総合財政収支赤字が対GNP比で20%。私が自分で中央銀行に対する商業銀行の貸出残高の増加分を含めた財政部門の赤字です。

なぜそれを含めなければいけないのかと言いますと、基本的に商業銀行の中央銀行に対する債務残高というのは、先ほども申しましたように、オーバードラフトは数時間も許されないのです、これは民間銀行が自発的に貸出しを行って、それで最終貸し手としての中央銀行に対する債務が膨らむということはありません。その債務があるのは、大蔵省が決定して、つまり、隠された企業への補助金なのですが、先ほどネットの税金がGDPでの比重を大きくしたというのは、補助金のカットによるものであるということを申し上げたのですが、その補助金の多くの部分を、特に92年は、ただ中央銀行を仲介した融資の形に切り換えたにすぎないわけです。

92年のこの財政、対中央銀行財務省債務残高増を見てみますと、2.5%になっていますが、これは92年12月末の数字であって、11月末、その1カ月前のデータを見てみ



ますと、実は9%近くあったわけです。それが粉飾会計ですが、一挙に整理して、それを急遽、中央銀行が商業銀行に貸出しを行って、商業銀行がそのまま3%のマージンを上乗せすることが許されるだけで、それを特定企業への融資として行うという形で、形が変わっただけで、中央銀行に対する商業銀行貸出し増加が、GNP比の13.8%に膨らんでいるのは、少なくとも92年に関しては、もう確実に財政部門の赤字に実質的には含めなければいけないということです。

私の計算では、財政部門の総合赤字はGNPの25%近くになっています。それだけの財政赤字があって、92年1年間の1,900%のインフレに説明がつくわけですが、93年はある程度それが縮小されて、公式の総合財政収支赤字は9%ですが、私の計算では14.7%と、92年と比べては減っているけれども、まだGDPの15%ぐらいはあった。それで、インフレも1,000%近くあったわけです。

それに対して94年は、これももう1つ、実務型の内閣がやってくれたことですが、すべての財政赤字を、日本で言えば、一般会計予算の赤字として実際に計上するという、正直な報告の政策をとった。ですから、この94年の総合財政収支赤字の9.1%というのは、ある程度現実的な数字であると見たほうがいいわけです。財政赤字は92年の最悪の25%から、93年の15%を経て、94年は10%前後と、ある程度歯止めがかかっていますが、もちろん本当に財政赤字をなくして、インフレを止める状況からはほど遠いわけです。

マクロ経済政策は、このような管理が一部ドル相場を実質的に安定化させる、そして財政赤字のさらなる拡大には、少なくとも歯止めをかけられたという評価ができる面もありますが、全体としてはコントロールが利かない。その一方で、製造業の落ち込み、逆工業化現象が進んでいる中で、ロシア経済が何によって助けられているかと言いますと、これは1つには、貿易によって助けられているという側面があるわけです。

表11では内外価格差、内外価格差というのはちょっと紛らわしい言葉で、国内価格と輸出価格の差というふうに置き換えたほうがいいと思いますが、それと貿易から得られる利益を一部の財に、93年のデータをベースに試算してみました。例えば原油の

国内価格の輸出価格に対する比率は17.1%。天然ガスとなりますと1.2%。つまり、輸出できれば、98.8%のマージンが取れるという状況で、それに単純に輸出量を掛けて、貿易利益をはじき出したのが、最後の2つの列です。原油ではGDPの4.3%、天然ガスでも4.6%。これは、輸出量のデータは石油製品です。ただ、石油製品全体の価格のデータが取れなかったので、ガソリンの価格を使っているのも、ちょっとこれは不正確な計算ですが、大雑把なイメージはつかめると思います。

ですから、全体では国内価格と輸出価格の差だけで、GDPの11.3%の貿易からの利益があったということで、ドルで言いますと、大体180億ドルぐらいの貿易からの利益があるということです。その180億ドルがどういうふうになっているかということが、いちばん面白いことなのですが、これは93年で、すでにある程度、特に非鉄金属の場合は国際価格に近づいている状況ですが、旧ソ連の統制価格の下では、おそらく貿易からの利益はもっと窮乏なものがあったと思われます。200億ドルから250億ドルぐらいがあったでしょうが、それをベースに軍備競争をやっていたと言えなくもないわけです。

そういった資源の安さを活かして、アメリカと肩を並べる軍事超大国を作り上げてきたわけですが、最近では、ピタッとその軍拡路線が止まって、その代わり、完全にそのお金が浮いてしまったわけです。したがって、180億ドルぐらいのそういった資金の余裕が、民間部門に入った。しかも、それはさまざまな形で入るわけで、国が実際に輸出税として徴税しているのは、対GDPの数パーセントにすぎないわけですから、ここのデータには載っていませんが、別の時系列を見れば、ネットで1、2%の収入があるかないかのような状況です。

つまり、かなり優遇措置を与えたり、あるいは輸出企業に補助金を出したりすることによって、国庫にはこれまでの間輸出税がそんなに入っていないわけです。したがって、この180億ドルから、ザッと30億ドルぐらいを差し引いて、150億ドルぐらいは民間部門に入る。どういう形で入るかと言いますと、これはさまざまな仲介業者、ダミーカンパニーとか、あるいは官僚に対する賄賂として入るわけです。「数量規制をなくして、輸出税でそれを代替すべきだ」というキャンペーンが、去年ロシアに

あって、一応大統領令で、その数量規制は今年からなくなったことになっているはずなのですが、実際、運用面ではまだなくなっていないみたいです。その数量規制をやっていたときは、原油1トンの輸出認可をもらうために、官僚に支払わなければいけない賄賂の相場が公然とあって、官僚と輸出輸入業者がグルになる。「マフィア」という言葉は、いろいろな意味で使われているのですが、それを厳密な意味で使えば、国家機構とそういったビジネスの癒着といったことでしょうかから、まさに輸出と輸入にはマフィアが存在しているということになって、しかも年間150億ドルぐらいの巨額な資金を動かしている。GDPの10%ぐらいの資金を動かしているわけですから、これは相当大きな力になっているわけです。

そういった人たちが成金になって、モスクワで観察される消費ブームとか、あるいはサイプラスに対する不動産投資が、いまロシアではブームになっているのです。1つ現実のエピソードを紹介しますと、ノボシビルスクかどこかの非鉄金属の輸出を担当している業者が、サイプラスに別荘を買いに来て、ロシアの成金たちのお金の使いっぷりは、もうヨーロッパでは有名ですから、100万ドルという倍ぐらいの法外な値段をふっかけられて、その場で了承したそうなのです。

通訳の人が見かねて、「これは、あなたは全く法外な値段をふっかけられていますよ。交渉すれば、これは半値になります」と言ったら、その人は「そんな交渉している暇なんかない。私は忙しいんだ」と、100万ドルをその場で払って行ってしまった。自分たちの汗を流して稼いだお金ではなくて、こういう内外価格差を利用して、官僚の袖の下をくぐって得た、いわゆる不労所得ですから、そういった使いっぷりをしている。

実は、その落ちこぼれでロシアの第3次産業が伸びて、しかもそのお蔭で、大勢の人々が失業から救われているという面もあります。例えばサンクトペテルブルクで聞いた話では、最近50万人ぐらいの就労人口が行方不明になっていると言うのです。就労人口全体が310万人いて、失業者が10万人ぐらいしか登録されていなくて、実際に職場に就いていることになっているのは250万人しかいない。50万人が行方不明になってしまったと言われたのですが、そういった闇経済の取引、あるいはそれに

サービスをする取引、あるいは取立て屋をしているのです。私も遠い親戚がサンクトペテルブルクにいますが、現地調査と併せて親戚とも会って、その親戚の息子は22歳の男の子なのですが、彼はそんなに派手ではなかったのですが、特に職業がないにもかかわらず、ソ連製の車ですが、やはりドルで6,000ドルから7,000ドルぐらいするような車を乗り回していたので、「一体、君の収入源は何だ」と聞いたら、「実は、取立て屋をやっていますよ」と。かなり身近な所まで、そういうのが及んできているという感じがしましたが、とにかくこの闇の部分、先ほどマネーサプライの動向でもご覧になっていただいたかと思いますが、非常に大きくなっている。それで、ロシア経済は何とか回っているという状況です。

ただ、そのお金が結局サイプラスの別荘の購入資金とか、あるいはスイス銀行の口座に眠っていて、ロシアには全然還元されていない。したがって、将来の展望を考えると、こういったプロセスはある意味では、必要なプロセスかもしれません。つまり、確かに機械産業が一時期と比べて3割ぐらいまで落ち込んでいるというのは、その中には、軍事産業がストップされたという好ましい面もあるわけです。しかし、実際に起きている、いわゆる軍民転換というのは、そういう軍需生産が止まっただけで、その代わり、実際に企業を転換するための設備更新の投資が行われて、民需製品の生産が伸びたわけでは決してないのです。

したがって、これを本物の軍民転換と言えるわけではありません。そういう本物の軍民転換をするためには、やはり非常に大規模な投資が必要なわけで、サンクトペテルブルクというのは軍事産業の拠点ですが、そこで企業に設置されている工作機械の7割近くが、その製品しか作れない工作機械であって、それを変えない限り、あの転換は無理であるということを知りました。ですから、実際、そういった構造転換のための投資が行われなければいけないわけですが、起きているのは、古い設備のこういった非常に急激な償却。償却といっても、流動性にどんどんそれが変えられていくということで、そのお金は企業そのものには残っていません。

ここにはその表を載せなかったかもしれませんが、実は、これも非常に面白いデータがありまして、ロシアの鉱工業の支払費用という統計が最近得られるようになって、

その支払費用に原材料、商品仕入費とか原価償却費とか人件費とかが占めるそれぞれの比重を見てみますと、89年は原価償却費が12.2%、90年も12.1%で、これは日本とか先進国よりも高い水準にあったものですが、91年は3%に落ち込んで、92年は2.6%、93年は1.1%と、今はもうほとんど壊滅状態になってしまっているわけです。これは超インフレの環境で、その原価償却の基準となる固定資産の帳簿価格の見直しが遅れに遅れた結果、原価償却が実質的にできなくなってしまったということです。

これに対応してどの項目が増えているかと見てみますと、原材料、商品仕入費、人件費は横這いで、その他の費用が89年の3.6%から、93年には17.6%まで伸びていて、銀行に対する金利の支払いとか、そういうものがその他の費用に含まれていると思われます。しかも、これは産業別に見てもほとんど同じ状況で、第1次産業、第2次産業を通して、ほぼ一律にこういうふうに原価償却費が激減する反面、その他の費用が伸びているわけですから、どんどん固定資本が流動性に移されているというプロセスが進んでいるわけです。

これと、先ほどの産業構造の変化、つまり、下流から上流の比重がどんどん伸びている変化と見てみますと、構造転換に必要な第1段階はまがりなりにも進んでいる。つまり、流動資金がたまってきているし、それに下流から上流へのより柔軟性の利く製品への生産のシフトが、進んでいるということは見られるわけです。

ちなみに、今度は企業のミクロの構造を見てみますと、それは社会的な安定性の1つの秘訣にもなっていると思われませんが、ロシアの大きな旧国営企業は、ほとんどがコンビナートの構造を持っていて、上流から下流までの生産プロセスを全部社内に統一させているわけです。例えば現地調査でも、訪問したいくつかの工作機械企業で、鋳物工場から最終製品であるマシニングセンターの組立工場まで、全部生産のプロセスを持っている。イワノボ重工作機械工場というのがあるのですが、旧ソ連時代は、マシニングセンターを作る最先端の超優良企業であったのですが、その時代と比べて、マシニングセンターへの注文は9割減少した。つまり、ピーク時の1割の生産しかいまはない。しかも、さらに落ち込みが見込まれるという話だったのですが、鋳物工場はもう来年いっぱい注文を取ることに成功している。

どこからその注文が来るかという、外からいろいろな業者が持って来るわけです。闇業者もあるし、海外からの下請の注文もあるし、さまざまな所で注文を取っているわけです。ほかの軍事企業の適応の実例というのをいくつも聞かされたわけですが、サンクトペテルブルクのハイテク企業の1つが、市のパン焼き工場のための機械を作っているとか、あるいは小麦粉に何か鉄網の生成物が混じるということがあるようですが、それをうまく取り出す磁石付きの機械を作るとか、要するに、企業庁は宇宙開発とかにかかわってきた我々の企業の実際能力を、技術ポテンシャルを知っている人からはお笑い草だけれども、そういうことをやって、何とかいまの窮地を凌いでいるということを言っていました。このように上流と下流で状況が違うということを見て、多くの企業がいま何に取り組んでいるかと言いますと、社内の再編成に取り組んでいるわけです。

以前のコンビナートを持株会社にして、その下にあった工場を子会社として独立させるわけです。そして、独立採算の下で、例えば鑄造部門はすでにかなり利益を出して稼働できる。工作機械の部分はまだ時間がかかる。しかし、そうやって会計を分けることによって、いくつものメリットがあるわけです。1つは再編成という前向きな面もあって、もう1つは脱税という面も当然あるわけです。

税金に関しては、法人税が35%ということに形式的にはなっているのですが、インフレの下で会計制度のインデクセーションが行われていないわけですから、特にその生産工程が数箇月間かかる製造業の企業は、実質的には採算割れまで税金を払わされている。非常に簡単に計算してみますと、例えば100ルーブルのコストに20%のマージンを上乗せして、製品を作っている企業があるとして、その完成に4カ月かかるとしますと、インフレが月率20%であれば、4カ月後の物価はおよそ2倍になっていて、完成品は120ルーブルではなくて、240ルーブルで売れてしまうわけです。

そうすると、会計上の利益は140ルーブルになって、それに法人税35%がかかるとすれば、49ルーブル取られるわけです。そうしますと、手元に残るのは191ルーブルで、新たな生産循環をスタートするためには、200ルーブル必要であるわけですから、実質的には採算割れになっているわけです。そういったことは、もうとても

たまったものではないから、我々とはとにかく利益は示さないことにしているということ、あちこちの企業の幹部から、実際にこれはもうオン・ザ・レコードであるということ、なりふりかまわずに彼らは言っていたわけです。もうしょうがないから、国がこういう不当な税金を我々から取ろうとしているので、自己防衛策として、常に収支トントンの会計を国に突きつけているということです。

実際に、法人税が国の全体の歳入の3割ぐらいを占めているのですが、経済大臣と話したときに彼が認めていたのは、法人税というのは名前ばかりで、給料基金税というのがあって、これはまた政府と企業のイタチごっこの一環なのですが、実際の従業員に支払っている給料が、一定の基準額を超えると、その5割を税金として国庫に納めなければいけない。もともとの狙いは、民営化のプロセスで、まだオーナーがはっきりしていない中で、過剰な賃金の支払いによって、企業のファンドの食い潰しの食い止めを狙うものだったのですが、もう完全に形骸化していて、その基準額となるのは、実際1週間も食っていけないような低い基準額であって、それ以上の給料を払う場合は、5割を国に納めなさいということで、どんな企業でもそれを払わざるを得ないわけです。

法人税というのはほとんどがそれと、あと、企業がインフレで資金が目減りするのを避けるために、外貨預金を持っているわけですが、その外貨建て預金のキャピタルゲインに対しても、32%の法人税をかけている。国自体がもたらしたインフレとルーブル相場下落を、企業のキャピタルゲインとみなして法人税を取る。つまり、それは売らなくても32%払えという類の税金で、それを企業が無理やり払わされているので、実際の法人税は絶対にもう見せるものかということで、収支トントンの会計を突きつけて、実際の利益はこういった子会社の勘定に隠したり、あるいはダミーカンパニーの勘定に隠したり、あるいはもう完全に闇市場の取引として隠したり、あるいは最近非常に流行っているのはバーター、あるいは相互クリアランスの取引であって、もう資金を全く動かさない取引をしているわけです。

これも、現場でいくつもの事例を聞かされたのですが、特に最近の不良債務がまた増加しているということを申し上げたのですが、その構造を見てみますと、非常に大

きな変化が起きていて、1割から2割ぐらいだった電力、燃料の供給者に対する不払いが、最近不良債務の5割ぐらいになっている、という構造的な変化が起きているのです。とにかくもう徹底して、当座預金にお金が入らないようにして、したがって、電力会社とかエネルギー供給者に対しても支払いを行わない。その代わりに、実物で支払うというやり方をとっています。

例えば、同じイワノボでパワーショベルを生産している企業は、電力会社に資金の代わりにパワーショベルを回して、電力会社は鉄道に対する借金があるので、鉄道にそのパワーショベルを回して、鉄道は石炭の炭坑に借金をしているので、その石炭の炭坑にパワーショベルを回して、そこは実際に使い道があるのでそれで満足する。それで、クリアランスのこの循環が解決するというのですが、その間に伝票は切られて、付加価値税とかそういった税金も、建て前としては、一応伝票が切られることになるわけですが、その企業の預金口座にお金が振り込まれてこないで、実際には税金を払っていない。

そういったいろいろなやり方で、生き残りの知恵を絞って、ロシアの企業がやっているわけですが、それをまとめて言えば、固定資本を流動性に回して、しかも将来の新しい構造の下での、製造業の建て直しの前提となる分社化、再編成というのは進んでいるわけです。問題は第2の段階に入る時点で、いま国外を中心にたまっている資金が、投資環境が整って、ロシア国内に戻ってくるのかどうか。

また、この税金でのイタチごっこをやめて、闇経済からいわゆる表経済への切り換えを、企業がやってくれるのかどうか。その辺が、実際の市場経済移行の今後の展望を占ううえで、重要なポイントになるわけですが、簡単に結論を申し上げますと、ロシアのこれまでの市場経済移行に、二面性を見ることができて、現場の適応はある程度進んでいるわけですが、その適応の大半はいま非生産的な政府との、どちらがどちらをうまく騙せるかということのゲームに使われている。その副産物として闇経済がどんどん拡大している、ということは非常に憂慮すべき状態である。

しかも、政府のマクロ経済政策は完全に失敗していて、このまま続けば、この第1段階で流動性に回っている資金はそのままロシアに還らず、しかも闇経済を中心に進



んでいる再編成も、結局そのまま闇経済の領域を出ることなく、ロシアの市場経済移行は立ち往生するような状況になって、そうすると、遅かれ早かれ、非常に大きな危機が、ロシアの経済と政治にやってくることは目に見えている。もうすでにその徴候が見られているわけです。チェチェン侵攻とか政治的な緊張の高まりで、そういった徴候が見られているわけです。

他方、まだ完全に状況が絶望的になったわけではなくて、ここからまともな政権ができて、税制の正常化、インフレに対するコントロール、投資環境の整備といった意味で、環境を整えてくれれば、この第1段階から第2段階、つまり、本格的な投資と、上流から新しい市場のニーズに合った下流部門の建設的な創造ということに移ることが、もう全くできなくなったわけではありません。

ただ、いずれにしても、この第1段階が完了するまでは、あと1、2年必要ですし、ちょうどエリツィン政権もあと1年間ぐらいの任期が残っているわけですから、もしその政権に望めることがあるとすれば、いいことをやってくれることは全く期待できないので、少なくともあまり悪いことをやらずに、おとなしく次の来年の6月の大統領選挙で、国民が選ぶ新しい大統領にバトンタッチしてほしいと思います。

ですから、それをもしエリツィンがやってくれば、数年後に第1段階から第2段階にロシアの市場経済移行が入って、初めて成長のための道のりができるということも期待できるわけですが、問題は、エリツィンの個人的な性格と、彼の周辺をいま固めている人たちのモラルの問題であって、彼らは自分たちでその権力を手離したくない。しかもそのバックに最近GDPの10%以上のお金で潤っている、輸出入関連のマフィアを取り付けているというサインもあります。

例えば、ガスプロムという天然ガス輸出公団をバックに持つ、インペリアル銀行をはじめとする8つの銀行が、議会選挙と大統領選挙の延期を提案する投書を新聞に頭取の連名で出して、我々は安定化を望んでいると言っているわけですが、彼らが望む安定化というのは、彼らがこの150億ドルぐらいに上るお金を一人占めにして、いい生活を続ける。そういう安定化の話であって、それにエリツィン政権が同じ8つの銀行に、旧国有企業の、政府が依然として保有している株をトラスト運用してもらう

代わりに、財政に融資をしてもらおうという取り決めを交わそうとしている動きが出て、いまの体制をそのまま維持したいという、非常に強い希望がうかがえるわけです。

もしそれが成功してしまえば、ロシアの本格的な市場経済移行は、それでもうほぼ絶望的になってしまう。資源の輸出で何とかお金が続く間は、だらだらと続くかもしれませんが、いずれにしても、企業はますます縮小均衡に陥っていますし、貧富の格差もどんどん拡大している中で、これは政治的にも安定化とはほど遠い、非常に危険なシナリオになっていくことは目に見えているし、そういうことを回避するためにも、どうしても政治を真っ直ぐに戻さなければいけないということです。ですから、これからの1、2年間は、おそらくロシアの市場経済移行と今後の国の見通しを占ううえでは、正念場になるということが予想されるわけです。

## 質 疑 応 答

**【質問】** お話を承っていると、絶望的で大変失礼ですが、ロシアがちょうど中南米の国みたいに、秩序のない国のような感じに受け取りました。結局、IMFとかがアメリカなどをモデルにして、ロシアにアドバイスして、市場経済あるいは自由主義というものが本当にはたらくのかどうか、かねがね非常に疑問を持っております。むしろ、中央が非常に強い統制力を持って、共産主義の復活もシナリオの中に1つ入ると思うのですが、そのようなコントロールをつけた姿にしないと、現在の本当に無政府的な無経済というのが、かえってロシアの将来にとってよくないのではないかという気がします。

若干経済的なファクターにブレイクダウンしますと、まず、物の面では、本当に必要な生産力をつけていく。それはやはり市場経済ではなくて、本当に必要なものをこれこれと選んで、そこに重点的に生産力を上げていく。しかし、その生産力を上げるためには、やはりそれをマネージする企業、それは経営者であり、あるいは労働者であり、この辺のディシプリンをつけなくてはいけないのですが、いまのソ連でいちばん期待できるきれいな階層というか、相対的なものだと思いますが、マフィアとか闇経済に陥ることがないきれいな層に、全部それを委ねることができないかどうか。

そういった物の面と裏腹に、金の面、あるいはマクロの財政、金融の面ですが、ここはやはり規律のある財政、金融の運営をしていかななくてはいけない。極端に言えば、ルーブルはいまは全部やめにして、新しいルーブルを発行する。現在の資産は全部ゼロにするというぐらいの荒療治をやって、収入の中で食っていく。政府も含めて、税制から財政の質から全部変えていく。そこまでやらないと、ちょっと無理なのではないかなという感じがしました。大変荒唐無稽な乱暴な意見になると思いますが、そういうものをやるのは、やはり人だと思うのです。あるいは体制だと思うのです。その辺、どこか手掛かりがいまのロシアにないのでしょうか。ちょっと散漫になりましたが、感想です。

【ブラギンスキー】　いま言われたことは、私もほぼ同じ意見です。もう中南米の国みたいになりかけているということも事実です。ですから、あとはロシアが、エリツィンが言っているのとは全然別の意味で、真の大国であるかどうかということが試される正念場だと思うのです。つまり、そういった墮落の道を国民はそのまま黙って受け入れるのか。あるいは、やはり自己清掃の能力を働かせてくれるのか。結局、人の問題だという点でも、全く私は同じ意見です。

これまでのIMFのアドバイスも非常にまずかったと思いますし、その点もすべてそのとおりだと思います。ですから、そういう状況から市場経済が根づくかどうかということは、あるいはクリーンな中央が、共産主義を復活させるという選択肢もあるのかどうか、その点はもう逆戻りはないと思います。共産主義への復活を、いま真面目にロシアで言っている状況ではないし、おそらくそういうことはもうあり得ないと思うのです。

ですから、先ほども申し上げましたように、エリツィンはむしろその脅威をプロパガンダとして使っていたにすぎなくて、一時期ナショナリスト、極右が台頭してきて、ファッショ的な政権ができるという心配も持たれたのですが、その人気も頭打ちで、どちらかという、まだこういった中でも、国民は割と正常な判断力を失っていないというのが、1つの頼みであるわけです。エリツィンがチェチェン侵攻に踏み込んだ1つの誤算も、そこにあったと思います。そこで戦争をやれば、断固とした措置をとったということで、人気が上がると思っていたらしいのです。湾岸戦争のときに、当時のアメリカの大統領のブッシュの人気が75%にはね上がった、ということも参考にしていたでしょうが、実際は、ロシアで蓋をあけてみると、不人気75%に急激に増加したということです。

エリツィンとジリノフスキーは、93年ごろから本心は一緒だと思っていたのですが、それが非常にはっきりとした形で現れて、いま人気のない政治家の1位と2位を占めているのが、仲良くエリツィンとジリノフスキーという状況になっているので、エリツィン政権のこれまでのやり方を含めたやり方に対する国民の拒絶反応は非常に強く、むしろそういった極端な共産主義だとか極右だとか、極端

な意見に対する支持率というのは、少なくともいまの段階の世論調査で見るとは、低下している。

どの階層がクリーンな、そういった新しい政権を生み出せるかと言いますと、私が親しくしている、私は非常にクリーンだと思う政治家の話ですと、私もよく彼に、「あなたはどのような層を基盤とするつもりなのか」という質問をしますが、彼は「これはもうありとあらゆる層を基盤にする。つまり、ありとあらゆる層にクリーンな部分と、クリーンでない部分があって、問題はいまのこういう状況だ。例えば、企業幹部は本心はそれがいやであっても、企業として何とかやりくりするためには、国を騙さざるを得ない。だから、そういう環境を直した時点で、自分たちもそれに応えて、基本的にクリーンにやってくれる連中と、もうどうしようもない連中、いまでは見分けがつかなくなっているけれども、ある程度環境を整えて、それでも駄目な連中には、これまでの収入源は問わないから、とにかく国外に出て、そこでいい生活をしてくれ」と。

「もしそれがいやであれば、ここではもう断固として取締りにあう。そういう選択肢でも与えて、何とか使えるものは使って、使えない、もう完全に腐ってしまった部分は切り捨てていく。それは軍産複合体の中にもあるし、インテリが非常に頼みである」ということを言っていました。インテリでも、これまでの改革の失敗に目をつむって、いま言われたような状況がはっきりとしているのに、それでも、この市場経済移行は成功しているのだということ、盲目的な信者みたくに言っている人もいますので、その辺も使える部分と使えない部分とがあると思いますので、いまでは何とも言えない状況です。

**【質問】** いくつか感想を含めた質問があるのですが、1つは、闇経済について大変残念であるということが何回か繰り返されていますが、闇経済というのは、いかなる意味において悪であるか、ということを確認にしたほうがいいのかと思います。もちろん、この闇経済の中に不法な経済、あるいは犯罪による経済という部分が、ロシアの場合にはかなりの部分あると思われるので、その点についてはまさにどうしようもなく、まことに遺憾である。

しかし、それ以外の一般の闇経済というのは、統計の上に表れない経済、ないしは当局がつかみ得ない経済ということであって、どこの国においても、これは健全な形で存在するし、日本の場合においてもどのくらいあるかというのは、そういう統計がないからこそ闇経済であるわけですが、大体2割くらいあるであろうとされている。それが非常に大きい場合には、国家の財政にとって大変残念であるということなのだろうと思います。

資本投資の問題も出されていますが、これはマクロがよくなれば戻ってくるというのが、中南米の、あるいはこれまでのアジアにおける経験ではなかろうかと思えます。これが2点目です。3点目は、IMFのやり方がまずかったのではないかとちょっと言われましたが、これを議論しだすと、延々とこの会合をあと数回やっても、まだ結論がつかないと思えますので、議論は避けなければいけません。もし仮にIMFがまずいとするならば、では、どうすればよかったのか。そのところが、結局なかなか解答がないというのが、本当のところではないかと思えます。

4番目に、中南米との比較がまた最後のほうに出ましたが、前にご質問された方が、「大変申しわけないが、中南米と比較すると」と言われましたが、ロシアに申しわけないのか、中南米に申しわけないのかよくわかりませんが、中南米の場合には、ブラジルを除いて、IMFの言うことを聞いて、いまは非常によくなってきて、大体ロストディケイドを脱出したという状況であり、中南米の場合には、一般論として言えば、資本主義を知っている、資本主義的な法制度も持っている。そういう中で、ディクテーターシップと民主主義が交互に出てくるところにあるので、比較は多分両方に失礼なのかなと思います。

【ブラギンスキー】 わかりました。中南米との比較は、私は講義の中では出していませんでしたし、この点では完全に自分の勉強不足を認めざるを得ないので、これは質問されたお二方の間で議論を決着していただければと思います。

先ほどの意見と正反対の意見が出ましたが、私が答えられる範囲でお答えしようと思えますが、まず、闇経済のどこが悪なのか。それは不法な部分と国家当局

がつかみきれていない部分があるということですが、まず、国家当局がつかみきれていなくて、しかも不法であるという部分を、なぜ国家当局がつかめていないのか。要するに、その違いがちょっとよくわかりません。不法を悪だとすれば、やはり全部当局がつかみきれていないのは、税金を払っていないという意味では、少なくとも不法だと。脱税をしているという意味では不法です。その違いはさておいて、私が闇経済のロシアでの悪としてとらえているのは、まず第一に、取引コストが非常に高いということ。つまり、これを当局がつかむルートというのは、例えば銀行制度を通した決済があったり、公に動いているということは、隠さなくてもいいということ。あるいは、それは競争市場と非常に限られた少人数のインサイダー市場の違いと言ってもいいのですが、大きな不特定多数の人たちを相手とする商売では、どうしてもこれは闇ではやっていけないわけです。

その場合、競争市場の取引費用が、いろいろな意味で物の流れ、金の流れ、情報の流れがスムーズになるという点で、効率性のいちばん高い市場であると考えられて、その市場の分断の度合いが大きくなればなるほど、人、物、金、情報の流れが遮断されて、非効率性が高まるということが考えられる。しかも、少人数のインサイダー市場ですと、いろいろなオポチュニティ・ビヘイビアとか、ウィリアムソンなどが挙げているさまざまなトランザクション・コストがあるわけですから、その辺を非常にロシア経済は前面に出している形で、闇経済取引を行っている。先ほど一物一価の法則が成立していないということにも触れましたし、これが分断市場の弊害であるわけです。

それに、さらに分断されている市場で当局がつかみきれてないわけです。しかし、誰かが交通整理をやらなければいけないわけです。例えば借金をして食い逃げされても、国家機関には訴えられないので、では、どこに訴えるかというところ、暴力団。これは日本も同じだと思いますが、闇経済はどこでも暴力団が取り仕切っている。日本では、暴力団はそれでもある独自のルールを、ヤクザの仁義の下でやっているかもしれませんが、ロシアではまだそれが非常にはっきりとしていなくて、ときには暴力団のレベルを越えて武装集団。私はエリツィン政権の

チェチェン侵攻を非常にけしからんことだと思いますが、しかし、それは闇経済の一部が生み出した。つまり、闇経済が大きくなって、それがあだけの戦車とか、大規模な武装集団を抱えるような一部の国家まで作り出してしまった。オウム真理教を見れば、日本でもそういった闇経済ができると、これはやはり困るわけです。そういったものが、ロシアでどんどんあちこちできている。それが2番目の悪です。

3番目は、言われたように、国家財政に対する悪影響。つまり、税金を払っていないから、国家財政が逼迫する。そうすると、国家は結局インフレ税に頼らざるを得ない。そのインフレ税が大きくなればなるほど、また闇経済の規模が拡大する。そういう悪循環になっているわけです。それをどこで断ち切るか。IMFはインフレを止めることによって断ち切れと言っていますが、それができれば理想的なのです。

これは中南米ではよくわかりませんが、ロシアに関しては、IMFが提案していたようなやり方で、本当にこれが断ち切れなかったというのが、ここまで3年間のマクロ経済の政策の失敗で、私がある程度自分の意見を交えながらご説明申し上げたとおりで、先ほどの通貨改革の話も含めて、どこか別の所でまず断ち切らなければいけない。IMFのやり方の、ロシアに対して見落としているいちばん大きな点は、ロシアにおいていま大事なのは、総需要の管理よりも総供給面の管理、総供給面の建て直しです。その辺に関しては、どちらかというと、それも完全ではないのですが、まだ日本の産業政策みたいなものが役に立つ。それが行われて、だから、マクロ経済の手段を否定するものではありませんが、それだけでは片手落ちになるということです。

また、資本が戻ってくるということに関しては、これは私も申し上げたつもりです。確かにマクロでよくなれば、資本はある程度戻ってきます。サイプラスでその相場の倍ぐらいの金を払って、買ってしまった不動産からは半額ぐらいしかあるいは全く何も戻ってこないでしょうが、それと比べて、もうすでに出ていった資本よりも、ロシアは常に新しいものを生み出せる資源を非常に豊富に持って



いるわけですから、すでに取りられてしまった分はいいとして、これからもう少し歯車が合うような生産的な、つまり、何も汗を流さないで、簡単に物をここからここへ動かただけでポロ儲けができるという状況では、どうしても企業家はみんなそこに本能的に走ってしまうのです。

これは政府の政策の責任である、ということは間違いないことですが、何とか汗を流して働いているほうに、少なくとも公正な分け前がある。それは日本でも完全にできてないかもしれませんが。しかし、それでも日本ではまともに働いていれば、少なくとも食べてはいけるわけです。ロシアでは、まともに働いていれば食べていけないような状況になっているので、その意味でも、闇経済の弊害は許容範囲を乗り越えている、ということを申し上げたわけです。

**【司会】** 時間となりましたので、今日はここで終わらせていただきたいと思います。  
ブラギンスキー講師、どうもありがとうございました。



# 資 料

表1 ロシアGDPの構成(1992~1994)

暦年	GDP 10億R	GDP 10億\$	構成比 %	財 %	サービス %	税 % (ネット)
1992	18093	82.9	100.0%	57.6%	32.6%	9.8%
1993	162284	161.2	100.0%	48.8%	42.2%	9.0%
1994	402697	211.7	100.0%	41.0%	50.9%	8.1%

\*) 1994年は第三四半期まで

表2 四半期別のロシアのGDPの構成(1992~1994)

暦年 四半期	GDP 10億R	GDP 10億\$	構成比 %	財 %	サービス %	税 % (ネット)
1992.1	2113	12.9	100.0%	68.2%	30.3%	1.5%
1992.2	3118	24.5	100.0%	64.9%	30.4%	4.7%
1992.3	4764	25.2	100.0%	63.0%	32.2%	4.8%
1992.4	8098	20.4	100.0%	48.9%	34.4%	16.8%
1993.1	15758	27.4	100.0%	54.2%	35.0%	10.8%
1993.2	27040	29.0	100.0%	52.0%	37.4%	10.6%
1993.3	46276	44.3	100.0%	50.8%	40.1%	9.1%
1993.4	73210	60.5	100.0%	45.3%	46.9%	7.9%
1994.1	96107	61.9	100.0%	42.5%	49.6%	7.9%
1994.2	140221	74.5	100.0%	41.4%	50.6%	8.0%
1994.3	166369	75.3	100.0%	39.7%	51.9%	8.3%

表3 国民総支出と国民所得(10億R、%)

暦年	1992	1993	1994
国民総支出	18093	162344	402697
最終消費出	52.8%	61.8%	68.0%
投資	31.8%	25.7%	24.9%
内：在庫	11.1%	3.9%	3.0%
純輸出	15.4%	12.1%	6.7%
国民所得	18093	162344	402697
賃金・給料	41.0%	43.1%	38.4%
減価償却	15.6%	6.1%	16.2%
純利益	33.2%	39.3%	35.1%
税、その他	10.2%	11.6%	10.3%

表4 ロシアのマネーサプライ(期末残高)、10億ルーブル

暦年、 四半期	現金 通貨 M0	当座 預金	商業 銀行 預金	貯蓄銀 行普通 預金	M1	貯蓄銀 行定期 預金	M2
1991.4	166	339	51	200	756	173	929
1992.1	248	616	72	236	1173	167	1340
1992.2	455	1053	127	278	1915	154	2069
1992.3	950	2800	238	324	4315	154	4468
1992.4	1792	4418	385	440	7037	218	7255
1993.1	2833	6723	688	572	10818	348	11166
1993.2	5345	8458	1230	814	15849	585	16434
1993.3	8671	13392	2110	1123	25298	892	26190
1993.4	11176	15300	4186	1886	32550	2042	34592
1994.1	...	...	...	...	...	...	43586
1994.2	23768	23573	11591	2831	61766	4303	66069
1994.3	31423	31392	15994	3632	82442	5891	88333

表5 企業不良債務の動向(1992~1994年)

年、月	不良債務 (1) bnR	増減 率 %	対M2 比率 %	不良債務 (2) bnR	増減 率 %	対M2 比率 %	対 GDP 比率 %
1992年1月	141	315%	13.4%				
2月	606	330%	51.4%				
3月	666	10%	49.5%				
4月	1855	179%	125.2%				
5月	2096	13%	129.6%				
6月	3004	43%	145.2%				
7月	1876	-38%	72.3%				
8月	1084	-42%	31.7%				
9月	440	-59%	9.7%				
10月	397	-10%	6.9%	1473			
11月	521	31%	8.6%	1846	25%	30.6%	
12月	598	15%	8.3%	1798	-3%	25.0%	
1993年1月				1830	2%	21.6%	46.1%
2月				2120	16%	22.7%	41.9%
3月				2422	14%	22.2%	36.0%
4月				2739	13%	20.4%	34.0%
5月				3675	34%	23.0%	41.3%
6月				4184	14%	25.8%	40.2%
7月				4814	15%	22.7%	38.1%
8月				5821	21%	24.3%	38.9%
9月				6959	20%	28.3%	38.0%
10月				8339	20%	30.7%	40.1%
11月				10171	22%	34.7%	42.2%
12月				12342	21%	35.7%	43.5%
1994年1月				15194	23%	40.1%	52.3%
2月				17869	18%	43.1%	57.4%
3月				21558	21%	48.6%	60.0%
4月				24943	16%	51.4%	58.2%
5月				26668	7%	47.0%	58.8%
6月				30588	15%	47.5%	61.1%
7月				34266	12%	47.1%	65.4%
8月				37100	8%	46.3%	66.0%
9月				43000	16%	47.9%	71.9%

注 不良債務(1) : 1992年までに中央銀行がファイリングしていた支払  
期限超過の企業債務残高

不良債務(2) : 発注企業の支払期限超過債務残高(鉱工業のみ)

表6 消費者物価、生産者物価、ドル相場

年、月	消費者物価 上昇率%	生産者物価 上昇率% (鉱工業)	ドル相場 (1ドル 当りR)	ドル相場 増減率 %	実質ドル 相場 増減率%
1992年 1月	245%	265%	205	28.7%	-62.71%
2月	38%	42%	176	-14.3%	-37.87%
3月	30%	24%	153	-13.1%	-33.15%
4月	22%	16%	153	0.0%	-18.02%
5月	12%	21%	122	-20.0%	-28.56%
6月	19%	30%	125	2.5%	-13.89%
7月	11%	15%	143	14.4%	3.10%
8月	9%	12%	170	18.4%	8.63%
9月	12%	14%	225	32.7%	18.52%
10月	23%	24%	353	56.6%	27.36%
11月	26%	27%	427	20.9%	-4.02%
12月	25%	25%	415	-2.9%	-22.30%
1993年 1月	26%	32%	489	18.0%	-6.36%
2月	25%	30%	570	16.4%	-6.88%
3月	20%	23%	664	16.5%	-2.88%
4月	23%	24%	766	15.4%	-3.00%
5月	19%	19%	912	19.0%	0.84%
6月	20%	17%	1078	18.2%	-1.48%
7月	22%	29%	1040	-3.5%	-20.87%
8月	26%	27%	986	-5.2%	-24.79%
9月	23%	21%	1078	9.3%	-11.14%
10月	20%	19%	1188	10.3%	-8.12%
11月	16%	16%	1195	0.5%	-13.34%
12月	13%	11%	1240	3.8%	-8.11%
1994年 1月	18%	19%	1429	15.2%	-2.36%
2月	11%	16%	1584	10.8%	-0.14%
3月	7%	10%	1717	8.4%	0.37%
4月	9%	10%	1794	4.5%	-4.14%
5月	7%	7%	1878	4.7%	-2.17%
6月	6%	8%	1962	4.5%	-1.44%
7月	5%	8%	2028	3.4%	-1.56%
8月	5%	6%	2137	5.4%	0.74%
9月	7%	7%	2361	10.5%	2.77%
10月	12%	11%	2993	26.8%	13.19%
11月	14%	13%	3142	5.0%	-7.91%
12月	15%		3405	8.4%	-5.76%

表7 ドルの実質相場の変動

年、月	1991年 8月=100	1992年 1月=100	1993年 1月=100	1994年 1月=100
1991年9月	104.94%			
10月	114.29%			
11月	173.90%			
12月	227.34%			
1992年1月	84.78%	100.00%		
2月	52.57%	62.01%		
3月	35.21%	41.53%		
4月	28.94%	34.14%		
5月	20.69%	24.40%		
6月	17.87%	21.08%		
7月	18.42%	21.73%		
8月	20.01%	23.60%		
9月	23.99%	28.29%		
10月	30.52%	36.00%		
11月	29.28%	34.53%		
12月	22.66%	26.73%		
1993年1月	21.26%	25.07%	100.00%	
2月	19.84%	23.40%	93.35%	
3月	19.26%	22.71%	90.59%	
4月	18.68%	22.03%	87.87%	
5月	18.76%	22.12%	88.23%	
6月	18.49%	21.81%	87.00%	
7月	14.63%	17.26%	68.84%	
8月	11.01%	12.98%	51.78%	
9月	9.78%	11.54%	46.01%	
10月	8.99%	10.60%	42.27%	
11月	7.79%	9.19%	36.63%	
12月	7.16%	8.44%	33.66%	
1994年1月	7.90%	9.32%	37.17%	100.00%
2月	7.90%	9.32%	37.19%	100.04%
3月	7.98%	9.41%	37.53%	100.97%
4月	7.68%	9.06%	36.14%	97.23%
5月	7.52%	8.87%	35.39%	95.22%
6月	7.42%	8.75%	34.88%	93.84%
7月	7.30%	8.61%	34.34%	92.38%
8月	7.35%	8.67%	34.60%	93.07%
9月	7.56%	8.91%	35.56%	95.65%
10月	8.55%	10.09%	40.24%	108.26%
11月	7.88%	9.29%	37.06%	99.69%
12月	7.49%	8.83%	35.23%	94.77%



表8 金利動向

年、四半期 (期末)	公定歩合	T B 3ヶ月物 利回り	銀行間市場金利		
			1ヶ月未満	1～3ヶ月	3ヶ月超
1991.4	20%				
1992.1	20%				
1992.2	50%				
1992.3	50%				
1992.4	80%				
1993.1	100%		119%	145%	149%
1993.2	140%	107%	135%	168%	161%
1993.3	180%	161%	154%	189%	200%
1993.4	210%	169%	161%	212%	208%
1994.1	210%	214%	165%	210%	213%
1994.2	155%	159%	66%	151%	175%
1994.3	130%	120%	92%	121%	121%
1994.4	180%				

注： T B利回りは優遇措置を考慮

表9 財政赤字と中央銀行融資残高増（対G N P比、%）

暦年	1992	1993	1994
対中央銀行財務省債務残高増	2.5%	6.0%	...
対中央銀行商業銀行貸出残高増	13.8%	3.8%	...
予算外基金支払超過	8.6%	4.9%	0.2%
合計	24.9%	14.7%	...
備考 総合財政収支赤字	20.0%	9.0%	9.1%

表10 流通現金通貨の動向

暦年 四半期	流通現金 通貨 10億R	流通現金 通貨増加 (M) 10億R	家計部門 貨幣収支 (A) 10億R	家計部門 預貯金増 (B) 10億R	(C) = (B) - (A) 10億R	(N) = (M) - (C) 10億R
1992.1	249.4	75.9	82.7	30.1	52.6	23.3
1992.2	448	198.6	167.6	29.2	138.4	60.2
1992.3	929	481	370.8	46.3	324.5	156.5
1992.4	1686.4	757.4	684.4	253.5	430.9	326.5
1993.1	2524.9	838.5	955	342.1	612.9	225.6
1993.2	4938.1	2413.2	2675.3	671.0	2004.3	408.9
1993.3	8231.7	3293.6	4722.4	978.6	3743.8	-450.2
1993.4	12726.8	4495.1	9708.1	2846.7	6861.4	-2366.3
1994.1	15385.8	2659	11635.4	3218.5	8416.9	-5757.9
1994.2	23251.5	7865.7	20574.5	9145.1	11429.4	-3563.7
1994.3	31423	8171.5	26541.2	5661.4	20879.8	-12708.3

表11 内外価格差と貿易からの利益 (一部の財、1993年)

	国内価格 \$/t	輸出価格 \$/t	比率、 %	輸出量 千トン	貿易利益 百万ドル	対GD P比%
原油	17.9	104.7	17.1%	79940	6942.5	4.31%
ガソリン	54.3	148.8	36.5%	35624	3366.7	2.09%
天然ガス	0.9	77.6	1.2%	95954	7355.9	4.56%
アルミニウム	714.2	874.5	81.7%	2147	344.2	0.21%
青銅	956.3	1898.0	50.4%	164	154.4	0.10%
ニッケル	2739.8	5074.5	54.0%	87	203.1	0.13%
小計						11.31%

注： 国内価格は生産者価格  
 注： 輸出価格は契約ベース  
 注： 天然ガスは百万立法メートル

表 1 2 給与所得の動向

暦年 四半期 (期末)	平均給料		備考：家計貨幣収入の構成、% (期中平均)		
	ルーブル (千R)	ドル	給料	社会移転	その他収入
1992.1	3.05	19.9			
1992.2	5.45	38.1			
1992.3	8.85	25.1	79.0	14.7	6.3
1992.4	15.34	31.4			
1993.1	30.6	39.9			
1993.2	56.0	54.9			
1993.3	93.0	78.3	60.5	15.1	24.4
1993.4	134.2	93.9			
1994.1	171.5	95.9			
1994.2	221.0	109.0	46.6	15.4	38.0
1994.3	265.0	88.5			

図1 ロシアGDPの構成

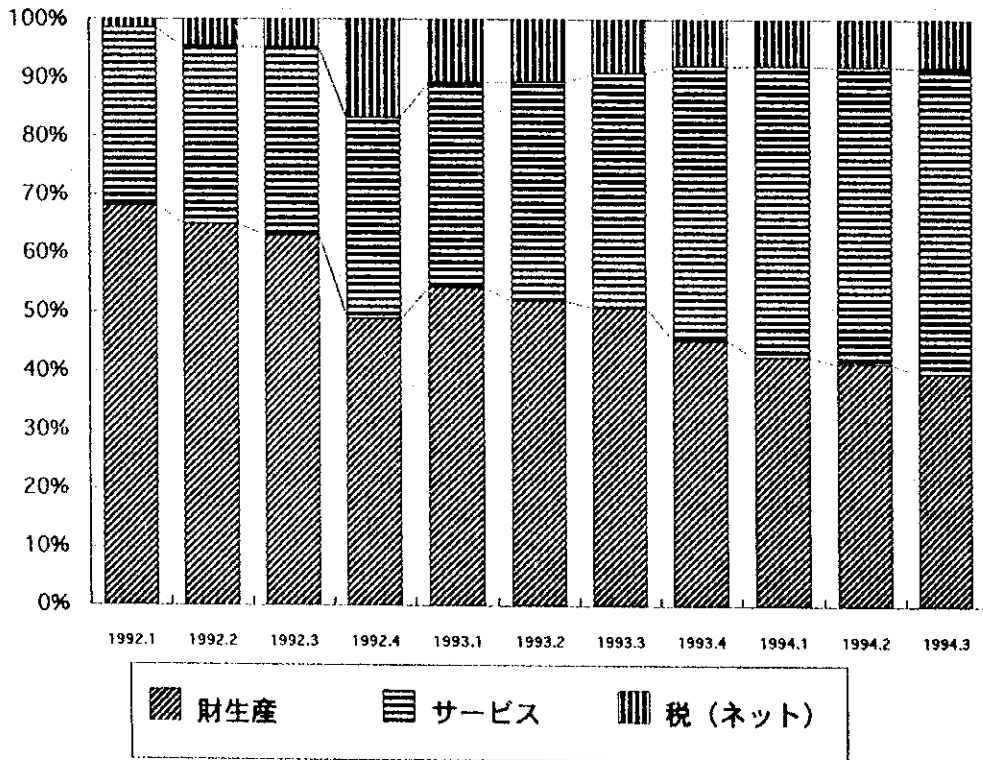


図2 ロシアGNEの構成（1992～1994年第三四半期まで）

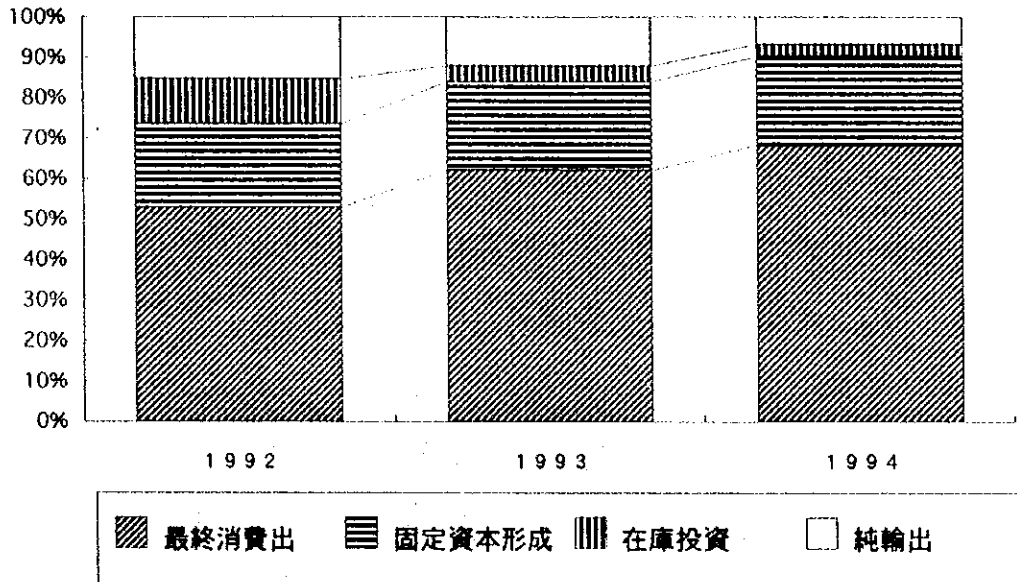


図3 業種別生産高指数(1994年6月対1990年1月)

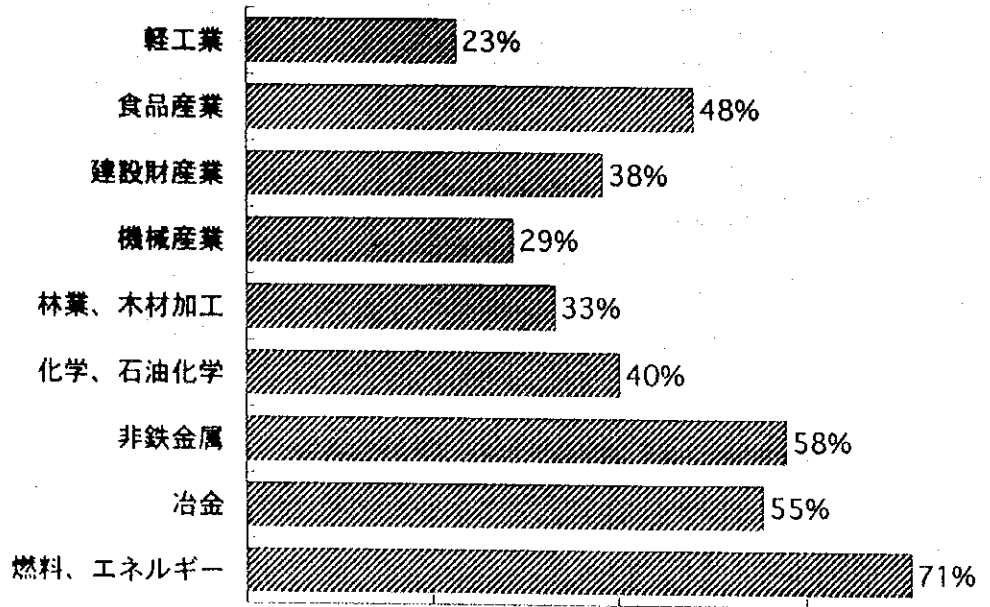


図4 ロシアの産業構造1990年(時価)

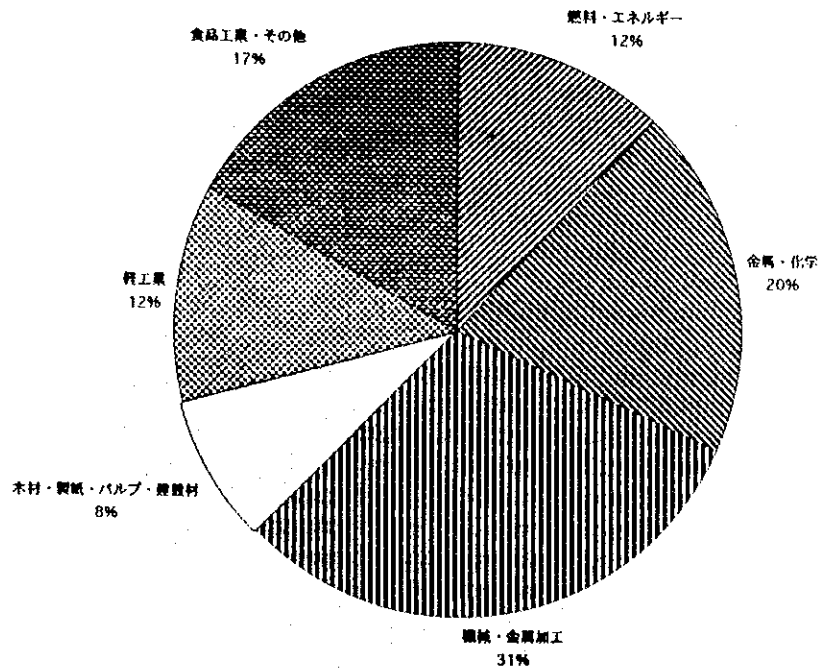


図5 ロシアの産業構造1994年6月（1990年価格）

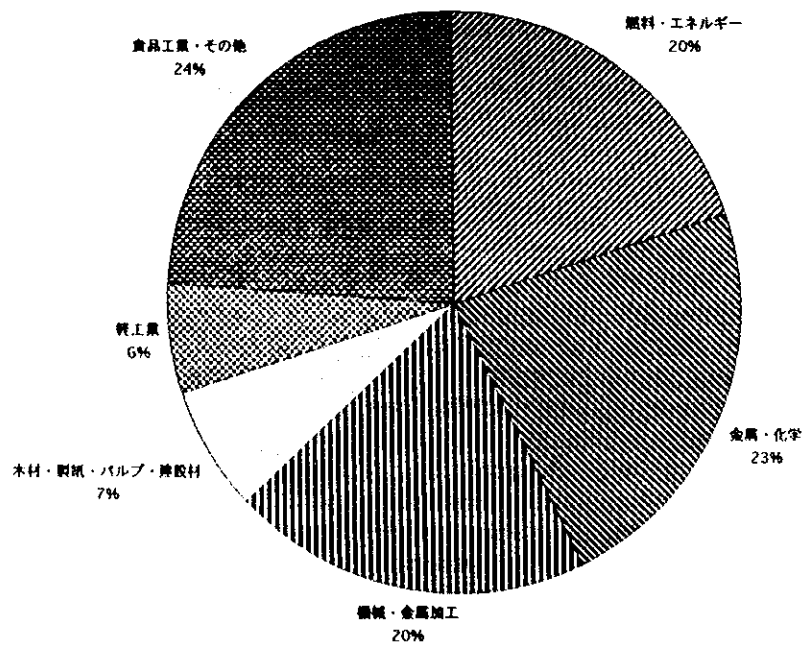




図6 ロシアの産業構造1994年6月(時価)

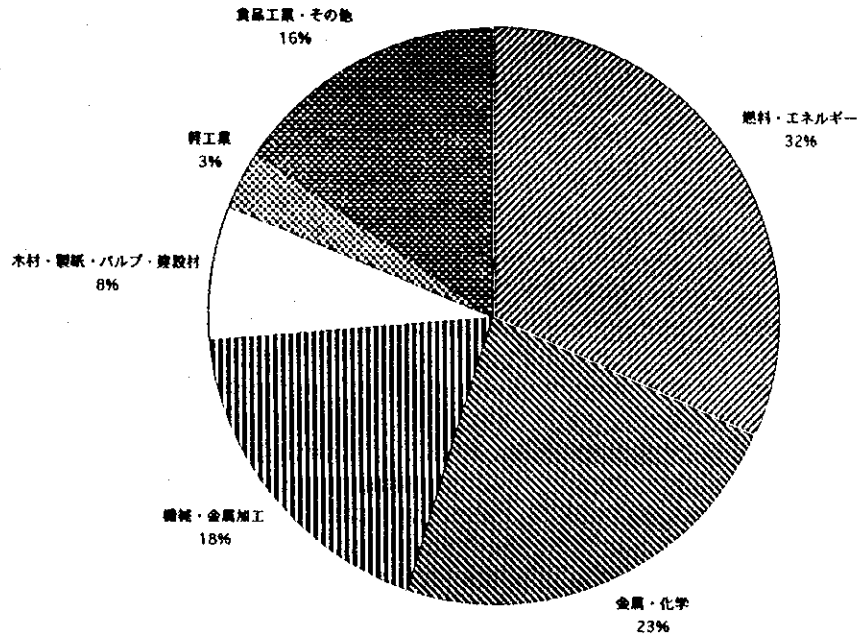


図7 マネーサプライの構成

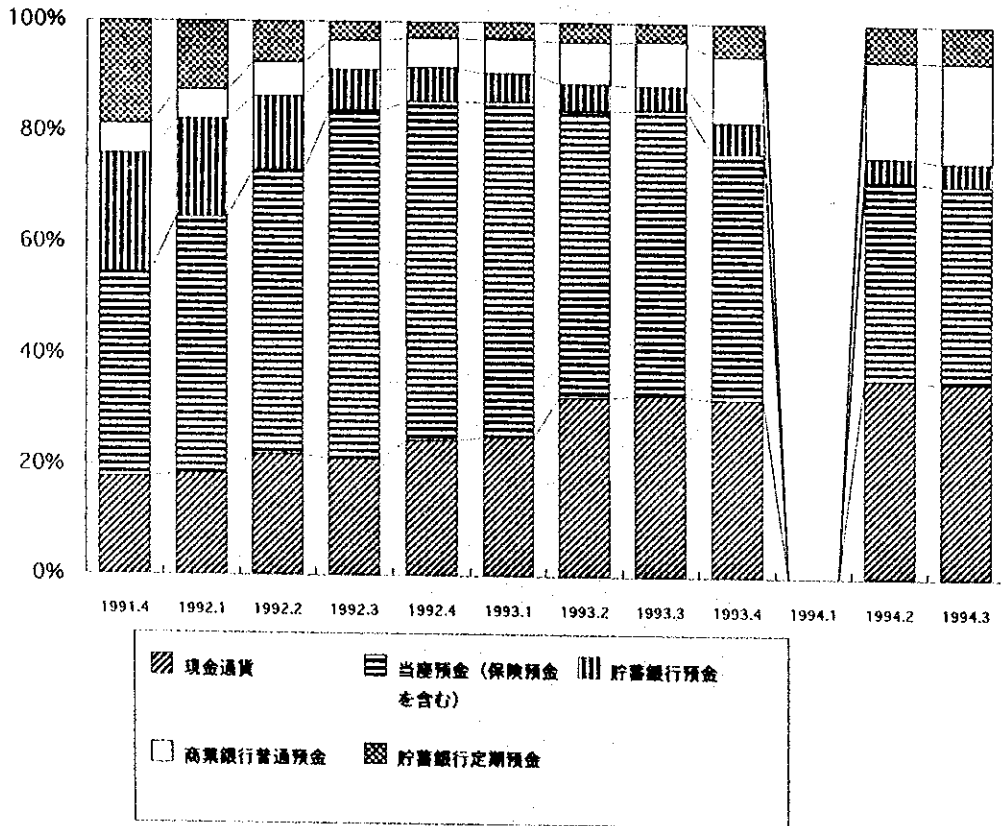


図8 1992年4月以降のマネーサプライ、インフレ、ドル相場

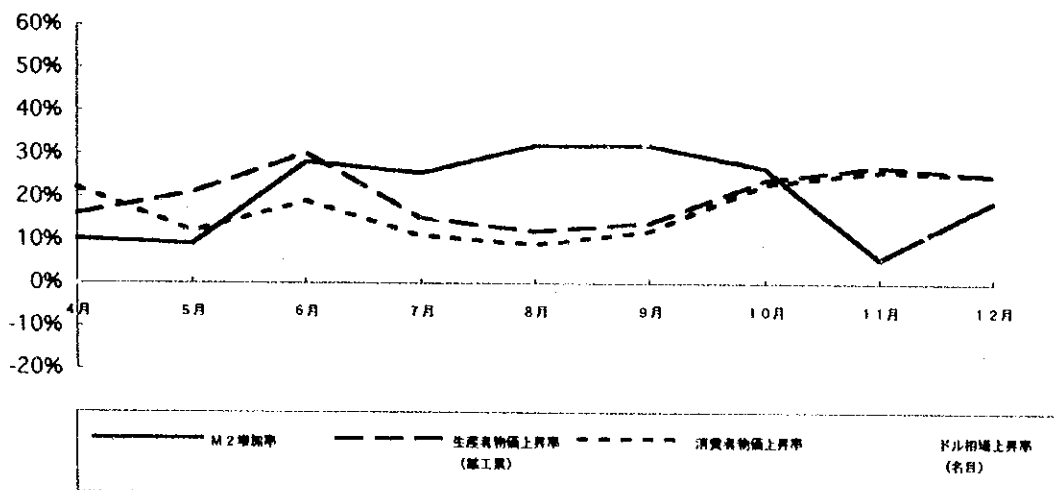


図9 1993年のマネーサプライ、インフレ、ドル相場

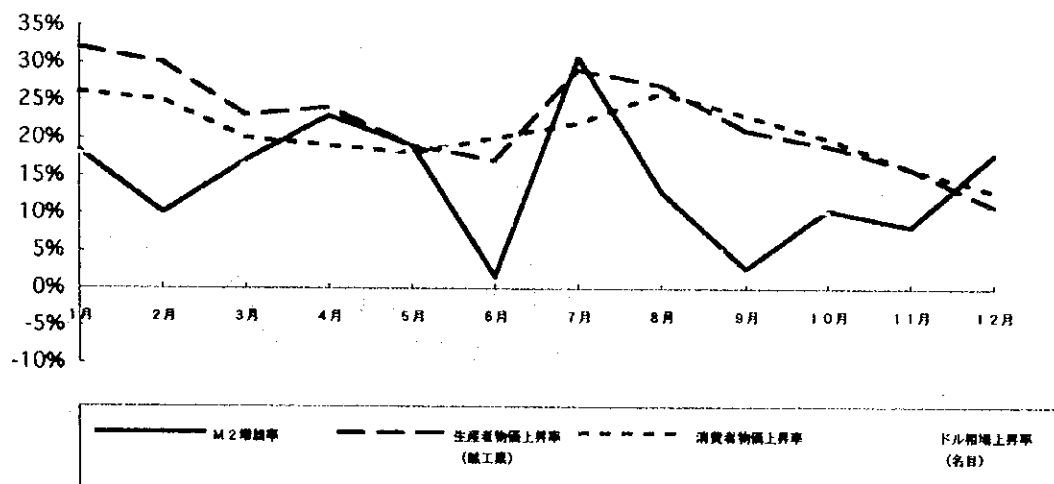


図10 1994年のマネーサプライ、インフレ、ドル相場

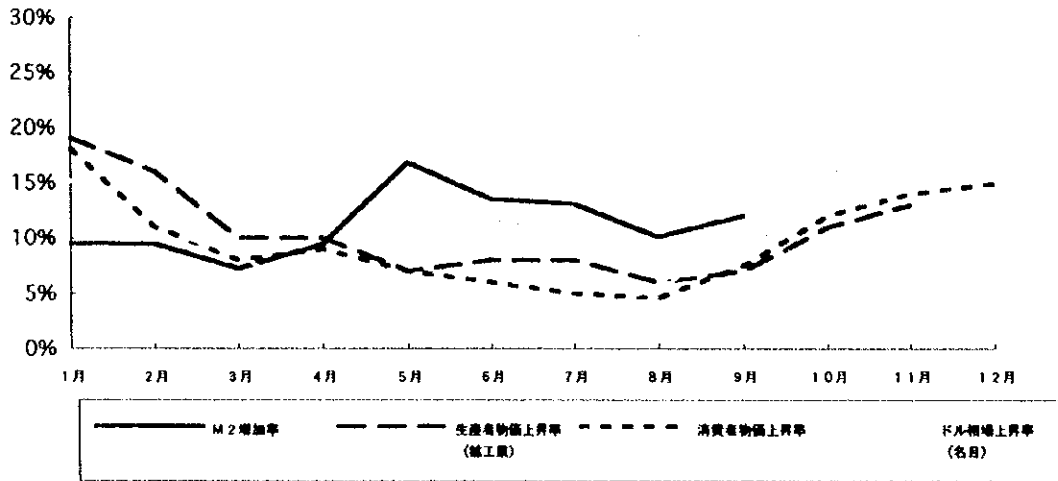


図11 ロシアマネーサプライと不良債務

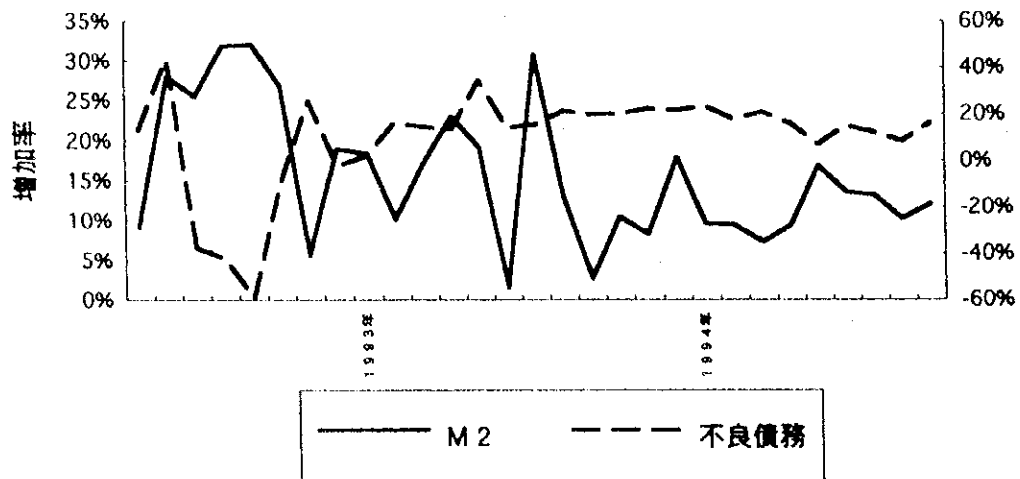


図12 インフレとドル相場

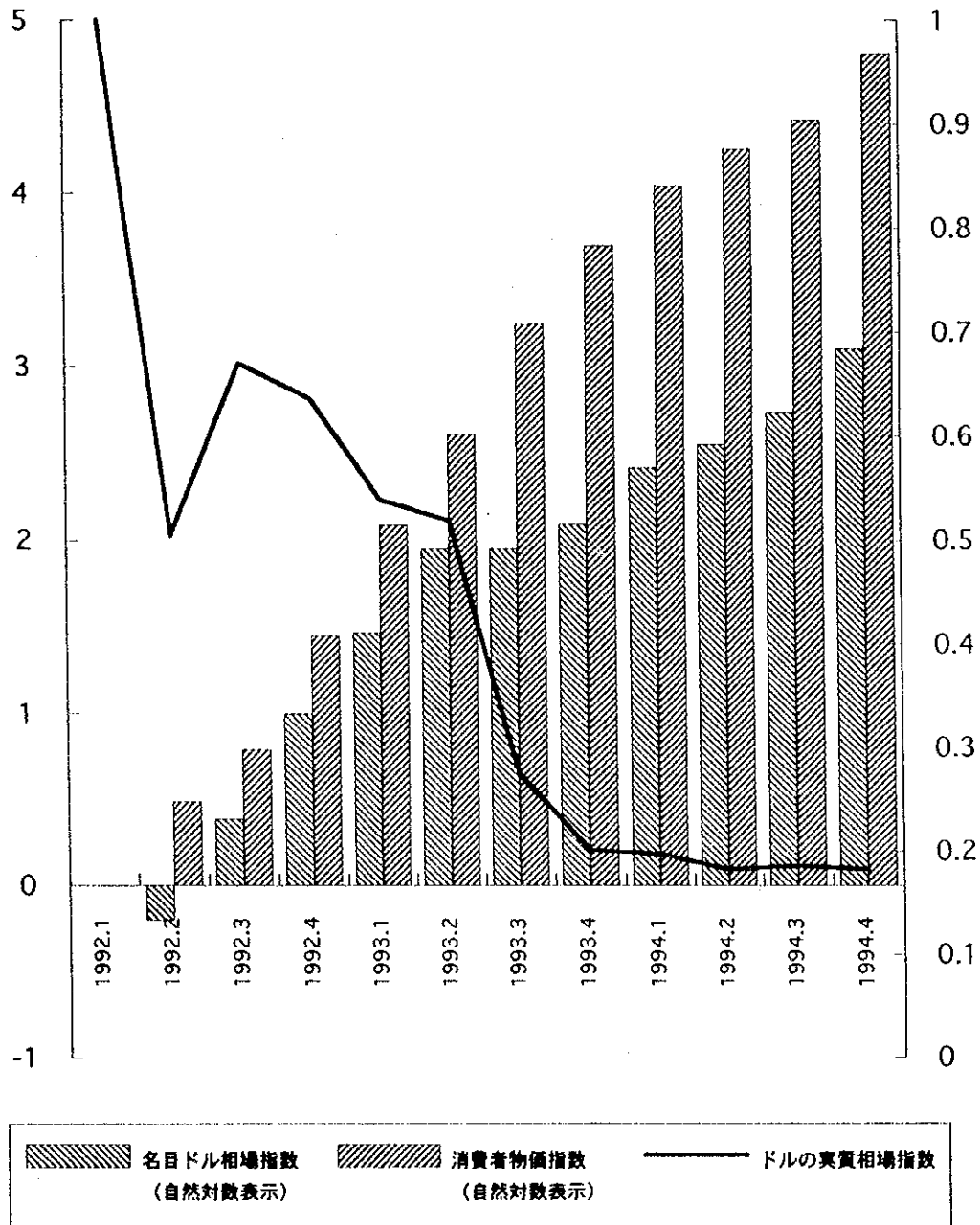
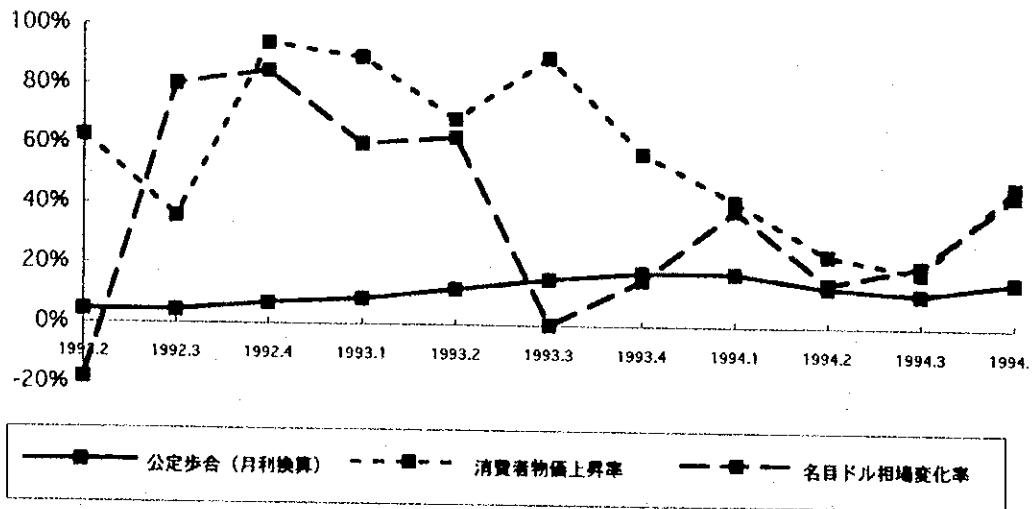


図13 金利、インフレ、ドル相場



## 東欧・ロシア・C I Sの構造調整 第5回

「市場経済移行の先端をゆくチェコ共和国  
—スロヴァキア共和国との比較から」

平成7年5月23日（火）14：00～16：00

国際協力総合研修所 2階 大会議室





講 師：有 吉 章（ありよし・あきら）

大蔵省銀行局銀行課大臣官房企画官

（講師略歴） 1976 東京大学工学部卒業

1976 大蔵省入省

オックスフォード大学で博士号取得

国際金融局国際機構課、銀行局特別金融課、

福岡国税局等で勤務

その間、国際通貨基金アジア局エコノミスト（1984～88）、

欧州復興開発銀行東欧局シニア・エコノミスト（1991～94）を

歴任

1994 大臣官房企画官

## 市場経済移行の先端をゆくチェコ共和国―スロヴァキア共和国との比較から

大蔵省銀行局銀行課大臣官房企画官

有 吉 章

ご紹介いただきました有吉でございます。ご紹介にありましたように、私は昨年7月までロンドンのEBRD（欧州復興開発銀行）のほうに行っておりまして、チェコ、スロヴァキアも含めて担当させていただいていたわけです。「そのときの話をしないか」というお話がありましたときに、最初はちょっと戸惑ったのです。といいますのは、東欧というのは半年ぐらいしてしまうと、ワッと変わっていて、1年以上前の話をしてどれだけ役に立つのかという、若干の懸念がありました。さりとて、この段階で何かお話をしておかないと、結局折角3年間東欧を見させていただいて、いま全く関係のない部署にいるのですが、そのとき勉強したこと、あるいは感じたことなどを、皆様に還元する機会が全くないということで、少しタイムラグがあるというか、やや旧聞に属するような話も結構あるかと思いますが、少しお話をさせていただければと思っています。

今日は大きく2つに分けてお話したいと思います。1つはチェコスロヴァキアの経済全体のお話と、もう1つは実際にEBRDでいろいろ仕事をしていた、その際に支援の問題の中で感じたこと、考えたことなどをお話できればと思います。

今日お配りしました資料はホチキスで止めたものと、1枚をあとで追加したものです。最初の経済全体の話については、まとめたほうのに沿って、追加分を使いながらお話させていただきたいと思っています。

EBRDの発行しているトランジション・リポートというのが年に1回出ます。あるいは皆さんもご覧になったかもしれませんが、無料で配っていますし、こちらの図書館にもあるそうです。EBRDに手紙を出すとタダで送ってきてくれると思います。その中で、昔のチェコスロヴァキア、特にチェコ共和国というのは、東欧の中でも最先端を行っており、優等生であると言われています。Table 2-1という最初

の頁の表をご覧ください。これはそれぞれの国が移行過程でどのぐらいの段階にあるかをEBRDが評価した表です。

点数の付け方は次の頁に書いてありますので、あとでご覧いただければよろしいかと思えます。いろいろなものを1～4の段階に分けて評価しています。最初の数字はGDPの中に占める民間セクターのシェアがどのぐらいかということです。これをご覧になって分かりますように、チェコ共和国は65%です。これは推計で、この推計もどうやって推計しているかというのは結構いい加減なところもないわけではないのですが、とにかくほかに比べて、民営化というか、民間経済部門への移行が進んでいる、ということが言えようかと思えます。

そして、移行の過程を3つの大きなカテゴリーで評価していて、企業部門、エンタープライズがどうか、そして市場あるいは貿易の状況がどうか、金融機関の状況がどうかということです。

この中で、特に傑出していますのが、エンタープライズ、大規模民営化で、大企業がどれだけ民営化されているかということで、チェコはいま第2ラウンドの民営化が進行中ですが、特にそれが終われば西側の国と遜色ないほどになります。そのほかスモール・スケール・エンタープライズ、そのほかにおいても相当高い点を取っているということです。

私は1991年6月にEBRDに行き、最初にチェコ担当になったのです。このときの話は、余談になりますが、行ったときに担当副総裁にまず会いに行きました。採用されたときに何をやるかは全然決まっておらず、「エコノミストとして採用するよ」、「そうですか」ということだったのです。着任して2日間ぐらいは、みんな忙しくて会えず、2日ぐらいしてから担当副総裁のマリオ・サルチネリさんと会いました。

「君、エコノミストだね、何をやるかね。国別担当だとチェコスロヴァキアとブルガリアが残っているんだけど、どっちをやる」と言われて、ちょっと考えて、これはやはりチェコだなと思って、すぐ「チェコスロヴァキアをやります」と言ったら、「あっちのほうが旅行するのも楽しいしね」と言われました。ブルガリアも面白いことは面白いのですが、少なくとも出張などに行く便利さを考えると、チェコが断然正

解というか、ブルガリアは片道4時間ですが、チェコは2時間で行けるし、生活もホテルもレベルが高く便利でした。

そのころからチェコをずっと見ていましたので、ある意味では時系列に沿ってというか、そのときからずっと見ていた状況などを順番にお話していったらいいかなと思っております。日本語の「チェコスロヴァキア経済の歩み」という資料がありますが、それを見て、少しお話したいと思います。

ご承知のとおりチェコは、1989年のベルベット革命があって、1990年に政治的にいろいろな改革をやって、1991年1月にビッグバン的な経済安定化政策を導入しました。私が行ったときは1991年7月ですから、ビッグバンで物価が一時期上がったのですが、相当沈静化して安定化してきた段階に当たります。それから1年間ぐらいのスパンの時期をみますと、そのときチェコスロヴァキアにとって特徴的だったのは、マクロ安定化政策が成功したということです。その成功というのは今でも続いています。ほかの国もだいぶ良くなってきたのですが、物価上昇率ということでは、10%ぐらいで、クロアチアがどういふわけか1994年は物価上昇率-3%という、すごい数字が出ていたのを見たことがあります。10%、1桁に近いということでは、おそらくチェコが筆頭だと思います。そして経常収支もその当時から基本的には割合よく、マクロ安定化政策が非常に成功しました。

ポーランドもビッグバンをやりまし、ハンガリーはややグラジュアリスト的なアプローチをやりまし。「その中でチェコがどうしてマクロ安定化に成功したのか」という話が1つありまし。そしてマクロ安定化が成功したがゆえに、いろいろな構造政策、その他も成功していったのだという議論がありまし。なぜマクロ安定化が成功したのかを、まず最初に考えてみることは大事なのではないかと思ひます。

そのときからも言われていまし、いまでも真実だろうと思ひのは、チェコの初期条件が、ほかに比べて非常に良かったということが言えると思ひます。具体的に何が良かったかという、マクロの改革を始める前の内部的な、マクロ的なバランスが、ほかの国に比べてそんなに崩れていなかったということだと思ひます。典型的に見られるのは、1人当たり対外債務の数字、インフレ率の数字です。ハンガリーもポーラ

ンドも1980年代に入って部分的な改革を続けてきました。その中でハンガリーというのは、対外的な債務の借り入れをやって、いわば輸入外資によって構造転換を図ろうとしてきたということだと思います。その中で、ハンガリーは対外債務はバツと膨らんだのですが、中のいろいろな価格機構とか企業の経営の中身などにメスを入れなかったということで、結果的には非生産的というか、すべて自由化したあとになってみれば、非常に非生産的な設備ないし物に借り入れを使ってしまった。したがって、外資を借りたのはいいのですが、債務をサービスするだけの果実が得られていなかった。そして対外債務の支払いに苦しむことになる。そういった意味で対外的なインバランスが残っていた。

ポーランドはどうかということになると、対外債務はそれほどでもないのですが、国内的なインバランス、財政収支あるいはマネーサプライ辺りと言ってもいいかと思いますが、非常にインフレが亢進してきたという状況で、もともとバランスが悪いところにマクロ安定化政策をやるということになった訳です。経済改革の過程で、例えば、価格を自由化したり、いろいろな財政面での改革をやったりという中で、物価安定なり、対外収支の安定をするためにはマクロ的なスタビライゼーション・ポリシーをとらなければいけないわけですが、単にそのリフォームに対応するだけではなく、ハンガリー、ポーランドの場合には、それ以前の言ってみればインバランスに決着をつけるという、二重の負担があった。したがって、なかなか当初は安定化政策がうまくいかなかったということかと思います。チェコの当初は、投資のインバランスが割合少なかったもので、そこはうまくいった面があります。

ただ、チェコスロヴァキアの場合、1つマイナス面があります。それはロシアも含めた対東欧の輸出への依存度が、改革に際して非常に高く、大体GDPの15%ぐらいでした。ハンガリーも1987年の段階では18%ぐらいあったのですが、1990年の段階では8%ぐらいにまで低下していました。

ご承知のように、CMEA（コメコン）の体制が1991年に崩れてしまい、そこで内部的な改革に伴ういろいろな痛みに加えて、外部的要因、東欧内貿易の崩壊ということで、もう1つの大きな痛手を受けます。その意味では、ポーランドとかハンガリー

というのは依存度をそのときに相当減らしていたのですが、チェコスロヴァキアの場合には対東欧輸出というのが大きかった。そういうことでそちらの面でのマイナスがあったということは言えるかと思います。

そういうマイナスに遭ったにもかかわらず、非常にうまく安定化をなし遂げたということですが、したがって、単に良好な初期条件だけでは説明がつかない。それでは加えて何があったかということですが、よく分かりません。こういうことはあまり文化とか国民性に原因を求めるのは、エコノミストとしては大変良くない態度で、ちゃんと経済合理的に説明できないものは基本的には使ってはいけないという、我々として一種の節度みたいなものはありますが、どうもそういう国民性による所もあるなという気がします。特にポーランド辺りと比べて、その差は顕著ではないかという感じがいたします。

具体的な例として挙げられますのは、ポーランドにおいてもチェコスロヴァキアにおいても、いわゆるビッグバンで価格を自由化しましたが、その際の反応の違いです。価格を自由化したときに生産者物価がドンと上がります。改革の後で雇用はどうなるかということが心配になっているものですから、労働者の賃金は安定しているというか、そこまで賃上げは求めないということで、実質賃金が大幅に切り下がるといった状況がおきます。

その結果として、改革というかビッグバンをやった初年度には企業収益がかなり良くなります。それは単にそういった物価がボンと上がるというフローの部分だけではなく、在庫部分の評価替えみたいところでかなり企業収益が上がり、その結果として1年目には企業利益が上り、法人税収も膨み、財政収支もものすごく良くなるということがあります。ポーランドでも起こりましたし、チェコスロヴァキアでも起こりました。その後はどうなったかというところで両国の労働者あるいは企業の中における力関係とか国民性というのが分かるのではないかと思います。

ポーランドの場合、1年ぐらい過ぎると、失業するのではないかと心配して、賃金は要求を抑えていたが、企業はやたらに儲かっているし、税金もやたらと納めている。なぜ我々が我慢しなければいけないかということで、圧力が高まり、賃金が上

昇して実質賃金がすぐ回復してしまったということがあります。したがって、そこからまた賃金と物価のスパイラルみたいな形になって、ポーランドの場合、ビッグバンをやった後、物価上昇が収束し、安定するといったことが、なかなかうまくいかかった。

それに対してチェコスロヴァキアの場合、もちろん賃金統制はやったわけですが、ただ社会契約という形で賃金抑制が図られた訳ですが、1年目は企業が猛烈に儲かり、実質賃金は大幅に切り下がったのです。明らかに企業側あるいは国のほうに所得移転が行われたにもかかわらず、結構労働者は黙ってついてきたのです。そこは我慢強い国民性なのか、社会的コンセンサスがうまくいく風土なのかどうかは分かりませんが、インフレとかマクロの安定化というところになると、最終的には社会的な契約なりコンセンサスなりが、どういう形でいくかということにあるようで、そういう意味ではチェコのそういった辺りがうまくいっていたのかなという感じがいたします。

もちろん国民性といったことは別としてチェコスロヴァキアにとって有利な面はあるわけです。例えば、地理的な位置の問題、あるいは観光収入ということで、西側からの人も入ったし、金も入ったと。確かにプラハ辺りは観光資源が立派なので、それが外貨の流入に役立って国際収支面で楽になったということは、もちろんないわけではありません。ただ観光というものの改革の中での位置付けというと、個人的には観光客がいっぱい入ってくることによって、市場経済を直かに体験できる。いちばん楽な商売というのは、その辺にスツールを出してコーラを売るとか、地元の手工艺品を売るとか、あるいはレストランで何かをする。市場経済とは何かというのを学習する意味で、サービス業というのは大変わかりやすいし、取っ付きやすく、なおかつ、早く学習効果が出てくる場所です。努力すれば報いられるといったマーケット・エコノミーの本質みたいなものが、割合学習しやすい。しかも西側の観光客という市場経済で育った人との対応ができるという中で、学習していくということが、非常にプラスになったのではないかと個人的には感じています。旧ソ連の内陸部などですと、いくら自由化しても物の価格とか需要はどうなのかという話になると、誰もわからない。わからない者同士でやっている、そこでは学習しようにも出来ないということで

あろうかと思えます。

次の頁をご覧くださいますと、これはチェコとスロヴァキアのマクロ経済指標です。線が引っ張ってありますが、左側がチェコ、スロヴァキアの両方をまとめた係数で、線の右側はそれぞれの国の数値です。データシリーズによってはチェコスロヴァキア全体でしか出ていないものもありますし、ある所までは遡れるというのもあるので、凸凹になっています。

1991年は特にCMEA（経済相互援助会議＝コメコン）の崩壊によって、GDPが14%ぐらい低下しております。中身はというと、輸出がGDPの7%分ぐらい減って、交易条件の悪化が5%分ぐらい、これでほとんど説明できてしまいます。GDPがそれだけ減ったということで、ゆくゆくはポーランドにおいてもハンガリーにおいてもほかの国においても、すべてそうだったのですが、失業問題が起こるだろう。それまでマクロ安定化というのがうまくいっていたのですが、失業率が上がっていったときに、社会的な財政支出をもっと出せとか、金融を緩めるとか、何らかの形で対策を打てという圧力に対して、果たしてチェコスロヴァキアが抗し切れるだろうかということが、当時の1つの心配の種で、我々もどうなるかなと思って見ていました。

ところが、不思議なことに失業率が1991年末ぐらいに4%ぐらいでピークを打って、その後、どんどん下がっていくということが起きました。その間、GDPは1991年は14%低下して、1992年はさらに6%も低下しているわけです。GDPが2割も下がっていくのに、どうして失業率が上がらないというか、下がるのだろうかということがまか不思議で、「これはいつか上がるぞ」と言って、年の初めごろには、「年末までには5ポイントぐらい上がる」という予測が、毎年毎年繰り返されていたのですが、その度に外れてしまったのです。1992年の半ばぐらいになって、「これは一体どうしたことか」ということが話題になって、1つのパズルとして言われていました。

ちなみにスロヴァキアの数字を見ていただくと分かるのですが、スロヴァキアの場合、失業率、下から7行目の数字ですが、ここはスロヴァキアの場合は常識どおりというか、ちゃんと8%、11%と上がっていったわけです。スロヴァキアは分かる、しかし、チェコは下がってしまっている、なぜか分からない、何かおかしいのではない



かということで、みんないろいろ頭をひねったわけです。

エコノミストというのは、もっともらしいストーリーを語るのが仕事だと私は思っているのですが、言ってみれば一貫性のある論理的に矛盾しないような経済的な理論を使って、こういうことが説明できるかということになります。そのときに「どうもこうではないか」と考えた、中でも議論をして「どうもこういうことだとすると、ヤバイね」ということを言ったのが、構造調整が進展していない、レーバー・ホーディングとか、余剰労働者を溜め込んでいるのではないか。いろいろな機関がチェコの失業率をどうやって説明するのだということをやりまして、OECDなどでも1、2%は海外にゲスト・アルバイトみたいなもので行ったり、あるいは年金年齢になっているので退職してしまい、労働力として戻ってこないとか、いろいろ説明できますが、どうも説明し切れないという結論になっておりました。

そのときに大きく言って2つの説が出ました。1つは、統計が間違っている。公表GDPなどは下がっているが、実は小規模の企業とか個人企業みたいな所の数字がつかまえていない、本当は雇用も結構あるんだということでした。ただ、うまく説明できないから数字が間違っているのだろうと決め付けるのは、やや問題のある態度で、とりあえずは現状の数字で、どういうストーリーが組み立てられるかということで、中でもいろいろ議論して考えたわけです。

ミクロとマクロの乖離ということで表を出しています。最初の失業 (Unemployment) と雇用 (Employment) は経済全体の数字でその下には賃金 (Wages)、生産 (Industrial Production)、雇用 (Employment) という3つの数字が並んでいますが、これらはすべて工業部門だけの数字です。そこでご覧になれますように、1992年を100とした指数でインダストリアル・プロダクション、鉱工業生産は1991年は86.4、1992年には75.3、1993年には70ということで、どんどん下がっていったわけです。

これに対して雇用は96、90、83.1ということでそれほど落ちていない。その結果として、1人当たりの生産性を見ますと、Productivityという下から4行目ですが、鉱工業生産指数を雇用指数で割ったものです。これも15%ぐらい低下してしまっていま

す。もともとチェコスロヴァキアというのは、旧社会主義体制ですから、そんなに効率が良かったはずがない、それがさらに悪くなっている。実際は労働時間も入れなければいけないので、本当はこれよりも少し悪い数字なのでしょうが、非常に問題があります。プロダクティビティが下がっているというのは、結局これは余剰人員を単に抱え込んでしまっているだけではないか。余剰人員を抱え込んでいるということは、抱え込めている間はいいが、そうでないときは問題が起こる。

では、なぜそんなに余剰人員を抱え込めるのだろうかという問題が当然出ます。その中で、これも怪し気な数字だなということで注目を集めたのは、CPIとPPIです。PPIというのは生産者価格指数で、いわば工業製品の価格と考えていただきたいと思います。工業製品の価格のほうが消費者物価より上昇率が高いということが、当初起きていました。これはロシアとか旧ソ連でも起こった現象でして、理由はよく分からない所が多いのですが、1つの仮説として、以下のようなことが考えられます。まずCPIの中身も見ますと、食料品などはほとんど上がっていません。自由化して、ボンと食料品価格も一時上がったのですが、また下がってしまっているということで、当初は一斉に3割、4割ぐらい上がったのですが、CPIの場合、食料品などといった価格が下がって、その結果として食料品等のウェートの低い卸売物価指数よりも上昇率が低くなっているということになるわけです。これに対し、工業製品などは、むしろ平均よりも高めに上がっています。これは工業製品の価格というのは、コストプラスで価格が転嫁されているせいではないか。それに対して生鮮食料品というのは、売れなければ腐ってしまうので、そこは需給を反映してちゃんと価格は決してしかも適正に競争が反映されているのではないか、ということです。

ULC（単位当たり労働コスト）と実質の単位当たり労働コストというのが表にあります。単位当たり労働コストというのは、プロダクティビティにウェイズを掛けたようなもので、1単位当たりを作るのにどれだけの賃金がかかったかということです。これは非常に上がっています。確かに余剰労働力を抱えて賃金コストに非常に圧力がかかっているのですが、生産者価格で割った実質の単位当たり労働コスト、ULCをPPIで割ったと考えていただければいいのですが、それを見ると、これは

むしろ少々低下している。これが低下しているというのは何かというと、企業としての利潤率が向上しているということです。その結果、昔と比べて、そんなに悪くはなっていないということです。つまり工業製品価格が上げられたお蔭で、過剰人員を抱えても何とかなってしまうのです。そうすると、最後はなぜこんなに工業製品価格は高いままでいられるのだろうかという疑問が出ます。競争がちゃんと働いていないからではないかと。

チェコスロヴァキアでは、まず最初に工業部門で国営企業を独立体にするわけですが、独立のさせ方というのが、一業種ごとにまるごと大企業としてしまっているケースが多かったようです。あるいはたとえいくつかの企業に分割しても地域的なこともあって、企業間の競争が価格面であまり働かない形になっていたようです。かつ、為替レートで当初は切り下げましたから、外国からの競争もあまり効かない。工業製品でいうと、例えば、タイヤなどでも、輸入品と3倍ぐらいの価格差はあるわけです。チューインガムもしかりです。そうすると、国内独占企業であるタイヤ会社の製品は、輸入品と比べても、為替レートが非常に切り下げられているので、3倍ぐらいの価格差がある。そうすると、1割とか2割とかは、輸入品に市場を取られても、需要がある限り価格決定権はかなりあるし、それなりに生き延びていくことができるということとあります。どうもそういう数字を見ていると、マクロ的にはうまくいったような気はするが、構造調整というのは実はあまり進展していないのではないだろうか、という疑問があったわけです。

構造調整があまり進展していないのではないか、ということに対するもう1つの傍証みたいな感じで当時言われたのは、クーポン民営化をやっているということでした。チェコスロヴァキアというのはマス・プライベートイゼーションとか、クーポン・プライベートイゼーション、民営化ということでは非常に有名になっているわけですが、もともとの考え方としてはおそらくポリティカルなものが背景にあって、所有権を国民1人1人に渡すことによって、言ってみれば後戻りが出来ないようにする。国民に所有権というメリットを与えることによって政治的な改革に対するサポートを得るといことが、英国のサッチャー政権の持家政策にも似たような感じがあるのです。ク

ラウスなどはサッチャーの大ファンでしたから、その辺も影響しているのかという感じもします。

ただ、「クーポン民営化をやります」と言ったのですが、技術的に非常に複雑なことを考えました。ご承知の方も多いと思いますので、詳細は省きますが、結構大々的な作業をやる。クーポンの民営化をやるという前提で、民営化自体が相当延ばし延ばしにされていたのです。延ばされている間は、一種の株主不在、場合によっては経営者不在の状態になってしまったということがあります。

それからクーポンで民営化してみんなに分けるものですから、その間は倒産してもらっては困る。民営化してすぐ潰れてしまったらこれも問題だということで、1991年10月ぐらいに最初の倒産法が施行になっているのですが、相当限定的で、さらに1992年にもう少し拡充したものを入れたのですが、それも施行を延期しておりました。昔の体制をそのまま温存してしまったという解釈です。以上お話しました一連のストーリーが正しいとすると「そのうちにこういうことがうまくいなくなる、競争も激しくなれば、企業がこらえきれずいろいろ問題が出てくるぞ」と言われていたのですが、言われながら、全然そうならない。1993年になっても1994年になっても結構うまくやっているという状況です。いいストーリーを作ったのですが、最初の数字が間違っている、統計の問題だったというのが正しいのかもしれない、というのが最近の私の感想です。

ただ、完全に間違っているかということとそういう訳でもなく、確かにミクロで企業1つ1つを見ていると、価格転嫁が出来ることによって生き長らえている部分もありますし、結構赤字企業で金融がそのまま付いてしまっているということで、何とか生き長らえている企業もあり、それも金融が不良債権の整理に銀行などが走った途端に、バタバタ倒れるのではないかという感じが、個別企業で見ているとちょこちょこあるのです。

マクロで見ると、不良債権の整理も結構進んでいるし、何かうまく行っているので、ヒョットしたらそんなに深刻ではないかもしれないという、若干ミクロとマクロの乖離というのは、まだ続いていることは続いています。果たしてどちらが正しいのか、

どちらがより真実に近いのか、ミクロ的にもちゃんとうまく行っていて、今後非常に良くなるのだというのと、マクロ面ではいいが、ミクロではやはりいろいろ問題を抱えていて、いつか時限爆弾みたいなものが破裂するののかということは、もう少ししてみないと分からない面もあるのかなという気がいたします。

うまく行くのだという説に立った議論としては、チェコスロヴァキアの場合に、クーポン民営化、クーポン民営化と非常に言われていて、それだけで民営化しているような錯覚を覚えるのですが、チェコの場合に、実際にクーポンで配ったというのは、第1次民営化については、全体の30%ぐらいだったのです。70%は個別に、いわゆる伝統的手法というので、相対で売ったり、海外のジョイントベンチャー・パートナーみたいなものに割り当てて売ったりとか、国内の企業家に売ったりということで、クーポン民営化については所有者が分散して、いろいろコーポレート・ガバナンスの問題があるのではないかなどと言われていますが、ちゃんとした株主とか経営者というのは、チェコの場合は入っているという企業が結構多いわけです。

今週号のロンドンの『エコノミスト』か何かに、民営化したが、ちゃんと経営をみるオーナーがいないという議論が載っていました。確かにそういう企業もないわけではありませんが、トータルで見ると、実はそれほどでもない。個人の少数株主に行っているのは全体の3割ぐらいということになると、そんなに日本と変わらない状況なのです。ですから、そのところはあまりにもクーポン・プライベタイゼーションが有名になった結果、チェコはみんなそうだと思うのは間違いだということだけは申し添えておきます。

ただスロヴァキアというのは逆で、本当にクーポン民営化主体になってしまっています。スロヴァキアの場合、企業の中身があまり良くないものですから、西側で買ってくれる所が非常に少なく、なおかつ、国内で財産を持っているとか、金を借りてまで企業を買おうという人がいなくて、8割ぐらいのオーダーでクーポン民営化に行ってしまう。ですから、クーポン民営化の本当の意味での功罪ないし、システムとして成功するかどうかというのは、むしろスロヴァキアを見ていたほうが分かるという感じだと思います。

次に問題になりましたのが、チェコとスロヴァキアの国家の分離の問題でした。これは私どももずっと見ていて、本当に分れるのか、スロヴァキアにとっては少しもいいことはないと思っておりました。チェコ側は割合物分かりが良く、随分昔から統一国家を守るために妥協してきました。スロヴァキアの側は、最後はチェコが折れてくると思って、相当突っぱねたところ、最後になってチェコも「じゃあ、いいよ」と言ってしまって、何となく分れてしまったという感じが見ていて少しいたしました。

スロヴァキア自身も分離による損得がいろいろあります。チェコとスロヴァキアと国が分かれるわけですから、交易関係がいろいろ面倒くさくなるとか、一般論的なことは別として、スロヴァキアがもともとチェコから年でスロヴァキアのGDPの7%ぐらいの所得の移転をずっと受けてきたわけです。ですから、7%分の実質所得が分かれることによってなくなってしまふ、そういうマイナスというのがある。これがあるというのは、外から見ているのはみんなそうだと思っていたのですが、スロヴァキアの公式見解は「そんなものはなかった」ということらしいのです。そういう中で、スロヴァキアは金銭的には分かれれば損をするのだということが明らかな状況で、そんなことはやらないだろうと思っていたのですが、どういうわけか何となくイデオロギーというか、いろいろ言っているうちに言葉が事実を作ってしまったことになっている、という感じだと思います。

分かれてしまってチェコはスロヴァキアというお荷物を切り離したとも言えます。マーケットは小さくなって、確かに貿易面でスロヴァキアの市場を失ったという面はあるのですが、所得移転をやっていた分がなくなるわけですから、そこで相殺すれば短期的にもトントン、長期的にいうと相当プラスという感じだったと思います。

スロヴァキアの場合、もちろん金銭的なマイナスというのはあるのですが、チェコスロヴァキア全体のポリシー自体が割合とチェコに引きずられてきたような所がありますので、スロヴァキアでこれを見れば、もう少しこうしたほうがいいというようなことは、多分いろいろあつただろうと思います。ですから理屈からいえば、分離することによって、スロヴァキアはチェコ的な完全自由主義よりも、もう少し違った政策をとることによってうまくいく可能性があるという考え方もあると思います。

ただ問題だったのは、いろいろ政治的にもゴタゴタしたものですから、イメージが悪くなってしまって、分かれたらもう少しスロヴァキアは直接投資が来ると思っていたらしいのですが、海外からの直接投資もなかなかこないし、苦しいところがあります。

1枚目に出した表をご覧いただければわかるように、スロヴァキアの市場経済移行の点数というのは結構高いのです。中身で言っても、例えばハンガリーとかポーランドと点数は大体一緒で、賃金とか立地などいろいろなことを考えてみると、ポーランドとかハンガリーにも劣らないぐらいの好条件を備えている国ではあると思います。ですから、うまくさえすれば結構いい所に行くはずの国で、イメージがあまり良くないということで、だいぶ損をしているという感じです。

では、今後どうなるかという話です。チェコ共和国のほうは完全に西側の一員というか、EUの一員になることを視野に入れておりますし、ドイツとかオーストリア辺りからの中小企業レベルでの進出も非常に多いので、西ヨーロッパ経済圏の中に統合されてきて、非常にうまくいっていると思います。

チェコというのはかなりイデオロギー色が強いクラスをはじめとして、自由経済主義者のイメージが強いのですが、実際の政策を見ておきますと、相当プラグマティックなのです。例えば、倒産法などの施行の仕方にしろ、あるいは民営化のやり方にしても非常に現実的なやり方をしている。クーポン・プライバタイゼーションという1つの大きな旗は掲げているのですが、実際は相当個別に民営化をやっている。ですから、基本的にやり方を見てみると、コンビネーションとしては戦後の日本みたいな感じがあるわけです。1950年頃に日本もドッジラインで安定化をやってはいますが、ミクロの所では、当時の風土もあったのでしょうが、介入主義的なところが結構ありました。政策も海外丸輸入というより自分で考えて、自分の国に合ったような仕組みに消化しながら入れていくという感じがあり、チェコも似たような感じに見えます。

チェコの弱点は何かというか、将来問題があるとすればどうなのかという点に触れたと思います。私がEBRDを離れるころに考えていたのは、チェコのうまく行って

いる面の1つには為替水準自体が相当切り下がったレベルにあるということがあり、これが将来問題になるかもしれないということです。これを見ていただくのは、お配りした紙の3枚目、いろいろな指標を並べたテーブルがあります。最初のラインにPPP、購買力平価ベースでGNPを計算した1人当たりGNPがいくらかということとで7,160ドルという数字が出ています。

これに対して現実の為替レートで計算した数字が、3,000ドルぐらいで、相当乖離しているわけです。1人当たりGNPを名目値で見ると、ポーランドともあまり変わらず、少し高いぐらいで、ハンガリー辺りと変わりませんし、相当切り下げているということだと思います。相当切り下げているものですから、国内投資も非常に有利だし、これだけマクロ的に安定化していくと、為替リスクも少ない。金利がちょっと高めになっていますので、海外からの投機的な投資対象としてもいいということで、どんどん短期資金が流入してきています。

短期資金が流入すると、為替レートを支えようとして介入すると国内のマネーサプライが増えてしまって物価が上がる。かといって、それを遮断しようと思うと為替レートが上がってしまう。物価が上がるにしろ名目為替レートが上がるにしろ、言ってみれば実質的な切り上げになるわけです。実質的な切り上げ圧力にどのように対処していくのだろうかという問題が生じます。日本は1960年代には、旧ブレトンウッズ体制で資本移動が自由ではなかったし、島国ですので、個人で金を持ち込むなどということも簡単にできなかったものですから、内外の遮断というのは割合うまくいっていましたが、そういう問題というのは、1960年代後半になって、本当に経常収支が黒字になってから起きてきたわけです。チェコの場合は、短期資金などの資本流入をどう処理していくか、マクロ的にどういう影響があるかというのが、今後問題になってくるのではないかと思います。

通貨が切り上がってしまうと、これまで競争力のあった産業というのは、まさに円高ではありませんが、コルナ高になって、対外的にも競争力を失ってしまう。そうすると、もしそれまでちゃんと構造調整がうまく進展せず個別の企業レベルでのリストラクチャリングがうまくいっていないと、失業率が上がったということがあります。



ます。現在為替レートを切り下げた水準にしていることによって、かなりの時間稼ぎが出来ている面がありますから、その時間稼ぎをやっている間に構造調整が十分進むかどうか、という辺りがポイントになるのではないかと考えております。

以上、マクロ的な背景でして、後半は私が見てきた国際機関の支援の問題を話したいと思います。その前に、いままでお話いたしましたマクロ面のことでご質問がございましたら、お願いいたします。

**【質問】** チェコのクーポン民営化について、ちょっと分からない所があります。先ほどの話だと70%が外資に行っているということだったのでしょうか。

**【有吉】** 民営化ではクーポンをプライベート化、クーポン民営化で配った以外に、実際に第三者に売るなどという形で民営化した部分というか、株式部分が7割ぐらいあるということです。

**【質問】** つまり、クーポン以外の部分で行ったという意味ですか。

**【有吉】** そうということです。

**【質問】** それ以外の内資が30%ということですか。

**【有吉】** クーポンが3割ということです。

**【質問】** 私が聞いている範囲内では、クーポンによって主要な産業が民営化されて、そのうちの7、8割は依然として国が持っている、2割はチェコの内資というか、国民が持っている分で、つまり実態上は民営化されていない。リストラが進んでいないから失業率も出てきていないのではないかと、ということなのですが。

**【有吉】** これは正確に説明しようとするのは難しいのですが、民営化は大きくいって2段階でやられています。総資産にして半々ずつぐらいのペースだと思います。あと民営化しないという部分がありますので、第1段階で民営化した部分の大企業は、全体の4～5割ぐらいで、その中でクーポンといった形で配分したのが、4割か5割の部分の中での3割で、残りの7割部分が外資とか、あるいは金を借りて国内で誰かが買ったとか、リピートリセッションというか、昔没収した個人財産の保障みたいな形で戻ったという形になっております。

大企業で第2陣という部分の民営化が、クーポン民営化を含めて、いま途上にありますので、その部分はまだ民営化されていません。ですから、そのところがある意味では国の所有というか、ナショナル・プロパティ・ファンド、国の財団みたいなものの所有になっています。ナショナル・プロパティ・ファンド保有の部分については、このファンドというのは、人がほとんどいませんし、民営化の審査ぐらいしかしていないので、企業に対して株主としての権利というのはほとんど行使しないのです。ですから、企業が何となくプカプカ浮いてしまっているような状況になっている。なかなかリストラが進んでいないのではないだろうか、ということは指摘されています。

その第2陣について民営化された後どうなるかという話があります。個別の企業を見ていると、そういう所でも結構人を切っているのです。個別の企業を見ていくと、結構リストラをやっているような気もするし、半分ぐらいがまだ国営でブラブラしているみたいな所もあるし、どうなるのかが分かりにくいところはあるかと思えます。

**【質問】** そうすると、第2次民営化で残されている国有企業のほうが、第1次民営化の場合よりも規模的には大きいのでしょうか、それとも第1次のほうが大きいのでしょうか。

**【有吉】** 規模的には半々ぐらいだったような記憶です。ただ産業の種別で第2次には、公共セクター的なものがかかり入っています。電力などもそうで、民営化がより難しそうな企業が第2陣に残ってしまっているのです。だからといって第2陣を民営化した途端にガタガタと行くかどうかということまでは分かりません。

引き続き後半部分をお話したいと思います。これもどちらかというとな個人的な体験に沿ってお話させていただければと思います。

まず最初に、国際機関の支援が、どのように受け取られていたかということです。1991年の夏頃はじめてチェコスロヴァキアに行ったときに、EBRDというのはチェ

コスロヴァキアで結構評判が悪かったのです。プロジェクト融資というか、融資機関として世銀の評判が非常に悪かったのです。その反映で「EBRDというのも世銀と似たようなことをやるのかね、やるのだったら、うちは要らないよ」という感じでした。

なぜ世銀というのはそんなに評判が悪かったのか。それに反してIMFというのは結構評判が良かったのです。なぜ世銀の評判が悪かったかということ、世銀のやり方というのは皆さんご存じかもしれませんが、最初はマクロの構造調整融資みたいなものでポンと来てやるのですが、次に実際の個別のセクターごとのプロジェクトの融資というのをやります。しかも個々のプロジェクトごとにやるというよりも、いわゆるセクター融資という感覚で、電力セクターとか農業セクターという枠を決めて、その中のいろいろな政策的な方向を決めた上で、プロジェクトに金を貸すという格好になっている部分が多いわけです。

世銀が対象国に行くときまず最初にデータ収集から始めて、制度などを根掘り葉掘り聞いて、1年間ぐらいかけて大ペーパーを作って、それから融資と。融資と言ってもどちらかというと、ややBOP (Balance of Payment) ファイナンスに近いような形でセクターにまとめた融資をポンとする。プロジェクトというのはまたそれと別途に積み上げていってやらなければいけない。当時のチェコの感覚からすると、道路とか鉄道など個別の物が早く出来るのはいいが、あまり電力のネットワークはどうで、最小コストになるのはどうで、電力のポリシーはどうで、価格政策はどのようのなどという、社会主義に戻ったようなことを言わないでくれということがあって、非常に嫌われてしまった。

他方、IMFというのは、マクロ的な政策、言ってみればフィロソフィーにかかわるような所も大きいのですが、フィロソフィーとしては、当時のチェコ政府というのは、IMFよりも右寄りというか、過激なぐらいの自由主義思想の持ち主達でしたから、そこは話が合う。話が合ったうえに、国際収支の調整をということで、マクロの条件さえ守っていけば金は貸してくれて、チェコスロヴァキアにとっては非常にいいということであったわけです。

EBRDについても、いろいろ理屈ばかり言っても、チェコスロヴァキアからすればとにかく我々が欲しいのは金と物で、抽象的な理屈は要らないという感じだったので。

抽象的な理屈は要らないということで言えば、クラウス大蔵大臣がある会合で言ったHard currency for soft adviceという言葉が非常に有名になりました。これは何を言うかということ、西側のアドバイザーとかコンサルタントがいっぱい来る、それに対してチェコスロヴァキアが金を出す。チェコが出さなくても世銀等が出している。金を出すのだが、実際に何を得られるかということ、何だか訳の分からない役に立たないアドバイスしかくれない、つまらない。

チェコスロヴァキアに来た人にもいろいろあって、最初のころ、当時の運輸省へ行ったときに、運輸省の人が言うには毎日平均2組ぐらい外国の人に会っているのだと。みんな「我々はあなたたちを助けてあげますよ」と言う。言うのだが、結局何も進まない。おそらくいろいろ誤解があって、来た人もメーカーとか売込みに来ている人が結構多いのです。ですから、言葉としては「一緒に協力して助けてあげますからやりましょう」と言うのですが、実際に欲しいのは商売なのです。ところが最初の頃はチェコ側も慣れていないものですから、そう言われると本当に何か助けてくれるのかと思って小切手を送られてくるのを待っていた節があるのです。

「いろいろプロジェクトを発掘してあげますよ」ということで、フリーランスのコンサルタントと称する人や色々な人が来て、協力の覚え書などにサインしていくわけです。協力の覚え書をサインしたのですが、何も進まない。あるいは「協力の覚え書をサインしたから、こういうプロジェクトを一緒にやろう」などと言うのですが、実際にそのための金をどうするかということ、外国政府や国際機関から持ってきてくれなどといったことがあったのです。積み重なる不信感からコンサルタントという言葉自体が一種のダーティーワードといった感じになってしまいました。

私どもが技術協力(T/A)をやるときに、EBRDの中の同僚のチェコ人から、「とにかくコンサルタントという言葉を使ったら、それだけでプロジェクトはうまくいかなくなる、エキスパートという言葉を使え」というアドバイスがあって、話をし

ているときも「コンサルタントを雇ってこういうことをやります」というのではなくて、「エキスパートを雇ってやります」と言うと、向こうは「そうか」ということになる。誠に変な感じだったのですが、そういうことです。

私はそういうプロジェクトの発掘みたいなことからやっていたのですが、移行国のような、いろいろ変動の激しい所ではT/Aも非常に難しい面がある、というのが実感でした。移行国というのはソフトの部分が本当に大事なのです。制度とか仕組みなどをいろいろ作っていかねばいけなくて、そういった知識なり広い意味での技術の移転ということが大事なのです。ですから我々も技術協力という、テクニカル・アシスタンスを一生懸命やりましょうということになったのです。ただ、これが結構難しい。

例えば、私がやっていたので地方財政関係のT/Aというのがあります。これは何をやったかといいますと、日本の交付税みたいに国で吸い上げた税金の一部を地方自治体に分配するわけです。配分の方式を組み直したいということと、そこから発展して地方の政府をどういう具合にファイナンスするか、地方の公共事業をどういう具合にファイナンスしていくかということがT/Aの眼目です。それとうまくリンクしてEBRDが地方で事業をやる際の資金供給ルートみたいなものを作ればということで始まったわけです。

大体T/Aというのは、EBRDの場合で行くと、最初はいろいろ議論して、「こういうことでやりましょうね」ということでMOU (Memorandum of Understanding) みたいなこういうことをやりますというシートを作って、それに合意することから始まります。それをEBRD内部でかけてオーケーをもらって、— 実際に事業をやるのはEBRDの職員ではなく、コンサルタントを雇いますので — コンサルタントを雇って現地に行ってもらってという形になるわけです。

特にEBRDで難しかったのは、自前の金がないものですから、T/A用の金はどこから持ってこなければいけない。私の地方財政の場合は、ヨーロッパ共同体のほうの金をもらいました。これはヨーロッパ共同体自体も審査をやりますので、これがまた2、3カ月かかるということで、チェコスロヴァキアに行って「こういうことで

やりましょう」と言って合意しても、いろいろな審査を経て、しかも直接契約は駄目で、何人かに競争入札みたいな形でさせないといけないものですから、それをやっているうちに4、5カ月かかるわけです。4、5カ月かけて、「さあ、やりましょうか」という話になると、「いや、あの話はもういいんだ。地方政府の仕組み自体が変わってしまって、あのスタイルではうまくいかない。ついては今はこういうことを考えているので、これをやってくれ」という話になる。「それも困るのだけど」と言いつつ、もちろん最初のMOUや合意書は少し緩めに書いてありますので、この範囲内でなんとか対応する。

雇われた人も最初にやろうと思っていた話と少し違うのですが、「お役に立てるのだったらやりましょう」という感じでやって下さいます。ところが、普通はいろいろ調査をやって、実態を調べてレコメンデーションを作って渡すことになるのですが、調査をやってレコメンデーションを渡すという段階になる前に、またテーマが変わってしまうのです。その間、向こうとしてはEBRDの専門家はいろいろ調べものばかりしていて、「全然役に立たないな。」ということになる。ですから、普通の国では計画的にこういうことを将来やりたいと思って、そのためにいろいろ基礎的な調査をやって、レコメンデーションを作って、それを実行に移していくという形をとるのですが、少なくとも移行国の最初の2、3年はなかなかそういうのが理屈どおりにはいかない。

コンサルタントで雇っている人たちと一緒にチェコスロヴァキアに行き、先方と議論したのですが、向こうにとって役に立ったのは、当然ペーパーも作って出すわけですが、それよりも行ったり来たりしている間の出張の過程で、先方がいろいろなことについて聞いてくるわけです。一種の歩く百科事典でもないのですが、何かあったときに聞いて教えられるというレファレンスブック的な感じでした。そういう所が結局一番役に立ったのかなと思います。ですから、普通のT/Aをやっている人間が思い描いているようなきれいなT/Aというのは、なかなかうまくいかない。やるとすれば、本当に5年、6年、3年単位のうまくプログラムにのっているような、そんなに時間的なプレッシャーがない形でやっているものでないと、うまく行かないのかなと

いう感じがあります。

ほかの国でもあったのですが、アドバイス関係というのは、ものすごく殺到しますのでみんな何かやってあげたい。しかも格好いいプロジェクトがどこの機関でも国でも欲しいわけです。国際機関などでいうと、セクシーなプロジェクトなどという言葉があります。こういったT/Aのカウンターパートは、対外担当で英語も出来て、こちらのロジックが分かる人となると、大体限られてしまいます。そういう人に全部T/Aの接触が集中して、向こうの担当者などは忙しく、しかもT/Aはだいたいタダですから「こういうことはどうですかね」と言うと、「ああ、そうですか、やってください」という感じが多くて、どんどんペーパーが作られて、どんどん溜っていく。しかし実際問題としてはそういったアドバイスを読む人もいなくて、英文のまま残っていたりするわけですから、なかなか使えない。結果的にはそういったアドバイスのためのT/Aのために人が入れ替り立ち替り来て、その国の制度とか仕組みなどを1からまた聞き直すわけですから、それに付き合っていなければいけない。

従ってT/Aというのはタダではあるのですが、ある意味で、その国にとっては非常にコストがかかって、あまり効率の良くないものになる可能性が強いという感じがします。いちばんいいのは、言葉が分かって、ある程度ジェネラリスト的で、なおかつ、特別な知識が要求されれば、適当な所に聞けるというか、アクセスを持っている人を常駐させて、レジデント・アドバイザーにするというのが、本当はいちばん役に立つのかなという感じがします。

具体的なプロジェクトということで、最後に2つの話をしたいと思います。

まず「比較優位とは何か」ということになるのですが、ああいった国を普通はトップダウンで考えていきますと、理屈で、理論的に考えて、こういう国というのは将来このように産業構造を発展させるとよいか、こういう資源があって、あるいはこういう利点があるからこうという政策が、というスタイルで考えることが結構あるのではないかと思います。本当の途上国というか、どちらかという和白地に絵を描けるような国はともかく、旧社会主義国というのは、いろいろな形での投資というのが既にあるわけです。実際問題として使えない投資も多いのですが、とにかく途上国みたい

ではない。そういった国の比較優位というのは理屈で考えている比較優位ではなかなかないということが考えられます。具体的なプロジェクトとしては、スロヴァキアのアルミ工場というのがありました。スロヴァキアのアルミ工場を建設するプロジェクトをEBRD内部で議論していたのです。当時は開発金融と普通の民間金融という2つのグループに分かれていて、私は開発金融側にいたのですが、開発金融側の中の多くの人は、スロヴァキアみたいな所で何でアルミだ、ボーキサイトもないだろうと言いました。アルミというのはほとんど電力ですから、ああいう内陸部では電力コストだって高いだろう。そんな所でアルミなどは何の意味があるのだ。しかもアルミは供給過剰で、値段は1トン当り、当時1,200ドルぐらいでやたらに安くなっている。なぜそんなことをやるのだという話でした。

確かにゼロから始めればそうなのですが、この場合、特殊だったのは、かつての旧社会主義体制時代に、昔あった相当汚ない、公害をたくさん出すアルミ工場を改修するというので、工事の6、7割ぐらいがすでに出来ているという状況でした。そうになると、6、7割というのはいわゆるサンクコストですから、コストは事実上ゼロと考えていい。普通のものの新規投資ベースでいえば、3割、4割で新品のアルミ工場が建つ。しかも放っておけばどうせ潰れて、昔の廃棄物の処理もしないで残る。これはとにかくいいのだということで、中で議論して、理事会に出したのですが、そこでも比較優位論というのは結構幅を効かせて、サンクコストといった概念がなかなか理解してもらえなかったということがありました。

もともと比較優位というのは、非常に難しいし、なぜ比較優位になるのかというのは分からないところがあります。EBRDの顧問団みたいなエコノミストが何人かいまして、そういった人たちと、この手の話をしたときに、アーサー・リンドベックという有名なスウェーデンの先生が言うには、スウェーデンの産業というと、サーブがありますから、航空機、エリクソンがあるから電話、それにボールベアリングなどがあります。しかし、経済理論のどこをひっくり返しても、スウェーデンがこういった産業に特化しなければいけないという理由は見出せない。日本も確かに日本国内で見ても、なぜ東海地方に自動車産業が立地しなければならないか、ということを経理で



説明できるというものはありません。

結局ああいう産業の中では、もちろん明確な比較優位が分かるものもあるのですが、結構偶然の部分と色々な技術が集積している効果による面があります。技術の集積は一種の sunk cost であるわけです。ですから、直感的にこういう国だからという産業というのは、なかなか難しいものがあります。特にかつての社会主義というのは、いわば経済原理なり原則を無視した形で工場を立地しています。ところが、一旦立地してしまうと、そこに工場があったがゆえに、工場自体をそのまま続けていく、あるいは関連工場をその周りに造っていくということが、経済合理的であるということになってしまうわけです。ですから、その辺の評価が結構難しいだろうと思います。

これは物だけに限らず、知識などもそうで、例えば、旧体制ではブルガリアとかウズベキスタンなどに飛行機工場があります。なぜあんな所にあるのかというのは分かりませんが、少なくとも飛行機工場というか、飛行機製造技術というのはそこに集積しているのです。ハンガリーですと、数学教育などが非常に行き届いているせいか、コンピューター・ソフトの関係の会社が非常にいいのです。

もっとも逆の難しさもありまして、一般論でハンガリーはコンピューター・ソフトがいいから、コンピューター・ソフトに投資するといいいのかというと、今度は個別企業の問題になって、そうでもありません。EBRDも最初のいくつかの案件の1つがコンピューター・ソフト会社の出資だったのですが、一見良さそうで、みんなが素晴らしいプロジェクトと言ったのですが、現実問題としては業績がどんどん悪化して、だいぶ損害を被ったということです。確かにハンガリーというのはいろいろな教育、その他の関係でソフトには比較優位があるのかもしれませんが、個別企業レベルで果たしてそれを儲かる産業にしていくかというのは、また別問題です。

次に「移行国におけるプロジェクト審査の難しさ」が記憶に残ります。似たような話でもあるのですが、アルミ工場だけに限って言っても、これは100ミリオンECUぐらいのプロジェクトだったと思いますが、その中で環境アセスメントとか技術的なアセスメント、あるいは法律面でのいろいろな問題があって、全体のプロジェ

クトコストの数パーセントの金額をT/A、あるいは、フィージビリティとか事前の  
アセスメントで金を使っています。そうしないと、そもそもプロジェクトのアセスメ  
ントというものは出来ないということになります。ところが海のものとも山のもの  
もつかない段階から金を注ぎ込んでいっていいかどうかを判断していかなければいけ  
ないというのは、大変難しいことかと思えます。

もう1つの難しさは、移行国ですから、先ほど為替の話をしました、為替レート  
がどんどん変わっていく、あるいは国内的な価格体系がどんどん変わっていくという、  
現在の問題点があります。例えばチェコというのは労働コストは非常に安いのですが、  
為替が切り上がると、ドルベースで見た労働コストはすぐ跳ね上がります。したがっ  
て、労働コストだけで考えてやっていくと非常に問題があるというか、将来うまくい  
かなくなるといったこともあります。

最後に今後というか、少なくとも私が帰る時点で全体としてチェコあるいはスロ  
ヴァキアに対するEBRDのスタンスというのはどういうものがあつたか、どういう  
所のプロジェクトを進めようとしているかをお話して終わりにさせていただきたいと  
思います。

チェコの場合は、当初はジョイントベンチャー志向というか、西側の大手企業と国  
内の優良企業をくっ付けよう、その仲人役をやって、EBRDも間に入って投資を  
していこうという戦略でした。つまり、西側の企業にとっては少数株式が不安である、  
かつ、チェコ側にとっては西側にオーナーシップをとられて西側の企業に乗っ取られ  
るのも嫌だ。そういった場合に地元と西側企業で50%以下、例えば3割なり4割づつ  
持って、EBRDが中立的なパートナーとして間を埋めるといったような形でやって  
いこうという思想だったので。

現実にそういうやり方というのは、最初の1年ぐらいは結構うまくいきました。西  
側でもまだ改革の行方はどうなるか分からないということで、カントリーリスク的な  
ものもありまして、EBRDが入っていることによるポリティカルな価値というか、  
カントリーリスクを減少するという価値を認められていたところもありました、ス  
イスのネスルなどがチェコのチョコレート会社を買収したときも、こういう形で

EBRDが間に入ってうまくいったのです。

ところが、チェコも何年か経って、非常にいい国だということになりますと、カントリーリスクが減る。ジョイントベンチャーという形だと、どうもうまくいかないとか、どんどん商売を取られてしまう状況がおきてきました。西側の銀行などでもEBRDがこのプロジェクトにオーケーを出したという、「それじゃあ大丈夫だ」ということで、EBRDで貸していた条件よりも、より有利な条件で貸してあげますよということになって、どんどん案件を取られてしまうわけです。それも非常にお役に立っているといえば立っているのですが、プロジェクトの事前の審査とかフィージビリティに結構金をかけていますのでEBRDとして儲からないと困るということもある訳です。

どういう形で将来行こうかということで、まだ西側のジョイントベンチャーをやりたいという所がないような、国内のドメスティック・キャピタルだけの企業をやろうではないか。そして中小・中堅の地元資本のものをやっっていこうということに、大体方向性を決めていました。中小・中堅をやるからにはということでプラハに事務所を出して、そこにオペレーションのオフィサーを置いて、プロジェクトの発掘などをやっていくといったスタイルをとりました。

スロヴァキアの場合はどうかということですが、チェコは非常にイデオロギー的なとか、いわゆる伝統的な開発金融みたいなものは嫌だという感じが強くて、その結果として開発金融型のインフラ整備というのはなかなか出来なかったのです。スロヴァキアはそういうことはなくて、一生懸命いろいろなインフラ整備を含めて借してくださいということでやっています。これが分かれたメリットの一つかなという感じもしますが、先ほどのアルミもスロヴァキアのプロジェクトだったのですが、いま話題になっている原子力発電所の改修とか、比較的大きな国営に近いような形のプロジェクがいくつか出来つつあります。

結構受入国側の熱意といったものが反映されることがあって、「かわいい」国ほど援助がもらえるかとか、チェコというのは、こういうレベルでいうと、あまりかわいくないとか、非常に自信家です。「借りてあげているのだ、チェコに貸せ

るということはあるがたく思いなさい」というぐらいの感覚なのです。スロヴァキアはそういう点がなく、「借してください」と、ややかわいいということがあって、わりとスロヴァキアのほうに、特にインフラ関係をやっている人は熱心に通う。したがってプロジェクトもいっぱい出来てしまうという感じになってはいます。

今後どうなるかは分かりませんが、チェコというのほうまくいけば、西側の普通の国に近付いてくるでしょう。スロヴァキアがどうなるかというのは、今後、国内の政治的な安定、方向性とか動向にもよるところも多いと思いますが、基本的にはしっかりした国ですので、あまり方向を誤らなければ、ちゃんと行くのだろうなという感じで見えております。

## 質 疑 応 答

**【質問】** 大変興味深いお話をありがとうございました。人的な面でのお話なのですが、政権党も交代したりして、人的な面で、市場経済に向かうときにいかに準備がされていたのかという点で、例えば、マクロ経済の運営がうまくいったりとか、普通でいえば、西欧的な考え方の下にやるような政策手段を使って、マクロ経済をとりあえずうまく推移させた、そのような面での人的資源側の準備がどのような状況なのかという点をお願いします。

それから、中小企業のお話が多少あったと思いますが、企業精神を持った企業家みたいなものをいかに出現させるのかは、非常に難しい話だと思いますが、その辺は何かお考えがありましたらお聞かせいただければと思います。

**【有吉】** チェコスロヴァキアの最初の移行期におけるクラウスとか、ドルーヒーなどという、現にチェコの国のトップに立っている人たちというのは、かつての旧体制下ではやや排斥されていた人たちですが、1970年代ぐらいから、ずっと勉強会をやってきて、西側の経済学のテキストブックなどの輪講をやったりしていた人たちなのです。したがって、抽象的などという変ですが、理論のレベルでは、いわゆる大臣クラスとトップの何人かのインナーサークル的な人たちというのは、相当しっかりした人たちです。

どこでも大体そうなのですが、本当に一握りのかなり進んだトップがいて、それから次の層が実は問題です。これが割合少なくて、パージされていたりして、旧体制とのリンクがあまり強くなかった人たちとか、あるいは大学を卒業したすごい若手の人たちという感じです。旧体制であまりエラクなかった人たちというのは、能力的にどうかなという感じもあります。若い人たちは確かに勉強していて、古い仕組みにとらわれない所がありますが、やや理論先行です。実地に何かをやるということになると、やや問題がある。

国際機関などの集まりで、特に最初のころなどに言っていたのは、理屈は分からずに実務は分かっている人と、理屈は分かっているが実務は分からない人とど

ちらがいいか。こうこうこうしなさいよという意味では、実務が分かっている人がやっているほうが速い面があるのです。しかし、それではいけないので、できるだけ理屈の分かっている人に実務を勉強させてやろうという感じでやるのですが、理屈の分かっている人で、そういういい人はすぐ偉くなってしまうものですから、なかなか実務の所まで手が回らないことがあります。何でもそうだと思います。立派な政策とかポリシーとか法律は出来るのですが、施行がいまひとつというのがあって、施行の所をどうやって引き上げるかが大変で、おそらく引き続き大きな課題だろうと思います。

中小企業に限らず企業家精神というのは、結構難しいのです。私はかなり割り切ってしまうと、価格機能的なインセンティブがあれば、金儲けはしたいという人は必ずいる。したがって、金儲けをしたいという人が、金儲けが出来るような環境にしてやれば、自然にそれをやろうとする人は出てくるだろう。ですから、最近の流行りではありませんが、規制緩和、変なディストーションをなくすような方向にするのだらうと思います。

ただ、国民性の話に戻りますと、ポーランド辺りのほうが、企業家精神というのはあるみたいです。チェコの人には真面目で、マクロ的な安定化政策が成功したというのは、まさに堅実な国民性によるのですが、企業家精神と山師的なところというのは一緒にしてはいけないのですが、ちょっと相通ずるような所もあります。感じとしてはチェコというのは中小企業がダイナミズムを持って、バーッと広がっていくというよりも、むしろ既存大企業のリストラクチャリングなり何なりという形で進んでいくのではないかと思います。ポーランドは大企業がリストラするよりは小企業がバーッと伸びて大企業になるというほうが早いと思います。

**【質問】** スロヴァキアの農業部門についてお伺いしたいのですが、EBRDのスタンスとして、スロヴァキアの農業部門はどういうものを持っているのでしょうか。

あとはEBRDで農業関連プロジェクト、例えば、卸売市場の形成とか、アグリビジネス向けとか、プライベート・ファーマーズ向けの融資などがもしあった

ら教えていただきたいと思います。そういうので問題などがあれば併せて教えてください。

**【有吉】** 農業自体でやっているプロジェクトというのもあるのですが、この分野ではまさにおっしゃった卸売市場みたいなものをあちこちに作るということを EBRD ではやっています。スロヴァキアはまだ作っていないのではないですかね。EBRD は伝統的な開発金融型の農業プロジェクトというのは、農業専門家もいないのであまりやらないことになりました。市場経済を助けるにはどうすればいいかということで、そのためには価格機構ないしはマーケットを作ることが大事だということで、卸売市場を作りました。

卸売市場などの場合は、コンセプトを1つ作ると、いろいろな国で同じことが出来るのです。担当者はフレームワークを1つ作ると、自分のプロジェクトが10ぐらいできて成績がワットと上がるものですから、あちこちに作ったのです。ただ、スロヴァキアでは作っていないのです。なぜかというのは分かりません。スロヴァキアの中でやっていたのは農業系統の銀行のプロジェクトがあります。そこに投資して融資もしていました。EBRD の考え方の1つに金融セクターを通じて改革を支援しよう、金融機関を審査などがちゃんと出来るようになって、そこに金を出して審査能力を向上させて、そこが儲かる所に融資することによって構造改革を進展させよう、という議論があります。たまたまスロヴァキアは農業関係を主とした銀行があって、それがそうした手法の対象として選ばれたという例がありました。

スロヴァキアの場合では農業関係のプロジェクトがあまりなかった理由のもう一つに全体での人材配分の問題もあります。スロヴァキアの場合、大きなプロジェクトが先に出来てしまったのです。大きなプロジェクトが出来ますと、どうしてもそれに人を取られてしまうのと、国別にもこれだけプロジェクトのパイプラインがあるから、とりあえずこのぐらいでいいやという感じがあります。農業はそもそもスロヴァキアではあまりプライオリティ・エリアにはならなかったのです。経済の中でのウェイトもあまり大きくありません。チェコよりは大きいの

ですが、チェコもスロヴァキアも非常に第2次産業部門が大きくて、農業部門はチェコで4、5%、スロヴァキアでも1割以下だと思います。

協同組合の話は北欧の協同組合をやっている団体が、テクニカル・アシスタンスをしたい、だから金を出してくれないかという話を持ち込んできたことがありましたが、結局目的が判然としないというのでお断りしたという経緯があったことを記憶しています。

**【質問】** EBRDという組織は国際機関としても非常に新しいものだと思います。

日本は例によってお金を出しても人は云々ということをよく言われていますが、EBRDなどで職員を採用する際に、どういった能力、経験などが必要なのかをお尋ねしたいと思います。

**【有吉】** すべての国際機関に共通することだと思いますが、ある分野のプロであることがまず第一です。日本の場合は、どうしてもジェネラリスト指向で一般的な経歴を持ち、いろいろなことを知っている。知的能力は高いので、勉強さえすればすぐあるレベルまで到達するというのはそうなのですが、EBRDはもっともインベストメントバンクというか、マーチャントバンク的なところが強いものですから、そもそも3、4年働いてくれればいい、という考えです。ずっとキャリアとしているということは、当初は想定していませんでした。来て即戦力になる人が欲しいのです。非常に職員数が少ないものですから、1人で働ける人ということです。プロジェクトについても、2人、3人で付くことがありますが、基本的には1件のプロジェクトに1人という感じです。あとはコンサルタントなり何なりを必要に応じて雇ったりする。まさに1人でコンセプトを作って、相手を見付けてプッシュしていくといった性格と能力と技能なりが必要とされる。それもあってEBRDというのは割合アグレッシブなタイプの人が多いのです。インベストメントバンク的な感じというのはそういうことだと思います。

最近では地域の言葉を知っていることが望ましいという具合になってきています。チェコとかスロヴァキア、ポーランド、ハンガリーもそうだと思いますが、かつては西側のジョイントベンチャーと組む仕事が多かったのも、それはむしろ



西側と付き合いがあれば良かったのです。したがって、英語とかフランス語、ドイツ語何でもいいのですが、西側パートナーの言葉を話せるということが大事だったのです。ところが、そちら側もこちらの援助なしにどんどん入っていくものですから、地元の企業をやらなければならない。そうすると、地元の企業とやるためには地元の言葉が話せなければならないということで、最近例外もありますが、チェコチームだとチェコ語を話せなければ採用対象にしないと言っていました。もっとも、そうなると、チェコの担当者には元チェコ国籍などの人ばかりが増えてしまい果たしてこれがいいことかどうかは分かりません。

**【司会】** ほかにご質問がないようでしたら、今回はこれで終わらせていただきたいと思います。どうもありがとうございました。



# 資 料

Table 2.1 Progress in transition in eastern Europe and the former Soviet Union 1\*  
(see classification system for transition indicators)

Countries	Private sector share of GDP Mid-94 in % (rough EBRD estimate)	Enterprises			Markets and trade		Financial institutions
		Large-scale Privatisation	Small-scale Privatisation	Enterprise restructuring	Price liberalisation and competition	Trade and foreign exchange system	Banking reform
Albania	50	1	3	2	3	4	2
Armenia	40	1	3	1	3	2	1
Azerbaijan	20	1	1	1	3	1	1
Belarus	15	2	2	2	2	1	1
Bulgaria	40	2	2	2	3	4	2
Croatia	40	3	4	2	3	4	3
Czech Republic	65	4	4	3	3	4	3
Estonia	55	3	4	3	3	4	3
FYR Macedonia	35	2	4	2	3	4	2
Georgia	20	1	2	1	2	1	1
Hungary	55	3	4	3	3	4	3
Kazakhstan	20	2	2	1	2	2	1
Kyrgyzstan	30	3	4	2	3	3	2
Latvia	55	2	3	2	3	4	3
Lithuania	50	3	4	2	3	4	2
Moldova	20	2	2	2	3	2	2
Poland	55	3	4	3	3	4	3
Romania	35	2	3	2	3	4	2
Russian Federation	50	3	3	2	3	3	2
Slovak Republic	55	3	4	3	3	4	3
Slovenia	30	2	4	3	3	4	3
Tajikistan	15	2	2	1	3	1	1
Turkmenistan	15	1	1	1	2	1	1
Ukraine	30	1	2	1	2	1	1
Uzbekistan	20	2	3	1	3	2	1

1\* Many west European countries would for almost all transition elements qualify under category 4. What is being assessed in Table 2.1 is the status rather than the pace of change. Thus, for instance, the placement of Slovenia's small-scale privatisation in category 4, despite the absence of a comprehensive small-scale privatisation programme in that country, reflects the fact that small-scale activity in Slovenia was largely private before a comprehensive transition process was initiated.

出典：EBRD資料

Classification system for transition indicators 2\*

Transition element	Category	Description of the category
Large-scale privatisation	4	More than 50 per cent of state-owned enterprise assets privatised in a scheme that reflects support for corporate governance
	3	More than 25 per cent of large-scale state-owned enterprise assets privatised or in the process of being sold but with major unresolved issues regarding corporate governance
	2	Advanced comprehensive scheme almost ready to be implemented; some sales completed
	1	Little done
Small-scale privatisation	4	Comprehensive and well designed programme implemented
	3	Nearly comprehensive programme implemented, but design or lack of central supervision leaves important issues unresolved
	2	Substantial share privatised
	1	Little done
Enterprise restructuring	4	Restructuring programme which substantially improves corporate governance in operation; strong financial discipline at the enterprise level; large conglomerates broken up
	3	Structures created (for example through privatisation combined with tight credit and subsidy policies and/or enforcement of bankruptcy legislation) to promote corporate governance; or strong action taken to break up conglomerates
	2	Moderately tight credit and subsidy policy; weak enforcement of bankruptcy legislation; little action to break up large conglomerates
	1	Lax credit and subsidy policies weakening financial discipline at the enterprise level; few other reforms to promote corporate governance
Price liberalisation and competition	4	Comprehensive price liberalisation and price competition; anti-trust legislation in place
	3	Comprehensive price liberalisation and price competition
	2	Price controls remain for several important product categories
	1	Most prices remain formally controlled by the government
Trade and foreign exchange system	4	Few import or export quotas; insignificant direct involvement in exports and imports by ministries and state-owned former trading monopolies; almost full current account convertibility at unified exchange rate; no major non-uniformity of customs duties
	3	Few import quotas; almost full current account convertibility at unified exchange rate
	2	Few import quotas; almost full current account convertibility in principle but with a foreign exchange regime which is not fully transparent (possibly with multiple exchange rate)
	1	Widespread import controls or very limited legitimate access to foreign exchange
Banking reform	4	Well functioning banking competition and prudential supervision
	3	Substantial progress on bank recapitalisation, bank auditing, and establishment of a functioning prudential supervisory system; significant presence of private banks; full interest rate liberalisation with little preferential access to cheap refinancing
	2	Interest rates significantly influencing the allocation of credit
	1	Little progress beyond establishment of a two-tier system

2\* The classification system established here is crude and builds on the judgement of EBRD economists. More detailed and less subjective descriptions of country specific progress in transition is provided in descriptive form in Appendix 2.1. The classification system used in Table 2.1 may be revised and refined in future editions of the Transition Report.

## チェコスロバキア経済の歩み

### マクロ安定化政策の成功

#### ・良好な初期条件

	一人当たり対外債務(\$)	インフレ率(%)	対東欧輸出/GDP(%)
チェコスロバキア('90)	660	2.3	15
ハンガリー('87)	1850	8.4	18
ポーランド('88)	980	60.2	8

### 構造調整は進展したか

#### ・ミクロとマクロの乖離

	Czech Republic (CSFR)			
	1990	1991	1992	1993
Unemployment	0.7	4.1	2.6	3.5
Employment	100.0	94.5	92.1	89.0
Wages	100.0	116.7	141.3	174.9
Industrial Production	100.0	86.4	75.3	70.0
Employment	100.0	96.0	90.0	83.1
CPI	100.0	156.7	171.1	210.3
PPI	100.0	170.4	187.3	211.8
Real wages	100.0	74.5	81.2	83.2
Exchange rate	100.0	61.0	63.6	61.6
Productivity	100.0	90.0	83.7	84.2
ULC	100.0	129.6	168.8	207.7
Real ULC	100.0	76.1	90.1	98.0

#### ・クーボン民営化の功罪

#### 国家分離とその影響

#### ・身軽になったチェコとイメージの悪さに苦しむスロバキア

#### 成功の代償？

為替切り上げ圧力にどう対処するか。

Czech Republic<sup>1\*</sup>

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
						Estimate	Projection
	(Percentage change)						
<b>Output and expenditure</b>							
GDP at constant prices	1.4	-0.4	-14.2	-6.4	0.9	2.5	5
Private consumption at constant prices	na	na	na	20.4	2.1	9	na
Gross fixed investment at constant prices	na	na	na	8.9	-7.7	6	na
Industrial production	0.8	-3.5	-22.3	-7.9	-5.3	3.4	na
<b>Prices and wages</b>							
Consumer prices(annual average)	2.3	10.8	56.7	11.1	20.8	10.2	na
Consumer prices(end-year)	1.5	18.4	52.0	12.7	18.2	11.0	10
Producer prices(annual average)	-0.7	4.4	74.7	9.9	13.1	5.5	na
Average wages in industry	3.2	4.5	16.7	19.6	23.8	15	na
<b>Monetary sector</b>							
Broad money(end-year)	3.5	0.5	26.8	17.3	20.5	20.6	na
<b>Government sector</b>			(in per cent of GDP)				
General government balance	-2.3	0.1	-2.0	-3.3	1.4	1.0	na
General government expenditure	64.5	60.1	54.2	52.8	48.5	46	na
<b>External data in convertible currencies</b>			(in billions of US dollars)				
Current account balance, excl. trade with Slovakia	0.4	-1.1	0.4	-0.3	0.4	0.5	na
Trade balance, excl. trade with Slovakia	0.4	-0.8	-0.4	-1.3	-0.6	-0.4	na
Current account balance, incl. trade with Slovakia	na	na	na	0.6	0.4	0.5	na
Trade balance, incl. trade with Slovakia	na	na	na	-1.0	0.0	-0.2	na
External debt, net or reserves	6.8	7.7	8.3	8.6	9.3	2.9	na
			(Percentage change in the US dollar value)				
Exports, excl. trade with Slovakia 2*	8.5	10.1	39.2	35.2	20.3	20.4	na
Imports, excl. trade with Slovakia 2*	-1.5	35.0	29.6	46.2	4.1	18.7	na
Exports, incl. trade with Slovakia 2*	na	na	na	na	9.8	13.1	na
Imports, incl. trade with Slovakia 2*	na	na	na	na	1.3	15.1	na
			(in months of current account expenditures, excluding transfers)				
Gross international reserves (end-year) excluding gold	1.8	0.7	1.4	1	3.2	4.3	na
<b>Miscellaneous items</b>			(Denominations as indicated)				
Population (in millions, end-year)	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3	na
Employment (change in per cent)	na	-0.9	-6.5	-2.6	-2.6	-6	na
Unemployment rate (end of period)	0	0.8	4.1	2.6	3.5	3.2	na
GDP (in billions of crowns)	756.8	567.3	716.6	803.3	923.1	1,055.3	na
The share of agriculture in GDP (in per cent)	6.3	3.4	3.0	6.3	6.0	na	na
The share of industry & construction in GDP (in per cent)	na	na	na	48.9	43.7	na	na
GNP per capita (in US dollars) at PPP exchange rates 3*	na	na	na	na	7700	na	na
Exchange rate (crowns per US dollar, end-year)	14.3	28.0	27.8	28.9	30.0	28	na
Exchange rate (crowns per US dollars, annual average)	15.1	18.0	29.5	28.3	29.2	28.3	na
Interest rate (3-month interbank deposit, in per cent, average)	na	na	na	13.3	13.2	9.1	na

<sup>1\*</sup> Figures in bold type are those for the Czech Republic and figures in normal type are those for the former CSFR. As a rule, data for the Czech Republic are shown for years after 1991 where possible. Data for 1989-93 represent the most recent official estimates of outcomes as reflected in publications from the national authorities, the International Monetary Fund, the World Bank, the OECD, PlanEcon and the Institute of International Finance. Projections for 1994 should be treated with the same caveats as apply to official estimates and forecasts, as discussed in Chapter 11. They are based on government and EBRD evaluations of expected developments and on official estimates of outcomes for the first half of 1994.

<sup>2\*</sup> Data from the balance of payments.

<sup>3\*</sup> PPP stands for purchasing power parity. The estimate quoted here stems from the World Bank Atlas 1995. In the computation of this estimate the country's nominal GNP per capita was divided by the PPP, defined as the number of units of the country's currency required to buy the same amount of goods and services in the domestic market as one dollar would buy in the United States.

出典：EBRD資料

## Slovak Republic 1\*

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
						Estimate	Projection
(Percentage change)							
<b>Output</b>							
GDP at constant prices	1.4	-0.4	-14.5	-7.0	-4.1	4.8	4.0
Industrial production 2*	-0.7	-3.6	-17.6	-14.0	-13.5	6.4	na
<b>Prices and wages</b>							
Consumer prices (annual average)	2.3	10.8	61.2	10.1	23.1	13.5	na
Consumer prices (end-year)	1.5	18.4	58.3	9.1	25	11.7	10
Producer prices (annual average)	-0.7	4.4	68.3	5.3	17.2	13	na
Average wages in industry	3.2	4.5	16.5	20.2	16.8	17.3	na
<b>Monetary sector</b>							
Broad money (end-year)	3.5	0.5	26.8	4.7	18.1	18	na
Net domestic assets (end-year)	0.9	5.2	21.9	7.2	14.8	na	na
<b>Government sector</b>							
(In per cent of GDP)							
General government balance	-2.8	0.1	-2	-13.1	-7.5	-4	na
General government expenditure	64.5	60.1	54.2	63.8	60.0	40	na
<b>External data in convertible currencies</b>							
(in billions of US dollars)							
Current account balance	0.4	-1.1	0.4	0.2	-0.4	0.6	na
Trade balance	0.4	-0.8	-0.4	-0.7	-0.9	0.1	na
External debt, net of gross reserves (excluding gold)	5.6	6.8	6.1	2.4	3.2	2.9	na
(Percentage change in the US dollar value)							
Exports (data from the balance of payments) 3*	8.5	10.1	39.2	35.2	-16.9	25	na
Imports (data from the balance of payments) 3*	-1.5	35	29.6	46.2	-12.5	7	na
(In months of merchandise imports)							
Official reserves (end-year) excluding gold	na	na	na	0.7	0.9	3	na
<b>Miscellaneous Items</b>							
(Denominations as indicated)							
Population (in millions, end-year)	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	na
Unemployment rate (in per cent of labour force, end-year)	0	1.5	7.9	11.0	12.3	14.3	na
GDP (in billions of crowns)	758.8	244.0	280.1	301.1	340.8	389.4	na
The share of agriculture in GDP (in per cent) 4*	6.3	6.2	5.3	8.4	9.1	8.4	na
The share of industry in GDP (in per cent) 4*	59.6	61.6	63.9	35.9	33.3	32.0	na
GNP per capita (in US dollars) at PPP exchange rates 5*	na	na	na	na	6450	na	na
Exchange rate (crowns per US dollar, end-year)	14.3	28	27.8	28.9	33.2	31.2	na
Exchange rate (crowns per US dollars, annual average)	15.1	18	29.5	28.3	30.8	31.9	na

1\* Figures in bold type are those for the Slovak Republic and figures in normal type are those for the former CSFR. As a rule, data for the Slovak Republic are shown for years after 1991 where possible. Data for 1989-93 represent official estimates of outputs as reflected in publications from the national authorities, the IMF, the World Bank, the OECD, the UNECE, PlanEcon and the Institute of International Finance. Data for 1994-95 reflect EBRD evaluations, partly based on information from the aforementioned sources about development in 1994.

2\* Covers only state enterprises until 1991, but includes the private sector from 1992.

3\* from 1993, growth rates are for transactions including the Czech Republic. Data for 1994 are customs/survey-based statistics, rather than information from the balance of payments.

4\* Share of NMP until 1992, GDP thereafter. NMP excludes depreciation and the value added from most of the service sector.

5\* PPP stands for purchasing power parity. The estimate quoted here stems from the World Bank Atlas, 1995. In the computation of this estimate the country's nominal GNP per capita was divided by the PPP, defined as the number of units of the country's currency required to buy the same amount of goods and services in the domestic market as one dollar would buy in the United States.

出典: EBRD資料



## 国際機関等の支援

- ・ 歓迎された I M F と嫌われた世銀
- ・ Hard currency for soft advice

## E B R D project に見る支援の諸問題

- ・ 機動的な技術協力の難しさ
- ・ 比較優位とは何か
- ・ 移行国におけるプロジェクト審査の難しさ

