

ロシアにおける市場経済化の進捗度

——財政・金融部門へのアプローチ——

杉浦史和

I はじめに

1998年8月に金融危機を招いたロシアは、その直後の大方の悲観的予測に反して、1999年から早くもプラス成長に転じ、2000年の経済(GDP)成長率は8.3%を記録したほか、2001年はやや減速が予想されるものの5%超の成長が見込まれている。こうしたロシア危機以降のプラス成長の要因に関しては各種の議論がなされているが、1992年の波乱に満ちた市場経済化過程のスタート時点から10年が経った現在、多くの混乱を経験してきたロシア経済にも、漸く徐々にではあるが肯定的要素が現れつつあるように見える。しかし、2001年の成長率を5.7%と仮定しても、1991年時点と比べた国内総生産高の水準は僅かに73.1%を占めるに過ぎず、ロシアにおける体制転換の現況が依然として困難な状況にあることは間違いない(経済発展貿易省資料)¹⁾。本論は、このような深刻な状況を呈しているロシアの体制転換の過程を財政・金融部門における展開を中心として捉えようとする試みである。

体制転換プロセス²⁾とは、体制を構成する多く

の複雑な諸要素・領域の転換・移行が同時に発生している状況の総体を指すが、本論では体制転換の一要素を占める市場経済化というレベルでこの問題を考察することとしたい。ロシアにおける市場経済化、あるいは市場経済への移行とは、集権的な計画経済体制から、分権的な市場を通じた資源配分体制(すなわち市場経済)への移行と見なすことができる。ただし、市場は、当初からその存在が当然視されるべきものではなく、事実上ゼロから新たに創造しなければならないものであった³⁾。ところで計画経済の下では、集権的な計画が遂行されるために重要な役割を果たしていたのは、財政部門であり、金融部門の機能は記帳などの名目的・受動的なものに過ぎなかった。田畑が

シャンレジームの継続と変容—転換の政治経済学的分析—」、『経済志林』第67巻第3・4号、2000年を参照のこと。因みに、1990年代のロシアにおけるダイナミズムは、計画経済から市場経済ないし資本主義経済への移行としてだけでなく、開発途上国から先進経済国へのキャッチアップ過程として捉えたり、政治的に、全体主義体制から民主主義への移行、またソ連という国家の崩壊に伴う新しい国民国家の創造過程と見ることもできるのであって、複数の移行・転換の過程が同時に発生したプロセスであることに注意が必要である。

3) 大野は、途上国や移行国でよく見られる「バザール取引や担ぎ屋・闇屋の活躍は、現代的で健全な市場経済の発展を示すものではなく、むしろその未発達ないしは機能不全の証拠」(大野健一『途上国のグローバリゼーション』東洋経済、2000年、140ページ)だとして、国際機関がこうしたインフォーマル・セクターの存在を市場経済の普遍性の証左とする傾向に疑問を呈している。同様に、ソ連時代に機能していた闇経済の存在は、市場経済化に際して前提となるべき市場と見なされべきではない。

1) このほか、同じ資料から主な指標をあげれば、工業生産は同65.3%、農業生産は同69.2%、固定資本投資は同33.1%、住民の実質可処分所得は同52.3%などとなり、経済規模の大幅な縮小と、生活水準のドラステックな低下が発生していることが明らかになる。

2) 体制転換か、市場経済への移行かという用語法の問題については、池本修一『体制移行プロセスとチェコ経済』梓出版社、2001年、及び盛田常夫『体制転換にみるアン

指摘するように、計画経済下の資源配分機能、具体的には所得再分配メカニズムと拡大再生産メカニズムは、前者が価格固定制度と貿易の国家独占制度を前提として、また後者は全面的な国有企業制度を前提として、国家財政によってはじめて機能していたが、経済体制転換に伴い国家財政のこうした機能は失われた。これに対して、国家財政に代わる新たな経済調整のメカニズムは未だに生み出されていない。(田畑伸一郎「国民所得と経済成長」久保庭真彰・田畑伸一郎編『転換期のロシア経済』青木書店、1999年所収)一方、分権的な市場経済体制の下では、通常、貯蓄主体と投資主体が異なることから、両者を結びつける金融・資本市場、より広義には金融部門における資源配分機能が重要となる(櫻井宏二郎「市場経済移行国における金融と資源配分の問題—ベトナムの事例を中心に—」宇沢弘文、花崎正晴編『金融システムの経済学——社会的共通資本の視点から』東京大学出版会、2000年所収、280ページ)。こうした点を考慮すれば、市場経済化とは資源配分機能の財政部門と金融部門の比重の転換を意味すると見なすことが可能である。従って、本論では、財政・金融部門における改革の進展を、新たな機能の確立を求められている金融部門に焦点を当てながら、検討することとしたい。

ところで、本論の分析に際しては、これまでの開発経済論の研究成果や関連する議論を参照しつつ進めることとしたい。それは、次の二つの理由による。まず第一に、既に高度に発達し、有効に機能している金融市場の存在を前提としている経済学の理論では、移行国の現状をうまく捉えることができないと懸念されるからである。開発経済論とはどのような学問なのかという点に関して、原は、開発途上国においては、先進国で見られるような「市場といわれる経済活動の組織化の仕組み」が十分に機能を発揮する保証はなく、途上国における「市場の浸透力」には限界があり、開発途上国には先進国とは性質の異なる経済問題が存在しているとの認識の下で生まれた学問だと位置

づけている(原洋之介「開発経済論の課題」『開発経済論』岩波書店、1996年、1~17ページ)。具体的には、商人や金融業者といった仲介業者の不足、教育制度の不備などの要因が存在し、それ故に、各経済主体が経済活動に必要な情報を十分に収集することができない。従って、新古典派経済学が想定するような合理的な判断に基づく個々の主体の意思決定は多くの場合実現せず、そのことが、新古典派が論理的帰結と見なす効率的な経済結果をもたらさない(市場の失敗)ことを強調している。ここに明確に示されるのは、市場の機能に対する過信に対する批判的な見解である。市場経済への移行国においても、市場は不完全な形態でしか存在しないので、こうした市場の不完全性への認識はまさに市場経済化プロセスの研究に際しても不可欠の重要なポイントであるといえよう。

もちろん、開発途上国と市場経済への移行国の抱える経済問題は、多くの性格の異なった特徴を有していることは明らかである。移行に関する理論的把握を試みたもののうち、代表的なサクセス=ウー・モデルによる極めて単純化された図式によれば、途上国は産業構造において農業セクターが中心となっており、農村に過剰労働力を抱えていることが前提されるが、移行国の場合は、ある程度の工業化が進展しており、非効率な国有企業が過剰労働力を抱えていることが想定されている。従って、途上国における主な課題は、如何にして、工業化を達成するかというものであるのに対して、移行国における課題は、既に存在する工業部門を如何にして効率の良いものに転換させるか、また従来、集権的に配分されていた資本や労働力という生産資源を新しく形成される民間部門に、如何に効率的に分配するかというものである(Sachs, J., and Woo, W.T. "Structural factors in the economic reforms of China, Eastern Europe and the Former Soviet Union", *Economic Policy* (April) 18, 1994, pp. 101-145.)。また、開発経済論における途上国の金融改革の検討

に際してしばしば言及される、非組織金融の存在については、移行国の場合、とりわけ社会主義経済の厳しいドグマの支配下にあった旧ソ連（ロシア）のような経済の場合には、非組織金融は事実上存在しなかった。このため、やはりここでも、既存の金融機関を如何に効率的なものに改革していくか、あるいは、新規に効率的な金融部門をどのようにして形成していくかという点が中心的な課題となった⁴⁾。

第二に、次節で詳しく見るとおり、1990年代のロシアの市場移行プロセスは、IMF・世界銀行を中心とした国際機関からの支援という強力なイニシアティブの影響下で推進されたが、彼らの依拠する政策の背景となっている理論は、近年の開発経済論の深化・進展によって様々な批判にさらされている。従って、体制転換プロセスを批判的に検討するためにも、開発経済論における成果を十分に汲み取る態度が必要となるのである。

本論の構成は以下の通りである。次節にて、IMFの政策パッケージが持つ理論的背景とこれに対する反論をサーヴェイしたうえで、第二節ではロシアにおける財政部門の改革の動向について、さらに第三節では、金融部門の動向を整理して、両部門における展開が経済全体に対してどのような結果をもたらしたかを見る。最後に、財政と金融部門の機能の不整合について暫定的な結論を述べる。

II IMFの政策パッケージと諸批判

本節では、具体的にロシア経済の問題にはいる前に、移行経済政策に重要な影響を与えた、IMFによる政策パッケージについて、批判的に検討す

4) このほかに特にロシアにおいては、途上国の抱えるもう一つの問題も共有していることに注意が必要である。それは、特に地下資源の豊富な途上国に存在する、経済の二重構造の問題である（グラジエフ国家院経済政策委員会委員長は、ロシアが「バナナ共和国」に転落することの危機を常に訴えている）。ロシアの金属、石油、ガスの輸出は国際的に高い競争力を有し、大幅な経常黒字と巨額の資本逃避など、他の資源に乏しい移行国と比べて、かなり特殊な問題を提起した。

る。政策パッケージという名前が示しているとおり、IMFが主張するのは、複数部門における改革の同時並行的な推進であるが、ここでは、特に財政と金融分野に関連した政策問題に絞って記述を試みる。

(1) マッキノン＝ショーと金融抑圧パラダイム

1970年代に発表されたマッキノンとショーの主張は、途上国における金融仲介に対する政府の介入・規制を批判して、抑圧された金融状態（financial repression）の解放をとらえた。この論理によれば、全般的な経済の自由化こそが経済発展の実現に必要なということになる。彼らの根拠は以下のように要約できる。

金融取引への政府の介入の目的は最終的資金調達者にとって安価な資金調達の可能性を保証することであるにも拘わらず⁵⁾、政府の介入、具体的には金利の上限規制は、①マイナスの実質金利を招き、人びとの貯蓄意欲を減退させ、資金調達者に対する資金供給はかえって制約されて、厳しい信用割当の状態をもたらす。②政府による信用割当プロセスへの介入は可能だが、政府の資金配分が必ずしも最も生産性の高いものとは限らず、厳しい信用割当と政府の介入はしばしば非効率な資金配分につながる。この二つの点から、政府の介入を廃して価格機構を尊重する方が、結局は経済にとって望ましい最適な経路を辿るという。それ故、経済成長率を高めるためには、①実質金利を高め誘導することによって金融連関比率（monetization⁶⁾）を高めること⁷⁾、②為替を切り下げて、為替相場の変動率を抑えることが重要に

5) 金融仲介に政府が介入することだけが、望ましい結果を招くとはもちろん限らない。租税と補助金の適正な組み合わせによって資源配分をコントロールする方法は、租税制度をはじめとする財政制度が十分に整備され、このメカニズムが有効に機能することが担保されていれば、可能である。

6) 金融連関比率とは、経済に占める金融資産の比率を意味し、その指標として彼らはM3/GDPをあげている。

7) ただし、いわゆる情報の経済学の進展に伴い、マッキノンは後に、情報の非対称性が存在する場合には、金利

なる。後者の根拠は、金融抑圧により実質金利が負となる状態では、為替相場の変動も激しくなるからである。為替相場が大きく変動すると、①貿易財と非貿易財との相対価格体系を歪めることにより資源配分を撓乱し、②生産的投資よりも為替変動を利用した投機が盛んになり、③資本逃避が生じる可能性がある。こうして、規制撤廃、自由化が主張される。

マッキノンらは、財政部門と金融部門の役割や相互の関係について直接言及していないが、彼らの主張から導かれる論理的帰結は、財政部門の役割の縮小と金融部門の機能の拡大となろう。なぜなら、政府が決定する財政政策は、①必ずしも最適な資源配分を実現するとは限らず、②金融部門が仲介すべき資源を吸収してクラウドアウトする可能性があるためである。従って、できるだけ小さな政府、すなわち財政部門の縮小が必要で、その程度に応じて、金融部門のシェアの拡大が望まれるのである。

(2) 金融抑圧パラダイムに対する批判

ところで、以上の主張に対しては、ラテンアメリカの1980年代の動向を対象とした実証研究に基づいて、金融連関比率と経済成長率の間の相関に疑問が呈されている。その理由としては、次の三点が指摘される。①金融連関比率は金融資産総額のGDP比と定義されるから、金融連関比率は金融資産の蓄積が進むことによっても高まるが、GDPの減少によっても同様に上昇する可能性がある。②仮に、金融資産の蓄積が生じたとしても、それが他の資産からの代替によってのみ生じているのだとしたら、経済成長に対して効果を持つことはできない⁸⁾。③今まで生産的投資に向かっていなかったタンス預金などの資金が新たに金融資産の蓄積に当てられるようになったとしても、金

融市場がそれを効率的に配分するとは限らない。最後の点に関しては、さらに二つの要因がある。すなわち、短期信用の供与が中心な場合には、成長の源となる技術進歩を招くような投資に結びつくとは限らないこと。また貸出が増えても、不良貸出であるならば、資本蓄積に結びつかないことが指摘できる(大平哲「ラテンアメリカの経済と金融」、伊藤和久・山田俊一編『経済発展と金融自由化』、アジア経済研究所、1993年、221～243ページ)。

このほか、堀内によればマッキノンらの金融抑圧パラダイムを理論的背景とするIMFの経済安定化プログラムの中心政策である、金利規制の撤廃と為替切り下げ政策の途上国における適用は、多くのケースで国内(名目)金利の上昇、および外国からの資金流入をもたらしたものの、これらの資金が生産的投資に振り向けられず、特に政府資本・消費支出を拡大させたため、これがさらにマネーサプライを増やし、更なる減価期待を招いて、経済を一層不安定化させたとして、批判している。他方、金融自由化の移行経済に対する問題点に関して堀内は、次のように指摘している。第一に、全般的な自由化が財の相対価格を急激に変化させ、生産構造を混乱させた。第二に、そうした状況下で行われる金融自由化は、多くの場合、効率的資源配分という目的を達成できない。その原因としては、①それまでの計画経済システムにおける金融部門の非力さゆえに、経営資源の蓄積が不足していること、②不安定なマクロ経済政策が実質金利に関する情報を歪めたこと、③その結果もあり、決済システムに対する人びとの信認が失われたことなどが指摘され、金融自由化が効率的な金融仲介を促進するという所期の目的はここでもまた、達成されなかったと結論づけている。ここで、移行経済に関して特に注意すべき重要な指摘は、①金融市場の参加者に不可欠な高度な情報処理能力が決定的に欠けており、既存組織の改革(二層式銀行制度への変化)および新組織・制度下の企業と内外の銀行の相互依存関係の再編成

に上限を設定するなどの金融規制がむしろ望ましいと主張を転換している。詳しくは次項を参照のこと。

8) ここでは、途上国における未組織金融市場の発達が含まれている。

の困難さ、②市場の高い不確実性とそれ故の市場参加者の近視眼的行動、③決済システムおよび通貨価値といった市場インフラに対する信認の回復の必要性とその過程が長期にわたらざるを得ないことなどである。規制を撤廃して価格が有効なシグナルとなっても、効率的な資源配分を保証する競争的市場の形成は容易ではないのである（堀内昭義「発展途上国の金融制度と自由化」、堀内昭義・山田俊一編『発展途上国の金融制度と自由化』、アジア経済研究所、1997年、3～18ページ）。

以上の批判において、重要な理論的バックグラウンドを提供したのは、金融仲介機能の効率性と規制当局や市場参加者のインセンティブ体系との関連に基づいて、金融メカニズムに対する実効性を持った規制はむしろ経済発展を促進させるとする見解であった。

池尾の整理によれば Hellman, Murdock, and Stiglitz (1996) は、金融抑圧に対して、金融抑制 (financial restraint) という概念を持ち込み、両者の差について、前者は政府が民間部門からレントを引き出すことを意図したものであるのに対して、後者は民間部門のなかにレントを作り出すものであるとした⁹⁾。金融抑圧の場合は、政府が民間よりも資金の有効な使途を知っており、また実際にそうする用意があるという場合を除き、経済発展を促進するよりは、むしろそれを阻害する可能性が高い。この点に関しては、マッキノンらの主張を基本的に、踏襲している。これに対し、金融抑制政策は、民間部門の内部にレント獲得の機会を作り出し、これによって①金融機関の安定性を高め、②金融仲介機能の改善をもたらすインセンティブを与えることができるという。具体的には、日本の人為的金利政策が想定されているが、①の金融機関の安定性が高まるのは、次の理由に

よる。すなわち、この種のレント獲得の機会、金融機関が営業を継続することを前提条件とするから、継続的に営業が可能となるように、銀行活動をよりプルードントなものにするとともに、モニタリング能力形成等のための投資意欲を高める効果を持つ。また、②の金融仲介機能の改善のインセンティブは、金融抑制を通じたレントは、金融機関の集める預金量に比例して増加することから導かれる。このため金融機関は、預金吸収の拡大に向けた積極的な投資を行うことになると考えられる。同時に、金融機関のネットワークの整備のようにプラスの外部経済効果を持つ投資は、金融機関の私的な判断だけに委ねておくと、社会的に望ましい水準を下回る過小な投資しか行われな可能性が高いが、金融抑制政策は、この種の外部効果を内部化するのに役立つ。このように、ヘルマンらの分析は、コーポレート・ガバナンスの理論に立って資金調達者に関する情報生産の側面を重視した点に特徴があるが、同様の根拠に基づき、金融抑制政策のマイナス点も指摘される。すなわち、①を反映して、金融抑制政策には強固な持続性が伴うため、開発過程が完了した後も、この政策を撤回することは困難であるが、それでも金融抑制策が継続されれば、銀行の機能劣化を招く恐れがある（池尾和人「日本の金融制度」『経済研究』Vol.52, No. 4, Oct. 2001）。また、②を反映して、日本の金融機関は、預金量の拡大という量的指標の重視ゆえに、新たな金融技術の開発や採用といった質の側面において他の先進国の金融部門に立ち遅れたと言える。

(3) 金融抑制政策に対する保留

金融抑制政策に対する同様の保留は、堀内によっても行われている。彼は、North の提示した経路依存¹⁰⁾ (path dependence) と適応効率

9) いずれの政策も、金利規制を伴うものの、金融抑制政策は、規制金利の水準は市場実勢をやや下回る程度であって、実質金利は正であるが、金融抑圧政策の場合にはマイナスの実質金利となっている点が異なる。

10) 「歴史的な先行的条件」がその後の制度の存続を規定する状態をいう。ある制度の成立とそれに適応した主体の数が増えるとともに利便性が増すという「ネットワーク

性¹¹⁾ (adaptive efficiency) の概念を利用した論文で、既得権益の均衡が適応効率性を低下させ、日本の金融制度の伸縮的な発展を阻害したとの批判を展開している(堀内昭義「日本の金融制度改革展望—Path Dependence と Adaptive Efficiency—」『経済研究』Vol. 50, No. 3, Jul. 1999年)。

「制度によりよく適応した主体は、大なり小なりのレントを獲得できる。このレントは、一面で既存の制度をより強固にすると同時に、多面では制度を脆弱にするという矛盾する影響を制度に及ぼす。レントの存在は、制度に適応した主体に制度の保存に協力し、それを強化するインセンティブを与える。特定の制度が、“path dependence” の条件の下で、一層強固な仕組みとして存続する傾向を持つ背後には、そのようなレントの発生と、それが生み出す保守的インセンティブによる面が大きい。

「既存の制度に適応した主体が獲得するレントによって生み出されるインセンティブは、明らかに制度の安定化に貢献する。しかし、そのインセンティブは、その制度に対する適応に成功した経済組織、主体の側から制度の変更に対する抵抗を生み出す。適応に成功している主体は制度の枠組みが変化すればレントを失うからである。制度変更に対する抵抗が強いほど、制度を取り巻く経済的環境の変化に対する制度自体の適応能力を低下させることになる」(前出、193～194 ページ)。

さらに、堀内は、ヘルマンらの主張が妥当するためには、既存の銀行にレントを与えるばかりではなく、①非効率な経営にある銀行の経営者に退

の外部性」がある場合には、他の代替的な制度や組織がより効率的であるとしても、既存の制度や組織を廃棄することは容易ではないからである。

11) ノースによれば、制度の機能を評価する基準として、通常の新古典派経済学がパレート最適という形で表現する配分効率性 (allocative efficiency) と適応効率性を区別することの重要性を強調している。適応効率性は、「一つの経済が時間を通じて進化するありさまを規定するルールにかかわる概念」である。

出を強制するメカニズムも必要であり、政府(規制当局)が市場競争に代わって経営者に規律を与える役割を担わなければならないが、その保証はないこと。またヘルマンら自身も認めているように、②競争制限規制は規制当局が自分たちの利益を実現するためにその権限を濫用する危険を伴う点も指摘した(前出、197 ページ)。

奥野は、ヘルマンらの金融抑制政策を開発「国家におけるコーディネーション」の一つとして位置づけ、レントの創出は、経済的には非効率なレント追求活動を生み、経済的非効率性や政府と産業の癒着を生みかねないという。しかしながら、高度成長期までの戦後日本や、1990年代前半までの東アジア諸国で、こうした政策が有効だった理由として、経済の発展段階が成熟していないがために国家財政の基盤が脆弱であり、厳しい歳出面での制約条件が機能していたと指摘している(奥野(藤原)正寛「現代日本の国家システムとシステム改革—行政改革を見る視点—」『経済研究』Vol. 50, No. 3, Jul. 1999年、208～210 ページ)。

(4) スティグリッツによる批判

ところで、金融抑制パラダイムを提唱した論文の執筆者の一人でもあるスティグリッツは、情報の経済学という新しい経済学の分野を切り拓き、「逆選択」や「モラルハザード」といった新しい概念を提出したことで知られている¹²⁾。移行経済に関しては、『社会主義はどこへ』(Stiglitz, J. *Whither Socialism?* The MIT Press, 1994.) や、「ワシントン・コンセンサス」に対するアンチテーゼを提唱した「より多くの用具とより広いゴールを：ポスト・ワシントン・コンセンサスへの動き」(Stiglitz, J. “More Instruments and Broader Goals; Moving Toward the Post-Washington Consensus”, WIDER, 1998.) といった著作で、その専門分野の理論に依拠しつつ、現状＝新古典派モデルが主導する移行戦略に

12) こうした業績を評価されて、スティグリッツは2001年度のノーベル経済賞を授与された。

対する鋭い分析と批判を行っている。しかし何よりも重要なのは、彼がクリントン米大統領の経済諮問会議議長を務め、その後1996年12月より、世界銀行の上級副総裁兼チーフ・エコノミストとして、いわばIMF・世銀体制の内側から、その政策パッケージの非合理性を説いたことである。

特にエポックメイキングだったのは、1998年のロシア金融危機後にはじめて開催された世界銀行「開発経済学に関する年次会合」の基調講演として準備された「改革はどこへ?：移行の10年」(“Whither Reform?: Ten Years of the Transition”)¹³⁾、である。この論文では、中国とロシアの移行プロセスを比較して、なぜ中国はうまくいっているのに、ロシアはうまく行かないのかについての分析を行っている。ロシアの失敗は、市場経済の基礎に対する誤解に基づいており、旧来の新古典派経済学に基づく改革モデルが、企業統治、社会的・組織的資本、および効果的な市場経済を作るために必要とされる機構的および法的インフラの問題から発生する問題を含む情報問題の重要性を過小評価していると批判される。また、スティグリッツは、これに代わる戦略として、非集権化、すなわちステークホルダーが自己の利益を守れるまで経済上の意志決定の水準を押し下げることがを主張している。

さらにスティグリッツは雑誌のインタビューに答えて、IMFプログラムが無効であることと、その政策の進め方が、「秘密裡に準備され、専制主義的イデオロギーに基づいており、民主主義の原則と相容れない」などとして痛烈な批判を浴びせている¹⁴⁾ (Palast, G. “IMF’s four steps to damna-

tion: How crises, failures, and suffering finally drove a Presidential adviser to the wrong side of the barricades”, *The Observer (UK)* 29 April, 2001.). このインタビュー記事によれば、スティグリッツは特に国際機関の支援条件として重視される資本移動の自由化を、こき下ろしている。彼によれば、IMFの主導する各国の支援プログラムは、概要次の構成からなる。

ステップ1は、私有化の推進であり、非効率な国営企業の売却が進められる。しかし実際には、一部の政治家・官僚は、国営企業の売却に伴うコミッション利益に惑わされて、企業経営の効率化に役立つ私有化を優先することはない。また政治家などに汚職の機会を与えかねない。ステップ2は、資本市場の自由化である。理論上は、資本市場の自由化によって、投資資金が流出入することが想定されるが、実際には概ね資金は流出する傾向にある。これをスティグリッツは‘hot money’サイクルと呼び、資金は、不動産や通貨といった投機対象を旨として流入するが、少しでも状況が悪化する気配を感じると、資金は流出し、国の外貨準備を数日のうちに低下させてしまう。こうした状況に対しては、流出した資金の環流を促すために、IMFは金利の引き上げを要求する。しかし、高金利政策は、資産価値を破壊し、工業生産に悪影響を及ぼし、国庫を空にする。ステップ3は、価格の引き上げである。食料品、水道やガス代といった基本的な財・サービスの価格を「市場並の」価格に引き上げることが求められる。ここで、スティグリッツがステップ3.5と名付ける「IMF争乱」が発生する。インドネシアやボリビアに見られるように、政府の価格引き上げ政策に対する批判は暴力的な姿を見せる。しかしこの状況になると、さらに資本の流出は加速し、国は破綻に瀕する。この段階になると、外国人にとっては、資産をただ同然に手に入れることができる。

13) スティグリッツの批判に対して、反対の批判を行う論文に Dabrowski, M., Gomulka, S., and J. Rostowski “Whence Reform? A Critique of the Stiglitz Perspective”, *Center for Economic Policy, Discussion Paper No. 471*, 2000 がある。紙幅の関係で、本論では詳細には触れない。

14) 批判はIMFの職員の学問的水準にまで及び、教師としての経験から、IMFに就職する教え子に最優秀のものはないと断言している。その結果、彼らの使う政策用具は、既に時代遅れのものであり、その影響力の大きさに

比べて、十分な認識もないまま利用されているという (Ibid.).

ステップ4は、貿易の自由化である。世界貿易機関(WTO)と世界銀行の規則に基づいた、自由貿易が要請される。こうした一連の動きを、スティグリッツはアヘン戦争になぞらえている。すなわち、市場を強引に開放させようとする点で同等だと見なされるからである。19世紀の昔と相変わらず、欧米人は、第三世界の農業に対して自己の市場を閉鎖する一方で、アジア、ラテンアメリカ、アフリカにおける商売の障壁を蹴破ろうとしているという。この様な指摘は、荒唐無稽に見える部分もあるが、スティグリッツのような立場にあった人間が、実際の経験を通じて述べていることだけに、その言葉には重みがあると言えよう。

こうしたスティグリッツの見方は、1997年から1998年にかけてのアジア危機を分析した大野によっても、基本的に踏襲されている。大野は特に懸念するのは、高金利政策である。大野は危機の発生と支援の典型的なパターンを次のようにまとめている。

第一段階は、対外金融取引の自由化を背景とするオーバーボロイングの開始である。第二段階は、脆弱性の高まりであり、第三段階においては、「逆転」すなわち、投機攻撃やなだれ現象といった通貨危機の状況を呈する。そこで第四段階では、国際支援を得るために国際機関の要請する政策条件を受け入れて外貨準備は補強されるが、国内では内需の激減と金融システムの麻痺がさらに進行する段階に至る。第五段階は、こうした一連のプロセスからの極めてゆっくりとした回復である。

さらに大野は、IMFがアジア危機の問題の診断においては、正しい判断を下したのに、それへの対処方法(処方箋)は従来通りの構造改革、とりわけ金融部門とその関連分野における構造改革が中心であって、それは即効性を持たずに、徒に危機の状況を深刻化させたと批判する。IMFの考えでは、市場のコンフィデンスを回復し、持続的成長を再開するには構造改革が不可欠とされるが、実際には、構造改革は時間がかかり過ぎて、市場のコンフィデンスを回復できないからであ

る。大野は、こうした点を踏まえて、政策オルタナティブとして、即効性のある処方箋を適時に繰り出すことの必要性を強調している(大野健一、前出、2000年、207~208ページ)。

以上の議論を通じて、理論的に検討しただけでも、市場経済への移行にともなう財政・金融部門の改革が、多様な問題を抱えていることが明らかになった。そこで、市場機能の未成熟や情報の非対称性に起因する市場の失敗への適切な対応が、ロシアの市場経済化プロセスにおいてなされたのかを念頭に置きながら、次節以降では財政・金融部門における移行の実態を検討することとした。

III 財政改革の実態¹⁵⁾

まず本節では、財政部門の構造改革の動向について見ることにする。ロシアの財政改革の課題は、ソ連期の過大な財政支出を縮小して、より効率的で機能的な国家財政に移行することであった。このためロシア政府は、次の三つの課題を同時に解決しなければならなかった。①財政赤字の削減、②国民経済における国家の役割の再定義と補助金の廃止、③連邦・地方間財政関係の確立である。

(1) 財政赤字の削減

巨額の財政赤字は、中央銀行の通貨増刷により補填されれば、インフレを招く。ロシアの移行初期においては、種々の構造改革の進展と並行して、マクロ経済の安定化が要請されたため、インフレ発生につながる財政赤字の規模縮小が、まず第一に優先された。そこで財政実績を見ることにする(表1)。

15) 本節は、筆者の2001年比較経済体制学会での報告「ロシアの1990年代における『脱ルーブル化』を巡って—財政・企業間関係の諸相から—」の一節を大幅に加筆・修正したものである。

ロシアにおける市場経済化の進捗度（杉浦）

(表 1) ロシア・ソ連の国家財政（対 GDP 比）
(単位：%)

	1990	1992	1994	1996	1998	2000
歳出	50.0	31.4	37.7	30.4	31.2	26.9
歳入	46.0	28.0	28.2	26.0	25.5	29.9
財政赤字	4.0	3.4	10.7	4.4	5.8	3.0

(出所) ロシア国家統計委員会, ロシア財務省, ソ連国家統計委員会.

(注) 1990 年のデータはソ連.

国家財政の歳出は 1990 年から 1992 年にかけて GDP 比で 20 パーセントポイント弱削減されるが、歳入も大幅に減り、財政赤字の対 GDP 比で見た規模はあまり変わらなかった。しかし歳入が伸び悩みなかで歳出の絞り込みは困難を極め、財政赤字はその後も決定的に削減されたわけではなかった。それでは歳出は如何にして削減されたのだろうか。

(2) 補助金の改廃と市場原理の導入

国家財政を市場経済の原則に適合させるためには、より多くの部門で市場原理を導入して補助金を廃止すること、言い換えれば財政の所得再分配メカニズムをより縮小して、より多くを市場に委ねることが財政改革の第二の課題であった。1990 年から 1992 年にかけて国民経済、社会・文化はともにほぼ半減したが、その後国民経済は減少を続けるのに対して、社会・文化への支出は微増・横ばいの傾向にあった（表 2）。国民経済へ

の支出は、公共住宅、暖房、食品補助、公共交通補助、農業への移転などを含み、社会・文化は主に教育と保健への支出をさす。これらの費目は、いわゆる補助金の支出と社会的安全網の形成に密接に関係しており、その役割・在り方についての議論を検証することが必要となる。

補助金は、1992 年にはロシア中央銀行からの指令信用と信用供与の際の利子補助が大きかったが、1993 年から 1995 年にかけてこれらは段階的に撤廃された。しかし連邦財政からの補助金支給の低下を相殺する形で、連邦からの資金（移転）に依存しつつ地方財政における補助金の比重が高まった。また、明示的補助金が削減されたのに対して、税金免除や、税金クレジットの供与といった黙示的補助金が、特に地方財政レベルで増えた。なお、産業への補助金を含む概念である国民経済への支出についての分析によれば、地方財政の補助金は、工業部門への支給は僅かで、農業と住宅公益事業が中心となった（Halligan, L., P. Teplukhin, D. Willer, "Subsidization of the Russian Economy," *Russian Economic Trends*, Vol. 5, No. 1, 1996, pp. 109-128.）。

ところで補助金には、企業への主として生産分野に関わる純粋な補助金と、企業が補助金を受領するが実際には住民が裨益することになる交差補助金があり、後者は社会政策にも関連してソ連期の福祉の考え方を強く反映している。ソ連では社

(表 2) ロシア・ソ連の国家財政の歳出構造（対 GDP 比）
(単位：%)

	1990	1992	1994	1996	1998	2000
歳出総額	50.0	31.4	37.7	30.4	31.2	26.9
国民経済	19.2	10.8	10.5	7.9	6.2	2.2
社会・文化	16.6	7.3	9.1	8.8	9.1	7.7
国家管理	0.5	1.8	3.0	2.6	2.8	3.0
国防	6.7	4.5	4.7	3.0	2.4	2.7
国債費	2.1	5.5	2.8
その他	7.0	7.0	10.5	6.0	5.2	8.6

(出所) ロシア国家統計委員会, ロシア財務省, ソ連国家統計委員会.

(注) 1990 年のデータはソ連.

会的弱者を作らない努力がなされ国民の貧富の差が限られていたので、社会的弱者への支援は地域や部門単位で網羅的に行われた。ところが市場経済では、この方法はコストがかかりモラルハザードを招いて経済効率を低下させるので、客観的基準に依拠して社会的弱者を特定し個別に補助を与えることが望ましい。このロジックでは、交差補助金の大きさは、財政部門のみならず、他の分野の構造改革が完了していないことを示唆する。従来の社会扶助、軍産複合体や農工複合体への支援などの構造改革の遅れが、歳入に比して歳出が過大になる原因で、他の構造改革との一体となった財政改革の必要性が指摘されるのである(Устинов, А.В., “Влияние структурных реформ на бюджет Российской Федерации в долгосрочной перспективе” Бюро Экономического Анализа, 2000.)

1992年1月の価格自由化によって、大部分の補助金が撤廃されたが¹⁶⁾、その後の改革で、残された価格規制の段階的自由化、及びそれと関連した補助金の撤廃が実現されなければならなかった。具体的には、それはエネルギー価格であり住宅公益事業への補助金問題であって、これらは現在もお政治課題である¹⁷⁾。この様に、社会政策、国民経済の支出対象における改革の遅れが、財政が機能不全に陥り、経済を混乱させる原因となったのである。

(3) 連邦・地方財政間関係¹⁸⁾

16) 1992年の価格自由化措置にも拘わらず、社会的弱者保護の観点から、価格差給付金の支給を続ける地方行政府もあった。

17) ブーチン政権は、現在、住宅公益事業への補助金の段階的な撤廃を目指している。住宅サービスの実際のコストの住民負担は1990年代の初頭において、僅かに2~3%であったが、90年代半ばから徐々に増大し、2001年現在、40~50%程度の負担するようになっている。2001年の7月から開始された改革日程表に従えば、2010年までに住民の自己負担率は原則として100%まで引き上げられる予定である。

18) 連邦・地方財政間関係の分析には、連邦財政と連邦構

もう一つの財政改革の課題は、連邦と地方の財政関係に関わるものである。双方の関係は、それぞれの政府の権限と責任を規定する包括的なルールがなかなか確立せず、交渉を通じたケースバイケースの対応が優勢となっていた。そのため歳入面での不確実性が高まり、歳出履行の蓋然性が低下するのである。この背景には、連邦の側から地方に対して、従来連邦政府が担ってきた歳出費目を適切な歳入権限の譲渡を伴わないで、なし崩しに「下放」したという問題が存在する。その結果生じる地方財政の資金不足は、連邦からの移転資金で賄われることになったため、地方財政にとってその獲得があらゆる意味でのプライオリティーとなった。歳入不足と赤字圧縮の必要性に悩む連邦財政の資金余力は限られていたため、1993年夏までに、独立傾向を強めた連邦構成主体のなかには連邦財政への税金上納を拒否するものさえ現れた。その後、連邦の地位を強化するロシア連邦憲法が成立して、連邦構成主体間の平等が規定された直後でさえ、連邦と二者間で「権限分割協定」を締結することで、個別の地位を獲得し歳入面での自立性を確保しようとする動きは収まらなかった。1994年2月にタタールスタン共和国、同年8月にバシコルトスタン共和国がこうした特別な協定を結んだ他、ロシア民族主体の州や地方との間でも特別扱いの承認が行われたのであった¹⁹⁾。こうした動きは、1994年第2四半期以降、連邦政府と地方政府との間の税収の配分比率に関する規則が確立され、連邦から地方への移転の原資も付加価値税収入分の22%から成る地方支援連邦基

成主体財政との関係だけでなく、連邦構成主体財政とそれより下位の行政単位の財政に分けて検討しなければならないが、後者については十分な資料が欠如しているので特に断らない限り、前者について考察する。

19) 二共和国の他に、サハ共和国(ヤクーチア)、ウドゥムルト共和国、スベルドロフスク州、クラスノダール地方、コミ共和国、ハバロフスク地方、イルクーツク州、ニジニ・ノブゴルド州、ロストフ州、ペテルブルグ、ヴォログダ州、ムルマンスク州、ヤロスラフ州、チェリャビンスク州。

金（F.F.P.R.）が成立した後までも続いた。これは地方政府側の要因だけでなく、連邦大統領や連邦政府が自立傾向を強める地方に対する宥和策として、アメを与えなければならなかったという事情も関係している。

ところで、歳出権限の下放は、地方財政における補助金給付の役割を著しく高めることになったが、このうち「家計への間接補助」と、「住宅公益事業」が大きな比重を占めた。世銀の調査では、地方財政の歳出はGDP比で1994年に17.4%を占めたが、そのうち国民経済への支出は地方財政の歳出総額の41.1%、社会政策への支出は同44.4%を占めた。国民経済への支出のうち最大を占めるのが住宅関連で、歳出総額の24.7%を占め、消費財の価格補助は同2%、部門別補助では農業が同5.5%、公共交通が同2.8%、投資グラントは同1.5%であった。社会政策への支出では、教育が歳出総額の19.8%、保健が同15.8%、社会扶助が同6%などとなっている（World Bank, *Russian Federation: Towards Medium-Term Viability* World Bank Report No. 14472-RU, Washington, D.C., 1995, p. 25.）。この傾向は、1998年にも確認できる。地方財政の歳出項目のうち、住宅公益事業と教育への支払がそれぞれ歳出総額の23%と21%を占めた（Сабу́ров, Е., Типенко Н., Чернявский А., “Бюджетный федерализм и межбюджетные отношения” // Вопросы Экономики № 1, 2000, стр. 67.）。この様に、地方財政の補助金は、その大半は住民の生活に密接に関係のある分野への支出であるため、財政改革の名の下に連邦レベルで進められていく支出の削減に対応する形で、地方政府レベルでは支出を十分に削減することができなかった。連邦からの資金移転は不十分で、地方財政における資本市場からの調達の可能性も限られているとき、当該地域の住民生活を支える地方財政は、未払やそれと密接に関連する免税証書などの非貨幣手段を利用した不透明な取引を通じて現実問題として社会を維持・再生産させていったのである。

この様に、財政に関わる改革は、歳出の大幅な削減という課題に対して、連邦政府がこれを強引な手法によって達成しようと試みたために、未払や非貨幣手段の蔓延をもたらした。連邦政府の歳出削減努力と、より地域の生活に密着して市場経済の移行に伴う不安定性への対応を強いられる地方政府の統治原理とのずれが、財政改革を失敗に導いたのである。

IV 金融部門の改革

次に本節では、財政部門の資源配分機能の低下に照らしつつ、金融部門における改革プロセスを見ていくこととする。その際、特に財政と金融の関わりが強調される。

(1) ロシアにおける金融部門²⁰⁾の役割

ロシアの金融部門は、財政の立場から見て、二つの重要な役割を果たしていた。一つは、銀行に企業が開設する口座を通じた企業の現金授受の監視である。これは税金取り立ての際の重要な情報となった。すなわち銀行は税務当局のエージェントとして機能していたのである。このことは、もともとと良好ではない企業と銀行の関係を相互不信に基づくものに変えていった。そして企業はできるだけその取引の実態を税務当局に知られないようにするため、銀行口座を通じない取引を好んで用いるようになった²¹⁾。ロシア企業が支払い問題にどのように対処しているかについて、ヘンドレイの調査によれば、次の三つの代表的な例が挙げ

20) ロシアにおける金融部門としては、銀行だけでなく、証券市場も存在しているが、ロシアの銀行はいわゆるユニバーサル型であることから、本論では、金融部門を銀行部門と見なして記述を進めることにする。

21) 政府は、徴税強化キャンペーンの一環で、税金滞納をしている企業は、全ての銀行口座がКартотека 1とКартотека 2に集約され、口座への入金が入金、強制的に税金支払として取り上げられる仕組みとなっているため、こうした制度の網をかくぐるためにも、企業は銀行取引を忌避するのである。（Hendley, K., B. Ickes, R. Rytterman, “Remonetizing the Russian Economy”, mimeo, World Bank, 1998.）

られるという。①ダミー会社を設立して、入金はいっさいダミー会社の口座に集中するタイプ、②現金へのアクセスが限られ、パーターを組織するしか対処方法がないタイプ、③ディーラー網を築き上げることで、代金徴収という困難の伴う領域を代理店に委任してしまうタイプであった (Hendley, K. "How Russian Enterprises Cope with Payments Problems", *Post-Soviet Affairs*, Vol. 15, No. 3, 1999, pp. 201-234.)

もう一つは、銀行がいずれかの方法で動員した資金をGKO(短期国債)市場に呼び込むことで、これによって金融部門は財政赤字を補填する有力な資金源を提供したのであった。体制転換の開始から数年間は、商業銀行にとっては外貨市場における投機などの収益源が存在したが、政府がマクロ経済の安定化に本格的に取り組むにいたってこうした収益源が圧迫されるようになると、代償として高利回りのGKO市場の収益源を大手商業銀行に提供することで、彼らの立場をインフレ容認からインフレ反対へと転換させたという (Shleifer, A., D. Treisman, *Without a Map: Political Tactics and Economic Reform in Russia*, The MIT Press, 2000, p. 66.)

同様に、トンプソンは、ロシアの銀行が本質的に「ポケット銀行」の域を脱していない点を強調している。よく知られているとおり、1989年の協同組合法の成立により、協同組合は(商業)銀行を設立できることになった。しかし銀行設立に関する手続きの成文化は諸般の事情から遅れ、法的規制の存在しない空白期間に、資金融通を容易にすることを目的に企業の財務部が独立して多くの「ポケット銀行」が設立された²²⁾。従って、ロシ

アの商業銀行は、この様な「ポケット銀行」を出自とするものと、旧国営専門銀行を出自とするものにはしばしば分類されることがある。トンプソンは、このうち旧国営専門銀行を出自とし、いまだにロシア中央銀行が保有しているズベルバンクが、大量のGKOを吸収する機関投資家の役割を果たしていた点に注目し、国家財政にとってのポケット銀行として機能していると主張している (Tompson, W., "Russia's 'Ministry of Cash': Sberbank in Transition," *Communist Economies & Economic Transformation*, Vol. 10, No 2, 1998, pp. 133-155.)

また、こうした事情を反映して、企業による銀行の囲い込みが進んだといえる。具体的には、金融産業グループの形成であり、このことは、銀行の資産、負債両面において極めて狭い範囲に限定された取引しか行われないという状況を招いたのである。ポートフォリオの分散がごく狭い範囲に限定されるが故にリスク分散も限定的で、その結果、当然ながら、貸出残高の伸びが制限されることとなった。

この様に、ロシアの金融機関の役割は、先進市場経済における銀行のそれから、遠くかけ離れた状態にあったのである。このことは、開発途上国における金融自由化の実際の推移から得られる次の教訓を思い起こさせる。金融自由化が所期の目的を達成できるか否かは、マクロ経済の財政的側面や実物的側面が安定しているか否か、そして金融システムの根幹をなしている銀行部門の経営健全性に関する規制が機能しているか否かに依拠しているという点である。(Fry, M., *Money, Interest, and Banking in Economic Development*, Johns Hopkins University Press, 1988.)

22) この間の経緯については、塩原俊彦「ロシアの金融産業グループに関する一考察—企業統治の『連続性』の視角から」『スラブ研究』第46号、191～214ページ、1999年所収とHellman, J., "Bureaucrats vs. Markets? Rethinking the Bureaucratic Response to Market Reform in Centrally Planned Economies", in Solomon, S. ed. *Beyond Sovietology: Essays in Politics and History*, M.E. Sharpe, 1993, pp. 53-93. に詳しい。

(2) 市場移行プロセスと金融セクターの改革の諸問題

そこで、改めて市場移行プロセスと金融セクターの改革を、時系列に従って整理してみることにしたい。我々は、次のような時期区分が有効で

あると考える。第一期は体制転換の端緒期であり、1992年からのハイパーインフレを主な特徴とする大混乱の時期である。1995年半ば頃からのマクロ経済の安定化にも拘わらず生産低下が継続する時期は第二期と見なされる。第二期はマクロ経済の安定化という表面とは裏腹に、財政・金融部門に大きなマグマを抱えており、1998年8月の金融危機をもたらす。第三期は金融危機以後の経済の回復の時期と見なされる。このうち、財政・金融部門の移行プロセスにとって、最も重要なのは、第二期と第三期の比較である。第二期は、事実上、IMFのスタンプド融資が承認されてから始まるが、そのマクロ経済政策における主要な特徴は中央銀行による財政赤字の直接補填の廃止と、これに代わって国債や対外借入による補填方式をとること、また為替変動幅を一定の範囲に抑えることで、名目アンカーとする政策であった。この為替の安定は、既に第1節で批判的に検討したIMFが主導する政策の典型的な姿である。こうして多大なコストを払って実現されたマクロ経済の安定化、すなわちインフレ率の収束は、効率的な企業経営の礎を築き、よって経済の成長に結びつくことが期待されていた。しかしながら、実際には、高利回りのGKO市場の存在から、貸出金利の低下を招くことはなく、実物部門に対する積極的貢献をなすことができなかった。高利回りで相対的に安全であるとの認識に基づき、多くの民間資金がGKO市場に吸収されてしまい、典型的なクラウドアウトが生じた。これらの点は、第1節で見た金融自由化後の脆弱性の内包とまさに合致するのではあるまいか。

マクロ経済の安定化がこれほどまでに重視されたのは、ロシアではインフレがなかなか収まらなかったからであった。このため、月間インフレ率が一桁台に下がり始めた1995年に発表されたOECDによるロシア経済審査報告によれば、マクロ経済の安定化を達成しつつあるロシアは、「早晩、10%に至るまでの経済成長を記録する可能性もある」とさえ指摘した（OECD, *OECD Eco-*

nomic Surveys: The Russian Federation 1995, 1995, pp. 22-23.）。インフレが収まりさえすれば、ロシア経済は確実に反転し、プラス成長、それもかなり大幅な成長を遂げるに違いないとの、ロシア経済に対するナイーブな見方が露呈されている。確かに、ロシアに先駆けて1989年から体制転換に取り組んでいた中東欧の諸国では、移行開始直後の混乱を經過した後、2~3年で経済が底を打ち成長軌道に乗りつつあったが²³⁾、ロシアではこのパターンは実現しなかった。国の大きさ、国有部門の比重の大きさ、経済連関の分断によるダメージなど、前提条件があまりにも悪すぎたのである。OECDの楽観的な予測に反して、翌1996年の工業生産の下落率は、1995年をさらに上回る規模に達した。農業生産の好調によってGDP成長率が前年、1995年の減少幅を上回ることにはなかったものの、インフレの低下と生産の下落という危機的な状況から脱することはできなかった。ここに、我々は、緊縮的な財政・金融政策→マクロ経済安定化→インフレ率の低下→貸出金利の低下→銀行貸出の増大→投資の増大→経済成長というシナリオの破綻を見るのである。

この様に見てくると、1996年という年は慎重な検討に値する。既に検討したとおり、この第二期の危機的な状況をもっとも率直に反映していたのは、国家財政であった。確かにインフレ率は低下したものの、財政歳出にしめる国債費の割合は顕著に増大した（表2）。財政政策は、極めて厳しい緊縮財政の形態をとり、歳入不足から、1996年はまた極めて過酷な税金の取り立てが行われた。こうした実物セクターに対する締め付け政策は、生産低下と脱税の全面化を招き、ますます財政政策は窮地に陥った。それだけでなく、1996年は国債の順調な消化を促すために、当初は慎重であった非居住者へのGKO市場の参入規制を緩

23) これらの諸国のあいだでも、その後も継続的にプラス成長を続けるものと、危機の発生によってマイナス成長に陥るものがあったことは、認識しておく必要がある。

和していた。結局、このことが為替リスクを金融・財政部門に抱え込む形となり、1998年8月危機の導線となったことは、よく知られているところである。一方では既に見たように、企業部門が金融セクターとの接点を失い、他方では、企業流動性の不足から、生産活動を縮小させたり、経済活動を非貨幣取引という暗い闇の中に追いやる結果になった。マクロ経済の安定化と金融自由化は、所期の目的に反して、企業部門の金融セクターからの退出を招いたのであった。

これに対して、第三期においては、GKO市場の消滅と巨額の対外債務負担により、事実上銀行活動は縮小、あるいは停止に追いやられてしまった。このため、予想外の経済のプラス成長を記録することになったものの、企業の生産活動は主として、休眠資本の再稼働とか、自己資金の活用に限定されたものであり、このため、長期的に維持可能な投資活動は、国際市況の好況とルーブルの減価に支えられ、外貨を豊富に入手できる燃料・エネルギー部門などのごく僅かの部門に限られてしまっている²⁴⁾。言うまでもなく、ロシアの産業が抱えている設備装置は、近代的な技術進歩に対応していないばかりか、既にほぼ10年間にわたる投資の縮小で老朽化が著しいから、その投資需要は膨大なものがある。それにも拘わらず、実際に投資される資金源が、ほんの僅かの自己資金であるとすれば、ロシアの経済発展にとって、重大なボトルネックであることは疑いの余地がない。

しかしいずれにせよ、1998年危機の教訓をロシア政府が学んだことは確かである。1998年8月危機以後のロシアのマクロ経済運営は、必ずしもインフレ率の低下や、マクロ経済の安定化を、

あらゆるコストを支払ってでも達成するという路線から、明らかに転換したと見ることができる。もちろん、対外債務支払に必要な外貨を稼いでいる資源産業部門への課税を強化して、これによって財政収支の改善を見込むという側面はあるものの、それでも、一般企業の経営環境の改善に資するような方策を採ることに、躊躇はないようである。全般的な景気の改善と並行する形で、企業活動を活性化させる方向へ、政策目標が修正されたのである²⁵⁾。グラジエフは、その根拠を特にブリマコフ＝マスリュコフの主導した経済政策に求めている。また、プーチン政権に移行した2000年からのロシアの経済発展の方向性を見ても、マクロ経済の安定も重要であるが、同時に経済成長が重要であることを認識し始めたといえよう。経済成長が実現すれば、税収が増えて財政が安定化するからである。こうして、財政政策は従来の悪循環から抜け出したのである²⁶⁾。

V 結びに代えて

以上見てきたとおり、ロシアにおける財政・金融部門の改革は改善の兆しは見えるものの、所期の目的を果たすには至っていない。財政部門では、さらなる補助金の削減や、社会保障サービスの充実といった問題に直面している。金融部門においては、金融機関、銀行部門の機能の強化が不可欠である。しかしながら、現状では1998年金融危機の負の遺産の償却さえままならない状況である。これでは①非対称情報の縮減、②リスク分担機会の提供という金融機関の基本的サービスの提供すらおぼつかないであろう。計画経済下にお

24) 1999年に投資が、体制転換を着手して以来はじめてプラス成長に転じたことが、第二期と第三期との違いを決定づけている。マクロ経済安定化のための財政歳入の切り詰め(総需要の抑制)→経済の不況の深刻化→企業の収益の悪化→財政歳入の減少という悪循環を断ち切り、これを逆転させる政策が、実現されているとみることができる。

25) 第三期における重大な懸念材料としては、巨額の資本逃避の存在があげられる。政府は、資本逃避を防ぐ措置を講じてきているが、一向に成果を上げられていないと考えられる。資本逃避の過程で、金融セクターが果たす役割にも、別途、検討が必要である。

26) しかしながら、そうした肯定的な要素にもかかわらず、企業セクターが金融セクターとの接触を拡大するとの傾向は、まだ現れていない。一度失われた信用は、復元するのに時間がかかるのである。

ロシアにおける市場経済化の進捗度（杉浦）

ける財政という資源分配と蓄積のメカニズムが消失してしまった現在、金融改革の更なる進展は、ますます焦眉の課題となっていることは明らかであろう。ただし、金融部門への過度の期待は、再

び裏切られる可能性がある。財政の資源配分機能を市場の機能を損なわずにうまく引き出すような、ポリシー・ミックス的な改革の方向も検討されてしかるべきであろう²⁷⁾。

（元（財）国際金融情報センター研究員）

27) 具体的な提言については、World Bank, *Toward Improving the Efficiency of Public Investment Expenditures*, Report No. 22693-RU, 2001. が参考になる。