

グローバル・インバランス再燃の可能性

小林 東策 *Tosaku Kobayashi*

(財)国際貿易投資研究所 事務局長兼研究主幹

金融危機により「大不況」に見舞われた世界経済も 2009 年後半に底を打ち緩やかな回復過程に入ったと見られている。IMF は 2010 年の世界経済の成長率を 3.9%と予測している。各国の異例の財政出動と金融緩和策が一定の効果をあげてきているわけだが、金融危機の主因のひとつともいわれたグローバル・インバランス（世界経済の不均衡）問題もこれまでの動きを見る限り改善が進んでいるように見受けられる。この問題はそのまま一本調子に是正に向かうのかどうか。世界経済の持続的発展にはこの改善が重要な要素だけに注視しなければならない。

今回の金融危機は世界の貿易に、より強いショックを与えている。2009 年の世界貿易は 12.3%減少（IMF 推計）し、世界経済の 2.1%のマイナス成長に比べ大幅な縮小となっている。だが、これに伴い、グローバル・インバランスは改善された。米国、中国の経常収支の不均衡はピーク時の半分程度に、中東の石油輸出国の貿易黒字は石油価格の急速な下落もあって 1/4 にまで縮小した。ドイツ、日本などにおいても対外不均衡の縮小が見られる。

しかし、こうした展開にもかかわらず、インバランスの先行きを警戒する向きは多い。世界銀行のエコノミスト C. Freund 氏もその一人である。過去の世界不況時の貿易変化をデータ分析した同氏は、1) 景気下降はグローバル・インバランスを改善させるもの

の、一時的なものに止まり、簡単に旧に復している、ただし、一部の赤字国では貯蓄奨励策や企業の投資行動の変化などにより赤字が急減した、2) 貿易の対世界所得弾力性は傾向的に増大している、とりわけ不況時の貿易の感応度が高い、東アジアの輸出弾性値は最大である、などを見出した。高い弾力性は、景気がひと度回復すれば貿易も急速にリバウンドすることを意味する。Freund氏はこれらから、政府の政策や企業の投資行動が改まらないとインバランスの改善は一時的な現象に終わる可能性があるとしている。実際、最新の発表では中国の輸出が昨年12月、1年2カ月ぶりに2桁の伸び率を記録した。赤字国の米国の場合でも輸出が昨年7-9月期以降好調を維持しているものの、輸入も輸出と同等か、それを上回る伸びを示している。この結果、米国の赤字幅が再び拡大している。これらの動きからするとグローバル・インバランス是正傾向に変調の兆候が現れ始めたと言えなくもない。

それでは、インバランスが危機前の状態に逆戻りしないようにするためにはどうしたらよいのか。結局のところ原理原則に戻るようになるようだ。具体的にはIMFのStrauss-Kahn専務理事が本年1月、香港で述べていたように、赤字国での貯蓄の引き上げと生産性の向上と黒字国の個人消費の拡大を促す政策、そして健全な為替レート政策の推進などが肝要となる。為替レートでは、中国の人民元が08年夏以降、米ドルにペッグしていて実質的な切下げ状態にあることから欧米を中心にレートの調整を求める声が強まっている。昨年11月英国でのG20財務相会議で各国のインバランス是正の取組みを相互監視する枠組み作りが合意され、この4月にはいよいよ政策相互評価が実施される予定になっている。インバランス再拡大回避に向けて主要国間での実効ある政策調整が一段と求められることになる。