



2026年7月1日

グローバル・インバランス

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 浅川 雅嗣

グローバル・インバランスという国際経済・金融上の政策課題があります。本年の G7 プロセスにおいても議長国フランスのイニシアティブの下、議論が行われてきました。グローバル・インバランスとは国際的な経常収支の不均衡のことですが、実際には超大国であるアメリカが、他の多くの国に対して経常収支の赤字を何年にもわたって出し続けていることを意味します。これにはいくつかの論点があります。

第一に、アメリカは基軸通貨国なので、アメリカ以外の第三国に対しても国際取引のためにドルという流動性を供給する必要があります。そのためにアメリカは経常赤字を出し続けねばならず、グローバル・インバランスは不可避となりますが、このことは雇用の喪失等を通じてアメリカ経済の負担になっているという不満にもなります。但し、これを逆から見れば、アメリカは経常赤字を出しても基軸通貨であるドルを刷って輸出国に支払えばよく、かつ渡されたドルは経常黒字国に滞留することはなく、運用のために必ずアメリカの資本市場に還流します。アメリカの経常赤字は自動的に金融収支の黒字でファイナンスされるということです。これを元フランス大統領のジスカール・デスタンは、ドルの「法外な特権」と呼びました。

アメリカの経済力が低下し、世界最大の債務国となった今、果たしてドル基軸通貨体制はトランプ大統領の経済政策の下、今後とも安定的に持続するのかという議論があります。しかし、現在のところ米ドルに代わって基軸通貨たり得る通貨は見当たりません。1999年に誕生したユーロは、財政政策面での統合を欠き、ドル債市場のような流動的で深度のある債券市場が存在しません。2005年に為替レートの柔軟化を始めた人民元は、管理フロー制を維持し、資本規制をむしろ強化してきています。そして2007~08年に起こった世界金融危機において、我々は基軸通貨ドルの流動性が一夜にして枯渇するのを目の当たりにして、少なくとも当面の間は現在の国際経済、金融システムが依拠しているドル基軸体制というグローバルなシステムを支える努力を払うべきことを痛感しました。今後ともドル以外の主要通貨（ユーロ、人民元、ポンド、円）が国際取引に使われる割合は徐々に増えながらも、ドル基軸体制自体は当面持続されることとなるのでしょうか。とすれば、ドル

基軸体制を補完、強化するための政策努力を続けなくてはなりません。

第二に、ある国のマクロの投資・貯蓄バランスが貯蓄超過（投資より多く貯蓄している）のであれば、経常収支は黒字になり、逆に投資超過（貯蓄より多く投資している）のであれば、経常収支は赤字となります。政府部門のバランスも含まれ、財政赤字は政府部門の投資超過なので経常収支の赤字要因、財政黒字は経常収支の黒字要因となります。したがって、アメリカの経常赤字を改善しようと思ったら、財政赤字の削減を伴わなければなりません。他方で、中国の経常黒字を削減しようと思えば、人々の貯蓄を減らして消費を喚起しなくてはなりません。その意味で、グローバル・インバランスを改善しようとするれば、二国間の貿易交渉、関税交渉に依拠するのではなく、主要な経常収支赤字国、黒字国の間の緊密なマクロ政策協調が求められるのです。

G20 の文脈では、2019 年に日本が初めて G20 の議長国となった際、当時の米国第一次トランプ政権が、2 国間の貿易収支をターゲットにした関税政策を前面に打ち出してきたこともあり、財務大臣・中央銀行プロセスにおいてグローバル・インバランスをテーマとして取り上げることとしました。一国の対外収支を評価するにあたっては、貿易収支のみならずサービス収支、所得収支を含む経常収支すべての構成要素に着目する必要があること、グローバル・インバランスの是正には（関税の賦課ではなく）マクロの政策協調が必要であること等を議論しました。もともと、こうした G20 の議論によってもトランプ政権の 2 国関税政策への急傾斜を止めることはできませんでした。しかし、本年 5 月米国の国際貿易裁判所が、トランプ政権が昨年導入した IEEPA 関税に対する最高裁の違憲判決を受けて導入した 122 条関税を違法としました。その議論のなかで、122 条にいう貿易収支は国際収支の一部に過ぎないとされたことはまことに興味深いと思います。

このように、グローバル・インバランスの議論は、国際通貨体制にしても各国のマクロ経済政策にしても、現行の多国間の協調の枠組みを維持することの重要性を示唆しています。種々の国際経済・金融分野の至るところで分断の危機が叫ばれていますが、単に危機感をあおるだけではなく、将来来るべき世界経済秩序を見据えて、現行のグローバルなシステムをいかに維持強化していくべきかの冷静な議論が必要なのではないのでしょうか。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>