

## 不安定さを増す世界経済

(財)国際通貨研究所

理事長 行天 豊雄

(本稿は、2001年12月25日付 読売新聞「地球を読む」に掲載されたものである。)

20世紀もいよいよ終わろうとしている時、世界経済の前途には気になる陰りが生じてきた。

今年の夏頃までは青空が広がっていた。米国経済は金融政策宜しきを得て、持続可能な3.5%前後の成長路線に軟着陸するだろうと殆どのエコノミストが信じていた。株価の調整は起こるだろうが、それは必要な範囲に止まり、暴落にはならないというのが多数意見だった。

日本の景気もやっと上向いて来た。輸出の好調で企業収益は改善し、設備投資も増えてきた。個人消費の回復は遅いが、遠からず企業部門の恩恵が及んで来る筈だと思われた。東アジア諸国も97年危機からの急回復を続けていた。中国も景気刺激政策が功を奏して消費が上向いてきた。インドネシアの政情もゆっくり安定に向かっているように見えた。欧州も独仏の景気見通しが上方修正され、失業率がやっと10%を割った。ユーロ対ドル相場も反騰しはじめた。おしなべて、世界経済は希望に包まれながら新世紀を迎えられるかに見えたのだった。

ところが、半年も経たないのに、世界経済の地平線には大小の暗雲が発生し始め

ている。

過去50年で今日ほど世界経済が米国に依存していることはない。だからこそ、米国経済に予想される来年以降の減速は全世界の関心事だが、どうもその減速が期待通りにスムーズには行かない惧れが出てきた。ハイテク・バブルが崩れてナスダック株価はピークの半分になった。それにつられて一般株価の調整入りも鮮明になった。グリーンSPAN議長の「口先介入」も流れを変えることはできない。「米国の株価は暫くはもう上がらない」という状況が今度こそ現実になったことは、さまざまな余波を生むだろう。第1は金融資産の増加に支えられて拡大を続けてきた個人消費の停滞、第2は設備投資の減少、第3は海外からの資本流入の減退によるドル安である。さらに経常収支の赤字が依然拡大していることがもう一つの不安の種になっている。それは将来ドル暴落の危険を増すことだけでなく、輸入の増大が在庫積み増しをもたらし、景気後退のスタートを不可避にしているからである。一方で原油価格上昇や賃金コスト上昇によるインフレ懸念も消えていない。大統領選開票をめぐる信じられないような混乱の結果、新政権が登場しても、果して必要かつ有効な経済政策が機動的にとられるだろうかという市場の不安が増大した。

日本経済についての最近の変化は、回復腰折れの危険が急速に高まってきたことである。消費にどうしても火がつかない。そしてその原因は要するに将来への希望のなさだという深刻な事態が明らかになってきた。高齢化、年金崩壊、財政破綻という言葉が毎日耳に入る。企業には労働分配率を引き上げる余裕がまだない。政治指導力への期待は全くない。企業の過剰債務は解決せず、銀行の不良債権問題は依然深刻である。外国人投資家の日本離れと持ち合い株解消で株価は停滞を続けている。鳴物入りでIT革命を囃しても、肝心の一般企業側にIT活用による生産性向上への広汎かつ熾烈な競争が始まらないから、経済が持続的に活性化される見通しが無い。経済規制撤廃への動きは加速されるどころか停滞している。これでは日本経済に世界景気の回復を支える力はなく、米国やアジアが減速すれば日本は間違いなく腰折れするという見方が一般的になってしまった。

欧州経済も年後半から減速の兆しを見せ始めた。原油価格の上昇が次第に悪影響を及ぼし始めている。ユーロの回復は不発に終わってしまった。ユーロの対外価値維持についての通貨当局の確固たるメッセージは全く市場に伝わらず、むしろ市場は通貨当局がユーロを強化する武器を持っていないことを見透かしてしまった。中

期的にユーロ圏経済が潜在力を持っていると期待する人は依然少なくない。しかし、ユーロ圏が急速に米国と拮抗して世界経済の牽引車になる可能性はなくなった。

東アジアの97年危機からの急回復は完全に踊り場に差掛かった。もともと99年の回復は世界的な半導体市況の絶好調などによる輸出増加や赤字財政による景気刺激策によるもので、経済体質の強化による競争力向上を示すものではなかった。市場が期待したのは、こういう外的要因による好調が続いている間に、東アジア各国が政治的・社会的・経済的改革を最大限に進めることだったのである。残念ながら最近の状況はこの期待が殆ど実現していないことを示している。企業のリストラ、不良債権処理をはじめとする金融改革は一進一退である。特に憂うべきは全ての国が何らかの形で政治的不安定に悩まされており、その実態は、これらの国の政治体質が危機の経験にもかかわらずそれ以前と全く変わっていないことを示している。「自由な選挙」で指導者を選ぶということが決して健全な民主主義を保証するものではないことが露呈されているのである。中国経済の減速は本年に関しては歯止めがかかったが、中長期的には成長率低下は避けられない。むしろ中国経済にとっての最大の試練は本格的な対外対内開放に伴って数年後に訪れるであろう構造的なショックを如何に乗り切るかである。その結果によって21世紀における中国の世界的地位と役割が決まる。

中近東情勢も楽観を許さない。イスラエル・パレスチナ紛争は、目下のところ全面的中東戦争に発展する可能性はないにせよ、平和的解決の見込みもない。最近の原油価格高騰の主因は中期的な需給バランスの悪化や国際短期資本の動きにあるが、中東の緊張は原油価格を上昇させることはあったも安定させることはないだろう。

南米でも、アルゼンチン、ペルー、コロンビアなどで不安定が続いている。最近の情勢を見ていると、この大陸の体質的な疾患とでも言うべき改善と悪化のサイクルが何時かは終わるのだろうかという疑問を抱かざるを得ない。

世界経済の地平線に現れた暗雲を数え上げればこういうことになる。それに対して余りに悲観的だという反論が当然あるだろう。確かに、全ての暗雲が同じ原因で発生している訳ではない。景気循環の要因による部分もある。資産バブルやIT投資バブルなどのいろいろなバブルが崩壊したことによる部分もある。また、明らかに政治的指導力が欠如しているために、正しい必要な政策が取られていないことによ

る部分もある。つまり、現状の不安は世界経済全体が一斉に同種の深刻な病魔にとりつかれたからではなく、異なった部位で異なった故障が発生していることが原因なのである。しかし、誰もが何の対策も講ぜずに各部位の故障が悪化するに任せていけば、遠からず世界経済全体が機能不全に陥る危険が高いであろう。

とすれば、現在各国がなすべきことは、それぞれが抱える課題に優先順位をつけ、自分で解決して行くことである。グローバリゼーションが世界の唯一の規範であるとする風潮の下では、全ての問題が国際的問題であり、従ってその解決は国際的協力によって図られねばならないと言う行き過ぎた国際主義が生まれる。しかし、今世界が最も必要としているのは、自分の前に在る問題はまず自分の努力で解決を図るという自助の精神なのではないだろうか。

米国経済は、家計部門の消費過剰と国際収支赤字の増加という国内及び対外バランスの悪化を無視しながら繁栄を続けてきたが、それは限界に近づいている。日本経済は、変革の痛みを怖れて、不良企業の淘汰、不良債権の償却、経済規制の撤廃等の先送りを続けてきたために、より深刻な破壊の危険に晒されている。その他の国々もそれぞれに大きな懸案をかかえているのであり、それを知らない者は何処にもいない筈である。

世界経済に新しいリスクが訪れようとしている時、国のレベルでも、企業のレベルでも、個人のレベルでも、必要なのは「自らの問題解決」の重要性を再認識することになるだろう。情報革命によって可能になった「情報の共有」は決して「責任の分散」ではないのである。21世紀初頭の世界経済は集団責任から個々の責任への回帰が必要とされる時代に入るであろう。

---

©2001 Institute for International Monetary Affairs (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: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan  
Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町1-3-2  
電話：03-3245-6934(代)ファックス：03-3231-5422  
e-mail: admin@iima.or.jp  
URL: <http://www.iima.or.jp/>