

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs
(財)国際通貨研究所

世界経済の危機と今後の行方¹

(財) 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

今回の危機からの景気回復は、特に先進国においては、そのスピード、力強さ、完成度において十分なものとは言えません。何故でしょうか。それは、今回の危機が、世界経済の構造問題と絡みあって複雑なものになっているからです。それらの問題とは、持続不可能な成長モデル、金融部門の肥大化、世界的なパワーシフトといった諸点です。ここではこれら3つの問題について簡潔に述べたいと思います。

過去数十年間にわたり、世界経済は米国の家計消費とその他の世界、特にアジアの貯蓄という特異な組み合わせによって支えられていました。この組み合わせは、財とマネーの間に好循環を作りあげましたが、その一方で拡大一途の世界的な不均衡を積みあげるものでした。危機とその後の事態で明らかになったことは、米国は追加的な借入に依存して消費を続けることはできず、またアジア諸国はこれまでのように投資と輸出によって成長し続けることはできないということでした。成長モデルは持続できないものになっていたのです。しかしながら、その修正は決して容易なことではありません。マクロ経済政策、産業構造の変革のみならず、人々の生活スタイルの変更が必要です。多くの場合、これらの変革は政治的にも歓迎されません。また、経済が危機からの回復途上にあるときに消費や輸出を抑えることは極めて大きな物議を醸す可能性があります。それでもなお、世界はこうした修正に伴う低成長の時期が必ず必要です。なぜならば、もしそれができなければ、将来、更に大きな危機を招きかねない

¹ 本ニューズレターは、2010年10月11日に米国バージニア州ウオレントンで開催された Emerging Market Forum でのスピーチ原稿の和訳に基づくものである。

からです。

金融の役割は過去 20 年間であらゆる経済活動において突出したものになりました。金融は、かつては単に経済を支援する役割を果たすにすぎませんでした。が、今や世界経済の主になりました。こうした動きを加速させた要因を挙げるのは難しいことではありません。第一に、緩和的な金融政策と世界不均衡の増大によって豊富な流動性が創出されたことです。第二に、グローバリゼーションの進展により、世界は一つの巨大な金融市場となり、金融活動を著しく拡大させることとなりました。第三に、コンピューター技術の劇的な進展により、金融工学への道が開かれ、様々な形の新金融商品やサービスが生まれることとなりました。特筆すべきは証券化とデリバティブズの発達であり、これらにより金融取引の性格が急激に変化しました。そして最後に忘れてはならない重要なことは世界中が金儲け(greed)に夢中になったことです。

金融に溺れた経済は、当然のことながら過剰レバレッジという大きなリスクを抱えることになりました。2007 年初のサブプライムローン市場の崩壊は、まさに火薬庫に火を点けたも同然でした。

同時に注目すべきことは、世界の規制当局、とりわけ米国と欧州では、金融の世界に起こっていたこうした大変革に気づいていなかったということです。新しい市場ができ、新しい商品が生み出され、新しい参加者が登場していたにもかかわらず、規制当局は準備ができていませんでした。それどころか、当局者は規制緩和のほうで手一杯だったのです。リーマン・ブラザーズが崩壊するまで、当局者は信じられないほど安心していました。彼らはリーマンの崩壊で不意打ちを食らわされ、対応を迫られました。その結果、当局は金融システムを守るため数兆ドルを費やすことになりました。

金融が肥大化していたことは誰もが認めることですが、では何をすべきなのでしょう。新しい行動規範を作ることで十分なのでしょう。それとも金融産業の構造を変える必要があるのでしょうか。誰も、新しい金融サービスや商品がリスクマネジメントを助け、市場を円滑化していることを否定しません。しかし、真の問題は、これらの商品がリスクマネジメントや市場の円滑化といった本来の目的のためではなく、金儲けという目的のために作られ、取引されていたということです。人間は中庸という範疇にとどまることができると信じていいのでしょうか。

2008 年の危機は我々に市場は必ずしも完璧でないということを教えてくれました。市場効率化の原則とは、市場はすべての人が利益の最大化を許容される状況において最もうまく機能するというものです。しかし、我々は、市場が時に調整を誤り、機能不全に陥ることを学びました。それでも私は市場経済が最善のものと強く信じていますが、市場資本主義の原則にいくつかの美德の考え

を追加的に植えつけていく必要があるでしょう。まず、経済社会は文書による契約を厳守することで成り立っていますが、さらに相互の信頼によりそれを強化しなければなりません。信頼を伴わない契約は化け物のようなものであり、危機の最中にその多くは猛威をふるいました。第二に、競争は技術革新や改善、発展の源泉ですが、我々は中庸と思いやりの精神を守り続ける必要があります。

北米や欧州、日本における初期の市場資本主義においては、資本主義的ビジネスのパイオニアたちはこれらの美德を利益追求行為と同化させるべく、日夜奮闘の日々を過ごしました。彼らは自分なりの回答を見つけ、それを実行しました。これこそ我々の先人たちが実際に行ったことであり、単なる道徳的説教ではありません。

パワーシフトも、昨今、世間の耳目を集めています。それはグローバルな権力の中心が西洋からアジアへと移っていること、より具体的には米国が覇権の権力を中国に奪われつつあることを意味しています。目を見張るような中国の躍進は今や世界的問題となっています。その緊迫感は、現在の危機により一層高まりました。というのも中国が巧妙に景気回復を軌道に乗せ、強力で自己主張する世界のプレーヤーとして登場してきた一方、米国の金融市場への信頼は増大し続ける対外債務によって傷つき、米ドルの基軸通貨としての地位に対して懸念が高まっているからです。

中国は力強い成長を遂げており、さらなる成長の余地と力を持っています。今日、中国の国家政策目標は三つあります。一つは国をさらに大きくさらに強くすること、二つ目は国内の政治的社会的安定を確保すること、そして三つ目は世界平和を維持することです。仮に中国が今後 20 年間 7%の成長を続けるとすると、人民元の上昇がなくても、中国の GDP は今日の米国を上回り、一人当たり GDP はほぼ今日の韓国の水準に達するでしょう。

中国はいつまでこの高い成長率を維持できるのでしょうか。そこには二つのリスクがあります。一つは人口の高齢化であり、もう一つは成長の制約要因が増大していることです。それらの要因には水、エネルギー、原材料、環境保全、そしてインド、ベトナム、インドネシア等他のアジア諸国との競争などがあります。控えめに見ても、中国の成長率は 2020 年から 2030 年あたりに年率 5%位に鈍化するのではないかと思います。

今後 50 年の間に中国が世界の覇権国として米国に取って代わるのではないかとこのことを問うのはあまり意味がありません。そうした質問は単に的外れで不適切な論議を呼び起こすだけでしょう。しかしながら、中国に限らず、どの国でもグローバルなリーダーになるにあたり明確なことは、その国が世界をリードし、そして世界に受け入れられるイデオロギーをしっかりと公約する必要があるということだと考えます。中国は、まだグローバルリーダーとしての精

神 (ethos) を身につけているとは言えません。

それにもかかわらず、世界のパワーバランスは変化しており、世界は明らかに多極化してきています。この多極化された構造は今後も当分の間我々とともに存続するでしょう。したがって、我々は通貨や貿易、投資の面で引き続き不安定やボラティリティと共存しなければなりません。そうした状況においては、各国間で、そして先進国と途上国の間で協調を強化していくことが極めて重要です。すべての国は、多角的な協力の枠組みの中でのみ長期的な国益の達成が可能なのだということを十分に理解する必要があります。第二次大戦の終了以降、世界は数多くの目覚ましい成功を収めてきました。今は皮肉な考え (cynicism) をしている時ではありません。むしろ、現実主義 (realism) と樂觀主義 (optimism) にむけて立ちあがる時です。

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、すべてお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さ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おります。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 2010 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 Hongokucho 1-chome, Chuo-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>