



世界経済 2014¹

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

2014 年の世界経済は、いろいろと予期しない波乱も起こるでしょうが、概してゆるやかな回復を続けると思います。ふり返ってみると、2007 年に米国で発生した住宅担保債券市場の破綻から始まり全世界を巻き込んだ「百年に一度」といわれる金融危機はすでに 7 年を経ています。この危機は二つの面で世界経済に深刻な打撃を与えました。一つは、世界的にカネの流れが細って、金融機関が破綻したり、金融市場の機能が麻痺してしまっただけです。もう一つは、企業や家計が投資や消費を減らしたので、世界的に需要がなくなってしまったのです。

世界各国は、財政支出をふやしたり、中央銀行が市場にカネを供給したり、銀行や会社を救済したりして危機脱出に努力しました。その結果、2013 年から世界的に回復の兆しが見えてきました。

そもそも今回の危機は、世界のいろいろな市場で行き過ぎた楽観からバブルが起こり、それが破裂したということです。その意味では何百年も前から世界中で起こってきたことと本質的には同じなのです。しかしそれが「百年に一度」の危機になったのは、その背景である世界経済の姿が 1980 年頃から大きく変わっていたためです。同じ火事でも野原の一軒家ではなく、大都会の密集地で起こったというわけです。

過去 30 年の間に、世界経済はグローバリゼーションの波に洗われ、人・モノ・カネ・情報・技術・サービスという経済要素が自由に動き廻る巨大な一つの市場になりました。

¹ 本ニューズレターは、2014 年 1 月 23 日に放送された、NHK 視点・論点の原稿に基づくもの。

世界が黒字国と赤字国に分かれ、その間の不均衡を融通することが必要だし、各国が景気を良くしようと金融を緩めたので、金融流動性の量は急増しました。第二次世界大戦が終わった頃は世界中の金融資産の額は実体経済の規模より小さかったのですが、今では、GDPの5倍、6倍に膨れ上がっています。さらに重要なのは、コンピューターを駆使する情報技術が革命的な進歩を遂げ、それが金融の分野でフルに活用されたことです。次々と革新的な金融市場、金融商品が開発され、その規模は急速に拡大しました。

要するに、この30年間で、金融と情報の役割が圧倒的に拡大し、今や世界経済は金融・情報資本主義の時代に入ったということです。そしてこのような環境変化の下でこそ、米国で発生した住宅バブルの崩壊は瞬時にして全世界に増殖拡汎し、「百年に一度の危機」になったのです。

しかし、危機の現れ方、対処の方法、今後の見通しは各国が置かれている状況によって当然違ってきます。ですから、それぞれの経済が持っている構造的な問題を理解することは中長期的な見通しを立てる上で非常に重要です。

まず米国ですが、危機当初の信用収縮による金融システム崩壊のおそれに対しては公的資金を注入して金融機関を救済、その後は中央銀行が市場から大量の証券を買入れることで流動性を供給しています。同時に、危機の再発を防ぐため、2010年にドッド・フランク法という金融規制強化法を成立させました。これによって、銀行と証券を分離したグラス・スティーガル法が1999年に撤廃されて頂点に達した金融自由化の流れは大きく逆転したのです。しかし、金融の過剰な拡大を抑制し、公共財としての役割を重視するという理想がどう実現するかはまだ判りません。

米国経済にはシェール・ガスの開発、高い技術開発力、金融を含む企業の活力等卓越した強みが沢山あります。しかし米国の問題は正にこの経済的強みと裏腹の社会・政治の分野にあると思います。急速に悪化する所得格差と社会の分極、かつてのアメリカン・ドリームの実現、国際的指導力の停滞、そしてそういう状態への焦立ちが生んだ政治の保守化と孤立化がそれです。2014年の秋には中間選挙があります。米国が名実共に復活するのか、それとも、じり食いの状態が続くのか、大事な年です。

2009年のギリシャ財政破綻に端を発した欧州危機は、まさしく統一通貨ユーロの導入がもたらしたマイナスのお土産でした。実力がまだ不十分なのに金利と為替が安定したユーロ圏の周辺国には過大な資本が流入し、それに浮かれて財政バブル、投資バブル、不動産バブルが発生し、そして破裂しました。この経験はユーロという統一通貨制度に依然残っていた二つの構造的な矛盾を露呈したのです。第一は、金融政策は統合したの

に、財政政策と金融監督を統合していないという矛盾。第二は、ユーロ圏内、とくに南北間で大きな経済的格差があるのに、それを恒常的に、規則的に矯正する仕組みができていないことです。欧州中央銀行の固い決意と、周辺国の自助努力で、統一通貨ユーロが崩壊するおそれはなくなりました。2014年はわずかながらもプラス成長になるでしょう。しかし、危機的な失業率の高さを背景に、社会不安の芽は多く、構造的矛盾解決への動きも鈍っています。2014年は欧州議会の選挙があります。その結果は当面の欧州の動きに重要な影響を与えるでしょう。

中国では2013年11月の三中全会のあと広汎な経済改革の決議が採択されました。金融改革、人民元改革、国有企業改革、戸籍制度改革、汚職取締り等々多岐にわたっています。この改革案に対して日本では、総花式だ、具体性・実現性がない、妥協の産物で中途半端だ、等批判が多かったと思います。しかし、私はこの案は習近平政権の並々ならぬ決意を示すものであり、政権基盤の確立を示すものだと思います。同時に、その本気の度合いが高いということは、それ程事態は緊急だということでしょう。2008年、中国はリーマン・ショック後4兆元の景気刺激策を実行しました。これで外需の激減による成長路線の崩壊を回避できたのですが、率直に言ってこれは少しやり過ぎで結果的には地方政府や国有企業による投融资バブルを生み、胡錦涛政権以来の改革路線を全く逆行させてしまいました。その結果、現在中国国内にはぼう大な金融債務が積み上がっています。それを抑制しなければならないのですが、それをやって景気を冷やすと不良債権が増えてしまうというジレンマなのです。私の見るところ中国の中央銀行はなかなかしっかりしていますから、7%前後の成長を維持しながら軟着陸することはおそらく可能だと思います。しかし他の改革項目の重要さも考えると、今中国が抱えている課題は本当に深刻なものです。経済改革が政治改革なしにどこまで実行できるのか、国内の課題の厳しさは対外政策にどう反映されるのか、中国の持つ潜在力が依然として巨大なものであるだけに、当面の問題処理の動向が非常に重要です。

こう見てくると、2014年の世界経済は表面では2013年来のゆるやかな回復を続けるという姿をとるにしても、その下では、中長期の行方を決める重要な底流が見えてくるということになるでしょう。そして、日本も間違いなく同じ状況にあります。アベノミクスによる期待の変化は大きな成果を上げました。2014年後半からはこの変化が実体経済の持続的な改善に確実に引き継がれるかどうかを市場が判断する正念場になるでしょう。そしてその成否は、誰もが知っている日本の一番重要な四つの中長期的課題、つまり、人口問題、財政改善、エネルギー政策、競争力強化について、どこまで、期待

だけでなく、確信を生むような展望を示すことができるかにかかっていると思います。
2014年が、日本にとって、世界にとって希望の持てる年になることを心から祈ります。

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、宜しくお願い申し上げます。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 2014 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: 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>