

講演録

現代政策学部開学部記念学術講演会(2006年9月22日、紀尾井町キャンパス)

今年の国際経済・金融の課題

— 金利と石油価格の上昇 —

大場 智満

トリノ・オリンピックを伝えるニュース・キャスターが“CIAO (チャオ)”と挨拶しているのを聞いて、当面の世界経済はこれで表せると思った。CはChina (中国)、IはInterest Rate (金利)、AはAmerica (米国)、OはOil Price (原油価格)のそれぞれ頭文字である。世界経済にとって大事な国が中国と米国で、重要な経済問題が金利と原油価格だという意味である。夏になって、CIAOからFOMC (連邦公開市場委員会) に変えたが、内容はほとんど前と同じである。OとCは前と完全に同じである。FはFederal Fund Rateで前のIに相当する。Mも米国との関係を考慮した上でのMiddle East (中東) である。

まず、06・07年の主要国・地域の経済成長率を見よう。IMF (国際通貨基金) が06年9月に発表した予測によれば次のようになる。米国は06年が3.4%、07年が2.9%と少し落ちる。ユーロ圏も2.4%から2.0%に低下する。日本も2.7%から2.1%へ減速する。ロシアは最近3年の間、急速に経済が良くなっている。06・07年とも6.5%と予測されている。好調なロシア経済の背景には、原油などエネルギー価格の急騰がある。ロシアはサウジアラビアと同程度の原油を産出しているほか、天然ガスも豊富で、それらをヨーロッパなどに輸出している。中国は06・07年とも10%と高過ぎる予測になっている。しかし、5年間にわたって10%の成長を続けると世界経済にかえって大きな問題を引き起こすことになろう。2011年には8%に低下するのではないだろうか。中国の経常収支は06年2,000億ドルに達するが、今後は縮小し、

2011年には1,500億ドルまで減少しよう。ちなみにロシアの経常黒字は1,000億ドルに膨らんでいる。インドは06年8.4%、07年7.3%と高い成長が予測されている。BRICsのもう一つの国であるブラジルは、06年3.6%、07年4.3%とやや低い。ブラジルはアルゼンチンなどとともに多額の借金を抱えていた影響が少し残っているのだらうと推測される。

OECDが06年12月に発表した予測はIMFと少し違っている。まず、経済成長率を見よう。米国は06年が3.3%、07年が2.4%、日本は2.8%と2.0%、ユーロ圏は2.6%と2.2%となっている。GDPデフレーターでインフレ率を見ると、米国は06年が2.9%、07年が2.6%、日本は▲1.0%と0.2%、ユーロ圏は1.8%と2.0%と予測されている。失業率で注目されるのはユーロ圏である。06年が7.9%、07年が7.4%と、OECD平均の6.0%、5.8%と比べて非常に高い。計算の根拠が違うということもあるが、それを割り引いても若年層を中心に高い。もう一つ重要なのは世界貿易量である。06年が9.6%、07年が7.7%増加するとされている。

最後に経常収支の予測を確認しておこう。米国は06年の経常赤字のGDP比が▲6.6%と大幅になっている。米国の名目GDPは12兆ドルを超えているので、経常赤字の金額は巨額な規模にのぼっている。日本は黒字国で、そのGDP比は06年が3.8%で、07年が4.5%と増えている。ユーロ圏はほぼ横ばいと予測されている。経常収支は国内の貯蓄投資 (IS) バランスを表すので、国際会議でよく議論の対象とされてきた。日本のように投資に比べ貯蓄が多い国は経常

収支が黒字になり、米国のようにその反対の国は赤字になる。この関係から日本はこれまで外国からかなり責められてきた。日本の経常収支が大幅な黒字なのは貯蓄が多いからであって、もっと国内でお金を使えば経常黒字は減るはずだと批判されてきた。もし民間に貯蓄が多いなら、代わりに政府がそれをもっと使ってやればいいと外国から言われてきた。つまり、公共事業を増額し、財政を赤字にすべきだとの主張である。その意見を採用して日本は公共事業をある時期に大幅に増やしてきた。その結果が巨額の財政赤字である。その赤字はもはや容易には元に戻らないところまで来ている。しかも、不思議なことに日本の経常黒字は依然として黒字のままである。

06年は世界中で金利が上昇した。ただし、06年の夏になって米国では利上げがとまった。米国の連邦準備制度理事会（FRB）は、日本のコールレートに相当するフェデラル・ファンド・レート（FFレート）の誘導目標を、04年6月から06年6月まで17回連続で引き上げてきたが、それ以降は5.25%で据え置いている。07年に向けて経済成長率の鈍化が予想される中で、インフレ懸念が後退したとの見方が背景にあると思われる。しかし、依然FRBに迷いがあったのも事実であろう。06年9月20日開催の連邦公開市場委員会（FOMC）の声明文は次のように述べている。「それでも、当委員会はある程度のインフレリスクが残ると判断する。これらのリスクに対応するために必要になるかもしれない一段の金融引き締め程度の時期は、今後の経済指標が示唆するインフレと経済成長双方の見通しの展開に依存する。」つまり、今後、利上げをいつどの程度行うかは、物価や経済成長率の数字次第だということである。先ほど、見たように07年は経済成長率が低下するようだと、金利は簡単には上げられないことになる。

現在、FRBの議長は経済学者のバーナンキであるが、前任のグリーンズパン議長はコーン副議長を後継者として考えていたようだ。しかし、コーンは環境主義者である。ブッシュ政権は京都議定書に未だに批准しないなど環境にとっても冷たい。そのせいでコーンは議長になれなかったのではと推測される。不思議なのはポールソン財務長官の場合である。実は彼も環境に強い関心をもっている。ブッシュ政権

が環境政策を変える兆候であろうか。また、ポールソンにも興味をそそられる所がある。彼はゴールドマンサックスのCEOとして4,000万ドルの年収を得ていた。そんな高額な収入を捨て、年収20万ドルの職を選んだことになる。よほど世界経済を動かす仕事に興味を覚えたのだろうか。一般に、ポールソンのようにニューヨーク（金融）出身の財務長官のときはドル高になり易い。金融資本はドル高でないと儲からないからである。代表的な人物では同じくゴールドマンサックスのルービンやメリルリンチのリーガンがいる。反対にテキサス出身の財務長官のときはドル安になり易い。石油業界や製造業が背後にいるからと考えられる。これらの産業にとって、ドル高は輸入を増やし、輸出を減らすことになるので困るのである。テキサス出身の財務長官で最も有名なのは、大幅なドル安を実現したプラザ合意時のベーカーであろう。なお、その会議においては私も日本側の実質的な責任者である財務官として働いた。

国際金融の世界ではグローバル化が一段と進んでいる。ニューヨークで起きたことが瞬時に世界に伝播している。米国で金利が上がれば即座に世界の金利が上がるし、株価なども連動する。例えば、06年6月末から9月までの株価の動きを見てみよう。米国をはじめ欧州、日本と軒並み上昇に転じている。その傾向は何も主要国にとどまらない。アジア、南米、東欧、アフリカの各国の株価もほぼ足並みを揃えている。わずかにオーストラリアが横ばいで、ブラジルやアルゼンチンが下落しているに過ぎない。まさに、世界は一つということの証左になっている。実に恐るべき世の中になってきている。かつては、グローバル化は各国の力で制御できると思っていた。実際、その一例がプラザ合意の成功である。しかし、ここまでグローバル化が進み、市場の力が強くなると、そうした思い上がりは捨てなければならない。まさに経済に国境はないということだ。グローバル化が進む中で、ヨーロッパはある工夫をした。EUを作って、ユーロという共通通貨を持つことにした。

04年以降、原油価格の高騰が国際経済の大きな問題となっている。新聞などでは、中国などが大量に原油を使い始めたから、それが起きていると解説し

ているが、少し不正確である。むしろ、06年は先進国の景気回復によって原油需要が増加した影響が大きい。原油価格高騰の原因は供給側にもある。まず、余剰生産能力がサウジアラビア以外ほとんどない。ロシアは能力があるのではと思っていたが、設備が古く、さほど生産を増やせない。米国のガソリン価格が3倍程度まで上昇したのは、米国の石油精製所の数が減っているという要因もある。サウジアラビア、クウェート、オマーンなど中東諸国は多額の原油輸出代金を得ている。ただし、昔と違うのはそれらを国民のために使うようになったことだ。病院、学校、道路、住宅などのインフラ整備を進めている。そのため手許に残る年間の原油輸出代金の増加分は、私の試算では1,500億ドルとなる。これに対し、日本、中国、ロシアの3カ国だけでも年間使える資金は4,500億ドルを超えている。結局は、原油輸出国より日本や中国の動きが世界の金融市場に大きな影響を与えることになる。

最後に幾つかポイントのみ述べておきたい。米国経済は07年に少し勢いがなくなるが、そこそこ成長するだろう。インフレが懸念され、利上げが再開されるとの見方もある。EU、英国など世界の金利も上昇する可能性がある。中国に関する私の最大の関心事は反日デモである。しかし、中国政府も賢明なのでそんなに煽るようなことはしないだろう。中国に進出している日本企業もあまり心配しないではないか。日本の製造業が中国で直面している問題はもっと別の所にある。少し大げさな言い方をすると、「水不足の北京、電力不足の上海、資金不足の東北、労働力不足の広東」というのがそれである。日本の課題として東アジア共同体のことがよく言われる。様々な議論があるが、もし考えるなら政治的統合と経済的統合を併せ持った共同体を想定しなければならない。ただし、それは大変困難な道りとなろう。欧州は1950年に欧州石炭鉄鋼共同体ができて、それから50年たって漸くユーロという通貨が誕生した。しかも、欧州は「一つの家族」という意識があるにもかかわらずである。東アジア共同体は50年以上かかるのではないか。

（編集：霧島和孝 現代政策学部教授）