

グローバル経済・市場の根本的変化 ―デカップリング論を超えて―

愛媛大学 大田 英明

<<報告要旨>>

現在、グローバル経済・市場で本質的な変化が起きている。本報告は、90年代のアジア危機などエマージング諸国の危機的状況が発生した状況は今日では根本的に変化し、今後グローバル規模の通貨・資本収支危機が発生する可能性が低下していることを指摘する。

現在ではグローバル規模で潤沢な資金が存在し、エマージング諸国、とりわけ東アジア諸国の外貨準備高は記録的な水準に達しており、さらに産油国では原油価格の上昇によって政府系ファンド（SWF）の保有する準備高は2～3兆ドルに達している。こうした豊富な資金がグローバル市場に流入し、その恩恵はエマージング諸国に及んでいる。また、SWFはヘッジファンドのような短期志向かつ比較的高いリスクの投資より、むしろ一般的に長期安定的な収益を目指す傾向にある。このことは、短期資金の流出入になりがちなヘッジファンドなどに比べて受入国にとっては安定的に作用する。一方、サブプライム問題で巨額な損失を計上した欧米金融機関や機関投資家は、海外投資には非常に慎重な姿勢をとり、今後投機的短期資金の流出入が減少し、それが逆に経済変動リスクを低下させる。

こうした投資サイドに対し、途上国やエマージング諸国では以下のような変化がある。

第一に、エマージング諸国の経済ファンダメンタルズが大幅に改善しており、1990年代に比べ外貨準備高、対外債務指標、財政収支などほとんどの項目で改善している。また、全体的に90年代通貨危機の根底にあった実質実効レートの急激な上昇もみられない。

第二に、制度面ではエマージング主要各国とも資本収支危機の反省から、為替・資本取引管理を強化し、アジア危機前後にみられたような急激な短期資金の流出入による危機の発生を防止することが一般化している。また、先進国でも2008年4月のG7は資本監督規制の強化（高リスクのデリバティブ取引規制など）している。

第三に、実体経済面として世界全体に占める途上国・エマージング諸国の経済規模の拡大に伴い世界の経済成長への寄与度は上昇し、相対的に先進国の影響が低下している。

以上の諸要因によってグローバル規模のエマージング経済危機が発生する可能性は低下している。もちろん最近の原油、一次産品価格の上昇が世界的なインフレ圧力の上昇とともに、先進・途上国とも景気後退の要因となりうるため、特に非資源小国への経済的影響は相対的に大きくなる。また米国経済は後退局面にあり、アジア諸国の輸出に影響し、成長率も鈍化する可能性が高い。しかし、BRICsなど主要エマージング諸国の国内経済は着実に拡大しており、世界的に貿易・投資の拡大傾向は継続しているため、今後先進国経済の成長鈍化によって途上国・エマージング諸国で大規模な経済危機が発生する可能性は相対的に低下し、世界は根本的に変質し、全体的にresilientな経済が構築されている。