

## グローバル・インバランス問題の解消策

——カギとなる中国における内需拡大と金融改革——

佐賀大学大学院・苗 金芳

米国の経常収支赤字は2000年以降も膨張し続ける傾向にあり、いわゆるグローバル・インバランス問題となっている。グローバル・インバランスに関しては次の二点を考慮する必要がある。第一に、米国貿易赤字と中国を代表する新興市場の貿易黒字を反映している点である。次に、米国の貯蓄不足(貿易赤字)を過剰貯蓄(貿易黒字)の中国が補うというグローバル・インバランス調整という金融メカニズムである。

米国の貿易赤字構造からみると、1980年半ばから、日本、中国香港、韓国及び中国台湾等国と地域は米国の主な貿易赤字相手国になっていた。2000年に中国のWTO加盟以降、国際分業が加速し、世界投資及び生産拠点が急速に中国へ移転している背景に、中国がかつての日本等に代わり、米国の最大貿易赤字相手国になっている。中米間のインバランス問題は、両国の相互経済依存の深まりとして理解する必要がある。グローバル・インバランスに伴う余剰資金を世界から吸収する米国の発達した金融市場は米国国内の旺盛な個人消費を支えており、このため、米国は益々世界各地の生産に対する「最後の買い手」になっており、商品取引貿易の赤字は飛躍的に増大し、とりわけ「世界工場」の中国が輸入第一位になった。一方で、中国では経済成長に伴う家計部門の過剰貯蓄が高まっている。中米間国際不均衡を調整するためには、中国における過剰貯蓄を有効に利用する内需拡大がカギとなっており、これを達成するために金融市場の整備が必要となっている。

中国では、国有企業経営能力の低下により不良債権を発生し、これを防ごうとする政府介入、金利規制及び信用システムの欠如という事情から金融市場の機能が歪められている。低金利政策を中心とする「金融抑圧」は、金融市場の発展を阻害すると同時に、市場メカニズムによる効率的な資金配分を妨げる。市場で自由に利子率が形成されず、経済主体として民間企業は銀行からの融資が常に困難となっている。

中国は市場経済に移行してからといっても、金融市場における社会主義的に色彩が強く残っているのである。グローバル化経済進展の下で中国では投資と生産規模の拡大によって経済の高速成長を促進させたが、それと同時に経済の著しい発展と金融市場発展の停滞という矛盾が激化している。内需主導型の経済成長を達成する金融システムが確立せず、持続的な経済成長の支障になっている。本稿は世界金融危機以降、グローバル・インバランスの是正のためには、中国の内需型経済調整における良好な投資と消費環境を生み出すことが不可欠であり、成熟した金融市場を育成することも欠かせないことをグローバル・インバランスから論じていきたい。

キーワード：グローバル・インバランス

過剰貯蓄

金融抑圧