

マクロ経済成長と国際資本移動：欧州が担う役割とは？

パオラ・スバッキ

国際資本移動の将来構造において欧州はどのような役割を果たしうるのでしょうか。世界経済の安定を危うくする国際収支不均衡を是正する上で、欧州は重要なプレーヤーとなり得るのでしょうか。欧州での貯蓄ならびに資本移動の分析により、こうした疑問に答える。

最近 10 年間、国際資本移動に 3 つの構造的特徴が生まれた。ひとつは米国の経常収支赤字が、97 年の 1360 億ドルから 2004 年には 6650 億ドルにまで膨らんだこと。二つめは、エマージング諸国の経常収支が、全体でその黒字幅を 4300 億ドル拡大しており、これが米国経常赤字の拡大分に相当すること。こうした黒字は、主に 90 年代のエマージング諸国での金融危機の影響と、中東諸国やロシアに莫大は黒字をもたらしたその後の原油価格の高騰によるものである。結果として、現在は、アジア諸国が国際資本移動の重要なプレーヤーとなっている。ただ、こうした状況はそう長くは続かないばかりでなく、短期的にきわめて大きく変動する可能性も高く、世界経済にとって不安定な環境が続くものと、多くの人々が危惧している。これまでのところ、変動為替相場制を採用している一部の国々に調整役になってもらうことで、世界システムは何とかバランスを保っている。例えば、こうした負担の大きな部分を担ってきたユーロは、2003 年からここまで凡そ 20% 切り上がっている。しかしながら、こうした通貨による調整は、国際的な資本配分の誤り、つまり貯蓄率の地域間ギャップを根本的に解決するものではない。

国際収支不均衡の是正には、欧州が需要拡大に向けてより大きな役割を果たすことが必要である。欧州そして日本が、構造的な過剰貯蓄を抱え続ける限り、世界経済の成長原動力は、米国の過剰消費とアジア諸国の過剰投資に、危うくも頼り続けることになる。世界経済にとって前向きな調整とは、大規模な経常黒字を抱える国々が将来の生産に結びつくような支出を拡大することである。欧州の中でも主として後発国においてより大きな変化が求められるとは言え、欧州も域内に追加的な需要を生み出し、EU 全体としての経常収支を赤字にするような経済政策を採用する必要がある。