

世界経済“逆デカップリング”から何を讀むか？

2013年世界経済を概観すると、日米を中心とする先進国経済の回復と、新興・途上経済の減速という構図が鮮明になっている。こうした状況下、国際社会では、本年中頃から、かつての“デカップリング”論が改めて注目され、また“逆デカップリング”の可能性が議論されている。

2008年9月のリーマン・ショックに端を発するグローバル金融危機発生後、一時話題となったデカップリング論は、先進国経済が低迷しても、新興経済はその影響をあまり受けることなく自立的に高成長を維持し、世界経済を牽引するとの議論であり、その主たる論拠は、新興経済は先進国への輸出が減少しても、国内インフラ投資で一定の成長を維持できること、また特にアジア域内の貿易・投資が拡大していることであつたと思われる。確かに2008～11年の間、特に中国の大型景気対策による投資拡大と先進国の金融緩和による新興・途上地域への資金の流入が、新興・途上経済の成長率を押し上げ、これら地域の世界経済成長への寄与度は高まった。ただ、貿易・投資・金融のグローバル化が進展している中で、新興・途上地域も金融危機の影響から完全には逃れることはできず、その意味で単純なデカップリング論はナイーブだったと言えよう。

“逆デカップリング”から何を讀むべきか

第一は、経済がよりグローバル化してきている現在、一時的にせよ、先進国と新興・途上経済間に際立った“逆デカップリング”が見られる背景は、中国経済の減速に典型的に見られるように、成長率を落としても、内需中心のより質の高い持続的成長にその経済を転換させようとする、政策

当局の「政策的景気減速」の側面が強いことだ。先進国経済が回復してくると、当然中国にとっても輸出環境が好転し、また国内インフラ投資を維持することによって、なお従来型の高成長を目指すことは可能だ。しかし経済構造の転換を強く意識している中国は、あえてそうした道は選ばず、意図的に成長率を落とそうとしている。その意味では、足元減速傾向にやや歯止めがかかりつつある兆しはあるが、中国経済が再びかつてのような形での高成長に戻ることは考え難く、それはまた、これまで中国への原材料や資源輸出で成長を確保してきたブラジル、南アフリカ、さらにはオーストラリアといった多くの経済にもその影響が及ぶことを意味する（あるいは、すでにそうした兆候が見られている）。また中国以外の多くの新興経済でも、高成長に伴い環境汚染や格差拡大が深刻化し、汚職に対する国民の不満が高まるという内部事情から、単に高成長を志向するだけの政策には制約がかかり始めている。

第二は、特にアジアの新興・途上経済が、中国の成長鈍化の影響を克服できるのかという論点である。この場合も、一義的には中国向け輸出の減少が考えられる。むしろその程度は、貿易依存度が相対的に低いインドネシアやフィリピン等と、高いシンガポール、台湾等で大きく異なつてこようが、総じて見れば、中国が投資主導から消費主導への転換を企図しているとする、中国の国内投資によりリンクしているアジア諸国の対中輸出の減少は、中国の消費拡大による輸出増によってはカバーできないだろう（言い換えれば、対中輸出の対中国国内投資弾性値は対消費弾性値よりはるかに高い）。ある推計によれば、アジア諸国の

成長の中国と先進国（日米・欧州）の成長に対する感応度は、2008年を境にして、対先進国感応度が下がる一方、対中国感応度が高まっている。これは、アジアの新興・途上経済が中国経済の減速から一定の影響を受けることは免れ得ないことを意味する。しかし、総じて各経済が先進国経済から受ける影響の程度は中国経済から受ける影響よりなお大きいとの見方もあり、仮にそうであるとすると、中国経済の減速は決定的なダメージにはならず、またそのためには、日米経済の復調がとりわけ重要な意味を持つことになる。

第三は、世界経済の成長を牽引する構図に変化が見られる局面では、国際政治的な意味での駆け引きが現れることだ。かつてのデカップリング論の背後にも、「これからは新興国の時代」「もはや新興・途上地域は先進国に依存する必要はなくなった」といった主張があり、それが2008年以降、G20サミットが国際的枠組みとして重要性を増すことにつながった。現局面において、先進国側には、中国の改革の方向を歓迎する一方で、中国が過度の景気減速は避けて引き続き世界経済の成長を支えること、そしてそのためには2008年のような大型景気対策ではないにしても、万が一にも中国経済がハードランディングしないよう、一定の成長に配慮した対策を講じることを期待している節がある。またつい最近まで中国は、米国をはじめとする先進国の量的緩和政策によって新興・途上地域に過剰な資金が流れ込み、それがこれら地域でインフレ悪化の原因になっていると批判していたにもかかわらず、今は米国に対し、量的緩和からの出口政策を検討する際には、新興・途上地域への影響を十分考えるべきであると、全く逆のことを主張しているとの不信感が先進国側にはある。他方、中国からすれば、大型景気対策、投資拡大によって、リーマン・ショック後の世界経済を支えてきたが、それは国内的に過剰設備や

高インフレの発生という大きな犠牲を伴ったもので、先進国が中国にまたそうした刺激策を期待するのは「虫が良すぎる」、また米ドルはいずれにせよ、基軸通貨としての責任があるということになる。こうした論点については、9月のG20サミットでもやりとりがあったようだが、グローバル化の中で完全なデカップリングがあり得ない以上、引き続き様々な場で十分意見交換していくことが重要だ。ただその背後には、おそらく経済面にとどまらない様々な思惑があり、国際政治のパワーポリティクスにも影響を及ぼし得ることに留意すべきだ。

最後に、日本として現局面をどう捉えるべきかである。第一に、中国・インド経済に減速傾向が見られる状況下で、アジア太平洋地域が一定程度の成長を維持するために、日本経済の果たす役割が再び重要性を増しており、日本にとって、この地域で様々な意味での影響力を取り戻す好機になっていることを戦略的に認識すべきだ。第二に、そうは言っても、今後はこれまでのような、中国に牽引される形での、この地域全体の高い成長は望み難くなっているという環境変化も考えておく必要がある。第三に、中国がうまくその転換期を乗り越えられた時、中国経済が日本経済にとってどういう意味を持つことになるのか、投資先、消費市場、サプライチェーンとしての位置付け、企業の国際競争力の面でいかなる変化が生じるのか等を前広に検討しておく必要がある。

[著者] _____

金森 俊樹 (かなもり としき)



常務理事