

21世紀の流れ

荘銀総合研究所

会長

牧口徳幸

ドルは下落するか

ドル不安に対する懸念が、また高まってきた。理由はほぼ三点に集約される。第一はヨーロッパや日本の金融政策転換で、対米金利差が縮小してきた点。第二はアメリカの経常収支赤字増大が止まらない。最近の赤字は年間8千億ドル（GDP比6.4%）を超え、プラザ合意当時の規模を大幅に上回っている点。第三は世界経済のアメリカ離れが起きる可能性が大きくなっているという点であろう。

金利差の縮小について、ECB（欧州中央銀行）は利上げを決定し、日銀も異常な量的緩和策を縮小し、ゼロ金利を解除して金利中心の政策に転換しつつある。しかし、日本は90年代後半から唯一デフレに陥った国であり、ヨーロッパも常にその危険に脅えてきた。それが、原油価格高騰を主因に物価がやや強含みになっていることで一安心している状況であり、アメリカの金利約5%とはかなり差がある。対外収支赤字増大が止まらない点が最も注目される。80年代のレーガン政権時代、「双子の赤字」と揶揄された当時の対外経常赤字は年間1,500億ドル強であり、今日から見ると驚くほど少ない。にもかかわらず、主要経済国はニューヨークに集まり、「プラザ合意」を成立させ、大幅なドル安を実現した。また、クリントン政権時代の95年4月にはルービン財務長官の主導下、「ドル安・円高」は急速に進行し、1ドル80円割れまでであった。当時、日本の多くのエコノミストらは50円位まで円高が進むと予測したが、全く当らなかった。現在の円ドルレートは110円台である。当然のことながら、日本企業の輸出採算は大幅に改善され、今回の景気回復が製造業中心の収益大幅改善によって主導されていることがうなずけるのである。予測の当否を議論するよりも、あれから10年余の間に何が起こったかを考えたい。

世界の経済環境というより、「歴史の大転換」が大きく進展したことに目を向けなければならない。それは冷戦の終焉に伴うグローバリゼーションの急展開と、情報技術革新であり、世界経済の一体化が驚くべき速さで進んでいることである。200年以上前の「産業革命」よりも大きなインパクトを世界に与えつつある。10年前に世界が危惧したドル安が起こらないのも、それに起因している。原油価格急騰にもかかわらず、世界最大の石油輸入国アメリカ経済に大きな打撃を与えていない。むしろ、先進国中最高のGDP成長率を実現しつつある。しかもドル高による輸入物価安定で、懸念されながらもインフレは成長率の範囲内に収まっている。それはなぜか。アメリカ企業は世界経済一体化を通じて中国、インドなど新興国の安い労働力を利用して高収益を実現し、経済の活性化を果たしている。もう1つ注目すべきは、実物経済の一体化に対応して、「金融」の一元化傾向が強まると共に、その重要性を飛躍的に高めている。現在、全世界のモノの輸出入額は年間約1兆ドルであるが、金融上の取引たる為替取引は一日1兆ドルに達し、約300倍となっている。それによる金融の円滑化と効率的な資本市場が、20世紀の悪弊たるインフレーションを抑制しているのである。

経済の世界一体化によって「国家」の重要性が低下すると考えてはならない。むしろ、「政治」が一層重要になっていく。19世紀のコスモポリタン時代を経て、20世紀には二度の世界大戦が引き起こされたし、現在、我が国は中国や韓国と領土問題などで厳しい状況に立たされている。国民の繁栄と安全が緊要。非正規社員の増大による格差拡大は、若者の向上心が低下することが最大の懸念事項である事を忘れてはならない。