

特集 リーマンショック後の世界的景気後退と

開発途上国の政策対応

特集にあたって

国宗 浩三

●はじめに

二〇〇八年九月のリーマン・ブラザーズ破綻に始まった世界的な景気後退は、開発途上国経済にも深刻な影響を与えた。しかし、影響の深刻さや、政策対応については個別国、および地域による違いが大きい。最も深刻な影響を受けた地域は中・東欧およびCIS諸国であり、逆に、アジア地域は、少なくとも成長率で見ると限り影響の度合いは比較的小さかった。ただし、同一地域内でも影響の大きさにはばらつきがあることには注意が必要だ。

また、問題の発端となったアメリカのバブル景気の背景として開発途上国、なかんずく東アジア諸国の貯蓄過剰が取りざたされることがある。この見解によれば、これら諸国の過剰な貯蓄がアメリカへの資本流入となり、アメリカに

おける金余り状況を作り出したとされる。

このような世界的な経済変動を念頭に置きつつ、開発途上諸国の経済状況を点検し、今後の政策課題を探ることが必要である。

本特集では、金融や企業活動のグローバル化の進展がリーマンショックの伝播や危機への対応にどのような含意を持ったのかを探り、加えて、国・地域に根ざした個別ケーススタディを通じて途上国における政策対応の特徴を明らかにする。

●異なる影響と対応のあり方

リーマンショックの影響は、地域によって大きく異なる。

景気後退の当初においては、貿易依存度の高い諸国が大きな影響を受けた。日米欧の主要先進国が一斉に景気後退に陥るといふ事態

は、大恐慌以来なかった。その結果、世界貿易の落ち込みも非常に急激かつ大規模なものとなったからだ。

しかし、その後の経済回復過程においては、財政支出等の政策対応を行う余地と意志の有無が明暗を分けた。先進国・途上国を問わず、政策対応の余地と意志がある国では大胆な財政拡大と金融緩和が採用された。その効果もあり、二〇〇九年には世界経済は回復過程に向かった。

これに加えて、金融を通じた影響の度合いの差も、その後の回復過程においては明暗を分ける要因となっている。こちらは、危機直後の瞬間的な影響は、貿易に比べて低いものの、中長期に渡る影響は貿易よりも高い。これに関連して、各国の通貨・為替政策の違いにも注目が必要だ。

以上のような点を踏まえ、現在までの経緯をいくつかの対立軸に沿って概観すると、つぎのようになるだろう。

「対立軸①」先進国と途上国

例外はあるものの、途上国の景気回復が先行している。この背景にあるのは、多くの先進国において銀行を中心とする金融システム

の問題が尾を引いていることだ。また、欧州では統一通貨ユーロが潜在的に抱えていた問題が、これを機に一気に現れてきたことも重要な背景となっている。

また、危機の背景として国際収支の世界的な不均衡（グローバル・インバランス）が指摘されている。この観点からは、先進国側の貯蓄不足（＝経常収支赤字）と途上国側の貯蓄超過（＝経常収支黒字）が対照され、問題とされている。

「対立軸②」日米欧の対比（先進国内の違い）

危機の発祥国であるにもかかわらず、アメリカの経済回復が先行している。これに対して日本は、長らく続いたデフレが、ようやく終息するかと思われたタイミングで危機を迎え、再び深刻なデフレ経済へと逆戻りを余儀なくされた。また、欧州では銀行破綻と、それに対する政府支援が政府の財政問題へとつながり、深刻な状況となっている。そして、統一通貨ユーロのもとで、各国の事情に合わせた金融政策が実施できないことと為替切り下げによる輸出促進と景気浮揚策がとれないことが、経済調整をさらに難しくしている。

「対立軸③」中東欧(およびCIS)と他の途上国地域

途上国地域で最も深刻な影響を受けたのは中東欧(CISを含む)諸国である。その理由は、この地域が経済的に西欧と非常に深い関係を持つていたためである。とりわけ、西欧の銀行を経由した資本流入が盛んであった。また、貿易取引を通じた関係も密接であり、西欧諸国の景気減退の影響を強く受けたことは言うまでもない。

中東欧とそれ以外の途上国地域では、危機直前の国際収支構造にも違いがあった。一九九〇年代後半の通貨危機の経験を経て、多くの途上国地域では、慎重な為替・国際収支政策がとられた。二〇〇三年ごろより途上国地域への資本流入も増える傾向にあったが、同時に途上国から先進国に向けた資本流出も見られるようになった。このため、流入から流出を差し引いた資本収支黒字の規模は大きくなく、マクロ経済に与える影響も抑制された。

しかし、こうした傾向は中東欧地域にはあてはまらず、西欧地域を中心とする資本流入の結果、資本収支は大幅な黒字となった。そして、過剰な資本流入は景気過熱

を引き起こし、経常収支は大幅な赤字傾向となっていた。こうした特徴は過去の通貨危機に見られる典型的なものであるが、この時期の途上国のなかでは、逆に例外的な不用心さを示している。

「対立軸④」中東欧地域と西欧の問題

先進国と途上国の異なる対応は欧州地域で、独特の様相を見せている。危機勃発の直後は、中東欧地域の移行経済諸国が大きな影響を受け、厳しい政策対応を迫られた。しかし、二〇一〇年のギリシャ危機勃発を境として、西欧の周辺国(ポルトガル、イタリア、アイランド、ギリシャ、スペインなど)における問題が、より深刻と見なされるようになった。

欧州地域の特殊事情としては、共通通貨ユーロの存在が大きい。共通通貨のもとで、通貨・金融政策を自由に行使できない西欧の周辺諸国が経済調整に苦しんでいるという構図である。しかし、ユーロに未加入の中東欧諸国においても、近い将来における加入を希望するがゆえに、経済危機にも関わらず通貨切り下げによる調整を嫌う傾向が見られた。例えば、ラトビアのIMF支援プログラムにお

いては、カレンシーボードの維持を最優先とし、そのためには大幅なマイナス成長を伴う厳しい経済調整をも甘受した。

こうしたなかで、西欧の周辺諸国と中東欧諸国の明暗を分けてい

るのは、厳しい経済調整をも辞さないという覚悟の有無である。一般論としては、通貨切り下げという政策を選択することにより、より痛みの小さい経済調整を選ぶことが可能である。しかし、それはユーロからの離脱(西欧の周辺諸国の場合)や将来的なユーロ加盟の断念(中東欧諸国)などを意味する。よって、これらの地域においては厳しい経済調整政策を採用することが論理的な必然であった。そして、中東欧諸国は、それを受け入れる覚悟があったのに対して、西欧の周辺諸国においては、覚悟が十分でなかった。この点をマーケットに突かれたために、後者において経済危機がより深刻化したと考えられる。

●おわりに

最後に、今後の政策課題に関連して、いくつかのポイントを指摘しておきたい。

第一に、先進国と途上国の景気

回復速度が大きく乖離していることから、途上国サイドにおける通貨・為替政策が綱渡りを強いられている点である。利上げによる金融引き締めでインフレ対策を優先するか、通貨安政策を優先するか(利上げの抑制)という選択が突きつけられている。

第二に、一九九〇年代以降から続く途上国における外貨準備蓄積を志向する政策は、今後も続くのかという点である。これは、途上国がリーマンショック後の混乱を乗り切るに当たっては有利に働いた。しかし、一方でリーマンショックの背景となったグローバル・インバランスの要因ともなった。

第三は、通貨統合の是非が問われる欧州地域の動向である。西欧の周辺諸国と中東欧諸国における経済改革にたいする「本気さ」の違いは、今後も継続するのかわるか。また、経済危機は、この地域における経済統合の進展を阻害する要因となるのか、促進する要因となるのかという点である。

(く)にむね こうぞう/アジア経済研究所 金融・財政研究グループ)