

世界金融危機ですっかり舞台から消えてしまったのが、「世界不均衡」問題である。06年から08年にかけて、米国の経常収支の大幅な赤字（ピークで国内総生産＝GDP比6%）、中国・アジア・中東の経常収支黒字の拡大が続き、世界不均衡として問題とされた。

中国の経常収支黒字は08年前半にGDP比10%に達していた。米国家計

世界不均衡の再来？

東京大教授 伊藤 隆敏



はマイナスの貯蓄率を記録、このような経常収支の不均衡は継続できないと、多くの経済学者、政策担当者が懸念を表明した。

中国の経常収支黒字と米赤字は中国から米国への資本流入（主に米国債）を通じて表裏一体。中国の資本輸出が米国の利子率を押し下げて、米国の住宅バブルをあおっていた。リーマン・ショック以降、米

国の消費が落ち込み、貯蓄率が急上昇したことで、世界不均衡は急速に縮小に向かった。しかし、米国の金融資本市場が落ち着きを取り戻し、第3四半期のGDP成長率が1年ぶりにプラスに転じた。金融危機の終焉（しゅうえん）が見えてきた。

最新の国際会議の議論は超金融緩和や財政刺激の「出口」はいつかより、出口後の主要国の政策に関心が移ってきた。再び世界不均衡が起き、次のバブルの発生という間違いは繰り返せない。しか

し、米国の消費者は、失った資産価値を取り戻すためにしばらくは貯蓄率を高く保つであろう。米国の景気回復は投資か輸出の振興しかない。そうすると、ドルの下落が必ずだ。

ドルが対ユーロ、対円で下落するとき、中国の人民元だけがドルにペッグで下落することは、容認できない。最近、中国元の切り上げが重要との主張が再び見られるようになったのは、このような出口後の世界を見据えてのことである。