

日経MJ 2016年1月13日

変わる世界の資金の流れ

2016年の経済は、
国経済への不安が原因の世
界的な株下落が始まった。
今年もグローバルな経済の
動きから目が離せない年にな
りそう。

08年のリーマン・ショック
までは、グローバルな資
金の流れは新興国にむかっ
ていった。BRICSとい
う言い方に象徴されるよう
に、新興国が世界経済を牽
引してきた。しかし、そう
した流れはリーマン・ショ
ックを転機に大きく変わっ
た。BRICSの4カ国の
うちのブラジル、ロシア、
インド経済は厳しい状況に
追い込まれていった。
それでも中国は例外であ
ったように見えた。世界で
りーマン・ショックからも
っとも早く立ち直ったかに
みえたのは中国であった。
4兆元(当時の通貨価値で



伊藤元重の エコノウオッチ

約57兆円)もの資金をつぎ
込んで、内需関連の投資を
刺激した。その結果12%と
いう驚異的な成長率まで回
復した。

しかし、この回復こそが
中国経済の歪みをさらに大
きくした。過剰な投資は一
時的に経済を刺激する効果
はあったが、過剰設備や過
剰供給を生み出した。不動
産や株式の市場に過熱をも
たらした。結果的に、中国
経済は厳しい調整に直面す
ることになる。無理天理引
き上げた感のある株式市場
は暴落し、不動産市場もト
ビが続いている。中国も、
他の新興国と違いはなかつ
たのだ。

人民元の動きが気にな
る。少し前までは人民元の
上昇を警戒し人民銀行は介
入を続けてきた。それによ
って中国の保有する外貨準

超円安 転換期なるか

備も膨大な額となってい
た。いま、この流れが逆転
している。人民元の為替レ
ートは顕著な低下傾向を示
している。過度な為替引き
下げを避けるという意味も
あり、中国の外貨準備は急
速に縮小している。そして
中国からの資金流出幅が拡
大している。外資による資
金流出というより、中国人
による資金流出という面が
強いという。

新興国の成長とともに上
昇を続けてきた石油や鉄鉱
石などの資源価格も、新興
国の退潮と連動したように
価格下落が続いている。石
油価格の下落は少し行き過
ぎのようにも思えるが、当
面は価格が急上昇する気
配もみえない。ここに来て、
新興国や資源から資金が出
ていくというトレンドがさ
らに顕著になっているよう
に見える。

受けるのだろうか。中国経
済の動向は気になるところ
だが、世界経済の流れが新
興国主導から先進国主導に
戻ったと考えれば、それほど
悲観的になることもな
い。米同経済は好調な状況
が続く。石油価格の暴落は
世界経済の不安定要因とは
なるが、石油の価格が安い
ことは、日本を含めた先進
国に多くの恩恵をもたらし
ている。

ただ、こうしたグローバ
ル経済の流れは、超円安を
続けていた円レートの動き
にも大きな転換をもたらすか
もしれない。年初から円高
方向への動きが出てきたこ
とも気になる。いずれ円高
方向に動くと考えられてい
たが、そのタイミングが読
めない。世界の資金の流れ
が大きく変わってきたこと
は、円レートの転換のきつ
かけとなるかもしれない。

さて、こうした動きに日
本経済はどのような影響を
受けるのか
(東京大学大学院
経済学研究科教授)