

潮 流

広がる「断層」への懸念

執行役員調査第二部長 新谷 弘人

IMF（国際通貨基金）が「世界経済見通し」を公表した。直近7月のタイトルは「世界経済回復の断層線 亀裂の広がり」であり、前回4月のタイトル「広がる復興の差」より事態が深刻化していることが読み取れる。このなかで、経済成長率の見通しについて各国間の差が拡大したことを指摘しており、ワクチンへのアクセスが世界経済の回復のスピードを二分する主要な断層線として浮上、22年にかけてもその流れは継続する、としている。

今回の見通しで、IMFは21年の世界の成長率を6.0%に据え置いている。ただ、内訳をみると、先進国は5.6%と4月対比0.5%上方修正したのに対し、新興・発展途上国は6.3%と0.4%下方修正している。先進国では経済再開により米国や英国、カナダの上方修正が目立つ一方、残念ながら日本は最大幅の下方修正となった。また、新興・発展途上国の下方修正はインド、ASEANなどのアジア新興国が主因である。ちなみに22年の世界の成長率は0.5%上方修正して4.9%、特に今後見込まれる米国の財政出動が大きな上方修正要因となっている。なお、ウイルスのさらなる変異による予測の下方修正リスクや、新興・発展途上国との格差縮小のためのワクチンの公平な配分、資金調達へのスムーズなアクセスなどの国際協力の重要性についても記載している。

IMF見通しのタイトルとなった断層についてはコロナ禍でいたるところで深刻となっており、二極化とも、最近ではK字型ともいわれる。たとえば、需要復活から好調な製造業と非製造業（特に宿泊・飲食などの対面サービス）との格差は拡大している。対面サービス業は、正規雇用が少なく低賃金であることも事態を悪化させている。企業間ではGAFAMなどのプラットフォームとその利用者との間の収益性の格差も無視できない。米国の株価指数S&P500に占めるGAFAMのシェアはコロナ前の17%から現在23%まで拡大している。家計では富裕層と貧困層との格差も拡大している。これまでの過剰ともいえた積極的な財政・金融政策による株価上昇などの資産効果で富裕層がメリットを受けたのに対し、需要の回復に気候変動対応などの様々な要因が重なり原材料価格を中心に物価が高騰したことから、相対的に貧困層に大きなダメージを与えた。

一方、日本では都市部と地方との間の断層が指摘されるが、若者や働き手の地方への移住が進む可能性が出てきた。米国でも働き方の変化から都心部を避け郊外へ移住する動きは同様のようだが、物件不足から不動産価格の高騰を招く弊害も出ている。

さて断層といえば、金融論が専門の経済学者で16年までインド準備銀行（中央銀行）総裁をつとめたラグラム・ラジャン氏の著書「断層線」が有名だ。著書では、貿易不均衡（過剰貯蓄と過剰消費）など世界経済に関する断層と金融セクターの関わりについて論じている。そのラジャン氏はIMFのチーフエコノミストだった05年に、毎夏恒例のカンザスシティ連銀主催ジャクソンホール経済シンポジウムで講演を行っている。「グリンスパンの時代～将来への教訓」と題されたこのシンポジウムで、多くがマエストロ（グリンスパン）を称賛するなか、彼は「金融技術の進歩は世界をより高リスクにしたのか？」について、金融機関が証券化やCDSなどの金融技術を過度に利用しているとして、実際に2年後に起こった世界的な金融システム危機に前もって警鐘を鳴らした。IMFが今回の経済見通し改定でタイトルに断層という言葉を使ったのは、かつてチーフエコノミストだったラジャン氏を意識していることだろう。まさか、裏のメッセージとして、危機再来への危惧を伝えているということはないだろうが。