

新興国経済の展望

～「適温経済」の綻びの中で～

新興国の世界全体に占めるGDPシェアは、2000年の20%から、昨年には40%にまで増加している。トランプ政権の経済政策が世界経済の不確実性を高める中、外部環境に左右されやすい新興国経済の今後について、大和総研経済調査部部長の児玉卓氏が語った。

講師：児玉 卓 氏

大和総研
経済調査部 部長



2017年の好調は トランプ政策の不発の結果

新興国は、日本、米国、欧州から直接投資を呼び込み、先進国とのリンケージをうまく使いながら、技術を学んで自国の産業を育成し、相対的に高い成長を遂げてきた。現在でも先進国経済を含む外部環境の重要性は低下していない。

2017年の世界経済は非常にいい状態にあった。新興国経済にとっても外部環境は最適だった。その理由の一つは、トランプ政策があまり実行できなかったことではないか。

トランプ大統領は就任直後、「中国に懲罰的な高い関税をかける」「移民を締め出す」などと表明していたが、17年には実現できなかった。しかし17年末の米国の税制改正をきっかけに、今年の初めから長期金利の上昇が明確化してきた。トランプ政策が実効性を持って動き出してきたことが、新興国や世界経済全体にとって、逆風として迫りつつあるのではないか。

新興国がさしあたって直面しているリスクは通貨の下落だ。米国の金利上昇を起点として自国の通貨の下落が進むことによって、輸入インフレの圧力が強まる。また、対外債務を抱えている国は、その債務の返済負担が増えるという問題が起きる。

そのために多くの新興国は、初期的には為替の下落を止めようとして、金利の引き上げを行う。実際、通貨が下落しているとしてメディアでもよく取り上げられるアルゼンチンやトルコに加えて、インドネシア、フィリピン、さらにはインドも4年ぶりに金利を引き上げた。こういう状態が長期化してくると、新興国経済については明確な逆風になってくる可能性が高い。

適温経済に疑問符が付く 外部環境が見えてきた

通常、景気が良いときには、わざわざその景気を一層良くするような財政・金融政策は打たない。しかし、米国はそれを打ってしまったために、いわゆる「適温経済」「適温相場」の持続性に疑問符を付けてしまった。

適温経済というのは、そこそこの経済成長と高くないインフレ率の組み合わせで良い状態が続いていくことだが、もともと良い経済状態をさらに刺激することで景気が加速すると、場合によっては、インフレ率が高まる局面を危惧しなければならない。

適温経済が崩れたわけではないが、そろそろ崩れるのではないかというマー

ケットの予想は、金利の上昇という形で顕在化した。それが新興国の外部環境として跳ね返り、景気減速の色彩を強める危険性が出てきている。

中国のケースを考えると分かりやすいが、同国は1980～90年代に安い賃金、安い地代といった低コストを海外に開放することによって、世界の工場として成長を始めた。その過程で外から直接投資を呼び込んで成長した結果、所得水準が上昇、市場としても注目されるようになった。

このように、新興国は投資を呼び込んで経済のキャパシティを広げるのが成長の基本パターンだ。しかし、米国は「輸出が善で輸入は悪」の観点から製造業の生産拠点の国内誘致を志向し始めた。

それにまつわる通商・投資政策の不確実性がグローバル企業の投資総量自体を縮小させ、新興国にとっては逆風になる。新興国にとって望ましいシナリオは、適温経済の復活である。だがそれは困難であろう。

