

格差がもたらす体制の変革

～バブル崩壊後の世界経済～

経済危機が起こるたびに中央銀行が金融緩和政策を採った結果、米国の株バブル、中国の工業化バブルなど、あらゆるところでバブルが膨れた。そのバブルの崩壊はすでに始まっていると中前忠氏は指摘し、バブル崩壊後の構造変化について語った。

講師：中前 忠 氏

中前国際経済研究所
代表



金融危機の兆しや格差問題など 米国で危機的状況が発生

リーマン・ショック後の世界的な超金融緩和の下で、中国など新興国バブル、技術革新バブル、三つ目として不動産と株値のバブルが形成されたが、これらのバブルが弾け始めている。

金融市場の変化が起こったのは、昨年10月だ。原油価格が大きく低下したことを契機に、ジャンク債の利回りが上昇してきた。現在、米国ではインベストメントグレード(投資適格)の社債の6割がトリプルB。約2.6兆ドルあり、リーマン・ショックのころの4倍程度になっているが、これらの社債がジャンク債に格付けを落とされると、大きなショックが起きる。

これに関連するが、米国ではレバレッジドローン(格付けの低いローン)も大幅に増え、1.2兆ドル規模に膨れている。銀行貸し付けに占める割合は2011年から2倍くらいに拡大し、2007年に問題となったサブプライムローンよりもひどいという指摘が増えている。

対して10年物と2年物米国債の金利が下がり、リスクのある社債を売って国債を買う傾向が見られる。これは典型的な金融危機が起こるパターンだ。

株値についても世界同時不況の兆しははっきりしてきている。一方、為替ではアジアの通貨は、比較的成長率が

低くて経常収支が黒字になっている国は安定し、成長率が高くて経常収支が赤字の国は下落してきている。

また、もう一つの注目点である米国の格差問題は、その基本に賃金が伸びていない中、消費主導型経済が続いていることがある。これはローンを中心とした経済成長で、株式を持っている人は豊かになり、賃金生活者は生活が極めて苦しくなっている。

米国の家計債務全体は2008年の14.2兆ドルを超えて、15.2兆ドルと増えている。住宅ローンは減ったが、消費者ローンが非常に伸びた。米国の家計にとって問題なのは、利払い負担が非常に増え、昨年11月の前年比では約14%増となっている点だ。家計の資産から負債を引いた純資産の可処分所得に対する割合は、リーマン・ショック直前が668%、今や700%と史上最高のバブルになっている。いずれ崩れざるを得ないが、私はすでに崩れ始めていると認識している。

雇用統計改定で就業者数が減少、 中国にはデフォルトの可能性も

中国では、昨年初めに雇用統計が大きく改定され、従来は7億7,200万人

だった就業者数が7億6,200万人に下方修正された。リーマン・ショック以降、就業者数はほぼ横ばいで、2015年以降は全体の伸びがマイナスになっている。さらに第3次産業のGDPが第2次産業を超え、輸出依存度が急激に下がってきている。2018年は6%台の経済成長率が発表されたが、疑わしいという声が大い。

中国で最大のリスクが外貨建て債務だ。1.9兆ドルあるが、このうち1.2兆ドルが短期で、今年中に償還期限が来る。相対的な意味で米中貿易紛争より深刻なのは中国自体が苦しく、いずれデフォルトのリスクがある点だ。

「家計ファースト」によって 消費力を増すしか道はない

日本では、国内に市場をつくって、消費力を増していくしかない。そのためにも、消費税を廃止し、不足する財源は、法人増税で補うべきだ。消費が増えれば企業の売り上げも増える。「家計ファースト」しかないと思う。