『グローバル・アンバランスを巡って
― 世界経済の構造変化の視点から ―』

木下悦二

Ⅰ．世界不均衡とは

「世界不均衡」について貯蓄投資論視角からする「主流」の議論に賛同できないので、視角を変えて三つの疑問を提起し、三つの数字のパズルを指摘したい。

Ⅱ．国際通貨ドルの特質 ― 予備的考察 ―

①国際通貨国米国の負債決済の特権と「拘束された対米投資」効果、②ドル減価の累積債務価値切り捨て効果、③ドル切り下げは相手国次第。

Ⅲ．三つの疑問

１．世界不均衡拡大下で好況継続の根拠は何か？

ここ数年の活況は住宅ブームによる。支えた低金利には、「拘束された対米投資」資金の役割が大きい。一方、中国の低価格消費財供給により石油価格の高騰下で低インフレ維持。

２．年率二桁の成長を続ける国が貯蓄過剰・投資不足といえるか？

①「主流」は経常収支赤字と財政赤字を中国の米国債購入が支える姿に不安。中国の外貨準備には外資流入も一因。中国の「過剰貯蓄」には米国の貯蓄も含む。

②途上国の二重経済モデル(輸出経済＋前近代的自給経済)：産油国型と違い、工業化国では輸出加工区型輸出経済が典型。外資による輸入財加工輸出で稼いだ外貨で国内経済の近代化を目指す。

３．ドル価値切り下げは米国の経常収支均衡をもたらすか？

①米国の脱工業化による、製造業の GDP 比は著しく低下。

②比較優位の軍事・宇宙部門は非貿易財。かつての輸出産業、自動車、電機、鉄鋼は立ち後れ。

③IT 産業は米国の優位産業だが、中核のコンピュータや事務用機器は輸入産業化。

Ⅳ．米国経済の三つの数字のパズル

ここでの三つの数字とは累積経常収支赤字、国債投資ポジション、所得収支である。

①膨大な経常赤字累積の一方で、所得収支の黒字継続。②米国の国際投資ポジション統計は歴史的費用、時価、市場価値の 3 方式で発表。市場価値方式では 2002-2005 の赤字増加は累積経常赤字の僅か 1/12。③一方、中国や産油国のドル準備蓄積は現実。今では所得収支も赤字に転化。

Ⅴ．潮目の変化について

世界不均衡持続説に賛成しているのではない。既に潮目の変化も認められる。

課題はグローバリゼーション下での米国国民経済と米国資本主義の背離にあると見る。