逆回転するグローバル経済

―世界経済の課題とG7

世界的インフレやウクライナ侵攻のダメージを超えて、先進国経済は予想よりも底堅く推移している。だが、利下げ先送りは新興国経済にダメージを与え、グローバル経済のブロック化・「断片化」も起きている。「開かれた国際秩序」の再構築はできるか。

ニッセイ基礎研究所 研究理事

伊藤さゆり

いとう　さゆり　早稲田大学卒業後、日本興業銀行を経て、二〇〇一年ニッセイ基礎研究所入所。一九年より現職。修士（商学・早稲田大学）。専門は欧州を中心とした世界経済・金融。著書に『EU分裂と世界経済危機』、共著に『沈まぬユーロ』など。

イギリス中央銀行は二月までに一〇回利上げを繰り返し、政策金利は四％となったが、インフレは緩和のきざしが（代表撮影／ロイター／アフロ）

コロナ禍を越え、ロシアによるウクライナ侵攻から一年を経て、世界経済の成長は鈍化し、インフレは高止まりしている。

世界的なインフレの原因となった国際商品の価格は二〇二二年中にピークアウトした。コロナ禍による需給バランスの乱れにウクライナ侵攻が追い打ちをかけて急騰したエネルギーや食料、原材料の国際価格は落ち着きつつある。二三年には前年の同じ時期との比較で見て、上昇ペースは鈍化、下落する可能性もある。

しかし、ピークアウトが、世界的なインフレの鎮静化に直結するわけではない。国際商品価格の水準は、コロナ禍やウクライナ侵攻以前の水準に比べるとなお高い。エネルギー価格は、二二年はゼロ・コロナ規制で低調だった中国の需要回復の影響を受ける。欧州の脱ロシア産ガスによる液化天然ガス（LNG）市場への影響や、脱炭素化による化石燃料への投資抑制という供給面での制約も続く。食料

の供給網にはロシアによるウクライナ侵攻の影響が続く。さらに、過去の原材料などの値上がり分の企業間の取引や小売価格への転嫁の圧力は残っている。賃金が主な決定要因となるサービス価格も遅れて上昇圧力が働く。

インフレによる購買力の低下、利上げ効果の浸透は景気を冷やす要因となる。G7の中央銀行（中銀）は、日銀を除いて、この一年あまり、異例の短い期間で大幅な利上げに動いた。二一年一二月のイングランド銀行（BOE）を皮切りに、二二年三月にカナダ中央銀行（BOC）と米連邦準備制度理事会（FRB）、七月には欧州中央銀行（ECB）が利上げを開始した。コロナ対応の金融緩和の強化の結果、利上げ開始時の政策金利はBOEが〇・一％、BOCとFRB（誘導目標上限）が〇・二五％、ECB（市場介入金利）がゼロだった。これが本稿執筆時点までにBOEで四％、BOCで四・五％、FRBで四・七五％、ECBで三・〇％まで達している。

主要中銀と前後して、新興国・途上国の中銀の多くも利上げに動いた。新興国の場合、エネルギーなど国際価格の上昇による輸入インフレの圧力が、FRBなど主要中銀の利上げが誘発する資本流出、通貨下落によって増幅されるリスクにも対処する必要がある。

予想よりも底堅く推移した先進国経済

数十年ぶりの高インフレと急ピッチの利上げにもかかわらず、欧米の景気は、これまでのところ二〇二二年末～二三年初にかけて予想されていたほど悪化していない。米国や英国を中心に、労働市場では就業に対する意識の変化などのコロナ禍の「後遺症」が残り、景気の勢いが鈍っても需給が緩みがたく、賃上げ圧力は続きやすくなっている。エネルギーや食品などの値上がりによるインフレが購買力に及ぼす影響は所得水準によって異なり、先進国でも低所得層は大きな打撃を受けている。しかし、マクロ的に見れば、コロナ禍の行動制限期、日本を含む主要先進国では、大規模な所得支援が実施され、消費に回せなかったことで積み上がった過剰貯蓄が、物価高の影響を緩和するバッファーとなっている。欧州では、ロシアからのガス供給削減によるエネルギー価格の上昇と供給不安の影響が懸念されたものの、結果として暖冬により消費が抑えられたこと、需要期前に備蓄を積み上げたこと、価格抑制や所得支援策が講じられたことにより、景気の底割れは回避された。

欧米の景気が減速しつつも、底堅さを保っていることで、市場参加者による主要中銀の利上げ停止の時期に関する見

通しも、「二〇二三年半ば」と従来よりも後ろ倒しとなった。先進国のインフレ鎮静化が遅れ、利上げの山がより高く、高金利の時期がより長く、利下げへの転換点が先送りされることは、新興国・途上国の通貨、金融政策、景気に影響を及ぼす。新興国・途上国の場合、財政余地の制約があり、コロナ禍でも、エネルギー危機対応でも欧米のような規模の対策を実施することは困難であった。エネルギーや食料を輸入に依存する国、非資源国の経済は主要先進国よりも厳しい状況にある。

一九八〇年代以降のグローバル化の潮流が変化

今後の世界経済について、市場参加者やエコノミストの見立ては、楽観的ともいえる。主要中銀による利上げ停止のタイミングに関する見通しは後ろ倒しされたとはいえ、二〇二三年後半には価格転嫁の一巡と景気の減速によるインフレ沈静化が明確になり、主要中銀は利上げを停止、二四年には利下げに転じて、景気は回復に向かうと見る。

しかし、こうした見立ては、一九八〇年代以降の世界経済の潮流であった「グローバル化」に生じつつある変化の影響を十分に織り込んでいない可能性がある。世界経済は、規制緩和、自由化が進み、貿易、投資、資本移動を通じた結びつきを深めた。八〇年代以降の先進国では低インフレが定着したが、新興国・途上国、非西側諸国も巻き込み広がった、世界最適立地型の供給網が恩恵をもたらしたものだった。中国は、価格競争力と市場としての成長性から多くの外国直接投資をひきつけ、世界に広がる供給網で重要な役割を担うようになった。

グローバル化の流れは二〇〇八年の世界金融危機で軌道修正を迫られ、一〇年代半ばに転機を迎える。気候変動や環境破壊、強制労働などの人権侵害といった効率性を重視したグローバル化の弊害が明らかになり、ＳＤＧｓが象徴する持続可能な成長が重視されるようになった。同時に、世界における影響力を高めた中国と米国の関係が覇権争いの様相を呈するようになり、欧州においても中国への過度依存を見直す機運が高まり始めた。

コロナ禍に続くウクライナ侵攻によって、グローバル化はいよいよ「逆回転」し始めたようにも見える。ウクライナ侵攻は、西側、特に欧州とロシアの経済関係を、相互依存関係から、西側が金融や技術、市場へのアクセスを「制裁手段化」し、ロシアがエネルギーを「武器化」して対抗する関係に変えた。戦争の終結、停戦の道筋もいまだ見えないが、仮に実現したとしても、ロシアと西側の経済関係

には深い亀裂が残ったままとなるだろう。

西側と中国との溝も深まっている。コロナ禍ではその起源をめぐる対立に始まり、双方がコロナ対応のあり方を批判した。ロシアのウクライナ侵攻にも異なった立場をとっており、西側は、中国リスク削減の必要性をより強く意識するようになっている。

「世界貿易アラート（Global Trade Alert）」による集計では、一〇年代半ば以降、「差別的な措置」の導入件数が、関税の引き下げや投資規制緩和などの自由化措置を上回る傾向が定着している。特に二一年以降、ハイテク製品等の輸出規制や補助金供与などの財・サービス貿易や投資に関わる差別的な措置が急増している。

大国地域間の対立によるグローバル化の逆回転、分断の深まりは、低成長とインフレを招き、多くの新興国・途上国を繁栄から取り残すリスクとなる。

分断化・断片化の行方は

大国地域間の対立が深まっているとはいえ、世界経済が、冷戦期のように「西側の民主主義国家による価値の同盟」と「中ロの権威主義国家」に二分化されるようなことはないだろう。

そもそも数の上では、二つのブロックのどちらか一方に属する国の方が、むしろ少数である。ウクライナ侵攻一年を前にした二月二三日の国連総会での「ロシア軍の撤収を求める決議」で一四一票という圧倒的多数の賛成を得たことが示す通り、ロシアの軍事侵攻への懸念は多くの新興国・途上国も共有する。中国の軍事行動に懸念を抱く国も先進国だけではない。同時に、西側が、中国やロシアへの対抗措置として経済制裁や金融制裁を行使することによる間接的な影響に懸念を抱く国も少なくない。

中国は、ロシアと異なり、供給網に深く組み込まれているため、世界経済における役割が大きすぎて、「切り離し（デカップル）」が困難でもある。米国のバイデン政権が提唱する同盟国・同志国など信頼できる国々に限定して供給網を構築する「フレンド・ショアリング」も、基本的には先端半導体など経済安全保障に関わるごく限定された領域を念頭に置くものと見られる。その他の分野では、過度の依存によるリスクの削減に留めることが、世界経済全体への悪影響を抑えることになる。経済的な相互依存関係を維持することは、相互理解を通じた安全保障の強化につながる。

しかし、こうした理念や理想とは裏腹に、グローバル経済が「断片化」するリスクは決して低いものではない。西

側が進める供給網の強靭化や持続可能な成長への移行のための規制が、中国との間での相互不信や、各国における政治的な動機から、適正な範囲、本来の目的を超えて拡大する恐れがある。積極的に産業政策を展開してきた中国への対抗を意識するあまり、同盟国・同志国でも補助金を活用した戦略産業の囲い込みで競い合うことで断片化が進み、効率性の低下、高コスト化に拍車をかけるリスクもある。

例えば、米国で二〇二二年八月に成立した「インフレ抑制法（ＩＲＡ）」は、三二年までに三六九〇億ドル（一ドル＝一三二円換算で四八・八兆円）をクリーンエネルギー技術と温室効果ガス排出量を削減するグリーン投資に振り向ける。世界経済にとって、米国政府による気候変動対策の具体化は歓迎すべきものだ。他方、ＩＲＡに盛り込まれたＥＶ税額控除の対象車両の要件には、北米（米国、カナダ、メキシコ）での最終組み立て、電池材料の重要鉱物のうち調達価格の四〇％（二七年以降は八〇％）が自由貿易協定を締結する国で採掘ないし精製されるか北米でリサイクルされること、電池用部品の五〇％（二九年以降は一〇〇％）が北米で製造されることなどの差別的な措置が盛り込まれている。バッテリーや太陽光、洋上風力の米国産部品への税制上の優遇措置提供、基準値以上の米国産鉄鋼を使用した風力エネルギー計画への税額控除の引き上げなどもある。バイデン政権下では、バッテリー製造と関連サプライチェーン確保を支援する「超党派インフラ投資法（二一年一一月成立）」、半導体産業向けのインセンティブ制度の「ＣＨＩＰＳ法（二二年一月成立）」、「ＣＨＩＰＳ及び科学法（二二年八月成立）」も成立している。米国が先端的な製造業の生産拠点の回帰（オンショアリング／リショアリング）に力を入れる一方で、新たな自由貿易協定（ＦＴＡ）締結には消極的である。国内の政治的な分断は、中国への強硬姿勢と保護主義的な政策に向かいやすくなっている。

ＥＵも産業の戦略的自律性を高めようと動く。ＥＵは、二一年にコロナ禍の復興のための加盟国のデジタル化、グリーン化投資を促進するため、共同債で資金を調達し、補助金と低利融資で配分する復興基金「次世代ＥＵ」を立ち上げている。二二年二月には半導体の域内生産比率の二〇％への引き上げを目指す「半導体法」を提案、法制化を進めている。さらに、今年二月一日には、欧州委員会がネットゼロ技術と持続可能な製品のＥＵ域内の製造能力の拡大を支援する「グリーンディール産業計画」で、ＥＵが競争を歪めるとして原則禁止してきた補助金をより積極的

に活用する方針を打ち出した。EUは、これまでに「欧州の共通利益に適合する重要プロジェクト（IPCEI）」として、マイクロエレクトロニクスで一件、バッテリーで二件、水素で二件、複数のEU加盟国が戦略分野の新技術に資金提供を行う大規模プロジェクトを認可している。今後、認定基準の合理化・簡素化で、新規の投資プロジェクトの迅速化を狙う。バッテリー、水素での追加案件や太陽光、ヒートポンプなどの新規認可が見込まれている。「グリーンディール産業計画」の一環として、財政事情から補助金の供与に制約を抱える加盟国のための「欧州主権基金」の創設についても二三年までに提案する予定である。

政府の積極的な関与は、持続可能な成長への移行に必要なイノベーションをもたらすために必要とされるが、現在の国際情勢では、安全保障重視の姿勢に傾斜することもやむを得ない面がある。しかし、グローバル・サウスの多くの国からは、豊かで財政余地のある西側が、自由貿易の後退、自国・域内優先の保護主義の傾斜を強めているように見えかねないのではないか。

G7における日本の役割

G7は、一九八〇年代には世界経済の七五・五％を占めていたが、二〇二一年には、そのシェアは五七・八％まで低下している。国際的な通貨としての利用、国際金融の領域ではG7の存在感は圧倒的であり、政策や規制の影響力は大きい。金融政策はグローバルなマネーフローの基調を決めるだけに、慎重な運営が求められる。G7には、第三国に影響が及ぶ経済制裁と対抗措置の応酬、経済安全保障や脱炭素化のための産業支援の領域の無秩序な広がりを抑える責任もある。SDGsの約束にある通り、持続可能な成長への移行では「誰一人取り残さない」ことを、グローバル・サウスと共に実現する意思を示すことが重要だ。

G7サミットにおいて、価値観を共有する国々としての結束を示すことは重要だが、経済力、財政余地の大きさ、規制形成力を武器として、既得権益を守ろうとする国々の集まりと見られるような行動は慎まなければならない。G7は、世界経済の変化に合わせた多国間による開かれた国際秩序の再構築に力を尽くすべきだ。気候変動、債務問題といったグローバル・サウスの国々が直面する課題に対しては、中国とも協力して、解決の道を探ることが重要だ。

G7サミットの議長国を務める日本に求められるのは、G7とグローバル・サウスの相互理解の促進、信頼構築に向けた懸け橋となるような役割ではないだろうか。●