

「転換点に立つ米国と世界経済が抱えるドルリスクシナリオの検討」

みずほ証券株式会社 エクイティ調査部 シニアエコノミスト 吉川雅幸氏

米国では昨年の段階で経常収支の赤字がGDP比6%に近づいております。1870年から、つまり、米国の国際収支の遡れる限りのデータを取ってみると、それはかつて経験のない経常収支の赤字の水準になっています。これは一つの国として生み出す価値よりもより多くの消費をしているということを示している。

世界の資本輸出国と資本輸入国の構成を見ますと、世界の赤字の殆ど7割以上が米国一国で出しており、そこに向かってお金を貸したり、モノとかサービスを提供しているのはどこかと言いますと、日本、中国といったアジア諸国と、最近ではやはり産油国の存在感が増してきているというのが現状です。

（中略）現在の色々なデータを見ておきますと今年、来年で、ドル暴落といった大規模な事態が起こる気配は今のところ見られない。しかし米国の経常収支の赤字とその結果毎年積み上がっていく米国の借金の残高を見ておきますと、何らかの処理がおそらく必要になってくる。その何らかの処理というのは、一般的には、ドル暴落とか、株式市場の暴落で、米国の景気が悪くなるという議論があります。その可能性はゼロではありませんが、それを避けるために違う方向に向かうものと思われれます。

もう少し緩やかな調整の方法として少しずつインフレ的に経済運営するというのが現実的です。今までは物価を抑えることを考えてきたのですが、これからはインフレを容認するような方向に動いていく。ドルについても暴落というよりはもう少し緩やかなドル安を何年間かけて容認していく。そういうタイプの処理の仕方になっていく可能性が高い。

逆に言えば、20年前のプラザ合意のようなことをやるにはもう遅すぎる。為替レートを大幅に動かして米国の経常赤字を減らしていく。そして米国の長い意味での借金の残高をコントロールしていく。そのような解決策を取るには、米国の赤字や借金の残高は大きくなりすぎているのです。