

財政危機デフレにどう対応するか

財政危機はデフレの連鎖をもたらす。欧州のデフレ不況化は、対欧輸出の落ち込みとユーロ安を通じて、米国経済、とりわけ米国企業の収益を直撃する。これに対して、米国が再び財政と金融による刺激を始めると、アジア通貨、とくに円と人民元に切り上げ圧力がかかり、ここでも、経済のデフレ化が進むことになる。

財政危機は経常収支の赤字国から始まるが、今回はアイスランドやバルト3国でまず顕在化し、2008年から国際通貨基金(IMF)の支援の下で引き締めが行われ、09年には、これらの国の経常収支は黒字転換している。驚くべき速さであるが、この代償もまた極めて大きかった。エストニアの例でいえば、国内総生産(GDP)が20%減少、失業率が2%から14%に上昇し、小売販売額は35%落ち込んでいる。

ギリシャ、ポルトガル、スペインなども、来年中には経常収支の赤字は解消するであろう。赤字を維持できるほどの借入れができないからである。それでも、財政赤字の縮小には時間がかかる。財政支出を削減し増税しても、民間部門の不況化で税収の落ち込みが大きくなるためだ。

南欧諸国の経常赤字が解消すれば、ドイツなど北側の黒字国の黒字が縮小し、これがまた不況化を促進することになるが、この影響を最も大きく受けるのは米国経済である。輸出の4分の1が欧州向けであるというだけでなく、米国系多国籍企業の海外収益の半分が欧州からであり、ユーロ安によるドル建て収益の減価も大きいためである。

これに対して、米国が再度刺激策を採った場合、財政赤字の一段の拡大が、金利高とドル安をもたらすリスクは大きい。米国もまた、財政危機に見舞われかねないからだ。アジアがこういった欧米の不安定な状況から身を守るためには、輸出から内需主導に向けて、構造改革を大きく進めるしかないであろう。

(2010年6月17日 十字路)