



PACIFIC
ECONOMIC
COOPERATION
COUNCIL

External Adjustments under Increasing
Integration in the Pacific Region
A Japanese Translation of Overview

太平洋地域における
経済統合化によって変わる対外調整
(概観)

太平洋経済展望構造問題部門・報告書(抄)

太平洋経済展望構造問題部門
Pacific Economic Outlook Structure Project
国際コーディネーター 高阪 章
(大阪大学大学院国際公共政策研究科教授)

太平洋経済展望 (PEO) 日本委員会

Japan Committee for Pacific Economic Outlook

財団法人 関西社会経済研究所

Kansai Institute for Social and Economic Research (KISER)

ISBN978-4-87769-344-2

序

本冊子は、PECC（Pacific Economic Cooperation Council, 太平洋経済協力会議）に加盟する11カ国／地域の経済専門家による調査研究報告書・*External Adjustments under Increasing Integration in the Pacific region*の抄訳である。

本冊子の構成は、同報告書の **Overview**（概観）部分の翻訳と、PECC／PEOの概要・執筆者リストなどからなっている。

報告書は、本冊子を含め、以下の通りの三部構成である。

Vol. I : *External Adjustments under Increasing Integration in the Pacific Region*
(Executive Summary Reports, 60頁・英文)

Vol. II : *External Adjustments under Increasing Integration in the Pacific Region*
(Background Papers, 275頁・英文)

Vol. III : 太平洋地域における経済統合化によって変わる対外調整（概観）
(抄訳, 33頁・和文)

太平洋経済展望構造問題部門（Pacific Economic Outlook Structure Project）は、PECCのプロジェクトの一つとして、太平洋地域の経済構造問題について中長期的な観点から調査研究活動を行っている。日本が幹事国として、大阪大学大学院国際公共政策研究科教授の高阪章主査の下、活動を展開している。

本報告書に関しては、2008年3月、2008年9月の計2回、大阪で開催された太平洋経済展望（PEO）構造問題部門国際専門家会合における検討結果を踏まえて、各国／地域の経済専門家がそれぞれ自国／地域における経済統合化による対外調整について論文を執筆した。それらを高阪主査が監修した上で **Overview**（概観）部分を執筆、太平洋経済展望（PEO）日本委員会（Japan Committee for Pacific Economic Outlook）が編集・刊行作業を行ったものである。

太平洋経済展望（PEO）日本委員会（事務局：財団法人 関西社会経済研究所）は、関西財界及び外務省等関係機関の財政的支援を受け、国際専門家会合を開催すると共に、PEOプロジェクトの推進に努めている。

2010年6月

太平洋経済展望（PEO）日本委員会
財団法人 関西社会経済研究所

太平洋地域における経済統合化によって変わる対外調整

（概観）

A Japanese Translation of External Adjustments under Increasing Integration In the Pacific Region

発行日 2010年6月
発行所 〒530-6691 大阪市北区中之島6丁目2番27号
中之島センタービル29階
財団法人 関西社会経済研究所内
C/O Kansai Institute for Social and Economic Research
(29th Floor Nakanoshima Center Bldg, 6-2-27., Nakanoshima, Kita-ku,
Osaka 530-6691, Japan)

太平洋経済展望（PEO）日本委員会
Japan Committee for Pacific Economic Outlook

ISBN978-4-87769-344-2

電話 (06) 6441-5750 FAX (06)6441-5760
E-mail peo@kiser.or.jp
Copyright ©2010 by the Japan Committee for Pacific Economic Outlook
All rights reserved.

目 次

太平洋地域における経済統合化によって変わる対外調整<概観>

イントロダクションと要約	1
1. 最近の経常収支のパターン	3
2. 経常収支調整の歴史的事例	11
3. 最近の経常収支パターンの背景要因	15
4. 金融統合化と経常収支インバランスの持続可能性	18
PEO構造問題部門の活動について	24
各国／地域の執筆者・専門家	26
太平洋経済協力会議（PECC）の概要	28
太平洋経済展望（PEO）の概要	31
財団法人関西社会経済研究所の概要	33

経済統合化によって変わる対外調整＜概観＞

太平洋経済展望構造問題部門 (PEO/Structure Project)

主査：高阪 章

イントロダクションと要約

20 世紀末以降、世界経済は経常収支および金融収支の構造変化とともに、前例のない大幅で持続的な対外収支インバランスを経験した。「太平洋地域」も例外ではない。「グローバル・インバランス (global imbalances)」とよばれるこの問題は、2005 年頃から国際金融の場でホット・イシューとして論じられ始め、インバランスの解消は不可避であり、その場合に破滅的な通貨調整（ドル暴落）による潜在成長率の急降下とその世界経済へのインパクトがあるのではないかと懸念された。ここではむしろ、このような景気循環側面への政策関心もさることながら、特に太平洋地域に顕著な、対外調整メカニズムの長期的な構造変化に注目したい。

財・サービス市場ならびに金融（資本）市場における最近の統合化ペースの加速は、世界経済に共通して構造変化を促している。マクロ経済の観点からは、金融市場統合が各国の貯蓄と投資の相関を小さくし、より大幅で持続的な対外インバランスを許容するようになってきているのではないかと、また、財市場の統合化や競争激化が為替レート変動に対する財・サービス価格の反応低下を促すとともに、対外調整における為替レートの調整力、すなわち「支出転換効果 (expenditure-switching effect)」を小さくしているのではないかと、ここでの関心事となる。

対外的に開かれた地域として、太平洋地域の対外ポジションは大きな変化を経験してきた。これらの変化の決定要因やその意味を明らかにすることは、世界経済との相互依存関係を強めているこの地域の政策形成に対して重要な意味を持っている。とりわけ、最近の世界経済で起こっている構造変化を考えると、歴史的な経験は役に立つのであろうか。一国の資本が世界のどこであれ生産的な機会に利用されている限り、各国の貯蓄は世界のみならず、自国の経済厚生を高めるために有効に利用されていることになる。

また、為替レートは資産価格の一つとして国際金融市場の動向に左右され、異なる通貨建て資産間の相対価格を決めるが、為替レートは必ずしも対外インバランスを調整する方向に働くとは限らず、そもそも、対外インバランスが調整されるべきかどうかも自明ではない。「生産ネットワーク」のグローバル化は、「垂直的国際分業」と企業内貿易の拡大を通じて（国境を越える）対外取引を複雑に（企業）内部化するため、輸出企業の競争力が為替レートに依存するといった、単純な「弾力性アプローチ」は有効性を失ってきている。

このオーバービュー（概観）では、まず、太平洋地域内各国の経常収支インバランスとその構成変化の最近の動向をレビューする（第 1 節）。次に、持続的な経常収支インバランスの逆転（調整）に関する過去の事例を検討し、そこにどのようなマクロ経済的規則性があるのかを歴史的に考察す

る（第2節）。続いて、各国の貯蓄と投資、従って経常収支の決定要因を検討する（第3節）。最後に、対外インバランス解消に必要な総需要再配分のための政策選択肢を評価し、経済統合化と対外インバランスの維持可能性の関係を要約してその政策インプリケーションを論じることとする（第4節）。

本章の結論をあらかじめ要約しておくこととする。

金融市場統合化と米国対外赤字の持続可能性

米国の大幅対外赤字が意図的に調整されるべきかどうかは、それが持続可能かどうかには依存する。しかしながら、持続可能性はグローバル金融統合化のインパクトに依存しており、インバランス自体が金融統合化の結果に他ならない。

第1に、金融統合化はリスク負担行動を促し、資産市場バブルの発生確率を高める。従って、金融バブル崩壊による損失を最小化するためには、一般物価だけでなく、資産価格動向をも配慮した予防的マクロ経済運営を実施すること、および、新しい市場環境に相応しい金融規制システムを構築すること、の両方が必要となる。

第2に、金融統合化は経済の各部門におけるバランスシート効果の重要性を高める。その意味で、アジア危機以降、新興市場経済が対外投資を奨励するよりは公的外貨準備蓄積による保険行動をとっていることには一定の合理性が認められる。他方、民間企業部門は物的投資よりもバランスシートの再生強化に励んでいる。その結果、民間貯蓄の中で企業貯蓄が家計貯蓄を代替し、また総貯蓄が投資を上回る結果となっている。

第3に、金融統合化はグロスペースの資本フローを急増させており、その結果、経常収支における所得収支の重要性が急速に拡大している。とくに、先進国と高所得新興市場でその傾向が強い。この結果は、他方で、為替変動による資産効果を見逃すことができないものにしており、それはしばしば各国間で非対称的である。

第4に、金融統合化は、少なくともこれまで、「グローバル・ファンド・マネージャー」としての比較優位をもつ米国によって推進されてきた。ポスト・ブレトンウッズ体制では、米国は、ドル預金を受け入れて、流動性を供給しながら、それを対外投資する「グローバル・バンカー」から卒業し、いまや自ら資金調達しながら、それを源泉として対外投資する「グローバル・ファンド・マネージャー」の役割を果たしている。対外インバランスを大幅に修正する必要があるとすれば、このようなグローバル資金フローの構造自体が大きく変化する必要があるが、当面、この構造が変化する可能性は低い。

為替レート調整

グローバル・インバランスを巡る議論の中で、経常収支インバランスを解消するためにどの程度の通貨調整（Alignment）が必要なのかが論議されてきた。ここでは、統合の進展のもとで、対外調整に果たす為替レートの役割が大きく変化してきていることに注目したい。生産物市場における垂直国際分業の増大と経常収支における貿易収支の重要性の低下は為替レート変化が経常収支調整に

果たす余地を小さくしている。さらに、外国為替市場では金融勘定取引が経常勘定取引を圧倒しており、国際投資家が、収益率、リスク、流動性などから判断して米国などに投資を続ける以上、相対的に強い米国ドルと米国への資本純流入は当分、継続するものと思われる。

金融開放

最近のアジア新興市場における持続的かつ大幅な経常黒字の原因をこれら諸国の金融システムの閉鎖性や通貨安に求める論調がある。けれども、(アジア通貨危機の根本原因とされた) これら諸国の国内金融システムの脆弱性を差し当たり所与とするとき、金融システムや対外資本取引をどの程度、どれくらいのペースで開放して行くかという課題はなかなか一筋縄ではいかない複雑な問題である。従って、当面は、外貨蓄積は通貨安戦略の結果というよりは潜在的な国際金融リスクに対する必要な保険であり、持続的な経常収支黒字は国際資本市場の構造変化に備えた、合理的な予防的スタンスだと言える。

マクロ経済政策の選択肢

いくつかの標準的なグローバル一般均衡モデルが示唆するところでは、米国の経常収支赤字削減および日本、アジアの黒字削減にもっとも直接的かつ現実的な政策の選択は赤字国・米国の貯蓄率上昇であると思われる。むろん、黒字国・日本の成長回復やアジアの投資回復があれば、それもグローバル・インバランス解消に役立つであろうが、現時点ではそれらはあまり現実的で合理的な選択ではないだろう。

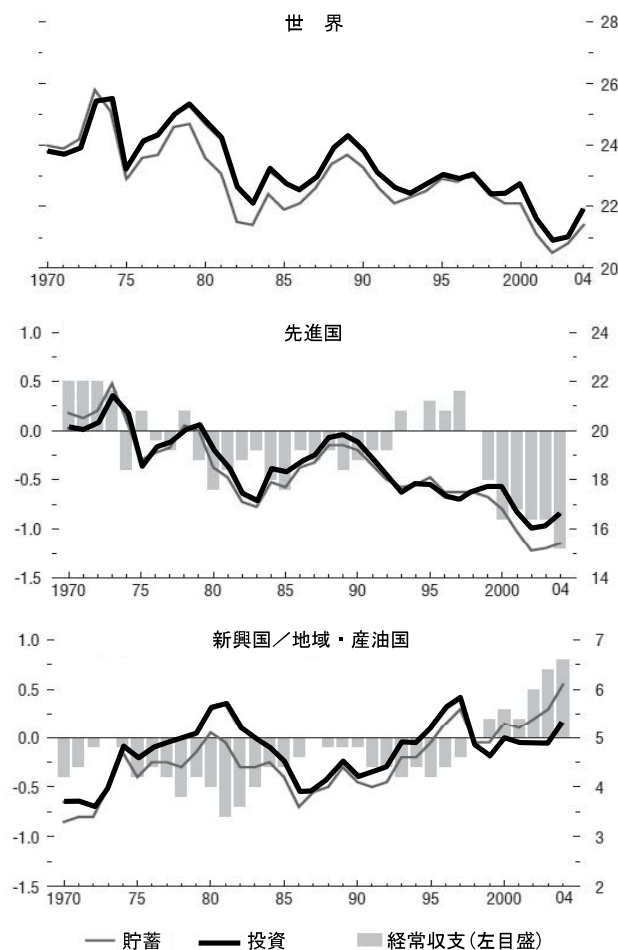
米国の貯蓄率上昇は財政再建あるいは家計貯蓄の回復があれば達成できる。現在の不況を考慮すれば、後者の方が現実的なシナリオかもしれない、というのも、株価と住宅価格の下落により、家計は最適資産所得水準の回復のために貯蓄を増加させられるからである。近い将来も世界不況が持続するとすれば、黒字国の産出成長と実質為替増価は現実的な政策選択肢ではないだろう。とりわけ、新興市場では、実質レートの増価は、短期的にはインバランス解消に有効かもしれないが、長期的な生産性の向上を損なうことが懸念されている。

1. 最近の経常収支のパターン

経常収支：インバランスの増大

経常収支インバランスは貯蓄と投資の両方の動向を反映している。世界の貯蓄と投資（GDP比）は第1次石油危機から1990年代末までは比較的安定していた（図1）。ところが、同図が示すように、最近になって両者は低下し、2002年には歴史的な低水準に達した。これらのグローバル・トレンドはほとんど先進国のトレンドを反映したものである。対照的に、新興市場は貯蓄・投資とも、程度の差はあれ、全体として増加傾向にある。

図 1 : 世界の貯蓄・投資・経常収支の推移 (GDP比、%)



出所：IMF World Economic Outlook, April 2005, Figure 2.1.

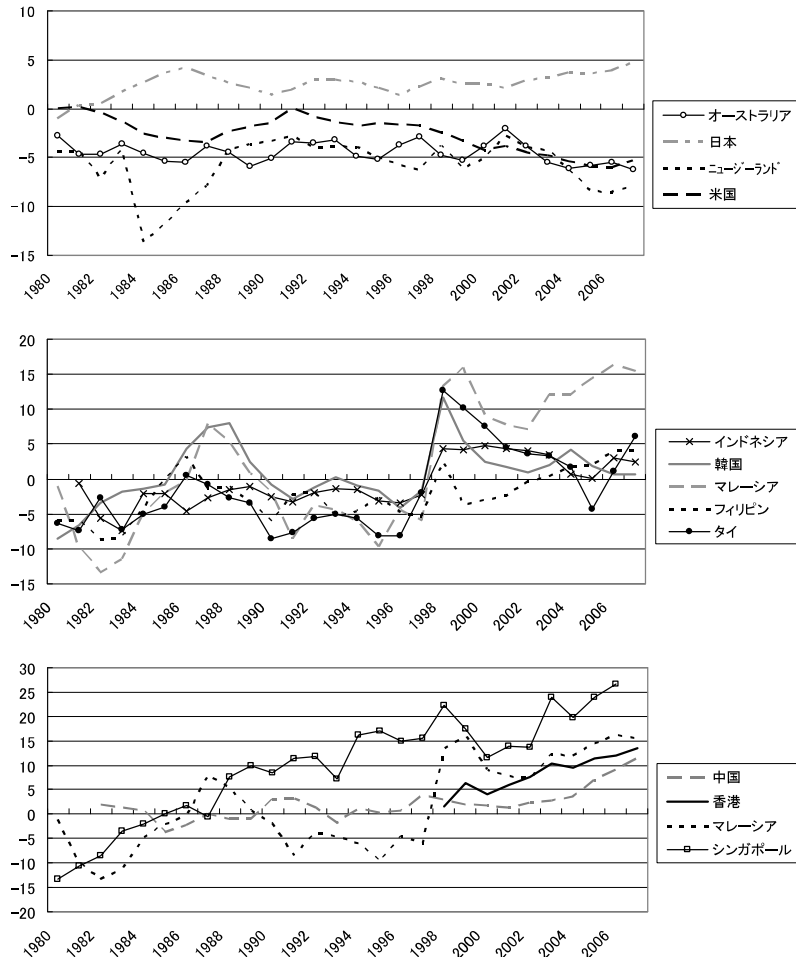
太平洋地域の最近の経常収支パターンを見ると（図2）、グローバル・インバランスの問題は2000年代に特有な世界経済動向から生まれていることがわかる。この10年間、持続的対外赤字国として知られる米国、そしてオーストラリア、ニュージーランドは、経常収支赤字をさらに拡大した。他方で、持続的黒字国として知られる日本の黒字解消の兆しは見えない。

1997年のアジア危機以来、東アジア新興市場も経常収支黒字を継続しているが、それは、貯蓄の増大ではなく、もっぱら投資の低迷による。もっとも、各国の状況は一様ではない。一方で4つの新興市場、すなわち香港、マレーシア、シンガポール、中国台北の経常収支黒字は顕著であり、中国がこれらに次ぐ。他方、他の新興市場、すなわち、インドネシア、韓国、フィリピン、タイは最近では黒字が減少気味である。

世界の主たる新興市場地域（ラテン・アメリカ、中・東欧、など）は1990年代半ばには中程度の経常収支赤字であったが、現在では地域ごとの相違が拡大している（IMF 2008, p. 199）。東ア

ジア地域内でも、経常収支黒字が拡大しているのは上記の5カ国・地域の経済であり、他の4カ国経済ではない。

図2：太平洋地域の経常収支（GDP比、%）



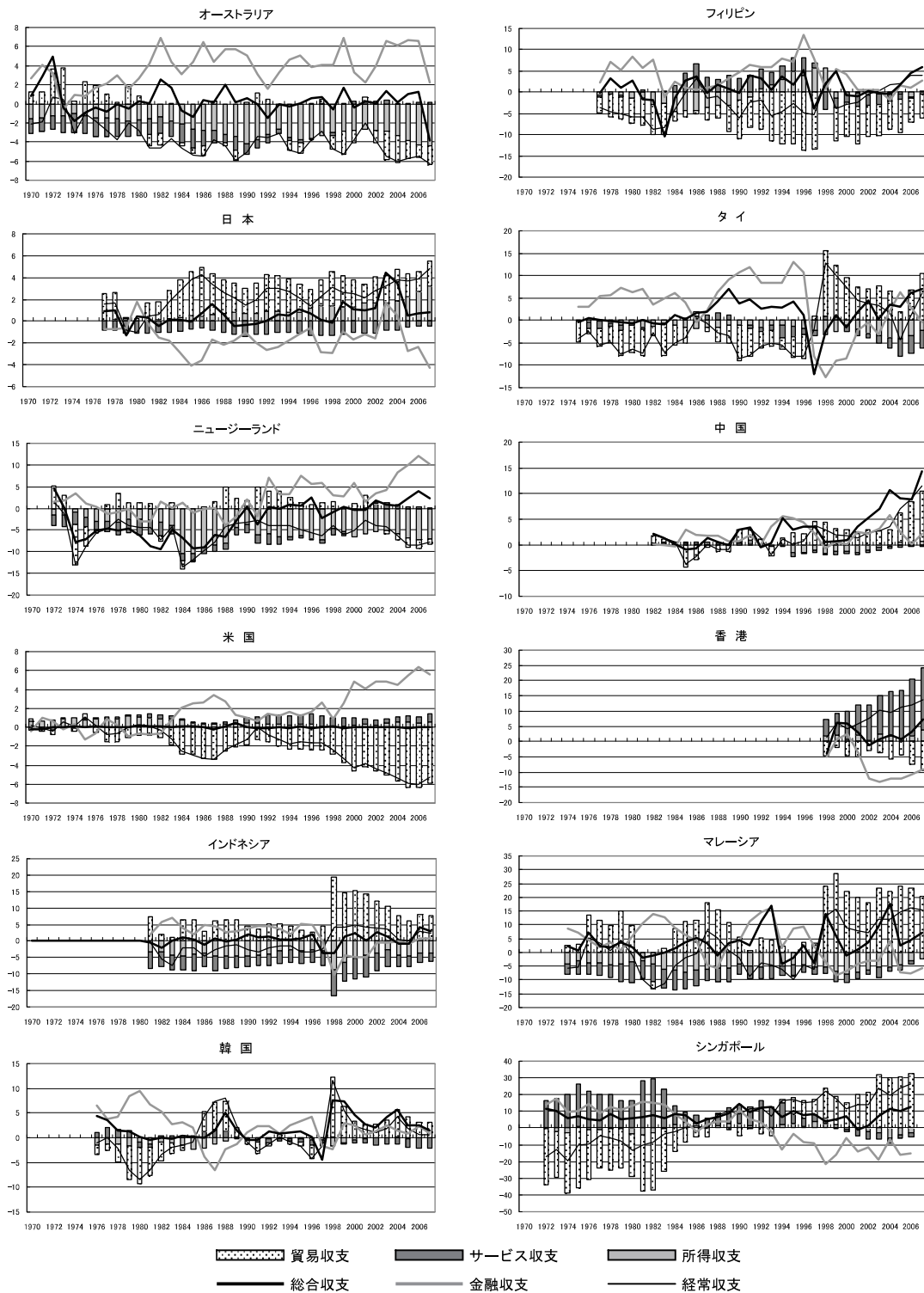
出所：IMF, International Financial Statistics, CD-ROM.

経常収支の構成要因：所得収支の重要性

経常収支は3つの主たる構成要素からなる。財、サービスおよび所得の各収支である。ここでは、所得収支の展開に注目する。その根拠は、金融統合化の進展によって蓄積したグロスの対外債権債務に基づく所得フローの規模と役割が拡大しているからである。

とはいえ、米国を含む太平洋地域でも、財・サービス貿易収支は典型的に経常収支変化の主たる要素である（図3）。しかし、いくつかの例外もある。ニュージーランドの場合、対外純債務ポジションが大きいため、所得収支赤字が貿易収支黒字を圧倒してしまい、恒常的に経常収支赤字となっている。オーストラリアの経常収支赤字の大半は所得収支赤字による。

図3：経常収支の構成要素（GDP比、%）



出所：IMF, International Financial Statistics, CD-ROM.

これら赤字国のミラー・イメージとして、継続的経常収支黒字の大半が対外純債権ポジションから生まれる所得収支黒字で説明できるのが日本である。この点、米国はユニークであり、1980年代末に対外純債務国に転落したにもかかわらず、所得収支は赤字ではなく、黒字となっている。それは、対内投資と対外投資の事後的な収益率に差があるためだ。注目すべきことは、2000年代に入って、オーストラリア、ニュージーランドでは貿易および所得収支が悪化して経常収支赤字が拡大しており、他方、日本では、所得収支黒字だけが経常収支黒字を増大させていることだ。

この地域の新興市場経済の場合、経常収支の動向は、ほぼ貿易収支がリードしているが、国ごとの差異は極めて大きい。インドネシア、マレーシア、タイは所得収支赤字が大きい。香港とフィリピンを除いて、東アジアの新興市場は危機以後、大きな財の貿易収支黒字を出しており、この黒字はサービス貿易収支および所得収支の赤字を圧倒している。香港では、サービス貿易黒字が経常収支構成要素のなかでは大きく、財貿易収支の赤字を圧倒している。フィリピンでは、例外的に巨額の海外からの経常移転（送金）が継続的な貿易赤字より大きい。

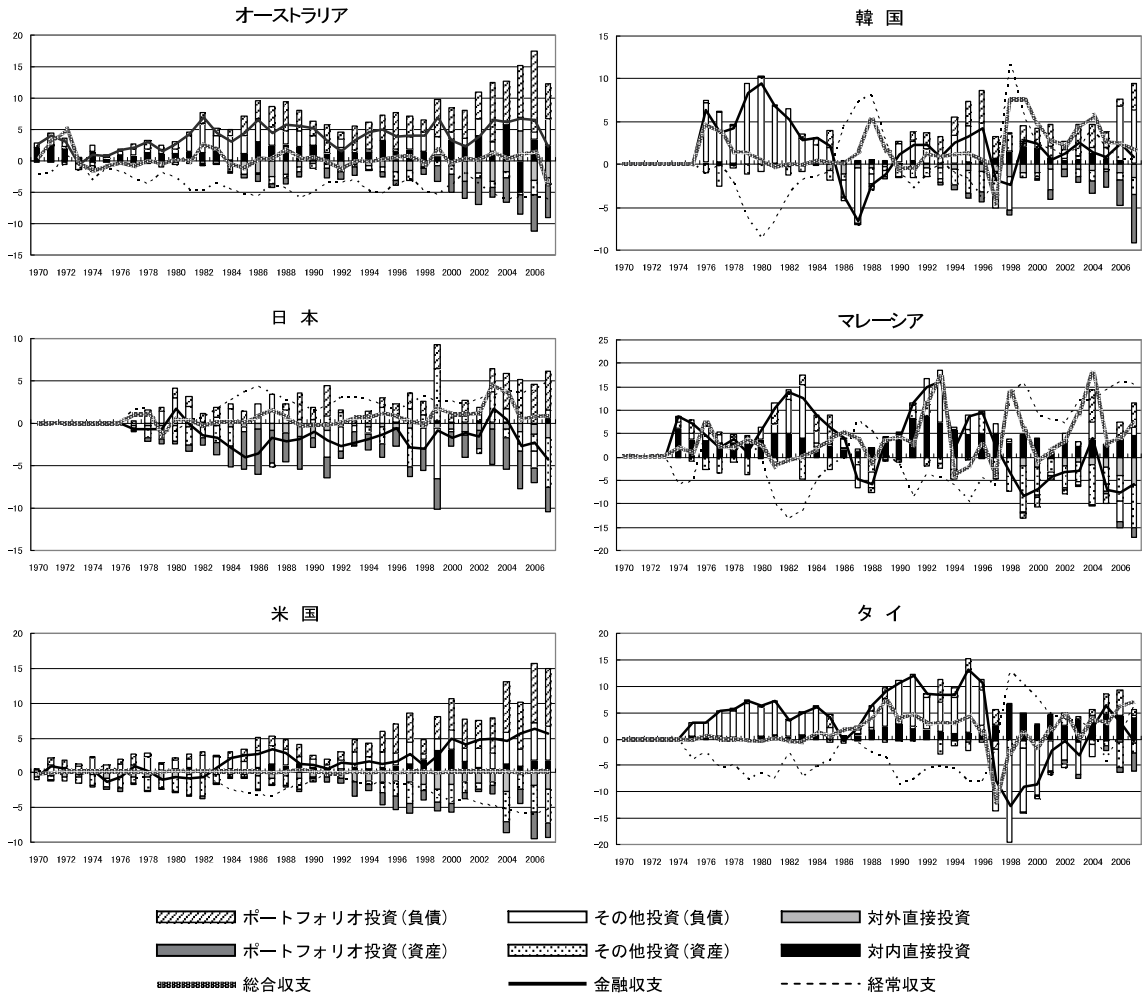
金融フロー：注目すべきグロス・フローの増大

経常収支から金融収支に目を移すと（図4）、オーストラリアは1980年代以降、継続的に海外純投資受入国であり、それは第1にポートフォリオ投資、第2に直接投資の形態をとっている。ニュージーランドは1990年代以降、直接投資とポートフォリオ投資を中心とした継続的な海外投資純受入国になった。米国は2000年代に専らポートフォリオ投資で海外純投資規模を対GDP比率で3倍に拡大した。さらに、グロス・フロー、すなわち対内投資と対外投資の両方に目をやると、それぞれのフローの規模は2000年代初めに大きな変化を遂げた。特に、外国人による対内投資と自国の対外投資の両方が大幅に拡大（多くの場合、倍増）した。ポートフォリオ投資が主役で、直接投資がそれに次ぐ。日本は、1980年代以降、直接投資・ポートフォリオ投資の両方で、かつグロスおよびネットの両面で継続的な対外投資国であり、2000年代に入って対外純債権国ポジションを拡大し、所得収支黒字はそれを反映している。

太平洋地域の新興市場の経常収支黒字は大半が直接投資以外の資本流出（金融収支赤字）と公的外貨準備の増大と連動している。例外は中国と韓国で、経常収支・金融収支ともに黒字を計上し、外貨準備を積み増している。香港、シンガポール、中国台北は経常収支黒字・金融収支赤字を計上しつつ、外貨準備を増加させる持続的対外純債権国であり、同地域の他の新興市場とは区別される。同地域の新興市場は（インドネシアを除いて）アジア危機にもかかわらず、相当額の直接投資を継続して受け入れている。

先進国とは異なり、同危機に見舞われた新興市場経済は大幅な金融収支赤字でありながら対外投資国ではない。インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイの金融純流出は外国投資フローのグロスの流出または引き揚げを反映しており、居住者の対外投資が大幅に増加しているのではない。この意味で、これら一部の新興市場の国際資本市場とのリンケージは一方向的なものであり、先進国や高所得新興市場経済の香港、シンガポール、中国台北などとは異なる。

図4：金融収支の構成要素（GDP比、%）



出所：IMF, International Financial Statistics, CD-ROM

貯蓄と投資：趨勢的低下

以上の会計的恒等関係を離れ、経済行動の観点から経常収支の動向を見るためには、経常収支を貯蓄・投資ギャップとして捉える必要がある。グローバルな貯蓄と投資（対GDP比率）は1970年代および80年代には比較的安定していた。1970年代以降、先進国の貯蓄・投資はともにトレンドとして低下、他方、新興市場および産油国のそれは上昇傾向を示した（図1）。

米国では、1990年代に貯蓄・投資が趨勢的低下から回復したかに見えたものの、2000年代に貯蓄が大幅に低下し、投資との乖離が拡大する結果となった。とりわけ、民間貯蓄の低下は家計貯蓄の低下の結果であり（企業貯蓄は増加）、それは公的貯蓄の低下（財政収支の赤字化）よりも大きかった。両貯蓄の低下は企業貯蓄の相殺的増加を上回ったのである。オーストラリア、ニュージーラン

ドでは、1970年代、80年代に貯蓄の中期的低下を経験した後、貯蓄に大きな変動はなかったが、2000年代に入って投資ブームが生じた。

日本は、1970年代の貯蓄・投資両方の趨勢的低下の後、1980年代には若干の回復を見たものの、1990年代以降は貯蓄・投資とも緩やかだが着実な低下傾向にあった。2000年代に入ると、1990年代の失われた10年からの回復とともに貯蓄・投資とも回復傾向も見られる。米国と異なり、日本は1980年代初め以降、貯蓄が投資を上回っている。

新興市場の貯蓄（対GDP比率）は既に先進国のそれを上回っており、1990年代に若干低下したものの、高水準を維持している。中国は1980年代以降、顕著な貯蓄上昇を示しており、投資もアジア危機までの期間、貯蓄と同様に上昇した。

アジア危機の打撃を強く受けた新興市場経済では、投資が急激に低下し、未だ危機以前の水準を回復していない。この点は他の新興市場も同様であり、中国が例外である。他方、貯蓄は、危機によって多少低下したが、財政収支悪化による公的貯蓄減少にもかかわらず、その低下は限定的なものにとどまった。危機後の経常収支の急激な変化はこれらの貯蓄・投資の動向を直接反映したものである。中国は2000年代に入って貯蓄・投資両方の回復が目覚ましく、とくに企業貯蓄を主因とする貯蓄増加は投資を上回った。香港、シンガポールでは危機以後、投資が大幅減少、貯蓄は程度の差はあれ維持された。

図5：貯蓄、投資、経常収支の推移（GDP比、%）

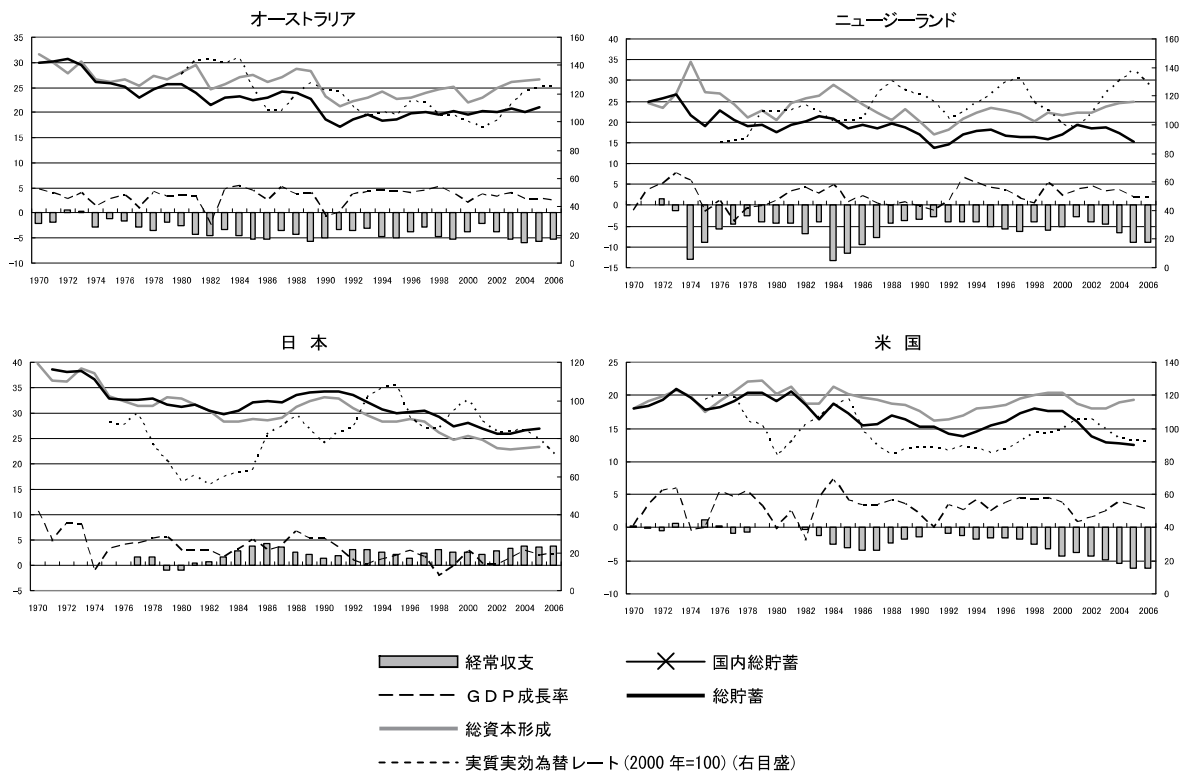
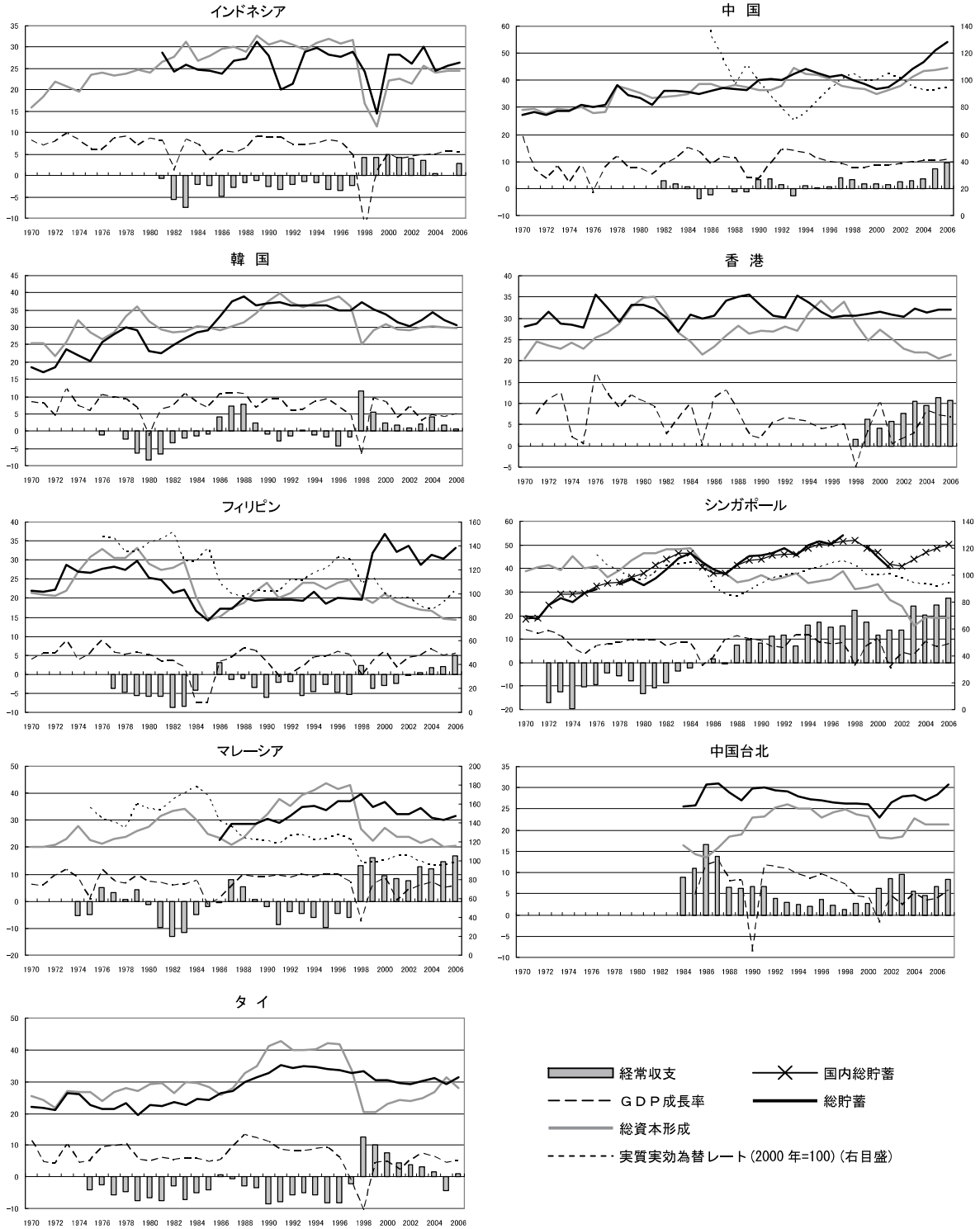


図5：貯蓄、投資、経常収支の推移（GDP比、%）（続き）



出所：世界銀行、World Development Indicators, CD-ROM

2. 経常収支調整の歴史的事例

グローバル・インバランスの調整に関しては、米国と黒字国間で自動的なりバランス、すなわち産出の低下と為替調整（realignment）は「ハード・ランディング」を招くという議論がある。それによれば、いまだにグローバル統合化は不完全であり、世界における需要の再分配（rebalancing）には米国の大幅な産出低下および米ドル減価の両方が必要とされ、それは世界経済に無視できない調整コストをもたらすというのである。たとえば、1980年代後半の米国対外赤字のGDP比3.5%の縮小には相当な産出成長の低下と米ドルの40%の減価を伴った。そこで、過去の対外調整経験から一定の規則性を探るために、IMF（2007）は、大幅な対外インバランスの歴史的事例を同定し、それらがどのくらい長期にわたって持続し、また、産出と実質為替レートの変化がどのように調整に寄与したかを調べている。

「赤字逆転」：成長低下と実質減価のトレードオフ？

IMFは過去40年間に先進国間で42件の「大幅で持続的な対外赤字逆転」の事例を同定した²。太平洋地域では、日本（1974, 1980）、ニュージーランド（1984）、そして米国（1987）が含まれている（表1）。また、13件の「大幅で持続的な対外赤字」事例を同定し³、そこには、オーストラリア（1980-）、ニュージーランド（1978-84 and 1989-2006）および米国（1998-）が含まれる。表1は、同じ基準を用いて、1970-2006年間の太平洋地域の先進国・新興市場における大幅で持続的な対外赤字・黒字の逆転とその調整幅を示したものである。

表1：経常収支逆転と調整の事例

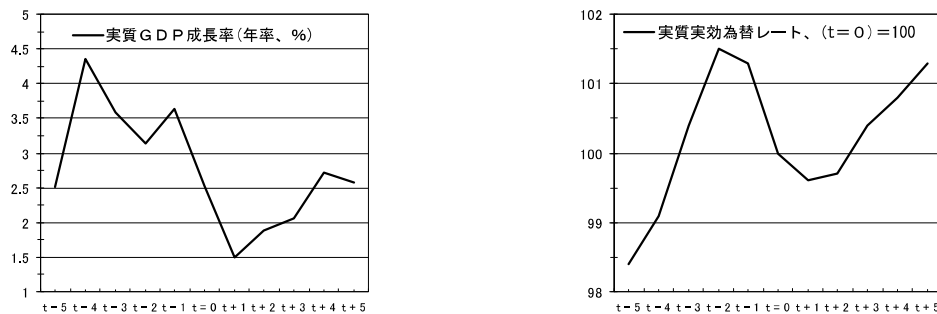
(GDP比、%)

国・地域	年	経常赤字	調整規模	国・地域	年	経常黒字	調整規模
先進国							
日本	1974	-1.0	2.7	日本	1986	4.3	2.8
日本	1980	-1.0	5.3	ニュージーランド	1973	1.7	12.8
ニュージーランド	1974	-11.1	8.2	米国	1981	0.2	3.6
ニュージーランド	1984	-8.2	7.2				
米国	1987	-3.4	3.5				
新興国・地域							
中国	1985	-3.7	7.2	中国	1982	2.8	6.5
中国	1993	-2.6	6.5	中国	1997	3.9	2.6
香港	1980	-5.0	12.4	香港	1975	17.5	22.5
香港	1995	-6.3	17.7	香港	1989	8.2	15.5
インドネシア	1986	-4.9	3.8	インドネシア	2000	4.8	4.7
韓国	1974	-19.7	19.7	韓国	1977	0.0	8.4
韓国	1980	-8.3	16.0	韓国	1988	7.7	10.4
韓国	1996	-4.2	15.8	韓国	1993	0.2	4.4
マレーシア	1974	-5.3	10.3	韓国	1998	11.7	10.7
マレーシア	1982	-13.1	21.1	マレーシア	1979	4.4	17.5
マレーシア	1995	-9.7	25.6	マレーシア	1987	8.0	16.5
シンガポール	1974	-19.7	15.2	マレーシア	1993	15.9	8.4
シンガポール	1980	-13.3	35.6	マレーシア	1999	15.9	8.4
中国台北	1980	-1.9	23.1	中国台北	1986	21.2	20.0
タイ	1983	-7.2	7.8	中国台北	1991	6.8	4.8
タイ	1990	-8.5	3.5	タイ	1986	0.6	9.1
タイ	1996	-8.1	20.8	タイ	1998	12.7	17.2

出所：IMF-IFS, CD-ROM

IMF (2006)は、先進国における対外赤字逆転の事例から、いくつかのマクロ経済変数のメディアン（中央値）の動きに注目し（図6）、「経常収支調整は一般的に産出成長の低下と実質実効為替レートの一時的な減価（調整の直前）を伴う」と論じている。為替調整と成長率低下の大きさは各国で相当程度異なるが、大幅な成長低下を伴う「緊縮的」赤字逆転と、成長低下を伴わない「拡張的」赤字逆転を区別した場合、前者は後者に比べて実質為替減価が小さいとしている。言い換えると、「赤字逆転後の成長低下と為替減価の間にはトレードオフの関係がある」というのである。

図6：赤字逆転における産出成長と実質実効為替レート（先進国）



注：t=0は経常収支赤字のGDP比が最小の年。t=0を基準に、前後の経過年数による推移を示す。
出所：IMF, World Economic Outlook, April 2007, Figure 3.2.

最近の太平洋地域の先進国における大幅で持続的な経常赤字逆転事例は、ニュージーランド(1974-78 および 1984-91)と米国(1987-91)の3件のみである(表1)。日本の「赤字逆転」(1981-85)は、むしろ、小幅で一時的な赤字から持続的黒字への回帰とみなせる。上記3件の赤字逆転事例では、産出成長の低下は共通しているものの、実質為替減価ではなく、むしろ、為替増価が観察される。すなわち、太平洋地域の上記事例では、「少なくとも調整開始後は、赤字逆転時に成長低下と為替減価の間にトレードオフ関係は見いだせない。」

新興市場については、12件の赤字逆転事例が同定できる(表1)。すなわち、中国(1985 および 1993)、香港(1980 および 1995)、韓国(1980 および 1996)、マレーシア(1985 および 1991)、シンガポール(1980)、中国台北(1980)、そしてタイ(1983 および 1996)である。大幅で持続的な赤字逆転の定義において、期間を5年ではなく、4年に短縮すると、インドネシア(1986)、フィリピン(1982, 1999)、シンガポール(1974)およびタイ(1990)の事例が加わる。「太平洋地域の新興市場の事例では、赤字逆転は実質減価も産出成長低下も伴っていない。」実際、インドネシア(1986-89)と韓国(1980-88)の場合は成長率が上昇、シンガポールでは実質増価が観察される。もっとも、成長の鈍化と為替減価の組み合わせが、フィリピン(1982-85)とマレーシア(1982-87)では観察される。

アジア危機に見舞われた各国の経常収支逆転は前例を見ない激しいものであり、大幅で持続的な赤字逆転の事例のなかでも突出している。1980年代の対外調整事例では、経常収支赤字は緩やかに減少し、マイナスのショックを受容できたので、投資は一定程度低下したが、大幅なものではなかった。対照的に、1997年の危機では、とくに危機国経済では、経常収支は大幅赤字から大幅黒字へ

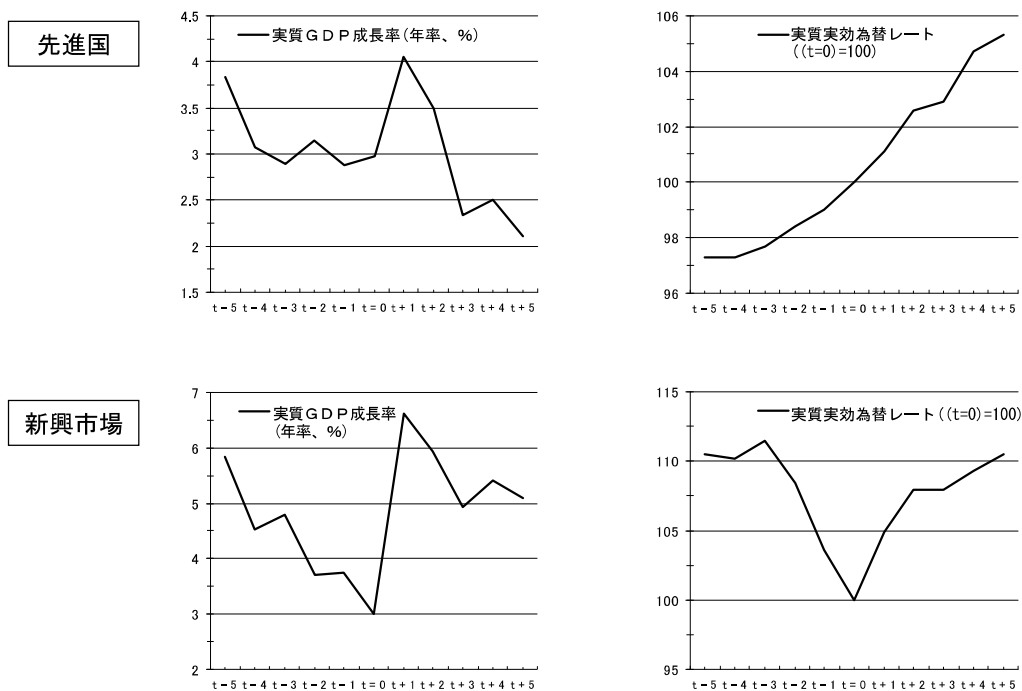
と逆転した。逆転の幅は、韓国、マレーシア、タイで、2年間で実にGDP比 13-19%に及び、各国が投資の激減など巨大なマイナスのショックを受けたことは疑いない。

「黒字逆転」：アジア危機後の構造変化

黒字の逆転については、IMF (2007)は、先進国で 36 件、新興市場で 49 件の事例を同定している。太平洋地域では、日本(1986)、米国(1981)、中国(1982, 1997)、香港(1989)、韓国(1988, 1998)、マレーシア(1987, 1999)、中国台北(1986)およびタイ(1998)が含まれる。持続期間を5年から4年に短縮すると、さらにインドネシア(1999)、韓国(1977, 1993)およびマレーシア(1979)が加わる。

再び、黒字逆転の事例におけるマクロ経済変数の中央値の動きを見ると(図7)、IMF (2006)は、「黒字逆転が先進国・新興市場とも、即時的な成長の加速と実質為替増価を伴う」と指摘している。ただし、調整前には先進国では実質増価が、新興市場では対照的に実質減価が観測されている。成長を伴う「拡張的黒字逆転」と成長低下を伴う「緊縮的黒字逆転」とを区別すると、「前者は強い需要の伸びを伴うが、後者は調整前に実質減価と拡張的マクロ経済政策による強い国内需要の伸びを伴う」と論じている。

図7：黒字逆転時の産出成長と実質実効為替レート



注：t=0は経常収支黒字のGDP比が最大の年。t=0を基準に、前後の経過年数による推移を示す。
 出所：IMF, World Economic Outlook, April 2007, Figure 3.6.

太平洋地域における大幅で持続的な黒字逆転（削減）事例は先進国では日本（1986）があり、実質為替増価と産出成長上昇を伴った⁴。新興市場では、中国（1982-85）、香港（1989-92）、韓国（1988-91）およびマレーシア（1987-91）が 1980 年代に産出成長の上昇とともに黒字逆転（削減）を経験しており、韓国（1998）、マレーシア（1999）およびタイ（1998）はアジア危機からの回復過程で弱い産出成長回復を伴う逆転を経験した。後者では、実質為替レートは増価・減価いずれの傾向も観察されない。

総合的評価：歴史的経験は多くを語らない

以上を総合すると、中央値の示す、持続的赤字逆転の歴史的パターンをたどるとすれば、米国は「ソフトランディング・シナリオ」、すなわち、「相当程度の実質減価が先行するという条件の下で、緩やかな産出成長低下を経験する」という調整過程をたどることが可能であるということになる。この点は、オーストラリアとニュージーランドにも当てはまり、他方、日本の場合は産出成長の上昇と実質為替増価が黒字解消に必要なということになる。

しかしながら、太平洋地域の最近の歴史的パターンをたどるとすれば、実質為替レートの変化の方向については何も言えない。すなわち、米国の赤字逆転（調整）において実質減価が産出成長の低下を緩和するとは断言できないのである。新興市場については、残念ながら、一般的に持続的調整の歴史的パターンは一様でなく、多くを示唆していない。太平洋地域についても同様であり、その原因のひとつは言うまでもなくアジア危機である。1980 年代には持続的赤字は産出成長の上昇と実質為替レート増価によって調整されたが、現在では、産出成長の上昇が調整を助けるということ以外、確信をもって対外調整の方向を語ることはできないのである。

以上、最近時の経験を検討すると、2つの懸念が浮かび上がってくる。一つは、この急速な環境変化、とくに加速する経済統合化の下で、過去の歴史的パターンが繰り返されるかどうかはわからないことだ。歴史的な規則性は大半が 1990 年代以前の国家横断的経験に基づいている。そのパターンが時空の異なる個別の国に当てはまる保証はない。例えば、実質為替減価は本当に支出削減ショックを相殺し、または競争力を是正するのだろうか。過去の状況証拠は関心の対象であるマクロ経済変数間の現在の相関関係について有用な情報を提供してはくれない。歴史的分析は各国間の違いを無視しており、中央値だけを見ているが、各変数の変動幅はかなり大きい。また、歴史的事例からは生産物及び金融市場で進行している統合化による最近の構造変化をとらえることができない。

もう一つの懸念は、必要な対外調整を実現する方法についてコンセンサスがないことだ。産出成長、実質為替レートはいずれも極めて内生性の高いマクロ経済変数であり、それらの目標水準・経路を実現するための直接的な方法や容易に利用できる手段はない。また、産出成長は一つの政策目標だが、実質為替レートや経常収支は最終政策目標を達成するための中間的目標にすぎない。従って、上記の歴史的パターンが示す、いくつかの代替的対外調整シナリオを念頭におきながら、次に、利用可能な政策手段は経常収支インバランスにどのような影響を与えられるのか、また、それら手段の有効性はどうかを評価できるのかを考察しよう。

3. 最近の経常収支パターンの背景要因

すでに指摘したように、経常収支インバランスは貯蓄・投資行動の変化を反映している。そこで次の疑問は、各国の貯蓄・投資行動を決めるものは何かということになる。この課題に関する数多くの研究成果に基づき、IMF (2005)は新興市場および産油国を含む46カ国について1972-2004年にわたって貯蓄・投資の動学的パネルモデルを推計した(表2)。

表2：グローバル貯蓄・投資に関するパネル分析(推定結果)

	貯蓄 (GDP比、%)			投資 (GDP比、%)		
	世界	工業国	新興国	世界	工業国	新興国
ラグ付き従属変数						
貯蓄率 (GDP比、%)	0.62	0.70	0.71	—	—	—
投資率 (GDP比、%)	—	—	—	0.76	0.80	0.80
主な決定要因						
1人当たり実質GDP成長率	0.17	0.28	0.13	0.26	0.33	0.23
実質金利	0.01	-0.07	0.01	—	-0.08	—
民間信用 (GDP比、%)	-3.47	-1.53	-2.57	-1.36	0.81	-1.64
民間信用増加率 (GDP比、年率、%)	-2.17	-0.94	-7.39	0.08	0.02	0.12
高齢者扶養率	-0.44	-0.43	-0.66	-0.09	-0.04	-0.19
公的貯蓄 (GDP比、%)	0.27	0.15	0.24	—	—	—
交易条件変化率	0.08	0.06	0.08	—	—	—

注：太字は5%水準で有意。イタリックは10%水準で有意。

出所：IMF, World Economic Outlook, September 2005, Table 2.2.

貯蓄に関する同分析による主要な結果は次の通り：

- 1) 産出成長が高いほど、貯蓄率は高い。
- 2) 財政改革(財政赤字の削減)は貯蓄率増加と連関(リカード等価は完全には成立しない)。
- 3) 民間信用の増加は貯蓄率低下と連関。
- 4) 貯蓄率は収益率とは無相関。

上記の3)は、金融規制緩和また金融革新が家計を借り入れ制約から解放し、また、(住宅など資産価格の急増を通じる)資産効果は家計貯蓄を低下させる、とりわけ過去10年間の先進国ではそれが顕著だった。

次に、投資については、以下の通り：

- 1) 産出成長率が強ければ高い投資率につながる。
- 2) 信用のオペラビリティ(入手可能性)は高投資と相関。
- 3) 資本コストの上昇は投資率低下に連関。

推計結果によれば、最近の先進国における貯蓄率低下を説明する2つの要因が同定される：i) 民間信用の拡大、ii) 公的貯蓄の低下、である。

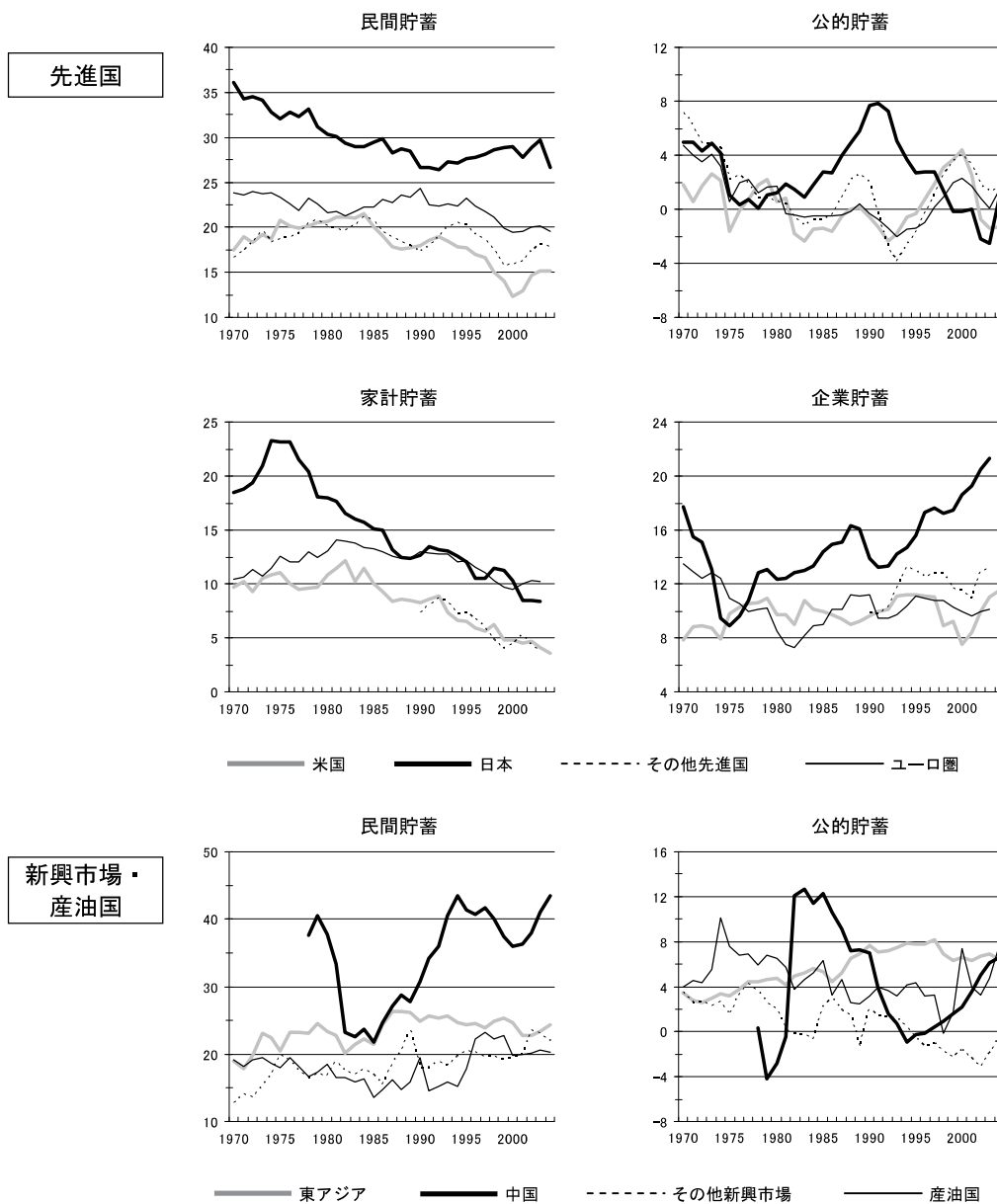
貯蓄行動

太平洋地域では、オーストラリア、ニュージーランドと米国の民間信用の趨勢的上昇が家計貯蓄の趨勢的低下と連関している(1990年代以来の金融規制緩和による信用制約の緩和を反映)。対照

的なのは日本であり、1990年代に大幅かつ突然の民間信用収縮を経験したが、他方で家計貯蓄は同じように（異なる理由から）構造的低下を示した。

家計貯蓄の有意な趨勢的低下は先進国に共通して観測される（図8）。一方、日本の場合、法人企業貯蓄の趨勢的増加が家計貯蓄の動きを相殺し（程度は小さいが欧州も同様）、民間貯蓄全体としては相対的に安定している点は民間貯蓄が低下トレンドを示している米国とは異なる。

図8：太平洋地域における貯蓄動向（GDP比、%）



出所：IMF, World Economic Outlook, April 2005, Figure 2.3.

データはまた、先進国における公的貯蓄の中期的な変動を示している。オーストラリア、ニュージーランド、米国はこの特徴を他の先進国と共有しており、1990年代に財政改革が公的貯蓄を改善したものの、2000年代に入ってこの動きは後退した。日本はここでも例外的であり、1990年代初めから公的貯蓄は一貫して低下している。

新興市場に関しては、最近の貯蓄上昇には2つの主要な要因が同定できる：i) 公的貯蓄の急増、ii) 力強い産出成長、である。1980年代の財政改革によって太平洋地域の新興市場は1990年代以降、相対的に高い公的貯蓄水準を維持しており、中国は1990年代半ばに財政収支を大幅に改善した。これらの要因が新興市場全体でみれば高い貯蓄率を支えている。民間貯蓄も危機後、回復して危機前の水準を超えたが、これは家計貯蓄の改善ではなく、法人企業貯蓄の増加による。中国と韓国は特にそうである。

投資行動

域内先進国では、日本だけが投資率の低下トレンドを示してきた。これはユーロ圏諸国と共通しており、先進国間で投資率が収束しているのだとする論者もいる。オーストラリア、ニュージーランド、米国では1990年代以来、投資率は安定している。他方、中国を除いて、域内新興市場の投資率はアジア危機以降、急激に低下したままであり、いまだに危機以前の水準には戻っていない。新興市場に関しては、長期的な投資行動に共通性や規則性は見いだせない。

実際のところ、前述のパネル推計モデルによる最近の投資動向の検討はあまり成功していない。他の最近の研究と同様に、推計結果は先進国・新興市場における投資の増加を誤って予測している。しかしながら、これは、この「過小投資」が最近のグローバル・インバランスや世界的低金利の背後にある重要な要素であることを示唆している。それはまた、法人企業部門が資本形成よりもバランスシート回復に忙しいことを示しており、とくに日本と太平洋地域の新興市場に当てはまる。

全体的評価

上記の分析から、現在のグローバル金融危機に直面して、先進国・新興市場のいずれにおいても、貯蓄率・投資率の両方を低下させる要因しか見られないことがわかる。産出および信用の成長は低下すると思われるし、公的貯蓄はさらに低下するであろう。表2の推計値によれば、産出成長の低下は投資を貯蓄より大きく低下させ、対外赤字を減らし、対外黒字を増やす。信用成長の低下は民間貯蓄を増加させ、投資を減らし、その結果、対外赤字を減らし、黒字を増やすかもしれない。公的貯蓄の低下は赤字の縮小や黒字の拡大を相殺するだろう。

もっとも、経常収支は集計的貯蓄と同投資の差であるから、グローバルには各国の経常収支の総和はバランスしなければならない。従って、現在の対外インバランスに対処するにせよ、しないにせよ、各国の貯蓄・投資がどうなるかだけでなく、お互いの変化がグローバル経済において金利や為替レートの変化を通じてどのように相互に作用するかを知らなければならない。次節ではこの点を考察しよう。

4. 金融統合化と経常収支インバランスの持続可能性

政策シミュレーション：国際協調は必要か？

以上に述べたように、先進国・新興市場の貯蓄・投資行動を各国別に検証するだけでなく、それらが別々ではなく、一つの統合されたグローバル経済システムの一部として互いに連関していることに注意する必要がある。実際、貯蓄及び投資は各国内、各国間あるいは各地域間で相関するだけでなく、グローバル経済全体で貯蓄合計は投資合計に等しくなければならない。このことから、グローバル・インバランスの本質をつかむためには、各変数間および各国間の相互関係を統合された、一貫した枠組みの中でとらえる必要がある（IMF（2005））。

資産価格上昇や信用成長といった共通要因や地域・国別要因が貯蓄・投資・経常収支に影響を与えることは知られている。グローバル・インバランスがどのようにして解消できるのかをみるため、IMF（2005）は「要因分析を加味した factor-augmented VAR モデル」を用いて複数国・地域数カ国のマクロ経済変数間のグローバル連関とスピルオーバーをとらえようとした。

具体的には、米国の貯蓄率上昇、アジアの投資増加、日本の経済成長の回復、米国の実質金利の上昇の各ケースにつきシミュレーションが実施された。その結果は次の通り：

- 1) 米国の貯蓄率の増加は同経常収支赤字の減少に有意な効果をもつ。とくに、米国粗国民貯蓄率の1%の上昇は同経常収支赤字を3年後にGDP比で0.5%減少させる。また、それは日本の経常収支黒字を同0.75%減少させ、香港、シンガポール、中国台北では同3%減少させる。
- 2) アジア（中国を除く）の投資回復もグローバル・インバランス解消に寄与する。インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイの投資率が5%（GDP比率）上昇すると、米国の経常収支赤字は3年後に0.75%減少する。また日本の経常収支黒字は0.5%減少する。
- 3) 日本の実質GDP成長率の上昇も米国経常収支赤字の減少に役立つ。日本の成長率が0.5%上昇すれば、米国経常収支赤字は3年後に0.2%減少する。ただし、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、タイの経常収支への影響は明らかでない。
- 4) 米国の実質短期金利の上昇が経常収支に与える影響は限定的である。3年間で2%の同金利の累積的上昇は米国その他の経常収支赤字を0.1%程度しか減少させない。一つの原因は、先進工業国間の金利・貯蓄・投資の連関が高いためである。

以上の結果、IMF（2005）はインバランス解消のための政策対応では多数国による協調的な政策運営が必要であると結論づけている。しかしながら、シミュレーション結果は明らかに米国の貯蓄率上昇がインバランス解消のための、もっとも直接的かつ実行可能な政策選択であることを示している。むしろ、日本の成長回復やアジアの投資回復はインバランス解消に有用であろうが、現時点では言うは易く、実行は難しい。

米国の貯蓄率上昇は財政再建または家計貯蓄の改善によって達成できる。現在の不況を考えれば、後者がより実行可能な選択肢であり、株価・住宅価格の下落は家計をして最適資産・所得比率を回復するために貯蓄させるであろう。もっとも、本報告所収の Dekle and Nugent（2009）は「負のキ

キャピタルゲイン効果は過去には個人貯蓄率上昇につながっていない」と警告している。現状では、不況の持続が予想され、東アジア新興市場（中国を除く）産出成長の回復と通貨の上昇によるインバランスの解消は望めそうもない。新興市場では実質増価は長期生産性成長のための構造政策として問題外の選択肢であるとされる（Goeltom and Juhro (2009) および Loh (2009)、本報告書所収）。

金融市場統合化と米国赤字の持続可能性

はじめに述べたように、この前例のない大きなインバランスが必ず解消しなければならないかどうかは明かではない。インバランスが懸念されるのはそれが持続可能ではない場合だけであるが、持続可能性はグローバル金融統合化のインパクトに依存し、金融統合化に固有の特徴についてはすでに論じた。

第1に、金融統合化は、リスク負担行動を助長し、資産市場バブルの確率を高めるかもしれない。事実、金融自由化および金融統合化のグローバルなトレンドとともに、金融危機の発生は増加している。従って、金融バブル崩壊とそのコストを最小化するためには、新たな金融環境に即した金融規制の整備・再編だけでなく、バブルのリスクを最小限に押さえ込むためのマクロ経済政策運営を図る必要がある。

第2に、金融統合化は「バランスシート効果」の重要性を増している。新興市場、なかでも太平洋地域の対外純債務国については、外国資本フローがその好循環性(pro-cyclicality)によって突然逆流を起こすことから、対外債務の通貨構成や期間構成の決定的重要性をアジア経済危機から学んだ。そのため、同危機以降、各国は民間部門に对外投资を促す代わりに、公的外貨準備を蓄積して自己防衛を図ってきた。金融危機からの回復過程で、非金融法人企業部門は先進国・新興市場ともに物的資産に投資せずにバランスシート回復に努め、そのためにコストの高い借入れを抑制し、留保利潤を用いた。これはまさに日本企業が90年代に採り、現在も続けている再建方法に他ならない。その結果、最近の民間貯蓄では企業貯蓄が家計貯蓄を補填する構造になっている。

第3に、金融統合化はグロスの金融フローを著しく拡大し、経常収支における所得収支の重要性が増している（とくに、先進工業国と高所得新興市場）。例えば、オーストラリア、ニュージーランドの持続的経常収支赤字や日本の同黒字はそれぞれの大幅所得収支赤字・黒字でかなり説明できる。加えて、対外資産・債務の増加は、為替レート変化による対外資産効果を見逃すことができないものとしており、例えば、ドル減価による資産効果は米国のマイナスショックを緩和し、中国、日本、シンガポール、中国台北にマイナスショックを与える。

第4に、注意すべきことは、国際金融システムにおける米国の役割の意義だ。これまでのところ、金融統合化は「グローバル・ファンド・マネージャー」として比較優位をもつ米国にリードされてきた。金融資本は、海外直接投資やポートフォリオ投資の形で米国に流入、これがネット・ベースで米国経常収支赤字をファイナンスしている。金融グローバル化の下、グローバル資本はより高い期待収益を求めて自由に移動する。変動レート下のポスト・ブレトンウッズ体制では、米国は、「グローバル・バンカー」を卒業し、「グローバル・ファンド・マネージャー」または「グローバル・ベンチャー・キャピタル」となった（Gourinchas and Rey, 2005 および Lane and Milesi-Ferretti,

2007)。米国の対外投資収益率が外国の対米投資収益率より高いことはよく知られている。米国の対外資産・債務の構成をみると、資産だけではなく、債務についても海外投資や株式投資などリスク資産の比重が大きくなっている。グローバル・インバランス解消のために、対外勘定の構造変化を必要とするのであれば、このようなグローバルな金融フロー構造そのものを変化させる必要があるということになる。

為替レート変動による対外調整

経常収支インバランス解消に必要な為替調整（realignment）については多くの議論・論争が繰り広げられてきた。けれども、グローバル経済統合化の下では、対外調整における為替レートの役割も変わってきているのは当然といえる。第1に、生産物市場における垂直統合または生産ネットワーク化の進展は貿易収支と為替レート変化の関係を複雑にしている。貿易収支の為替レート弾力性が低下しているという論者もいる。さらに、経常収支における貿易収支の重要性が、所得収支の拡大によって相対的に小さくなっている。要するに、為替レート変化が経常収支調整に果たす余地が小さくなっている。

さらに、第2に、金融統合化によって、外国為替市場における金融勘定取引がますます経常勘定取引を圧倒する傾向にある。つまり、金融フローが名目為替レートを決定する傾向にある。金融フローは資産の期待収益率に基づいて変化するから、為替レートも結局のところ投資家の期待形成に依存する。すなわち、投資家が米国経常収支インバランスの修正が必要であると思わず、高い期待収益を求めて米国に投資し続けるならば、強いドルと米国への資本流入は続く。対外インバランスが為替レートを決定しているのであり、為替レートが対外バランスを（自動的に）調整する保障はないのである。

新興市場の金融開放度

IMF（2008）は中期的な経常収支バランスの決定要因に注目し、先進国・非産油新興市場 58 カ国、1983-2006 年のパネル・データにつき、経常収支モデルを推計した。その結果、所得水準、産出成長率、財政赤字など、通常の決定要因に加えて、金融開放度・金融深化度が経常収支の有意な決定要因であるとしている。同研究は、さらに一步踏み込んで、東アジア新興市場の経常収支黒字の一部は金融市場の相対的閉鎖性で説明できるとまで示唆している。他方、アジア新興市場の最近の経常収支動向についてはこれらの要因がほとんど説明力をもたないことを発見した。その結果、同研究は通貨の過小評価を追加的説明要因として示唆している。

これら新興市場の制度的な脆弱性、とりわけ金融部門の健全性規制および外国資本フローに関する固有の情報不完全性・非対称性問題を所与とするとき、新興市場金融市場をどの程度、どのような早さで開放すべきかは、非常に微妙かつ困難で論争的な課題である。そのため、当面、アジア新興市場の外貨準備蓄積が、起り得る国際金融の混乱に対する自己防衛に必要なコストとして正当化できると言えよう。加えて、中国人民元切り上げ論にみられるように、新興市場通貨が過小評価か過大評価かも証明は難しく、しばしば政治的動機に基づく議論に陥ってしまう。むしろ、ここで

は、太平洋地域の新興市場の大幅かつ説明不能な外貨準備蓄積は単にグローバル金融市場の構造変化とそれに対する同市場経済当局の保守的な反応を反映したものである、と解釈すべきであろう。

注

- ¹ 以下で「太平洋地域」に含まれるのは、オーストラリア、中国、香港、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール、中国台北、タイ、米国、である。
- ² 「大幅で持続的な（経常収支）逆転 large and sustained reversals」とは、5年以上持続した経常収支インバランスで、GDP比 2.5%以上、かつ当初のインバランスの 50%以上変化したものと定義される（IMF (2007), Chapter 3, p. 83）。
- ³ 「大幅で継続的な（経常収支）インバランス Large and persistent imbalances」とは、GDP比 2%以上の経常収支インバランスが5年以上継続している場合と定義される（IMF 2007, Chapter 3, 83）。
- ⁴ 1981-87 年間における米国経常収支の大幅変動は持続的黑字の逆転とは見なされない。というのも、それは黒字の調整ではなく、収支の悪化であるからだ。

付 録

PEO構造問題部門の活動について

1. PEO構造問題部門の活動サイクル

PEO構造問題部門の活動は、下記のとおり通例2年毎のサイクルで行われている。

1. 前テーマ第2回国際専門家会合開催後すぐの PECC 国際常任委員会:
加盟各国／地域の専門家により新テーマ案を事前に選定し、委員会に提出の後、承認を受ける。
2. PECC 総会後(翌年)の3月:
承認を受けたテーマについて、加盟各国／地域の専門家が、第1回国際専門家会合(大阪)に各国／地域の報告を提出、進め方・まとめ方等の検討を行う。
3. その半年後の9月:
第2回国際専門家会合(大阪)にて、報告書取りまとめについて最終的な検討を行う。
4. 更に半年後:
各国／地域のエコノミストが提出した論文を報告書として刊行、PECC総会・PECC各種国際会合などで報告・発表する。

2. 今までの研究テーマ

- 「アジア太平洋地域の民間セクターの出現する役割(民営化と規制緩和) 1991年
(The Emerging Role of the Private Sector in the Asia Pacific Region)
- 「太平洋地域の海外直接投資が変化するパターン」1992年
(Changing Patterns of Foreign Direct Investment in the Pacific Region)
以上、主査: 大阪大学経済学部教授 安場 保吉氏(当時)
- 「太平洋地域の財・サービス貿易が変化するパターン」1994年
(Changing Patterns of Trade in Goods and Services in the Pacific Region)
- 「太平洋地域の資本フロー:現状と展望」1995年
(Capital Flows in the Pacific Region: Past Trends and Future Prospects)
- 「為替レート変動とマクロ経済運営」1997年
(Exchange Rate Fluctuations and Macroeconomic Management)
- 「太平洋地域における国内貯蓄:傾向と展望」1998年
(Domestic Savings in the Pacific Region: Trends and Prospects)
- 「太平洋地域の生産性成長と産業構造」2000年
(Productivity Growth and Industrial Structure in the Pacific Region)
- 「太平洋地域における財政政策の課題」2001年
(Fiscal Policy Issues in the Pacific Region)
- 「太平洋地域におけるインフラ開発と経済成長」2003年
(Infrastructure Development in the Pacific Region)
- 「太平洋地域における債務処理下でのマクロ経済運営」2005年
(Macroeconomic Management under Debt Workouts in the Pacific Region)
- 「太平洋地域の高齢化と潜在成長」2007年
(Aging and Economic Growth Potentials in the Pacific Region)

「太平洋地域における経済統合化によって変わる対外調整メカニズム」2009年

(External Adjustments under Increasing Integration in the Pacific Region)

「太平洋地域におけるマクロ金融リンクージと東アジアの金融市場発展」2010年～(現在)

(Macro-financial Linkages and Financial Deepening)

以上、主査：大阪大学大学院国際公共政策研究科教授 高阪 章氏(現在)

3. 報告書の作成・編集・発表

PEO日本委員会事務局にて各国／地域の報告を収集、それらをまとめた形で主査が概観を執筆する。更に、主査及び事務局で編集作業を行い、印刷刊行を行う。

PECC総会、PECC各種国際会合などで発表、更にAPEC各種国際会合などに資料提供すると共に、関係各機関・関係各位に発送・配布する。また、図書館・大学図書館、各種研究機関、更に希望する研究者などにも配布している。

各国／地域の執筆者・専門家

主 査

高阪 章
大阪大学大学院国際公共政策研究科
教授

オーストラリア

Tony MAKIN
Professor of Economics
Griffith Business School
Griffith University

香 港

Andrew Sik Hung, AU
Principal Economist
Economic Analysis and Business Facilitation
Unit
HKSAR Government

インドネシア

Miranda S. GOELTOM
Senior Deputy Governor and Vice Governor
Bank Indonesia

Solikin M. JUHRO
Senior Economist
Bank Indonesia

日 本

小川 英治
一橋大学大学院商学研究科
教授

岩壺 健太郎
神戸大学大学院経済学研究科
准教授

韓 国

Inkoo LEE
Research Fellow
Department of International Macroeconomics
and Finance
Korean Institute for International Economic
Policy (KIEP)

マレーシア

Geok Mooi LOH
Senior Fellow
ISIS Malaysia

フィリピン

Cayetano W. PADERANGA, Jr.
Chairman
Institute of Development and Econometric
Analysis, Inc.

Kristine Laura S. CANALES
Head, Department of Macroeconomic Research
and Special Studies
Institute of Development and Econometric
Analysis, Inc.

チャイニーズ・タイペイ (中国台北)

Miao CHEN
Director
Macroeconomic Forecasting Centre
Taiwan Institute of Economic Research (TIER)

タ イ

Bhanupong NIDHIPRABHA
Associate Professor
Faculty of Economics
Thammasat University

米 国

Jeffrey B.NUGENT
Professor of Economics
University of Southern California

Robert DEKLE
Professor of Economics
University of Southern California

**SPECIAL CONTRIBUTION
(FOR CHINA PAPER)**

Wing Thye WOO
Professor of Economics
University of California, Davis

太平洋経済展望日本委員会事務局

磯野泰志
次長

福井かよ
主幹

藤田 真知子
主幹

Janis Kea
編集コンサルタント

注) 肩書、所属は、2008年9月の最終の国際会合
開催時のもの

太平洋経済協力会議（PECC）の概要

2010年6月現在

（敬称略）

1. PECCとは

PECC (Pacific Economic Cooperation Council) は、太平洋地域における経済的協力関係を推進するための国際組織で、1980年に当時の大平首相やフレーザー首相（豪州）らの呼びかけで発足した。現在24カ国／地域がメンバーとして加盟している（準加盟国を含む）。PECCの下には、種々の分野での協力活動を推進するために、小委員会としていくつかのプロジェクトが設けられている。具体的な活動はこれら小委員会により行われ、その成果を2年ごとに開催されるPECC総会に報告する形をとっている。

PECCは産学官の三者で構成される組織で、各界の指導的立場にある人々が個人の資格で参加する。これはPECCの大きな特色で、政府間の協議とは違った柔軟で現実的な議論を可能にしている。また、PECCの研究成果はアジア太平洋経済協力（APEC）閣僚会議にも提供されており、両者の有機的な連携は太平洋協力の一層の進展につながるものである。

2. PECC発足の経緯

1960年代の日本経済の高度成長や、1970年代におけるNIEsのめざましい発展などを背景に太平洋協力の機運が高まる中、1980年1月に大平首相は、大来外相を伴って豪州を訪問し、フレーザー首相と懇談した。このときの両首相の合意に基づき、1980年9月に豪州のキャンベラにおいて、11カ国（日・米・加・豪・ニュージーランド・ASEAN5カ国および韓国）と太平洋島嶼諸国の代表を集め「環太平洋共同体セミナー」が開催された。各国からの参加は3名ずつで、官界、産業界、学界からそれぞれ1名ずつという三者構成であった。

キャンベラ・セミナーの当時は「環太平洋共同体」という名称が用いられたが、1年半後にバンコクで開かれた会議で「太平洋経済協力会議（PECC）」という呼称が確立し、同セミナーは第1回PECC総会とよばれるようになる。

その後、ほぼ1年半ごとに太平洋の各地で総会が開催され（第12回以降2年毎）、メンバーの拡大、組織の確立、各種タスクフォースの設置による活動の充実を経て、現在の姿にいたっている。

3. PECCの機構

メンバー委員会

PECCのメンバー*は各々、三者構成の国内委員会を組織している。この国内委員会は、各メンバーを代表する組織であると同時に、PECC活動に関連する国内活動を調整する機能を担っている。

*加盟メンバーは以下の24カ国／地域：

豪州・ブルネイ・カナダ・チリ・中国・コロンビア・エクアドル・香港・インドネシア・日本**・韓国・マレーシア・メキシコ・モンゴル・ニュージーランド・太平洋諸島フォーラム・ペルー・フィリピン・シンガポール・チャイニーズタイペイ（中国台北）・タイ・米国・ベトナム・フランス（南太平洋地域）***

**太平洋経済協力会議日本委員会 [略称：JANCPPEC]

委員長：野上 義二（(財)日本国際問題研究所理事長）

事務局：(財)日本国際問題研究所内に設置 〒100-6011東京都港区霞が関3-2-5

電話03-3503-7744 FAX03-3503-6707 E-mail:jancpec@jiiia.or.jp

***準加盟国

総 会

2年毎（第11回までは1年半毎）に開催されるPECCの主要会議。各メンバー委員会からの代表のほか、その他の諸国やOECDなどの国際機関からのオブザーバーも招待される。開催準備は、次期開催国が国際事務局との調整をはかりながら進めている。

1980年 9月第 1回（キャンベラ）	1995年 9月第11回（北京）
1982年 6月第 2回（バンコク）	1997年 9月第12回（サンチャゴ）
1983年11月第 3回（バリ）	1999年10月第13回（マニラ）
1985年 4～5月第4回（ソウル）	2001年11月第14回（香港）
1986年11月第 5回（バンクーバー）	2003年 9月第15回（ブルネイ）
1988年 5月第 6回（大阪）	2005年 9月第16回（ソウル）
1989年11月第 7回（N. Z. オークランド）	2007年 5月第17回（シドニー）
1991年 5月第 8回（シンガポール）	2009年 5月第18回（ワシントンD. C.）
1992年 9月第 9回（サンフランシスコ）	2010年10月第19回（東京）（予定）
1994年 3月第10回（クアラルンプール）	

常任委員会

各メンバー委員会の代表者からなる。

PECCの運営についての実質的な承認 機関である。

国際事務局

PECC活動の円滑な推進のために、1990年、シンガポールに常設の国際事務局が設置された。常任委員会や実行委員会の開催など、PECCの運営に関する日常的な業務にあっている。

実行委員会

常任委員会の総意により承認された11名のメンバーからなる。常任委員会の要請にしたがい、特別プロジェクトの選定・提案、事業計画の評価・調整、国際事務局の運営指導・業績評価、財源執行の監視・資金調達活動の先導など、PECCの諸活動を推進する。

メンバーおよびプロジェクトのリーダー参加のもと年1回開催される。

特別プロジェクトはPECCの協力活動を具体的に推進するための主要機構で、域内の諸問題を分析し、情報、提案を内外に報告する。メンバー委員会、PECCネットワーク、実行委員会により提案。メンバー委員会や関連機関の専門家で構成され、諸関連テーマについて研究を行うことができる。

【Signature Project】

The State of the Region(太平洋地域の現況報告) (幹事：カナダ)

Asia Pacific Education Market(太平洋地域の教育市場) (幹事：オーストラリア)

International Labor Mobility(太平洋地域の国際労働移動) (幹事：韓国)

【International Project】

PEO Structure Project(太平洋経済展望構造問題) (幹事：日本)

Social Resilience Project (幹事：日本)

Pacific Food System Outlook (幹事：米国)
など

プロジェクトは、「Signature Project(特別プロジェクト)」と「International Project(国際プロジェクト)」に分類され、その活動は常任委員会により検討・承認される。

太平洋経済展望（PEO）の概要

2010年6月現在

(敬称略)

1. PEOとは

PEO（Pacific Economic Outlook）は1986年11月の第5回PECCバンクーバー総会において日本の提案により経済展望作成のためのタスクフォースとして発足した。1988年5月の第6回PECC大阪総会で最初の報告書を公表以来、PECCの中核的タスクフォースの一つとなっている。PEOは従来、短期予測部門、構造問題部門の2部門で構成されPECC加盟国/地域の専門家、学者による共同作業で活動してきたが、2009年7月、短期予測部門（幹事国：カナダ）の活動を終了、現在は構造問題部門のみ活動を行っている。活動成果はアジア太平洋経済協力（APEC）にも提供している。

○構造問題部門

太平洋地域の経済構造問題の分析を通じて、中長期的な経済展望を明らかにすることを目的としている。これまで、「民営化と規制緩和」、「海外直接投資」、「財・サービス貿易」、「資本フロー」、「為替レート変動とマクロ経済運営」、「国内貯蓄：傾向と展望」、「生産性成長と産業構造」「財政政策」「インフラ開発と経済成長」「債務処理下でのマクロ経済運営」「太平洋地域の高齢化と潜在成長」「太平洋地域における経済統合化によって変わる対外調整」について研究を実施してきた。現在は「太平洋地域におけるマクロ金融リネージュと東アジアの金融市場発展」をテーマとして研究を行っている。日本が幹事国。

国際コーディネーター、日本委員会主査：

大阪大学大学院国際公共政策研究科教授 高阪 章氏

2. 太平洋経済展望（PEO）日本委員会（Japan Committee for Pacific Economic Outlook）

(1) 事務局所在地

財団法人 関西社会経済研究所内

〒530-6691 大阪市北区中之島6丁目2番27号 中之島センタービル29階

(2) 設立経緯

PEO活動の一層の充実を図るために、1988年12月PEO日本委員会が関西に設立され、事務局を（社）関西経済連合会内に設置。その後1989年11月（財）関西経済研究センター（2002年4月に（財）関西社会経済研究所へ名称変更）内に移管。

(3) 運営・組織

PECCの国際組織や各国・地域の委員会との調整を図りながら、産学官三者構成の組織で、運営している。とくに、PEO構造部門の研究活動は、高阪章主査（国際コーディネーター）の指導の下、推進されている。組織構成・具体的活動は以下のとおり。

<構成>

本委員会（委員名詳細は割愛）

委員長： 野上 義二（太平洋経済協力会議（PECC）日本委員会委員長）

委員長代理： 下妻 博（社団法人 関西経済連合会会長）

田邊 隆一（外務省 特命全権大使・関西担当）

委員： 井上 義國（財団法人 太平洋人材交流センター会長）

高阪 章（大阪大学大学院国際公共政策研究科教授）

稲田 義久（前PEO日本委員会短期予測部門主査、甲南大学経済学部教授）

ほか

企画運営委員会

座長： 井上 義國（財団法人 太平洋人材交流センター会長）

副座長： 深尾 光洋（公益社団法人 日本経済研究センター理事・研究顧問）

構造問題小委員会（日本経済を対象にした研究と報告書の取りまとめを推進）

主査： 高阪 章（大阪大学大学院国際公共政策研究科教授）

事務局（日常の運営業務を担当）

事務局長： 武田 壽夫（財団法人 関西社会経済研究所 代表理事）

(4) 関係官庁

外務省： 経済局アジア太平洋経済協力室

内閣府： 政策統括官（経済財政一運営担当）

(5) 活動財源

関西財界：（財）太平洋人材交流センター、（社）関西経済連合会

外務省

財団法人 関西社会経済研究所の概要

Kansai Institute for Social and Economic Research (KISER)

2010年6月現在
(敬称略)

1. 来 歴

大学や研究機関等が集積する関西において、学界・経済界等、各界の有識者の英知を結集し「知的中枢」としての機能を強化するために、平成14年4月1日に、(財)関西経済研究センター、(財)関西産業活性化センター、および関西社会経済システム研究所の3研究機関が事業を再編・統合し、総合政策シンクタンクとして新しく発足した。

太平洋経済展望(PEO)日本委員会事務局の日常業務は、1989年より(財)関西経済研究センターが担当してきた。

2. 活動の重点

社会経済の諸問題や関西の発展戦略・産業活性化に関する研究調査と政策提言、学術発展のための研究者への支援を事業の柱とする。

- (1) 内外の経済社会問題、経済政策、地域開発に関する理論的、実証的研究
- (2) 研究活動を通じての大学及び企業における研究者の育成
- (3) 学術研究に対する財政支援(奨学金及び学界助成)と内外学界・研究機関・在関西外国人研究者との研究交流
- (4) 国及び地方公共団体等からの研究受託と国および地方の政策に関する提言
- (5) 内外の学識者を招いてのセミナー・シンポジウム・講演会等の開催

3. 代表者

代表理事 武田壽夫

所 長 本間正明(大阪大学名誉教授、近畿大学世界経済研究所所長 教授)

