



ウクライナ危機はグローバル化の終わりを示唆

調査研究部 専門研究員

古金 義洋

○グローバル化は高成長、低インフレ、低金利をもたらしたが・・・

世界最大の資産運用会社ブラックロックのラリー・フィンク最高経営責任者（CEO）は、3月24日、株主に宛てた手紙で「ロシアのウクライナ侵攻で我々の知るグローバル化は終わりを迎えた」と述べた。ウクライナ危機はエネルギー価格などの高騰をもたらす要因として意識されているが、世界をベルリンの壁崩壊以前の状態に戻す大事件でもある。

1989年、東西冷戦の象徴だったベルリンの壁が崩壊し、東西ドイツが統合、ソ連が消滅し、東欧諸国が市場経済側の陣営に入った。1978年から鄧小平氏の指導のもとで改革開放政策が実施され、計画経済から市場経済へと切り替えていた中国も加わり、1990年代の世界はヒト、モノ、カネが国境を越えて自由に行き来するグローバル化の時代を迎えた。

国境を越えたモノの動きを示す世界の貿易量は1985年頃までは年率3%程度で、GDP成長率とほぼ同水準の緩やかな増加だったが、その後、貿易量の伸びは急加速し、GDP成長率もそれにつれて加速していった（図1参照）。

自由貿易協定などにより貿易障壁が低下する一方、IT革命による国際通信網の発達で、生産工程が国際化し、グローバルサプライチェーンができたことなどが貿易量を押し上げた。

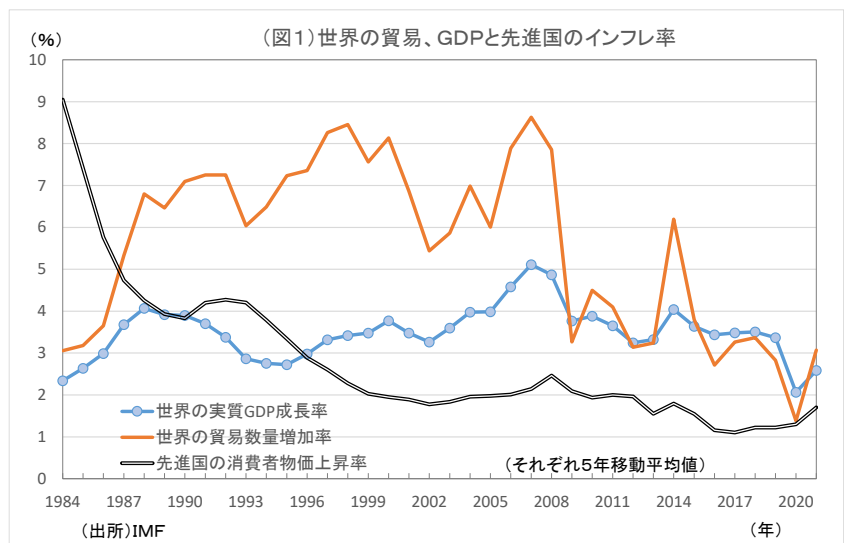
すべての国は比較優位を持つため、自由貿易により分業の利

益を得ることができ、世界全体の生産も拡大するというのが貿易自由化の理論だ。その理論通りに、リーマンショック直前の5年間（2003～07年）の貿易量の年平均の増加率は8.6%に、同GDP成長率は5.1%に加速した。

一方、海外展開を加速させ、生産を効率化させた企業のグローバル競争激化が世界経済にデシインフレ傾向をもたらした。先進国企業は生産拠点を低コストの新興国へ移転し、そこから安い製品を逆輸入することができたため、本来ならインフレになるような景気過熱局面でも「輸入の安全弁」が物価上昇を抑えた。

また、もともと欧米先進国は少子高齢化による人手不足を海外からの移民で補う必要があるが、賃金水準が先進国に比べて極端に低い海外からの移民の増加は、先進国の労働者の賃金を押し下げた。賃金低迷もデシインフレ傾向を強める要因になった。

デシインフレ傾向は金利も低下させた。長期金利は実質長期金利と予想インフレ率に





分解できる。予想インフレ率は長期にわたるディスインフレ傾向によって低下したため、長期金利も低下した（図2参照）。

さらに、ディスインフレ下で中央銀行は物価動向に気を使う必要がなくなり、景気重視の金融政策スタンスを続けることができた。これが高成長を可能にしたという面もある。

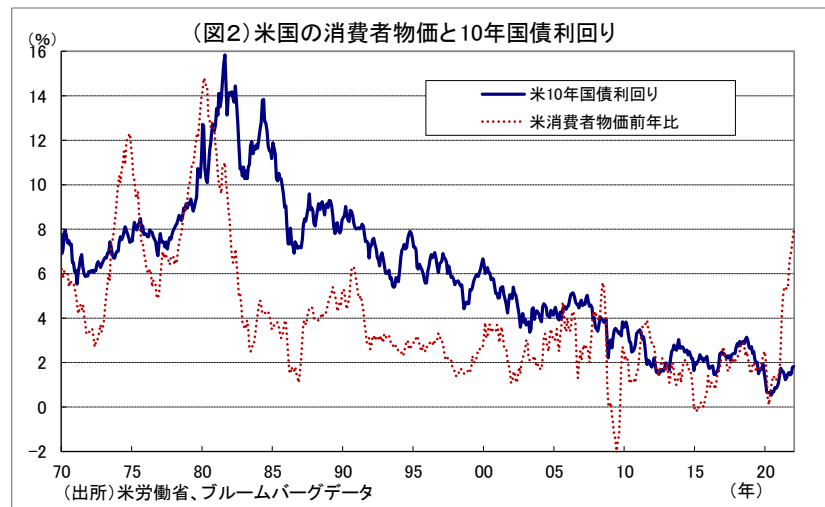
結果的に、グローバル化は高成長、低インフレと低金利をもたらした。

○移民排斥の動き、米中経済摩擦、コロナショックでグローバル化の潮流は逆転

しかし、図1にみる通り、こうしたグローバル化の潮流は2008年のリーマンショックを契機に逆流し始めた。リーマンショックによる信用収縮や規制強化が国境を越えたモノやカネの移動を抑制した。

また先進国では2000年代に入り保護主義的な移民排斥の動きが強まっていった。米国では2001年の同時多発テロがイスラム教徒排斥の動きにつながった。移民対策の強化を公約にトランプ氏が2016年大統領選で勝利した。欧州では2010年代以降、中東・北アフリカ地域の「アラブの春」を契機に移民が増加し、移民排斥を主張するポピュリズム政党が台頭した。英国では16年に国民投票でEU離脱を決めた。欧米各国の政治はグローバル化に対し、ノーの答えを突き付けた。

2018～19年には米中経済摩擦が激化した。先端技術分野において、米国はファーウェイなどの中国企業に対し禁輸措置をとった。これに対し、習近平政権は貿易依存を減らし、



国内需要を国内生産で賄うべく国内循環を強化する「双循環」戦略、いわば自給自足戦略を打ち出し、半導体の国産比率を高める方針を示した。米中両国はこれまで比較優位に基づく貿易によって相互依存し、双方ともに利益を得てきたが、ウィンウィンの関係は壊れた。

2020年にはパンデミックによる検疫厳格化で国境を越えたヒト（移民）の動きが止まった。また、多くの国が医療品や食品などの輸出制限措置を導入した。効率だけを重視したサプライチェーンは、コロナショックに対応できず、万一の場合に備え、製造拠点を自国やその近くに移転するなど、効率やコストを犠牲にしてもショックに対応できるサプライチェーンの再編が必要となった。

○自由なヒト、モノ、カネの移動を前提としたサプライチェーンの脆弱性が明確に

今回のウクライナ危機で、ロシア経済は世界のなかで孤立する可能性が高い。ロシアの年間貿易額は約8,000億ドルで、世界のGDP 95兆ドルの0.8%に相当する。ロシアとの貿易取引ができなくなれば、少なくともこの分の



貿易取引が失われる。

また、経済状況が厳しくなるロシアは中国に依存するようになり、世界は民主主義体制の陣営と中ロなど権威主義的体制の陣営に分かれ、東西冷戦時代のようにブロック化するのではないかととも言われる。

だが、基本的な問題はそうしたことではない。グローバル化に対する政治的な反対意見が強まるなかで起きた、最近の米中経済摩擦激化、コロナショック、ウクライナショックといった一連の経済ショックの経験から、ヒト、モノ、カネの自由な移動を前提としたグローバルサプライチェーンが極めて脆弱で、機能不全に陥っていることがはっきりした点だ。

この先は、極端に言えば、中国が半導体の国産化に乗り出したように、多くの国がワクチンの国産化を進めているように、また、ドイツがロシアからの天然ガス依存をなくそうとしているように、どうしても必要なモノは海外からの輸入が途絶えるリスクも想定して、自給自足しなければならない。当然、効率やコストは犠牲になり、生産性は低下し、物価は上昇することになる。

エネルギー価格上昇などの影響は一過性にとどまる。だが、「グローバル化の終わり」は、今後長期にわたり、低成長、高インフレ、高金利の時代が続くことを意味する。