

## 2007年世界経済を読み解く10のキーワード

### ーブームの実態を見極めろ！ー

福田 佳之

東レ経営研究所 産業経済調査部

シニアエコノミスト

TEL : 047-350-6173

E-mail : Yoshiyuki\_Fukuda@tbr.toray.co.jp

#### ＜ポイント＞

- 2007年の世界経済も2006年に引き続き力強く拡大していくものと見られる。ただし、世界的な貯蓄・投資バランスの偏りには注意する必要があり、特にドル相場が急落する可能性に気をつけねばならない。
- また、BRICs 経済、特に、ブラジル、ロシアは一次産品を中心とした輸出主導による経済成長となっており、一次産品輸出に過度に依存することで低成長に陥るオランダ病を発病する恐れがある。
- 10のキーワードは以下のとおり。
  - ①ホームエクイティローン、②米国住宅ブームの終焉、③アジア地域の外貨準備高、④米国長期金利の謎、⑤アジア地域の過小投資、⑥グローバルインバランス、⑦バイオエタノール、⑧ロシアのWTO加盟、⑨オランダ病、⑩統治能力の向上

2006年の世界経済は原油高にもかかわらず強く拡大し5.1%と高水準の成長となる見込みである（IMF見通し）。2004-06年と3年連続5%前後の成長というのは、それ以前の10年間の成長率（3.9%）と比較しても高水準と言えよう。2006年の高成長の背景には、欧州経済の景気回復テンポが強まったことと途上国が世界的な需要に応える形で一次製品の輸出を拡大させて高い経済成長を記録したことがある。この勢いは2007年に入っても持続し、4.9%増の見通しを立てている（図表1）。ただし、地域やトピック別に見ていくと、数値では見えてこない世界経済の別の姿が浮かび上がってくる。

本稿では、2007年も高成長を続ける世界経済について概観したい。特に、二つのブームに着目したい。ひとつは米国の住宅ブームをもたらし世界的な貯蓄・投資バランスの偏りと、もうひとつはいまやブームの観を呈しているBRICs、なかでもブラジルとロシア、である。この両ブームを取り上げ、これらの実態について10個のキーワードをピックアップしながら解説していく。

## 1. 米国住宅ブームに潜む世界の資金フローの構造変化とは

本稿では、近年の世界経済を牽引した米国経済、それも住宅投資に焦点を当てて分析してみたい。また、米国の住宅ブームは米国固有の現象というよりも、アジア地域からの大規模な資金還流も関係していることを指摘し、世界的な資金フローの中で一連の現象を捉えてみたい。

### ①米国の消費を底支えしたホームエクイティローンが鈍化

世界経済の四分の一以上を占める米国経済だが、その米国経済が転機を迎えている。直近の2006年7～9月期の実質経済成長率（年率）は2.0%にとどまり、なかでも住宅投資が18.7%の大幅減少となったのだ。これで住宅投資は3期連続のマイナスとなっており、住宅市場は本格的な調整局面に入ったと言って良い。また、消費を支えてきたホームエクイテ

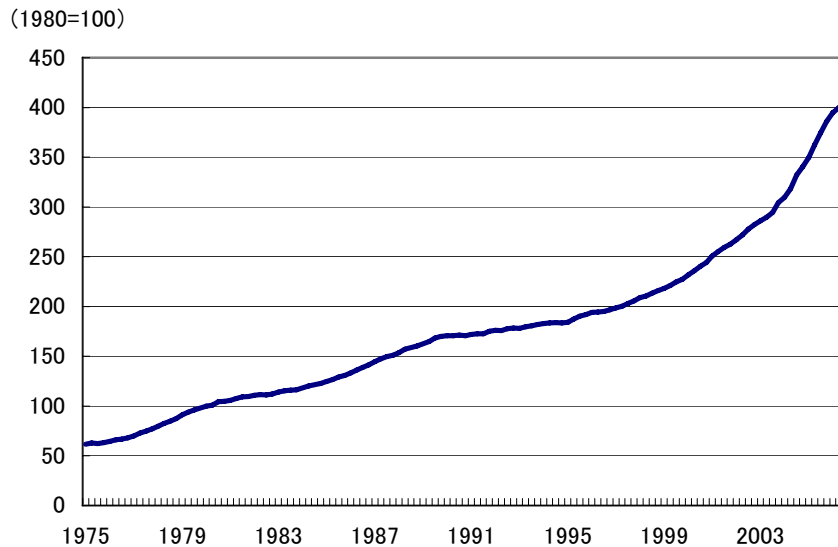
図表1 世界の経済見通し

(単位:%)

	実質経済成長率						
	2005	2006			2007		
		IMF	OECD	ADB	IMF	OECD	ADB
世界全体	4.9	5.1			4.9		
先進国	2.6	3.1	3.2		2.7	2.5	
米	3.2	3.4	3.3		2.9	2.4	
ユーロ地域	1.3	2.4	2.6		2.0	2.2	
独	0.9	2.0	2.6		1.3	1.8	
仏	1.2	2.4	2.1		2.3	2.2	
英	1.9	2.7	2.6		2.7	2.6	
日本	2.6	2.7	2.8		2.1	2.0	
東アジア	7.9			8.2			7.5
中国	10.2	10.0	10.6	10.4	10.0	10.3	9.5
韓国	4.0	5.0	5.0	5.1	4.3	4.4	4.6
台湾	4.1	4.0		4.3	4.2		4.0
東南アジア	5.5			5.0			5.4
タイ	4.5	4.5		4.2	5.0		4.0
マレーシア	5.2	5.5		5.2	5.8		5.0
インドネシア	5.6	5.2		5.4	6.0		6.0
新興経済国							
インド	8.5	8.3	8.0	7.8	7.3	7.5	7.8
ブラジル	2.3	3.6	3.1		4.0	3.8	
ロシア	6.4	6.5	6.8		6.5	6.0	

(出所)IMF "World Economic Outlook(2006年9月)", OECD "OECD Economic Outlook No. 80(2006年11月)"  
ADB "Asian Development Outlook 2006 Update(2006年9月)"

図表2 住宅価格の推移



(出所)米国連邦住宅金融機関監督局(OFHEO), “Home Price Index”

イローン<sup>1</sup>に変化の予兆が現れているのは見逃せない。

これまで米国の住宅市場はほぼ右肩上がり推移し、史上空前のブームとなっていた(図表2)。住宅ブーム発生の背景に、移民流入など人口動態の変化に基づく住宅需要が存在したことに加えて、歴史的に見ても低い金利水準が挙げられよう。また、住宅ブームを背景として、ホームエクイティローンやキャッシュアウト・リファイナンス<sup>2</sup>などが実行されることで手元現金が増加し個人消費が活発化することとなった。前FRB議長のグリーンズパン氏らの推計によると、現金化された金額は2004年だけで5,995億ドルに達するとし、そのうち、三分の一から四分の一程度が個人消費に充てられたと言う。その額は2004年全体の個人消費の18-24%に相当する。

その結果、米国の貯蓄・投資バランスは投資超過に傾き、2005年現在では80年代に計上した経常収支赤字(GDP比最大3.8%)を大幅に上回る赤字額(GDP比6.4%の7915億ドル)を記録することとなったのである。

## ②金融引き締めを契機に米国の住宅ブームは終焉に

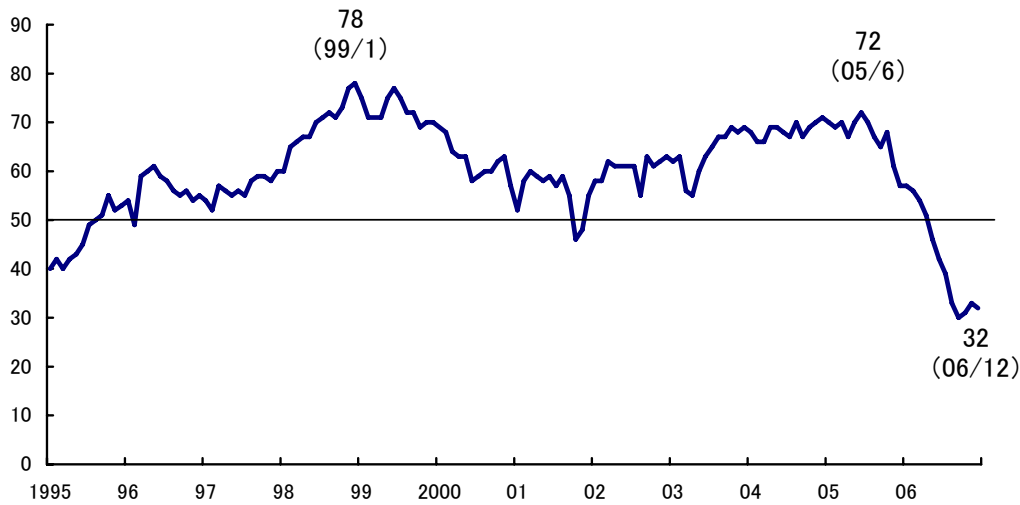
だが、2004年6月以降に開始された金融引き締めを契機として、住宅市場は変調を来している。住宅建築業者協会の住宅市場指数<sup>3</sup>は、2005年6月をピーク(72)に下がり続け、2006年5月には分岐点である50を割り込み、7月には1991年12月以来の30台にまで落ち込んだ(図表3)。ついに米国の住宅ブームは終焉したのである。

<sup>1</sup> 住宅資産を担保にして借り入れするローンを指し、担保として差し入れている住宅価格が上昇すると、その分だけ借入額を増やすことができる。

<sup>2</sup> 低金利を背景に住宅ローンの借り換えを実施する際に住宅価格の上昇分だけローン残高を積み増し、その分を現金として受け取ることを指す。

<sup>3</sup> 住宅建築業者協会の住宅市場指数は、米国内約400の業者を対象に、販売動向、販売見通し、客足動向を調査し、指数化したものである。50を分岐点として0~100の値をとる。

図表3 住宅市場指数の推移



(出所)米住宅建築業者協会 (NAHB), "Housing Market Index"

今後、心配されるのは住宅価格下落が与える個人消費への影響だが、直近の7～9月期の個人消費の伸び率を見たところ、2.8%増と前期(2.6%)よりもむしろ加速しており、現時点ではその影響は現れていないようだ。しかし、住宅価格高をバックに個人消費の拡大に大きく寄与したホームエクイティローン(商業銀行リボルビング型)<sup>4</sup>の残高は11月時点で前年同月比5.1%増の4679億ドルと一時期の勢いが失われ、手元現金が細くなっているところが気になる。

### ③増大するアジア地域の外貨準備高

米国の経常収支赤字の拡大はやがて外国人投資家のドル売りを誘発したり、当局がドル防衛のための金利引き上げに動いたりするなどで自国のファンダメンタルズを損なう恐れがあることは指摘されている。にもかかわらず米国の経常収支赤字拡大に対する危機感是非常に薄い。これは危機がかなり将来の出来事であり、現実問題として認識されていないためであるが、これ以外にも理由がある。

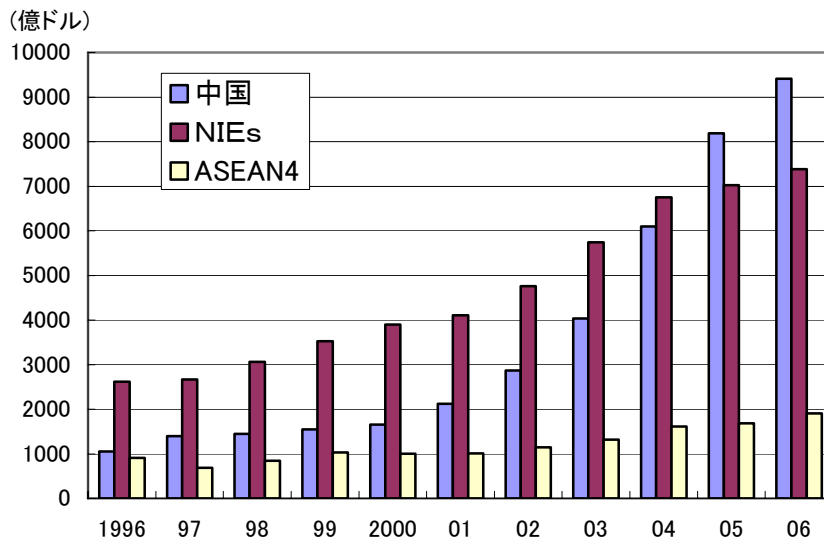
実は、アジア地域の外貨準備高の増加が著しい(図表4)。例えば、中国の外貨準備高は日本のそれを抜き去り、06年末までに1兆ドルを超えると見られている。この水準は2000年(1,656億ドル)の6倍以上となっている。また、NIEsも7,380億ドル(2006年6月現在)で2000年の2倍弱、ASEAN諸国も1,904億ドル(同年同月現在)で2000年の2倍弱となっており増加ぶりが非常に目立つ。これらの外貨準備高は主に米国財務省の短期国債や米国企業の社債の購入に充てられて運用されていると言われている。

### ④米国長期金利の謎を解く東アジアなどの中央銀行の動き

アジア地域の外貨準備高の増加の背景には、同地域の貿易の好調さのほかに、今後生ず

<sup>4</sup> 商業銀行リボルビング型はホームエクイティローン総額の4割程度を占める。なお、ホームエクイティローン総額は9月末時点しか発表されておらず、その額は10,119億ドルで前年同期比14.5%の増加とピーク時(2004年10-12月期同29.7%増)より鈍化している。

図表4 中国、NIEs、ASEAN4の外貨準備高の推移



(注) 2005年までは年末残高。2006年は6月末残高  
(出所) IMF、“International Financial Statistics”

るかもしれない通貨危機に向けた対策という側面がある。アジア地域は1990年代後半に通貨投機に襲われ、ファンダメンタルズを悪化させたが、このような経験を踏まえて、通貨投機から自国を防衛するためには自国で十分な外貨準備を蓄積し、資本流出に備える必要があると認識しているのだ。

このために米国が経常収支赤字を拡大させても、アジア地域をはじめとする発展途上国が外貨準備をドル建てで積み立てることでドルは米国に還流することとなり、米国が特別な手立てを講じなくても資金融通はうまくいく構図となっているのだ。ヴァージニア大学のWarnock準教授らは米国への資本流入の影響を分析し、2004年5月から2005年5月において、米国10年債の利回りは外国中央銀行の購入がなければ実際の水準よりも0.92%高いはずであり、その外国中央銀行勢の三分の二は東アジア地域の中央銀行であったと指摘している。米国長期金利の謎のヒントはアジア地域などの中央銀行が握っていたのである。つまり、アジア地域からの米国債購入の規模と勢いは米国金利動向を左右するほどになっていたのだ。

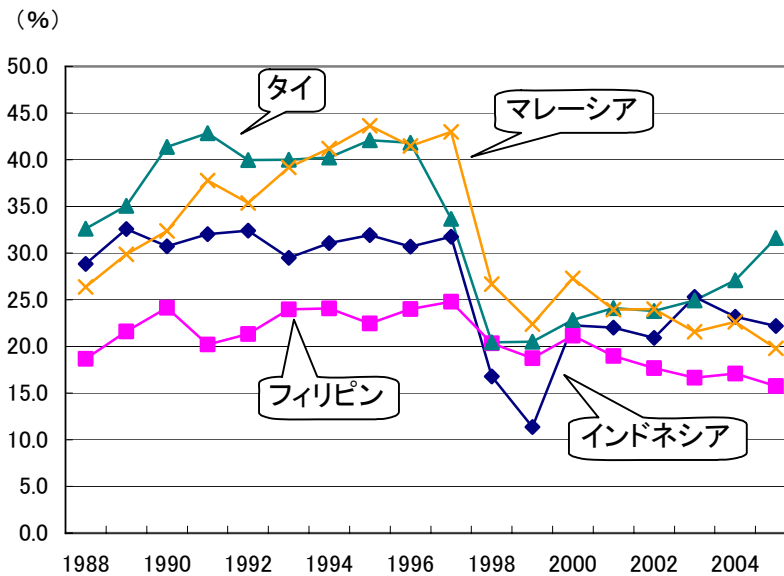
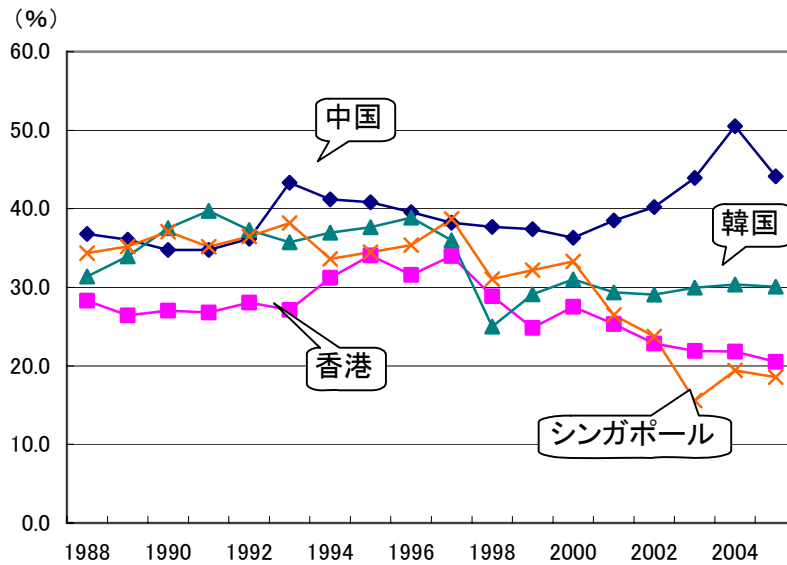
### ⑤ アジア通貨危機後、過少投資に陥ったアジア地域

そのアジア地域は1997年に通貨危機を経験して10年になるが、再び世界経済を牽引する原動力として復活してきた。アジア開発銀行によると、2004年は7.8%、2005年7.6%、そして2006年は7.7%で成長する見込みである<sup>5</sup>。通貨危機後、アジア経済が回復してきた理由として、中国が「世界の工場」として台頭してきたことが大きい。一方、中国を除くアジア地域は、依然として通貨危機前の投資水準まで回復していないのである(図表5)。

アジア地域が過少投資に陥っていた理由として、通貨危機後、アジア地域の金融機関や

<sup>5</sup> この場合のアジア地域とは、中央アジア、東アジア、南アジア、東南アジア、太平洋島嶼国が含まれるが、日本は含まれない。

図表5 中国、NIEs、ASEAN4の投資率の推移



(注) 投資率とは、各国のGDPに占める設備投資額のシェア  
(出所) ADB, "Key Indicators 2006"

企業が不良債権や過剰設備を抱えたために、不良債権処理やそれに伴うリストラを進めざるを得ず、設備投資が後回しにされたためと言われている。また、アジア地域における国際分業が中国を含めた形となり、中国に生産拠点がシフトした影響や2001年のITバブルの崩壊も投資低迷に拍車をかけることとなった。

近年、アジア地域での不良債権処理が一段落し、徐々に投資水準が高まる兆しを見せている。その流れを促進させるためには、域内の高水準の貯蓄を潜在的な投資に充てて経済成長を高めていくことが今後のカギとなる。

### ⑥ グローバルインバランスがアジア地域と米国の両経済に影響

これまで述べてきた米国の個人消費におけるホームエクイティローン<sup>1)</sup>の影響からアジア

地域の過少投資までのトピックについて、読者は独立した個別の現象でそれぞれ関連がないのように思われるかもしれない。しかし、それぞれの現象は実は世界的な貯蓄・投資バランスの偏り、グローバルインバランスから生じているのだ。

誤解を恐れず分かりやすく言えばこうだろう。アジア通貨危機以降、投資水準を下げ貯蓄超過となったアジア諸国は、その結果生じた経常収支黒字の運用先を通貨投機からの防衛手段であるドルで運用することとした。そのため、莫大な資本が米国に流れ込み、その結果、米国長期金利を押し下げ、住宅ブームや個人消費の増加に拍車をかけた。そして、投資超過がますます進み、経常収支赤字がさらに拡大したというわけである。

アジア地域や米国は双方ともにこの不均衡からメリットを享受しているため、不均衡を正常化させるダイナミズムが働きにくい。そのため、米国の経常収支赤字の拡大にもかかわらず、ドルは比較的安定しており、米国の長期金利も上昇しない。また資本フローについて本来、先進国から資金需要のある発展途上国に流れるはずが、その逆の発展途上国から先進国に流れるといった異例の現象が生じている。

グローバルインバランスの今後について、米国経済が減速することで過剰消費がある程度是正されるために問題視されなくなるという見方もあるが、このことは根本的な解決につながる。むしろ昨今の国際金融市場のグローバル化によって為替レートなどの資産価格はなんらかの心理的要因で大きく変動し不安定になりやすく、投資超過という問題を抱える米国経済はいつドルが急落するかわからない状況となっている。また、外貨準備高をドルからユーロに移す動きがこのところ目立ってきているのも気になるところだ。

そもそもグローバルインバランスは、潜在的に投資需要のある発展途上国に資本が渡らず、一方で米国の過剰消費を促すこととなり、世界的な資源の配分が非効率になる恐れがある。こういった問題を解決するためにも、米国での貯蓄率向上や発展途上国での資本市場の整備などグローバルインバランスの解消に向けた取り組みを世界規模で行う必要があるだろう。

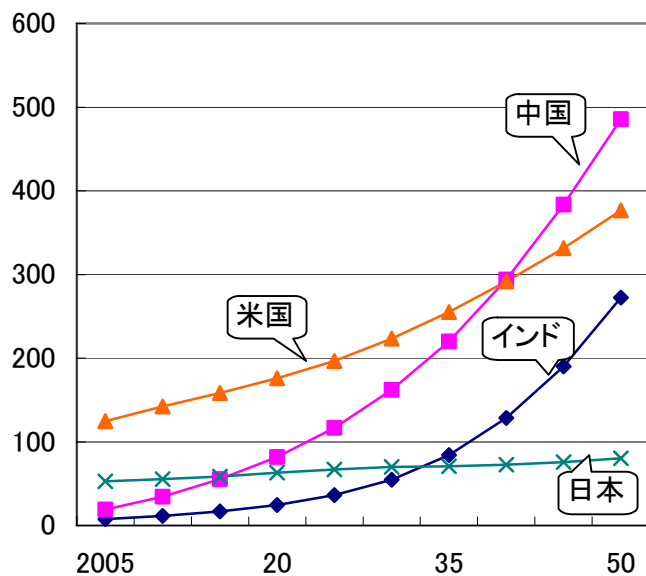
また、企業はドル急落のリスクに備えるために、市場の心理の変化にも目配りせねばならず、それは米国内の出来事だけでなくアジア諸国の貿易動向や外貨準備高まで視野を広げることを念頭に置くべきである。

## 2. 盛り上がるBRICs ブームに死角はないか

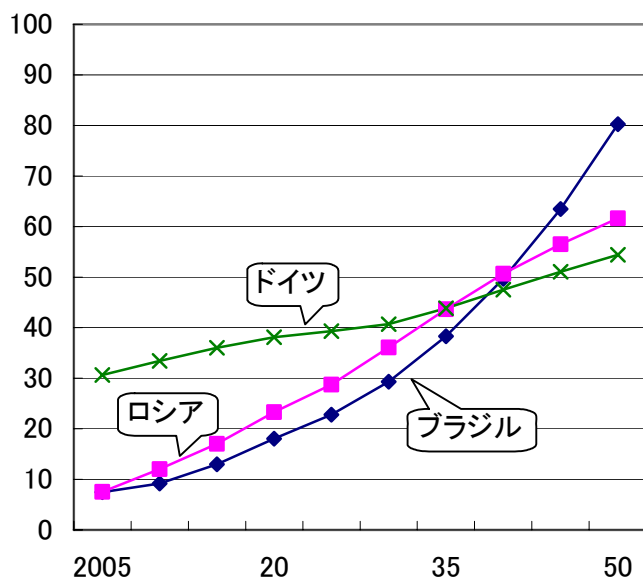
2003年にゴールドマンサックス社が作ったBRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）という造語はその後3年間でこの4カ国が経済成長を続けるにつれて非常になじみのある言葉になったことは間違いない。現在では、同地域に関する書籍が次々と出版され、さながらBRICs ブーム到来の観を呈している。

ゴールドマンサックス社によると、BRICsは今後成長を続け、名目GDPベースで中国は米国に2040年までに追いつき、インドは日本に2033年までに追いつくとしている（[図表6](#)）。またBRICs全体では2041年にはG6（日米国、日本、ドイツ、イギリス、フランス、イタリア）を追い越すと見ている。また同社は2005年12月にその改訂版を発表したが、その中ではBRICsだけでなく、ポストBRICsの候補国（NEXT 11）の議論を展開している。本稿では、BRICsについて取り上げるが、BRICsをひとかたまりとして論ずるのではなく、個別に取り上げたい。なかでも焦点の当たることの多い中国、インドではなく、ブラジル、ロシアにスポットを当て現状と問題点等を議論してみたい。

図表6 2050年までのBRICsと日独米のGDP見通し  
 (1) 中国、インド、米国、日本



(2) ブラジル、ロシア、独



(出所) Goldman Sachs, Global Economis Paper No. 134 (2005年12月)

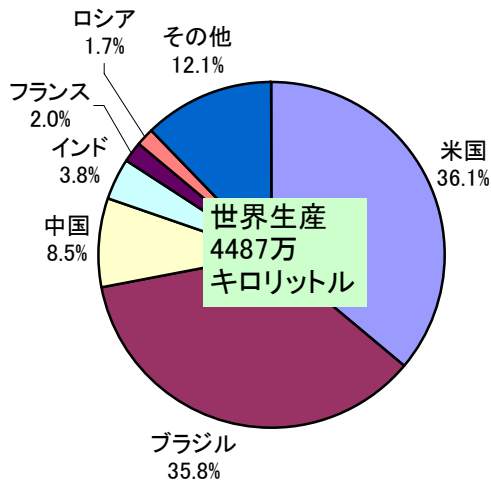
### ⑦ バイオエタノールで注目されるブラジル

ブラジルの経済成長率は2004年に4.9%と過去10年間で最高の伸びを記録したものの、2005年には金融引き締めにもとづく内需低迷もあって2.3%と鈍化した。また2006年の見通しは3.6%とそれほど高まるようでもない。ブラジル経済は他のBRICs 3カ国と違って安定した高成長を記録していないのが実情なのである。これはブラジルの公的債務が大きく(GDPの5割程度)、実質金利が高いために、民間部門の成長が阻害されているためだと考えられている。

ただし、輸出は自国通貨高にもかかわらず好調であり、2004年は32%の増加、2005年は



図表7 2005年の世界のエタノール生産



(注)非バイオのエタノールも含む  
(出所)F.O.Licht社資料

22.6%の増加となっており、足元も基本的に強い。特に、大豆、鉄鉱石、原油などの一次産品が中国からの需要や商品市況の高騰を受けて輸出を伸ばしており、景気を引っ張る形となっているのが心強い。

また、ブラジルはサトウキビを原料とする**バイオエタノール**<sup>6</sup>の生産大国であり、石油代替エネルギーの供給先として世界から注目を集めている。ブラジルは、世界生産量の三分の一以上を占める1607万キロリットル(2005年時点)の**バイオエタノール**を生産しており(図表7)、また国内には開拓可能な農地が残されていることから今後大規模な増産が可能であると言われている。実際、世界の主要な自動車メーカーはガソリンを混合した燃料で動く新型車の開発に力を入れており、**バイオエタノール**供給大国であるブラジルへの視線は熱い。

### ⑧WTO加盟がようやく実現するロシア

ロシア経済は2004年7.2%、2005年6.4%の成長を記録しており好調さを維持している。IMFによると、2006年も6.5%の経済成長を達成する見込みである。ロシア経済の好調さを支えているのは全輸出の65%を占める原油や天然ガスなど鉱物製品の輸出である。おりからの原油高もあって、2004年は34.8%増、2005年は32.9%増と大幅な輸出増となっている。

エネルギー資源の輸出増は国民所得の増加となり個人消費を刺激するほか、エネルギー関連税収が増加し、財政黒字と対外純債務の減少につながっている。このことは国際金融市場におけるロシアの信認を高めることとなっている。

また、2006年11月、**ロシアのWTO加盟**について米国と合意に至った。同国のWTO加盟交渉は1993年にその前身のGATTに加盟申請をして以来13年以上に及ぶマラソン協議となったが、

<sup>6</sup> 京都議定書は、バイオエタノールを燃料として使った際に発生する二酸化炭素はもともと植物が吸収したものを大気中に戻すものと考えている。そのため、バイオエタノールに基づく二酸化炭素排出量はゼロとみなしている。日本でも2006年5月に発表された「新・国家エネルギー戦略」で2020年ごろまでにバイオエタノールが10%程度混合されたガソリンに対応した新型車の開発とインフラ整備を謳っている。

米国との協議を終えた現在、残された二国間交渉相手国はモルドバ、グルジアなど少数の国だけとなっている。2007年中にはロシアはWTO加盟を実現するものと見られ、同国は世界経済との結びつきをさらに強めていくであろう。

ロシア経済の問題点として、景気過熱からインフレ圧力が存在することとエネルギー資源部門以外の生産・投資活動が盛り上がっていないことである。ロシアのWTO加盟後には企業間競争が激化することを考慮すると、ロシア経済は中長期的に生産性低下のリスクにさらされていると言えないだろうか。

#### ⑨ロシア、ブラジルには中長期的に生産性が低迷するオランダ病のリスクも

このように、輸出主導による景気底支えや景気拡大を実現しているのがブラジルであり、ロシアであると言える。輸出主導という点では中国の経済成長と類似しているが、異なる点の一つある。それは大豆、鉄鉱石や原油という一次産品を主な輸出品にしているところであり、実はそこにオランダ病という落とし穴があるのだ。

オランダ病とは、別名「資源の呪い」とも言われている。それはエネルギー資源などを所有する国家がその価格高騰により不労所得を得ると経済政策運営を誤りやすく、そのことで経済成長が低くなってしまふことを指す。1960年代に北海海底での天然ガス油田を発見したオランダはその後オイルショックによるエネルギー価格上昇の恩恵を受けて、天然ガスの輸出を拡大させ、多額の外貨収入を手にすることができた。

しかし、そのために自国の通貨が上昇することとなり、他の貿易部門、特に製造業の競争力が低下した。また、天然ガス産業に労働や資本が過剰に投入され、他の部門への投入が少なくなったために、全体として生産性があまり上昇しない結果ももたらされたのである。一方、獲得した外貨収入は社会保障の充実のために投入されたものの、その後天然ガス価格が低下し、外貨収入が減少したにもかかわらず、社会保障に充てる費用は削減できないために財政赤字が拡大することとなった。このようなことからオランダは80年代前半にはマイナス成長を経験し、失業率は二桁にはねあがってしまったのである。

一次産品の輸出に頼るブラジルとロシアが70~80年代のオランダの二の舞にならない保証はない。現にロシアでは、エネルギー資源部門以外の生産・投資活動が不活発であり、オランダ病の兆しを見せている恐れもある。

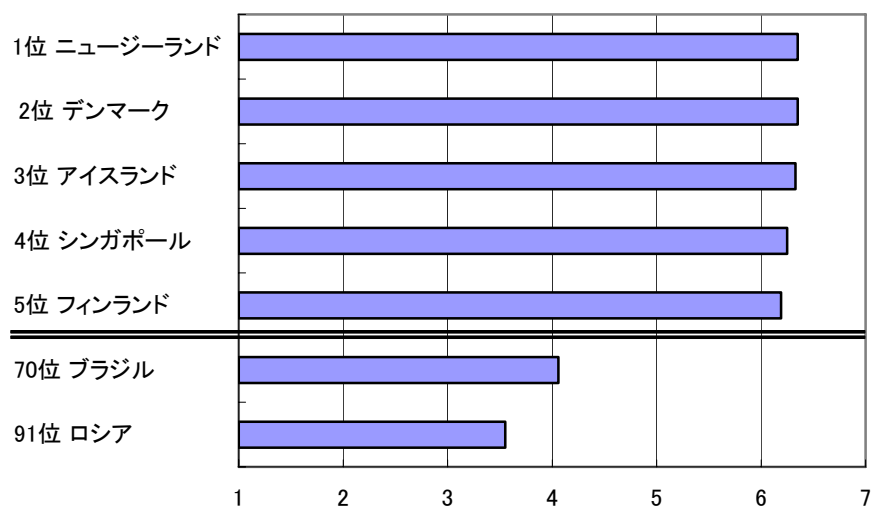
#### ⑩両国がオランダ病を予防するには、統治能力の向上が必要

実際、イギリスのセントアンドリュース大学のPapyrakis氏らの分析では、国富のうち、天然資源のシェアが1%多い国家はそうでない国家と比べて、一人当たり所得が7%低いという結果を示している。ただし、ペンシルバニア大学のSandbu氏は、オランダ病はこれまで述べてきた経済的メカニズムと制度的欠陥の双方によってもたらされるとし、政治的制度が機能せず、外貨収入をめぐって汚職や腐敗が発生する方が成長への阻害の影響が大きいとした。

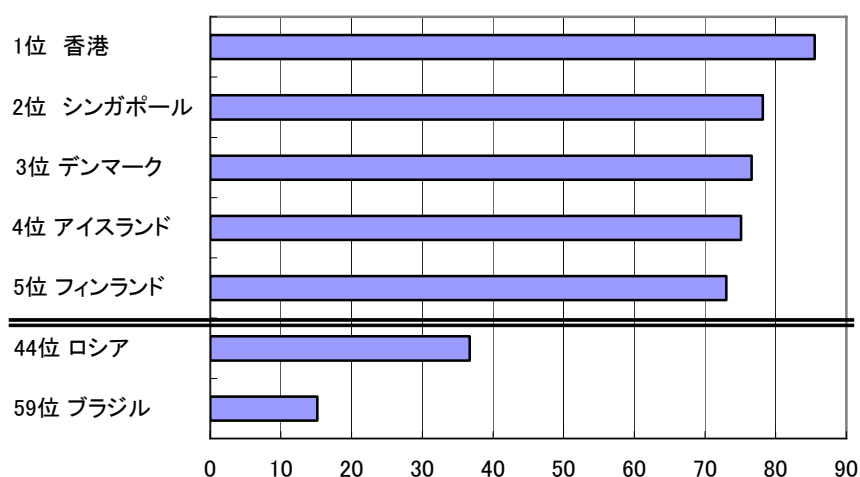
また、逆に政治的な制度が機能し、汚職等が発生しないときに、豊富な天然資源を持つ国家がオランダ病に陥らない場合があり、その事例としてノルウェーをあげている。ノルウェーもオランダ同様エネルギー資源を主要な輸出品としていたにもかかわらず、低成長にあえぐことはなかった。その理由として、ノルウェーの透明度の高い政府や政治制度が汚職や

図表8 統治能力に関するランキング

(1) WEF「公的機関」ランキング  
(117カ国・地域対象)



(2) IMD「政府の効率性」ランキング  
(61カ国・地域対象)



(注) WEFの「公的機関」ランキングは政策決定の透明性や賄賂の存在など政府の質を問うものとなっているが、IMDの「政府の効率性」ランキングはさらに財政収支などの項目まで含む。

ちなみに、日本の同順位は(1)では14位、(2)では31位である。

(出所) IMD, "IMD World Competitiveness Yearbook 2006"  
WEF, "The Global Competitiveness Report 2005-06"

腐敗を防止し、健全な経済運営を実現したためであると言われている<sup>7</sup>。

今後、ブラジルやロシアがオランダ病に陥らないためには、透明度を高めるように統治能力を向上させる必要があるだろう。IMDやWEFが発表している国家の統治能力に関するランキ

<sup>7</sup> 例えば、ノルウェーの統治能力についてWEFやIMDが発表したランキングによると、それぞれ第6位、第10位となっている。

ングによると<sup>8</sup>、残念ながら現時点での両国の統治能力は決して高くない（図表 8）。両国は持続的に高成長を達成するためには、政治・行政改革を実施し、統治能力を高めねばならない。

中国、インドのみならず、新興経済国への進出を図ることで人口減に基づく国内需要の減少を補うことを企図する日本の企業は多い。だが、もしブラジルやロシアをビジネスの舞台としてあてがうことを本気で考えるならば、今後両国が低成長に陥るリスクを勘案しなければならぬのではなかろうか。 ■

<主要参考文献>

- ・ Asian Development Bank, “Asian Development Outlook 2005 Update” Mandaluyong City, ADB, September 2006
- ・ IMD, “IMD World Competitiveness Yearbook 2006”
- ・ International Monetary Fund, “World Economic Outlook”, Washington DC, IMF, September 2006
- ・ J. O’Neil, D. Wilson, R. Purushothaman and A. Stupnytska, “How solid are the BRICs” Global Economics Paper No.134, Goldman Sachs December 1<sup>st</sup> 2005
- ・ E. Papyrakis and R. Gerlagh, “Resource windfalls, investment and long-term income” Resource Policy 31, September 2006
- ・ M. Sandbu, “Natural wealth accounts: A proposal for alleviating the natural resource curse” World Development 34, July 2006
- ・ F. E. Warnock and W. C. Warnock, “International capital flows and U.S. interest rates” NBER WP 12560, October 2006
- ・ World Economic Forum, “The Global Competitiveness Report 2005-6”
- ・ ジェトロ「ジェトロ貿易投資白書」各年版
- ・ 谷内満「国際資本移動の変貌とアジア — グローバル・インバランスの中のアジア」国際協力銀行開発金融研究所鍵『開発金融研究所報』第 27 号、2005 年 11 月
- ・ 長坂寿久「『経済の発展・衰退・再生に関する研究会』報告書 第 3 章オランダ」財務省財務総合政策研究所、2001 年 6 月
- ・ 平石隆司「グローバルインバランスへの 4 つの視角」三井物産戦略研究所『THE WORLD COMPASS』2006 年 5 月号
- ・ みずほ総合研究所「BRICs 経済の成長と世界経済への含意に関する調査研究報告書」内閣府経済社会総合研究所 No.16、2006 年 3 月
- ・ 吉富勝「米国の経常赤字が持続可能でなくなる時」毎日新聞社『週刊エコノミスト』2006 年 5 月 22 日号

(ご注意)

- ・当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、東レ経営研究所はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承ください。
- ・当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものといたします。

<sup>8</sup> WEFは世界経済フォーラムであり、IMFは欧州で有名なスイスのビジネススクールを指す。両期間は毎年国家の競争力ランキングを発表している。