

地域統合のスピルオーバー効果とサイクル効果： アジアと拡大EUの成長と循環

Spillover and Cycle Effects of Regional Integration:
Growth and Business Cycles in East Asia and Enlarged EU

高阪 章 (Kohsaka Akira)

大阪大学・大学院国際公共政策研究科・教授



研究の概要

地域統合化は、貿易投資を通じた生産ネットワークの拡大による「スピルオーバー効果」だけではなく、資本フローを通じた資産市場深化が成長とともに景気循環を増幅する「サイクル効果」を併せ持つ。ここでは、拡大EUを比較軸としてアジア地域統合化における両効果を検証し、それに伴う産業構造・金融資本市場の変容に対する新たな政策選択・開発戦略を構想する。

研 究 分 野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・経済政策

キ ー ワ ー ド：地域統合、共通通貨、貿易投資、金融資本市場、アジア、EU

1. 研究開始当初の背景

貿易投資による地域統合は生産ネットワークの拡大による「スピルオーバー効果」を通じて経済成長を促進すると考えられる。他方、資本市場統合化については、成長効果よりもむしろ、金融リスクを潜在化することによって景気循環を増幅する傾向があり（「サイクル効果」）、資産市場の深化という新たな状況で、資産価格変動に伴って各部門のバランスシートの変化が激しい景気循環を引き起こすことが過小評価されてきた。

2. 研究の目的

まず、FTA等、貿易投資に関する地域統合化の動きがどのように生産ネットワークを拡大し、産業地図を塗り替えるのか、スピルオーバー効果はどの程度のものか等を、次に、金融仲介を軸に高成長してきた東アジアでは資本市場統合化によって金融市場の発展パターンはどのように変化するのか、地域金融協力はそこでサイクル効果に対してどのような役割を果たすのか等を明らかにする。

3. 研究の方法

先行する地域統合としての拡大EUの知見と、もっとも活発な「事実上の」地域統合としてのアジアの知見を有機的に連携させる。貿易・投資および金融資本市場の二つのユニットを形成し、海外研究協力者と協力して機動的な国際ワークショップ開催によって拡大EUの知見をアジア研究に生かす。

4. これまでの成果

貿易投資分野では、EU拡大における中東欧諸国へのFDIスピルオーバー効果は小さいが、対象諸国の技術集約度が上昇するにつれて大きくなる可能性が高いことが明らかにされた。アジアでは、前例のない国際生産・流通ネットワークが形成されつつあるが、中国のプレゼンス拡大がそのプロセスに大きなインパクトを与えている。とくに、中国の場合、要素市場における国内格差の存在が産業集積やサービスリンク・コストを通じて複雑な影響を与えているが、中国国内においても収束の傾向をみせていることが明らかにされた。

また、EUの戦略的地域統合化と対照的に論じられる東アジアの市場による統合化であるが、ヌードルボウルと揶揄される複雑な二国間FTA関係の発展にもかかわらず、日中韓のFTA締結には国家の産業政策と市場圧力の間のトレードオフ関係が存在し、それがむしろ統合化の阻害要因となっていることが事例研究から指摘された。この隘路を打破するためには輸送インフラ開発における協力のような戦略的な取り組みが有用であると論じられた。

他方、中国人民元が「均衡レート」を下回っているのかどうかはしばしば貿易摩擦の観点から論じられることが多いが、一般物価水準を用いたマクロ分析では人民元は割安とはいえないという先行研究が多い。しかし、非貿易財部門における生産性上昇格差を考慮し

た品目別相対価格を分析してみると、人民元はやはり割安であると結論づけられた。

金融資本市場分野では、東アジア諸国の景気循環のシンクロナイゼーションを検討することにより、共通通貨の可能性が論じられた。同地域内の景気同調性はアジア危機以降、有意に高まっているが、それは米国の景気循環からの「デカップリング」ではないこと、とりわけ域内の相対的な小国、韓国・台湾・香港・シンガポール・マレーシアは共通通貨をもつ条件をクリアしているが、日本・中国という域内大国とではなく、米国とのリンクが依然として重要であることが明らかにされた。

さらに、EU と同様に東アジアで共通の金融政策をとることが適切かどうかをシミュレーション分析してみると、テイラールールに準じて共通金利を操作した場合の政策金利の実際の政策金利との差は、アジア危機以前では EU に比べて大きいものの、危機以後は次第に収束してきていることがわかった。もっとも、共通金融政策のもとでは、マクロ経済ボラティリティが国によっては拡大し、ショックの対称性の増大や個別国ショックの相対的重要性低下にもかかわらず、金融政策の波及メカニズムを考慮すると、現時点では共通通貨採用のためのハードルは未だ高いことも明らかになった。

ところで、アジア経済危機で問題視された金融システムの脆弱性については、企業ファイナンスデータの分析により、上場企業データだけから過剰債務に原因を求める通説は皮相的にすぎることが明らかにされた。とりわけ、同地域の外資による生産ネットワーク化に付随する企業金融構造をみると、東アジアの金融システムは外資企業・地場企業に分断化傾向があるなど多層的であり、ミクロ的な過剰債務構造が危機の原因であったとは必ずしもいえないことがわかった。

資本市場の統合化の進展にもかかわらず、今回のグローバル金融危機はアジア経済危機のような資本フロー逆転と通貨危機にはつながらなかった。原因の一つは資本フロー構造が直接投資中心に大きく変わっていたことと EU とは異なって米国の資産バブルに関与していなかった事実があげられる。ただ、東アジアの金融システムが頑健になったかという点については大いに疑問である。確かに EU 新興市場に比べると、東アジア（新興市場）の対外債務水準は低く、国内金融システムの発展水準は有意に高い。けれどもその内容を精査すると、銀行部門は縮小し、それを補完すべき債券市場の発達はまだ遅れていることが明らかにされた。

5. 今後の計画

平成 22 年度は 2 年度目の成果を踏まえて国際コンファレンスを開催する。ねらいは、最新の研究成果を公表し、関係者のみならず、より広範な聴衆各層にそれを知らしめ、そこからフィードバックを受けることにある。

平成 23 年度は国際コンファレンスの議論を受けて最終原稿の作成に取り組み、最終研究成果は日英両言語で一旦モノグラフにし、年度末までに完成させ、翌年度に出版助成に応募し、日英両語版で商業出版を目指す。

6. これまでの発表論文等

(1) “The Effect of Exchange Rate Volatility on International Trade in East Asia,” Hayakawa, Kazunobu and Fukunari Kimura, *Journal of the Japanese and International Economies*, 23, pp. 395-406, 2009.

(2) “External adjustments and coordinated exchange rate policy in Asia,” Ogawa, Eiji and Kentaro Iwatsubo, *Journal of Asian Economics*, Vol. 20, No. 3, pp. 225-239, 2009.

(3) *External Adjustments under Economic Integration in the Pacific Region*, Kohsaka Akira, ed., Japan Committee for Pacific Economic Outlook, pp. 1-57, 2009.

(4) “Whither A Currency Union in Greater China?” Zhang, Zhaoyong and Kiyotaka Sato, *Open Economies Review*, 19 (3), pp. 355-370, 2008.

(5) 「東南アジアのコーポレート・ファイナンスの基底構造について：タイ・マレーシアを観察事例に」、三重野文晴、『アジア研究』、54巻2号、11－32頁、2008年。

(6) 「「奇跡」から「再生」へ——東アジアの持続的成長」、高阪 章、『アジア研究』、54巻2号、89-98頁、2008年。