

(エネルギー需要は先進国から新興国に緩やかにシフト)

新興国を中心として世界経済が成長を続けるとした場合、資源・エネルギー問題がボトルネックとなり得る。一般に、新興国では全体としてエネルギー等の利用効率が先進国と比べて劣ると考えられることから、その成長はエネルギー需給面での大きな制約となる可能性が高い。先進国にとっては、地球環境問題への影響や地政学的なリスク、あるいは投資・投機資金の流入といった観点で対応が重要となる。ここでは、エネルギーの需給を中心に検討しよう。

世界全体のエネルギー消費量はすう勢的に増加してきているが、2000年代に入ってから増加のペースが速まっていることが分かる(第2-1-4図)。さらに、今後、2030年までそのペースが続く見通しとなっている。内訳を見ると、石炭のシェアが急速に高まっている。石炭は埋蔵量が多く広い範囲に分布し、原油と比べ価格が低廉かつ安定的であるため、新興国を中心に発電用向けの需要が増加していることが背景として挙げられる。石炭は二酸化炭素排出量が多く、地球環境問題にとって大きな挑戦となる。

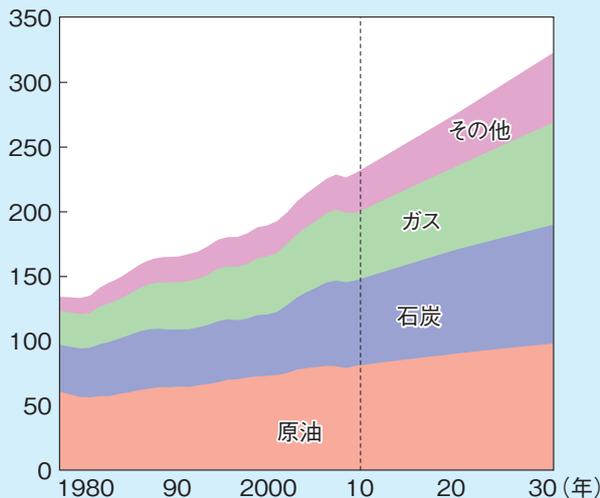
原油の動向に注目すると、まず需要面では、OECD諸国では今後とも現在とほぼ同じ水準にとどまるが、やはり新興国、特に中国の需要が2030年までに大きく増加することが見込まれている。一方、供給については、ブラジルにおいて若干増加すると想定されるが、それ以外はOPEC諸国、特に中東諸国の供給増によって需要増が賄われる見通しとなっている。現在、政

第2-1-4図 エネルギー需給の見通し

エネルギー需要は先進国から新興国に緩やかにシフト

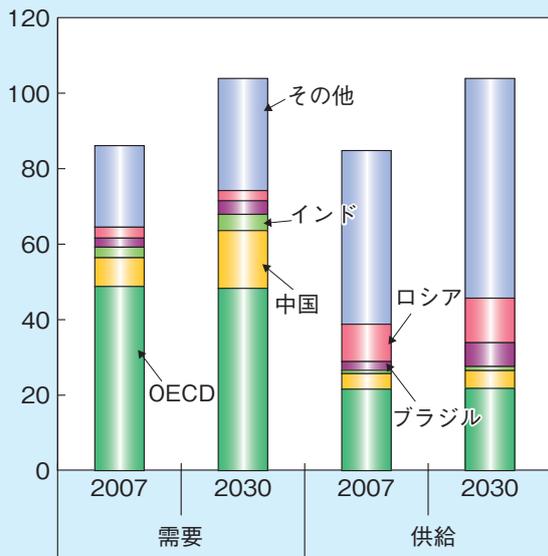
(1) エネルギー構成の見通し

(原油換算100万バレル/d)



(2) 地域別の原油需給の見通し

(100万バレル/d)



- (備考) 1. OPEC “World Oil Outlook 2010”、BP “Statistical Review of World Energy 2010”、EIA “International Energy Outlook 2010” により作成。  
 2. (1) について、2009年まではBPの原油換算トンベースの消費量より日量バレル換算した消費量を試算し、2010年以降のOPECの供給量予測値と接続した。「その他」は、水力、原子力、バイオマス、その他再生可能エネルギー。

治的混乱が続く中東諸国への原油の依存は、先進国、新興国ともに大きなリスクを抱えることになる。

こうした実需面での動向に加えて、資源・エネルギーの市場には投資・投機資金が入ってきており、しばしば価格の急速な高騰が生じている。もっとも、実需からかい離れた価格は持続可能ではなく、逆に突然の暴落の可能性もある。いずれにせよ、市場への資金の流出入を阻止することは現実的ではなく、また、望ましくもない。エネルギー効率の向上や産油国に対する弾力的な生産要請等に地道に取り組むことで、需給環境の改善を進めることが基本であろう。

### （金融経済化とインバランスの拡大）

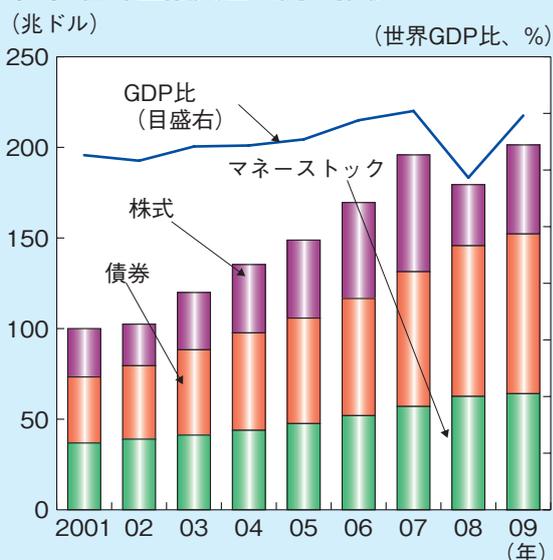
新興国の台頭やグローバルな知識経済化の流れの中で、実体経済に対する金融の存在感が高まっている。リーマンショック前には、新興国の潤沢な貯蓄が先進国に流入する一方、アメリカを中心とする先進国では最先端の金融技術が開発され、いわば「金融主導型」の成長をもたらした。しかし、リーマンショックを契機として、金融面の投資の集中に伴う様々なインバランスの拡大が世界経済にとっての潜在的な不安定要因となり得ることが改めて認識されている。

一つは、世界的な流動性の増大である。2007年までは、主要な金融資産の残高のGDP比が持続的に上昇してきた（第2-1-5図（1））。リーマンショック後は株価が一時的に落ち込んだが、マネースtockや債券の残高は急テンポで増加を続け、2009年には、これらの金融資

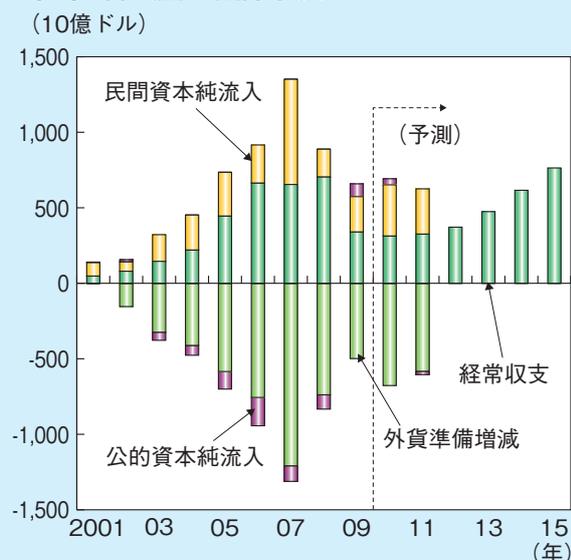
## 第2-1-5図 金融面のインバランス

### リーマンショック後、金融経済化とインバランスは再度拡大

#### （1）世界金融資産残高の推移



#### （2）新興国の国際収支



- （備考） 1. 国際取引所連盟 “Domestic Market Capitalization”、BIS “Securities Statistics”、IMF “World Economic Outlook Database” により作成。  
 2. マネースtock残高は各国の広義流動性、M3、M2、通貨・準通貨を個別に集計。  
 3. 2010年以降はIMFによる予測値。

産合計の対 GDP 比はリーマンショック前の水準を幾分上回っている。流動性の高い金融資産の急テンポの増加は、不動産や商品市場などへの過剰な資金流入をもたらし、バブルの形成と崩壊につながる可能性があることから、注意が必要である。

この点と関連して、最近では、新興国を巡る資金の動きが活発となっている。国際収支の構造を見ると、リーマンショックを契機に縮小したとはいえ、先進国全体では経常収支が赤字、資本収支が黒字である。これに対し、新興国では経常収支、資本収支とも黒字で、流入した資金が外貨準備として積み上がっている（第2-1-5図（2））。背景の一つには、これらの国の多くがドルペッグやそれに近い相場制を採用し、その維持に努めている点が挙げられる。新興国では過度の資本流入を防ぐための対策を進めているが、その効果が奏功してバブルの増大を抑制できるかどうか注目されている。

もう一つは、部門別のインバランスである。リーマンショック後の経済危機の結果、米欧では企業部門及び家計部門のバランスシートが傷んでいるが、多くの先進国では政府部門の債務（ソブリン債務）の増大が問題となっている。当面、欧州の一部の国での政府債務の調整に市場の注目が集まっているが、第1章第3節で論じたように、我が国も巨額の政府債務を抱えており、財政の健全性の確保が重要な課題となっていることはいうまでもない。

#### （アジアにおける人口動態の変化）

中国をはじめとする新興国の高成長の背景の一つに、生産年齢人口（15歳以上64歳以下）の増加が挙げられる。こうした人口が都市部への移動などを通じて相対的に生産性の高い職業に就き、所得と支出の好循環が生ずるといって、我が国の高度成長期にも似たメカニズムが働いていると考えられる。しかしながら、中国の生産年齢人口は次第にその増勢が鈍化し、2020年頃には生産年齢人口は停滞局面に入ると見込まれている（第2-1-6図）。中国自身の政策対応による面もあるが、こうした人口動態の変化は農村余剰労働力を減少させ、過剰設備をもたらす可能性があるなど、先進国にとっても中国頼みの成長の限界を示唆する要因といえよう。

人口動態面での中国の課題は、生産年齢人口の停滞だけではない。我が国と同様に、この動きには急速な高齢化を伴うからである。その結果、これまでは減少してきた従属人口（14歳以下及び65歳以上）が増加に転じつつある。中国では社会保障制度が十分整備されていないが、高齢化に伴ってその充実が図られるとすれば、先進国が経験しているような財政への圧迫が急速に強まる可能性もあり、これも新たなリスクとして考慮しておく必要がある。

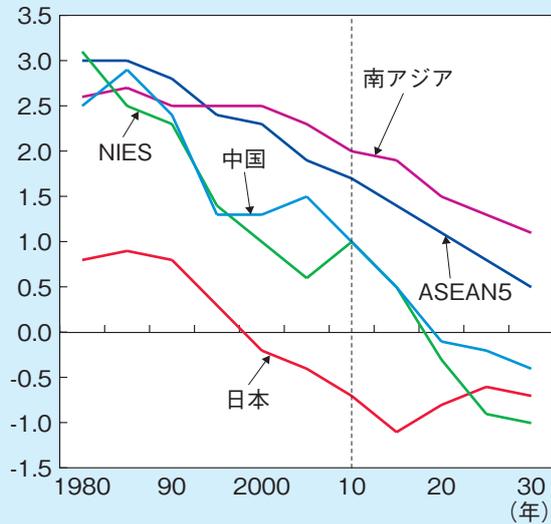
中国だけでなく、NIES 諸国でも今後は生産年齢人口が鈍化、さらには減少へと転ずる一方で、従属人口の急増が見込まれる。その意味では、東アジアでは我が国を含め人口動態面からは成長への制約が強まる。ただし、インドに代表される南アジアや ASEAN 諸国では状況は異なる。これらの国では、幾分鈍化はするものの今後とも長期にわたって生産年齢人口の増加が見込まれる。また、従属人口の増加率も比較的安定している。先進国にとっては、このような人口動態の雁行形態的な変化を踏まえ、円滑に海外需要を取り込んでいく必要がある。

第2-1-6図 アジア諸国における人口動態の変化

東アジアでは成長制約が強まる可能性

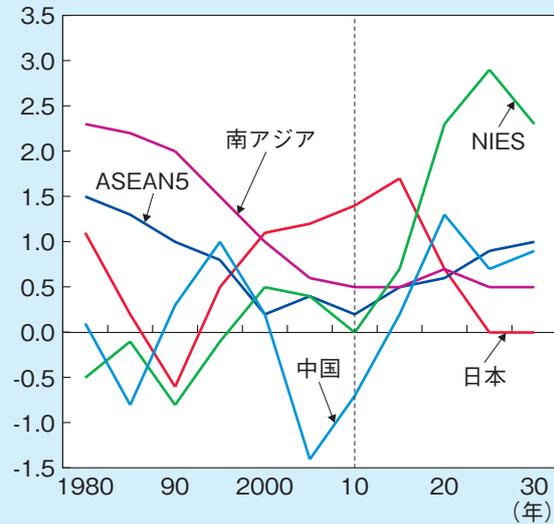
(1) 生産年齢人口変化率

(年平均、%)



(2) 従属人口変化率

(年平均、%)



(備考) 1. UN “World Population Prospects : The 2010 Revision” により作成。

2. ASEAN5は、インドネシア、タイ、フィリピン、マレーシア、ベトナム。南アジアは、インド、パキスタン、バングラデシュ、スリランカ、ネパール、ブータン、モルディブ。NIESは台湾を除く。

コラム

2-1 主要国の経済成長における金融不動産業の寄与

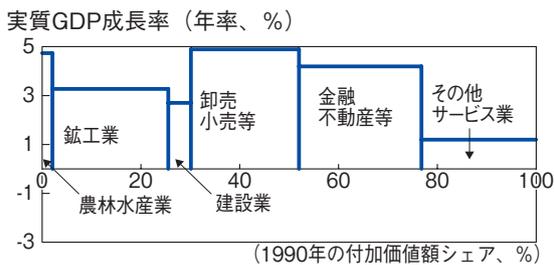
グローバルなリスク要因の背景として「金融経済化」を挙げたが、産業としての金融は各国の経済成長にどの程度寄与したのだろうか。日本、アメリカ及びドイツについて、90年代と2000年代（リーマンショックのあった2008年まで）の産業別実質GDP変化率を縦軸に、同付加価値シェアを横軸にとってこの点を調べてみよう（コラム2-1図）。同図では、面積が経済成長への産業別寄与を示すことになる。

それによれば、90年代、2000年代を通じて、アメリカのみならず日本やドイツでも金融業・不動産業（以下「金融不動産業」という。）の相対的な寄与が大きいことが分かる。ただし、2000年代においても金融不動産業が他産業よりはっきりと高い寄与を示していたのはアメリカだけである。これは、同国での金融・不動産バブル発生に加え、もともと同産業の付加価値シェアが高かったことを反映している。なお、その他の興味深い点として、2000年代において、アメリカやドイツと違って我が国では卸売小売業が成長しなかったことも指摘できる。

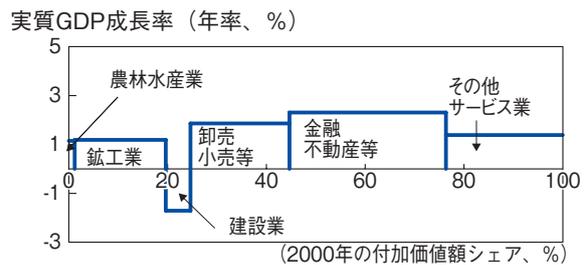
コラム2-1図 日米独における産業別の付加価値寄与度

90年代、00年代を通じて、各国とも金融不動産業の寄与が大きい

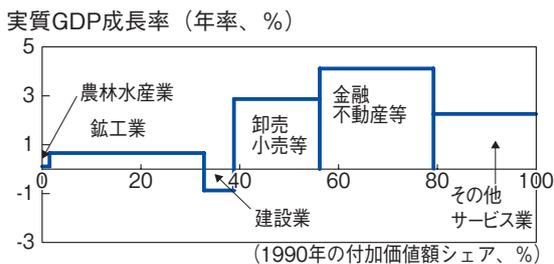
(1) アメリカ ①1990年代



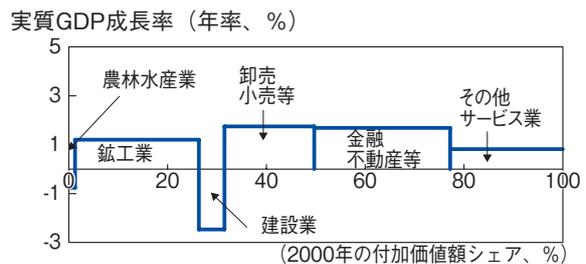
②2000年代



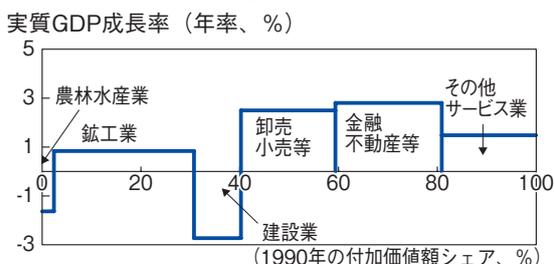
(2) ドイツ ①1990年代



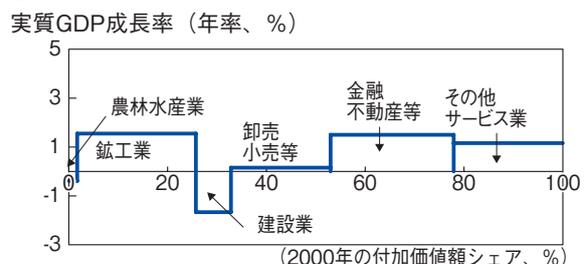
②2000年代



(3) 日本 ①1990年代



②2000年代



(備考) 1. OECD. Statにより作成。  
 2. 横軸の付加価値シェアは名目ベース。  
 3. 1990年代は1990年から2000年までの変化、2000年代は2000年から2008年までの変化。