

新興国のリスク

世界経済の最大の難題は製造業の過剰供給力である。新興国の需要が伸び続けるとしても、供給力の過剰を吸収するには相当の年数が必要となろう。新興国の工業化のスピードが速すぎたためである。当分の間、製造業の設備投資は、とりわけ新興国で、落ち込んでいかざるをえない。

投資主導型で成長した新興国の場合、この設備投資の落ち込みが消費の増加を上回る可能性が大きい。先進国向け輸出の増加に期待できないなかでは、経済成長率の大幅な低下が避けられないだけでなく、資源多消費の投資の落ち込みで、資源価格の下落リスクが高まってくる。

これまでの新興国ブームでは、工業製品価格の低下と資源価格の高騰が主として先進国の交易条件を悪化させてきたが、この流れが逆転する可能性である。工業製品価格の低下が止まらないなかで、資源価格がそれ以上に下がることによって、世界的なデフレが加速するであろう。

このときの新興国にとってのもう一つのリスクは賃金の引下げ圧力である。二桁の賃金上昇が続けば、投資は賃金デフレの進む先進国に回帰していくはずだ。実際、賃金が大幅に低下している米国の南部の州では自動車など多国籍企業の投資が活発化し、製造業の復活が始まっている。

これは先進国と新興国の成長面での立場を逆転させるだけでなく、多国籍企業の投資に大きく依存している新興国の成長力のさらなる落ち込みをもたらす。同時に、投資の先進国への回帰が供給力の過剰を拡大し、新興国の立場を一段と苦しくするだろう。

米国での新たな投資が輸入を代替し、加えて資源価格の下落で貿易赤字が減少していくと、新興国の貿易収支は赤字になり、外貨危機のリスクに見舞われる。中国を先頭とする供給力過剰の現状をみれば、新興国への期待が大きすぎるのが、世界経済にとっての最大のリスクといってよいだろう。

(2012.2.17 十字路)