

世界経済のデフレ化

世界的なデフレ化傾向を規定する2大要因は、中国の投資バブルの崩壊と米国の金融政策の転換だ。中国の工業化投資と、それを金融面で支えた米国の超金融緩和政策が終わったのである。原油価格の暴落は、その象徴的な結果にすぎない。

原油価格は、アジア危機の1998年には1バレル10ドルであったが、リーマン・ショックの2008年に140ドルまで上昇し、この夏までは100ドルを超えていた。このような価格の高騰が続いたなかで、供給者の方は中国の10%成長に合わせた投資を行ったから、供給能力はこれからも増えてくる。

一方で、中国の投資バブルが崩壊し、需要が伸びなくなっただけでなく、先進国のエネルギー節約も進んだのだから、需給が崩れて当然だ。サウジアラビアが減産に応じないのは合理的である。減産程度のもので収まる問題ではないからだ。鉄鋼石や石炭などの資源も同じ状況にある。

中国の過剰投資は、鉄鋼やセメント、造船など数え切れないが、この過剰供給力の削減がなければ、当分、中国の安値輸出が世界を覆うことになる。供給力削減の先送りは、その資金繰りをファイナンスできるか、が鍵となるが、ここで米国の量的金融緩和政策の終了が効いてくる。中国の成長を金融的に支えた外資の流入が流出に変わろうとしているからだ。

日本や欧州がデフレ不況から脱出できず、金融緩和政策を続け、ドル高が進行すると、ドル建て負債を抱える中国企業など新興国企業のデフォルトリスクも高まる。

原油価格の下落は消費者に恩恵をもたらすが、マクロ的には、それ以上に大きな問題がある。世界経済のデフレ化だ。これは、一国の金融政策で是正できる問題ではない。必要なことは、デフレからの脱却ではなく、デフレへの適応なのである。

(十字路 2014.12.17)