

人民元はなぜ切り下がるのか

中国問題が世界経済にとって深刻なのは、その大きさである。およそ一億五千万人の製造業就業者がいると目される。米国の1200万人、日本の1000万人の合計の7倍だ。投資バブルが崩壊して、この製造業の不況と、その供給力過多がもたらすデフレ圧力は、リーマン・ショックをはるかに越えるだろう。

その過大投資の規模を日本の高成長時代と比べてみよう。日本の1960年代から73年の石油ショックまでの年10%成長は、中国の2002年～12年の高成長に匹敵する。その間、日本の対国内総生産(GDP)の総固定資本投資比率は25%から36%に上昇した。一方の中国は36%から47%と異常に高い。

7%成長への減速過程で投資率は少なくとも30%程度に下がらねばならない。7%が10年間続くと100のGDPは200に倍増する。投資と消費だけで考えれば、投資率30%として投資は60。残りの消費が140になる必要がある。つまり投資が47から60に年2.7%ずつ拡大する一方、消費は53から140に、年10%の伸びとなる。だが、7%成長の経済で消費が10%拡大するのは無理だ。

消費の伸びを7%とすると、消費は53から106となり投資と併せ166だ。200のGDPを達成するためには純輸出を34、GDP比17%稼ぎ出さなくてはならないが、これはまず不可能だ。7%成長はおろか、4%成長も難しいのである。

中国が輸出を伸ばそうとすると、そのこと自体がもたらす輸出価格(ドル建て)の下落から輸出産業の採算を守るため、人民元の切り下げを続けていかざるを得ない。これは財のデフレを世界に輸出していくことになる。それでも成長率の低下が止まらないだろうから、再び展望のない投資刺激に戻って、経済の矛盾を拡大する。バブル崩壊のコストである。

(十字路 2015.8.19)