

2. トピックス

中国元安のアメリカ経済に与えた影響

中国の元レートは10年程度の期間で見ると元高・ドル安になっているが、1980年代と比較すると大幅な元安・ドル高で、それがアメリカの対中国貿易赤字の最大の原因である。元安によってアメリカの中国からの輸入が大幅に増加し、対外収支と財政の大幅赤字の原因になってきた。

また、アメリカの製造業は輸入の大幅増加の中で収益が悪化し、雇用者を大幅に削減してきた。もっとも、その結果、雇用者1人当たりでみたときの企業収益は日本を大幅に上回る状態になっている。そうした状態があまりにも長い間続いたため、歪められてしまった元レートをどう正常化していくかは現実的には非常に難しい問題である。

(1) はじめに

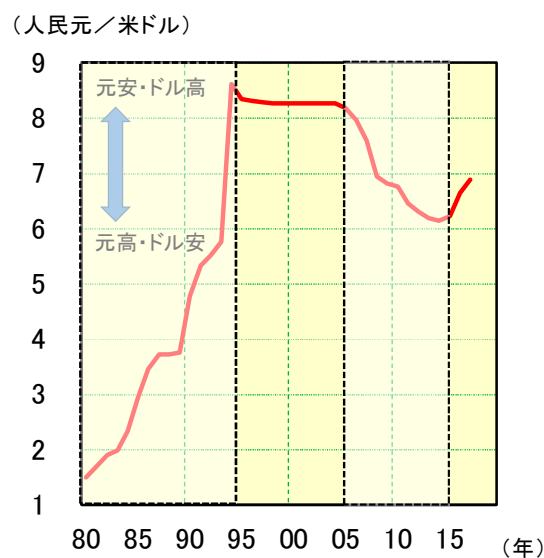
トランプ大統領は、「中国は人民元を対ドルで低く抑えている」とかねてより発言してきた。しかし、それに対しては冷ややかな見方も少なくない。確かに、ここ2~3年の元の対ドルレートをみると、2015年5月の1ドル6.1元を境に元レートはほぼ一貫して下落を続け、2017年5月は6.9元と、13.1%の元安・ドル高になっている。なぜ、最近の元レートがこのように下落しているかという点、最大の原因は中国経済の先行きに悲観した企業や個人が元を外貨に換えて海外に逃避させているからである。このため、先のトランプ大統領の発言は的が外れている、といった評価が絶えないわけである。

しかし、元と対ドルレートは図1に示したように、長期にわたって描いてみると、全く異なった結論になってくる。

中国がアメリカと国交を正常化したのは1979年で、翌年の1980年の元の対ドルレートは1.5元であった。それが1994年には1ドル8.6元、80年との比較では6分の1近くに下落した。その後、2005年まではほぼ横ばい圏内にあり、06年に入って上昇したものの、現時点では6.9元と1980年との比較では約5分の1になっている。

このような元レートの大幅な下落が変動相場制の下で生じたのであれば、トランプ

図1 人民元・ドルの為替レート



(出所) 中国国家统计局、IMF IFS

大統領の指摘は当たらないことになる。しかし、中国の元レートは完全に政府の管理の下で決定されてきた。元の対ドルレートの下落は中国の輸出価格を大幅に引き下げるため、中国からアメリカへの輸出を大幅に増加させる大きな原因になってきた。中国が「世界の工場」として輸出を柱に高い成長を続けることができたのも、この管理された元レートを抜きに考えることは出来ない。そう考えると、トランプ大統領の中国批判は的を射たものであることになる。

そこで以下では、こうした元レートがアメリカ経済にどのような影響を与えたかを少し長い目で考えてみた。

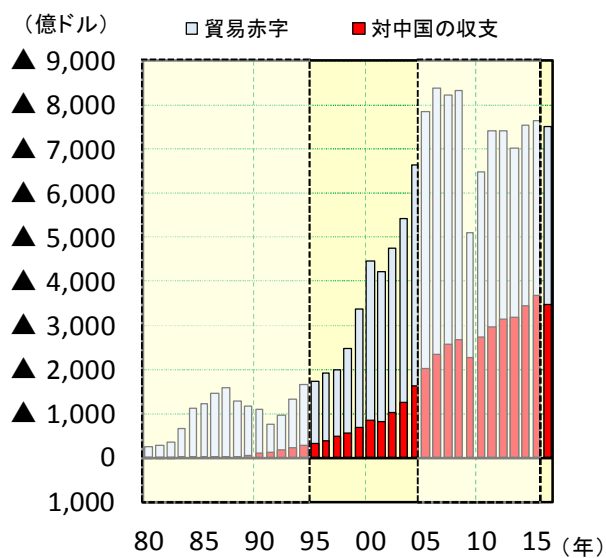
(2) アメリカの貿易赤字に占める中国の割合

図2は、1980年からのアメリカの貿易収支に占める中国の収支をみたものである。1980年代はそれほど中国の影響は大きくなかったが、90年代は18.8%、2000年代は27.0%と徐々に全体に占める対中国赤字の割合が拡大し、2010年から16年までの平均では44.3%とほぼ半分を占めるに至っている。

元安は中国政府が国内に外国資本を積極的に取り込むうえでも有効に働いた。なぜなら、外国企業は低コストで生産拠点の立ち上げができたからである。外国企業や合弁企業は安いコストで生産工場を新設、増設して、製品を主に中国から自国ないし世界中に輸出することができた。中国国内に設立された外国企業や合弁企業においては、雇用の創出や所得環境の向上が続き、裾野産業も拡大した。また、貿易黒字は外貨準備として積み上げられただけでなく、資源国や中央アジア、アフリカなどへの対外投融資の資金にもなった

一方、アメリカ側においては、貿易赤字の拡大が国内製造業の不振と雇用の減少を招き、財政支出の増加の一因にもなってきた。さらに財政赤字を海外からの借入で賄うため、国際収支の赤字が累増し、貿易赤字と財政赤字という双子の赤字を加速化させた。こうした対外収支と財政の赤字拡大に悩むアメリカからみれば、中国が意図的に通貨安を進め、アメリカに対する輸出競争力を不当に引き上げてきたと非難するのも無理なからぬところがある。

図2 アメリカの貿易赤字



(出所)アメリカ商務省

(3) 元安がアメリカ経済に与えた影響

図3は、アメリカの中国からの輸入と、アメリカの中国への輸出を1980年を100とする指数で描いたものである。中国からの輸入が輸出を大幅に上回っているのを見て取れる。これだけ輸出入に差があるということは、中国からの輸入増によって、アメリカ国内の製造業の輸出競争力が弱められたことは想像に難くない。

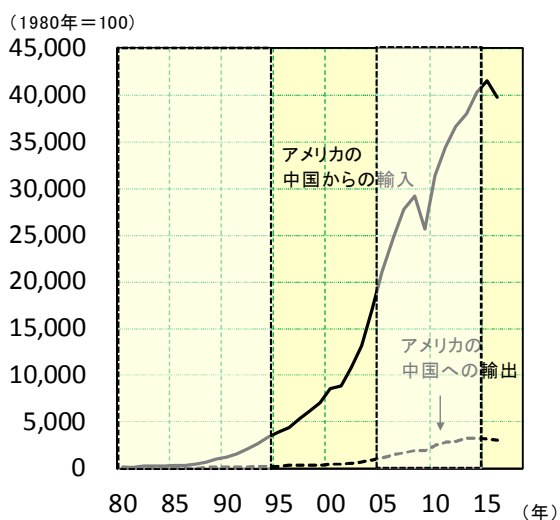
全産業の企業利益は、図4にあるように、非製造業の伸びは非常に大きい。それに比べると製造業は小幅な増加に止まっている。その結果、企業利益全体に占める割合も、1980年は製造業が40.9%あったが、2015年には17.7%まで低下している。

一方、日本の企業利益を同じように製造業、非製造業に分けてみると、図5にあるように、アメリカほどの差はない。2015年の全体に占める割合は製造業が30.2%、非製造業が69.8%と製造業はアメリカに比べて善戦している。このことは、アメリカは日本以上に製造業が元安の影響を大きく受けたことを示唆している。

また、雇用者数の動きを日米で比較してみると、次ページの図6にあるように、アメリカの方が製造業の落ち込みが大きい。1980年を100とする指数でみると、2016年の日本は82.9であるが、アメリカは60.9と、22.0ポイントも下方にある。全産業の指数は日米であまり変わらないことを考えると、アメリカの方が非製造業により多くの人が移動させられたことになる。

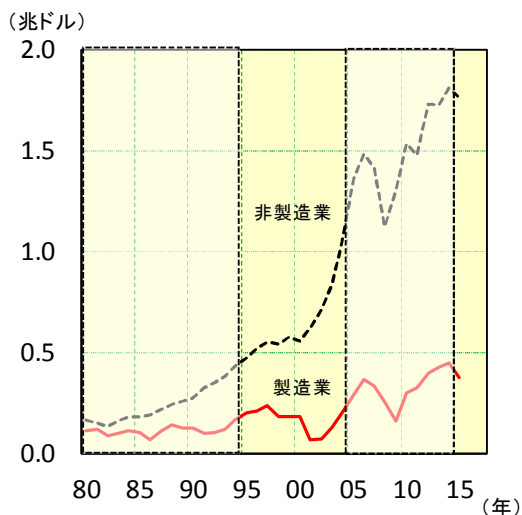
さらに、製造業を耐久財と非耐久財に分けて雇用者数を日米で比較すると、アメリカは耐久財、非耐久財の双方で雇用者数が大きく減少している。耐久財とは自動車、

図3 アメリカの中国からの輸入と中国への輸出



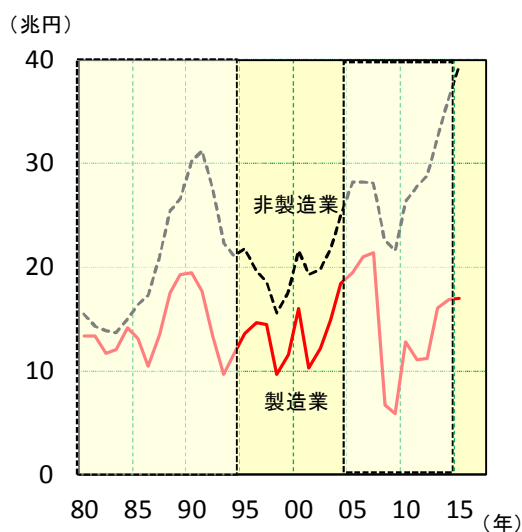
(出所)アメリカ商務省

図4 アメリカ企業の利益(税前)



(出所)アメリカ商務省

図5 日本企業の利益(営業利益)



(出所)財務省

電気機械、一般機械など、非耐久財とは食料品、衣料、軽工業品などのことである。それをみたのが図7で、1980年を100とする指数で日本の耐久財の雇用者数は2015年が90.7と、それほど大きな低下になっていない。ところがアメリカの場合には、耐久財、非耐久財ともにそれぞれ、63.5、57.1と4割近く低下した。食料品、衣料、軽工業品などの非耐久財では、中国からの安価な輸入品との競争に晒されて廃業、業態転換、海外への生産拠点の移転などが進み、雇用者数も減少したものと考えられる。

もともと、雇用者数が減少した結果、雇用者1人当たりの企業利益はアメリカの方がはるかに大きく伸びている。図8にあるように、アメリカの耐久財は1980年を100とした指数で、2015年は852.1と80年に比べて約9倍も伸びている。非耐久財も5倍近く伸びている。

これは、中国製品に押されて劣勢に立たされたが、企業が人員を大幅に減少させた結果、効率性や収益性が高まり、強い企業体になっていることを示している。

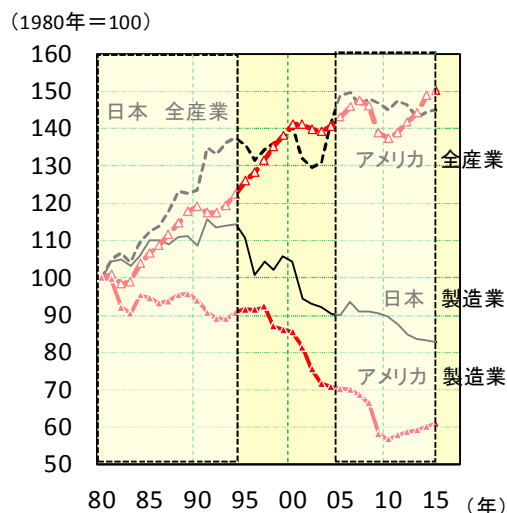
日本が過去40年間、雇用者1人当たりでみたときの企業利益があまり変わっていないのと対照的である。アメリカ企業は中国からの安値輸入の大幅な増加という「逆風」の中でたくましく生き残ってきたと言えなくもないことになる。

(4) 終わりに

以上のように、本ペーパーでは、元安・ドル高がアメリカの貿易収支や企業収益、雇用者数にどのような影響を与えてきたかを見てきた。

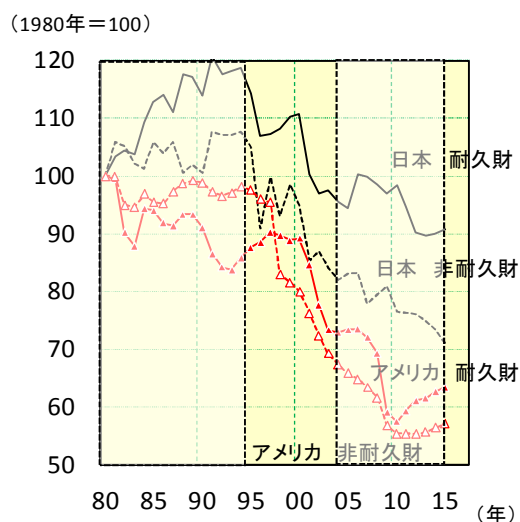
元安はアメリカの貿易赤字を拡大させ、製造業の利益を圧迫し、雇用者数を大幅に

図6 アメリカ、日本の雇用者数



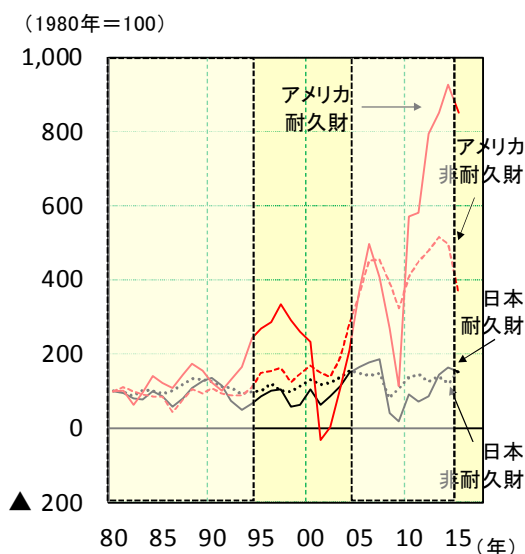
(出所)財務省、アメリカ商務省

図7 アメリカ、日本の雇用者数(製造業)



(出所)財務省、アメリカ商務省

図8 雇用者1人当たりの企業利益 (アメリカ、日本の製造業比較)



(出所)財務省、アメリカ商務省

減少させてきた。同時にその結果、アメリカの製造業は雇用者1人当たりでみたときの収益力が日本よりもはるかに高い「筋肉質」の経営体になった。

このように考えると、中国政府による恣意的な元安政策を今後どう改めさせていくかは、なかなか難しい問題であることが分かる。アメリカは中国を「為替操作国」に認定して厳しく追及し、あるいは輸入品に高い関税を課して制限を加えていくことは当面断念したようであるが、今のままで良いはずもない。最も望ましい方法は元レートを先進国の通貨と同じように変動相場制に移行させ、市場の需給に委ねさせることである。ただ、いきなり市場の実勢に委ねると大きな混乱が生じるであろうから、当面は少しずつ中間目標を設定して、あるべき方向に誘導していくことが求められているのかもしれない。

(2017年5月12日 京都総合経済研究所 小堀 潔)