

先進国のデフレーションと中国の物価動向

法 専 充 男

Mitsuo HOSEN. Disinflation in the Developed Countries and China's Price Development. *Studies in International Relations* Vol. 34, No. 2, February 2014. pp. 17 – 24.

An important factor behind disinflation in the developed countries since the 1980s is globalization. A surge of manufactured goods import from the developing world has had a disinflationary impact on price levels in the developed world. China has played a particularly important role in this regard as “the factory of the world.”

However, some signs of fundamental change are observed in China's price and wage development in recent years. Wages have risen very rapidly in the last decade. Furthermore, some economists argue that excess labour in rural China has been exhausted. If that were the case, and if the Chinese economy had passed the Lewis turning point, China would not be able to produce and export a large amount of inexpensive manufactured goods any more. This would, in turn, affect price development in the developed world to a substantial degree.

This paper is intended to examine whether or not a fundamental change has really taken place in China, by firstly looking at U.S. import price data from China in the last decade, and secondly comparing China's relative price level vis-à-vis other countries.

はじめにー背景及び目的

先進国のインフレ率は80年代以降大きく低下してきた。80年代初頭には多くのOECD諸国で10%を超えていた消費者物価上昇率は、その後趨勢的に低下し、90年代半ば以降はおおむね2%弱で推移している。この一つの大きな要因はグローバル化の進展である。すなわち、ますます多くの財・サービスの生産が国境を越えて行われるようになり、途上国との貿易関係が深まるにつれ、これらの国で生産された安価な財・サービスの輸入増が先進国のインフレ率を抑える役割を果たしてきたと考えられる。特に中国をはじめとする新興国が世界経済に組み込まれるようになったことの影響は大きい。

しかし、こうして先進国のデフレーション傾向を支えてきた中国経済も大きく変わりつつある。近年、賃金の上昇が顕著となってきており、低廉な労働力の背景にあった農村の余剰労働力も枯渇したとの見方も強まってきている。仮に農村の余剰労働力が枯渇し、中国経済がいわゆるルイス転換点を越えたのであれば、中国のこれまでの発展

方式、すなわち輸出・投資主導型の経済成長が持続不可能になるのみならず、先進国の物価動向にも大きな影響を及ぼすことになろう。これまで中国で生産された安価な製品の大量輸入は日本をはじめとする先進国の物価を引き下げる役割を果たしてきた。しかし、今後このような物価引下げ効果は期待できなくなる。そうなれば、日本をはじめとする先進国の物価動向に大きな変化が現れる可能性がある。

本論文では中国の物価動向に本当に大きな変化が現れているのか否かという点について、二つの観点からアプローチする。まず、第1章では、アメリカの輸入物価統計を用い、最近10年間程度の中国のアメリカ向け輸出物価の動きを分析する。次に、第2章では、国際的に比較可能な最新のデータを用い、中国の諸外国と比べた相対的物価水準が1990年代から2000年代にかけてどのように変化してきているのかを分析する。こうした分析により物価面から中国経済に大きな構造的変化が起こりつつあるのかどうか、すなわち、いわゆる“世界の工場”の基盤をなしてきた低廉な生産コストに大きな変化が起こりつつあるのかどうか検討する。

1. アメリカの中国からの輸入物価

本章では、アメリカの中国からの輸入物価統計を用い、中国の輸出物価に大きな変化が生じているかどうかを検討する。アメリカの中国からの輸入物価は統計を取り始めた2003年末から低下を続け、07年2月までの間に2.8%低下した後、上昇に転じ、2008年8月までの1年半で6.8%上昇した(図1)。この点に2007年の段階でいち早く注目したのがアメリカのグリーンズパン前FRB(連邦準備制度理事会)議長であった。

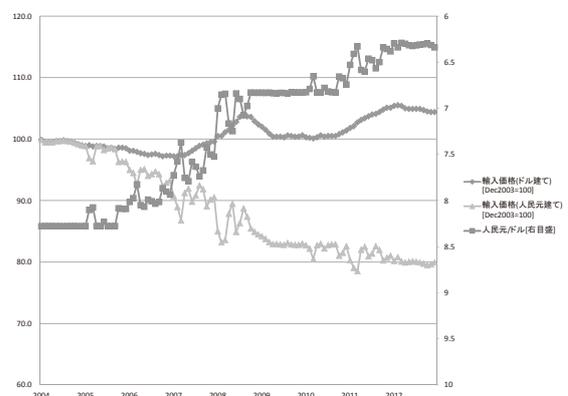
『過去10年、競争市場への労働力の流入が加速したことで、強力なデスインフレ圧力が生まれた。労働力の流入の加速によって、事実上、全世界で賃金の伸び率が抑制され、インフレ率が低下した。(中略)中国では、農村部から競争力の高い工場が集積する珠江デルタ地帯などの都市部への労働力の移動が、政府の管理のもとで段階的に行われている。(中略)競争的な労働市場への流入のペースはいずれ鈍化し、その結果、デスインフレ圧力が消えはじめるとみられる。中国の賃金上昇率が高まり、インフレ率も高まる。最初の兆候は、輸出価格の上昇になるとみられ、その点を示す代表的な指標が、アメリカが中国から輸入する財の価格である。(中略)2007年春に何年かぶりに中国からの輸入物価が大幅に上昇した点に留意すべきである。』
(グリーンズパン [2007]¹)

グリーンズパンはアメリカの中国からの輸入物価に変調の兆しがみられる旨指摘した。しかし、その後の中国からの輸入物価の動きをみると、10年10月から12年2月にかけて上昇する時期はあったものの、総じて安定した動きを示している。12年12月の中国からの輸入物価指数は03年12月と比べ4.4%高にとどまっている。

ちなみに、アメリカの輸入物価指数はラスパイラス方式で求められ、ウエイトは基準時点におけるバスケットによって固定されている。また、同

一品目の価格動向を継続的に調査するのが基本であり、品目の入れ替えなどによる変動は除かれる。製品の高付加価値化や輸入品目構成の高付加価値化によって指数が影響を受けることはないので分析上好都合である。

以上の輸入物価指数はドル建てでみたものであるが、これを人民元建てに換算してみると、図1からみてとれるように、趨勢として低下を続けており、2012年末までの9年間で20.0%下落している。この間人民元は対ドルで23.4%増値したことから、先にみたとおり、ドル建てでみるとこの間指数はわずかに上昇している。いずれにせよ、国内物価の上昇ないし自国通貨の増価を通じ、途上国の相対的物価水準は経済発展とともに高まっていくというのがバラッサ＝サムエルソン仮説の説くところであるが、アメリカの中国からの輸入物価統計をみるかぎり、中国は大きな転換点を迎えたようにはみられない。



(出所) U.S. Import Price Indexesを用い、筆者作成

図1 アメリカ：中国からの輸入物価

2. 中国の相対的物価水準

2.1. 基本的概念—相対的物価水準

本章では各国間の相対的物価水準という概念が最も重要な役割を演ずることから、ここでは初めにこの概念について説明する。まず、単一の財についてマクドナルドのビッグマック・ハンバーガーを例にみてみよう。今アメリカと日本において以下のような状況を想定する。

¹ 下巻296-297頁

	アメリカ		日本
市場為替レート	1ドル	=	100円
ビッグマック価格 (現地通貨建て)	3ドル		450円
ビッグマック価格 (ドル建て)	3ドル		4.5ドル
相対的物価水準 (アメリカ=1)	1		1.5

この例ではビッグマックの価格はアメリカでは3ドル、日本では450円である。これを市場価格レート（1ドル=100円）で評価すると、ドル建てでは、日本での価格は4.5ドルとなり、アメリカの1.5倍である。これは円建てでも同じ（アメリカ300円、日本450円）である。したがって、ビッグマックについては、日本のアメリカに対する相対的物価水準は1.5倍ということになる。

以上の例は単一の財に関するものであるが、これを多くの財・サービスからなるバスケットについて計算することは当然可能であり、同一のバスケットがアメリカで P_{US} ドルし、日本で P_J 円すると想定すれば、このバスケットに関する日本のアメリカに対する相対的物価水準は、市場為替レートを $E(\text{¥}/\$)$ とすると、 $P_J/(P_{US} \times E)$ によって示すことができる。

このバスケットに入る財・サービスとして何をとるのかによって、貿易財ベース、消費財ベース、GDPベースなどの様々な相対的物価水準を分析対象とすることができるが、本論文では全世界の各国・地域のデータが比較的容易に入手可能なGDPベースのそれを用いて分析を進めることとする。

ちなみに、先ほどのアメリカと日本の例で、バスケットのアメリカでの価格 P_{US} ドルと日本での価格 P_J 円とを等しくするような為替レートは購買力平価（為替レート） $E_{PPP}(\text{¥}/\$)$ と呼ばれる。すなわち、

$$E_{PPP}(\text{¥}/\$) = P_J/P_{US}$$

である。この関係を用いると、相対的物価水準は

$$P_J/(P_{US} \times E) = E_{PPP}(\text{¥}/\$) / E(\text{¥}/\$)$$

と書き換えることができる。すなわち、購買力平価（為替レート）を市場為替レートによって除することによって求めることができる。実際に本論文においても、各国の相対的物価水準は、アメリカに対する購買力平価（GDPベース）を対米ドル市場為替レートで除することによって計算している。

以下では年ベースのデータを用い、中国をはじめとする各国のアメリカに対する相対的物価水準についてみていくが、これが時系列的に上昇するということはGDPベースでみた対米ドル実質為替レートが増価するということを意味し、逆にこれの低下は対米ドル実質為替レートの減価を意味する。

2.2. 分析手法とデータの出所

関税等の貿易障壁も輸送コストも存在しない競争的市場においては、同じ財・サービスの価格は世界各国で同一となる。これがいわゆる一物一価の法則の説くところである。この一物一価の法則は個別の財・サービスについて適用される概念であるのに対し、これをより広く一般物価水準に対して適用したものが既にみた購買力平価（為替レート）という概念である。すなわち、購買力平価という概念は同一の標準的なバスケットに含まれるすべての財・サービスの価格の合計は各国間で一致するということを意味する。現実には一物一価の法則なり購買力平価がそのまま当てはまるわけではないことは言うまでもない。まず、世界各国において関税などの貿易障壁は依然として残っているし、また各国間の輸送コストもゼロではない。財・サービスの価格に対して輸送コストが極端に高い場合には、それらの商品・サービスはそもそも国境を越えて交易されることのない非貿易財（nontradables）となる。このように、一物一価の法則ないし購買力平価が純粋な形でそのまま現実の世界に当てはまるわけではない。しかし、近年世界的に物価水準の収れん傾向がみられるように

なっている。本論文の一つの狙いは、こうした取れん傾向を最新のデータを用いて実証的に確認した上で、中国の相対的物価水準は他の国々と比べてどのような位置にあるのか、そしてそれは時系列的にどのように変化してきているのかを分析することである。

具体的には、1990年、1995年、2000年から2010年の各年について、世界各国の相対的物価水準（アメリカ=1とする）を一人当たりGDP（購買力平価ベース）に単純回帰した上で、中国が回帰式（趨勢線）からどの程度上方ないし下方に乖離しているか、またそれが時系列的にどのように変化してきているのかなどについて分析する。

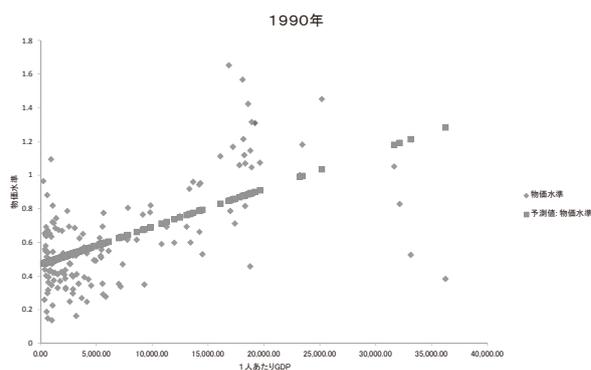
こうした分析アプローチをとるのは、豊かな（一人あたりGDPが高い）国と貧しい（一人あたりGDPが低い）国の物価水準を比較すると、概して前者の方が後者よりも高い傾向にあるからである。貿易財については、国際的な競争圧力が働くことから、一物一価の法則が（近似的にはあっても）比較的成立しやすい。これに対し、非貿易財は国際的な競争圧力が働かないために各国間で価格水準が大きく乖離し得る。この非貿易財の価格を豊かな（一人あたりGDPの高い）国と貧しい（一人あたりGDPの低い）国とで比較すると、一般的に豊かな国において価格がより高いという傾向が観察される。また、この結果、貿易財価格と非貿易財価格との加重平均である一般物価水準も豊かな国でより高いという傾向が観察される。こうした経済的事象を説明する理論としてはバラッサ＝サムエルソン仮説などがあるが、ここでは紙幅の関係から立ち入ることは差し控えたい。

本論文で用いる為替レート、購買力平価、一人当たりGDPのデータは基本的にIMFの“World Economic Outlook Database (October 2012)”によっている。このデータは全世界をカバーしており、例えば最新の2010年については184の国・地域を対象としている。ただし、のちに述べるような理由からIMFによる中国の購買力平価は過大評価（中国の物価水準 P_{CH} が過度に高く評価されている）の可能性が高いことから、中国については過大評価を修正した“Penn World Table (PWT) 7.1 version 2 (July 2012)”のデータを用いて分析を

行っている。

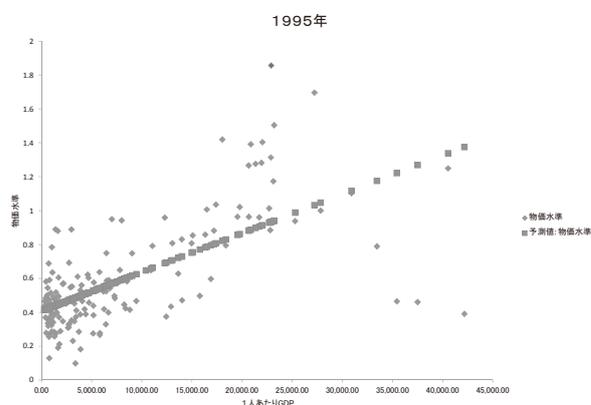
2.3. 推計結果全般とその含意

1990年、1995年、2000年、2005年、2010年の各年についての推計結果が図2～6にまとめられている。いずれの年についても、横軸に購買力平価によって換算したドル建ての一人当たりGDP、縦軸にアメリカに対する相対的物価水準をとり、各国のデータをプロットした上で、後者を前者に回帰した結果得られる回帰式を描いている。現実の各国のデータを示す点がこの回帰式からどちら側にどの程度乖離しているかをみることで、現実の相対的物価水準が理論値と比べてどちら側にどの程度乖離しているのかをみる事ができる。



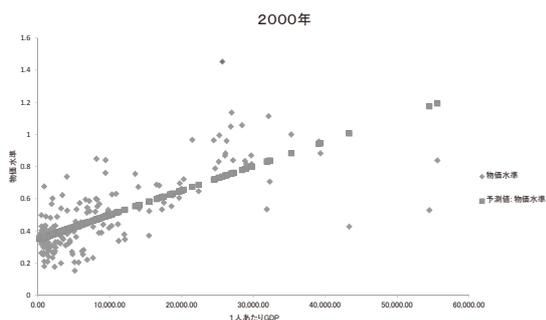
(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図2 推計結果（1990年）



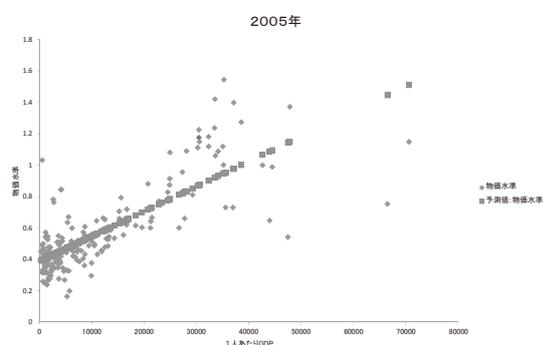
(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図3 推計結果（1995年）



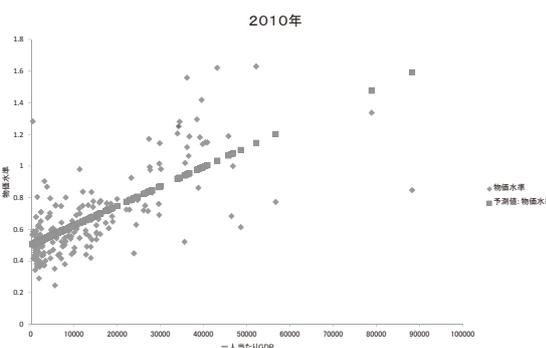
(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図4 推計結果（2000年）



(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図5 推計結果（2005年）



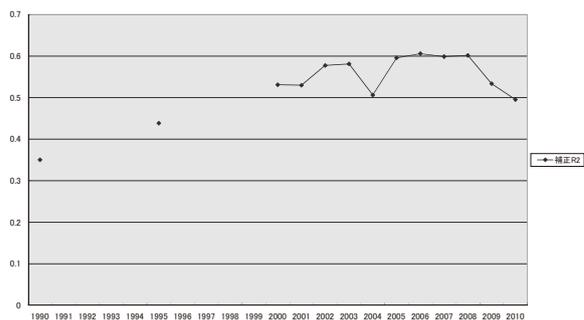
(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図6 推計結果（2010年）

推計結果全般をみると、以下の点を指摘することができる。まず、すべての年において右上がりの関係が明瞭にみてとれる。また、そのみならず回帰式の自由度調整済み決定係数は90年代から2000年代にかけて顕著に上昇しており（図7）、回帰式の周りの散らばりが小さくなってきていることがみてとれる。すなわち、一人当たり所得水準

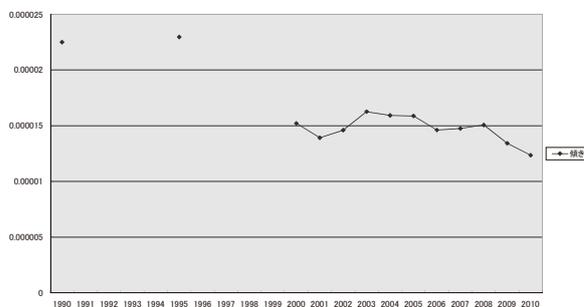
で調整した購買力平価仮説がより当てはまるようになってきている。

さらに、回帰式の傾きは90年代から2000年代にかけて大きく低下している（図8）。このことは一人当たりGDPの高い国と低い国の物価水準の差が小さくなってきていること、すなわち先進国と途上国の物価水準が収斂傾向を示していることを意味する。



(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図7 回帰の補正R2

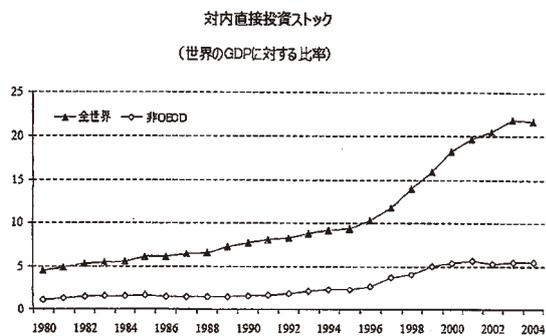


(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図8 回帰式の傾き

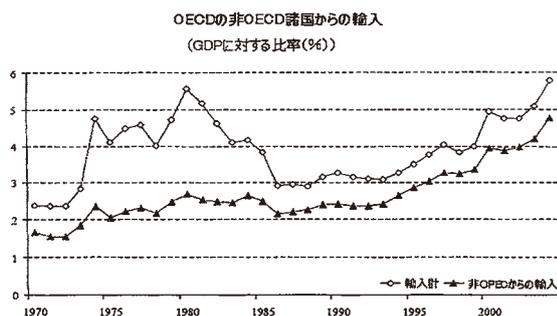
こうした動きの背景には、90年代以降、とりわけ90年代後半以降のグローバル化の進展がある。貿易、直接投資、金融取引などを媒介とした国際的な経済活動の緊密化はこの時期に急速に進んだ。図9をみると、非OECD諸国における対内直接投資ストック（世界のGDPに対する比率）は90年代、とりわけ90年代後半に急速に拡大したことがわかる。また、世界全体の対内直接投資ストック（同）も90年代後半に大きく伸びていることがみてとれる。図10ではOECD諸国の非OECD諸国からの輸入（OECD諸国のGDPに対す

る比率)をみている。石油価格増減の影響を取り除いた非OPEC諸国(石油輸出国機構)からの輸入をみると、ここでも90年代後半以降急速な伸びを示していることがみてとれる。



(出所) UNCTAD World Investment Report database 及び IMF World Economic Outlook database

図9 対内直接投資ストック



(出所) OECD International Trade Statistics database 及び Economic Outlook database

図10 OECDの非OECD諸国からの輸入

以上から明らかなように、90年代後半以降先進国からの直接投資を媒介として途上国が国際的な生産・貿易ネットワークに組み込まれるようになった。それに伴って先進国の途上国からの安価な製品の輸入も急増した。このことが先進国の物価水準と途上国のそれとの平準化傾向の一因と考えられる。

こうした90年代後半以降の急速なグローバル化の一つの大きな要因は、旧社会主義諸国の世界経済(資本主義経済)への統合である。グリーンズパン前米国FRB(連邦準備制度理事会)議長が述べているように、ベルリンの壁が崩壊し、

『世界の30億の労働力人口のうち、なんらかの形の中央計画経済の壁で隔てられていた約半分

が、(中略)競争的な世界市場に参入した』(グリーンズパン[2007]²⁾)

ことで、グローバル化は新たな局面を迎えた。

2.4. 中国についての推計結果とその含意

以上の推計は、世界的に最もよく用いられているIMFの購買力平価を用いたものであり、いわば公式統計ベースのものである。しかし、この統計における中国物価推計には次のような問題がある³⁾。IMFベースのデータはICP(The International Comparison of Prices Program)2005に基づいているが、ICP2005による中国物価推計は以下の理由から過大とみられている。第一に、ICP2005においては、中国の価格調査は11の大都市(上海、北京、広州など)及びその近郊で行われたが、都市の物価は農村の物価よりも相当高いと考えられ、その点を明らかにした有力な研究もいくつかある。例えば、2000年代前半において中国の都市の物価は農村より30%程度高いとの研究結果もある。また第二に、これら11の都市が属する省の所得水準は全国平均よりもかなり高く、それ故物価も全国平均より高いと考えられる。

こうした点を総合的に勘案すると、保守的に見積もっても、2005年のICP推計による中国の消費財物価水準は真の全国平均よりも20%高いとの理由から、Penn World Table(PWT)7.1のversion2では中国の消費財物価水準を下方に修正している。この結果、IMFベースでは3.45人民元/\$であった2005年の購買力平価は、PWT7.1version2では3.00人民元/\$と推計されている。このPWTベースの中国物価推計の方がより真の値に近いと考えられることから、以下ではこのPWTベースの推計値を用い、中国の相対的物価水準について検討することとする。

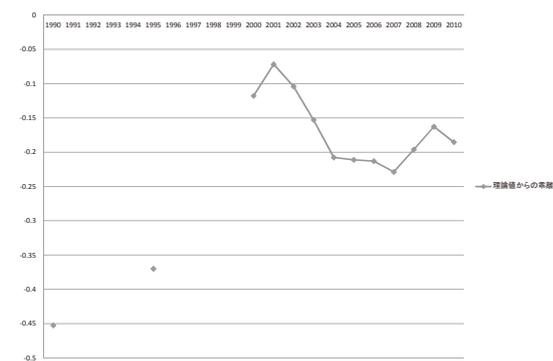
このPWTベースのデータを用いると、データの利用可能な2000年以降のすべての年において中国の相対的物価水準は理論値を下回っている。しか

²⁾ 下巻296頁

³⁾ 以下の指摘は主にThe Penn World Table Homepageの“Description of PWT 7.0 and 7.1 (July 2012)”による。

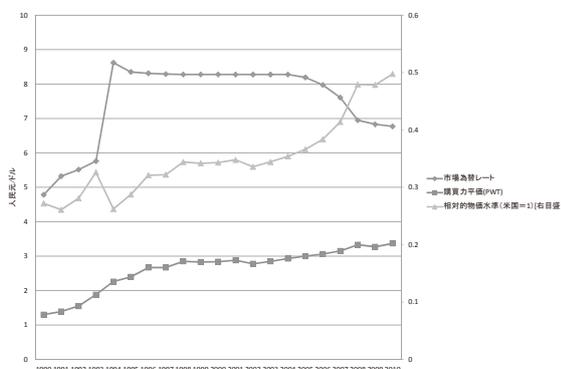
もその乖離幅は大きく、特に2004年以降は20%程度となっている（図11）。乖離幅は2007年にピークに達し、その後は緩やかな縮小傾向を示している。なお、ここでの回帰式を求める際には、推計の煩雑さを避けるために、中国のデータとしてはPWTベースではなくIMFベースのデータを用いて計算したものをそのまま使用している。

もちろんこのことは中国の相対的物価水準が上昇していることを否定するものではない。図12、図13からも明らかなように、中国の相対的物価水準は2000年代後半、とりわけ07年から08年にかけて為替の増価を反映して急上昇した（2005年0.35→2010年0.5）。しかし、同じような発展段階にある国と比べると相対的物価水準は依然として有意に低いということである。



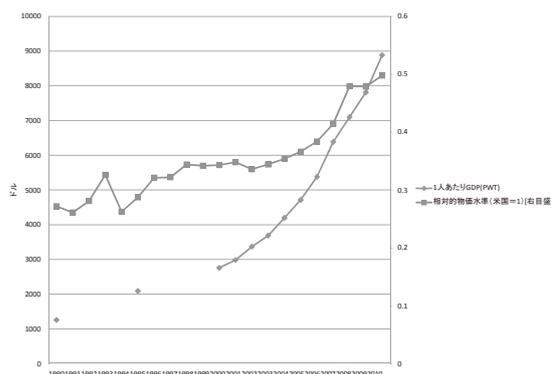
（出所） IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” 及びPenn World Table 7.1 version 2を用い、筆者作成

図11 中国の物価水準：理論値からの乖離（PWTベース）



（出所） IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” 及びPenn World Table 7.1 version 2を用い、筆者作成

図12 中国：為替レートと相対的物価水準（PWTベース）



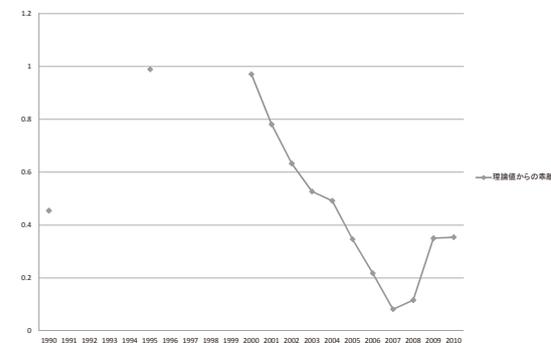
（出所） IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” 及びPenn World Table 7.1 version 2を用い、筆者作成

図13 中国：一人当たりGDPと相対的物価水準（PWTベース）

2.5. 日本についての推計結果とその含意

次に、今回の分析から日本の物価動向についてはどのような点が観察できるのかみてみよう。言うまでもなく、本論文は中国に焦点を当てたものであるが、世界で唯一長期にわたりデフレから抜け出せないでいる日本についても有益な示唆を得ることができるからである。

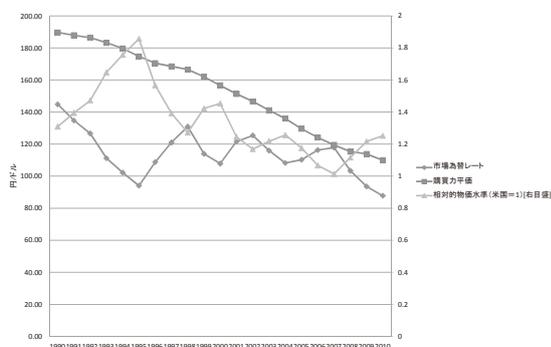
図14からみてとれるように、日本の相対的物価水準は全ての年において理論値（回帰式の値）を上回っており、しかもその乖離幅は概して大きい。乖離幅は95年、2000年には100%近くに達し、その後は縮小傾向にあるものの、2000年代前半は50%を超え、後半になってようやく数十%にまで低下してきている。



（出所） IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図14 日本：理論値からの乖離

図15によって日本の相対的物価水準そのものをみると、95年をピークに趨勢として低下してきている。これは、市場為替レートではなく、95年以降の国内物価の下落傾向による購買力平価の趨勢的低下によってもたらされたものである。ここからは90年代後半以降の日本のデフレに関し次のような含意が導かれる。すなわち、出発時点における諸外国と比べて極端に高い物価水準が、グローバル化の下で同じ発展段階にある諸外国並みの水準へと収斂していく過程として、日本の90年代後半以降のデフレを理解することが可能である。



(出所) IMF “World Economic Outlook Database (October 2012)” を用い、筆者作成

図15 日本： 為替レートと相対的物価水準

近年の状況を見ると、07年には1ドル=120円程度の円安により相対的物価水準はアメリカ並みにまで一時低下したが、その後の円高の進行により再び相対的物価水準は上昇している。

おわりに

本論文の分析結果のポイントは以下のようにまとめることができる。

a アメリカの中国からの輸入物価統計を用いた分析でも、中国の輸出物価に高騰の兆しはみられない。また、GDPベースでの相対的物価水準という概念を用いた分析の結果、中国の諸外国と比べた相対的物価水準は2000年代後半に急速な高まりをみせたものの、同じような発展段階（一人当たりGDP水準）にある国と比べると依然として有意に低い。以上の分析結果のみから決定的な結論を導

くことは困難であるが、分析結果をみるかぎり、中国の物価動向に大きな潮目の変化が生じているようにはみられない。中国はいわばルイス転換期のただ中にあるとしても、未だその時期を終えたとの証拠は見当たらないのである。

いずれにせよ、ICP (The International Comparison of Prices Program) 2011の公表によって、近い将来中国についてもより信頼性の高い統計が利用可能になり、相対的物価水準に関する分析の精度も上がることが期待される。

b 90年代以降の急速なグローバリゼーションの影響で、世界各国の物価水準には収斂傾向がみられる。とりわけ、先進国と途上国の物価水準の収斂傾向が顕著である。

c 日本の相対的物価水準は他の先進国と比べても極端に高かったが、90年代後半以降のグローバリゼーションを背景とした世界的な物価水準の収斂傾向の中で、他の先進国並みの水準に押し下げられる力が働き、これがデフレの一因となった。

d 今後の課題としては、中国の賃金、労働生産性などの統計を含め、更に分析を深めていくことが挙げられる。

参考文献

- [1] 法専充男 [2009a] 『デフレとインフレの経済学』 日本評論社
- [2] 法専充男 [2009b] 「中国の労働需給と今後の展望」 『日本経済の主要な対外リスクに関する研究報告書』(慶應義塾大学) 91-103頁
- [3] アラン・グリーンズパン [2007] 『波乱の時代(上)(下)』 日本経済新聞出版社
- [4] The Penn World Table Homepage “Description of PWT 7.0 and 7.1 (July 2012)” (https://pwt.sas.upenn.edu/php_site/pwt_index.php October 10, 2012)