

通貨危機後の NIES・ASEAN 経済の構造変化と今後の課題

江橋正彦

はじめに

1997-1998 年のアジア通貨危機以降、アジア経済、とりわけ、NIES 諸国(地域)や東南アジア諸国の経済が以前の活気を失った感がある。1999 年、2000 年に危機から比較的早い回復を遂げたものの、2001 年には米国経済の後退、IT不況、米国の同時テロ事件の影響も受けて再び低成長に陥った。2002 年には回復が期待されたが、結果は思わしくなく、その結果、通貨危機後の 1999-2002 年の平均成長率は、表 1 に見られるように、NIES(韓国、台湾、香港、シンガポール)が 4.7%、ASEAN4(インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ)が 4%にとどまった。2003 年、2004 年の成長率も、アジア開発銀行の 2003 年 9 月時点の予測によると、2~4%台(2003 年 NIES: 2.2%, ASEAN4: 4.4%、2004 年 NIES: 4.7%、ASEAN4: 4.8%)にとどまる見込みである¹。

通貨危機前の 90 年代前半(1990 - 96 年)の平均成長率は、NIES、ASEAN4 とともに 6.9% (いずれも単純平均)(表 1 参照)であり、なかでも、マレーシアは同期間に平均 8.8%、シンガポール 8.5%、タイ 8.5%、韓国 7.7%、インドネシア 7.3%とわざわざ高い成長率を記録した。外国直接投資や短期資本が大規模に流入した 90 年代前半と比べることが妥当かという疑問もあるが、NIES、アセアン経済は 70 年代以降、基本的に平均して約 6%以上の成長を続けてきたことからみると、アジア危機以降のこれら諸国・地域の経済パフォーマンスは明らかに見劣りのするものである。中国の高度成長の持続のおかげで、現在でもアジア経済は「成長のアジア」のイメージで語られることが多いが、よく見ると NIES も ASEAN4 も往年のダイナミズムを失っているように見える。アジア経済危機以降、これら諸国・地域の経済は一体何が変わったのか？はたして、近い将来、以前のダイナミックな成長軌道に戻ることができるのか？本稿では、1997 年後半~98 年にかけてのアジア経済危機後、アジア経済にどのような構造変化が見られるのか、危機から約 5 年が経過した現段階での一応の検証を試みたい。

¹ ADB, *Asian Development Outlook 2003 Update*, Sept.30,2003。ただし、2003 年の NIES、ASEAN4 諸国の成長率が低かった背景に、イラク戦争や SARS という外的要因の影響があったことは特記されてよい。

表1. 通貨危機前・後のアジア諸国の経済成長率の変化(実質 GDP, %)

	1990-96年	1999-2002年
NIES	6.9	4.7
香港	5.0	4.1
韓国	7.7	7.4
シンガポール	8.4	3.9
台湾	6.4	3.2
ASEAN4	6.9	4.0
インドネシア	7.3	3.2
マレーシア	9.1	4.8
フィリピン	2.8	3.9
タイ	8.6	4.0
中国	10.5	7.6

出所)ADB, Asian Development Outlook 1994、1997、2001、2002、2003より作成

注)NIES、ASEAN4 合計の数値は単純平均による。

1、アジア経済危機の経緯と危機後の改革

危機後の構造変化を見る前に、アジア経済危機の経緯について簡単にレビューするとともに、危機後に各国で再発防止のためにとられた対策と改革の現状について触れておこう。

アジア経済危機は、1997年7月のタイの通貨危機から始まった。タイに通貨危機をもたらした原因は以下のように大まかに整理できるだろう²。第一に、タイが急速な経済成長による貯蓄投資ギャップ(経常収支赤字)の拡大を短期の民間資本流入でまかない、さらなる成長の加速を図ろうとしたこと、第二に、外国資本の流入を図るため、1ドル=25バーツという米ドルに固定した為替レートを長年維持したことから、バーツが過大評価され、とくに円安ドル高の局面で国際競争力を失い、輸出が低迷したこと、第三に、脆弱な金融システムのままで急激な金融自由化・為替取引の自由化を行ったため、資本の大量流入の際にバブルが発生、金融機関が為替リスクを考えずに外貨建ての短期借入れを拡大して、生産性向上につながらない不動産部門や株式への過剰投資、需要・採算を度外視した設備投資などへの長期融資を行い、資金配分の誤りをもたらしたこと、第四に、上記の政策・制度の欠陥を突く形で、投資銀行・ヘッジファンドなど短期の利益を求めてグローバルに徘徊する国際投機資本によりバーツが攻撃の対象となった結果、タイ経済への信認が一気に失われ、バーツの大幅な下落と短期資本の急激な流出が起こったことなどがあげられよう。言い換えれば、タイが金融のグローバリゼーションを自国の経済発展に最大限に利用し、

² 詳細は、江橋正彦・小野沢純『アジア経済ハンドブック2001』、全日出版、2000年6月を参照。

高度成長を実現しようとして、対外金融と国内金融を統合し健全に管理運営する必要な金融システムの整備を欠いたまま、誤ったマクロ経済政策(高金利政策と米ドルにペッグした為替レート政策)で対応したため、国際投機資本につけ入る隙を与えてしまったことが原因であったといえよう。

伝統的に慎重な財政金融政策を採用してきたタイが脆弱な金融システムのまま、金融自由化・為替取引の自由化を急ぎ、外国資本の流入を図った背景には、成長の加速によって大陸部東南アジアの盟主としての地位を確立したいというタイの野望のほか、エマージング・マーケット(新興金融市場)への米国金融界の進出を促進しようとする米国財務省の意向を受けて、IMF が途上国の金融・為替取引の自由化を迫ったことも見逃せない。

タイの通貨危機は、その後まもなく、周辺国(インドネシア、マレーシア、フィリピン、韓国)に飛び火した。タイ同様、短期資本の急激な流出に見舞われ通貨危機に陥ったこれらの国に共通するのは、程度の差こそあれ、 対外債務の大きさ、とりわけ短期債務への依存の大きさ、 比較的大きな経常収支の赤字、 金融機関の政治権力からの独立性の欠如と金融システムの脆弱さ、不動産バブルの存在、 政治の不安定という要因があった。

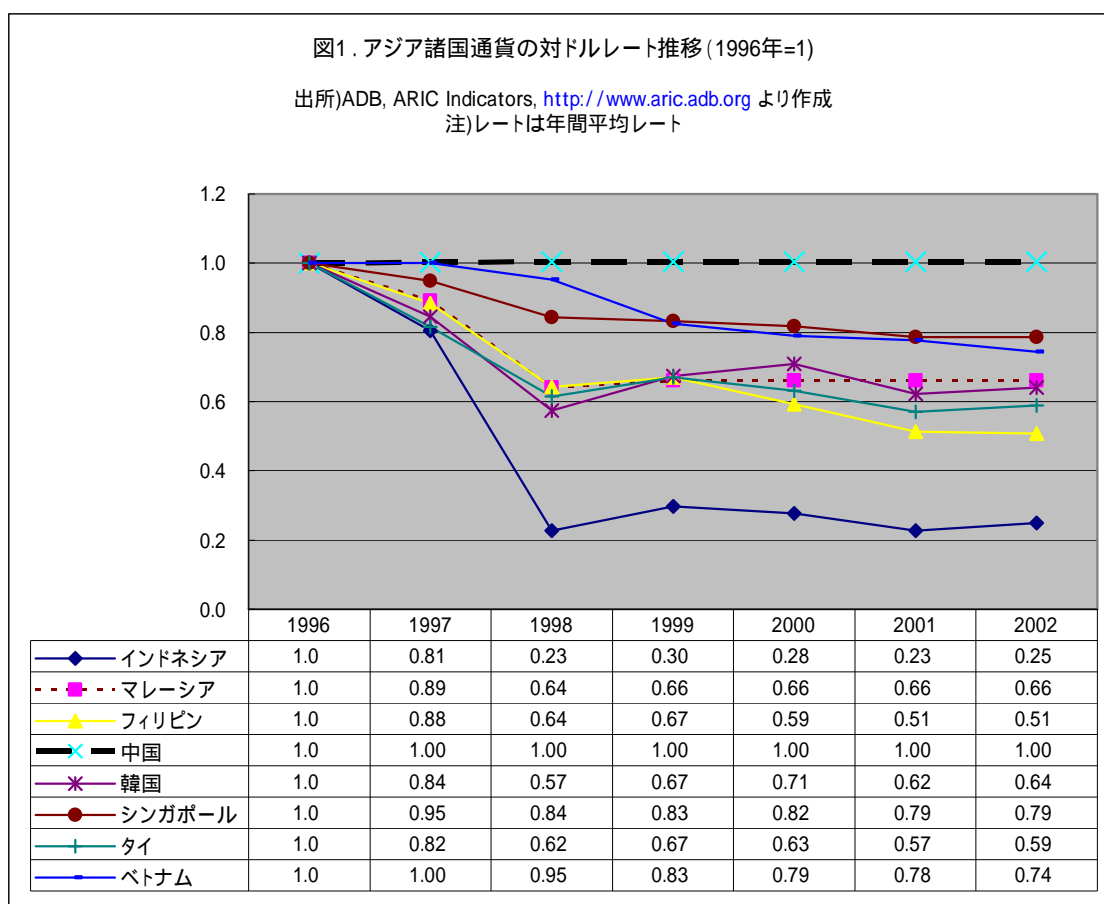
通貨危機に陥ったこれらの諸国では、IMFの指導で、通貨防衛のために金利が大幅に引き上げられたうえ、緊縮財政政策が採用されたことから、経済活動は一気に冷え込んだ。対外債務を抱えた銀行や企業は自国通貨ベースでの対外債務負担を大きく増やしたうえ、景気後退で金融機関の不良債権は増大し、金融の機能は麻痺状態となった。国内投資は低迷、建設活動はほぼ停止し、内需型の製造業は国内消費低迷で操業停止やレイオフを余儀なくされた。その結果、失業は増大し、通貨危機は金融危機へ、そして経済危機に陥った。この間、インドネシアでは 21 年にも及んだスハルト独裁政権が崩壊(98 年 5 月)し、タイではチャワリット首相が辞任して第二次チュアン政権が誕生、韓国では金大中政権が誕生するなど、政治の大きな変化もあった。

危機後の対応

経済危機ののち、危機に陥ったアジア諸国では通貨危機の再燃を防止するためのさまざまな改革がなされてきた。まず、金融システムの再建と健全化が優先され、銀行の再編、不良債権の処理、企業の債務リストラ、銀行監督・自己資本の増強などをはじめとする健全化規制の強化などの諸施策が講じられてきた。また、経常収支の赤字や対外債務(とくに短期債務)が通貨危機の原因のひとつとなったとの認識から、経常収支の改善、外貨準備の積み増しや対外債務の削減に向けての努力がなされてきた。

為替相場制度については、事実上のドル・ペッグ制(ドルの動きにほぼ固定した政策)が通貨攻撃を招いたとの教訓から、タイ、インドネシア、フィリピンおよび韓国は危機後、変動相場制に移行した。しかし、マレーシアは、国際的投機資本の攻撃から自衛するとして、98 年 9 月に選択的資本規制を行うと同時に、固定相場制度(1 ドル = 3.8 リンギット)を導入して現在に至っている。この結果、現在、アジア諸国の為替相場制度は、1)変動相場制度を採用しているグループ(タイ、インドネシア、フィリピン、韓国、台湾、ベトナム、カンボジア、ラオス)、2)実質的な固定為替相場制を採

用しているグループ(中国、香港、マレーシア、ミャンマー³)、3)従来からバスケット通貨制度を採用しているシンガポール、の3つのグループに分かれている。図1は、危機後のアジア主要国の対ドル・レートの動きを示している。危機後、中国以外のアジア諸国通貨の対ドル・レートはそれ以前に比べ軒並み下落している。2002年においても、インドネシア・ルピアの対ドル・レートは1996年比で4分の1に、タイ、フィリピンの通貨は約半分にそれぞれ下落している。しかし、変動相場制を採用した国の通貨は、概して、1998年後半以降再びドルとの連動性を高めているとの指摘⁴があり、危機の教訓が薄れつつあることが懸念されている。



金融システムの改革について、まず銀行の不良債権処理に関していえば、通貨危機に陥ったいずれの国でも償却、資産売却、資産管理会社(AMC)への移管など、銀行のバランスシートから切り離す形で進められている。この結果、銀行の不良債権比率はフィリピンを除いて大きく低下した。また、商業銀行の自己資本比率も増強された(表2 参照)。問題は、AMCに移管された不良債権処理だが、マレーシアは2002年9月までに買い取ったすべての不良債権を処理、韓国、タイ

³ ミャンマーは公式には固定相場制を採用しているが、民間の経済活動は日々変動する市場レートで行われており、事実上、複数為替レート制となっている。

⁴ 財務省、アジア経済・金融の諸問題に関する専門部会報告、平成14年7月

も2002年末までにそれぞれ買い取った不良債権の57%、67%を処理したものの、インドネシアのインドネシア銀行再編庁(IBRA)による不良債権処理は遅々としており、2002年末までに約20%を処理したに過ぎない⁵。その結果、インドネシアのIBRA移管分を含めた不良債権比率は2002年第3四半期末現在でも45.2%と高い。また、フィリピンは政府がAMCを設けておらず、銀行の努力によっているが、不振企業の増加で不良債権比率はかえって高まっている⁶。

銀行部門の再建のため、各国政府は国債を大量発行して流動性支援、不良債権の買取、公的資本の注入などを行ってきた。また、景気の下支えのため財政支出を拡大してきたため、1998年以降、財政赤字幅が大きくなっている(図2、図3参照)。2002年末の公的債務残高のGDP比はインドネシアで約72%、タイ約54%、マレーシア47%に達している⁷。今後、国債の償還に加え、買い取った不良債権の回収により確定する損失を財政が担う必要があることから、当分、厳しい財政運営を迫られよう。

表2 アジア各国の不良債権比率と自己資本比率

	タイ	インドネシア	マレーシア	韓国	フィリピン
A. 金融部門の不良債権(ピーク時)	52.3%(99/5)	58.7%(99/3)	20.4%(98/11)	8.5%(99/3)	14.5%(99/4)
B. 金融部門の不良債権(2000年1月)	42.3%	33.3%	17.1%	8.4%(99/12)	13.4%
不良債権の対GDP比(2000年1月)	41.2%	6.8%	22.0%	8.2%(99/12)	6.8%
C. 金融部門の不良債権(最新)	10%(2002/11)	8.1%(2002/12)	9.3%(2002/12)	2%(2002/9)	16.3%(2002/10)
D. C+AMC 移管分(2002年第3・四半期)	15.6%	45.2%	9.8%	8.2%	16.3%
商業銀行の自己資本比率	13.7%(2002/11)	8%(2002/3)	12.8%(2002/12)	10.5%(2002/3)	17%(2002/3)

出所) 各国中央銀行資料、ARIC Indicators,

<http://www.aric.adb.org> より作成

注) 不良債権 = 延滞3ヶ月以上のもの

⁵ ADB, Asia Economic Monitor 2003, February 2003 Update, <http://www.aric.adb.org>. しかし、タイの最新の金融部門の不良債権比率10%という数値に関しては、その統計の信頼性に疑念がないではない。

⁶ フィリピン政府は2003年1月に資産管理会社(SPV)法を成立させた。近く、資産管理会社を設立し、商業銀行の不良債権処理を行う見込みである。

⁷ ADB, Asian Development Outlook 2003, pp.70, 80, 96.

図2 . NIESの財政バランス(対GDP比%)
 出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

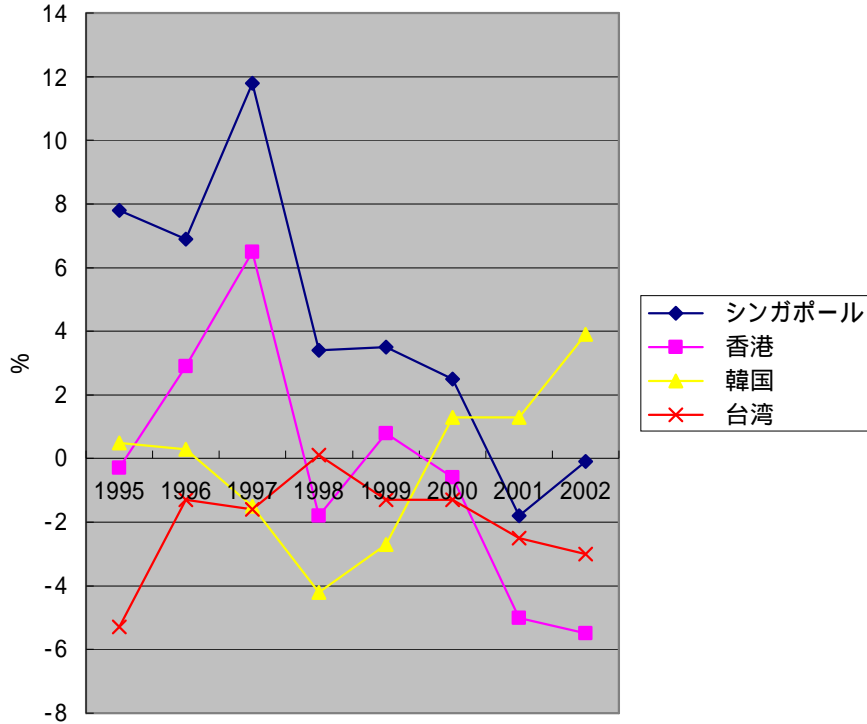
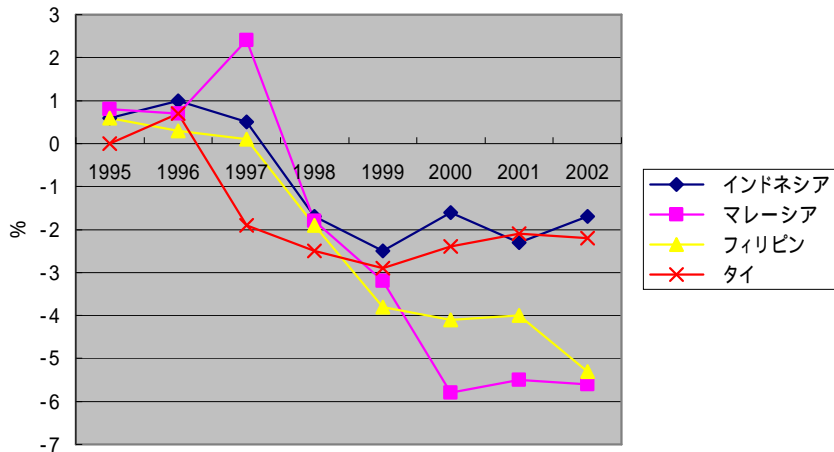


図3 . ASEAN4の財政バランス(対GDP比%)

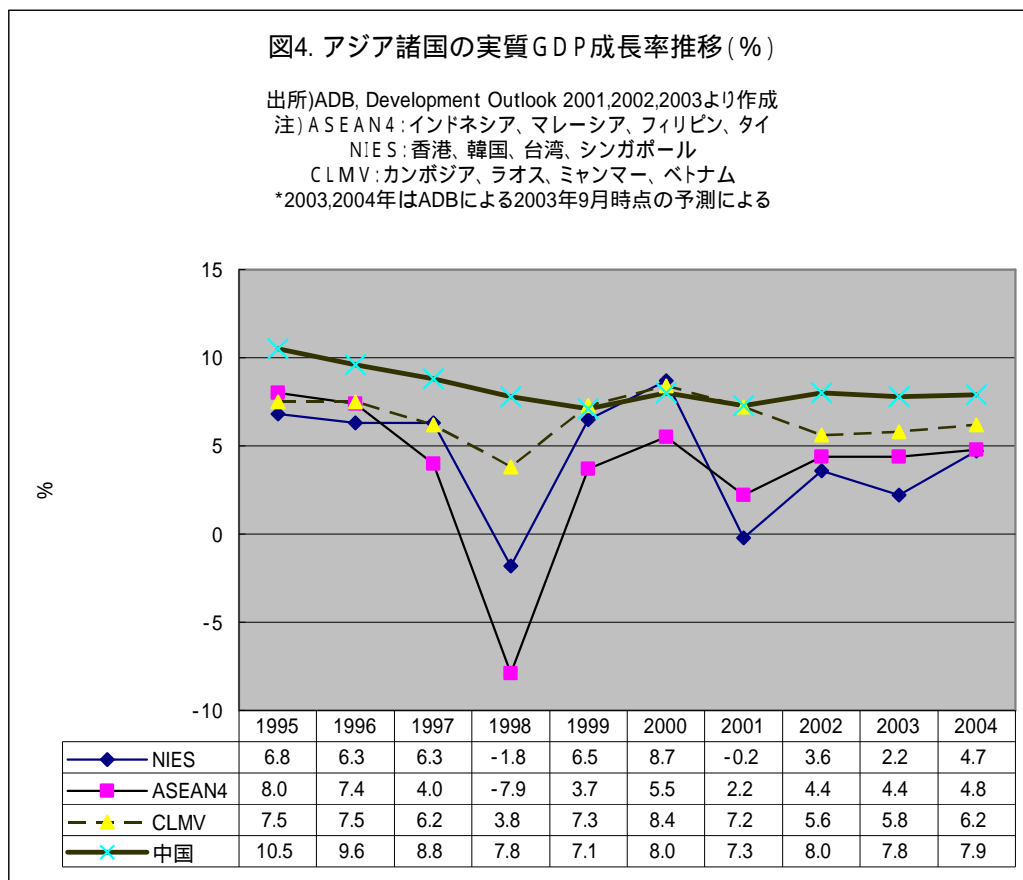
出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成



2、危機後の構造変化

(鈍化した実質経済成長率)

次に、上記の経済危機とその後の対策がアジア各国の経済にどのような変化をもたらしたのかを詳細に検証してみよう。図4は、アジア諸国・地域の実質 GDP 成長率の推移を示す。アジア諸国・地域を発展段階ごとに、NIES(シンガポール、香港、韓国、台湾)、ASEAN4(マレーシア、タイ、フィリピン、インドネシア)、CLMV(ベトナム、ミャンマー、カンボジア、ラオス)および中国の4つにグループ分けをし、その単純平均をとったものである。この図から明らかなように、90年代前半に高度成長を記録したNIESおよびASEAN4の成長率は、アジア危機以降低水準にとどまっている。他方、中国およびCLMV諸国の成長率は、アジア危機以降も比較的高い成長率を維持している。中国およびCLMV諸国は厳しい資本取引規制(資本勘定取引における通貨の交換性を認めていない)があるため、アジア通貨危機の際に通貨への攻撃や資本の流出を避けることができ、アジア危機の影響は間接的なものにとどまった。そのため、通貨下落による自国通貨建て対外債務負担の増大に伴う不良債権問題など、他のアジア諸国が直面している危機による後遺症も小さかった。CLMV諸国がアジア危機の際にもマイナス成長に陥らず、危機以降、順調な経済成長を継続していることを見逃してはならない。それでは、NIES、ASEAN4の成長率鈍化は何によるのか？以下、その要因を探ってみよう。



(投資の低迷と貯蓄率)

図5 はアジア諸国の粗投資率(GDPに対する粗投資の比率)の推移を示す。アジア経済危機以前に高貯蓄、高投資、高い輸出の伸びで高度成長を遂げてきた NIES、ASEAN4 カ国は危機以降、明らかに投資の水準を低下させている。ASEAN4 カ国の粗投資率(単純平均)は、危機以前より約 10 ポイント以上も低い状態にある。この投資率の低下が、NIES および ASEAN4 の経済成長率鈍化の背景にある。他方、中国の投資率には変化が無く、相変わらず高い水準で推移している。CLMV 諸国については、もともと、貯蓄不足で投資の水準は低かったが、成長の過程で次第に投資率を高めている。CLMV 諸国の平均投資率は 2001 年以降、ASEAN4 カ国平均を上回るほどである。

NIES、ASEAN 4カ国の投資率低下の原因は、けっして国内の貯蓄率の低下のせいではない。図6はアジア諸国の貯蓄率を示す。NIES の貯蓄率は、危機後もほとんど変化が無く、高水準にある。ASEAN4 カ国の貯蓄率は、危機以前より若干低下したものの、全体としてはそれほどの落ち込みではない。しかし、インドネシアの貯蓄率低下は顕著であり、タイの貯蓄率もまたクレジット・カードや消費者金融の普及を背景に低下傾向にあることは注目しておいてよい(表3 参照)⁸。

貯蓄率を下回る低い投資率の結果、それまで慢性的な経常収支赤字を記録してきた ASEAN4 カ国と韓国の経常収支は1998年以降黒字(貯蓄超過)に転換、その後も、NIES、ASEAN4 カ国ともかなりの経常収支黒字を保持している(表4参照)。その結果、いずれの国でも外貨準備が積み上がっている。経常収支の黒字化と外貨準備の増加は、新たな通貨危機に対する抵抗力が強化されたという側面はあるものの、貯蓄を上回る投資で高成長を実現、経常収支の赤字(貯蓄不足)を資本流入で埋めてきた韓国や発展途上の ASEAN4 カ国が内需の停滞から貯蓄超過となって、その希少な貯蓄が国内でなく海外で運用されている現状はけっして正常な状態ではない。それでは、NIES、ASEAN4 カ国の投資率低下をもたらしている要因は何であろうか？

ASEAN4 カ国の投資率の低下をもたらしているのは、第一に、外国からの資金流入の低迷、とくに外国直接投資の流入減少、第二に、民間の設備投資の低迷によると見られる。しかし、NIES の投資率低下は、外国からの資金流入とはほとんど無関係である。後に見るように、NIES への外資流入は危機以前とほとんど遜色がないし、また、NIES はもともと対外投資が対内投資を上回るネットの投資の出し手であった。NIES においても問題は、国内の民間投資活動の停滞である。まず、外国資金の流入について見てみよう。

⁸ フィリピンの貯蓄率は、1980年代半ばの経済危機の後、大きく低下したまま長い間回復しなかった。この間の成長率の低さやインフレなども背景にあるが、それ以上に80年代初頭のフィリピンにおける金融改革(ユニバーサルバンキングや銀行再編)のなかで、クレジットカードや消費者金融が普及したことが貯蓄率低下の背景にあるとされている。こうした事情で、いったん貯蓄率が低下すると、景気が回復しても貯蓄率はなかなか元に戻らない可能性があることをフィリピンの事情は示している。

図5. アジア諸国の粗投資率推移(対GDP, %)

出所)ADB, Asian Development Outlook, 2001,2002,2003より作成
注)2003、2004年の数値はADBの2003年9月時の予測による

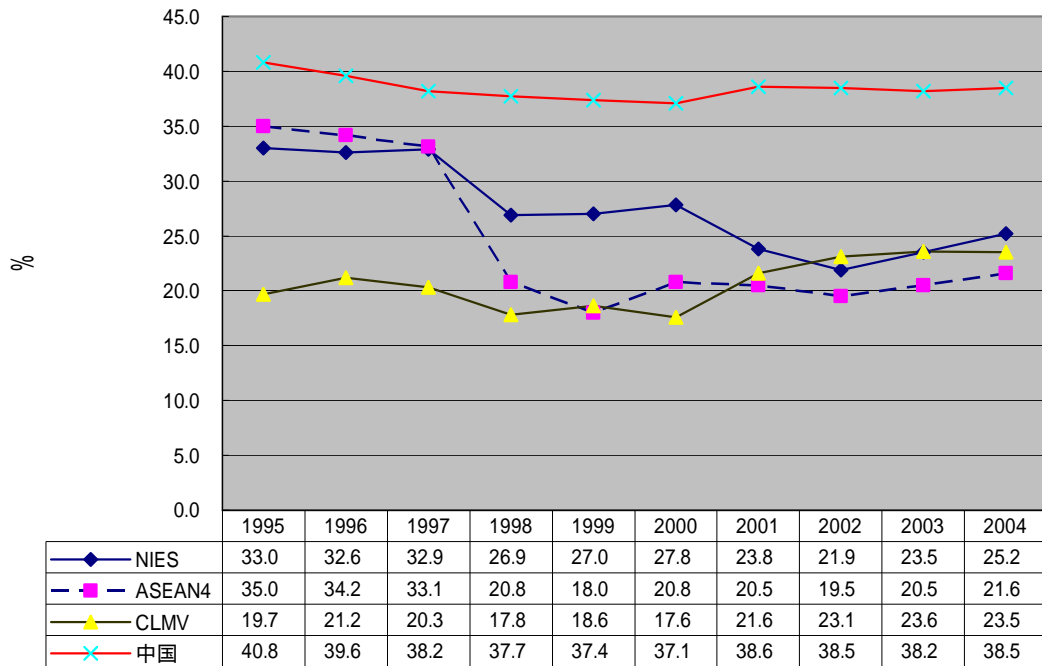


図6. アジア諸国の貯蓄率推移(対GDP,%)

出所) ADB, Asian Development Outlook 2001,2002,2003より作成
注)2003、2004年の数値はADBの2003年9月時の予測による

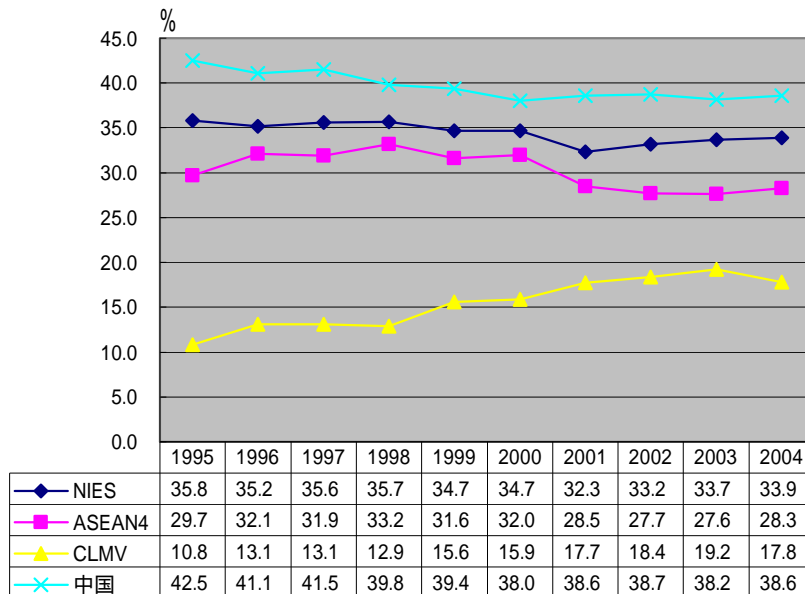


表3. アジア諸国の粗貯蓄率の変化(対 GDP、%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
NIES	35.8	35.2	35.6	35.7	34.7	34.7	32.3	33.2	
シンガポール	50.2	49.3	50.5	51.7	48.8	47.9	43.6	44.2	
香港	30.5	30.7	31.6	30.5	30.9	32.9	31.6	33.9	
韓国	35.4	34.0	33.7	34.4	32.9	32.4	30.2	29.2	
台湾	27.0	26.6	26.4	26.0	26.1	25.4	23.9	25.4	
ASEAN4	29.7	32.1	31.9	33.2	31.6	32.0	28.5	27.7	
インドネシア	30.6	30.1	31.5	26.5	19.5	25.1	24.9	21.1	
マレーシア	39.7	42.9	43.9	48.7	47.4	47.1	42.2	41.8	
フィリピン	14.5	18.0	18.7	21.6	26.5	24.8	17.0	17.3	
タイ	33.8	37.4	33.6	36.1	32.8	31.0	30.0	30.5	
CLMV	10.8	13.1	13.1	12.9	15.6	15.9	17.7	18.4	
カンボジア	4.4	10.8	10.2	8.3	9.7	10.7	10.2	10.0	
ラオス	11.5	12.4	8.8	13.6	13.2	15.1	15.4	16.1	
ミャンマー	13.5	11.5	11.8	11.8	13.0	12.3	na	na	
ベトナム	13.6	17.6	21.4	17.8	26.3	25.5	27.4	29.2	
中国	42.5	41.1	41.5	39.8	39.4	38.0	38.6	38.7	

出所) ADB, Asian Development Outlook 2001, 2002, 2003 よ

り作成

注) NIES, ASEAN4, CLMV 各グループの数値は単純平均による。

表4. アジア諸国の経常収支(対 GDP 比、%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
NIES	5.9	4.5	4.2	10.2	8.8	6.4	8.7	10.7	
シンガポール	17.3	14.0	19.2	24.0	18.7	14.5	19.0	21.5	
香港	na	na	-3.1	2.7	7.5	5.5	7.5	10.7	
韓国	-1.7	-4.4	-1.7	12.7	6.0	2.7	2.0	1.3	
台湾	2.1	3.9	2.4	1.3	2.9	2.9	6.4	9.2	
ASEAN4	-7.4	-5.0	-3.9	8.1	9.7	7.4	4.7	4.8	
インドネシア	-3.2	-3.4	-2.4	4.2	4.1	5.0	4.7	4.1	
マレーシア	-9.7	-4.0	-5.9	13.2	15.9	9.4	8.3	7.6	

フィリピン	-4.4	-4.8	-5.1	2.3	8.7	7.4	0.4	1.6
タイ	-12.1	-7.9	-2.1	12.8	10.1	7.6	5.3	6.0
CLMV	-8.0	-7.7	-7.9	-5.5	-3.2	-3.6	-2.9	-5.5
カンボジア	-3.6	-3.5	-8.2	-6.9	-7.8	-7.6	-6.3	-8.1
ラオス	-14.5	-16.4	-16.2	-10.1	-8.9	-8.3	-6.9	-5.6
ミャンマー	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	na
ベトナム	-13.5	-10.5	-6.9	-4.6	4.1	1.7	1.5	-2.8
中国	0.2	0.9	4.1	3.3	1.6	1.9	1.5	1.9

出所) ADB, Asian Development Outlook 2001, 2002, 2003 より作

成

注) NIES, ASEAN4, CLMV 各グループの数値は単純平均による。

(ASEAN 諸国への外資流入の減少)

図7 は、アジア諸国への純民間資金フローを示す。純民間資金フローは、直接投資、証券投資、短中長期の商業ローンを含むネットの民間資本の動きを示す。これによると、1997年を境にとりわけ ASEAN4 カ国への資金流入が大きく減少している。ASEAN4 カ国への純民間資金フローは、96年に合計 476 億ドルの流入超過を記録したが、2000年には 69 億ドルの流出超過となった。これは主に、商業銀行のローンがネットでマイナスとなっている(つまり、ローン返済による流出が流入を上回っている)ことと、直接投資流入がきわめて低レベルにとどまっているためである。インドネシアからの民間資金の流出超過は 98年以降年々拡大し、2000年には 112 億ドルにも上っている。タイへの民間資金フローも 2000年には約 14 億ドルの流出超過を記録した。Institute of International Finance のデータによると、危機に陥ったアジアの 5 カ国(タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、韓国)への商業銀行のローンは 2001 年にも 70 億ドルの流出超過となっており、1997 年以来、依然、流出超過が続いている。

外国直接投資についてみると、危機以降のアジア諸国への外国直接投資は、中国、NIES への高水準の流入が続いている反面、ASEAN4 カ国および CLMV 諸国への流入が低迷している(図8 参照)。中国への投資は 97 年をピークに横ばい傾向にあったが、WTO 加盟後、再び増加傾向にある。NIES への投資の増加は、主として香港への中国の活発な投資と、OECD 加盟と経済危機を契機に对外开放を進め投資環境を大きく改善した韓国への外資の積極的な進出を反映している。このほか、シンガポール、台湾への投資も比較的堅調で、エレクトロニクスや金融、サービスなどの分野への外資の進出が目立っている。しかし、ASEAN4 カ国への投資について言えば、タイへの投資は通貨危機以降急増した通信、金融、小売などの分野での M & A や不振に陥った企業への経営支援型の増資などを反映し、比較的高水準で推移しているが、生産拡大をもたらす新規プロジェクトは少なく、また、マレーシア、フィリピンへの投資は危機以前と比べ低い水準にある。インドネシアへの外国投資は、企業の対外債務返済や撤退などを反映し 98 年以降流出超過が続いており、流出超過額は 2000 年に 45 億ドル、2001 年に 32 億ドルにのぼる(表5 参照)。

.....

(囲み記事) **過大評価されている中国・香港への外国直接投資流入**

近年、香港への直接投資流入が急増している。しかし、香港への直接投資流入は大半が中国やカリブ海諸島(英領のバージン諸島やバミューダ島、ケイマン諸島など)のタックスヘイブン(租税回避地)からの投資であり、これらの資金の大半は香港に滞留するものでなく、香港は資本の通過点に過ぎないことに注目する必要がある。

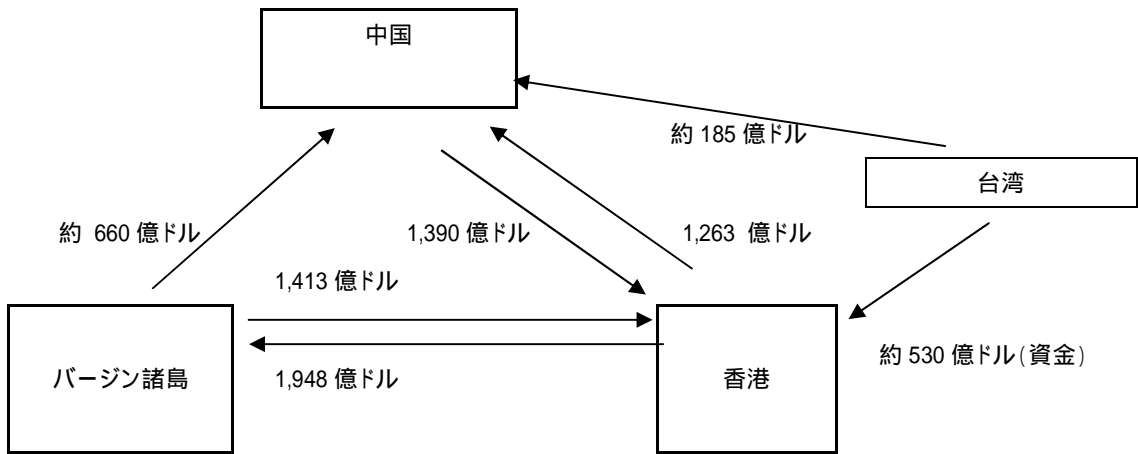
たとえば、2000年の香港への直接投資流入は619億ドルにも上ったが、流出(対外直接投資)も594億ドルと大きかった。直接投資流入の急増は、北京の中国移動通信集団公司による通信分野の大型M&Aなどの大型案件が相次いだためであるが、投資案件を詳細に見ると、中国移動通信(香港)がバージン諸島に設置した登記上の本社から新株発行などで資金を調達、うち230億ドルを香港法人に投資したことがわかる。しかし、同時に、同社の香港法人は香港域内で調達した資金を合わせ、中国国内の携帯電話ネットワーク向けに330億ドルの投資を行っている(ジェットロ投資白書2001年版)。

ここで注目すべきは、中国・香港・カリブ海諸島間の資本移動である。香港およびバージン諸島などのタックスヘイブンは中国への直接投資残高(2000年末現在、3,483億ドル)の約半分近くを占めているが、それらの資本の源泉はどこに由来するのだろうか？

まず、香港への外国直接投資を見てみると、香港の対内直接投資残高(2000年末現在)の約75%を占めるのは中国(31.3%)と英領バージン諸島(31.9%)などカリブ海諸島であることがわかる。さらに、世界から香港へ流入した直接投資残高の約90%(中国とタックスヘイブン諸島からの対香港投資のほとんどすべて)がバージン諸島(香港への直接投資の51.8%)などのタックスヘイブンや中国(同33.4%)に流出しているという実態が明らかになった。つまり、中国、香港の資本がバージン諸島などのタックスヘイブンを介在させ、中国へ直接投資の形で資本を還流させているのである(図A参照)。ちなみに、香港への中国の直接投資残高は、2000年末に1,390億ドルで、同年末の香港の対中国直接投資残高1,263億ドルを127億ドルも上回っている。つまり、香港の対中国投資は基本的に中国の資金で賄われており、中国のネットの対香港投資は127億ドルにすぎないという構図が見えてくる。

中国が資金を香港に投資し、香港がカリブ海諸島に投資し、その大半を香港に持ち帰り、香港やカリブ海諸島から中国に投資する形態をとっている理由は必ずしも明らかではないが、たぶん、中国が外国投資家に与えている投資優遇措置を得ることと中国の投資家による資金の安全確保(人民元建て資産から外貨建て資産への転換や資金の所有関係を明確化し、正当化するための一種のマネーロンダリングなど)が目的と思われる。香港やカリブ海諸島からの対中国投資のほとんどが中国資金の還流であるとする、中国への外国投資流入の約半分近くが過大評価となっていることになる。

図 A. 中国・香港・バージン諸島・台湾間の直接投資残高推計(2000 年末現在)



出所) 香港特別行政区政府統計処、「中国対外経済貿易年鑑」及び中国対外貿易経済合作部発表資料、台湾側資料より作成。

注) 台湾から中国への投資は、台湾經濟部認可の投資は2001年6月末現在2万3,500件、185億ドル(RIM 2002 Vol.2 No.4)。他方、中国側の受け入れ統計(実行額)によると、2000年末現在46,642件、234億ドル(中国対外貿易統計年鑑)。また、台湾中央銀行発表の推測値(90年10月～2000年10月累計)によると、約5万社、715億ドルとされる(RIM, 2002, Vol.2, No.4)。715億ドル - 185億ドル = 530億ドル(香港とバージン諸島間投資の差にほぼ相当)は、香港あるいはタックスヘイブンからの台湾企業による対中投資と見られる。したがって、バージン諸島からの対中投資は、中国側統計では132億ドルだが、実際は約660億ドル程度と考えられる。

.....

それでは、日本の対アジア投資はどうなっているのかを見ておこう。図9 は日本のアジア諸国への直接投資の推移を示す。この図が示すように、アジア危機を境に日本の対アジア直接投資は低レベルにとどまっている。とりわけ、ASEAN4 カ国および CLMV 諸国への投資の減少が目立っている。ASEAN4 カ国への投資の内訳を見ると、タイ、フィリピンへの投資は危機以前とほとんど変わりが無いが、インドネシア、マレーシアへの投資が大きく減少している。インドネシアへの日本の直接投資は危機以前の3年間(1995 - 97年)に合計73.6億ドルにのびたが、危機後の3年間(1999 - 2001年)には、20.5億ドルに落ち込んでいる。同様に、マレーシアへの投資は同期間に21.7億ドルから8.7億ドルに低下した。なお、日本の中国への直接投資は、1995年をピークに減少傾向にあったが、米中間合意で中国のWTO加盟に見込みのついた1999年末以降、再び増加に転じており、最近、増加に拍車がかかっている。2002年の上半期の財務省統計では、日本の対中投資は前年同期比23.2%の増加となっている。他方、マレーシア、インドネシア、タイ、ベトナムへの投資は前年同期比でいずれも軒並み30%～50%強の大幅減少となっ

ている。

経済危機後、アセアン諸国はほとんどの国で外国直接投資誘致のために規制を緩和し、投資環境の改善に乗り出しているが、中国、NIES に外資の多くが引付けられ、投資受け入れ先としてのアセアン諸国の地位が相対的に地盤沈下していることは否めない。

最近の外資(製造業)の動向を見ると、従来の 天然資源や低賃金労働力の存在、 税制上のインセンティブ、 フロンティア市場の存在などから、 多国籍企業の活動を支えるソフト・ハードのインフラや物流コスト、 裾野産業や産業集積の存在、 人材や技術レベル、 市場の成長スピードなどに企業立地の要因がシフトしてきている感があることから、人材や技術レベルのネックに直面し、成長率が大幅に鈍化しているアセアン諸国への外国投資流入の先行きは必ずしも明るいものではない。

次に、投資率の低下をもたらしているより重要と思われるもうひとつの要因である民間設備投資の低迷の原因について見てみよう。

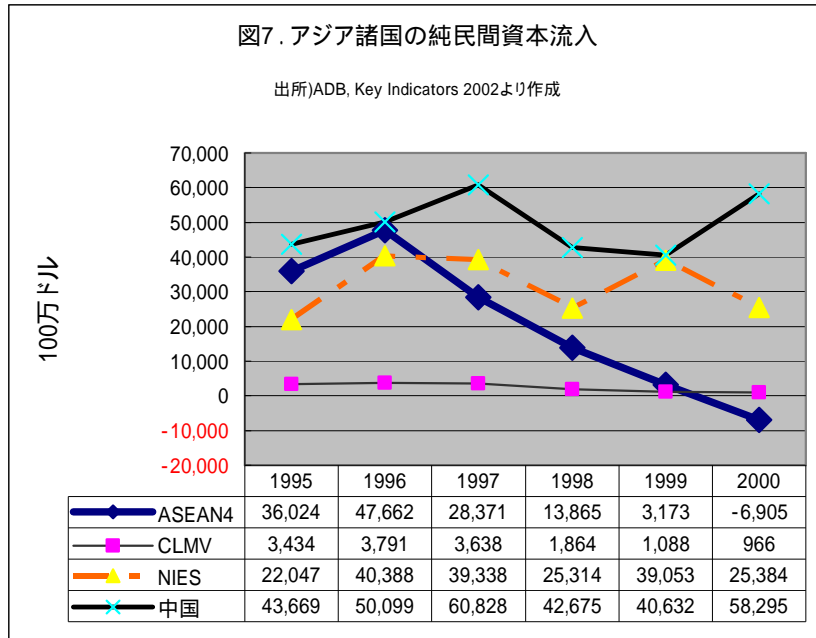
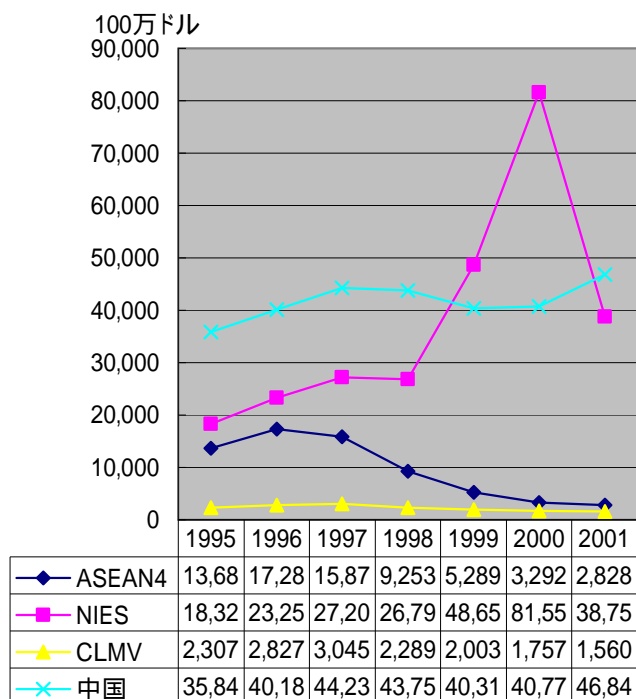


図8. アジア諸国への直接投資流入額推移

出所) UNCTAD Handbook of Statistics On-line, <http://www.UNCTAD.org>
Foreign Direct Investment Database より作成



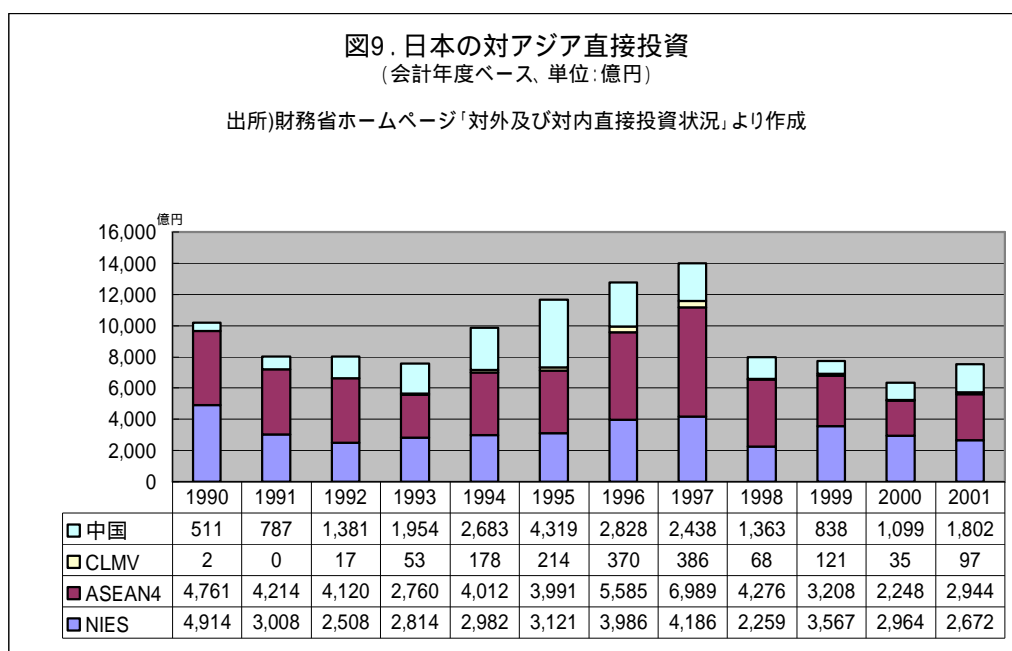
表を小さくしてください！

表5. アジア諸国への直接投資流入額(100万ドル)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
NIES	18,325	23,258	27,206	26,799	48,653	81,556	38,753
香港	6,213	10,460	11,368	14,776	24,591	61,938	22,837
韓国	1,776	2,326	2,844	5,412	9,333	9,283	3,198
シンガポール	8,777	8,608	10,746	6,389	11,803	5,407	8,609
台湾	1,559	1,864	2,248	222	2,926	4,928	4,109
ASEAN4	13,689	17,281	15,876	9,253	5,289	3,292	2,828
インドネシア	4,346	6,194	4,677	-356	-2,745	-4,550	-3,277
マレーシア	5,816	7,296	6,324	2,714	3,895	3,788	554
フィリピン	1,459	1,520	1,249	1,752	578	1,241	1,792
タイ	2,068	2,271	3,626	5,143	3,561	2,813	3,759
CLMV	2,307	2,827	3,045	2,289	2,003	1,757	1,560
カンボジア	162	586	-15	230	214	179	113

ラオス	88	128	86	45	52	34	24
ミャンマー	277	310	387	314	253	255	123
ベトナム	1,780	1,803	2,587	1,700	1,484	1,289	1,300
中国	35,849	40,180	44,237	43,751	40,319	40,772	46,846

出所) UNCTAD, Handbok of
 Statistics On-line, Foreign Direct
 Investment Database より作成
 注) 国際収支ベース



(民間設備投資低迷の原因)

危機以降、多くのアジア諸国は景気刺激のために財政支出を拡大した。このため、公共支出の対 GDP 比はいずれの国でも若干上昇している。民間消費支出も危機以前と比べると伸びが鈍ったとはいえ比較的堅調に推移している。NIES、ASEAN 諸国の低成長の主な原因はあきらかに、民間設備投資の低迷にある。

NIES および ASEAN4 カ国の民間設備投資が低迷している理由はいくつかある。ひとつは、輸出の伸びの鈍化である。図10 に示すとおり、フィリピンを除くほとんどの国でアジア危機以降、輸出の伸びが鈍化していることがわかる。すでに見たように、アジア危機以後、アジア諸国の通貨は中国、香港を除いて大きく下落した。にもかかわらず、NIES および ASEAN4 カ国の輸出は危機以前の伸びを取り戻すにはいたっていない。ちなみに、輸入についても、図11 に示すとおり、2002 年においてもタイ、インドネシア、シンガポールの輸入は 96 年の水準を下回っているほか、韓国、マレーシア、フィリピンの輸入も 96 年の水準近辺にとどまっている。言うまでもなく、民間設

備投資を中心とした内需の低迷を反映している。

建設活動は 90 年代前半、アジア経済を牽引する元気なセクターのひとつであったが、危機後、建設活動は極端に低迷している。2002 年のタイの建設生産は実質ベースでピーク時の 1996 年の 4 割に落ち込んでいるほか、インドネシア、マレーシア、シンガポールでもピーク時の約 7 割台にとどまっている。

民間の投資活動の停滞の背景として、見逃せないのが金融仲介機能の低下である。危機に陥った 5 カ国を見ると、通貨供給量 (M2) の伸びがいずれも大きく低下している (図 12 参照)。また、実質ベースで見た銀行信用も 1996 年を 100 とした指数で見ると、2002 年にインドネシアは 44、フィリピン、タイはそれぞれ 80 台にとどまっている (図 13 参照)。危機に陥らなかったシンガポールと不良債権を処理して金融セクターの再建に成功した韓国およびマレーシアでは銀行信用の水準が 1996 年を上回っているものの、それでもマレーシア、シンガポールの信用の伸びはきわめて鈍い。インドネシア、フィリピンおよびタイの銀行信用が低水準にあるのは、危機後に金融セクターがいずれも大量の不良債権を抱え、その後、政府系の資産管理会社に不良債権を移管させた (ただし、フィリピンを除く) 結果、銀行の不良債権比率は大幅に低下したものの、実際の不良債権処理や企業の過剰債務のリストラが不十分なうえ、銀行が新たな貸出しに慎重で、正常な金融仲介機能を果たしていないことが背景にあると考えられる。図 14 はアセアン 4 カ国の金融深化の度合い (M2/GDP 比%) を示したものであるが、98 年をピークにいずれの国でも金融仲介機能の低下が見られる。

また、いずれの国でも実質金利は極めて低水準にあるにもかかわらず、企業の側の借り入れ意欲が弱いことも原因のひとつと考えられる。危機後、とりわけ、非輸出セクターの現地企業のバランスシートが極端に悪化し、いまだに回復に至っていないことが影響していると思われる。バランスシートの悪化は、売上げの不振に加え、土地や株価など資産価格の下落によるところが大きいとみられる。図 15 は ASEAN5 カ国と韓国の株価 (現地通貨ベース) で見たものだが、2002 年においても、韓国以外の ASEAN5 カ国は 1996 年の水準を大きく下回っている。とくに、2002 年のタイの株価指数は 1996 年の約 3 割、フィリピンは約 4 割の水準にある。米ドルベースで見ると、タイ、インドネシア、フィリピンの株価指数は 1996 年水準の約 2 割に過ぎない。米ドルで銀行から借り入れ、株式や土地に投資した企業のバランスシートは回復不能なまでの痛手をこうむったはずである。

さらに心配なことは、図 16 に見られるように、NIES、ASEAN4、中国にデフレやディスインフレーションの傾向が強まっていることである。香港は 1999 年から 4 年連続の物価下落を経験し、シンガポール、台湾、中国もデフレに近い状態にある。需要不足と資金供給の低迷、資産価格の下落がこうしたデフレ現象をもたらしているが、デフレやディスインフレが企業や銀行のバランスシートをさらに悪化させ、NIES、ASEAN4 が現在の低投資、低成長の軌道から脱出するのを困難にさせる可能性も否定できない。

なお、アジア諸国は、日本同様、「土地神話」を背景に主として土地を担保に銀行融資が行われてきた。土地神話の崩壊と株価の下落はアジア諸国の金融ビジネスモデルの抜本的な見直しを

迫っており、新たな融資モデルの開発が課題となっている。しかし、アジアの銀行のプロジェクト審査能力やリスク管理能力の低さ、企業会計制度やコーポレート・ガバナンスの脆弱さを考慮すると、土地担保融資モデルからの脱却は容易ではない。したがって、土地、株価などの資産価格の上昇がない限り、企業が再び設備投資意欲を回復し、銀行が現地企業に積極的に融資する姿勢に転換するまでにさらに多くの時間が必要とされる可能性が高い。

図10. アジア諸国の輸出指数(各国通貨ベース:1996年 = 100)

出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

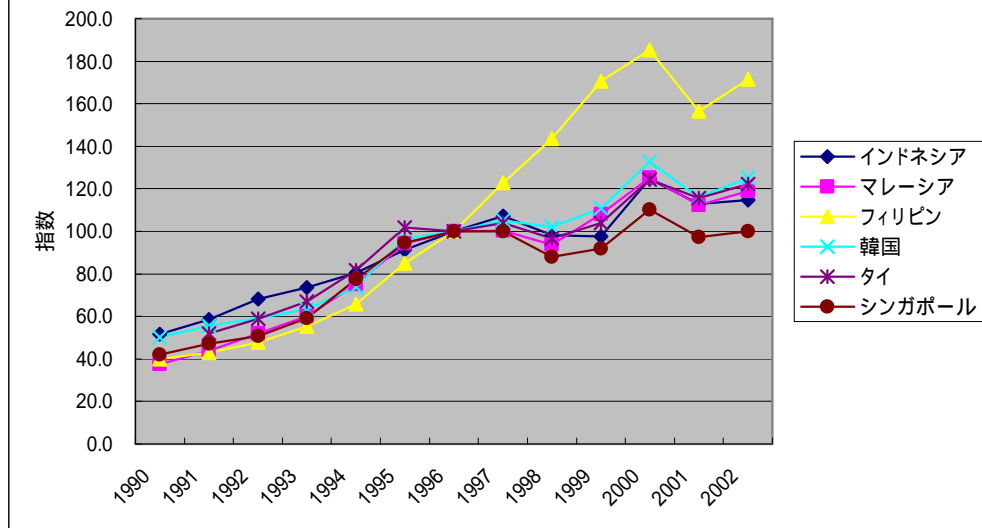


図11. アジア諸国の輸入指数(各国通貨ベース:1996年 = 100)

出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

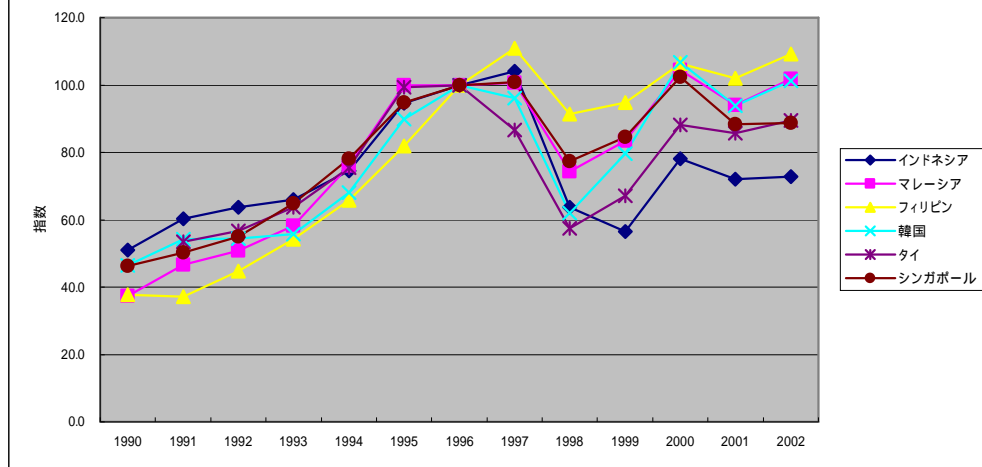


図12. アジア諸国の通貨供給量(M2)の伸び(%)

出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

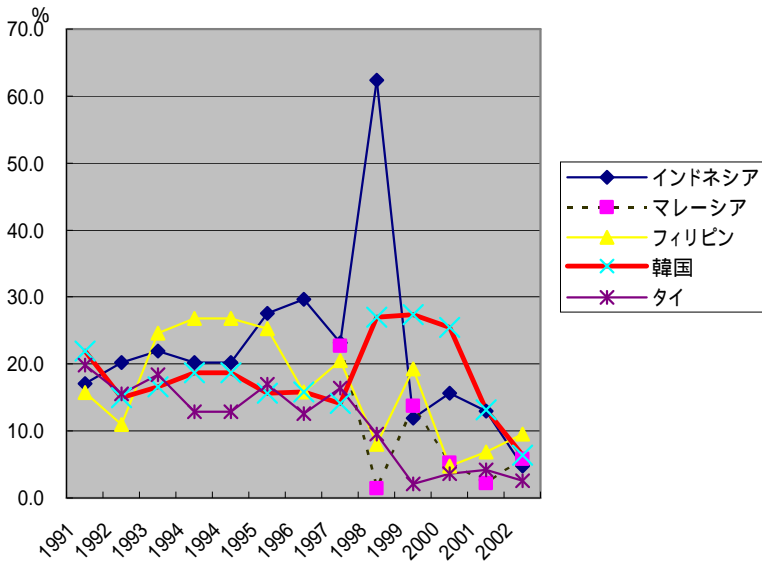


図13. アジア諸国の銀行信用(実質)指数(1996年=100)

出所) ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

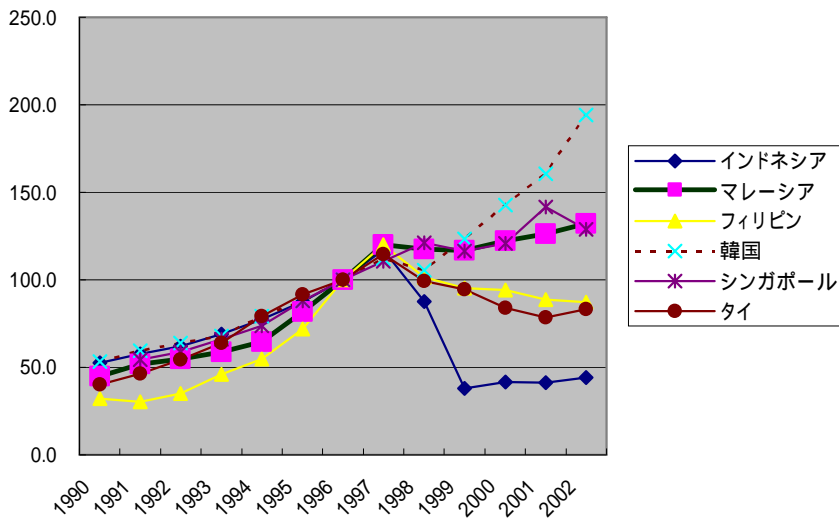


図14. アセアン諸国の金融深化度(M2/GDP比%)推移

出所)ADB Key Indicators 2002より作成

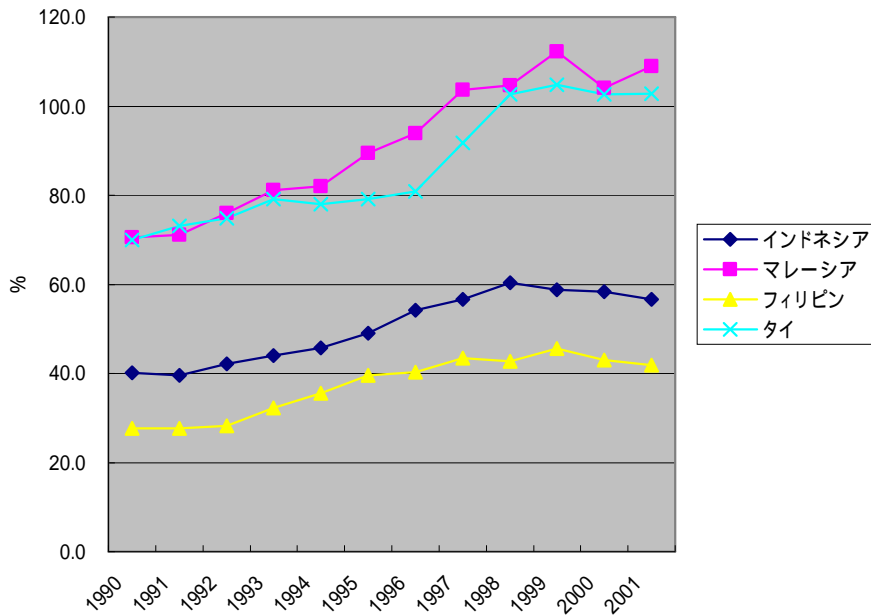


図15. アジア諸国の株価指数(現地通貨ベース:1996年 = 100)

出所)ADB, ARIC Indicators, <http://www.aric.adb.org>より作成

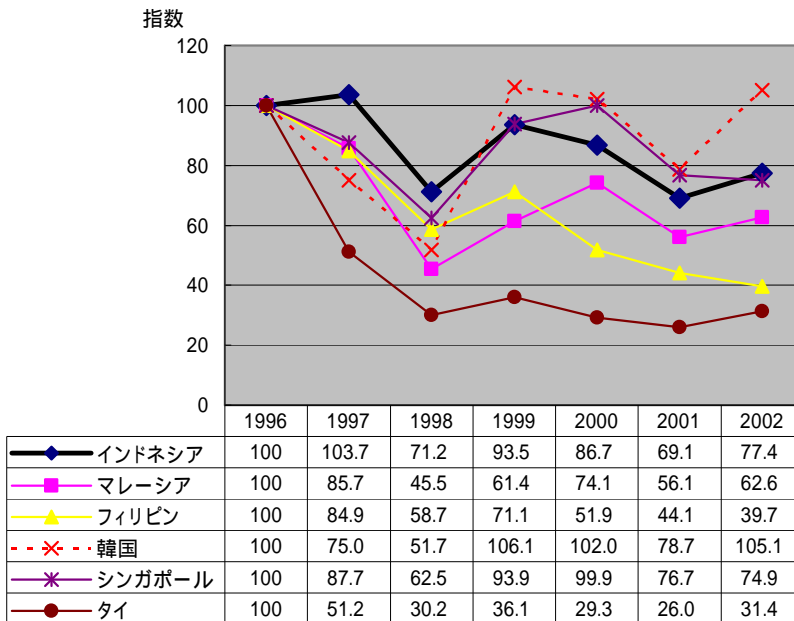
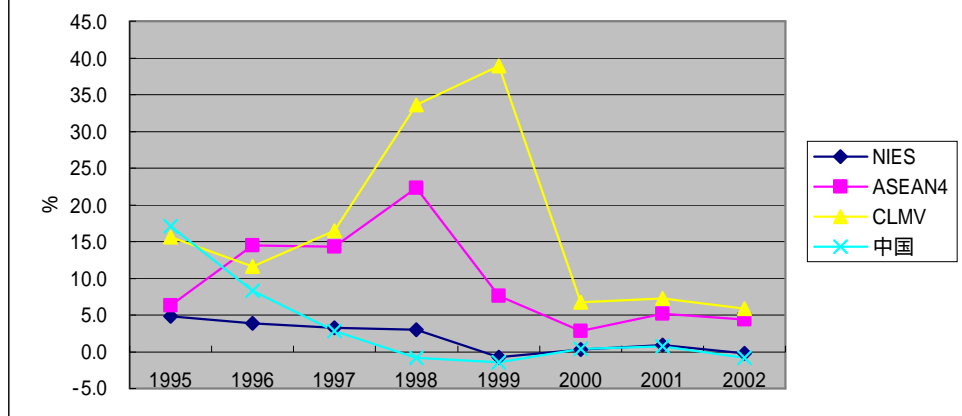


図16. アジア諸国のインフレ率(%)

出所) ADB, Asian Development Outlook 2001, 2002, 2003より作成



(中国の台頭とNIESの産業空洞化)

アジア危機以降の低成長は、アジア諸国の多くで失業率の高まりをもたらした。インドネシアの失業率は2002年に9.1%、フィリピンは11.4%に達している。タイの失業率は景気回復とともに改善傾向にあるが、それでも危機以前の状態には戻っていない。また、インドネシア、タイの実質賃金は、2002年においても危機直前の97年第2四半期の水準に追いついていない。

NIESについても、韓国の失業率は98年の6.8%から2002年の3.0%へ大きく改善したが、香港の失業率は2002年に7.3%、台湾は5.2%と高い水準にある。香港と台湾の失業率の高まりは、成長率の鈍化によるものだが、それは製造業の対GDP比の大幅な低下と関係がある。香港のGDPに占める製造業の比率は、1984年の24.3%から急速に低下し、2001年にはわずか5.0%を占めたに過ぎない。台湾の製造業の比率も1986年の39.4%をピークに低下し、2001年に25.3%に落ち込んでいる(図15参照)。いずれも、製造業の空洞化が急速に進展していることになる。香港の製造業の急速な衰退は、言うまでもなく、中国の深圳や広東省への製造業の移転によるものであるが、台湾もエレクトロニクス産業など労働集約的産業の多くが中国に移転しているため、経済の成熟化に伴う脱工業化(サービス化)の進展度合いをはるかに上回るスピードで製造業が縮小している。問題は、そのスピードが速いため、サービス産業が製造業の縮小による余剰雇用を十分に吸収できていないことである。産業の空洞化は日本以上に深刻といえる。

香港、台湾に比べると、韓国、シンガポールの製造業のウェイトの低下はゆるやかである。しかし、生産基地としての中国の台頭とグローバル化の進展は、一般にそれ以前と比べ、アジア各国の工業化比率(製造業の対GDP比)のピーク水準を引き下げる傾向を持っていると思われる。たとえば、韓国は中国の台頭やグローバル化の進展がなければ、1988年の31.9%より高い製造業比率に達した可能性が高い。しかし、現実には、韓国も労働集約産業の中国へ

の移転に拍車がかかっているため、今後、製造業の対 GDP 比の低下が比較的速いスピードで進むと思われる。

なお、工業化途上の ASEAN 諸国の GDP に占める製造業の比率はフィリピンを除くとまだ上昇傾向にある(図 16 参照)。フィリピンは工業化率が十分高まる前に経済のサービス化が始まってしまった特殊なケースである。しかし、中国の製造業の急速な拡大は、今後、明らかに ASEAN 諸国にもインパクトをもたらすはずである。図 17 は、アジア諸国(中国、NIES および ASEAN4 カ国)の製造業生産額(経常価格を米ドル換算したもの)の変化を示したものである。中国は鉱業・電気・ガス・水道を含むため、その他諸国よりも約 15%程度過大評価となっているものの、中国の製造業生産の伸びは大きく、他方、2001 年の NIES および ASEAN の製造業生産額は 95 年の実績を下回っている。この結果、アジア諸国の製造業生産額全体に占める中国のシェアは 95 年の 39.8%から 2001 年には 59.7%に達している。他方、NIES のシェアは同期間に 41.2%から 26.3%へ、ASEAN4 カ国のシェアは 19%から 14%へ低下している(図 18 参照)。この傾向が続けば、ASEAN 諸国の工業化率も早晚頭打ちとなり、十分な工業化を経ないで経済のサービス化が進むことになりかねない。

中国の製造業生産の急拡大は主として外資によってもたらされているが、とりわけ、外国市場における中国品の浸透ぶりは著しい。図 19 は、日本市場における中国品と ASEAN5 カ国(シンガポールを含む)製品との競合状況を示したもののだが、1999 年から 2001 年のわずか 3 年の間に、電子部品以外の機械機器、パソコン等、AV 機器、通信機器、繊維製品、雑製品のいずれの品目においても中国品が ASEAN5 カ国製品のシェアをかなり奪っていることがわかる。今後、中国・ASEAN 自由貿易協定の進展により、中国品の浸透は海外の第三国市場だけでなく、ASEAN 諸国の国内市場に及ぶはずである。競争力の弱い ASEAN 諸国の輸入代替型産業が中国品との激しい競争によって打撃を受ける可能性は大いに予想されることである。

中国よりも賃金水準が高い国の製造業の空洞化を防ぐには、より高付加価値の新しい産業を生み出していかなければならないが、研究開発の水準などを考慮すると、その課題は日本以上に困難に見える。産業構造の製造業からサービス産業への移行は、一般に当該国の経済成長率を鈍化させる。サービス産業の生産性は機械化などによる規模の経済が働きにくいいため、製造業と比べて低いのが一般的であるからである。この点を考慮すると、NIES 諸国(地域)や先進 ASEAN 諸国の経済成長率が以前のようなダイナミックなものとならない可能性を考えておく必要があるかもしれない。

図15. NIESの製造業の対GDP比推移 (%)

出所) ADB Key Indicators, 1998, 2002より作成

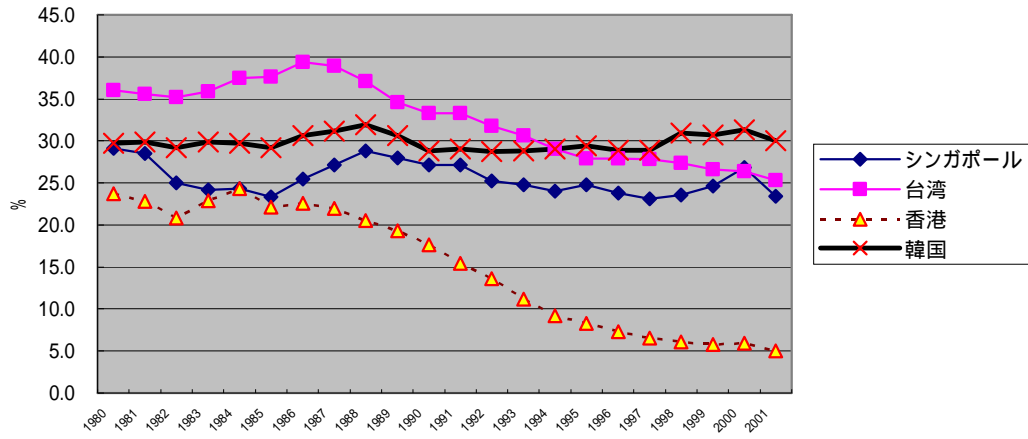


図16. ASEAN4のGDPに占める製造業の比率推移 (%)

出所) ADB Key Indicators 1998, 2002より作成

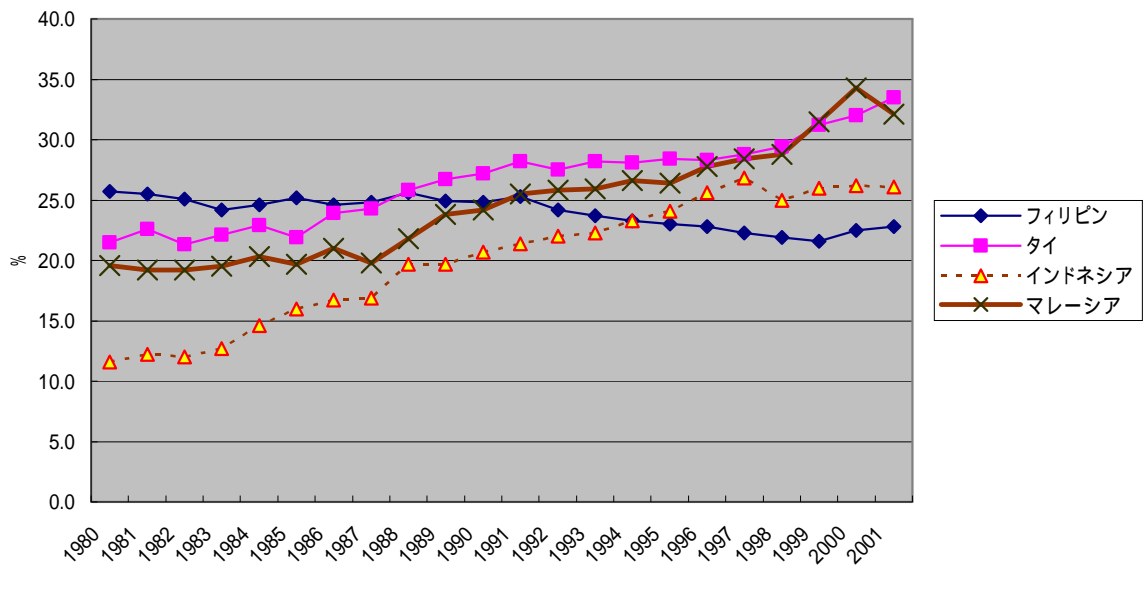


図17. アジア諸国の製造業生産額の変化(経常価格:100万ドル)

出所)ADB Key Indicators 2002より作成
 注)各国通貨を米ドル換算した。中国は鉱業、電気、水道を含む。

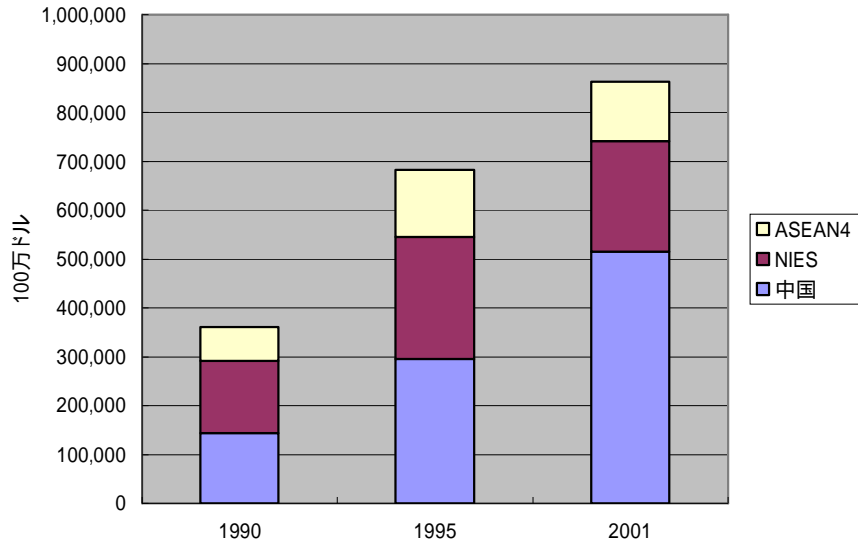


図18. アジア諸国の製造業生産額のシェア (%)

出所)ADB Key Indicators 2002より作成
 注)各国通貨を米ドル換算したもの

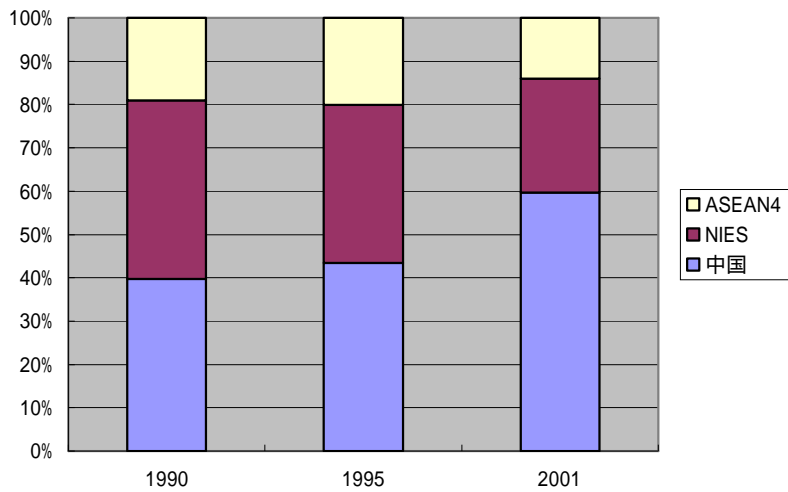
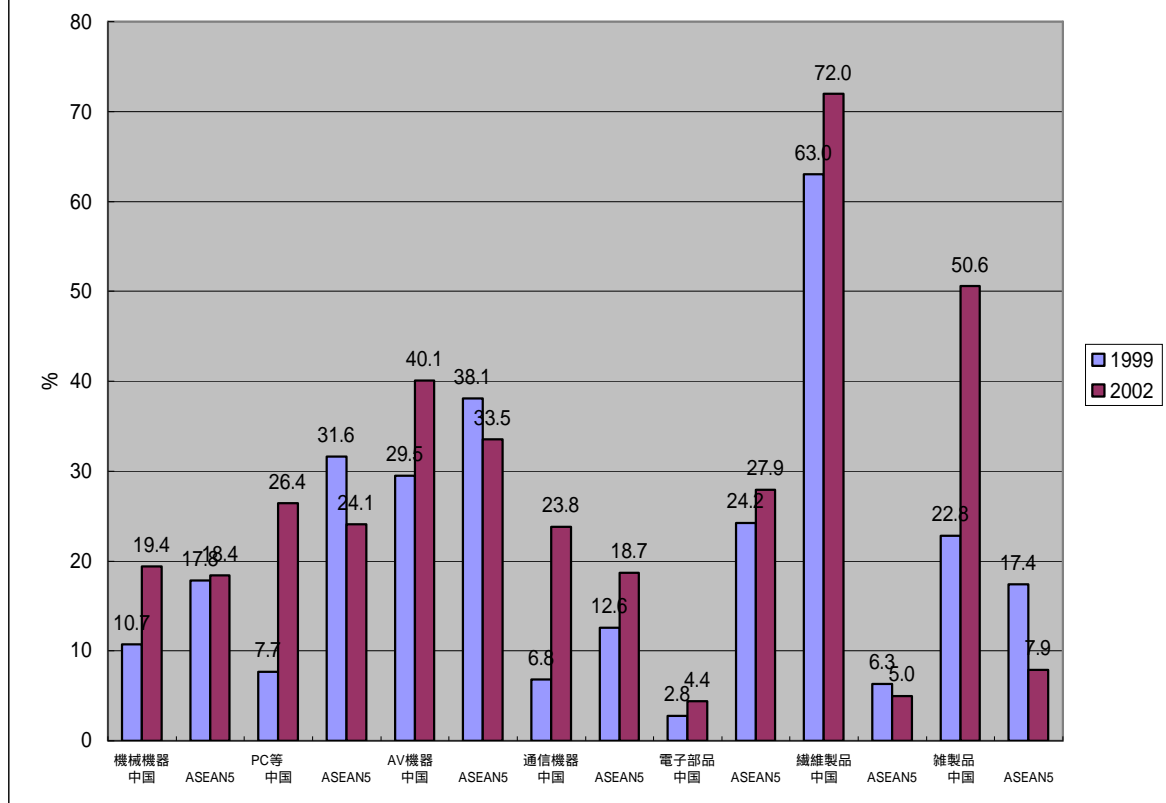


図19. 日本市場における中国・ASEAN商品のシェアの変化(%)

出所)ジェトロ、日本の貿易統計(通関ベース)より作成



3、NIES、ASEAN 諸国の課題

これまで見てきたように、危機後の NIES、ASEAN4カ国の経済は以前のダイナミズムを失っている。財政支出を拡大し、低金利政策を採用して住宅ローンや自動車ローンの拡大、クレジットカードの規制緩和など個人消費の拡大につとめた結果、どうにかプラス成長を維持してきたものの、肝心の民間投資が冷え切ったままで、輸出もまた停滞気味である。外国直接投資も ASEAN 諸国を素通りし、中国へ集中する傾向を見せている。NIES、ASEAN4カ国のダイナミズムをそいだ主な要因は、第1に、経済危機の後遺症、第2に、生産基地としての中国の台頭、第3に、日本など先進国経済の景気停滞と先行き不透明、第4に、大国インドネシアの政情不安と経済の縮小(米ドルベースで GDP は97年から2000年に54%に縮小)と要約できよう。

経済危機の後遺症は、すでに見たとおり、信用収縮、通貨供給量の停滞、価格下落、地場企業の純資産や利益の圧迫などをもたらし、投資活動を低迷させている。中国の台頭は、電気・電子製品や繊維製品など労働集約的輸出商品分野での NIES、ASEAN 諸国の輸出競争力を相対的に弱体化させるとともに、中国への投資シフトをもたらすこととなった。日本経済の長期停滞と米国、ヨーロッパの景気減速、米国テロ事件以降の世界経済の不透明感の高まりは、輸出に大きく依存

してきた NIES、ASEAN 諸国経済の先行きを不安なものにしている。また、経済危機後の大国インドネシアの政情不安と経済の縮小はシンガポール、マレーシアなど近隣諸国の経済に一定の打撃を与えているほか、ASEAN 全体の魅力を減退させている。

インフラも整い、物質的にも充足感の強い日本と異なり、発展途上のアジア諸国の潜在的な投資や消費の需要は膨大である。にもかかわらず、経済危機のあと、アジア諸国の銀行や現地企業が過剰債務から脱出できず、もっぱら債務返済や資産売却に追われ、その結果、貨幣供給量の減少と価格下落に見舞われ、それが企業の純資産や利益を圧迫して日本と同様の低成長パターンに陥っている。

(ASEAN 諸国の新たな発展戦略)

こうした現状をふまえ、アセアン諸国の多くは新たな経済発展戦略を模索するとともに、中国や日本などとの経済連携の強化やアセアンの統合のいっそうの推進に動きつつある。新たな発展戦略の共通点は、 外需依存型から内需依存の経済発展への指向、 産業の多角化と競争力強化、 輸出市場の多角化にみられる。

新たな発展戦略をいち早く打ち出し、実施に移したのはタイである。2001 年に登場したタクシン首相の下でタイは、外資や輸出に依存する従来の「シングル・トラック戦略」にかえて、輸出とともに内需に依存した戦略を自ら「デュアル・トラック戦略」と名づけ、「政府自らが関与して需要を創出するとともに産業の多角化と競争力強化を図る」という方向を打ち出している。その具体的施策として、1) 景気刺激策の採用(拡張的財政・金融政策、 ピープルズバンク設立による個人への低金利融資、 クレジットカードの規制緩和、 政府系銀行による低金利の住宅ローンの導入と低コスト住宅の大量供給など)、2) 農村および中小企業振興(農民の農業協同組合からの借金返済猶予と金利の政府肩代わり、 全国の村落に対する100万バーツの「村おこしファンド」供与、 一村一品運動の展開、 SME バンク設立による中小企業金融・経営指導の拡充など)、3) 産業の多角化(戦略産業として、自動車、食品、ファッション、観光、ソフトウェアの発展を支援、 バンコク空港の国際ハブ空港化など)、4) 輸出先の多角化(日本、米国、豪州、中国、インド、中東諸国との FTA 締結による輸出拡大、 2 国間パートナー貿易取り決め推進、「ACD: アジア協力対話」の主催を通じた東アジア、南アジア、中東諸国との経済関係強化)、5) 不良債権処理の促進、などがあげられる。

フィリピンは、発展戦略の転換という明確な方向は打ち出していないものの、タイの新発展戦略に刺激され、中小企業振興や農業振興、住宅供給などの内需拡大に経済政策の力点をおいている。全国の村落へ100万ペソの「村おこしファンド」を供与するほか、ミンダナオ・ルソン間の物流コスト削減、マニラ首都圏の交通インフラ整備、首都でのテーマパーク開発、観光振興も政策目標にあがっている。

マレーシアも、2002年9月にマハティール首相が、「外資や外需依存からの脱却と内需主導の成長」という基本方向を打ち出し、具体的に、1) 国内投資の増加(法人税減税による中小企業支援、プミプトラ起業家支援)、2) 産業の多角化(地域流通センターや地域経営統括本部立地へ

の優遇措置、 KL 空港・タンジェンプラパス港の国際物流ハブ化、 農業生産性向上、 自動車部品・特定機械・戦略的知識産業の育成など)、 3) 行政サービスの効率化(通関手続きの簡素化、 人材育成強化)、 4) 地方開発(インフラ整備、 一村一品計画、 低所得者住宅の建設など)などの施策を提示した。

シンガポールは、 2003年2月にリー・シェンロン副首相を議長とする経済レビュー委員会(ERC)が新経済政策の提言を行った。 先進国経済の不透明化、 中国の台頭などの国際経済情勢をふまえ、 1) 中国・インドを含めたこの地域のハブになる、 2) リスクを取れる経済システムを構築し、 起業を促進する、 3) 製造業とサービス業のバランスを確保した産業構造の実現、 という3つの目標を掲げた。 そのため、 中国・インドなどとの FTA による経済関係の強化、 ビジネスコストの低減(法人税の引き下げ、 労働市場・賃金の柔軟化、 競争的なインフラ利用価格の設定など)、 中小企業振興および起業促進、 製造業の高度化、 輸出可能なサービス産業の拡大と競争力強化、 人材育成、 労働者のスキルの向上などの方策を打ち出している。

インドネシアは、 経済危機の後遺症が大きく、 対外債務や国内債務の削減と「IMF プログラムからの卒業」、 輸出および投資の促進、 インフラの復旧・保全など通貨危機の負の遺産の解消に努力を集中している状況で、 新たな経済政策を打ち出す段階にはいたっていない。

表6 . アセアン諸国の新経済政策

<p>タイ (タクシン首相の 「デュアル・トラック戦略」)</p>	<p>景気刺激策の採用</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 拡張的財政政策による内需拡大 ・ 低金利政策と拡張的金融政策による消費・投資促進 ・ ピープルズバンク設立による個人への無担保低利の小口融資(上限5万バーツ) ・ 政府系銀行による低利の住宅ローン導入(5年で100万戸の低コスト住宅を供給) ・ 政府系病院による30パーツ医療制度 <p>農村・中小企業振興</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 農民の農業協同組合からの借金返済猶予と政府による金利肩代わり(2004年3月まで) ・ 100万バーツの村おこし基金の供与(全国75,000村対象) ・ 一村一品運動の推進 ・ SMEバンクによる中小企業への融資・経営指導 <p>産業の多角化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 自動車、食品、ファッション、観光、ソフトウェアを戦略産業として支援 ・ バンコク空港の国際ハブ空港化、多国籍企業の地域統括本部立地への優遇 <p>輸出先の多角化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 日本、米国、豪州、中国、インド、中東諸国などとのFTA推進 ・ ACD(アジア協力対話)実施による北東アジア、南アジア、中東諸国との経済関係強化 ・ 2国間のカウンタートレード推進による輸出拡大
---	--

	<p>不良債権処理</p> <ul style="list-style-type: none"> ・タイ資産管理会社 (TAMC) 設立による不良債権処理
<p>マレーシア (2002 年 9 月予算案に関する マハティール演説)</p>	<p>国内投資促進</p> <ul style="list-style-type: none"> ・中小企業支援(法人税 28% 20%へ引き下げ) ・プミプトラの起業支援 <p>産業の多角化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・サービス産業 ・地域流通センター、地域統括本部立地への優遇、観光産業、KL 空港、タンジュンプラバス港の国際物流ハブ化 ・農業生産性の向上 ・自動車部品、特定機械、戦略的知識産業の育成 <p>行政サービスの効率化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・通関手続きの簡素化、人材育成強化、理数教育の英語化 <p>地方開発</p> <ul style="list-style-type: none"> ・地方インフラ整備 ・一村一品計画の実施 ・低所得者向け住宅建設・提供
<p>フィリピン (アロヨ政権の重点経済政策)</p>	<p>国内投資促進</p> <ul style="list-style-type: none"> ・中小企業振興 ・農業活性化のための投資促進(100 万ペソの村おこし基金供与) ・大量の住宅開発・供給促進 <p>産業の多角化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・観光振興(マカティのショッピング都市化) ・首都でのテーマパーク開発 <p>インフラ整備</p> <ul style="list-style-type: none"> ・物流の活性化(ミンダナオ・ルソン間輸送費削減) ・マニラ首都圏の混雑解消 <p>財政収入源の拡大と徴税強化</p>
<p>シンガポール (2003 年 2 月リー・シェンロン副首相 の Economic Review Committee の提言)</p>	<p>経済のグローバル化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・中国、インドなどとの FTA による経済関係の強化 (アジア地域のハブ化) <p>産業の多角化・競争力強化</p> <ul style="list-style-type: none"> ・製造業の高度化、輸出可能なサービス産業の拡大・競争力強化 ・ビジネスコストの低減 (法人税引き下げ、労働市場・賃金の柔軟化、インフラ利用価格の競争力強化) ・人材育成、労働者スキルの向上

	起業促進、中小企業振興
インドネシア (2003年1月発表の経済政策基本方針)	投資促進および非石油ガス輸出の振興による雇用機会創出 国内および対外債務の削減 IMF卒業に向けた戦略作成 2004年から始まる国債(銀行再編に伴う)の大量償還の回避 インフラ・公共設備の保全・復旧・建設

出所)平成14年度産業調査東京会議資料(シンガポール産業調査員報告)、ジェトロ、平成15年2月より作成

(ASEAN 諸国の今後の課題)

すでにみてきたように、ASEAN 主要国の内需拡大策は拡張的財政政策と低金利政策によっている。しかし、タイ、マレーシアの財政出動は限界に近づいてきている。そのため、両国とも 2003 年度から財政赤字の GDP 比を縮小する方向を打ち出している。低金利政策とクレジットカード規制緩和による消費刺激も持続不能になってきている。タイでは、クレジット規制緩和を行った結果、個人向け不良債権の比率が 99 年 1 月の 10% から 2002 年 6 月の 23% へ上昇している⁹。この結果、タイもその後、韓国同様消費者クレジットの規制に動き出している¹⁰。投資拡大策は、不良債権問題を抱える金融機関の企業向け融資の停滞と過剰債務に悩む企業の投資意欲の停滞により、必ずしも有効に機能していない。金融機関の融資は個人向けの住宅、自動車ローンなどへ向かっていて、地場の中小企業に資金が回っていないのが実情である。輸出は、2002 年後半から回復基調にあるが、外資流入の停滞と中国との競争激化の影響、米国、EU、日本の景気後退の影響を受けて、伸びは緩やかである。ASEAN 主要国が採用している新経済政策は明らかに限界に突き当たっている。

ダイナミックなアジア経済に復帰するために、いま何が求められているのか？ここでは、主として ASEAN 主要国を中心に今後の経済政策の主要課題に触れておこう。危機後のアジア諸国のダイナミズムを削いでいる主な要因として、1) 危機の後遺症、2) 中国の急速な工業化によるインパクトがあることを考えると、その対策は、危機の後遺症からの一刻も早い脱出と ASEAN 諸国の競争力強化に主眼が置かれる必要がある。

危機の後遺症は多方面にわたっているが、なかでもとりわけ、銀行の金融仲介機能の回復が不可欠である。また、銀行の貸し出しが振るわず信用収縮が生じている現状を補完する意味でも資本市場の育成が不可欠となっている。とくに、国債や自国通貨建て社債など国内債券市場の整備が急がれる必要がある¹¹。銀行の金融仲介機能の回復のためには、インドネシア、タイ、フィリ

⁹ 平成14年度産業調査東京会議資料(シンガポール産業調査員報告)、ジェトロ、平成15年2月。

¹⁰ 韓国政府は、2002 年後半より個人向けローンの抑制に乗り出しているが、韓国の個人向けローンの債務延滞者は 2003 年 7 月末現在約 335 万人(経済活動人口の約 13%)で、うち、クレジットカードの債務延滞者が 207 万人に達し、社会問題となっている(JRI アジア・マンスリー、2003 年 10 月 1 日)。

¹¹ アジア通貨危機以降、危機の再発防止のためにも債券市場の育成が不可欠と認識されるようになった。アジア諸国の金融システムは銀行部門に大きく依存し、しかも、各国の銀行や企業は海外の銀行からの短期借入れを中心とした資金調達を行っていた。このことが通貨危機の大きな原因であったとの考えからである。2002 年 12 月、ASEAN+3(日中韓)会合で、日本が「アジア債券市場育成イニシアティブ」を提案して以来、アジ

ピンではさらに不良債権処理を進めるほか、遅れている企業の債務リストラが不可欠である。企業の債務リストラは、これまで、主として債務の株式化や債権放棄などを通じてなされており、経営リストラにまで至っていないケースが多い。司法の裁量性の問題などから破産法が必ずしも機能していないことやコーポレート・ガバナンスの脆弱さ、会計慣行上の問題などが債務リストラを遅らせる原因となっていることから、これらの改善に抜本的な取り組みが求められる。

なお、銀行の貸し渋りや企業の借り入れ需要の低迷の背景には、アジア諸国の銀行や現地企業が過剰債務から脱出できず、もっぱら債務返済や資産売却に追われている基本的事情があるが、アジア経済危機後、各国が国際基準に沿った銀行規則・監督、会計制度、情報開示制度などの先進国標準の制度を導入した結果、これらが足かせとなって、銀行がリスクをとることにたいして慎重となり、銀行の求める一定の基準に合致した融資対象企業を見つけることができないという事情もあるようだ。あたかも、1960年代の日本の銀行や企業にたいして、突然、現在の米国の基準が導入されたような状態といえる。グローバル金融の時代に、国際基準をおろすわけにはいかないとしても、少なくとも、経済の発展段階をふまえた各国の実情と国際基準をつなげる業務上の基準（業務準則）の創造・整備をしないかぎり、企業にとって銀行は高嶺の花の存在にとどまり、銀行の金融仲介機能の真の回復は困難と思われる。また、土地や株式などの資産価格の低迷に加え、デフレやディスインフレが銀行や企業の財務体質の改善を遅らせていることを考えると、当分の間、デフレ阻止のための真剣な財政金融上の対策が不可欠と思われる。

第二の課題はASEANの産業競争力の強化である。すでにみたように、ASEAN主要国の新経済政策は、投資や消費の刺激といった需要サイドに集中しているきらいがある。危機の後遺症を抱え、しかも外的環境が悪いときには短期の政策として景気刺激は重要だが、中期では供給サイドの競争力強化が不可欠である。とくに中国との産業調整や中国品にたいする競争力強化が重要である。輸出産業分野での中国との第3国市場での競争のほか、近い将来における安い中国品の国内市場への一層の流入は、本来であれば地場の中小企業の活躍の場であった産業の成長を奪う可能性も否定できない。にもかかわらず、概して、ASEAN諸国にその危機感が薄いように思われる。中国を意識した競争力強化戦略の必要性を痛感し、その準備を開始したのはタイだけである。タイはマイケル・ポーターハーバード大学教授の協力を得て、チュラロンコン大学 Sasin Graduate Institute of BA が競争力強化戦略を策定（NESDBの委託）、5月に報告書を提出した¹²。この中で、現在、急速な発展を遂げているタイの自動車産業が10年後、果たして中国に対して競争優位を保っているかは疑問との見解を述べている¹³。

電子・電気機器や自動車部品などASEANの輸出産業の多くの部分は、日本企業などの外資に依存していることを考えると、中国とASEANの双方に展開する日系企業の戦略などの情報を参

ア債券市場育成への機運が盛り上がり、2003年6月には、東アジア・オセアニア中央銀行役員会議において「アジア債券ファンド」が立ち上げられた。しかし、アジア債券市場育成には、発行通貨をどうするか、発行者の多様化、投資家の多様化、各国の市場インフラ整備、情報開示、会計基準、破産法、格付け機関などの整備など多くの問題があり、実現にはかなりの時間がかかると見られている。

¹² The Nation, May 3, 2003

¹³ 同上

考に、中国との調整(競争、補完)の方策を真剣に模策すべきであろう。また、振幅の激しいエレクトロニクス産業一辺倒の現在の輸出構造の多角化や輸出市場の多角化に取り組むことも重要である。しかしながら、政府主導の産業政策は往々にして失敗に終わるケースが多いことにも留意が必要である。マレーシアの国産車プロトン・サガはその典型例で、反面、現在のタイの自動車産業の集積と発展は、タイ政府が「無策」だったために成功したとさえ言われている。産業政策の失敗の原因は、その産業をめぐる世界のめまぐるしい環境変化や将来の方向を政府が正しく把握することが極めて困難であることに主として起因している。自国産業の競争力強化のために政府ができることにはおのずと制約があり、投資環境整備のための規制緩和や、現在、マレーシアやシンガポール政府が掲げている行政効率の改善、物流などのインフラコスト削減、理工数系を中心とした人材育成、などに絞られるかもしれない。

第三の課題は、第二の課題である競争力強化にもからむが、ASEANの経済統合の一層の促進が求められる。域内の経済統合によって、ASEANの魅力を増大し、中国に吸い寄せられている外資の一部を呼び込むことが重要である。ASEAN諸国は、すでに実施過程にあるAFTA(アセアン自由貿易地域)やAIA(アセアン投資地域)、AICO(アセアン産業協力)に加え、2003年10月バリ島で開かれたASEAN首脳会合で「ASEAN協和宣言」を採択し、2020年までにヒト、カネ、モノの移動を自由化するASEAN経済共同体(AEC)構想を打ち出した。この「協和宣言」にはこのほか、ASEAN安保共同体(ASC)、ASEAN社会文化共同体(ASCC)構想も含まれており、これにより、ASEANは政治・安全保障、経済、社会文化の三分野で共同体を構築するステップを踏み出すことになった。ASEANがこの時期に経済共同体構想を打ち出した背景には、あきらかに、中国を意識したASEANの競争力強化戦略の思惑があると見てよいだろう。

しかし、中国に対する競争力強化の必要性は現在直面する問題で、それからすると、2020年というASEAN経済共同体の期限はあまりにも遠すぎる。当分の間、AFTA、AIA、AICOのスキームの充実や中国・ASEAN、日本・ASEANなどのFTA(自由貿易協定)交渉の中で、ASEAN域内の自由化を積極的に進めていく必要がある。

AFTAに関しては、2003年1月1日時点で、ASEAN原加盟6カ国(シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、タイ、ブルネイ)の関税引き下げ適用品目のうち、関税率が0~5%の品目割合は平均99.5%に達し、AFTAが実質的に完成した。しかし、AFTA加盟国の域内輸出は2002年で全輸出の約22%(もともと無関税国家のシンガポール向けを除くと約15%程度)と少なく、AFTAの効果は限定されている¹⁴。関税引き下げに加え、通関手続きの遅滞や不透明な通関料金の請求などの非関税障壁の自由化・透明化、製品にかかわる規格・基準、通信方式などの統一や相互承認、原産地規則の明確化・合理化、物流規制(車両・積荷積載、車両乗り入れ、物流業の営業規制)の撤廃、知的財産権の保護などが不可欠である。

それに加え、ASEAN域内の物流インフラの早急な整備がいま、強く求められている。たとえば、エレクトロニクス製品について言えば、電子部品生産の多いマレーシア、シンガポールの製品をタ

¹⁴ 東アジア自由ビジネス圏懇話会資料「AFTAの現状と企業の対応」、ジェットロ、2003年9月

イに輸出し、タイで組み立てるといふ連携ができれば、中国品に十分勝てるが、タイ・マレーシア間に直接のコンテナ船がなく、シンガポール経由のため、マレーシアの工場から隣国のタイの工場まで、船便で約 2 週間、陸送の日数を加えるとさらに数日がかかる。そこで、マレーシアのクアラルンプールからタイへ陸送するプロジェクトが最近ようやく動き出したが、これも、両国の物流規制やタイの通関手続きの遅滞や不透明な料金請求などで思った以上にコスト高になっているといわれる¹⁵。ASEAN 各国が物流コストを引き下げるのはもちろん、ASEAN 大での物流インフラの戦略的な構築が急がれる。

最後に、中国品に対する競争力強化という観点から、為替レートの問題に触れる必要がある。最近、中国人民元に対する切り上げ圧力が米国や日本で高まっているが、これまで ASEAN 諸国はこの問題にまったく触れてこなかった。中国を刺激したくないという配慮に加え、WTO 加盟で困難が予想される中国の農業、サービス、国営企業が人民元の切り上げでますます苦境に追い込まれるほか、輸出依存の高い中国経済が通貨切り上げによって大きな打撃を受ける可能性を懸念してのことと思われる。また、中国の輸入増加が ASEAN 経済にプラスに働いている側面を評価していることもあろう。しかし、すでに見てきたように、中国ひとりが外資をもっぱら吸引し、輸出産業や製造業を急ピッチで拡大していることが、結局、近隣の NIES や ASEAN 諸国の窮乏化をも招きつつあることを見逃してはならない。中国の人民元が過小評価されたまま米ドルに固定されている状況では、ASEAN がいかに競争力強化に取り組もうともその効果は限定的である。最近のドル安は、日本円やその他のアジア諸国の通貨に対して中国の人民元がさらに安くなるという現象をもたらしている。いよいよ、ASEAN 諸国が中国に対し人民元の段階的な調整を要求する時がきたといえる。考えてみると、アセアン諸国の経済は 80 年代前半に中南米の債務危機の余波を受けた資本の流出と先進国景気低迷の影響を受けて低迷した。85 年にはフィリピンのほか、マレーシア、シンガポールもマイナス成長に陥り、先行き悲観論が蔓延した。それを救ったのが 1985 年 9 月のプラザ合意による円高とその後のウォン高、台湾ドル高だった。ダイナミズムを失った NIES や ASEAN 諸国の経済を救う再度の円高と元高は来るのだろうか？ (2003 年 10 月 14 日記) (『国際学研究』明治学院大学国際学部、2004 年 3 月号掲載)

¹⁵ 東アジア懇話会(三木会)でのジェトロ投資アドバイザー米谷博氏の談話(2003 年 5 月 15 日)による。