

アジア経済の課題と展望 2012年

河合正弘
アジア開発銀行研究所
日本記者クラブ「経済見通し」

東京 2012年1月23日

アウトライン

1. 不透明感の高まる世界経済：
欧米経済の混迷
2. 新興アジア経済のダイナミズムと課題
3. 日本は何ができるか
4. まとめ

はじめに

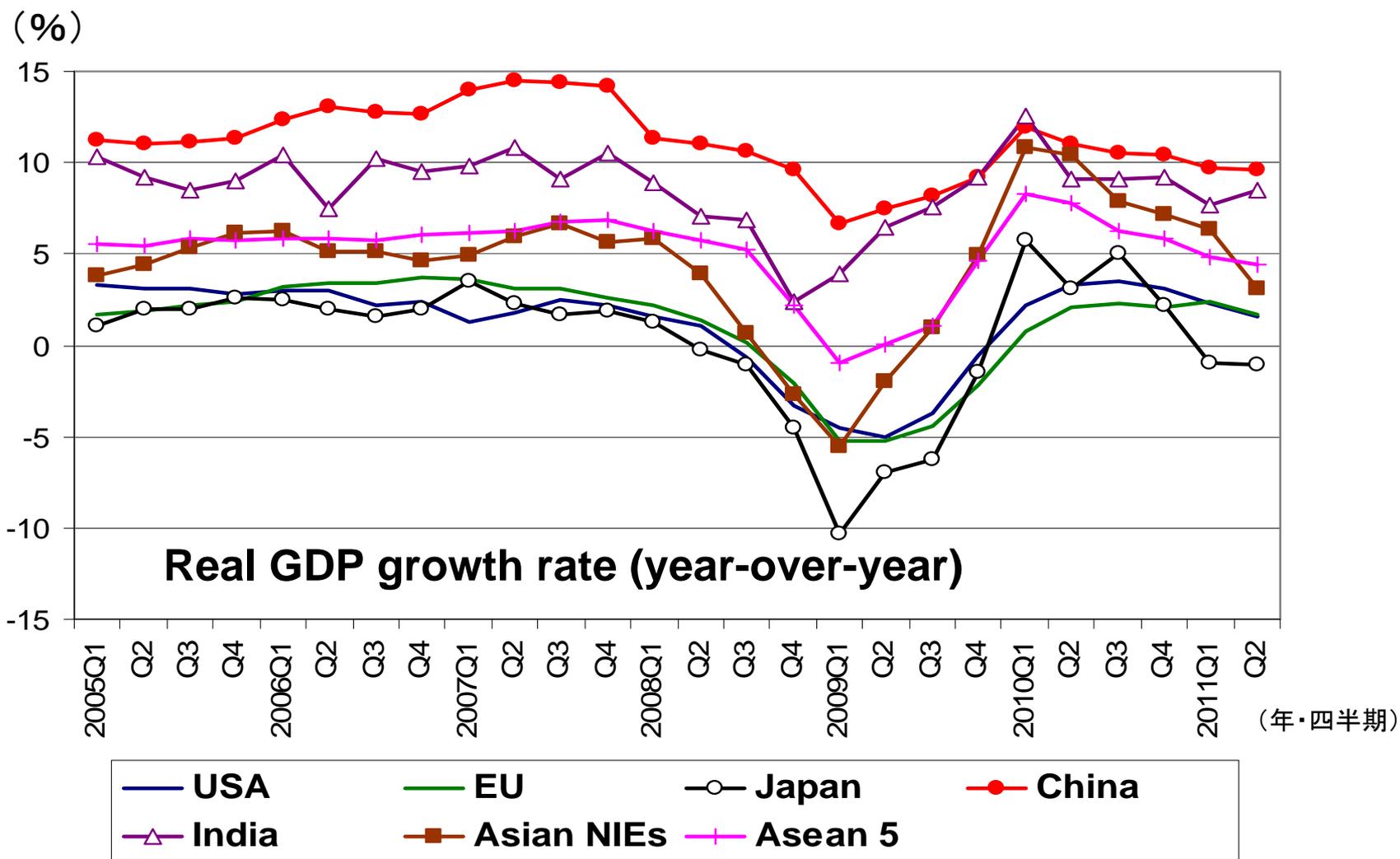
- 欧州のソブリン債務危機・銀行危機などから、欧米経済の不透明感が高まっている
- 大震災後の日本経済も世界経済の持続的なエンジンにはなれない
- 新興アジア経済は、世界の中でもっとも成長がめざましい地域だが、課題も大きい
- 日本・新興アジアが安定的に成長していくためには何が必要か

1. 不透明感の高まる世界経済：欧米経済の混迷

(1) 米国経済の回復と債務問題

(2) ユーロ圏のソブリン債務危機と銀行危機

世界各国は世界金融危機の影響から脱しつつあるが...



Source: IMF, International Financial Statistics, CD-ROM; Eurostat

世界銀行による世界経済予測、2012-13年

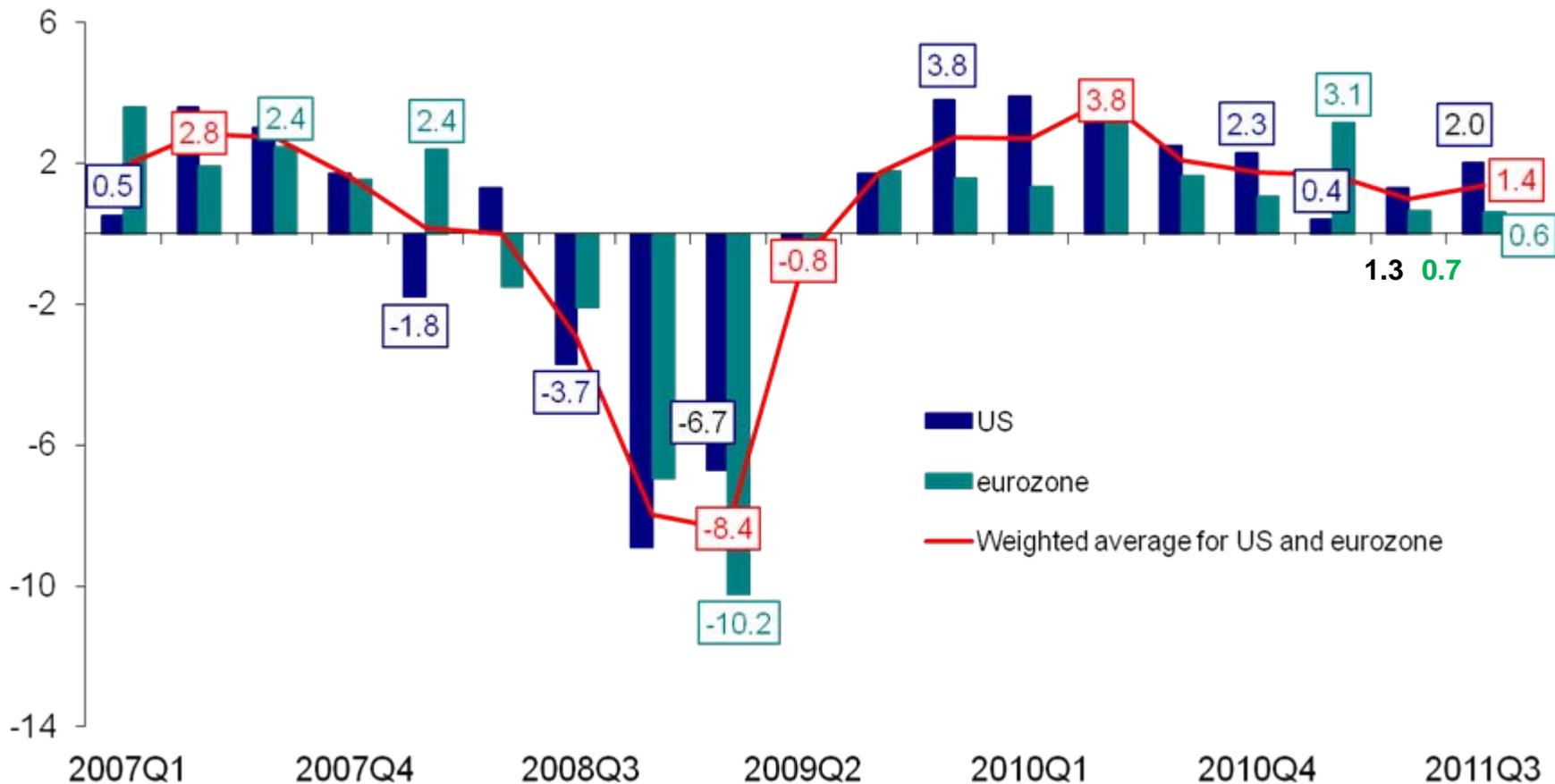
(%)	2009	2010	2011e	2012f	2013f
世界	-0.9	5.0	3.7	3.4	4.0
高所得諸国	-2.3	4.1	2.7	2.5	3.1
アメリカ	-3.5	3.0	1.7	2.2	2.4
ユーロ圏	-4.2	1.7	1.6	-0.3	1.1
日本	-5.5	4.5	-0.9	1.9	1.6
発展途上諸国	2.0	7.3	6.0	5.4	6.0
東アジア・太平洋地域	7.5	9.7	8.2	7.8	7.8
中国	9.2	10.4	9.1	8.4	8.3
インド	9.1	8.7	6.5	6.5	7.7

注: 世界のデータはPPPウェイトで算定

出所: World Bank, *Global Economic Prospects*, January 2012

米国経済の回復は弱く、ユーロ圏は大幅に軟調

GDP成長率(季節調整済み、四半期成長率、年率)

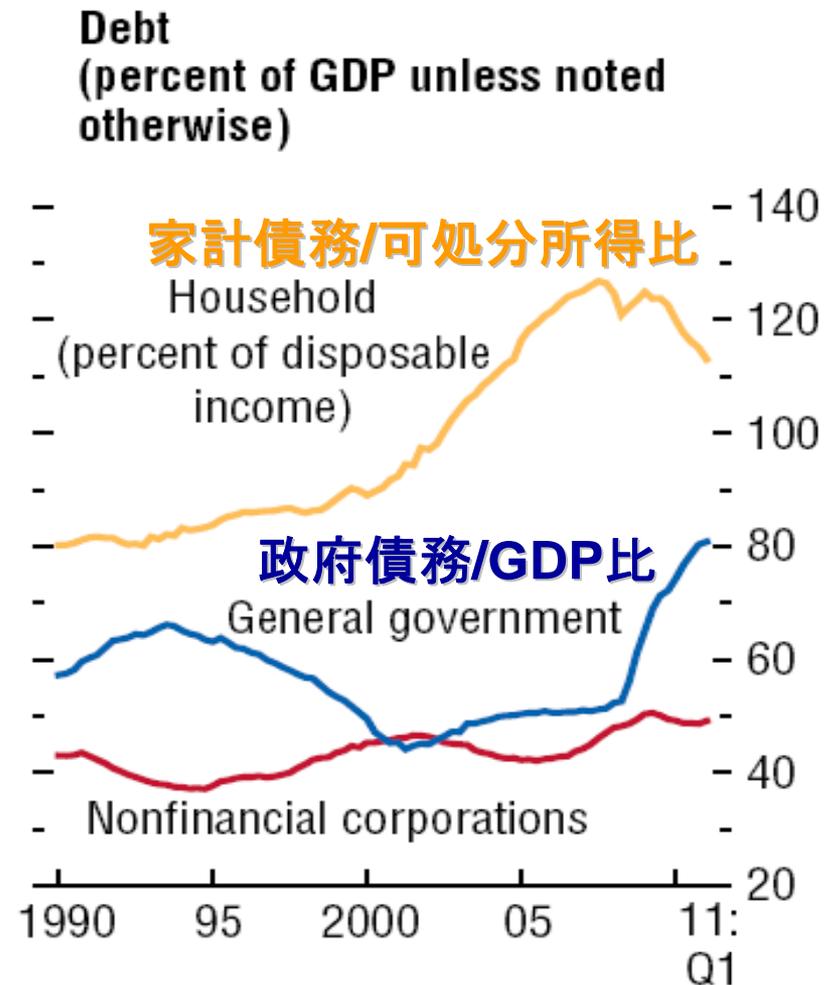
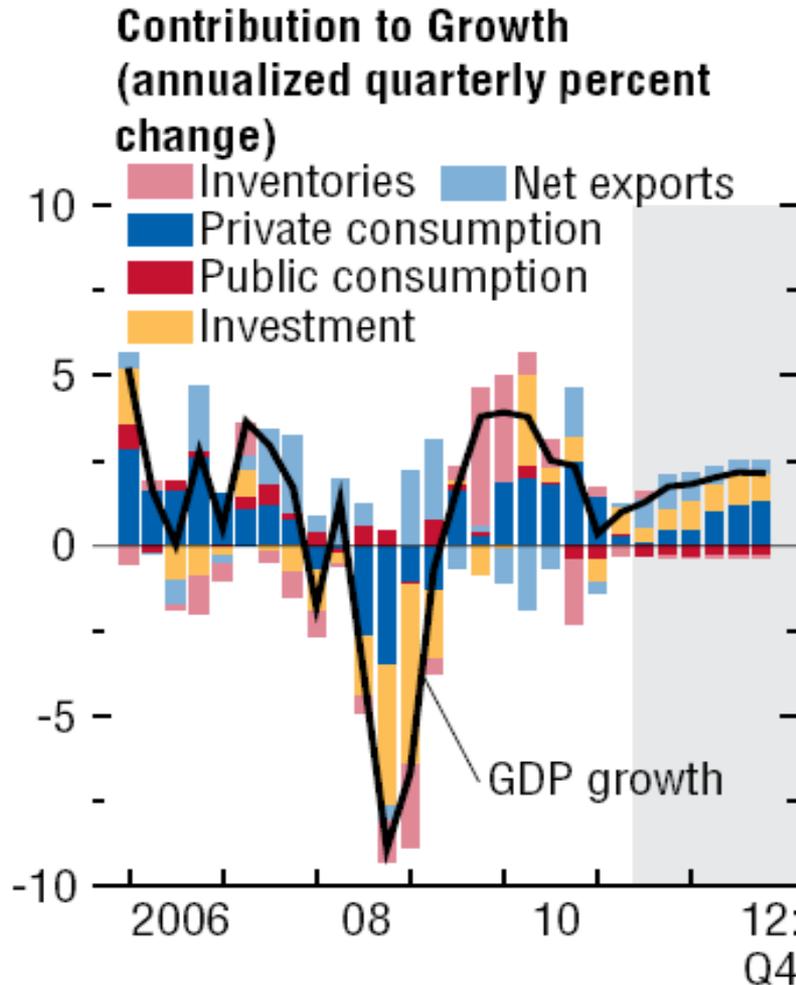


Aggregate is weighted according to gross national income levels (atlas method, current \$) from *World Development Indicators*, World Bank.
 Source: Eurostat website (eurozone); Bureau of Economic Analysis (US); and *World Development Indicators*, World Bank.

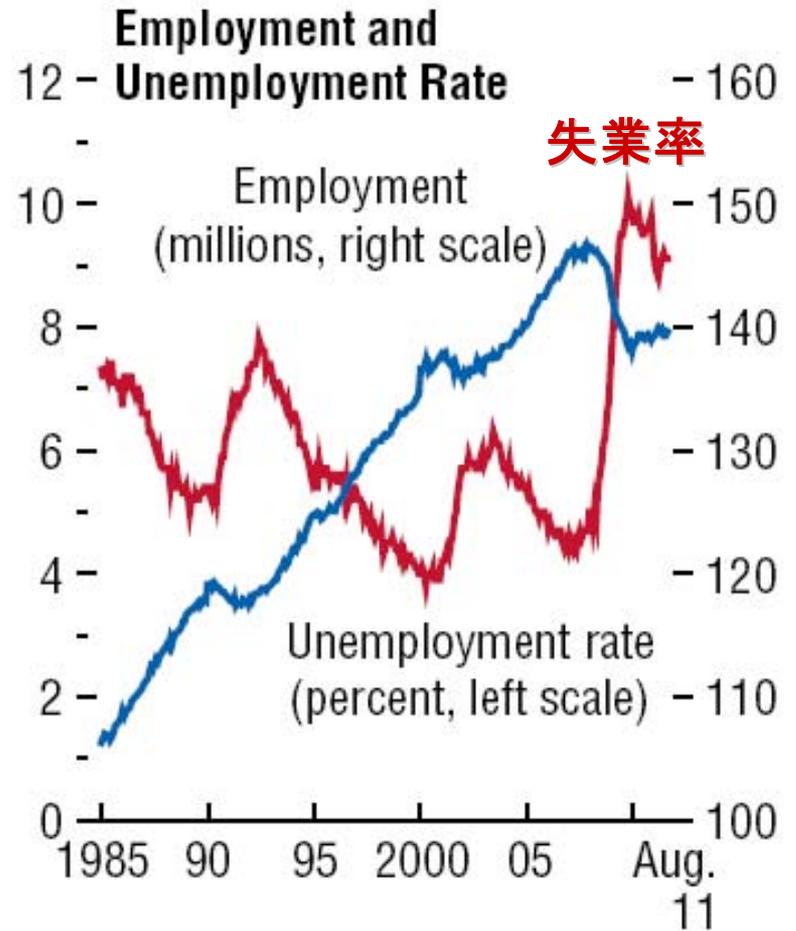
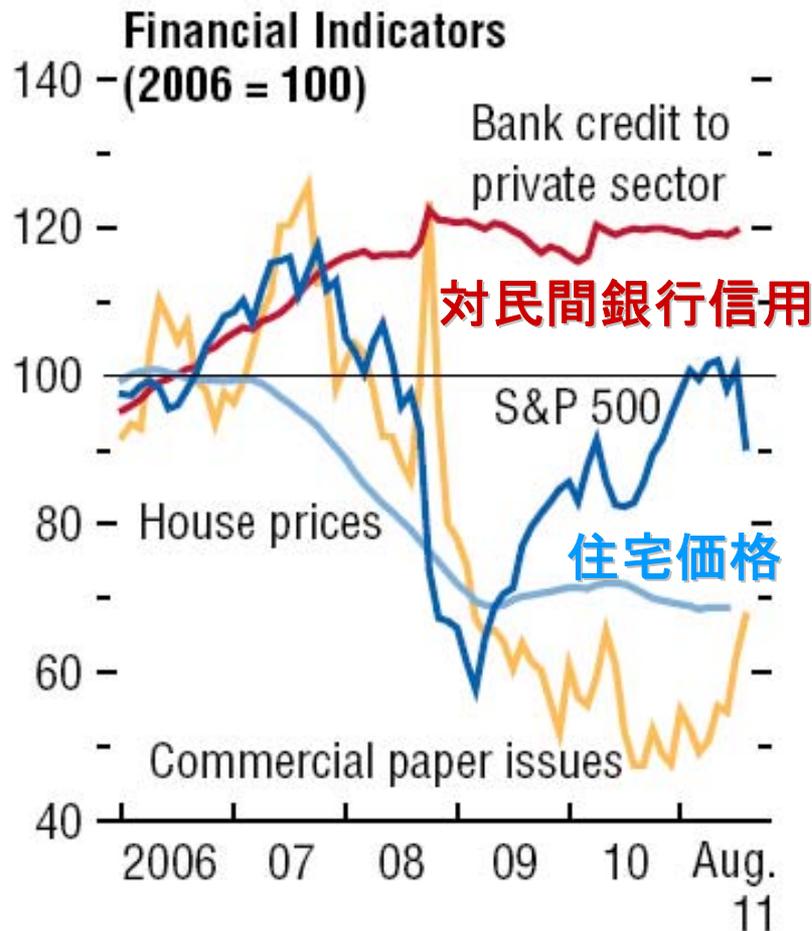
(1) 米国経済の回復と債務問題

- アメリカの成長回復のスピードは緩慢
- アメリカの問題
 - 家計部門の過剰債務(債務/可処分所得比は2005年の水準にまで低下。しかし110%程度とまだ高い)
 - 住宅価格ボトムアウトはまだか
 - 高失業率(9%前後から8.6%へ改善、さらに改善するか?)
 - 政府債務残高(対GDP比)上昇、80%程度

アメリカ経済の成長回復は見込まれるが、 家計部門の債務は高止まりしている



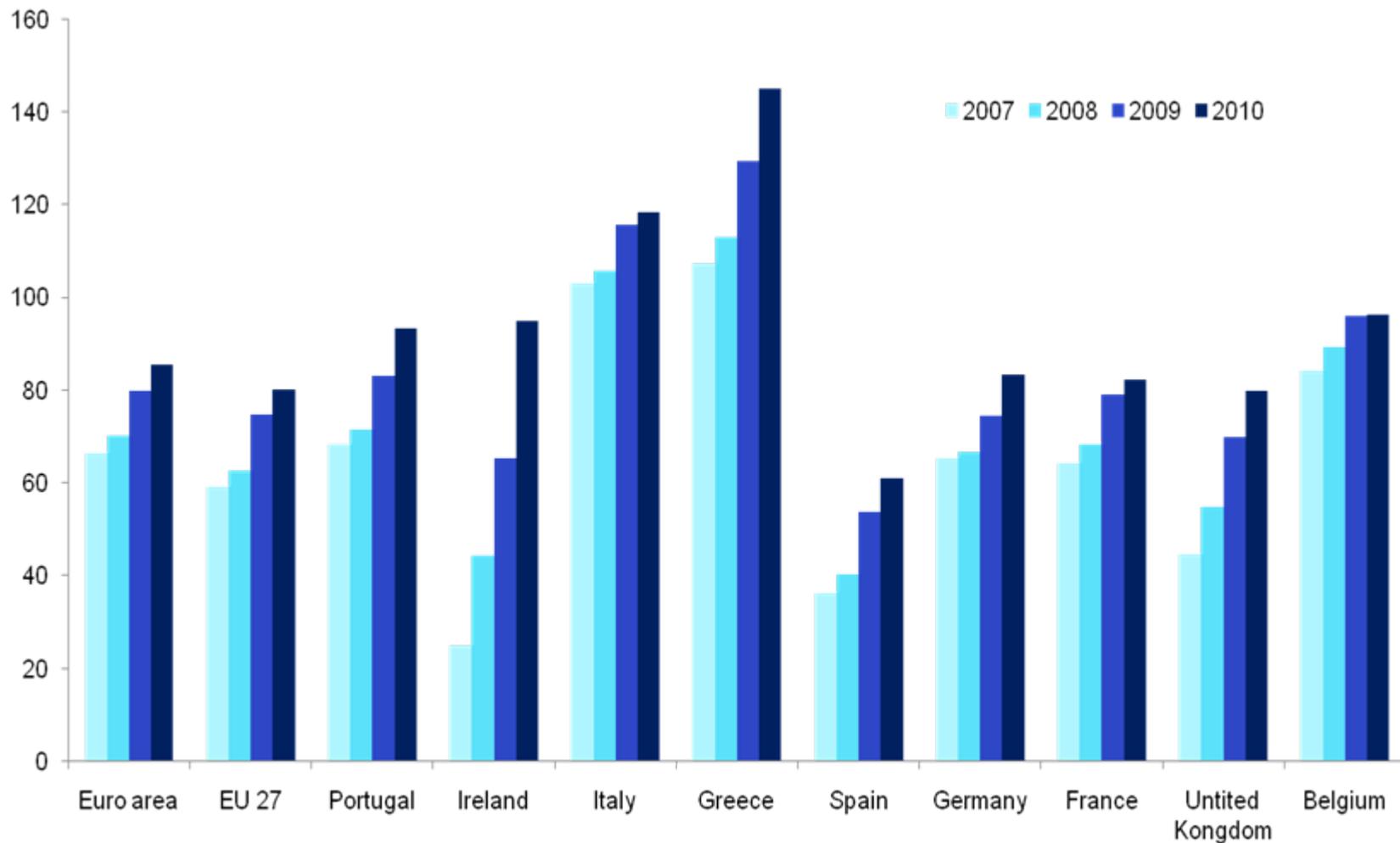
アメリカの住宅価格はボトムアウトしていない？ 失業率(8.6%)は改善するか



(2) ユーロ圏のソブリン債務危機と銀行危機

- PIIGSのソブリン債務問題
 - ソブリン債を抱える銀行のバランスシート問題
 - ユーロ圏外にも危機が波及(ハンガリー、ポーランド?)
- 問題は、ユーロ圏でいくつかの制度的な枠組みが整っていないこと
 - 成長・安定化協定の遵守を強制させるメカニズムなかった
 - 財政政策の協調的な枠組みがない(財政統合? ユーロ共同債?)
 - ECBの「最後の貸し手」機能は不十分
 - 金融危機対応の枠組みが不備(欧州金融安定化基金)
 - ソブリン債務のリストラクチャリングのメカニズムがなかった(現在、ギリシャ政府は国債を保有する銀行団と交渉中)
 - ユーロ圏からの退出のルールがない

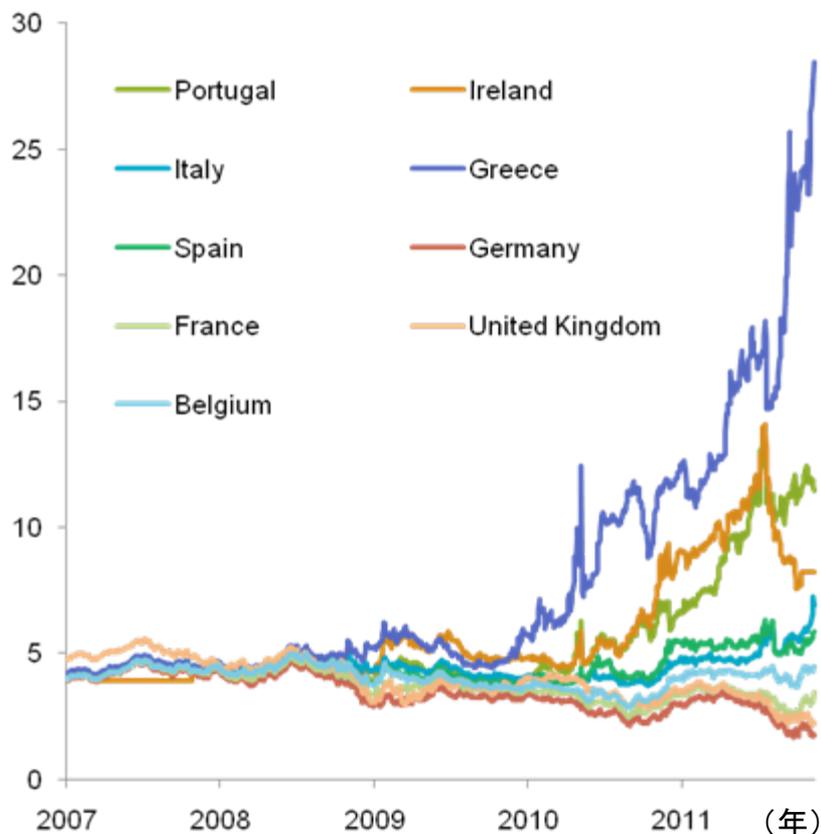
欧州の公的債務の対GDP比 2007-2010年 (%)



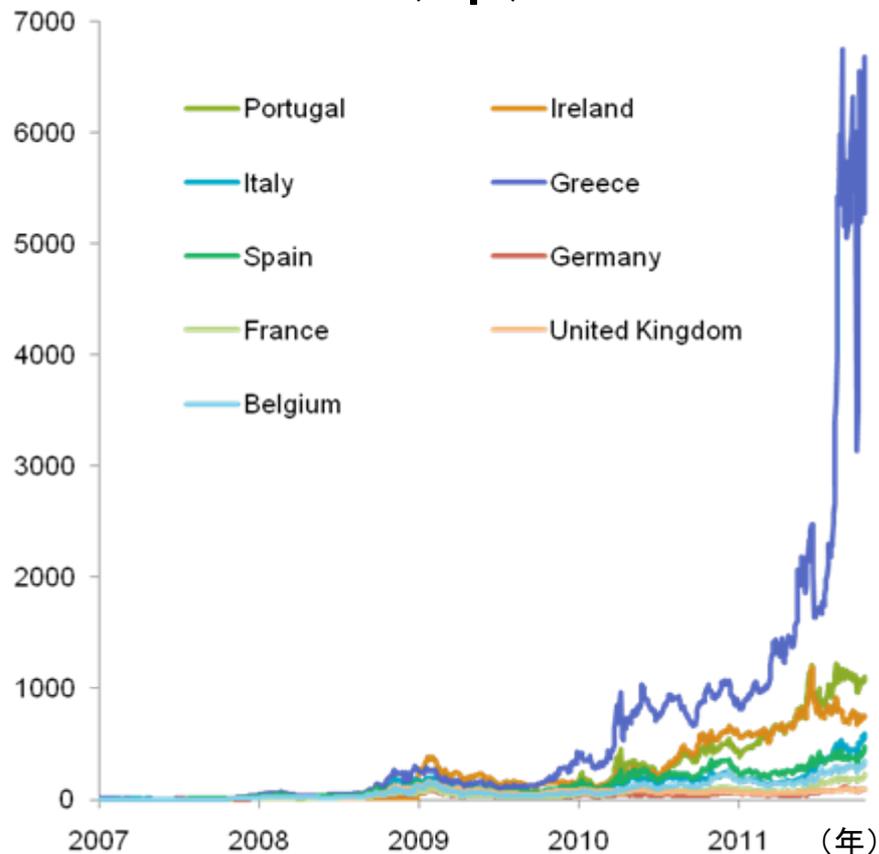
Source: Euro stat

PIIGS等での金利、CDSスプレッドの上昇

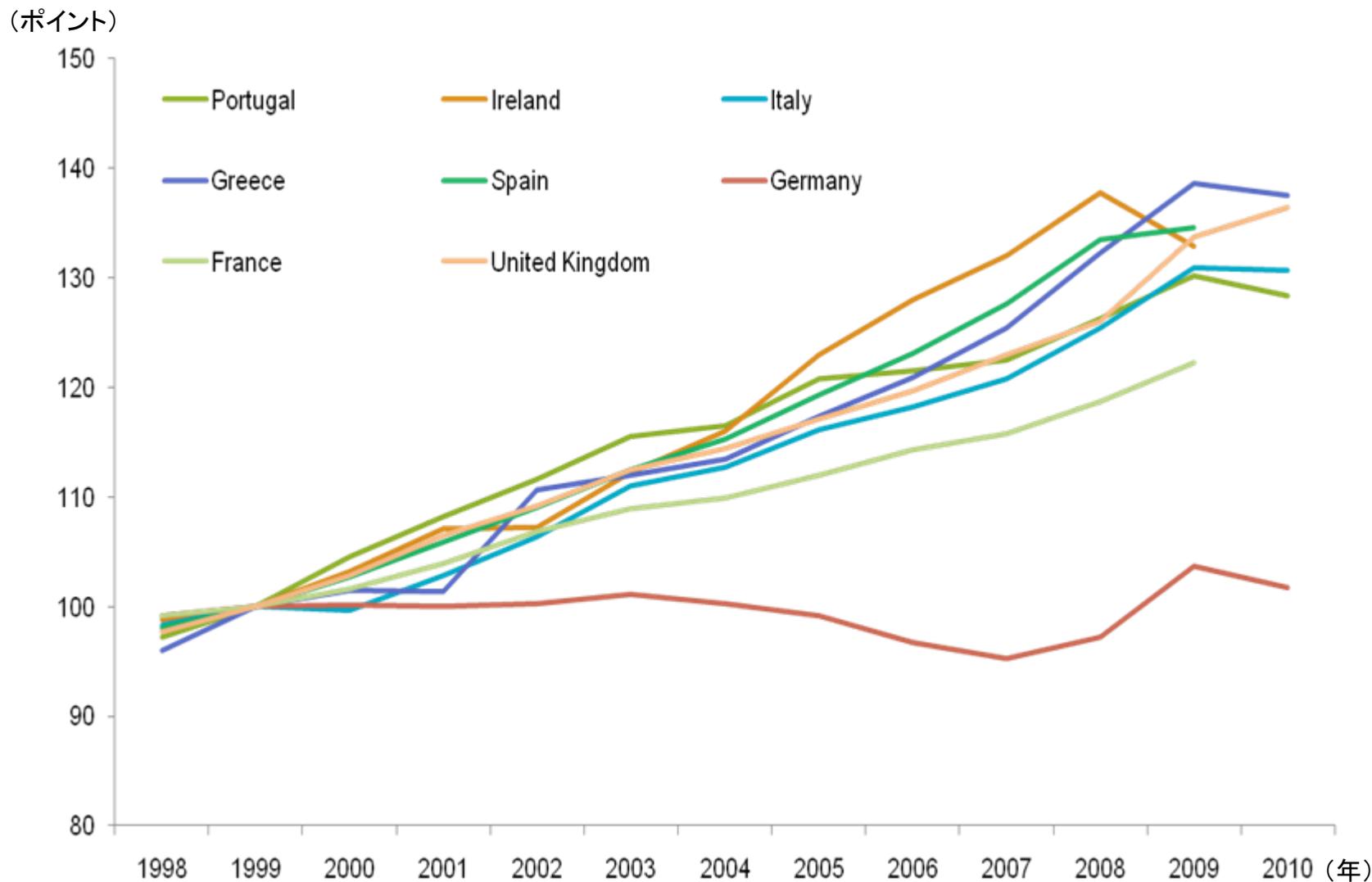
長期金利 (10年物、%)



クレジット・デフォルト・スワップ (bp)



単位労働コストの乖離 (1999=100)

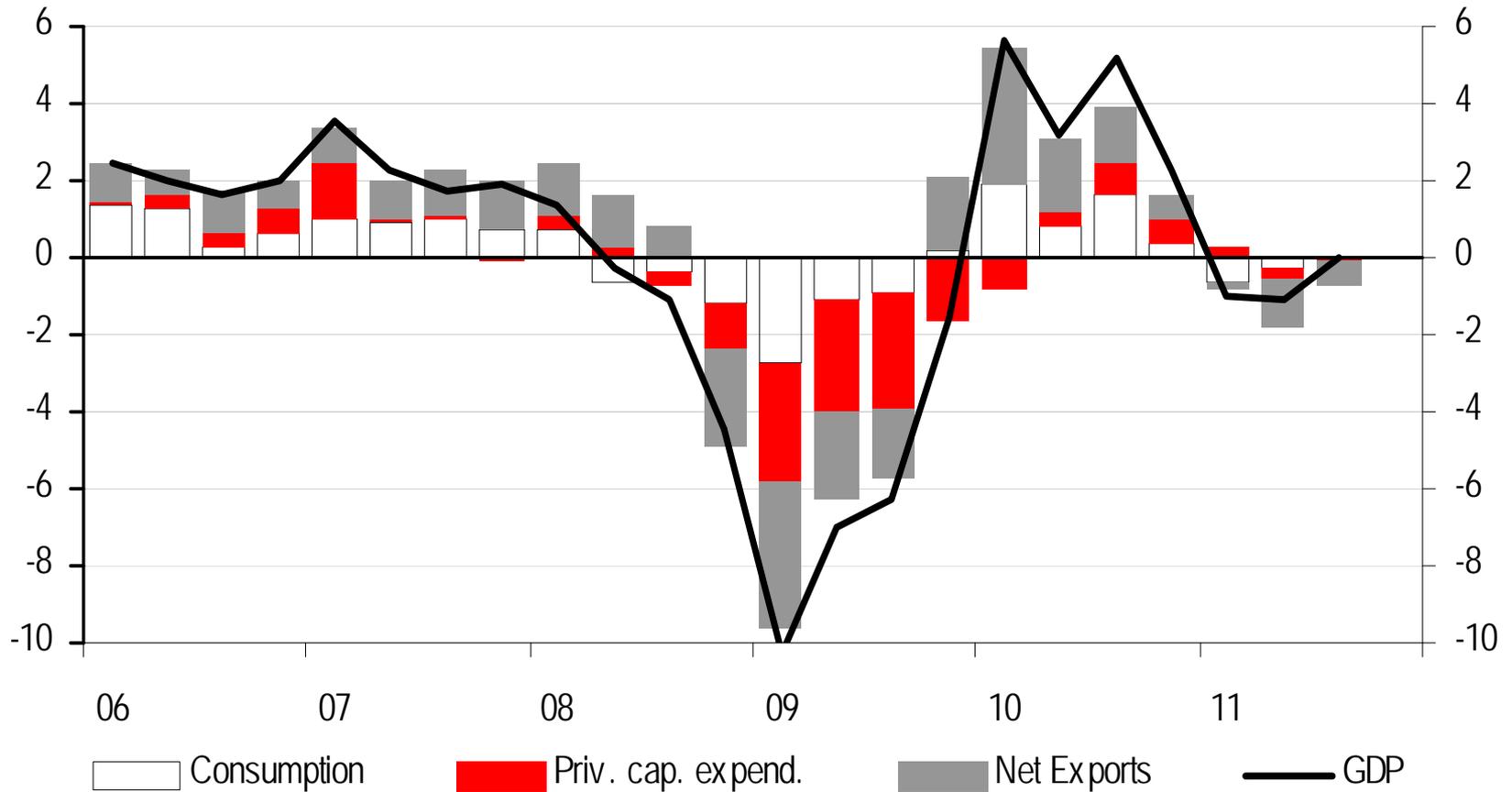


Source: OECD

日本のGDPは2011年Q3にようやくプラス成長

GDPの対前年同期比(年率、%)

Contrib. to Real GDP, Y/y Pctg. Pts.



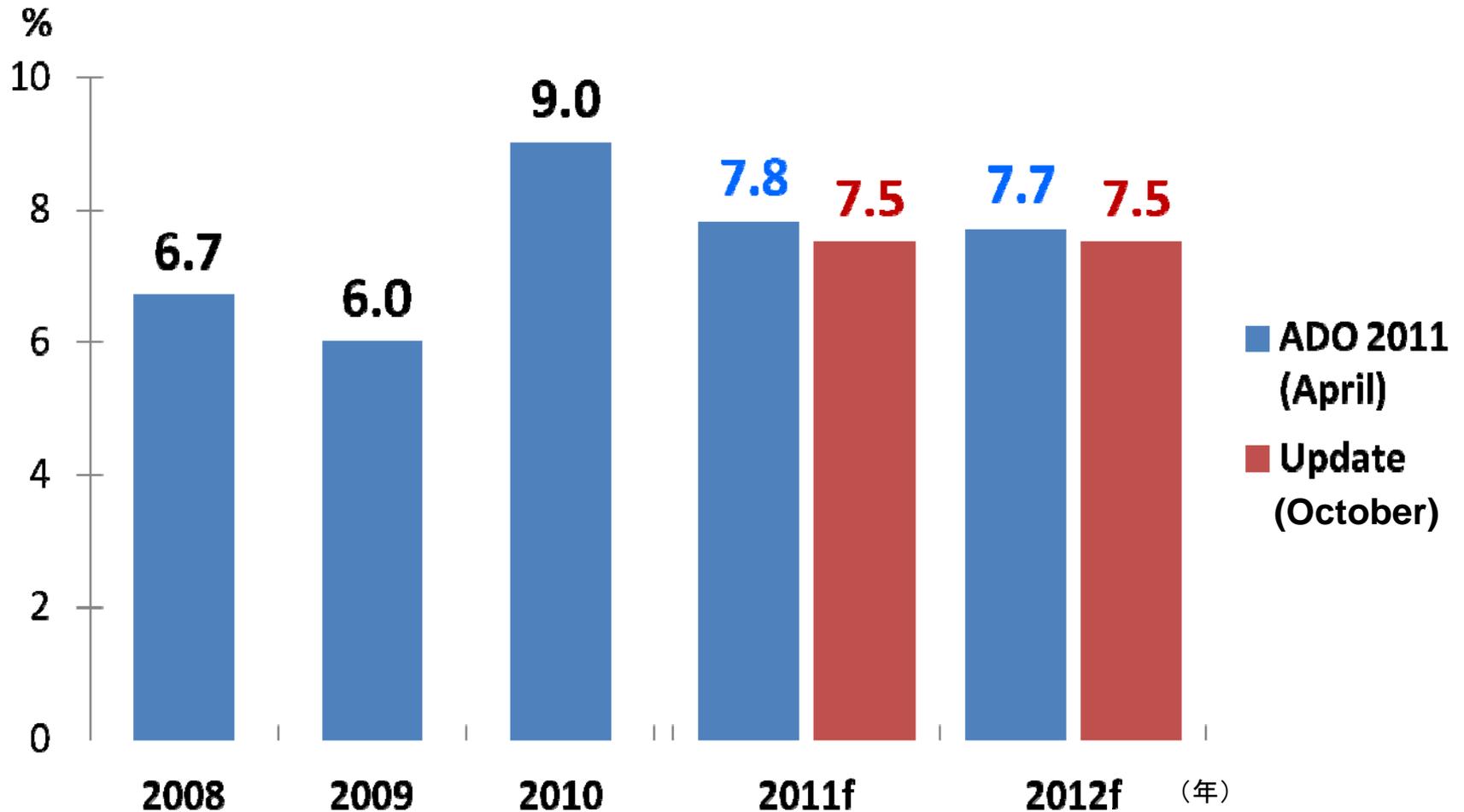
Source: 内閣府

2. 新興アジア経済のダイナミズムと課題

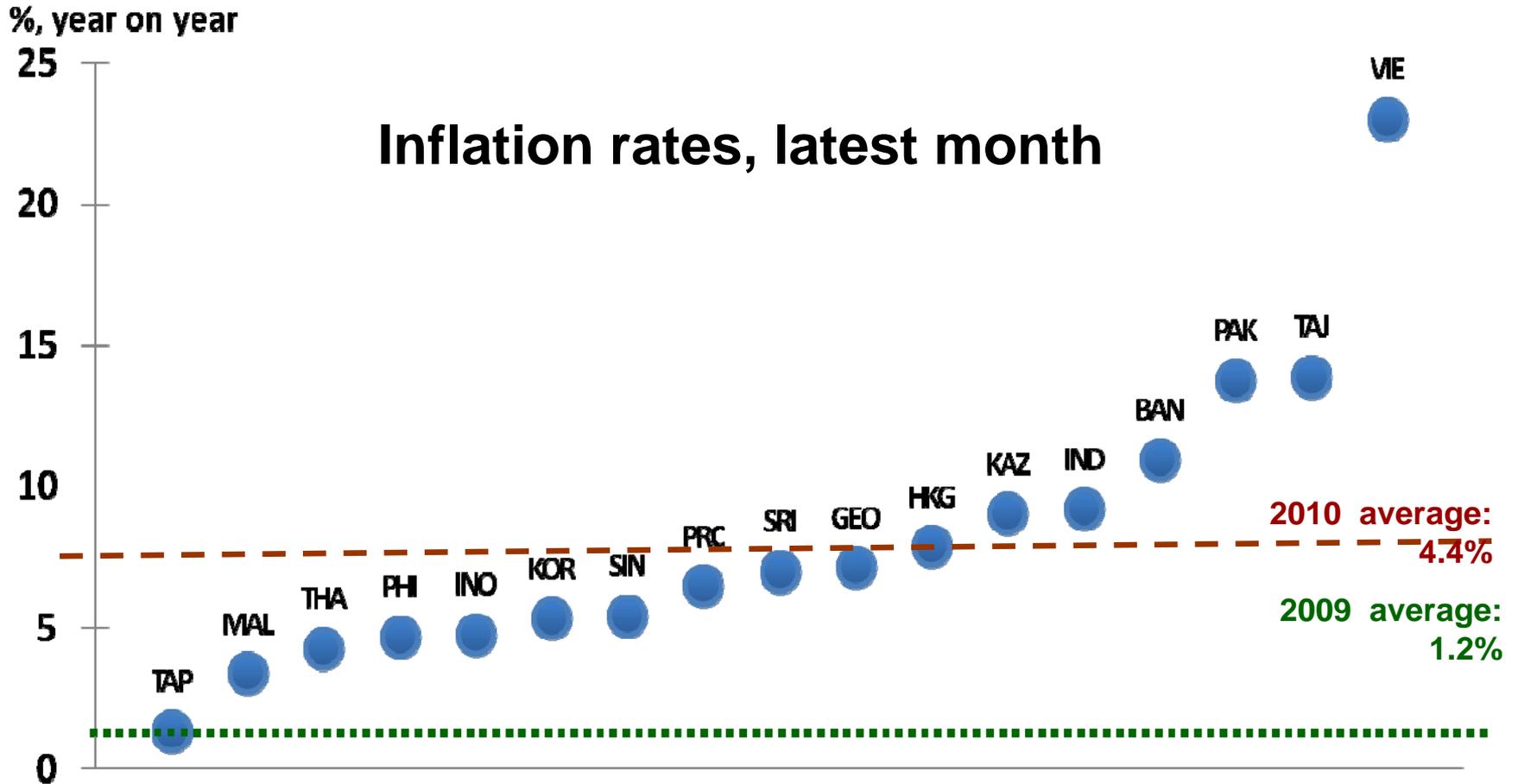
- (1) 新興アジア経済の当面の成長**
- (2) アジア経済の当面のリスク要因**
- (3) 成長持続のための課題**

(1) 新興アジア経済の成長

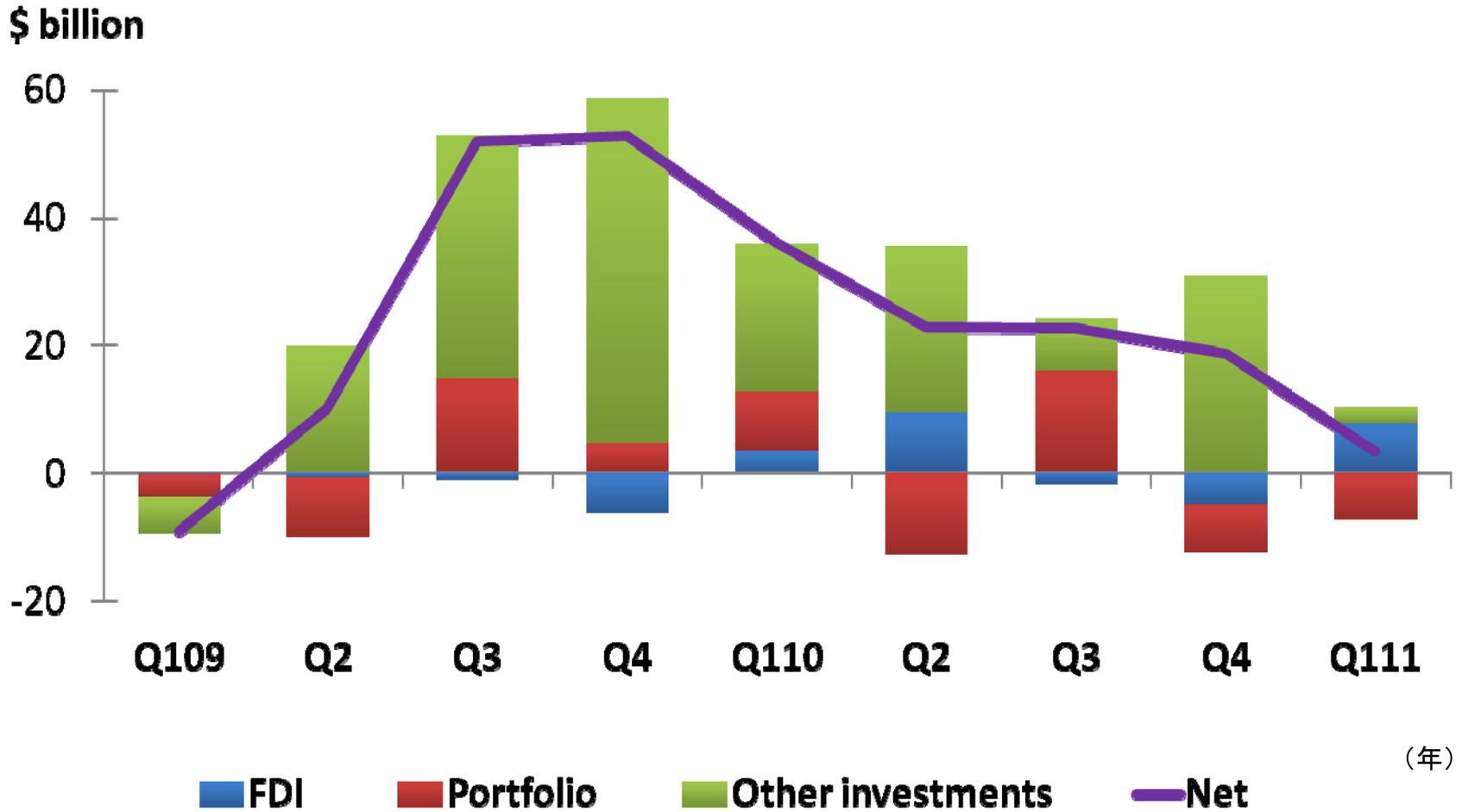
当面は高い成長が持続する



インフレ懸念は後退。しかしまだいくつかの国では高いインフレ持続



新興アジアへの資本流入は減少傾向にある



(2) アジア経済の当面のリスク要因

- 欧米経済の大幅な落ち込み（債務危機・銀行危機の拡大、米国経済の景気後退）
 - アジアの外需にマイナス
 - 海外からの投資資金の流出（銀行融資・証券投資の引き上げ、貿易信用の減少）、それによる為替レート下落
 - 国際流動性枯渇のリスク
- 新興アジア経済自身の減速
 - インフレと成長のバランスの失敗
 - 中国経済の減速・ハードランディング（？）

欧米銀行の対アジア融資(2011年6月、\$Bill)

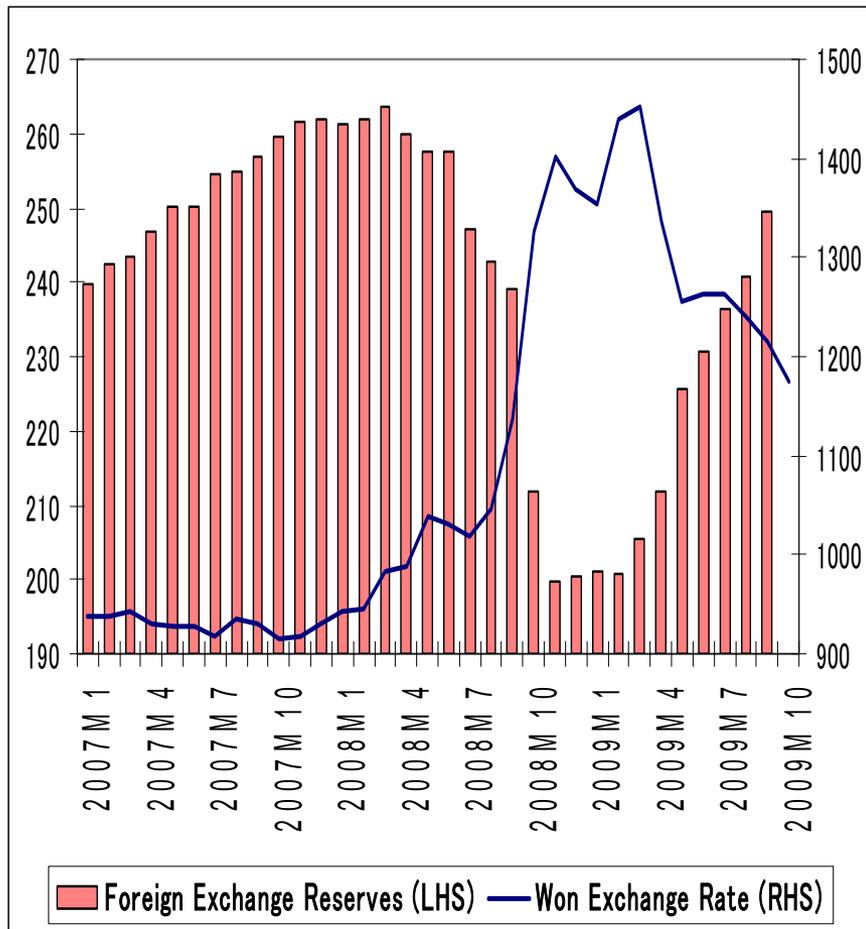
借り手国・地域	貸し手銀行						
	US Banks	European Banks					Total
		France	Germany	UK	PIIGS	Rest	
USA	NA	593.2	558.6	1,124.4	327.0	1,179.6	3,782.8
Europe	1,665.3	1,750.0	1,740.4	1,052.7	1,710.8	2,182.7	8,436.5
Japan	329.6	145.0	57.3	137.1	8.3	99.9	447.6
Emerging East Asia	398.9	147.8	102.9	763.6	32.1	185.5	1,2312.9
China	81.7	32.6	22.7	151.2	17.3	39.8	263.6
NIEs	260.6	97.2	64.7	524.2	13.8	125.2	825.0
Hong Kong	54.3	27.1	13.4	280.3	8.7	30.9	360.3
Korea	95.1	32.6	20.0	100.4	2.6	31.8	187.3
Singapore	60.6	20.6	23.0	89.4	2.2	50.2	185.5
Taipei,China	50.6	16.9	8.4	54.1	0.3	12.3	92.0
ASEAN5	56.5	18.0	15.6	88.1	1.0	20.5	143.2
Indonesia	16.4	4.3	5.5	17.7	0.3	8.4	36.3
Malaysia	20.4	5.2	3.9	45.6	0.5	4.2	59.4
Philippines	7.5	2.6	1.7	7.1	0.1	3.7	15.2
Thailand	10.6	2.6	3.3	14.1	0.1	3.2	23.3
Viet Nam	1.6	3.3	1.2	3.6	0.1	0.9	9.1

アジアは当面のリスク対応を

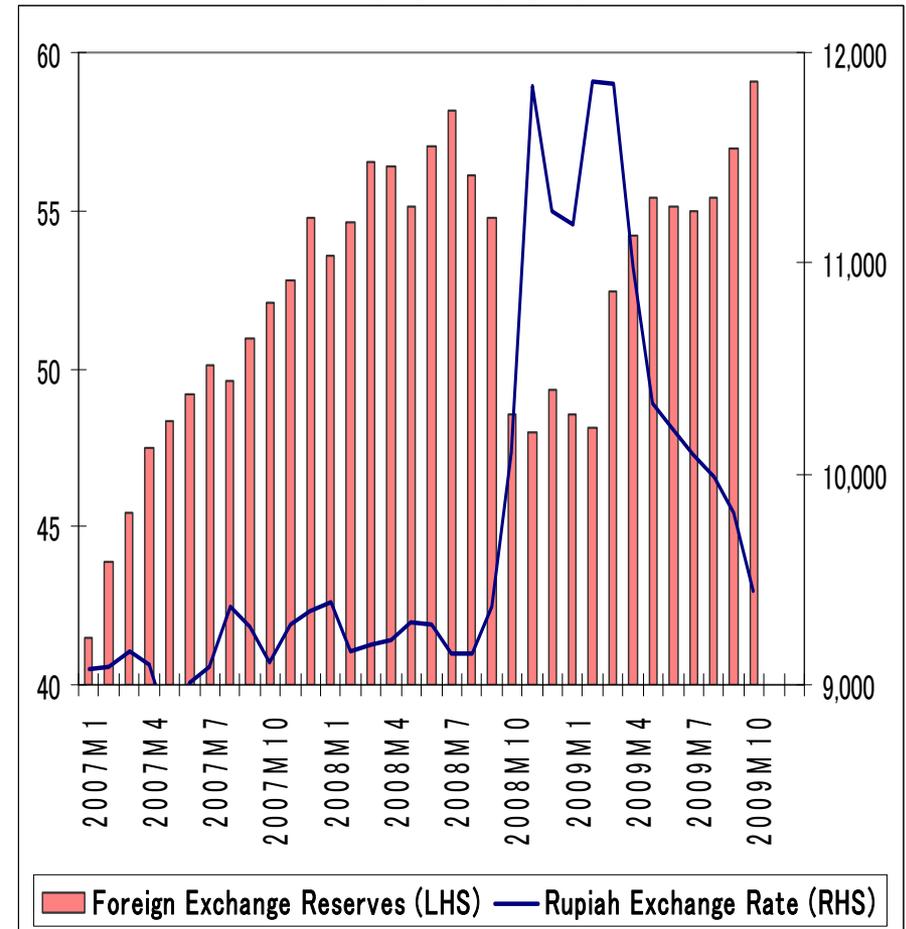
- 新興アジアは欧米発のリスクに対応を
 - 健全なマクロ経済政策運営（金融・財政政策）
 - マクロプルーデンシャル金融監督の強化
 - 適切な債務管理
 - 国際流動性危機に備えた対応（IMF？、通貨スワップ、世銀・ADBとの危機対応連携）
 - 地域サーベイランスとCMIMの強化
- しかし、中長期的にはアジアへの資本流入は続く
 - 為替レートの柔軟性強化（とくに人民元レート）
 - 必要に応じた資本移動規制も
 - アジア域内の為替レート安定化のための政策対話を

2008年秋のリーマン・ショック後、韓国はミニ通貨危機を、インドネシアもルピアの大幅下落を経験

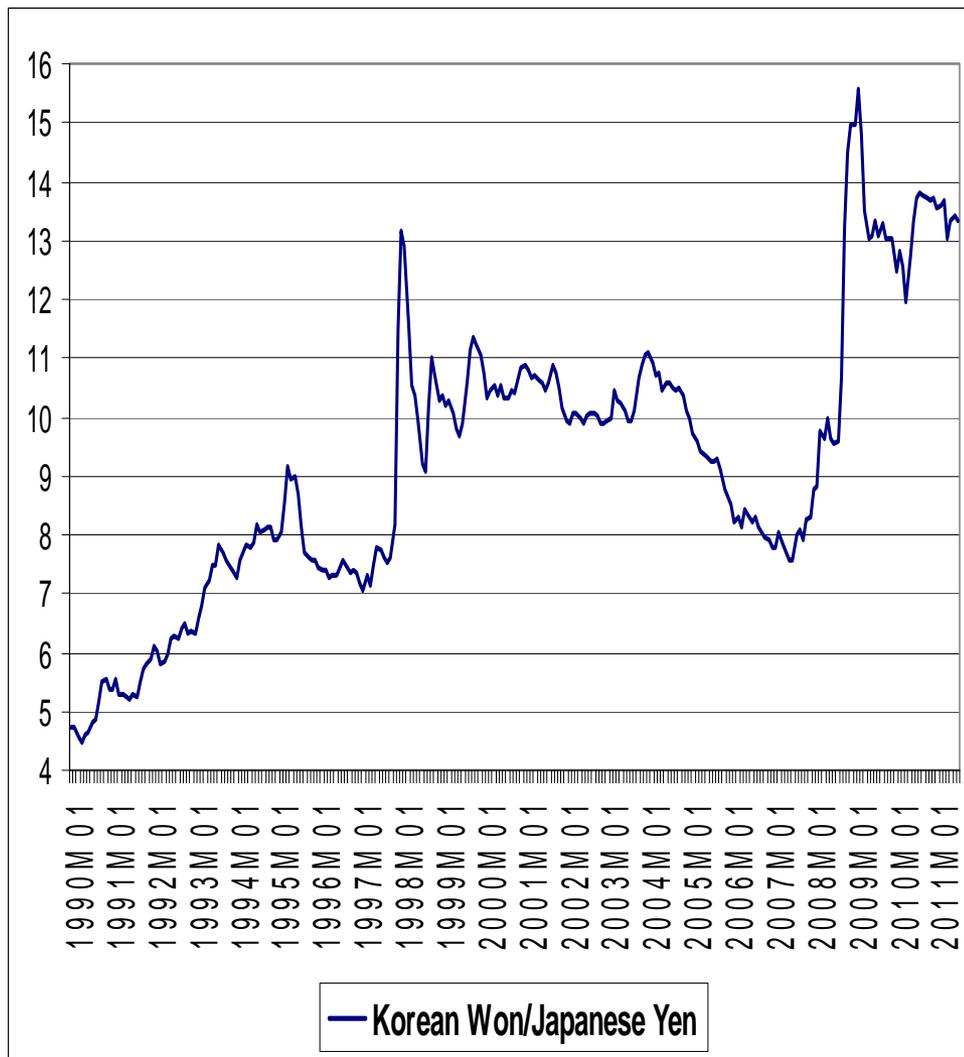
Korea



Indonesia



円・ウォンレートは大幅に変動してきた



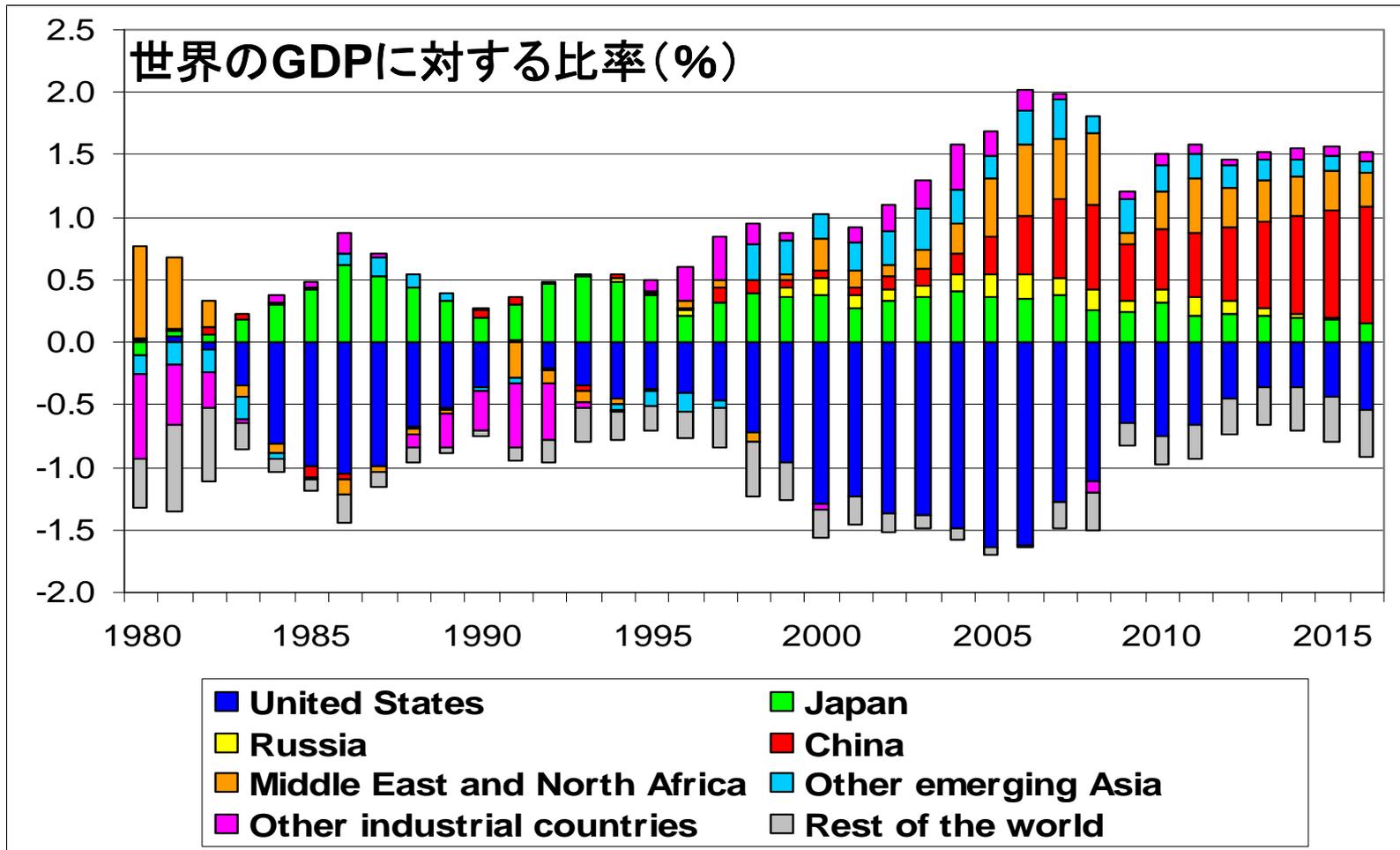
- 円・ウォンレートは、1999-2004年までは、10-11ウォン/円の周辺で安定的
- 2005-2007年にかけて大幅な円安・ウォン高になり、2007年6-7月に、7.6ウォン/円を記録
- その後、円高・ウォン安に転じ、とくにリーマンショック後は、ウォン安が加速し、2009年2月に、15.6ウォン/円を記録
- 日韓の間の、こうした為替レートの急変動は望ましくない

(3) 成長持続のための課題

- 経済成長のリバランス(中国)
 - 労働集約型の経済発展からの脱却(中所得国の罨)
 - 高投資と欧米市場向け純輸出に依存した経済成長からの脱却(国内消費の重視)
 - 外貨準備の累積、インフレ、資産バブルからのソフトランディング
- 社会的公平を目指す包摂的な成長(inclusive growth)
 - 所得分配の悪化を是正(機会の均等化[教育、医療]、マイクロファイナンス、雇用の創出)
 - 高齢化に備えた社会保障制度の整備
 - 生活の「質」の向上
- 環境調和型の経済成長
 - 環境改善・省エネ投資
 - 「緑」の成長

A. 経済成長のリバランス

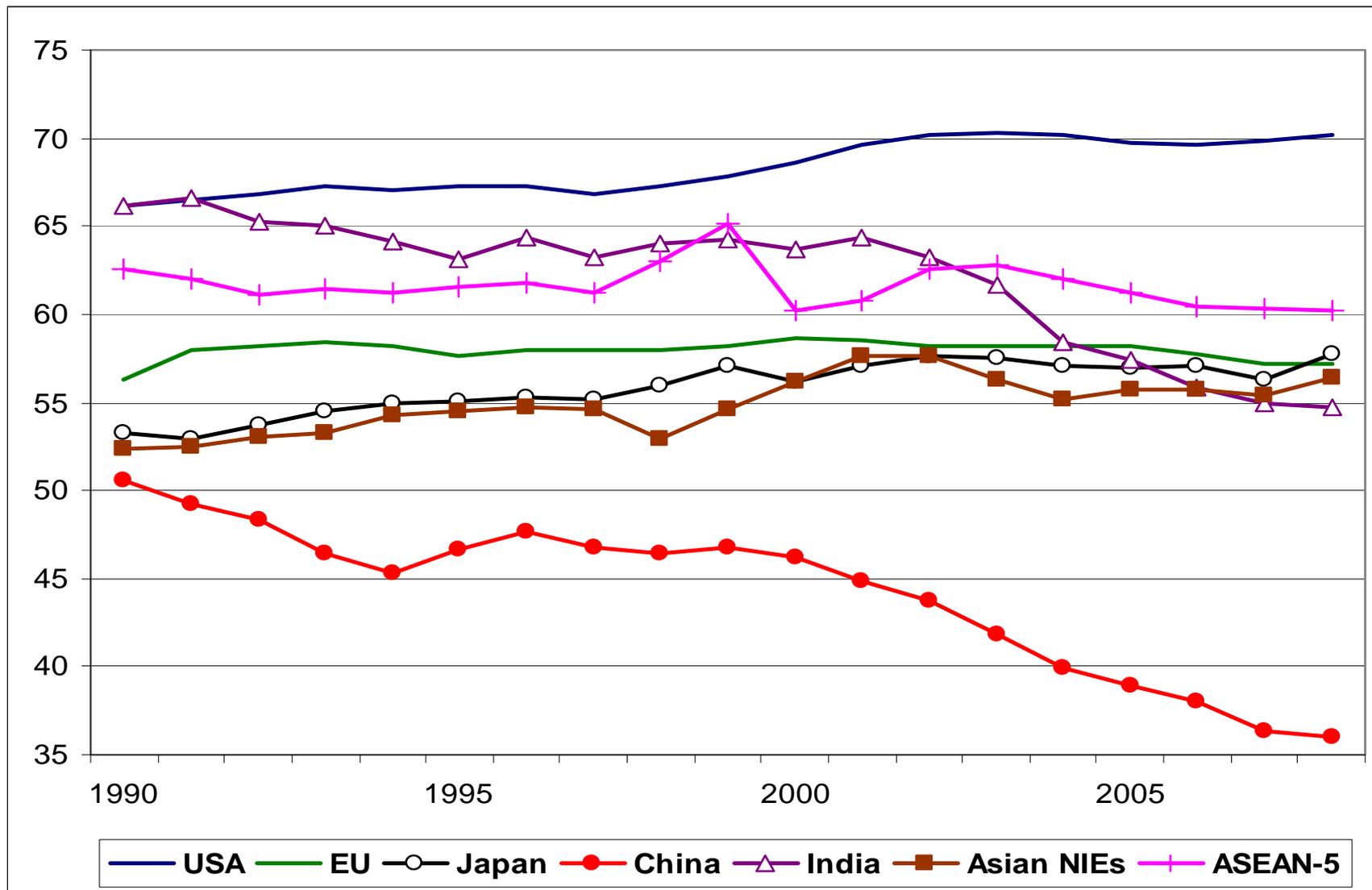
中国の経常収支黒字は拡大の見込み



Note: 2011年とそれ以降のデータはIMFによる見通し

Source: IMF, World Economic Outlook (September 2011)

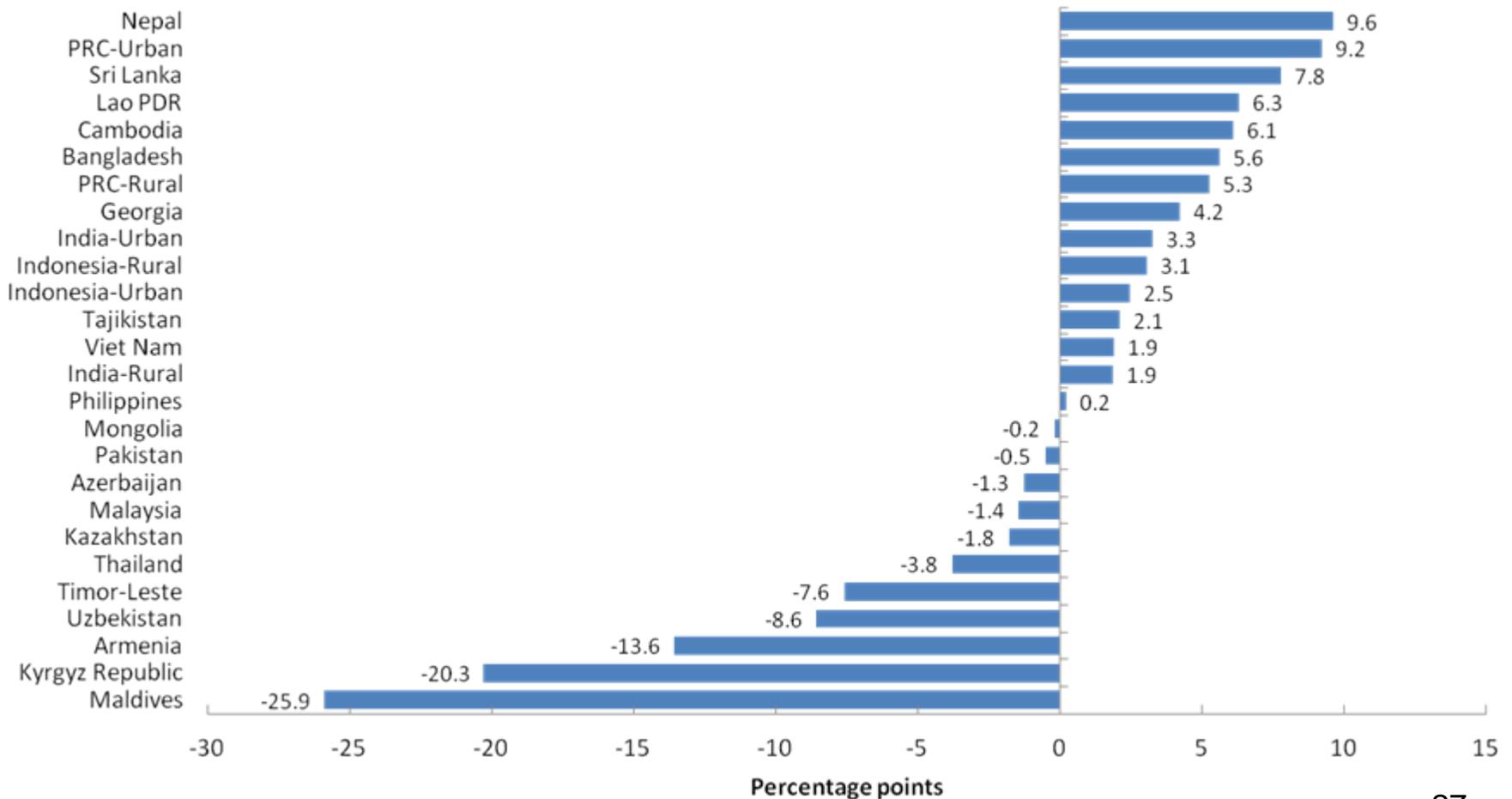
中国の消費/GDP比率は極めて低い



B. 社会的公平をめざす包摂的な成長

新興アジア諸国では所得の不平等が拡大

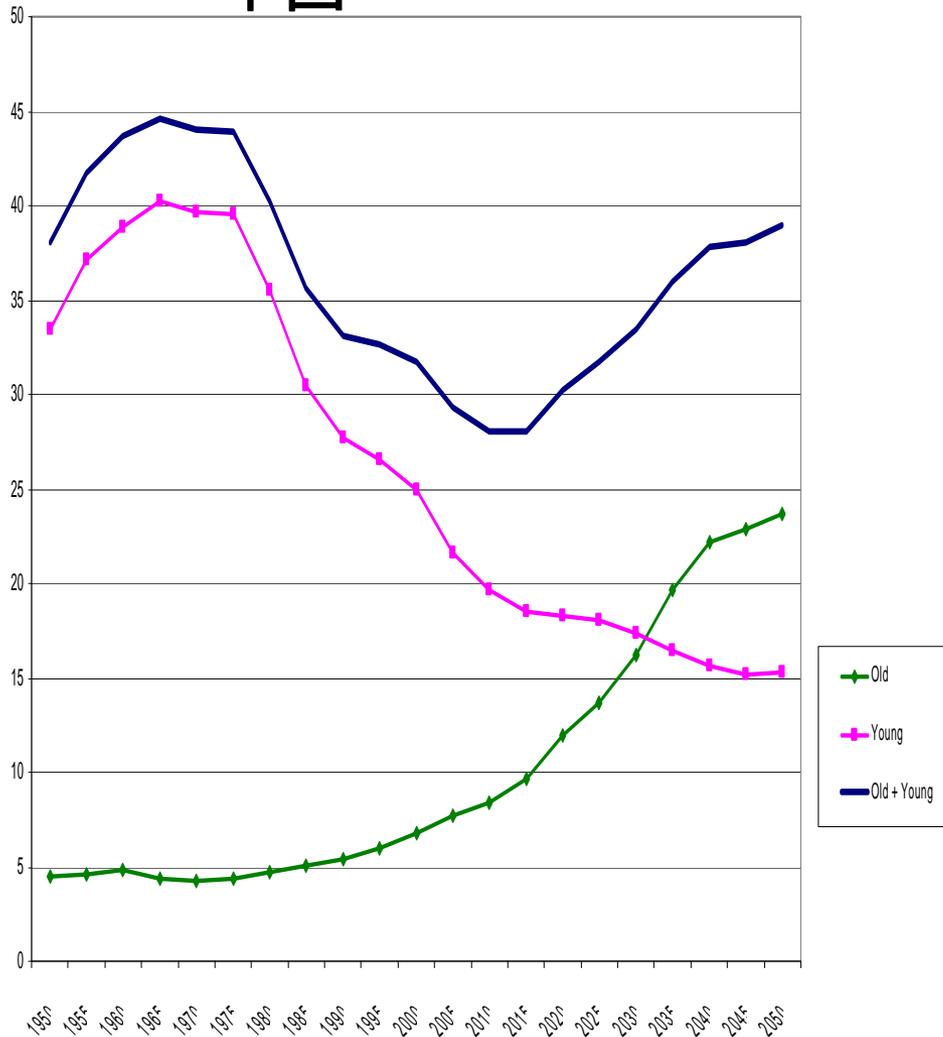
Change in Gini coefficient, 1990 vs. 2010



新興アジアでは高齢化に入る国が多くなる

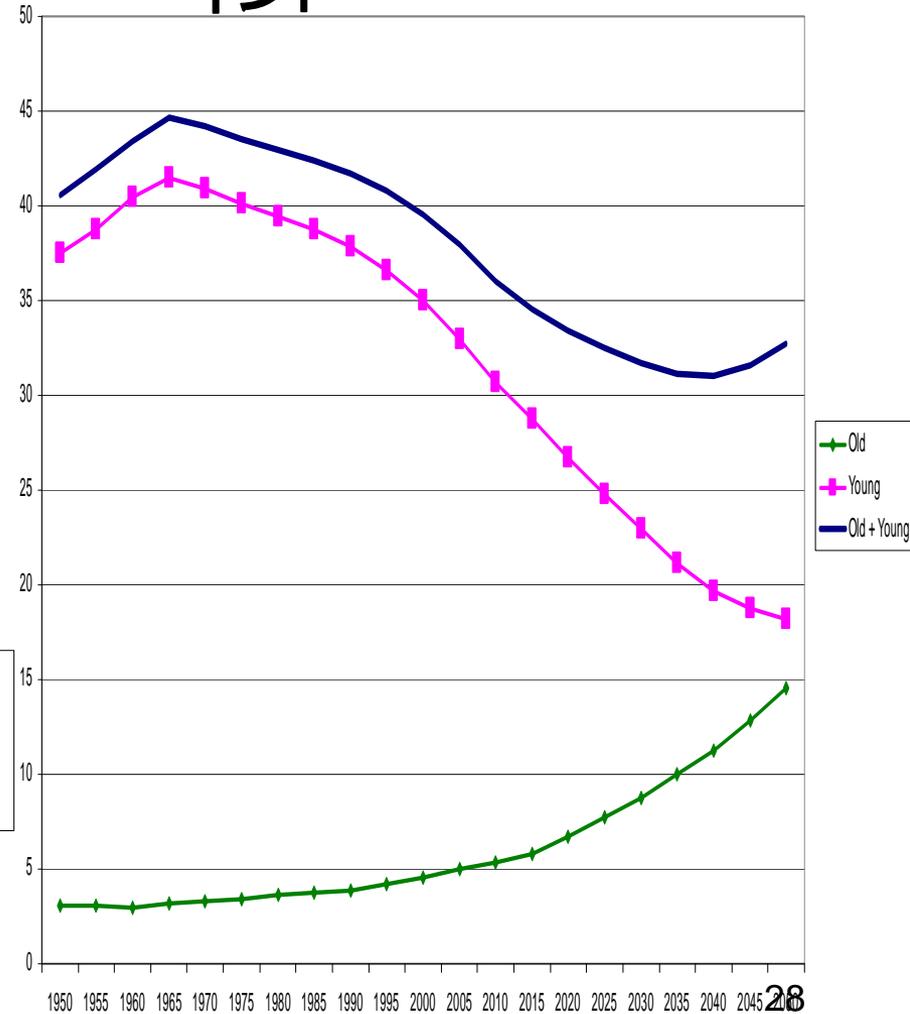
China

中国

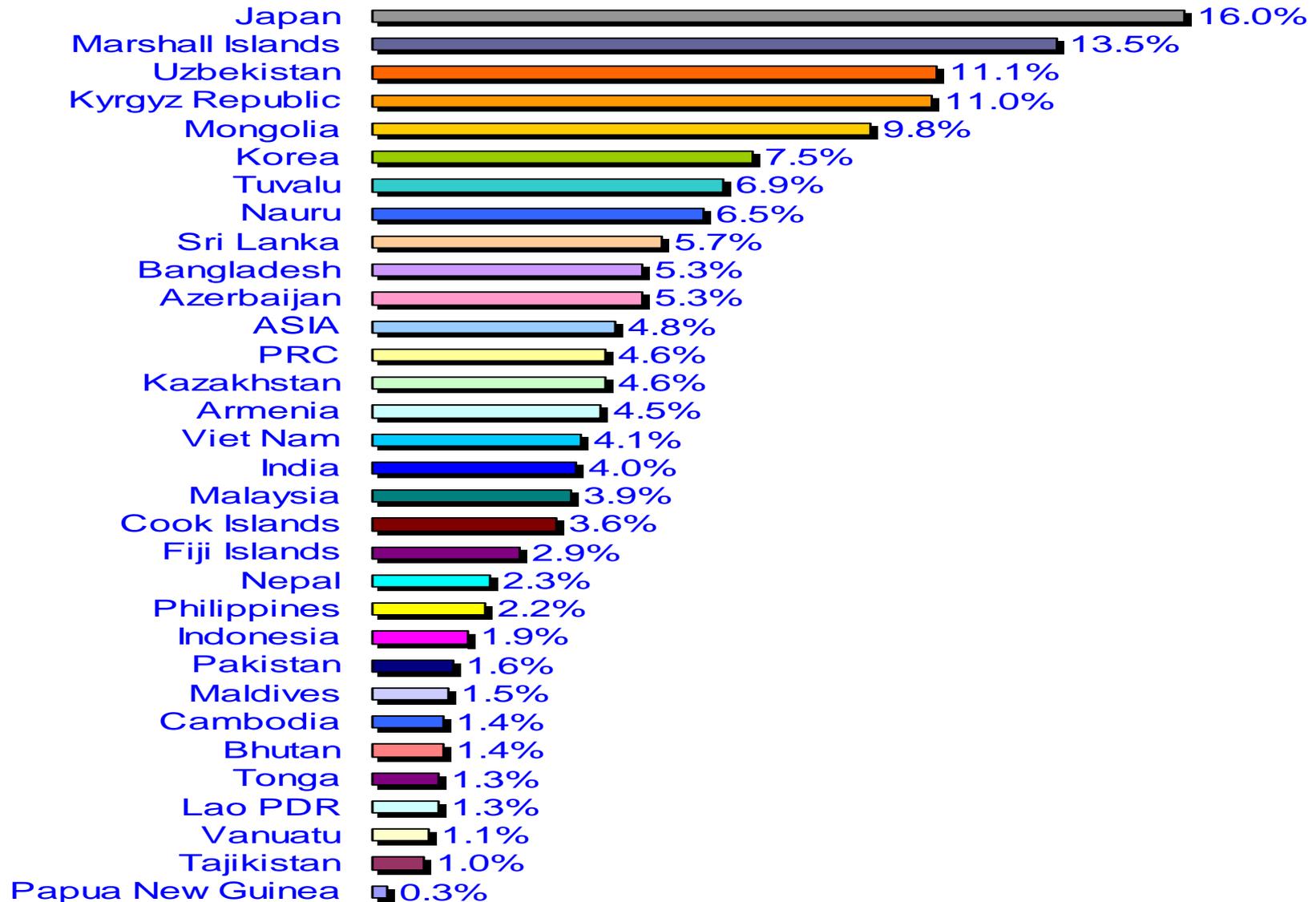


India

インド

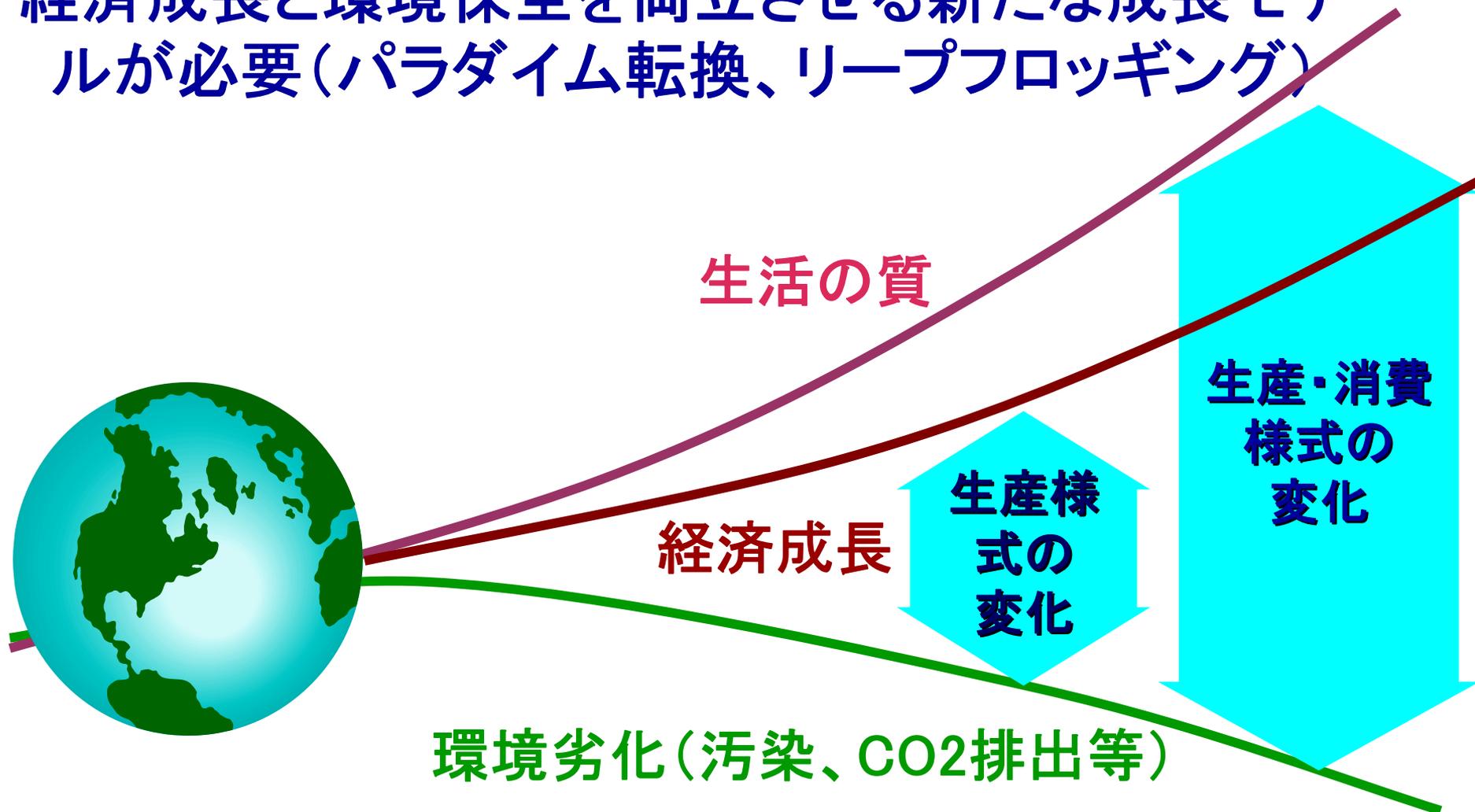


アジア諸国の社会保障支出(対GDP比)



C. 環境調和型の経済成長

経済成長と環境保全を両立させる新たな成長モデルが必要(パラダイム転換、リープフロッギング)



3. 日本は何ができるか

(1) 成長戦略のカギ

(2) 欧米・新興アジアとの経済連携

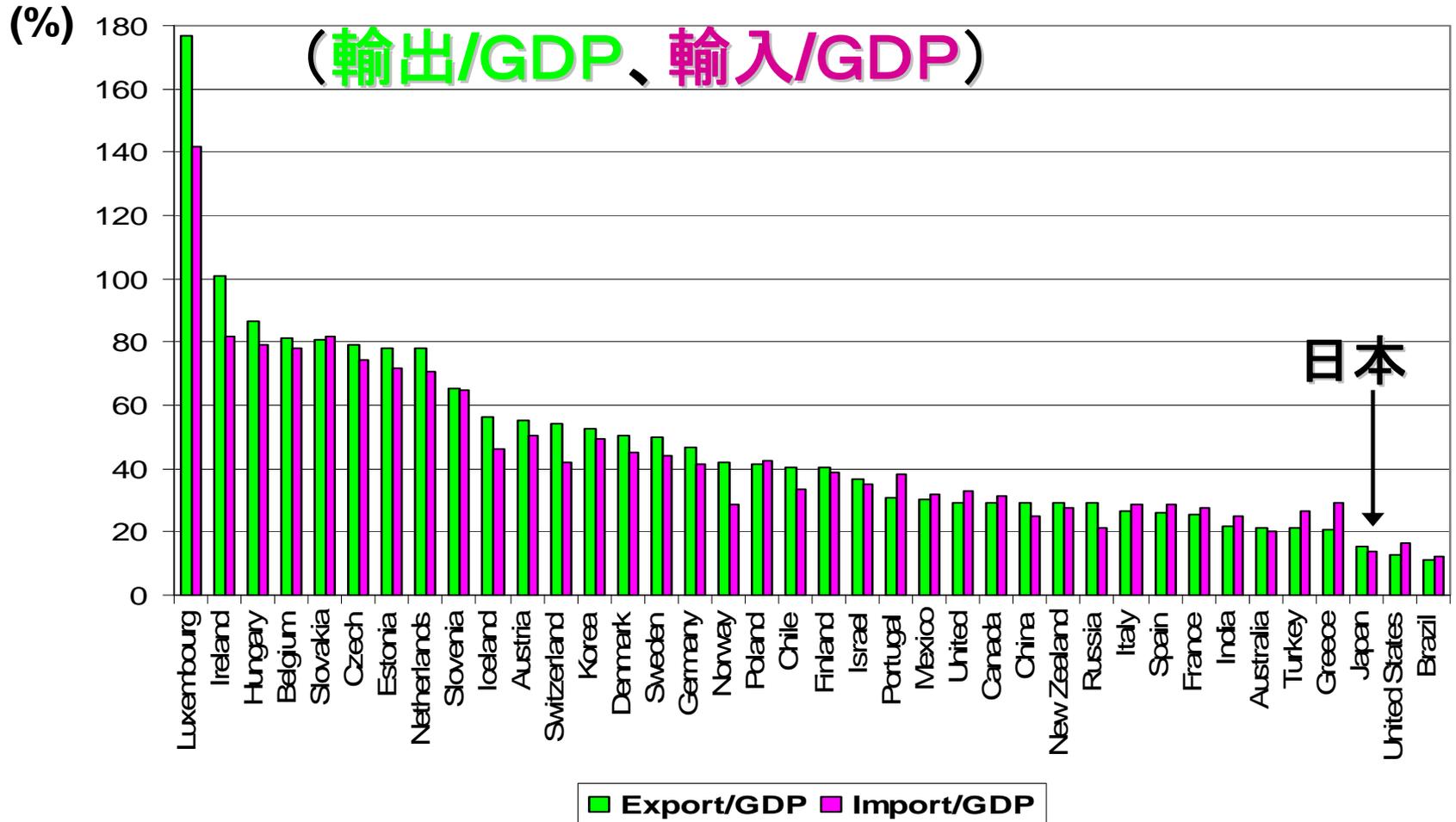
(3) 新興アジアと多面的な協調を

(1) 成長戦略のカギ

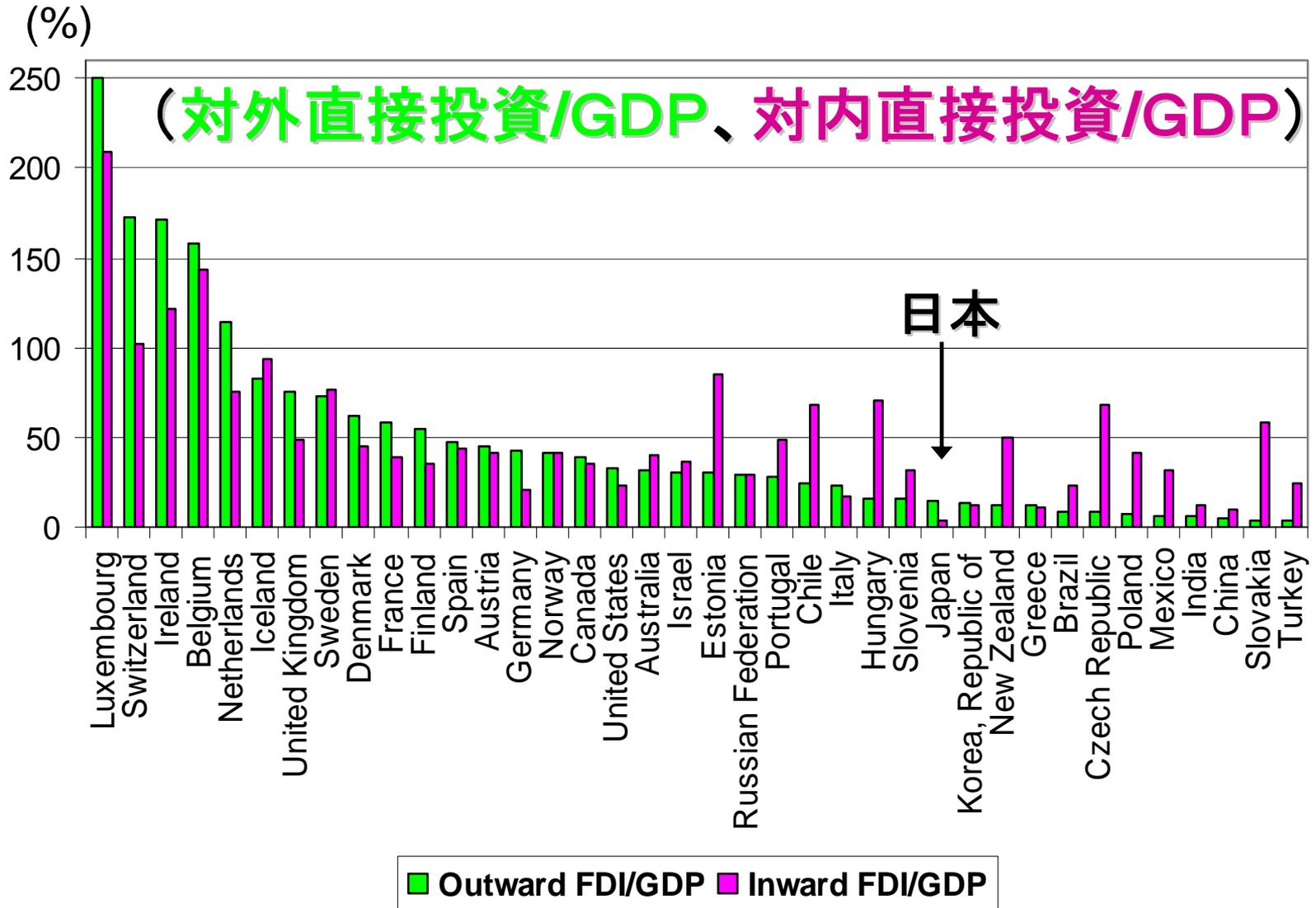
- デフレ経済からの脱却
 - 金融政策の役割: 超円高への対応
- 安定的なエネルギー供給
 - 再生可能エネルギー
 - 効率的な電力供給システム
- 新産業の開拓
 - グリーン産業(環境、省エネ、新エネルギー)
 - 高齢者のシルバー産業(健康、介護)
 - 農業の産業化
- 社会保障・税の一体改革
 - 消費税引き上げと少子高齢化対応型の年金・医療制度改革
- 日本経済のさらなる国際化(TPP、日韓中EPA、ASEAN+6EPA、FTAAP、日-EU EPA)
 - 農業改革、農業の国際競争力強化が待ったなし

さらなる国際化が必要な日本

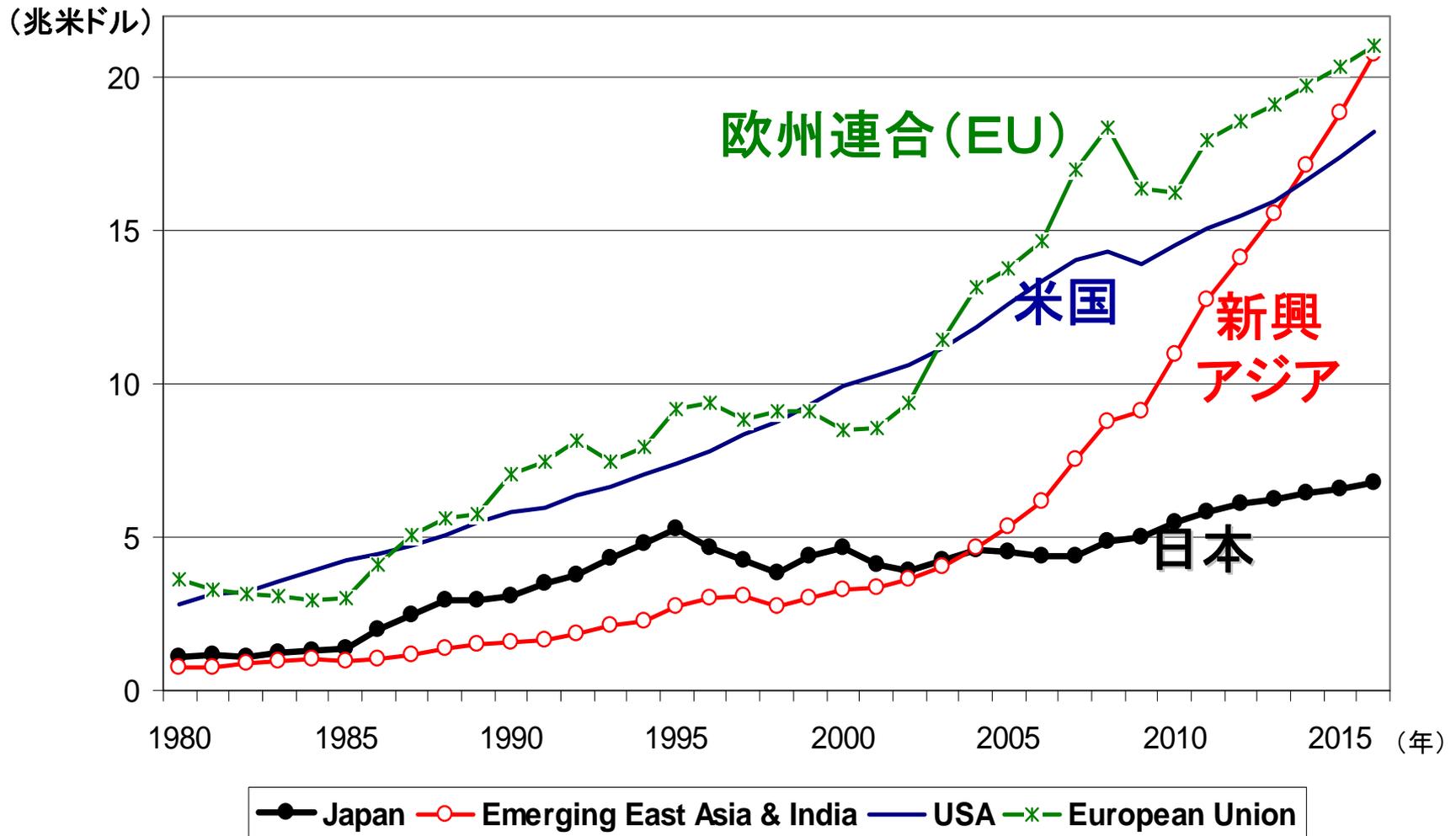
日本の貿易/GDP比率は他の国と比べて低い



日本の直接投資(残高)/GDP比率も低い



(2) 欧米・新興アジアとの経済連携 新興アジアの国内総生産(GDP)が急上昇



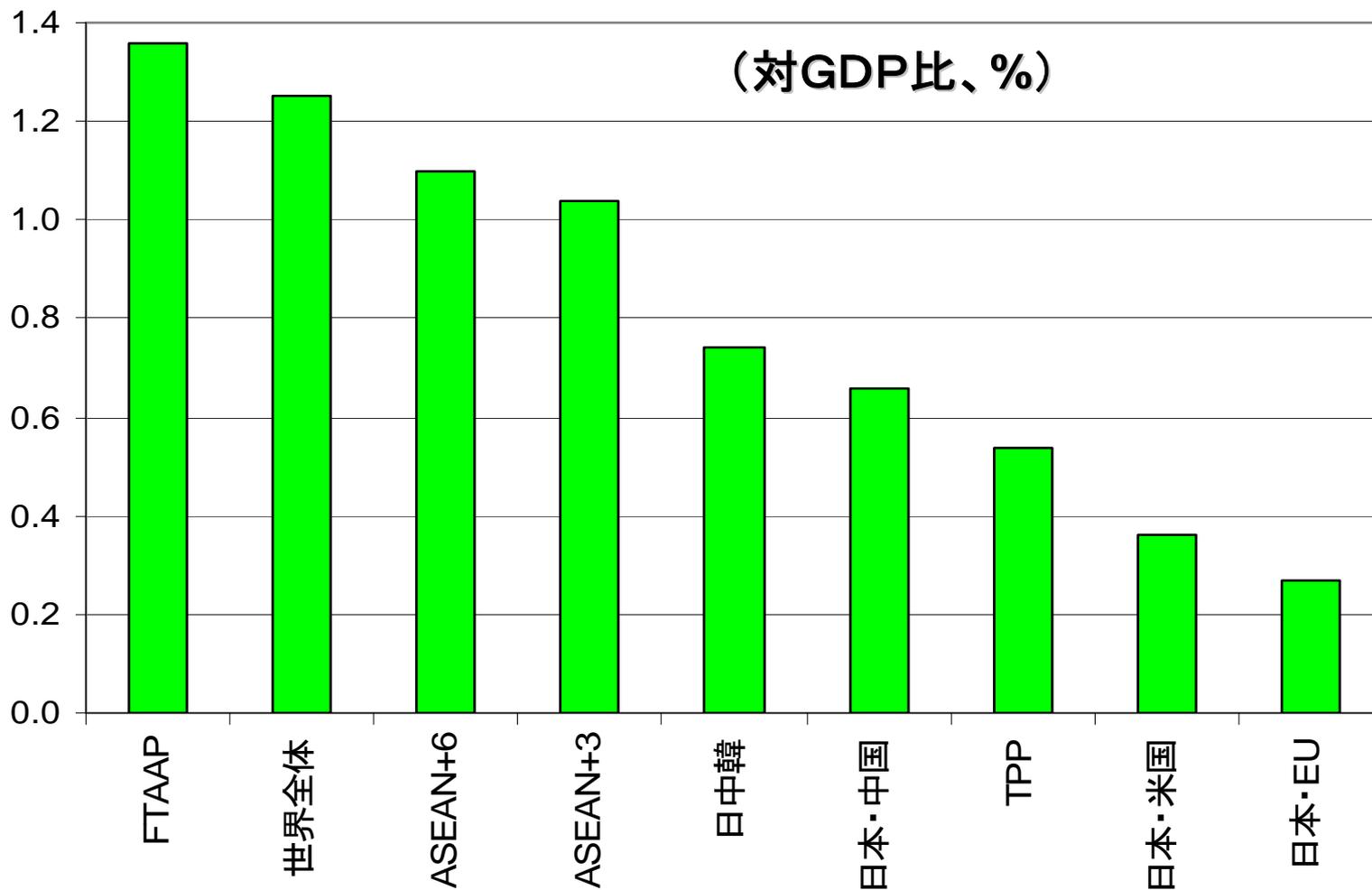
TPPのメリット、デメリット

- TPPのメリット
 - 日米間の経済・政治的な関係の強化につながる
 - 米国市場などへの参入拡大による経済利益（韓国に比べた不利益解消）
 - ハイレベルの投資協定、知的財産権の保護
 - アジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）構築へのルールづくりに参加できる
 - 中国への過度の貿易依存を多様化する契機
 - EUとのEPAを引き出す可能性
 - 日本経済の構造改革のテコ（農業など）
- TPPのデメリット
 - 影響を受ける産業（たとえばコメに570-770%の関税をかけている農業）で調整が必要になる＝構造改革の契機
 - 国内で貿易関連ルール・制度が変更になる可能性
 - 「日本の皆保険制度が崩れる」というのは誤解

日本の対アジア広域経済連携協定：線から面へ

- 日本はこれまで、ASEAN、インドなど1地域・11カ国とEPAを締結。しかし新興アジア全体とのEPAはまだ結んでいない(線にとどまっている)
- 東アジア全体とのEPA(面の関係)のメリット
 - 市場の拡大による「規模の経済」利益
 - 日本企業のサプライチェーン(直接投資、技術移転)を支持
 - 関税率、貿易・投資ルール、基準、規則など標準化
- ASEANを軸に、日・中・韓の間でEPAを合意し、東アジア広域的なEPAをつくるべき(線から面へ):
 - ASEAN+3FTA(日中韓を含む13カ国、中国主張)
 - ASEAN+6EPA(インド・豪・NZを含む16カ国、日本主張)
- いくつかの計測によれば、ASEAN+3/+6EPAは、日本に大きな利益をもたらす(GDPの1.0-1.1%)

日本にとっての広域EPAの利益



(3) 新興アジアと多面的な協調を

- 日本はダイナミックに成長する新興アジア(中国、ASEAN、アジアNIEs、インド)との経済連携なしに、持続的な経済成長は考えられない

日本だけでなくアジア全体を市場と考える:アジアの中間層の拡大(需要の伸び、長期的な予測可能性)

- アジアの金融安定(CMIMの強化、通貨スワップ)
- アジアのインフラ・環境ビジネス(高速鉄道、水資源開発[上下水道]、スマート・コミュニティー)
- アジアからの旅行者、メディカル・ツーリズム
- アジアからの有用・優秀な人材の取り込み、アジアへの人材供給
- アジアからの投資・資金取り込み、日本の貯蓄をアジアに投資し高収益をめざす
- 日本で少子高齢化のモデルをつくり、アジアに伝える

アジア太平洋広域経済圏の形成

- アジア太平洋地域における経済統合の2つの流れ
 - ① ASEAN+3ないし+6を中心にした東アジア主導型(米国は入らず)
 - ② TPPを中心にした米国主導型(中国は入らず)
- 日本にとっては、この両者が重要、ブリッジになれる
 - 日中韓EPAを結び、ASEAN+3/+6のEPAを構築
 - 将来的には、ASEAN+6とTPPをつなげる
 - さらに、ASEAN+6とEUをつなげる
- TPP自体の便益はさほど大きくないが(GDPの0.54%)、それをASEAN+3/+6とつなげ、FTAPPにすれば、日本にとっての便益はきわめて大きい(1.36%)
- 日本はTPPを通じて、質の高い、アジア太平洋広域経済圏構築のためのルール作りに参加
- 日本にとっては、「失われた20年」を取り戻す最大の好機、農業の再生にもつながる

4. まとめ

- 世界経済の最大のリスクは欧州のソブリン債務問題と銀行危機、次いで、米国の景気後退
- 新興アジアの当面のリスクは急激な資本流出
- 日本は、少子高齢化・公的債務問題を抱えるなかで、新興アジア・欧米諸国との間で国際分業を深めて生産性を高めることによって、明るい未来を拓ける
- 新興アジアの成長持続のためには、構造改革が欠かせない
 - 成長のリバランシング
 - 包摂的な経済成長（成長の果実を広く分ける）
 - 環境調和型の「緑」の成長
- 日本はTPPとASEAN+3/+6の両面から、さらに国際化を図って成長につなげられる

Thank you

For more information:

Dr. Masahiro Kawai
Dean & CEO
Asian Development Bank Institute

mkawai@adbi.org

+81 3 3593 5527

www.adbi.org