



日本記者クラブ
研究会「2012年経済見通し」⑤

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長

2012年1月23日

2012年の「経済見通し研究会」の最後は、アジア経済をテーマに、アジア開発銀行研究所の河合正弘所長から話を聞いた。当面の世界経済の「とげ」になっている欧州の債務危機と、米国経済の回復の足取りの重さが、アジア経済の足を引っ張っている全体の構図を、まずわかりやすく説明してくれた。依然としてアジアは世界の成長センターであり続け、鈍化するとはいえ成長は持続するという。しかし、新興アジアは欧米発の金融危機による国際流動性危機（資金の引きあげ）に対応する準備を整えておく必要がある。さらに、成長を持続させていくために、社会的な公平をめざす「包摂的な成長」など成長のパラダイム転換が欠かせない。河合氏の話は「日本は何ができるか」に及んだ。日本の成長戦略のカギは、デフレからの脱却や安定的なエネルギー政策などとあわせて、さらなる国際化が欠かせないと強調した。欧米や新興アジアとの経済連携を強化すべきで、TPPに参加することで日本は、アジアと米国との橋渡し役を果たすことができるとした。

司会 村田 泰夫 日本記者クラブ企画委員（朝日新聞社出身）

日本記者クラブ Youtube チャンネル

<http://www.youtube.com/user/jnpc#p/search/1/aPKr5tA9flA>

文末に使用した資料があります。

©公益社団法人 日本記者クラブ

河合 アジア開発銀行研究所の河合正弘です。よろしくお願ひいたします。

不透明感高まる世界経済

きょうは、世界経済とくにヨーロッパ経済が相当混迷していますので、そうした混迷がアジアにどう影響を及ぼすのかについてまずお話しし、次いでアジア経済の中期的な課題についてお話しさせていただきます。そして最後に、日本は何ができるのかということをしめくりたいと思います。

アメリカ経済にもまだかなり不透明なところが残っていますが、ヨーロッパのソブリン債務危機・銀行危機はいままさに進行中のところ

です。日本経済も、成長の回復はまだまだで、震災後の復興需要があるとはいえ、世界経済の成長を引っ張っていくことは難しい状況です。その中で、新興アジア経済は世界の中で最も成長が目覚ましい地域ですが、同時に深刻な構造的な課題を抱えています。そうした課題にどう応えていくのが今後の問題になるかと思っています。

日本が持続的な成長を取り戻していくためには、新興アジア諸国との経済連携を深めていくしかありません。それを含めて、日本ができること、すべきことについてお話をさせていただきます。

世界経済全体では3%台の成長

まず、世界経済の不透明感が高まっているという視点から、アメリカ経済とユーロ圏経済の評価をさせていただきます。世界各国は、2010年には世界金融危機の影響から脱したかのように思われたのですが、2011年はヨーロッパのソブリン債務危機に振り回されてしまった1年でした。

2012年1月に、世界銀行が発表した世界経済予測によると、世界経済は、2012年から2013年にかけて3%台から4%程度の成長が見込ま

れています。その中で、先進国は2%台から3%という成長の見通しです。IMFがもうすぐ新しい世界経済予測を出すかと思いますが、これとあまり大きく変わらないものと思います。

発展途上国は、いうまでもなく先進国よりも高い経済成長を遂げており、今後もその傾向は変わりません。途上国は2012年から2013年にかけて5%~6%程度の成長が見込まれます。その中で、東アジア大洋州地域—これはオセアニア地域の島嶼諸島を含むものです—は8%近い成長を続けるということで、新興アジア地域の成長見通しが高くなっています。

アジアの中でも、中国は8%台の成長を続けるものと思われます。これは、10%台の成長と比べると低くなりますが、依然としてしっかりした成長率です。インドは6%台から7%台の成長が見込まれます。21世紀はアジアの時代であり、これからも当面の間は高成長が続いていくものと思います。

米国経済は回復しつつありますが、ユーロ圏経済は軟調気味です。ユーロ圏は2012年は若干のマイナス成長になる可能性があります。四半期ごとの成長率で、季節調整済み年率換算でみると、アメリカとユーロ圏を加重平均した成長率は、足元のところ(2012年初)1%程度かと思われ

米国経済の回復は緩慢

次に、アメリカ経済の動向をより詳しくみると、成長回復のスピードが緩慢である理由が分かります。IMFが、2011年9月に出したワールド・エコノミック・アウトルック(WEO)のデータから、アメリカの問題としていくつかの点が挙げられます。第一は、家計部門の過剰債務がまだ大きいということです。アメリカの家計部門債務の可処分所得比率は、サブプライム危機の前には125%以上の水準に上がっていましたが、危機後は下がってきています。債務の返済など家計部門の貯蓄が高まったからです。しかしそれでもまだ110%程度の水準に高どまりしているというのが現状です。

第二に、経済テコ入れのための巨額の財政支出から、政府の債務残高が世界金融危機以降、上昇してきています。そのため、米国長期債の格付けが2011年8月にS&Pによって、戦後始めてAAAから引き下げられました。

第三に、住宅価格は、世界金融危機に入る前にピークを打ち、下落を始めていましたが、金融危機を受けてさらに下がりました。その後、ボトムを打って回復を始めたかのように思われたのですが、まだしっかりとした回復は起きていません。住宅価格がまだボトムアウトしていない可能性があるということです。

第四に、金融危機を受けて失業率が急上昇し、10%以上になったのですが、その後下がってきているものの、まだ高い水準にあります。現状の8%台の失業率は、それ以前の状況と比べるとまだ高く、これもアメリカ経済の回復のスピードを緩慢にさせている要因です。

ユーロ圏のソブリン債務危機

次に、ヨーロッパのソブリン債務危機と銀行危機についてお話しさせていただきます。基本的には、ユーロ圏、特にP I I G S—ポルトガル、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン—のソブリン債に対する信用が落ちて、価格が下がり、それが銀行のバランスシートを傷めるということで銀行危機が起きています。この問題がユーロ圏だけでとどまっていれば、まだ何とかすむのですが、外に波及していく可能性も払拭することはできません。

より深刻な問題は、今回のユーロ圏危機は、ユーロ圏の分裂・崩壊も含めた、ユーロ・システムそのものの危機に転化する可能性をはらんだものでもあるということです。

ユーロ圏金融危機の基本的な原因は、単一通貨圏としていくつかの制度的な枠組みが整っていなかったことにあるかと思えます。

第一は、マーストリヒト条約で決まった「安定成長協定」、つまり財政赤字の対GDP比率を3%以内、公的債務の対GDP比率を60%以下にするという協定が守られなかったことです。

しかも、これはP I I G Sというユーロ圏の周辺諸国だけではなくて、ユーロ圏の中心的な国であるドイツやフランス自身が守らなかったということで、相当たがが外れてしまったわけです。

ヨーロッパの公的債務の対GDP比は、ギリシャやイタリアで非常に高くなっています。ドイツやフランスでも世界金融危機以前の時期から60%を上回っていて、これは本来あってはならないことでした。こういうことが起きると、ほかの国も、ドイツやフランスが違反しているのだからいいのだという気になってしまう、という問題があったのではないかと。

第二に、単一通貨圏であるユーロ圏の発足にあたり、金融政策は統合しても、財政政策を統合せず、各国の自由裁量にまかせたことが大きな問題になりました。財政政策の統合は非常に難しいと考えられ、ユーロ共同債の発行や加盟国間の景気循環のズレに伴う財政移転のメカニズムなど、財政政策の協調的な枠組みがなかったということです。この点、いまユーロ圏各国は、新たな財政協調の枠組みを模索しつつある状況かと思えます。

第三に、欧州中央銀行（ECB）の「最後の貸し手」機能が不十分だという点があげられます。中央銀行の「最後の貸し手」機能とは、金融機関が破綻する、あるいは破綻しそうになったときに、中央銀行が十分な流動性を供給して、個別の金融破綻が金融システム全体に影響を及ぼさないようにするということです。ECBの場合は、金融システムを安定化させるための流動性供給に対して、かなり慎重な態度をとってきました。ただ、マリオ・ドラギがECB総裁になってから、この点はかなり柔軟になり、銀行部門に3年物資金供給オペ（LTRO）を導入して金融市場の安定化に務めるなど、変わってきたようにも思います。とは言え、これからP I I G Sの債務の借りかえの時期が来るので、市場が再び混乱した際、ECBがどう動くかが再び問題になるかと思えます。

ECBの場合は、日本やアメリカの中央銀行が行っているような「最後の貸し手」機能と比べると、十分ではありません。ECBと日銀や

F R Bとの違いは、市場に流動性を供給するときに、購入する国債の質に差が出てくるということです。日銀の場合はJ G B（日本国債）を、F R Bの場合は米国債をそれぞれ購入して市場に流動性を供給できるのですが、E C Bが購入するとなると、格付けの高い、信用度の高いドイツ等の国債に限られてしまうということです。市場の安定という観点から、購入すべきはP I I G S国債なのですがそれはリスクが高いため、中央銀行としては買いにくい。しかし、P I I G Sのソブリン債務危機を契機に金融危機が進んでいる状況で、ドイツ国債を買っても何の意味もないので、E C Bとしても難しいところではないかと思えます。

不十分だった欧州の金融危機対応

第四に、金融危機対応の枠組みが十分でなかったということが挙げられます。ユーロ圏諸国向けの緊急支援制度としては、「欧州金融安定基金（E F S F）」があり、その資金枠は4400億ユーロに増えたものの、それでも十分でないと考えられています。7月に発足する予定のもう1つの基金、「欧州安定メカニズム」は5000億ユーロの資金枠をめざしていますが、それもまだ不十分だといわれています。非常に大きな額のお金をテーブルに置かないと、なかなか市場は安心してくれない、という問題があるようです。

第五に、ソブリン債務の再編（リストラ）を行うメカニズムがこれまでなかったことが挙げられます。いまギリシャ政府と国際的な債権銀行団との間で交渉が行われており、ソブリン債務を再編していくプロセスが始まっています。こうした枠組みがないと、秩序のないかたちで債務の不履行が起こる可能性があるわけです。

第六に、ユーロ圏に参加するためのルールはあるものの、そこから退出するためのルールがないということで、退出の問題を全く考えていなかったことが挙げられます。ギリシャの場合は、おそらく2010年の段階であれば、金融市場への大きなインパクトがないまま退出できた可

能性はあったと思いますが、この期に及んでは、それは難しくなっています。ギリシャがユーロ圏から出ていくと、ほかのP I I G Sにも退出の可能性があるという市場の思惑から、ソブリン債価格の一層の下落など、非常に深刻な事態になるかと思えます。

つまり、当面は、ギリシャだけでなくユーロ圏参加国は退出できないのです。これから1~2年ほどは、まだかなり大変な時期が続く可能性があるかと思えますが、私は、長期的にはユーロ圏は存続するという楽観的な見方をしています。

ユーロ圏内では、危機以前から、例えばドイツの単位労働コストは安定的に動いてきたのに、ほかの国では相当上がってしまったという問題がありました。それを一因に、ドイツの経常収支黒字とP I I G Sの大幅な赤字など、ユーロ圏内での不均衡が拡大していました。これはユーロができる前だと、為替レートの変更で調整できたのですが、ユーロ導入後はそれができなくなっただけです。単位労働コストが上昇した国内では、名目賃金を引き下げるなど賃金・価格の変更で調整するしかないということなのです。しかし、これは簡単なことではありません。

欧米の減速が貿易を通じてアジアに波及

日本のG D Pは、2010年第4四半期から2011年第2四半期にかけて、3四半期続けて落ち込んだ（対前期比）あと、第3四半期にプラスの成長を記録したものの、第4四半期に再び落ち込みました。東日本大震災後の経済回復は、まだしっかりしていないところです。ただ、2012年には着実な成長回復が見込まれています。日本経済については、また後でお話したいと思います。

新興アジア経済については、先ほど申し上げたように、成長率は若干下がってくるものの、依然として高い成長をかなりの期間持続すると思われる。成長率が若干下がるのに伴い、インフレ懸念は多くの国で後退しつつあります。いくつかの国ではまだ高いインフレが続いてい

ますが、我々が心配していた中国やインドでは、インフレが落ち着いてきています。

そして、2010年までは、新興アジアへの資本流入が非常に心配されていました。つまり世界金融危機は終わって、これから安定的な成長が世界的に回復すると考えられ、成長めざましい新興アジアに大量の資本が流入して、それが経済加熱、バブル、インフレを引き起こしてマクロ経済と金融システムの安定性を損ねるということが心配されていたわけです。ところが欧米経済の減速懸念から、2011年を通じて資本流入が次第に減少しています。

そこで、アジア経済の当面のリスク要因を考えてみると、最大のリスクは、いま1%台で成長している欧米経済が相当大幅に落ち込む可能性があるということです。特にユーロ圏が大幅なマイナス成長に陥るリスクは否定できず、アメリカ経済も決して力強い成長回復をしているわけではありません。つまり、当面の最大のリスクは、欧米経済が深刻な景気後退入りすることです。

そのときに、アジア諸国に影響が及ぶ第一のチャンネルは、貿易を通じたチャンネルです。つまり、アジアから欧米への輸出が落ちて、アジアの外需がマイナスになるということで、この徴候はすでにあらわれ始めています。例えば中国の輸出の伸びが、前年と比べて落ち込んできています。ほかのアジア諸国でも同じような傾向がみられています。2008年第4四半期から09年第1四半期にかけて見られたような、きわめて大幅な輸出・輸入の収縮は考えにくいものの、貿易へのインパクトは無視できないものがありそうです。

アジアからの資金流出を懸念

第二のチャンネルは、金融的なチャンネルです。つまり、海外から流入していた資金が一挙に流出していく懸念です。先ほど海外からの資本流入が落ちてきていると言いましたが、これが流出に転じてしまうことを実は非常に危惧しています。銀行融資や証券投資が引きあげられ、貿

易信用が減少する、それによって国際流動性が枯渇し、為替レートが下落するといった事態です。これはリーマンショック直後、韓国やインドネシアなどでみられたところですが。

2008年秋のリーマンショック後、韓国はミニ通貨危機に陥りました。それまで流入していた外国資本が一挙に流出し、外貨準備が急激に減り、ウォンの対ドルレートが大きく切り下がったのです。韓国ほどではありませんでしたが、同じようなことが、インドネシアでもみられていました。今回、ヨーロッパの金融機関がもっと深刻な状況になって資金を引きあげる、機関投資家も証券投資を引きあげるということになると、2008年秋と似たことが起こりうるということです。

欧米の銀行が対アジア融資をどの程度行ってきたかを示すB I Sのデータを見ると、アジアに対して一番大きなエクスポージャーを持っているのは、イギリスの銀行です。確かにユーロ圏のフランスやドイツの銀行もアジアに対して大きな額のエクスポージャーを持っていますが、イギリスの銀行のエクスポージャーが非常に大きいわけです。イギリスの銀行も、ユーロ圏の銀行と同様、P I I G Sの国債に投資しているので、ソブリン債務問題でバランスシートが傷むわけです。ユーロ圏内の銀行だけでなく、イギリスの銀行が大量の資金を引きあげる事態が心配されるわけです。

アジアの中でも、韓国やインドネシアなどからの資金の引きあげが懸念されていますが、とくにエクスポージャーの高い香港、シンガポールからの資金の引きあげが大きなインパクトをもつ可能性があります。香港やシンガポールから資金が引きあげられると、周辺諸国に影響が飛び火するからです。香港やシンガポールは国際的な金融センターとして欧米の金融機関から資金を取り入れ、それを中国向けやインドネシア向けなどほかのアジア諸国に貸し出しているので、欧米の金融機関が香港やシンガポールから資金を引きあげると、周辺国向けの資金も引きあげざるをえず、資金を借りていたアジアの国が大きな影響を受けるのです。つまり、直接インドネシアから資金が引きあげられるという

ことと、シンガポールを通じてインドネシアから資金が引きあげられるという両者が起こり得るわけです。これが実は我々が心配しているところの1つです。

当面ないアジア経済の大幅減速

もう1つのリスクは、新興アジア経済自身が大幅に減速していくということで、実際、多くの国で成長率が減速しつつあることから、現実味をもって考えられています。とくに中国経済が減速しており、ハードランディングが起きることが懸念されています。とくに、現状はバブルが破壊した状況で、それが景気の足を引っ張り続けるという見方です。中国の経済学者である余永定氏などは、中国の場合、7%以下の成長率になるとハードランディングだといっているわけですが、いまのところ成長率は8%台を維持しています。

中国の成長率が7%以下になる可能性は十分あると思いますが、これが例えば4%台以下の成長になると、本当のハードランディングになるのだらうと思っています。ただ、その可能性は当分きわめて小さいと思います。7%をはるかに大きく超えて減速するという事は、当分ないと思います。

新興アジア諸国は、こうした当面のリスクに備えることが必要になるわけですが、マクロ経済運営をしっかり行い、金融監督を強化することがまず基本です。私は先週、インドネシアの財務次官と話をする機会があったのですが、インドネシアは資金が大幅に引きあげられたときにどう対応すべきかというシナリオづくりを行っている、加えて銀行危機にならないように金融機関や市場に対するモニタリングを強化しているということをいっていました。これは非常にいいことだと思っています。韓国もかなり神経質になっており、対応策を考えているようですが、ほかのアジアの国ではまだ必ずしもそうでないところがあります。

資金の引きあげに対しては、国際流動性危機を前提にした対応を考えていくことが必要で、

アジアの場合は、IMFに駆け込むことは全く想定していません。IMFに行かないで何とか対応する方法を考えるということで、たとえば二国間通貨スワップを強化する、あるいは世界銀行やADBから危機対応のための資金を借りる、というようなことを考えているようです。

危機対応をしっかり行うためには、あるいは危機にならないようにするためには、地域的なレベルで経済サーベイランスを強化することが必要です。2011年にシンガポールに設置されたASEAN+3の経済監視機関であるAMROの役割が重要になっています。あるいは、チェンマイ・イニシアチブがマルチ化されましたが、これをもっと強化していくことが必要です。

為替レートの安定化が課題

このように、いまの世界経済の局面では、新興アジアにとって重要な課題は、急激な資本流出にどう対応するかということです。今回のサイクルが終わった後は、逆にアジアへの資本流入への対処が課題になるかと思っています。中長期的にはアジアの成長が続くことが期待されるので、持続的な資本流入が再開するということです。そこで為替レートをなるべく柔軟にしておくことが必要になります。特に人民元レートは柔軟性が小さいことから、中国の当局者にもいつもそう伝えているのですが、人民元レートのさらなる柔軟化が必要です。人民元レートの柔軟性を高めることで、金融政策をより機動的に運営して、資本流入のもたらす様々な副作用(景気過熱、インフレ、バブルなど)に対処できるようになるからです。そして、資本流入が急激かつ大きな規模で起きたときには、資本流入規制も考慮してよいかと思っています。

ただ一国の為替レートの変動は、周辺諸国に国際価格競争力の面で影響を及ぼします。あるいは、一国の資本流入規制は、周辺諸国に海外資本を押し付ける効果をもつ可能性があります。そのために、こうした政策を実行するに当たっては、アジア域内でマクロ政策対話を強化し、必

要に応じて協調行動をとっていくことが有用です。

世界金融危機前後の円・ウォンレートをみると、興味深いことは、2007年央の1円=7.5ウォンから2009年初の1円=15.5ウォンまで非常に大きく変動していることです。これは1997-98年のアジア通貨危機のときのウォンの下落に匹敵する、あるいはそれを上回るものになっています。深刻な為替変動が実は起こって、日本のメーカーが大きなダメージを受けたわけです。日韓のように経済的な相互依存が高まっている二国間で、こうした大きな為替変動を防ぐための努力が必要になっています。とくに、政策対話を通じて、両国間の資本移動やお互いの金融政策スタンスを理解することで、円ウォン・レート的大幅な変動を小さくする方策を見出すことができるのではないかと思います。

新興アジア経済に必要な「リバランス」

新興アジア経済は、中長期的に成長が持続していくと考えられるわけですが、いくつかの構造的な課題を抱えています。こうした課題への対応に失敗すると、深刻な事態に至る可能性があります。

第1の課題は、経済成長の需要面のあり方をリバランスさせていくことです。特に中国は、これまで欧米市場への純輸出に過度に依存した外需主導型の経済成長を続け、巨額の貿易黒字、経常収支黒字をつくりだしてきました。しかし、自らの経済規模が大きくなるにつれ、経済成長の源泉を内需に求めていくこと、その視点から対外不均衡を是正していくことが必要になります。IMFの将来見通しによると、中国の経常収支黒字は持続するだけでなく、さらに拡大する可能性がある一方で、アメリカの経常収支赤字は減っていくとされています。IMFとしては、中国に対して、黒字を拡大させないよう政策対応を行うべきだ、というメッセージを発しているものと思われます。

中国は、海外から半製品や中間財を輸入して、それらを付加価値の低い製品に組み立てて輸出

するという労働集約型の経済発展をしてきました。中国が今後も経済発展を続け、現在の中所得国の状態から高所得国へと卒業していくためには、こうした低付加価値の生産構造から脱却していく必要があります。かつ中国は、輸出と国内経済を支えるために、投資の比率を高め、消費を抑えてきました。中国の投資の対GDP比率は50%近くという驚くべき高水準になっており、個人消費の対GDP比率は35%以下という驚くべき低水準になっています。要するに、需要の構成を純輸出や投資から個人消費にシフトさせていくことが重要な課題なのです。

中国の場合は、経常収支の黒字に加えて資本収支も黒字になり、その結果、3.2兆ドルに及ぶ外貨準備を抱えるようになっています。このところ外貨準備は若干下がっているといわれますが、外貨準備の蓄積がインフレや資産バブルの元凶になっており、そこからのソフトランディングが必要になっています。

社会的に「包摂的な成長」が必要

第2の課題は、社会的な公平性を目指すための「包摂的（インクルーシブ）な成長」、すなわち多くの人々に成長の果実が行き渡るような成長が必要です。

所得分配は、中国やインドをはじめ多くの新興アジア諸国で悪化しています。たとえば、中国の都市部と農村部の両方で所得の不平等が拡大しており、インドの都市部をはじめ多くの国でも不平等が拡大しています。

これを何とかしなくては社会的な安定性をもたらさない状況になっています。機会の均等化を目指すこと、少なくとも世代間の経済的・社会的モビリティを高めていくことが必要で、教育投資や医療・保健サービスの充実を図るべきです。アジア諸国では、社会保障支出は金額的にまだ低いので、拡大させていくことが課題になっています。

中国やタイなどでは、これから高齢化が進んでいきます。中国の人口構成の変化をみると、高齢者と子どもの総人口に対する比率がこれま

で下がり続けましたが、ボトムを打ちつつあります。これから高齢化が進むにつれて、この比率が上がっていくということです。それとともに、労働人口が2010年代半にピークをうち、総人口も2020年代後半にピークをうつものと思われ、その後は、労働力と人口が減少を始めます。インドの場合は、高齢化社会への突入にはまだ若干の時間がありそうです。いずれにせよ、これから高齢化に備えた社会保障制度の整備が必要になります。

同時に経済的な成果をGDPの成長だけで判断するのではなく、生活の質といったものにもっと焦点を当てていくべきです。中国の政策当局者もこうしたことを議論し始めています。新興アジアでも、生活の質の向上に向けて、人々の意識も次第に変わっていくのではないかと期待しています。

欠かせぬ成長のパラダイム転換

第3の課題は、環境調和型の経済成長が必要だということです。環境改善、省エネ、緑の成長といったところが課題になってきています。

環境保全を重視しつつ経済成長を続けるためには、「リープフロッギング」が必要になります。つまり、1人当たり所得が欧米並みになってから環境問題に対処する、というのではもう手おくれになるので、いまの段階から環境調和型の経済成長をめざすということです。そして、そうした努力は、結果的に気候変動という世界全体の問題の解決にもつながっていくことになります。

以上のような3つの課題に対処して、バランスのとれた、社会包括的な、環境調和型の経済成長を果たすためには、「パラダイム転換」が必要です。つまり、経済成長至上主義から脱却して、成長の質を重視し、人々の生活の質を引き上げることが第一義とする方向へ転換していくことが求められるのです。

日本は何ができるか

次に、日本は何をすべきか、何ができるのかというお話をさせていただきたいと思います。

ここでは、日本の成長戦略の一環として、日本経済をもっと国際的に開かれたものにしていくことが重要だということを強調したいと思います。具体的には、欧米や新興アジアと貿易・投資の面で経済連携を強めていくということです。そして、新興アジア諸国とは貿易・投資面での経済連携だけでなく、より広範かつ多面的な協調を行っていくことが望ましいと思います。

菅政権から野田政権になっても、成長戦略の策定・実行が課題になってきました。デフレ経済から脱却すること、安定的なエネルギー供給を図っていくこと、環境・省エネ・新エネルギーなどのグリーン産業や健康・介護などシルバー産業をはじめとする新産業を開拓していくことなどが挙げられます。このうち、グリーン産業は、アジアにとっても非常に重要な産業になると考えられます。

さらなる国際化が必要な日本

まず、日本経済をさらに国際化していくことが必要です。

日本経済は、これまで国際化をしてきたわけですが、他の国と比べると貿易・直接投資の面で国際化が十分に進んでいないことが分かります。まず、OECD加盟国とBRICs諸国の輸出額の対GDP比率をみると、日本の比率はきわめて低く、38カ国中36番目になっています。輸入の対GDP比率はもっと低く、37番目です。日本はこれまで貿易立国といわれていた割には、貿易のGDP比率はきわめて低いのです。

日本では経済の空洞化が心配されています。企業が海外に直接投資で出ていってしまっただけで、国内の雇用が失われていると考えられるからです。しかし日本企業がたくさん海外に直接投資で出ていっているかというと、これも同じOECD諸国とBRICs諸国の中でみると、必ずしもそうではありません。対外直接投資残高の

対GDP比率は、38カ国中27番目とやはり低いところにあります。対内直接投資残高の対GDP比率をみると、ビリの38番目にランクされています。これは、外資の受け入れという点で、殆ど閉鎖的な国だということです。

企業が積極的に海外に出ていくし、海外からも外国企業に入ってきてもらうということが望ましいわけですが、日本は、直接投資の面でも決して開放的な国ではないのです。これは日本が意図的に閉鎖的な政策をとった結果だとは、私は全く思いませんが、なかなか外国の企業が来てくれない、来にくい国だと思われるのです。日本の企業はもっと海外に出ていくべきであり、海外の企業をもっと日本に呼び込む努力をすべきだということです。

そうした観点から、TPP（環太平洋経済連携協定）、日中韓のFTA（自由貿易協定）、ASEAN+3ないしASEAN+6のEPA（経済連携協定）、あるいは日本と欧州連合（EU）のEPAを考えていくことが、日本経済の国際化を促す契機になるものと思います。そのためには、これらの経済連携協定を阻んでいる農産品の自由化にも対応できるよう、しっかりと農業改革をやっていく必要があります。

欧米・新興アジアとの経済連携

IMFの、2016年までの名目GDPの将来予測によると、2010年代中頃には、新興アジア、アメリカ、欧州連合が世界の中の3つの大きな経済ブロックになります。日本からみると、この3つともに重要で、どれも無視するわけにはいきません。ただ、新興アジアの魅力は、ダイナミックに成長しており、これからもっと成長を続けることが見込まれるということです。日本は立地も新興アジアに近いので、そこの経済連携を強めることで大きなメリットを得るチャンスがあるということです。

日本経済に利点多いTPP

そうした視点から、TPP（環太平洋経済連携協定）について考えてみたいと思います。アメリカを中心とする諸国との間でTPPを結ぶことについては、様々なマイナスのコメントを耳にします。TPPはグローバル化を促すといっても、アメリカのいいなりになるだけではないか、日本の社会保障制度が壊されるのではないか、農業が壊滅的な打撃を受けるのではないか、など様々な意見が出されています。では、TPPに入らなかったら、それで日本経済はしっかりとやっていけるのか、ということを考えてみると、そうではなく、入らないことのデメリットのほうが大きいのではないかと思います。TPP交渉にきちんと参加して、日本にとっての守るべき利益は守る、という立場が必要だと思うのです。

TPPのメリットとしては、いくつかの点が挙げられます。第一に、日本とアメリカの経済的、政治的な関係がより強化される利点があります。アジアの安全保障問題を考えると、アメリカの存在はきわめて重要で、アメリカがもっとアジアにコミットすることを、歓迎すべきでしょう。

第二に、米国市場などへの参入拡大による経済利益もあります。韓国はアメリカとFTAを結んでおり、その発効も間近なので、韓国と比べた米国市場での不利益を解消できます。

第三に、TPPは、日本がこれまで結んできた自由貿易協定、経済連携協定よりもハイレベルの協定、つまり国内産業を保護する度合いがより限られた協定なので、日本経済をより開かれたものにできるメリットがあります。日本は、TPP交渉を通じて、アジア太平洋地域でのハイレベルの貿易・投資のルールづくりに参加できるのです。

第四に、TPPは日本の貿易相手国を多様化させるメリットをもちます。日本は近年、中国に対する貿易依存度を急速に高めています。これは日本だけでなく、韓国などもそうですが、中国への貿易や直接投資の依存度はこれからもさらに高くなるものと思われます。中国は魅力的な市場であり、日本にとって中国との経済関係を深めるメリットがきわめて大きいからです。

ただ、一国に対して過度に依存し過ぎてしまうと、様々な問題がでてきます。2010年の尖閣諸島問題の後、中国によるレアアースの輸出停止などいくつかの問題が起きましたが、それらの問題に対して、冷静に対応できる態勢をつくる必要があります。日本の貿易相手が多様化されていると中国が認識すれば、貿易制限などの経済的な威嚇を控えるようになり、そのため日中関係もより健全なものになることが期待されます。

第五に、日本がTPP参加に向けた態勢づくりを進めるにつれ、他の国・地域との経済連携協定が後押しされるという効果もあります。例えば、日本がTPPへの関心を示すと、中国がASEAN+3のFTAづくりに積極的になってきたように見受けられます。また、EUも、日本との経済連携協定(EPA)を結びたいという姿勢を示しています。

日本農業の構造改革の契機に

日本経済自身にとって一番大きなメリットは、本来真剣な構造改革をしなくてはいけない分野の改革につながることです。国内市場を開放することになると、国際競争力の低い部門・分野では、本格的な産業調整が必要になります。合理化を行い、生産性を向上させるということなので、当然マイナス面も出てきますが、これを契機に構造改革を進めることができるわけです。この良い例が農業です。

その一方で、TPPに入ると、日本の国民皆保険制度が崩れるという議論もあります。医療分野で外国の法人や医師が入ってきて自由診療が広まってしまうとか、医療制度が崩れてしまうなどの議論です。また日本郵便の簡易保険についても、他の民間保険会社とのレベル・プレイング・フィールドが成り立っていないという批判が、アメリカ側からなされています。

簡保の問題は、郵貯も含めて、基本的には民営化の方向にもっていくべきものだと私は思います。しかし、皆保険制度そのものを崩すか崩さないかというのは、国の根幹にかかわる大問

題です。米国はこれは協議や交渉の対象にしていないと言っていますが、もし対象になるとすれば、同じような問題を抱えているほかの国、例えばニュージーランドなどと一緒になって、アメリカに対処していけばよいのだと思います。

新興経済アジアとの連携協定：線から面へ

日本は、TPPに加えて、新興アジア諸国とも広域的な経済連携協定を結んでいくべきです。これまでのやり方は、ASEANやインドなどと二国間で協定を結ぶということで(ASEANの場合はグループという面もありますが)、基本的な関係は線の関係にとどまっています。これを面の関係にまで広げて、広域的なEPAをつくる方向に進むべきです。

大きな市場にすると、規模の経済利益が生まれ、東アジアの中で国境を越えてつくられている日本企業のサプライチェーンを支持することができます。あるいは、アジアの中での貿易・投資のルールや、基準・規格・制度などを標準化していくこともできます。

ASEAN10カ国に日中韓の3カ国を加えたASEAN+3、あるいはそれにインド、オーストラリア、ニュージーランドを加えたASEAN+6で広域的なEPAをつくっていくべきだという考え方がすでに示されています。私としては、ASEAN+6のほうが、望ましいと思っています。いずれにしても、こうした東アジア広域的なEPAづくりのためには日中韓のEPAが必要で、これは喫緊の課題です。

最近よく新聞などで取りあげられている川崎研一さんの研究によれば、ASEAN+3ないしASEAN+6の東アジア広域的なEPAによる利益は非常に大きくなります。TPPの利益はそこそこで、決して大きいわけではないのですが、TPPのメリットは、先ほども触れたように、日本がアジア太平洋地域の貿易・投資のルールづくりに参加できる、そこに影響力を及ぼせるというところにあります。そして、TPPとASEAN+3ないしASEAN+6のEPAとをつなげてアジア太平洋自由貿易経

済圏（FTAAP）にしていくと、さらに大きなメリットが生まれるということです。

新興アジアと多面的な協調を

日本は、新興アジア諸国とは、EPAだけでなく、より広範かつ多面的な協調を図っていく必要があります。それは、日本経済が、ダイナミックに成長する新興アジアとの密度の高い経済連携・協調なしに持続的な成長を遂げられるとは考えられないからです。

日本としては、日本国内だけでなく、アジア全体を市場と考えるという発想が重要です。そうした視点から、日本は様々なかたちで新興アジア経済の安定的な成長を支援することが必要です。現状では、ヨーロッパのソブリン債務・金融危機が、新興アジアに悪影響を及ぼすことが心配されます。アジアの中で金融安定を図るために、チェンマイ・イニシアチブ（CMIM：東アジアにおける外貨融通の仕組み）を強化していくことが重要です。いまその規模は1,200億ドルですが、これをもっと大きな金額にすべきです。CMIMは危機が起きた国に対してしか使えないのですが、危機が起きる前に、危機が起きないように使えるようにすべきです。CMIMを使うときは、IMFプログラムがほぼ前提となるのですが、前提としなくていいようなものに変えていくべきです。チェンマイ・イニシアチブ以外にも、日本は新興アジア諸国と二国間通貨スワップ協定を結んで、サポートしていくことが重要です。

日本はまた、アジアのインフラビジネス、環境ビジネスで多くの事業機会を得ることができます。インドでのスマート・コミュニティづくりやベトナムでの高速鉄道建設のような案件がこれからもたくさん出てくるものと思われます。韓国などは、メディカル・ツーリズムを始めていますが、日本でも新興アジアの人々をターゲットにしたメディカル・ツーリズムを育てるべきでしょう。ウェブサイトで、先端的な医療や手術等の情報を得て、韓国に行って治療を受けるというアジアの人たちが増えているようです。

これは決して日本でできないことではありません。

新興アジアから優秀・有用な人材を取り込むことも必要です。逆に、新興アジアに対して日本の人材を供給していくことも重要です。日本からシルバー人材が中国に行き、中国経済が強くなるのを助けているだけではないか、というコメントを聞くことがありますが、そんなことは全くありません。日本と中国が相互に理解を深めるための基盤づくりにもなりますし、もっと多くの日本人がアジアに出ていくのはいいことだと思います。

そして、アジアからの直接投資を取り込む、資金を取り込むことを考えるべきです。日本の家計部門で眠っている貯蓄を、アジアのインフラ投資などに振り向けて高収益を目指すことも重要です。さらに、少子高齢化に直面している日本で、これにしっかりと対応できるモデルをつくって、アジアに伝えていくことも必要です。

もう1つは、原発です。原発事故の教訓をしっかり踏まえて、アジアの原発の安全性に寄与することです。中国、ベトナム、インド等では原発施設が急増していますが、そうした国での原発事故リスク管理のためのサポートを行っていくことは、日本の使命だと思います。

アジアと米国の橋渡し役が日本

日本にとっては、アジア太平洋広域経済圏が形成されることは魅力的です。TPPはアメリカ主導型ですが、中国が入っていません。アジア主導型のASEAN+3（ないし+6）にはアメリカが入っていません。この両者に関わる大国は日本だけです。つまり日本はTPPとASEAN+3（ないし+6）をブリッジすることができる立場にいます。その意味では、日本のポテンシャルは大きいのです。日本にとっては、TPPとASEAN+3（ないし+6）のEPAの両面で真剣な努力を行い、それをつなげていくことで、「失われた20年」を取り戻す絶好の機会になるものと思います。

以上、まとめますと、世界経済の最大のリス

クは、いまのところ、欧州のソブリン債務問題と銀行危機です。そして、米国の景気後退のリスクも残されています。

新興アジアにとっての当面のリスクは、急激な資本流出です。こうしたリスクに対処するための、地域的な金融協力の重要性が高まっています。AMROやチェンマイ・イニシアチブの強化が課題です。

日本としては、新興アジアや欧米諸国との間で国際分業を深め、それによって生産性を高めることで明るい未来を開ける可能性が生まれます。

新興アジアは世界経済の成長センターであるものの、多くの難しい課題に面しています。成長のリバランシングを行う、包摂的な経済成長を図る、環境調和型の「緑」の成長を促進する、という成長の「パラダイム転換」が問われています。そして日本は、いくつかの点で、これらの課題に対して支援をすることができる立場にあります。

日本は、TPPとASEAN+3（あるいは+6）の両面からさらに経済の国際化を図って、成長につなげていくことが必要だということで締めくらせて頂きます。

以上です。ご清聴ありがとうございました。（拍手）

司会 幅広いお話をしていただき、ありがとうございました。ヨーロッパの債務危機とアメリカの景気後退、それがアジア経済にマイナスの影響を与える。だけど、アジア諸国自身にも成長持続のための課題がいろいろあって、それには成長のパラダイム転換が必要である。さらに、日本は何をなすべきかという課題までお話ししていただきました。

《質疑応答》

司会 それでは、質疑応答に移りたいと思います。では、どうぞ。

質問 ヨーロッパの金融機関がアジアから資金を引きあげている、非常に大きな問題だと思うんですけども、その際に、日本の銀行みたいな民間と、アジア開発銀行を含めた公的セクターが肩代わりしていかななくてはいけないと思うんですね。その場合にどういうことが課題になるのかという点について伺います。

民間銀行が信用リスクをとって肩代わりするためには、例えばの話ですけれども、バーゼル規制の問題とか、その他、銀行規制をテンタティブにでも外すといえますか、あるいはおくらせるといえますか、そういうことか必要なのかどうか。

それから、公的セクターでいえば、チェンマイ・イニシアチブの強化が必要だとおっしゃいましたけれども、そのほかに、アジアの国々はIMFに対してアレルギーがあるわけですね。ですから、カムドシュの時代にやったような高圧的な態度というようなものを改めさせて、IMFから資金を借りやすくするとか、そういうことが課題になるのかどうか、ご意見を聞かせてください。

日本、中国が欧州に資金支援を

河合 ヨーロッパの銀行の資金引きあげに対して、おそらく一番いい対応策は、彼らが貸し出している債権をアジアの銀行が買い取ること、あるいはうまくいかなかったヨーロッパの銀行の事業や銀行そのものを買収することだと思います。

アジアの民間銀行が融資の肩代わりをするにあたっては、バーゼル規制を緩めなくても、債権の価格、事業の価格、銀行自体の価格のところで折り合いがつけば、ビジネスとして成り立っていけるものです。実際に、いまはそうしたことも起き始めています。アジア開発銀行などの公的機関が肩代わりをしていくのは難しいと思います。

IMFの役割については、1997-98年のアジア通貨危機のときのIMFのやり方に対して様々な厳しい批判がありました。IMFはかつ

てのような厳格さを示すのではなく、新しい金融支援の枠組みたとえば Flexible Credit Line や Precautionary and Liquidity Line (予備的流動性枠) 等を導入して、「あなたたちはもう健全な国だから審査されることはない。これにサインすれば、いざ必要なときにはお金を貸してあげますよ」ということを言っています。

しかし、アジアの中で、そういった新しい枠組みに契約のサインをする国はあらわれていません。なかなか IMF に対する信頼性が回復しておらず、IMF は自分たちの国のことを本当に考えてやってくれるのか、だれの利害を優先して物事を考えているのか、など根本的な点でまだ疑問を持っている国が多いわけです。

今回のユーロ圏危機にあたりアジアができることは、これは日本や中国も含めての話ですが、IMF を通じてヨーロッパの資金支援をすることです。IMF にお金を出して、ヨーロッパに対する債権者になり、ヨーロッパの危機管理に積極的に加わるのです。アジア諸国は、そうした危機管理の経験を積むべきです。

というのは、アジアでは、チェンマイ・イニシアチブが発動されたことはまだ一度もないからです。アジアの中でこれから、IMF なしで危機管理をやっていくノウハウをきちんと積んでいくことが必要です。1997-98 年のアジア金融危機のときは、アメリカやヨーロッパの政策担当者がやってきて、あれやれ、これやれといったわけでした。彼らは直接的にバイではお金を出さないが、IMF プログラムを通じて、アジアをサポートしたと言っていたわけでした。だから口も出したと。

今回は、IMF に対する拠出金ですが、ヨーロッパの要請のもとで日本や中国はお金を出すわけですから、しっかりと口も出すべきです。

質問 1997 年のアジア危機のときに、イギリスで講演をさせられました。そのときに、アジア開銀の資料をいただいていったのが大変役に立った。要するに、タイも韓国も GDP の 43% ぐらいまで外国から借りていた。なのに、ヘッジファンドが資金を引きあげてしまった。

今回はそういう意味で、GDP に比してどの程度借りている国があって、そういう危険性はないのかどうか、ADB (アジア開発銀行) として調査しておられるかどうか、伺いたい。

アジアの金融危機対応

河合 もちろん ADB としては調査しています。本当に危ない国については、国の名前は挙げることはできませんが、危ない国というのはほとんどありません。これは少なくとも東アジアの中にはありませんので、ほとんど心配していません。先ほども述べましたが、例えば、万が一韓国やインドネシアで資金引きあげが起きたときにどうしたらいいのか、というようなことは当該国の政策担当者も真剣に考えています。

ADB としても、資金引きあげなどで困難な状況に陥った国から、緊急支援のリクエストが来たときにどう対応すべきかを考えています。ただ現状は、リーマンショックのときほど深刻ではありませんので、いまのところ、それほど心配はしていないという状況です。加えてアジア金融危機以降、アジアの金融システムは相当改善しており、リスクな融資や事業に対して、かなり保守的な態度をとってきた金融機関も多いことから、大きな問題が起こるとは考えていません。

質問 中国は高投資依存の成長を続けてきているわけですね。リーマンショック後は、4 兆人民元に上る積極財政政策を打ち出した。その結果、高成長が維持できたというようではありますが、その結果どういうことになったかというと、地方政府、各省レベルで関連投資を猛烈にやったということで、これは地方各省レベルの投融資機関ですか、これを使って関連投資を猛烈にやっていますね。その規模はどうだったかというと、ごく最近の中国社会科学院の経済研究所のデータをちょっとみてみたのですが、何と地方政府の債務残高が 10.7 兆元という巨大な額に上っているというのです。

しかも、地方の省政府というのは、マクロ経済運営についてはまるで関心がなくて、専ら自分のところの投資をやろうということのようでありませぬけれども、この猛烈な地方政府債務が金融リスクの引き金を引くおそれがないのかどうか、そこをどのようにお考えでしょうか。

中国の地方政府に潜在的問題

河合 中国の地方政府レベルで相当な債務が積み上がっているというのは、おっしゃるとおりだと思います。特に地方政府が独自に設置した特別目的会社（SPV）を通じた、銀行からの借入と債券発行とで債務が積み上がっています。ご指摘のあった 10.7 兆元という地方政府の債務（2010 年）は、当時の GDP の 26% にあたる巨額のもので、現状ではもっと大きくなっている可能性があります。これは中国の当局者の人々も問題だと思っているのですが、具体的にどのような対応をしているのかははっきりはしません。

というのは、各地方政府レベルでは、まだいまだに成長率の高さが評価されるということで、環境改善や CO₂ の排出量の抑制が重要になってきていると言われるものの、依然として成長指向型というのは変わっていないようです。そうした中で、地方政府レベルで金融的なリスクがたまっているのですが、それをコントロールしていくことは難しいようです。これは我々も注視しているところですが、実態を把握することがなかなか難しい状況です。

そもそも根本的な問題は 2 つあります。一つは、中央政府がやろうとしていることと、地方政府が実際に行っていることとの間に、相当な乖離があるということです。中国が健全な経済発展・成長をしていくためには、中央で決められた政策がきちんと地方に浸透することが重要です。もう一つは、財政的な地方分権が進められているものの、地方政府は歳入を超えた歳出を行ってしまっているということです。地方政府に対して歳入以内で支出や投資を行うようもっと厳格な歳出コントロールを促すか、歳出に

見合うかたちで財源を地方政府に移していくか、いずれかが必要です。

これは後になってみないとわかりませんが、現在の中国経済が万が一、例えば日本の 1990 年の時点にいて、これからバブルの崩壊で経済が深刻な状況になる状況だとすると、やはり地方政府の債務は深刻な問題になります。そういう観点からも、中央政府、人民銀行、銀行監督当局などは金融市場をしっかりとモニターして、適切な政策をとる必要があります。地方政府の債務が金融リスクを高めているという点については、全く異論はありません。

質問 日本は、震災以降、趨勢として貿易収支が赤字基調になっている中で、特に韓国、中国との関係で、円高が続くと相当産業界としても厳しいと思います。具体的にウォンや人民元に対して円高を是正する際に、どんな手段が考えられるのか、具体的にお話をいただきたい。

欠かせぬ通貨当局の政策対話

河合 いまの段階では、元の対ドルレートが厳格に管理されており、それを調整するのは中国の当局にしかできません。そのため、円・元レートはかなり複雑なメカニズムで決まっています。円・ウォンレートの場合は、ウォンもかなり変動レート制に近づいているので、お互いの中央銀行や財務省など金融当局が、緊密な政策対話を行っていくことが重要だと思います。

円・ウォンレートは、2006-7 年にキャリートレード、つまり円で借りてウォンに投資する行動を通じて、円安・ウォン高の方向に動く事態がみられました。それが 2008 年秋のリーマンショックで逆転して、韓国から資金が引きあげられて日本に還流し、急激な円高・ウォン安が生じたわけです。そうしたキャリートレードを含めて、日韓の間での資本移動や双方の金融政策スタンスの違いなどについて緊密な情報交換・政策対話を行っていくべきです。韓国の金融当局は、国内の投資家に対してキャリートレードのリスクを訴えることなどが必要でしょう。

お互いの二国間関係が煮詰まってくれば、円・ウォン市場での市場介入はまだ無理だとしても、円・ドル市場、ウォン・ドル市場で介入して、円・ウォンレートが大きく振れないような市場介入をすることも十分あり得ると思います。というのは、2007年から2009年初にかけての円・ウォンレートの振れは尋常ではない大きさだったからです。こうした過大な為替レート変動をなくすような介入は、将来のやり方としてはあり得るものと思います。ただ、日本にとって重要な為替レートは、対ウォンだけでなくほかにもあるので、他の通貨に対しても、極端に為替レートが振れたら、それをスムーズなものに介入を行う方策を探っていくべきだと思います。

こうした市場介入をやる前の段階としては、円・ウォンレートが大きく振れないように、二国間での政策対話を緊密に行って、為替レートの振れをもっと小さいものにするための政策をとることが考えられます。

円・元レートについても、これからは緊密な政策対話を行っていくことが必要だと思います。元の場合は、むしろ対ドル変動幅が小さ過ぎることが問題なので、日中の政策対話としては、中国国内の金融政策をもっと有効なものにするために、元・ドルレートの柔軟性を高めることが必要だということを、日本側は説得すべきではないかと思っています。

質問 最近、アメリカの雑誌をみますと、“Winner take all politics”、勝者がすべてをとってしまうとか、トップ1%が23.5%の所得を得ているという記事が出ています。

それとの関連で、TPPの問題についてお伺いしたい。私がかつてアメリカの大学にお世話になっていたときに、中国人の留学生がバットで殴打されて瀕死の重傷を負ったことがありました。大学は、留学生だから大学の責任において治療を行った。治療費が1億円以上かかったと聞いて驚きました。アメリカは自由診療なので、非常に高額なのです。

それから、日本の山林や水田は、水源を涵養

する機能を果たしています。こういうものを一気に自由化してしまった場合、医療の問題も含めて、相当なショックといえますか、激震が走ると思うんです。

TPPへの参加をどう考えたらいいか、どういうふうに評価されていらっしゃるか、お伺いしたい。

TPP加入で日本の抵抗力を鍛える

河合 ご指摘の、1億円の医療費というのは高額ですね。ただ、TPPに参加するからといって、保健診療がなくなり、自由診療のみになるとは思えません。

医療保険についていえば、アメリカは皆保険制度を持っていませんが、日本は皆保険制度です。だからといってアメリカが日本に対して皆保険制度をやめろと要求しそれが通るとは、思えません。その点は日本の交渉担当者には、きちんとアメリカ側を説得してもらいたいと思います。ただ、自由診療と医療保険を組み合わせる混合診療は、もっと増やしていくべきではないかと考えています。

森林や水田の役割、おっしゃることはわかります。そもそも山林に食い込んだ形で水田を開発してしまったわけです。そうした山間農地の生産性は低いので、いまや放置された耕作地が増えていると聞いています。それを畑や水田でなくすとしたら、再び植林してもとの状況に回復させ、自然を保護していくことが必要なのではないでしょうか。

総じて言いますと、TPPに入ることによって、日本は企業や産業を国際的に競争的なものにできる、抵抗力のあるものにできると思います。たとえば農業は、農地を集積して大規模化することで生産性を高めることができます。サービス産業も海外の企業と競争することで、効率化が進みます。製造業は市場拡大が望めます。TPPに入らないでみると、日本のメリットはほとんどなく、ほかの国の競争力が高まるので、相対的に日本の競争力は落ちていきます。日本のこれまでの「失われた」20年が30年になり

40年になり、ということになってしまいかねない、と危惧しています。

司会 ありがとうございました。時間もだいぶオーバーいたしましたので、このあたりで終わりたいと思います。

河合 本当にありがとうございました。(拍手)

(文責・編集部)

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

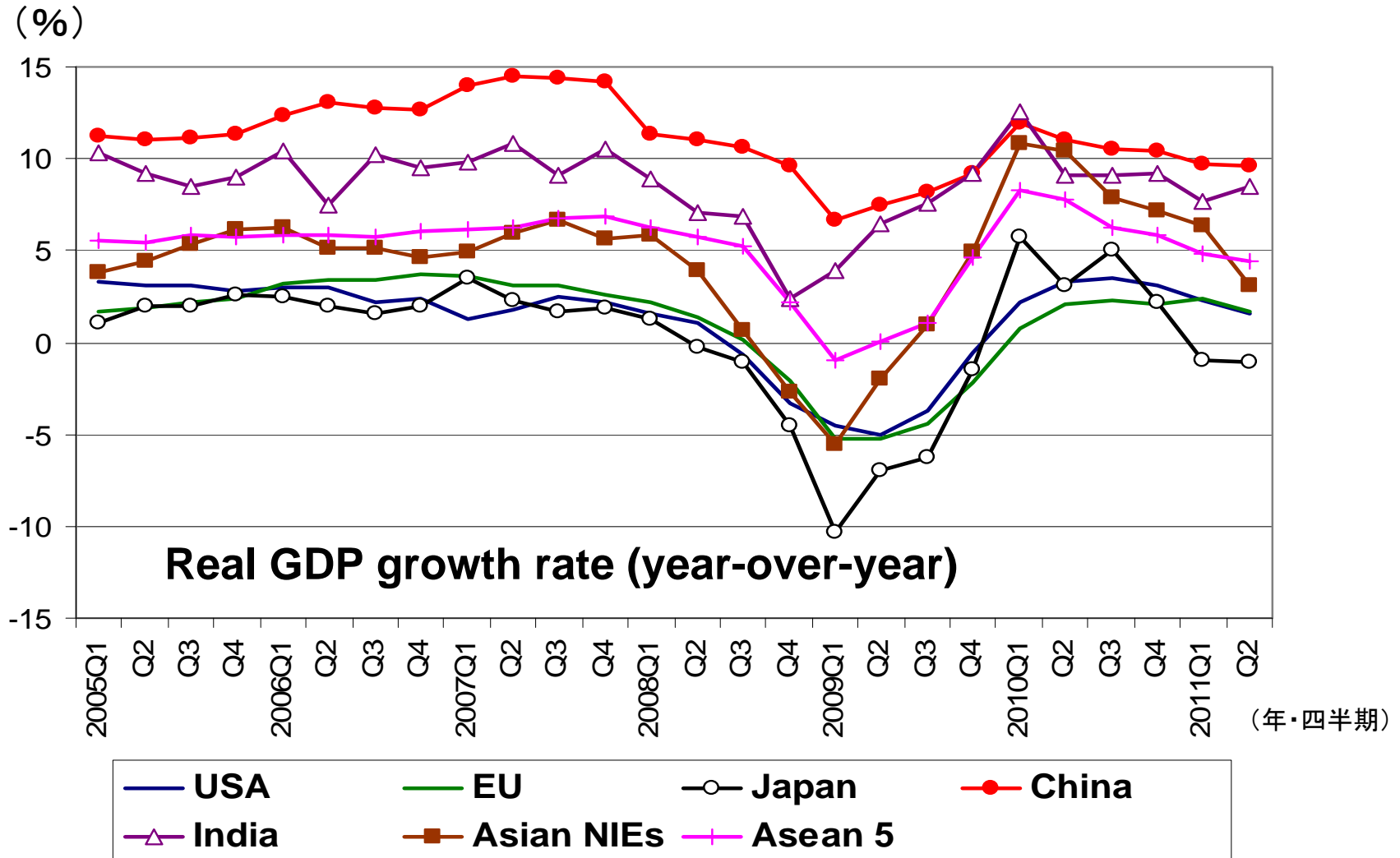
- 欧州のソブリン債務危機・銀行危機などから、欧米経済の不透明感が高まっている
- 大震災後の日本経済も世界経済の持続的なエンジンにはなれない
- 新興アジア経済は、世界の中でもっとも成長がめざましい地域だが、課題も大きい
- 日本・新興アジアが安定的に成長していくためには何が必要か

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...



世界銀行による世界経済予測、2012-13年

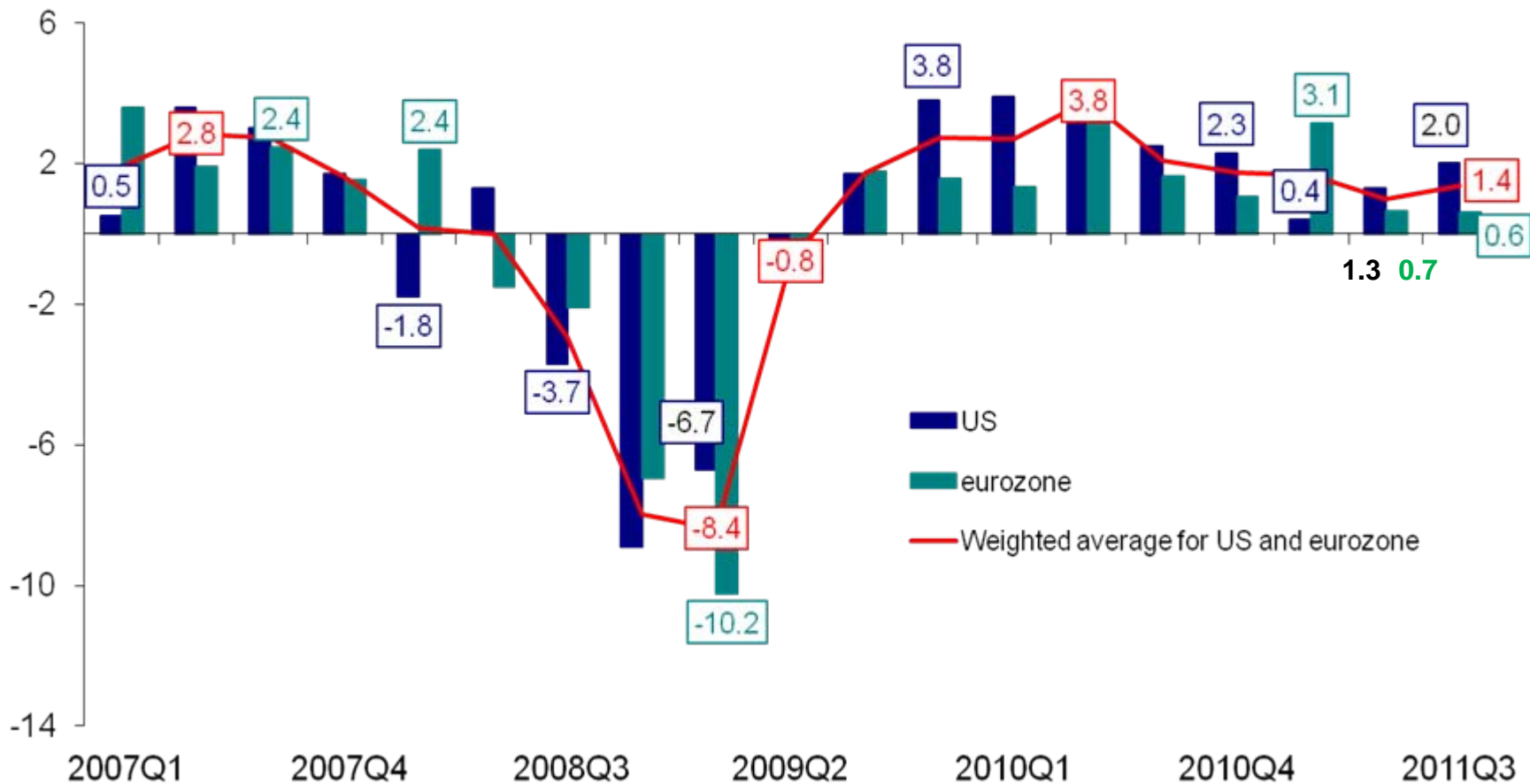
(%)	2009	2010	2011e	2012f	2013f
世界	-0.9	5.0	3.7	3.4	4.0
高所得諸国	-2.3	4.1	2.7	2.5	3.1
アメリカ	-3.5	3.0	1.7	2.2	2.4
ユーロ圏	-4.2	1.7	1.6	-0.3	1.1
日本	-5.5	4.5	-0.9	1.9	1.6
発展途上諸国	2.0	7.3	6.0	5.4	6.0
東アジア・太平洋地域	7.5	9.7	8.2	7.8	7.8
中国	9.2	10.4	9.1	8.4	8.3
インド	9.1	8.7	6.5	6.5	7.7

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)

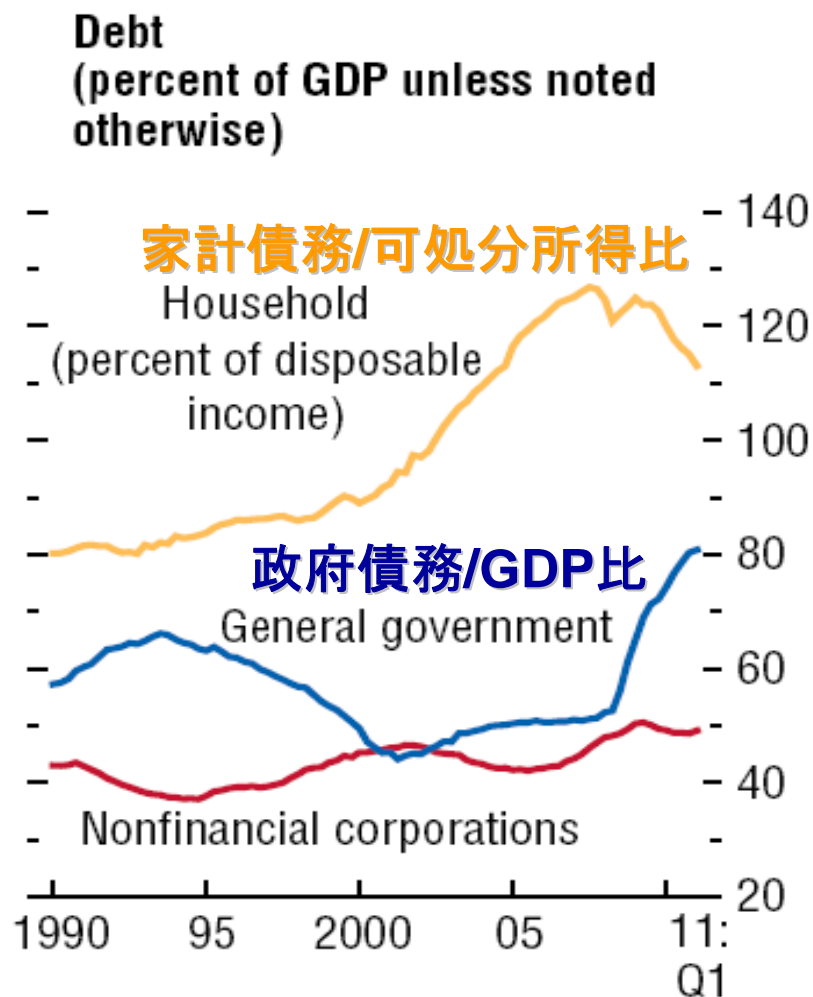
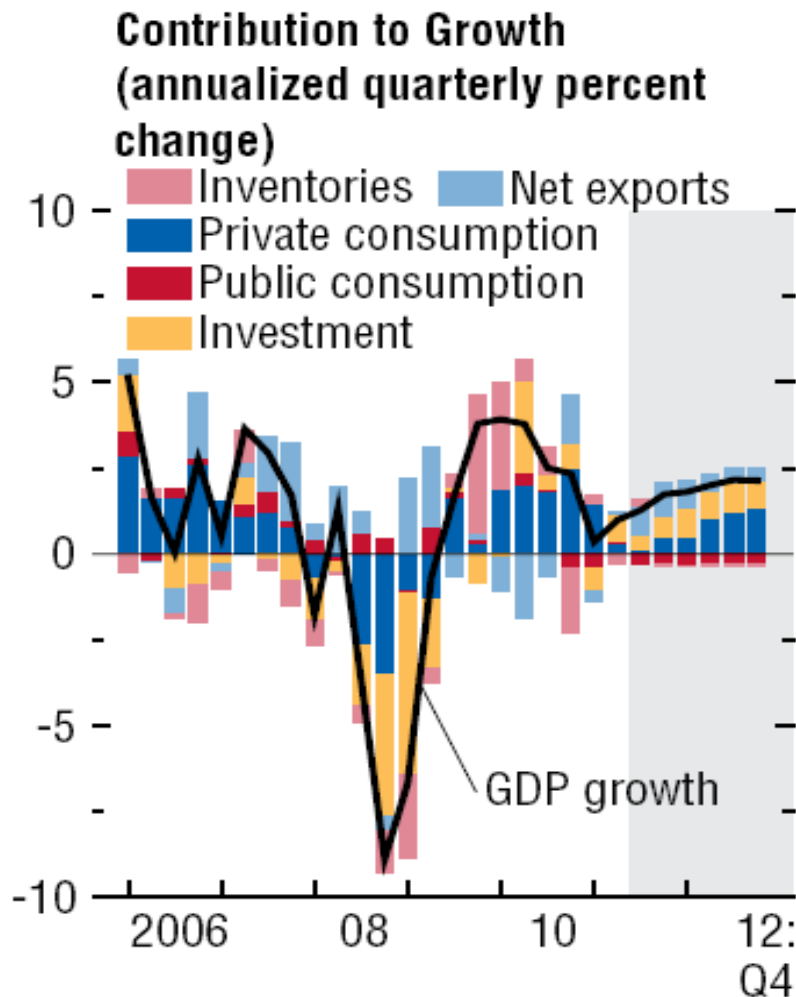


Aggregate is weighted according to gross national income levels (atlas method, current \$) from *World Development Indicators*, World Bank.
 Source: Eurostat website (eurozone); Bureau of Economic Analysis (US); and *World Development Indicators*, World Bank.

(1) 米国経済の回復と債務問題

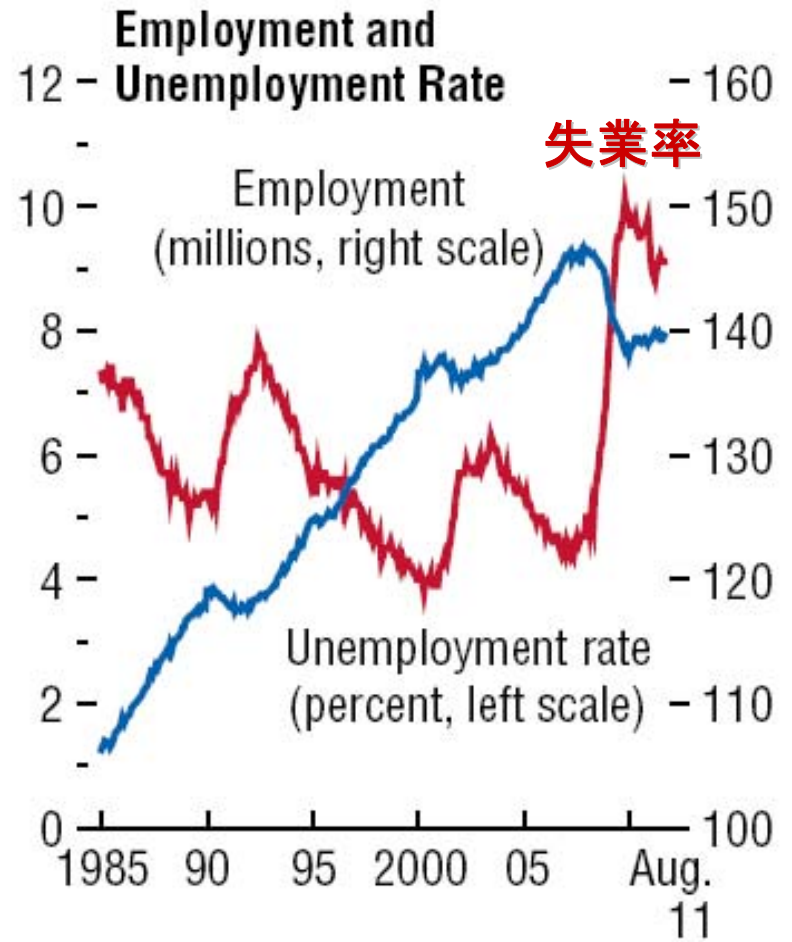
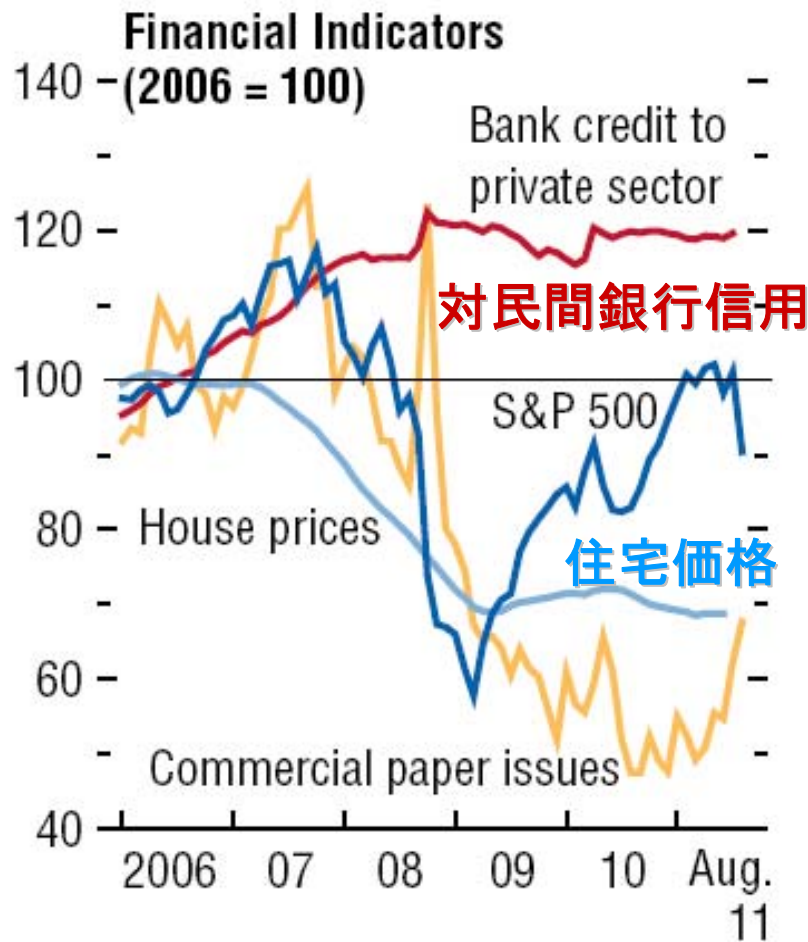
- アメリカの成長回復のスピードは緩慢
- アメリカの問題
 - 家計部門の過剰債務(債務/可処分所得比は2005年の水準にまで低下。しかし110%程度とまだ高い)
 - 住宅価格ボトムアウトはまだか
 - 高失業率(9%前後から8.6%へ改善、さらに改善するか?)
 - 政府債務残高(対GDP比)上昇、80%程度

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？

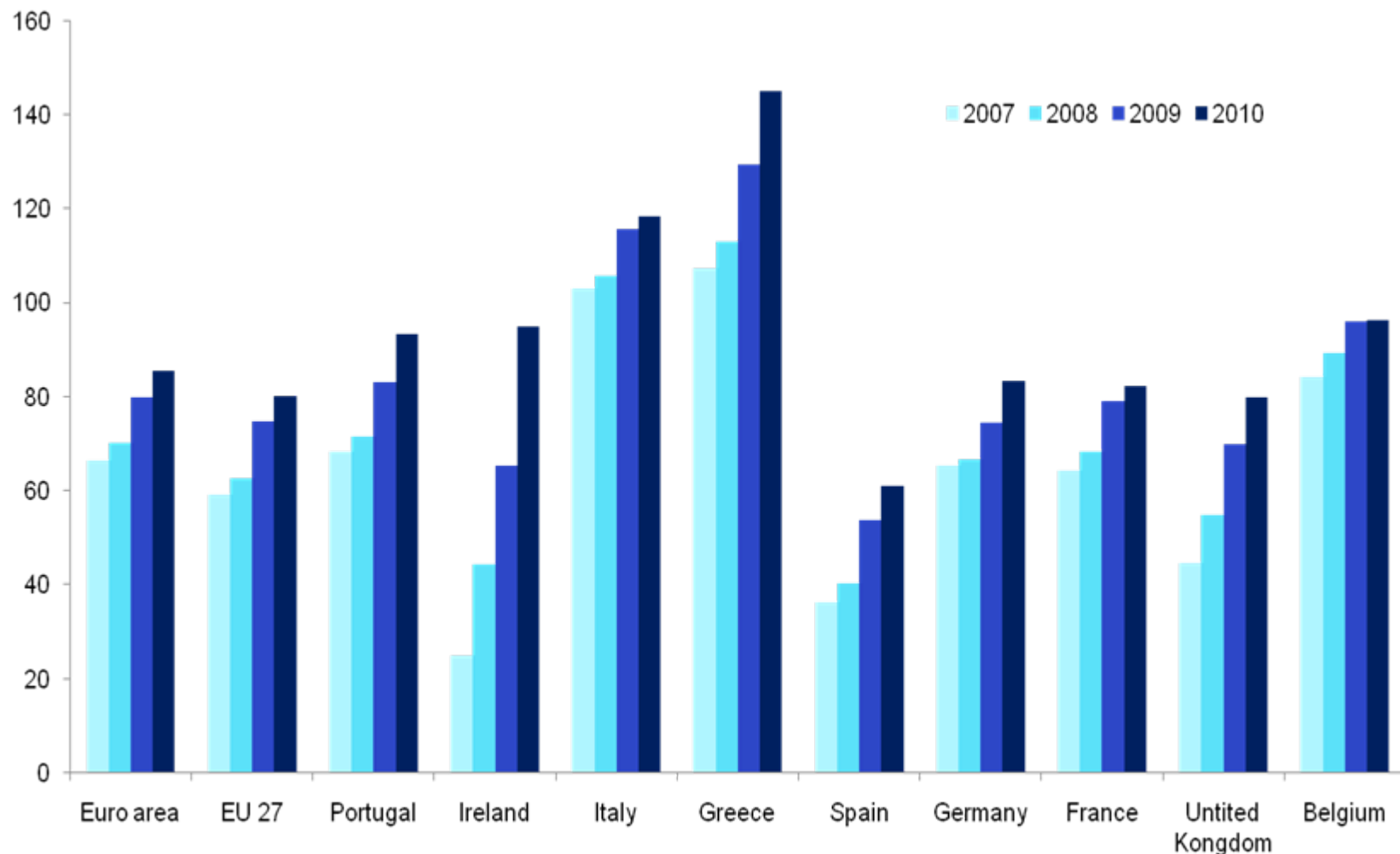
失業率(8.6%)は改善するか



(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

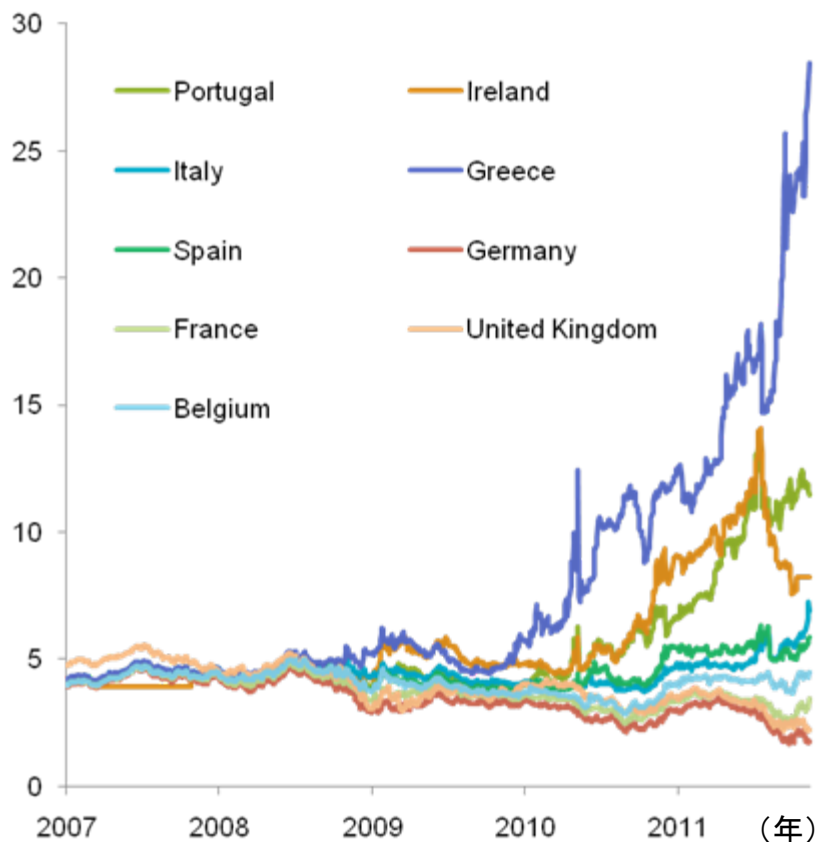
欧州の公的債務の対GDP比 2007-2010年 (%)



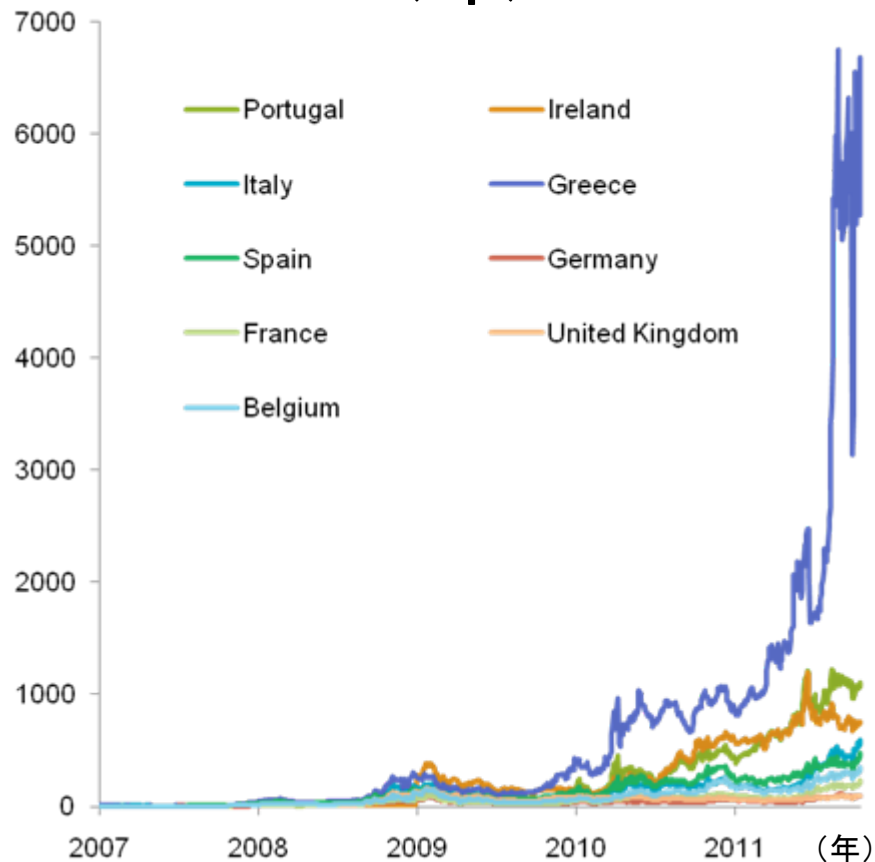
Source: Euro stat

PIIGS等での金利、CDSスプレッドの上昇

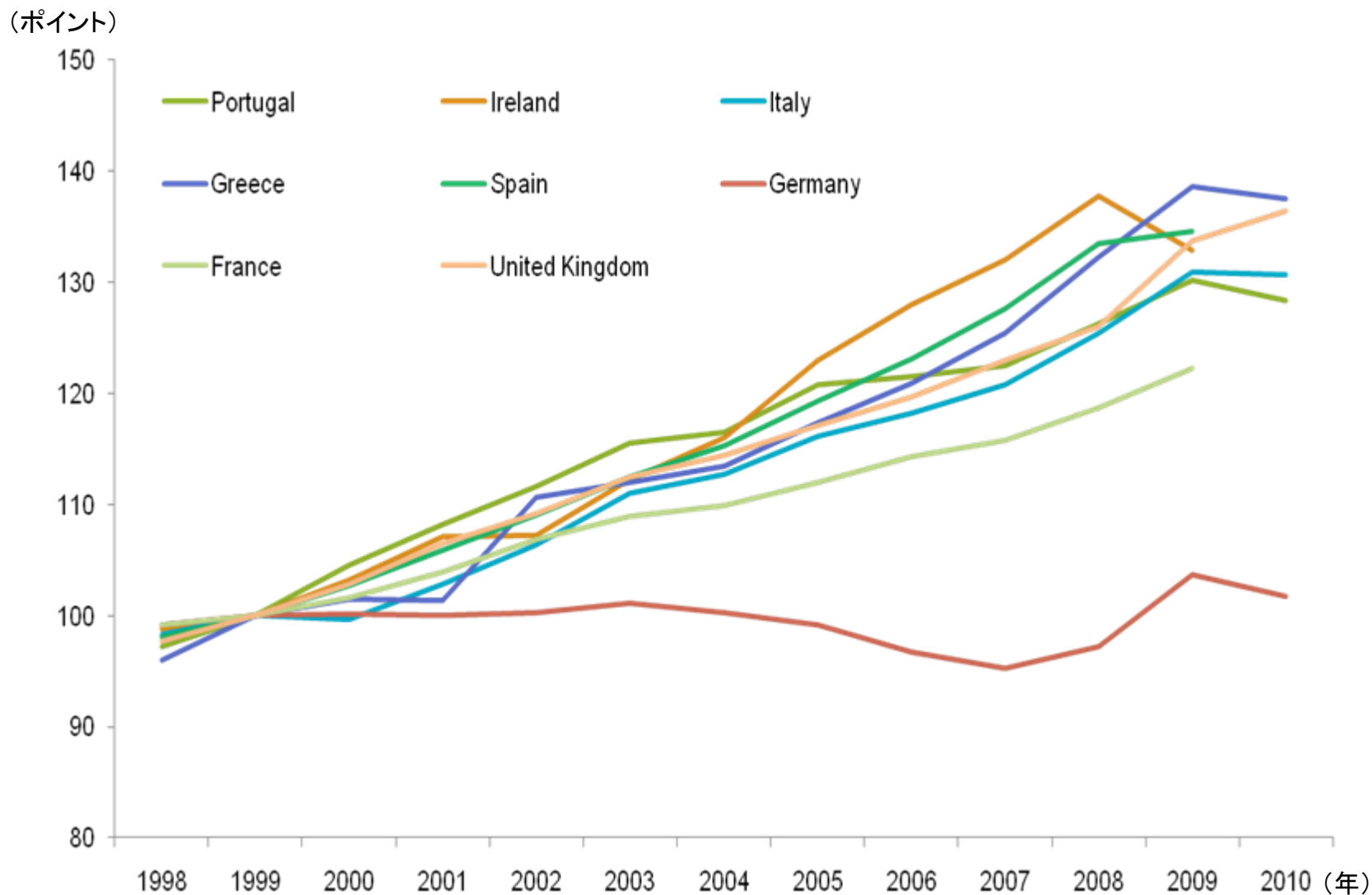
長期金利 (10年物、%)



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)

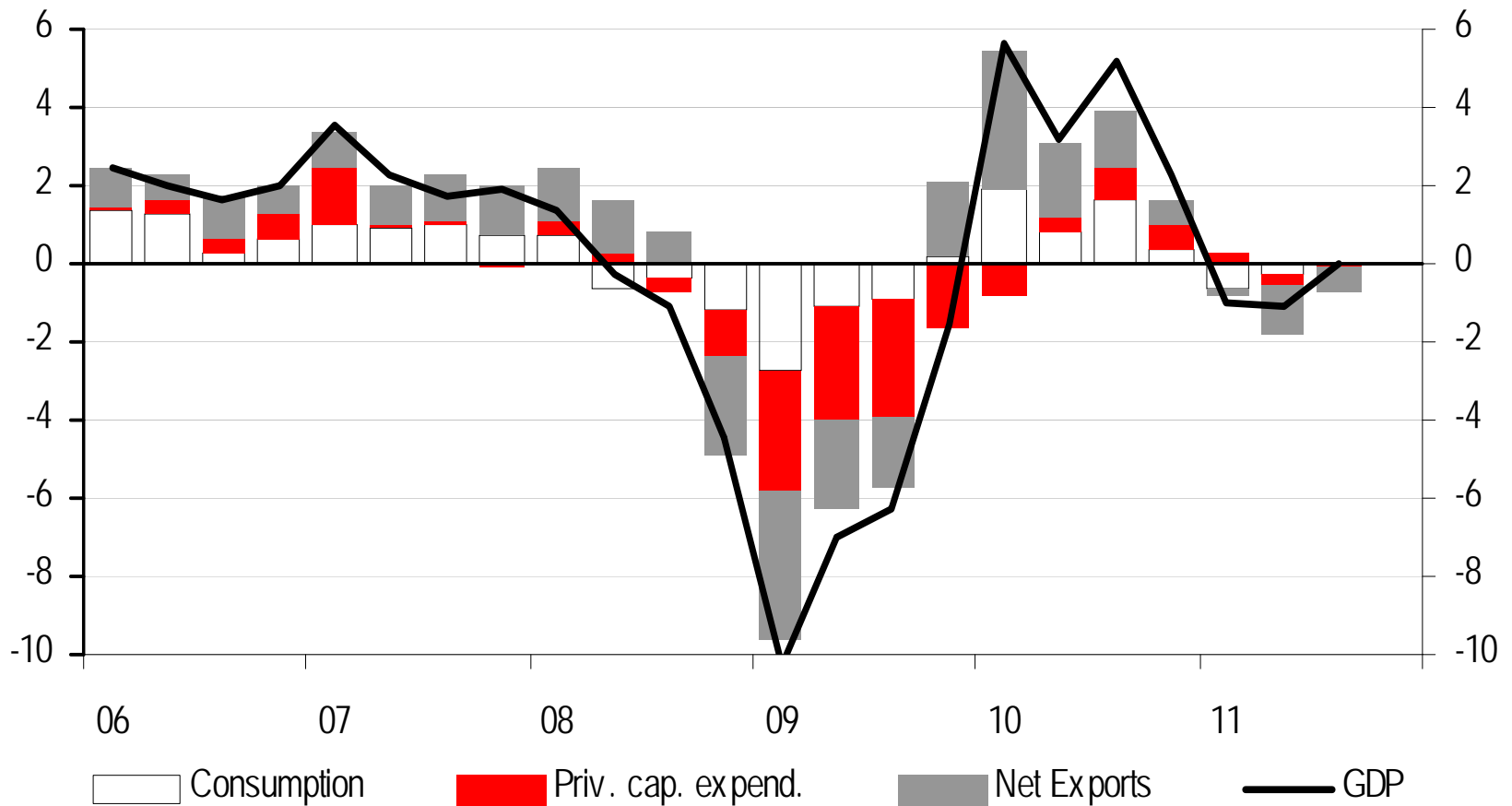


Source: OECD

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.



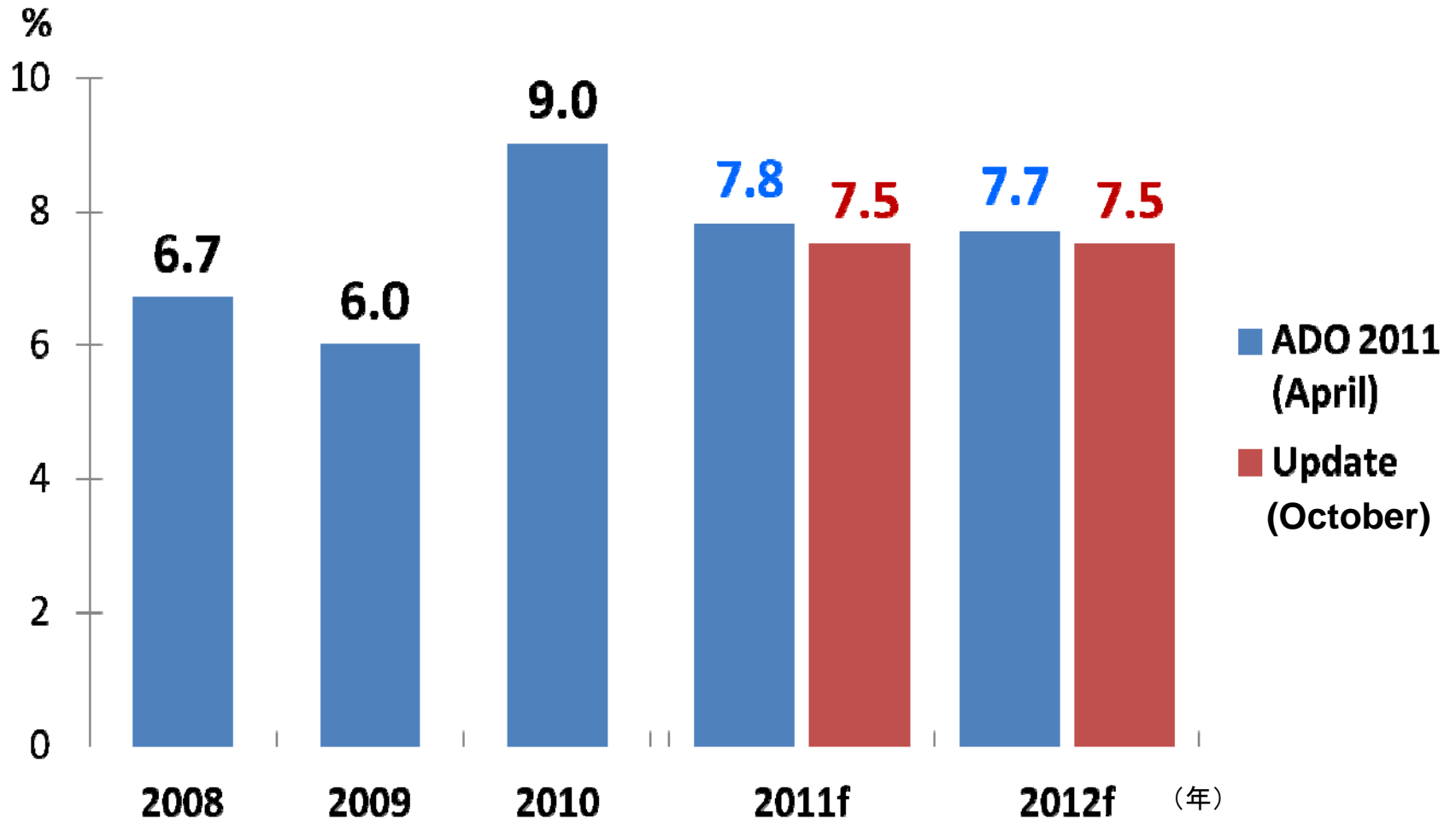
Source: 内閣府

2. 新興アジア経済のダイナミズムと課題

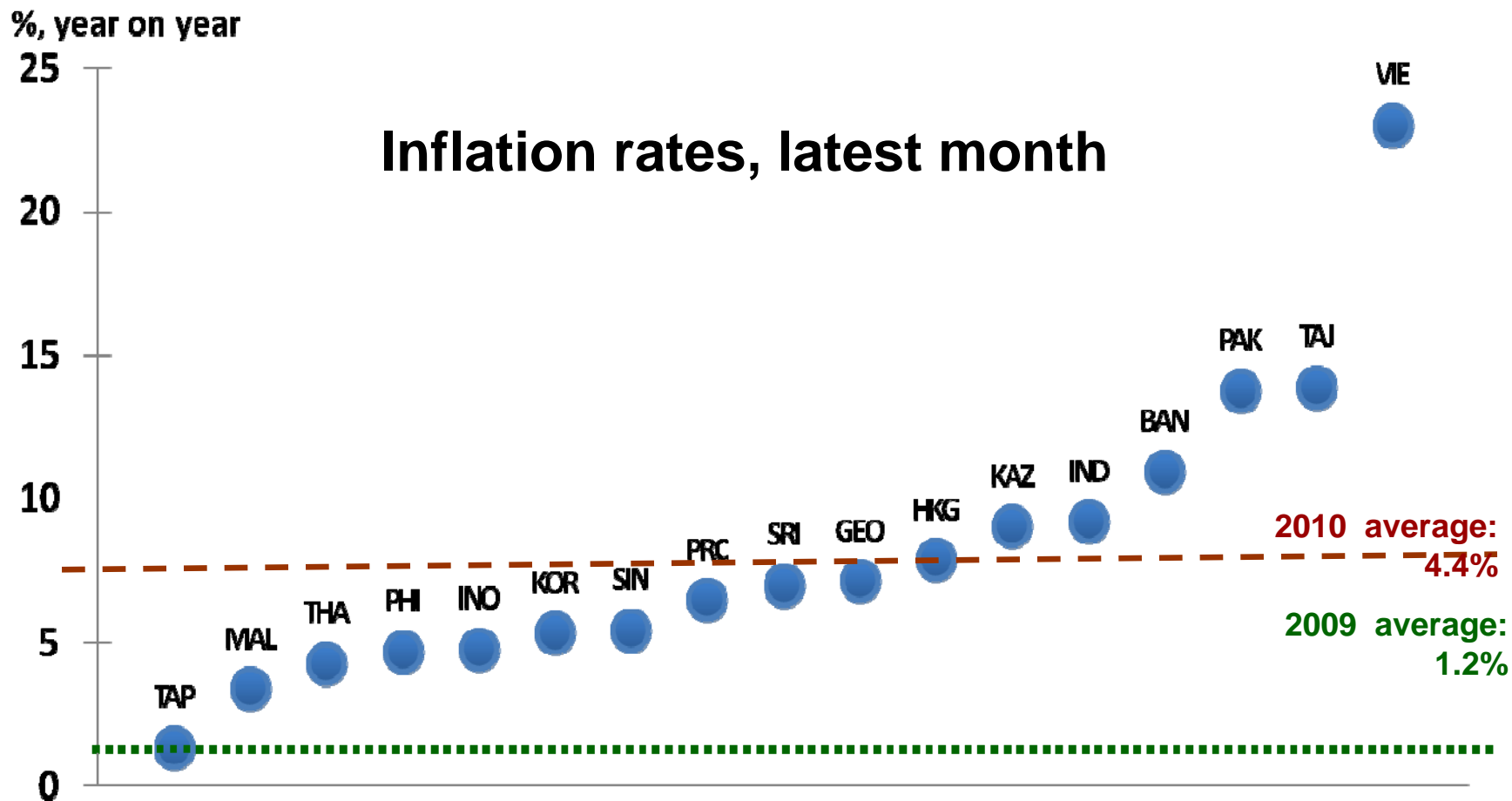
- (1) 新興アジア経済の当面の成長**
- (2) アジア経済の当面のリスク要因**
- (3) 成長持続のための課題**

(1) 新興アジア経済の成長

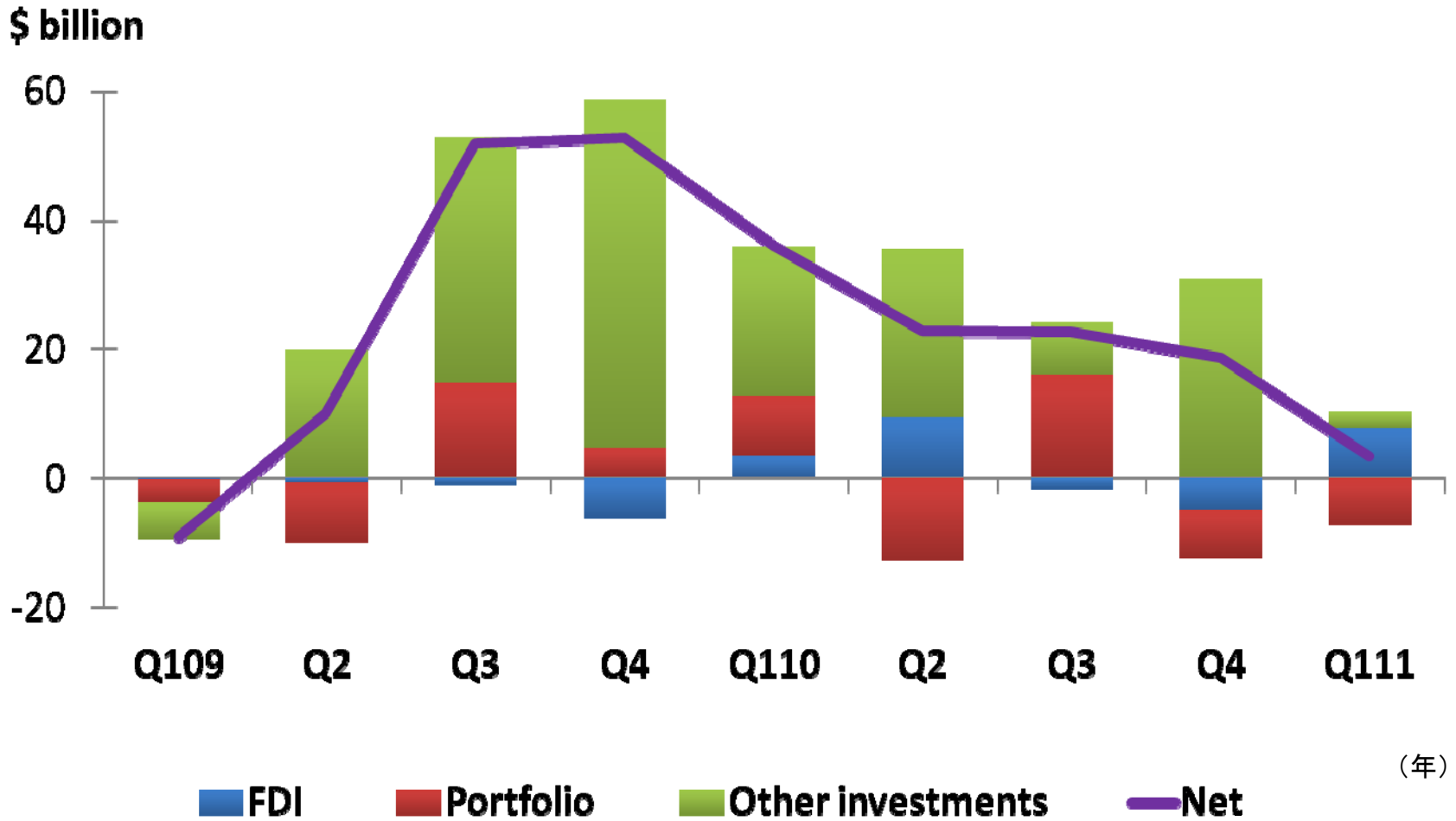
当面は高い成長が持続する



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)

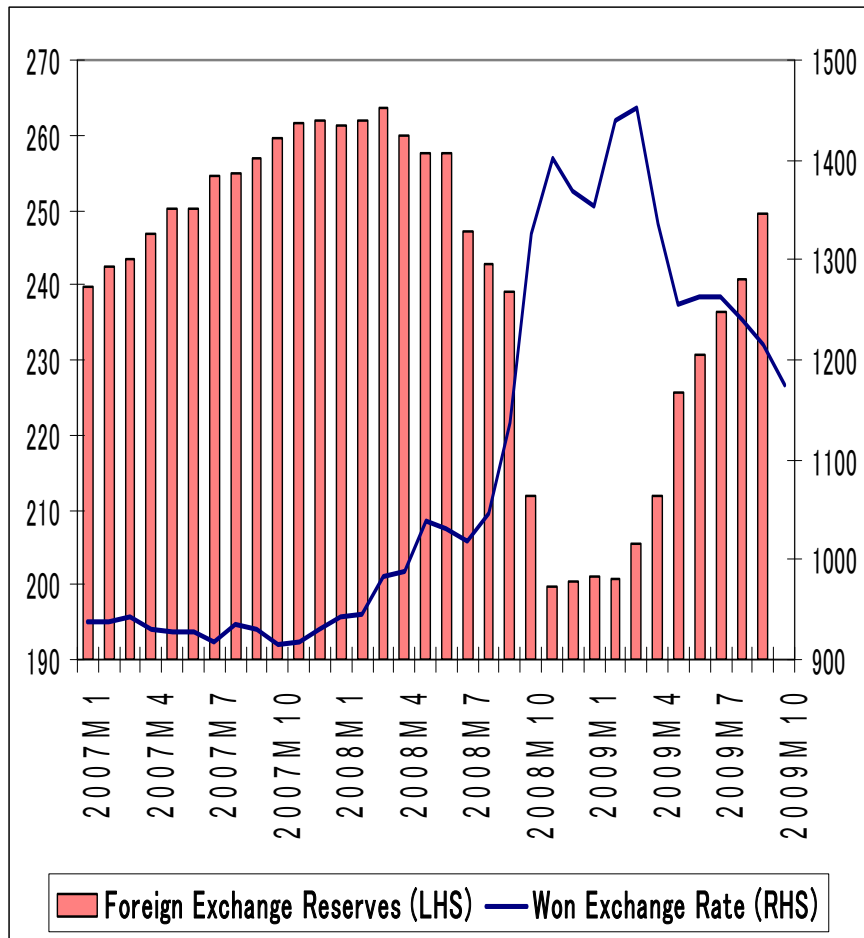
借り手国・地域	貸し手銀行						
	US Banks	European Banks					Total
		France	Germany	UK	PIIGS	Rest	
USA	NA	593.2	558.6	1,124.4	327.0	1,179.6	3,782.8
Europe	1,665.3	1,750.0	1,740.4	1,052.7	1,710.8	2,182.7	8,436.5
Japan	329.6	145.0	57.3	137.1	8.3	99.9	447.6
Emerging East Asia	398.9	147.8	102.9	763.6	32.1	185.5	1,2312.9
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

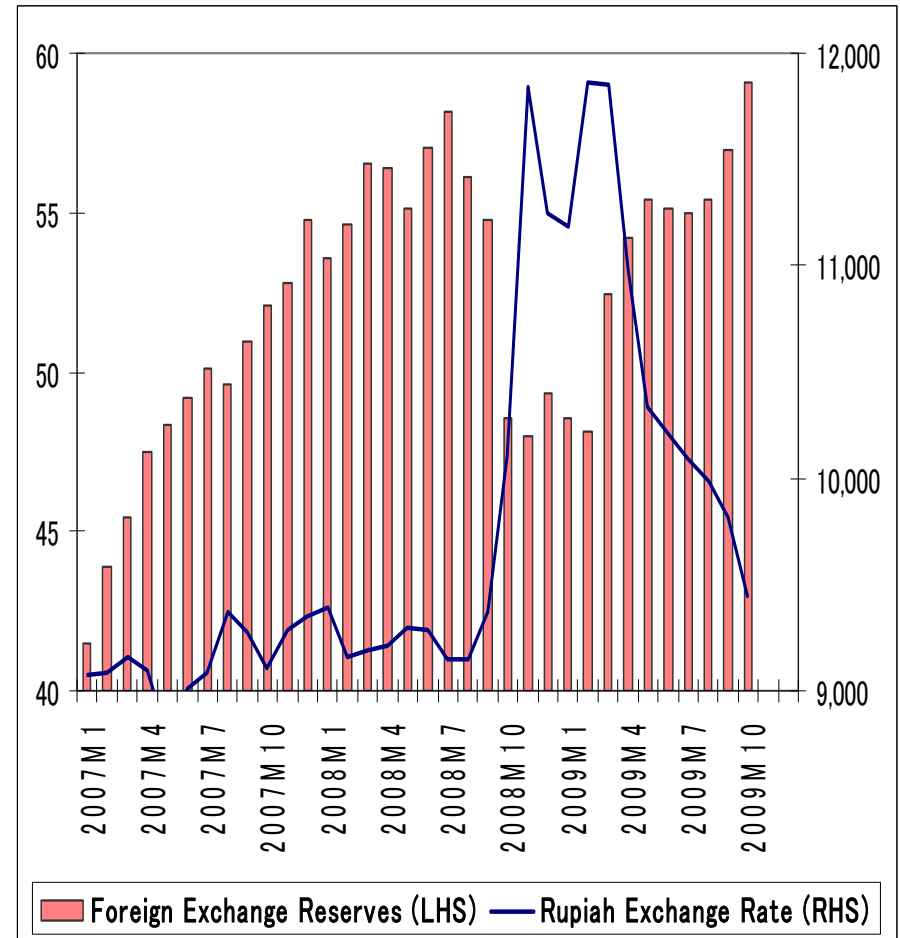
- 新興アジアは欧米発のリスクに対応を
 - 健全なマクロ経済政策運営（金融・財政政策）
 - マクロプルーデンシャル金融監督の強化
 - 適切な債務管理
 - 国際流動性危機に備えた対応（IMF？、通貨スワップ、世銀・ADBとの危機対応連携）
 - 地域サーベイランスとCMIMの強化
- しかし、中長期的にはアジアへの資本流入は続く
 - 為替レートの柔軟性強化（とくに人民元レート）
 - 必要に応じた資本移動規制も
 - アジア域内の為替レート安定化のための政策対話を

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

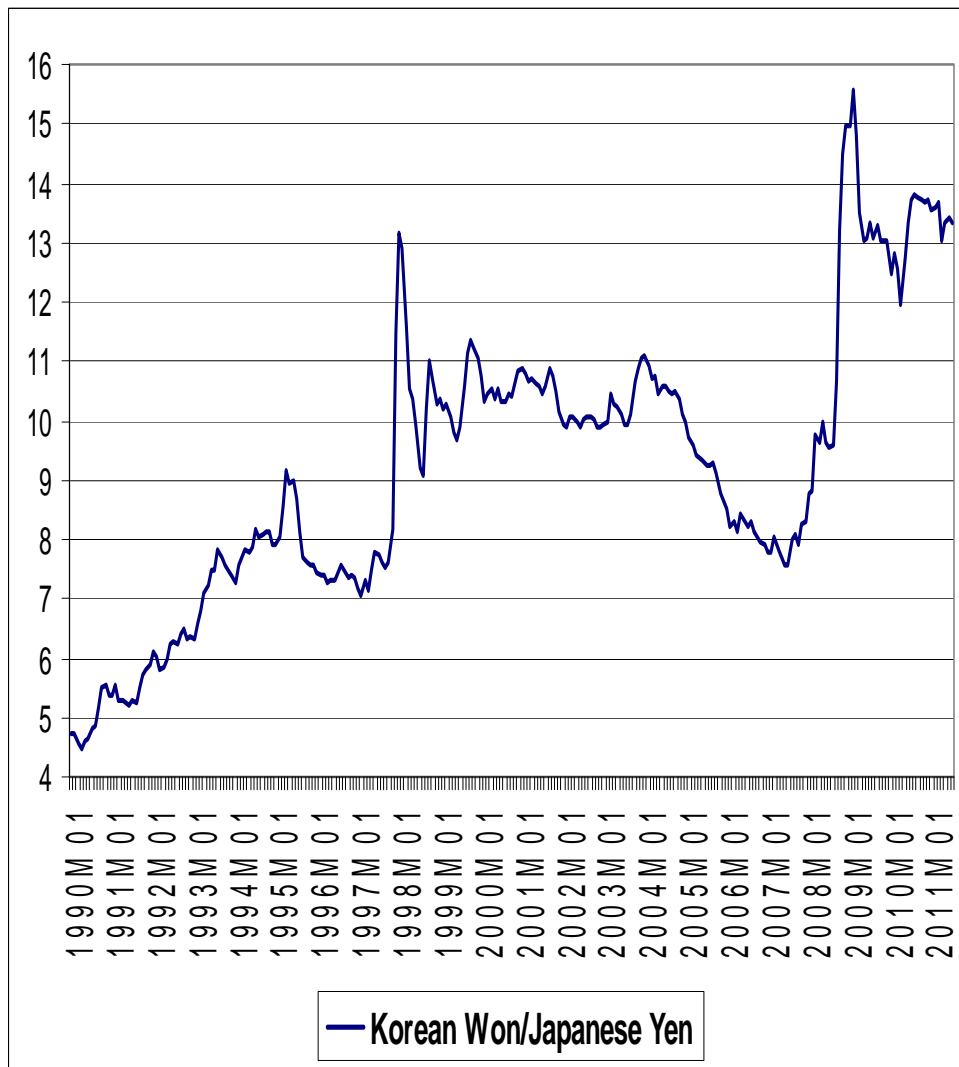
Korea



Indonesia



円・ウォンレートは大幅に変動してきた



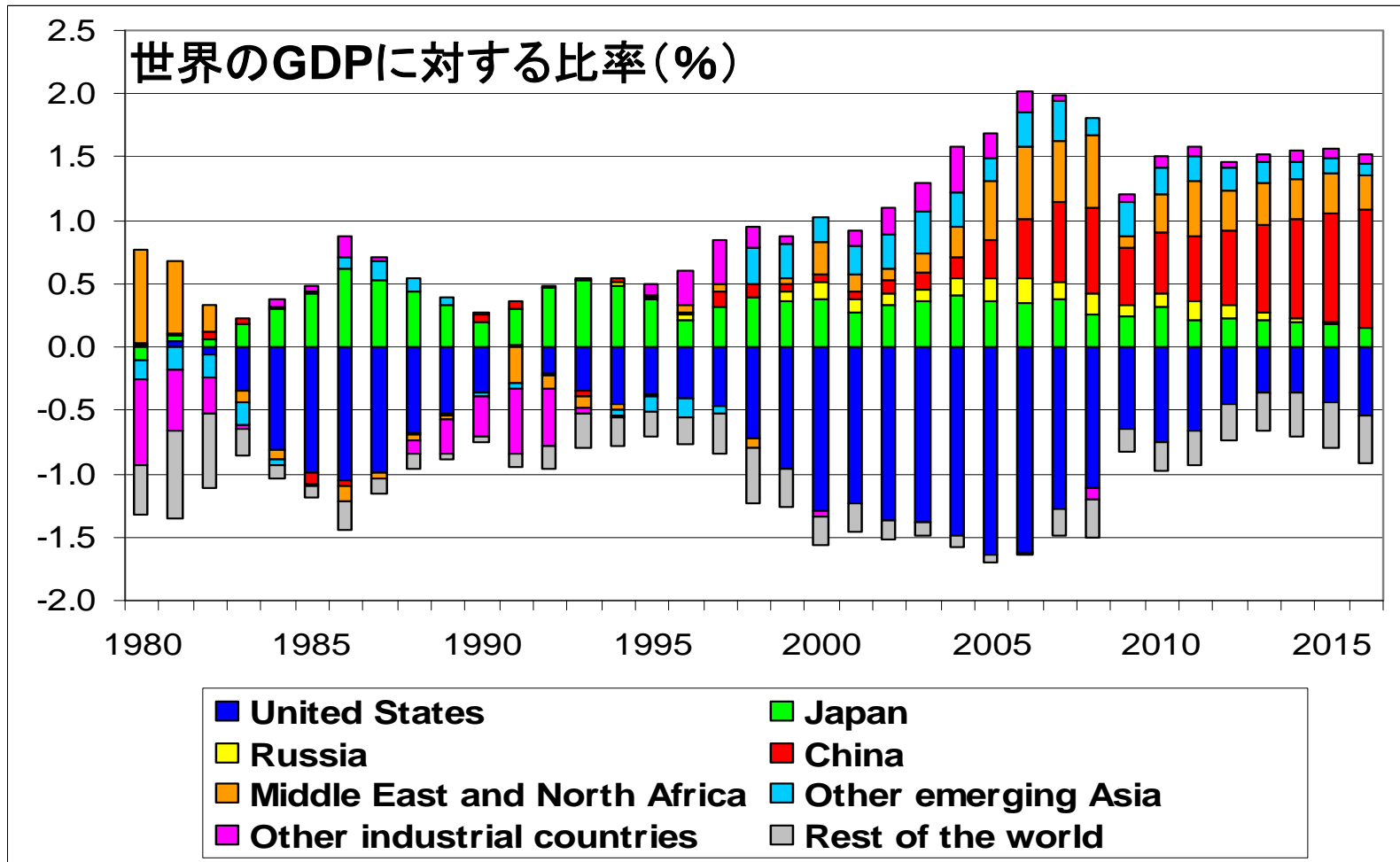
- 円・ウォンレートは、1999-2004年までは、10-11ウォン/円の周辺で安定的
- 2005-2007年にかけて大幅な円安・ウォン高になり、2007年6-7月に、7.6ウォン/円を記録
- その後、円高・ウォン安に転じ、とくにリーマンショック後は、ウォン安が加速し、2009年2月に、15.6ウォン/円を記録
- 日韓の間の、こうした為替レートの急変動は望ましくない

(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

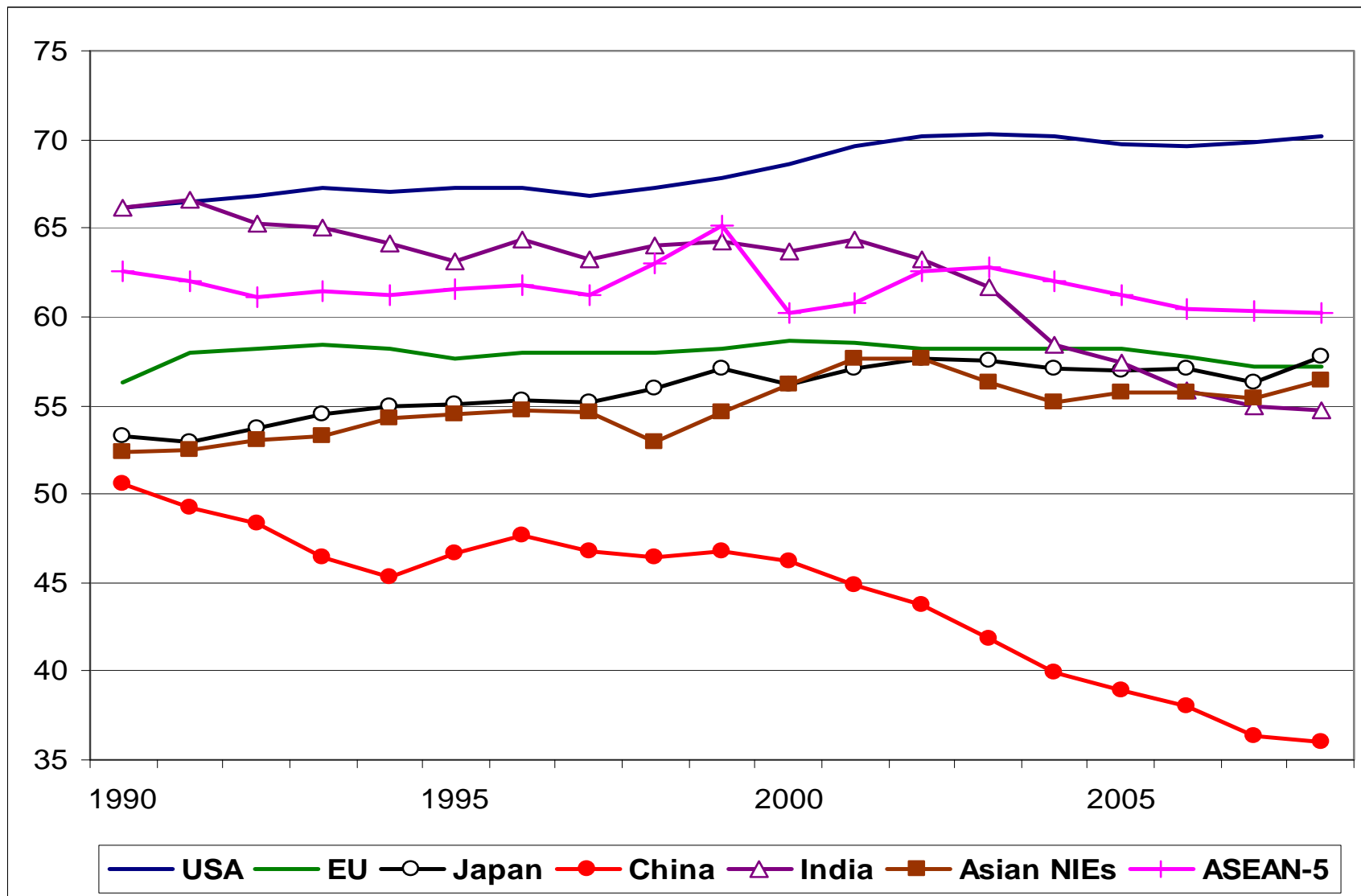
中国の経常収支黒字は拡大の見込み



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)

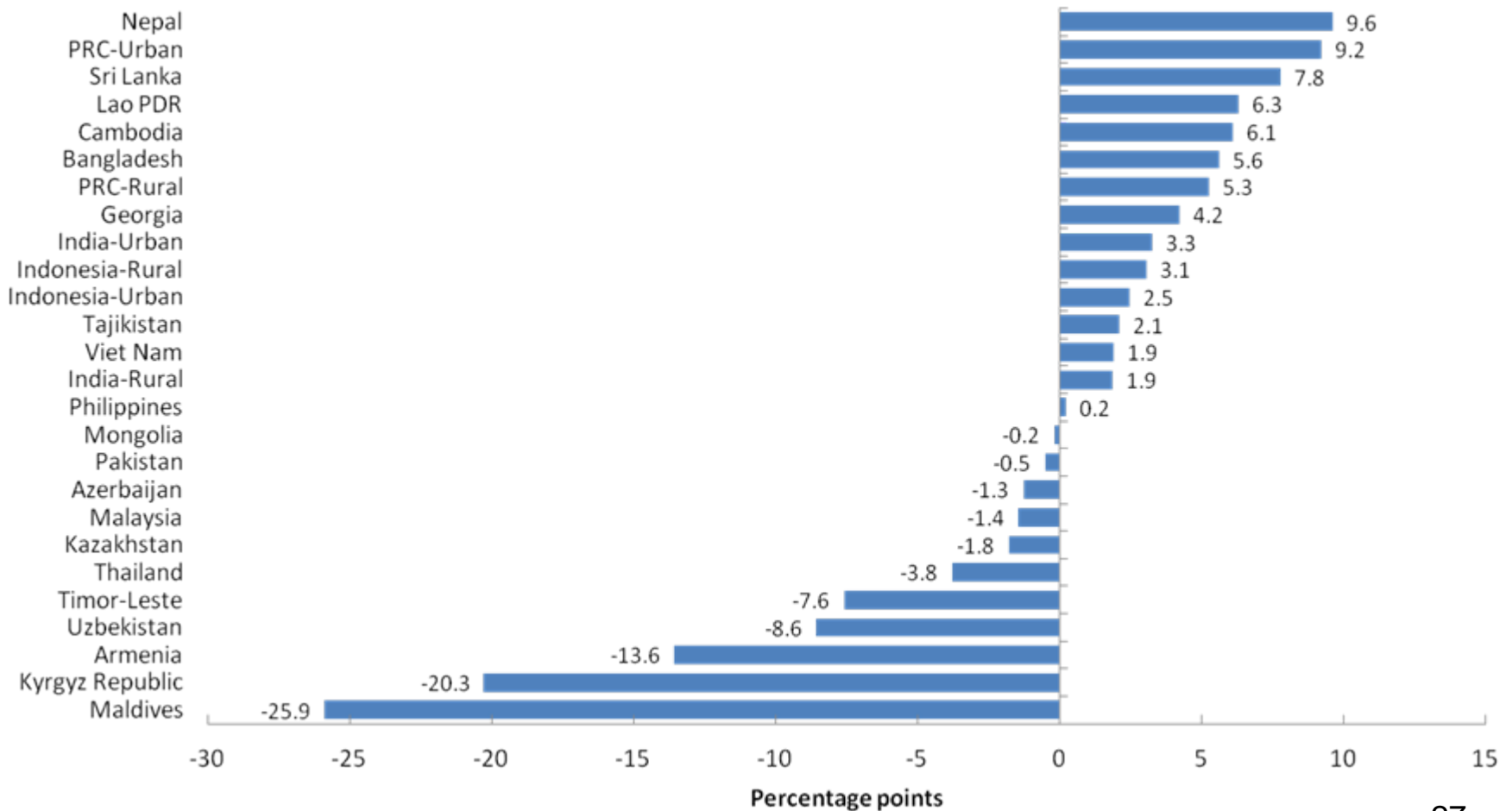
中国の消費/GDP比率は極めて低い



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

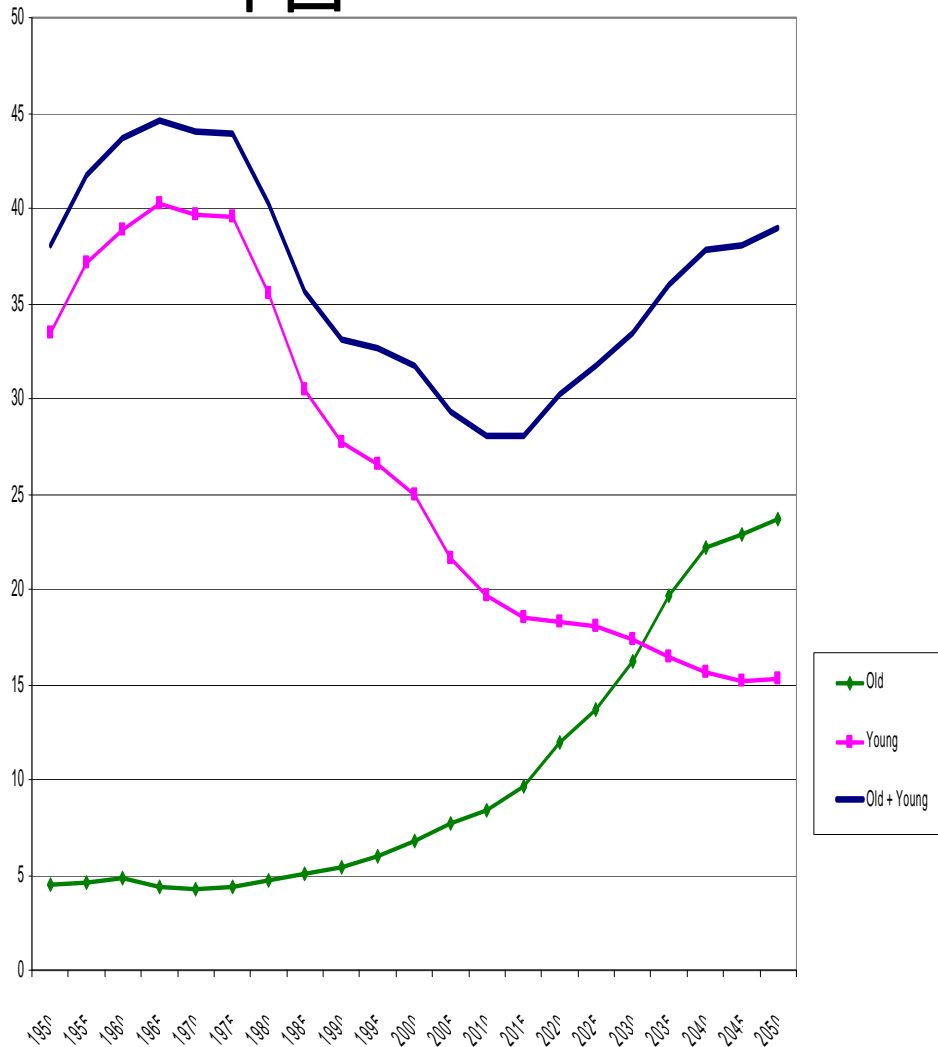
Change in Gini coefficient, 1990 vs. 2010



新興アジアでは高齢化に入る国が多くなる

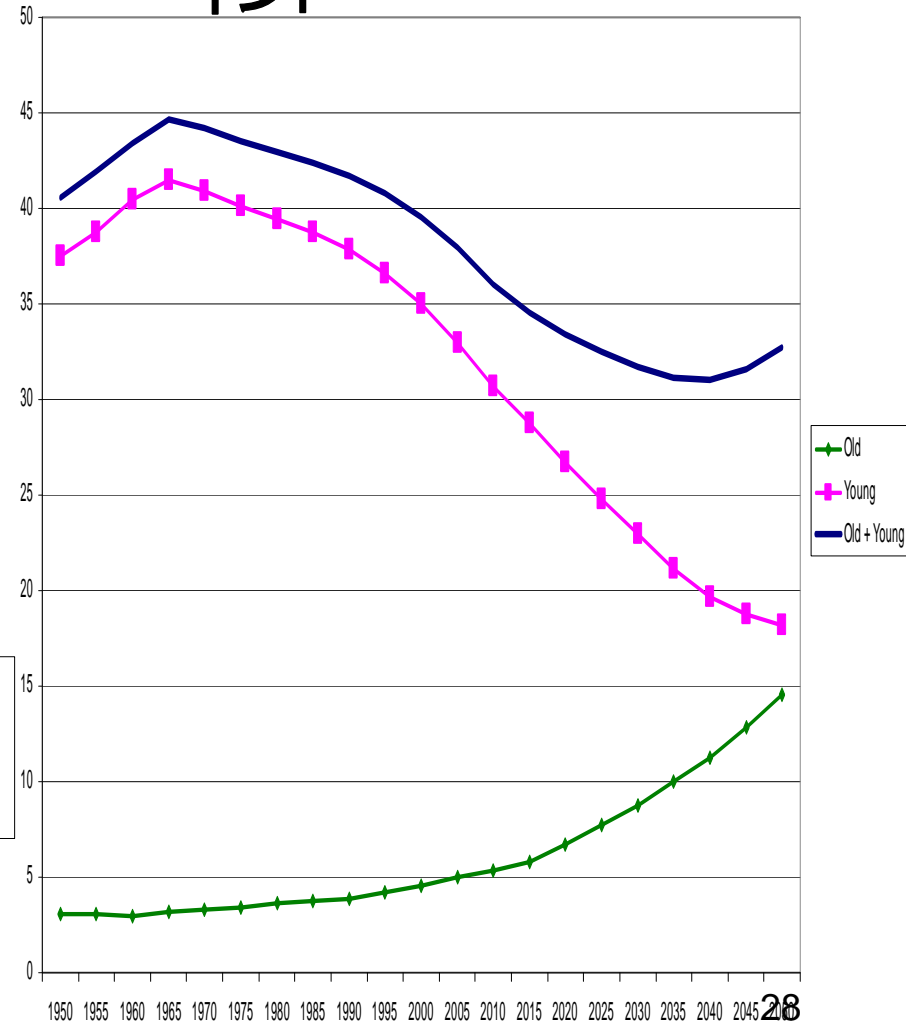
China

中国

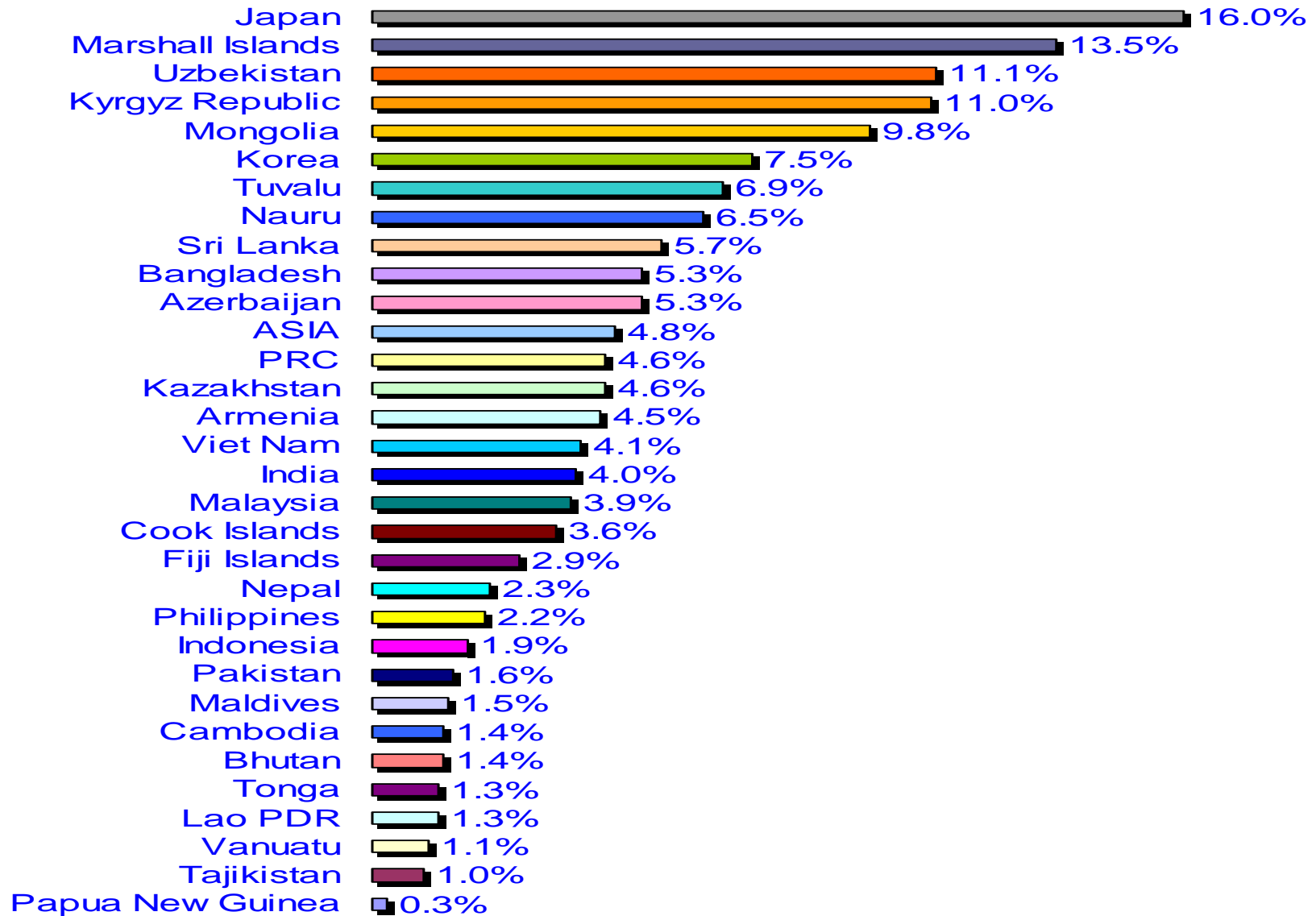


India

インド

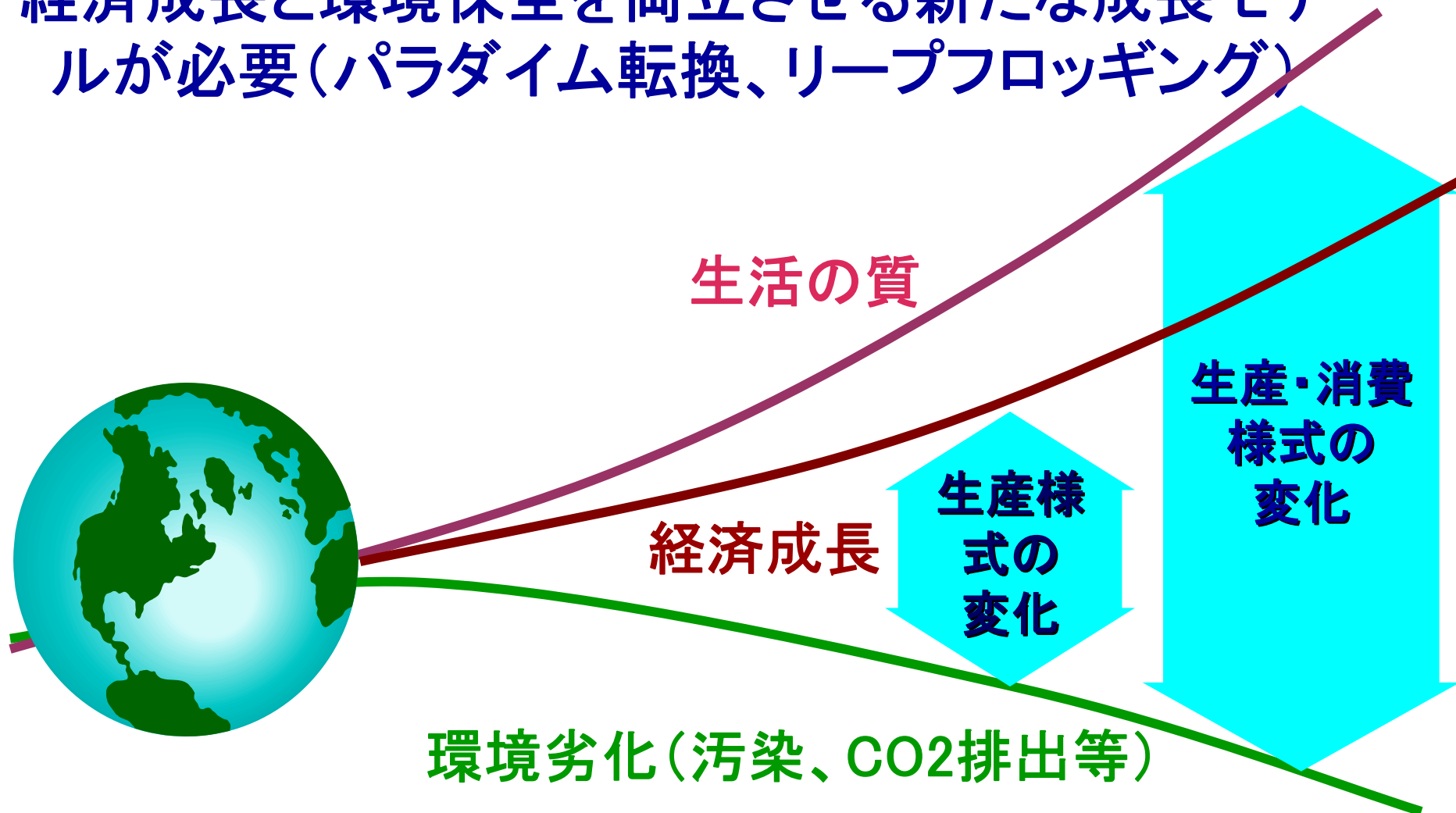


アジア諸国の社会保障支出(対GDP比)



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

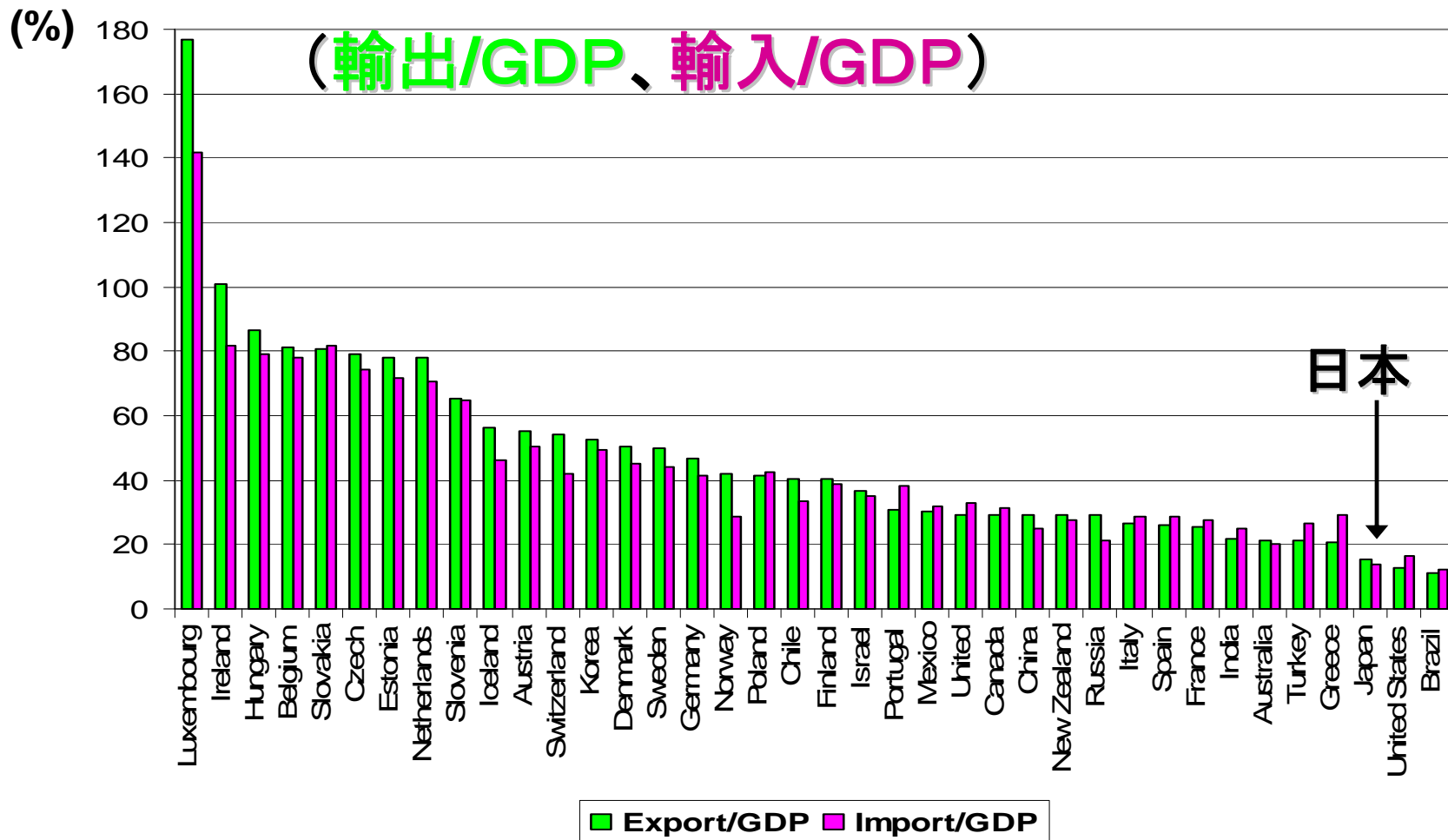
(3) 新興アジアと多面的な協調を

(1) 成長戦略のカギ

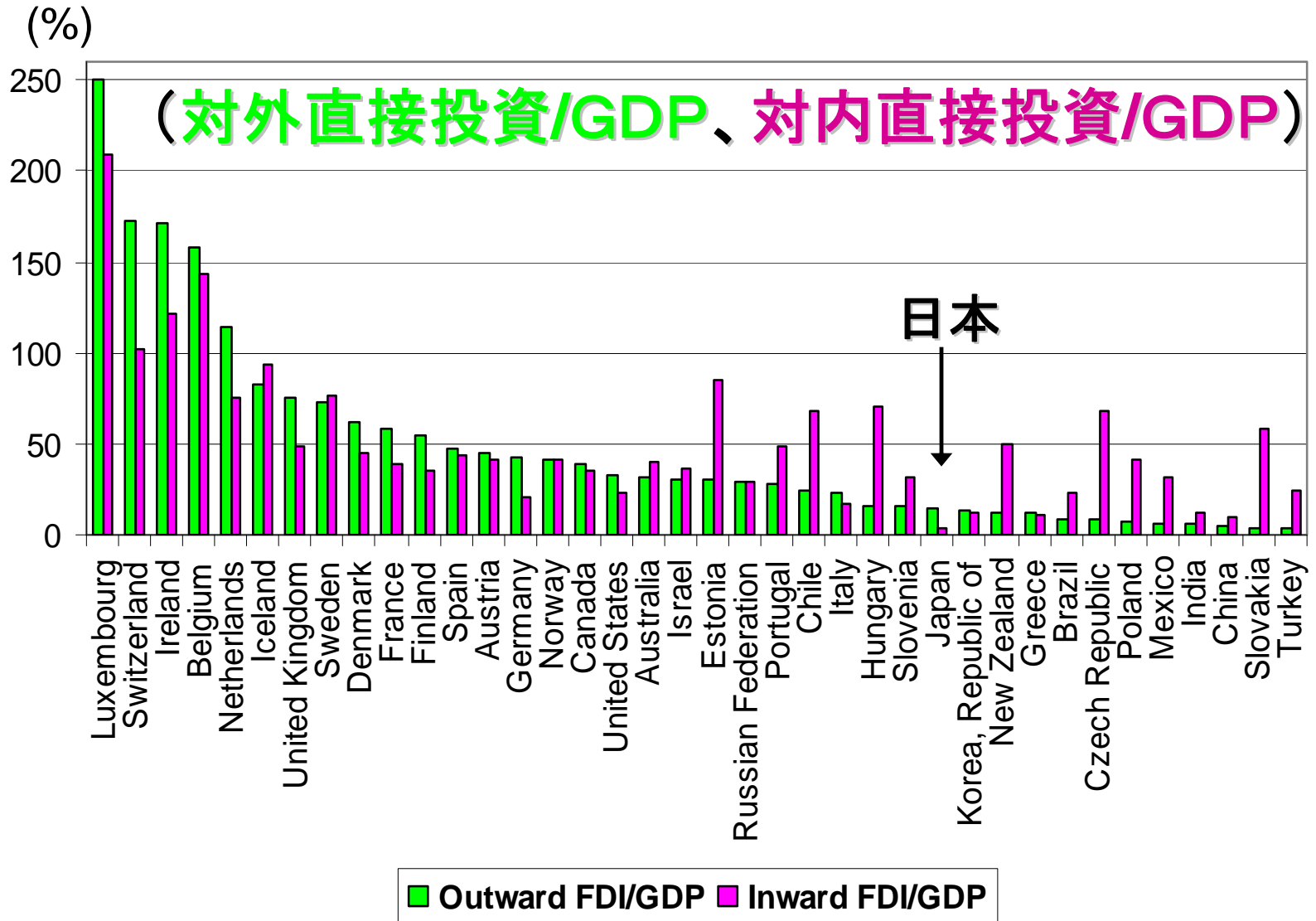
- デフレ経済からの脱却
 - 金融政策の役割: 超円高への対応
- 安定的なエネルギー供給
 - 再生可能エネルギー
 - 効率的な電力供給システム
- 新産業の開拓
 - グリーン産業(環境、省エネ、新エネルギー)
 - 高齢者のシルバー産業(健康、介護)
 - 農業の産業化
- 社会保障・税の一体改革
 - 消費税引き上げと少子高齢化対応型の年金・医療制度改革
- 日本経済のさらなる国際化(TPP、日韓中EPA、ASEAN+6EPA、FTAAP、日-EU EPA)
 - 農業改革、農業の国際競争力強化が待ったなし

さらなる国際化が必要な日本

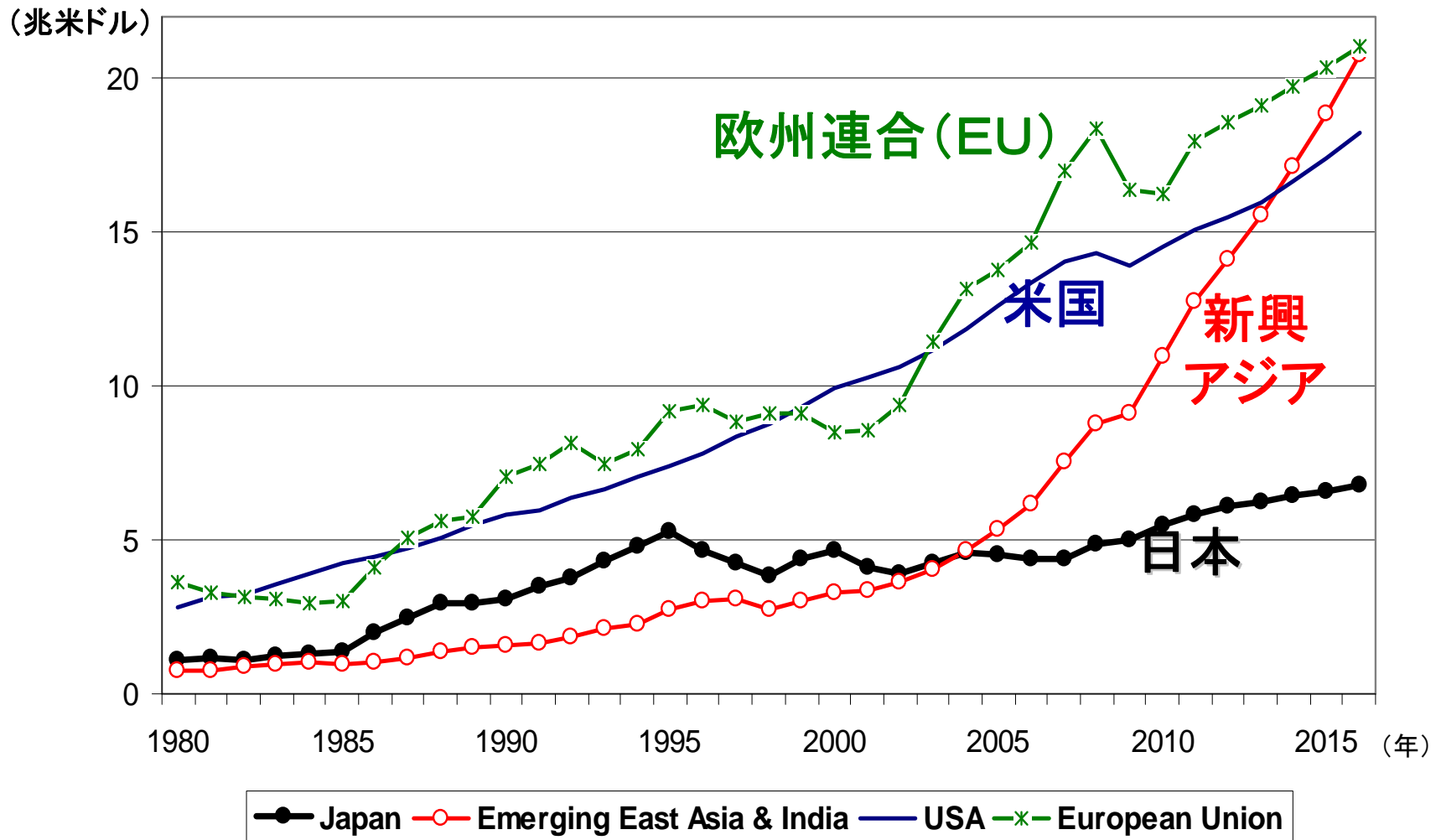
日本の貿易/GDP比率は他の国と比べて低い



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



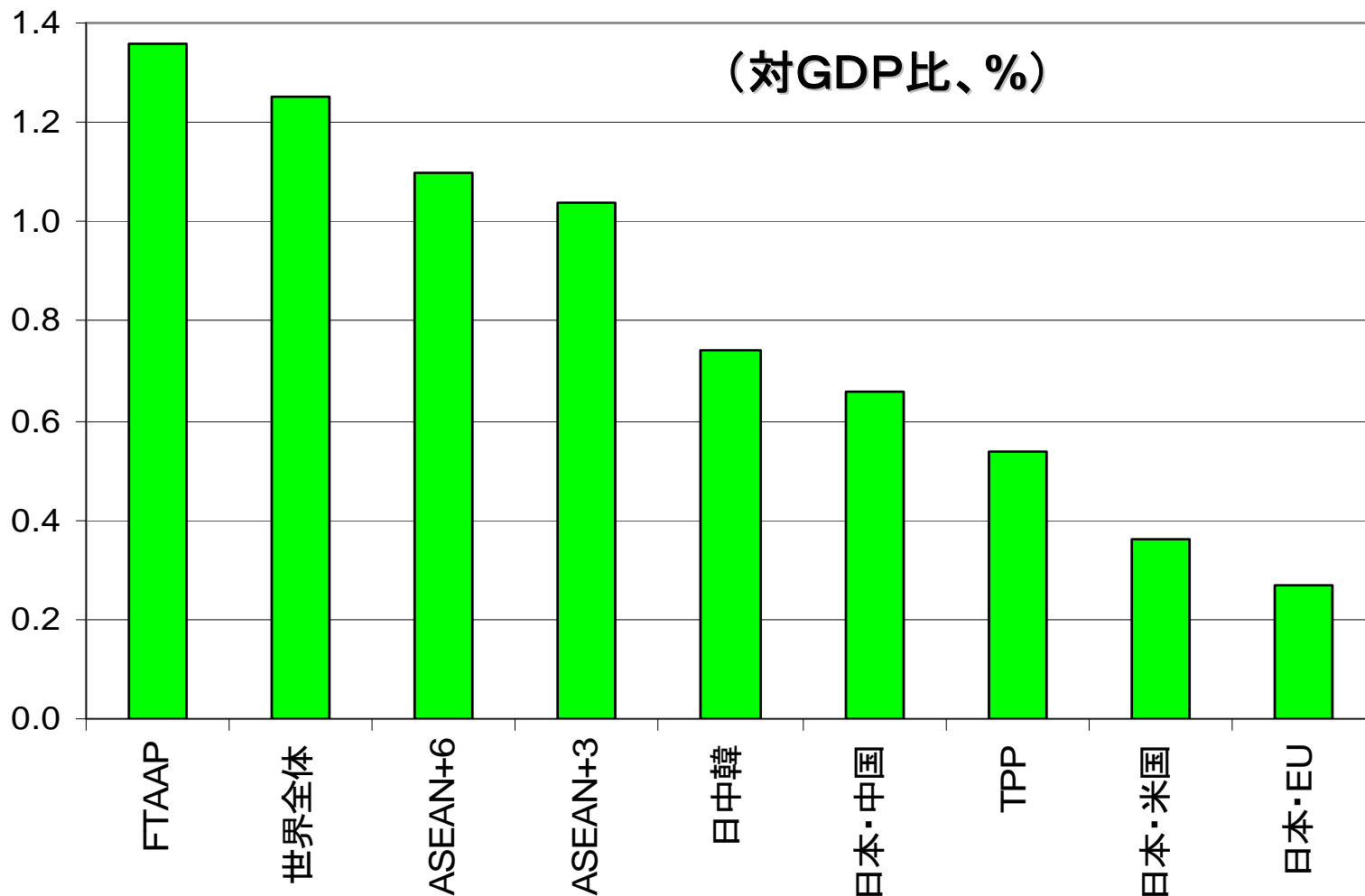
TPPのメリット、デメリット

- 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