

総論

1. 経済底入れするか1999年アジア経済

(1) 世界経済を揺るがす震源地へ

1997年7月に、タイ・バーツの切り下げに端を発したアジア通貨危機が発生してから、約1年半が経過した。この間、アジア全域に波及した通貨危機は、金融危機、経済危機を招いたのみならず、インドネシアやマレーシアでは政治・社会危機にまで進展している。また、ロシアや中南米も通貨危機に見舞われ、米国や欧州経済にも余波が及ぶ事態にまで発展している。このように、「世界の成長センター」といわれたアジアは、一転して「世界経済を揺るがす震源地」へと激変した。

アジア経済は98年に入り、消費、投資など内需の落ち込みや、輸出の低迷など、通貨危機の影響を受けて、つるべ落としのごとく期を追うごとに悪化の一途をたどった。その結果、一部の国を除き、各国とも軒並み大幅なマイナス成長になる見込みであり、深刻化の度合いは一段と深まっている。

しかし一方で、国際通貨基金(IMF)支援国などでは、経済・金融構造改革への取り組みが始まり、緊縮政策から景気刺激策への軌道修正が行われている。また、98年秋以降の円高・ドル安に伴うアジア通貨の安定、金利の低下、「新宮沢構想」、APECクアラルンプール会議で表明された「日米共同イニシアチブ」などの国際金融支援、国際金融市場監視の動きなど、アジア経済再生に向けての明るい材料もみられる。このため、アジア経済は、99年央頃には底を打つものとみられるが、金融システム不安による信用収縮問題もあって回復力は弱く、なべ底を這う形での回復となる見込みであり、安定成長への回帰には、まだ相当の時間を要するものと予測される。また、経済・金融構造改革の成否、政治的安定の度合いなどの要素により、各国経済の回復の進展度合いに格差が生じてくるものとみられる。

(2) 内需低迷による経済の落ち込みと、経済底入れを促す好材料

98年に内需が低迷した要因として、第一に、緊縮的財政・金融政策による需要の抑制が挙げられる。IMFの金融支援を受けたタイ、インドネシア、韓国では、支援条件の1つとして、財政の健全化や経常赤字削減のための歳出削減や増税などの緊縮財政、そして通貨防衛やインフレ抑制のための高金利政策などの金融引き締め政策の実施を余儀なくされ、政府投資、民間投資・消費など内需が大きく減退した。

しかし、IMFの硬直的とみられる緊縮的財政・金融政策による、通貨危機当初の経済の冷え込みが投資家の信認を失い、通貨が一段と下落し、その後の経済の深刻化につながった面もあり、IMFに対する批判が高まった。このためIMFは、98年夏以降、歳出増による景気浮揚のために、金融支援国の財政収支赤字幅の対GDP比拡大を容認する姿勢を示しており、「緊縮財政政策から景気刺激策」、「高金利から金利低め誘導」政策へと軌道修正がなされつつある。しかし、財政支出拡大のための財源が十分確保できるかなどの問

第二に、金融システム不安に起因する金融機関の信用収縮が、投資など経済活動へ及ぼす影響が挙げられる。アジア各国の金融機関では総じて、実体経済悪化の長期化による企業倒産の増大や不動産関連融資の焦げ付き拡大により、不良債権が増加しており、また、国によって厳しい自己資本比率の順守義務があるため、信用収縮が強まっている。

各国では、不良債権買い取り機関の設立など、金融システム改善の枠組みができつつあるが、不況の長期化による企業倒産の増加や、不良債権処理のための公的資金の財源難から、信用収縮解消は期待通りには進まないとみられる。

上述のIMFの金利低め誘導政策の容認や、98年秋以降の通貨安定に伴う金利引き下げ余地の出現は、企業の金利負担軽減、消費者ローン金利の低下による民間消費の押し上げ、企業業績回復期待からの株価の緩やかな回復などに寄与するものとみられるため、景気回復の明るい材料といえる。しかし、日本でもみられるように、信用収縮問題が景気回復の大きな足かせになっており、金利低下の景気回復への寄与は限

第三に、通貨下落に起因する輸入物価高騰に伴う製品値上げなどを原因とした、民間消費の減退が挙げられる。例えば、ルピア相場が大暴落しているインドネシアでは、98年の消費者物価上昇率は80%程度に達する見込みである。今後は各国とも総じて、通貨の安定による輸入インフレ圧力の低減や、失業率の増大を背景とした消費意欲の減退に伴い、消費者物価上昇率は低下するとみられる。なお、通貨が相対的に高くなっている中国、香港、シンガポールでは、物価上昇率の減速と景気後退とが相乗的に進むデフレスパイラ

(3) 深刻化する失業者問題

アジアNIEs各国・地域の失業率は、97年まで2%台の低水準で推移していたが、アジア通貨危機は各国・地域に失業率の増大をもたらした。98年に入り、韓国では金融機関の再編や財閥の事業統廃合などに伴う失業者の増加で、失業率が7%を超え、また十分な退職金を支給されないまま解雇される例が多く、社会不安を起こしかねない。香港では、輸出の停滞や観光客の激減などでサービス産業従事者の失業が増加し、5%の失業率となった。このため、生活困窮者が日ごとに増えており、香港当局は従来の香港の活力の源泉と呼称されたレッセフェール(自由放任)政策を修正し、歴史上初めて雇用や社会福祉を重視する政策の採択を考えざるを得ない事態に陥っている。シンガポールや台湾でも、前二者ほどではないが、失業率が上昇している。これらの状況は99年にも容易に改善される見込みはなく、韓国の失業率は10%に達する可能

アセアン各国も同様に、98年は企業の倒産や規模縮小のため、タイ、インドネシアでは100万人単位での失業者の増加がみられた。フィリピンでは、失業率10%を記録した模様である。この結果、失業者はタイで300万人、インドネシアで1,540万人、フィリピンで300万人という膨大な数に達すると推定される。99年に入っても失業率は高止まりし、タイではさらに悪化する見込みである。

中国では、国有企業を中心にレイオフが激増、都市部の実質失業者は約1,500万人に達しており、国家発展計画委員会の予測によれば、99年には2,300万人に上るといふ。成長率が1%落ちると500万人の失業者が出るといわれ、治安維持のためにも高成長を続けなければならない事態となっている。

このような事情のもと、今後各国とも、景気回復と並行して、就業者に職種転換をやすくさせるような政府主導の職業教育の実施、訓練センターの設置推進などのほか、社会保障制度の拡充に取り組むことが強く求められている。

(4) 伸び悩む輸出と輸入の減少

通貨下落により、景気回復の引率牽引役として増加が期待された輸出は、米ドルベースでは、これまでのところ、むしろ減少しているのが実情である。この要因として、(1)アジアの輸出の約4割を占めるアジア域内向けの輸出や、約13%を占める日本向け輸出の減少、(2)輸出品生産のための資金調達難、(3)輸出品生産用の機械設備や部品の輸入価格上昇による生産コストの上昇、(4)機械設備・部品輸入のための輸入信用状の、輸出国での買い取り拒否、(5)通貨危機発生以降の円安の進展による輸出競争力の減退、(6)輸出市場でのアジア諸国間の価格競争の激化、(7)輸入減少による輸出用コンテナ不足などが挙げられる。

99年の輸出動向を展望すると、プラス材料として、(1)円安修正による輸出競争力の改善、(2)通貨安定に伴う輸出用部材などの輸入コスト上昇圧力の低減、(3)日系企業などによる国内向け製品の輸出シフトの動きと、後述するアジア各国政府による輸出振興策の推進などが挙げられる。一方で、輸出市場の動向をみると、アジア域内市場が引き続き低迷するほか、主要輸出先である日本の経済回復力は弱く、また欧州・米国経済も鈍化の見込みであり、これら地域・国におけるアジア製品に対する需要の増加はあまり期待できない。このため、99年の輸出は、98年に比べ回復するものの、小幅な増加にとどまるものとみられる。

このように、アジア諸国では輸出が伸び悩む一方で、景気悪化や通貨下落による物価上昇を背景とした国内需要の減退と外貨節減の浸透から、輸入が大幅に減少しており、総じて貿易収支、経常収支は急速な改善傾向を示している。特に過去、恒常的に貿易・経常赤字を記録していた韓国、タイでは、98年に貿易収支、経常収支とも大幅な黒字に転じる見込みであり、99年もこれらの収支は同水準が維持される見通しとなっている。通貨危機の原因の一つであった経常収支の改善により、アジアに対する市場の信認は、徐々にではあるが改善し、通貨安定に寄与するものと思われる。

なお、アジア各国政府は、景気反転のきっかけを輸出の回復に求めており、輸出促進に向けて振興策を打ち出している。中国では、輸出製品にかかる増値税の還付率引き上げを行っており、タイやインドネシアでは、輸出製品にかかわる税制面の優遇などにより、国内向けに販売されてきた自動車などの海外輸出転換支援措置を適用している(インドネシアは準備中)。また、シンガポールやタイでは、企業の中東、アフリカ、東欧などの新興市場の開拓意欲の高まりから、政府も外交面での支援に努めており、輸出回復への効果が

(5) 外資導入(認可ベース)の減少と今後の動向

アジア通貨危機はアジア各国に、外資導入額の減少をももたらしている。特に、これまで投資国として中心的存在であった日本からの投資が大幅に減少している。

アジア諸国の1999年経済見通し

NIEsをみると、台湾では97年に史上最高の外資導入額を記録したが、98年は日本からの投資の急減で、全体で約2割減となった。98年の韓国も、全体では減少したが、一方で韓国ウォン安を商機ととらえた外資によるM&A(買収・合併)や、日韓関係の好転を背景とした日本企業による直接投資は増加した。シンガポールは、日本や米国からの投資減を主因に、前年比約2割減となった見込みである。なお、香港は、全体の外資導入額を公表していない。99年をみると、台湾ではハイテク投資受け入れ面でのインフラ整備が年々進んでおり、韓国では金大中大統領のもと、日韓関係の見直しが進められることから、両者とも日本企業による投資を中心に、外資導入が増加に転じる見込みもあろう。シンガポールでは後述のように、アセアンの

中国の外資導入(実行ベース)は、明瞭に頭打ちの兆候を呈した。主役の香港企業をはじめとしたアジア域内企業による投資の実行減少によるもので、99年には投資回復のため、規制の見直し・緩和などが図られようが、一時の中国ブームは去った感があり、99年の導入額はいくぶん減少する見込みである。

アセアン各国も、軒並み外資導入額が減少した。従来、アセアンでは、域内諸国による投資(アセアン諸国からの域内第三国向け投資)が多く、関連輸入関税優遇措置なども施行されていたが、アジア通貨危機による景況悪化で内需志向の投資が急速に冷え込み、アセアン内で投資の落ち込みが波及し合うような現象が生じている。99年に入っても、実体経済の回復の遅れと雇用不安の高まりによって、内需の先行きに不透明感が漂っており、外資導入回復の確固とした見通しは開けない状況である。この現状を打開するため、98年10月開催のアセアン経済閣僚会議で、将来的なアセアン自由投資地域(ASEAN Investment Area)の創設に向けた枠組み協定が締結された。これは、域内国に対しては2010年(その後、2003年に前倒しと発表)までに、また域外国に対しては2020年までに投資を自由化するというもので、対象業種の選定などの作業を進めている。さらに、アセアンに対する投資減少に対処すべく、アセアン自由貿易地域(AFTA)計画(2003年までに関税を0~5%に引き下げ)の前倒しや、法人税の軽減、外資出資比率条件の大幅緩和など、大胆な対策を打ち出すことも検討している。アジア通貨危機の収束に呼応して、これら措置が効果的役割を發揮し、

2. 通貨危機で98年のアジア経済は失速。99年は復調の兆しを期待

98年のアジア経済は、前年央に発生した通貨危機の影響を受けて、成長が大幅に鈍化した。アジア11カ国・地域(NIEs4カ国・地域、アセアン4カ国、中国、ベトナム、インド)の平均実質GDP成長率は、97年の6.3%から98年の0.9%へと大きくダウンした見込みである(表1)。

表1 アジア諸国の実質GDP成長率

	97年(実績)	98年(見込み)	99年(見通し)
韓国	5.5	-7.0	-1.7
台湾	6.8	5.2	5.3
香港	5.3	-5.0	-2.9
シンガポール	7.8	0.5	-0.5
NIEs 平均	6.0	-2.5	0.5
タイ	-0.4	-8.0	0.0
マレーシア	7.8	-5.0	0.5
インドネシア	4.6	-16.0	-2.0
フィリピン	5.2	-0.4	2.6
アセアン4カ国平均	3.6	-9.8	-0.3
中国	8.8	7.4	7.7
ベトナム	8.8	6.5	6.3
インド	5.1	6.2	5.8
アジア11カ国平均	6.3	0.9	3.8
日本	-0.4	-2.4	-0.3

(注) インド、日本は年度(4~3月ベース)、平均は加重平均
(出所)98年見込み、99年見通しはさくら総合研究所による予測

99年については、通貨の安定に伴う金利の低下や、公共投資拡大策による成長率の回復などを背景として、フィリピン、マレーシアがプラス成長に転ずるなど、アジア経済は3.8%成長と、かなりの国で復調への兆しが現れることが期待される。

アジア諸国の1999年経済見通し

98年のNIEs経済は、通貨危機に伴う内需や輸出の低迷が深刻化し、97年の6.0%からマイナス成長へと転落した模様である。IMFの金融支援の見返りに、構造改革を実施中の韓国では、成長率が-7.0%と、97年の5.5%から急落した。民間消費が前年比10%程度減少したほか、金融機関の貸し出し抑制に伴う企業活動の低迷も、マイナス成長の要因として指摘できる。香港も、米ドル・ペッグ制維持の観点から、高金利政策を採ったため、株価・不動産価格は下落し、民間消費や投資が急速に冷え込んだ。その結果、経済成長率は統計整備を始めた1961年以来、初のマイナス成長(-5.0%)となった。シンガポールでは、マイナスにこそならなかったが、アジア向け輸出の不振と消費の低迷で、通年の成長率が0.5%と、97年の7.8%から大幅に低下した。一方、台湾では、16年ぶりに輸出が減少したが、民間投資が堅調だったため、実質GDP成長率は

99年については、政府の内需拡大策の推進により、活発な民間投資が続く台湾の経済成長率が5.3%と、98年より微増する見通しである。韓国では、失業への不安から民間消費が依然低調だが、金融・財政面からの景気浮揚策に伴う投資の好転が期待され、成長率は-1.7%に改善されよう。香港でも、民間消費などの伸び悩みに伴い、-2.9%と、2年連続のマイナス成長になるのは避けられないが、公共部門の投資拡大から、下落幅は98年より縮小する見通しである。シンガポールは、アジア諸国の急速な景気回復を望めないことから生じる輸出の低迷と、賃金カットによる民間消費の冷え込みから、-0.5%と、85年以来のマイナス成

98年のアセアン4カ国をみると、すべての国の成長率がマイナスとなった模様である。インドネシアでは、スハルト大統領の辞任に象徴される国内の政治・社会不安が通貨・経済危機をさらに深刻化させ、-16.0%という大幅なマイナス成長となった。タイやフィリピンでも、消費や投資の低迷を受けて、成長率が大きく落ち込んだ。マレーシアでは、前年からの緊縮政策に伴う内需の激減から、年央に景気刺激策へ軌道修正したものの、その効果は緩慢で、-5.0%と、13年ぶりのマイナス成長となった模様である。また、さらなる経済混乱を回避するため、為替・資本取引の規制、固定相場制が9月に導入された。

99年に入ると、明るい面も出てくるようにはなるが、総じて0%前後の成長への回復にとどまる見込みである。インドネシアでは、社会的安定の確保に重点を置きつつ、金融システムの再編や対外債務問題の処理などが進められるが、諸問題の早期解決は難しく、-2.0%と、マイナス成長が続く見通しである。タイは、各種の振興策が徐々に効果を発揮して輸出伸び率がプラスに転じるのに加え、物価上昇率の大幅鈍化などで民間消費の回復も見込まれることから、景気の底入れが期待される。マレーシアでは、政府主導のインフラプロジェクト再開による投資の回復から0.5%の経済成長、フィリピンでは、金利の低下や物価の安定に伴う消費の持ち直しから2%台へと、成長率が上向き見通しである。

98年の中国は、輸出総額の約6割を占める対アジア輸出が通貨危機や日本の不況で打撃を受けたことと、耐久消費財などの需要の一巡に伴う消費の低迷から生じた工業生産の伸び悩みにより、経済の減速傾向に拍車がかかった。政府は、インフラ投資の増額を柱とする景気浮揚策を実施したが、通年の成長率は前年を1.4ポイント下回る7.4%と、政府が公約した8%成長には届かなかった模様である。

99年は、米国経済の減速から対米輸出が鈍化し、輸出は前年とほぼ同水準(4.5%増)にとどまるだろう。一方、公共事業などの投資の急増(名目ベースで20%増)が、建築資材を中心に、工業生産の増大をもたらすとみられる。その結果、98年をやや上回る7.7%の経済成長となる見通しである。人民元の切り下げについては、対外債務負担増や、輸出品製造のための資材輸入コスト増といった悪影響を考えると、可能な限り回避

ベトナムは、天候不順による農業の低迷、輸出の鈍化から、98年の成長率は6.5%まで減速した。99年は、農業が回復する一方、工業生産が低迷するため、6.3%の成長にとどまるだろう。

通貨危機の影響が限定的なインドでは、農業生産の回復により、98年度の成長率は6.2%と、前年度を上回った。99年度は工業生産が伸び悩み、5.8%に減速する見通しである。

3. アジア経済再生に向けての取り組み

(1) 金融資本市場の改革

今回の経済危機は、通貨・金融資本市場に端を発したことから、アジアの金融・資本市場とそのシステムの在り方が論議を呼んだ。そして、主としてIMF支援対象国において、以下のような金融・資本市場の見直しが検討されることとなった。

アジア諸国の1999年経済見通し

不良債権を抱え、再建見通しの立たない金融機関の整理については、将来的にも一定の自己資本比率を満たし得ない銀行の存続は認めないという方針が尊重された。銀行以外でも、再建の見込みのない証券、保険、ノンバンクなど各種金融機関が整理されることとなり、タイでは金融証券会社56社が、韓国では総合金融会社10社以上が整理対象とされた。一方、営業停止を免れた銀行も、自己資本比率改善のため、貸し出しを抑制せざるを得ず、これが中小企業の資金不足による経営破綻に結びついている。

資本市場の整備も進展中で、様々な制度が見直されている。国際会計基準の採用により、グループ企業間の保証債務などが把握しやすくなることも一例である。また、破産法の整備、資本取引規制の緩和、公営企業の民営化なども進んでおり、国際的な投資資金が流入しやすい環境が整備されつつある。資本市場の整備により、外国人投資家の持ち株比率が増加すれば、所有と経営の分離も進展しよう。また、競争力のない企業は早めに整理され、逆に成長が期待される企業には投資資金が集まるため、今後は産業構造の変化

(2) その他の経済構造改革

金融・資本市場の改革に加え、実物経済の分野でも対外開放、規制緩和に向けて動き出しつつある。インドネシアでは従来、大豆や小麦の輸入については、食糧調達庁(BULOG)が独占していたが、今後は、コメ以外の食糧の輸入は、原則自由となった。韓国の事実上の対日輸入制限措置であった輸入多角化品目制度も、99年6月を最終期限として撤廃される予定であるほか、日本映画などの輸入も原則解禁されることと

財閥企業については、直接的な介入策によって改革を促進する動きが出てきた。例えば、韓国においては、金大中大統領が財閥オーナー、経営者に対し、事業の統廃合を強く要請している。統合した事業の経営権をどの財閥が握るかなど細目が未定であり、進捗度合いもはかばかしくない。しかし、重複投資を避け、資本設備の効率的な運用を図らなければ、国際競争に勝てないため、政府は、財閥の事業再編に強い意欲を示している。また、IMFのナイス・アジア太平洋担当局長は、韓国の「企業リストラは、99年、経済の中心課

タイにおいては、サイアム・セメントが、セメント、石油化学、紙・パルプの3分野を中核事業とし、鉄鋼、自動車などの事業を分離する方針を発表(98年11月)、韓国と同じく、これまでの総花的展開から戦略事業への特化が求められるようになってきている。事業の統廃合ではないが、インドネシアではIMF支援受け入れ後、食料品の輸入自由化や、国民車や航空機メーカーに対する優遇措置を廃止、競争原理を導入すること

経済構造改革を阻害する原因の根は深く、アジアにおける所有と経営の未分離、財閥と政府の癒着なども問題点となっている。

経済構造改革は、大量の失業者の発生を招くため、社会不安を招きかねない。IMF支援対象国については、支援条件の中に改革案が盛り込まれているため、国内の抵抗を排して改革に着手することができた。しかし今後、失業の増大とともに、大胆なリストラに抵抗する動きや国内世論の反対なども増加すると思われる。99年以降は、この失業問題、社会問題にどう対処するかが問われてこよう。

(3) アジア経済復興に向けての国際支援

アジア経済復興に向けての国際的資金支援の動きをみると、通貨危機に見舞われた諸国に対する金融支援は、IMFを軸とする国際支援という形で、タイを手始めにインドネシア、韓国に対し、実現をみた。しかるに、ほかには特筆すべきものは見当たらず、日本が打ち上げたアジア通貨基金設立構想も、米国の反対で立ち消えになるなど、大きな進展はみられなかった。

ところが、ここへきて、支援の動きがにわかに活発化している。98年10月、宮沢蔵相が、アジア諸国経済再生を金融支援するための総額300億米ドルの「新宮沢構想」を打ち出した。新宮沢構想の概要は、貿易金融の円滑化などを目的とする短期資金支援150億ドルと、中長期資金支援150億ドルの2本建てである。さらに11月半ば、APEC開催の機を捉えて、総額50億ドルのアジア支援策が日米共同で発表された。これとは別に、米国が単独で、インドネシア、タイ、韓国への貿易融資を中心に、50億ドルを拠出する計画も発表され

新宮沢構想に上乗せして、日米協同、米国単独分を合算した総額400億ドルのアジア金融支援構想が打ち出されたことは、この規模ではとても十分とはいえないまでも、資金調達難に喘ぐアジア諸国にとって、心強い朗報であろう。アジアにおける金融機関の貸し渋りを緩和する上でも、大いに役立つものと期待される。

(4) 通貨安定のための国際協力

先般のAPEC非公式首脳会議では、各国通貨の安定のための方策が討議され、アジア通貨危機を惹起する大きな要因となったヘッジファンドを中心とする投機的な短期資金について、情報開示基準の作成、監視強化が、首脳宣言の中にうたわれた。短期資金の急激な移動から新興国を守る趣旨に照らし、歓迎すべき動きであり、早急な具体化が望まれる。

また、通貨危機に伴い、アジアの金融システムに対する不安が高まり、投資判断材料としての格付けが国家や企業の資金調達に与える影響が一段と増している。こうした中で、国際格付け機関の在り方を問い直す動きが活発化しており、APEC首脳宣言の中に、格付けの仕方について再点検する条項が盛り込まれた。これらヘッジファンド対策、格付けの再点検はいずれも、アジアが米国の反対を押し切る形で採択されたものであり、通貨安定に向けての一步前進と評価できよう。

(5) 日系企業、欧米企業の動向

アジアへ進出している多くの日系企業は、通貨・経済危機で大きな打撃を被り、再建に向け、苦戦を強いられている。日系企業は、困難な環境のもとにありながら、将来を見越して、現地従業員の削減や事業の縮小を、できるだけ回避してきた。日本貿易振興会(JETRO)が98年8月に発表した調査結果によると、東アジアで生産活動を展開している日系製造業400社のうち、通貨危機の影響を受けた企業は67%(うち悪影響54%、好影響12%)を占めた。これら何らかの影響を受けたと回答した企業に、今後の戦略を問うたところ、生産規模を拡大するとの回答が20%、生産拠点を新規設置するとの回答が11%と、積極的な事業展開を意図している企業が3割強を占め、生産拠点の規模縮小や生産拠点の移転・撤退を考えている企業は12%にとどまった。中長期的観点からみて、日系企業は依然、東アジアを投資先として有望視していることがうかが

一方、金融機関の貸し渋りが、これまで比較的その影響の薄かった日系企業にも新たな難題として降りかかっている。通産省が9月に発表した調査結果によると、アジアの現地法人が貸し渋りを受けていると回答した本邦企業は、全体の35%に上る実態が明らかになった。さらに、今後も貸し渋りが続くと予想する企業が68%、事態は一層悪化すると予測する企業が27%も占めた。こうした事情に鑑み、日本政府は、邦銀の相次ぐ海外業務の縮小・撤退とあいまって、海外進出している日系企業の外貨資金繰りが悪化しているのに対処して、ドル資金調達が困難になっている本邦企業向けに、日本輸出入銀行からのドル直接貸し付け

欧米企業の動向については、個別企業ごとにその対応が異なるが、概してアジアに対しては、積極的な動きが目立つ。BMW社のピシツリリーダー社長は、「短期的にもものを見がちな金融関係者はアジアを悲観一色でみるが、産業人は長期的に戦略を考える。アジアの成長は続く」と述べ、98年10月にタイへの工場進出を発表した。ABBアセア・ブラウン・ボベリのバーネビック会長は、「通貨安、株安を利用して、アジアの戦略企業を安く買収する好機」と述べている。欧米企業が比較的競争力を有する情報通信の分野では、アジア各国の通信会社に資本参加しているケースが多い。今後、民営化とともに、公共事業の分野に欧米企業の進

II. 各論

1. 韓国

(1) 98年の回顧:消費、投資とも大きく減少し、景気後退が本格化。経済成長率は、-7%と見込まれ、失業問題が深刻になりつつある

98年は、経済危機によって経済が停滞する一方、様々な構造改革が開始された年となった。

経済危機が韓国に及んだ理由については、様々な点が論じられようが、投機家の売り攻勢を誘発した直接の引き金となったのは、マクロ指標、特に経常収支の赤字、対外債務の大きさであろう。韓国に対する支援を行ったIMFは、政府主導の産業政策、硬直的な労使関係、財閥(チェボル)の経営戦略、閉鎖的な外資政策を問題にし、根本的な構造改革を要求した。他方、「韓国の問題は資金繰りの行き詰まりに過ぎず、国際資本市場から資金を調達するためにIMFの要求する本格的な構造改革が必要かどうか」と疑義を呈する考え方もあるが[マーチン・フェルドシュタイン「Refocusing the IMF」(『Foreign Affairs』誌、June/July1998所収)、金大中大統領の「政治、経済、金融を率いてきた指導者が政経癒着と官治金融に染まっていなかったなら、また、大企業が競争力のない企業をタコ足のように抱えこまなかったなら、このような不幸な事態は起きなかった」(大統領就任演説)という指摘に示されるように、構造的な問題を含んでいるといわざるを得な

アジア諸国の1999年経済見通し

韓国政府は、IMFで要求された以上の改革を行うこととし、資本市場政策、外資政策、労働政策、貿易政策、産業組織政策など、多岐にわたる本格的な構造改革案を作成した。具体的には、外国人による韓国企業の株式保有比率規制の原則撤廃、国際会計基準の導入、外為規制の緩和、敵対的なものも含めた外国企業による韓国企業の買収合併の容認、公営企業の民営化、整理解雇制の導入、事実上の対日輸入規制であった輸入品目多角化制度の廃止、競争力のない金融機関や企業の整理・淘汰、財閥(チェボル)の事業の統廃合などが実行に移されつつある。一連の構造改革策は、欧米から評価されており、米国のルービン財務長官は、韓国について「政権に対する支持を集めながら、経済改革を効果的に進めている好例」と評

構造改革は、韓国の抱える問題を根本から解決しようというものであり、評価されるものであるが、足元の経済状況は芳しくない。不況は深刻化し、失業率は急増している。

GDPの5割を占める民間消費は、実質ベースで前年比10%程度減少した模様である。98年第1四半期の家計所得は、前年同期比0.62%の増加であったが、家計支出は9.2%減少し、消費マインドの低下を物語っている。特に耐久消費財の落ち込みが激しく、例えば国内の自動車販売台数は、98年に入ってから前年同月比-40~-60%のレベルで推移している。

企業活動も低迷している。工業生産指数は、98年前半に、前年に比べて毎月-10%程度の落ち込みが続いたほか、新規設備投資も前年比マイナスの状況が続き、98年7月には-46.7%に達したと報じられている。銀行がIMFの要請によって、急に自己資本比率を引き上げざるを得なくなったため、貸し出しが抑制されたことも、資本市場からの資金調達手段を持たない中小企業にとっては打撃であった。

財閥事業の統廃合についても、政府は前向きに取り組んでいる。企業の事業内容について政府が介入することは市場原理に反するとする意見もあり、スムーズに事が運んでいるとはいえないが、政府は、財閥事業の統廃合は、強制ではなく政府の希望であると述べており、一応、財閥側の自主的な判断に基づく事業の統廃合が尊重されているようである。すでに、現代と三星グループによる石油化学分野での事業統合や、現代とLGグループによる半導体事業の統合が発表されているが、どちらのグループが経営権を握るかなどの問題が残されている。しかし、韓国の人口、経済規模を前提にすれば、巨額な設備投資の必要な重化学工業分野においてメーカー数が多すぎることは、生産効率、国際競争力を落とすこととなる。したがって長期的

貿易動向については、急激なウォン安と国内景気の低迷のため、輸入が大幅に落ち込み、貿易収支は1月から黒字を続けている。一方、輸出額は、ドルベースではあまり伸びていないが、輸出数量指数をみると、98年6月時点では前年同月に比べ19.7%増、輸出価格指数(輸出品のウォン建て価格)も27.5%の上昇(98年7月、前年同月比)と、ウォン安の効果が現れている。しかし、輸出品の中には、周辺アジア諸国と競合するものも多く、例えば家電製品の輸出伸び率は、98年上半期においてドルベースで-9.1%となっている。

(2) 99年の展望:景気後退は進み、-1.7%成長の見込み。金融・財政面からの景気浮揚策、公共投資などの内需拡大、円高による輸出競争力回復に期待

99年の景気動向をGDP需要項目別にみると、景気の足を引っ張る最大の要因は、低調な民間消費と思われる。金融機関だけでも10万人近い失業者が発生する見込みであるほか、財閥の事業の統廃合に伴う失業者も増加し、99年初頭には、失業者数は200万人程度に上るものと見込まれる。政府による失業手当は、現在のところ約6ヵ月分しかなく、また中小企業は十分な退職金が支給されないまま解雇される例が多い。このように、将来に対する先行き不安が高まっていることから、99年の民間消費は、実質ベースで前年を下回るとと思われる。民間消費意欲の減退により、消費者物価は、天候不順により価格の上昇した農作物を除けば低下しており、99年の物価は落ち着くものと推定される。

不振の続く民間消費に比べ、民間投資については、公共事業・輸出関連産業を中心に、前年比プラスに転じるものとみられる。98年後半から金融緩和政策が実行に移され、指標金利である3年物社債の利回りは10%以下で推移しよう。

アジア諸国の1999年経済見通し

輸出については、円高が持続すれば、日本製品と競合する韓国製品の輸出競争力が高まるため、増加が期待される。円高と韓国の輸出との相関性は非常に高いため、98年10月以降の急激な円高の後、韓国の輸出産業の業績回復に対する期待感から外国人投資家の投資が急増、三星電子をはじめとするエレクトロニクス産業の株価が急騰した。円高以外の要因としては、韓国の主要輸出品である半導体の市況が、99年には、各メーカーの生産調整により、上向くのではないかと想定されている。98年に発表されたLG半導体と現代電子の半導体事業の統合によって、世界第2位のDRAMメーカーが発足(第1位は三星電子)すれば、新種半導体のための設備投資も増え、景気浮揚に貢献するものと期待される。今後の新しい動きとして、98年秋に英米で開始されたデジタルテレビ(DTV)放送向けのテレビ受像機の輸出も期待されている(米国だけでも、デジタルテレビ関連市場の拡大は、年間5,000億ドルに達するとみられる)。

景気対策としては、住宅建設や、仁川(インチョン)新国際空港に関連する諸施設などの建設が進められることになろう。建設業界や、セメント、鉄鋼、ガラスなど素材産業の業績回復が見込まれるが、同時に情報通信インフラの整備が進展すれば、電子部品などの産業のほか、98年に民営化された通信事業の発展も期待される。公共投資や失業対策などにより、財政赤字は、GDPの5%(22兆ウォン、約180億米ドル)に達する

財政赤字は、国民の将来の負担を増加させ、また、民間企業の起債を圧迫しかねないという問題が残る。90年代前半のインフレ率と経済成長率を前提にすれば、累積政府債務が解消されるのは2005年前後と推定され、財政健全化のめどは一応つく。しかし、現在の不況が長期化すれば、財政負担はさらに増加し、健全財政への復帰に時間がかかることとなる。99年に入れば、ウォン暴落の懸念が薄まり、むしろウォン高による輸出競争力減退の懸念も出ていることから、韓国政府は景気拡大策として金融緩和政策に重点を移していくと見込まれるが、財政赤字が拡大しないように留意を要しよう。

なお、以上の輸出・公共投資関連産業に加え、99年に伸びる産業としては、証券、情報通信などのサービス業が挙げられよう。韓国の資本市場が自由化されたことに伴い、国際的な機関投資家からの注文も増え、98年の韓国証券取引所での株式売買高は、前年に比べ約2倍となり、99年もさらに増加すると予想される。また、国際通信事業も増収に向かうと予想される。

政治・社会面については、金大中大統領のリーダーシップに対する評価も固まりつつあり、また、懸案であった金鐘泌首相代行の首相就任も実現した。行政機関は、情報開示を進め、透明度を増すべく努力しており、現在の政策運営の問題点についても、外部にわかりやすいようになりつつある。政治の安定は、海外の信認の回復、海外からの資金の流入につながり、景気回復に寄与しよう。ただ、懸念材料としては、失業に伴う社会不安、犯罪の増加、労働者側の不満の高まりが挙げられる。経営者側も、労働組合との話し合いを通じて、極力コストを回避してきており、大きな社会不安を招くまいとする配慮が見受けられる。また、労働者側にも現在のところ、雇用問題を大きな政治運動にまで発展させようとする意図はみえない。しかし、労働者側の不満が解消されたわけではない。労働・失業問題にいかに対処するかが、99年の韓国にとって大きな課

2. 台湾

(1) 98年の回顧:アジア通貨危機の余波から免れず、輸出が16年ぶりのマイナス。外資導入額も減少。民間投資が堅調で、成長率はかろうじて5%台を維持

アジア通貨危機の影響が軽微で、優良なファンダメンタルズが注目された台湾も、その余波から免れ得ず、輸出が82年以来16年ぶりのマイナス成長となり、成長の足を引っ張った。しかし、民間消費に落ち込みはなく、また民間投資が前年比約2割も伸びたため、実質GDP成長率は5.2%と、他のアジア諸国に比較すれば上々の結果となった模様である。それでも台湾にとって、前年の成長率6.8%に比べれば大きな下落であり、85年の成長率5.0%以来、13年ぶりにみる低い数字で、アジア通貨危機の余波の深刻さを物語っている。

GDPの4割を占める輸出は、日本向け、アセアン向けがそれぞれ前年比20%以上減少し、中国の景気ダウンで香港向けも10%以上減少、米国向けもほとんど伸びず、全体で約8.5%減少した。特に、日本の不況と円安で、日本向け輸出は、97年8月から連続して毎月2桁の前年割れを記録した。反面、主に日本から工業用原材料や機械設備を輸入する産業構造となっているため、対日輸入は微減にとどまり、その結果、対日貿易赤字は180億米ドルを突破し、史上最高となった。

GDPの6割を占める民間消費は、前年比約6.9%増加した。政治の民主化で社会が明るくなっていることも消費が落ち込まない一要因といわれ、98年には日系デパート3社が新規開店した。日系デパートの撤退が続いている香港とは対照的である。

アジア諸国の1999年経済見通し

インフラ拡充、庶民の生活の質の向上を急ぐ政府の主導で、BOT(建設・運営・譲渡)方式などによる社会資本の建設など民間投資が活況を呈し、前年比約20%増加、当局の試算によれば、これだけで実質GDPを2.8%押し上げたといわれる。

消費者物価は、好天による農産物の豊作や、円安による対日輸入物資安、また日本のような問屋が比較的少なく、流通機構が簡素であることなどの要因で、上昇率は1.9%と、10年来で97年に次ぐ低水準に収まった見込みである。

97年には史上最高を記録した外資導入額は、例年投資額トップの日本が不況の影響で投資額を前年比約4割も減少させ、またアジア通貨危機の影響でアジア全体からの投資額が約35%減となり、米国からの投資が増えたのみであったため、全体で約20%の減少となった。

台湾企業による海外投資は増加し続けており、98年も前年比約2割増加した。政府の抑制策にもかかわらず、中国向け投資が増加傾向にあり、海外投資額のうち4割以上が中国向けであった。中国への経済依存を避けるため、台湾企業に東南アジアへの進出を奨励する「南向政策」が93年から採られていたが、アジア通貨危機から派生したインドネシア暴動事件で、華人(中国から海外へ渡った華僑の中で、現地国籍を取得した者を華人と呼称)と間違われて被害に遭った台湾人企業家やその家族も多く、「南向政策」は事実上頓挫してしまった状況にあり、今後、台湾企業の中国進出は、台湾政府が抑えても増加していくであろう。

台湾元の対米ドルレートは97年10月、中央銀行が台湾元安をしばらくの間、容認する姿勢に転じたことから、漸次下落し、98年6月以降、前年6月末比19%安の34元台で推移し、10月からは32元台に戻り、安定を保った。当局は、この程度が適正水準とみており、小幅の動きで年を越した。

政治面をみると、97年7月に憲法が改正され、台湾省の将来的な廃止が決定していたが、98年10月に「台湾省簡素化条例」が発効し、中央政府は省機構の解体に着手した。これまで、国家総歳出の2割以上は省政府関連の経費であったが、今後これが削減されることとなり、台湾は大規模な行政改革を実行することになる。また、中国は常に「台湾は中国の一省に過ぎない」と主張しているが、台湾はこれに対し「台湾省など存在しない」と主張できることになり、台湾の独立国家としての存在感が高まることになろう。

同じく10月、中・台交流のための半官・半民組織である台湾の海峡交流基金の理事長と、中国の海峡兩岸関係協会の会長が5年半ぶりに上海で会談した。両者間には、中国という国家をめぐって大きな認識の隔りがあるが、中・台の緊張緩和には相当の役割を果たしたといえよう。このため、台湾企業の中国進出がさらに増える可能性がある。

12月には、立法院(国会)の全面改選選挙、中央政府直轄市である台北・高雄両市長選挙、台北・高雄両市議会選挙が実施され、立法院(国会)では与党の国民党が過半数を占めた。今後、同党の公約に沿い、景気振興を第一とした政策が採られるであろう。

(2) 99年の展望:輸出の急回復は望めず。しかし、年初からの高速鉄道建設着工や政府の内需拡大策推進で、民間投資は引き続き活発。成長率は微増して5.3%

少なくとも99年前半までは、アジア通貨危機や日本の不況の影響が尾を引くとみられ、台湾としても輸出の急回復はとても望めないであろう。ただ、98年においても、台湾元ベースでは輸出は電子・情報通信機器などを主体に前年比増加しており、99年は台湾元の対米ドルレートが前年比多少安定すると見通されることから、ドル換算の輸出は2%程度の微増が見込めよう。

一方で、台湾経済は内需主導の先進国型構造に近づいており、民間消費と民間・政府投資が景気を牽引するため、輸出が伸び悩んでも5%程度の成長は可能といえよう。

98年の国内景気が鈍化したことから、99年の民間消費の伸びは前年を下回るが、それでも6%程度の増加は見込めよう。生活の質の向上が著しく、庶民の消費財などの高級品嗜好が強まっており、日系の大型デパートの新規開店などが引き続きみられるであろう。

アジア諸国の1999年経済見通し

また近年、政府は公共事業のほとんどを民間企業に委託して行う方式で推進しているが、99年には民間企業を参入させて5,418億台湾元(約2兆1,700億円、約166億米ドル)規模(前年比7.3%増)の公共事業計画を打ち出している。工業商業総合区の建設、電信業の民間開放、民営発電所の建設など、インフラの整備・拡充が推進されるほか、地方自治体のごみ焼却炉建設、市民体育館、文化ホールの建設など、住民の福祉向上策も推進される。地方自治体においては、最大野党である民進党の首長がすでにマジョリティーを占めており、積極的に住民福祉策を実行しているため、民間企業参入の公共事業が増える趨勢にある。

また98年10月には、99年度(98年7月～99年6月)追加予算638億台湾元(約2,550億円)が立法院(国会)を通過、インフラ拡充推進に注入され、景気浮揚が図られる予定である。

こうしたなか、内需拡大の目玉である高速鉄道建設工事が年初からスタートする。台北～高雄間を1時間半で結ぶ当該建設工事は、請負業者の契約問題などで着工が遅れていたが、年初からの開始が確実となっている。総工費4,419億台湾元(約1兆9,900億円)で、99年の土木工事費用だけで200億台湾元(約800億円)を要するといわれ、建設・鉄鋼建材関連業界に特需が発生する見込みである。大量の資材買い付けの他に、外国人労働者の雇用もあり、モノとヒトの動きで経済活性化が期待される。

上述の事情から、民間固定資本形成は98年同様、前年比20%程度の伸びをみせよう。

中央銀行総裁は、物価安定を第一とする金融政策を貫いており、台湾元を防衛する姿勢を鮮明にしているため、台湾元は、人民元切り下げなど特別の要因がない限り、1米ドル＝32～33元台の小幅変動にとどまり、安定的に推移するであろう。

消費者物価は、農産物の豊作が続き、また台湾元が98年に比べ安定することが見込まれるため、輸入物価が落ち着いた動きをみせ、結果として2.0%程度の上昇にとどまろう。

失業率は、98年から続く輸出低迷や民間消費の鈍化により、第二次・三次産業での雇用創出力が低下していることに加え、高学歴若年者の職の選り好みが強まっているために、1965年以来の3%程度にまで高まる可能性がある。

外資導入は、台湾のハイテク分野での裾野産業が発達してきていること、東南アジアや中国への部品供給地としての利便性が魅力的であることから、前年比持ち直すとは思われるが、過去最大の投資国である日本が不況から完全には脱しないため、微増にとどまるであろう。台湾企業の海外進出は引き続き活発で、特に、政府の抑制策にもかかわらず中国への投資が増加するであろう。以前から、東南アジアへ進出した台湾企業は、有事の際に華人企業と見なされて被害に遭遇する可能性があるということが投資リスクになっていたが、98年のインドネシア暴動ではそれが現実のものとなったため、東南アジアへの投資マインドが冷え込んでしまった。反対に、中国への進出は、政治リスクはあるものの、言葉が通じ、法の未整備も台湾中小企業にとっては気にならないといわれる。このため、中小企業の中国進出が増加し、台湾の産業構造の転

政治面では98年10月、5年半ぶりに中・台交流組織の対話が実現したこと、民間団体の相互訪問が盛んになり、中・台間の緊張はいくぶん緩和されるであろう。しかし、中国が台湾の政治実体を認知することはなく、中・台が統一会談へ向かう可能性は少ないと考えられる。WTO加盟交渉に関しては、日本を含むすべてのWTO加盟国との交渉が終了しており、すでに問題はないと見なされている。あとは、中国との加盟順番

3. 香港

(1) 98年の回顧: アジア通貨危機の影響を受け、民間消費や投資などが急速に冷え込み、実質成長率は-5.0%と、初のマイナス成長へ

98年の実質経済成長率は、アジア通貨危機の影響を受け、民間消費や固定資本形成などが急速に冷え込んだことから、前年の5.3%から-5.0%へと、香港政府が統計整備を開始した1961年以来、初のマイナス成

アジア諸国の1999年経済見通し

まず内需であるが、実質GDPの約6割を占める民間消費の伸び率は、前年の6.7%から-5.5%となり、景気後退の最大の要因となった。97年秋以降、香港特別行政区政府（以下、SAR政府）は、香港ドルの米ドル・ペッグ制を維持する目的で、高金利政策を採ったが、その結果、株価、不動産価格が下落し、逆資産効果をもたらした。98年10月末の株価ハンセン指数は10,155ポイントと、ピーク時（97年8月7日、16,673ポイント）の6割の水準であり、98年第2四半期の不動産価格指数も121と、ピーク時（97年第3四半期、171。93年第1四半期=100）の70%程度の水準にとどまった。これに加えて、景気後退により雇用情勢が悪化し、消費意欲が弱まっており、また外国人観光客数も減少したことから、98年には、各月の小売売上高の伸び率は、前年比2桁の減少が続いた。失業率は、不動産、小売、飲食業などサービス業を中心に急増し、前年の2.2%を上回る5.0%と、17年ぶりの高水準に達した模様である。

固定資本形成は、前年の16.0%増から-6.0%台に急減した。SAR政府は景気浮揚政策として、公用地売却の一時的な停止（99年3月まで）や持ち家推進ローンの拡充など、不動産関連対策を打ち出したものの、不動産市況の低迷や高金利によって、金融機関の貸し渋りが増え、住宅投資が大幅に減少した。また、経済の先行き不透明感や企業業績の悪化により、設備投資も減少した。

外需では、モノの輸出の伸び率は-5.0%台まで低下し、前年の4.2%増より大幅に落ち込んだと見込まれる。アジア各国の景気低迷に伴い、中国、日本をはじめ、アジア域内向けの輸出が減少したことが主因である。特に、7月6日に開港した香港新国際空港で、航空貨物の取り扱いトラブルが相次いだこともあり、第3四半期の輸出の伸び率は前年同期比-10.4%と、大幅に鈍化した。一方、最大輸入先である中国と日本からの輸入の減少や、香港の景気後退による域内需要の低迷を反映し、98年の輸入の伸び率は-8.5%と、輸出の落ち込みを上回ったと見込まれる。この結果、貿易赤字は前年の1,591億香港ドル（約205.6億米ドル）から、947億香港ドル（約122億米ドル）に縮小した。

サービス貿易については、返還後に始まった観光不振と貿易関連サービスの収入減少を受け、サービス輸出の伸び率は-6.0%と、前年の0.2%より一層悪化し、日本人観光客数の激減が観光収入に大きな影響を与えている。一方、香港ドルが割高になっていることから、香港からアジア諸国への観光客が増加したため、サービス輸入が拡大し、サービス収支は97年の1,476億香港ドル（約191億米ドル）から、98年の935億香港ドル（約121億米ドル）へと、黒字の幅が縮小した。

消費者物価上昇率[CPI(A)]は、不動産価格が下落していること、香港ドルが割高になっているため輸入インフレ圧力が弱まっていること、景気悪化により値引き販売が恒常化していることなどの影響を受け、前年の5.7%から3.0%程度に低下した。

97年秋以降、SAR政府は香港ドルの米ドル・ペッグ制を維持する目的で、高金利政策を採り、98年1月に、プライムレート（銀行間最優遇貸出金利）が9.5%から10.25%まで引き上げられた。その後、株式市場が一時的に安定したこと、プライムレートは10.0%に引き下げられ、10月19日には、米連邦準備制度理事会（FRB）の金利引き下げを受け、さらに9.75%に引き下げられた。この影響を受け、8月に15%台まで上昇した香港銀行間取引金利（HIBOR）3カ月物は6%台まで大幅に低下し、株価ハンセン指数も半年ぶりに1万台に回復した。マネーサプライは、景気の冷え込みや株式・不動産市場の低迷に伴い、資金需要が縮小し、前年末の9.9%から、98年末には7.0%程度に減少した見込みである。

企業の動向をみると、景気後退により、日系企業をはじめとした外国企業の撤退が増えている。97年のヤオハンの倒産に続き、98年8月には松坂屋が閉鎖となり、大丸は98年内の閉鎖を決定した。香港の日本人商工会議所の調査によると、97年5月の正会員数747社に対し、98年5月現在では、720社に減少した。また、主要地場企業の業績も急速に悪化している。香港の不動産開発大手の新鴻基地産（サンフンカイ・プロパティーズ）やHSBCホールディングスなどが発表した98年6月期の中間決算では、純利益は前年同期比で平均50%近く減少し、厳しい経営状態に陥っている。

政治面では、返還後の香港には、集会、デモ、言論の自由が認められており、「一国二制度」が順調に機能している。5月24日、返還後初の立法会（国会に相当、60議席）選挙が実施され、史上最高の投票率53.3%を記録した（95年には35.8%）。深刻な景気後退に対する市民の強い不満を反映し、直接選挙枠（20議席）では、反中国的姿勢の民主派が14議席を獲得し、議会内での影響力が強まっている。

(2) 99年の展望：固定資本形成が拡大するものの、民間消費や輸出の伸び悩みが続き、実質経済成長率は-2.9%と、景気の低迷が長引く模様

アジア諸国の1999年経済見通し

SAR政府は急速な景気後退を懸念し、一連の経済対策(不動産、金融、観光業へのテコ入れ策など)を打ち出した。まず、低迷する不動産市況の活性化を目的に、投機抑制策の緩和や、銀行に対する不動産融資上限(総貸出残高の40%)指針を撤廃するといった措置に踏み切った。また、董建華・行政長官は、香港返還後2回目の施政報告(98年10月)で、香港経済の重要な柱である金融サービス業、観光産業、貿易産業などや中小企業の基盤強化に努め、地元労働者の技術水準の向上にも積極的に取り組むことで、付加価値の高いハイテク、マルチメディア産業の育成に全力を挙げる方針を訴えた。しかし、周辺国の急速な景気回復が見込まれないため、経済対策の効果は限定されるものと思われ、民間消費が依然として伸び悩むことから、99年の実質経済成長率は、-2.9%程度となる見通しである。

まず、プライムレートの引き下げに伴い、銀行間取引金利が低い水準で推移することから、株式・不動産市場が徐々に回復に向かうが、労働市場が依然厳しい状況にあるため、民間消費の伸び率は-3.0%程度と、引き続き低迷すると予測される。雇用の面では、企業業績の悪化、中小企業の倒産の増加、外資系企業の香港からの撤退および業務縮小、賃金水準の低下など、雇用環境がさらに悪化すると予想される。香港工業関係協会とバプティスト大学国際研究所の実施したアンケート調査(有効回答105社)によると、98年の平均昇給率は5.2~6.1%と、過去12年間で最低であったのに対し、99年にはさらに2.9~3.7%の水準にまで低下する見通しである。しかし、SAR政府は公共事業執行の加速により、10万人程度の雇用を創出するなどの失業対策を打ち出しており、失業率は4.0%台にとどまろう。

固定資本形成は、公共部門の投資が拡大することから、1.5%増とプラスの伸びに転じ、経済を下支えする要因となろう。SAR政府はインフラ建設を推進するため、九広鉄道(KCR)西線、地下鉄(MTR)將軍澳支線などに約1,100億香港ドルを投入する。また、董建華・行政長官の施政報告(98年)では、年間8万5,000戸の住宅供給計画(公共住宅5万戸、民間住宅3万5,000戸)のうち、公共住宅分については5年後まで供給を続ける方針となっており、公共住宅の建設が加速されることになっている。

貿易動向については、香港の2大貿易相手国の一つである米国では、景気が減速する可能性があり、他方の中国では、シンセンなど香港周辺地域の港湾整備が進展し、港湾使用料が香港と比較して20~50%割安となっており、香港での貿易取扱量の伸びが低下していることから、輸出の伸び率は-2.0%と、引き続き低迷するだろう。しかし、SAR政府は、国際物流拠点としての香港の地位を維持するため、香港最大のコンテナ埠頭の建設を計画しており、2001年に完成する予定で、将来的には輸出の拡大が期待されよう。一方、景気回復の遅れで、輸入の伸びも引き続き低迷することから、貿易収支赤字は約780億香港ドル(約100億米ドル)

消費者物価上昇率は、不動産市況の回復が遅れること、景気低迷が続くことから、98年の水準を下回る1.5%程度まで、さらに低下しよう。

社会面では、アジア通貨危機による景気不振によりもたらされた生活不安や、政府の景気対策に対する不満が市民の間で高まっており、SAR政府にとっては、企業中心の政策運営から、雇用や福祉面を重視する政策へ移行せざるを得なくなっている。

香港の行方を左右する重要なポイントの一つは、香港ドルの米ドル・ペッグ制であるが、SAR政府は株式市場への介入やペッグ制の強化を図るなどして、香港ドルへの投機に対抗し続けてきた。当面、株式・不動産市場の低迷や失業率の上昇など、大きな代償を払っても、香港の国際金融センターとしての地位を保つため、香港ドルの米ドル・ペッグ制は維持されていくであろう。

4. シンガポール

(1) 98年の回顧:アジア域内の景気低迷による輸出の伸び悩みや、消費の落ち込みをはじめとする内需の低迷で、経済成長率は0.5%と、大幅に鈍化の見込み

97年夏の通貨危機発生当初は、それまでの大幅な経常収支黒字、豊富な外貨準備高などの良好なファンダメンタルズを反映して、影響が軽微とみられていたシンガポールだが、98年1月にインドネシア情勢が悪化すると、シンガポールドル(以下Sドル)、株価は大幅に落ち込み、1月中旬では、それぞれ97年6月末比で約20%、約50%の下落となった。また、マレーシアが導入した為替・資本取引規制の影響も、金融部門を中心に広がった。第1四半期に6.2%(前年同期比)、第2四半期に1.8%を記録した実質経済成長率は、第3四半期には-0.7%とマイナスに転じており、通年では0.5%と、97年の7.8%から大幅に鈍化する見込みであ

アジア諸国の1999年経済見通し

需要項目別にみると、まず輸出の不振、輸入の激減が挙げられる。特に、エレクトロニクスを中心とする非石油製品輸出が伸び悩み、なかでも通貨危機の影響で景気が低迷しているアジア諸国での需要減退が大きく響いて、上半期にはマレーシアをはじめとするアセアン諸国やNIEs、日本向け輸出伸び率がマイナスを記録した。アジアの需要が急激に回復することは見込めず、輸出は通年で-10.4%(米ドルベース)に落ち込んだとみられる。輸入は、上半期に機械・輸送機器を中心にマイナスの伸びとなったが、年後半も輸出の伸び悩みから原材料や資本財などの需要が落ち込み、また国内の鉱工業生産の鈍化もあり、通年では-20.4%の伸びになる見込みである。この結果、貿易収支は改善し、独立以来初の黒字(65億米ドル)に転じるとみられる。ただし、観光、運輸などのサービス輸出が落ち込み、サービス収支が6億米ドルの赤字に転じ

一方、内需の低迷も鮮明になっている。通貨危機以降の株価や不動産価格の下落による逆資産効果で、消費マインドは冷え込んでおり、民間消費の伸び率は97年の6.7%から0.3%へと、大幅に鈍化する見込みである。国内の消費低迷に加え、アセアン諸国や日本からの観光客の激減も伴って、小売売上高は97年10月以降、前年割れが続いている。なかでも衣料店やデパート、スーパーなどの売り上げが大幅に減少してい

固定資本形成は、第2四半期に輸送機器や機械・機器の伸び率が、輸出不振を背景に前年同期比マイナスに転じており、建設投資も民間建設の伸び悩みで減少しているため、全体の伸びは、97年の8.9%から大きく鈍化するとみられる。

消費者物価上昇率は、上半期に0.7%、第3四半期には-0.8%であったが、企業業績の悪化により賃金上昇率が抑制されること、アセアン通貨に対するドル高により輸入物価が抑制されることなどにより、通年では0.2%の低水準になると予想される。

ドルは、98年1月と8月に、97年6月末比で最大20%超の下落を記録した以外は、10~20%の下落幅で推移している。98年11月の新景気対策を好感し、また秋以降の円高ドル安なども背景に、とドルは年末に向けて米ドルに対して強含み、通年では1.67ドル台(下落幅は約13%)に落ち着くものと予想される。3カ月物銀行間金利は、97年6月末の3.7%から98年1月の10.2%に上昇した後は低下している。地場大手銀行が景気の減速に伴い、利下げを相次いで行っていることもあり、年末にかけて低下する模様である。

製造業への外資導入額は、国内の景気鈍化に加え、アジア域内の景気低迷により、シンガポールを拠点に域内展開を目指す外資系企業が投資調整を行っており、上半期は22億ドルと、前年同期比28%減を記録した。年末に向けて一層減少する見込みである。また、特に商業、金融サービス業、不動産業などの業界の景況感は悪化しており、外資系企業の従業員解雇も相次ぎ、98年の失業率は、前年の2.4%から3.2%に高

景気の急速な悪化を背景に、政府は6月末に、不動産税の還付金増額をはじめとする事業コストの引き下げ、インフラ整備、特定業種への支援措置などを含む20億ドルの景気対策を発表した。これにより、2月に発表された98年度予算案(98年4月~99年3月)で黒字が見込まれていた財政収支は、8億ドルの赤字に

また、9月に発表されたマレーシアの為替・資本取引規制によって、シンガポールの金融機関では、リング建て預金の他通貨への交換が進むなど、動揺が広まった。加えて、上場株式の大半がマレーシア株であった外国株店頭市場(CLOB)では、マレーシア株の取引の停止に追い込まれた。GDP上の金融・サービス部門の前年同期比伸び率は、第1四半期の6.5%から第2四半期の2.4%、さらに第3四半期の1.7%へと低下しており、通年では97年の11.0%よりも大幅に鈍化するものと予想される。

政治面では、特に、近隣諸国からの違法労働者の増加で沿岸地域の警備を強化したことや、マレーシアとの関係の悪化が挙げられる。なかでもマレーシアとの間では、シンガポールに勤務していたマレー人従業員の中央積立基金(CPF)拠出問題、シンガポール国内のマレー鉄道沿線における出入国事務所の移転問題、水供給協定の更新問題などが次々に生じた。しかし、11月のAPEC閣僚会議を前に、ゴーン・チョクトン首相がマハティール首相と会談し、関係改善が図られた。

(2) 99年の展望:98年秋の景気対策で、年後半から内需が上向き始めるが、アジア域内景気的大幅な回復は期待できず、経済成長率は-0.5%とマイナス成長に

政府が98年11月に講じた新たな景気対策によって、低迷する内需が刺激され、早ければ年後半から効果が表れると予想される一方、アジア域内景気的大幅な回復は依然として期待できないため、99年の経済成長率は-0.5%と、85年以来のマイナス成長の見通しである。上述の景気対策では、事業コストの削減による企業負担の軽減を目指しており、105億ドルの削減効果が期待されている。具体的には、企業のCPF拠出率の20%から10%への大幅な引き下げによる人件費の削減、不動産賃借料の引き下げなどが盛り込まれ

アジア諸国の1999年経済見通し

需要項目別にみると、99年も周辺諸国の大幅かつ急速な景気回復は期待できず、アジア向け輸出伸び率は微増にとどまるものと予想される。輸入は、輸出や国内での生産に必要な資本財などを中心に、年後半からプラスの伸びに転ずるとみられる。貿易収支は、輸入の増加で減少し、かろうじて12億米ドルの黒字を維持する見通しであるが、サービス輸出の回復が遅く、経常収支黒字は98年よりもさらに縮小すると予想さ

内需については、98年に採られた各種景気対策がプラスの影響を与えるとはいえ、民間消費は、賃金カットにより所得の拡大が期待できないため、98年よりもさらに悪化するとみられる。固定資本形成も、公共インフラの整備が牽引役となるものの、民間建設の不振で建設部門の回復が遅いこと、輸出の伸び悩みや製造業生産の鈍化で輸送機器、機械・機器などの投資回復にも期待が持てないことから、98年と同じく、マイナス

消費者物価上昇率は、全国賃金評議会(NWC)の勧告もあり、賃金が削減されること、またSDルの対アセアン通貨高により、輸入価格が大幅には上昇しないとみられることから、0.8%の低水準にとどまろう。

SDルは、経済の低成長を反映し、米ドルに対して98年と同程度の水準で推移すると予想される。また、金利は景気低迷を反映し、さらに低下する見通しである。

製造業への外資導入額は、欧州を中心に拡大が期待されるどころだが、米国や、不況に見舞われる日本からの投資は減少し、縮小を余儀なくされるとみられる。また、外資系企業、地場企業とも、雇用状況が急激に改善することはなく、失業率は5.1%に悪化すると予想される。

域内の景気低迷により、金融機関のアジア向け不良債権や引当金の増加は避けられないと予想され、金融・サービス部門はさらに伸び悩み見通しである。一方、国際金融センターとしての一層の発展を目指してきたシンガポール政府は、銀行の情報開示の強化や地場銀行の再編を含む金融自由化政策、SDル建ての債券発行や株式上場などに関する規制緩和策などを進めてきた。加えて、98年11月には、証券取引所と国際金融取引所との統合も発表しており、金融部門の改革を行っている。中長期的な観点から、99年も引き続き金融部門の競争力強化が図られるものと予想される。

シンガポールは、周辺国と緊密な経済関係を築いて経済発展を遂げてきたが、なかでも貿易・投資面で関係の深いマレーシアとインドネシアとの良好な関係の維持は重要である。99年は、98年末に回復したマレーシアとの関係を一層強化していくであろう。また、ハビビ大統領の就任をめぐる批判や、インドネシア向け経済援助の実施の遅延などによるインドネシアとのぎくしゃくした関係についても、改善、強化に向けて努力していくものと思われる。さらにシンガポールは、アセアン諸国が域内経済の自由化を進めていくために、アセアンとしてのまとまりの必要性を強調する姿勢を採るものとみられ、難しい舵取りを迫られることになろう。

98年には、政府要人がドイツやチリを訪問するなど、アジア以外の諸外国とも関係強化を図ったが、99年も引き続きその路線を継承するとみられる。アセアン諸国をはじめ、アジア諸国への支援・協力体制を維持しつつ、アジア以外の諸外国との関係強化も図るといふ、両にらみの外交を展開すると予想される。

5. タイ

(1) 98年の回顧: 大方の当初予想に反し、消費投資など内需の不振、輸出の低迷により、-8%と大幅なマイナス成長。景気の底入れは99年以降にずれ込み

98年のタイ経済は、大方の当初予想を裏切って近年にない低迷を続け、-8%成長を記録した模様である。輸出・内需の低迷、金融機関の貸し渋りの影響で、実体経済の本格的な改善には程遠い状況が続いた。景気回復の牽引役を期待された輸出は、日本、アセアン域内向けが振るわず、信用収縮も禍いして、パーツ下落の恩恵を十分享受できないまま、米ドルベースで7%減少した。GDPのほぼ55%を占める民間消費は、所得の低迷もあって10%落ち込み、ことに自動車販売台数は前年の半分未満、百貨店売上高は10%前後の下落となった。なお、賃金改定に大きな影響力を持つ最低賃金の改定は、未曾有の経済危機のもと、98年は10年ぶりに見送られた。工業生産指数、民間投資指数も、前年比2桁台の下降が続く一方、物価の高騰、失業者の急増に伴い、社会不安が高まりをみせた。

アジア諸国の1999年経済見通し

98年のタイ経済に対する見通しが日を追うごとに悪化していった事情は、IMFへの融資要請趣意書に盛り込まれた成長率予測の変遷に象徴的に表れている。すなわち、2月の第3次趣意書では-3.0~-3.5%、5月の第4次趣意書では-4.0~-5.5%、そして8月の第5次趣意書では-7.0%と、下方修正を重ねていった。タイ経済の実態の認識や先行きの展望について、タイ側もIMF側も楽観視しすぎたうらみが残る。IMFが財政黒字確保の融資条件を取り下げ、赤字の容認に踏み切ったのは、ようやく2月の時点であった。

アジア通貨危機の口火を切ったタイ・バーツ相場の動きをみると、1月半ばに、変動相場制への移行後の最安値である1米ドル=57バーツをつけたあと、政府の経済再建に取り組む姿勢が評価され、またIMFとの融資条件緩和交渉が進展すると見通しを好感して、バーツはじりじり持ち直し、3月下旬には38バーツ台に戻した。その後6月には、円安の進行に伴いバーツ安へ動き、40バーツを超える水準が続いたが、9月下旬には40バーツを割り込んだ。10月下旬には、外国資金の流入、輸出業者のドル売りを主因に、1年ぶりに36バーツ台を回復し、タイ中銀が「ドル買い、バーツ売り」の市場介入を繰り返した。こうした流れからみると、水準の是非を問わなければ、バーツ相場はとりあえず安定を取り戻したといっていいただろう。

金融システム改革については、8月に包括的金融再建計画が策定され、IMFへの第5次趣意書に盛り込まれた。ポイントは、金融機関が貸し倒れ引当金を前倒して積み増した場合、それらが発行する優先株や劣後債を政府が引き受けることである。政府は、こうした優先株や劣後債の購入原資として3,000億バーツの長期国債を発行し、金融機関に供与、金融機関は国債相当額を自己資本に算入することが認められる。また、金融機関の整理・統合を推進することとし、これまでに国有化した商業銀行6行のうち、4行の再建を断念し

一方、中銀は9月下旬、これまで口をつぐんできた商業銀行の不良債権の実態を初めて公表した。地場銀行の3カ月以上の延滞債権額は、6月末時点で1兆7,800億バーツ、貸出総額に占める比率は36%弱で、大方の予想の範囲を出なかったが、98年度国家予算の2倍を超える規模に相当し、改めて事の重大さを再認

こうした状況のもと、金融機関の貸し渋りが拍車となって、企業業績は悪化の一途をたどった。1~10月の企業倒産件数は1万件を超え、前年同期に比べ35%増、タイ証券取引所への上場会社469社のうち、6月末で47社が債務超過に陥った。日系企業へも貸し渋りの影響が強まり、通産省が9月に発表したアンケート調査(タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、中国、韓国の6カ国対象)では、タイで貸し渋りを受けた日系企業の割合は40%で、インドネシアの55%に次ぐ高水準であった。また、JETROが9~10月に行ったアセアン5カ国、韓国、中国における日系企業調査においても、タイでは貸し渋りを受けたという回答が比較的多いと

こうしたなか、明るい材料もいくつか散見されるようになってきている。まず、貿易収支(経常収支)の月間黒字計上が定着してきたことである(ただし、黒字の最大の要因が輸入の激減にあり、この先、長続きしそうにはない)。さらに、政府の誘導やバーツ相場の落ち着きもあって、金利水準が目立って下降してきたこと、さらに、外国からの資本流入に回復の兆しが認められ、株価もかなりの反騰を示していること、民間の対外債務残高が減少傾向にあることなどが挙げられる。なお、企業債務の再編成については、9月初め、タイ中銀と民間5団体との間で大筋の合意がなったほか、国営企業の民営化についても、遅まきながら基本計画が策定

政治面をみると、民主党のチュアン首相率いる連立政権は、IMFと交わした約定を忠実に遵守し、インドネシア、韓国を交えた被支援3カ国の中で「IMFの優等生」との評価を獲得した。その政権も、汚職疑惑が明るみに出て、保健相をはじめ閣僚の辞任が相次ぎ、クリーンなイメージも色あせるに至った。10月には、野党第2党である国家開発党の連立政権への取り込みに成功し、初の改造内閣が発足をみた。下院における議席数の上では、与党の政権基盤が格段に強化されたが、民主党とは肌合いの違う国家開発党という新たな火種を連立内部に抱え込んだことになる。

(2) 99年の展望:景気の底入れが期待されるが、通年ではゼロ成長。金融システム改革、とりわけ金融機関の不良債権処理が本格化し、経済再建に重荷に

97年7月に、変動相場制への移行に伴うバーツ相場の急落で、アジア通貨・経済危機のきっかけを作ったタイの経済が、アジアで最初に景気の底を打つとの観測が強まっている。IMF、世銀、アジア開発銀行など国際機関でも、タイの景気回復に向けた基盤が固まりつつあるとの見方が、共通の認識になりつつある。タイ政府の見通しはといえば、経済再建の旗を振るターリン蔵相は、景気後退は3月頃底を打ち、99年の経済成長率は0.5%と、3年ぶりにプラスに転じるとみる。これに対し、スパチャイ副首相兼商務相は、99年の成長率は-1~-2%とみるのが現実的とし、政府の経済政策担当者が1%前後のプラス成長を見込むのは計画立案が目的だ、と指摘する。同副首相は、99年前半の成長率は-3%にとどまり、後半に上向く可能性があるとして、ターリン蔵相よりは厳しい景気感を示した。

アジア諸国の1999年経済見通し

景気反転のきっかけは、輸出の回復に求めざるを得ない。短期的には、政府が輸出促進に向けて打ち出した多分野の振興策が、中期的には、輸出志向型外国企業の誘致努力が、徐々に効果を顕現することが期待される。懸念すべきは外部環境の動向であり、域内諸国、特にマレーシア、インドネシア、シンガポールの景気低迷、中国の人民元切り下げ、国際金融情勢の動揺、主要輸出先である米国の景気後退、日本の景気回復の遅延など、これら外部要因次第では、輸出を牽引役とする経済回復のシナリオの根底が揺らぐこと

98年に大きく落ち込んだ民間消費については、物価上昇率の大幅鈍化と金利水準の低下に加え、パーツ相場の堅調、落ち着きも寄与して、近い将来回復すると期待する声が上がっている。パーツ相場については、輸出への影響を重視する政府の市場介入(ドル買い、パーツ売り)により、相場の上昇に歯止め

98年10月から始まった新年度99年度の予算をみると、歳出総額は8,250億円で、前年度比0.6%の微減であるものの、景気に刺激を与えるべく、85年度以来14年ぶりに赤字編成予算となっている。赤字幅は、5月のIMFへの第4次趣意書ではGDP対比で2.5%とされたものが、8月の第5次趣意書で3%(うち国家予算1%、国営企業2%)に拡大された。これとは別枠で、金融システム改革に充当する1.5%分の赤字計上を認められている。赤字補填については、過去の国庫余裕金と赤字国債で埋める計画だが、この程度の予算規模で景気浮揚への強力なばねになり得るかどうかが、疑問が残る。大蔵省では、さらに一層の景気刺激のために、500億円の追加予算を考慮中と伝えられる。なお、宮沢蔵相が打ち出した300億ドルのアジア支援資金から借り入れを行い、財政補填などに充当することが決まっている。

金融システム改革については、99年から政府の資金投入が本格化する。政府はすでに、金融機関発展基金(FIDF: 営業不振金融機関救済のため、1兆円の負債を抱える)対策として5,000億円、前述の3,000億円と併せ、合計8,000億円の起債を決めているが、今後数年間、金融再建に投入する資金の調達のために、年間金利負担がGDP対比で3~4%になることを認めている。気掛かりな商業銀行の不良債権規模に関し、中銀は、9月末時点で2兆1,000億円、不良債権比率は37.8%に拡大したと発表、この3カ月で3,200億円増え、比率は1.9%の上昇をみた。なお、不良債権のピークは、99年の年央に迎え

企業の事業活動にとっては、99年も引き続き環境は厳しいと予想される。金融機関の貸し渋りの見通しについて、前述の通産省の調査によると、98年9月時点で、今後も貸し渋りが続く予想する日系企業が68%、さらに悪化すると予測する企業が27%、合計95%に及んでいる。企業の債務再編成については、98年9月末時点で総額4,400億円の不良債権について債務の再編が始まったが、進捗をみたのは少額にとどま

日系企業による景気展望を、バンコク日本人商工会議所のアンケート調査(98年8月発表)から探してみると、業況回復までの期間について、製造業では1年超~2年以内が30%、2年超~3年以内が39%で、3年以内に業況が回復するとみる企業は78%に達する。非製造業でも同様の調査結果が出ており、日系企業は比較的早期の業況回復を見込んでいることが判明した。なお、同時に調査した当面の経営上の問題点では、66%の企業が為替の変動を挙げ、断然1位、以下、原材料価格の上昇、高金利、他社との競争激化が26%で続いている。代金回収困難、資金調達難など、金融に関する項目が順位を上げている一方で、不況下で賃金上昇、人材不足、従業員の職ありさりと、これまで日系企業が悩まされてきた人事・労務関係

政局に目を転じると、改造内閣発足時にチュアン首相自ら、この内閣は短命に終わるとの見通しを明らかにしており(後日、やや軌道修正)、肌合いの異なる政党の寄り合い所帯ゆえに、早晚亀裂が生じて分裂するのを危惧する向きが多い。国家開発党の連立参加で、かえって解散・総選挙の時期が早まったと指摘する

97年にタイで初めて国民参加のもとに策定され、政治改革を中心に画期的内容を包含する新憲法のもとで、最初の総選挙が遠からず実施される公算が大きい。総選挙は初めて小選挙区比例代表並立制のもとに行われるが、大手政党の有利性が指摘されており、前回に続いて民主党が議席数を伸ばしそうだ。しかしながら、なお連立は避けられず、民主党を中核とする連立政権が引き続き政権を担う可能性が強い。いずれにしても、経済再建に道筋が付くまで、与野党間の政争、与党間の抗争、党内の内紛は後回しにできないものか。外国からも厳しい視線が光っている。

6. マレーシア

(1) 98年の回顧: 上半期は97年からの緊縮政策により、消費、投資ともに激減。年半ばからの景気刺激策の効果は緩やかで、通年の成長率は-5.0%と、13年ぶりにマイナスとなる見通し

アジア諸国の1999年経済見通し

98年のマレーシア経済を語る上で、9月の為替・資本取引規制、固定相場制の導入は欠かせない。為替・資本取引規制の主な内容としては、非居住者によるオフショア市場でのリング取引の禁止、非居住者によるリング建て資産(株、不動産など)売却後1年間の外貨への換金の禁止、輸出の外貨決済などが挙げられる。また、リング相場は1米ドル=3.8リングに固定されることとなった。こうした措置に対し、海外からは、自由化・グローバル化への時代の流れに逆行するものと批判の声が上がった。しかし、マレーシアにとっては、経済混乱の回避策として、一定の成果を上げたいといえよう。経済成長率は、第一四半期に-2.8%(前年同期比)、第二四半期には-6.8%にまで落ち込んだが、6月以降の緊縮政策から景気刺激策(緩和政策)への軌道修正に加え、9月の上述の規制の導入により、為替が安定し金利が低下したことにより、下半期は-5.4%と、落ち込み幅が縮小した。しかし、景気が大きく回復するまでには至らず、通年で-5.0%と、13年ぶりにマイナス成長を記録した。その最大の要因として、消費、投資が激減したことが挙げられる。

民間消費は94年以降、前年比5%を超える伸びを示していたが、98年は-6%と、急落した。為替安定のための高金利政策が企業活動の足かせとなり、倒産に至る企業が多発し、これまで低水準であった失業率は、98年には6.0%と、97年の2.7%から大幅に上昇した。このため、国民の間で将来に対する不安が高まり、消費が手控えられた。例えば、自動車販売台数は、97年に緊縮政策の一環として打ち出された自動車ローン規制の影響もあるが、98年7月まで10カ月連続して前年同月を下回り、その後も横ばいにとどまって

投資は、97年の民間投資6.2%増、政府投資7.4%増から、98年は双方とも前年比-10%程度に落ち込んだ。民間投資は、鉱工業生産指数が上半期に-3.5%(前年同期比)となったことなど、先行き不透明感が高まり、投資が手控えられた。政府投資の急落については、緊縮政策により、鉄道、道路、新首都計画などの大型プロジェクトが延期されたことが、その要因として挙げられる。

一方、輸出は、リング下落による輸出競争力の強化により徐々に回復し、リング建てでは欧米向けエレクトロニクス製品を中心に28%増加したが、米ドル建てでは8.5%落ち込んだ。輸入は、経常赤字削減のために建設機械や建材の関税を引き上げ、重機械の輸入を許可制にするといった政府の輸入抑制策が効いたことなどから、ドル建てで17%も激減した。輸入の減少が輸出のそれを上回ったため、貿易黒字は62億米ドルと、97年の2億ドルから急増した。なお、経常赤字は、貿易黒字が拡大したことに加え、サービス業において輸出増加額に応じ所得税を一部免除するなどのサービス輸出促進策によってサービス貿易収支が改善したことにより、97年の48億ドルの赤字から、98年は51億ドルの黒字に転じた。

消費者物価上昇率は、リング下落により輸入物価が上昇したことから、97年の2.7%から98年には5.2%に上昇した。しかし、マレーシアの場合、消費者物価の調査対象物品の価格設定が政府の管理下にあるため、生活実感に基づく上昇率は12~15%になっているとの試算もあり、物価上昇が市民の生活を圧迫した模様

外資導入については、シンガポール、日本からの投資は、マレーシアの先行き不透明感から減少した。しかし欧米諸国は、リング安で対マレーシア投資に割安感を感じ、エレクトロニクス、化学関連を中心に投資を増やしたため、総額では40億ドル弱と、前年並みを維持した。

政府は不良債権問題に本格的に取り組み始めた。金融機関の不良債権比率は、96年末の6.5%から98年6月末には10.2%に達し、不良債権処理に手間どる金融機関はますます貸し渋りに走るという悪循環に陥っていた。このため政府は、金融機関の不良債権買い取り機関「ダナハルタ」と、金融機関への資本注入機関「ダナモダル」を設置し、金融機関の不良債権処理に取り組み始めた。ただし、不良債権処理には、総額310億リング(約82億ドル)に上る資金が必要といわれており、当初はその一部を海外起債で賄う予定であったが、7月に米国の格付け機関がマレーシアのソブリン格付けをトリプルB格へ引き下げたため、海外起債は事実上不可能となり、出ばなをくじかれた格好となった。このため政府は、従業員積立基金(EPF)の利用や国営石油会社ペトロナスからの拠出金など、国内資金で賄う方針に変更した。実際に10月には、ダナモダルが77億リングの大型起債に踏み切るなど、具体的な活動を開始している。

政治面では、これまでマハティール首相の後継者と目され、IMFと連携して緊縮政策を推進してきたアンワル氏が、9月に副首相兼蔵相を解任され、ついには逮捕されるに至った。アンワル氏支持派による反政府運動はひとまず沈静化したものの、国内外でマハティール政権に対する批判が高まっており、不安定な状況が

(2) 99年の展望: 政府主導のインフラプロジェクト再開により、投資はやや回復。一方、民間消費の回復が遅れるため、経済成長率は、0.5%にとどまる見通し

アジア諸国の1999年経済見通し

98年10月23日、マレーシア政府は99年度(99年1月～12月)予算案を発表した。同案は、内需拡大による不況克服を柱としたもので、具体的な政策として、(1)インフラ整備への歳出拡大、(2)国内製の冷蔵庫、テレビ、エアコンに対する物品税廃止などを打ち出している。また、輸出促進のため、輸出企業に対する優遇税制も提案している。これにより、99年のマレーシア経済は、政府投資に回復の兆しが出てくるが、民間投資、民間消費の回復が遅れるため、0.5%の成長にとどまる見通しである。

不況脱却に最も貢献するのは、政府投資である。政府は緩和政策の一環として、50億リング(約13億ドル)のインフラ基金を設立したが、これにより、中断していたクアラルンプール(KL)市内と新空港とを結ぶ高速鉄道や、KL市内のモノレールなど、大量輸送システムの建設、クランタン港などの港湾整備事業といったインフラプロジェクトが再開される。このため、98年に-10%と落ち込んだ政府投資は、99年には1%程度の伸びに回復することが予想される。また民間投資も、金利が低水準を維持することや、不良債権処理が進むことに加え、政府が銀行に貸し出し増加を指導したことで貸し渋りが徐々に改善することから、企業活動が刺激され、設備投資が回復に向かうだろう。しかし、先行き不透明感は完全には拭い去れず、伸び率は-2%程度と、前年比マイナスが続くであろう。また、98年に英連邦競技会やAPEC会議といった大型イベントが終了したことにより、不動産供給過剰感が高まっているため、建設投資が手控えられることも、民間投資伸び

民間消費は回復速度が鈍く、98年の-9.4%から、99年は-6.0%程度の改善にとどまる。個人所得税が免税されるにもかかわらず消費が低迷する理由としては、企業業績の改善が見込まれるものの賃金が上昇し消費拡大につながるまでにタイムラグがあること、株式市場の回復が緩慢であるため依然として高額商品の販売が不振であること、政府が打ち出した拡大財政の財源として、国民の貯蓄であるEPFの資金を投入することで、国民の間に将来に対する不安感が高まっていることが挙げられる。また、低迷する不動産販売に関しては、政府は中・低価格住宅の販売促進のための基金を設立するなど、不動産業界のてこ入れを進めているものの、市況の先安感が高まっているため、買い控えが予想される。

輸出は、政府が設定した1米ドル=3.8リングはやや割高と考えられるため、輸出競争力の低下が予想されることに加え、主要輸出先である米国の景気鈍化、日本の景気停滞により、リング建てで0.5%増と、98年の28%増から低下するが、98年に比べリングがやや切り上がるにより、ドル建てでは3.7%増と、98年の-8.5%から回復する。輸入は、インフラプロジェクトの再開にかかわる資材輸入が増えるため、ドル建てで6.8%増と急増する。このため、貿易黒字は44億ドル程度と、98年の62億ドルから縮小する。これに伴い、経常黒字も40億ドルと、98年の51億ドルより縮小する見通しである。

為替相場に関しては、政府は輸出競争力に特に支障がない限り、1ドル=3.8リングを維持すると表明している。タイ、フィリピンなど周辺国の為替は安定的に推移するとみられるため、1ドル=3.8リングの相場は継続されるであろう。

消費者物価は、リングが1ドル=3.8リングで固定されることにより、輸入物価が安定することから、4%台に落ち着く見通しである。

懸念されるのは、外資導入の行方である。政府は、為替・資本取引規制は中長期的な直接投資に支障を及ぼさないとしているものの、外資系企業の中には、マレーシアは「朝令暮改的」と見なし、同国での事業展開に懸念を抱くようになってきているところもある。このため、海外からの新規投資申請が減少するとみられ、また、すでに進出している企業の再投資・拡張投資の増加も多くは見込めず、外資導入額は98年の36億ドル(認可ベース)から大幅に減少する可能性が高い。

政治面に目を向けると、年半ばに開催予定の与党UMNO党大会が注目される。マハティール首相は、通貨危機前には、今大会で総裁を退くことを示唆していた。しかし、アンワル氏逮捕により後継者の人選が難しくなったこと、98年10月に国内の混乱を理由に引退を取りやめる方針を発表していることから、UMNO総裁、首相を続投するものと思われる。

7. インドネシア

(1) 98年の回顧: インドネシアの通貨・経済危機は、政治的要因も絡んで一層深刻化。経済成長率は-16.0%と、大幅な落ち込み

アジア諸国の1999年経済見通し

インドネシアの通貨・経済危機は、98年に入り、一層深刻化したが、その主因は経済面以外に求めることができる。まず、IMFが金融支援条件の一つとして構造改革をインドネシア政府に求めたのに対し、同政府は再三にわたって改革の実行に消極的姿勢を示したことから、両者の対立が深刻化し、市場の不信感が増した。同政府の消極的姿勢の背景には、いわゆるファミリービジネスなど、利権温存を図ろうとする既得権益層の存在があったと考えられている。また、長期スハルト政権の後継問題、ひいてはスハルト政権そのものへの懸念が高まった。3月には大統領選挙が行われたが、健康面で不安がある上に、国際社会との対立姿勢を深めつつあったスハルト前大統領が再任されたこと、市場の信認が薄いハビビ氏が副大統領に選出されたこともマイナスに働いた。これらの情勢を反映して、ルピアが大暴落し、金利や物価が高騰して経済が急減速するなど、通貨・経済危機が深刻化するに伴い、国内では政府への不満が噴出して社会不安が高まり、デモや暴動が多発した。なお、一連の暴動や略奪においては、同国経済の8割を握るといわれる華人の受けた被害が大きく、華人の国外逃避を招き、経済の落ち込みに拍車がかかった。5月の大暴動によって、一時的に首都機能が麻痺する事態となり、スハルト前大統領は辞任に追い込まれた。その後は、経済改革実行を約束するハビビ新大統領のもと、延期されていたIMFなどの金融支援が再開されるなど、国際社会との関係も改善し、経済危機脱出に向けての取り組みが再開されている。しかし、年前半の大混乱の傷跡は

通貨危機による外貨建て債務の返済負担増、金融仲介機能の低下、ルピア高誘導や物価抑制を目的とする金融引き締め政策、内需の減少が企業活動に大きな打撃を与えている。このような厳しい経済環境のもと、失業問題が深刻化しており、98年の失業者数は1,540万人に達すると予測されている(97年は440万人)。さらに、物価上昇や貧困層の急拡大(98年末には人口の48%に達するといわれる)などによって、民間消費は低迷し、企業収益が落ち込んでいることから、投資も大幅減となろう。社会情勢への懸念から、外資導入も低迷し、認可額は97年の半分以下に落ち込もう。政府は、外資導入促進を目的に、流通業の開放をはじめとする外資規制緩和策を発表したが、その効果はまだ現れていない。

輸出については、まず、石油・ガス輸出が、原油価格低迷を受けて大幅に落ち込んだ。非石油・ガス輸出についても、農産物など一部品目は好調であったが、周辺諸国との価格競争や、主要輸出先である日本の景気低迷、原材料輸入の停滞などのマイナス要因により、伸び率は1桁台半ばにとどまると予想される。輸出全体では、前年比3%程度の減少となろう。一方、輸入は、経済の落ち込みによる内需減少に加え、インドネシア経済への極度の不信による地場銀行発行の輸入信用状(L/C)の受け取り拒否などから、大きく減少した。この結果、貿易収支の黒字幅は拡大し、経常収支も黒字に転換する見込みである。

通貨下落による輸入物価上昇に加え、物流の混乱などで食料品価格が上昇したために、消費者物価上昇率は80%程度に達した模様である。ルピア相場は、冒頭で述べた政治・社会情勢を反映して、年前半は乱高下を繰り返し、6月中旬には1米ドル=16,645ルピアと、97年6月末比下落率は85%を超えた。その後は、国際支援資金を用いた政府の市場介入などにより、回復基調にある。9月にマレーシアが為替・資本取引規制を導入して以降、インドネシアでも同様の規制が導入されるのではないかと懸念が強いことも、相場回復の一助となった。10月初旬には、約5カ月ぶりに1ドル=10,000ルピアを突破し、10月下旬には1ドル=7,000ルピア台まで戻している。97年来続けられてきた金融引き締め政策については、経済への悪影響を懸念して批判の声が高かったが、為替相場が安定・回復し始めたことから、9月頃より緩やかな緩和政策に転じた。中央銀行総裁は、9月初めに70%であった1カ月物中銀証券(SBI)金利が、10月1日現在、64%にま

IMFとの合意に基づく金融改革については、インドネシア銀行再建庁(IBRA)を新たに設立したほか、外資100%出資を認める新銀行法を国会で承認、銀行の自己資本比率引き上げのために公的資金を注入する方針を発表するなどしている。しかし、政治・社会情勢の混乱や、予想を上回る経済の落ち込みなどによって、改革の動きは遅れている。

1,380億米ドルに上る対外債務の処理も、焦点の一つである。全体の5割以上を占める民間対外債務については、6月に、海外債権銀行団との間で合意に達し、企業債務の処理方法として、いわゆるINDRA (Indonesian Debt Restructuring Agency)スキームが採用された。同スキームでは、返済繰り延べ期間や、返済の際に使われる為替レートの決定方法が定められているが、参加は強制ではなく、任意となっている。さらに8月には、破産法が施行された。また、公的対外債務についても、2000年3月までに期日が到来する42億ドルの返済繰り延べで合意している。

(2) 99年の展望: 社会的安定の確保に努めつつ経済再生を目指す。回復の足取りは鈍く、経済成長率は-2%程度と、マイナス成長が続く見込み

アジア諸国の1999年経済見通し

99年のインドネシアは、社会的安定の確保に重点を置きつつ、金融システムの再編や対外債務問題の処理などを進め、経済の再生を目指すこととなろう。しかし、いずれの問題にも即効薬はなく、解決には時間を要すと予想され、経済の急速な回復は見込み難い。経済成長率は-2%程度と、2年連続でマイナス成長が

99年には、総選挙・大統領選挙と、政治面での2大イベントが予定されており、政治情勢は流動的である。政局への不満が高まった場合、学生デモや暴動などが再び活発化し、社会不安が高まる恐れもある。政治・社会情勢は、経済再生の重要な鍵となる華人や外資の動向にも大きな影響を与えよう。

98年に大きな問題となった、コメなどの食料品不足については、輸入の促進や、海外からの援助受け入れ、物流システムの回復などによって、状況は徐々に改善しよう。食料品の安定供給・価格低下を主因に、物価上昇圧力が抑えられ、消費者物価上昇率は20%程度に改善すると予想される。ただし、ルピアの動向いかんでは、輸入インフレ圧力は残ろう。

ルピアの動向は、対外債務問題にも大きな影響を及ぼす。INDRASキームでは、返済ルートが固定されておらず、実勢相場に応じて、ルピア高になるほど債務者に有利になる仕組みとなっている。同スキームでは、猶予期間3年を含む8年間の返済繰り延べが認められることから、同スキームを利用した民間対外債務処理が軌道に乗れば、企業活動への好影響が期待できる。公的対外債務は、元本についてはすでに一部返済繰り延べが認められたが、利払いは続けており、ルピア高は財政への負担軽減要因ともなり得る。

99年の為替相場を予想することは、非常に困難である。また、その相場水準もさることながら、安定の回復も重要なポイントとなろう。98年後半からの回復基調は、政府による市場介入や、資本規制導入への懸念によって支えられた面があり、市場での取り引きは依然薄く、ルピアが本来の安定を取り戻すには至っていない。政府は、引き続きルピア相場の回復を目指すだろうが、前述の通り、99年も社会不安再燃への懸念が残っており、政治・社会情勢によって再び乱高下する恐れなしとはしない。

金融政策については、緩和政策が続けられるとみられるが、金利の引き下げは急速には進まず、物価上昇の鈍化やルピア相場の回復・安定を確認しつつ、段階的に行われよう。物価やルピアの動向によっては、一時的に引き締めへ転じる可能性もある。

金融システム再編に向けての努力も続けられるが、経済危機の進行につれて不良債権問題が深刻化しているうえ、処理のための財源の問題もあり、簡単には進まないと思われる。

以上、98年に民間消費や投資の足を引っ張っていた要因は、いずれも改善の方向には向かうものの、回復の足取りは遅いとみられる。特に投資については、華人実業家は、インドネシア情勢が安定を取り戻すまでは本格的な投資活動は差し控え、日系企業をはじめとする外国資本も、選挙が終了して新政権が体制を整えるまでは様子見とするとところが大勢を占めると予想される。その結果、投資は、通年ではマイナスの伸び

輸出については、原油価格の穏やかな回復により、石油・ガス輸出は、前年比若干の増加が見込まれる。非石油・ガス輸出については、インドネシア経済への信頼回復により、原材料の輸入面での問題は緩和されようが、ルピア相場の回復に従って輸出競争力の低下が懸念されること、日本の早期景気回復は見込み難いことから、伸び率は低水準にとどまろう。一方、輸入は、経済の低迷や投資の停滞を受けて、内需向け製品用の原材料や資本財の需要低迷が続くが、輸出向け製品用の原材料などは輸入増加が見込まれ、全体の伸び率は輸出を若干上回ろう。以上により、貿易収支、経常収支ともに、ほぼ98年並みと予想される。

政治面に目を向けると、総選挙(6月7日)、大統領選挙(日程未定)が予定されており、政治的にも重要な1年となろう。98年の政権交代以降、民主化の流れを受けて、新党結成が相次いでいる。与党ゴンガル、メガワティ派のインドネシア民主党、ナフダトゥル・ウラマ(インドネシア最大のイスラム団体)を母体とする国民党醒党、アミン・ライス氏を総裁とする国民委託党が有力だが、いずれも過半数獲得は困難とみられ、各党の連立の動きや、国軍の動向に注意が必要である。政局いかんでは、社会情勢が不安定化する事態も予想され、経済再生に向けての動きにも影響が出よう。

8. フィリピン

(1) 98年の回顧: 輸出が堅調したものの、金利高止まり、高インフレなどに起因する内需の低迷から、小幅ながら91年以来のマイナス成長へ

アジア諸国の1999年経済見通し

フィリピンは、経済面で周辺アセアン諸国に比べ出遅れたこと、長年IMFの管理下にあり、慎重なマクロ経済政策の舵取りが行われてきたことなどにより、通貨危機の傷は比較的浅いとみられてきた。しかし98年に入ると、金利の高止まり、高インフレ、失業者の増大など、アジア通貨危機の影響が顕在化し、またエルニーニョ現象による農業部門の不振が加わり、民間投資を中心に、国内需要が急速に落ち込んだ。輸出が他のアジア諸国に比べ、比較的堅調に推移する一方、輸入が大幅に減少し、貿易収支が改善したものの、内需の落ち込みにより、98年の経済成長率は-0.4%と、小幅ながらマイナス成長となった模様である。

ペソは、1月のインドネシア情勢の混迷に伴う暴落以降、通貨防衛のための金利高もあり、小康状態を保った。春以降、政府が高金利による企業業績への悪影響への対処として、金利低め誘導政策を図ったため、総じて弱含みで推移し、10月後半以降は円高(ドル安)を背景に強含み、通年では1米ドル=41ペソと、通貨危機発生前に比べ、36%下落した水準となった。金利(銀行間3カ月物)は、通貨危機前には11%台の水準にあったが、97年後半から98年2月頃までは20%台の高金利が続いた。春以降、金利低め誘導が行われたものの、ペソ不安定のため、17%前後の比較的高い水準で推移し、秋以降、ペソが戻すのに伴い、14%台へ低下した。株価は、企業業績の悪化に伴い、下落を続けたが、秋以降、金利低下を受け、回復傾向にあ

消費者物価上昇率は、エルニーニョ現象に伴うかんばつによる農産物価格の上昇、通貨下落による輸入物価の上昇を背景に、97年の5.9%から9.6%へ急騰した。

従来から高い水準で推移していた失業率は、98年に入り、企業業績の悪化に伴う人員整理などにより、雇用状況が一段と悪化したため、10%に達したとみられる。

GDPの約8割を占める個人消費は、インフレの高進、消費者ローンの取り扱い減少・金利高騰、失業率の増大などにより、97年の5.2%から3.8%の伸びへ鈍化した。ただし、フィリピンの個人消費は、他のアセアン諸国の多くが前年比マイナスに陥っているなか、堅調な数字を維持しているといえよう。この要因として、アジア、中近東を中心とする海外就労者からの送金が個人消費を下支えしていることが挙げられる。97年の同送金額は50億米ドルと、GDPの約6%に達しており、帰国の際に持ち帰る分を含めた金額は、統計の2~3倍に上るといわれている。また、個人消費の55%が食料品で占められており、個人消費が大幅な増減を示

民間投資は、上述の消費者ローンの縮小・金利高騰、景気の先行き不透明感などを背景とした自動車、家電製品などの販売不振に伴う耐久消費財投資の落ち込み、さらに、不動産市況の悪化に伴う建設投資の減退などから、20%近いマイナスを記録した。

フィリピンは94年以降、財政黒字を保っているが、98年は景気減速を背景とした法人税、輸入の減少による関税の落ち込みにより、当初のIMFとの取り決めで目標としていた均衡財政が達成できず、500億ペソ(GDPの1.8%)の財政赤字を記録した模様である。このため、政府消費・投資支出は抑制を余儀なくされ、大幅

外資導入は、国内投資案件中心の投資委員会(BOI)の認可が、97年の大型案件[マニラ首都圏上下水道整備プロジェクト、282億ペソ(10億ドル)]の反動で減少しているが、輸出加工区案件中心のフィリピン経済区庁(PEZA)の認可額は、日系企業を中心に97年と同水準を維持した模様である。

輸出は、アジア諸国の輸出が伸び悩むなか、97年比19%増を記録するなど、堅調な伸びを示した。牽引役は、パソコン部品などのエレクトロニクス製品で、財輸出に占める割合は、93年の約30%から、98年には60%弱に達した。同製品輸出企業の進出が過去2~3年で急増しており、工場の立ち上がりの時期にあるため、堅調な伸びを示しているといえる。また、米国・欧州向けの輸出比率がそれぞれ35%、16%、計51%と、他のアセアン諸国より高いことも、輸出堅調の要因として挙げられる。一方、輸入は、景気の減速による内需低迷を受け、97年比14%の減少と、急速に落ち込んだ。この結果、貿易収支、経常収支は大幅に改善

政治・社会面では、5月の大統領選挙で、元映画俳優で低所得者層の支持を集めたエストラダ前副大統領が、他候補に圧倒的大差をつけて当選した。エストラダ大統領は、新政権の基本方針として、歳入基盤の強化、政府機関予算の25%削減、民営化の促進、ポークバレル予算(各議員に割り当てられる地方開発のための予算)廃止による農業関連インフラ整備などを掲げているが、「経済は素人」といわれており、政策運営能力に疑問を持たれている。しかし、9月のフィリピン航空廃業問題の際には、労使の間に入り劇的な和解を実現させるなど、一定の実績を上げており、9月の世論調査では69%の支持を集めた。

3月に、フィリピンは36年に及ぶIMFの経済監視国から卒業した。引き続きIMFとの間で2年間の「警戒準備期間」プログラムを取り決め、国際収支の悪化や外貨準備の不足に備え、総額13億7,000万ドルの融資枠を

アジア諸国の1999年経済見通し

(2) 99年の展望: 金利の低下、物価の安定などによる消費の持ち直し、政府の景気刺激策などにより、経済は年央頃には底を打ち、2%台の成長へ上向く

99年は、ペソの安定による金利の低下、物価の安定、気象条件の安定に伴う農業部門の改善などによる消費の持ち直しや、政府の景気刺激策、および貿易収支の黒字化により、年央頃には底を打つと予測される。ただし回復力は鈍く、2.6%の成長にとどまろう。

ペソは、アジア通貨の安定、貿易収支・経常収支の改善を背景に、緩やかな対ドル上昇傾向が続き、中国人民元の切り下げがなければ、通年では1ドル=39ペソ程度で推移しよう。これは通貨危機発生前に比べ、32.3%下落した水準であるが、この下落率は94年の人民元の切り下げ率33.1%にほぼ等しく、輸出競争力が維持できる水準といえよう。金利は、通貨の安定に伴い、低下傾向をたどり、通貨危機発生前に近い水準である12%台まで低下するとみられる。株価は、金利低下による企業業績の緩やかな改善が期待できるため、海外投資家のフィリピン向け投資は徐々に回復すると予測される。

消費者物価上昇率は、通貨の安定や、気象条件の改善による農産物価格の安定から、大幅に改善し、通年では6%程度へと低下する見込みである。雇用状況は、企業業績が伸び悩むため、大幅な改善は期待できず、失業率は9%台への低下にとどまろう。また、99年の最低賃金引き上げは、据え置かれるか微増にと

個人消費は、雇用情勢の先行き不透明、アジア諸国での雇用環境の悪化による海外就労者からの送金の伸び悩みなどの懸念材料があるものの、物価の安定、消費者ローン金利の低下、農業部門の改善などを背景に、4.0%増と、98年に比べ若干の持ち直しが期待される。

民間投資については、個人消費の持ち直し、金利低下、株価の回復というプラス材料がある反面、不動産市況の低迷、金融機関の不良債権の増大を背景とした信用収縮が予想されるため、投資需要は冷え切ったままの状態が続こう。98年のBOI国内投資認可額は、97年比7割以上の激減を記録した模様であり、99年の国内投資へのマイナスの影響は必至とみられる。

フィリピンの商業銀行で、通貨危機以降に倒産した銀行は1行にとどまっており、他のアセアン諸国に比べれば金融システムは比較的健全といえよう。ただし、不良債権比率は、97年末の4.7%から98年6月末現在で9.7%と、上昇の一途をたどっており、99年には同比率の一段の上昇が見込まれる。また、中銀は金融機関に対し、自己資本比率10%維持のほか、最低資本金の引き上げ、貸し倒れ引当金の積み増しを求めている。信用収縮は一段と強まるとみられる。

政府消費・投資は、IMFとの合意により、財政赤字が当初計画の179億ペソから670億ペソ(約17億ドル、GDPの2.1%)へ拡大される見込みであり、若干の景気浮揚効果が期待される。財政赤字補填のための資金は、国内金利の上昇に影響を与えない海外市場での起債が予定されている。政府は、財政収支改善のため、包括的税制法(CTRP)の完全実施、98年に導入されたFRINGE・ベネフィット税(付加給付税)の実施、国営企業の民営化などにより、引き続き歳入増を図る方針である。

外資導入は、国内景気の低迷、米国の景気鈍化によるパソコン市場の伸び悩み、さらに日本のエレクトロニクス企業の業績悪化などを背景に、これまでのような高い伸びは期待できないが、マレーシア、インドネシアの政情不安もあり、フィリピンは引き続きアセアンでの有望な投資国としての地位を保つものと思われ、輸出型企業を中心に、底堅い伸びを示すものと思われる。一方、アジア地域での景気減速を背景とした過剰生産の顕在化から、米国企業のフィリピン撤退の事例も出てきており、今後の動向が注目される。

輸出は、主要輸出市場である米国、欧州の景気鈍化、日本やアジアの景気が引き続き低迷することから、伸び率は13%程度に鈍化するが、他のアジア諸国に比べれば、まだ高い水準にあるといえよう。一方、輸入は、国内消費の若干の持ち直しが見込まれるが、1%台の増加にとどまろう。この結果、貿易収支は大幅に改善し、25億ドル程度の黒字と、1973年以来の貿易黒字が実現する見込みだ。

政治面では、エストラダ大統領は貧困の撲滅を選挙公約として掲げており、景気低迷が長期化し、失業率が今後も高水準で推移するようであれば、大統領への庶民の批判が高まり、政治的不安定要因になろう。

9. 中国

(1) 98年の回顧: 内需振興策に伴う投資の急増はあったが、輸出と工業生産の伸び悩みが響き、経済成長率は7.4%となる見込み

アジア諸国の1999年経済見通し

98年の中国経済は、アジア通貨危機などによる輸出の鈍化に加え、工業生産も伸び悩んだことから、経済成長率は97年の8.8%から、第1四半期(前年同期比)は7.2%、上半期も7.0%と、減速傾向が続いた。98年の目標である8%成長を確保するため、中国政府はインフラ投資を増額するなどの内需振興策を実施したものの、通年の実質経済成長率は7.4%程度にとどまった模様である。

経済成長率を押し下げる主因となった輸出は、97年の大幅な増加(21.0%)から、98年は4.0%という低水準の増加にとどまった見込みである。その背景には、総額の約6割を占めるアジア向け輸出の冷え込みがある。特に、日本、韓国、シンガポールへの輸出が、前年比でそれぞれ、約5%、約30%、約10%減少し、日本の景気低迷やアジア通貨危機が中国の輸出に打撃を与えたといえよう。こうした状況を踏まえ、中国政府は、一物品目(例えば、紡織製品、靴、船舶、照明器具)での増値税輸出還付率引き上げや輸出企業への融資拡大、海外向け製品の情報紹介といった振興策を実施しているが、減速傾向への歯止めとはなっていない。景気減速に伴う輸入の低迷(通年でも1.5%の増加)については、輸出以上に深刻で、貿易黒字は97

生産面からみると、GDPの約4割に相当する工業部門では、成長率が97年の11.1%を2.8ポイント下回る8.3%にとどまり、経済成長率を押し下げる要因となった。耐久消費財などの需要の一巡による消費の低迷、製品価格の下落に伴う生産意欲の減退、国有企業改革の進展に伴う大規模な設備廃棄などが生産鈍化の要因と考えられる。夏に中国全土を襲った水害も、工業生産の伸び悩みに拍車をかけた。

農業では、洪水の影響で、夏季収穫分が前年比11%減少した。秋季収穫分も含めた通年の食糧生産量も「97年並み、あるいはやや下回る」模様である。治水対策の観点から、原始林の伐採制限が強化されるなど、林業も洪水の影響を受けている。これらの結果、第一次産業の生産は、97年を1ポイント下回る2.5%の伸びにとどまった見込みである。また、電話加入者の急増を要因として、情報産業の発展が順調な第三次

一方、投資は、全社会固定資産投資が、名目ベースで前年比15%超の急増となった。内需振興策として、道路や水利施設といったインフラ投資を増額したことが急増の要因である。3月、7月、12月の3回、貸出金利の引き下げを実施したこと、中国人民銀行(中央銀行に相当)が金融機関に対し、インフラ整備などへの融資の拡大を促したことも、投資拡大の一因と考えられる。なお、公共投資の追加に伴い、財政赤字は拡大し、960億元(名目GDPの約1.2%、約116億ドル)に達したとみられる。

外資導入は、実行ベースでの前年割れは確実な情勢だが、契約ベースでは、若干ながら上向きに転じた見込みである。通貨危機の影響を受けたアジア地域からの投資が冷え込む一方、欧米から(特に大企業)の積極的投資がその要因と考えられる。

98年は、為替への関心が高まった年でもあった。人民元切り下げの観測と、政府による否定が繰り返されるなか、貿易黒字拡大に伴い、対米ドル為替レートは1米ドル=8.28元と、97年を上回る水準で推移した。外貨準備高は、貿易黒字幅などに比べて積み上げが小さく、10億ドル程度の増加(約1,410億ドル)にとどまった。これに対し、通貨当局は、貿易決済の際、税関発行の関連書類を提出させるなどの事実確認により、企業の違法な外貨送金や、輸出で稼いだ外貨の海外への還流を監視するといった外貨管理策の強化を、一時

物価は、第4四半期に入り、洪水の影響で、食糧価格を中心に反騰がみられたものの、主要商品全般にわたる供給過剰を反映し、通年の消費者物価上昇率は0%となった見込みである。マネーサプライは、内需拡大策の実施で資金需要が増加し、政府目標である16~18%増を達成した模様である。

政治・社会面では、3月の全国人民代表大会(国会)で、朱鎔基副首相が首相に就任、経済改革推進のための人事が完了した。江沢民国家主席、朱鎔基首相を中心とする指導部は、国有企業、金融システム、政府機構の3つの改革を重視し、人員・組織の再編成を本格化させている。その結果、都市部の失業率は3.9%に悪化した模様である。他方で、洪水対策最優先の取り組み姿勢は、政権の威信回復に貢献したとい

(2) 99年の展望: 公共事業への投資増額を柱とする内需振興策が奏効し、99年の経済成長率は7.7%と、98年をやや上回る見通し

99年は、前年からの内需振興策が引き続き推進されるため、工業部門の生産は、98年を上回る見通しである。輸出の伸び悩みが見込まれるため、外需による成長率の押し上げは難しい。こうしたことから、実質経済成長率は、98年を0.3ポイント上回る7.7%となる見通しである。

アジア諸国の1999年経済見通し

投資は、公共事業が牽引役となり、全社会固定資産投資(名目ベース)の伸びはさらに加速し、20%に達する見通しである。加速の根拠としては、建国50周年と、98年に起きた洪水からの経済復興という2つの特需が指摘できる。まず、建国50周年については、99年に入り、祝賀ムードが一段と盛り上がる中で、北京市内と郊外を結ぶ鉄道工事など、関連事業への追加投資がより積極的に実施されるのは必至とみられる。洪水からの経済復興については、沿海部と比べて発展速度の緩慢な中西部に被災地が集中している点が重要である。被災地復興という、異議を唱えにくい題目に加え、地域間経済格差の縮小にもつながることから、特に被害の集中した長江中流域(湖北省など)や、吉林省などの東北部に対する公共投資が増額されよう。また、内需振興による景気の浮揚という方針も、年内は徹底して推進されると考えられる。以上の要因から、インフラ整備をはじめとする公共部門の投資が一段と加速し、投資全体を押し上げるとみられる。

外資導入については、中国の潜在需要に着目した欧米企業の積極的な投資が当面、持続するとみられることから、契約ベースでは98年並みの500億ドル台を確保できる見通しである。実行ベースについては、通貨危機による経済苦境が続くアジア諸国の企業が、以前に契約した分を実行しない(できない)恐れがあるため、2年連続の前年割れは避けられないとみられる。ただし、「乱収費」と呼ばれる非合理的な費用徴収の見直しなど、投資環境改善策が着実に進展すれば、400億ドル台は維持できよう。

中国では、過剰な設備投資が製品の供給過剰をもたらし、最終的には生産が鈍化するという傾向がみられた。ところが、98年後半以降、一連の公共投資拡大で需要が喚起されたため、建築資材を中心に、そうした傾向が一時的にせよ、崩れている。また、延期されていた住宅制度改革が実施され、住宅が「国や企業から与えられるもの」から「商品」へと移行すれば、建築業だけでなく、住宅関連の業界(家具、家電)での生産増加が期待できる。それに加え、ニーズに応じた製品が登場し、農村市場の潜在的な需要も掘り起こされよう。以上の要因を勘案し、工業生産は、減速傾向を脱して、9.2%程度の成長を遂げる見通しである。

第一次産業については、98年のような大災害が起こらないことを前提とすれば、97年の3.5%と同水準の成長は達成可能とみられる。第三次産業は、情報産業が牽引役となり、98年と同じ7.5%成長となる見通しである。

輸出は、日本経済が上向き見通しであることから、対日輸出はいくぶん回復しよう。また、私営企業への自主貿易権付与、増値税輸出還付率引き上げ品目の増加といった措置の追加も、輸出の加速要因となる。反面、アセアンやNIEsへの輸出は、これら地域の経済低迷が続くとみられるため、回復をあまり期待できない。加えて、米国の景気に陰りが出始めたことから、対米輸出が伸び悩むとみられる。したがって、輸出増加率は4.5%と、98年とほぼ同水準にとどまる見通しである。他方、輸入は、契約ベースの外資導入額が上向きに転じたことで、外資系企業による設備や原材料などの輸入増が見込まれるため、6.0%程度の伸び率に

為替は、対外債務(98年6月末時点で約1,380億ドル)の返済負担増や、輸出品製造に必要な資材の輸入コストの上昇といったデメリットが伴うので、政府による切り下げは回避されよう。ただし、貿易黒字の縮小傾向を受けて、対ドルレートは1ドル=8.40元程度と、弱含みで推移する。また、外貨準備高も、98年末時点からの大幅な増加はない。

インフラ整備などに対する投資の拡大に伴い、マネーサプライ増加率は20%と、98年よりも加速する見通しである。また、国内需要の喚起により、物価も上向きに転じ、消費者物価上昇率は、2.0%程度となる見通し

政治・社会面では、建国50周年と12月のマカオ返還を控え、江沢民指導部の権威を高める動きが99年に活発化しよう。一方、現指導部が推進する国有企業改革では、余剰人員対策が成否を左右しよう(都市部失業率は4.4%と、98年より0.5ポイント上昇)。また、金融システムの改革をめぐっては、時代に合わなくなった金融機関の整理が実行された際、関連企業の連鎖倒産、企業の資金調達行き詰まりなどの混乱が生じる

10. ベトナム

(1) 98年の回顧:天候不順による農業の低迷、国際環境の変化に伴う輸出の鈍化から、経済成長は6.5%ま

98年のベトナム経済は、レカフュー共産党新書記長とファンバンカイ新首相の指導の下に、さらなる飛躍が期待されたが、天候不順と天災による農業不振、通貨危機や国際市況の変化に伴う輸出低迷から、厳しい船出となった。92年以降、経済成長率は6年連続して8%を上回ってきたが、98年は一転して6.5%に減速す

アジア諸国の1999年経済見通し

長期化したかんばつと、1万7,000ヘクタールにも及んだ森林火災は、農作物の収穫に多大な被害をもたらした。GDPの3割を占める農業の不振は、供給面だけでなく、人口の70%を占める農村部の消費を冷え込ませ、国内投資を手控えさせる原因となった。輸出総額の約1割を占めるコメの輸出は、国内で食糧不足が生じたため、計画の縮小(500万トンから360万トン)を余儀なくされた。

通貨危機の影響や国際市況の変化は、輸出の伸びを急速に鈍化させた。ベトナムの金融市場には先物市場がなく、また外国人投資家の参入を認めていないため、通貨危機の影響が直接的に波及することはなかった。しかしながら、仕向地別で輸出額の8割を占めるアジア諸国の需要低迷は、主力輸出品となりつつあった靴、繊維製品の輸出の勢いを削いだ。また、原油価格の下落により、輸出の2割を占める原油輸出は、数量的には伸びたものの金額ベースでは前年水準を下回ることになった。さらに、天候不順・天災は、近年伸び始めた農産物(コーヒー豆、ゴム、カシューナッツ)の輸出にブレーキをかけた。その結果、これまで年平均20%を超える伸びを示してきた輸出は、98年には一転して4.0%程度の伸び(92億米ドル)にとどまる

98年は、年間を通じて外貨需給が逼迫した1年となった。政府は貿易赤字を縮小させ、外貨割り当てを計画的に行うため、貿易面では消費財向け輸入信用状の発行を厳しく規制した。その結果、貿易赤字は、前年よりも約3億ドル少ない21億ドルにとどまる見通しである。さらに、国家銀行(中央銀行)は、外貨需給の緩和を目的に、対米ドル公定レートを、2月に1米ドル=11,175ドンから11,815ドンに、8月にはさらに12,998ドンへと切り下げた。2月の為替レートの調整は、外貨需給をいくぶん緩和させたものの、8月の切り下げは、インフレの再燃もあって、かえって外貨不足を深刻化させた。これに対して、国家銀行は緊急措置として、国内企業に、保有外貨の80%を銀行に売却することを義務づける外貨管理策を打ち出した。しかし、インターバンク市場における外貨需給の逼迫状況は、なおも続いている。

経済鈍化を象徴するように外資導入額(認可ベース)も大幅に減少した。外資導入額は96年の85億ドルをピークに、97年には51億ドルに落ち込んだが、98年にはさらに30億ドルにまで縮小した見込みである。政府は年初に、700人もの外国人投資家を招いたフォーラムを開催し、ファンバンカイ首相が席上で「外資と経済とは運命共同体である」との演説を行った。その後、行政手続きの簡素化を含めた規制緩和が積極的に講じられたが、自動車、家電などの大型投資が一巡したこともあって、結果的には導入額の減少に歯止めをかけることはできなかった。訪越外国人も112万人(1~9月)と、前年同期比で10%減となり、外資系ホテルの空室率は4割にも上昇するなど、ベトナム投資ブームも急速に冷え込んだ。

財政的には、成長の鈍化に加えて、WTOへの加盟を視野に入れた関税率の引き下げを行ったことで、歳入不足が生じた。そのうえ、歳出面では天候不順・天災による農村支援への支出がかさんだため、財政は圧迫された。これに対して7月、政府は、ハノイ市とホーチミン市を結ぶ国道1号線の修復を含む、大型投資プロジェクト27件を延期することを決定した。これにより、98年の政府投資は、実質ベースで前年水準を下回った見込みである。財政赤字の規模は、国家機密であるとの理由から公表されないが、対GDP比で3%を超

経済成長の鈍化が確実なものとなり、特に天候不順・天災による農村の被害が著しいこと、国営企業、外資企業で従業員が大量解雇されたことなど、政治・社会的な影響も考慮しなければならなくなったことから、共産党・政府は早急な経済対策の具体案作りにも全力を投じている。8月には、98年の経済成長の目標を、当初の9%から6~7%に下方修正し、10月の党中央委員会、11月の国会では、経済成長の鈍化に歯止めをかける処方箋と中長期的な経済開発戦略の見直しについて、議論が繰り広げられた。

(2) 99年の展望:農業が回復するも、工業が低迷、経済成長率は6.3%に鈍化

99年のベトナム経済は、天候回復により、農業部門が4%程度の成長を遂げ、成長を支えることが期待されるものの、工業部門においては、資金・技術不足を背景とする国営企業の低迷と、通貨危機を反映した外資企業の生産調整が進み、高成長を牽引してきた工業部門は7年ぶりに1桁の成長に落ち込む見通しである。その結果、経済成長率は6.3%前後となるとみられる。

貿易面では、工業製品の輸出が停滞するものの、原油価格が底を打ち、天候が回復することで、原油、コメ、コーヒー豆、ゴムなどの一次産品を中心に、輸出が前年比6%増(98億ドル)まで回復すると見込まれる。一方、輸入は、輸入信用状発行の制限を通じた抑制策が継続され、貿易赤字は、98年とほぼ同水準の20億ドルにとどまる見通しである。

アジア諸国の1999年経済見通し

需要面では、民間消費に回復がみられるものの、投資の落ち込みが経済成長の足かせとなろう。外資導入は、前述したように大型投資が一巡したこと、行政手続き以外の問題(例えば、経営事項に対する経営評議会(注)の全会一致の原則、外資企業の出資比率引き下げ義務など)が改善されていないことを勘案すると、減少傾向に歯止めがかけられそうにない。外資導入額は、認可ベースで30億ドル台にまで落ち込み、国際収支ベースでは10億ドルを割り込む可能性もある。一方、国内の投資促進を意図した国内投資法が改正されたものの、金融面でのタイトな貸し出し状況が続くため、国内投資に外資の不足分を補うことを期待する

したがって、経済成長の鈍化を回避する鍵は、企業の資金不足の解消にあり、金融政策の行方が注目される。これまでの金融政策は、インフレ懸念と不良債権累増の防止の観点から、銀行貸し出しを厳しく規制する政策を主軸としてきたが、99年は金融緩和政策に転ずる可能性もあろう。

外貨事情は、経済減速感が強まるなか、不安定な状況が続こう。貿易赤字は、前年水準に抑え込まれるものの、越僑からの送金が頭打ちとなるため、経常赤字幅は拡大し、外資流入額が減少することから、資本収支の黒字幅は縮小しよう。経済でこ入れを目的とする金融緩和が大胆に講じられた場合、インフレ再燃に発展することも考えられ、それはさらにドルを減価させるきっかけとなるかもしれない。その際には、1ドル＝16,000ドンにまで下落する局面もあろう。

財政面では、従来の売上税に変わって、99年1月から付加価値税が全面的に導入されるが、これによって税収総額は減少するとの見方が有力で、その埋め合わせをどのように行うかも、経済動向を左右する要因となろう(他の税率を引き上げるか、歳出を引き締めるか)。そのほか、経済の安定性を確保するためには、財政・金融の負担となっている赤字国営企業の整理が不可欠であり、国営企業改革の進展も注目される。国営企業の株式化は、98年に積極的に推進される計画であったが、失業の増加を危惧した地方政府の圧力もあって、次第にスピードを弱め、10月に開設予定であった株式市場も、延期を余儀なくされた。国営企業改革は、極めて政治的色合いの強い問題であるため、強い指導力を有するレカフュー書記長、ファンバンカ

ベトナム首脳陣は経済成長の鈍化を直視し、「経済改革を推進する以外ない」とのコメントをいく度となく発してきた。しかしながら、その経済改革がどのような方向に進むのかは不透明である。外国側(例えば世界銀行、IMF)は「さらなる市場経済化を推進すべし」と要請しているが、共産党・政府は、支持基盤である農村への支援、地域間経済格差の是正を重視する立場を示しており、経済成長の促進よりも政治的安定を優先した保守的な政策を選択する可能性も否定できない。実際、98年10月の党中央委員会では、経済回復のためには農村開発、農業支援を最優先すべきとの方針が発表された。99年は、共産党・政府にとって短期的にだけでなく、中長期的にみても重要なターニングポイントとなりそうだ。

(注)経営評議会は、株主総会と取締役会の機能を併せ持つ、企業の最高意思決定組織。

11. インド

(1) 98年度の回顧:通貨危機の影響は限定的。農業生産回復により、経済成長率は6.2%を維持

98年度(98年4月～99年3月)のインド経済は、5月の核実験を理由とする日本、米国による経済制裁の行使、米国格付け機関によるインド長期債券の格付け引き下げ、通貨危機の影響による輸出低迷などがあったものの、農業の回復が経済成長を下支えし、97年度よりも1.1ポイント高い6.2%の成長となる見通しである。就業人口の半分、GDPの3割を占める農業の回復は、供給面で経済を下支えするだけでなく、需要面でも消費、投資を増加させる要因となろう。

98年度の6%台の成長は、通貨危機で著しく成長鈍化を余儀なくされた近隣諸国と比較すると高水準にあるが、これはインド経済がそれほど国際化していないことに起因している。例えば、輸出の対GDP比は10%強

近年の経済トレンドに目を転ざると、年とともに減速傾向にあり、その傾向は輸出面で顕著である。94年度から96年度の3年間に20%以上の成長を記録してきた輸出は、97年度にはアジア向け輸出が約30%減少したこともあって、大きく減速し、前年比わずか1.5%の伸びにとどまった。98年に入って政府は、4月に輸出向け原材料の輸入関税の軽減をはじめとする規制緩和策、8月に輸出企業向けの低利融資を含む輸出促進策を発表した。しかしながら、輸出総額の2割を占める近隣アジア諸国で需要低迷が続くため、回復力は弱く、98年度の輸出も、約1%の微増にとどまる見込みである。この輸出支援策の効果が具体的に現れるのは、99年度以降とみられる。一方、輸入は、規制緩和と国内需要の高まりを背景に約4%伸び、貿易赤字

アジア諸国の1999年経済見通し

対米ドル為替レートは、年間を通じて弱含みで推移する見込みである。対ドル為替レートは、日米の経済制裁や、米国格付け機関によるインド長期債券の格付け引き下げを背景に、下げ足を速め、一時1米ドル=43ルピーまで下落した(図22)。これに対して、8月に準備銀行(中央銀行)は、現金準備率の引き上げなど、ルピーの流動性を抑制する引き締め策を実施した。その後は、時を同じくして発行された海外居住インド人向けインド復興債券を通じて巨額の資本(約42億ドル)が流入したこともあって、約42.5ルピーで安定的に推移している。ただし、輸出の伸びの鈍化が経常赤字を拡大させていることから、年度末には44ルピーにまで下

国際収支は、海外借り入れ額の上限規制など、資本取引を厳しく規制していることもあって、比較的良好な状況を維持する見込みである。貿易赤字の拡大によって、経常収支はいくぶん赤字幅を拡大させるものの、前述のインド復興債券の発行に加え、多国籍企業のインド進出を中心に、外資導入額(実行ベース)も前年度と同水準を維持する(約30億ドル)ことで、資本収支の黒字幅は経常赤字を上回り、外貨準備高(金を含む)は、輸入の6カ月分、年間支払い債務の2倍に相当する300億ドルにまで増加しよう。

98年度のインフレの推移は、為替レートの動向と同様に、不安定なものとなった。天候不順による農産物価格の高騰に加え、近年の金融自由化を反映してマネーサプライが急増したことが、4月以降、インフレ圧力を高めた。年度後半は、天候が回復に向かっていることから、農産物価格の低下が見込まれるものの、政府向け貸し出しの増加により、マネーサプライはさらに増加するものと予想され、インフレ率(卸売物価上昇率)は10%を超え、政治・社会不安の原因となることが危惧される。

98年2月に行われた総選挙を経て政権についた人民党(BJP)に対し、経済改革推進への期待が寄せられたが、同政権はBJPと17の地方政党との連立政権であり、政権内での意見調整に時間がかかるため、画期的な経済政策を打ち出せずにいる。例えば、経済成長を安定的なものにするためには、財政改革が不可欠との認識はあるものの、98年8月に採択された予算では、歳入面で97年度の減税基調を維持する一方で、歳出面で長年指摘されてきた補助金の削減や公務員給与の圧縮などが盛り込まれず、逆に、軍事費の拡大、原子力研究費の増額など、歳出拡大の動きがみられた。政府は財政資金を、インド国内航空を含む国有企業の株式売却により調達すると計画しているが、国有企業の上場手続きは、いまだ確立されていない。財政赤字は、最終的には対GDP比で6%を超える危険水域に達するものと思われる。

経済の減速感や、核実験に対する国際的な批判への責任をめぐって、BJP政権への支持率は、時とともに低下してきている。11月の州議会選挙でBJPが大敗したことで、年度内の総選挙を含め、政権交代もあり得るとの見方も強くなっている。

(2) 99年度の展望:工業生産の伸びが鈍化するも、国内消費が下支えし、5.8%の経済成長に

99年度のインド経済は、農業部門では天候が平年並みであることを前提に、3%程度の成長が期待されるが、工業部門の回復が遅く6%程度、サービス部門も7%程度の成長にとどまるため、全体では98年度よりも若干低く、6%を割り込む見通しである。経済に低迷感はあるものの、民間消費に力強さが戻りつつあり、これが経済を底支えしよう。

輸出は、近隣諸国の景気が底を打つこと、輸出促進策の効果が現れることから、5%の伸びが期待される。しかし、国内需要も高まるため、輸入は増加し、貿易赤字は84億ドルにまで拡大する見通しである。経常収支の赤字幅も拡大するものの、資本収支では、約10億人の市場を目指した多国籍企業の進出が続くため、黒字基調に変化はないとみられる。ただし、総合収支の黒字幅は縮小しよう。

インフレと為替レートは依然、不安定な動きを続けよう。金融自由化の進展と、景気でこ入れ策の金融緩和策は、マネーサプライの伸びを加速させ、インフレ率は依然10%程度と、高止まりするとみられ、為替レートは、この高いインフレ率と経常赤字の拡大から、弱含みで推移することとなる。

今後のインドの経済の課題としては、まず、成長鈍化に歯止めをかけるためにも、経常収支、財政収支の両面での改善が必要である。経常収支の改善策としては、すでに発表された輸出促進策の推進に加え、国際競争力のある外資企業を誘引するような投資環境の創出が必須条件となろう。

財政収支の改善策としては、長年にわたって問題視されてきた補助金の削減、国有企業の整理など、歳出面での縮小を進めるため、企業の倒産や従業員の解雇を認める方向での法規の見直し・制定(例えば、「会社法」「労働法」の改正、「破産法」の制定など)が必要である。また、その一方で、課税対象の拡大、国有企業の株式売却による歳入強化が不可欠である。

アジア諸国の1999年経済見通し

次に、道路、港湾、電力などのインフラ整備を着実に進める必要がある。近年、政府は、インフラ分野での地場民間企業や外資企業の活動を積極的に認める姿勢をみせているが、この動きを本格化するためには、官僚主義を排除するよう行政改革を推進し、BOTなどの投資スキームや、政府の支援策などを明確にする必要がある。同時に、日本の約9倍にも及ぶ広大な国土を持つインドでのインフラ整備にあたっては、限られた資金を地域的にどのように配分するかが重要な視点となる。資金配分が効率的になされなければ、インフラ資金調達を目的に発行されたインド復興債券も、金利支払いを増加させ、かえって財政を圧迫する結果に

最後に、何よりも求められるのは、強力なリーダーシップを持った政権の存在であることはいうまでもない。現状では、単独政権による政権確保が難しく、地方政党との連立政権をならざるを得ないことは致し方ないとしても、その政権内の調整を巧みに行き、画期的な経済政策を打ち出す指導者が求められている。