

Monthly Report

発行：経済産業調査部門

2000年2月号

目 次

今月の視点		1
マネーサプライを増加させるために		3
経済指標		9

今月の視点

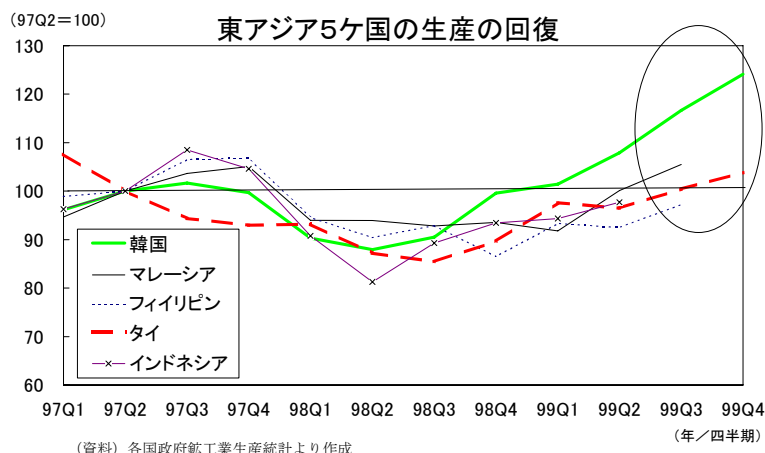
「アジアの再生は本物か？」

主任研究員：石川 達哉

Email: ishikawa@nli-research.co.jp Tel: (03) 3597-8420 Fax: (03) 5512-7162

1. 通貨危機前の水準を回復した生産

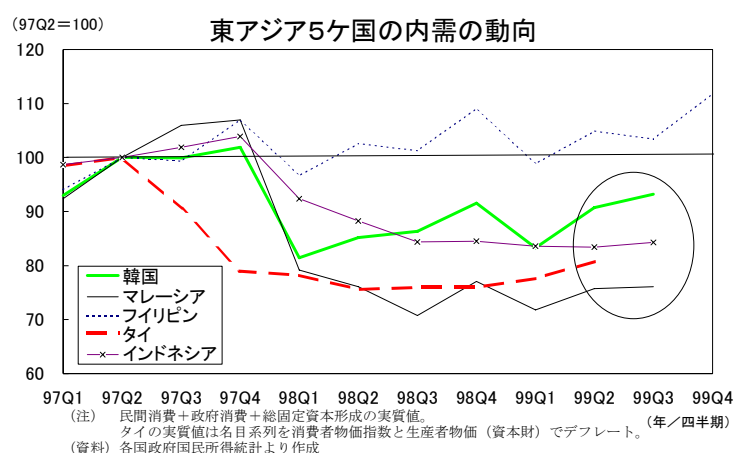
アジアは、いま、通貨・金融危機の傷痕から急速に回復しつつある。金融面での改革は道半ばだが、経済面に限っては急回復したという印象が強い。韓国・タイ・インドネシア・マレーシア・フィリピンの5ヶ国の実質GDP成長率は、98年は軒並みマイナスだったが、99年はすべてプラスに転じたようである。特に、韓国は10%成長と目覚ましい回復で、タイ・マレーシア・フィリピンの3ヶ国も4%前後の成長を達成する見込みである。急激な落ち込みの後の回復期だから、見た目の成長率が高くなっている面はあろう。しかし、経済活動の水準の点でも、インドネシアを除けば、おおむね通貨危機以前の生産水準に戻っている。



問題は、こうした現状を正常な成長軌道への復帰とみなしうるかどうかであろう。

2. 回復には程遠い内需の水準

景気回復を需要面からみると、牽引役はまぎれもなく外需である。かつては大幅な赤字だった経常収支も黒字を維持している。好景気を続ける米国と緩やかに回復する日本への輸出が大幅に増加する一方で、輸入は比較的低位にとどまっているからである。逆に言えば、内需の回復は十分とは言えない。通貨危機前の過剰投資の反動からか設備投資は低迷しているし、民間消費も低調である。景気が急回復しているといっても、フィリピン以外の内需に関しては、通貨危機前の水準を大きく下回ったままである。輸出製品製造のために海外から原材料を調達しているにもかかわらず、総体としての輸入が低位にとどまっているのは、こうした内需の抑制があるからである。



生産が増大する中での消費の抑制は貯蓄の増大と同義であり、投資の抑制は貯蓄投資バランスの改善をもたらす。貯蓄投資差額は経常収支に等しいから、現在の経常黒字は国内の支出抑制によって捻出されたものと言うこともできる。

3. 経常収支は赤字が自然

IMFやアジア開発銀行の見通しによると、韓国・タイ・マレーシア・フィリピンの経常収支は2000年度も黒字を続ける見込みである。経常収支黒字は対外債務の返済に充当されるから、対外的信用の回復には好ましいことである。

東アジア5ヶ国の2000年度経常収支見通し(名目GDP比、%)

	韓国	インドネシア	マレーシア	フィリピン	タイ
IMF	3.4	0.7	5.1	0.8	5.9
アジア開発銀行	2.2	-1.0	5.2	0.7	6.0

(資料) IMF 「World Economic Outlook October 1999」

アジア開発銀行 「Economic Development and Prospects for Developing Asian Countries」 (99/11/29)

だが、更なる経済発展への移行期にあって旺盛な資金需要が生じるはずの国においては、経常収支は赤字の方が自然な姿である。消費はともかくとしても、投資の抑制によって経常収支黒字を捻出する状況では、骨太な成長のエンジンに火はともらない。設備投資が活発化し、経常収支が赤字化したら通貨・金融の混乱が起きるようでは、再生を果たしたとは言えない。経常収支の赤字は、必然的に、資本収支の黒字、すなわち、海外からの資金ファイナンスを伴うものである。ファイナンスの面から言えば、海外の投資家が安心して資金供給できるような設備投資プロジェクトの復活が必要だということである。結局、そのような設備投資が活発化した時こそが、本来の成長軌道に復帰したと言える時であろう。