

海外景気金融・アジア

アジア経済の回復は持続するか？

要 約

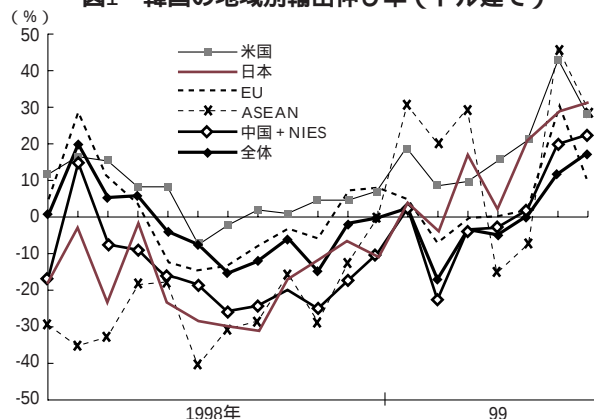
99年のアジア経済の回復力は98年の「反動」以上のものであり、2000年以降も中期的に維持される可能性が強だろう。その要因としては、域内貿易関連の回復、NIESのIT関連企業の成長力、直接投資を通じたアジアの産業構造の再編、が考えられる。

NIESを中心とする域内貿易の回復

まず、現状景気回復が著しい韓国と通貨危機の影響が比較的軽微であった台湾の輸出からみてみよう。

韓国のドル建て輸出は99年6月以降、ようやく前年比2桁の伸びを維持するようになったが、こうした伸びをもたらしたのは、昨年に降極度に縮小していたアジア域内(NIES、ASEAN、中国)や日本向けの輸出の回復であることが分かる(図1)。韓国の輸出先シェアとしては(99年1-7月)、米国向けが約20%と単独では最大であるが、アジア、日本向けが合わせて42%を占めており、後者の寄与の方が足下では格段に大きい。

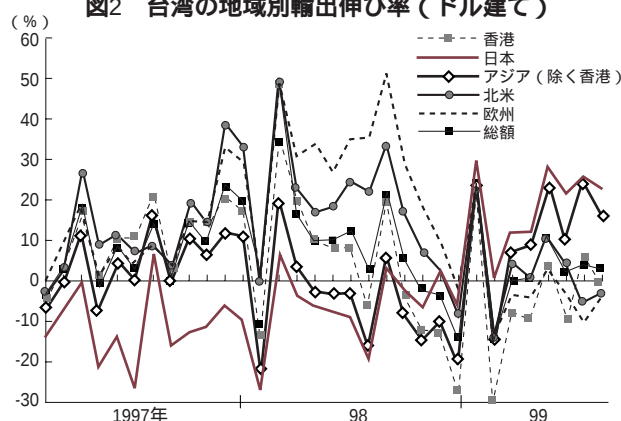
図1 韓国の地域別輸出伸び率(ドル建て)



資料 Datastreamより作成

台湾の輸出については、韓国以上にアジア域内、特に日本向けの高い伸びがみられ、99年に入りむしろ減速気味な対米、欧州向け輸出を補う形で、輸出の伸びを維持していることが確認できる(図2)。

図2 台湾の地域別輸出伸び率(ドル建て)



資料 Datastreamより作成

こうした域内輸出回復の前提には、99年に入りアジア通貨危機の影響を大きく受けた諸国においても、マクロ経済の安定にいちおうの目処がつき、本格的に通貨下落メリットを活した輸出を再開させる環境が回復されてきていることが挙げられる。国内金利低下と財政支出の拡大が進む中で、公的支援も含めた外資流入が生産活動の低下の歯止めとなった。アジア経済危機が本質的に金融危機である点からも、金融経済がある程度安定すれば実体経済が旧来の水準に回帰しようとするバネが働きやすいといえよう。

しかし足下での輸出の増勢が98年の「反動」要因以上の水準にあるとみられるのは、いわゆるITと呼ばれる情報通信機器への需要の拡大が、2000年問題によるパソコン等に対する駆け込み需要という特殊事情もあって大きく伸びていることによる。従来からエレクトロニクス

製品の世界的な供給基地であった韓国、台湾、シンガポールのNIES諸国、ASEANではマレーシアがとりわけIT関連の需要拡大のメリットを受けている。また、99年以降の円高は、特に韓国、台湾から日本向けのIT関連機器の輸出に弾みをつけた。

台湾は周知のように世界的なIT機器の供給基地であり、円高も手伝って日本の大手メーカーが次々に台湾メーカーにノート型を含めパソコンを生産委託する動きが目立っており、今後台湾からのIT関連機器の輸入は一段と増勢が見込まれる。韓国のエレクトロニクス輸出品目についてみても、IT関連輸出の際立った高い伸びがみられる(表1)。絶対額では半導体依存が大きいものの、液晶デバイス、携帯電話、パソコンなど従来のメモリー依存から多様化する一方、家電、AV機器は今年に入っても低迷しており、電子産業の中での二極化が強まっている。

表1 韓国の主要電子製品の輸出動向(百万ドル、%)

	98年実績	前年比	99年上半期	前年比
半導体	17,010	-2.4	9,029	12.9
コンピューター	5,074	-46.9	3,312	31.1
音響機器	1,161	-22.1	619	0.8
カラーテレビ	993	-31.4	462	-21.1
VTR	530	-27.9	305	17.4
CRT	2,033	7.0	1,194	28.5
液晶デバイス	1,075	53.1	1,597	372.0
テープ	693	-25.7	275	-18.9
MWO	694	0.4	361	-8.9
冷蔵庫	542	-7.5	325	2.0
エアコン	397	0.4	441	63.3
電話機	1,572	57.8	1,636	127.3
携帯電話	1,433	68.0	1,565	144.0
計	31,325	-5.1	19,556	27.8

資料 韓国電子産業振興会

着実に進む韓国企業の体質改善

今後、NIESの回復持続性を考えるうえでは、大きな需要増が期待できるIT産業を担うNIES企業の成長力をどうみるかという点が重要であろう。通貨危機を通じて企業の効率性が改善され、中長期にみても国際競争力が維持されるのであれば、アジア経済全体の成長持続に寄与し

よう。

台湾企業に関しては財務体質が概ね良好であり、TSCMやエイサー等の世界的なIT企業とそれを支える中小企業との効率的な生産システムが競争力を支えていくとみられる。こうした生産ネットワークは、部品、組立工場等を中国、ASEANに広げながら、アジア域内に波及する動きが今後強まると予想される。

次に、IMFによる企業セクターの構造調整を迫られた韓国企業について若干みておきたい。韓国の大手財閥グループは大半をはじめ多くの企業が淘汰される一方で、三星、LGなどのIT関連に強い企業を中心に99年決算では大幅な増益となる見込みである。企業収益に直接に影響する金利が1桁台で安定し、構造調整を通じた人件費抑制、財務構造の改善が体質強化につながり、また通貨安のメリットを受け好調な輸出に支えられて、ITだけでなく自動車、鉄鋼など広い業種で大幅な業績改善が予想されている(表2)。

表2 韓国主要企業の99年予想収益(時価総額順)

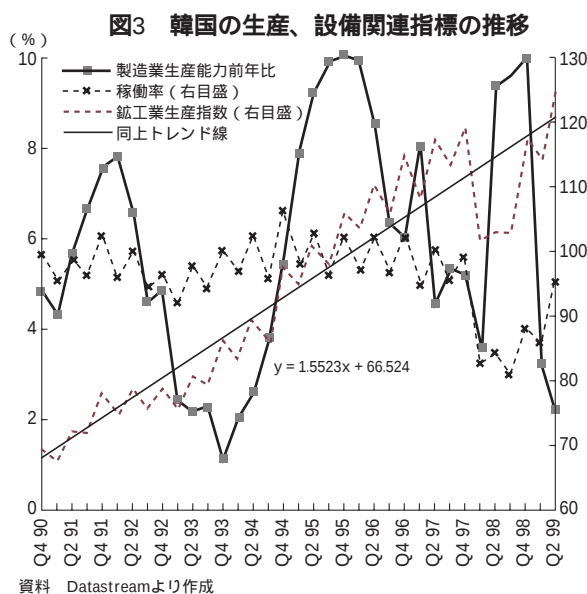
企業名	売上(億ウォン)	前年比(%)	経常利益(億ウォン)	前年比(%)
三星電子	250,275	24.6	47,959	987.9
韓国電力	157,381	11.8	19,720	27.3
韓国通信	95,358	8.7	4,795	13
浦項総合製鉄	107,670	-3.3	17,990	27.1
SKテレコム	42,811	20.8	3,636	7.7
現代電子	53,200	20.8	380	黒字転換
三星電機	29,120	17.6	1,570	188.3
LG電子	100,838	2.8	28,251	1590.5
国民銀行	68,951	7.9	2,200	199.7
現代自動車	135,000	55.2	4,250	黒字転換
LG化学	43,360	0.4	3,978	863.2
三星物産	334,000	-2.3	1,360	黒字転換
ダイコム	7,186	5.5	229	2.2
現代重工業	67,530	-3.0	6,980	292.6
新韓銀行	55,120	-3.0	2,800	351.3

資料 「韓国産業経済動向」

従来、韓国においては景気拡大局面で生産性を大きく上回る賃金上昇や大規模な設備増強投資が発生した。一方で競争性の高い日本製品が円安時に輸出競争力を上昇させると、韓国製品の競争力が大きく低下し、企業財務体質の弱さ

を露呈させる構図があった。

図3にみられるように、96年以降の景気後退局面においてさえ韓国企業の生産能力増強の勢いは強く、設備稼働率の下降と併存する形で投資ラッシュを続け、通貨危機を胚胎させる大きな要因となった。



今回の景気回復では、足下の鉱工業生産指数は危機前の水準に回復しており、稼働率も急速に上昇しているが、生産拡大は稼働率の引上げが中心で、企業の設備投資は従来のような回復パターンを示していない。こうした動きは、98年以降の企業改革の過程で財閥企業の事業選別が進み、企業行動として従来の拡大志向から合理化を通じた生産性改善へ変化しつつことをある程度織り込んだものにみえる。IT関連を中心とする業績のよい大手企業では、今後設備投資を本格化させる場合でも株式市場からの調達が可能なることから、従来のように負債比率を上昇させず安定的な成長に寄与しよう。

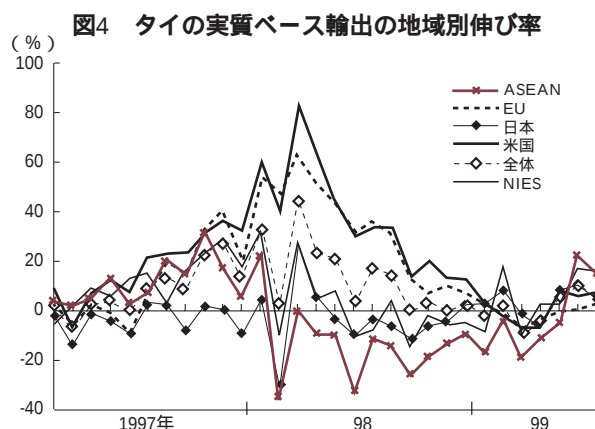
他方、その他企業については将来的な資金需要の拡大に銀行貸出がついていけるかという点が、成長の持続性に影響してこよう。韓国の金融システム改革は政府主導で大胆に進んでいるとの評価を得ているものの、銀行は預金増加と

信用リスクの低い貸出先の減少から、貸倒れリスクの低い住宅ローン市場に傾斜しているのが現状である。信用システムの回復が実態的に進まない場合は、景気回復のメリットが一部の企業に止まる懸念がある。

タイにも及ぶ域内需要拡大の波及

ASEANの景気回復状況はどうであろうか、ここではタイについてみてみたい。

タイの地域別貿易統計がパーツ建てとなっているため為替変動の攪乱が大きくトレンドが確認しづらい。そこでパーツ建て輸出変化率から輸出物価指数のそれを控除し実質ベースで以下みることにする（国別の輸出物価指数が得られないため全体の指数を一律に適用した）。

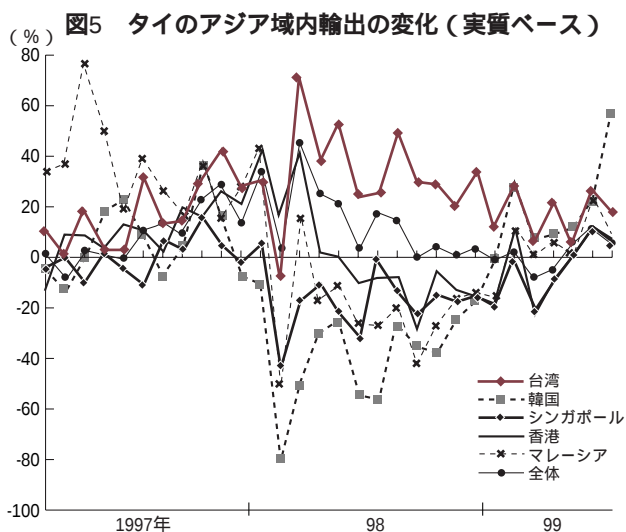


タイについても、97年半ば以降急増した米国、EU向け輸出に代って、ASEAN、NIESを中心とした域内向けの回復がハッキリと確認される（図4）。タイの場合、99年上期の輸出のうちASEAN（含むシンガポール）向けが16%、シンガポールを除いたNIES向けが10%強あり、米国21%、欧州17%、日本14%にそれぞれ比肩するレベルにある。

域内輸出について国別にみれば、台湾への輸出が98年においても大きく伸びており、タイに多く立地する台湾系のエレクトロニクス企業

との取引関係を強く反映したものとみられる（図5）。また足下では、韓国向けの輸出が急増している。

もちろん、前述したように域内貿易の回復は台湾を除けば98年の反動という面があり、またアジア域内の貿易関連は自己完結的でなく最終需要として先進国、とりわけ米国に依存している面があるものの、過度に収縮していたASEANとNIES間の貿易関連が急速に改善されつつあることは確かであろう。



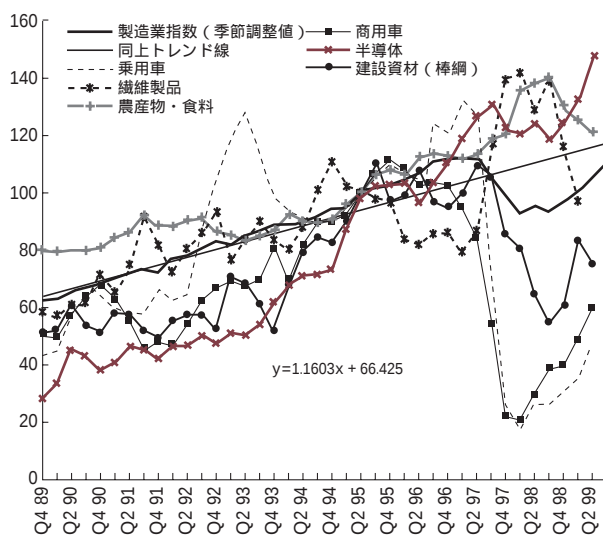
外資セクターに依存する回復

タイの生産活動は、97年7月のパーツ下落以降、信用システムの極度の収縮も加わり、予想以上の後退となったものの、98年末をボトムに急テンポな回復を示している（図6）。製造業生産指数でみて、足下99年第3四半期の水準はほぼ通貨危機前のそれに並び、また長期的な傾向線に回帰している。こうした伸びを牽引しているのは、半導体等のIT関連製品と水面下にあるものの急速な回復を示す自動車産業である。

かたや98年にパーツ下落のメリットを最も活かしていた農産物・食料、労働集約財（繊維

製品等）は、今年に入り下落傾向が強まっている。タイにおいてこうした伝統的な産業が占める地位は依然大きく、特に雇用吸収力が高いため、その成長力鈍化はNIESと比べてタイの回復力を弱いものになっている一因である。

図6 タイの品目別生産動向（95年第2四半期=100）



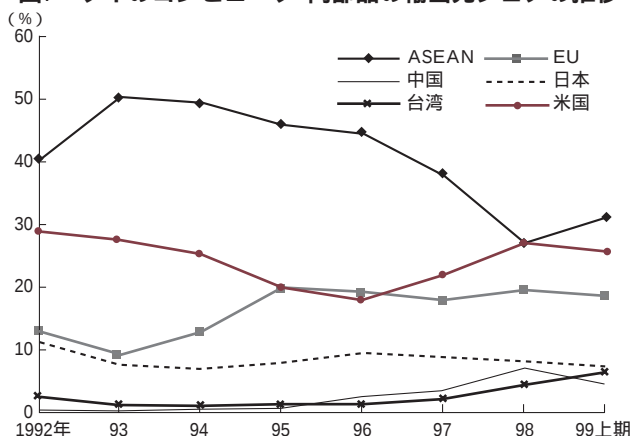
IT産業と自動車産業における輸出変化

タイ経済の回復を牽引しているIT産業、自動車産業は、外資系企業の領域である点で共通であるが、産業特性は対照的である。IT産業は、ASEANにおいて当該産業が歴史的にも存在せず、100%外資を中心に輸出産業として成長し自由貿易のロジックで発展してきた。これに対し自動車産業は、濃淡はあるもの外資との合弁事業が主であり、内需産業として各国とも国産車保護のために高い関税障壁が設定されており、完成車の域内貿易は実質遮断されている。

では、これら2産業において通貨危機後にどのような変化が起きたのか。タイのIT機器輸出の中核で輸出全体の品目でも最大のシェア（99年上期で14%）を持つコンピュータ・同部品の仕向地をみると、97年以降米国向けの輸出が顕著に伸びており、半導体、通信機器においても対米輸出が着実に伸びている（図7）。

ASEANにおいては半導体、パソコン組立、データ記憶装置などIT関連分野において米系現地法人の占める地位は大きく、しかも製品のほとんどが本国向けに輸出されている。高まるIT需要と通貨危機後のコストの優位性は、タイからの調達を増加させたとみられる。また、従来タイのIT機器はシンガポール、マレーシアに所在する主として米系多国籍企業との工程間分業関係が強かったが、次第に米国、台湾、中国といった地域への輸出に振り変ってきている状況が読み取れる。

図7 タイのコンピュータ・同部品の輸出先シェアの推移



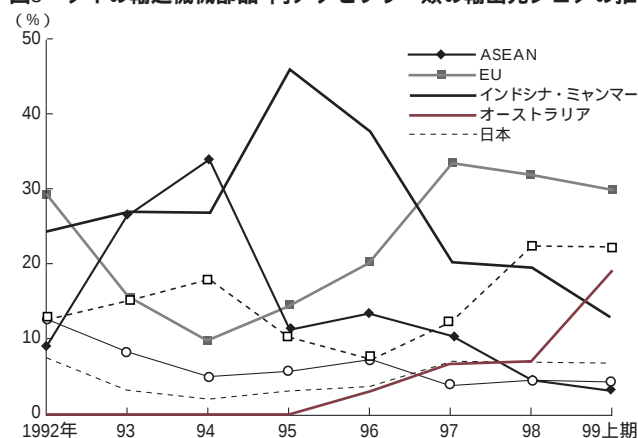
資料 Datastreamより作成

もう一つ注目されるのが台湾向けの輸出の急増であり、コンピュータ・同製品では対日シェアに並ぶようになっている。さらに半導体・同部品の輸出においては、99年上半期で台湾向けが13%を占め、日本向けの10%を上回っている。ASEANおける日系企業は、民生用電子機器において圧倒的な地位を占めているが、IT機器の比重は高くなく、IT機器の調達ネットワークとしてはむしろNIESへの依存が高い。

前述したように自動車産業は内需向け産業であり、通貨危機と金融システム不安の影響を最も受けた産業である。タイの統計では輸送機械部品・同アクセサリという分類で、その中身は通貨危機前はインドシナ、ASEAN向けの二

輪車KD部品の輸出であった。ところが通貨危機以後は、短期間にEU、オーストラリア、その他（ニュージーランド）等向けに輸出市場のシフトが起きており、かつ輸出額も大幅に増加している（図8）。これは直接的には、タイの日系メーカーが急激に落ちこむ現地販売に対処するため、日本からの生産移管、輸出市場移管等も含めて輸出の開拓を行なったためである。

図8 タイの輸送機械部品・同アクセサリ類の輸出先シェアの推移



資料 Datastreamより作成

もちろんこれによっても内需の落込みを補い切れないが、ここで指摘したいのはタイには部品メーカーも含め外資系の自動車産業が集積しており、一定の輸出基盤が形成されていることである。2002年に予定されているASEANの自由貿易体制（AFTA）への移行は、紆余曲折はあるにしてもこれまで保護的色彩が強かったASEANの自動車産業にも競争原理が強まり、その結果域内再編と同時に輸出産業としての自動車産業が形成されていく可能性も考えられる。

韓国と比べてもタイの不良債権問題は依然深刻なこともあって地場セクターの回復力は弱く、いきおい外資系部門の成長力に頼らざるをえない現況にある。ITともに自動車産業においても、外資系は通貨下落後かなり速やかな転換能力を示している。また直接投資による産業構

造調整の動きは、通貨危機後も基本的に進んでいる。

韓国、ASEAN向けの海外直接投資は、新規認可ベースでは98年、99年上期ともに韓国、マレーシアを除いてマイナスが続いているが、M&Aの急増を主因にして国際収支ベースで見ると韓国、タイで過去最高を記録している。通貨危機後のアジアへの投資環境はコスト、規制面で大きく改善しており、市場としての魅力は多少減じても製造、部品調達の場合としての戦略性はむしろ高まった。外資系企業では日系に劣らず、欧米系がアジア重視の戦略スタンスを継続している。

まとめと展望

～ 薄れる成長と雇用の関係

「アジアの景気回復は持続するだろう」という見方について、これまでみた理由を簡単にまとめておこう。

第一にアジアの域内貿易連関が回復してきており、その最たる要因はNIESの回復力の強さにある。通貨危機前後を通じてNIESとASEANの間にある隔絶した対応力の差を再認識させられた感がある。韓国についてもその金融システムの「後進性」を除けば、産業構造そのものは先進国のそれに近いものであり、通貨下落後の輸出力は広い業種に及んでいる。NIESの回復はその産業構造からして輸入需要を誘発させやすく、その恩恵は日本や他のアジア諸国が主に享受し域内需要の連鎖を広げよう。

第二、IT産業の発展力を取り込むNIES企業の構造転換能力の高さが挙げられる。先進国に限らず、アジア企業においても情報関連投資は今後も大きく伸びていくと考えられるが、台湾、韓国の企業はこうしたIT機器の戦略的な供給者としての地位を獲得していくとみられる。IT需要の成長力の取り込みという点では、構造調整が遅れる日本以上にNIES企業の方が相対的に優位に立つと考えられる。

第三には、継続的な直接投資流入を通じ、産業構造の高度化とキャッチアップ型の発展がASEANを中心に期待できる。現状、ASEAN向けの投資主体は先進国、わけでも欧米であるが、今後NIESからの投資も次第に増加することが予想される。

こうした点がアジア経済の成長を持続させるポジティブな論理として挙げられるが、そのことはかつて80年代後半から10年程度続いたアジアの「高度成長」の再現にはつながらないだろう。資金流入についてもかつてのようなローン等で大量に流入しバブルを発生させる状況は想定しずらく、また望ましいものでないだろう。

今後のアジアの発展は構造調整といった「負の遺産」の処理にまだ時間と費用を要するという点以外に、成長と雇用との間の連動性が希薄な「ジョブレス・リカバリー」的な成長環境を通過しなければならぬ点で、かつてのような沸き立つ景況感とは大きく異質なものとなるだろう。

産業構造の転換はいずれの社会においても、労働移動に伴う摩擦が発生せざるをえない。相対的にその転換がスムーズなNIESでも、成長産業に旧来産業から即時に雇用転換ができるわけではなく、たとえ一時的にせよ雇用環境は悪化する。こうした摩擦はASEANのように人口規模が大きく、近代部門の雇用の外資依存の大きい経済ではより不安定な状態となるのは避け難い。

青木保がアジアの経済発展を「デジタル」と「レンタル」と呼んだが、今後ASEANの経済発展は一層そうした色彩を強めながら成長を模索せざるをえないのが現実であろう。その場合でも、ドル換算した名目賃金の低さというのは、長期的な観点から外資企業にとっても決定的に重要な要因ではなくなっており、人材の質とそれを支える教育の拡充が長期的な発展にとって最も重要な課題であろう。

(室屋 有宏)