

第2章

国際環境の変化と ASEAN のマクロ経済動向

国宗 浩三

要約：

本章では、ASEAN のマクロ経済動向を概観する。全体としては、順調な経済発展を遂げてきた ASEAN 諸国であるが、アジア通貨危機（1997年）や世界金融危機（2008年）を経て明らかとなったマクロ経済の課題について考える。

ひとつは、域内経済格差の存在である。高所得国としても上位に位置するシンガポールから、内戦を経てようやく経済発展の端緒についたばかりのカンボジアまで、40倍を超える所得格差が存在している。域内経済格差の縮小が肝要である。第2に、アジア通貨危機後の平均成長率の低下が問題である。その背景には、投資率の低下にともなう貯蓄超過経済への転換がある。第3に、過剰とも思える外貨準備の蓄積には、コストも伴うことを認識する必要がある。第4に、一部の国における少子高齢化の進展は、経済成長を底上げする「人口学的配当」の終わりを示唆する。高所得を実現済みのシンガポールは別として、タイやベトナムなど、経済発展途上の諸国においては、深刻な問題と考えられる。最後に、金融深化と資本市場の成長においては、上位数か国を除けば、いまだ十分とは言えず、今後も継続的な政策努力が求められる。

キーワード：

ASEAN 東南アジア マクロ経済 アジア通貨危機 金融深化

はじめに

本章では、ASEAN のマクロ経済動向を概観する。全体としては、順調な経済発展を遂げてきた ASEAN 諸国であるが、アジア通貨危機（1997 年）や世界金融危機（2008 年）を経て明らかとなったマクロ経済の課題について考える。

第 1 節では、経済発展の経緯と、それに伴う産業構造の変化を振り返る。第 1 項で経緯を振り返った後、第 2 項で一人当たり所得（GDP）の推移を、第 3 項で産業構造の変化を見る。第 2 節では、ASEAN 諸国におけるマクロ経済の課題を指摘する。第 1 項では域内経済格差を見る。第 2 項ではアジア通貨危機後の平均成長率の低下を確認し、第 3 項で、その背景として投資率の低下にともなう貯蓄超過経済への転換を指摘する。第 4 項では貯蓄超過への転換に伴う外貨準備の蓄積について見る。第 5 項では、今後の経済成長見通しの懸念事項として、一部の国における少子高齢化の進展を指摘する。

第 3 節では、ASEAN 諸国（主要国）における金融深化と資本市場の成長について見る。この面では、主要国（ASEAN 5）の間でも格差が存在することを確認する。

第1節 経済発展と産業構造の変化

1. ASEAN の経済発展

タイを除く ASEAN 各国の領域は 20 世紀前半までに欧米列強の植民地とされ、少数の輸出向け一次産品生産に特化する従属的な経済構造が形成された（モノカルチャー経済）。第二次大戦後、独立を果たした ASEAN 諸国の課題は、①経済発展の基礎固めと、②経済構造の高度化であった。

そのために、当初考えられたのは、これまで輸入に頼っていた工業製品に貿易制限を課し、国内での生産を促すという保護主義的な方策であった（輸入代替工業化）。輸入代替工業化は、ゼロからの工業化には一定の役割を果たしたものの、持続的で力強い経済発展にはつながらなかった。

対照的に、世界市場への輸出を突破口として経済発展を目指す「輸出志向工業化」が開発途上国の経済発展にとって有効であることが、次第に明らかになった。とくに、日本の戦後復興（1950 年代～）に続いて、1960 年代後半より、目覚ましい経済成長を遂げたアジア NIEs（韓国、台湾、香港、シンガポール）が最初期の成功例である。

ASEAN4（マレーシア、インドネシア、タイ、フィリピン）は、アジア NIEs の輸出を軸とした経済成長に刺激を受け、次第に開放的な経済政策へと転換していくことになる。輸出志向工業化が本格化するのには、国によりばらつきがあるが 1970 年代～1980 年代にかけてである。

こうした政策転換に加えて、世界的な経済状況の変化も ASEAN の経済発展に影響を与えてきた。とくに、1985 年のプラザ合意以後のドル安円高は日本企業の海外進出を促進し、その主要なターゲットとして ASEAN4 に焦点があたった。同じ時期にアジア NIEs でも自国通貨高が進み、日本と同様に、ASEAN への直接投資（企業進出）が促された。

こうして、1990 年代半ばにかけて ASEAN4 は順調な経済発展を続ける。しかし、好調な経済に引き寄せられるように海外から巨額の資本流入が続いたことが、1997 年のアジア通貨危機の一因となった。

一方、長らく戦乱や内戦が続き経済発展から取り残されてきたインドシナ三国と、独自の社会主義路線による経済停滞や軍事政権下での国際社会からの孤立などにより低開発の状態が続いてきたミャンマーが 1990 年代に相次いで ASEAN へ加盟した。これら CLMV 諸国は 2000 年代以降、順調な経済発展が続き、次の成長センターとして期待を集めている。

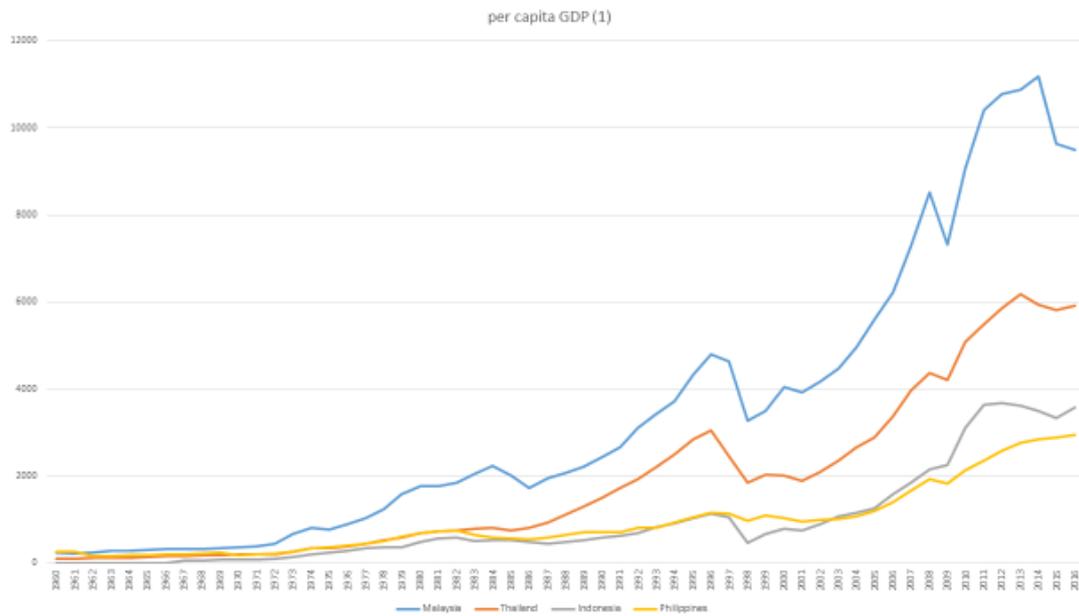
本節の次項以下で、こうした ASEAN 諸国の一人当たり所得の推移と、経済発展に伴う産業構造の変化について確認する。

2. 所得の増大

次の図 1 には ASEAN4 の、図 2 に CLMV 諸国の一人当たり GDP（一人当たり所得）の推移を示した。ASEAN4 では 1980 年代頃より、CLMV では 2000 年代以降に経済成長が本格化し、所得が順調に上昇している。ただし、ASEAN4 では 1997 年から 1998 年にかけて大きく所得が減少しているが、これはアジア通貨危機の影響である。2008 年から 2009 年にかけても、世界金融危機の影響を受けて所得の減少が見られるが、アジア通貨危機に比べれば軽微であった。一方、CLMV では、世界金融危機の目立った影響は観察できない。これは、世界経済との一体化の度合いが、これら諸国では、まだ低いことを反映している。

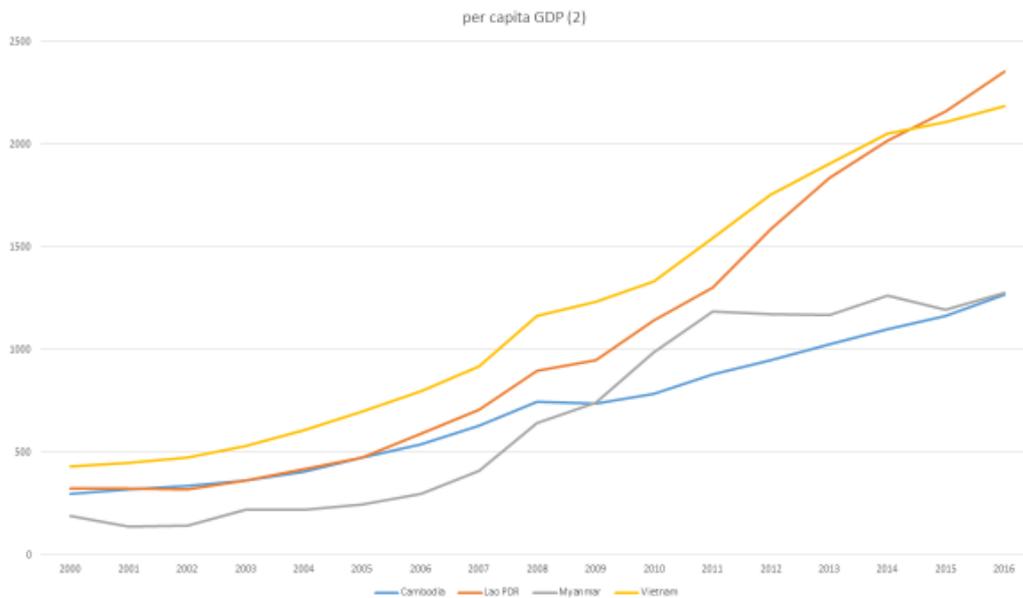
図にはないが、シンガポールはいち早く経済発展に成功し、現在では一人当たり所得 5 万ドルを超え、高所得国の中でも上位の豊かさを達成している。これに、続いてマレーシアが一人当たり所得 1 万ドル前後で、上位中所得国ではあるが、あと一息で高所得国入りを窺う位置に付けている。3 位はタイで 6,000 ドル前後、インドネシア、フィリピンは、やや遅れて 3,000 ドル台の一人当たり所得を達成している。CLMV 諸国は 1,000 から 2000 ドル台と、まだ低い水準である。

図1：一人当たり GDP (ASEAN4)



〔出所〕 世界銀行 WDI データベースより筆者作成。

図2：一人当たり GDP (CLMV)



〔出所〕 図1に同じ。

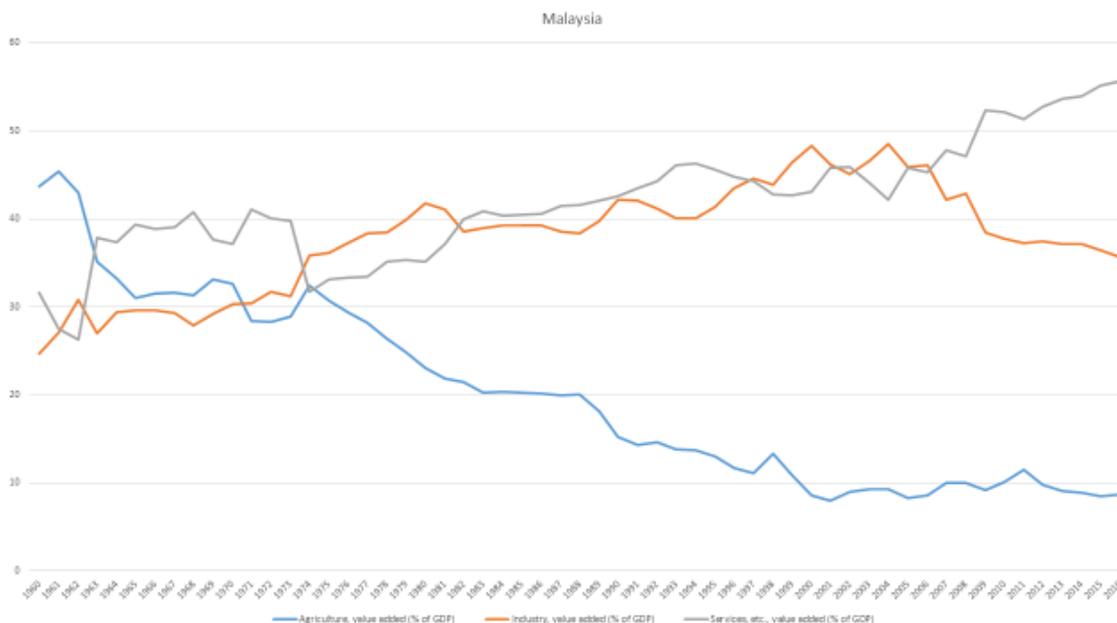
3. 産業構造の変化

経済の発展に伴って、ASEAN 諸国の産業構造も変化してきた。国ごとの差異もあるものの、大まかには、いわゆるペティ＝クラークの法則に沿った経済構造の変化が起こった（起こりつつある）。

以下の図 3 から図 5 にマレーシア、タイ、フィリピンの産業構造の推移を示した（GDP に占める農業、工業、サービス業の比率の推移）。これを見ると、いずれも 1970 年代頃を境に、経済全体における工業部門（第 2 次産業）の役割と農業部門（第 1 次産業）の役割が交代したことが分かる。その後、現在までには、サービス部門（第 3 次産業）の比率が上昇し、すでに工業部門の役割と逆転していることも読み取れる¹。

図 6 と図 7 には、カンボジアとミャンマーの産業構造の推移を示した。これを見ると、CLMV でも産業構造の変化が進んでいるが、農業と工業の比率が逆転したのは、つい近年のことである。

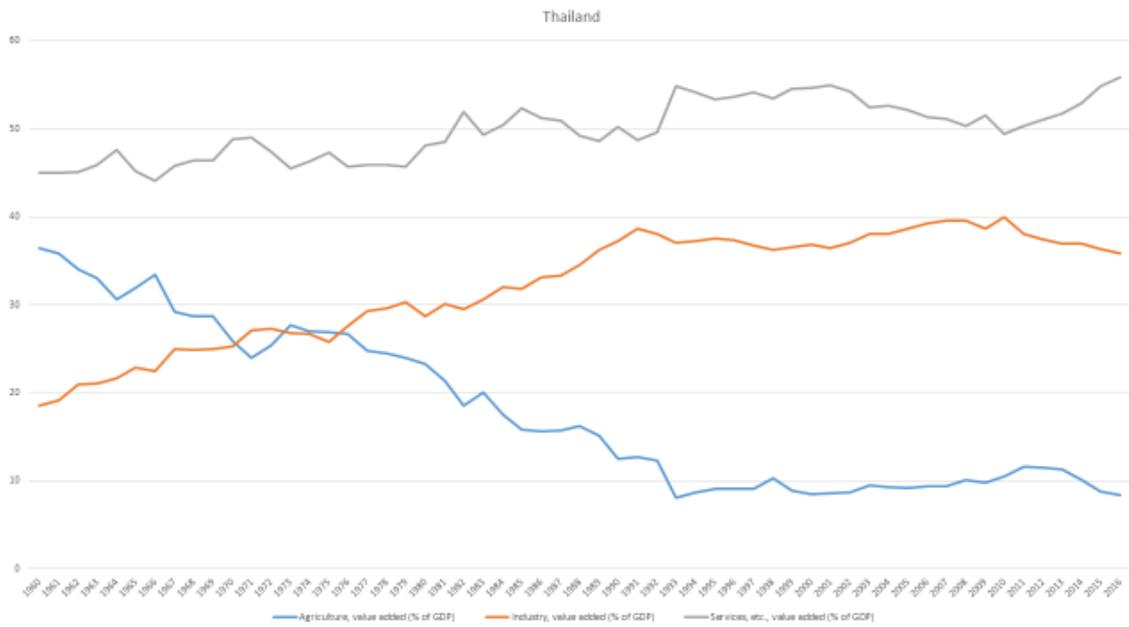
図 3：マレーシアの産業構造変化



〔出所〕 図 1 に同じ。

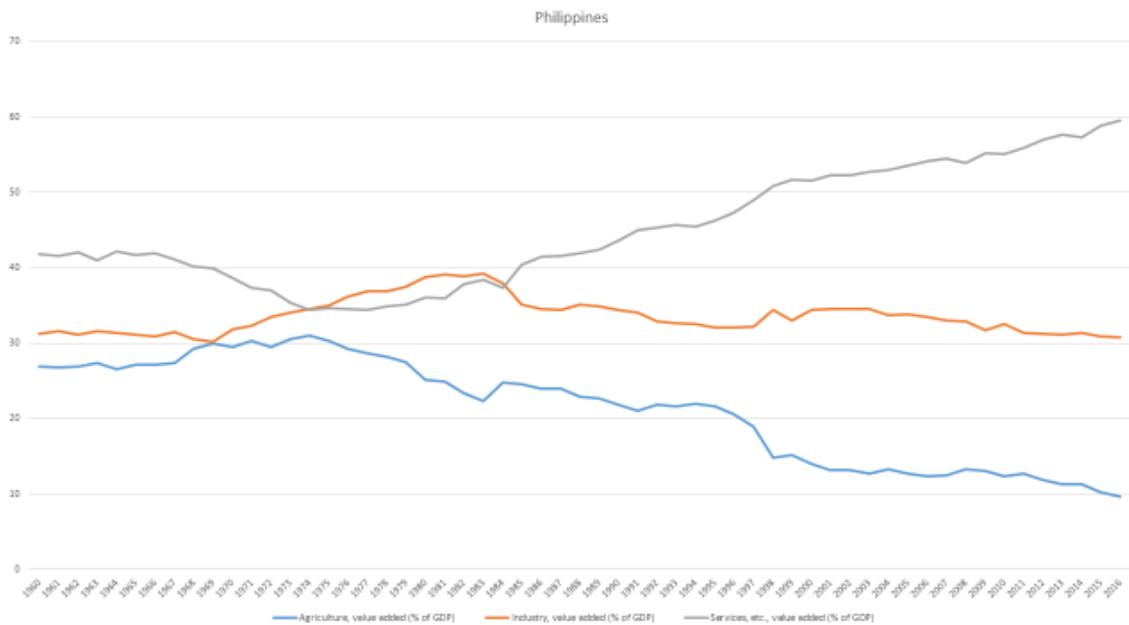
¹ ただし、読み取りに当たっては、タイの観光業など、有力なサービス産業が存在している場合、数値上は全期間に渡ってサービス部門の比率が最大であり続けるという例外的状況があることに注意が必要である。また、図は示していないが、シンガポールは都市国家ということもあり、元々農業の比率は低かった。そのため、経済発展の初期の段階でも農業部門の比率は最も小さかった。

図4：タイの産業構造変化



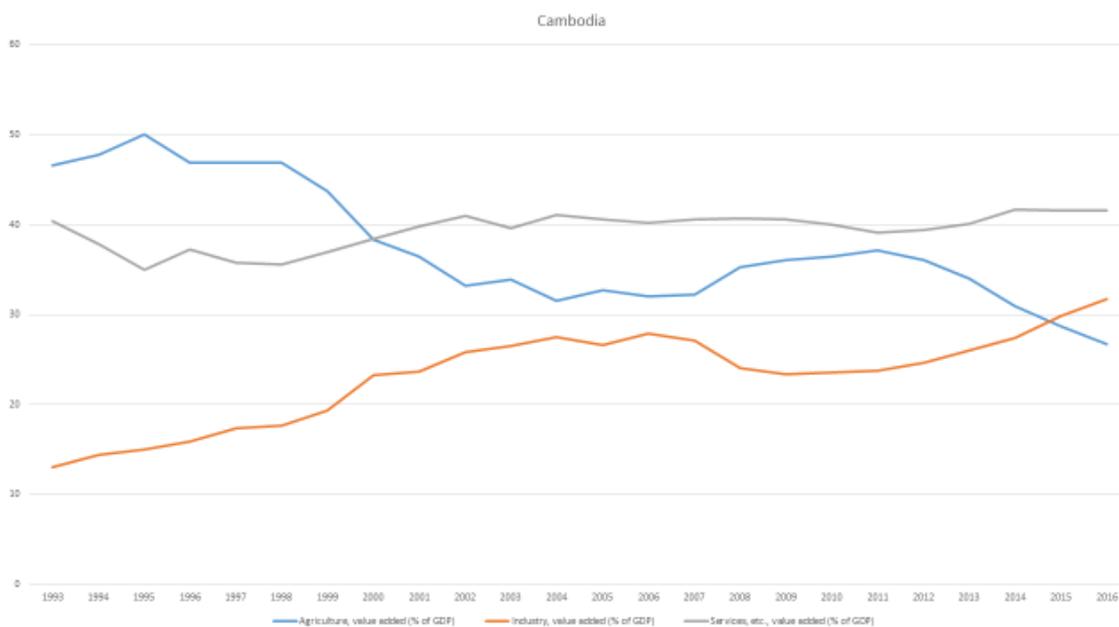
〔出所〕 図1に同じ。

図5：フィリピンの産業構造変化



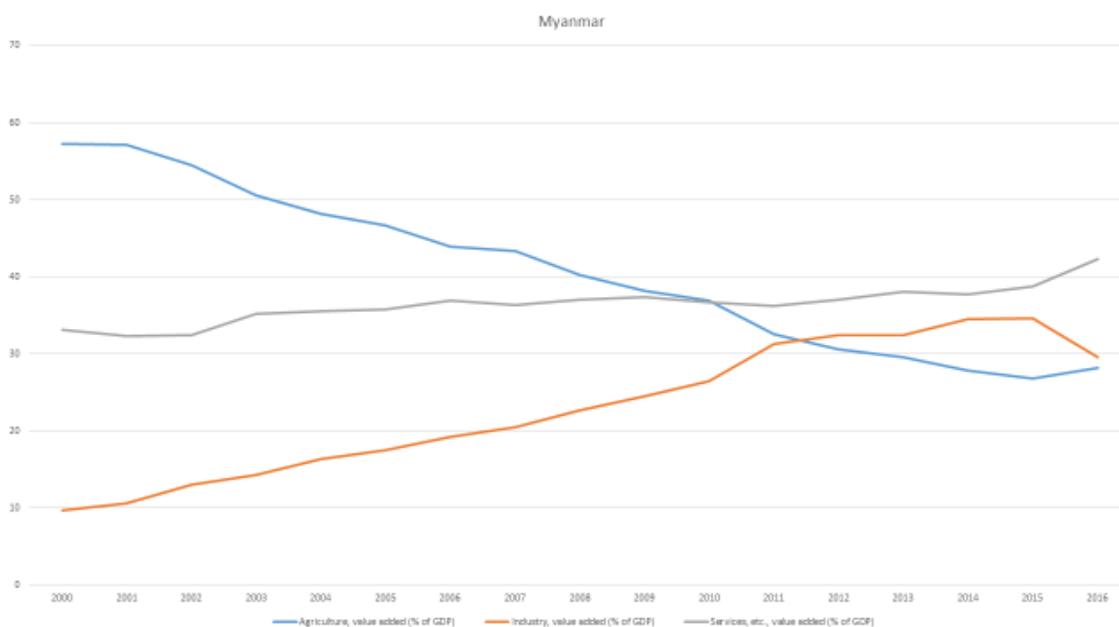
〔出所〕 図1に同じ。

図 6 : カンボジアの産業構造変化



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 7 : ミャンマーの産業構造変化



〔出所〕 図 1 に同じ。

第2節 マクロ経済の課題

1. 域内経済格差

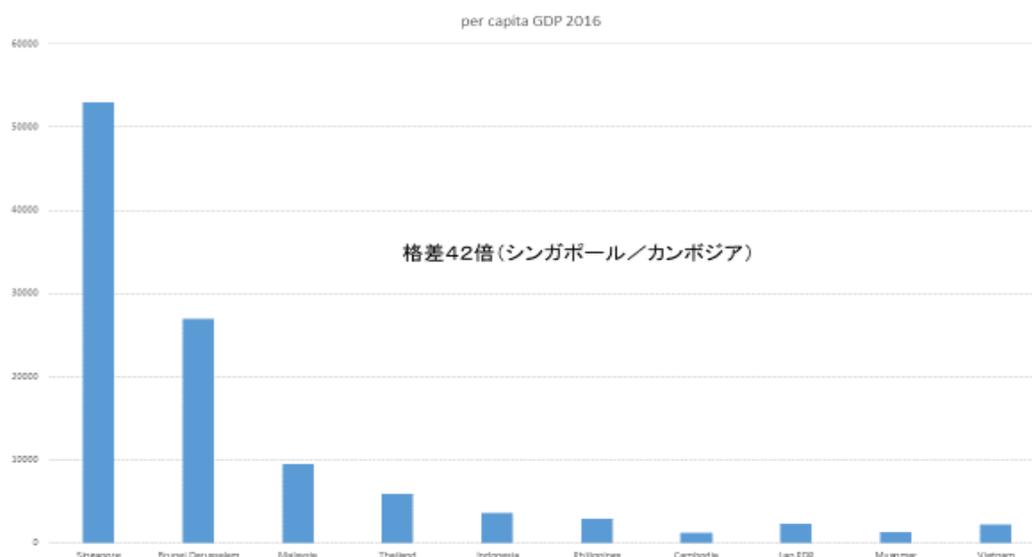
全体としては順調に経済発展を遂げてきた ASEAN 諸国であるが、いくつかのマクロ経済の課題も残っている。ここでは、まず、域内の所得格差について見る。

図 8 は 2016 年時点での一人当たり所得（GDP）を示したものである。これを見ると一人当たり所得が最高のシンガポールと最低のカンボジアとの間には 42 倍の所得格差があることが分かる。シンガポールを除く ASEAN 創設時メンバー（ASEAN4）の中では、最も所得の高いマレーシアとシンガポールを比べても 5 倍以上の格差が存在する。そのマレーシアとインドネシア・フィリピンとの間では 3 倍程度の格差が、さらに CLMV との間には 5 倍程度の格差が存在する。

つまり、全体としての格差に加えて、さらに階層ごとでも大きな所得格差が存在している。こうした格差の存在は、地域統合のさらなる進展にとって障害となるし、地域統合の好ましい経済効果を弱める要因である。

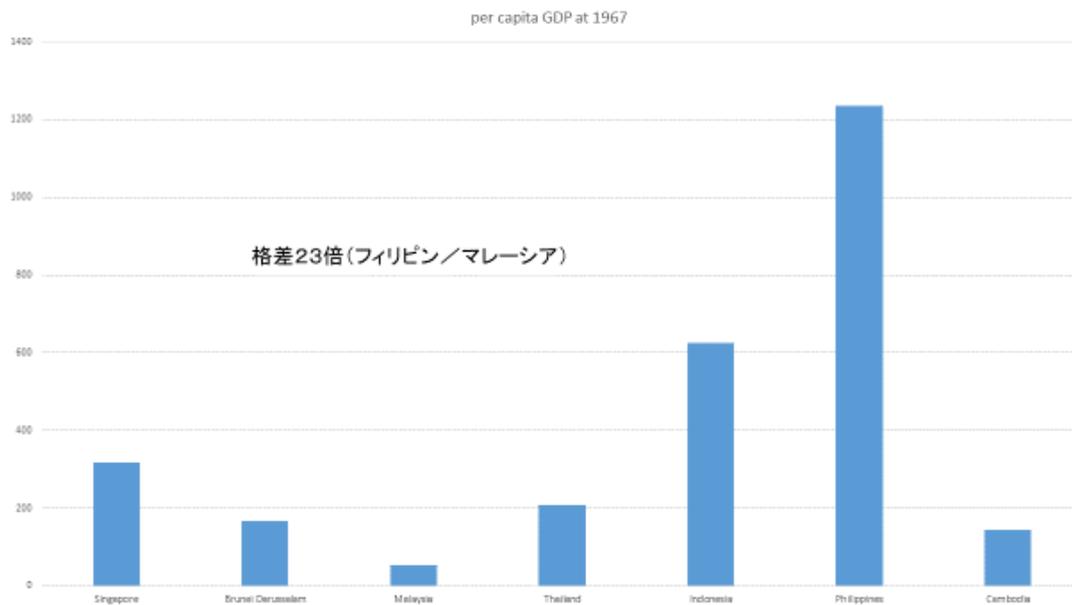
ちなみに、過去に遡り本格的な経済発展が始まる前の 1967 年時点での一人当たり所得を次の図 9 に示した。この時点では、いずれも低所得であったが、格差は現在より低く約 23 倍であった。また、順位が今日と大きく異なることが分かる。域内の一人当たり所得上位 2 国は、順にフィリピン、インドネシアであった。これら 2 国は、その後にシンガポール、マレーシア、タイに追いつかれ追い抜かれてしまった。経済発展戦略の失敗と言えるだろう。

図 8：ASEAN 諸国の一人当たり GDP（2016 年）



〔出所〕 図 1 に同じ。

図9：ASEAN 諸国の一人当たり GDP（1967年）



〔出所〕 図1に同じ。

2. アジア通貨危機と平均成長率の低下（ASEAN5）

第2に、所得水準の上昇は継続しているが、経済の平均成長率は低下している。次の図10と図11はGDP成長率の推移を示した（シンガポール、マレーシア／タイ、インドネシア、フィリピン）。これを見ると、アジア通貨危機後の1998年に経済成長率は大きく落ち込んでいる。その後、経済成長率は急回復しており、V字回復を遂げたとされることも多い。

しかし、注目すべきは、1998年を挟んで前後で経済の平均成長率が低下していることである。中長期で経済成長率を平均すると、年率で1～2%程度の低下が見られる。

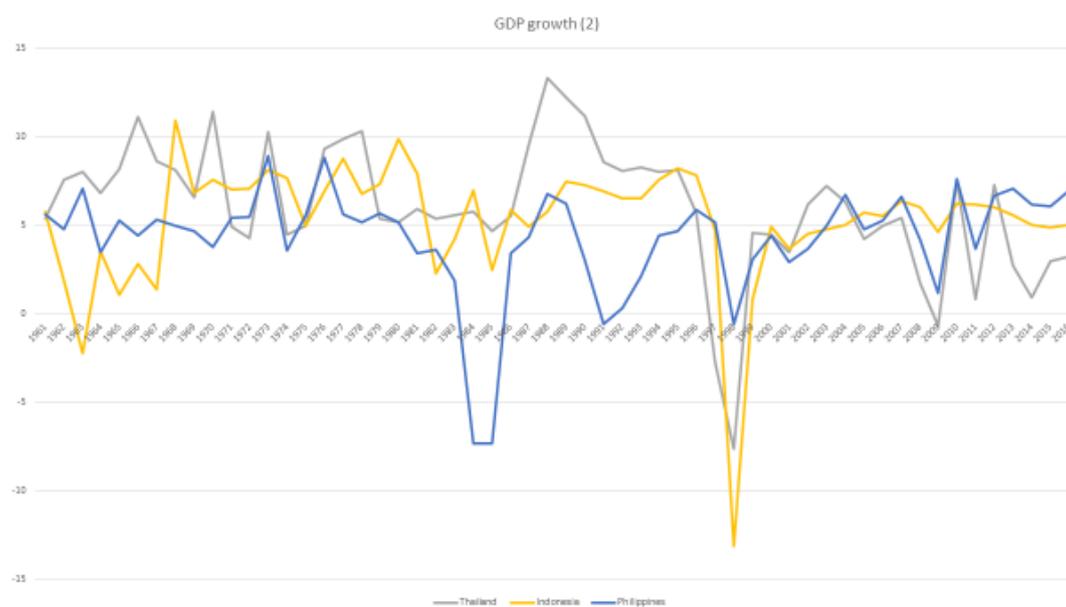
その背景として考えられるのは、アジア通貨危機後の投資率の大幅な低下である。この点については項を改めて、次項で見る。

図 10 : GDP 成長率の推移 (シンガポール、マレーシア)



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 11 : GDP 成長率の推移 (タイ、インドネシア、フィリピン)



〔出所〕 図 1 に同じ。

3. 投資超過から貯蓄超過の経済構造へ

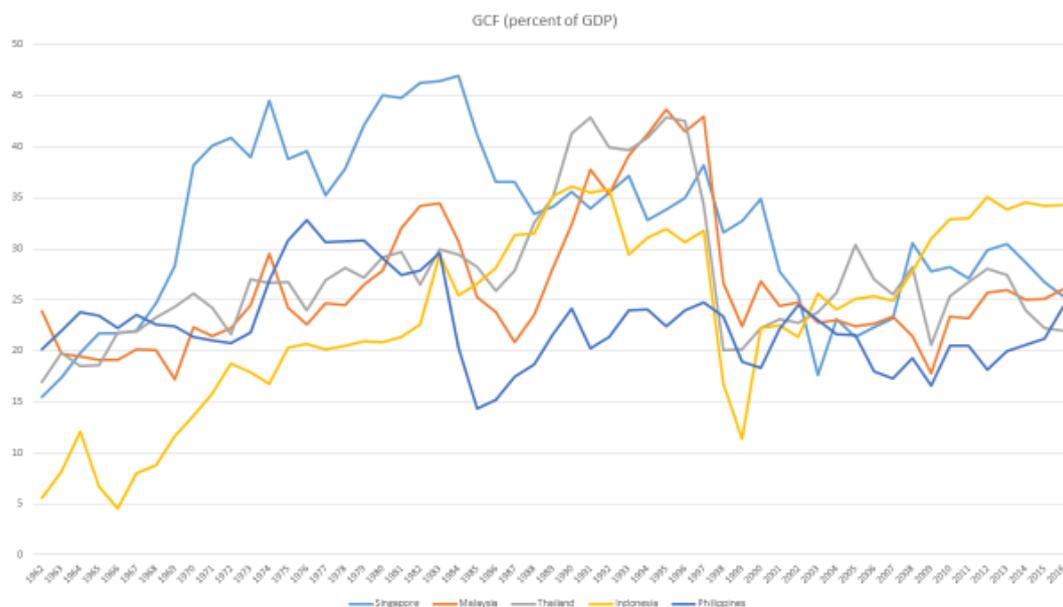
次の図 12 に投資率（総固定資本形成の GDP 比率）の推移を示した。これを見ると、アジア通貨危機を境とした投資率の顕著な低下が明らかだ。

アジア通貨危機は、資本流入が突然停止し、資本流出に転じたことによって発生した国際収支危機（いわゆる **sudden stop** 危機）である。それによって生じたマクロ経済バランスの回復のためには経常収支の改善が必要とされる。開放マクロ経済における経済変数間の恒等式により経常収支は貯蓄・投資バランス（IS バランス）に等しいので、貯蓄率の上昇か投資率の低下（あるいは両方）が経常収支改善の裏側で発生する必要がある。

ASEAN 諸国では、アジア通貨危機後も貯蓄率の水準に大きな変化はなく、マクロ経済バランスの回復は投資率の低下を伴うものとなった。

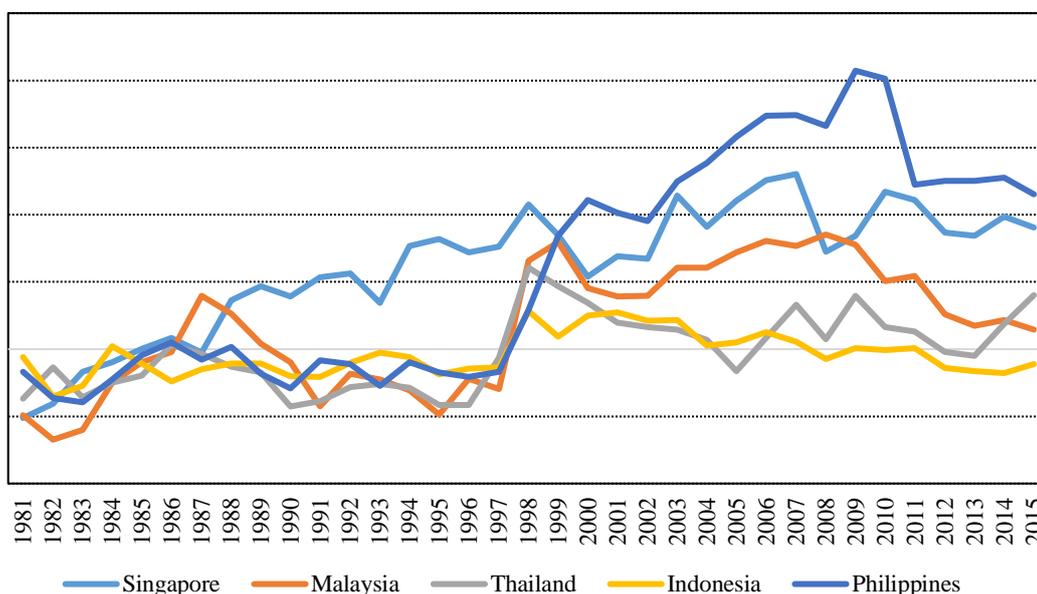
図 13 に貯蓄投資バランスの推移を示した。これによると、ASEAN 諸国はアジア通貨危機を挟んで、貯蓄不足（投資超過）の経済より貯蓄超過の経済へと転じたことが見て取れる。（なお、開放マクロ経済の恒等式の関係により、この図は、経常収支の GDP 比率を示したものと同一である。）

図 12：総固定資本形成（GDP 比率）



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 13：貯蓄投資バランスの推移（GDP 比）



〔出所〕 図 1 に同じ。

4. 外貨準備の蓄積

経常収支の黒字は、同時に対外純資産（NFA）の増加を意味する。しかし、NFA の増加の大きな部分が外貨準備の蓄積にまわされている。外貨準備の増大自身は必ずしも悪いことではないが、より高い収益率をもたらす対外資産への投資が犠牲となる。従って、必要以上の外貨準備蓄積にはコストも存在することを忘れてはならない。

図 14 は輸入の 1 か月分と比較した外貨準備高の比率の推移を、図 15 は対外債務と比較した外貨準備高の比率の推移を示している。いずれも、2000 年代以降、増加傾向を示している。とくに、後者の対外債務比で、近年、フィリピンとタイは 100%を超えている。

これは、良いことだけを示しているのではない。政府部門が低い利回りしか得られない外貨準備資産への投資を行う一方で、民間部門を含む国全体として対外借り入れ（一般に金利などのコストは高い）を行っている訳である。一国全体で資金が効率的に経済発展に活用されているかどうか精査する必要があるかも知れない。

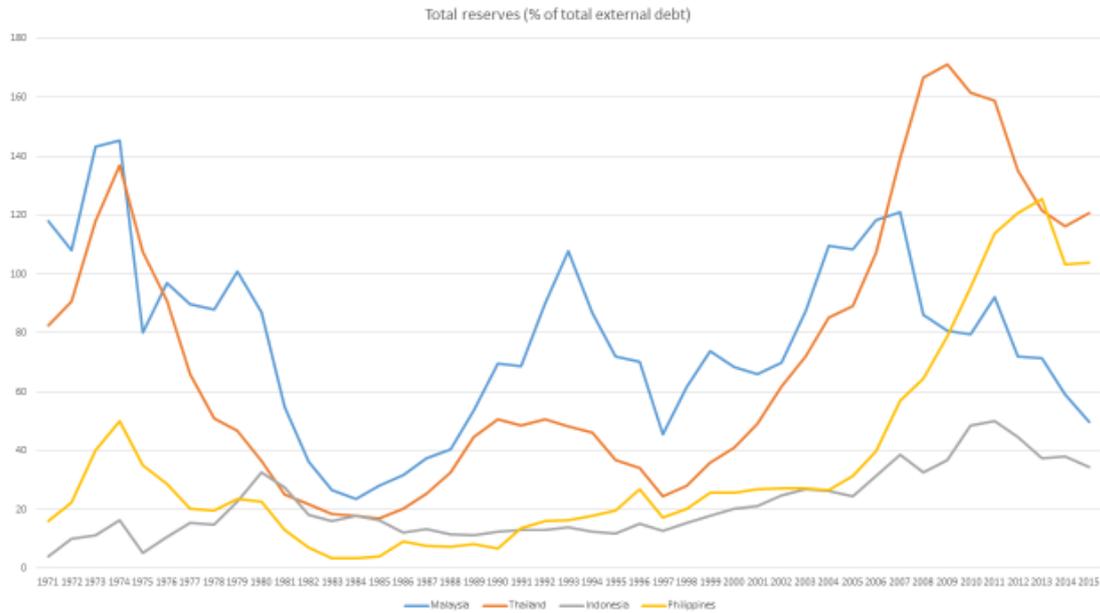
外貨準備蓄積の傾向は、1990 年代後半の開発途上国地域で頻発した通貨危機以降、広く世界中の途上国で見られるものである。より安定を求める慎重な経済運営を示唆する変化ではあるが、いささか行き過ぎている可能性がある。図 16 に見るように ASEAN4 のデット・サービス・レイシオは改善しており、債務危機の可能性は低下している。

図 14：外貨準備の推移（輸入比）



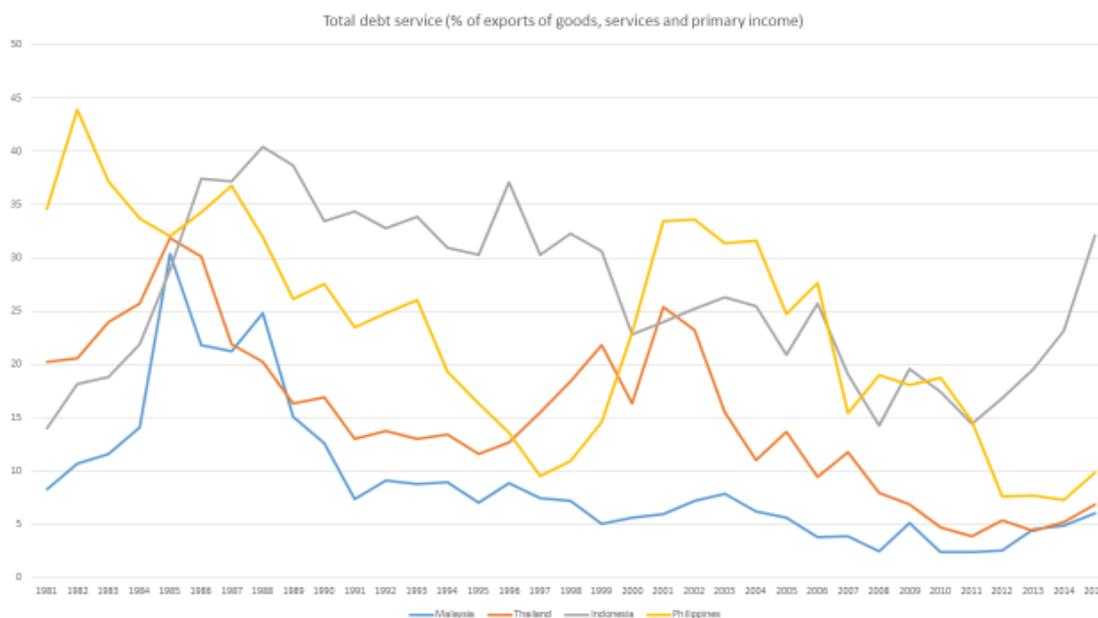
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 15：外貨準備の推移（対外債務比）



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 16 : デット・サービス・レイシオの推移



〔出所〕 図 1 に同じ。

5. 少子高齢化と経済

開発途上国の経済発展においては、人口構成の変化が中長期の平均成長率を底上げする効果が知られている。「人口学的配当」または「人口ボーナス」などと呼ばれる効果である。社会全体の出生率と死亡率は、所得上昇が始まる前の「多産多死」の状態より、所得上昇に伴って「多産少死」を経て「少産少死」へと移行する（人口転換）。最終的には日本を含む先進国の現状のような少子高齢化へと至るが、その順番は、まず「少子化」が先行し、後に「高齢化」が始まる。

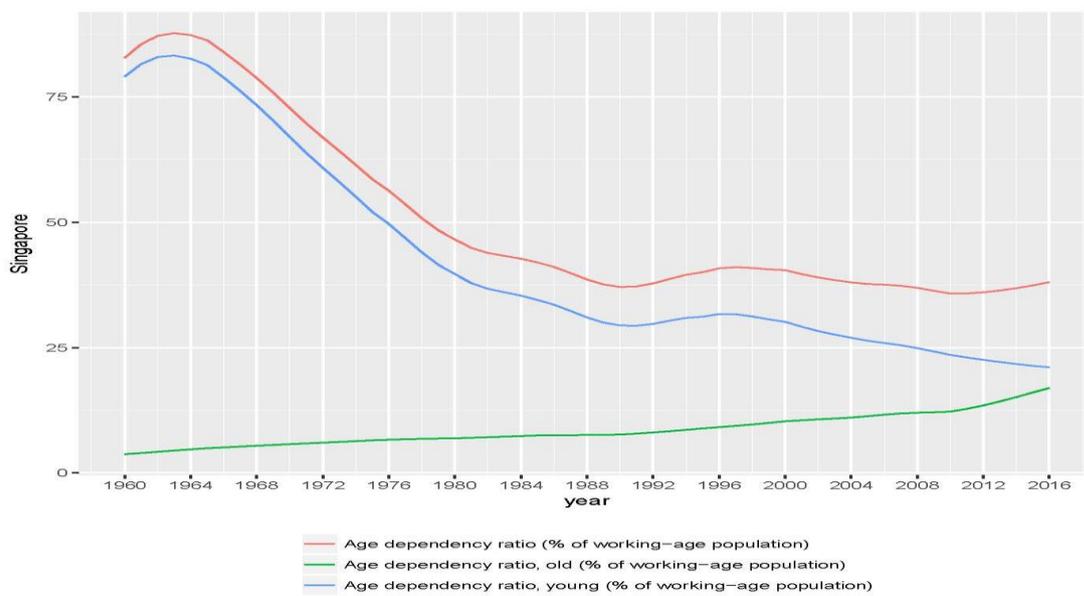
「少子化」が先行する段階で、生産年齢人口の比率が増大し、これは経済成長を促進する効果を持つ（人口学的配当、人口ボーナス）。この効果は、やがて高齢化が進行するまでの数十年間に渡り、平均成長率を数%ポイント上乘せする効果があると考えられている。

ASEAN 諸国全体としては、いまだ人口学的配当を当てにできる段階であるが、一部の国においては、その時期を終えたか終えつつある。今後の経済発展を占う重要な要因の一つと考えられる。

図 17 以降に主要な国の従属人口比率（従属人口／生産年齢人口）の推移を示した。これが低下するほど、経済成長へは好影響を持つと考えられる。高所得を達成したシンガポール（図 17）では、この比率が横ばいから上昇に転じているのは当然としても、タイ（図 18）とベトナム（図 19）の二か国が、横ばいから上昇に転じつつあるのは、所得水準の現状が

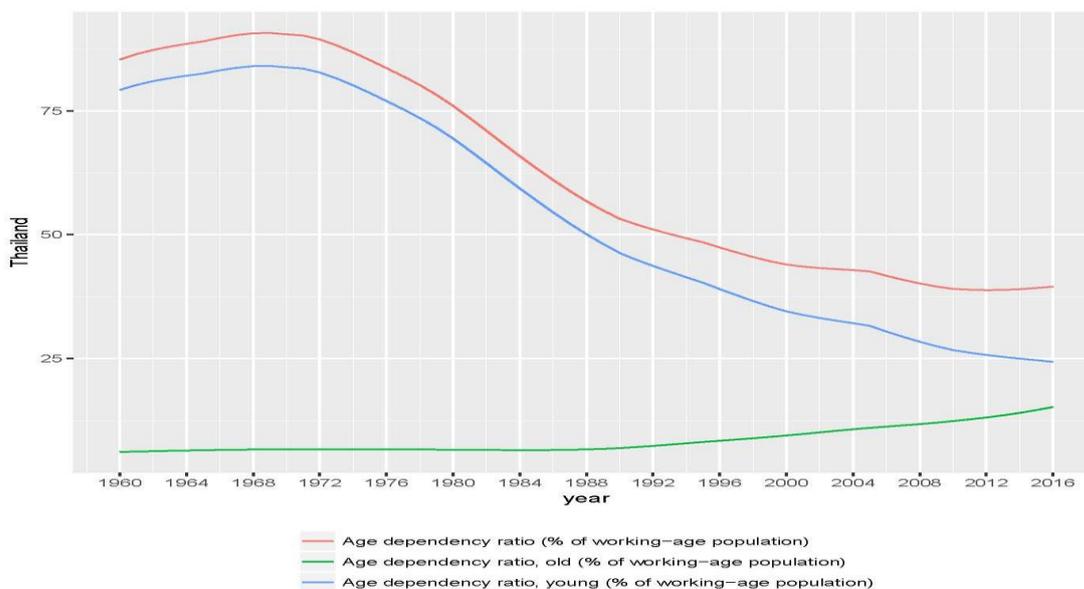
ら考えると早すぎる転換に見える。一方、フィリピンなど（図 20～図 23）はまだ人口学的配当の余地が残っている。転換点を迎える前に、有利な状況を利用して、さらなる経済発展に努めることが肝要である。

図 17：従属人口比率の推移（シンガポール）



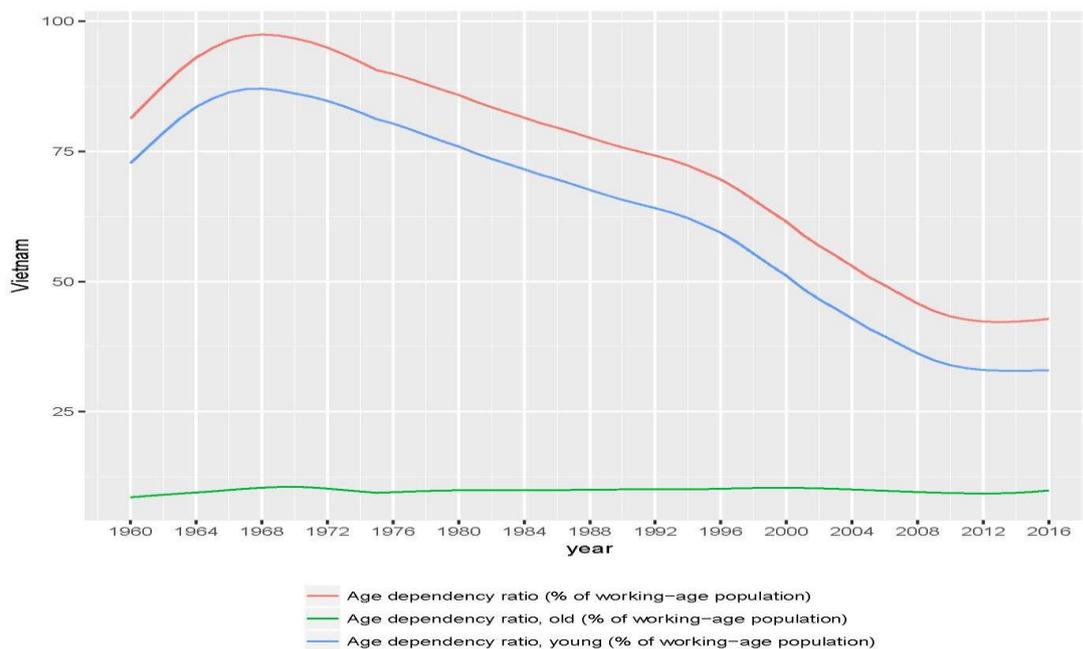
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 18：従属人口比率の推移（タイ）



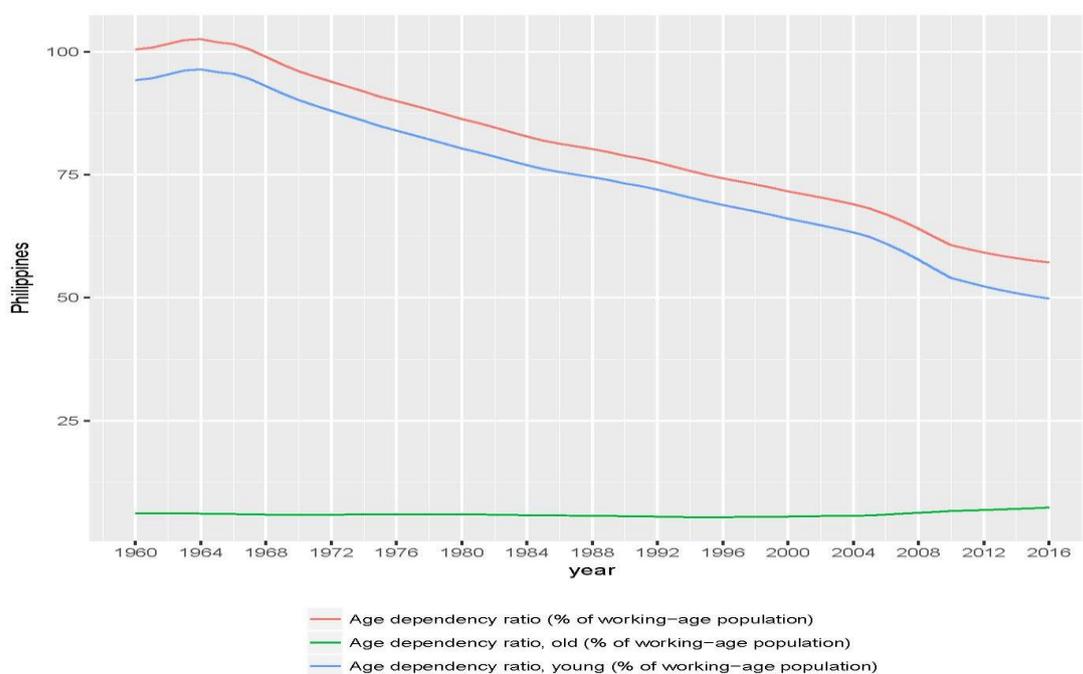
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 19：従属人口比率の推移（ベトナム）



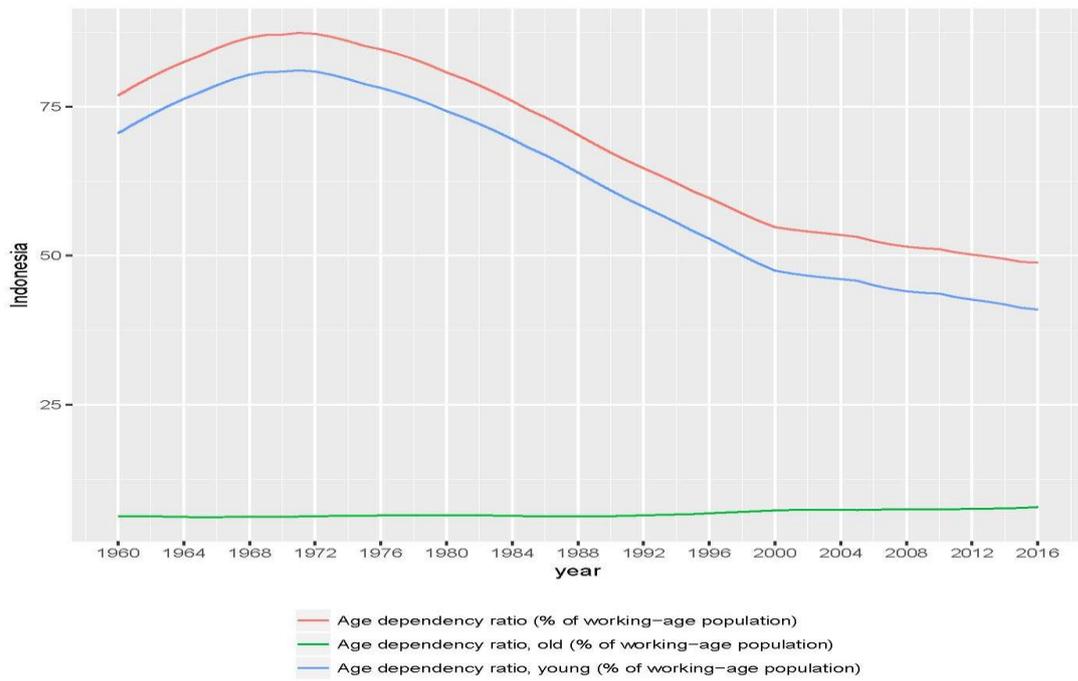
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 20：従属人口比率の推移（フィリピン）



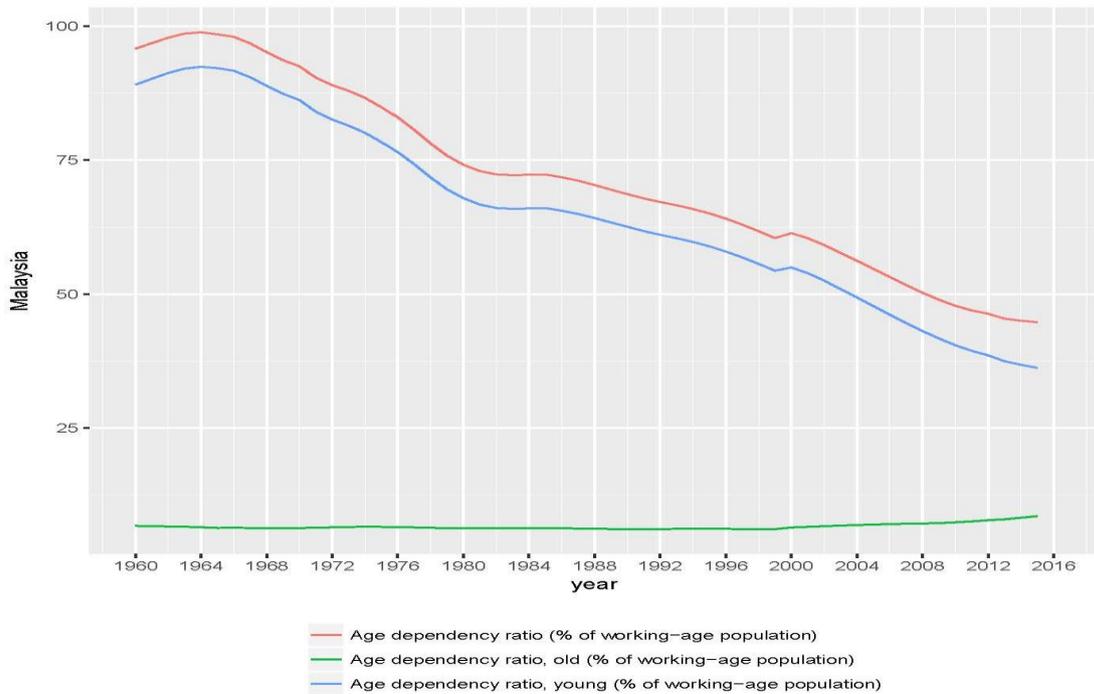
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 21：従属人口比率の推移（インドネシア）



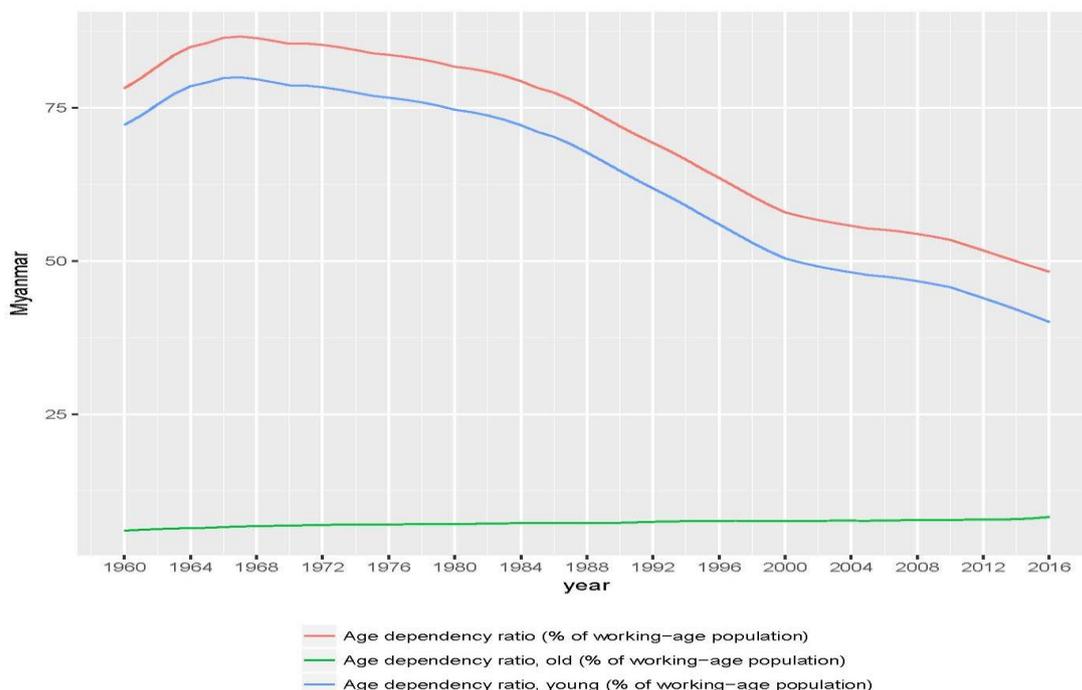
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 22：従属人口比率の推移（マレーシア）



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 23：従属人口比率の推移（ミャンマー）



〔出所〕 図 1 に同じ。

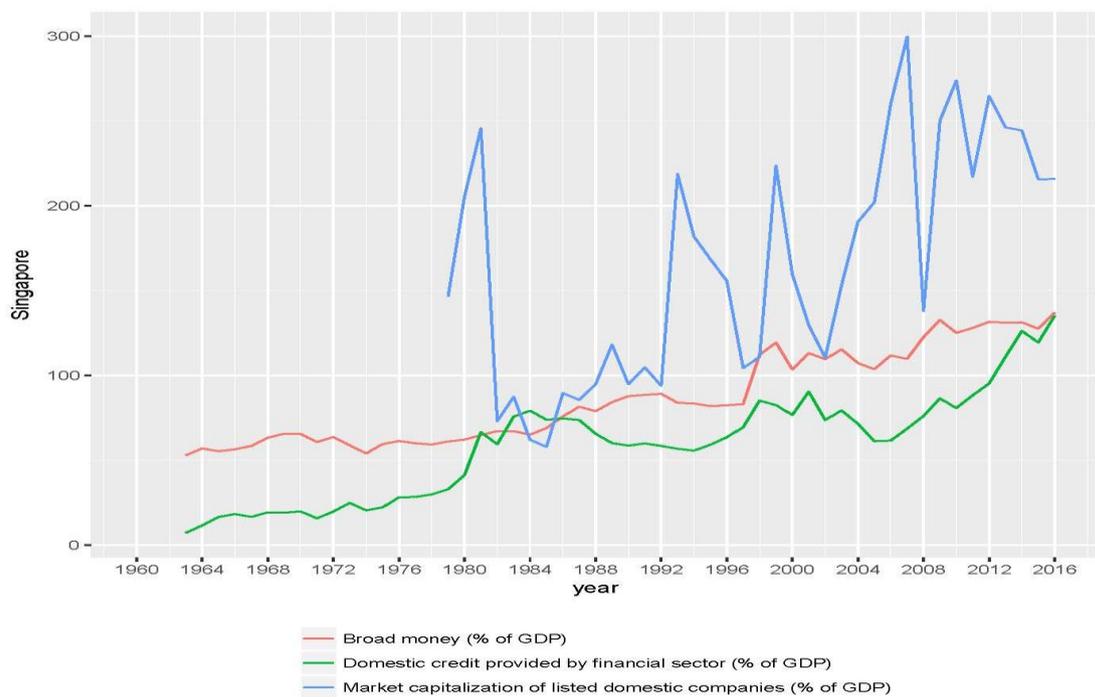
第 3 節 金融深化と資本市場の成長

域内経済格差が大きいことから容易に想像できるように、金融深化、資本市場の成長についても域内には大きな格差がある。(1) 1990 年代に新規加盟を果たした CLMV 諸国と、それ以外の先行組の間にある格差、そして、(2) 先行組の中でも格差があり、特にインドネシア、フィリピンとそれ以外の間に段差がある。

図 24 から図 26 にシンガポール、マレーシア、タイにおける金融深化の指標、および株式時価総額の推移を示した。国により多少のパターンの差はあるものの、いずれも、貨幣供給量、金融部門による国内での与信、株式時価総額の 3 つ全てが、GDP の 100% を上回るに至っている。

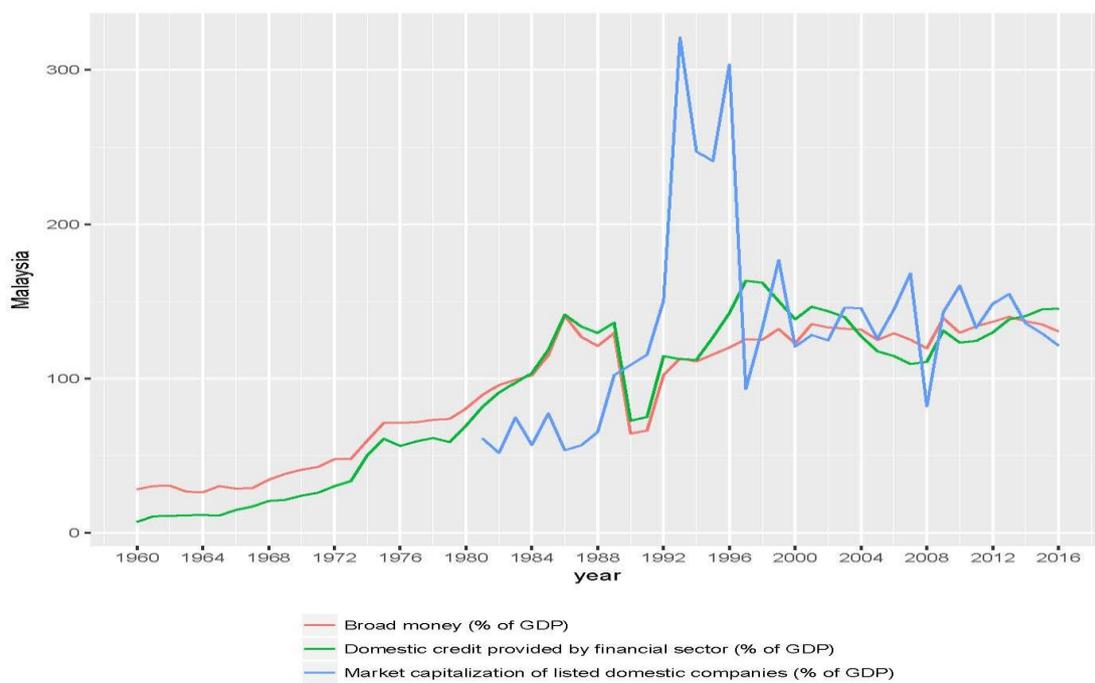
図 27 と図 28 に、インドネシア、フィリピンの同指数の推移を示した。これを、前の 3 か国の図と比べると、大きな段差があることが分かる。インドネシアは貨幣供給量、金融部門による国内での与信、株式時価総額のいずれも GDP の 50% 以下にとどまっている。フィリピンはインドネシアの数値よりはやや高いものの、3 つの指標は GDP の 60% から 80% 程度である。両国の指数の多くはアジア通貨危機直前の水準がピークであり、その後もこれを超えていない。

図 24：金融深化と株式市場時価総額の推移（シンガポール）



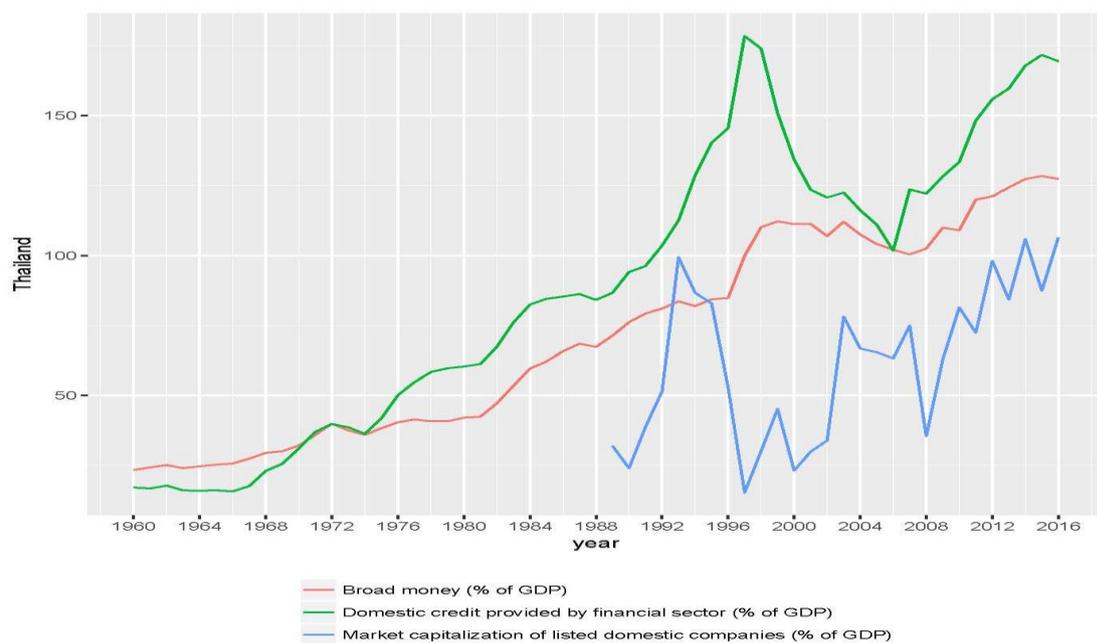
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 25：金融深化と株式市場時価総額の推移（マレーシア）



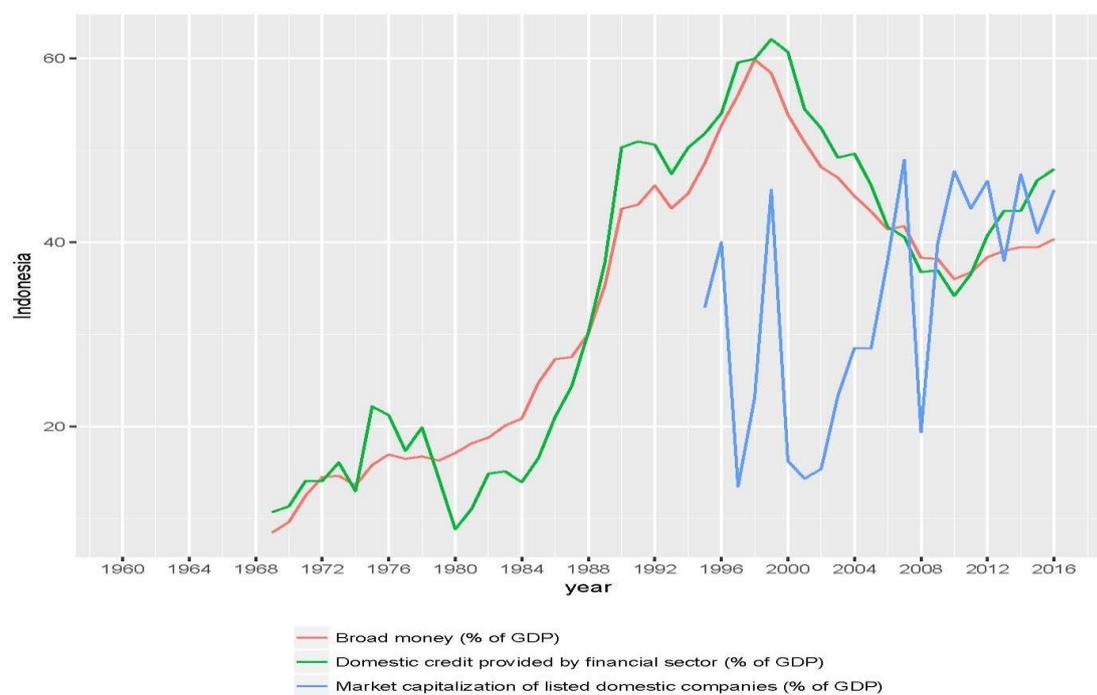
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 26：金融深化と株式市場時価総額の推移（タイ）



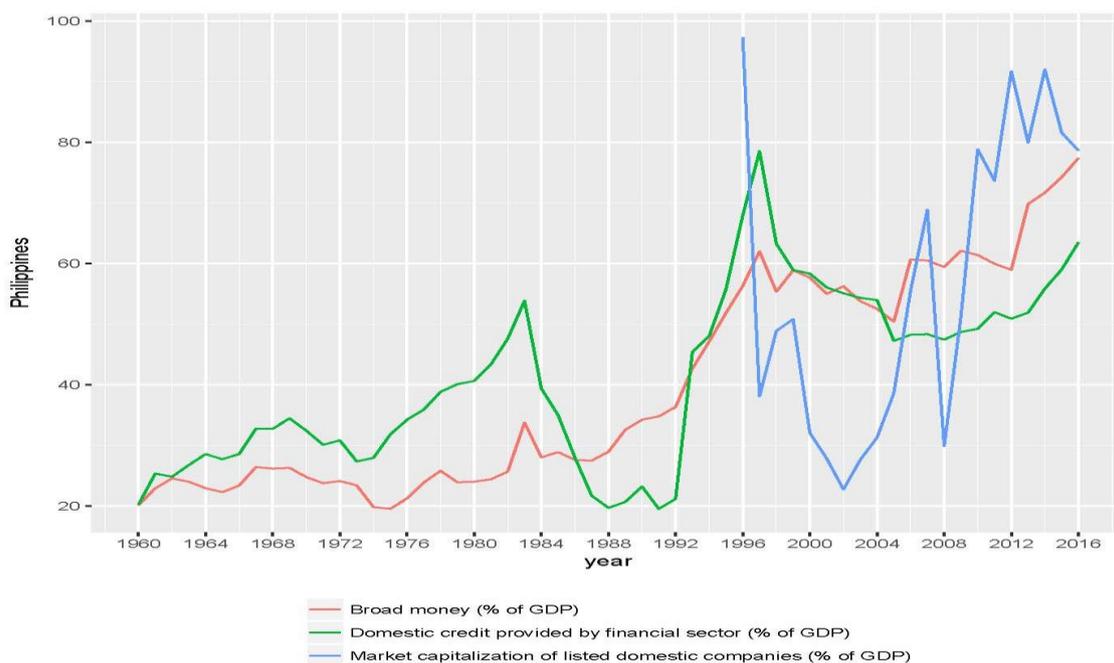
〔出所〕 図 1 に同じ。

図 27：金融深化と株式市場時価総額の推移（インドネシア）



〔出所〕 図 1 に同じ。

図 28：金融深化と株式市場時価総額の推移（フィリピン）



〔出所〕 図 1 に同じ。

おわりに

ASEAN 諸国は、東アジア全体の経済発展のダイナミズムの中で、先行した諸国（日本、アジア NIEs）の経験から学び、また、これら諸国からの直接投資や技術移転を活用して、全体としては順調な経済発展を遂げてきた。一方で、アジア通貨危機（1997 年）や世界金融危機（2008 年）を経て、いくつかのマクロ経済の課題が浮かび上がってきた。

ひとつは、域内経済格差の存在である。高所得国としても上位に位置するシンガポールから、内戦を経てようやく経済発展の端緒についたばかりのカンボジアまで、40 倍を超える所得格差が存在している。域内経済格差の縮小が肝要である。第 2 に、アジア通貨危機後の平均成長率の低下が問題である。その背景には、投資率の低下にともなう貯蓄超過経済への転換がある。第 3 に、過剰とも思える外貨準備の蓄積には、コストも伴うことを認識する必要がある。第 4 に、一部の国における少子高齢化の進展は、経済成長を底上げする「人口学的配当」の終わりを示唆する。高所得を実現済みのシンガポールは別として、タイやベトナムなど、経済発展途上の諸国においては、深刻な問題と考えられる。最後に、金融深化と資本市場の成長においては、上位数か国を除けば、いまだ十分とは言えず、今後も継続的な政策努力が求められる。