

アジアNIEs諸国をめぐる経済環境変化

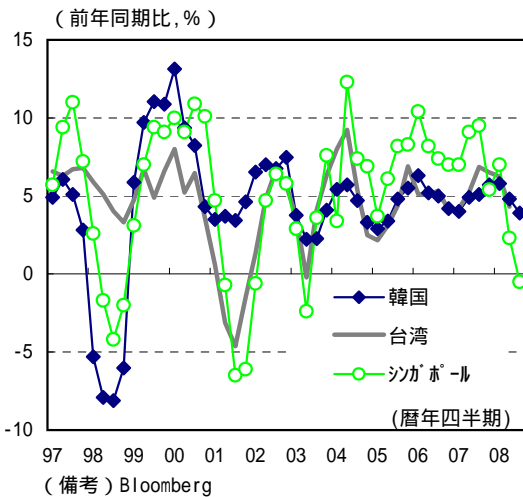
1. 経済概況

わが国と密接な経済関係にあるアジアNIEs諸国（韓国・台湾・シンガポール3カ国、除香港）は、1997年の通貨危機や2001年のITバブル崩壊の後も成長を遂げてきたが、最近急速にその経済環境が悪化している。経済成長率は鈍化し、シンガポールは直近では前年同期比 0.5%（前期比では2002年以來の2四半期連続減少、所謂リセッション）となっている。各国とも燃料・食料などの輸入依存度が高く、消費者物価の伸びは足元では鈍化しているものの依然高水準にあり、為替安や利下げを受けインフレが長期化する可能性がある。世界金融不安の影響で各国株価は下落し、為替安が進んでいる。

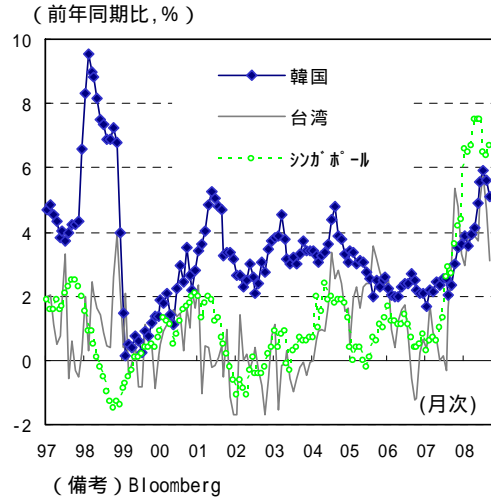
とくに韓国ウォンはインフレ高進や経常赤字といった経済ファンダメンタルズの悪化を受け、リスク許容度の低下した外国人投資家が資金を引き揚げていることから、98年頃の水準まで下落している。韓国銀行は政策金利を景気対策のため引き下げたが、これはインフレやウォン売りを助長するおそれもある。

世界金融不安を受け台湾は政策金利を引き下げ、シンガポールは自国通貨高への誘導策を「中立」に変更している。台湾とシンガポールは、金融安定化のため預金全額保護を実施している。一方経済環境が最も厳しくなっている韓国は、大型減税や公共投資を積み増す景気刺激型の09年予算案を発表、国内銀行の対外借入を政府保証し（1千億ドル枠）、ドル資金の逼迫した国内銀行と輸出企業に3百億ドルを供給、中小企業向け特別融資を実行、販売不振の建設業を支援（68億ドル）し、必要に応じ国内銀行への公的資金投入を検討するとしている。

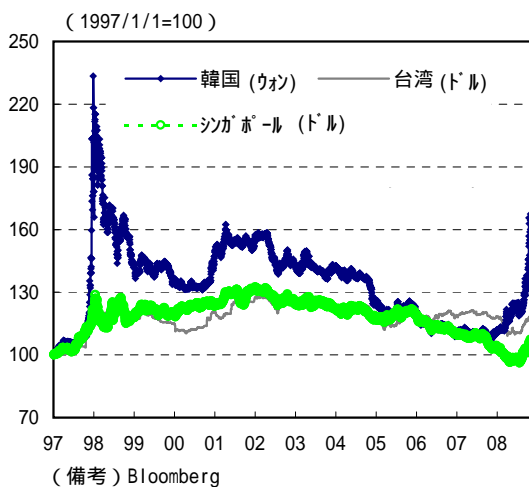
図表1 実質GDP成長率



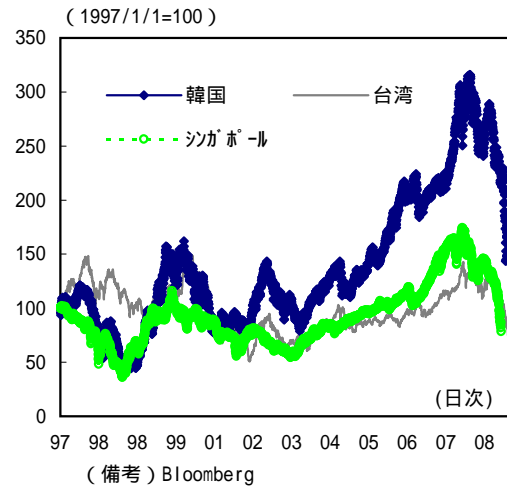
図表2 消費者物価上昇率



図表3 為替レート(対米ドル)



図表4 株価指数

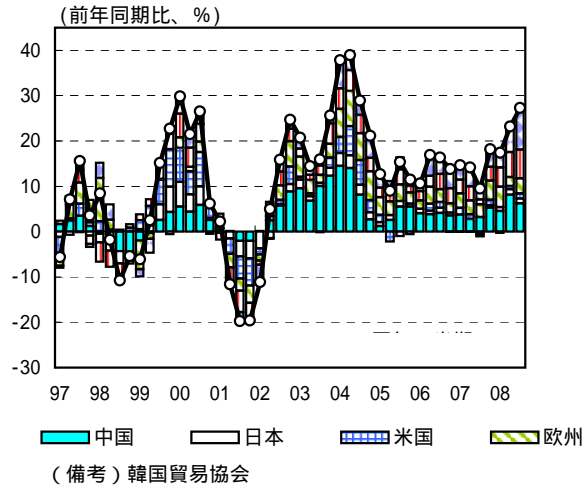


2. 輸出動向

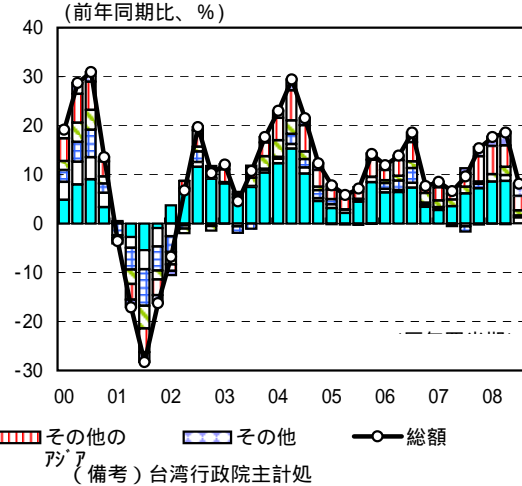
これら3カ国はこれまで輸出主導型の経済発展を遂げてきたが、最近では世界経済の減速で輸出に陰りがみられる。いずれも資源に乏しい小国で、輸入依存度の高い燃料や食料の価格上昇もあり、貿易収支は悪化している。

韓国ではこれまで船舶や鉄鋼などの輸出が新興国向けで増えてきたが、足元では米国向けに加え中国向けの輸出が鈍化している。他方ウォン安もあり輸入が高水準で、貿易赤字が続いている。一方台湾は、IT製品の輸出が世界経済の減速を受け先細っている。シンガポールは、エレクトロニクス製品や医薬品の輸出が欧米向けで減少し始めている。

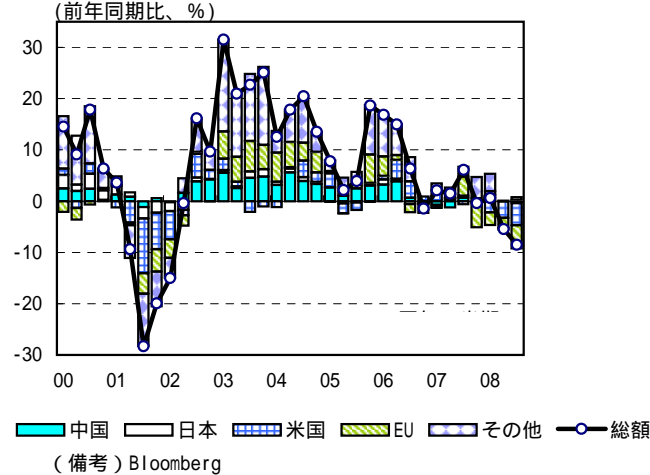
図表5 韓国の輸出



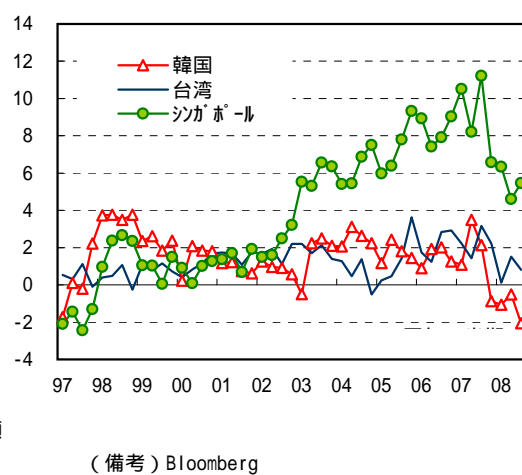
図表6 台湾の輸出



図表7 シンガポールの輸出



図表8 各国の貿易収支



図表9 各国の輸出構造(2007年)

韓国

国別	ウェイト	中国22%、米国12%、アセアン10%、日本7%
	増加率	チリ99%増、ロシア56%増、サウジアラビア35%増
品目別	ウェイト	電気電子製品36%、輸送機械21%、 化学工業製品11%、鉄鋼金属製品9%
	増加率	平面ディスプレイ・センサー37%増、 船舶海洋構造物26%増、石油化学製品20%増、 鉄鋼製品19%増、鉱物燃料17%増、自動車13%増

台湾

国別	ウェイト	中国25%、香港15%、アセアン15%、米国13%、 日本7%
	増加率	ベトナム41%増、中国21%増、インドネシア17%増
品目別	ウェイト	電子電気機械48%、鉄鋼金属製品11%、 精密機械8%、プラスチック製品8%
	増加率	化学品32%増、原油鉱産物27%増、 プラスチック製品19%増、鉄鋼金属製品16%増

シンガポール

国別	ウェイト	アセアン32%、EU11%、香港11%、中国10%、 米国9%、日本5%
	増加率	カタール31%増、インド24%増、韓国15%増、 フィリピン14%増、ベトナム13%増
品目別	ウェイト	電気機器部品36%、原子炉ボイラー ・機械部品17%、鉱物性燃料油14%
	増加率	航空機部品27%、医療用品15%、車両部品12%

- (備考) 1. ジェトロ貿易投資白書
2. 韓国の国別輸出増加寄与率は中国27%、ロシア6%、米国6%、シンガポール5%、ベトナム4%、ナイジェリア3%、チリ3% (韓国企業の新興国向け直接投資・マーケティング強化)
3. 台湾の対中輸出品目はパソコン関連部品など機械機器、集積回路など電子産品、液晶モジュールなど精密機械で63%を占める

3. 国際収支

経常収支は韓国を筆頭として悪化している。韓国はこれまで経常赤字を資本収支で賄ってきたが、実体経済の弱さが不安視され資金が流出している。韓国の資本収支は2002年から2007年まで黒字を続け、累計567億ドルが流入したが、2008年は一転し9月までの累計で95億ドルの赤字と、通貨危機以降最大の赤字幅となり、株安・通貨安に及んでいる。3ヵ国は通貨危機の経験もあり、9月末時点では目安とされる輸入3ヵ月分超の外貨準備を保有しているが、為替介入を続け外貨準備が漸減している(韓国は10月末では2,122億ドル)。

韓国では民間銀行が円などの低金利通貨で積極的に調達しこれを運用してきたため、対外債務が多額にのぼっている。政府は実体的に問題ないと説明しているが、金融市場はこれを不安視している。国内銀行の対外債務のうち8百億ドルが2009年6月までに償還期限を迎える見込みで、これは外貨準備高の3分の1を超えている。

図表10 各国の経常収支と外貨準備高

		韓国	台湾	シンガポール		
経常収支	2007年	60	330	395	億ドル	
	2008年	1-3月	-52	85		72
		4-6月	-1	65		85
		7-9月	-84			
資本収支	2007年	62	-347	-195	億ドル	
	2008年	1-3月	4	-106		9
		4-6月	-47	-38		-28
		7-9月	-52			
外貨準備高	2008年9月末	2,397	2,811	1,688	億ドル	
同輸入月額比		6.0	13.4	5.9	倍	

- (備考) 1. 各国統計、Bloomberg
 2. 資本収支は直接投資、証券投資、その他
 3. 外貨準備世界1位は中国、2位日本、3位ロシア、4位インド、5位台湾、6位韓国、7位シンガポール
 4. 韓国の外貨準備は有価証券2,172億ドル、預金220億ドル、その他5億ドル。AA格以上で運用され即時流動化可能とのこと

図表11 韓国の対外債務の状況

		2004年	2005年	2006年	2007年	2008年第2四半期	
対外債権	A	2,889	3,171	3,809	4,177	4,225	億ドル
対外債務	B	1,723	1,879	2,601	3,822	4,198	
対外純債権	A-B	1,166	1,292	1,208	355	27	
対外債務(B)の長短別内訳:							
短期		563	659	1,137	1,603	1,757	億ドル
長期		1,159	1,220	1,463	2,219	2,441	
対外債務(B)の機関別内訳:							
国内銀行		506	584	821	1,102	1,274	億ドル
外国銀行支店		239	250	544	838	831	
非銀行金融会社		113	149	161	255	280	
民間企業		630	675	790	1,013	1,088	
公企業		71	64	85	80	94	
政府金融当局		164	155	199	533	631	
流動外債	C	769	864	1,310	1,988	2,223	億ドル
外貨準備高	D	1,991	2,104	2,390	2,622	2,581	
流動外債比率	C/D	39	41	55	76	86	%

- (備考) 1. 韓国企画財政部資料
 2. 韓国企画財政部による説明:
 ・ 銀行部門計2,105億ドルのうち45%は為替ヘッジ用海外借入(938億ドル)、民間企業1,088億ドルのうち53%は船舶輸出前受金(509億ドル)と直接投資関連の関係会社間借入(71億ドル)で、対外債務の36%(計1,518億ドル)は償還負担なく、これを除くと純対外債権は実質1,545億ドルに増加
 ・ 国内銀行に対しては厳格な期間別外貨流動性管理を適用し、安定的水準を維持。金融監督院は資産負債の期間ミスマッチを防ぐため債務の残存期間(1週間、1ヵ月、3ヵ月)別に資産状況を定期的に点検、ギャップ比率の安全基準を上まわっている
 ・ 外国銀行は本部で流動性を管理しており危険性が低い
 ・ 非銀行金融会社は与信専門機関が多く、その対外債務は長期が多く満期は分散。ウォン建の運用が多いが、通貨スワップを活用しており、満期到来時の外貨確保は可能
 ・ 政府金融当局は外国人による国債・通貨安定債購入分が多く、ウォンでの支払い能力十分
 ・ 流動外債は短期債務と1年内満期到来長期債務。民間銀行・企業の保有が多い。外国銀行支店分を除くと流動外債比率は54%に低下

4.人口動態

アジアNIEs 3カ国の今後を見通す上で、その人口動態は重要である。かつては若く安い労働力が豊富であったが、アジアNIEs 3カ国は既に高齢化社会（老年人口比率7%超）入りしている。合計特殊出生率は日本を下回り、未婚率も高く、日本以上の速さで少子高齢化が進行する見込みである。

人口ボーナス期はあと十年内外で終わるため、各国は少子高齢化対策に努めている。とくにシンガポールではリー首相が少子高齢化を最大の長期的課題ととらえ、やや管理社会的ではあるが国としての婚姻奨励まで行って人口減を遅らせようと努めている。

図表12 各国の人口動態

	韓国	台湾	シンガポール	参考:日本	
人口(2005年)	4,787	2,277	433	12,790	万人
同(2035年)	4,737	2,214	523	11,457	
同(2050年)	4,233	1,888	503	10,251	
合計特殊出生率(2005年)	1.08	1.12	1.24	1.25	人
未婚率(25-29歳)	男 71	69	64	69	%
(2000年)	女 40	47	40	54	
同(30-34歳)	男 28	35	31	43	
(2000年)	女 11	21	20	27	
高齢化社会(老年人口比率7%超)入り	2000	1993	1999	1970	年
高齢社会(老年人口比率14%超)入り	2018	2018	2016	1994	
倍化年数(老年人口比率7% 14%)	18	25	17	24	
人口ボーナス終了時期	2015-20	2015-20	2010-15	1990-95	年

- (備考) 1. United Nations "World Population Prospects" 2006、内閣府「少子化社会白書」2005・2006、みずほ総合研究所「高齢化する東アジア」2008
 2. 合計特殊出生率とは女性一人が生涯に産む子供の数
 3. 高齢化社会は、高齢社会は同14%超
 4. 人口ボーナスとは多産少死型から少産少死型への移行過程において、高齢層はさほど増えないが若年層は増え、扶養負担が小さいなか労働力は増える状態

図表13 各国の少子高齢化対策

韓国 2003年大統領府に高齢化未来社会委員会を設置 2004年少子高齢社会対応国家戦略と育児支援方案を策定 2005年上記を低出産高齢化社会委員会に改編 2006年少子高齢社会基本計画策定 保育サービス充実、経済的支援強化、妊娠・出産支援、税制面での優遇などを実施
台湾 適当な年齢で結婚し、出産することを奨励し、出生率を回復させる方針 2002年出産・育児休業制度、父親休暇、保育施設充実、出産退職者の再就職支援などを制度化 保育料補助、3歳児以下の医療費無料化なども実施
シンガポール 1987年新人口政策のもと出生率抑制策から転換、扶養・保育者控除などを実施 2000年以降ベビーボーナス、有給育児休業、保育施設充実などを実施 社会発展局が国営のお見合いセンターを運営、各種イベントを実施

(備考) 内閣府「少子化社会白書」2005・2006

5.イノベーション力

「東アジアの奇跡」とよばれる経済成長は要素投入量の増加に拠るところ大であったとされているが、人口が伸びない今後は生産性向上が不可欠となる。アジアNIEs諸国はこれまで教育訓練を通じ技術吸収力を高め、日米欧からの技術導入で後発者利益を享受してきた。しかし最近では中国ほか新興国の追い上げを受け、国際競争力弱体化に対する危機意識が強まり、各国はイノベーション力の強化に取り組んでいる。欧米に比べ科学者・技術者が調達しにくく、研究機関の質や専門的技術的職業従事者比率が低い面はあるが、教育や科学技術政策面は総じて相応の水準に達してきている。ただし真に革新的な新製品創出はまだこれからの段階にある。

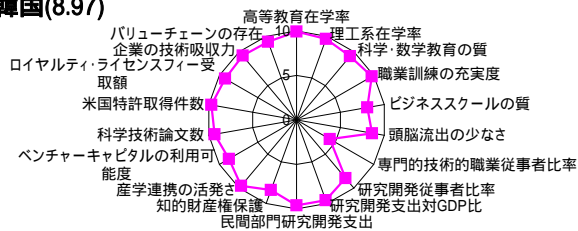
韓国では財閥系企業の中央研究所や政府機関が、民族意識の強さもあり自前の研究開発を行ってきた。台湾は中小企業が多く、従来「技術は買うもの」という姿勢だったが、頭脳流出の抑止目的もあり政府主導で新竹科学工業園区を開設し、成功している。シンガポールはバイオ立国を目指し、世界中から研究者を引き抜き企業を誘致し、バイオクラスターの形成に努めている。

図表14 各国のイノベーション力の世界ランクと課題

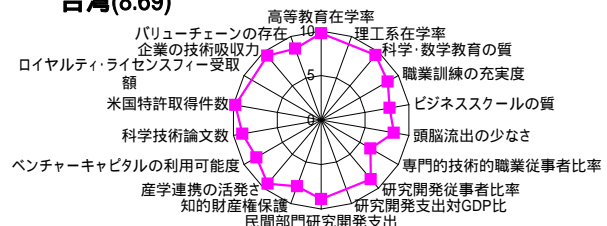
	韓国	台湾	シンガポール	参考:日本
イノベーション力	9位	7位	11位	4位
イノベーションの課題	研究機関の質 科学者・技術者の調達難	研究機関の質	基本的なイノベーション力 研究機関の質 科学者・技術者の調達難	研究機関の質 産学連携 ハイテク製品の政府調達

(備考) 1. World Economic Forum "The Global Competitiveness Report" 2008
2. 134か国中1位は米国、2位はフィンランド、3位はスイス

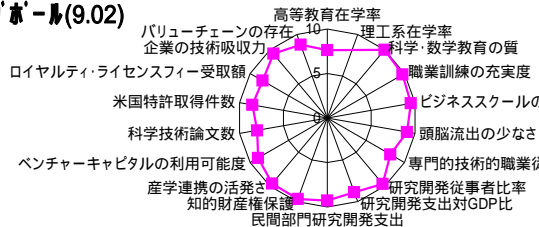
図表15 イノベーション力の要素比較
韓国(8.97)



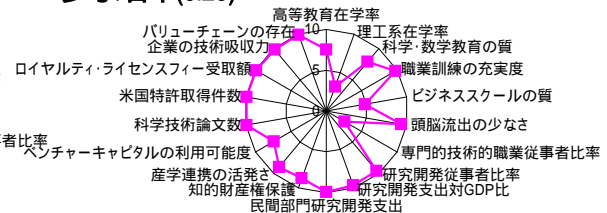
台湾(8.69)



シンガポール(9.02)



参考:日本(8.28)



(備考) 1. 世界銀行データベース 2. ()内は平均スコア

図表16 主なサイエンスパークの概要

	大徳テクノバレー	新竹科学工業園区	ワンノース
立地	韓国大田市	台湾新竹市	シンガポールポナピスタ地区
開設年	1973年	1980年	2003年
面積	427ha	577ha	200ha
主な分野	IT(バイオ)	IT(バイオ)	バイオ(IT)
主な研究所	韓国科学技術院 電子通信研究所	工業技術研究院	遺伝子研究所、生物情報科学研究所 分子細胞生物学研究所
主な企業	三星・LGなど財閥系 ITベンチャー2百社	TSMC、UMC、イサーなど 3-4百社	ノバルティス、グラクソスミスクライン 中外製薬、実験動物中央研究所、 三井物産、鳥津製作所の出資会社
その他の機関	韓国中小企業庁 国立韓国科学技術大学	清華大学、交通大学	科学技術研究局、インシアード シンガポール国立大学・同病院も近接
従業者数	2万人	10万人超	2~4千人
概要	筑波学研都市がモデル 70年代より研究機関集積 90年代に事業化支援開始、スピノフ活発化	シリコンバレーがモデル 半導体中心 玉山科学技術協会のネットワークが機能	各地のバイオクラスターがモデル バイオポリス、フュージョノポリスなどの ハブを段階的に整備中 研究者の交流や生活環境を重視

(備考) ウェブサイト他

6. 今後の見通しと課題

世界金融不安の影響が実体経済にも及び始め、各国の今後の見通しは悪化している。韓国銀行は2008年の経済成長率を4.6%と予想したが、その達成は危ぶまれている。台湾行政院は2008年の予想を4.3%に下方修正している。シンガポール金融通貨庁も2008年は3%と潜在成長率の4-6%を下回る見通しとしている。一方アジア開発銀行は4%台、国際通貨基金は3%前後とより厳しい経済成長見通しを示している。

とくに韓国では輸入インフレが内需を鈍化させ、外需も先進国向けに加え新興国向けが減少していくおそれがある。2008年は11年ぶりの経常赤字が必至で、資本収支も流出が続いており、外貨獲得力が弱まっている。日中韓財務相は3カ国間の通貨スワップ協定拡充を検討、韓国銀行は米国と300億ドルの通貨スワップ契約を締結（国民銀行と韓国産業銀行は直接FRBに債券を売却しドルを調達）、公開市場操作における売買対象を金融債や土地・住宅公社発行債に拡大するなどして流動性供給に努めているが、対外債務の返済・借換状況には注意を要する。

他方、台湾・シンガポールも外需が鈍化していく見込みである。今後はインフレ圧力が残るなか経済成長力が減退し、各国当局は難しい経済運営を余儀なくされることだろう。

図表17 各国価格付け

	韓国	台湾	シンガポール
S&P	A	AA-	AAA
Moody's	A2	Aa3	Aaa
Fitch	A+	A+	AAA

(備考) International Financial Review (October 2008)

図表18 各国の経済成長見通し

	韓国		台湾		シンガポール	
	2008年	2009年	2008年	2009年	2008年	2009年
国際通貨基金	4.1	3.5	3.8	2.5	3.6	3.5
アジア開発銀行	4.6	4.5	4.2	4.6	4.2	4.6
国際金融情報センター	4.3	4.2	4.2	4.3		
日本経済研究センター	3.4				3.8	

- (備考) 1. 各機関資料
 2. 日本経済研究センターは2006-20年の長期予測
 3. 国際通貨基金は香港を含むアジアNIEs全体につき2008年3.9%、2009年2.1%と11月に予想
 4. 韓国銀行総裁は「4%成長は難しいが3%台の成長は可能」と10月に国会答弁
 5. 2009年につき韓国開発研究院は3.3%（上期2.1%）、サムスン経済研究所・LG経済研究所はいずれも3.6%と予想

図表19 今後の見通しと課題

韓国

- ・為替安で輸入インフレ進行、利下げがこれを助長。逆資産効果で消費マインドは減退、設備投資も弱含みで、内需鈍化
- ・ウォン安は輸出に寄与するものの、先進国に加え新興国向けの外需が徐々に減少
- ・経常収支は通貨危機以来の赤字に。対外債務の返済・借換状況、国際金融市場混乱の影響に要注意
- ・北朝鮮情勢は要注意

台湾

- ・輸出依存度が高いなか、先進国経済減速の影響で外需全般が鈍化
- ・消費など内需も弱含み
- ・資本移動はまだ制限的だが、対中関係は改善

シンガポール

- ・輸出依存度が高く、欧米向けの外需が鈍化
- ・商品・労働・金融市場は効率的だが、金融業がGDPの1割を占め金融不安の影響大

共通

- ・少子高齢化対策、イノベーション力強化が課題

[調査部(経済調査担当) 小森 正彦]

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 調査部
 Tel: 03-3244-1840
 E-mail: report@dbj.jp