

～ 海外情報 ～

2012年6月7日 全14頁

ASEAN NOW (Vol. 13)

経済調査部
佐藤清一郎

欧州債務危機の影響小さいアセアンは当面の避難先だ

[要約]

- 世界経済のグローバル化に伴って、ある地域・国の経済・金融現象が他の地域・国へ波及する度合いが高まってきている。今回の欧州債務危機も世界レベルで悪影響を及ぼしているが、アセアンについては景気減速のスピードが遅く外的ショックによるマイナスの影響は相対的に小さいように見える。主な理由は、アセアンは内需が堅調な国が多いこと、欧州とアセアンの貿易関係は薄れる方向にあること、欧州系銀行のアセアンへの貸出残高がそれ程大きくないこと等を指摘できよう。
- 1990年、アセアンから見た欧州との貿易割合は15.8%あったが、それが、1997年アジア通貨危機を契機に大きく低下した。その後もそのトレンドを持続して2010年では9.6%まで低下してきている。欧州系銀行のアセアン主要5ヶ国への貸出残高を見ると、2011年9月末で、アセアン主要5ヶ国全体に占める欧州系銀行の貸出割合は9.8%となっている。国別で見ると、貸出国としては英国、借入国としては、フィリピン、マレーシアの割合が大きい。
- アセアンと欧州の経済・金融関係はそれ程深くないので、欧州債務危機によるアセアンへの直接的な影響は小さいと見られるが、アセアンと中国の貿易割合が急拡大していることを考えると、中国の景気減速を通じたアセアンの中国向け輸出減少等の間接的な影響がでる可能性はあるだろう。しかし、全体として見れば、アセアンは、個人消費を中心に内需が堅調な国が多く外的ショックの影響の小さい地域として当面の避難先となりうるし、より積極的には将来の有望な投資先となりうる。

欧州債務危機とアセアン

アセアンは欧州債務危機の影響小さい

世界経済のグローバル化によって国境の垣根が低くなり企業は世界レベルで資源の効率的配分を視野に活動を行うことができるようになってきている。資源配分の効率性を高めることで生産性を向上させ更なる発展への道を模索できる環境にあるが、一方で、グローバル化は、地域・国の相互経済関係の緊密化を高めることとなり、ある地域・国で生じた経済現象は他の地域・国に波及しやすくなる構造を作り出している。世界経済は相互の連鎖性を高めてきており、今回の欧州債務危機も欧州のみならず世界レベルで悪影響をもたらしている。スペイン、ポルトガルとの関係が深い中南米や欧州向け輸出割合が高い中国等が大きくダメージを受けている他、通貨ユーロ減価の裏返しである円高で日本も株式市場を中心に厳しい環境が続いている。

アセアンも何らかの形で欧州との関係を持っているためマイナスの影響は免れられないが、これまでのところ、アセアン加盟国の動きを見ると、比較的景気減速のペースが遅く堅調な経済パフォーマンスを続けている国が多い。このところの動きを見ると、ブラジル、インド、中国が景気刺激的な意味合いで積極的な金融緩和策を実施している一方で、アセアンでは、ベトナムを除いて、それほど積極的な金融緩和策は実施されていない。アセアンは、他の地域と比較して欧州債務危機の影響が相対的に小さいような印象である。

欧州の債務危機の影響が、自国にとってどの程度深刻となるかどうかは、各国の景気循環がどのような段階にあるのかということや経済・金融の取引関係が欧州とどの程度深いか深くないか等に依存するので、ここでは、このような視点でアセアンを見てみよう。

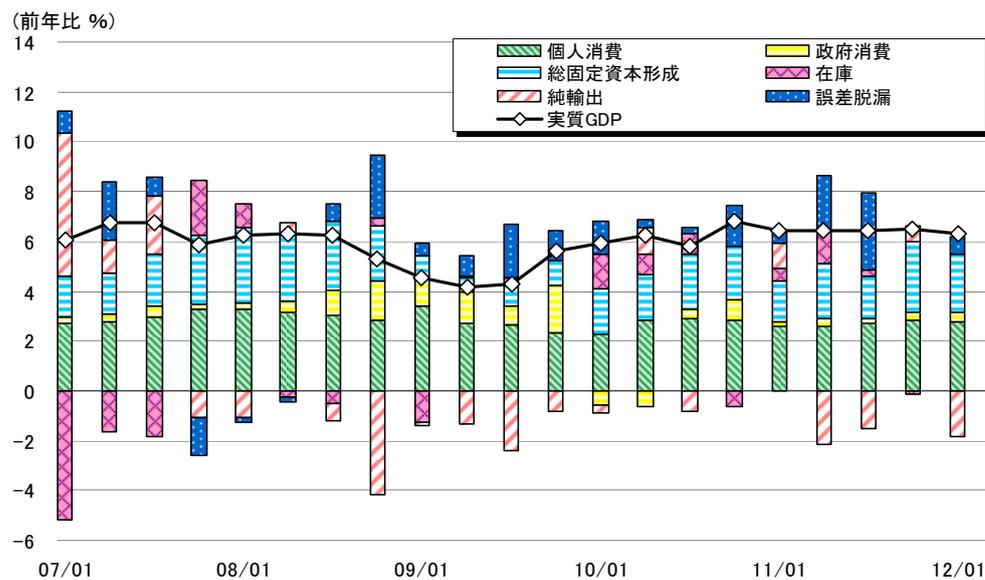
アセアンは内需が堅調な国が多い

内需堅調な国が多い

アセアン主要国の国内経済状況に目を向けると、2012年1-3月期の実質GDP成長率は、フィリピン+6.4%、インドネシアが+6.3%、マレーシアが+4.7%と比較的良好な経済拡大を続けている。昨年、洪水被害に見舞われたタイも洪水からの復旧が順調に進んでおり+0.3%と2011年10-12月期の-8.8%から大きく回復している。ベトナムは+4.0%となり前年の+5%後半の成長スピードから大幅にスローダウンしているが、これは政府の緊縮政策や高インフレによる需要減が影響していると考えられ、欧州債務危機による影響とは、やや違う理由による景気鈍化と言える。

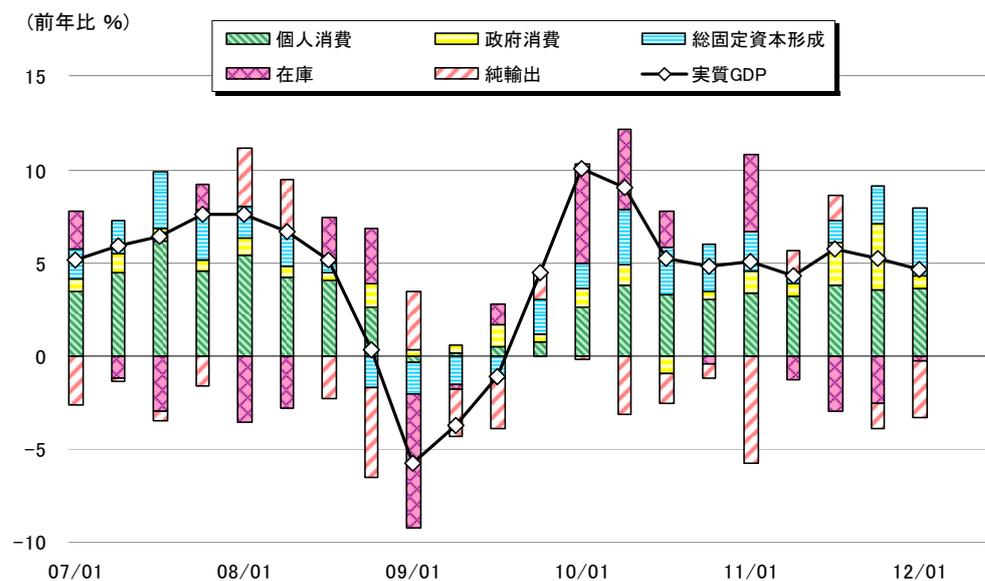
成長スタイルを見ると、インドネシアは耐久消費財を中心に消費ブームが続いており、これに関連する設備投資も活発に行われている。タイは、洪水からの復旧に向けて水管理関係のインフラ整備を中心に投資が活発である他、消費活動は通常ペースへの回復方向で、外国からの観光客も戻り始めている。マレーシアは、外国企業への開放度を高めること等を含めた規制緩和という大きな政策転換を継続していることで経済活動が活発となっている。企業は、競争力向上を目指して、これまで不足気味だった設備投資を意識して増加させようと積極的であり設備投資の成長への寄与も高まり始めている。このように、アセアンの現状は輸出依存というよりも内需が堅調という国が多く、これが外的ショックのマイナスの影響をカバーして、全体としての影響を小さくしていると判断できる。

図表 1 インドネシアの実質 GDP 成長率、項目別寄与度



出所：Haver Analytics より大和総研作成

図表 2 マレーシアの実質 GDP 成長率、項目別寄与度



出所：Haver Analytics より大和総研作成

アセアンと欧州の貿易関係は薄れる方向

アセアンと欧州の貿易関係は薄れる方向

次に、アセアンと欧州の貿易構造がどのようになっているのかを、地域別の貿易割合の数値を使って見てみよう。ここで、貿易割合とは、(アセアンの当該地域向け輸出額+アセアンの当該地域からの輸入額)/(アセアンの世界全体への輸出額+アセアンの世界全体からの輸入額)×100で計算したものである。

アセアンの地域別貿易構造を1990年から2010年までのデータで見ると、アセアンと欧州の貿易関係は薄れる方向を辿っていることがわかる。すなわち、アセアン全体に占める欧州の貿易割合は、1990年15.8%であったが、1997年のアジア通貨危機を契機に経済関係は一気に薄れる方向となった。貿易割合も低下が加速して、2010年では9.6%となっている。

アセアンと欧州の貿易関係が薄れてきている背景には、アジアからの輸出の窓口が中国に集中されてきていることがある。中国との貿易割合は、1990年には僅か2.4%であったが2000年に入ってから、2001年の中国のWTO加盟等もあり、急速に拡大した。2010年の数値を見ると、12.2%と、1990年当時の約5倍の大きさにまでなっている。また、もう一つは、アセアン域内の加盟国同士での経済取引関係が増加してきていることがある。アセアン域内の貿易比率は1990年17.0%であったが2010年では25.6%まで高まってきている。

一方、中国との貿易割合は急拡大

中国とアセアンの貿易割合が高まってきている背景には、中国側によるアセアンの安い人件費や資源狙いという思惑とアセアン側による中国高成長の果実狙いという大きな構図があるが、これに加えて、やはりアセアンと中国の二国間自由貿易協定の存在が貿易拡大を促進している可能性は高い。中国との貿易割合の高まりが速い国は、ミャンマー、ラオス、マレーシア、ベトナム等である。ただ他の国もアセアンの平均的貿易割合拡大ペースからそれ程乖離した伸びとはなっていないので、どの国も概ね中国との関係が深まってきていると理解できる。

域内貿易割合も高まっている

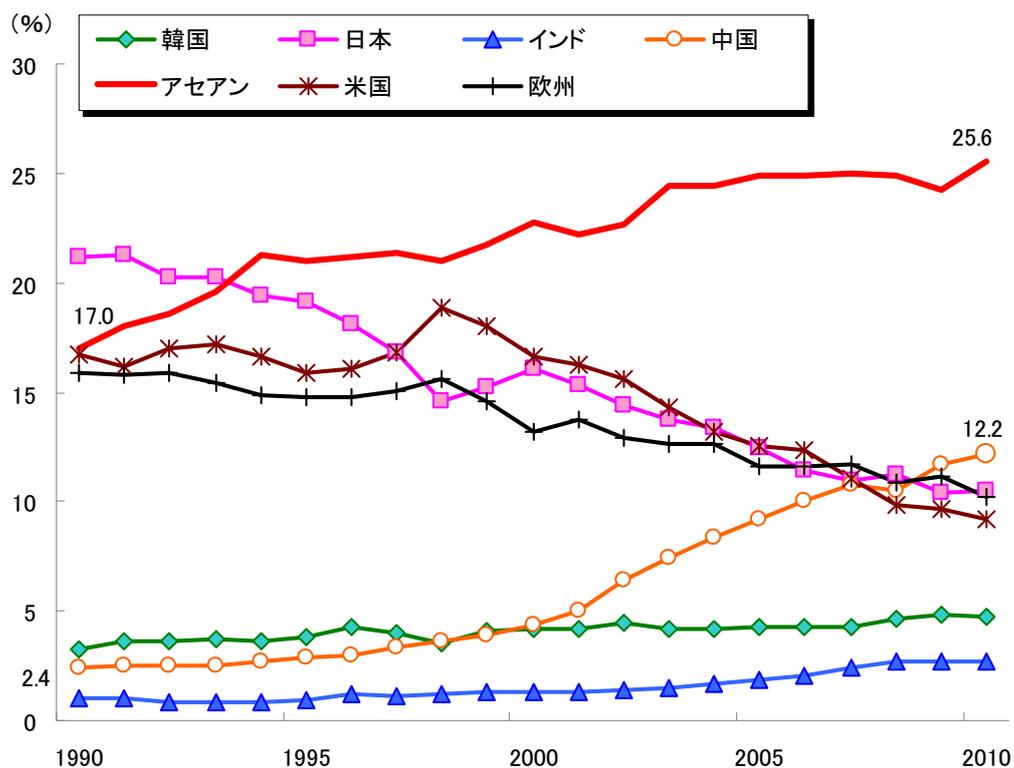
アセアン域内における貿易が活発化するきっかけは、1993年1月から発効したアセアン自由貿易協定(AFTA)にある。この時期アセアンは、1980年代の工業化の流れを受けて更なる工業化を目指していたが、こうした状況の中での域内関税撤廃は経済活動を促進する役目を果たすことになった。アセアンの域内貿易比率が1993年から1995年あたりにかけてかなり高まる動きとなっているのは、関税撤廃の初期の効果が現れた証拠と言える。

以上のように、アセアンの貿易構造から見えてくることは、アセアンの国々は、アセアン加盟国間および中国との経済関係を深めてきている一方で、欧州や米国、そして日本との経済関係は疎遠になってきているということである。こうした構造にあるため、幸いにも、今回の欧州債務危機が与える直接的なマイナスの影響は軽微にとどまっていると判断される。

中国景気鈍化による間接的影響はあるかもしれない

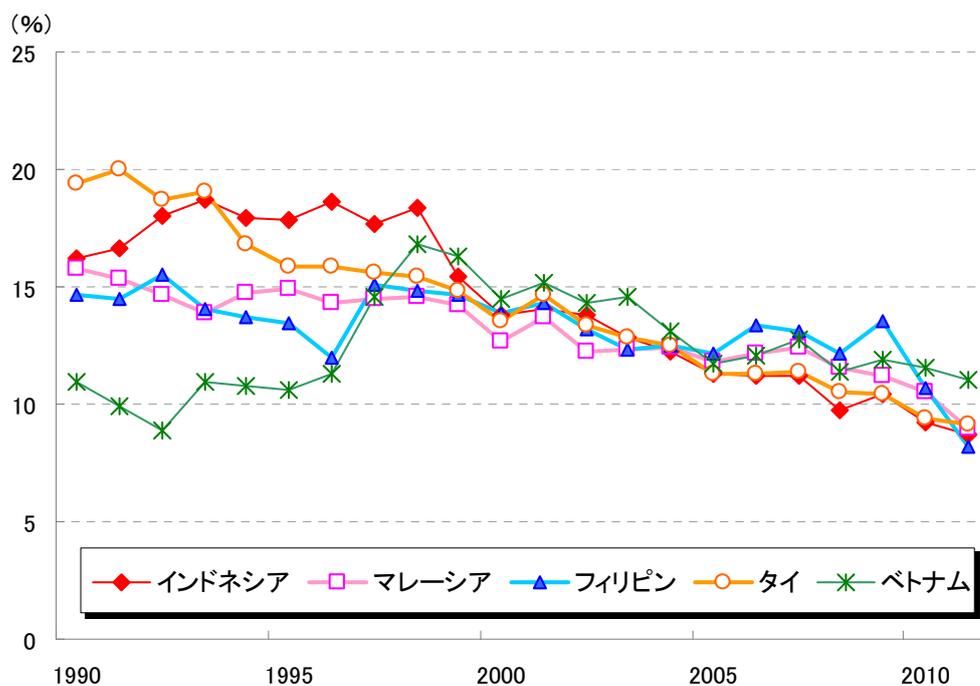
ただ、マレーシア、フィリピン、タイ等を中心に中国との貿易割合が高まってきている動きが見られるので、欧州景気減速による中国の輸出鈍化、そして、それがアセアンの中国向け輸出減少という経路で間接的に影響してくる可能性はあるだろう。ちなみに、中国全体の輸出に占める欧州向け割合は20%程度から17%程度まで落ちているものの、欧州景気鈍化による同地域向け輸出減の影響が出ているようだ。

図表 3 アセアンの地域別貿易構造の推移



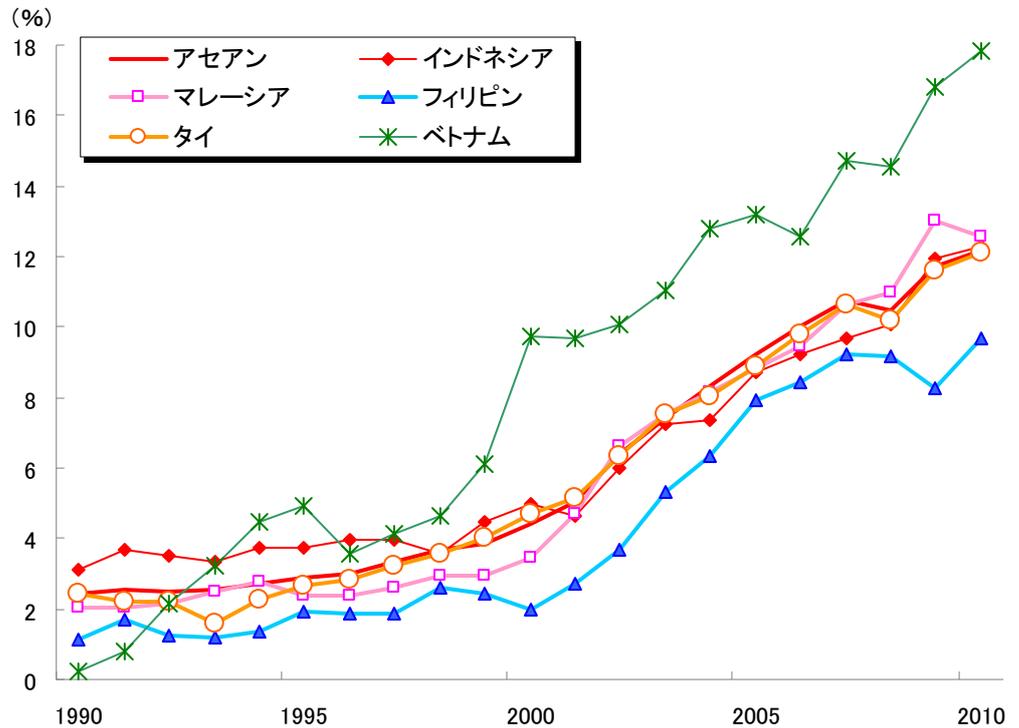
出所：アジア開発銀行等より大和総研作成

図表 4 アセアン主要国の欧州との貿易割合



出所：IMF より大和総研作成

図表 5 アセアン主要国と中国との貿易割合 (%)



出所：アジア開発銀行より大和総研作成

欧州系銀行のアセアンとの金融的関わりは少ない

欧州債務危機は、貿易を通じた直接的な影響の他に、金融を通じた影響も考えられる。すなわち、欧州の銀行がアセアンの国々に貸出を実施していた場合、欧州債務危機で、欧州系銀行が資産圧縮に走り、その結果として金融面への悪影響がでるのではないかという懸念である。仮に、アセアンの各国において、欧州系銀行の貸出プレゼンスが高く、かつ、アセアン各国の銀行の健全性が損なわれている場合には、その影響は深刻となる可能性が高い。

欧州系銀行のアセアンでの貸出はそれ程大きくない

ここでは、アジア開発銀行から出ているデータを使ってアセアン主要国における欧州系銀行の貸出状況を見てみよう(データは、2011年9月末現在のものである)。国内貸出残高に占める欧州系銀行による貸出がどの程度あるのかを見ると、アセアン主要国全体では9.8%となっている。欧州のどの国からの貸出が多いのかという観点で見ると、英国の銀行による貸出が突出しているのがわかる。英国の銀行による貸出は9.8%のうち6.1%となっている。その他では、ドイツやフランスの銀行からの借入れがあるが、それぞれ、1.2%、1.1%と小さい規模である。

借入れ国側を見ると、フィリピンやマレーシアの割合が高く、全体の貸出残高に占める欧州系銀行の貸出残高割合は、それぞれ、15.1%、14.9%となっている。それに続くのがインドネシアで12.1%である。これらの国のいずれにおいても、英国の銀行からの借入れが大きく、他の欧州国と比較した時の英国のプレゼンスの高さが目立つ。特にマレーシアは14.9%の内、11.6%が英国からのものとなっている。こうした一方で、タイやベトナムは欧州からの借入残高はそれ程大きくない。

アセアンの欧州系銀行との関わりが比較的少ない一方で、インドは、欧州系銀行、特に英国の銀行による貸出残高の大きさが目立っている。インドは高インフレや経常収支赤字という状況にあるため、経済のバランスが悪く、また、金融面でも不安定と言わざるを得ない。そのため、今回の欧州債務危機に伴う欧州系銀行の資金引き揚げの影響はアセアンと比べると高いと推測される。中国については、欧州系銀行の貸出残高は小さいので、いわゆる欧州債務危機に伴う欧州系銀行の行動がマイナスの影響を与える可能性はそれ程ないと推測される。

図表 6 欧州系銀行のアセアン主要国での貸出状況 (2011/9 末、%)

	欧州銀行					米銀 全体
	全体	フランス	ドイツ	英国	その他	
アセアン5	9.8	1.1	1.2	6.1	1.4	3.9
インドネシア	12.1	1.3	1.9	6.2	2.7	5.0
マレーシア	14.9	0.9	1.4	11.6	1.0	5.6
フィリピン	15.1	2.4	1.8	7.1	3.8	6.8
タイ	4.5	0.4	0.7	2.8	0.6	2.2
ベトナム	6.4	2.4	0.6	2.8	0.7	1.2
中国	2.6	0.3	0.2	1.5	0.6	0.8
インド	17.3	2.0	2.4	9.7	3.2	8.0

出所：アジア開発銀行より大和総研作成

まとめ

今回の欧州債務危機によるアセアンへの影響に関しては、他の地域と比較して直接的なマイナスの影響は相対的に小さいと見られる。アセアン経済の景気鈍化度合いは小さく金融的な混乱が生じていることもない。主な理由としては、アセアンには、個人消費、設備投資等の国内需要を中心に堅調な経済拡大を続けている国が多いことや、アセアンと欧州の関係は貿易面でも金融面でもそれ程深くないこと等を指摘できる。

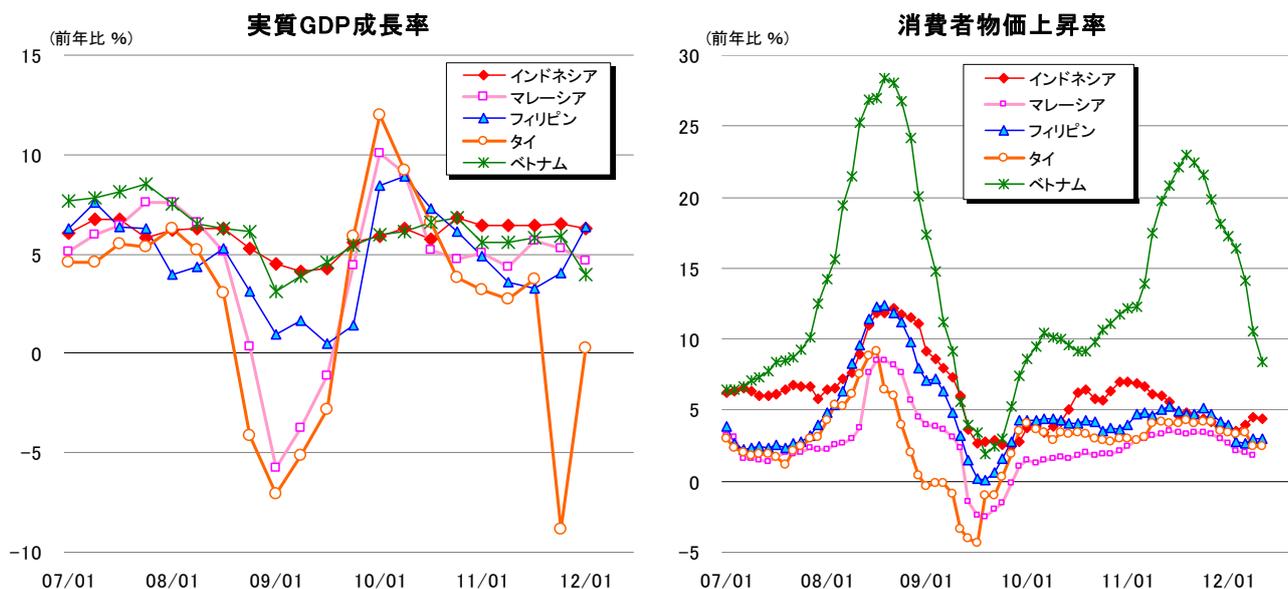
欧州との経済・金融関係からして、アセアンにおける欧州債務危機の直接的な影響は小さいが、アセアンの経済活動の主な地域は、域内と中国に移ってきているので、欧州景気減速に伴う中国の輸出鈍化がアセアンの中国向け輸出減少という事態を生じさせ、それが間接的にアセアン経済に影響してくることは可能性としてはあるだろう。

しかし全体として見れば、アセアンは、国内需要が好調で不動産バブル的な動きもなく安定した成長を続けている国が多い。こうした関係で、銀行の健全性を示す指標の一つといえる不良債権比率が概ね低い水準を保っており、信用創造という面でも十分に対応可能な状態である。確かに、株価の下落や為替の減価といった現象は起きてはいるが、経済に大きなダメージを与える程の動きとはなっていない。アセアンは、外的ショックの影響が相対的に少ない地域として当面の避難先となりうるし、より積極的には将来の有望な投資先となりうる。

アセアンは当面の避難先

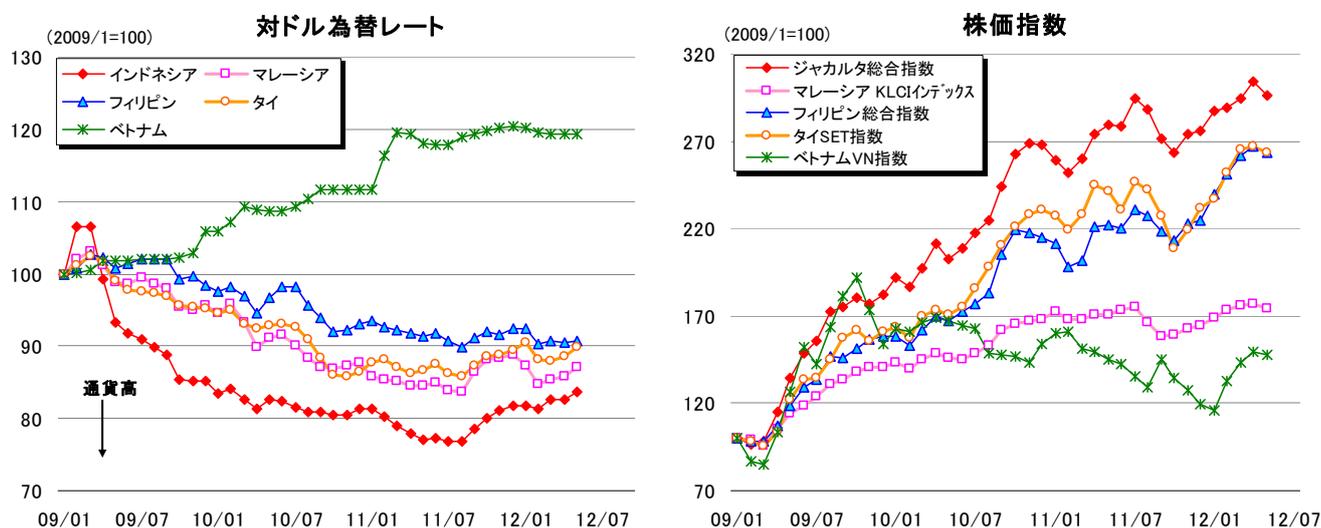
【チャート集】

チャート1 アセアン主要国の実質 GDP 成長率と消費者物価上昇率



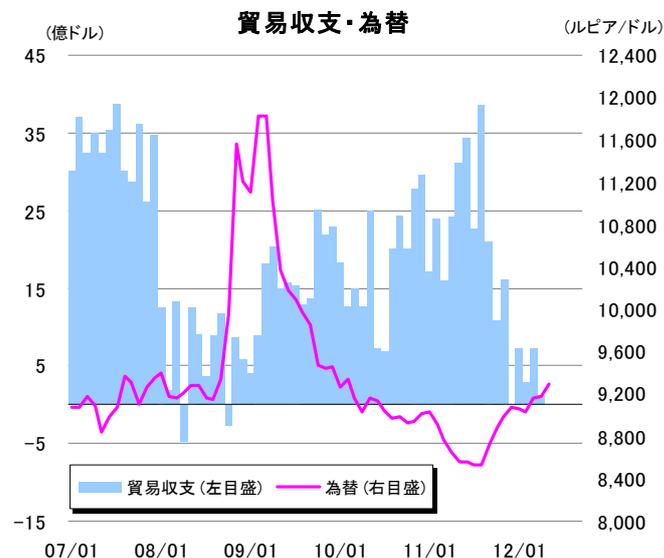
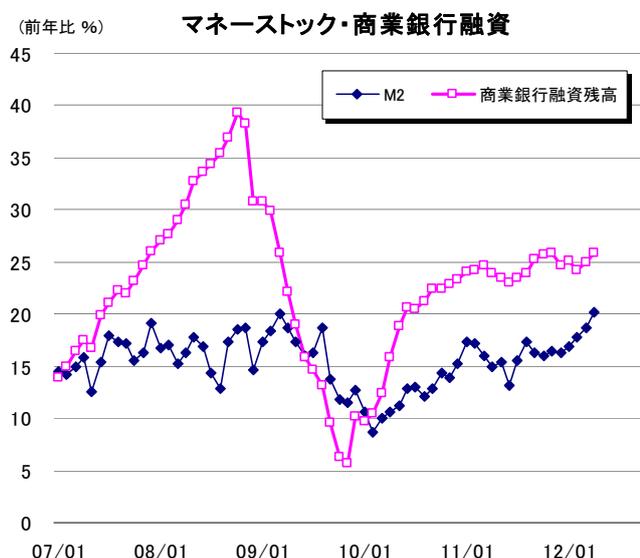
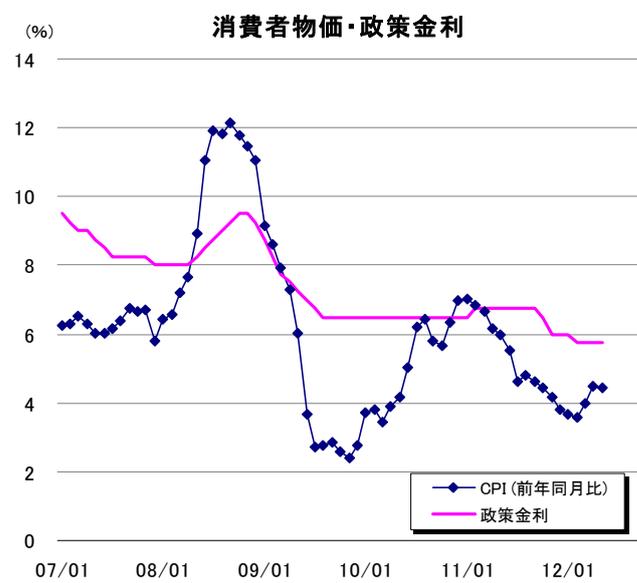
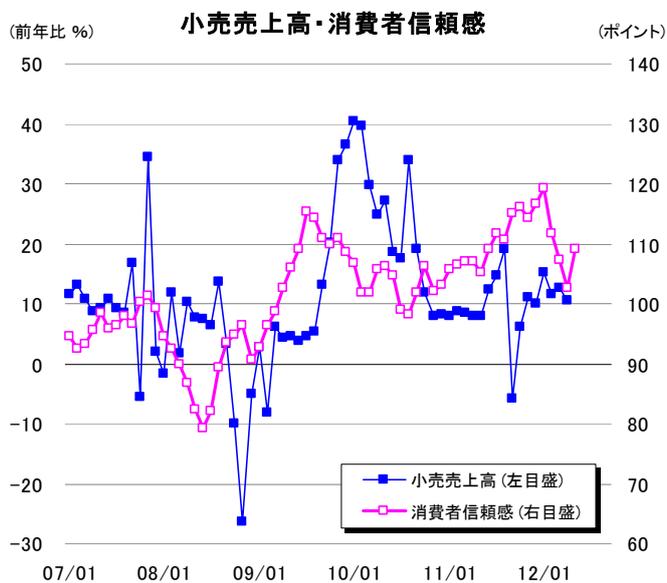
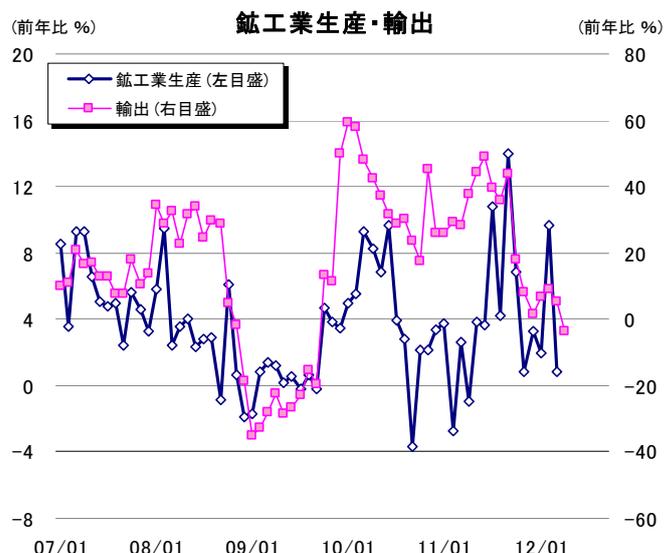
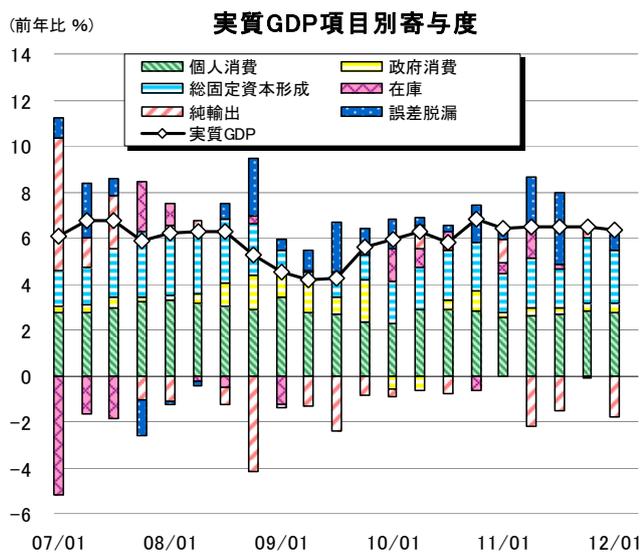
出所 : Haver Analytics より大和総研作成

チャート2 アセアン主要国の為替、株価指数



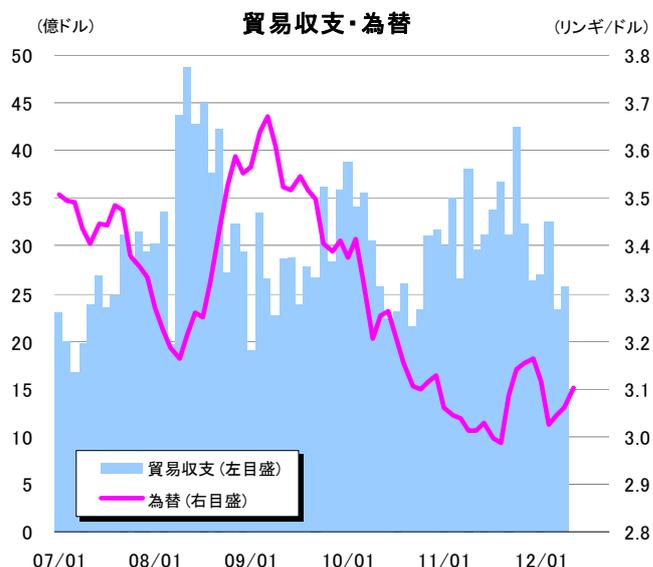
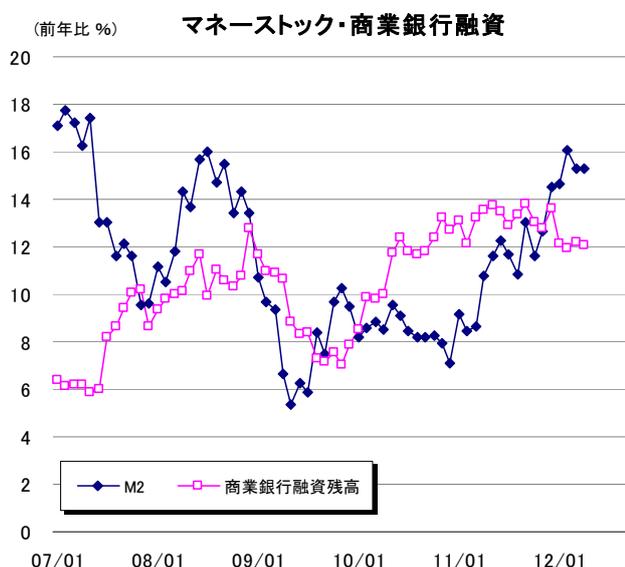
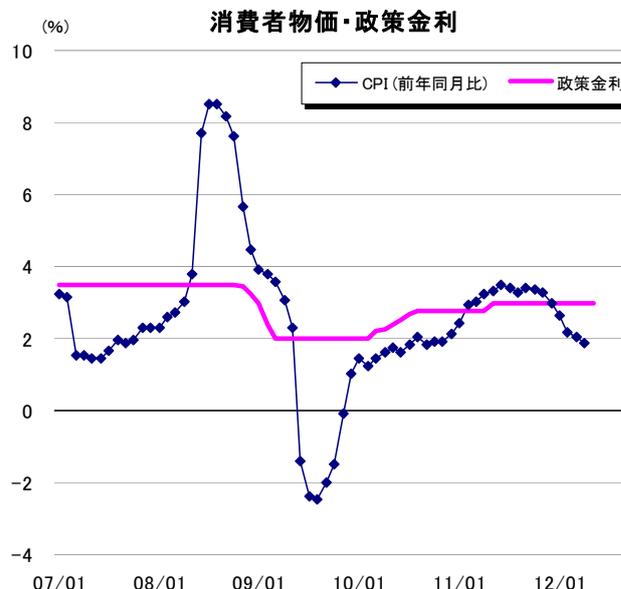
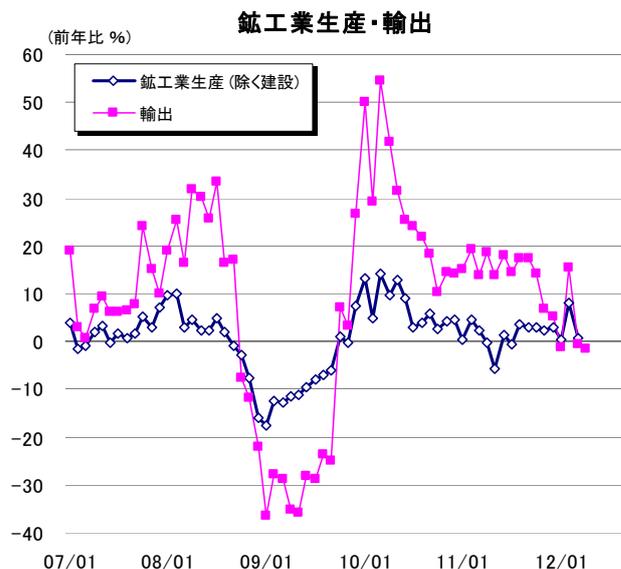
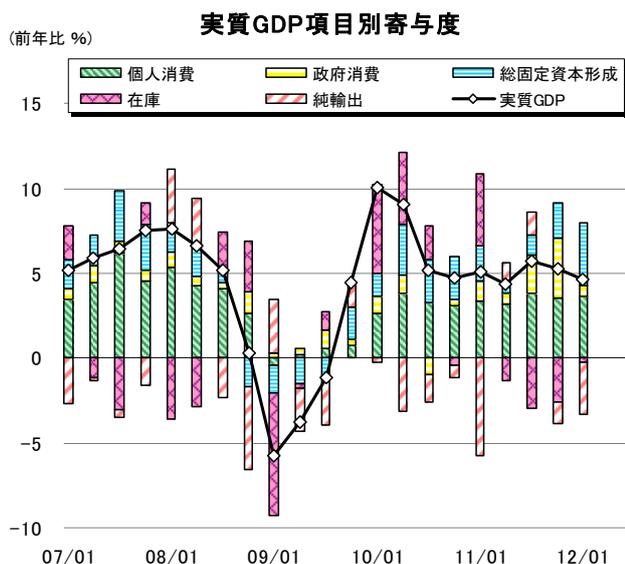
出所 : Haver Analytics より大和総研作成

チャート3 インドネシアの主要経済指標



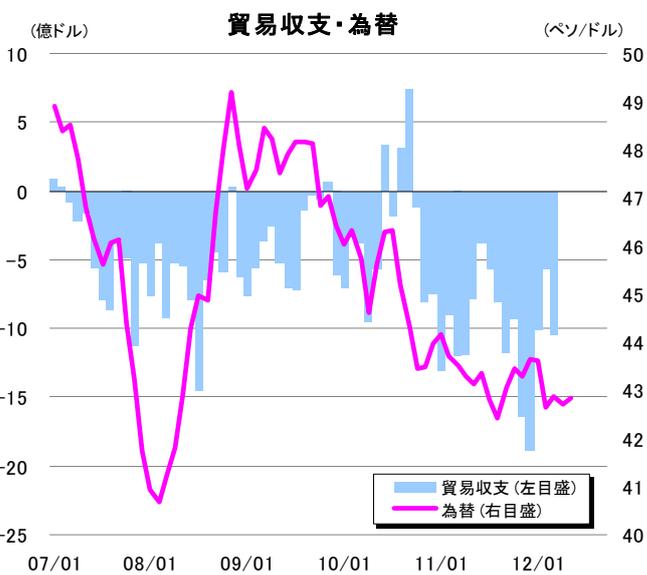
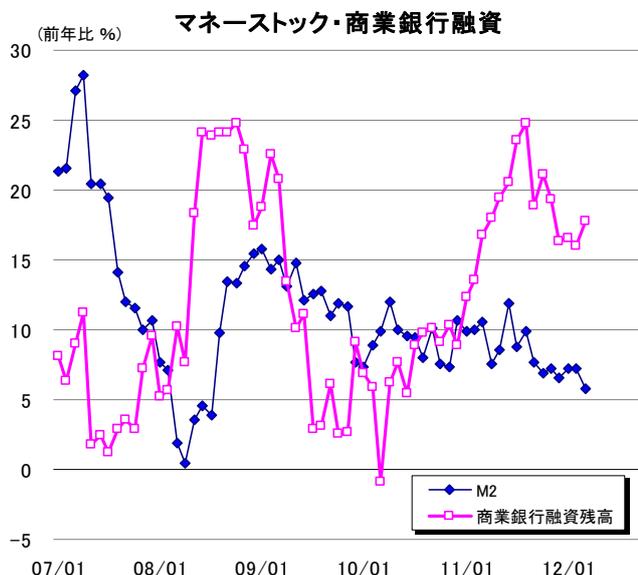
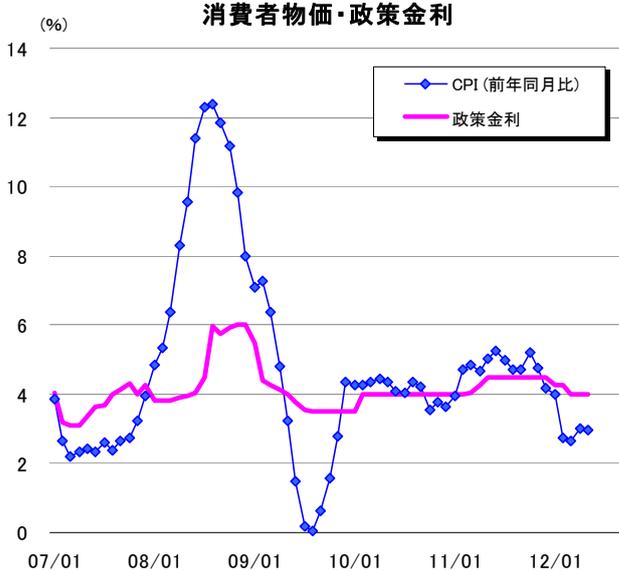
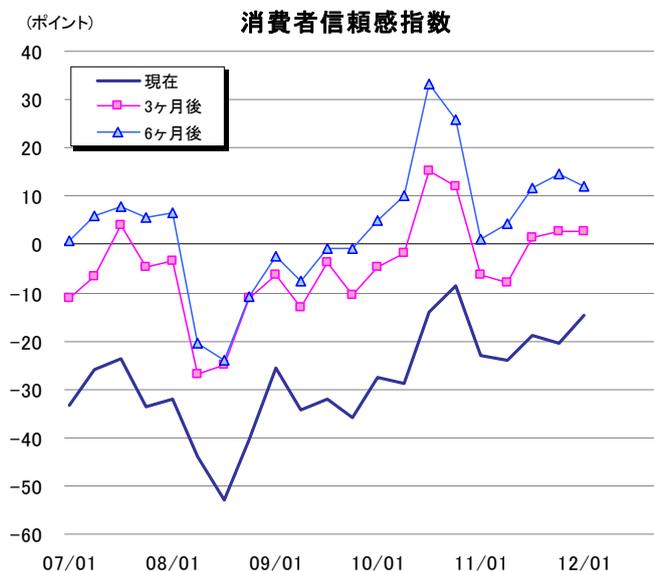
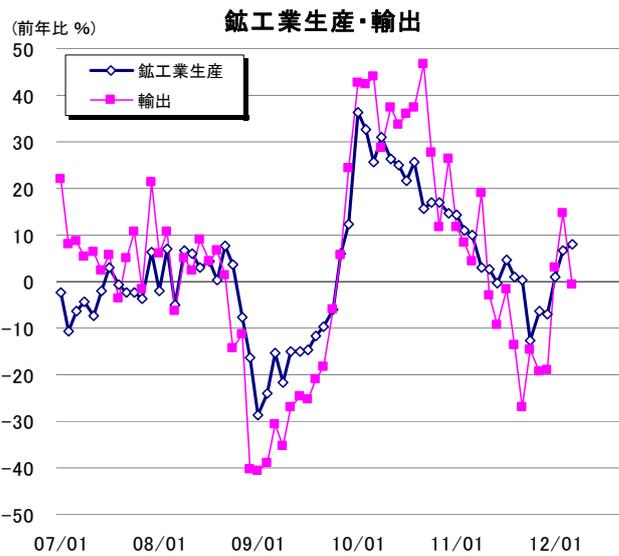
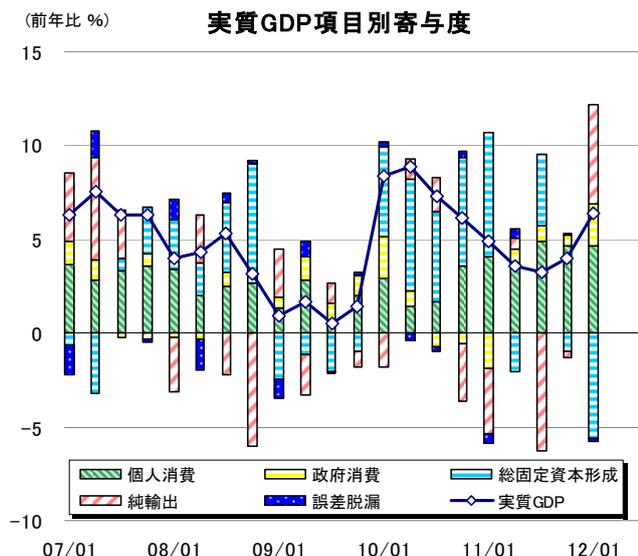
出所 : Haver Analytics より大和総研作成

チャート4 マレーシアの主要経済指標



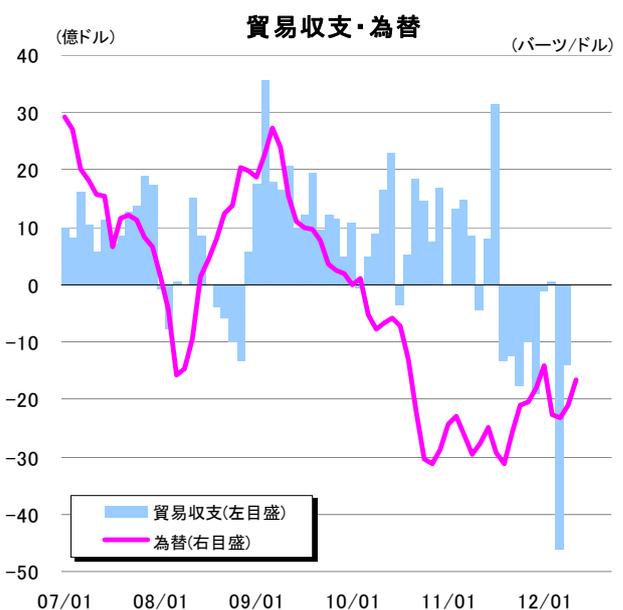
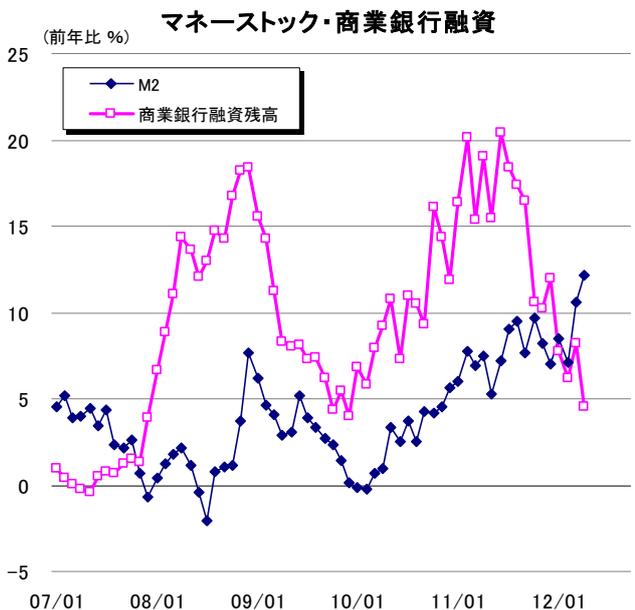
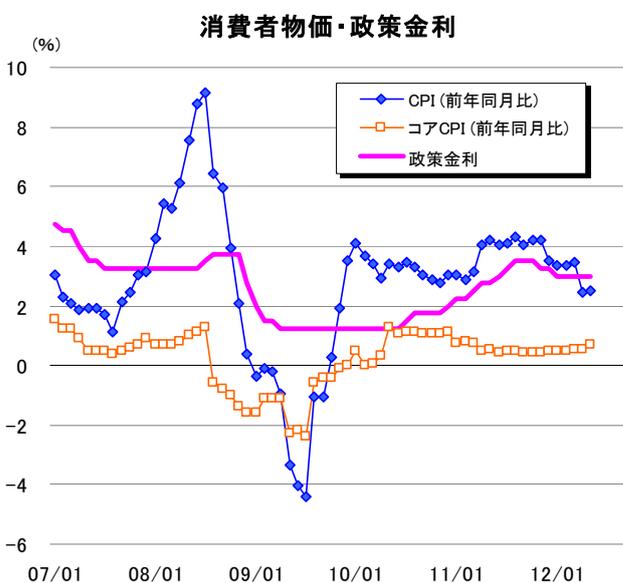
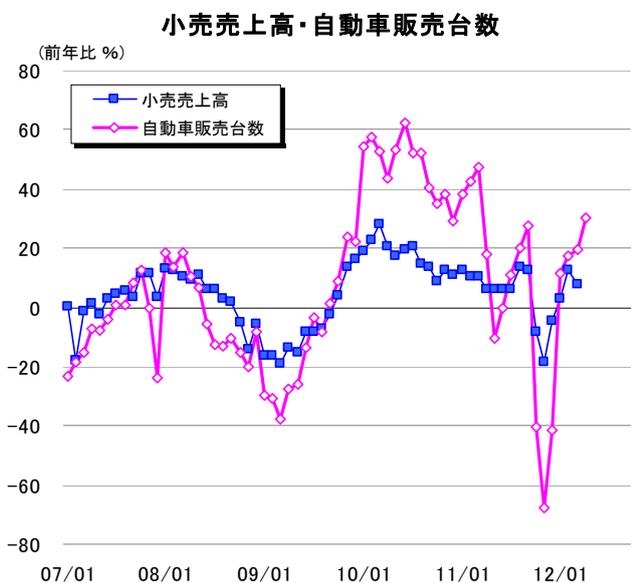
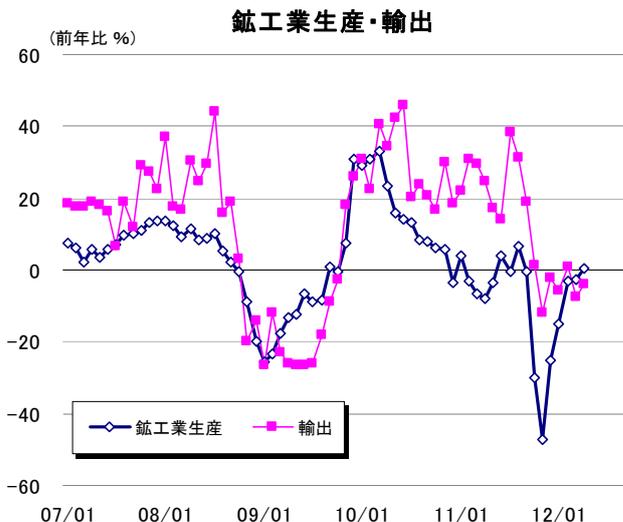
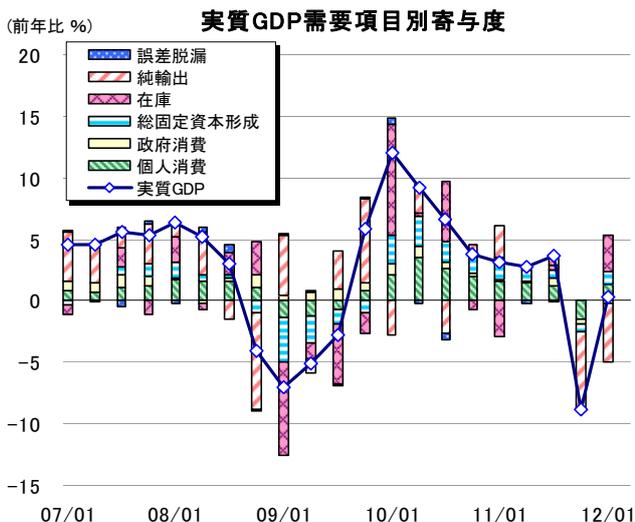
出所：Haver Analytics より大和総研作成

チャート5 フィリピンの主要経済指標



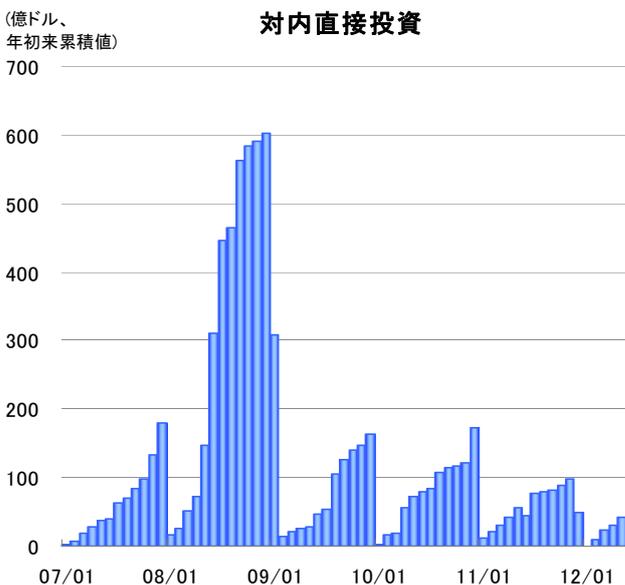
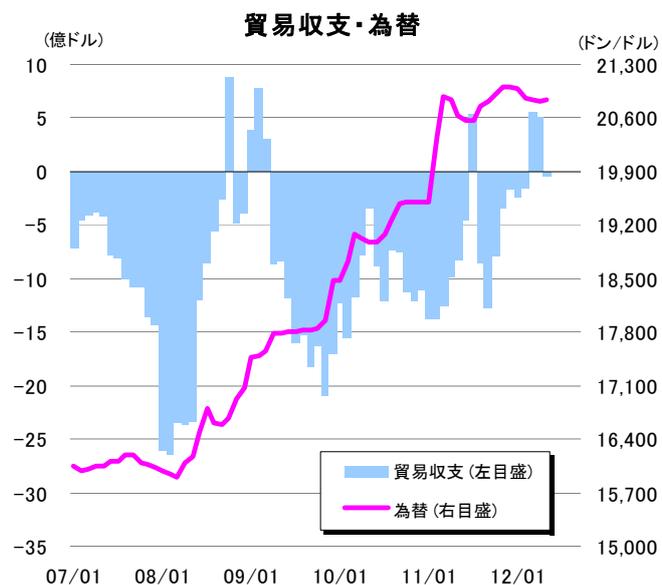
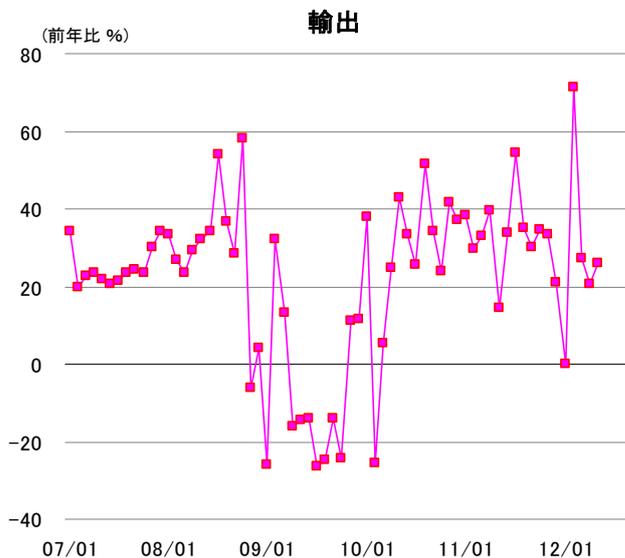
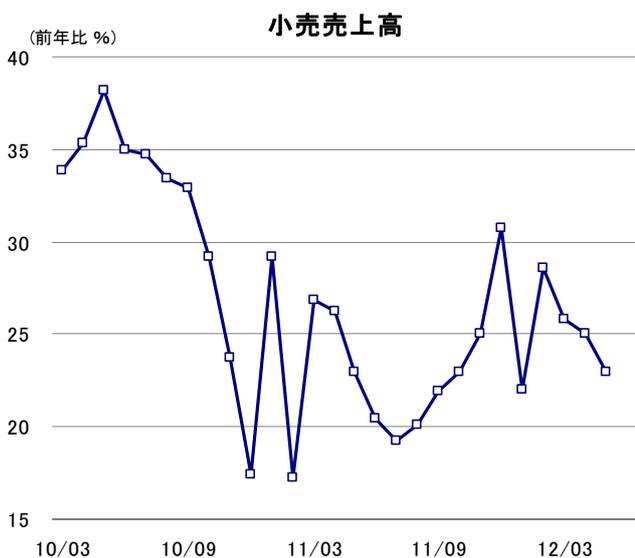
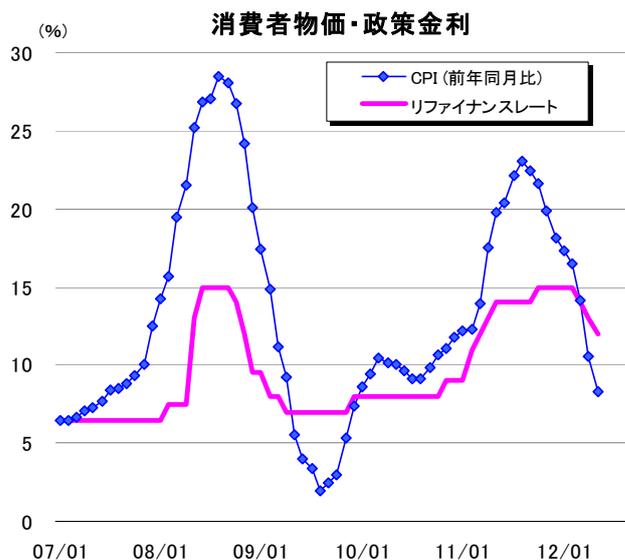
出所:Haver Analytics より大和総研作成

チャート6 タイの主要経済指標



出所：Haver Analytics より大和総研作成

チャート7 ベトナムの主要経済指標



出所 : Haver Analytics より大和総研作成