

太平洋経済展望 2003－2004

< 抄 訳 >

－太平洋経済協力会議(PECC)地域の経済予測－

目 次

緩慢な回復： 2003－4年概観.....	1
2002年の情勢.....	1
2002年における貿易と経済成長.....	2
2003年と今後.....	3
東アジアにおけるSARS.....	4
中国について.....	5
経済見通しにおけるリスク要因.....	5
米国の経常収支.....	6
国際ビジネスのコスト.....	8

太平洋経済展望 2002—2003

概観

緩慢な回復：2003—4年概観

アジア太平洋地域の経済成長は、2002年には平均で3.1%の伸びであり、2001年の1.2%を大きく上回る事となった¹。

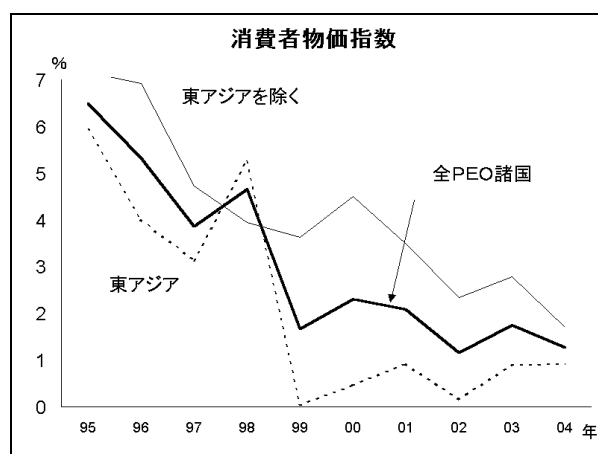
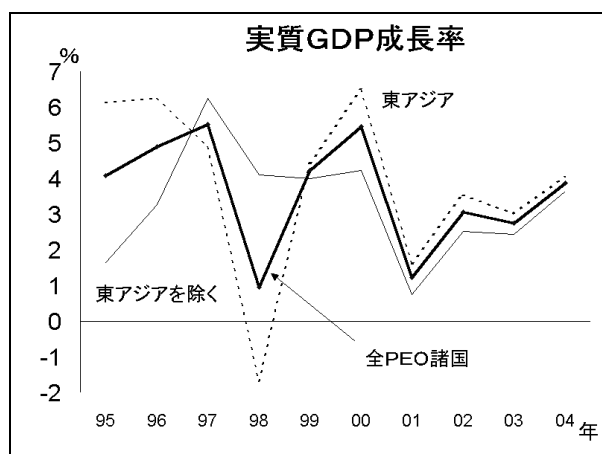
PEOの予測専門家達は、今年の成長は、少しだけ緩やかになって2.8%に、そして2004年には3.9%へと加速すると予測している。

こうした予測をめぐっては、かなりの不確実な要素がある。本年の年初のころには、主な不確実要素は、イラク情勢にかんするものであった。今ではこれは、経済にかんするかぎり、主なところは解消された。その後、SARSの不確実要素が現れてきた。本年第2四半期には、債権や株式が同時に盛り返してくるなど、とまどうような現象も現れている。こうした一連の展開がもたらす影響についての予測専門家達の評価が、今回の予測の中にもりこまれている。

2002年の情勢

米国については、2002年は2.4%成長であった。これは、アジア太平洋地域の平均値よりはかなり低い値であるが、2001年の0.3%成長から見れば、相当な回復であったといえる。

NAFTAの他のメンバー諸国の情勢は、明暗が分かれた。カナダは、2002年には米国よりもかなり速い成長を遂げ、成長率は2001年の2倍以上に達した。対照的に、メキシコの2002年の成長は、2001年の収縮の後に、かろうじてプラスとなる程度であった。



¹ 加重平均の成長率は1999年から2001年の輸出額に基づき算出(PEO日本委員会による脚注)

シンガポールと中華台北とは、2001年のマイナス成長から、2002年には(プラスへの)転換がはっきりした。香港もまた、1%未満であったのが、2002年には2.3%へと成長率が高まった。これらの国・地域における成長の状況は、1997-98年の金融危機以前の数年間と比べて、はるかに多様化している。成長は、外需の変化に対して、敏感になっている。

日本もまた、2002年にはプラス成長をとげたが、前年より、わずかながら減速した。(2001年の日本の成長率は、新しく公表・改訂されたデータによって、最近、上方修正された)。

金融危機の際に最も痛手をこうむった東アジアの国々において、かなり力強い成長があった：マレーシアで4.2%、フィリピンで4.6%、タイで5.2%、インドネシアで3.7%、そして韓国で6.3%。ASEAN諸国では、金融危機以前よりは低いものの、かなり力強い成長で推移している。韓国は、国際経済との相互作用を左右するような政策面や機構面の改革を行った後、再びトップランナーとして頭角を現してきた。

中国も、2002年には8%と、依然、太平洋地域で最も高い成長率を示している。ベトナムがそれに続き、その次が韓国である。

中国は、改革がもたらす生産性の伸びのおかげで、国際的な競争相手への「キャッチアップ」も可能となるような発展段階に達している。ベトナムの成長も、ベースは低いだが、同じような原動力によるものである。近年の中国の成長は、民間部門の発展の促進と、(中国の)世界経済への編入を支える諸改革の進展とによって、大いに増強されてきた。韓国の強さは特に興味深い。韓国は、この地域において、規模が大きく影響力もあり、直近の景気下降局面からも、比較的素早く抜け出している。中華台北や日本で起こっているような空洞化に、遭遇していないが、これは、中国が最も強い競争力をもっている労働集約型の産業活動が、比較的少なかったからである。財政や金融面での拡張的な政策も、韓国経済の好調ぶりを支えている。

ラテンアメリカ諸国は、なべて、東アジアよりも成長速度が緩やかである(東アジアの3.5%に対し、1.3%)。2002年に、エクアドルとペルーは、太平洋地域の平均値を上回る成長を遂げたが、ラテンアメリカ全体としては、メキシコによって引き下げられた。

オーストラリアとニュージーランドは、それぞれ3.8%、4.4%と、平均を上回る速度で成長している。こうした好調ぶりには、自国通貨の減価が寄与した。通貨の弱さは、当初は驚きではあったが、今はそうでもなくなりつつあり、国際資本市場における意思決定を左右する諸要因の重要性へと、世間の目を向けさせている。この予測では、こうした諸要因についても論じられている。

2002年における貿易と経済成長

PEO諸国の輸出の伸びは、2002年には再びプラスに転じ、5%を上回った。これは、2001年の輸出減退からの回復である。

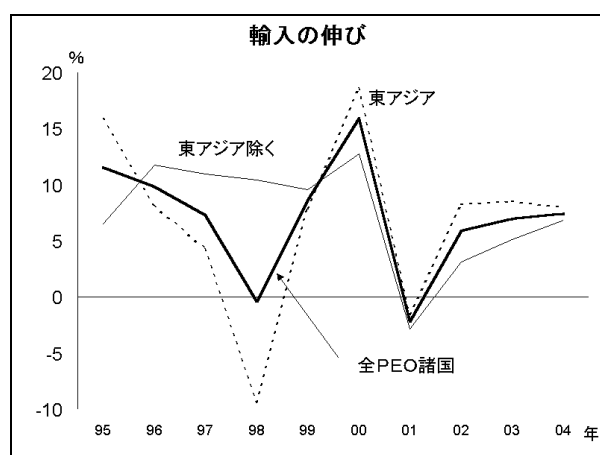
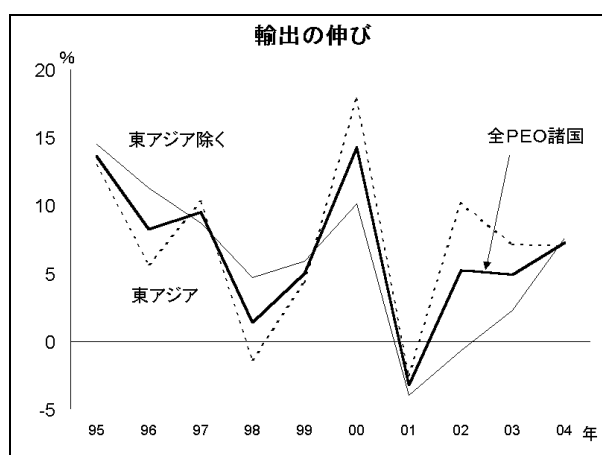
2002年には、この地域の実質的な輸出の伸びは、ほとんど全て東アジアからであった。輸出の増加は

10%を超えた。これは、中国の輸入が活況であったことによる部分が多い。中国本土は、今や他の北東アジア諸国にとって、最大の輸出先になった。PEO地域の他の国々では、輸出は落ち込んだが、これはまさしく、オーストラリアと米国の輸出の落ち込みの結果である。2002年のラテンアメリカからの輸出の伸びは、ほぼ1%強であった。

2002年は、地域全体の輸入の拡大は、輸出よりも速かった。東アジアの輸入は、他のPEO諸国の2.5倍を上回るピッチで、拡大した。東アジアにおいては、輸出の伸びは、輸入の伸びをしのいだ。他の地域では、その逆であった。

東アジアは、貿易と経済成長の面で、相互依存度がますます高まっている。こうした環境の下で、2003年は、輸入の力強さが、この地域全体での輸出の伸びへとフィードバックすると考えられ、生産の伸び率は、現在予測されているよりも高いものとなるかもしれない。

2001年の景気後退時に見られた波及効果は、回復においてはプラスに作用するものとして無視できない作用をもっている。



2003年と今後

成長への見通しは、2003年も大半のところ2002年と同じであり、2004年には成長が加速して、PEO地域全体での平均値は4%弱に達するであろう。

PEO地域の成長率は、2000年におけるアジア危機後のピークの水準へと、ゆっくりと戻っていきつつある。

以前にこの予測で指摘したことが、現在の成長は、より長期スパンでの潜在力という文脈の中に位置づけることが、重要である。

日本では、労働力人口が1%減少すると予測されているが、2%の労働生産性の伸びがあったとして、持続可能な成長率としては、わずか1%程度、つまり2004年の成長率の予測値と同じ水準にとどまる見込

みである。

日本の予測では、成長の主な推進役は、財・サービスの純輸出であるとしている。これは、国内消費も民間投資も、ともに極めて低い伸びにとどまるからである。

この経済見通しにおける一つのリスクは、為替レートの変化にある。円高は、日本の純輸出を減らすだろうし、外国からの直接投資の流出をさらにうながすかもしれない。一方で、円高は、この地域の他の国々での輸出の伸びを押し上げるであろう。ただし、日本の低成長によって、ある程度相殺されるであろうが。

「ハードランディング」につながる一連の強硬な政策調整は、日本の長期的な成長にとっては、プラスに働くだろうといった議論がある。この政策調整には、特にサービス業において、生産性向上への構造改革を加速させることと同時に、銀行における不良債権処理の方策も、含まれる。

「ハードランディング」の支持者は、力強いデフレ対策を主張する側からの攻勢にさらされている。前者は、デフレ対策の政策パッケージによる公的債務のさらなる増加について、危惧を抱いている。彼らの論では、日本の成長への主な阻害要因に対しては、正面から立ち向かう以外に、ほかに方法はないということである。

米国についても、同じようなアプローチで潜在成長率を査定してみると、3%台という結果になる。米国の予測では、2003年は、この持続可能な率よりも低い水準となるが、2004年にはそれを上回るとされている。この点からすれば、2003年の第2四半期において議論されてきた、デフレ発生の余地はほとんどない。

米国の回復の原因としては、イラク戦争が終結して消費者心理に変化が見られたこと、民間部門による在庫の再構築、減税による財政面での刺激策、防衛システムの再構築、米ドルの減価などがあげられる。

ラテンアメリカにおける加速は、現在成長していることと、将来も成長が見込まれることを示すものである。PEOの予測専門家達は、ラテンアメリカの経済成長は、2004年には、東アジアにわずかにおよばないが、PEOの平均レベルにまで達するとしている。

東アジアにおけるSARS

一方で、2003年における東アジアの成長は、2002年よりも低くなり、その後、2004年には、4%を少し上回る程度へと持ち直してくる。2003年における落ち込みの主な原因は、SARSであり、これにより、平均予測成長率は、0.1%ほど低下する。

香港とシンガポールは、(SARS発生前の予測値との)相対比較においては、最も激しい衝撃を受けている。香港は、いまや0.8%成長と予測されている(当初は2.1%)。シンガポールは、2.0%成長と予測されている(当初は3.6%)。

中国の予測では、2003年は7.8%としている。中国は、以前の予測では、2003年において9%近い成長率が見込まれており、2003年第1四半期における実績は、こうした結果と整合性のあるものであった。し

たがって、SARSによる落ち込みは、1.2%ポイントである。ニュージーランド、マレーシア、中華台北、ベトナムでは、上記の国々とくらべて、SARSによる予測成長率の減少幅は小さかった(いずれも、約0.5%ポイント)。

SARSの経済面での影響は、旅行業が重要な位置を占めているサービス部門にあった。観光と教育とは、とくに影響を受けやすい。旅行の一部は、海外から国内へと切り替えられ、一部は単に延期になった。

SARSの商品取引の伸びに対する直接かつ即時の影響は、小さいようにみえる。仮に、この地域におけるSARS危機が、長期にわたるようならば、新規プロジェクトの開発(これには、役員や技術者等の移動が必要となる)に対しての比較的長期スパンでの影響が、大きくなってこよう。

中国について

予測専門家の多くは、中国の需要が、それぞれの国での貿易の伸びをうながしていると指摘している。この前向きの展開は、日本、韓国、香港、中華台北の経済見通しにおいて、報告されている。先の2カ国では、製造業部門において、深刻な空洞化が起こっている。しかし、この現象は、インドネシアとフィリピンなど、東南アジアにおいても報告されている。フィリピンの著者は、高付加価値の財・サービスへと業態転換を続けていくことで、中国の輸出競争力のトップ層よりもさらに先端に行くことが重要であると唱えている。

労働集約型の製造工程での競争力を失いつつある国々から、中国への生産設備の再配置は、かなり進行してきている。これにより、中間財の輸出先が中国へ向けられるようになっている。

生産能力の中国への再配置が進んでいることは、第三国の何らかの市場において、国際競争がより熾烈になっていることを意味する。メキシコの予測において、このことが、メキシコの対米貿易について、論じられている。

中国は、同時に、東アジアにとって、経済成長への新たな力強いエンジンとなりつつある。これは、サプライチェーン全面にわたっての競争力強化での寄与と、中国による最終製品の消費という両面を通じてである。多くのアナリストは、現在のところ、第三国の市場において、このプラス効果は、中国製品による競争の激化というマイナスのインパクトを上回っているとみている。

経済見通しにおけるリスク要因

ぐずつくSARSの影響に加えて、我々は、米国の経常収支赤字に対する金融市場の反応が定かでないことや、国際貿易・投資のコストを増大させ、その拡大スピードを低める原因となっている国際貿易システムの細分化がますます進んでいることを、予測リスクと見ている。

デフレの脅威については、5月に、米国連邦準備制度の理事による「デフレは(可能性は低い)危険要因である」とのコメントで世界中が騒然となったこともあり、ここで若干触れておきたい。デフレ(物価全般の持続的な下落)は、日本と香港において、根強く続いてきた。中国、中華台北、シンガポールにおいても、一定期間見られた。

PEO地域全体としてのインフレ率には、ほとんど変化がないと予測されている。東アジアとラテンアメリカは、異なった途をたどっている。ラテンアメリカ諸国では、インフレ率は低下し続けている。東アジア諸国では、率は上昇しているが、ゆっくりとしたペースに過ぎない。

太平洋地域全体でのインフレ率は、2003年には、2%へ向かい収斂しているが、これは、インフレ・ターゲットを採用している各国の中央銀行の数値の分布でも、中間あたりに位置している。

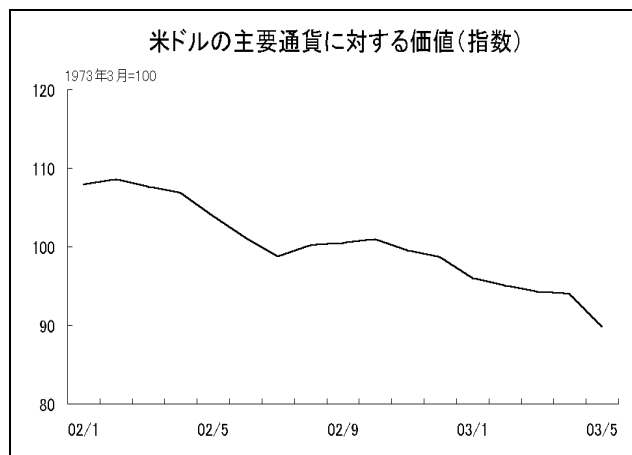
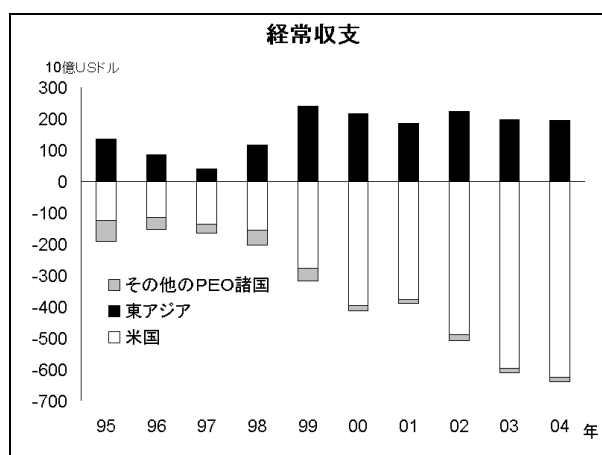
日本では、一般物価は、さらに下落し続けると予測されている。

米国では、成長が3%台へと回復するにつれて、インフレが加速すると予測されている。この予測では、2004年にかけてインフレが加速すると、その年における米国の金利上昇となつてはね返ってくるとしている。経済の回復とドルの減価は、米国のデフレへの懸念を減じるが、その反面、金利低下への期待がくつがえされていくのにつれて、金融市場においてさらなる調整局面を招くと予測される。

中国におけるインフレ率は、2002年もまた、マイナスであったが、今後2年間は、プラスと予測される。こういった予測の根拠は、米ドルとペッグした自国通貨の弱さに基づいている。

2002年に一般物価水準が下落したことは、香港においても報告されており、2003と2004年も続くと予測される。為替レートが米ドルに固定されている経済においては、デフレは、調整過程の一部となつてきている。最近、米ドルが弱くなっていることにより、インフレ率の予測は、上方修正リスクをはらんでいる。2002年には、シンガポールと中華台北において物価下落が観測されたが、2003年と2004年には、反転すると予測される。

太平洋地域全体の成長にダメージを与えるデフレの恐怖というものは、ほとんど根拠がない。デフレが論点となつているのは、日本など東アジアの2、3の高所得経済においてのみである。



米国の経常収支

この地域での経常収支赤字の合計値は、2000年も2001年もともに、2,000億米ドル台であった。我々の予測期間の終了時点までに、赤字の合計値は、2倍超にふくれあがると予測されている。こうした変化は、

この地域においては各国でトレンドが異なっていることによって生じている。

米国の経常収支赤字は、2001年には約3,800億ドルへと減少したが、2002年にはその水準をはるかに超えて、ほぼ4,900億ドルに達した。2003年には、絶対値でかなり増大して、ほぼ6,000億ドル、すなわち対GDP比で約5.5%にも達するだろうと予測される。2004年の予測では、赤字の額は、絶対値でさらに増大するが、対GDP比では安定するだろう。

こうした変化の裏には、2002年から、米国への輸入の拡大が加速したことがある。こうした加速は、この地域の他の国々にとっての大切な成長源ともなっている。

同時に、東アジアの黒字は、2004年には約2,000億米ドルくらいに低下し、ラテンアメリカの赤字は、約200億ドルへと上昇する。

したがって、PEO諸国としての収支(赤字額)は、2000年の約2,000億米ドルから、2004年には、およそ4,500億米ドルへと上昇するが、このことは、世界の他の地域へと莫大な資金が流出していることを意味する。このシナリオでは、ヨーロッパや中東諸国は、米国にとり、「預金者」としてより重要な存在となってくる。特に後者は、米国からのオイルマネーを還流させることによる。

PEOの昨年版では、米ドル資産は依然として魅力を保っているということから、市場は(米国の)赤字の増大を支えきれぬであろうとの予測した。その時点での共通認識は、米ドル建ての資産に対する投資意欲は依然根強いであろう、というのも、公式なドル化が進んでいる国々があり、そこではこうした流れに拍車がかかっているだろうからであった。米ドルが緩やかに減価するであろうことも、盛り込まれていた。

しかしながら、米国資産に対する態度は、急速に変化するものであるし、仮にそうなった場合、市場は、大がかりでより突発的なドルの減価といった反応を示すかもしれない、といった予測リスクも指摘した。

米国の予測は、2003年から2004年にかけて、米ドルが他の主要通貨に対して大幅に減価するであろうとの前提にたっている。こうした減価は、米国の予測における経常収支赤字の程度をやわらげ、対GDP比で安定させる方向へと寄与する。ドルの減価は、デフレのリスクをも軽減する。

予測では、2003年は、米国の主要な貿易相手国(の通貨)に対して、(米ドルが)7%減価すると見込んでいた。連邦準備制度のデータによれば、それ以上の減価(9%)が、2003年においても、2002年の通年にわたる同様の減価に引き続き、既に5月に起こっている。2004年には、ドルがさらに弱くなると予測されている。これによって、米国の生産は徐々に伸びていき、それに応じて貿易相手国——とりわけ北米(カナダ、メキシコ)——の方は減少が見込まれるから、米国の経常収支赤字は、予測している水準よりも減少するかもしれない。

以前のPEOの経済見通しにおいて、我々は、万一、ドルの減価が短期間に起こり、かつ外為市場ではよくあるように、極端に進行したりすることがあったら、それは金融市場全般での乱高下をもたらすかもしれない、といった懸念を表明したことがある。こうしたことに伴う不確実性が、投資家の間に蔓延すれば、太平

洋地域の成長は、ダメージを受けるであろう。

米ドルの価値は、PEO諸国にとって重大な論点である。二国間の為替レートの中には、より広範なエリアでの指数値以上に、大きく変化したものもある。自国通貨が公式または非公式に米ドルとリンクしているような国々(特に、香港、中国、マレーシア、エクアドル、ペルー)にとっては、ドルの減価はそれ程きつい試練とはならない。日本にとっては試練となる。オーストラリア、ニュージーランドやカナダなど、近年経済が好調で、自国通貨が対ドルで異常なほど大幅に上昇した2、3の国々においても、成長を減速させるであろう。

これまでユーロの対ドルレートが上昇していることを前提に考えると、ヨーロッパは、金利をさらに下げること、自国通貨に対する米ドルの減価による影響を、封じ込めようとするだろう。こうした対応は、国内需要の伸びを刺激することにもなるだろう。こうした効果は、予測において上方修正要因となる。

日本は、ゼロ金利政策が既に発動されているので、選択肢がもっと限られてしまっている。国別の予測で説明されているように、日本の中央銀行当局者は、マネー・サプライを増やし、金融資産の市場を支えるような新しい方策を模索しているところである。日本の予測専門家も明示しているように、日本では、2003～2004年の成長において純輸出に期待される役割からして、この論点(=ドルの減価)は、日本にとって決定的に重要である。

他の国々による反応も、もし極端なものとなったりすれば、米ドルの減価が経常収支赤字の削減に貢献する度合を、減じることになるだろう。ただし、米ドルの減価が大がかりな規模で早くから進んでいることからして、この点については、それ程のリスクにはならないと見ている。

国際ビジネスのコスト

国際ビジネス取引のコスト高騰には、2つの原因がある。——セキュリティ上の課題と特恵的な貿易協定の急増である。これら2つの間には、重要なリンクがある。

以前のPEOの経済見通しにおいて、セキュリティ上、新たに要求されるようになった措置が、国際ビジネスを営むコストに与える影響について触れた。しかしながら、セキュリティ面での負担に対する対応が、どういった性格でどの程度のものなのかは、まだはっきりしない。経済の部門ごと、輸送方法ごと、そして二国間の通商の流れによって、大きな違いがありそうである。予測専門家達が明示しているように、全ての国々にとって全部が全部、マイナス効果をもたらしているわけではない。取引の迂回によって利益をあげている国々もある。例えば、ニュージーランドは、同国よりも危険だと思われていたり、または今では入国がより困難となってしまったような行き先から、観光客や留学生の流れを引き寄せたように思われる。

貿易協定の交渉において、特恵的アプローチを採用することは、NAFTA以降、実現に至った事例はまだそれ程多くはないものの、一つの考え方として、今ではすっかり確立されたように見える。間もなく差別的な通商施策が爆発的に誕生し、原産地規則が企業間の国際取引を大いに複雑化させてしまうかもしれない。オーストラリアと米国とは、一定規模のある経済圏どうしでの、初めての大陸間の自由貿易地域とは、一体どんなものになり得るだろうか、ということについて交渉を行っている。様々な組み合わせで北東アジア

アの主要国どうしを、そしてそれらの国々と東南アジア諸国とを統合させる自由貿易地域をめぐるのは、活発な議論が出ている。

予測専門家達の中には(例えば、シンガポールとチリ)、その国の政策当局者が、特恵的な通商施策を活用することで得られるだろう、と考えている様々な恩典のことを、指摘するものもある。新規の自由貿易地域から得られる収穫について楽観的な期待をすることは、大抵は、失望のうちに終わりがちである。

以前のPEOの見通しにおいて指摘したように、特恵的措置は、これに伴って、原産地規則にかんする諸条件のような複雑な取扱いが導入されるため、ビジネスを営むコストを増大させることになる。交渉当事国において、貿易全般の自由化に向けた国内の政治的関心を、損なうこともあり得る。貿易と投資の多角化に伴うコストも、無視できない。こういった諸事情により、我々としては、特恵国主義の急増に対して、こしばらくの間、懸念を抱いてきた。自由貿易地域を目指そうとする熱意は、2001年の終わりにドーハで開始された多国間貿易交渉へのエネルギーを否定してしまうような要因の一つとなってきた。

差別的な自由貿易地域を目指した熱心な動きに対して、最後まで抵抗してきた国々であるマレーシアと香港も、今では、特恵的アプローチの方へと舵をきった。これら最後の抵抗者達が古くからある(特恵国主義への)流れに加わる際に、金融市場が反応したように、我々は今、特恵的・最恵国待遇的な貿易自由化が持つ相対的メリットを再評価していく出発点を、向かえているということなのだろうか。

取引コストを高めているこれら2つの原因には、関連性がある。特恵的な協定を指向する思惑は、例えば、二国間の関係を強化するためといった、政治的なものであることも多い。この特恵的な貿易協定を指向する思惑は、より確実な取引を目指すという政策課題を取り上げることによって、梃子入れされてきた。しかしながら、以前のPEOの見通しで指摘したように、こういった目的で特恵的協定を活用することは、セキュリティ上の関心事に首尾よく対処していくことなしでは、新たな地域分割を生むという危険をはらんでいる。さらに問題となるのは、政治的なプライオリティは、状況によって変わるということである。大切な通商相手国との一連の交渉に精力を注いできた国では、一連の政治的論点についての自国の見方が、通商相手国の意向と足並みが揃わなくなってきた時、そうした(自由貿易地域を目指す)スタンスは弱まってしまう、協定の実施自体も遅れてしまうだろうと言ってよい。政治的な考慮による影響があるから、特恵的な戦略は、多国間のアプローチ(こちらの方が、経済的利害に、より大きく依拠している)と比べ、当てにならない。

最後に、以上のリスクに加えて、米国の予測で論じられている現在ならびに将来の財政赤字の大幅な増加、そして日本の巨額な財政赤字の持続が、長期的な成長見通しにはマイナス要因となるだろう。国際取引におけるリスクの高まりやその他の諸コストは、今年や来年の見通しに対してよりも、むしろ長期的な経済成長に対して、はるかに大きな問題となるのである。同様のことは、米国の財政政策の著しい緩みに対しても言える。つまり、当座は景気刺激に働いたとしても、民間投資が回復を続けていくのに伴って長期金利の上昇を惹起し、それを拡大するであろう。同時に、こうした影響は、太平洋地域の国々における、インフレを伴わない潜在的な成長力というものが、大方好調であった1990年代に比べて、低いものとなるだろうということを、示すものである。