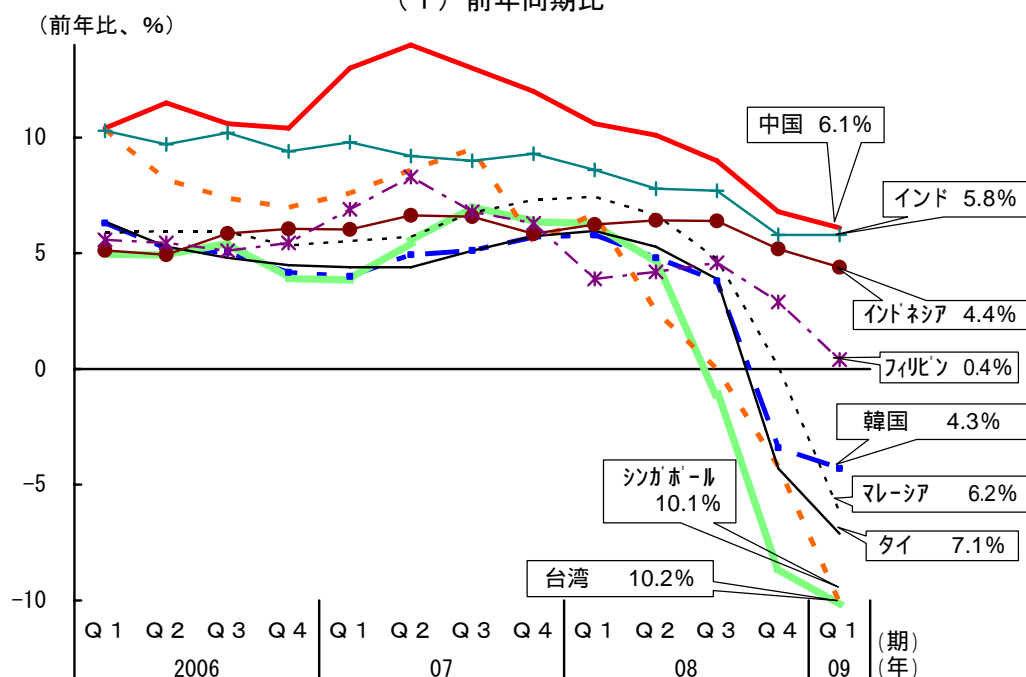


第2節 新興国経済の動向

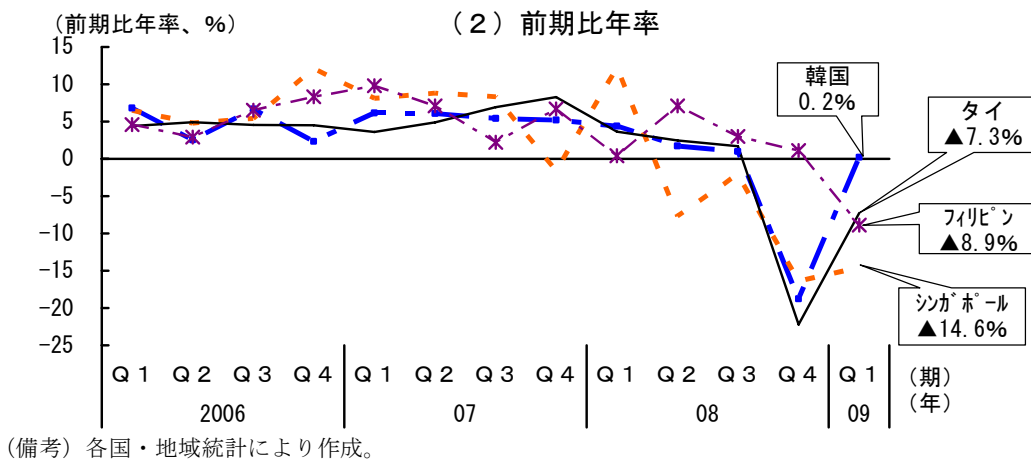
1. アジア新興国経済の動向

アジア新興国¹の動向をみると、世界的な景気後退の影響を強く受け、景気は減速又は後退しており、一部の国では深刻な状況にある。中国では、景気刺激策の効果もあり、景気は持ち直しつつあるものの、アジアNIEsの韓国や台湾、特にシンガポールでは景気は後退しており、深刻な状況を脱していない。また、ASEANにおいても、タイやマレーシアで景気後退に入っており、他方、インド及びインドネシアにおいては、景気は減速しているが、相対的には高めの成長率が維持されている(第2-2-1図)。以下では、アジア新興国における世界的な景気後退の影響を、金融面及び実体経済面からとらえるとともに、今後の見通しとリスクについてみていく。

第2-2-1図 アジア新興国の実質経済成長率
(1) 前年同期比



¹ 本節では、IMF“Regional Economic Outlook”のEmerging Asiaの分類に従い、「アジア新興国」として、中国、NIEs（韓国、台湾、香港、シンガポール）、ASEAN-5（インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム）及びインドを取り上げた。なお、中国及びインドについては、後節に詳述することとする。



(1) 世界金融危機の影響

(i) 金融面での影響

今回の金融危機に際して、アジアの金融機関は、アメリカで組成された証券化商品をほとんど保有していなかったことから、金融危機による直接的な損失は小さかった。また、1997年のアジア通貨危機の経験を踏まえ²、アジア各国においては、米ドルに連動した為替制度の変更（韓国、タイ）、外貨準備高の積増しや経常収支の改善等の対応を図ってきた（第2-2-2表、第2-2-3図、第2-2-4図）。また、国際的な取組として、2000年5月のチェンマイ・イニシアチブに基づく協定の締結とその拡充を行ってきており、金融危機発生後もFRB等とのスワップ協定を締結した。このため、08年9月以降の世界的な金融危機が、深刻な通貨危機や国際収支の危機につながってはいない。

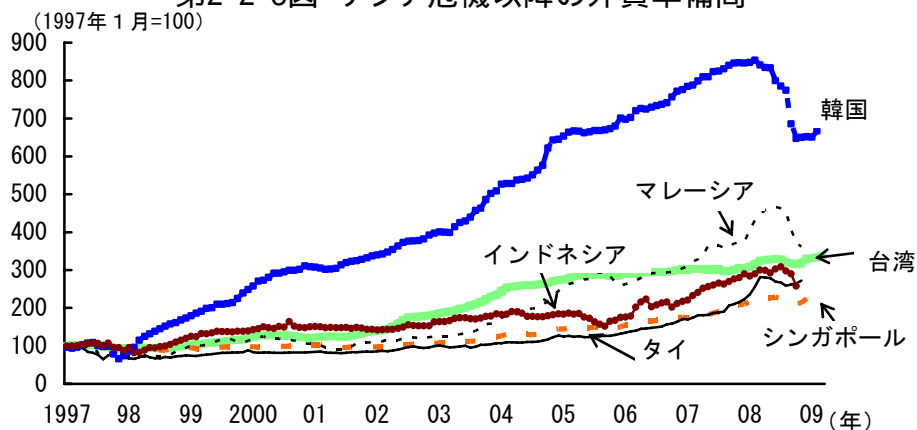
第2-2-2表 アジア新興国の為替制度の変化

	アジア通貨危機 以前(1996年)	現在
韓国	管理フロート制	変動相場制
台湾	変動相場制	変動相場制
香港	米ドル・ペッグ制	米ドル・ペッグ制
シンガポール	管理フロート制	管理フロート制
インドネシア	管理フロート制	管理フロート制
タイ	通貨バスケット制	管理フロート制
マレーシア	管理フロート制	管理フロート制

(備考) 内閣府「アジア経済1997」及び「世界経済の潮流2008II」より作成。

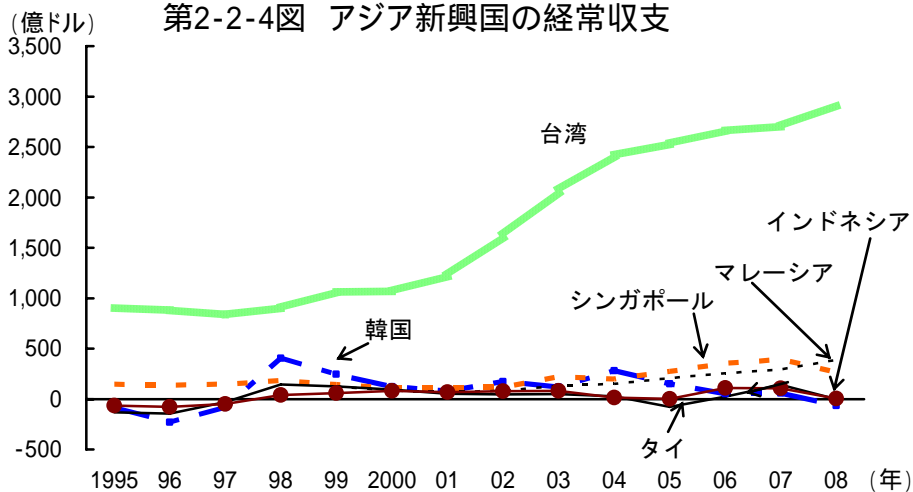
² 97年のアジア通貨危機以前のアジア新興国では、多くの国において、事実上米ドルに固定された為替制度の下で、外貨建ての短期借入れを中心として多額の民間資本流入が発生していた。しかしながら、97年7月のパーツの大幅な下落を契機として各国から短期資本が流出し、資本収支が急速に赤字化したことから、タイ、韓国及びインドネシアは、IMFの金融支援を受けることとなった。

第2-2-3図 アジア危機以降の外貨準備高



(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
2. 97年1月=100とした数値。

第2-2-4図 アジア新興国の経常収支

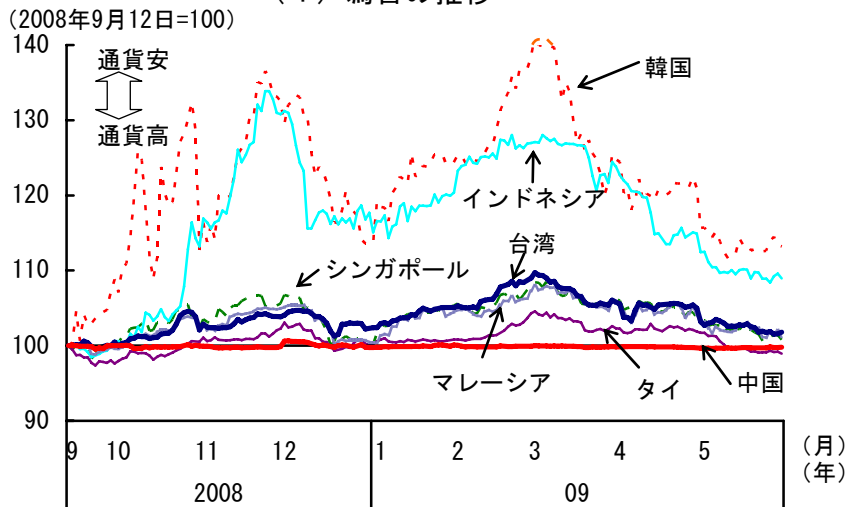


(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
2. インドネシアは、03年まではIMFより作成。

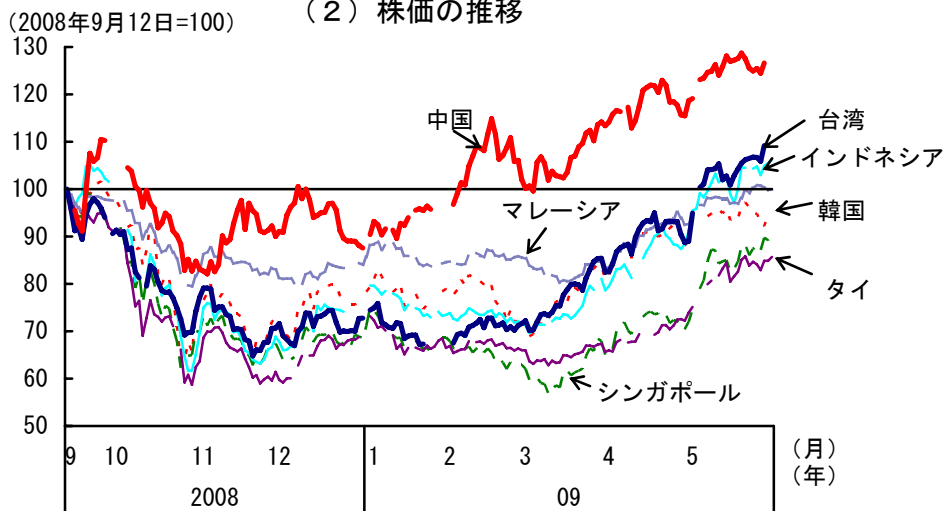
しかしながら、08年9月の世界金融危機発生以降、アジア新興国においても、欧米の金融機関による高レバレッジの解消や質への逃避により、資本が流出し、その結果、株価や為替の急落に直面することとなった。08年9月時点と比較して、株価は多くの国で最大30～40%程度まで落ち込み、為替は、韓国及びインドネシアにおいて35～40%程度減価した（第2-2-5図）。

第2-2-5図 金融危機以降の為替と株価の動向

(1) 為替の推移



(2) 株価の推移



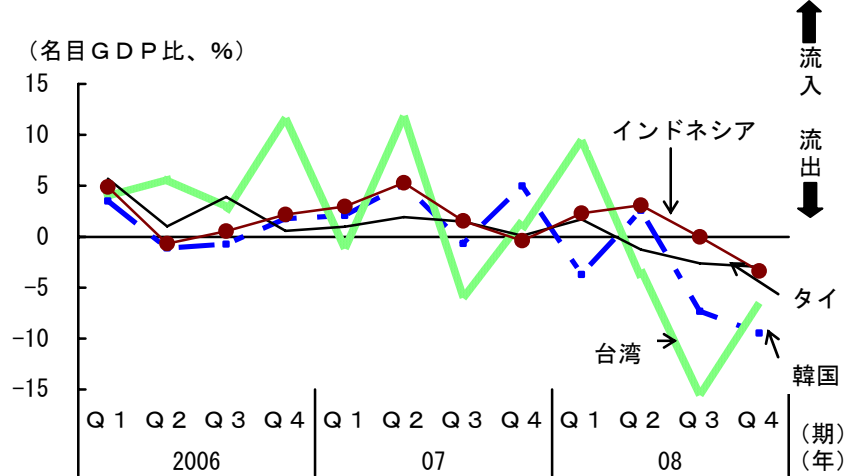
(備考) ブルームバーグより作成。

新興国からの資金の流出入についてみると、08年には多くのアジア新興国において、証券投資資金が流出するとともに、直接投資については引き続き流入が続いているものの額は減少している（第2-2-6図、第2-2-7図）。また、海外労働者からの送金額も、世界金融危機の影響を受けて減少しており、世界銀行によると、09年の世界全体の送金額（ドルベース）は5～8%の落ち込みが予測されている³。アジア新興国においても、既にフィリピンやタイ等の海外労働者送金額に減少傾向がみられる。こうした資金の動向により、多くのアジア新興国において、ドル資金の調達が困難になるとともに、一部の国では、08年年末から09年初にかけて国内金融機関の貸出態度が厳格化した⁴。

³ The World Bank (2008), (2009)

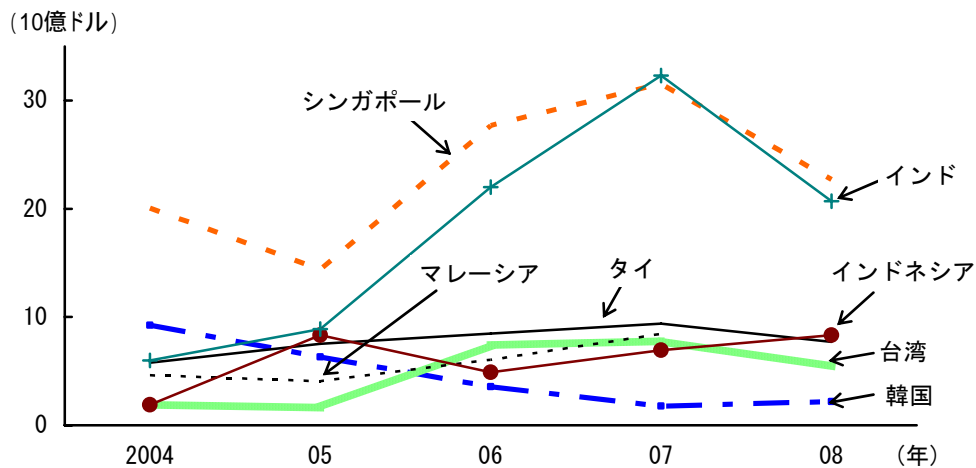
⁴ The Bank of Korea (2008) (ただし、09年3～5月の韓国銀行の声明では、金融機関の貸出態度は緩和していると言及している。)

第2-2-6図 アジア新興国における証券投資の流出



(備考) 1. 各国・地域中央銀行より作成。
2. 数値は、国際収支表の証券投資（グロス）の名目GDP比。

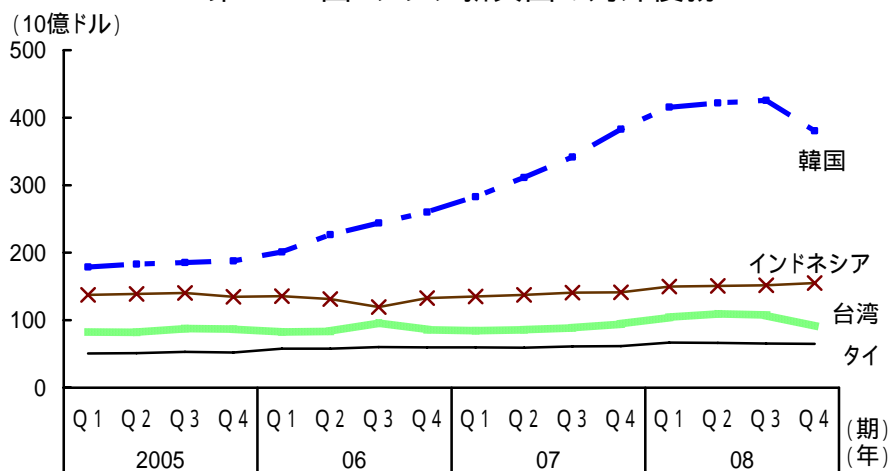
第2-2-7図 アジア新興国向け直接投資額



(備考) ADB“Asian Development Outlook 2009: Rebalancing Asia's Growth”より作成。

アジアの為替市場をみると、金融危機直後の急落に加え、その後の輸出減少や海外投資家による資金の引揚げによる国際収支の悪化が、米ドルに対する下落幅を更に大きくした。特に韓国では、民間部門の対外債務が06年頃から急速に増加し、08年末には名目GDP比で32.3%まで高まったこともウォンの減価につながったと考えられる(第2-2-8図)。また、韓国やインドネシアにおいては、金融危機直後に、通貨の減価防止のために為替介入を実施したことにより、外貨準備高減少が顕著にみられた。

第2-2-8図 アジア新興国の対外債務



(備考) 各国・地域統計より作成。

(ii) 実体経済面への影響

●アジアの域内分業体制の進展と外需への影響

実体経済面でも、アジア新興国は世界的な景気後退の影響を強く受けており、08年9月以降輸出が急減し、それが生産にも波及している。

アジア地域においては、2000年に入ってからの世界需要の高まりや、01年の中国のWTO加盟を契機として、域内の貿易自由化が進んだことなどにより、部品製造や組み立てを各国・地域で分担し、主として中国で最終製品を完成し、欧米やアジア域内に輸出する域内分業の体制が確立していった。このため、世界金融危機発生後における欧米での需要低下は、域内における相互の部品供給の減少から、各国において、輸出と輸入の双方の減少につながるとともに、欧米向けの輸出品の生産についても減少させるに至った。

ただし、こうした生産の縮小を通じた実体経済への影響の大きさには、各国間で差違がみられ、各国の景気動向の違いとなって現れている。すなわち、NIEsでは、金融危機後すぐに景気が後退局面入りし、急速に深刻化した一方、ASEAN諸国においては、やや遅れて景気後退局面に入る国や、現時点では後退にまでは至らず減速にとどまっている国がみられる。

こうした違いの要因としては、第一に、名目GDPに対する輸出額の割合の違いが指摘できる。08年後半からの世界的需要縮小の影響は、まず、輸出の名目GDP比が100%を超えるシンガポール及び香港や、同50~60%の韓国及び台湾において強く現れた。韓国、シンガポール及びASEAN諸国で輸出の名目GDP比が比較的高いタイにおいては、前期比でみた実質経済成長率も年率で▲20%程度の大幅な落ち込みとな

った⁵。他方、輸出の名目GDP比が27%と低いインドネシアでは、08年10～12月期の実質経済成長率は前年同期比5.2%増と、外需の減少の影響を消費等の内需の増加が一定程度相殺したことから、現時点においては、景気はこれまでの高成長から若干減速する程度にとどまっている（第2-2-9表）。

第2-2-9表 アジア新興国の輸出の名目GDP比・アメリカ、中国向けのシェア

(08年、%)

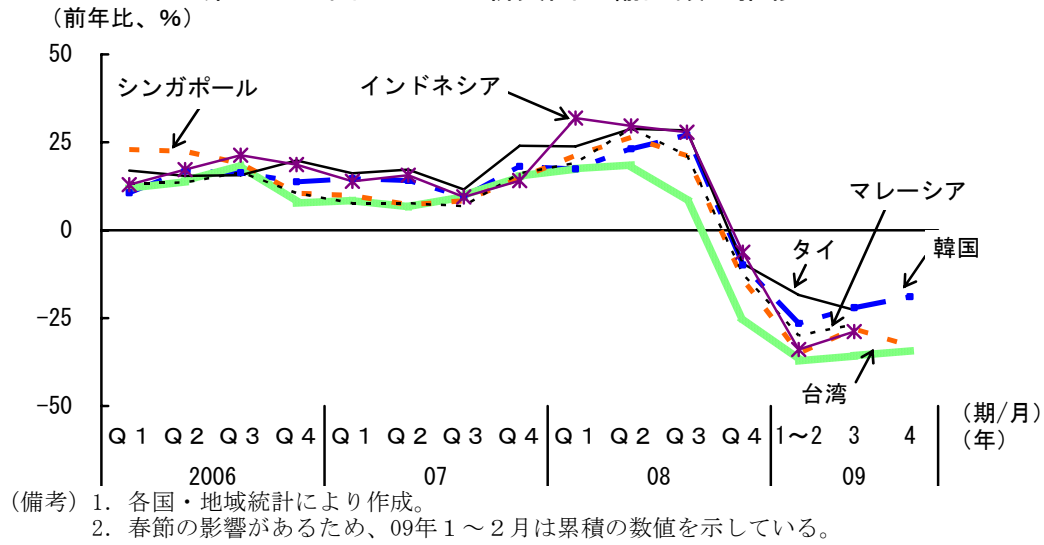
	輸出の名目GDP比	アメリカ向け輸出		中国向け輸出	
		輸出額全体に占めるシェア	GDP比	輸出額全体に占めるシェア	GDP比
韓国	51.8	11.0	5.7	21.7	11.2
台湾	64.8	12.1	7.8	26.1	16.9
シンガポール	185.2	7.0	13.0	9.2	17.0
タイ	64.3	11.4	7.3	9.1	5.8
マレーシア	89.6	12.5	11.2	9.5	8.5
インドネシア	27.0	9.5	2.6	8.5	2.3
フィリピン	31.1	16.7	5.2	11.1	3.5

(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
2. 輸出額は通関ベース。

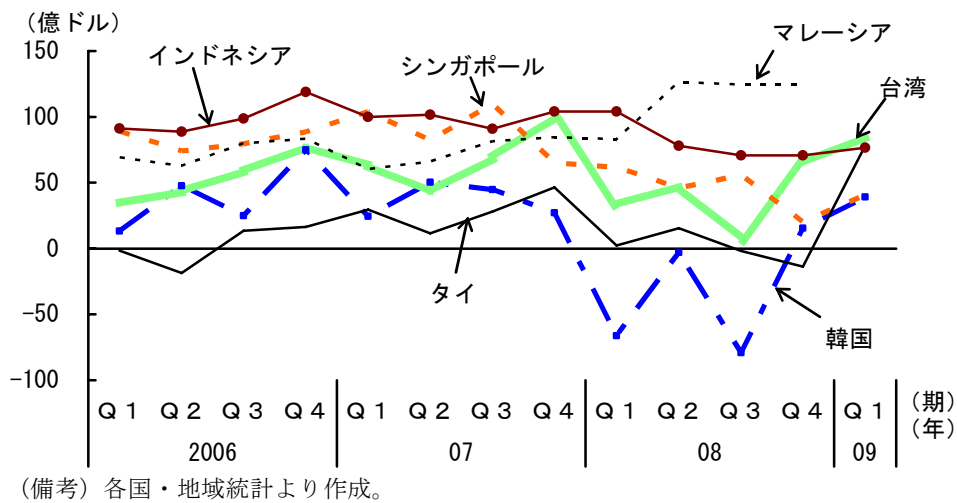
第二に、輸出品目によっても景気への影響に差がみられる。とりわけ、IT製品を中心とした機械・輸送機器については、欧米における需要の落ち込みが顕著であった。このため、こうしたIT関連材を主要な輸出品目とする韓国、台湾及びシンガポールにおいては、08年11月以降の輸出額が前年同月比で6か月間20～40%程度の大幅な減少を記録している（第2-2-10図、第2-2-11図）。また、ASEAN諸国でも、電気・電子製品及び部品のシェアが高いタイ及びマレーシアにおいて、輸出額が同10～30%程度の減少が続いている一方、フィリピン等では輸出額の減少は比較的小さい。また、鉱工業生産についてみると、ほぼすべての国において、08年10～12月期から前年比で減少に転じているものの、産業別（GDPベース）にみると、08年10～12月期には製造業が主な押し下げ要因となっており、電気・電子製品を主力産業とする台湾やシンガポール、韓国での製造業の減少幅が特に大きい（第2-2-12図）。一方で、今回の危機では、軽工業製品については、需要の落ち込みは比較的小さかったことから、ベトナムやフィリピンでは生産の急激な落ち込みはみられない。

⁵ GDPの季節調整済前期比を公表しているアジア諸国について、08年10～12月期の実質経済成長率を年率換算で見ると、韓国では▲18.8%、シンガポールでは▲16.4%、タイでは▲22.2%となっている。

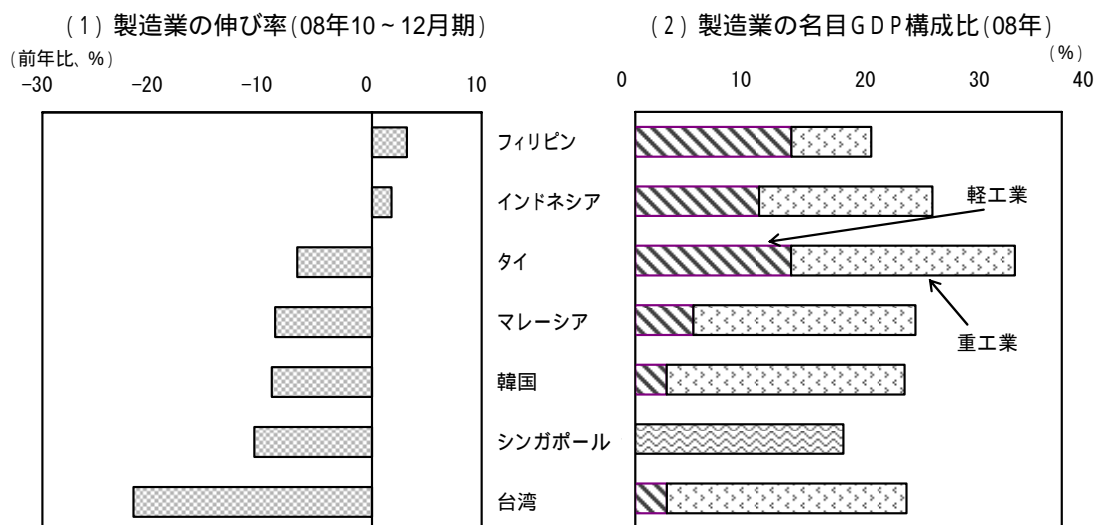
第2-2-10図 アジア新興国の輸出額の推移



第2-2-11図 アジア新興国の貿易収支



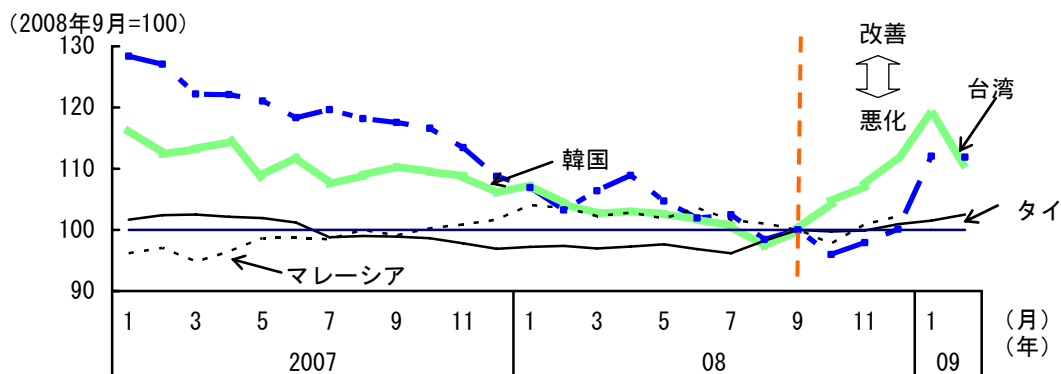
第2-2-12図 アジア新興国の製造業の動向



- (備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. タイの製造業のGDP構成比は、07年の値。
 3. シンガポールは製造業の内訳が公表されていない。
 4. ここでは主に、飲食品製造、繊維、家具、パルプ、印刷業などを軽工業、それ以外を重工業に分類した。

違いの第三の要因としては、一次産品価格の変動による影響の違いが挙げられる。資源小国であるNIEs諸国においては、08年前半までの一次産品価格上昇による交易条件の悪化により、既に消費や投資等の内需が弱まっていたことが、金融危機の影響により直ちに景気後退に陥る一因となった。他方、インドネシア(原油)、マレーシア(パーム油)、フィリピン(鉱物)等のASEANの資源国は、金融危機以前の交易利得の蓄積や、08年前半までの輸出の増加に伴う農業収入の増加が金融危機の影響の緩衝材となったと考えられる。この結果、金融危機直後は個人消費が相対的に堅調に推移したことから、金融危機の実体経済への影響が一步遅れて現れることとなった。しかしながら、こうした国々でも08年後半からの一次産品価格の下落を受け、交易条件は悪化しており、景気に悪影響を及ぼしつつあることには留意する必要がある(第2-2-13図)。

第2-2-13図 アジア新興国の交易条件の推移

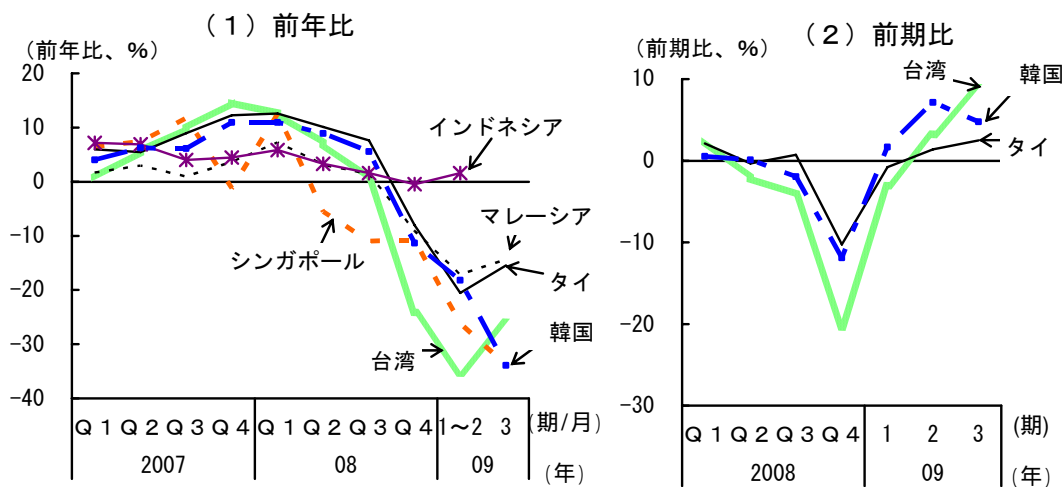


(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. 交易条件とは、自国の財貨1単位で外国から購入できる財貨の数量を示す指標であり、輸出物価/輸入物価と定義できる。交易条件が悪化すると、輸出による受取に対し輸入による支払が増加し、海外へ所得が流出することになる。

●内需面への波及

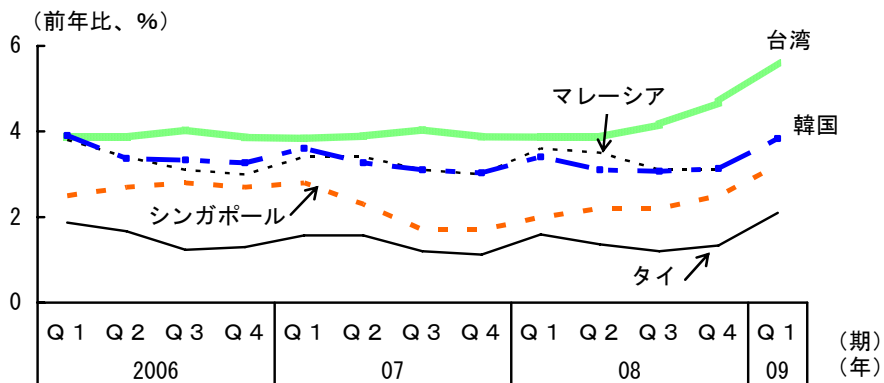
上述のように、輸出の減少は、アジア各国において、鉱工業（製造業）生産や民間投資の減少を招いている（第2-2-14図）。生産の低下は、企業収益の減少や設備投資の減少につながるとともに、雇用環境を悪化させている（第2-2-15図）。設備投資も大幅に落ち込んだことから、アジア各国で失業率の上昇がみられ、台湾では09年3月に5.8%まで高まっている。また、多くの国では、雇用の悪化に伴い実質所得が減少したため個人消費も弱まったことから、韓国、台湾、シンガポールでは民間消費が大幅に減少した。一方、インドネシアやフィリピンにおいては民間消費の落ち込みはみられず、GDPに占める消費の割合も高いことから、消費が内需を下支えしている。

第2-2-14図 アジア新興国の鉱工業生産



(備考) 1. 各国・地域統計により作成。
 2. シンガポール及びタイは製造業の数値。
 3. 春節の影響があるため、前年比の09年1～2月は累積の数値を示している。

第2-2-15図 アジア新興国の失業率の推移



(備考) 1. 各国・地域統計により作成。
2. インドネシアの失業率は年ベースのみの公表。

(2) アジア新興国における政策対応

(i) 財政面での対策

アジア新興国においても、景気後退を受けて、財政、金融両面から対策を実施している(第2-2-16表)。

財政面では、各国において景気刺激策が実施されており、内容をみると、韓国では「グリーン・ニューディール政策」と称した環境に配慮した公共投資や減税、台湾では消費刺激のための消費券の配布、シンガポールやマレーシアにおいても雇用対策や企業支援等、各国の実情に応じて多様な対策が行われている。規模においても、各国においてGDP比2～6%程度の比較的大規模な景気対策が実施されている。

しかしながら、アジア新興国については、前述のように輸出の名目GDP比が高い国が多く、最終需要先である欧米経済の影響が強いことから、こうした大規模な景気対策も景気を回復させるには至らず、悪化する景気を下支えするにとどまるものとみられる。

第2-2-16表 アジア新興国の主な景気刺激策

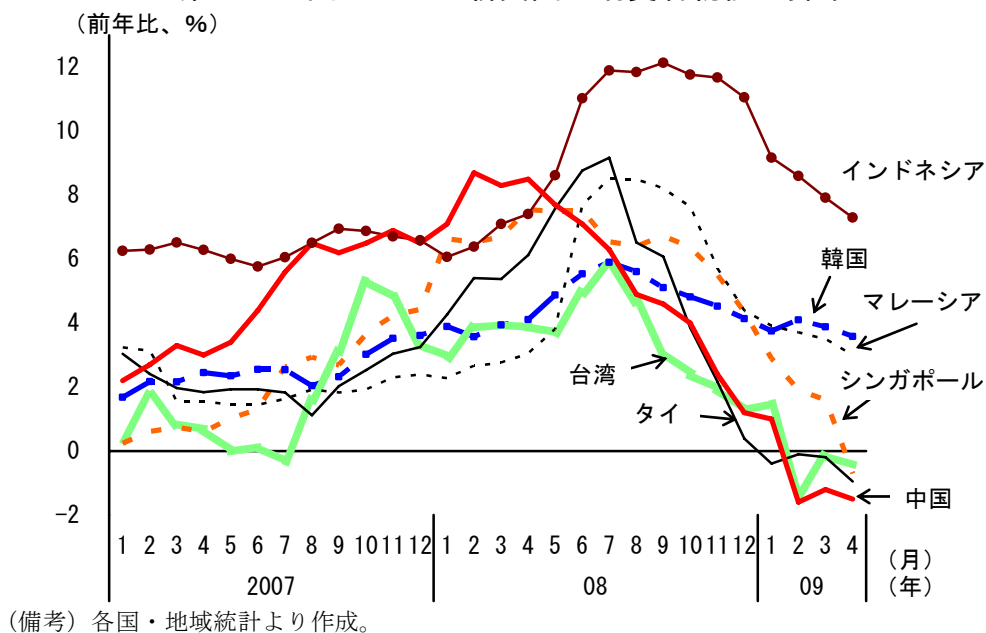
韓国	
2008年10月	金融安定化策を発表。銀行の対外債務を1,000億ドルまで3年間保証、市場へのドル供給を300億ドルへ拡大、政府系金融機関の企業銀行へ1兆ウォンの現物出資等。
	建設業界に9兆ウォン（約5,790億円、GDP比1%）を支援する不動産対策を発表。家計の不動産関連支出の負担減、金融・税規制緩和、建設業界の流動性支援等。
11月	14兆ウォン規模の総合経済対策を発表。11兆ウォン（約7,076億円、GDP比1.2%）の財政支出拡大、3兆ウォン規模の減税（約1,930億円、同0.4%）等。
09年1月	「グリーン・ニューディール政策」を発表。約50兆ウォン（GDP比5.5%）規模。四大河川整備事業、グリーン交通網の拡充、エネルギー節約型住宅、学校等の拡充、森林バイオマス利用の活性化等。09～12年で約96万人の雇用増加を見込む。
2月	国内金融機関に総額20兆ウォン（約1兆3,000億円）を資本注入するための基金の設立を発表。
3月	28兆9,000億ウォン（約2兆500億円）の景気対策関連の補正予算案を決定。雇用維持・創出及び民生安定支援に重点。
台湾	
08年9月	景気浮揚に向け「消費」「投資」「金融・輸出」の3方面で41項目の具体的措置（証券取引税の半年間半減（0.3%→0.15%）や補助金拠出、減税等）を策定。対策規模は1,226億台湾元（約3,400億円、GDP比1%程度）。
09年1月	一人当たり3,600台湾元（約1万円）の消費券を全員に配布。対策規模は857億台湾元（約2,485億円、GDP比0.66%）。
2月	7,152億台湾元（約2兆740億円、GDP比5.8%程度）の景気対策を発表。09～12年の4年間に実施し、既に実施した消費券配布や公共建設拡大投資計画（5,000億台湾元）等が含まれる。09年はそのうち3,305億台湾元分を実施。
シンガポール	
08年11月	企業の資金調達を支援する総額23億シンガポール・ドル（約1,400億円、GDP比1%程度）規模の対策を発表。中小企業等に対する融資枠及び政府保証の拡大等。
09年1月	09年度（09年4月～10年3月）予算案発表。「回復パッケージ」として、雇用保護・企業支援対策に総額205億シンガポール・ドル（約1兆3,000億円、政府準備金が財源の49億シンガポール・ドルを差引いたGDP比約6.0%）を拠出。
タイ	
08年10月	閣議で世界金融危機の波及予防策（経済対策）を承認。
09年1月	1,167億バーツの（約3,300億円、GDP比約3%）規模の景気刺激策を決定。400億バーツ規模の減税政策を決定。中小企業支援、不動産市場の刺激等。
3月	3年間（10～12年度）で1兆5,660億バーツ（約4兆4,000億円、GDP比5～6%）規模の景気刺激策第2弾を決定。GDPを5%押し上げ、160万人の雇用創出を見込む。5月に1兆4,300億バーツ（約4兆円）に減額。
	低所得者向けに2,000バーツの定額給付金の支給を開始（約1,000万人が対象）。
マレーシア	
08年11月	景気浮揚策として70億リンギ（約1,800億円、GDP比1.1%程度）の追加拠出を行う方針を発表。中低価格住宅の建設や地方のインフラ整備等を行う。
09年3月	600億リンギ（約1兆5,000億円、GDP比9%程度）規模の第二次景気対策を発表。実施期間は09～10年の2年間で、内容は民間企業支援やインフラ投資等。
インドネシア	
08年10月	国債の買戻しや外貨の確保等10項目の緊急経済対策を発表。
	付加価値税や輸入関税の減税による景気対策を盛り込んだ09年度予算が成立。対策規模は12.5兆ルピア。
09年1月	景気対策第2弾として、産業向け電力料金引下げや公共事業への15兆ルピアの投資を発表（第1弾と合わせて27.5兆ルピア）。その後、上記27.5兆ルピア規模の景気対策を71.3兆ルピア（約7,200億円、GDP比1.4%）規模にまで拡大を発表。内容は個人・企業減税やインフラ投資等。
2月	緊急予備費として、上記景気対策に2兆ルピアを追加（総額73.3兆ルピア）

（備考）各国政府資料及び各種報道等より作成。

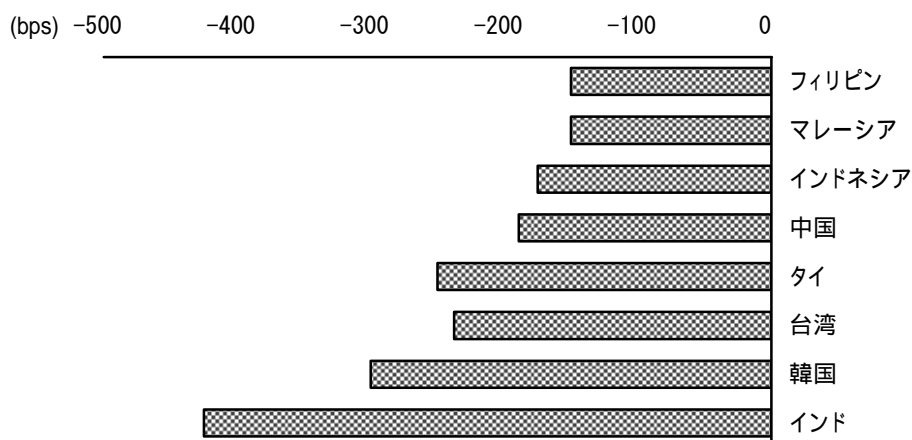
(ii) 金融面での対策

金融政策について概観すると、08年後半以降の原油価格の下落に伴い、各国において物価上昇圧力が弱まってきたことから、アジア新興国の中央銀行は、世界金融危機に伴う経済状況の悪化に対応して、08年後半以降は利下げに転じており、多くの国で、過去最低の水準まで政策金利を引き下げている（第2-2-17図、第2-2-18図）。ただし、依然として欧米や日本と比較すると高い金利水準を保っていることから、今後も必要に応じて追加利下げを行う余地があるとみられる。

第2-2-17図 アジア新興国の消費者物価上昇率



第2-2-18図 金融危機以降のアジア新興国の政策金利の下げ幅



金融システム安定化への対応としては、例えば韓国では、金融機関の健全性確保を目的とした資本注入基金を設立するなどの金融安定化策が実施されているほか、台湾、シンガポール及びマレーシア等においては、時限措置として預金の全額保護が実施されている。

このほか、アジア新興国では、アジア通貨危機以降、短期流動性問題への対応のためや既存の国際的枠組みを補完する観点から、チェンマイ・イニシアチブ等の域内の通貨協定を拡充してきている。世界金融危機の発生以降は、韓国やシンガポール等はアメリカと、マレーシアやインドネシアは中国と、緊急時に通貨を融通する通貨スワップ協定を締結し、その活用を図っている。また、我が国としても、チェンマイ・イニシアチブのマルチ化に向けた取組や、緊急時に円を融通する6兆円規模の円スワップ取極の提供、最大5,000億円のサムライ債の保証等、アジア諸国への流動性支援への取組を強化している⁶。これらの国際的協調枠組みも為替の安定につながっており、このような金融危機に対応するための体制整備やネットワークの強化も、アジア新興国の金融面での対応において重要な役割を果たしている。

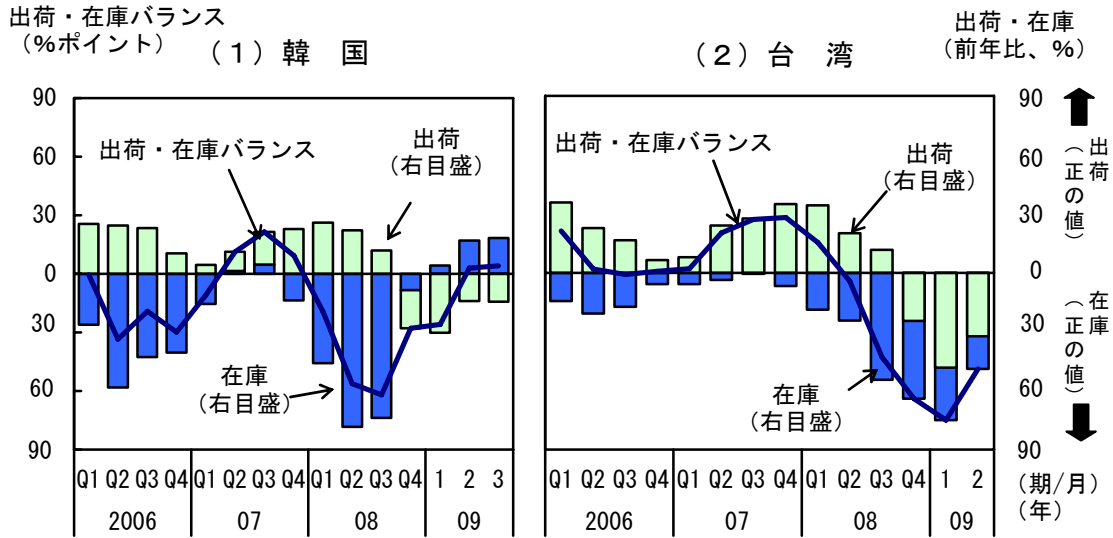
(3) アジア新興国の今後の見通し及びリスク要因

足元では、韓国及び台湾等において、在庫調整の進展により生産が持ち直しつつある(第2-2-19図)。また、韓国では、09年1～3月期(速報)の実質経済成長率が前期比0.1%と増加に転じるなど底入れの兆しもみられる。

しかしながら、アジア新興国経済の回復見通しについては、個々の国の市場は小さいことから、外部環境に依存せずに自律的に回復できる可能性は少なく、欧米や、後述する中国、インド等の大きな市場を持つ国・地域の需要回復に依存している部分が多い。したがって、アジア新興国においては、前述のような様々な景気刺激策が打ち出されているものの、当面は景気後退が続き、本格的な回復は、世界経済が回復に向かう10年に入ってからになると見込まれる。

⁶ “The Joint Media Statement of The 12th ASEAN+3 Finance Ministers’ Meeting”, May 2009.

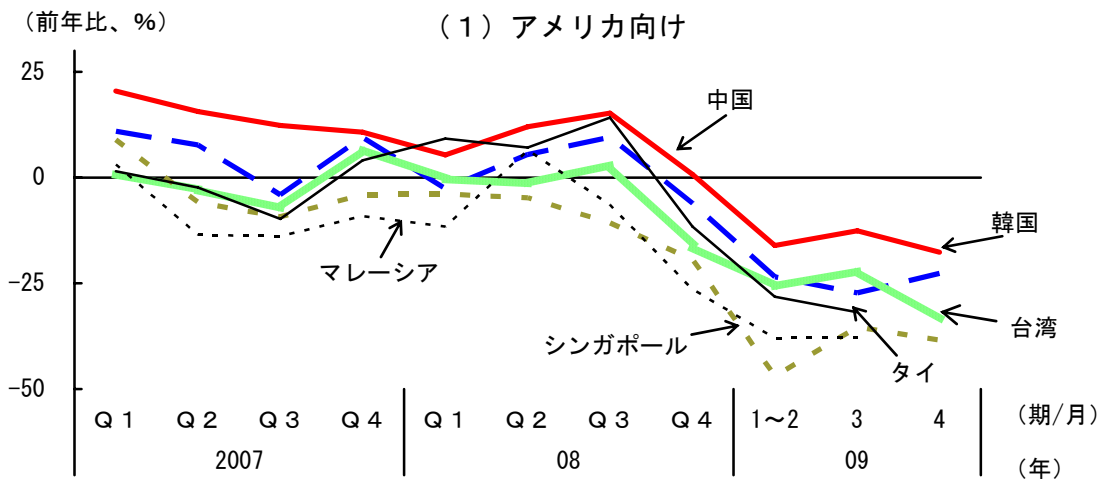
第2-2-19図 韓国・台湾のIT部品の出荷・在庫バランス

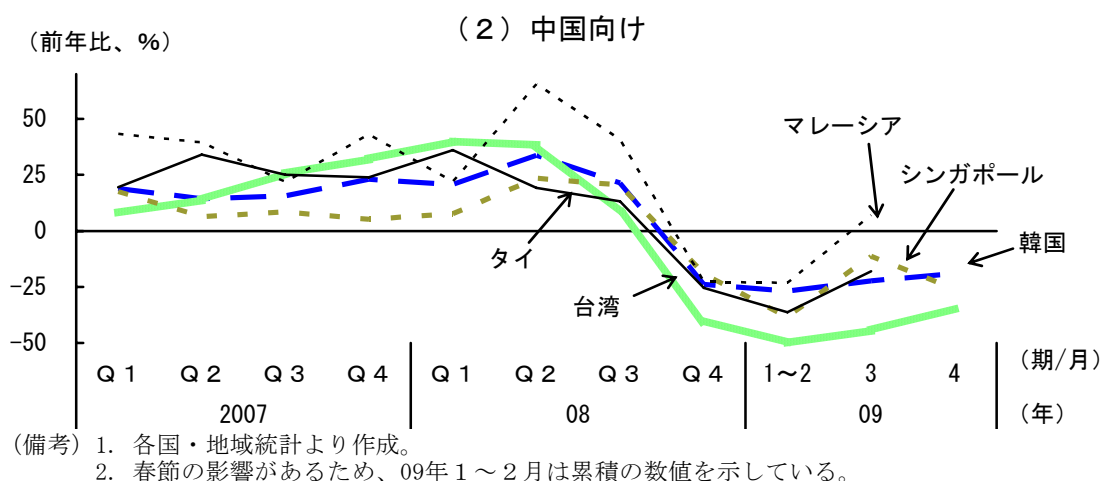


(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. 出荷・在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比。
 3. 韓国はIT製品・部品、台湾はIT部品。

このような状況の中、08年11月、中国において4兆元規模の内需喚起のための景気刺激策が打ち出されたことは、中国向けの輸出のシェアが20~25%程度と比較的高い韓国、台湾にはプラスの効果が期待される。09年に入ってから中国向け輸出額の状況を見ると、韓国、台湾ともに、前年比では大幅な減少が続いているが、他の輸出先と比べると減少幅は縮小しており、IT製品を中心として生産面でも中国向けの受注の増加も期待されている(第2-2-20図)。

第2-2-20図 アジア新興国の輸出動向





なお、一部の国では、デフレに陥る懸念も高まっていることには注意が必要である。消費者物価上昇率は、08年7月以降原油価格が下落したこともあり、各国で前年比の上昇率が低下しており、タイや台湾等では09年に入り、物価が前年比で下落している（前掲第2-2-17図）。世界的な需要不足とあいまって、こうした物価下落圧力が持続し、デフレ期待が生じる場合には、消費や投資の減退を招き、实体经济を更に低迷させるおそれがある。

第2-2-21表 アジア新興国の実質経済成長率の見通し

(前年比、%)

	IMF (4月)		OECD (3月)		ADB (3月)	
	09年	10年	09年	10年	09年	10年
中国	6.5	7.5	6.3	8.5	7.0	8.0
韓国	▲ 4.0	1.5	2.7	2.7	▲ 3.0	4.0
台湾	▲ 7.5	0.0	-	-	▲ 4.0	2.4
シンガポール	▲ 6.0	▲ 0.1	-	-	▲ 5.0	3.5
タイ	▲ 3.5	1.0	-	-	▲ 2.0	3.0
マレーシア	▲ 3.5	1.3	-	-	▲ 0.2	4.4
インドネシア	2.5	3.5	-	-	3.6	5.0
フィリピン	▲ 0.2	0.3	-	-	2.5	3.5
インド	4.5	5.6	4.3	5.8	5.0	6.5

- (備考) 1. IMF “World Economic Outlook Update” (09年4月)、OECD “Economic Outlook Interim Report” (09年3月)、ADB “Asian development Outlook 2009” (09年3月) より作成。
2. インドのOECD及びADB見通しは、年度(4月～翌3月)ベース。

このほか、一部の国においては、国内の政情不安が高まっている。インドでは08年11月に大規模なテロが起こっており、タイでは、政府と反政府勢力との対立の激化により、08年末に空港の封鎖、09年4月には反政府デモ隊によるASEAN関連会議の妨害等が発生している。仮に、政情不安が今後も続き、こうした事件が再び発生した場合には、更なる直接投資の減少や証券投資の流出等につながり、設備投資の減少や金融市場の混乱につながる懸念もある。

加えて、アジア新興国においても、メキシコ及びアメリカで発生が確認された新型インフルエンザの感染が拡大しつつあるが、アジア新興国では観光産業が主要な産業となっている国も多いことから、今後更に感染が広がった場合の影響も無視できないと考えられる。

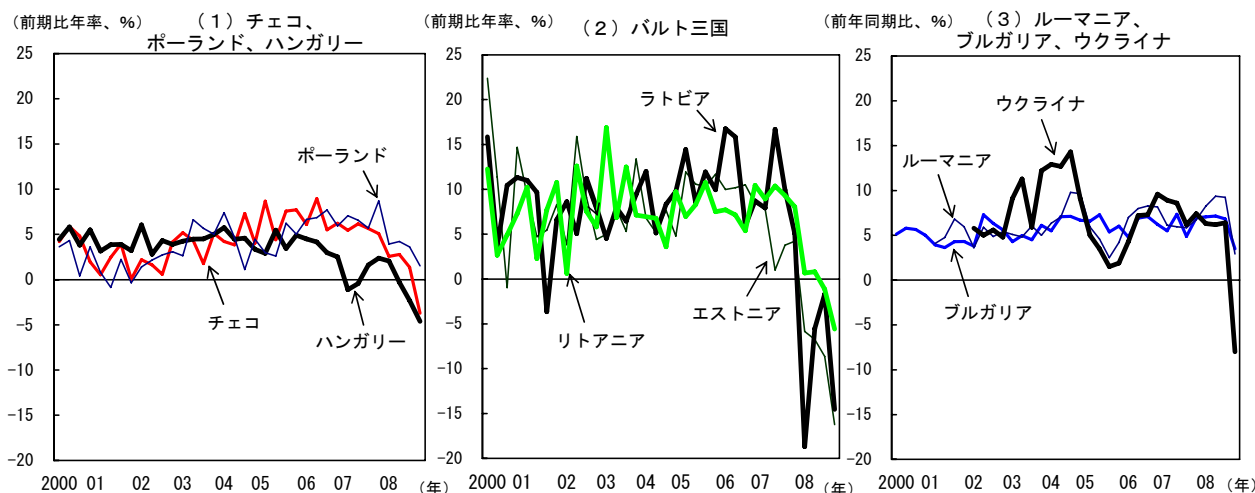
2. 中・東欧経済の動向

●多くの国で景気は後退し、一部では急速に深刻化

世界金融危機の影響は、中・東欧経済⁷にも現れている。中・東欧経済の状況は一樣ではないが、07年夏以降の金融市場の混乱を受けて景気は減速し、08年9月に世界金融危機が発生すると、株価や通貨が急落し、景気は急速に悪化した。10～12月期には金融危機の深刻化や世界的な貿易の縮小の影響等から、生産や輸出が大幅に減少、多くの国で景気は後退した。特に、バルト三国（エストニア、ラトビア、リトアニア）では景気は急速に深刻化しており、また、ハンガリー、ウクライナ、ラトビア、ルーマニアのように、金融危機の影響からIMFによる金融支援を受ける国も出てきている（第2-2-22図、第2-2-23表）。

⁷ ここでは、中・東欧経済の対象国として、EU新規加盟国のうちユーロを導入していない8か国（ポーランド、チェコ、ハンガリー、ルーマニア、ブルガリア、エストニア、ラトビア、リトアニア）及びウクライナを中心にみている。

第2-2-22図 中・東欧諸国の実質経済成長率



(備考) 1. ユーロスタット、ウクライナ国家統計委員会より作成。
2. ルーマニア、ブルガリア、ウクライナは未季節調整値。

第2-2-23表 中・東欧諸国の基礎的経済指標

	名目GDP (10億ドル、 07年)	実質経済成長率(%) 欧州委員会(09年5月)			一人当 りGDP (ドル、 07年)	人口 (万人、 08年)	人口増加率 (2000~ 08年 平均、%)	高等教育卒 業者比率 (05年、%)	平均所得 (06年、 ユーロ)	財政収支 (08年、 GDP比)	通貨/為替制度		経常収支 (GDP比、 08年)	外貨準備 (10億ドル、 07年)
		08年	09年	10年										
ポーランド	422	4.8	▲1.4	0.8	11,073	3,812	▲0.2	23.8	6,270	▲3.9	ズロチ	変動相場制	▲5.3	63.0
チェコ	175	3.2	▲2.7	0.3	16,956	1,038	0.1	17.6	8,284	▲1.5	コルナ	変動相場制	▲3.1	34.6
ルーマニア	166	7.1	▲4.0	0.0	7,697	2,153	▲0.5	19.2	3,713	▲5.4	レイ	変動相場制	▲12.3	37.2
ウクライナ	142	2.1	▲8.0	1.0	3,066	4,679	▲0.9	—	—	—	フリヴニャ	変動相場制	▲7.2	31.8
ハンガリー	138	0.5	▲6.3	▲0.3	13,745	1,005	▲0.2	22.1	7,840	▲3.4	フォリント	変動相場制	▲8.4	24.0
ブルガリア	40	6.0	▲1.6	▲0.1	5,186	764	▲0.8	19.4	2,195	1.5	レフ	ユーロペッグ	▲24.8	16.5
リトアニア	39	3.0	▲11.0	▲4.7	11,515	337	▲0.5	24.3	3,017	▲3.2	リタス	ユーロペッグ	▲12.2	7.6
ラトビア	27	▲4.6	▲13.1	▲3.2	11,908	227	▲0.6	26.6	5,211	▲4.0	ラツツ	ユーロペッグ	▲13.6	5.6
エストニア	21	▲3.6	▲10.3	▲0.8	15,569	134	▲0.3	23.5	—	▲3.0	クローン	ユーロペッグ	▲9.1	3.3
EU	16,906	0.9	▲4.0	▲0.1	—	49,746	0.4	18.8	31,302	▲2.3	—	—	—	—
(参考)														
ブラジル	1,314	5.1	▲1.3	2.2	6,938	18,932	—	—	—	—	—	—	—	—
ロシア	1,290	5.6	▲6.0	0.5	9,075	14,250	—	—	—	—	—	—	—	—
インド	1,101	7.3	4.5	5.6	942	110,981	—	—	—	—	—	—	—	—
中国	3,280	9.0	6.5	7.5	2,483	131,180	—	—	—	—	—	—	—	—

(備考) 1. IMF、世銀、欧州委員会、ユーロスタットより作成。
2. BRICs及びウクライナの人口は06年(WDI)、ウクライナの人口増加率は2000~06年平均。ウクライナ、BRICsの実質経済成長率見通しはIMF(09年4月)による。
3. ここでの「高等教育」は国際標準教育分類(ISCED)の5(中等教育修了後の大学卒とは異なる卒業資格)から6(高等教育(大学・大学院)修了)。
4. ポーランドの平均所得は05年、リトアニアは99年のデータ。

●世界金融危機の影響と中・東欧経済のぜい弱性

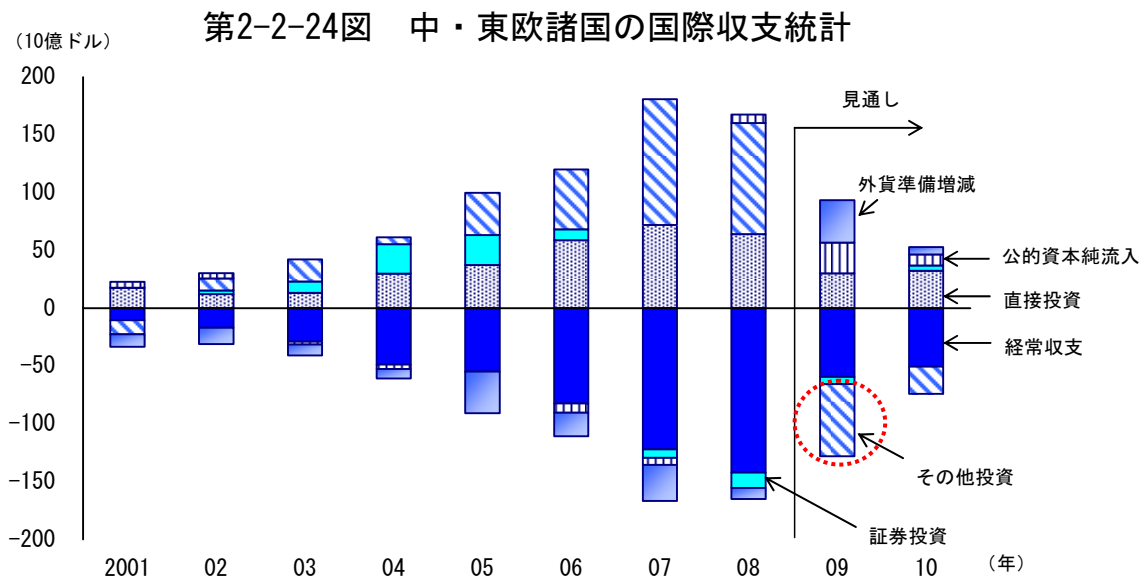
中・東欧経済が金融危機の影響を受けた背景には、金融と貿易の両面におけるぜい弱性があると考えられる。中・東欧経済の先行きをみる上では、こうした経済構造上の問題に留意することが重要である。以下、順にみていく。

(1) 金融面でのぜい弱性

(i) 経常収支赤字と西欧先進国によるファイナンス構造

中・東欧諸国は、経常収支が大幅な赤字で推移してきた。この経常収支赤字のファ

イナンスを、主に西欧先進国⁸からの資本流入によりまかなくなってきたとみられる。資本流入の内訳をみると、銀行融資や本支店間の振替を含む「その他投資⁹」が西欧先進国の金融機関がレバレッジを拡大させ始めた05年頃から増大してきた¹⁰（第2-2-24図）。中・東欧諸国には外貨準備が少ない国も多く（前掲第2-2-23表）、短期資金の引揚げに対してぜい弱であるとみられ、金融危機の深刻化により西欧先進国からの資金がさらに引き揚げられた場合、金融面での不安定性が高まることが懸念される。



(備考) 1. IMFより作成。
2. 經常収支+民間資本純流入(直接投資+証券投資+その他投資)+公的資本純流入+外貨準備増減+誤差脱漏=0

中・東欧諸国が西欧のどの国からの借入りに依存していたかをみると、例えばバルト三国はスウェーデンから、チェコ、ルーマニア等はオーストリアからの借入れが多くなっている。また、多くの国で自国のGDP規模以上の借入れを行っている（第2-2-25表）。

⁸ 本節における西欧先進国は、B I S統計における分類に合わせ、ドイツ、フランス、イタリア等ユーロ圏の主要国について記述している。

⁹ 国際収支統計上の定義では、直接投資、証券投資、金融派生商品及び外貨準備資産に該当しないすべての資本取引が計上されており、貿易信用、貸付け・借入れ、現預金、雑投資等から構成されている。

¹⁰ IMF (2009a)によれば、09年は「その他投資」はマイナス（流出超）となる見通しである。

第2-2-25表 中東欧の外国銀行からの借入残高と内訳

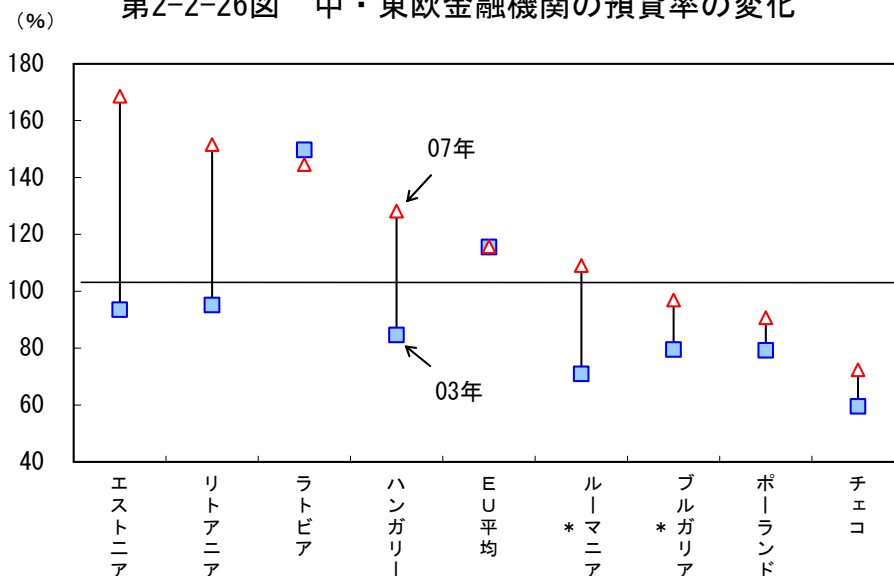
借入残高 (08年9月末時点)			貸出国別内訳 (シェア、%)											
借入国	10億ドル	名目GDP比 (07年)	ドイツ	フランス	イタリア	スペイン	オランダ	ベルギー	スウェーデン	スイス	オーストリア	ポルトガル	英国	アメリカ
ブルガリア	43.0	108.4	6.6	7.9	18.2	0.2	1.6	4.5	0.1	15.5	12.9	0.0	0.3	0.8
チェコ	191.7	110.2	6.4	16.5	7.9	0.4	3.8	26.1	0.1	0.3	31.8	0.0	2.6	1.8
エストニア	37.0	176.9	2.8	0.3	1.2	0.1	0.0	0.3	80.8	0.1	0.7	—	0.1	0.1
ハンガリー	155.0	112.0	22.6	6.5	17.4	0.8	3.9	11.5	0.2	0.6	23.8	0.3	2.3	2.0
ラトビア	41.5	144.4	12.1	0.8	3.2	0.1	0.0	0.0	55.4	0.1	1.3	0.0	0.5	0.2
リトアニア	43.1	110.8	8.0	0.9	1.4	0.0	0.3	0.2	63.7	0.2	0.6	0.1	0.1	0.0
ポーランド	302.5	71.2	17.6	7.3	16.6	1.5	13.8	8.0	2.7	3.0	5.5	4.9	—	4.0
ルーマニア	123.9	73.2	3.3	13.3	10.8	0.1	8.6	1.0	0.1	6.6	35.3	0.4	0.2	1.1
ウクライナ	56.7	39.6	8.4	17.8	8.6	0.2	6.5	1.4	10.0	11.9	25.3	0.1	1.4	2.6

(備考) 1. BIS、IMFより作成。
 2. 外国銀行からの借入残高は、各国の民間銀行がBISに報告している外国民間銀行からの借入残高。
 3. 表中の網掛け部分は、 シェア10%以上 シェア20%以上 シェア30%以上とした。

(ii) 国内の金融セクターと住宅バブル

国内に目を向けると、中・東欧諸国の金融セクターは、預貸率¹¹が高い国も多く、こうした国々では、銀行が貸出の原資を銀行間の短期金融市場や西欧先進国の金融機関に依存していた(第2-2-26図)。

第2-2-26図 中・東欧金融機関の預貸率の変化

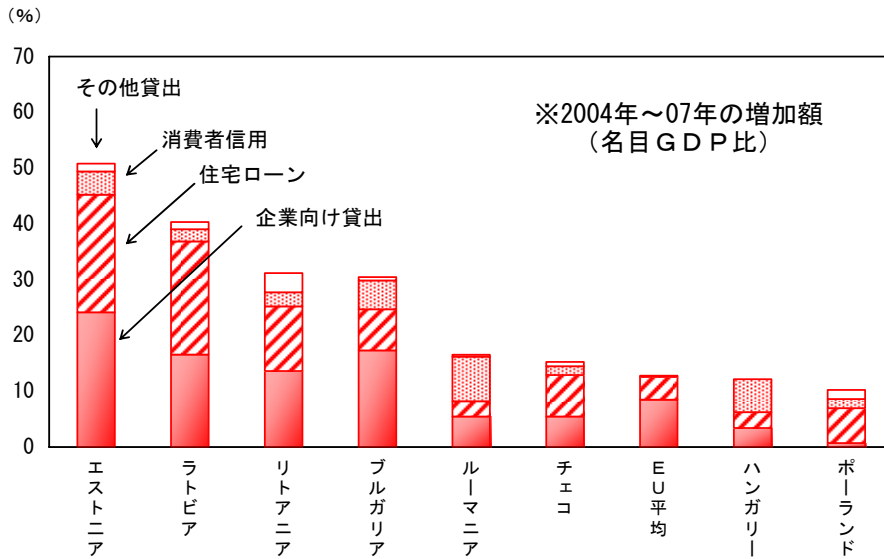


(備考) 1. ECB “EU Banking Structures, October 2008” より作成。
 2. *印の国の始点は04年。

貸出の内訳をみると、ここ数年、バルト三国を中心に企業向けや住宅ローンが名目GDPの伸びを上回る著しい伸びを示しており、景気拡大と同時に国内でバブルが形成されていた可能性が考えられる。現下の局面では金融危機の影響に加えて、国内でもバブルが崩壊し、景気の悪化に拍車をかけている(第2-2-27図)。

¹¹ 貸出残高/預金残高。銀行の経営状況を測る指標の一つで、預貸率が100%を上回っていれば、貸出の原資を預金以外の手段で調達していることになる。

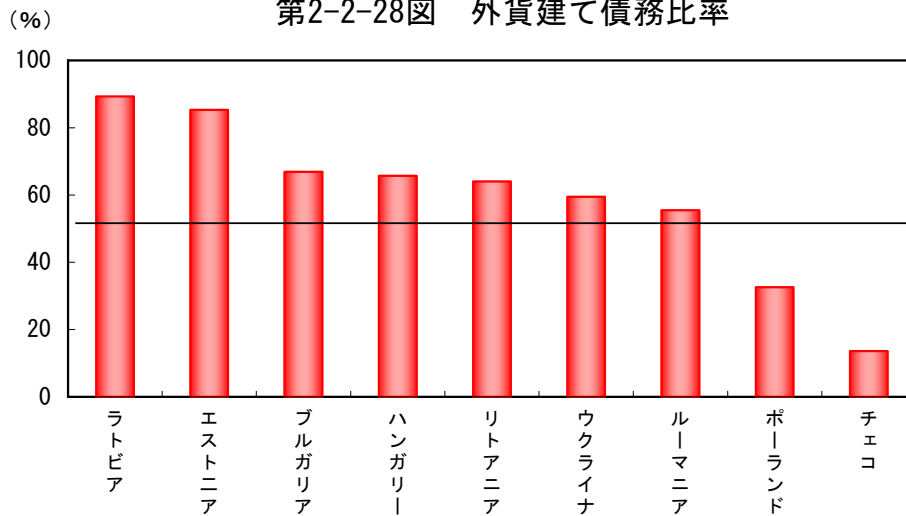
第2-2-27図 中・東欧金融機関の国内民間部門への貸出の増加額



(備考) E C B “EU Banking Structures 2008”、IMFより作成。

また、外貨建て債務の割合が高い国¹² では、通貨の急落によって自国通貨建てでの返済負担が増加することも、状況を深刻化させていると考えられる (第2-2-28図)。

第2-2-28図 外貨建て債務比率



(備考) 1. IMF “Global Financial Stability Report” (09年4月) より作成。
2. IMFは50%を潜在的な懸念の目安としている。

(2) 貿易面でも西欧に依存

次に、実体経済面、とりわけ貿易における影響をみると、中・東欧諸国の輸出は、EU域内向けが7～8割であり、輸出の名目GDP比はEU平均 (31.5%、07年) と

¹² 金融危機前の好況期には、中・東欧諸国においては、自国の高金利・通貨高を背景にユーロやスイスフラン等の外貨借入れが選好され、企業・家計ともに西欧先進国の銀行からの外貨建債務を増大させてきた。

比べても高い国が多い。また、輸出の最終需要地はEU域内、特にユーロ圏が多く、貿易面でもこうした国との結び付きが強い。金融危機による西欧先進国の需要減退の影響を受け、08年9月以降は多くの中・東欧諸国で輸出や生産が減少している。特に、輸出に占める自動車のシェアが高いポーランド、チェコ、ハンガリー等では、輸出の落ち込みが▲15～▲10%程度と顕著である（第2-2-29表）。

第2-2-29表 中・東欧諸国の輸出構造

	輸出伸び率 (08年9月～09 年2月平均)	通関輸出/ 名目GDP比 (07年)	輸出に占め る自動車の シェア	輸出先のシェア			
				EU域外	EU域内	ユーロ圏 (16か国)	EU内 非ユーロ圏
ブルガリア	▲7.6	46.8	0.8	39.8	60.2	45.9	14.2
チェコ	▲10.7	70.3	15.5	15.1	84.9	65.8	19.2
エストニア	▲6.7	52.6	6.7	30.0	70.0	31.8	38.2
ラトビア	▲5.2	28.7	6.8	31.6	68.4	21.6	46.9
リトアニア	6.3	44.0	5.5	39.7	60.3	23.0	37.2
ハンガリー	▲14.3	68.8	10.7	22.0	78.0	56.9	21.1
ポーランド	▲11.4	32.9	14.3	22.5	77.5	53.4	24.0
ルーマニア	▲7.3	23.9	8.2	29.5	70.5	53.4	17.1

- (備考) 1. ユーロスタートより作成。
 2. 輸出は前年同月比伸び率。
 3. ここでの自動車はSITC分類における78-Road vehiclesとした。
 4. EU内の非ユーロ圏とは、英国、デンマーク、スウェーデン及びEU新規加盟国（既にユーロ圏に加盟したキプロス、マルタ、スロベニア、スロバキアを除く8か国）。

●経済政策運営上のジレンマ

なお、金融危機下で自国通貨が売り込まれたことなどから、中・東欧諸国では、通貨ユーロの早期導入論が高まっている。しかし現実には、景気の悪化や財政赤字の拡大等に伴い、ユーロ導入のための収れん基準¹³を満たすことが更に困難になっているとみられる。ユーロ導入により外貨建て債務の解消や自国通貨の安定を図りたい中・東欧諸国の意向に対し、欧州委員会は今のところ同基準の緩和には慎重な態度を崩していない。

●中・東欧諸国の景気回復は西欧先進国次第

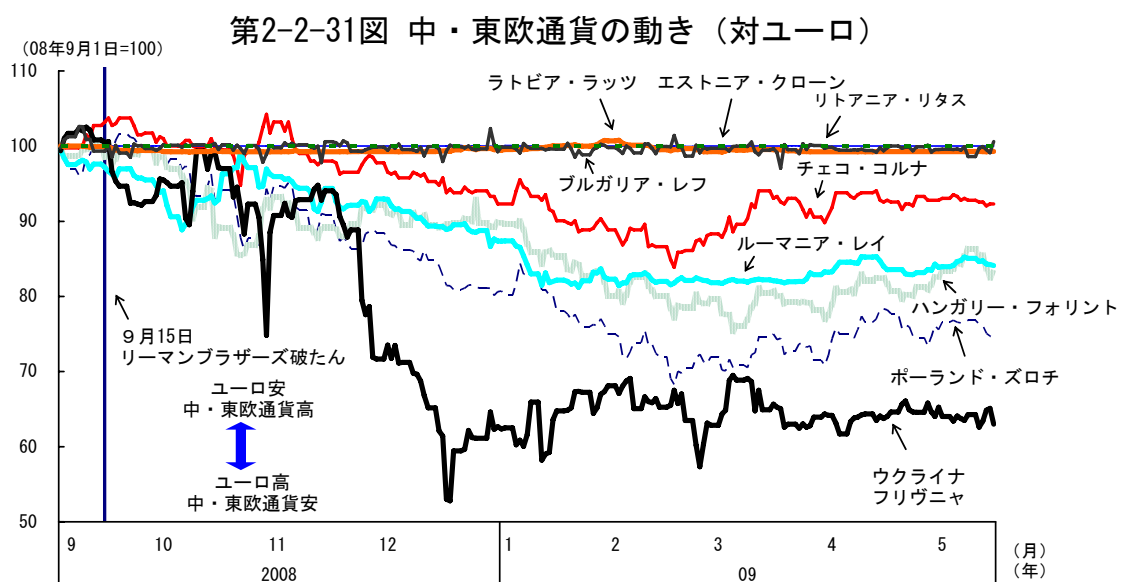
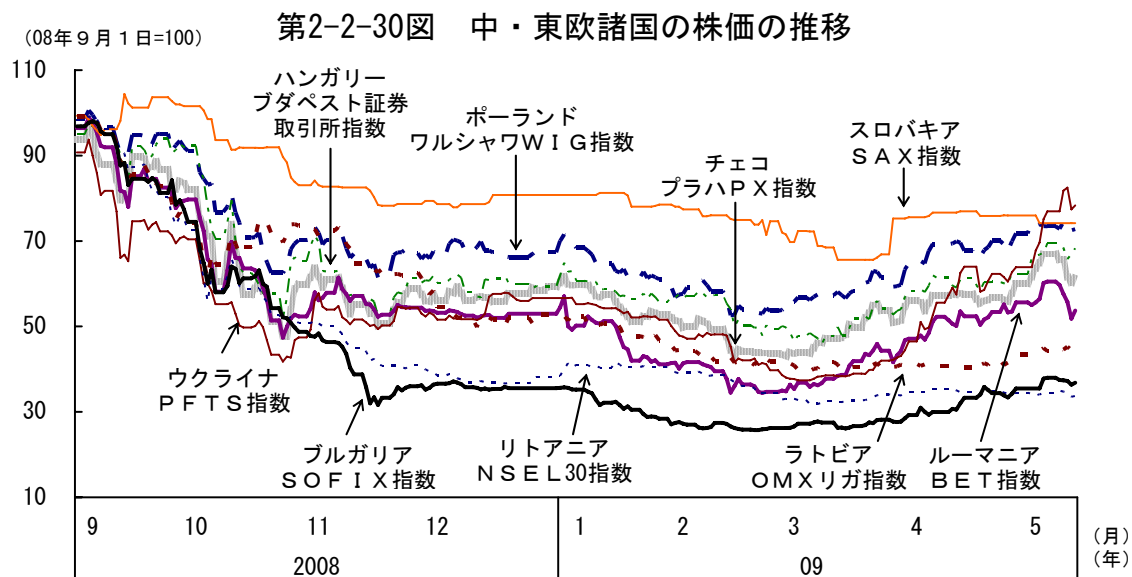
09年4月に入ると、中・東欧諸国の株式、為替市場等の急激な変動は一服しつつあるものの（第2-2-30図、第2-2-31図）、上述のような様々な不安定要素を抱えているため、今後も、リスク懸念の高まりから資金の流出が加速し、通貨安・株安が更に進む可能性も考えられる。また、貿易面でも中・東欧諸国の景気が自律的に回復すること

¹³ (参考) ユーロ参加のための経済収れん基準：以下の4つを全て満たすことが必要。

- (1) 物価：過去1年間、消費者物価上昇率が、消費者物価上昇率の最も低い3か国の平均値から1.5%を超えていないこと。
- (2) 財政：過剰財政赤字状態でないこと（財政赤字GDP比3%以下、債務残高GDP比60%以下）。
- (3) 為替：2年間、独自に切り下げを行わずに、深刻な緊張状態を与えることなく欧州通貨制度の為替相場メカニズムの通常の変動幅を尊重していること。
- (4) 金利：過去1年間、長期金利が消費者物価上昇率の最も低い3か国の平均値から2%を超えていないこと。

は難しいため、主要な輸出先である西欧諸国の内需の回復を待つことになる可能性が高い。

このように、中・東欧経済は様々な困難に直面しているが、この地域は安価で良質な労働力¹⁴を有しており、EU域内市場の統合が進む中で魅力的な生産拠点であることなどから、潜在的な成長力はあると考えられる。当面はEUやIMF等による金融支援を受けながら経済を安定化させつつ、中長期的にはこうした素地も活かして成長の芽を育てていくことが望まれる。



¹⁴ 所得水準はEU平均を下回るが、教育水準はEU平均を上回っている (前掲第2-2-23表)。

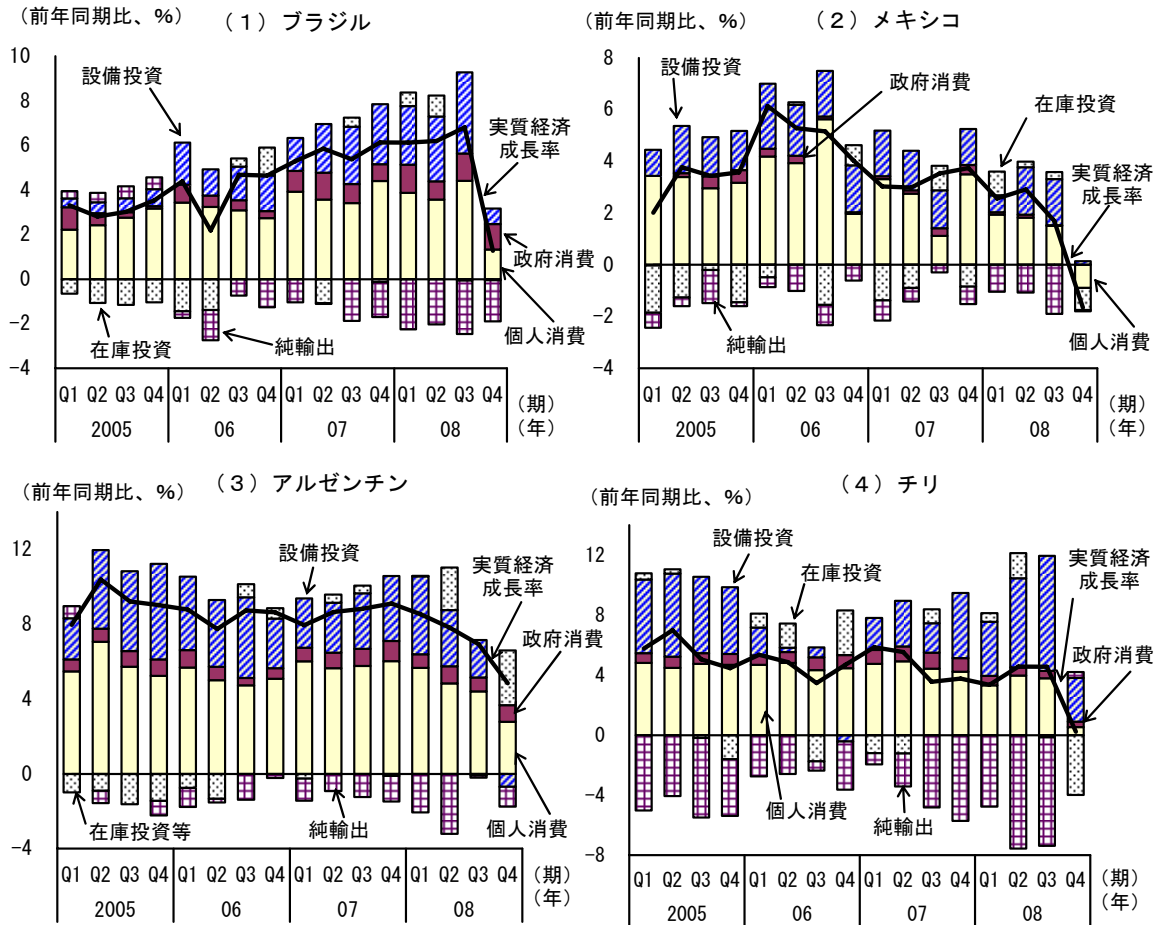
3. 中南米経済の動向

中南米経済¹⁵ は、1990年代後半から2000年代初めにかけての通貨危機とそれに伴う混乱を経験し、90～02年の平均成長率は2.7%にとどまったが、03年以降の平均成長率は約4.8%に高まり、急速な経済成長を遂げた。世界全体に占める中南米諸国のGDPも、03年の5.1%から6.6%（07年）に高まっている。近年の経済成長を支えた要因としては、世界経済の持続的な拡大を受けた輸出の拡大、一次産品価格の上昇に伴う交易条件の改善及び海外からの資金流入の拡大等が挙げられる。

しかしながら、08年初め以降、アメリカを始めとする先進国の経済が減速する中で、成長をけん引してきたこれらの要因が全て逆回転し始めた。特に、9月の金融危機発生以降、世界的な景気後退の中で外需が急速に減少するとともに、景気を下支えしてきた内需も悪化し、中南米諸国の景気は急速に弱まっている。特にアメリカの景気後退の影響を直接的に受けたメキシコでは08年10～12月期に前年同期比でマイナス成長となり、景気は急速に悪化している。また、堅調な内需が成長を支えてきたブラジルやアルゼンチン、チリ等でも、景気は急速に減速している（第2-2-32図）。

¹⁵ ここでは、中南米諸国のうち、ブラジル、メキシコ、アルゼンチン及びチリの経済を中心にみていくこととする。

第2-2-32図 中南米諸国の実質経済成長率



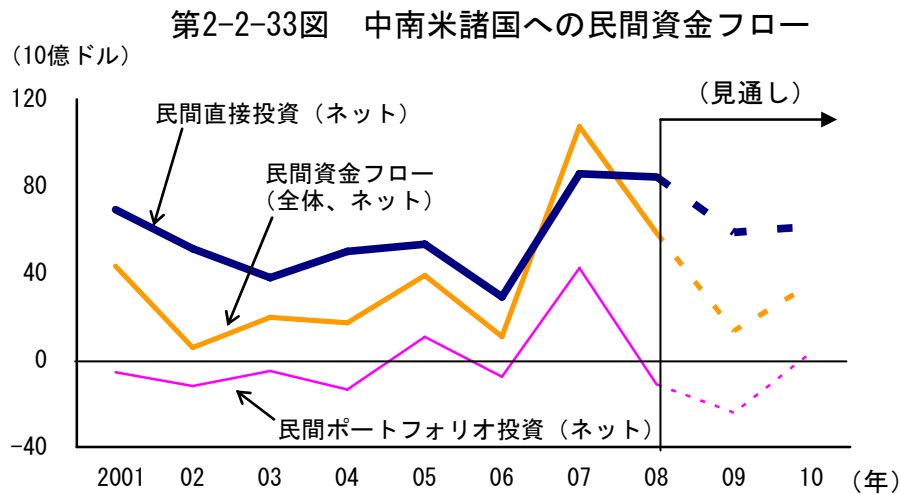
(備考) 各国統計より作成。

(1) 世界金融危機の影響

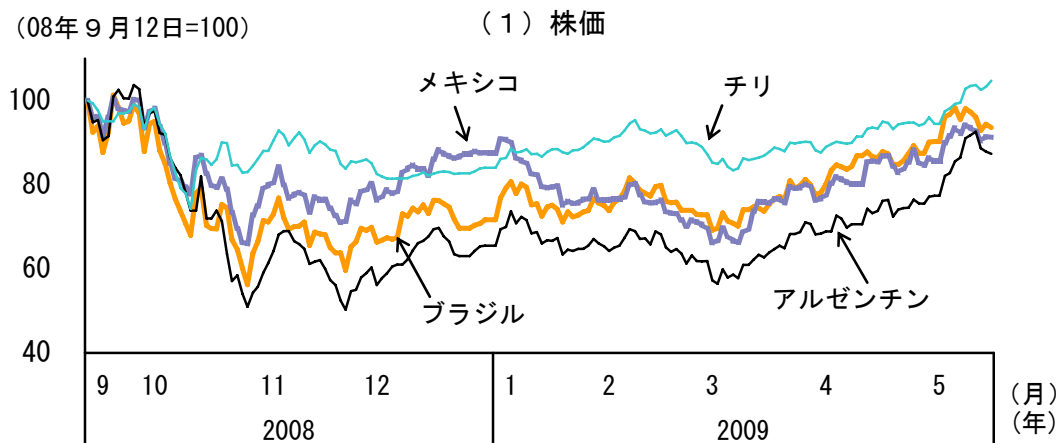
●金融面での影響

中南米諸国の金融資本市場には、豊富な一次産品とその価格の高騰、欧米との金利差、今後の成長可能性等を背景に、03年頃から欧米を中心とする大量の投資資金が流入してきた(第2-2-33図)。しかしながら、08年9月の金融危機を契機として、欧米の金融機関等による高レバレッジ解消やリスク許容度の低下等に伴い資金が流出に転じるとともに、株価や通貨が急落した(第2-2-34図)。中南米諸国の民間金融機関は、欧米に比べるとサブプライム関連証券の保有額は少なく、金融システムは比較的健全とみられるが、欧米の資金引揚げによって金融市場では流動性のひっ迫から貸し渋りが起きているとみられ、民間信用残高の伸びが鈍化するなどの影響が現れている(第2-2-35図)。また、アルゼンチンでは、世界金融危機の影響に加え、年金基金国有化問

題¹⁶ が起きたことからデフォルト懸念が高まり、08年10月以降、国債のCDSスプレッドが急上昇している。



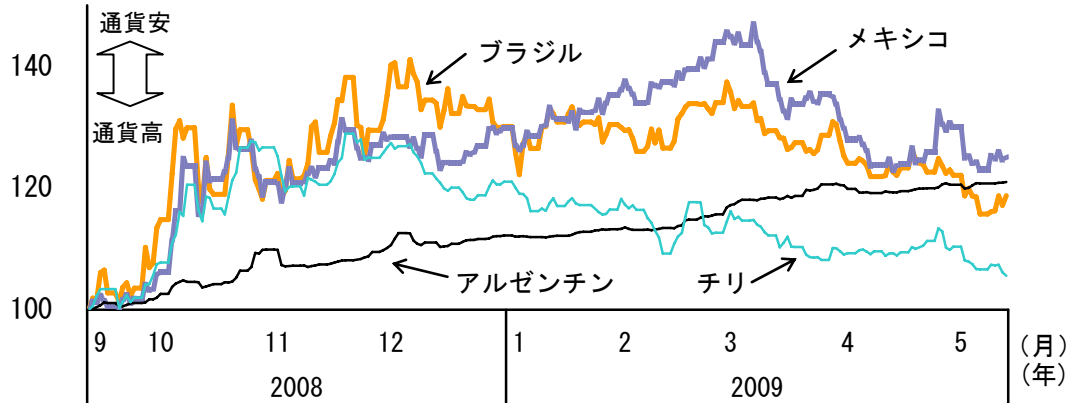
第2-2-34図 中南米諸国の株価・為替レート・CDSスプレッド



¹⁶ 08年10月、アルゼンチンのフェルナンデス大統領は、世界金融危機から年金受給者を保護することなどを目的として、民間の年金基金を国有化することを発表した。しかし、金融市場ではこの計画がアルゼンチンの債務返済能力の低下を示すものと受け止められ、通貨や株価、債券価格の下落につながった。なお、国有化法は11月に成立し、民間年金は09年1月より従来の公的年金と統合されている。

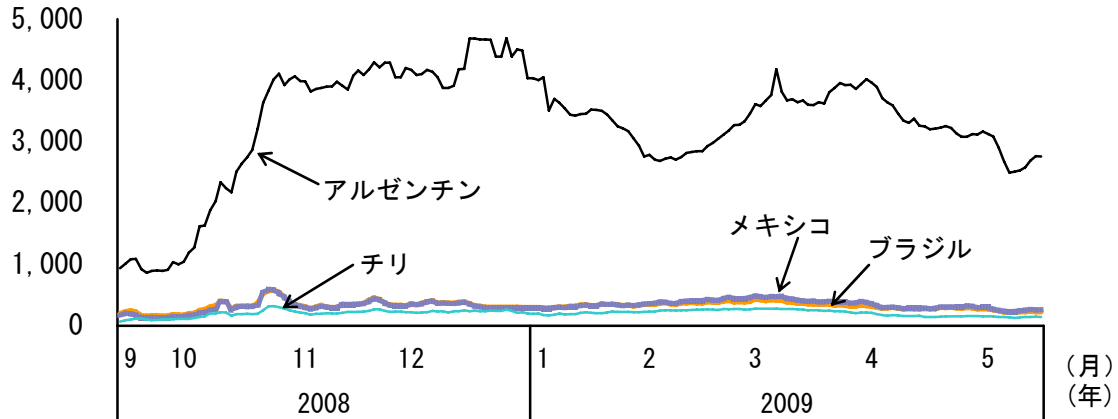
(08年9月12日=100)

(2) 為替レート



(bps)

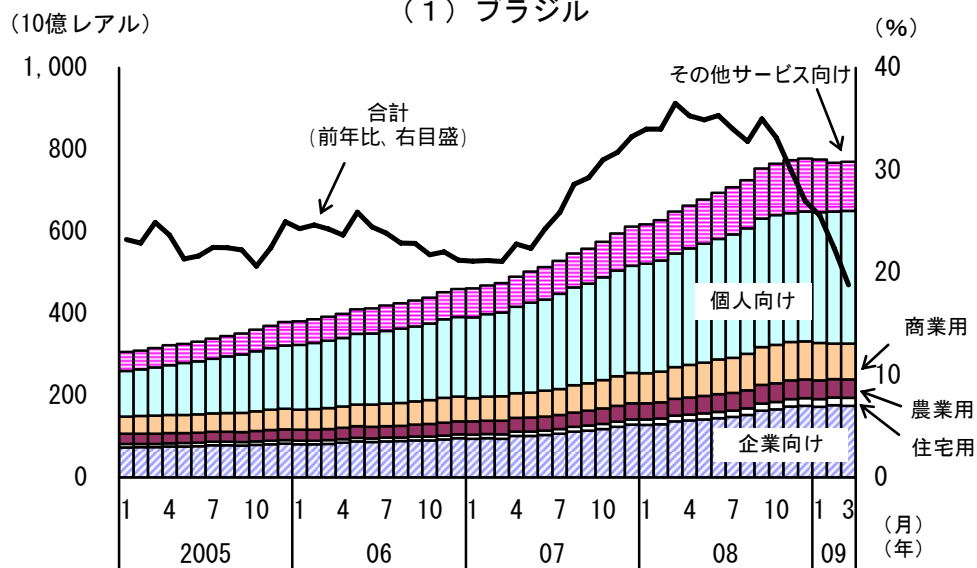
(3) CDSスプレッド(5年ソブリン債)

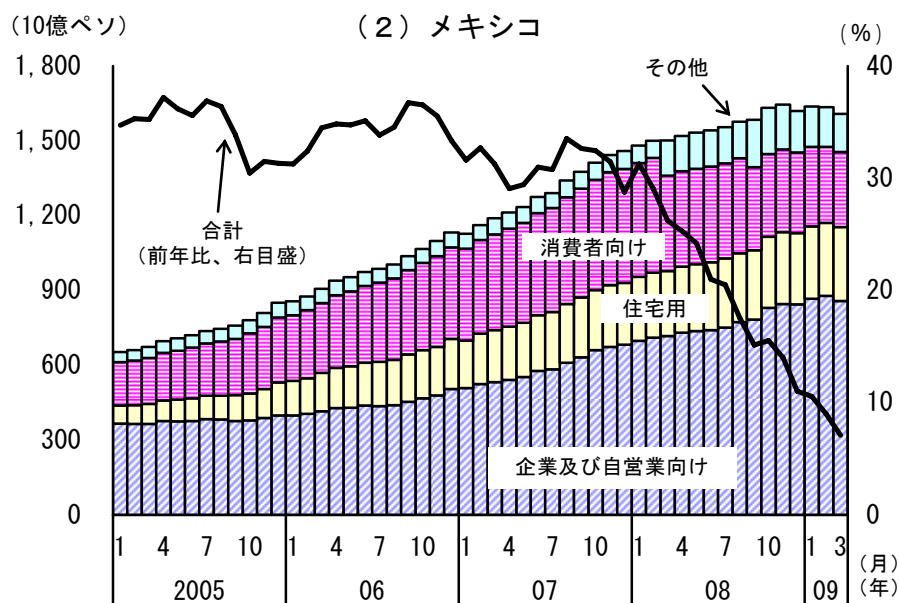


(備考) ブルームバーグより作成。

第2-2-35図 中南米諸国の民間信用残高

(1) ブラジル





(備考) 1. 各国資料より作成。
2. メキシコは商業銀行による民間非銀行部門向けローン残高。

しかしながら、過去に発生した債務危機や通貨危機の主要因が自国の経済状況の悪化であったのとは異なり、今次の金融危機は欧米発の危機であることに加え、03年以降の持続的な経済成長を背景として財政収支の改善及び外貨準備の蓄積が進むなど、中南米諸国の経済的なファンダメンタルズは大きく改善されている(第2-2-36図)。このため、外的ショックへのぜい弱性は以前と比較すると低下していることから、多くの国においては、金融システムは過去の危機時ほどの混乱には至っていない。

こうした中、金融危機への対応として、各国は為替介入や流動性供給等を実施しており、世界金融危機の混乱がやや落ち着いてきたこともあって、足元の金融市場は08年後半と比較すると安定してきている。また、メキシコについては、実体経済の悪化が特に顕著であるが、予防的措置として09年4月にIMFが新たに導入した弾力的信用枠(FCL)の適用申請を行った¹⁷。メキシコは当該措置によって470億ドルの信用枠を確保することとなり、今後資金流出により流動性がひっ迫した場合等に、迅速に融資を受けることが可能となった。

¹⁷ 09年3月、IMFは金融危機に対応するための融資制度改革を実施し、新興国向けの緊急融資制度として「弾力的信用枠」(FCL: Flexible Credit Line)を導入した。FCLは、強固なファンダメンタルズと政策を有する加盟国を対象に、従来の支援プログラムのように政策目標の遵守を条件とすることなく、大規模で前払いが可能な融資を提供する制度となっている。メキシコは、申請は予防的措置であり、現在のところは実際に利用する予定はないとしている。

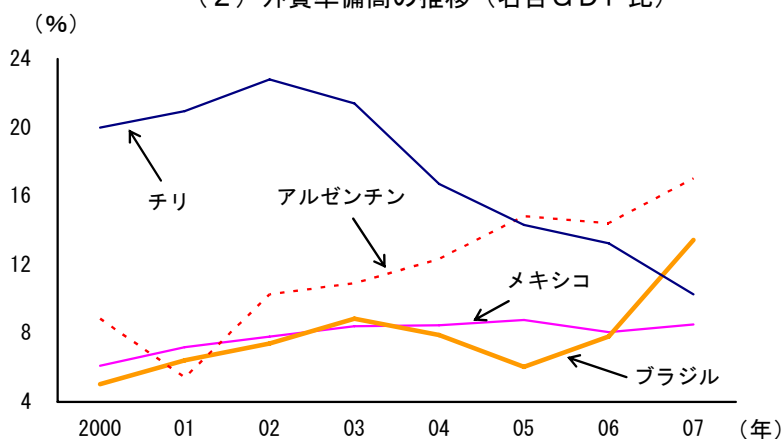
第2-2-36図 中南米諸国の対外債務と外貨準備

(1) 経常収支及び短期対外債務

(%)

	経常収支 (名目GDP比)		短期対外債務 (外貨準備比)	
	95~02年平均	07年	95年	07年
ブラジル	▲ 3.3	0.1	60.7	21.8
メキシコ	▲ 2.1	▲ 0.8	218.8	10.3
アルゼンチン	▲ 1.7	1.6	133.6	82.5
チリ	▲ 2.4	4.4	23.1	79.0

(2) 外貨準備高の推移 (名目GDP比)



(備考) 1. The World Bank “World Development Indicators”、I F S より作成。
2. 経常収支におけるマイナスは、経常赤字を表す。

●実体経済面での影響

(i) 外需

2000年代以降の世界的な景気拡大と一次産品価格の上昇は、豊富な地下資源を有し、穀物等の農業生産も盛んな中南米諸国の経済成長率を押し上げるのに寄与してきた。

しかしながら、08年の春から夏を境に一次産品価格が下落に転じて以降、各国の輸出額は減少し、さらに、金融危機と世界景気の後退の影響によって9月以降は数量ベースでも落ち込みが大きくなった(第2-2-37図)。とりわけ、NAFTA加盟によりアメリカ経済との一体化を進めてきたメキシコでは、全体の8割を占めるアメリカ向け輸出が、原油価格の下落とアメリカの景気後退の深刻化に伴う需要減によって08年11月以降、前年同月比で2～3割の減少を続けている。

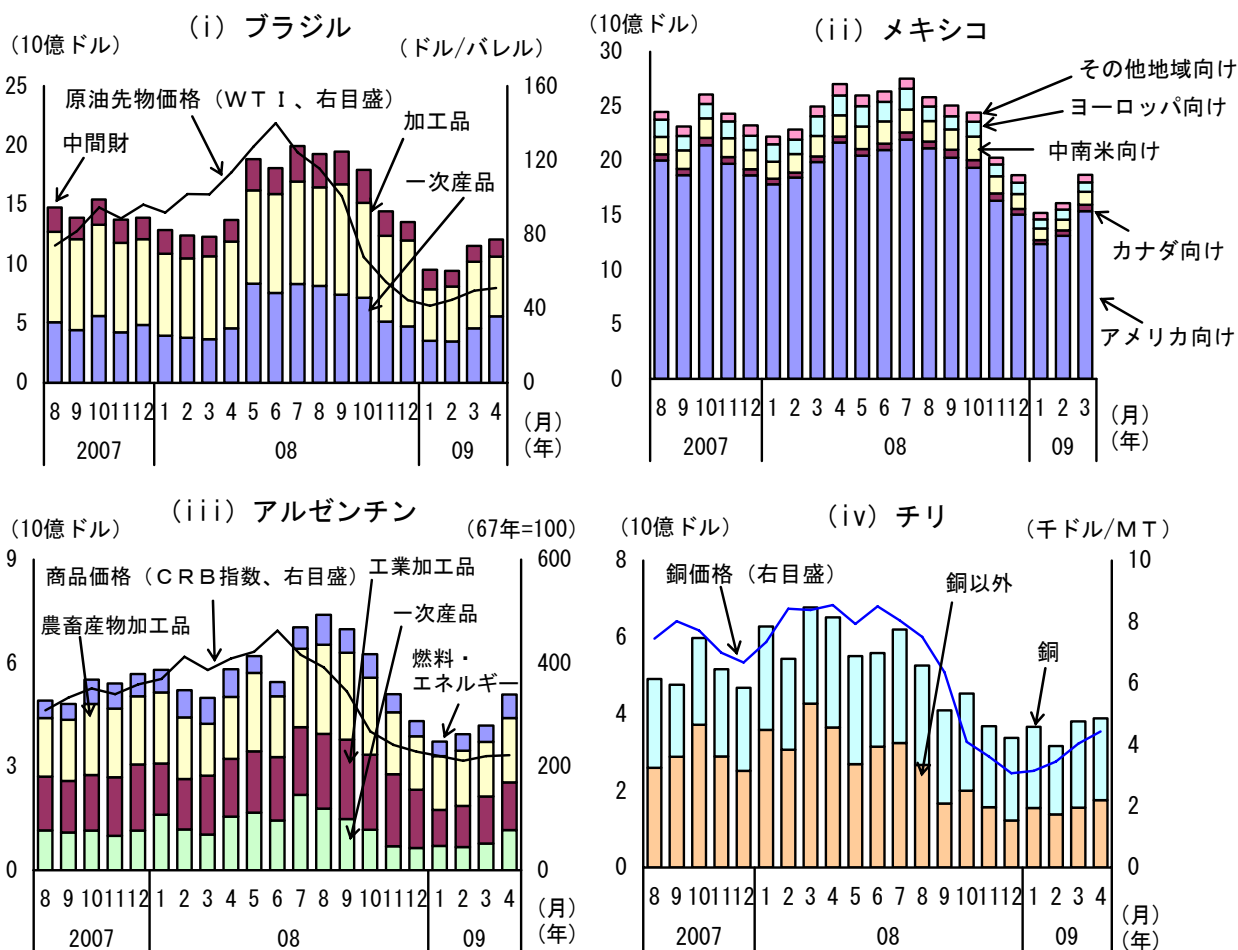
一方、09年に入ると、工業製品を中心に輸出額は引き続き大幅な減少を続けているものの、減少のテンポが緩やかになる国もみられる。こうした中で、一次産品を中心として中国向け輸出額の伸びが顕著になっている。特にブラジルでは、09年3、4月に中国がアメリカを抜いて輸出相手国のトップになるなど、先進国の需要減少の一方で、中国が中南米経済における存在感を高めている。

第2-2-37図 中南米諸国の輸出

(1) 輸出の名目GDPに対する比率及び各シェア (%)

	輸出の名目GDP比	輸出に占める アメリカ向け シェア	輸出に占める 中国向け シェア	輸出に占める 一次産品 シェア
ブラジル	15.9	14.0	8.3	36.9
メキシコ	32.9	80.2	0.7	20.7
アルゼンチン	23.3	7.1	8.3	34.7
チリ	48.0	11.9	13.9	63.3

(2) 各国の輸出額及び一次産品価格



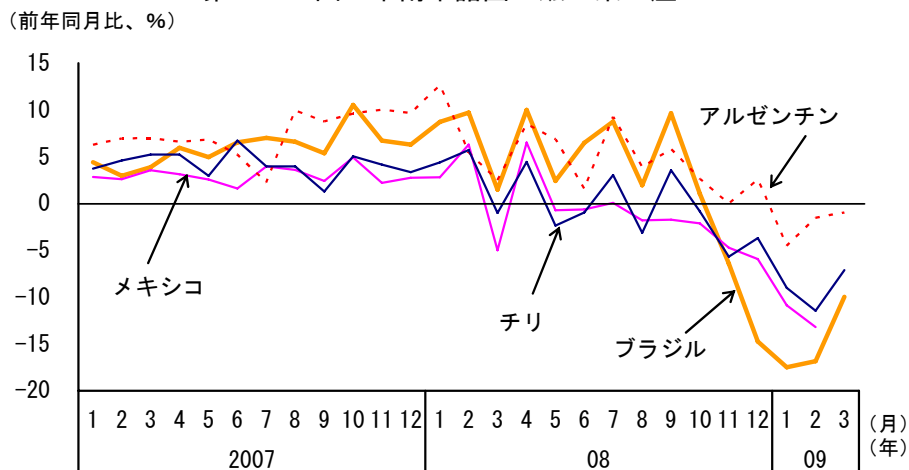
(備考) 1. データストリーム、各国統計より作成。
 2. (1)は08年データによる。ただし、アルゼンチンのアメリカ及び中国向け輸出比率は08年1～6月期データによる。

(ii) 内需

03年以降、中南米諸国では輸出の拡大と投資資金の流入等によって活発な設備投資が行われるとともに、個人消費も拡大したことから、好調な内需が成長をけん引してきた。特に、ブラジルやメキシコでは04年半ば以降、民間信用残高が前年比20%を超える拡大を続けてきた。しかしながら、世界的な景気後退に伴う輸出の急減が生産活動の低下、雇用の減少、消費者マインドの悪化等を招き、08年10～12月期以降は内需の減速が鮮明となっている(第2-2-38図、第2-2-39図)。

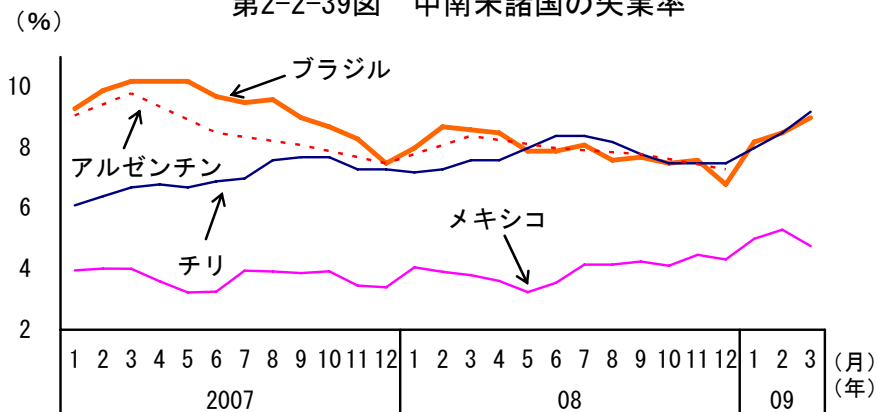
また、中南米諸国は移民・出稼ぎ労働者が多く、その大部分を地理的に近接しているアメリカが受け入れている。こうした在外労働者からの送金は中南米全体ではGDP比1.5%程度、国によっては2割近くに上るが、アメリカの景気後退の影響から、08年の送金額は前年比でほぼ横ばいとなり、中南米諸国の個人消費減少の一因となっているとみられる(第2-2-40図)。

第2-2-38図 中南米諸国の鉱工業生産



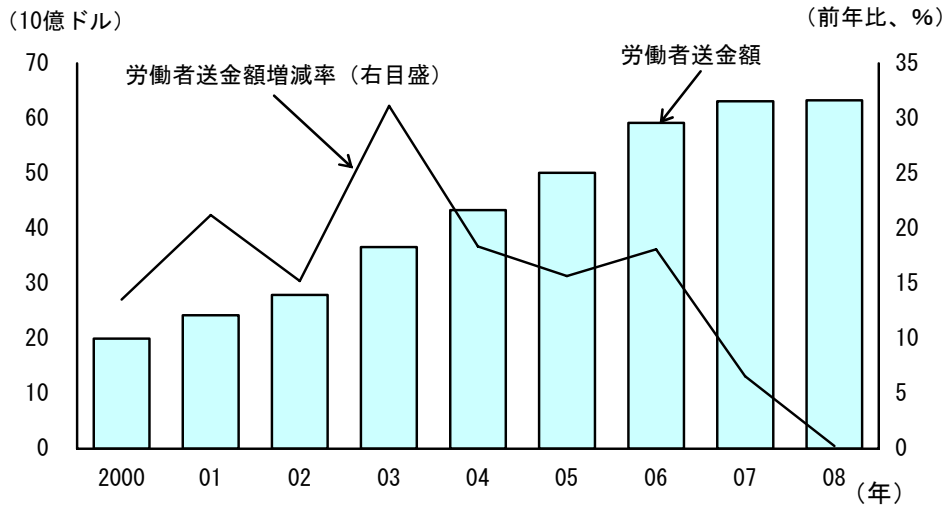
(備考) ブルームバーグより作成。

第2-2-39図 中南米諸国の失業率



(備考) 1. ブルームバーグより作成。
2. アルゼンチンは四半期データ。

第2-2-40図 中南米諸国への労働者送金



(備考) 1. The World Bank “World Development Indicators” より作成。
2. 08年は推計値。

●政策対応とインフレ懸念

中南米諸国は第二次世界大戦後、国家主導の輸入代替工業化を指向して外国資本の国有化や政府主体の資源開発及びインフラ整備等を推進した結果、巨大な公共部門を抱えることとなり、財政拡大による急激なインフレと景気低迷を繰り返してきた。80年代末以降は経済自由化や国営企業の民営化等の経済改革、固定為替レートに基づくインフレ抑制策が実施されたが、経常赤字や財政赤字の増加等を背景に90年代から2000年代初めにかけて各国で通貨危機が発生し、それを契機に変動相場制への移行が相次いだ¹⁸。また、通貨に一定の変動幅を許容するクロージング・バンド制の下、資本流入規制を実施していたチリについても、通貨危機には至らなかったものの、99年に同じく変動相場制に移行している。

さらに、03年以降の経済成長の中では、一次産品価格の上昇による税収増や歳出管理及び均衡財政の義務付け等の財政改革により、財政収支の改善が図られてきた（第2-2-41表）。また、景気拡大や一次産品価格の上昇によるインフレ圧力の高まりから07年以降金融引締めが行なわれてきたが、08年後半以降は一次産品価格の下落によりインフレ圧力が後退するとともに景気減速が顕著となったことから、09年に入り相次いで金融緩和に転じた。一方、財政面では、景気減速の深刻化を受けて金融取引税や所得税の減税、インフラ投資、雇用対策等が実施または公表されており、09年にはG D

¹⁸ 通貨危機を契機として、メキシコは94年末、ブラジルは99年1月、アルゼンチンは02年2月に変動相場制へ移行した。いずれの国でも、為替レートの過大評価による経常赤字拡大や、財政赤字及び政府債務の増大といったマクロ経済のファンダメンタルズの悪化、政情不安等に対する市場の懸念の高まりにより、急激な資金の流出が発生したことが通貨危機へとつながった。

P比0.6～2.9%程度の財政刺激策が各国で講じられている¹⁹。

しかしながら、消費者物価上昇率は、低下傾向にあるとはいえ、自国通貨安による輸入物価の高止まり等から依然6%前後の水準にある(第2-2-42図)。景気減速による税収減や景気刺激策の実施による財政収支の悪化からインフレ再燃への懸念も根強く、政策対応は、財政赤字と景気を下支えする必要性との間で困難な選択を迫られるとみられる。

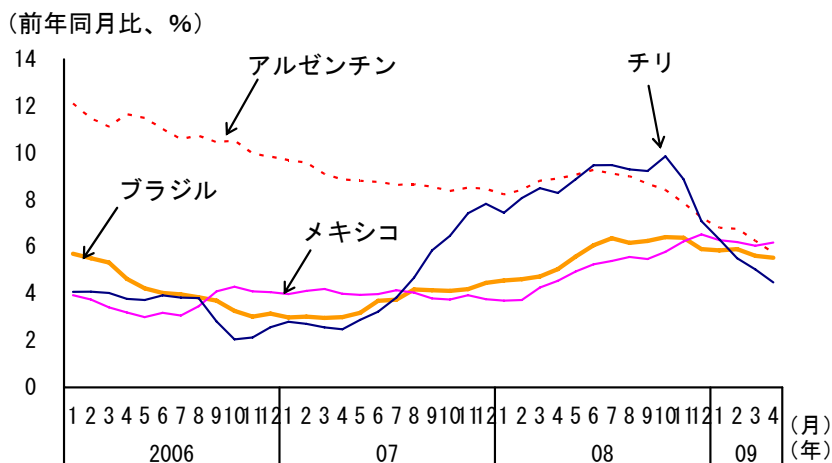
第2-2-41表 中南米諸国のプライマリー・バランス

(名目GDP比、%)

	2005年	06年	07年	08年	09年	10年
ブラジル	4.4	3.8	3.9	4.6	2.0	3.3
メキシコ	1.6	2.2	1.3	0.8	▲ 0.9	▲ 0.9
アルゼンチン	4.4	4.0	2.4	3.0	0.4	0.4
チリ	5.6	8.6	9.6	4.7	▲ 2.8	0.1

(備考) 1. IMF “Regional Economic Outlook: Western Hemisphere” (09年5月)より作成。
2. 09、10年は予測値。

第2-2-42図 中南米諸国の消費者物価上昇率



(備考) ブルームバーグより作成。

(2) 中南米経済の先行きとリスク

世界的な景気後退が続く中では一次産品価格の大幅な上昇や需要拡大は期待薄であることから、外需の低迷が続き、中南米経済の回復は世界経済の回復に合わせたものになるとみられる。特に、アメリカ経済との一体性が強いメキシコを始めとして、貿易や金融面で欧米諸国との関係が深い国々では欧米経済の回復次第となる。このため、09年の中南米経済は極めて低い成長またはマイナス成長となり、10年に入ってから緩やかに回復に向かうと見込まれる(第2-2-43表)。

¹⁹ IMF (2009b)

しかしながら、人口規模の大きいブラジル等では内需拡大の余地も大きく、現在の世界的な景気後退下においても、中長期的な将来性を見越した資源開発や製造業への大規模投資に、欧米や中国企業等が相次いで参入している。さらにブラジルでは、景気刺激策の一環として実施された自動車減税により、09年に入って自動車販売が増加するなどの効果がみられ²⁰、今後の景気刺激策や金融政策次第では、内需を中心として回復時期が早まる可能性もある。

一方、リスク要因としては、欧米を中心とする先進国においてレバレッジ解消の動きが長引き、中南米諸国への投資資金の流入が引き続き滞る可能性が挙げられる。また、中南米諸国では過去に債務危機や通貨危機が繰り返し発生していることから内外投資家の警戒感が強く、国際金融資本市場がリスクに対して回避的になっている現状では、政治・経済的混乱の発生が、急激な資本逃避やそれに伴う通貨や株価の下落といった金融市場の混乱につながる可能性もある。そのため、今後の政治情勢や景気悪化の速度と深さを十分注視していく必要がある。

さらに、09年4月以降、メキシコを中心として新型インフルエンザの感染が広がっている。メキシコでは、企業活動の縮小や観光客の減少等によって実質経済成長率が下押しされる可能性が指摘されており²¹、今後の感染拡大状況によっては、経済への一層の悪影響も懸念される。

第2-2-43表 中南米諸国の実質経済成長率見通し

(%)

		2008年	09年	10年
I M F	中南米全体	4.2	▲ 1.5	1.6
	ブラジル	5.1	▲ 1.3	2.2
	メキシコ	1.3	▲ 3.7	1.0
	アルゼンチン	7.0	▲ 1.5	0.7
	チリ	3.2	0.1	3.0
国連ラテンアメリカ・ カリブ経済委員会	中南米全体	4.2	▲ 0.3	-
	ブラジル	5.1	▲ 1.0	
	メキシコ	1.3	▲ 2.0	
	アルゼンチン	7.0	1.5	
	チリ	3.2	0.0	

- (備考) 1. I M F “Regional Economic Outlook: Western Hemisphere” (09年5月)、国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会 (E C L A C、09年4月) より作成。
2. E C L A Cの見通しは09年のみ公表。

²⁰ ブラジルでは、08年12月～09年3月の期限付きで自動車購入に対する工業製品税の減税を実施したことにより、09年1～3月期の自動車販売は前年同期比3.1%増の66.8万台と過去最高を記録した。このため、減税措置は6月末まで延長されることとなった。なお、4月の販売台数は前年同月比▲10.3%となったものの、減税期限が切れるまでに再度の売上げ増加が見込まれている。

²¹ メキシコ政府は、新型インフルエンザの影響によって実質経済成長率が0.3～0.5%程度押し下げられる可能性があるとしている。