

3. アジア危機と直接投資に関する調査研究

本報告書は、通産省国際企業課からの委託調査にもとづき設置され、1998年10月以降6回にわたって開催された「アジア危機と直接投資研究会」での研究分析結果を取りまとめたものである。

研究会の問題意識は、アジア通貨危機により各国の成長が鈍化する懸念、通貨危機の原因は通貨体制によるものなのか、今後のアジア各国にとって望ましい通貨体制とそれに対する日本の役割は何か、ということである。こうした問題意識のもと、東アジアのポテンシャルティーについてマクロ的に評価をするとともに、為替市場と直接投資の関係に焦点をあてながら、どのような為替体制がアジアにとって望ましいのかを検討した。また、日本からの直接投資の動きを分析するとともに、円の国際化、日本の役割について検討、分析した。

第1章「東アジアの金融危機と経済成長の持続性」

通貨危機勃発前の東アジアの成長の軌跡を素描した後、危機の背景・原因について論じている。さらに、東アジアの今後の経済成長の可能性についても検討を加えている。

今回の金融危機が生じた原因としては、脆弱な金融システムのもとで短期債務を急速に増加させたことが最も大きな問題点であった。急激な資本流入は、為替切り上げ圧力となるとともに、国内市場への急速な信用拡張を伴っており、海外からの資金が止まり流出に転じた場合の脆弱性を増し、問題を大きくしたと考えられる。こうしたなかで、タイなどの例に典型的に見られるように政府の対応の拙さが危機を大きくしたのではないかと、この評価がなされている。

東アジアの今後の成長持続性に関しては、伝統的な生産関数をベースに労働供給・資本供給・TFP（全要素生産性）の3つについて、検討が加えられている。

第2章「アジア通貨危機後の経済情勢と政策展開」

東アジア各国の経済情勢の分析を行うとともに、将来展望についてもふれている。さらに、経済回復のための政策対応の在り方についても検討を行っている。

IMFの金融パッケージはマクロ政策と構造改善政策を進めることが条件となっていたが、当初の予想を上回る厳しい経済情勢のため、IMFも具体的政策目標値（コンディショナリティ）の条件緩和に応じはじめているのが実態である。当初考えていたような輸出依存の成長ではなく、内需面への配慮が政策的にも必要になってきている。また信用収縮による金融機能の低下も深刻化しており、金融システムの再建・改革をどのように実施していくかも重要な政策課題の一つである。

東アジア経済の回復見通しについては、構造改革政策の成果が出てくれば再び軌道に乗ると見ている。しかし、東アジアが抱える構造問題の改革は決して簡単なものではないことを考慮すると、経済成長の軌道に地域全体が乗れるのは2005年以降になると分析している。また、その成長軌道も人口トレンドの低下から判断してこれまでの二桁成長ではなく5~6%のものになる可能性が高いとしている。

第3章「アジア通貨危機とアジアの通貨システム」

アジア諸国の為替相場制度とその投資・貿易への影響を検討している。また、どのような為替システムに移行することがアジア経済さらには日本経済にとって望ましいかについても検討を加えて

いる。

現在、マレーシア・中国・香港を除いてアジア諸国では変動相場制に移行しているが、今後安定的な為替制度として通貨バスケット制(外国為替等審議会 [複数の通貨を組み入れたバスケットを作りそれに自国通貨を連動させるシステム])を中心に幾つかの制度案が提示されている。バスケットの中身についても、貿易取引に着目したものや、資本取引割合によるもの等が提案されている。いずれにしても、今後日本とアジア諸国との貿易・投資関係が一層緊密になることを前提にすると、今後のアジアの通貨制度は円とのリンクの強まりを志向するものでなければならないと考えられる。

第4章「通貨危機下の日系現地法人の行動」

日系現地法人の生産活動が当該現地法人の属性やホスト国のマクロ経済環境の動向にどの程度左右されるかについて、理論的実証的な分析を行っている。これによると、実質為替レート下落が大幅であったり、ホスト国の開放度が低下するような場合には、現地法人の雇用はより大幅に減少する傾向があることが観察される。雇用調整については、ホスト国の経済環境のみならず現地法人の属性にも依存することが分かった。輸出比率の高い現地法人は、実質為替レート下落によってむしろ雇用を増やす傾向があることが明らかになった。こうした現地法人の雇用動向の差は、過去の通貨危機のみならず今回の通貨危機においても同様であることが確認された。

第5章「アジアにおける日系企業拠点の現地展開と集約化」

ケーススタディにもとづき、現地日系企業のアジアにおける集約化の動向を取り上げている。香港の例に見られるように、最近香港での地区本部拠点が著しく減少しているが、これも集約化(機能の整理・統合による再構築)を反映したものである。さらに地域拠点のみならず、製造拠点においても集約化の動きがみられる。これは通貨危機をきっかけとした、需要の落ち込みや調達の不安定性を背景に、従来の一国内での現地化の動きが見直されているものと考えられる。拠点機能変更をもたらす外部要因としては、現地政府の外資政策・部品調達・需要回復のタイミングなどがあるが、これら3つに関連して集約化がどう進展しているかについても検討を加えている。

第6章「ASEAN諸国の経済展望と日本の役割」

99年3月に行われた現地での実態調査にもとづき、最近のASEAN諸国の経済の実態・展望と各国の直接投資規制の緩和の実態、直接投資の経済成長への影響について論じている。さらに、資本規制との関連では、マレーシアが実施している短期資本の規制についての評価を行っている。

最近の経済情勢については、インドネシアを除き、各国政府の経済見通しは99年はプラスになるとしているが、経済回復のドライビングフォースが見当たらないというのが実情である。当初考えられていた輸出については、ASEAN諸国の内需が停滞しているため、輸出が伸び悩んでいるのが実態である。今後についても、あまり期待できないとの見通しが紹介されている。

韓国の資本規制の撤廃に象徴的に見られるように、今後の経済成長のために海外からの資本の流入が重要であると各国とも考えている。これに関して、シンガポール、タイなどの最近の資本規制の緩和措置やマレーシア政府が実施している短期資本規制についての評価が行われている。

最後に、日本との関連で「円の国際化」についての現地でのヒヤリング結果についても取りまとめている。