

## I-5. アジア経済

## 【要約】

- ◆ 今後 10 年を展望すると、アジアは人口ボーナスが終了する国(NIEs、タイ、ベトナム、マレーシア等)と、継続する国(インド、インドネシア等)に分かれる。
- ◆ 人口ボーナスが終了する NIEs や ASEAN 各国は、要素投入に依存しない成長パターンを模索することになる。足元では、広域経済連携や国境を跨ぐインフラ整備によってアジア域内の連結性が強化される動きがあることから、これらを基盤として今後 10 年でアジア域内に相互補完の分業ネットワークが徐々に広がり、各国の生産性が上昇して成長率を支える効果が次第に現れると期待される。
- ◆ インドとインドネシアでは、現状で人口ボーナスが十分に活用されておらず、前者の資本投入は不十分で、後者のそれは非効率な形で行われている。両国は投資環境を改善する改革に取り組んでいる。政治的制約から改革は漸進型になると想定されるものの、10 年先を見据えると、中国の成長率が減速を続ける一方、両国の成長率は改革の効果により資本投入主導で緩やかに高まることで、アジアにおけるメガ市場が中国一極構造から次第に分散化していくことが見込まれる。
- ◆ 連結性強化によって相互補完的な分業ネットワークがアジアに広がることで、各国では賃金が上昇し、中間層以上の消費者が増えると予想される。特に、人口の多いインドとインドネシアは、成長率を緩やかに高めていくことで、アジアの中間層の量的拡大に顕著な貢献をするだろう。所得階層の高度化は、消費市場に質的な変化をもたらし、選択的支出や高額品需要へのシフトが鮮明化していくとみられる。

## 1. 当面は 10 年後の新たな成長ステージへの移行に向けた雌伏の時期

## (1)一部の国では人口ボーナスが終了、投資に依存しない成長パターンを模索へ

NIEs、タイ、ベトナム、マレーシアで人口ボーナス終了

今後 10 年のアジア経済を展望すると、中長期的な成長要素の一つである人口動態の二極化が鮮明となる。一般に、人口ボーナス(15~64 歳の生産年齢人口が総人口比で上昇する)期間には、国内貯蓄が増加するため、投資の拡大が成長に寄与する傾向にある。その人口ボーナスが、中国に加えて NIEs(韓国、台湾、香港、シンガポール)、タイ、ベトナムで 2015 年までに終了しており、マレーシアでも 2020 年頃に終了する見通しである。一方で、インドとインドネシア、フィリピンでは、2025 年以降も人口ボーナスが続くと予想される。

生産性向上のため、当面は連結性強化に取り組む助走段階

今後、人口ボーナスを享受できない国では、要素投入に依存する成長パターンを期待することは難しく、中長期的に生産性主導の成長パターンへの移行が課題となる。経済のグローバル化を考慮すると、高度なサプライチェーンへの関与を深めて生産性の向上を図ることが重要となる。当面は、高度なサプライチェーン入りに向けた助走として、広域経済連携や国境を跨ぐインフラ整備といった連結性の強化に取り組む段階となる。

## (2)人口ボーナスが継続する国では投資環境の改善が課題

新たなメガ市場と期待されるインドとインドネシアは、人口ボーナスを活かす改革が課題

一方、人口ボーナスが継続する国については、その効果を活かすために、投資環境を改善する改革が必要となる。特に、アジアで中国に次ぐ人口大国のインドとインドネシアは、アジアをけん引する新たなメガ市場に発展することを期待されている。しかし、インドでは投資が活発とはいえず、インドネシアでも投資は非効率な分野で行われて生産性の向上につながっていないなど、せっかくの人口ボーナスが十分に活かされていない。

政治的制約の中で改革に取り組む展開

インドとインドネシアでは、2014年まで続いた前政権の下で政治が停滞し、投資環境を改善する改革は進まなかった経緯がある。両国の現政権は基盤を立て直し、改革を進めようとしている。もともと、議会の勢力分布や憲法の規定など、改革に向けた政府のリーダーシップ発揮を制約する要素が存在する。

以下、今後10年のアジア経済に関する重要なテーマとして、連結性の強化による生産性の向上と、インドおよびインドネシアの改革とメガ市場化の行方について、詳しく検討する。

## 2. 中長期的な成長ドライバーとなるソフトとハードの連結性強化

### (1) TPP をてこに広域経済連携の動きが活発化、サプライチェーンの最適化に追い風

TPPはサプライチェーンの最適化を促す効果

2015年10月、TPP(環太平洋パートナーシップ)が大筋合意され、2016年2月には署名が行われた。日本や米国の他、アジア新興国のマレーシア、ベトナム、シンガポール、ブルネイなど計12カ国が参加する。参加国間では貿易と投資の自由化と、ビジネスに関するルールの共通化等が進むことになる。一つの巨大な経済圏が形成され、その中で各国は比較優位のある分野に特化していき、サプライチェーンの最適化が進むと見込まれる。

TPPがさらなる広域経済連携を刺激

TPPが合意されたことは、不参加国の参加に向けた議論に刺激を与えている。参加しない場合、巨大経済圏へのアクセスが不利になると懸念されるからだ。また、ASEAN+6(日本、中国、韓国、豪州、ニュージーランド、インド)によるRCEP(東アジア地域包括的経済連携)の交渉も、TPPの合意に刺激されて進展する可能性がある。RCEPはTPPに匹敵する広域経済連携であり、同様に域内のサプライチェーンの最適化につながるものと考えられる。

### (2) 国境を跨ぐインフラ需要が拡大、完成後はサプライチェーンを支える働き

一部が完成、今後の計画も続々

既にアジアでは、道路や鉄道、港湾など、国境を跨ぐ連結インフラの整備が進められている。たとえば、インドシナ半島の大メコン圏(タイ、カンボジア、ラオス、ベトナム、ミャンマー、中国の雲南省および広西チワン族自治区)では、アジア開発銀行の主導で縦横に3本の経済回廊がほぼ完成して供用されており、さらに6つの経済回廊が計画されている。このほかにも、港湾を整備して大メコン圏とインド、インドネシアを繋ぐ航路を拡充する計画などもある。

まずは投資需要が発生

連結インフラの整備は、投資需要となって経済を押し上げる効果がある。ASEAN+6によって設立された東アジア・アセアン経済研究センター(ERIA)が2010年に集計したデータに拠ると、道路や港湾等の連結インフラを中心に、産業団地や発電所等の経済インフラも含めて、域内で計4,000億ドル程度のインフラ案件が計画されていた。その後のERIAの調査によると、2014年時点で3割の案件が完成していたことから、今後は2,800億ドル程度のインフラ需

要が発生すると考えられる。必要な資金は、各国だけでは調達しきれないことから、開発援助の一環として国際機関や先進国等の協力によって賄われると想定される。

次第にサプライチェーンを支える効果

連結インフラが整備されると、サプライチェーンを支える効果が発揮されると見込まれる。実際に、大メコン圏では完成した経済回廊を活用し、タイとカンボジアや、タイとラオスの間で分業を行う事例がみられる。

### (3) 徐々に相互補完分業体制が広がり、各国で生産性が上昇へ

ハードとソフトのインフラ整備で域内分業の最適化が進展

このように、広域経済連携や国境を跨ぐインフラ整備によって連結性の強化が進展していくことから、これらを基盤として今後 10 年でアジア域内には相互補完の分業ネットワークが徐々に深化していくと見込まれる。具体的には、NIEs やマレーシア、タイ、ベトナム等は現在より高度な工程を担い、ミャンマーやカンボジア等に労働集約型生産工程を移管するなど、発展段階や要素賦存状況に応じた工程間分業が生じるだろう。このような分業が広がるにつれて、各国の生産性が上昇して成長率を高める効果が次第に現れると期待される。

## 3. アジアのメガ市場は中国一極構造から分散化へ

### (1) インド: 2020 年代によく改革が進展し、成長率が次第に高まる見通し

現状で人口ボーナスを活かせず

2015 年のインドの成長率は+7.3%に達し、アジアの中では相対的に高かった。もともと、近年のインドの成長率の中身をみると、人口ボーナスの追い風を受けているはずの投資が伸び悩んでいる。目下の経済成長は、資源価格の下落で実質購買力を高めた家計の消費によるところが大きい。

投資を促進するために政策の立て直しが課題

人口ボーナスが活かされない背景としては、以下の点が挙げられる。第一に、多党連立の少数与党だった前政権は指導力を発揮できず、経済政策が迷走して民間企業にとっては投資環境が不透明化した。第二に、ばらまきの補助金政策等で財政赤字が膨らみ、そのファイナンスのために国内貯蓄が政府に吸い上げられた。第三に、財政が厳しいためインフラ投資を PPP (官民連携) によって進めようとしたが、政府の許認可手続きに手間取って PPP 案件の棚上げが相次いだ。PPP 案件が計画通りに進まないことから、銀行融資の返済は滞り、不良債権が増えて新たな銀行貸出を抑制するという派生的な悪影響も生じた。

モディ首相はモディノミクスの改革を表明

2014 年の下院総選挙で、インド人民党が単独政党として 30 年ぶりに過半数を獲得し、モディ政権が成立した。モディ首相はモディノミクスと呼ばれる改革方針を打ち出し、投資を活性化してインドを製造拠点とする「Make in India」運動を展開している。

もともと、「ねじれ国会」のハードルに直面

もともと、モディ政権は下院の過半数を確保して前政権より安定的だが、上院では過半数割れの「ねじれ国会」に直面している。間接税制の簡素化や、投資に必要な土地収用の規制緩和、不良債権処理を迅速化する破産法改正等の改革は、いずれも上院を牛耳る野党の反対に遭っている。投資を促す経済政策は、モディ政権になっても停滞したままだ。また、前政権の残した財政赤字は 2018 年 3 月末までの削減目標の途上にあり、不良債権問題も引き続き銀行貸出を抑制している。

改革のスピード  
が上がるのは  
2020年代の想定

高支持率を保つモディ政権が、今後予定される上院選挙に順当に勝ち続けるとしても、上院の過半数確保は 2018～2020 年頃となりそうだ。その間の 2019 年には下院選挙も見込まれる。したがって、「ねじれ国会」が解消して投資環境を改善する改革のスピードが上がるのは、2020 年代に入ってからと想定される。その頃には財政再建の目標も達成されており、ようやく投資が促進されて成長率は次第に高まっていくと予想される。

## (2) インドネシア: 改革が緩やかに進み、成長率は徐々に上向く展開

資源ブームが終了、投資を促進して製造業を振興することが課題

インドネシアの成長率は、2015 年に+4.8%にとどまった。2000 年代半ば以降の資源ブームの中で、資源輸出への依存を高めていたことから、2014 年以降の資源価格下落が逆風となっている。一方、人口増加を背景に消費が一定の伸びを保っているのに対し、資本財や消費財を供給する製造業の振興は遅れているため、それらの財の輸入が膨らんで経常収支は赤字となっている。資源依存から脱却するため、製造業を振興することが課題となっている。

ジョコ大統領は改革に取り組む方針

2014 年に就任したジョコ大統領は、制度の見直しやインフラ整備など、製造業の投資環境の改善につながる改革方針を打ち出している。2015 年 1 月には、2019 年までの国家中期開発計画を発表し、エネルギー不足の解消や輸送コストの引き下げを狙い、発電と交通分野に重点を置くインフラ整備目標を示した。実際に、2015 年度予算では、燃料補助金の削減によってインフラ整備費の拡充が行われた。また、同年 9 月以降は毎月のように経済対策パッケージが発表されており、規制緩和や手続き簡素化などの措置が盛り込まれている。

大統領のリーダーシップに強い制約

しかし、改革の実行に向けた大統領のリーダーシップは強い制約を受けている。インドネシアでは、1998 年まで続いた権威主義体制の再来を防ぐため、大統領の権限縮小と比例代表選挙による多党化が進められたからだ。2014 年までのユドヨノ政権は、発足当初に高い支持率を追い風として改革に取り組んだものの、与党の汚職事件で支持率が低下すると改革は後退した経緯がある。ジョコ大統領の闘争民主党(PDI-P)は、国会の議席を 20%しか保有しておらず、連立与党全体でかろうじて過半数を占めている状況だ。しかも、ジョコ大統領は PDI-P の党首ではないため、自身に対する世論からの支持を後ろ盾に、与党、連立政権、議会との政策調整に奔走している。

改革の足取りは緩やかで、成長率は徐々に上向く展開

こうした政治環境の中で、2019 年までのインフラ整備計画に向けて、予算配分の既得権益を切り崩してインフラにシフトし続けることは容易でない。実際に、2016 年度のインフラ予算は伸び悩んだ。制度の見直しについても、連立与党や野党の保守層からの抵抗が懸念される。ジョコ大統領が 2019 年の任期満了を経て 2 期目を迎えるか現時点で見通すことは困難であるものの、いずれの政権であっても現在の政治制度の下ではリーダーシップが制約を受ける状況に変わりはない。調整に時間をかけながら改革を進展させる展開が続き、インフラ整備や制度の見直しは、緩やかなペースで進むと予想される。その効果が徐々に投資の押し上げや生産性の向上につながることで、成長率は今後 10 年間で緩やかに上向くことになろう。

## (3) インドとインドネシアのメガ市場化が進展

インドとインドネシアの成長率は中国を上回る

10 年先を見据えると、中国の成長率が減速を続ける一方であるのに対し、インドとインドネシアは緩やかに成長率を高めていく。2015 年に中国を上回って

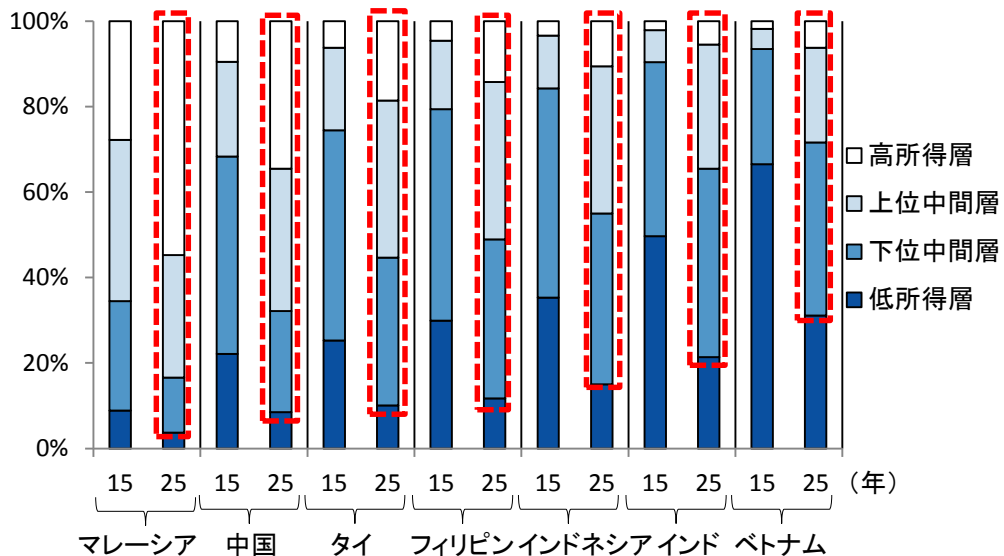
いたインドの成長率は、中国に対してさらに差を広げ、世界的にも高めで推移することになるだろう。インドネシアの成長率も、2025年までに中国を逆転する見通しである。その結果、アジアにおけるメガ市場は、中国一極構造からインドとインドネシアに分散化する傾向が鮮明になるとみられる。

#### 4. 中間層の拡大と上位所得層へのシフト

分業ネットワークの拡大と、インドおよびインドネシアの台頭で中間層拡大

連結性強化によって相互補完的な分業ネットワークがアジアに広がる中で、各国では賃金が上昇し、中間層以上の消費者が増えると予想される。特に、人口の多いインドとインドネシアは、緩やかに国民の所得向上を進めていくことで、アジアの中間層の量的拡大に顕著な貢献をするであろう。主なアジア各国の内訳をみると、10年後には、マレーシアでは中間層に代わって高所得層が過半数を占めるようになる。タイ、フィリピン、インドネシアでは、上位中間層が厚みを増す。そしてインドとベトナムでは、低所得層の割合が低下して下位中間層のウエイトが上昇する(【図表1】)。

【図表1】 主なアジア各国の所得階層別人口比率(2015年、2025年予測)



(出所) Euromonitor よりみずほ総合研究所作成

(注) 世帯可処分所得別にみた家計人口。低所得層は5,000ドル未満、下位中間層は5,000～15,000ドル未満、上位中間層は15,000～35,000ドル未満、高所得層は35,000ドル以上

消費市場が質的に変化、選択的支出や高額品需要へのシフトが鮮明化

アジア各国では成長が持続して消費市場が拡大すると同時に、上位所得階層への移行が進行して消費市場は質的にも変化を遂げることになるだろう。生活必需品・サービスに対する支出から、嗜好品や娯楽サービスといった選択的支出へのシフトや、同じ耐久財の中でもオートバイから自動車、扇風機からエアコンといった高額品への需要シフトが鮮明になるとみられる。

みずほ総合研究所調査本部

アジア調査部 小林 公司

koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp

©2016 株式会社みずほフィナンシャルグループ

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊社の書面による許可なくして再配布することを禁じます。