

第2節

過剰生産能力・過剰債務・資源価格下落と世界経済

1. 過剰生産能力と保護主義の兆し

(1) 中国経済の減速と過剰生産能力

① 中国の経済の基本的構造 (新常态への移行)

前節で述べてきたように中国は高い成長を続けてきたが、その成長を支えてきた諸条件は変化している。具体的には、生産年齢人口がピークアウトし、都市部での人手不足から人件費が上昇して、人民元レートの上昇と相まって製造業の輸出競争力に変化が生じている。2008年の世界経済危機後、4兆元の景気対策を始めとする様々な景気対策を講じつつ、一時的に成長を維持しているものの、全体として中国経済は緩やかな減速を続けている。

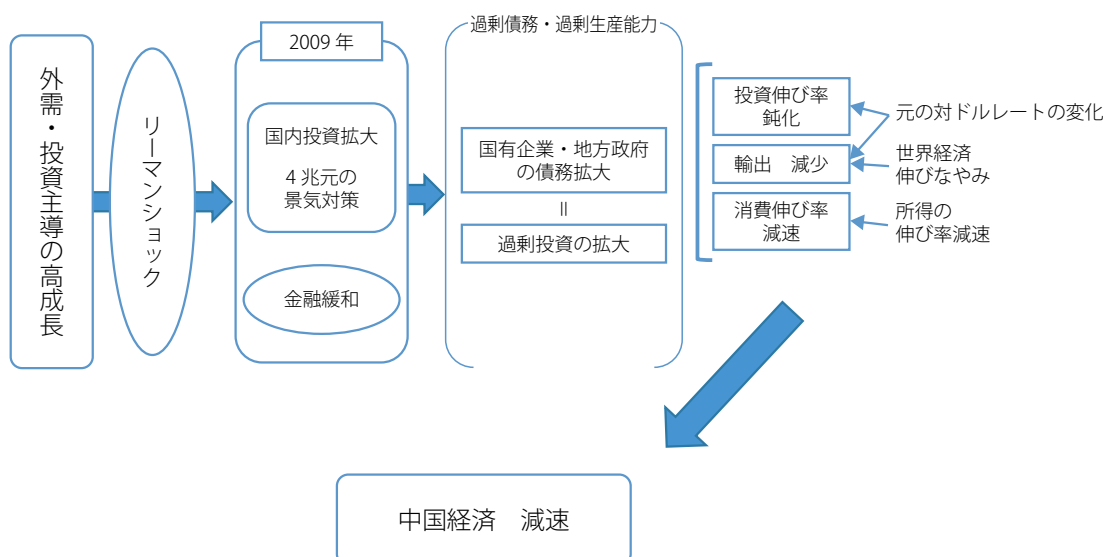
最近の中国経済の基本的な構造を概観してみよう(第I-1-2-1-1図)。中国は、2000年代、インフラや生産設備などの投資活動を積極的に行うとともに、外資企業誘致による輸出拡大を原動力に高い経済成長を遂げた(第I-1-2-1-2図)。この結果、国民総生産において、総資本形成及び純輸出(特に輸出)がシェアを拡大するとともに、民間消費のシェアは低下をたどり、外需・投資主導の経済成長の色彩を強めた(第I-1-2-1-3図)。2008年に世界経済危機が起こると、米国向けを中心とする外需が急激に縮小したため、純輸出は大幅なマイナスとなり経済への下押し圧力を強めた。これに対して、中国政府は4兆元の景気対策を実施

して、総資本形成を大幅に積み増すことで成長率の減速を抑えた。しかし、その過程で、国有企業や地方政府は急速に債務を拡大させるとともに、生産能力が大幅に拡大した。その際に拡大した通貨供給量は、金利規制や資本移動規制の影響もあって、国内の限られた投資先を求めて不動産市場や株式市場に流入した。

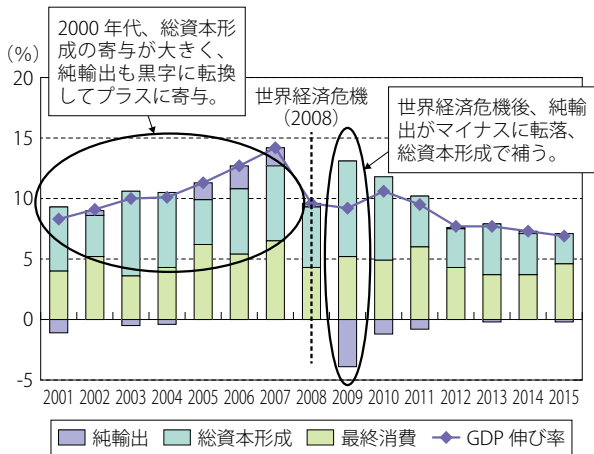
現在の中国は、投資が減速する一方で、所得の伸び率の減速、節約令の影響、貯蓄率の高止まり等から、消費は比較的緩やかな伸びに留まっている。また、輸出については、世界経済の伸び悩み、人民元レートの上昇、人件費の上昇等から、過去のような大幅な増加基調ではなくなってきており、いわゆる「新常态」に移行しつつある。

こういった中で、人口動態や経済の効率化に影響する規制等に係る構造的な課題も指摘されている。ここからは、今後の中国の成長を考えるための構造的な課題の現状をより詳しく見ていく。

第I-1-2-1-1図 中国の経済の基本的構造

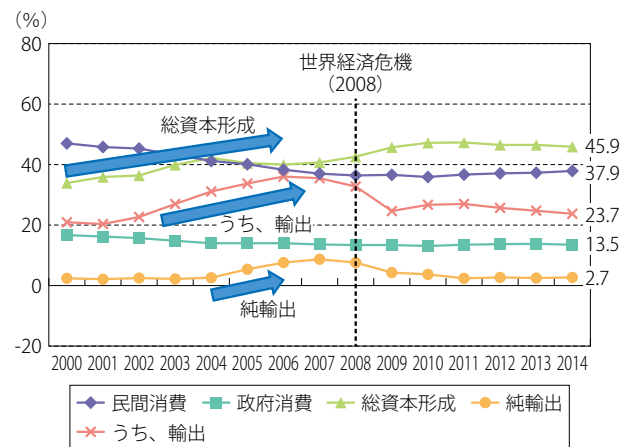


第 I-1-2-1-2 図
中国の実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度の推移



資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

第 I-1-2-1-3 図 中国の GDP 構成比の推移



備考：輸出のみ、国際収支統計の財・サービスの輸出から計算。
資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

コラム
1

中国の経済成長率と雇用

中国にはもともと経済成長率が8%を切ると、増え続ける人口に雇用が十分に供給できないことから8%成長は保つ「保八」という考え方があった。実際に世界経済危機前の10%成長の時代から年別成長率目標としては8.0%が掲げられていた(コラム第1-1表)。それが2012年に7.5%、2015年に7.0%に引き下げられ、さらに2016年は6.5%~7.0%とされた。また、第13次五か年計画(2016-2020)では6.5%以上が目標となっている。

コラム第1-1表 中国の経済成長率目標と実績

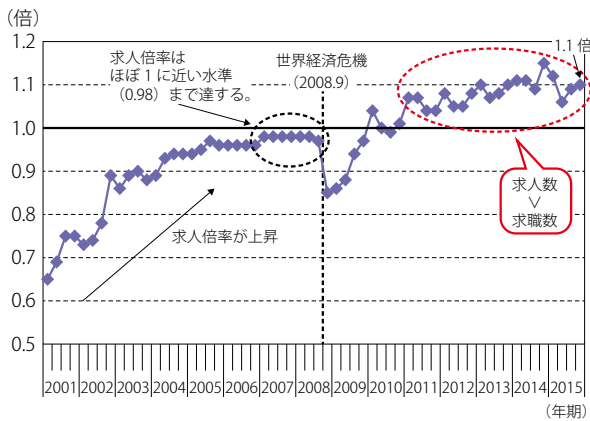
(単位：%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
目標	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	7.5	7.5	7.5	7.0	6.5~7.0
実績	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.4	9.3	7.7	7.7	7.3	6.9	-

資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

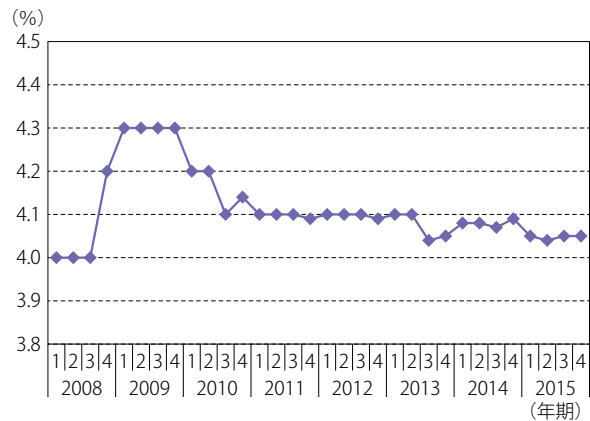
中国の2015年のGDP成長率は7%をわずかに下回る6.9%となったが、公式統計で見ると、雇用情勢に大きな課題はないように見える。都市部における雇用を巡る需給バランスを見ると、求人倍率は1倍を超えて推移している(コラム第1-2図)。また、失業率統計は、農民工が含まれないことに注意する必要はあるが、4.1%前後でほぼ安定している(コラム第1-3図)。

コラム第 1-2 図 中国の都市部求人倍率の推移



資料：中国人力資源・社会保障部、CEIC Database から作成。

コラム第 1-3 図 中国の都市部登録失業率の推移

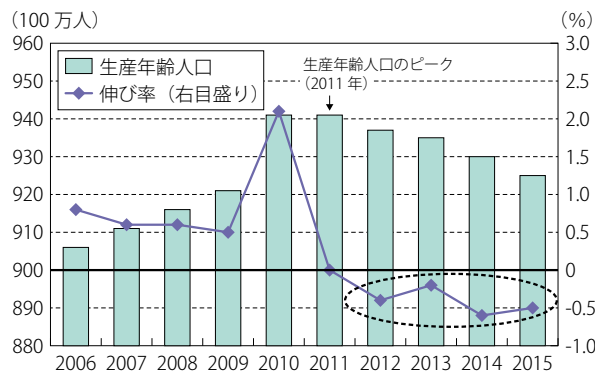


備考：都市に戸籍を持たない、いわゆる農民工は含まない。
資料：中国的人資源・社会保障部、CEIC database から作成。

このように経済減速とは対照的に、雇用が堅調である背景には、生産年齢人口の減少、産業構造の変化等が指摘されている。

労働供給の面からは、生産年齢人口が、2011年にピークを迎え、2012年から減少が続いている（コラム第 1-4 図）。

コラム第 1-4 図 中国の生産年齢人口（実績）の推移

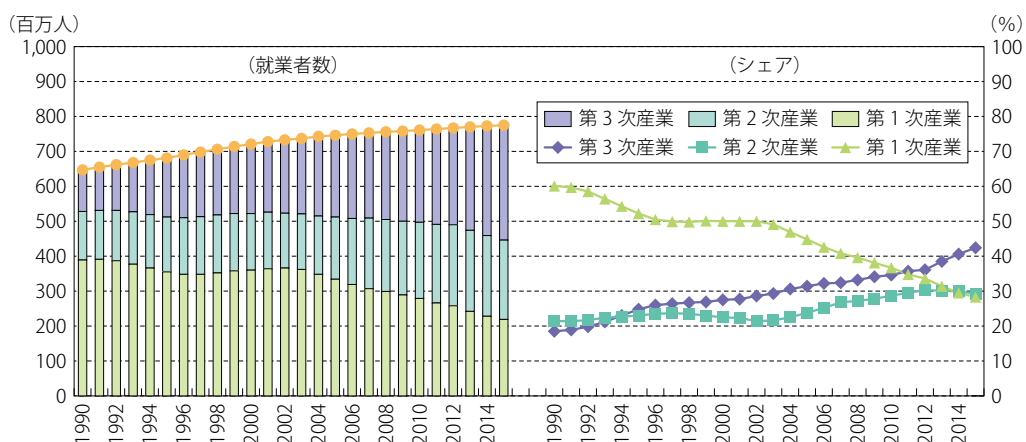


備考：生産年齢の定義は、2015年経済についての中国国家统计局プレス発表資料の「16-59歳」を勘案した。
資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

また、労働需要の面からは、産業構造において、雇用吸収力が高いといわれる第三次産業の拡大が進んでいる（コラム第 1-5 図）。GDP100 万元当たりの平均就業人数で比較してみると、第三次産業は第二次産業に比べて 2 割程度雇用吸収力が高い（コラム第 1-6 表）。

ただし、これらの統計は全国合計で見た場合であって、個別の地域や職種ごとに見れば、ミスマッチはあり得る。例えば、過剰投資業種が多く、経済の減速幅の大きい東北部の求人倍率は相対的に低いなど地域別の差異は見られる（コラム第 1-7 表）。また、工場の作業員は不足気味と言われているが、大学卒業者等が目指すような高等教育を必要とする職種では応募者が過剰との指摘がある。

コラム第1-5図 中国の就業者数の推移



備考：就業者は雇用統計を利用しているため、自営業者は含まれていない。
資料：中国国家统计局、人力資源・社会保障部、CEIC Database から作成。

コラム第1-6表 GDP100 万元を生産するための平均就業人数

(単位：人)

全業種	第一次産業	第二次産業	第三次産業
11.4	36.0	8.3	9.6

約2割増

備考：2015年のGDP、雇用データから計算
資料：中国国家统计局、人力資源・社会保障部、CEIC database から作成。

コラム第1-7表 都市別の求人倍率

(単位：%)

都市	倍率
鄭州 (河南省)	1.75
重慶	1.40
成都 (四川省)	1.35
武漢 (湖北省)	1.26
合肥 (安徽省)	1.18
南京 (江蘇省)	1.17
上海	1.12
西安 (陝西省)	1.05
石家莊 (河北省)	1.03
瀋陽 (遼寧省)	0.93

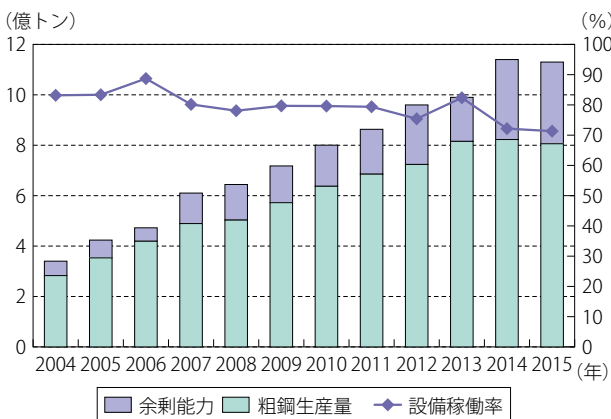
備考：2015年Q4の数値。
資料：中国人的資源・社会保障部、CEIC database から作成。

② 過剰生産能力の拡大

4兆元の景気対策に当たって、高い経済成長率を前提とした投資も行われたと見られ、幅広い業種にわたって過剰生産能力が課題となっている。具体的な業種としては鉄鋼等が挙げられ、生産能力は拡大する一方で、稼働率は低下しており60~70%台を推移している(第I-1-2-1-4図)。その他にも、2013年に中国

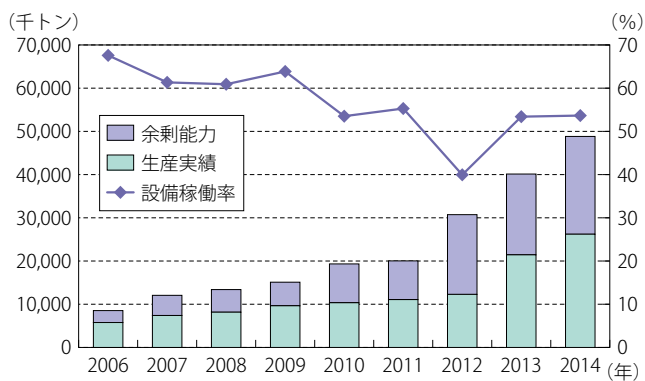
第I-1-2-1-4図
中国における代表的業種の生産能力と稼働率の推移

(粗鋼)



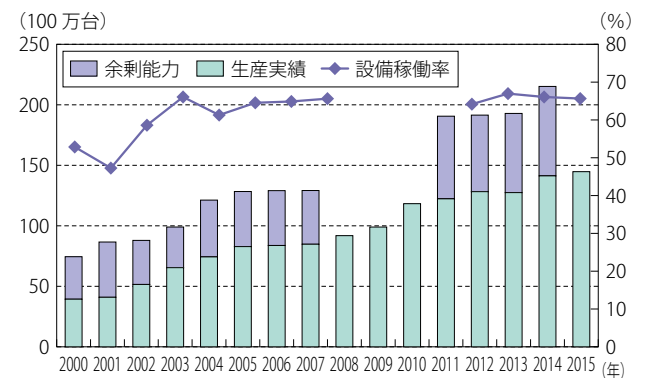
資料：業界データから作成。

(高純度テレフタル酸)



資料：経済産業省公表資料「世界の石油化学製品の今後の需給動向」から作成。

(テレビ)



備考：生産台数 / 生産能力を稼働率とした。生産能力が表示されていない期間は統計が公表されていないため。
資料：中国国家統計局、CEIC database から作成。

国務院が、鉄鋼、セメント、アルミ、ガラス、船舶の5業種を過剰投資業種として特に指摘し稼働率を公表しているが、いずれも70%台となっている(第I-1-2-1-5表)。中国企業家向けのアンケートによれば、2012年以降、平均稼働率は70%台と低迷しており、足下において更に低下していると見られる(第I-1-2-1-6表)。

中国政府は、古く生産効率の悪い設備の廃棄を指導するとともに、過剰業種を中心に新規投資の抑制を続けており、固定資産投資の伸び率は低下をたどっている(第I-1-2-1-7図)。しかし、設備の廃棄は現地の経済や雇用への影響も大きく、必ずしも迅速に進まない面もあった。このため、過剰生産能力状態が継続し、生産者物価(出荷価格)はほぼ4年にわたって前年比マイナスが続いているが、足下ではやや価格回復の動

第I-1-2-1-5表
中国の過剰生産能力業種と稼働率～国務院「深刻な生産能力過剰解消に関する指導意見」(2013.10)から

(単位：%)

業種	稼働率 (%)
鉄鋼	72.0
セメント	73.3
アルミ	71.9
板ガラス	73.1
船舶	75.0

備考：稼働率の対象時点は明記されていないものの、2012年又は2013年の直近時点と見られる。

資料：国務院「深刻な生産能力過剰問題解消に関する指導意見」(2013.10)から作成。

第I-1-2-1-6表 中国の平均稼働率

(単位：%)

	2012	2013	2014	2015
平均稼働率	72.7	72.0	72.2	67.8

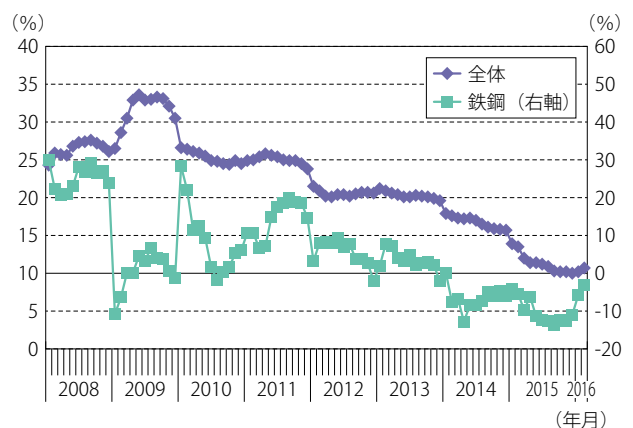
備考：1. 中国企業家に対するアンケート調査。

2. 2015年については、2015年8-10月実施。有効回答2526人。

資料：The Daily NNA 中国総合版から作成。原出典は「中国企業家調査系統」

第I-1-2-1-7図

固定資産投資の伸び率(年初来累計・前年同期比)



備考：固定資産投資は1月からの累計が公表される。

資料：中国国家統計局、CEIC Database から作成。

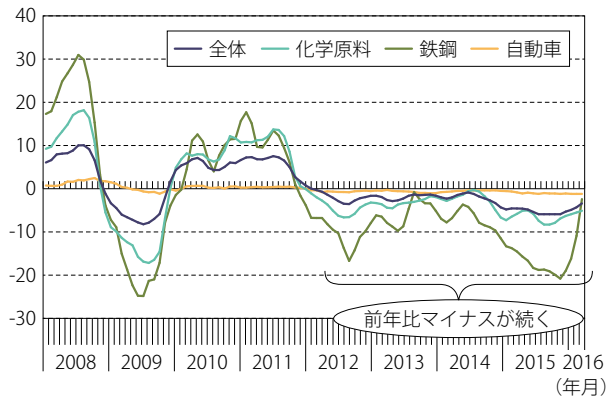
きも見られる（第I-1-2-1-8図）。品目の広がりについても、鉄鋼、石炭を中心に、化学原料、窯業土石から自動車まで幅広い品目に価格低下が広がっている（第I-1-2-1-9図）。

このような中で、後述するように消費は投資を補うほどの力強さに欠け、結果として過剰生産能力業種が多い東北地方を中心に経済は減速している（第I-1-

2-1-10図）。

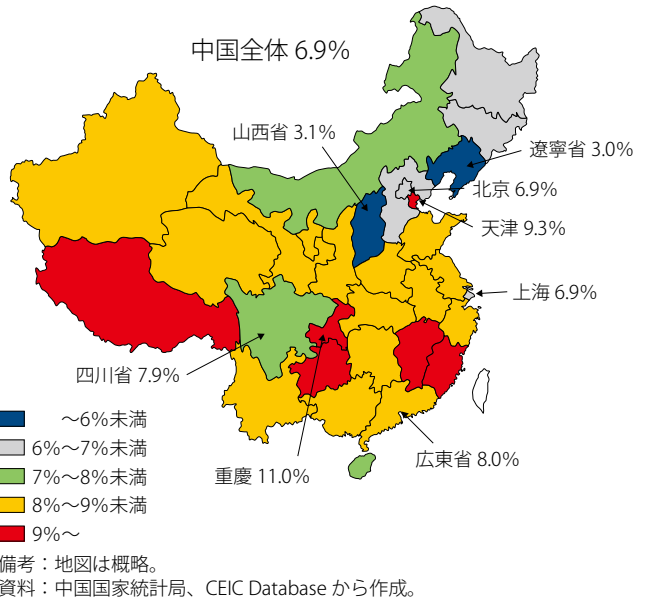
また、中国国内の生産者物価の下落が輸出価格にも影響を及ぼしているとの指摘もある。例えば、中国の鉄鋼輸出の動向を見ると、2014年から数量ベースで急速に拡大しており、一方で輸出単価は低下の一途をたどっていることが確認できる（第I-1-2-1-11図）²⁸。

第I-1-2-1-8図 生産者物価の伸び率（前年同月比）



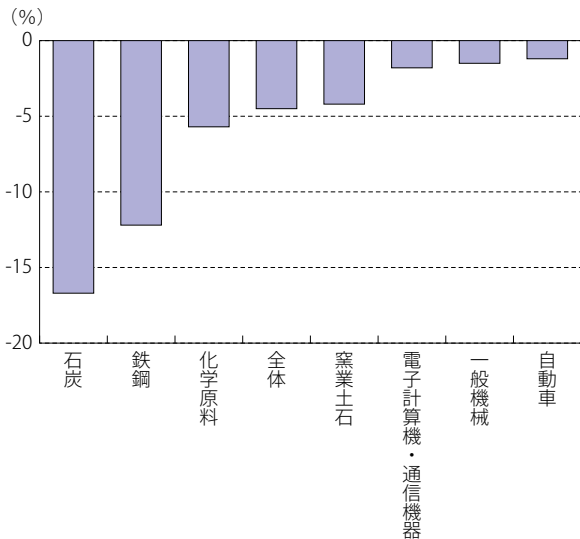
資料：中国国家统计局、CEIC Database から作成。

第I-1-2-1-10図 各地域の実質 GDP 成長率（2015年）



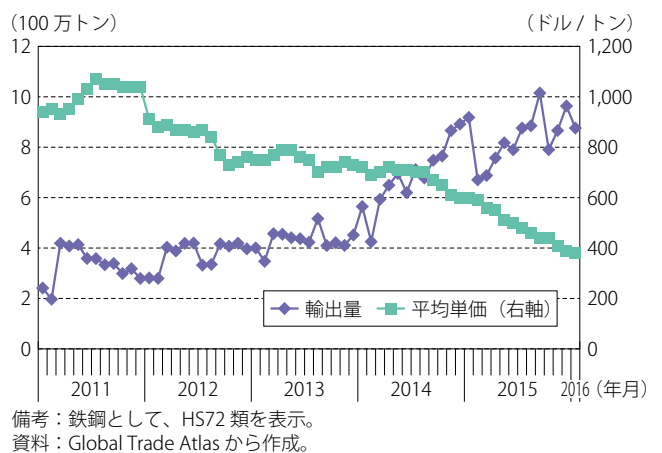
備考：地図は概略。
資料：中国国家统计局、CEIC Database から作成。

第I-1-2-1-9図 中国の主要品目の生産者物価（2016年1～4月 対前年同期比）



資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

第I-1-2-1-11図 中国の鉄鋼（HS72）輸出の推移



備考：鉄鋼として、HS72類を表示。
資料：Global Trade Atlas から作成。

28 ここでは1つの目安としてHSコード72類「鉄鋼」の平均単価を表示した。実際には、鉄鋼の中にも様々な品目があるため、必ずしも個々の品目ごとの動きと一致しない場合もある。また、HSコード73類「鉄鋼製品」は、レール、パイプ、橋げた、窓枠、タンク、ケーブル、ボルト、ナットなど多彩な品目が含まれるため、ここでは平均単価の計算は72類だけで行った。

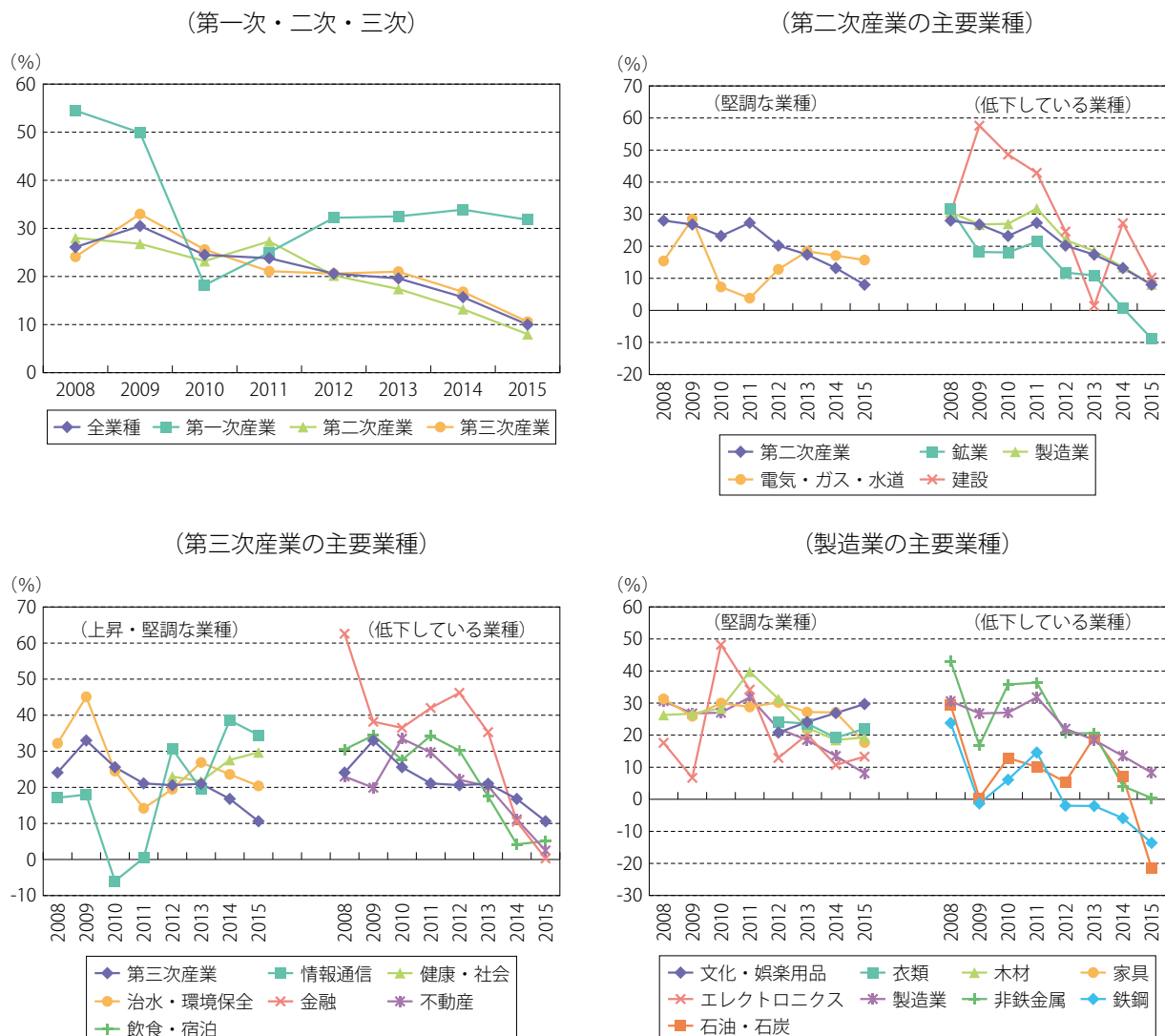
コラム
2

固定資産投資が好調な業種

固定資産投資は、過剰投資業種を中心に減速しているが、個別業種別に見れば、伸び率が上昇又は堅調に推移している好調な業種も存在する。例えば、第二次産業の中では鉱業の落ち込みが大きく、製造業、建設業も低下基調である一方、電気・ガス・水道は比較的堅調に推移している（コラム第2-1図）。また、低下基調である製造業の中でも、鉄鋼、非鉄金属、石油・石炭などの素材・資源関係は落ち込んでいるものの、文化・娯楽用品、衣類、家具などの生活関連用品やエレクトロニクスは製造業平均を上回り堅調である。さらに、第三次産業の中では、低下が激しい、金融、不動産、飲食・宿泊に対して、情報通信、健康・社会サービス、治水・環境保全は堅調に推移している。

このように見てくると、堅調なのは、公共インフラ（電気・ガス・水道や治水・環境保全）や生活関連（文化・娯楽用品、衣類、家具）であり、高齢化の影響で、健康・社会サービスも伸びている。また、IT関係（製造業のエレクトロニクス、サービス業の情報通信）も堅調である。

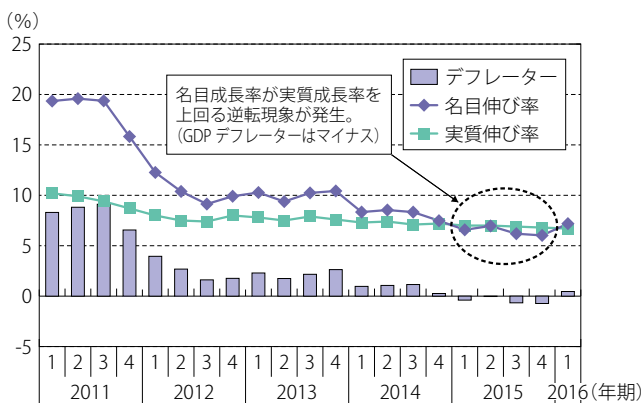
コラム第2-1図 業種別固定資産投資伸び率の推移



備考：健康・社会、文化・娯楽用品、衣類は2012年から新設された項目。
資料：中国国家统计局、CEIC databaseから作成。

これまで中国は名目 GDP 成長率が実質 GDP 成長率を上回ってきた。しかし、2011 年末から 2012 年にかけて、その差は急速に縮小し、2015 年第 1 四半期には、名目成長率が実質を上回る逆転現象が起こった（第 I-1-2-1-12 図）。これを業種別に見ると、名目・実質成長率の差の縮小は各業種ともほぼ共通に見られるものの、第二次産業においては既に 2012 年に逆転現象が起こり、むしろその傾向はますます顕著になっている（第 I-1-2-1-13 図）。名目と実質の成長率逆転は、第二次産業においてデフレが進み、物価上昇率がマイナスに転じたことを意味している。その背景として、既に見たように製造業における過剰生産能力のため、生産者物価が鉄鋼等を中心に 2011 年末から前

第 I-1-2-1-12 図
中国の実質 GDP 成長率と名目成長率の推移

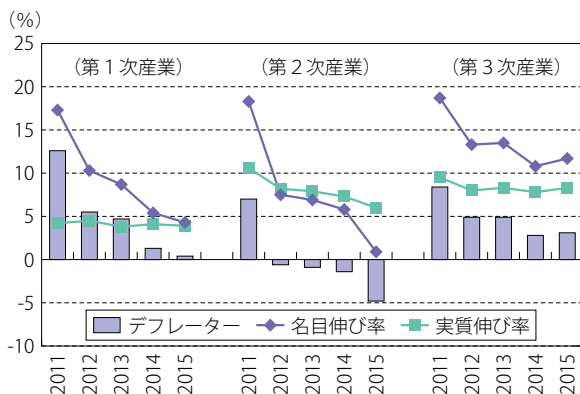


備考：中国政府は GDP デフレターを公表していないので次式のように逆算した。

$$\text{GDP デフレター (物価変化率)} = \frac{\text{名目 GDP 変化率}}{\text{実質 GDP 変化率}}$$

 資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

第 I-1-2-1-13 図 中国の業種別 GDP 成長率の推移



備考：中国政府は GDP デフレターを公表していないので次式のように逆算した。

$$\text{GDP デフレター (物価変化率)} = \frac{\text{名目 GDP 変化率}}{\text{実質 GDP 変化率}}$$

 資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

29 工業は、鉱業、製造業、電気・ガス・水道を含む。

30 ただし、第三次産業の中で特に成長率が高いのは金融業（2015 年名目成長率 23.2%、実質 15.9%）で、2015 年半ばまでの株価高騰による手数料等の収入拡大が影響しているのではないかと指摘もある。

年比マイナスで推移していることが指摘できる（前出の第 I-1-2-1-8 図）。その結果、名目で見た 2015 年の第二次産業成長率は 0.9% まで低下しており、その中でも鉱業、製造業を含む工業²⁹は 0.4% とほぼゼロ成長に近い水準まで低下している（第 I-1-2-1-14 表）。第二次産業に代わって成長率を牽引しているのが第三次産業で、2015 年名目成長率で 11.7%、実質成長率でも 8.8% と相対的に高い伸び率を維持している³⁰。

第 I-1-2-1-14 表 中国の業種別 GDP 成長率詳細

(単位：%)

	実質		名目	
	2014	2015	2014	2015
全体	7.3	6.9	8.1	6.4
第 1 次産業	4.1	3.9	5.4	4.3
第 2 次産業	7.3	6.0	5.8	0.9
工業	6.9	5.9	5.0	0.4
建設業	9.1	6.8	9.8	3.7
第 3 次産業	7.8	8.3	10.8	11.7
運輸・通信業	6.5	4.6	9.4	6.6
卸・小売業	9.7	6.1	10.9	6.1
宿泊・飲食業	5.8	6.2	9.1	9.0
金融業	9.9	15.9	13.3	23.2
不動産業	2.0	3.8	5.6	8.7
その他	8.5	9.2	12.4	12.7

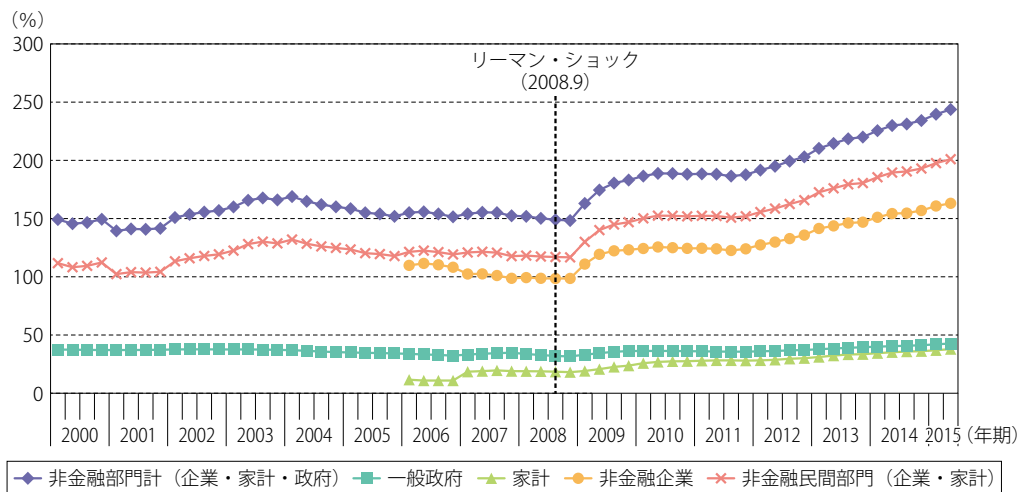
備考：工業は、鉱業、製造業、電気・ガス・水道を含む。
 資料：中国国家统计局、CEIC database から作成。

③ 債務の拡大

世界経済危機以降、民間企業の債務も拡大の一途をたどっている。中国における部門別の債務残高の推移を見ると、景気対策の始まった 2009 年初頭から非金融企業部門の債務が急拡大していることが分かる（第 I-1-2-1-15 図、第 I-1-2-1-16 図）。このような債務の拡大は、2010 年頃、景気対策の終了や景気過熱による物価上昇を抑えるための政策金利上げとともに一旦はおさまるが、2012 年に景気減速から政策金利引下げが実施された前後から再び加速し現在に至っている。

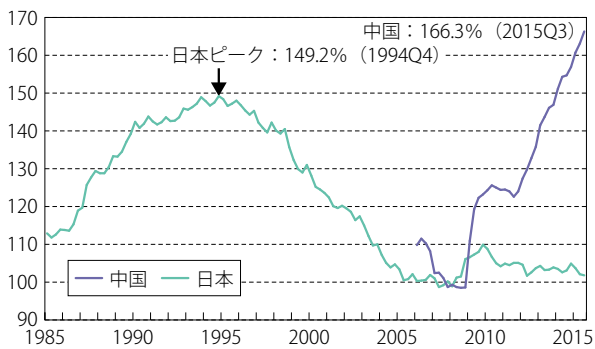
統計上、一般政府債務はあまり拡大していないが、地方政府債務は急速に拡大している。もともと地方政府は、教育、医療など住民生活に直結する公共サービスを提供しており歳入は恒常的に不足していたが、4 兆元の景気対策に当たっては、地方政府も負担を迫ら

第 I-1-2-1-15 図 中国の債務残高の推移 (対 GDP 比)



資料：BIS ウェブサイトから作成。

第 I-1-2-1-16 図
日中の債務残高の推移 (対 GDP 比)



資料：UN National Accounts Aggregates Database, BIS より経済産業省作成

第 I-1-2-1-17 表
中国審計署による全国政府性債務の調査結果

(単位：兆元、%)

時期	政府	返済債務	偶発債務		偶発債務を含めた債務合計	GDP 比
			保証債務	救済債務		
2010 年末	地方政府	6.7	2.3	1.7	10.7	26.6
2012 年末	中央政府	9.4	0.3	2.2	11.9	22.9
	地方政府	9.6	2.5	3.8	15.9	30.6
2013 年 6 月末	合計	19.1	2.8	5.9	27.8	53.5
	中央政府	9.8	0.3	2.3	12.4	-
	地方政府	10.9	2.7	4.3	17.9	-
	合計	20.7	2.9	6.7	30.3	-

備考：GDP 比は、偶発債務を含めた債務合計の GDP 年額に対する比率。
資料：中国審計署発表から作成。

れたため収支が急速に悪化した。しかし、中国では地方政府の借入れや債権発行が禁止されていたため、投資会社（融資平台）を通じた資金調達が増加した。中国審計署（我が国の会計検査院に相当）が、特別調査を実施して地方政府債務を調べたところ、債務額が拡大している実態が分かった（第 I-1-2-1-17 表）。

④ 変動が大きい不動産 / 株式 / 為替市場

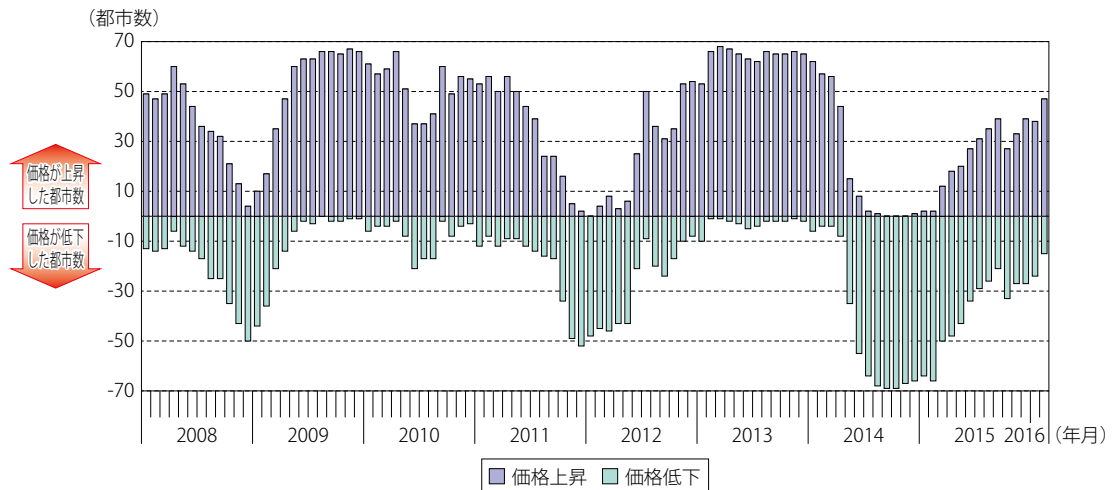
中国では対外投資等の規制により、投資先として、余剰資金が国内の不動産・株式等に集まりやすく、価格の変動が大きい。例えば、2013 年に上昇基調にあった住宅価格は、政府の価格抑制策等を受けて 2014 年初頭から価格低下に転じる都市が増え、住宅不況が景気を冷え込ませる一因ともなった（第 I-1-2-1-18 図）。一方、この時に余剰資金が不動産市場から株式市場に流入したと言われ、上海総合指数は 2014 年中頃から翌年 6 月までに約 2.5 倍の水準まで高騰した

（第 I-1-2-1-19 図）。

しかし、2015 年 6 月をピークに株価は一転して急速な低下に見舞われ、7 月までの 1 か月間で約 3 割下落している。この株価下落により、再び資金が株式市場から不動産市場に移動したとされ、2015 年半ばからは住宅価格が上昇に向かっている。足下では、地方都市では住宅在庫が解消できず、価格が低調に推移する一方で、沿海部の大都市では高騰が続いている。

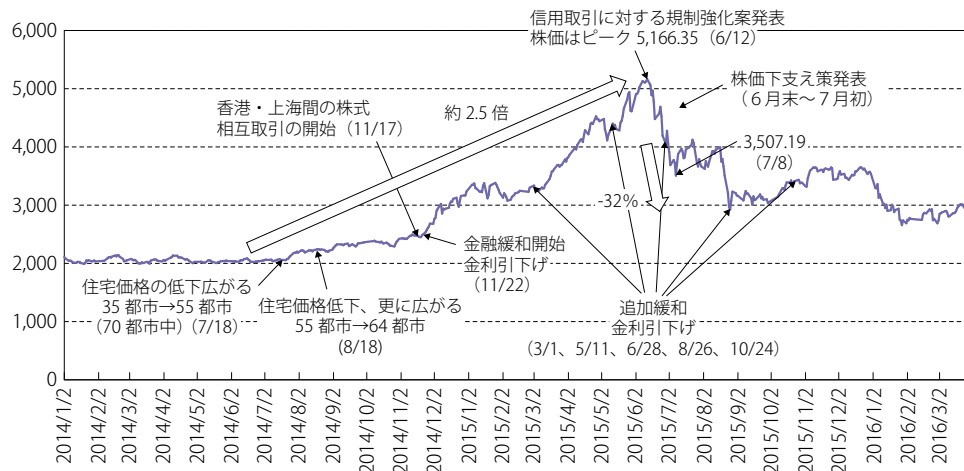
住宅や株価などの資産価格は消費に影響を与えるとともに、特に住宅市場は、鉄鋼、セメントなどの建設資材、家電、自動車等の需要を通じて景気に大きな影響を及ぼすため、このような価格の変化は景気への不安定要素となる可能性もある。

第 I-1-2-1-18 図 全国 70 都市の新築住宅販売価格の推移



備考：1. 主要 70 都市のうち、前月と比較して価格が (0.1% 以上) 上昇・低下した都市数。70 都市の残りは不変。
 2. 新築住宅は、社会保障性住宅を含まない新築商品住宅のみ。
 資料：中国国家统计局、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-1-19 図 上海総合指数の推移

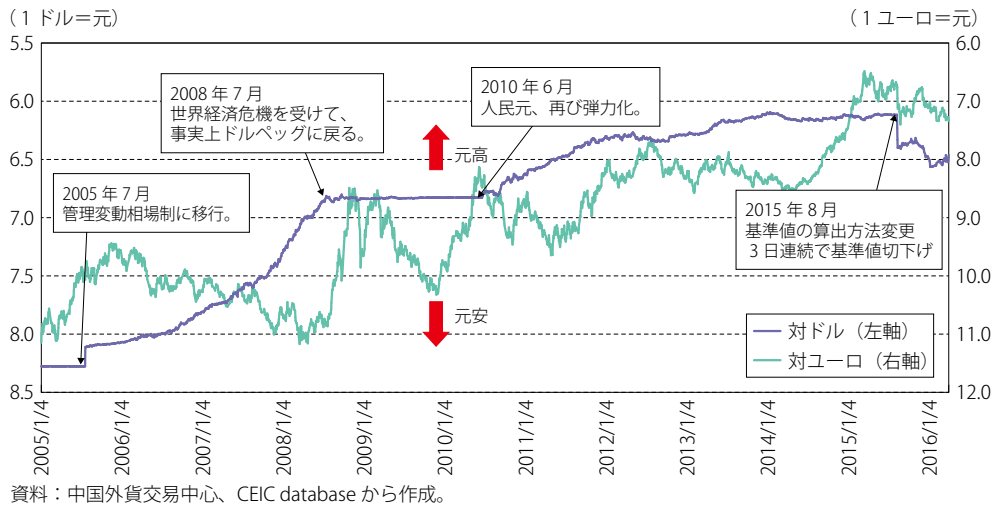


資料：上海証券取引所、CEIC database から作成。

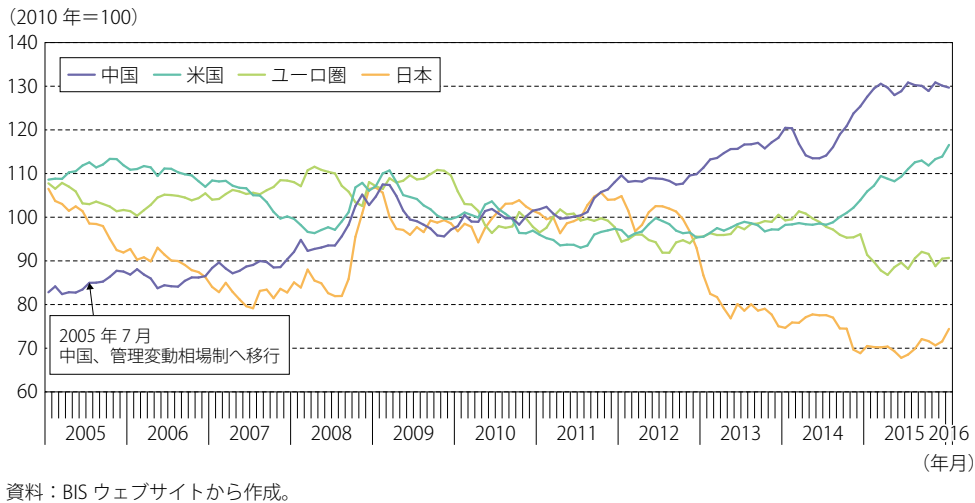
また、人民元の為替レートは、管理変動相場制へ移行後、対ドルレート、実質実効レートとも元高方向に推移したことに伴い、中国の輸出競争力に影響を与えた(第 I-1-2-1-20 図、第 I-1-2-1-21 図)。一方で、2015 年 8 月に人民元の為替レート基準値の算出方法

が変更され、人民元レートは元安方向へと進んだ。(第 I-1-2-1-22 図、第 I-1-2-1-23 図)。このような中で、中国は為替介入によって人民元レートを維持してきた。政策介入の結果、外貨準備は減少してきたが、足下ではほぼ横ばいで推移している(第 I-1-2-1-24 図)。

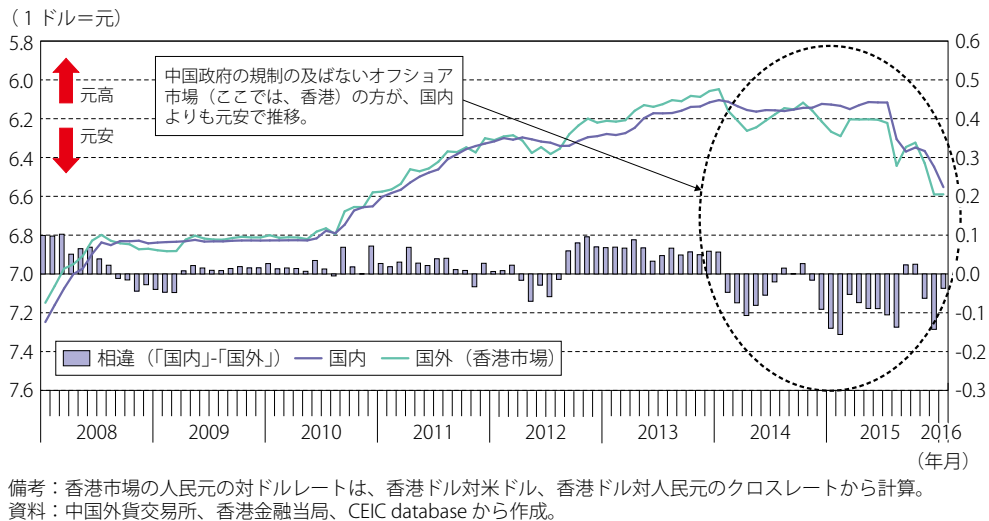
第 I-1-2-1-20 図 人民元の為替レートの推移



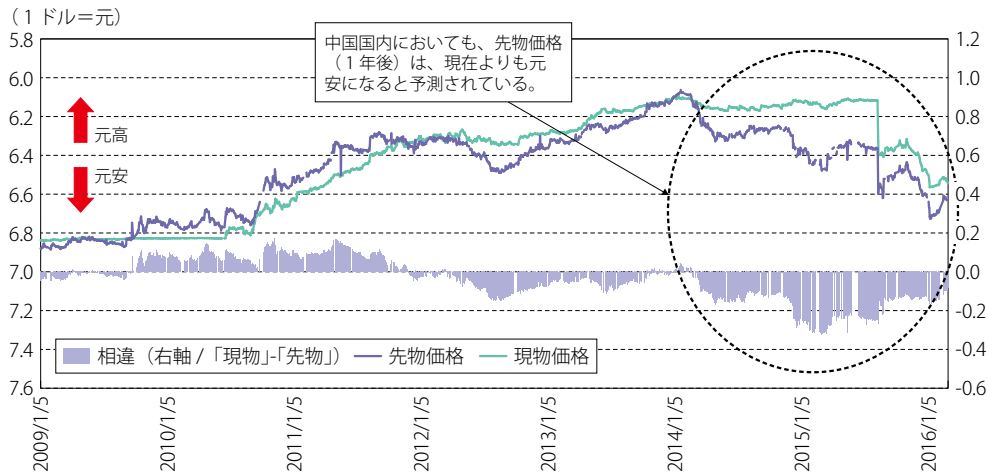
第 I-1-2-1-21 図 実質実効為替レートの推移



第 I-1-2-1-22 図 中国の国内・国外における人民元の対ドルレート

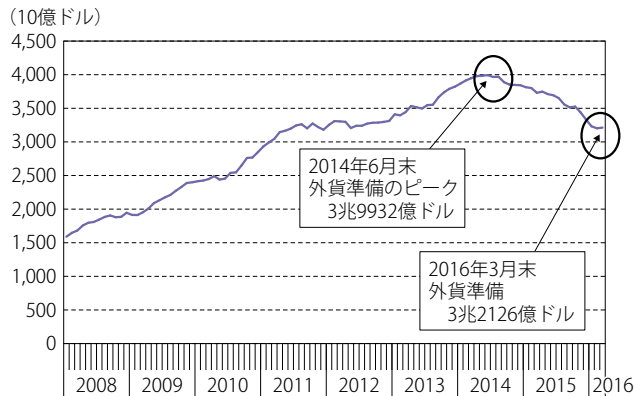


第 I-1-2-1-23 図 人民元の現物価格と先物価格の推移



備考：先物価格は1年もの。現物価格は中国外貨交易所の基準値。
資料：中国外貨交易所、中国銀行、CEIC database から作成。

第 I-1-2-1-24 図 中国の外貨準備の推移



資料：中国人民銀行、CEIC database から作成。

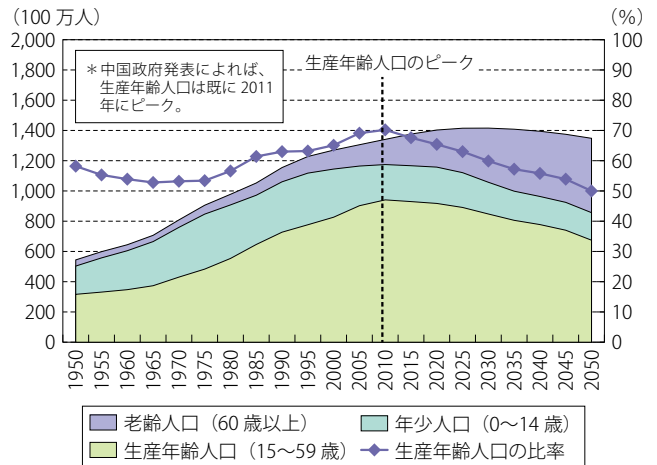
⑤ 人口ボーナスの喪失と賃金の上昇

すでに見たように生産年齢人口は2011年にピークアウトしており、2012年からは減少に転じている。国連の人口予測によれば、中国は生産年齢人口、その全人口に対するシェアともに低下していくことが見込まれている（第 I-1-2-1-25 図）。

また、労働力の地域別・業種別移動という面からも変化が生じている。かつて豊富に存在した内陸部農村の余剰労働力も減少しているといわれ、都市部の有効求人倍率は1.0を上回って推移している（再掲コラム第1-2図）。その結果、外資企業を引きつけてきた「安価な人件費」は上昇しており、タイ、マレーシアを上回る水準となっている（第 I-1-2-1-26 図）。

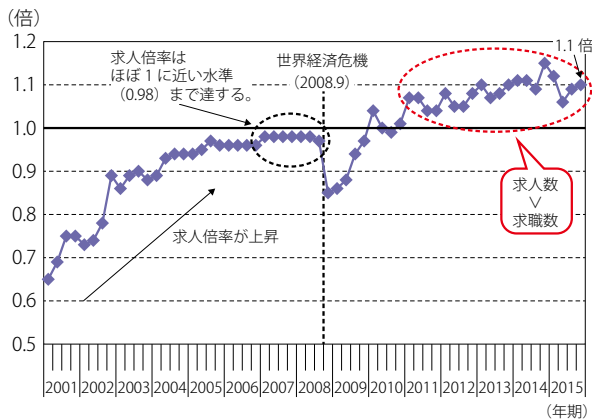
ここまで見てきたように、中国経済は、緩やかに減速する中で、過剰生産能力等の構造的な課題に直面している。一方で、足下では、大都市部の住宅価格の上昇や鉄鋼等の価格回復への兆しが窺われるなど、今後とも中国の経済動向を注視することが必要である。ま

第 I-1-2-1-25 図 中国の人口構成の将来予測（国連推計）



備考：1. 国連による人口推計。5年ごとの人口を予測しており、上位・中位・下位があるが、ここでは中位推計を表示。
2. 生産年齢の定義は、2015年経済についての中国国家統計局プレス発表資料にある「16-59歳」を勘案した。
3. 中国国家統計局発表によれば、生産年齢人口は既に2011年にピークとなり、2012年、2013年、2014年は減少している。
資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」から作成。

(再掲) コラム第1-2図
中国の都市部求人倍率の推移



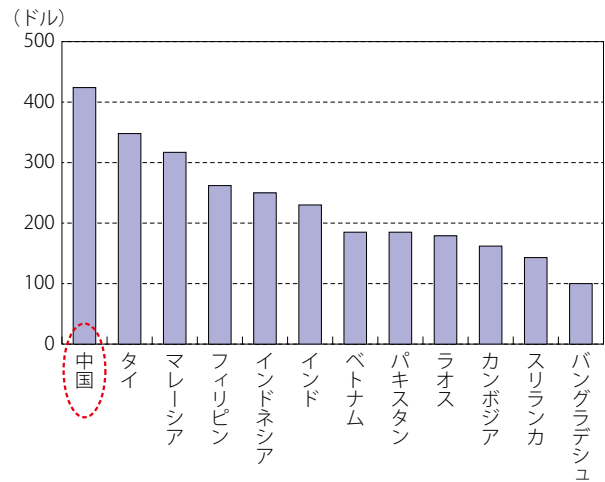
資料：中国人力資源・社会保障部、CEIC Database から作成。

た、構造的な課題に対して、中国政府は、高速成長から中高速成長への移行を「新常态」として、様々な面から構造改革を進める方針を掲げている。例えば、サプライサイドの構造改革として、過剰生産能力の解消、イノベーションや研究開発による生産性の上昇、製造業の高度化、サービス業の拡大に取り組むとともに、需要面からは消費を拡大して、投資主導の経済成長からの転換を図っている。このような中国政府の取組については、本節「3. 新興国等における構造改革の取組」において詳しく見る。

(2) 世界経済危機と中国経済等の減速を受けた新興国の経済動向

第1節で概観したとおり、2000年代以降、特に世界経済危機後の先進国の減速を受けて、多くの新興国が中国とのバリューチェーンを深化させ、対中依存を深めていった。その結果、中国経済をはじめとした世界経済が減速するに伴い、当該国の経済も輸出減少により減速圧力が高まった。ここでは、G20の中でも、政治なども含めて転換期にある韓国と世界第4位の人口を持つインドネシアを取り上げ、その影響を見ることとする。

第 I-1-2-1-26 図
日系企業の基本給月給（製造業 / 作業員）



備考：1. 諸手当を除いた給与。2015年10月時点。
2. 正規雇用の一般工職で実務経験3年程度の場合。請負労働者及び試用期間中の作業員を除く。
資料：ジェトロ「アジア・オセアニア進出日系企業実態調査（2015年度調査）」から作成。

① 韓国

(a) 韓国経済の動向

韓国の実質 GDP 成長率は、2011年以降、年率2～3%台と世界経済危機前の実績を下回り推移している。2012年を底に緩やかな回復傾向にあったが、2014年4月に発生した旅客船セウォル号沈没事故により、消費マインドが低下し民間消費の低迷が長引いたことに加え、年後半からは輸出の伸びが失速を始めたことが影響し、2014年の成長率は年率3.3%増となった。

2015年は、5月からの中東呼吸器症候群（MERS）感染拡大により、旅行や外食、レジャー等のサービス消費が落ち込み、外国人観光客数が減少した。年後半になり MERS の収束や政府の消費活性化対策が奏功し、民間消費が回復、住宅建設投資の活発化や補正予算による公共投資の拡大により内需は持ち直しを見せた³¹。しかし、中国経済減速の影響等による輸出の低迷から、純輸出はマイナス寄与となり、2015年の成長率は政府が当初に目標としていた前年比3%を下回る2.6%増となった。（第 I-1-2-1-27 図）

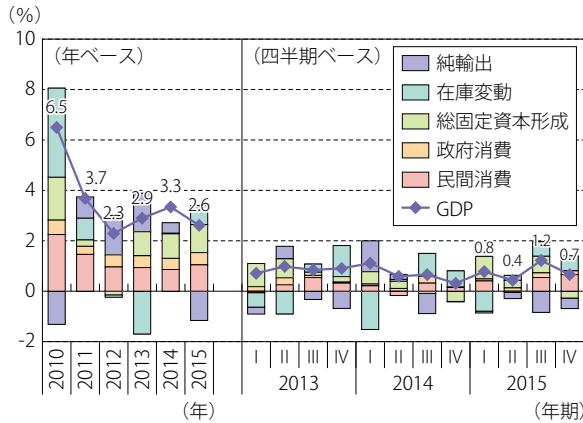
韓国政府は2016年に入り、自動車の個別消費税の引き下げ期間の延長や外国人向け大規模セールの実施等により、引き続き内需の底上げを図る方針を示したが、朝鮮半島の地政学リスクの高まりや世界金融市場

31 2015年7月、韓国政府はMERS被害の克服と国民生活の安定に向け、約12兆ウォン（約1兆3000億円）の補正予算を含む総額22兆ウォンの景気対策発表。翌8月には消費活性化策として、乗用車と大型家電製品に対する個別消費税の引き下げを実施した（15年末までの時限措置）。さらに大規模セール（韓国版ビッグフライデー）を10月1日から2週間実施したほか、韓国銀行は2015年6月、政策金利を過去最低水準の1.50%に引き下げた。

の不安定化等に直面している。

韓国政府、韓国銀行及びIMFは、2016年の韓国のGDP成長率について、それぞれ3.1%、2.8%、2.7%と予測している(第I-1-2-1-28表)。また、韓国銀行は、2015~2018年の潜在成長率を年間平均3.0~3.2%と推定している³²(第I-1-2-1-29表)。

第I-1-2-1-27図 韓国の実質GDP成長率と寄与度の推移(需要項目別)



備考：四半期については季調済み前期比(年率換算は行っていない)。
資料：韓国銀行、CEIC Databaseから作成。

第I-1-2-1-28表 韓国の実質GDP成長率の見通し(2016年)

機関名	2016年見通し	公表時期
韓国政府	3.1%	2015年12月
韓国銀行	2.8%	2016年4月
IMF	2.7%	2016年4月

資料：韓国政府、韓国銀行、IMFの発表から作成。

第I-1-2-1-29表 韓国の潜在成長率

機関名	期間	潜在成長率	公表時期
韓国銀行	2015~2018年	3.0~3.2%	2015年12月

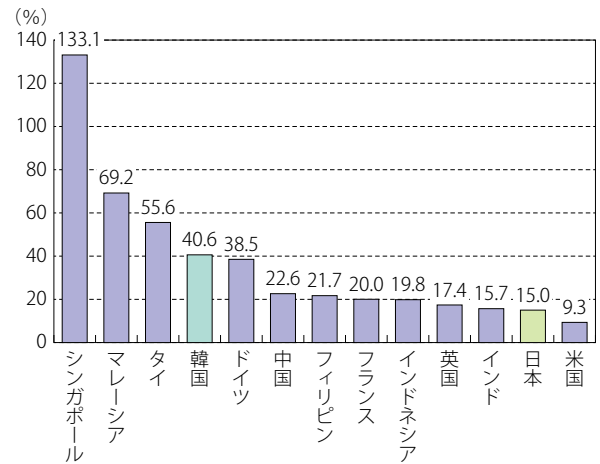
資料：韓国銀行の発表から作成。

(b) 韓国貿易の動向

国内市場規模が小さく製造業と輸出主導による成長を指向する韓国は、輸出依存度が2014年で40.6%と他の先進国と比べて高い水準となっており(第I-1-2-1-30図)、世界経済や他国の景気動向の影響を受けやすい。

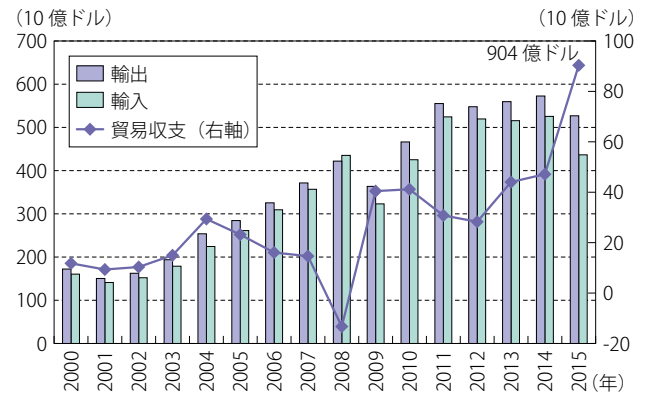
韓国の2015年の貿易について見てみると、中国向け輸出の低迷や原油価格下落の影響により、輸出、輸入ともに減少したが、輸入が輸出以上に減少していることから、貿易収支は過去最高の黒字額を記録した(第I-1-2-1-31図)。

第I-1-2-1-30図 各国の輸出依存度の比較(2014年)



備考：2014年、輸出依存度=輸出額/名目GDP
資料：国連Comtrade、IMF、World Economic Outlook databaseから作成。

第I-1-2-1-31図 韓国の貿易収支の推移(対世界)



資料：韓国税関、CEICデータベースから作成。

32 韓国銀行は、韓国の潜在成長率について従来3%台半ばとの見方を示していたが、2015年12月、報告書「韓国経済の成長潜在力推定結果」の中で下方修正を行った。低下の要因として、高齢化の進行で社会構造が変化していること、企業の投資不振やサービス業の生産性の停滞等を挙げている。

韓国の主な輸出先別に輸出額を見ると、2015年は多くの国や地域において前年比で減少がみられた一方で、ベトナムについては、前年比24.3%増加した。これは

ベトナムに生産拠点を置く韓国企業向けに携帯電話の生産に関連する部材等の輸出が大きく増加したためとみられている。(第I-1-2-1-32表)(第I-1-2-1-33図)。

第I-1-2-1-32表 韓国の輸出・輸入額(国・地域別)

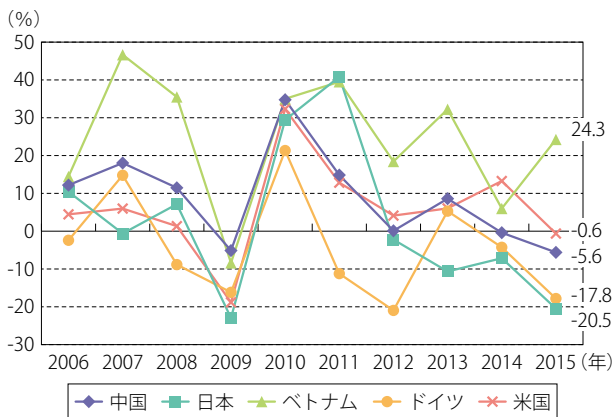
輸出		(百万ドル、%)		
	2014年	2015年	前年比	
アジア	323,701	296,885	-8.3	
中国	145,288	137,140	-5.6	
日本	32,184	25,596	-20.5	
ベトナム	22,352	27,773	24.3	
香港	27,256	30,421	11.6	
ASEAN	84,577	74,880	-11.5	
欧州	71,646	66,245	-7.5	
EU	51,658	48,069	-6.9	
北米	75,202	74,468	-1.0	
米国	70,285	69,845	-0.6	
大洋州	21,444	20,565	-4.1	
中南米	35,898	30,675	-14.5	
中東	34,786	30,448	-12.5	
アフリカ	9,901	7,576	-23.5	
合計	572,665	526,901	-8.0	

輸入		(百万ドル、%)		
	2014年	2015年	前年比	
アジア	221,547	204,613	-7.6	
中国	90,082	90,237	0.2	
日本	53,768	45,854	-14.7	
ベトナム	7,990	9,803	22.7	
香港	1,750	1,499	-14.3	
ASEAN	53,418	45,037	-15.7	
欧州	85,350	75,287	-11.8	
EU	62,394	57,178	-8.4	
北米	50,726	48,015	-5.3	
米国	45,283	44,029	-2.8	
大洋州	22,414	18,222	-18.7	
中南米	18,294	16,016	-12.5	
中東	119,072	68,502	-42.5	
アフリカ	8,054	5,555	-31.0	
合計	525,515	436,548	-16.9	

資料：JETRO 公表資料、韓国貿易協会のデータから作成。

第I-1-2-1-33図

韓国の輸出額の伸び率の推移(主要国別)



資料：韓国税関、CEICのDatabaseから作成。

次に主要輸出品目を見てみると、2015年は、集積回路、無線通信機器（携帯電話）等で前年比で増加した以外は、多くの品目で落ち込みがみられた。特に、原油価格の下落を受けて石油製品が急減したほか、自

動車と自動車部品については、ロシア、ブラジル等の新興市場における需要低下の影響等から減少したとみられる³³（第I-1-2-1-34表）（第I-1-2-1-35図）。

第I-1-2-1-34表 韓国の主要品目の輸出額の推移（対世界）

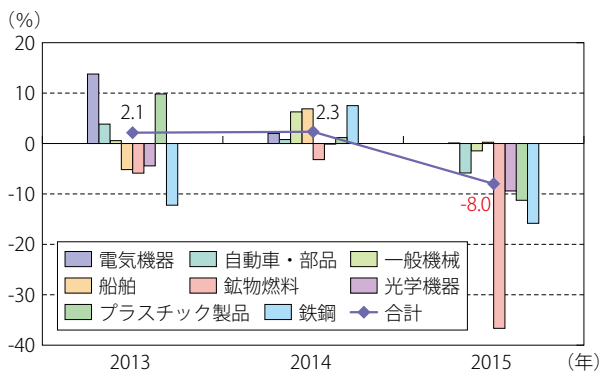
(百万ドル、%)

	全輸出に占める品目別シェア(2015年)	2013年		2014年		2015年	
			前年比(%)		前年比(%)		前年比(%)
全輸出	100.0	559,632	2.1	572,665	2.3	526,901	-8.0
電気機器	26.3	135,497	13.8	138,213	2.0	138,365	0.1
集積回路	9.9	47,118	14.0	51,544	9.4	52,173	1.2
無線通信機器	5.7	25,605	22.1	27,667	8.1	29,855	7.9
自動車・部品	13.1	72,772	3.9	73,345	0.8	69,059	-5.8
自動車	7.9	44,283	4.5	44,821	1.2	41,721	-6.9
自動車部品	4.4	23,840	5.3	24,265	1.8	23,053	-5.0
一般機械	11.8	59,318	0.6	63,040	6.3	62,121	-1.5
事務機器部品	1.0	4,441	28.3	5,782	30.2	5,525	-4.4
船舶	7.3	35,870	-5.2	38,338	6.9	38,434	0.3
客船・貨物船	4.1	24,366	-20.3	21,836	-10.4	21,570	-1.2
航行以外の船舶	3.1	11,329	57.0	16,330	44.1	16,487	1.0
鉱物性燃料	6.3	54,113	-5.9	52,384	-3.2	33,180	-36.7
石油製品	5.8	51,003	-6.8	48,818	-4.3	30,622	-37.3
光学機器	6.2	35,943	-4.4	35,901	-0.1	32,522	-9.4
液晶デバイス	4.1	25,309	-8.1	24,884	-1.7	21,487	-13.7
プラスチック	5.3	31,172	9.8	31,539	1.2	27,988	-11.3
鉄鋼	3.8	22,270	-12.2	23,944	7.5	20,154	-15.8

備考：主要品目をHS2桁分類で上位から表示。細目はHS4桁分類
資料：Global Trade Atlasから作成

第I-1-2-1-35図

韓国の主要品目の輸出額伸び率の推移（対世界）



備考：主要品目をHS2桁分類で上位（輸出額）から表示。
資料：Global Trade Atlasから作成。

33 JETRO「通商弘報」（2016年2月1日）

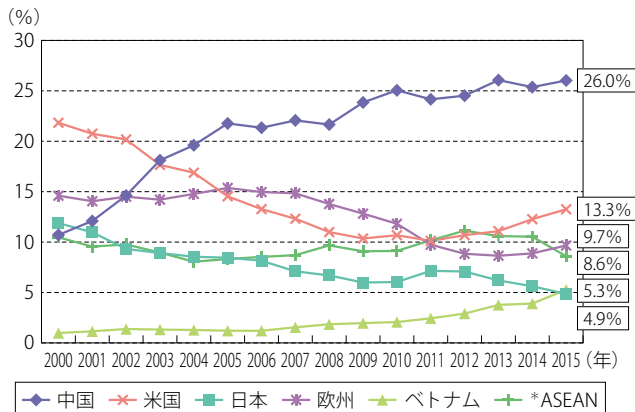
かつて韓国の輸出先は米国、欧州、日本の割合が圧倒的に高く、特に対米輸出はピーク時の1986年には40%まで達していた。しかし、対米国、対欧州、対日本ともに輸出比率は次第に低下し、それに代わり対中国の比率が徐々に高まっていった。特に2002年から2004年にかけて対中輸出は前年比30%を超えて急激に拡大し、2003年には中国が米国を抜き、韓国最大の輸出相手国となり、2015年にはその輸出比率は26.0%と、米国、欧州、日本向けの輸出を合わせた比率にはほぼ匹敵する規模となっている。その一方で対日本の比率は4.9%と過去最低水準まで低下している(第I-1-2-1-36図)。また、韓国の対中輸入も拡大し、2007年には中国が日本を抜き、輸出入ともに韓国の最大の相手国となった(第I-1-2-1-37図)。韓国は、部品や加工品といった中間財の中国向けの輸出割合が高いことから、中国の内需の伸び悩みによる直接的な

影響だけでなく、世界経済減速の影響による中国の輸出の減少を通じた間接的な影響も受けやすい構造にあるといえる。

韓国の対中国の貿易の推移を見てみると、貿易収支は黒字を続けており、2015年の貿易黒字額(469億ドル)は、韓国の貿易黒字の合計額(904億ドル)の5割以上を占める規模となっている(第I-1-2-1-38表)。

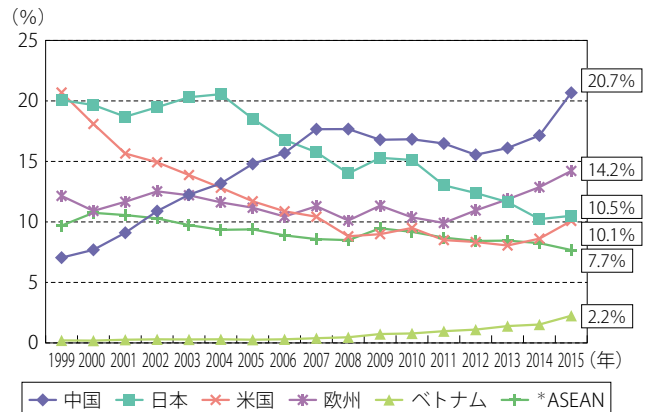
しかし、これまで順調に拡大を続けていた輸出額の伸びが、2014年、2015年と連続してマイナスとなっており、これまで好調を続けていた対中輸出に変化が見られている。(第I-1-2-1-39図)。これは、主に中国経済の減速の影響によるものと考えられ、品目別に見ると2015年は電気機器と一般機械を除いた光学機器、有機化学、自動車・部品、プラスチック、鉄鋼といった韓国の主力分野の輸出額が軒並み減少している(第I-1-2-1-40表)(第I-1-2-1-41図)。

第I-1-2-1-36図
韓国の主要輸出先構成比の推移(輸出額ベース)



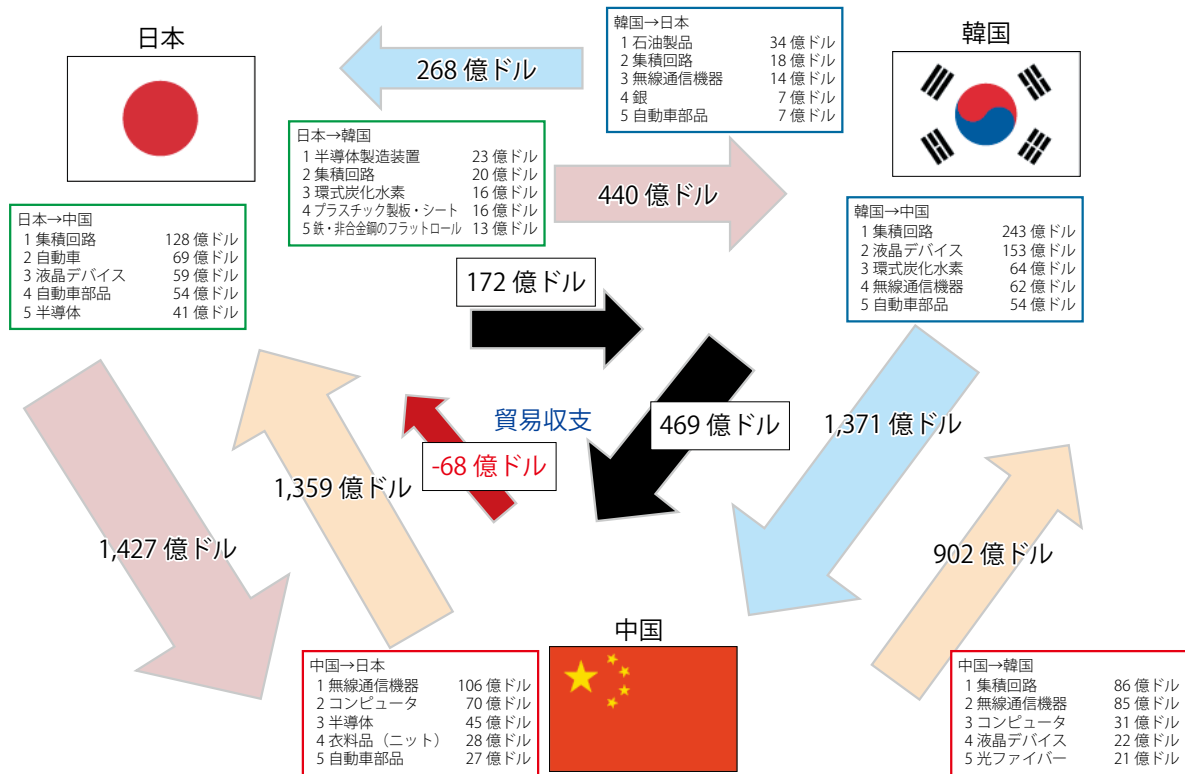
備考：*ASEANの数字はタイ、フィリピン、インドネシア、マレーシア、シンガポールの合計(ベトナム含まず)
資料：Global Trade Atlas から作成。

第I-1-2-1-37図
韓国の主要輸入先構成比の推移(輸入額ベース)



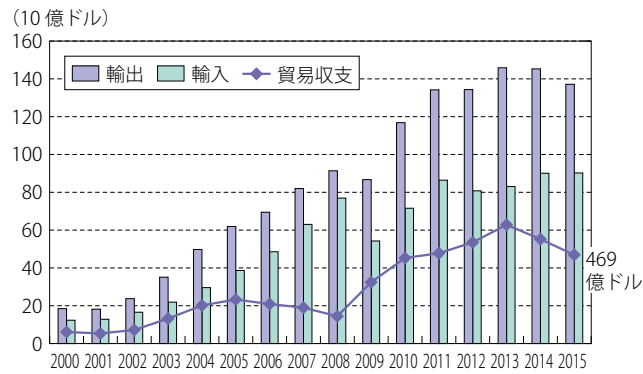
備考：*ASEANの数字はタイ、フィリピン、インドネシア、マレーシア、シンガポールの合計(ベトナム含まず)
資料：Global Trade Atlas から作成。

第I-1-2-1-38表 日本、韓国、中国の貿易関係（2015年）



資料：Global Trade Atlas のデータから経済産業省が作成。

第I-1-2-1-39図 韓国の貿易収支の推移（対中国）



資料：Global Trade Atlas から作成。

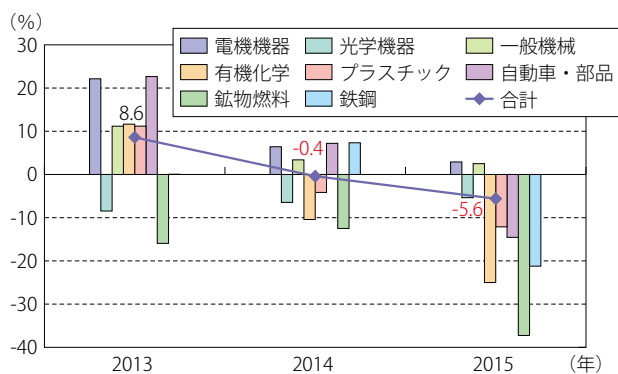
第 I-1-2-1-40 表 韓国の主要品目の輸出額の推移（対中国）

(百万ドル、%)

	対中輸出に占める品目別シェア(2015年)	2013年		2014年		2015年	
		輸出額	前年比(%)	輸出額	前年比(%)	輸出額	前年比(%)
全輸出	100.0	145,869	8.6	145,288	-0.4	137,140	-5.6
電気機器	38.4	48,095	22.1	51,182	6.4	52,666	2.9
集積回路	17.7	17,802	29.0	22,064	23.9	24,270	10.0
無線通信機器	4.5	4,544	31.8	5,809	27.8	6,231	7.3
光学機器	14.0	21,756	-8.5	20,351	-6.5	19,258	-5.4
液晶デバイス	11.2	17,636	-10.9	16,282	-7.7	15,308	-6.0
一般機械	11.0	14,275	11.2	14,758	3.4	15,128	2.5
半導体製造装置	2.0	1,944	175.4	2,096	7.8	2,756	31.5
コンピュータ	1.5	1,560	17.5	1,907	22.2	2,099	10.1
有機化学	7.3	15,004	11.6	13,440	-10.4	10,079	-25.0
環式炭化水素	4.6	7,390	35.5	7,588	2.7	6,355	-16.2
プラスチック	6.6	10,761	11.2	10,314	-4.2	9,064	-12.1
エチレンの重合体	1.3	3,640	0.1	2,139	-41.2	1,822	-14.8
自動車・部品	4.6	6,935	22.7	7,435	7.2	6,353	-14.6
自動車部品	3.9	5,177	25.9	5,633	8.8	5,410	-4.0
鉱物性燃料	3.6	8,912	-15.9	7,799	-12.5	4,893	-37.3
石油製品	2.4	7,101	-20.9	5,513	-22.4	3,311	-39.9
鉄鋼	2.2	3,640	0.1	3,907	7.3	3,078	-21.2
フラットロール製品	0.7	1,021	11.1	1,144	12.0	908	-20.6

備考：主要品目を HS2 桁分類で上位から表示。細目は HS4 桁分類
資料：Global Trade Atlas から作成。

第 I-1-2-1-41 図
韓国の主要品目の輸出額伸び率の推移（対中国）



備考：主要品目を HS2 桁分類で上位（輸出額）から表示。
資料：Global Trade Atlas から作成。

(c) 韓国の最近の輸出先・投資先の動き

最近韓国では、輸出先や投資先の多様化や生産拠点の分散化を図る動きが見られ、具体的には、ベトナムのプレゼンスが増大している。ベトナム向けの韓国企業からの投資が増加し、現地生産が拡大するのに伴い、

韓国からの生産財や資本財の輸出が誘発され、両国の経済関係は活発化している。また韓国の大手電子企業がベトナムをスマートフォンの主力生産基地に位置付けたことにより、関連企業も相次いでベトナムに進出している。そのため、韓国のベトナム向け輸出は堅調に推移しており、2015年にベトナムは、中国、米国、香港に次ぐ韓国の第4位の輸出相手国となったほか、対外直接投資についても、中国向け投資が減少傾向にあるのに対して、ベトナム向けは安定的に推移している（第 I-1-2-1-42 図）（第 I-1-2-1-43 図）。

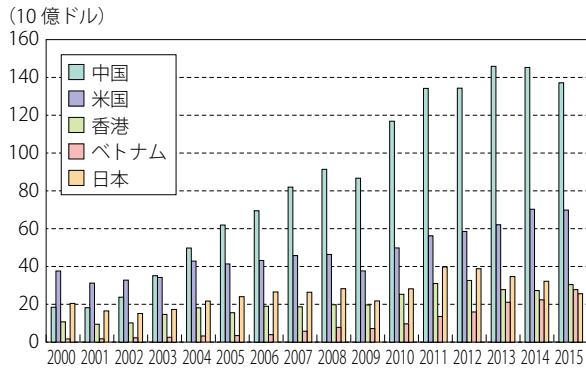
大韓貿易投資振興公社（KOTRA）³⁴の調査によれば、「中国で操業している韓国企業の移転先候補として、ベトナムを挙げる企業が最も多い。ベトナム向け投資が増加した理由は、中国と比較して労働コストが低廉なため生産拠点として魅力があること、一定の人口規模³⁵を有し、市場として魅力があることが指摘できる³⁶」としている。

34 大韓貿易投資振興公社（KOTRA）は韓国知識経済部傘下の政府系機関で、貿易投資促進のために1962年に設立。韓国企業のための海外市場開拓・進出支援、海外市場・海外企業に関する情報収集・発信、外国人投資誘致、貿易・投資に関する専門人材育成、高度外国人材受入れ等を実施。現在のKOTRAの海外拠点は84カ国・122カ所。

35 2014年：約9,250万人（国連人口基金推計）

36 向山英彦「韓国にとって存在感を増すベトナム」（2016年2月）

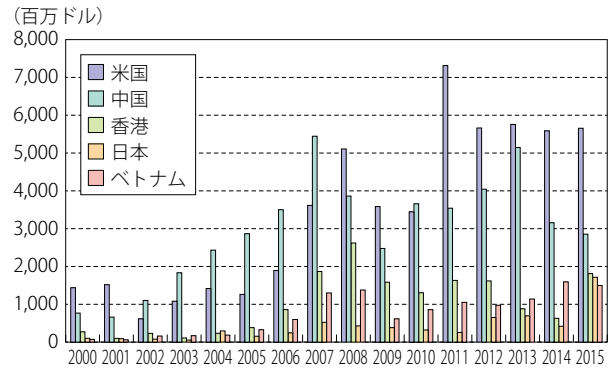
第 I-1-2-1-42 図 韓国の輸出額の推移 (主要国別)



資料：Global Trade Atlas から作成。

第 I-1-2-1-43 図

韓国の対外直接投資額の推移 (主要国別)



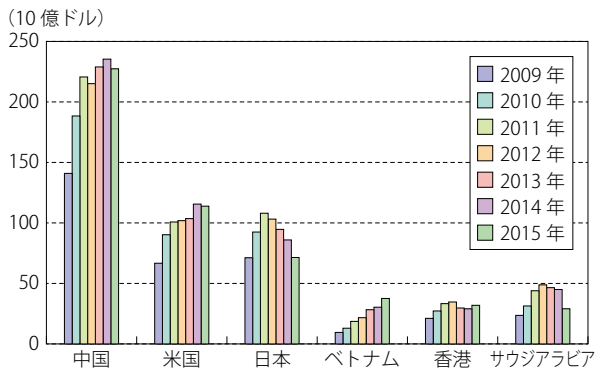
資料：Global Trade Atlas から作成。

コラム
3

韓米自由貿易協定 (FTA) の進捗について

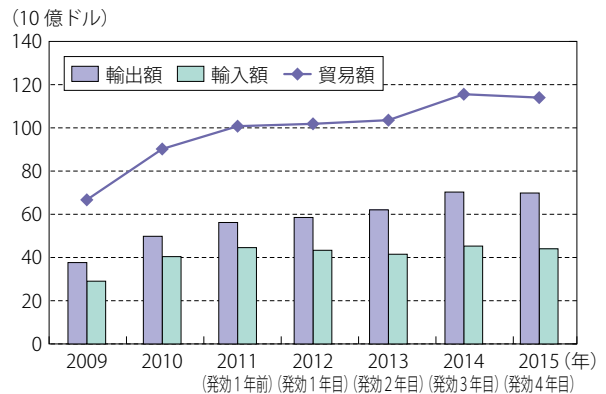
米国は、韓国にとり貿易額で中国に次ぐ第2位の貿易相手国となっている (コラム第3-1図)。韓国と米国の貿易額は、2012年の韓米 FTA 発効後2014年までは増加を続けたが、2015年については横ばいとなっている (コラム第3-2図)。

コラム第3-1図 韓国の貿易額の推移 (主要国別)



備考：貿易額の多い国を上位から表示。
資料：韓国税関、Global Trade Atlas から作成。

コラム第3-2図 韓国と米国の貿易額の推移



資料：韓国税関、Global Trade Atlas から作成。

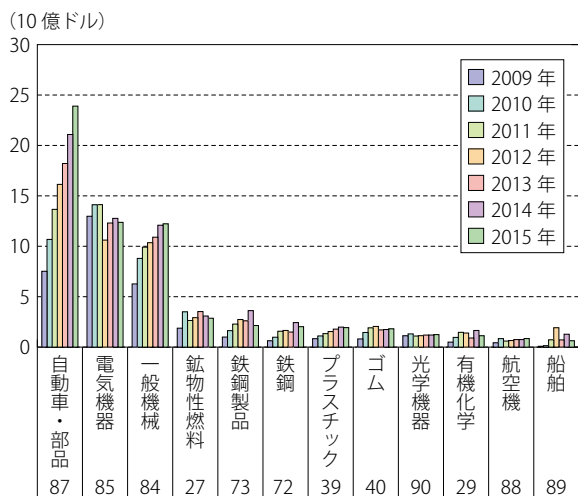
韓国貿易協会国際貿易研究院が2016年3月に発表した報告書「韓米自由貿易協定 (FTA) 4周年評価と示唆点」によると、昨年の深刻な輸出減少傾向の中でも、2015年に韓国から輸出した製品の米国の輸入市場のシェアは3.2%と過去15年間の最高値を記録したと述べている。さらに同報告書は、電気・電子、機械、ゴム、農水産食品等の関税が引き下げ、または撤廃された「自由貿易協定の恩恵品目」が米国でのシェア上昇を主導したと分析し、米国への輸出額の約4分の1³⁷を占める乗用車について、自由貿易協定発効5年目³⁸の2016年を最後に現行の2.5%の関税が撤廃されるため³⁹、輸出の拡大が期待されると述べている (コラム第3-3図、コラム第3-4図)。

37 2012年の17.6%から2015年は25.1%に増加している (HS 8703 乗用車)。

38 関税譲許における年数は、発効年の翌年1月1日を2年目とし、以降同様に1月1日を起算点として算定する。

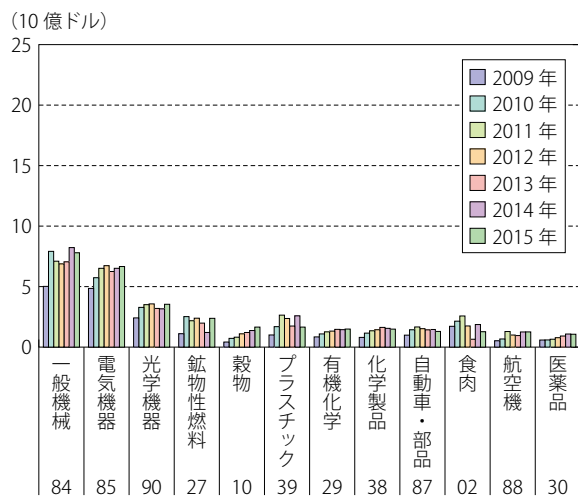
39 乗用車については、米国は輸入関税 (2.5%) を発効後4年間維持した後、5年目に撤廃。韓国は発効日に輸入関税 (8%) を発効日に4%に引き下げ、これを4年間維持した後、5年目に撤廃する (2011年2月10日交換公文A節に規定)。

コラム第3-3図
韓国の対米国輸出額の推移（主要品目別）



備考：HS2 桁分類
資料：韓国税関、Global Trade Atlas から作成。

コラム第3-4図
韓国の対米国輸入額の推移（主要品目別）



備考：HS2 桁分類
資料：韓国税関、Global Trade Atlas から作成。

また、韓国は、2000年代初めから積極的に世界主要国とのFTAを推進しており、2015年12月20日には、中国、ベトナム、ニュージーランドとそれぞれに締結した自由貿易協定（FTA）が発効し、発効後即時に関税の撤廃・引き下げが行われ、2016年1月1日からは2年次の関税引き下げが実施された。

韓国政府⁴⁰が発表した上記三つのFTA発効後の経済効果の見通しによると、発効後10年間に韓国の実質GDP成長率が1.0%上昇し、約5万5千人の雇用が創出されるとしている。

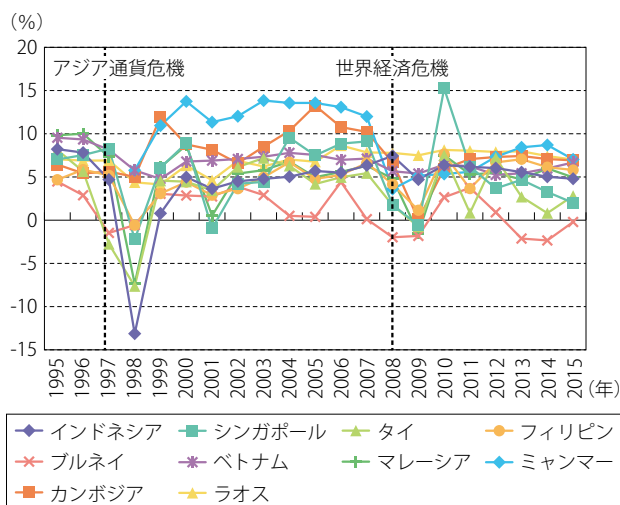
② インドネシア

(a) 世界経済危機後の成長と足下の鈍化

インドネシアは、世界経済危機後、ASEANのどの国より素早い回復をみせ、2010年から3年連続で6%台の成長を維持したことにより、当時のユドヨノ政権の安定性とあいまって、同国の成長性が世界から高く注目された⁴¹。世界経済危機後の2008年、新興国を加えて初めて開かれたG20サミットに、ASEANで唯一のメンバーになっていることから、その期待がうかがえる。しかしながら、2010年以降の成長率は年々鈍化しており、2015年は4.8%となっている（第I-1-2-1-44図）。

実質GDP成長率が鈍化の一途をたどる、2011年から2015年の直近5年間について、成長率に対する需要項目別寄与度の推移をみると、①常に民間消費の寄与度が高いが、年々低下していること、②2011年、2012年と民間消費と同水準だった総固定資本形成の

第I-1-2-1-44図
ASEAN各国の実質GDP成長率の推移



資料：IMF WEO, April 2016 から作成。

40 韓国産業通商資源部の報道発表資料（2015年12月20日）、JETRO「通商弘報」（2016年1月6日）

41 2009年、証券市場関係者が、「チャインドネシア」という造語を用いて、新興経済大国として台頭した中国とインドに同国を加えたこの三国の有望性を強調することや、「BRICストーリーにもう一つ“I”を加えるか」というレポートを発信することがあった。

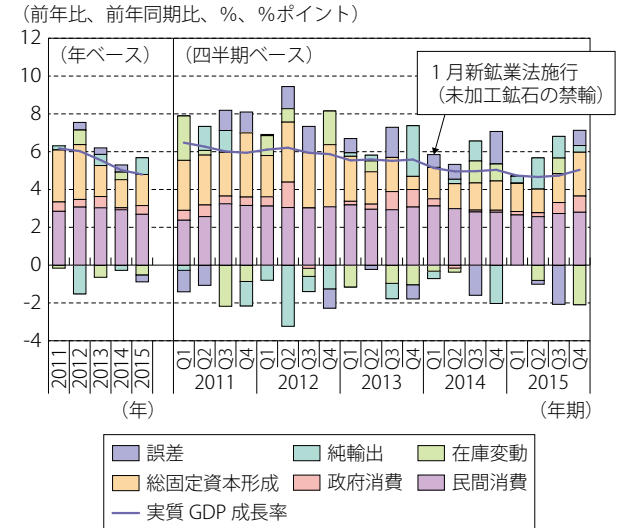
寄与度が、2013年以降に大きく下降していること⁴²、③輸出、輸入ともに、寄与度が年々低下傾向にあり、2015年においては、輸出も輸入もマイナスに寄与している（輸出の低下を上回る輸入の低下がみられ、純輸出はプラス）こと、が目撃できる（第I-1-2-1-45図、第I-1-2-1-46表）。

なお、名目GDPの需要項目の割合について、2011～2015年の直近5年間の平均を見ると、個人消費が56%、総固定資本形成が32%、政府消費が9%を占めており、純輸出は0%（輸出：24%、輸入：24%）であることから、主に内需と投資が成長を牽引していることが分かる。

また、同期間の成長率に対する産業別寄与度の推移をみると、①鉱業の寄与度が年々低下し、2015年はマイナスに寄与するまでになっていること、②製造業、卸売・小売・宿泊・飲食業の寄与度が低下しているこ

と、その一方で、③農林水産、建設の他、情報通信等の各種サービス業は、安定して成長に寄与していることが分かる（第I-1-2-1-47図、第I-1-2-1-48表）。

第I-1-2-1-45図
インドネシアの実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



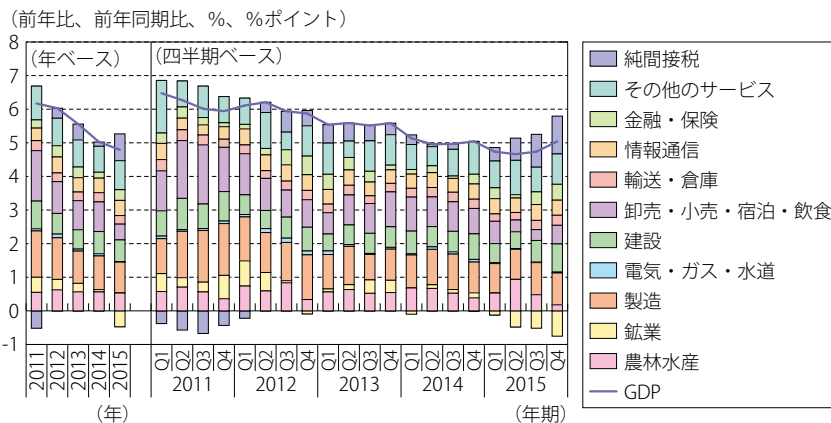
資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

第I-1-2-1-46表 インドネシアの実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移（第I-1-2-1-45図の数値表）

	実質GDP成長率	民間消費	政府消費	総固定資本形成	在庫変動	輸出	輸入	純輸出	誤差
2011	6.2	2.8	0.5	2.7	▲0.2	3.6	3.4	0.2	0.0
2012	6.0	3.1	0.4	2.9	0.8	0.4	1.9	▲1.5	0.4
2013	5.6	3.0	0.6	1.6	▲0.6	1.0	0.5	0.6	0.3
2014	5.0	2.9	0.1	1.5	0.4	0.2	0.5	▲0.3	0.4
2015	4.8	2.7	0.5	1.6	▲0.5	▲0.5	▲1.4	0.9	▲0.4

資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

第I-1-2-1-47図 インドネシアの実質GDP成長率と産業別寄与度の推移



資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

42 2010～2012年にかけては、同国への対内直接投資ブームがあった。また、2015年下期については、新政権下のインフラ投資がうまく予算執行されなかったことが一因だと考えられる。

第 I-1-2-1-48 表 インドネシアの実質 GDP 成長率と産業別寄与度の推移 (第 I-1-2-1-47 図の数値表)

	実質 GDP 成長率	農林水産	鉱業	製造	電気・ガス・水道	建設	卸売・小売・宿泊・飲食	輸送・倉庫	情報通信	金融・保険	その他のサービス	純間接税
2011	6.2	0.5	0.4	1.4	0.1	0.8	1.5	0.3	0.4	0.2	1.0	▲0.5
2012	6.0	0.6	0.3	1.2	0.1	0.6	0.9	0.3	0.5	0.3	0.8	0.3
2013	5.6	0.6	0.3	1.0	0.1	0.6	0.9	0.3	0.4	0.3	0.8	0.5
2014	5.0	0.6	0.1	1.0	0.1	0.7	0.9	0.3	0.4	0.2	0.8	0.1
2015	4.8	0.5	▲0.5	0.9	0.0	0.6	0.5	0.3	0.5	0.3	0.9	0.8

資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

次に、対内直接投資を見ると、2009 年以降増加したが、2013 年以降 2015 年まで 3 年横ばいになっている⁴³。主な投資国・地域は、シンガポール、日本をはじめとするアジア地域の他、欧州、米州等となっている⁴⁴ (第 I-1-2-1-49 図)。投資分野は、2010 年以降 2013 年まで、第二次産業への投資額は上昇したが、2014 年、2015 年と下落している。一方で、2013 年以降、第三次産業への投資額は上昇し、2015 年はほぼ同じ水準となっている。第一次産業への投資額は 2008 年以降増加したが、他の産業に比べて金額は低い水準であり、2015 年は減少している (第 I-1-2-1-50 図)。

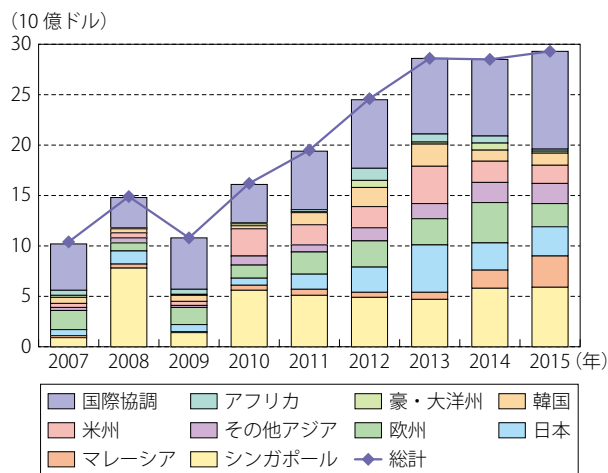
次に、貿易の推移を見る。インドネシアの貿易収支は、アジア通貨危機後、部品、原料等の投入材や資本財の輸入の減少により、黒字幅が拡大した。また、一

次産品価格の高騰や資源需要の増加により輸出が拡大したことも、黒字の増加の要因になった。世界経済危機の影響で、一次的に貿易黒字の縮小があったが、その後、いわゆる資源ブームで好転している。しかしながら、2012 年頃の世界的な経済後退に伴い、輸出が減少する一方、好調な内需を背景に輸入は増加し、貿易収支は悪化、2012 年から 2014 年の 3 年連続で、わずかながら貿易赤字になった。直近の 2015 年は貿易収支が改善し、わずかにプラスになったものの、これは、輸出の減少を上回る輸入の減少がその理由である (第 I-1-2-1-51 図)。

輸出 (前年比) について、輸出先上位 5 ヵ国 (寄与度) の推移をみると、2002 年以降、世界経済危機時を除き、主に、日本、中国、シンガポール、米国、インドへの輸出が伸びていたが、2012 年以降は一転、総じてマ

第 I-1-2-1-49 図

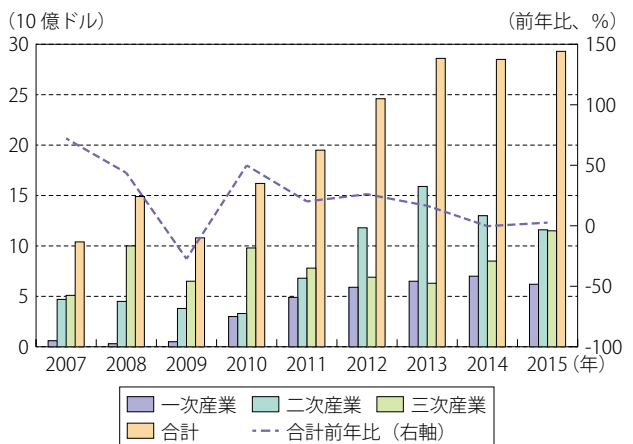
インドネシアの対内直接投資 (投資国・地域) の推移



備考：実行ベース。
資料：インドネシア投資調整庁、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-1-50 図

インドネシアの対内直接投資 (投資分野) の推移

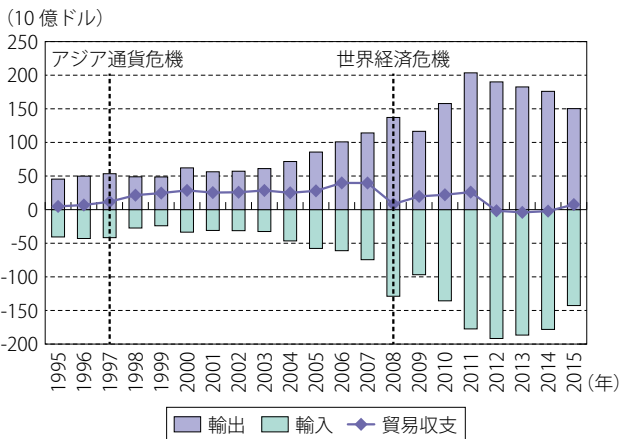


備考：実行ベース。
資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

43 2010~2012 年の同国への対内直接投資ブームを主導したのは日本であり、資源分野のみならず、機械工業 (自動車・二輪車・部品)、日用消費財、サービス業と多岐にわたった。

44 主な投資国・地域の投資額が全体に占める割合 (2015 年実績) は、大きい順から、シンガポール (20.2%)、マレーシア (10.5%)、日本 (9.8%)、欧州 (7.9%)、米州 (6.1%)、韓国 (4.1%)、香港 (3.2%)、中国 (2.1%) となっており、アジア地域が全体の約 51% を占めている。

第 I-1-2-1-51 図 インドネシアの貿易収支の推移



備考：輸入はマイナスとして表示。
資料：インドネシア中央統計局、CEIC Database から作成。

イナスの伸びになっており、特に2014年の中国向けの輸出がマイナスに寄与していることがわかる（第 I-1-2-1-52 図）。

また、輸出上位5品目（寄与度）の推移をみると、2003年以降、世界経済危機時を除き、鉱物性燃料の輸出が伸びていたが、2012年以降は、マイナスに寄与していることが分かる（第 I-1-2-1-53 図）。

なお、輸出上位2品目である鉱物性燃料と動植物油脂が、全輸出に占める割合の推移をみると、2000年は28.1%しか占めていなかったが、2012年に44.6%まで上昇していることが注目される（第 I-1-2-1-54 図）。

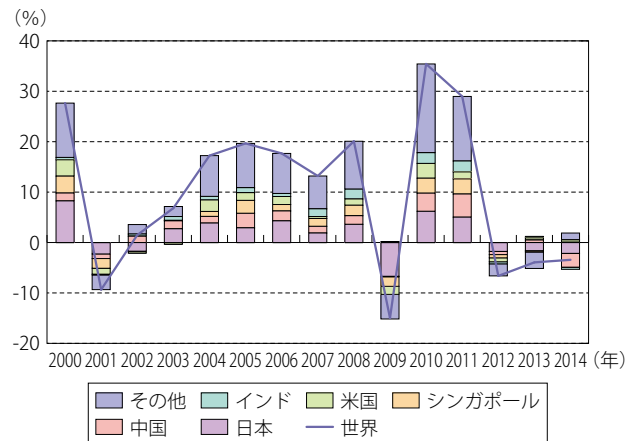
なお、2000年から2014年の15年間における同国の輸出金額と輸出先の変化をみると、全体で2.8倍、中国は6.4倍、インドは10.6倍になっている（第 I-1-2-1-55 表）。

また、輸出総額に占める輸出先の割合の変化をみると、我が国は、23.2%から13.1%に低下している一方で、中国は4.5%から10%、インドは1.9%から6.9%まで上昇していることが分かる（第 I-1-2-1-56 表）。

次に輸出依存度⁴⁵の推移をみる。インドネシアの輸出依存度は、アジア通貨危機直後の1998年に20.5%から42.4%へ上昇した。その後はわずかなアップダウンがあるものの、総じて下降傾向にある（第 I-1-2-1-57 図）。なお、他のASEAN諸国と比較すると、2014年では、インドネシアは20%と最も輸出依存度が低いことが分かる（第 I-1-2-1-58 図）。

第 I-1-2-1-52 図

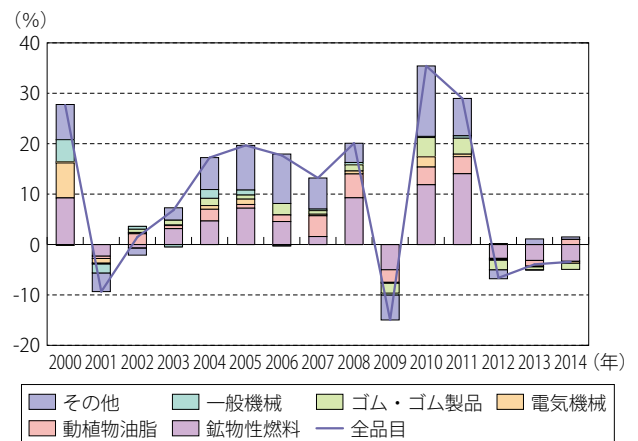
インドネシアの輸出の推移（前年比）（上位5カ国の寄与度）



資料：Global Trade Atlas から作成。

第 I-1-2-1-53 図

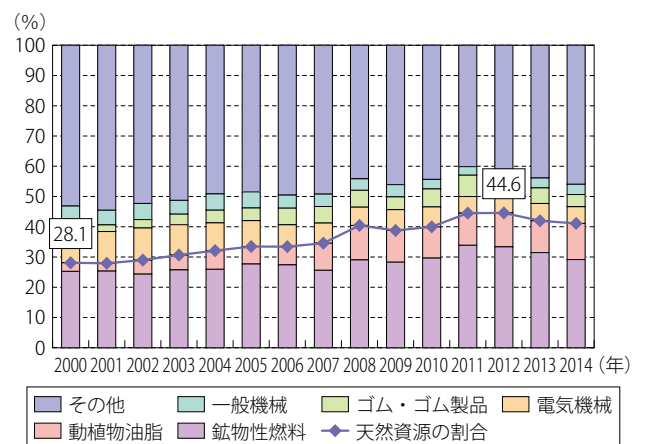
インドネシアの輸出の推移（前年比）（上位5品目の寄与度）



資料：Global Trade Atlas から作成。

第 I-1-2-1-54 図

インドネシアの輸出の推移（上位5品目と天然資源が占める割合）



資料：Global Trade Atlas から作成。

45 輸出依存度は、財輸出額を名目 GDP 額で割ったものとする。

第 I-1-2-1-55 表
インドネシアの輸出額の変化 (2000 年と 2014 年の比較)

2010 年・2014 年の単位: 百万ドル

	世界	日本	中国	シンガポール	米国	インド	その他
2000	62,124	14,415	2,768	6,562	8,475	1,151	28,753
2014	176,292	23,166	17,606	16,807	16,530	12,249	89,934
倍	2.8	1.6	6.4	2.6	2.0	10.6	3.1

資料: Global Trade Atlas から作成。

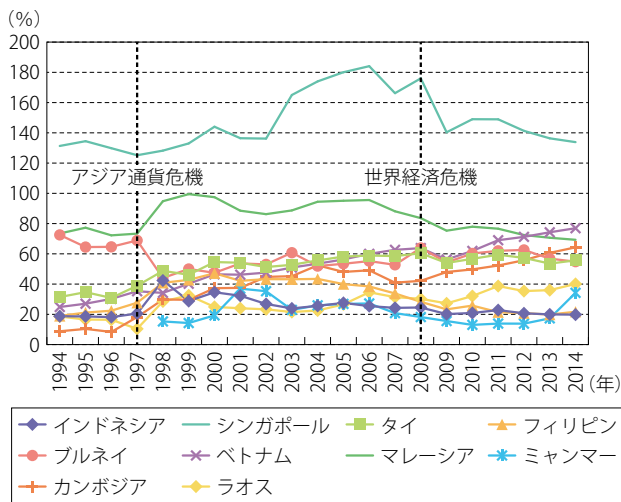
第 I-1-2-1-56 表
インドネシアの輸出割合の変化(2000 年と 2014 年の比較)

単位: %

	世界	日本	中国	シンガポール	米国	インド	その他
2000	100	23.2	4.5	10.6	13.6	1.9	46.3
2014	100	13.1	10.0	9.5	9.4	6.9	51.0
割合の増減		↓	↑	↓	↓	↑	↑

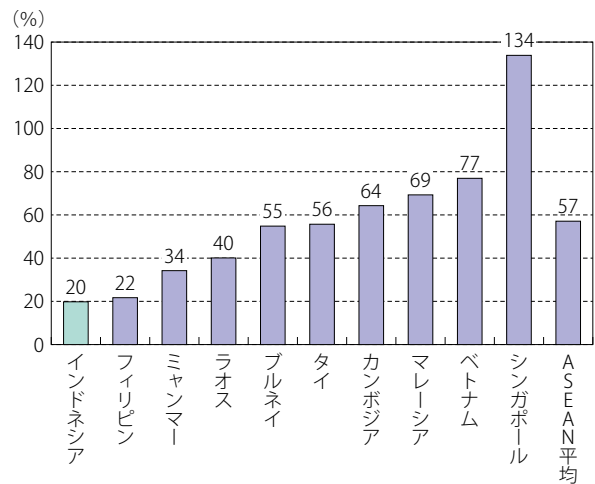
資料: Global Trade Atlas から作成。

第 I-1-2-1-57 図 ASEAN 各国の輸出依存度の推移



備考: 輸出依存度=財輸出額÷名目 GDP 額として計算。
資料: IMF「DOT」、WEO, April 2016」、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-1-58 図 ASEAN 各国の輸出依存度



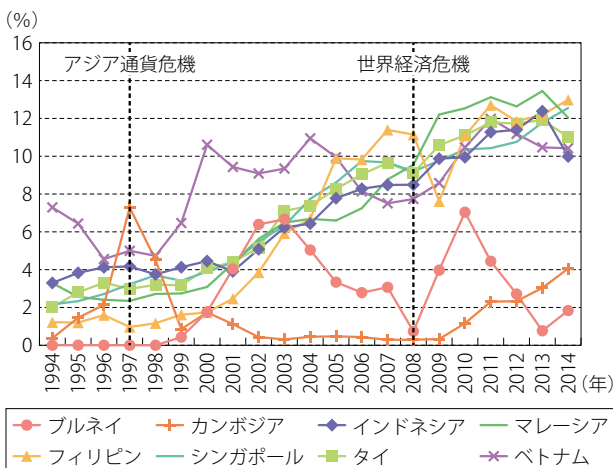
備考: 輸出総額に占める中国向け輸出の割合。2014 年実績ベース。
資料: IMF「DOT」、CEIC Database から作成。

(b) 中国経済減速の影響

足下の中国経済の減速がインドネシアに影響を与えているかを見る。まず、中国への輸出依存度について 1994 年から 2014 年までの 20 年間の変化をみると、同国は、中国への輸出依存度が 3.0 倍になり 10.0% を

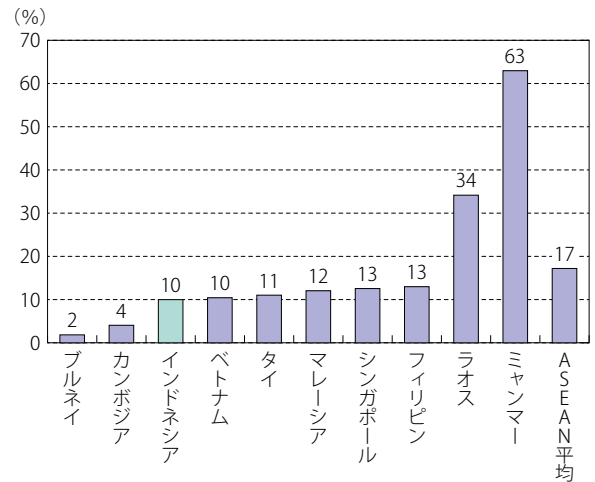
占めるようになった(第 I-1-2-1-59 図)⁴⁶。なお、他の ASEAN 諸国と比較すると、2014 年では、3 番目に低い水準である(第 I-1-2-1-60 図)。そもそも、同国の対世界の輸出依存度は、ASEAN 諸国の中では最も低いことから、中国景気の直接的影響は相対的に

第 I-1-2-1-59 図
ASEAN 各国の輸出に占める中国向け割合の推移



備考: 輸出総額に占める中国向け輸出の割合。ミャンマー、ラオスを除く。
資料: IMF「DOT」、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-1-60 図
ASEAN 各国の輸出に占める中国向け割合



備考: 輸出総額に占める中国向け輸出の割合。2014 年実績ベース。
資料: IMF「DOT」、CEIC Database から作成。

46 インドネシアの中国への輸出依存度は 2013 年がピークの 12.4% であり、2014 年で一転、下降していることも注目点である。

は少ないと思われる。とはいえ、2014年では、ASEAN10か国のうち8か国の中国への輸出依存度が10%を超えており、ASEAN諸国は中国の景気によって経済成長が左右されること⁴⁷、さらに、近年のASEAN域内の貿易活発化を考えると、同国にとり、中国経済の動向が間接的に及ぼす影響も少なくないと思われる。

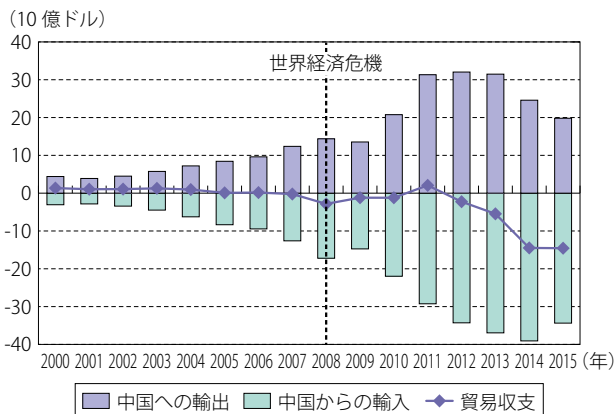
インドネシアと中国との貿易収支は、2012年から赤字拡大傾向にあるが、2015年は2014年と同じ赤字水準に留まっている。世界経済危機直後の2009年を除き、貿易総額が拡大してきたが、2013年から足下

では輸出が縮小していることが分かる（第I-1-2-1-61図）。

中国への輸出品目（HS4桁ベース）をみると、①世界経済危機後、中国からの需要増加により、石炭、亜炭、パームオイルの輸出が上昇したが、2012年をピークにその後は下落していること、②石炭の輸出が2011年の約64億ドルのピークから、2015年は約16億ドルと4分の1に下落していること、が注目される（第I-1-2-1-62図、第I-1-2-1-63表）。

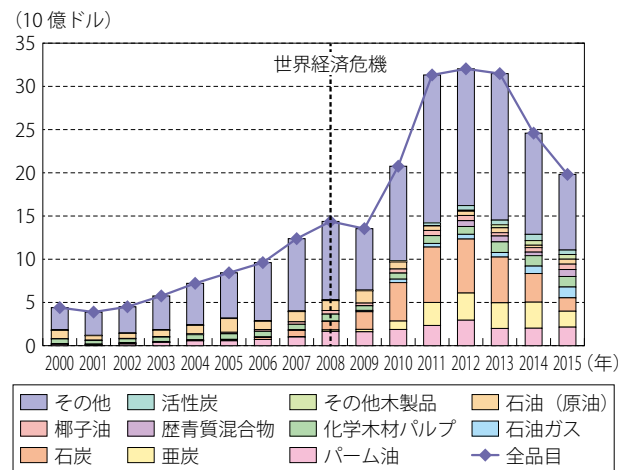
上記から、世界経済危機後の中国への一次産品の輸

第I-1-2-1-61図
インドネシアの貿易収支（対中国）の推移



備考：輸入はマイナスとして表示。
資料：Global Trade Atlas から作成。

第I-1-2-1-62図
インドネシアの輸出（対中国）の推移（上位10品目）
（HS4桁ベース）



資料：Global Trade Atlas から作成。

第I-1-2-1-63表
インドネシアの輸出（対中国）の推移（上位10品目）（HS4桁ベース）（第I-1-2-1-62図の数値表）

	全品目	パーム油	亜炭	石炭	石油ガス	化学木材パルプ	歴青質混合物	椰子油	石油(原油)	その他木製品	活性炭	その他
2000	4,402	148	0	8	89	535	0	22	966	12	47	2,575
2001	3,888	94	0	31	58	410	0	44	516	1	37	2,697
2002	4,501	190	8	68	78	450	0	43	584	0	36	3,044
2003	5,754	375	2	27	79	504	0	65	735	1	50	3,916
2004	7,212	557	6	54	51	600	0	120	959	3	56	4,806
2005	8,430	560	0	100	69	644	0	174	1,590	1	49	5,243
2006	9,610	713	4	230	67	639	0	197	969	2	56	6,733
2007	12,380	997	22	743	79	623	0	296	1,182	2	73	8,363
2008	14,377	1,646	173	986	37	797	0	430	1,142	2	102	9,062
2009	13,538	1,606	276	2,046	149	540	0	308	1,425	1	79	7,108
2010	20,760	1,874	971	4,452	395	697	0	480	814	1	144	10,932
2011	31,323	2,337	2,661	6,410	418	909	0	595	520	3	352	17,118
2012	32,033	2,943	3,145	6,247	544	910	672	603	490	112	544	15,823
2013	31,478	1,991	2,970	5,291	530	1,227	679	385	567	349	534	16,955
2014	24,589	2,015	3,016	3,316	858	1,210	406	523	275	538	721	11,711
2015	19,815	2,143	1,840	1,553	1,251	1,217	806	620	574	542	516	8,753

資料：Global Trade Atlas から作成。

47 ここでは中国本土への輸出のみカウントをしているため、香港を加えると依存度はより高くなる。

出拡大が、その間の同国の成長に大きく寄与したものの、足下の急な需要減少が反動として、現在の成長鈍化につながっているものと思われる⁴⁸。

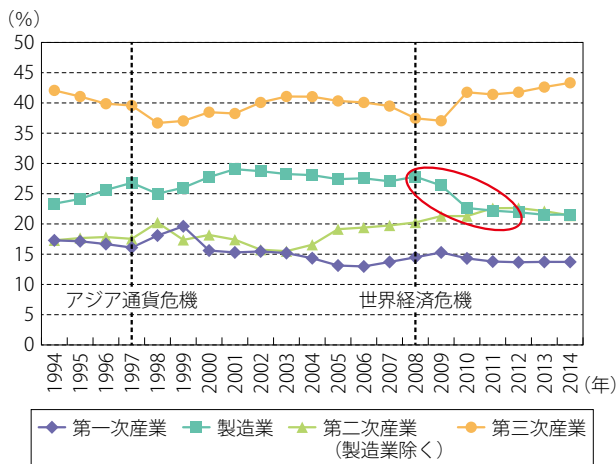
(c) 安定成長を維持するための課題

2014年末の政権交代で発足したジョコウィ政権への期待が高まる中、インドネシアの経済成長は足下で鈍化している。同国は、製造業が経済成長を主導するまでには至っておらず、石油純輸入国ではあるものの、資源輸出に依存した経済構造から完全に脱却も達成できていないため、世界経済に左右されることが多いと言える。

そのほか、同国の成長の鈍化は、世界的なリスクマネーの引上げにより、投資・消費の押し上げ効果がなくなったことや、経常収支赤字を危惧するインドネシア中央銀行が、2013年半ば以降、金融政策を引き締めたことも要因と考えられる。

ジョコウィ政権は、任期中の実質GDP成長率の目標値を、平均7%と高く掲げている。今後、高い経済成長を実現し、持続可能なものとするには多くの課題がある。その一つには、輸出構造の高度化がある。同国は天然資源が豊富であるがゆえに、石炭やパーム油といった天然資源への依存度が高く、景気がそれらの価格動向に大きく左右されてしまう。ユドヨノ政権が達成した経済成長は、製造業が主導したものではなく、新興国における需要に応じた、資源輸出に依存したものであったと考えられる(第I-1-2-1-64図)。今後増

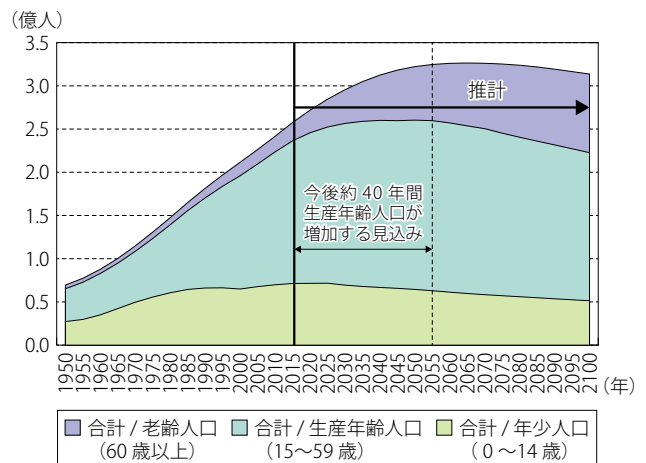
第I-1-2-1-64図 インドネシアの産業構造の推移



備考：第二次産業（製造業除く）は、鉱業、建設、電気、水道、ガス。
資料：世銀「WDI」から作成。

え続ける生産年齢人口の雇用に対応するためにも、国内企業を育成し、高付加価値製品を生産・輸出できる体制をつくるのが課題の一つとなっている(第I-1-2-1-65図)。そのためには、ジョコウィ政権が目指す経済対策が実行され、ビジネス・投資環境の整備を通じた裾野産業・中小企業の振興や、地方開発、投資・輸出促進の基盤となるインフラ開発が進展するとともに、インドネシアが地域経済統合や経済連携に積極的に関与・主導してゆくことを通じ、更にネットワークを深化させていくことが重要であろう。

第I-1-2-1-65図 インドネシアの人口構成の将来予測(国連推計)



備考：国連による人口推計。5年毎の人口を予測しており、上位・中位・下位があるが、ここでは中位推計を表示。
資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」から作成。

(3) 過剰生産能力と世界における貿易制限的措置の増加

世界的な過剰生産能力は、生産国からの輸出量拡大と輸出価額低下により、世界経済の減速と相まって世界各地でアンチダンピング(AD)措置やセーフガード(SG)措置等の貿易救済措置を招く原因となっている。ここではその顕著な例である鉄鋼産業について、過剰生産能力の現状と各国の反応について概観する。

① 鉄鋼産業の過剰生産能力の状況

世界の鉄鋼需要は、世界経済危機を受けて2009年に大幅減となったが、2010年以降、中国の景気対策などを受けて回復しつつある。しかし、需要の増加ペースを上回る急激な粗鋼生産能力の増強により、世界の鉄鋼市場では、需給ギャップが拡大し、過剰供給構造

48 佐藤(2015)によると、2004年から2011年(世界経済危機の影響を受けている2009年を除く)のインドネシアにおける2桁台の輸出金額の伸びが、一転、2012年以降に下落を見せている大きな理由は、主に、中国からの需要増加に喚起されたコモディティブームの終焉によるもの、としている。

となっている。OECDの予測⁴⁹によると、2015年の全世界の年間粗鋼生産能力が約23億トンであるのに対し、年間見掛消費量⁵⁰は約16.5億トンに留まっており、約6.5億トンの年間過剰生産能力が発生している。この生産能力と消費量のギャップは年々拡大しており、設備稼働率（粗鋼生産量を同生産能力で除した値）は2005年の84%から、2015年には70%まで急激に低下している。（第I-1-2-1-66図）

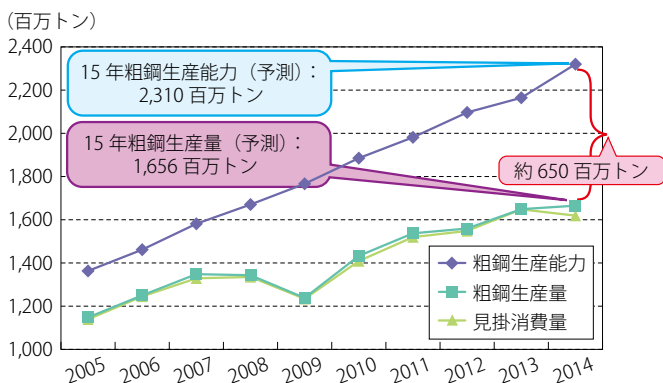
中国では2014年の生産能力が前年比3.4%増加する一方、鋼材見掛消費量が同3.8%減少となった。こうした国内事情も踏まえ、中国からの輸出量は同約1.5倍に急増する一方、鋼材輸出価格については、代表鋼種である熱延コイルの場合2016年2月には前年同月比で約20%低下している。（第I-1-2-1-67図）

また中国のほか、韓国をはじめ、他のアジア各国でも多くの製鉄所建設・拡張が予定されている。こうし

た需要の伸びを上回る生産能力拡大の背景としては、需要の減速自体に加え、政府による介入やその他の市場歪曲的な慣行が挙げられる⁵¹。理論的には、過剰生産能力状態が長期化すると、生産者は生産能力の縮小に向かうはずであるが、実際にはそうならず、過剰生産能力状態が長期的に継続してしまっている。その理由としては、設備取壊しや雇用調整などの撤退コストが高いこと、市場の将来期待が過度に高いこと、失業者を産みたくない・鉄鋼の自給率を高めたいとの政府の意向⁵²と並んで生産国における市場メカニズムが十分に機能していないことが挙げられる。現実にも、過剰生産能力状態であるにも関わらず、新たな製鉄所建設プロジェクトが進んでおり、今後も、世界の粗鋼生産能力は顕著に上昇することが推測される。（第I-1-2-1-68表）

第I-1-2-1-66図

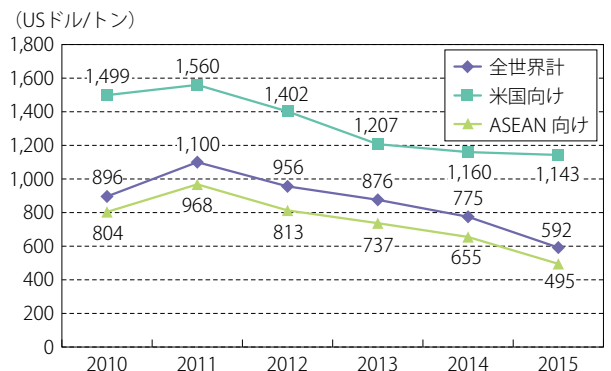
世界全体の鉄鋼市場における生産能力と生産量のギャップ



出典：OECD 鉄鋼委員会統計、オーストラリア資源・エネルギー経済局統計より経済産業省作成

第I-1-2-1-67図

中国からの輸出価格（全鉄鋼平均）の推移



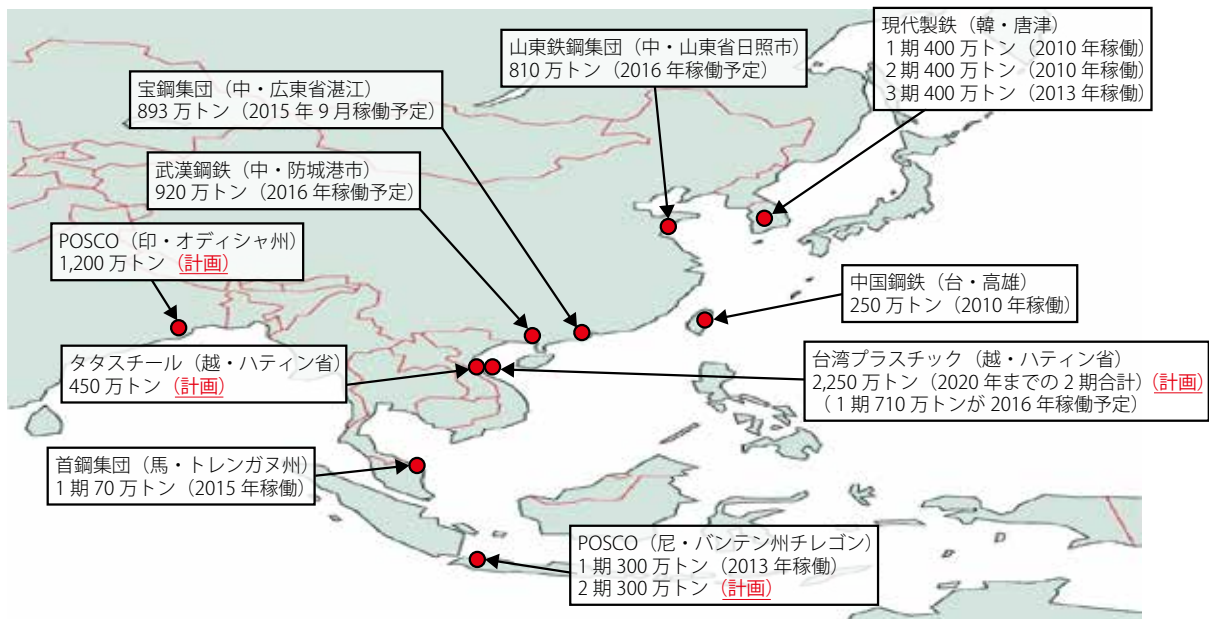
49 OECD Directorate for Science, Technology and Innovation, Steel Committee (2015), *Excess Capacity in the Global Steel Industry: The Current Situation and Ways Forward, DSTI/SU/SC(2014) 15/FINAL*, March 2015

50 見掛消費量とは、一般的に、当該国・地域の生産量に輸入量を加えたものから、輸出量を差し引いたものをいう。

51 OECD Directorate for Science, Technology and Innovation, Steel Committee (2015)

52 鉄鋼は、多くの産業の基盤となる素材であり、自動車・家電等の製品や、鉄道や高速道路等の交通インフラ、油田・パイプライン等の資源インフラ、そして我々が生活する建物の多くにも使用されている。そのため、各国とも自国における安定供給を志向しており、我が国でも今から100年以上も前の1901年に官営八幡製鐵所が稼働した。

第 I-1-2-1-68 表 アジアで相次ぐ大型製鉄所建設



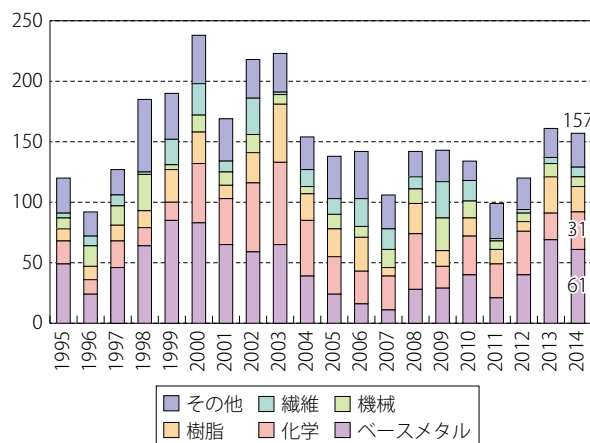
出所：報道より作成

② 貿易救済措置の発動増加

需要を超えて生産された鋼材は国内・輸出市場で安価で取引され、結果的に鉄鋼業界全体の収益性低下に繋がっている。加えて、輸入国には安価な鋼材が大量に流入してくることもあり、上述のとおり世界各地で貿易救済措置の発動が増えている。ベースメタル製品を対象としたアンチダンピング（AD）の措置件数は、

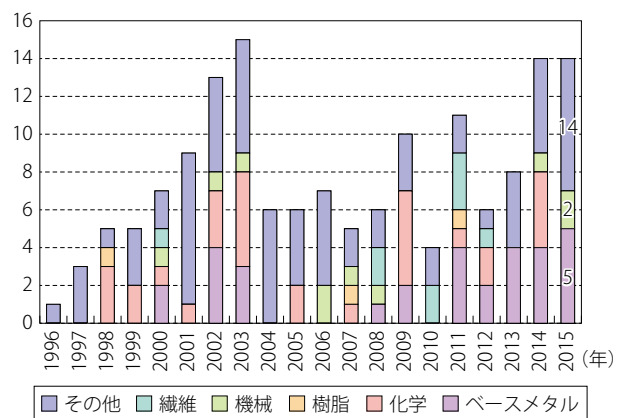
2011年の21件から2014年には61件に急増しており、セーフガード（SG）の措置件数も増加傾向にある。件数ベースでは、全世界で発動された2014年の貿易救済措置のうち、ADで約39%、SGでは約36%がベースメタル関連であり、2000年代初頭に降減少傾向にあったAD措置件数は、再び増加しつつある。（第 I-1-2-1-69 図、第 I-1-2-1-70 図）

第 I-1-2-1-69 図 世界のセクター別アンチダンピング措置件数の推移



備考：Base metals and articles、Products of the chemical and allied industries に分類されたもの
資料：WTO Anti-Dumping Database より経済産業省作成

第 I-1-2-1-70 図 世界のセクター別セーフガード措置件数の推移



資料：WTO Statistics on safeguard measures から経済産業省作成

2. 資源価格の変動や債務拡大によるボラティリティの拡大

(1) 資源国経済の現状と課題

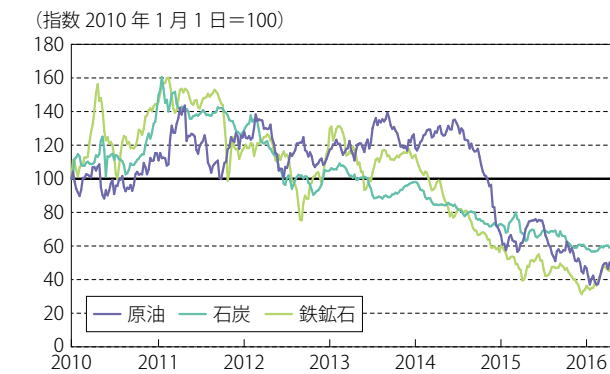
① 資源価格の下落の影響

新興国における資源需要拡大に伴い、資源国経済の成長は加速したが、新興国の景気減速やシェール革命等による供給増加のため生じた資源価格の下落を受け、景気減速した可能性があると考えられる（第I-1-2-2-1図）。他方、その影響の大きさは国により異なる。ロシア及びブラジルでは資源価格の下落と軌を一にして実質GDP成長率が減速し、2015年はマイナス成長に陥っている（第I-1-2-2-2図、第I-1-2-2-3図）。

また、為替水準が下落するとともに、国債に係るクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）も上昇している（第I-1-2-2-4図）。

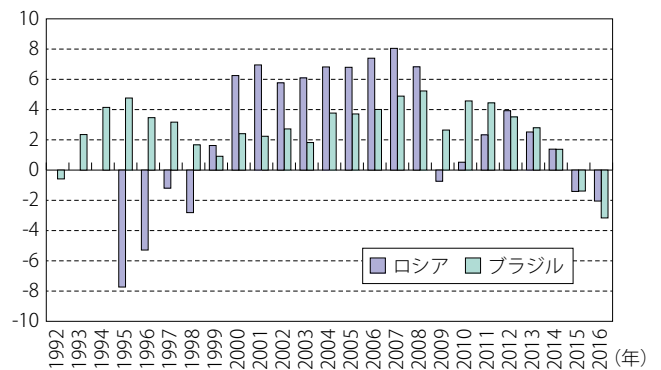
一方、インドネシア及びマレーシアは同じく資源国であるにもかかわらず、これまでのところ、ロシアやブラジルほどの落ち込みは見られない。サウジアラビアについては、対ドル固定相場制の採用により為替レートの変化は見られないが、原油価格が一段と下落した2015年8月末以降、CDSの上昇が見られる（第I-1-2-2-5図）。

第I-1-2-2-1図 主要コモディティ価格の推移



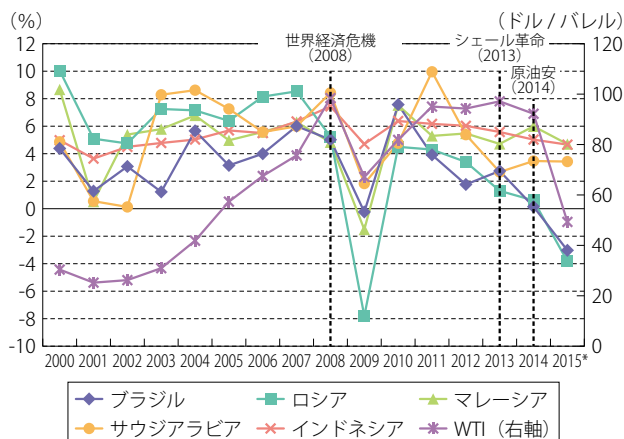
第I-1-2-2-3図

ロシア・ブラジルの実質GDP成長率



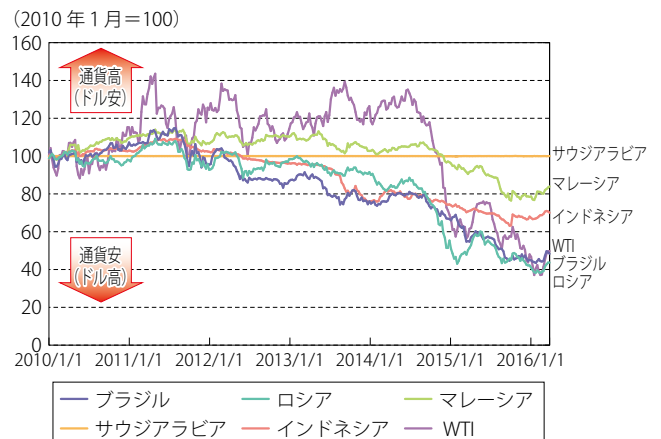
第I-1-2-2-2図

資源国の実質GDP成長率と原油価格の推移

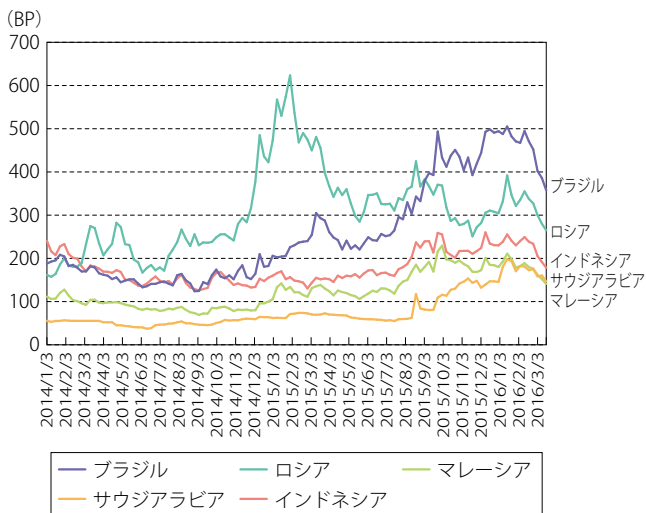


第I-1-2-2-4図

主要資源国為替と原油価格WTIの推移



第 I-1-2-2-5 図
資源国 CDS (5年物) スプレッド 推移



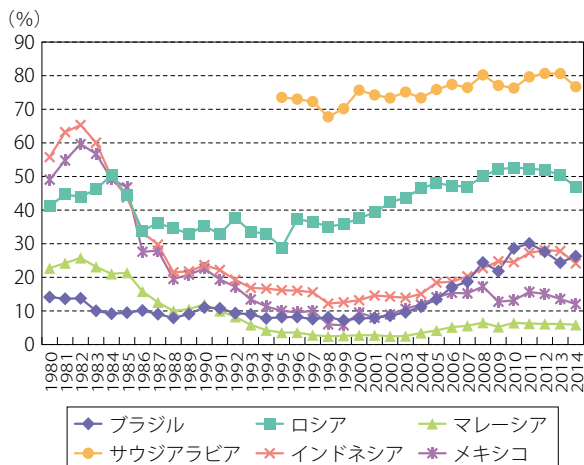
資料：Thomson Reuters EIKON から作成。

こうした違いには、アジア通貨危機以降の金融面でのリスク耐性向上も影響していると考えられるが、2000年以降のコモディティブーム期に、資源依存を深めたのか、あるいは軽減できたのかも背景にあると考えられる。これら資源国の成長の軌跡を比較しつつ、コモディティブーム期における資源依存の高まりの背景について考察する。

② 資源国の課題

主要資源国の財貿易に占める資源依存度は、1980年代以降、インドネシア、マレーシア、メキシコにおいて顕著に低下し、2000年以降、やや増加傾向にあるものの、概ね低い水準で推移している。(第 I-1-2-2-6 図)

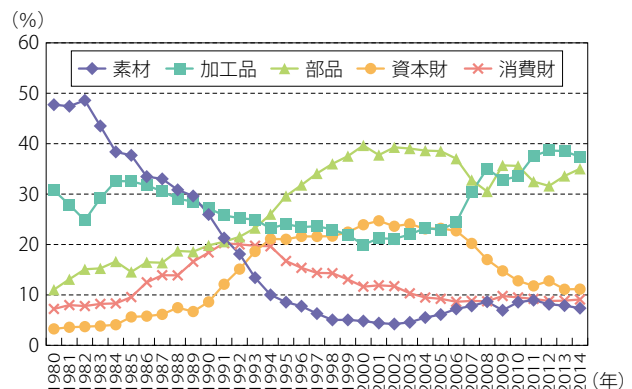
第 I-1-2-2-6 図 貿易財に占める資源の割合の推移



備考：資源は「Oil and Coal」、「Iron and steel」、Nonferrous metals」の合計値。
資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

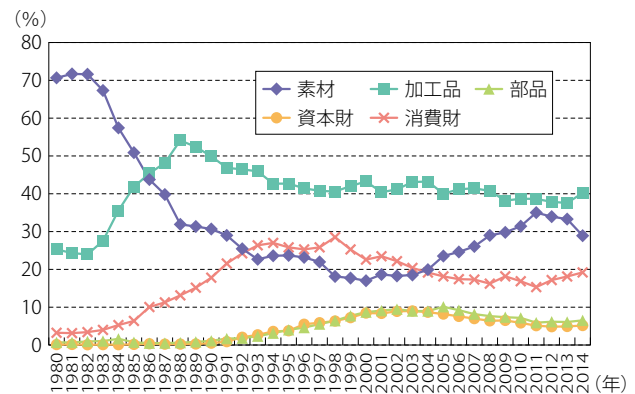
この背景には、第1章で指摘したような製造業を中心としたグローバルバリューチェーンの拡大があると考えられる。すなわち、インドネシアやマレーシアについては、ASEAN 統合や産業政策の転換に伴い日系を始めとする外資企業による直接投資が進み、グローバルバリューチェーンへの統合が進んだ。1980年代から1990年代にかけて、財貿易に占める加工品や部品の割合が増加していることは、その現れであると考えられる。(第 I-1-2-2-7 図、第 I-1-2-2-8 図)。

第 I-1-2-2-7 図 マレーシアの財別貿易の推移



資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

第 I-1-2-2-8 図 インドネシアの財別貿易の推移



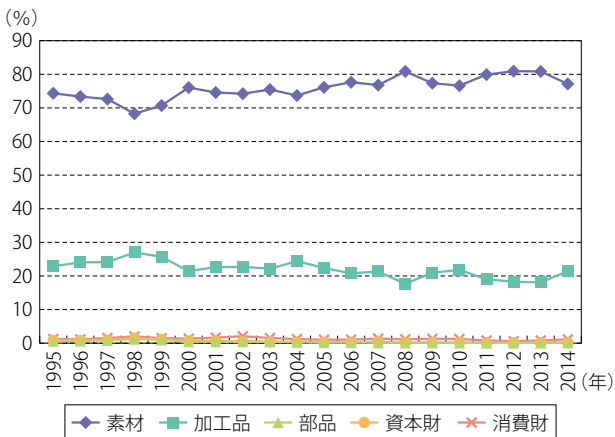
資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

メキシコについても、NAFTA などの経済統合を背景に、米国企業を中心とする先進国企業の投資が進み、製造業を拡大させた。

一方、サウジアラビアは財輸出に対する資源への依存割合を高い水準で保っており、従来、工業国でもあったブラジルやロシアは逆に資源への依存を深めている。(第 I-1-2-2-9 図、第 I-1-2-2-10 図、第 I-1-2-2-11 図)

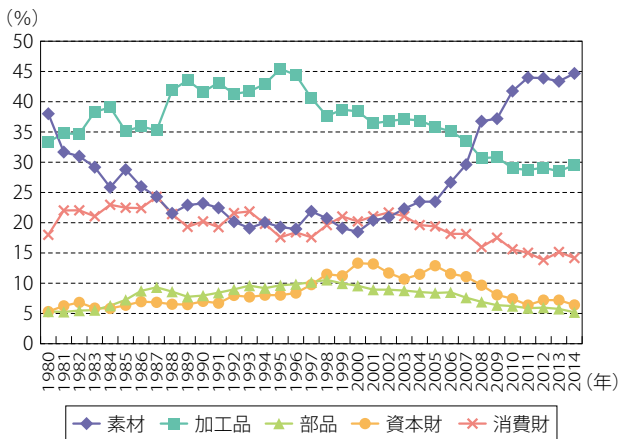
一部の資源国における産業構造の多様化の遅れは、ASEAN 等と比較して経済統合が進まず、グローバルバリューチェーンへの組み込みが遅れたことが共通項

第I-1-2-2-9図 サウジアラビアの財別貿易の推移



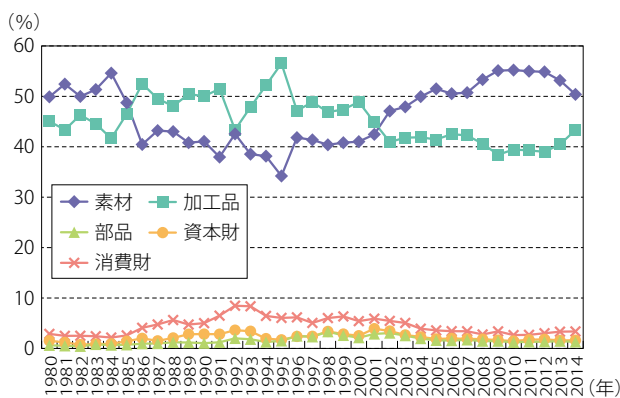
資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

第I-1-2-2-10図 ブラジルの財別貿易の推移



資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

第I-1-2-2-11図 ロシアの財別貿易の推移



資料：RIETI-TID2014 データベースから作成。

として挙げられる可能性があるほか、各国固有の課題も存在すると考えられる。

例えばブラジルは、複雑な税制、労働・雇用・社会

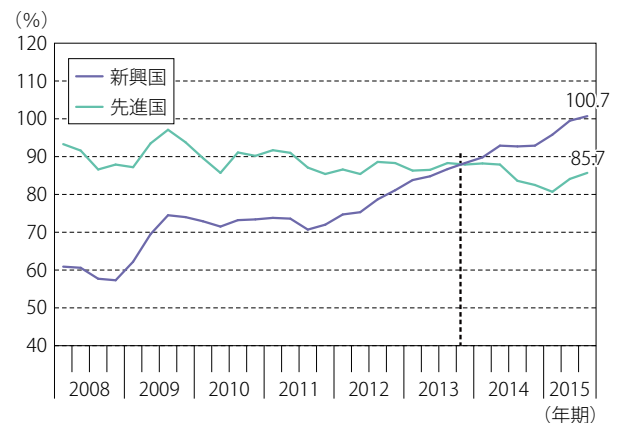
保障コスト、ロジスティクスコストなどのいわゆる「ブラジル・コスト」の存在が従来から指摘されている。航空等の限られた分野を除き、国際競争力を保つことができている可能性がある。

産業構造が多様化し、資源依存の経済から脱却するためには、FTAを始めとする経済連携や各国固有の課題に適切に対応していく必要がある。

(2) 新興国における債務の拡大

世界経済危機後、多くの新興国において非金融民間企業の債務が拡大を続けている。2008年時点では先進国企業の方がGDPとの比率において新興国企業よりも多くの債務を抱えていたが、2013年に逆転し、2015年第3四半期時点では、新興国非金融民間企業債務の対GDP比は100.7%となり、先進国の85.7%を大幅に上回っている。債務残高自体の増加は中国、トルコ、ロシア、ブラジルにおいて大きい。家計債務も含めた返済負担を示すデット・サービス・ラシオはブラジル、韓国⁵³、中国において高く、特にブラジル及び中国における伸びが大きい(第I-1-2-2-12図、第I-1-2-2-13図、第I-1-2-2-14図、第I-1-2-2-15図)。

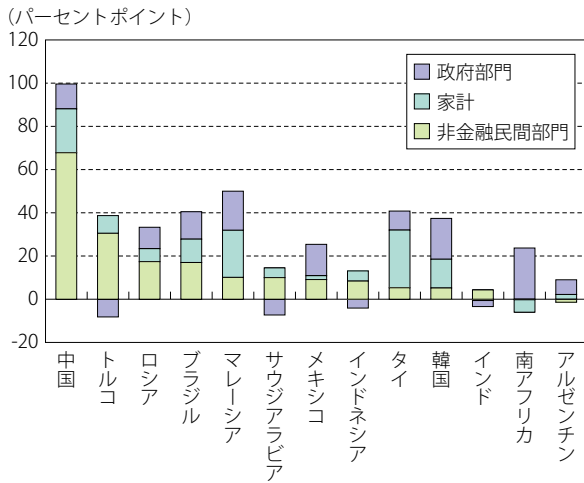
第I-1-2-2-12図
非金融民間企業部門の債務残高対GDP比(%)



資料：BIS total credit statistics より経済産業省作成

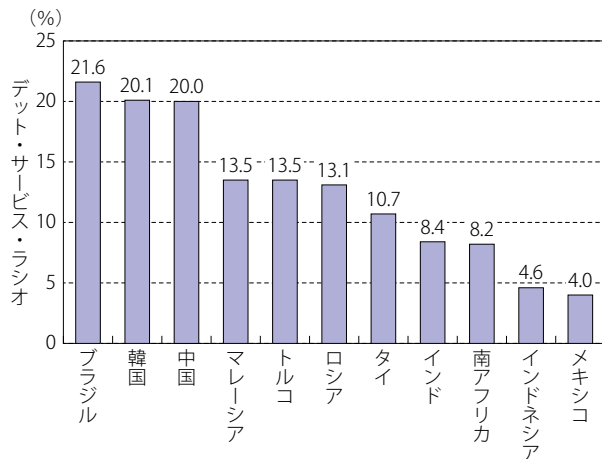
53 韓国の外国資本への依存が高いことは、外国資本が引き上げをする際、韓国内の資金供給を縮小させ、円滑な経済活動に影響を及ぼす恐れがあるとの指摘がある。韓国の対外純資産残高をみると、2014年第3四半期から、統計作成が始まった1994年以来初めて資産が負債を上回り純資産国へと移行した。一方、対外資産・負債残高(2014年末時点)の構成をみてみると、負債については、簡単には撤退が困難な「直接投資」よりも、引揚げが容易な「証券投資」、「その他投資」(融資等)が多くの割合を占めている。また、当該年に支払い期限が来る短期対外債務残高に対する外貨準備高の割合は、ベンチマークである1.0倍を超える水準を保っている。

第 I-1-2-2-13 図
主要新興国における債務残高対 GDP 比の変化
(2008Q3-2015Q3 パーセントポイント)



備考：2008年 第3 四半期から 2015年 第3 四半期までの変化
資料：BIS total credit statistics より経済産業省作成

第 I-1-2-2-14 図
主要新興国の非金融民間・家計部門の債務返済負担

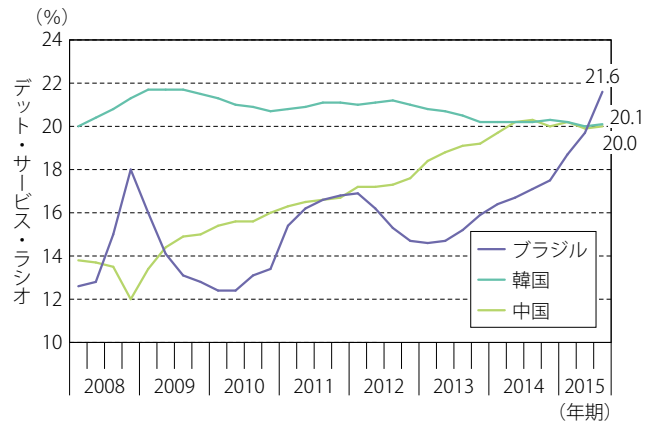


資料：BIS debt service ratios statistics より経済産業省作成

資本と債務の比率を示すレバレッジも拡大しており、国別では中国及び中南米、セクター別では建設や石油・天然ガスでの拡大が著しい。ただし、中国・中南米においてもその他のセクター、建設や石油・天然ガス関連であっても他地域においては顕著な拡大は見られないことが特徴となっている（第 I-1-2-2-16 図、第 I-1-2-2-17 図）。

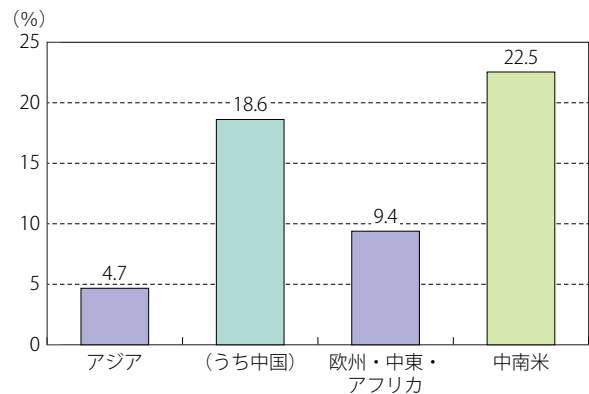
そもそも非金融民間企業のレバレッジは、個別企業レベルの要因、国レベルの要因、グローバルな要因により左右され得るが、IMF の分析によれば、このうち個別企業・国レベルの要因⁵⁴の重要性が相対的に低下する一方、米国の金利水準や、やや影響は薄まる

第 I-1-2-2-15 図
ブラジル・韓国・中国の非金融企業・家計部門の債務返済負担



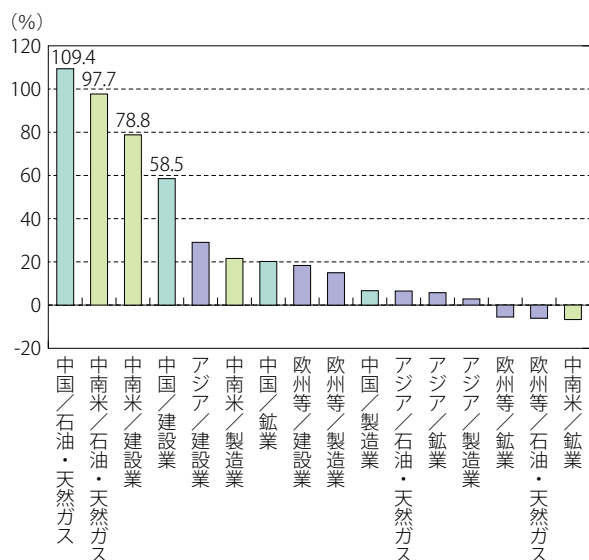
出典：BIS debt service ratios statistics より経済産業省作成

第 I-1-2-2-16 図
新興国における上場企業のレバレッジ上昇率 (2007-2013)



資料：IMF World Economic Outlook October 2015 より作成

第 I-1-2-2-17 図
主要新興国の上場企業レバレッジ上昇率 (2007-2014)



資料：IMF World Economic Outlook October 2015

54 例えば中国の債務拡大は、世界経済危機以降の景気対策や設備投資に依存した経済発展・過剰生産能力と密接に関連していると考えられる。中国の過剰生産能力については、第1部第1章第2節(1)、債務拡大の実態については通商白書2014を参照されたい。

ものの原油価格といったグローバルな要因がより重要性を増しており⁵⁵、新興国はグローバルな金融環境のタイト化の影響に備える必要があるとされている。例えばブラジルの民間債務は、世界経済危機以降の金利低下局面で大幅に増加しており、世界的な金利水準の低下と関係性がある可能性がある(第I-1-2-2-18図)。

また、並行して中南米を中心に外貨建債務へのエクスポージャーも拡大しており、その点でも注意が必要であるとされている⁵⁶。ブラジルにおける民間債務のドル建て比率は、鉱業セクターの社債(97.2%)やプロジェクトファイナンス(77.5%)など、一般的にドル建てでのキャッシュフローを期待できるセクターにおいて高いが、金融セクターの社債などにおいても、一定程度の比率があることに留意が必要である(第I-1-2-2-19図)。

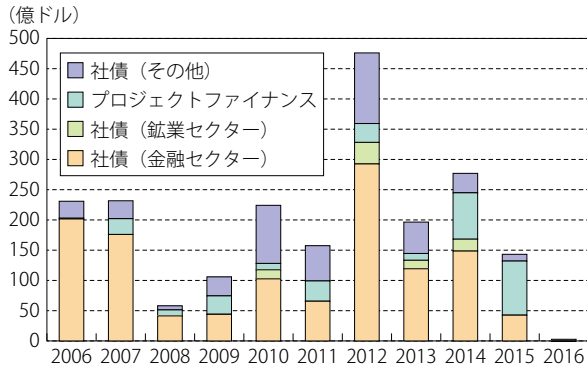
家計債務についてはタイ、マレーシア、シンガポールなど東南アジア諸国を中心に伸びが見られ、先進国

並みの水準に至っている⁵⁷(第I-1-2-2-20図、第I-1-2-2-21図)。所得向上に伴う消費意欲の拡大に加え、我が国からの支援⁵⁸等による信用情報に関する制度整備や法制度整備⁵⁹の進展等が背景にあると考えられる。例えば成人人口に対する信用情報のカバレッジ率はタイが70.8%、マレーシアが70.4%、シンガポールが60.8%と急上昇しており、消費の拡大に貢献している(第I-1-2-2-22図)。他方、家計債務の急上昇に対しては金融面での不安定要素とならないよう、個人融資に対する規制を導入する動きも一部において見られる。

なお、中国や資源国⁶⁰を除く新興国の多くが経常赤字国であることには留意が必要である。経常収支が赤字である国は、外国から資金を調達しその赤字を賄うことが必要になり、対外純債務が増加する。世界経済危機やユーロ危機を挟み、米国⁶¹や南欧諸国が経常赤字を削減した一方、経常赤字国における新興国の

第I-1-2-2-18図

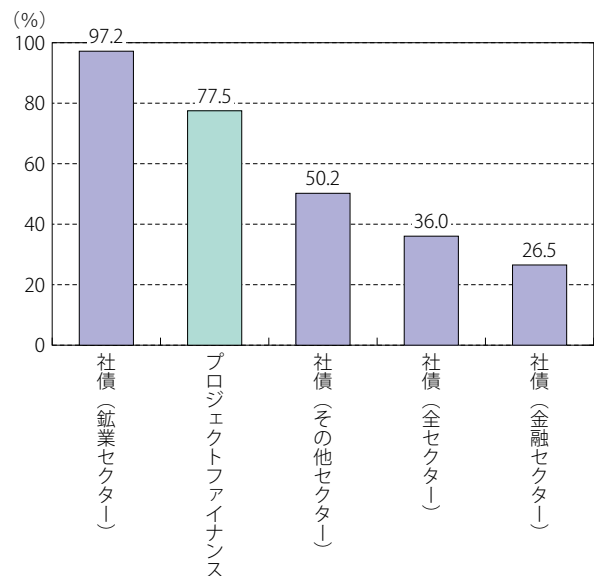
ブラジル企業による社債発行高・プロジェクトファイナンス・プロジェクトファイナンス・プロジェクトファイナンス(億ドル)



備考：2006.3.29時点でThomson Reutersに登録されている発行体所在地がブラジルである満期が10年以上の社債の発行額合計と2016.3.24時点でThomson Reutersに登録されている発行体所在地がプロジェクトファイナンスのトランシェ額合計であり、ドル建て又はレアル建てのものに限る。

資料：Thomson Reutersより経済産業省作成

第I-1-2-2-19図 ブラジル民間債務のドル建て比率



備考：2006.3.29時点でThomson Reutersに登録されている発行体所在地がブラジルである満期が10年以上の社債の発行額合計と2016.3.24時点でThomson Reutersに登録されている発行体所在地がプロジェクトファイナンスのトランシェ額合計であり、ドル建て又はレアル建てのものに限る。

資料：Thomson Reutersより経済産業省作成

55 Diana Ayala, Milan Nedeljkovic & Christian Saborowski (July 2015) "What Slice of the Pie? The Corporate Bond Market Boom in Emerging Economies (IMF Working Paper WP/15/148)"

56 International Monetary Fund "Global Financial Stability Report October 2015"

57 一般的に先進国は住宅ローン等の家計債務の蓄積に必要な法制度が整備されており、家計債務は新興国と比較して高い水準にある。2015年第3四半期では、先進国における対GDP比が74.8%であったのに対し、新興国・途上国は32.3%であった(BIS total credit statisticsによる)。

58 例えばAPECにおける構造改革イニシアティブ(EoDB: Ease of Doing Business)の一環として、我が国は資金調達分野においてAPEC参加国・地域の制度支援を実施していた。

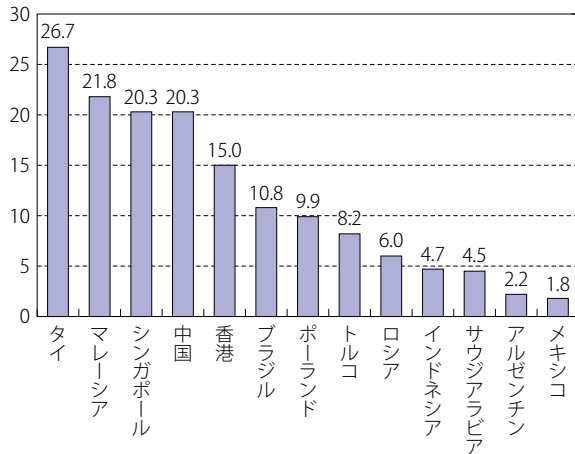
59 世界銀行によるビジネス環境評価指標であるDoing Businessにおいては、「資金調達の容易さ」が要素の一つとなっており、信用情報のカバレッジ率や法制度の整備状況などがメルクマールとなっている。

60 IMF World Economic Outlook Database October 2015によれば、資源国の多くは2015年に経常赤字に陥るとの予測がなされている。

比率が高まっている。全世界の経常黒字の総計、すなわちグローバル・インバランスの規模は世界経済危機を境に縮小しているにもかかわらず、引き続き経常黒

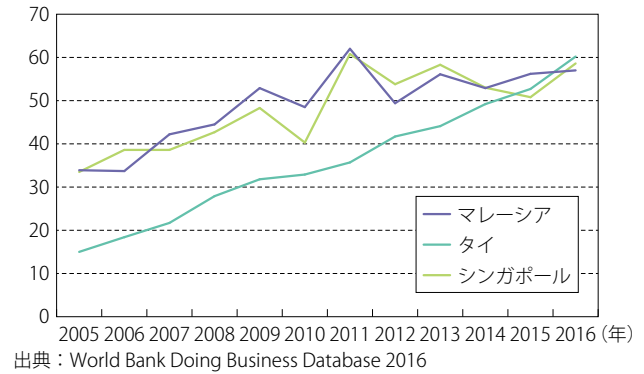
字が中国やドイツ等に偏り、多くの新興国が経常赤字国に転じている（第 I-1-2-2-23 図、第 I-1-2-2-24 図、第 I-1-2-2-25 表）。

第 I-1-2-2-20 図
主要新興国における家計債務の変化（2008Q3-2015Q3
パーセントポイント）

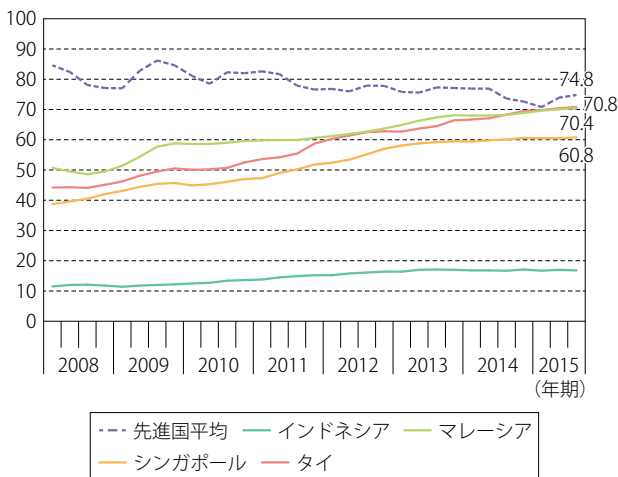


備考：2008年第3四半期から2015年第3四半期までの変化
資料：BIS total credit statistics より経済産業省作成

第 I-1-2-2-22 図
成人人口に対する信用情報カバー率

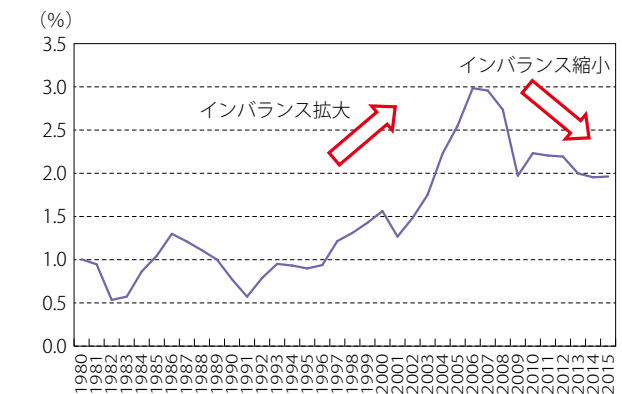


第 I-1-2-2-21 図
ASEAN 諸国における家計債務残高対 GDP 比の推移



出典：BIS total credit statistics より経済産業省作成

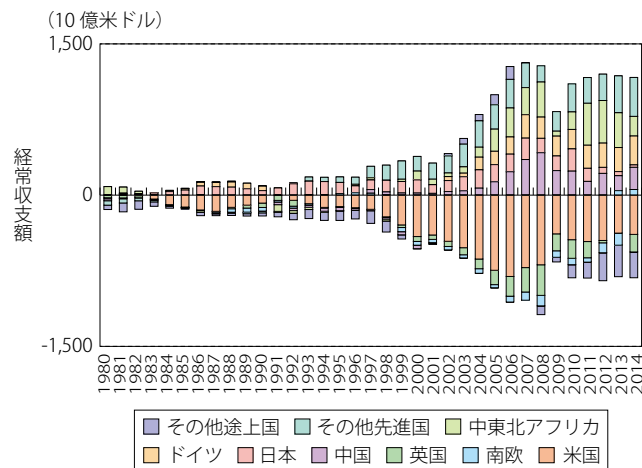
第 I-1-2-2-23 図
グローバル・インバランスの対名目 GDP 比



備考：IMF WEO に掲載されている全ての経常黒字国・地域の経常黒字の合計を世界の名目 GDP で除した値
資料：IMF World Economic Outlook Database October 2015 より経済産業省作成

61 ドル基軸通貨体制の下、国際取引における決済通貨として米ドルに対する需要が持続的に存在することから、米国は経常収支赤字の拡大や対外純債務の累積を可能とする（小川英治 編著「グローバル・インバランスと国際通貨体制」）が、新興国においてはそのような事情はない。

第 I-1-2-24 図 世界主要国における経常収支の推移



備考：南欧はスペイン、ポルトガル、イタリア、ギリシアを指す
資料：IMF World Economic Outlook Database October 2015 より経済産業省作成

第 I-1-2-25 表 グローバル・インバランスの規模の変化



出典：IMF World Economic Outlook Database October 2015 より経済産業省作成。
「グローバル・インバランスの対名目 GDP 比」は全世界の経常黒字国・地域の純収支を合計したものを全世界の名目 GDP で除した値。
地図は各国・地域の経常収支対名目 GDP を 5 段階で分類したもの (>+5.0%, -5.0%~-2.5%, -2.5%~± 0.0%, ± 0.0%~+2.5%, +2.5%~)

3. 新興国等における構造改革の取組

ここでは新興国の中でも、新常态に移行しつつある中国、世界第二位の人口と高い経済成長率を誇るインド、政治なども含めて転換期にある韓国、足下の資源価格の下落による影響を受けている資源国における構造改革の取組について記述する。

(1) 中国における「新常态」への移行

中国は過剰生産能力や投資主導の成長モデルからの脱却など様々な構造的な課題に直面しており、中国政府もそれに見合った政策の方針転換を図りつつある。ここでは 2016 年の全国人民代表大会（全人代、我が国の国会に相当）で表明された 2016 年重要政策や第 13 次五か年計画等を中心に中国政府の取組について概観していく。

① 中国政府の基本的な対応方針

中国政府は、2016 年 3 月の全人代に 2016 年の活動方針を説明するとともに、今後 5 年間にわたる第 13 次五か年計画の草案を提示して審議を求めた。

2016 年の目標値を見ると、高速成長から中高速成長に移行する「新常态」の中で、GDP、投資、消費等の成長率目標の引下げを行う一方で、雇用関係については 2015 年と同水準の目標を維持した（第 I-1-2-3-1 表）。景気減速を受けて、財政赤字を拡大しての減税の実施、マネーサプライの伸び率拡大、為替レートの基本的安定など、マクロ経済安定に向けた経済下支えの姿勢も見せている。

その上で、これまで述べたような構造的な課題に対する方針を見ていくと、サプライサイドの構造改革として、過剰生産能力の解消、国有企業改革、製造業の

第 I-1-2-3-1 表 2016 年の主要目標（全人代「政府活動報告」等）

	2016	2015	
	目標	目標	実績
GDP 成長率（実質）	6.5～7.0%	7% 程度	6.9%
消費者物価	3% 前後	3% 前後	1.4%
固定資産投資（名目）	10.5% 前後	15%	10.0%
社会消費品小売総額（名目）	11% 前後	13%	10.7%
輸出入（名目）	目標設定せず	6% 前後	▲ 8%
財政赤字規模（GDP 比）	3.0%	2.3%	3.5%
マネーサプライ（前年比）	13% 前後	12% 前後	13.3% (12 月)、 12.3% (年平均)
都市部新規就業者数	1,000 万人以上	1,000 万人以上	1,312 万人
都市部登録失業率	4.5% 以内	4.5% 以内	4.05% (Q4)、 4.05% (年平均)
インフラ投資	鉄道 8,000 億元以上 道路 1 兆 6500 億元以上 中央予算枠 5,000 億元	鉄道 8,000 億元以上 水利 8,000 億元以上 中央予算枠 4,776 億元	鉄道 7,730 億元 水利 7,249 億元 道路 2 兆 8,611 億元 * 固定資産投資実績

備考：マネーサプライ、都市部登録失業率の年平均は、月次・四半期データの単純平均。
資料：中国全人代「政府活動報告」、中国国家统计局等、CEIC database から作成。

高度化、近代サービス業の育成等が挙げられている（第 I-1-2-3-2 表）。また、国内需要の拡大と需要構造の改革として、消費の高度化・拡大、インフラや産業高度化に向けた投資の推進、戸籍制度改革も含めた都市化の推進、住宅関連税制による不動産在庫解消などが表明されている。その他に、対外経済関係の推進や環境対策の強化、民生関係では、一人っ子政策の廃止（第二子出産の容認）、高齢化が進む中で医療保険や年金制度の整備等もうたわれている。

全人代では第 13 次五か年計画の草案も提出された。経済の中高速成長を維持して、産業の中高次元化を促

進するとして、「革新」「調和」「グリーン」「開放」「共有」の 5 つの理念に則った目標や重点分野を提示している（第 I-1-2-3-3 表、第 I-1-2-3-4 表）。これを見ると、生産年齢人口が減少に転じる中で、イノベーションや産業高度化を進めることで成長を維持していこうとする方針が強く表れている。また、格差や環境問題など成長に伴って生じてきた課題に対して、調和のある発展、環境保全という方向も打ち出している。さらに、改革開放の深化を進めるとともに、このような発展の成果を共有できるように、貧困対策、社会保障、教育制度の整備、所得分配制度の改善などを挙げている。

第 I-1-2-3-2 表 2016 年の重点施策（全人代「政府活動報告」）

1. マクロ経済政策の安定と充実
 - 積極的な財政政策
赤字を拡大し減税等に充てることで企業負担を軽減。
 - 穏健な金融政策
資金調達コストを引き下げ実体経済を支援。人民元については為替レート市場形成メカニズムを引き続き整備。合理的な均衡水準での為替レートの基本的安定を保つ。
2. サプライサイドの構造改革
 - 行政簡素化、権限移譲
行政審査・認可事項削減。
 - 起業、イノベーションの促進
企業の研究開発、起業を支援。
 - 過剰生産能力の解消
鉄鋼、石炭など経営困難な業種の過剰生産能力の解消。市場作用による優勝劣敗、企業主体、地方による段取り、中央による支援という方針の堅持。
合併・再編・債務再編又は破産清算などの措置により「ゾンビ企業」に対処。
中央財政より 1,000 億元の特別奨励・補償資金を拠出し、過剰能力解消に取り組む企業の従業員の再配置・再就職支援に重点的に充当。
 - 財・サービス供給の改善
消費財の品質向上。中国製造 2025、インターネットプラス等の製造業の高度化の促進。近代的サービス業の発展を加速。
 - 国有企業改革
今年・来年の 2 年間で集中的に取り組む。特に中央企業の構造調整を推進。
国有企業の株式会社化推進。電力、電気通信、石油・天然ガス等の分野への民営企業の投資拡大・国有企業改革への参加を奨励。
3. 国内需要の拡大と需要構造の改革
 - 消費の高度化・拡大
養老、ヘルスケア、家政、教育・研修、文化・スポーツ等のサービス消費の発展をサポート。
 - 安定成長、構造調整に向けた投資
インフラ・民生分野における産業の革新・高度化に向けた投資。第 13 次五か年計画の重要プロジェクト（鉄道、道路、水利プロジェクト等）の開始。
 - 新しいタイプの都市化の推進
戸籍制度改革を進め、農村から都市部への移転条件を緩和。都市部常住人口が義務教育・就職・医療など基本的公共サービスを受容できるようにする。都市部の保障タイプの住宅プロジェクトを実施。住宅関連税制等を充実させ、不動産在庫を解消する。
4. 農業の近代化
三農問題への取組。農村改革を深め、農民の就業・収入増のルートを広げ、農業の競争力を高める。
5. 対外開放の推進、互惠関係の実現
 - 「一帯一路」建設の着実な推進
陸上経済回廊、海上協力拠点を築き、インフラ相互連結、経済貿易協力、人的・文化的交流を推進。
 - 外資利用の水準の高度化
投資の参入条件緩和、サービス業と一般製造業の開放の拡大、手続きの簡素化により、外資誘致に注力する。特に中・西部地区への投資を誘導。自由貿易試験区の試行作業を拡大。
 - FTA 戦略の加速
東アジア地域包括的経済連携（RCEP）交渉妥結の促進、中日韓 FTA の交渉の加速、アジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）の共同研究の強化
6. 環境対策の強化
 - 環境対策の強化
大気汚染、水質汚染対策の一層の強化。省エネ・環境保護の先端技術・施設の普及の支援。
7. 民生の改善
 - 雇用・起業の拡大
起業による雇用創出を奨励。一時帰休者への再就職支援。農民工への職業技能訓練の提供。
 - 医療
都市・農村の基本医療保険制度を統合して、財政補助基準を引き上げる。各夫婦に第二子の出産を認める関連政策を充実させる。
 - 社会保障の安全網の構築
定年退職者基本養老金の給付基準の引上げ。
8. 施政能力と行政サービスの向上

備考：構造問題への対応を中心に主要な内容を抽出してまとめた。簡略化しているため詳細は原文参照。

資料：全人代「政府活動報告」から作成。

第 I-1-2-3-3 表 第 13 次五か年計画の目標

	目標
経済成長	
GDP 成長率 (実質)	6.5% 以上
都市・農村一人あたり所得	2010 年比で 2 倍
全員労働生産性 (就業者ひとり当たり GDP)	12 万元
イノベーション	
研究開発の対 GDP 比	2.5%
都市化・地域の調和ある発展	
都市化率 (常住人口ベース)	60%
都市化率 (戸籍人口ベース)	45%
高速鉄道営業距離	3 万 km
高速道路の新設・改修	3 万 km
環境保全	
単位 GDP 当たりの水使用量	23% 削減
単位 GDP 当たりのエネルギー消費量	15% 削減
単位 GDP 当たりの二酸化炭素排出量	18% 削減
森林面積の比率	23.04%
民生	
平均就学年数	10.8 年
都市部新規就業者数	5,000 万人以上
都市部バラック区住宅改築	2,000 万戸
平均寿命	1 歳伸ばす

資料：中国全人代「政府活動報告」から作成。

第 I-1-2-3-4 表 第 13 次五か年計画概要

1. 経済の中高速成長を維持し、産業の中高次元化を促進
小康社会の全面的完成。2020 年までに都市農村一人あたり所得を 2010 年比 2 倍とするため、経済成長率は年平均 6.5% 以上を維持する。
2. 革新による発展の促進 (革新)
革新を原動力とする発展を実現。科学技術プログラムを立ち上げ、国立科学センターを整備し、革新型のリーディング・カンパニーを育成。研究開発費の対 GDP 比を 2.5% に引上げ。
3. 新しいタイプの都市化、農業近代化の推進、都市・農村、地域間の調和ある発展を促進 (調和)
約 1 億人の都市戸籍への転籍。
農業近代化。高速鉄道、道路など重要インフラを整備。
4. 生産方式とライフスタイルのグリーン化、生態環境の改善 (グリーン)
大気・水質・土壌汚染対策の実施。GDP 単位当たりの水使用量、エネルギー消費量、二酸化炭素排出量の削減。
5. 改革開放を全面的に深化させ、発展の新体制を構築 (開放)
近代的財産制度の確立、法治政府の構築、資源配分における市場の決定的な役割を果たさせつつ、政府機能のよりよい発揮。「一帯一路」の進展、貿易の高品質化、サービス貿易の割合の拡大。
参入前内国民待遇、ネガティブリスト管理の全面実施、FTA ネットワークの構築。
6. 福祉を持続的に増進させ、全人民が発展の成果を共有 (共有)
基本的民生保障の補強、貧困からの脱却。より公平でより持続可能な社会保障制度の確立。
義務教育の標準化、高校教育の普及、世界トップレベルの大学づくり、所得分配制度の改善、住宅保障体制の充実。

そのために次の 3 点を押さえる必要。

1. 発展という最重要任務の手を緩めない
発展こそ絶対的真理であり、あらゆる問題を解決するカギ。
2. 構造改革の強力な推進
規模の問題と構造的な問題が併存しているが、後者が際立っているため、構造調整を推進する必要。
3. 発展の新旧原動力のバトンタッチ・転換を進める
新技術・新産業・新業態の成長の促進。ハイテク産業、近代サービス業の育成、情報ネットワークを活用した、生産・管理モデルの変革、サプライチェーンの再構築。

資料：中国全人代「政府活動報告」から作成。

② 過剰生産能力・過剰投資

過剰生産能力など特定の課題に焦点を当てて詳しく見ていくと、4兆元の景気対策を契機に、鉄鋼、石炭、セメント等の幅広い業種で過剰投資が行われたと見られ、中国の中央政府は毎年のように対策を公表して、古く生産効率の悪い設備の廃棄を指導するとともに、新規投資の抑制を続けている（第I-1-2-3-5表）。

直近では、2016年2月に国家発展改革委員会は、鉄鋼、石炭産業を指定して、産業能力の新設禁止、老朽化・非効率・環境対策など問題のある設備の廃棄を規定するとともに、企業に安全管理や環境対策の厳格な執行を求め、基準に達しない企業には生産停止から退出を促す方針を表明した。具体的削減目標として、鉄鋼は5年間で粗鋼生産能力を1~1.5億トン、石炭は3~5年で、生産能力の10億トンの削減（企業・炭鉱の整理で5億トン、再編で5億トン）を掲げた。そのための政策措置として、補助金（退職者対策）、金融支援（合併買収・不良債権処理）等を実施するとしている。

また、3月の全人代における李克強首相による政府活動報告でも、2016年の方針として、鉄鋼・石炭など経営困難な業種の過剰生産能力の解消を挙げてい

る。市場による優勝劣敗をもとに、企業が主体的に行動して、中央政府は必要な支援を行うという役割分担で、合併・再編等の措置により「ゾンビ企業」に対処するとしている。そのために1000億元の資金を拠出して、従業員の再就職支援等に充当する方針を表明している。

これまで、中央政府から過剰設備削減の方針が出されても、実際の運用に当たって設備廃棄は地元の経済や雇用への影響も大きく、必ずしも迅速に進まない面があった。このような地域経済への影響、特に失業問題の対処は、構造改革の実現に大きく影響すると考えられる。

2016年2月、中国政府は、石炭・鉄鋼産業の過剰生産能力解消の過程で、180万人（石炭産業130万人、鉄鋼産業50万人）の余剰人員が生まれるとの予測を明らかにした。中央政府は、再就職支援等のため、1000億元の資金を拠出することを決定している。これら余剰人員の処遇としては、まず、企業が配置転換を図るべきとし、次に、転職・創業を図る場合は、政府が職業訓練や就職あっせんなどの措置を講じ、また、定年まで5年未満の従業員については合意の下で早期

第I-1-2-3-5表 中国政府の過剰生産能力の解消に関する取組

- 国務院「深刻な生産能力過剰問題解消に関する指導意見」（2013.10）
 - ・鉄鋼、セメント、アルミ、板ガラス、船舶の5業種を特定して、新規増産事業の禁止、立ち遅れた生産設備の淘汰、業界の再編促進、輸出拡大、技術力の底上げ等の方針を表明。
 - ・鉄鋼分野では、生産能力8000万トン削減を目標とする。
- 工業和信息化部「深刻な生産能力過剰問題を抱える一部産業の生産能力置換実施方法」（2014.7）
 - ・鉄鋼、セメント、アルミ、板ガラス等の過剰生産能力を抱える産業の新規生産能力追加を禁止。
- 中央経済工作会議（2015.12）
 - ・2016年の経済政策の5つの主要任務の筆頭に「生産能力過剰の解消」を掲げる。
 - ・生産能力の増加を厳格にコントロールし、新たな生産能力過剰を防止する。
 - ・そのために、税制財政補助、不良資産処理、失業者の再就職・生活保障等の政策を実施し、資本市場で企業統合を図る。
- 国家発展改革委員会「鉄鋼産業及び石炭産業の過剰生産能力解消に関する実施文書」（2016.2）
 - （鉄鋼産業）
 - ・2016年から5年で粗鋼生産能力を1億トンから1.5億トン削減。
 - ・具体的には、「産業能力の新設禁止」「法に基づく退出（基準未滿の生産停止）」「主体的な退出（奨励策による生産能力削減、合併買収等）」「関連設備の廃棄」「産業高度化の推進」等を実施。
 - ・政策措置としては「工業企業構造調整奨励補助資金（地方政府による退職者対策の補助金支給）」「税收政策（鉄鉱石資源税従価税改革）」「金融サポート（合併買収支援、不良債権処理等）」「労働者対策」等の実施。
 - （石炭産業）
 - ・2016年から3~5年で、生産能力の10億トンの削減（企業・炭鉱の整理で5億トン、再編で5億トン）
 - ・具体的には、「産業能力の新設禁止」「遅れた設備及び政策に合致しない能力の淘汰」「法に基づく退出（基準未滿の生産停止）」「企業改革、リストラ」「危険な生産の厳格な管理」「違法建設の厳格な管理」「質の劣る石炭使用の厳格な制限」等を実施。
 - ・政策措置としては「工業企業構造調整奨励補助資金」「金融サポート」「労働者対策」「土地資源の活用」「技術改造の奨励（自動化・無人化）」等の実施。
- 全人代における李克強首相の「政府活動報告」（2016.3）
 - ・2016年の目標として、鉄鋼・石炭など経営困難な業種の過剰生産能力の解消。市場作用による優勝劣敗、企業主体、地方による段取り、中央による支援という方針の堅持。
 - ・合併・再編・債務再編又は破産清算などの措置により「ゾンビ企業」に対処。
 - ・中央財政より1,000億元の特別奨励・補償資金を拠出し、過剰能力解消に取り組む企業の従業員の再配置・再就職支援に重点的に充当。
- 「第13次五カ年計画」（2016.3公表）
 - ・供給側の構造改革に重点的に取り組むとして、製鉄、石炭産業の過剰生産能力等に言及。

資料：中国政府公表資料から作成。

退職という選択肢もあり、さらに再就職が困難な労働者には政府が公益性のある仕事を紹介するとしている⁶²。中国における都市部新規就業者数は2015年までの3年間で毎年約1300万人と発表されており、雇用のミスマッチの解消も含め、今後注視していく必要がある。

③ 経済成長パターンの転換

中国政府は「投資から消費への転換」を図っており、2010年代のGDPに占める投資のシェアは2015年緩やかに低下、民間消費は緩やかに上昇している。消費拡大のための方策として、2016年の全人代で表明された政策方針を見ていくと、まず、住民所得の伸び率を経済成長（6.5%～7.0%）とほぼ同じにすることが目標とされている。また、消費の高度化にあわせて、政策面の障壁を取り除き、消費環境を改善する方針も掲げている。具体的には、養老、ヘルスケア、家政、教育・研修、文化・スポーツ等のサービス消費の発展をサポートし、インターネット情報やファッション消費など新興消費を進展させる。消費者ローンの開発奨励、観光施設の強化などもうたわれている。

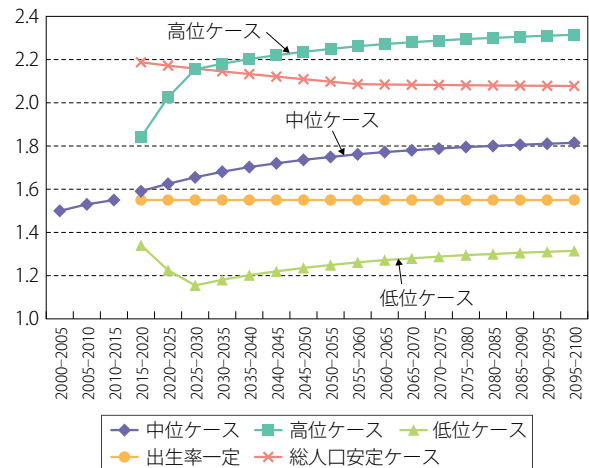
また、財政面では財政赤字を拡大（予算ベースで財政赤字のGDP比：2015年2.3%→2016年3.0%）して減税に充て、金融面では通貨供給量を拡大する（M2：2015年前年比12%前後の増加→2016年同13%前後の増加）方針が挙げられている。さらにインフラ投資では第13次五か年計画の重要プロジェクトをスタートさせ、鉄道投資8千億元以上、道路投資1兆6500億元。中央予算枠内の投資を5000億元に増やす（2015年4776億元）などが目標とされている。

④ 人口政策の変更

生産年齢人口がピークアウトする中で、中国は一人っ子政策の廃止を決定したが、今後の中国の人口動態について出生率などの仮定が公表されている国連人口推計をもとに考えてみる。国連では5つの出生率シナリオのもとに将来の人口推計をしている（第I-1-2-3-6図）。まず、中国の出生率を2010-2015年時点で1.55と見ており、一つ目の中位ケースにおいては、出生率が2100年の1.8に向かってゆっくり上昇する。次の高位ケースにおいては出生率が2015-20年に1.8に上昇し、さらに2020-25には2.0を超える。反対に

低位ケースにおいては出生率は2020-2025に1.23まで低下する。その他に、現在の出生率が今後も変わらないというケースや総人口が安定するケース（死亡が出生によって直ちに補填されるケース）がある。

第I-1-2-3-6図 中国に関する出生率の5シナリオ（国連人口推計）



備考：出生率＝女性一人当たりの子供の人数
資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」から作成。

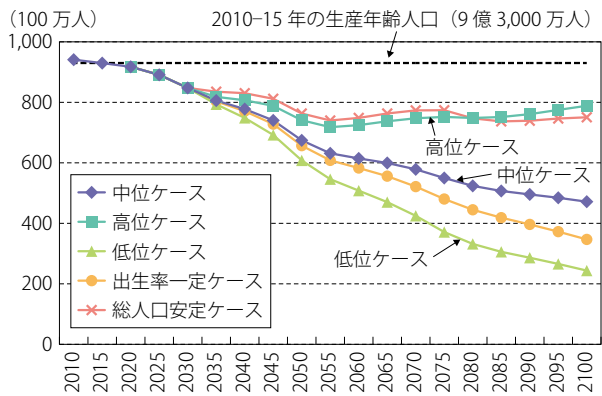
このシナリオに基づいて、今後の中国の生産年齢人口について考えてみる。生産年齢人口については、生まれた子供が15歳に成長するまでの今後15年間は出生率シナリオにかかわらず、予測に差は生じない。その後はシナリオによって生産年齢人口は変化するが、国連の推計では、いずれのケースでも少なくとも今世紀中頃まで生産年齢人口（15-59歳）は下がり続ける見通しとなっている（第I-1-2-3-7図）。なお、今世紀後半になれば、高位ケースでは生産年齢人口が増加に転じるが、中位ケース、低位ケースでは減少が続く見込みとなっている。

総人口については、高位ケースでは、15億人に向かって緩やかに上昇し、その水準を維持できる見込みだが、中位ケース、低位ケースでは総人口も減少していく見込みとなっている（第I-1-2-3-8図）。

現在、中国は一人っ子政策を廃止して、すべての夫婦に二人目まで子供を認めることとしているが、三人以上認められるわけではない。また、国連推計では、高位ケース（出生率は2を超えて上昇）でさえも、生産年齢人口は現在の9億人強から今世紀半ばには7億人強まで約2億人も減少する見通しとなっており、一人っ子政策の廃止によっても生産年齢人口の大幅な減

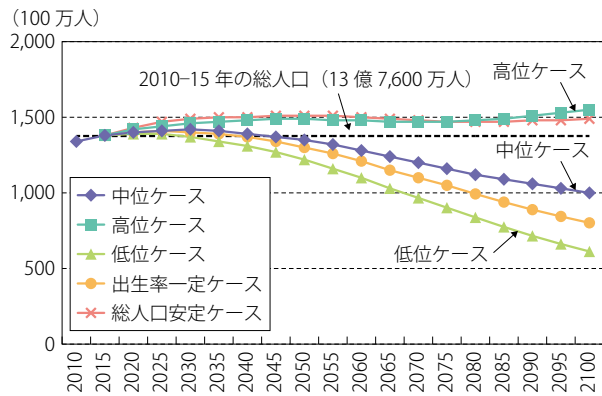
62 日経新聞記事（2016.3.1.）、The Daily NNA 記事（2016.3.2.）、中国網記事（http://news.china.com.cn/2016-02/29/content_37896781.htm）（2016.2.29.）参照。

第 I-1-2-3-7 図 中国の生産年齢人口（国連人口推計）



備考：1. ここでは生産年齢人口を15～59歳として集計。
2. 2015までは推定実績。各シナリオによる人口推計は2020年から始まるが、シナリオ開始後、初めて生まれた子供が生産年齢の15歳に達する2030年までは差が生じない。
資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」から作成。

第 I-1-2-3-8 図 中国の総人口（国連人口推計）



備考：2015までは推定実績。各シナリオによる人口推計は2020年から開始。
資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」から作成。

少は避けられないと見られる。

また、国連以外の人口推計としては、2015年12月に世銀が人口見通しに関する報告書を公表したが、そのデータで見ても中国については2010年から2040年までの30年間に生産年齢人口が10%（約9000万人）減少する見通しとなっている（第 I-1-2-3-9 表）。

第 I-1-2-3-9 表

中国の生産年齢人口の変化（2010 → 2040）

(単位：100万人、%)

世銀 / 国連	ケース	人口変化	伸び率
世銀		▲90	▲10.0
国連	中位ケース	▲131	▲13.1
	高位ケース	▲102	▲10.2
	低位ケース	▲160	▲16.1
	出生率一定ケース	▲138	▲13.8
	総人口安定ケース	▲78	▲7.9

備考：中国国家統計局は生産年齢を16-59歳としており、この定義を勘案して国連データを集計。一方、世銀報告書は生産年齢を15-64歳として集計している。

資料：国連「World Population Prospects: The 2015 Revision」、世銀「Live Long and Prosper - Aging in East Asia and Pacific」(2015.12.)から作成。

⑤ 製造業の高度化とイノベーションへの取組み

このように生産年齢人口が減少に転じ、労働力など資源の投入による成長が限界を迎えつつある中で、中国政府は、製造業を始めとした産業の高度化やイノベーションによる生産性の上昇等によって持続的な発展を目指す方針を表明している。

その一つが2015年に公表された「中国製造2025」戦略で、その中では、イノベーションの促進、情報技術と製造業の融合、品質向上、ブランド化の方針を掲げ、建国100年である2049年に中国が世界の製造業トップに立つことを目指している（第 I-1-2-3-10 表）。

中国政府は、「中国製造2025」の中でも取り上げているように、イノベーションの促進を大きな方針に掲げている。現在の中国のイノベーション水準について、一つの目安として各機関が公表している「国際競争力指数」の中のイノベーション部門のランキングで見ると、約140か国の対象国の中で中国は30位前後であり、日本や米国には及ばないものの、イタリア、ポルトガルといった一部先進国と並ぶ水準と見られる（第 I-1-2-3-11 表）。

イノベーション活動やその効果について客観的評価

第 I-1-2-3-10 表 「中国製造2025」(Made in China 2025)

- ・3段階の戦略
第一段階は2025年までに製造強国に邁進。第二段階は2035年までに世界の製造強国の中堅水準まで高める。第3段階は新中国成立100周年（2049年）に世界の製造強国のトップに立つ。
- ・9つの戦略任務
製造業のイノベーション能力の向上、情報化と工業化の高度な融合、工業の基礎能力の強化、品質とブランドの強化、グリーン（環境保全型）製造の推進、重点分野（後述）の発展、製造業の構造調整、サービス型製造業の推進、製造業の国際化の推進
- ・10大重点分野
次世代情報技術、高度なデジタル制御工作機械・ロボット、航空・宇宙設備、海洋エンジニアリング・ハイテク船舶、先進的な軌道交通設備、省エネ・新エネ車、電力設備、農業機械、新材料、生物薬品・高性能医療機器

資料：シンクタンクレポート等から作成。

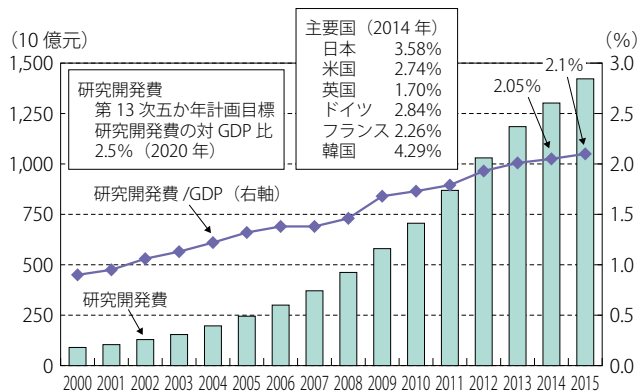
第 I-1-2-3-11 表
イノベーションに関する国際ランキング

	世界経済フォーラム	コーネル大学、INSEAD、WIPO
スイス	1	1
米国	4	5
日本	5	19
ドイツ	6	12
英国	12	2
フランス	18	21
中国	31	29
(参考) 中国の順位周辺国	30位 インドネシア 32位 イタリア	28位 スロベニア 30位 ポルトガル

備考：世界経済フォーラムの国際競争力指数は、12の項目 (pillar) から成っており、その1つがイノベーション。
資料：World Economic Forum「The Global Competitiveness Report 2015-2016」、Cornell University, INSEAD, World Intellectual Property Organization (WIPO)「The Global Innovation Index 2015」から作成。

は難しいが、中国の研究開発費の対 GDP 比率は急上昇し、既に英国など一部の先進国を追い越している(第 I-1-2-3-12 図)。第 13 次五か年計画では、この比率を更に 2.5% まで引き上げることを目標に掲げている。

第 I-1-2-3-12 図 中国の研究開発費の推移

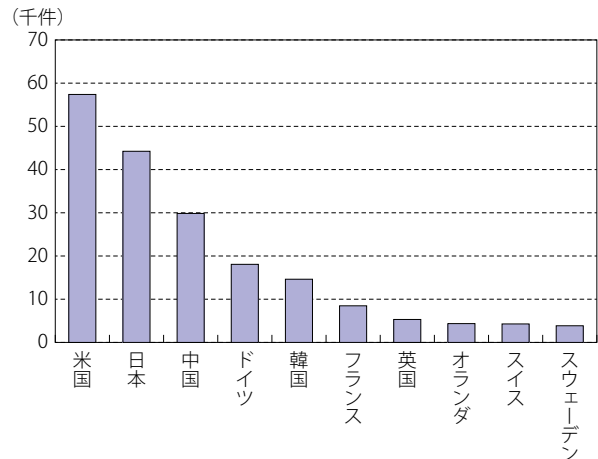


備考：中国は中国国家統計局、その他の国については OECD のデータ (2014 年、ただし米国のみ 2013 年) を利用した。
資料：中国国家統計局、CEIC database、OECD「Main Science and Technology Indicators」から作成。

また、特許の国際申請件数では、中国は国ベースでドイツを抜き、米国、日本に次ぐ第 3 位の地位を占めている (第 I-1-2-3-13 図)。企業ベースで見ても、一部には先進国企業を凌駕するほどの申請を行う中国企業も登場している (第 I-1-2-3-14 表)。

このように中国は依然として知的財産権の保護など課題が指摘されることも多いが、先進国にキャッチアップすべく急速にイノベーションの促進にカジを切

第 I-1-2-3-13 図
特許の国際出願件数上位 10 か国 (2015 年)



備考：特許協力条約に基づく国際出願件数の上位 10 か国。
資料：世界知的所有権機関 (WIPO) Web サイトから作成。

第 I-1-2-3-14 表
特許の国際出願件数上位 10 社の国籍 (2015 年)

国籍	社数	業種
中国	2	電気・電子 (1 位、3 位)
米国	2	電気・電子 (2 位、10 位)
韓国	2	電気・電子 (4 位、7 位)
日本	2	電気・電子 (5 位、8 位)
スウェーデン	1	電気・電子 (6 位)
オランダ	1	電気・電子 (9 位)

備考：特許協力条約に基づく国際出願件数の上位 10 社。
資料：WIPO Web サイトから作成。

ろうとしている。

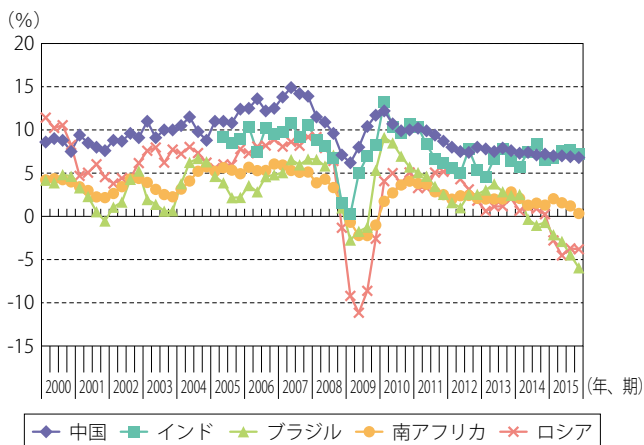
(2) 構造改革への期待が高まるインド

中国の経済成長が鈍化しており、また、資源価格や世界的なマネーの動きに大きく左右され、景気悪化が進行する国々がある一方で、インドは堅調な成長⁶³を維持している (第 I-1-2-3-15 図)。

2014 年 5 月、単独の政党としては 30 年ぶりとなる下院での過半数を獲得したインド人民党 (BJP) のモディ政権が始動して約 2 年が経った。モディ氏個人への高い人気は持続しており、国内外からのインド成長への期待値は高まる一方で、モディ政権の構造改革(いわゆるモディノミクス)は、議会における「ねじれ現象」にも直面している。ここでは、主な経済指標でインド経済の現状を確認するとともに、インド政府の構造改革の取組について概観する。

63 IMF のクリスティーヌ・ラガルド (Christine Lagarde) 専務理事は、2015 年 10 月、「世界的な景気減速の中においてもなお、インドは "bright spot" だ」と言及した。

第 I-1-2-3-15 図 新興国の実質 GDP 成長率の推移



備考：インドは 2005 年第 1 四半期からの数値。
資料：各国統計、CEIC Database から作成。

① 高成長を維持するインド経済

(a) 中国を上回った実質 GDP 成長率

名目 GDP の需要項目別構成（2014 年度⁶⁴実績）を見ると、個人消費が 58%、総固定資本形成が 31%、政府消費が 11% であることから、約 6 割を占める個人消費が成長の主エンジンになっていることが分かる。

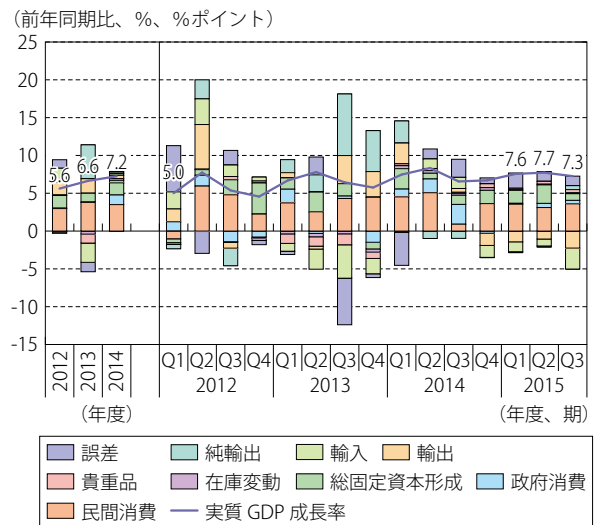
実質 GDP 成長率（新基準）⁶⁵を年ベースで見ると、2012 年度は前年比 5.6%、2013 年度は同 6.6%、2014 年度は同 7.2% と拡大している。四半期ベースの足下をみると、2015 年第 1 四半期より 3 四半期連続で 7% 台を維持しており、大きな伸びとなった。堅調な個人消費が高成長を牽引しているほか、公共投資の拡大も成長の要因になっている（第 I-1-2-3-16 図）。

次に、名目 GVA（総付加価値）の⁶⁶産業項目別構成（2014 年度実績）を見ると、第一次産業が 17%、第二次産業が 30%、第三次産業が 53% であることから、約 5 割を占める第三次産業（以下、サービス業）が成長の主エンジンになっていることが分かる。

実質 GVA の産業項目別構成（2014 年度実績）を年ベースで見ると、2012 年度は前年比 5.4%、2013 年度は同 6.3%、2014 年度は同 7.1% と拡大している。特に、

第 I-1-2-3-16 図

インドの実質 GDP 成長率及び需要別寄与度の推移



備考：年度は財政年度（4月～3月）による。
資料：インド中央統計局、CEIC database から作成。

サービス業⁶⁷の伸びは、2012 年度は 4.0%、2013 年度は 3.9%、2014 年度は 5.3% と大きく成長率に寄与していることが見てとれる（第 I-1-2-3-17 図、第 I-1-2-3-18 図）。

実質 GDP 成長率は、2015 年通年（暦年）で 7.3% となり、中国の同 6.9% を超える結果となった。上で述べたように、インドが統計作成方法の変更を行ったことに留意が必要ではあるものの、GVA も 7% 超であることは、インドの成長の勢いを裏付けているといえよう。

他方、名目 GDP の伸びは減速しており、実質 GDP の伸びが、物価の下落にもたらされた側面もあることに留意が必要である（第 I-1-2-3-19 図）。GDP デフレーターは 2013 年第 3 四半期以降、低下しており、2015 年第 2 四半期にはマイナスになっている。それゆえ、高い実質 GDP 成長率を計上しているものの、インド自身は数字ほどの強い成長を実感できてはいないと考えられる（第 I-1-2-3-20 図）。

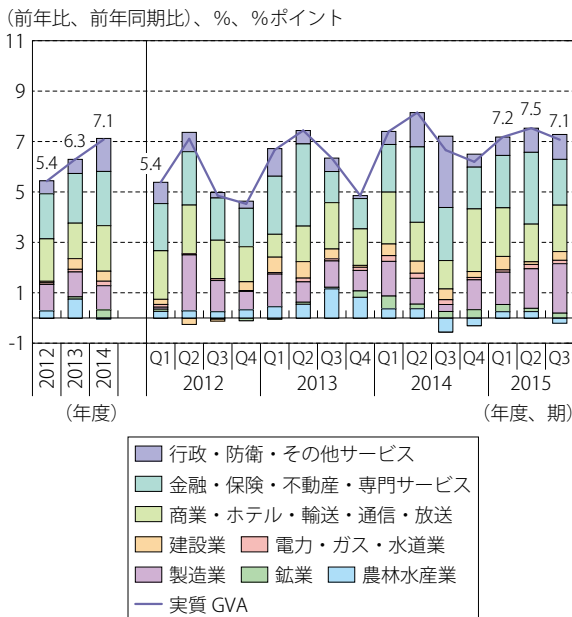
64 インドの財政年度は 4 月から翌年 3 月までである。

65 インド中央統計局は、2015 年 1 月、SNA(国民経済計算)の基準年改訂を含む統計作成方法の変更を公表した。これによって、GDP の基準年が 2004-05 から 2011-12 に、算出方法が要素費用ベースから市場価格ベースに変更された。新統計の成長率と旧統計の成長率との間では断層が生じており、見かけ上、新統計の成長率が旧統計と比較し高水準になっていることに留意が必要である。

66 生産側から推計された実質総付加価値。GDP はこの GVA に純間接税 (NIT: 間接税 - 補助金) を加算したもの。NIT の変動に左右される GDP より月次景気指標に近い動きをする指標として評価され、供給サイドの実質成長率を見る際、よく使われるようになっている。

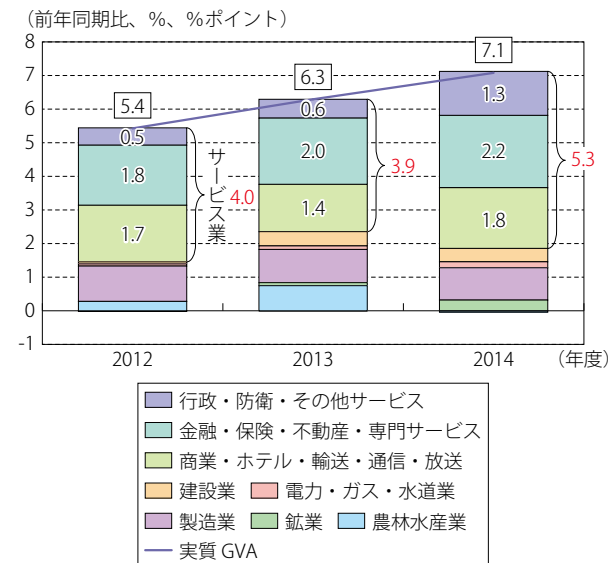
67 金融・保険・不動産・専門サービス、商業・ホテル・輸送・通信・放送、行政・防衛・その他サービスを指す。

第 I-1-2-3-17 図
インドの実質 GVA 成長率及び産業別寄与度の推移



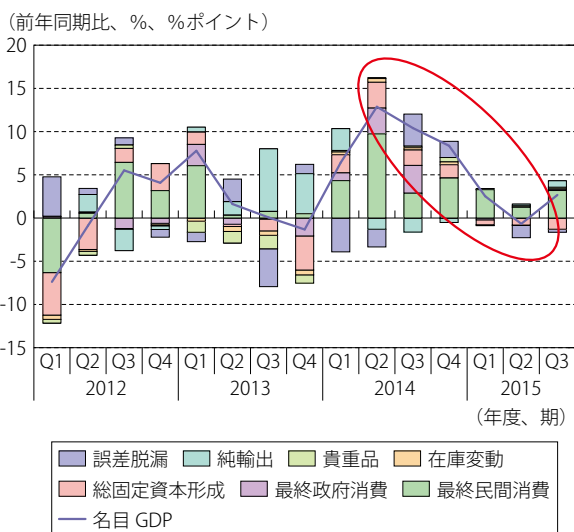
備考：年度は財政年度（4月～3月）による。
資料：インド中央統計局、CEIC database から作成。

第 I-1-2-3-18 図 インドの産業別の伸び率



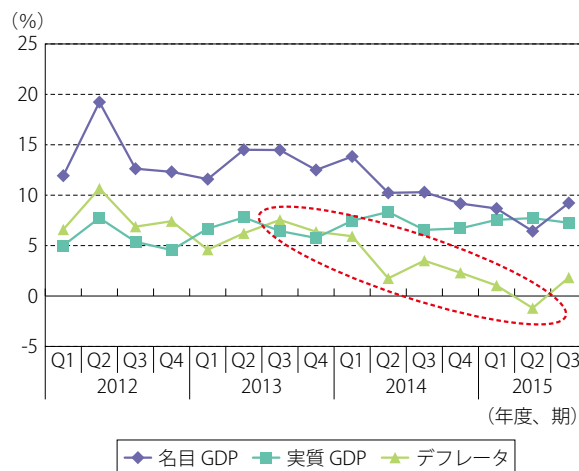
備考：年度は財政年度（4月～3月）による。
資料：インド中央統計局、CEIC database から作成。

第 I-1-2-3-19 図 インドの名目 GDP 成長率



備考：年度は財政年度（4月～3月）による。
資料：インド中央統計局、CEIC database から作成。

第 I-1-2-3-20 図
インドの GDP (名目成長率・実質成長率・デフレーター)



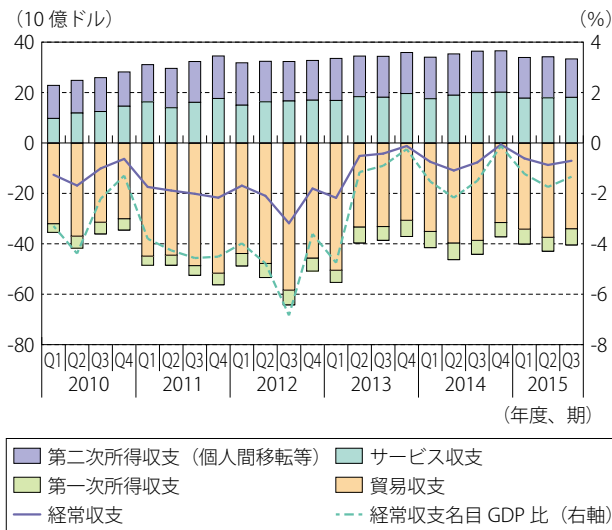
備考：デフレーターは名目 GDP 成長率÷実質成長率で算出。
資料：インド中央統計局、CEIC Data から作成。

(b) 経常収支～赤字が常態であるものの、足下では赤字幅が縮小～

インドの経常収支は、大幅な貿易赤字の影響で、恒常的に赤字である。財の貿易収支と、投資収益等の第一次所得収支が赤字である一方、ソフトウェア等サービス収支、在外インド人 (Non Resident Indians : NRI) による本国への送金等の第二次所得収支は恒常

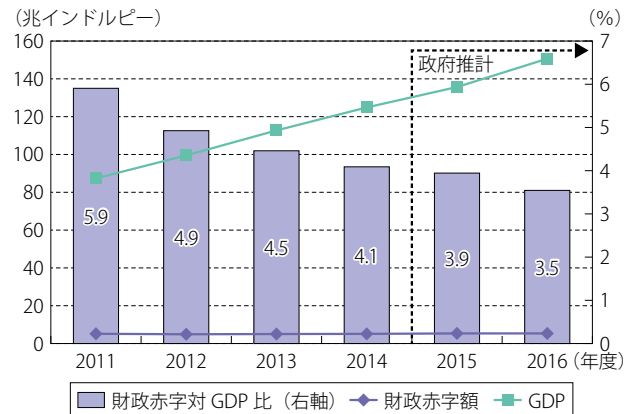
的に黒字であるのが特徴である。財の貿易赤字の拡大を背景に、経常赤字は拡大し、2012 年度第 3 四半期の経常赤字は、過去最大の 319 億ドル (GDP 比 6.8%) に達していたが、その後、四半期ごとに上下はあるものの、2013 年第 4 四半期は 12 億ドル (GDP 比 0.2%)、2014 年第 4 四半期は 6 億ドル (GDP 比 0.1%) と、その後は経常赤字の縮小がみてとれる (第 I-1-2-3-21 図)。

第 I-1-2-3-21 図 インドの経常収支の推移



備考：年度は財政年度（4～3月）による。
資料：インド準備銀行、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-3-22 図 インドの財政収支の推移



備考：2016年のGDP（推計）はインド財務省 HP (<http://indiabudget.nic.in/glance.asp>) の数値。
資料：インド財務省、インド中央統計庁、CEIC Database から作成。

第 I-1-2-3-23 表
TEAM INDIA (2022 年に向けての政策ビジョン)

項目	内容
1. 各家族にひとつの屋根 (全ての人に住宅を)	都市部 2000 万 農村部 4000 万の住宅供給
2. 基礎的な設備の供給	全日 24 時間の電気供給、クリーンな飲料水・トイレ・道路への接続
3. 雇用機会 (生計確保)	少なくとも家族で最低一人に雇用の機会を
4. 貧困の本質的な削減	我々の全政策の焦点
5. 全家庭への電力供給 (2020 年まで)	2 万村ある無電化村落の解消 (オフグリッドによるソーラー電力も含む)
6. 全国 178,000 の村を全天候型の道路で接続	現在工事中 10 万 km に新たに 10 万 km の建設
7. 生活の質、生産性、家族を養うために必要な健康	各都市・村への医療サービスの提供
8. 若者の教育、スキル向上策	5 km に 1 校の中学、既存校のアップグレード
9. 農業の生産性増進・農産物の適切な価格の実現	灌漑地区の拡大・既存の灌漑システムの効率性改善、アグロベースの産業構築・農村の収入の増加
10. 全ての村へ通信手段を	都市と農村の通信における格差の解消
11. 若者の雇用創出	人口の 2/3 は 35 歳未満の若者。彼らが適切な仕事をえるために世界の製造のハブとなる。Skill India, Make in India プログラムの目的
12. 起業精神の奨励とスタートアップ支援	求職者から雇用創出者への転換
13. 北東インドの開発	最も遅れた地域の開発促進

資料：インド政府 HP (<http://indiabudget.nic.in/budget2015-2016/ub2015-16/bs/bs.pdf>) から経済産業省作成。

(c) 財政収支～赤字が常態。高成長を志向しながらの財政健全化～

2016 年 2 月 29 日に発表されたインド政府の 2016 年度予算案によると、高成長の促進とともに、財政健全化を目指す方針を維持しており、2016 年度の財政赤字を 2015 年度（見込み）の名目 GDP 比 3.9% から 3.5% に縮小する計画となっている。

今回は、モディ政権発足以降、2 度目の予算編成であった。1 度目の 2015 年度予算では、インド独立 75 周年にあたる 2022 年に向けて、「TEAM INDIA」と銘打った長期政策ビジョンを公表しており、貧困層、貧困地域をなくすためのインフラ整備等、そのビジョンにそった予算配分がなされたが、今年度もその方向は継続されている。2016 年度の政府歳出総額は、2015 年度（見込み）から約 11% も増加⁶⁸しており、中でも、インフラ整備には同 22% 増、農業関連には同 84% 増と歳出を増加する計画となっている。それらの歳出増に対し、クリーン環境税、インフラ税、たばこや宝石等の各種物品税の増税などで賄う計画になっているが、2015 年度予算案において計画されていた GST (財・サービス税) が未だ議会の承認を得られていないことにも留意が必要である (第 I-1-2-3-22 図) (第 I-1-2-3-23 表)。

68 2015 年度見込みは前年度比約 5% 増であった。

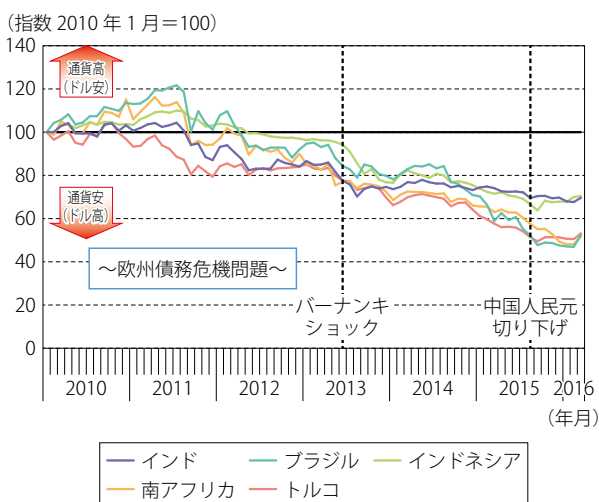
(d) 為替相場・株価～外的要因による影響～

為替相場の推移をみると、2011年半ば以降、通貨安方向になっている。これは、いわゆる欧州債務危機⁶⁹の影響が理由の一つと考えられる。インドは、欧州債務危機時、経常赤字と財政赤字という「双子の赤字」がギリシャと共通していたことが影響し、通貨安が進む結果となったという指摘もある。その後、同国で米国の量的金融緩和策（QE）の縮小が始まるとの見方が強まり、投資資金が流出する懸念が高まったこと（いわゆるバーナンキショック）で、2013年5月頃から8月まで通貨ルピーがさらに下落した。

インドは他の新興国と同様、経済成長を海外からの投資に依存している一方、経常収支が慢性的な赤字であることから、通貨が下落圧力を受ける傾向がある。政策金利の引上げを行ったこと、経常赤字が縮小したこともあり、一時的には通貨下落は歯止めがかかり、2014年5月まで通貨高方向へ持ち直した。しかし、その後は中国の景気減速、中国株の急落をはじめとする対外的な混乱等がインド市場にも影響し、通貨安傾向が継続している（第I-1-2-3-24図）。

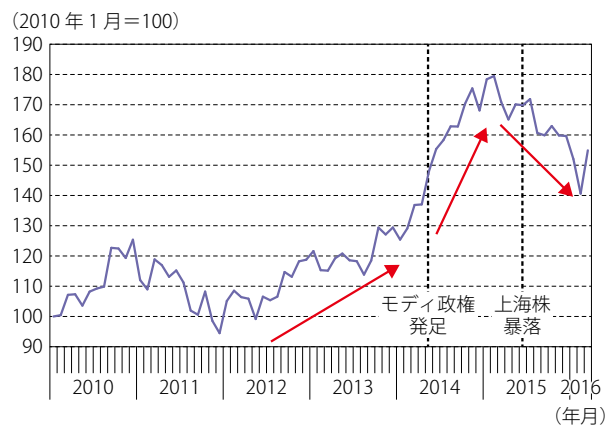
株価の推移については、インドの株式市場を代表する SENSEX 株価指数⁷⁰を見てみる。2012年に入り、株価は上昇傾向にあったが、2014年5月のモディ首相の就任以降、更に加速した。しかしながら、為替と同様、中国景気減速等の外的要因により下落傾向に進んでいるものの、高水準を維持している（第I-1-2-3-25図）。

第I-1-2-3-24図 インドの為替相場の推移



備考：証券関係者から「フラジャイルファイブ」と名付けられた通貨を参考までに取り上げた。
資料：Thomson Reuters EIKON から作成。

第I-1-2-3-25図 インドの株価の推移



資料：ムンバイ証券取引所（SENSEX）、CEIC Database から作成。

(e) 物価～天候要因に大きく左右される物価～

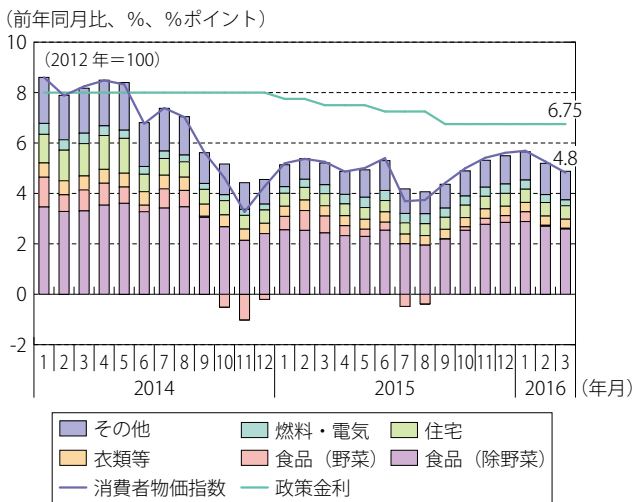
インドでは、消費者物価の5割を占める食品、特に天候要因による野菜、穀物生産の減少がインフレ圧力を高める大きな要因となっている。灌漑設備の導入・改良に注力しているものの、対応が追いついていない。インド準備銀行は、インフレ抑制を最重要課題とし、2015年までにはインフレ率を8%未満、2016年までに6%未満、その後は4% ± 2%に抑える目標を公表し、物価の引き締め政策を維持している。需給面でコントロール可能な食品以外の物価上昇を金融政策で対処するほか、中長期的には、コールドチェーンといったインフラ整備等による供給力強化を通じて抑えていく政府の取組が期待されている。

2014年前半の消費者物価指数は、2013年後半のインフレ加速から相対的に鈍化したものの、食品価格の高止まりやルピー安による輸入物価の上昇を通じて、前年同月比8%前後の高水準で推移した。2014年後半は、主に食品価格の下落のほか、原油価格の下落による燃料・電気の価格の鈍化により継続して低下し、同年11月は3.3%まで低下した。その後、ガソリン・ディーゼル燃料の価格の引上げ、政府による食品価格の抑制策等でアップダウンがあるものの、その変動幅は以前に比べて小幅であり、消費者物価上昇率は低水準に維持されている。今後は、資源価格の下落によるインフレ押し下げが難しくなることから、物価安定が維持されるか注目される。（第I-1-2-3-26図）

69 2009年10月、ギリシャの財政赤字の粉飾が発覚したことをきっかけに、同国のデフォルト（債務不履行）に対する懸念が広がった。その後、同国のみならず、ユーロ圏、欧州の国々に対しても、ソブリンリスク（国家信用リスク）が意識されたことにより広がった経済危機。

70 ムンバイ証券取引所に上場する30銘柄の浮動株に基づく時価総額加重平均指数

第 I-1-2-3-26 図 インドの消費者物価指数の推移



② 構造改革の取組と課題

高い経済成長を見せるインドではあるが、上記のとおり、対外的な要因で為替、株価が変動しやすいこと、天候（特にモンスーンの雨量）によって物価が大きく変動してしまうこと等、課題は多く存在する。インド政府は、対外的な要因に大きく左右されない底堅い経済の構築と、経済成長の促進のため、構造改革を進めようとしている。

モディ首相は、製造業振興策“Make in India(インドでつくろう)”キャンペーンとして、海外からの製造業誘致拡大による経済成長を目指すことを明確にした。先に述べたように、近年の同国の成長にはサービス産業の伸びが大きく寄与してきたが、一方で、製造業の国際競争力は弱かったと言える。今後の更なる経済成長と雇用創出の実現のため、製造業強化にも注力し、世界の製造基地になることを目指している。

製造業振興策の対象として、①自動車、②自動車部品、③航空、④バイオテクノロジー、⑤化学品、⑥建設、⑦防衛、⑧電気機械、⑨電子システム、⑩食品加工、⑪IT・ビジネスプロセスマネジメント（BPM）、⑫皮革、⑬メディア・娯楽、⑭鉱業、⑮原油・ガス、⑯医薬品、⑰港湾、船舶、⑱鉄道、⑲再生可能エネルギー、⑳道路、高速道路、㉑宇宙、㉒織物・衣服、㉓

火力発電、㉔観光・おもてなし、㉕健康増進の25分野を示すとともに、投資の専用窓口を設置することを発表した。その他、投資環境の更なる改善、財政再建等のため、以下のような構造改革プランを相次いで発表している。

(a) 税制改革

中でも注目されるのは税制改革であり、長年の課題であった物品・サービス税（GST）の導入である。2015年予算の中で、2016年4月1日から実施する、と明記したことで、複雑な間接税体系が簡素化されると対外から注目されていたが、2015年8月の国会審議が棚上げになり、予定通りに実現できなかった。一方で、州レベルでは、ラジャスタン州のように、企業誘致の観点から中央販売税（CST）を減免するなど、先行して税制改革を行う州もあることが注目される。

(b) 土地制度改革

GSTの導入とともに大きく注目されているのが、土地制度改革である。2013年に制定された土地収用法に基づき、官民パートナーシップを含め、民間企業が絡む土地収用には、7～8割の地権者の合意、収用対象の土地に関係する住民への社会経済的影響の調査、公聴会の実施が必要とされたが、モディ政権は、手続きの迅速化を目的に、同法の改正等を提出するとともに、同旨の大統領令を発出した。しかし、2015年9月、農村部の有権者を置き去りにすることへの懸念や反対運動を受け、同大統領令を更新しない意向を表明した。また、2016年2月末からの予算国会では、土地収用法に関する審議案は取り下げられ、審議対象となっていない。

(c) 外資規制緩和⁷¹

政権発足後直ちに、保険、防衛、鉄道インフラ関連の外資規制緩和を実行に移しており、その後も相次いで、分野毎の規制緩和を公表している。

2015年11月には、農業、防衛、放送、建設、小売、銀行等の主要セクターについて、出資比率の上限の引下げや撤廃、手続きの簡素化（例えば、政府承認ルートから自動認可ルートへの変更）を積極的に盛り込んでいる（第 I-1-2-3-27 表）。

71 対内直接投資の規制は、政府の決定事項であり、議会の承認は不要である。政府が対内直接投資の規制を変更する際は、商工業省の産業政策推進局（The Department of Industrial Policy & Promotion: DIPP）が、報道発表（Press Note）として、変更内容を随時公表している。なお、投資家の便宜を考慮し、規制内容を一つにまとめた「Consolidated FDI Policy」も年に一度公表している（http://dipp.gov.in/English/acts_rules/Press_Notes.aspx）。

第 I-1-2-3-27 表 インドの外資規制緩和

主な規制緩和内容	
有限責任事業組合(LLP)	100% 出資が許可されている業種の LLP は、従来の政府承認から自動認可へ
在外インド人 (NRIs) の投資	NRIs が所有支配する企業からの投資を、利益の本国送還を行わない限り、国内投資として取り扱う (特定業種から全業種への範囲拡大)
プランテーション	従来認められていた紅茶に加え、新たに、コーヒー、ゴム、カルダモン、パーム油、オリーブ油の農園が、禁止から出資上限撤廃へ (自動認可)
防衛	<ul style="list-style-type: none"> 出資上限 49% は変わらないが、従来の政府承認から自由認可へ ポートフォリオ・ベンチャーキャピタル投資は、出資上限が従来の 24% から 49% へ (自由認可) 従来より、国家に近代的かつ最新技術が導入される可能性がある場合は、49% 超の出資を認めていたが、その審査の主体を、Cabinet Committee on Security (CCS) から Foreign Investment Promotion Board (FIPB) に変更
放送	<ul style="list-style-type: none"> ケーブル TV、衛星放送などは、出資上限が従来の 74% から 100% へ (49% 以下が自動認可、49% 超が政府承認) FM ラジオとアップリンクニュースなどは、出資上限が従来の 26% から 49% へ (政府承認)
民間航空	<ul style="list-style-type: none"> 不定期の航空運送サービス業は、出資上限が従来の 74% から 100% へ (自動認可) 従来より認められていた定期航空運送サービス業と国内定期旅客航空に加え、地方航空運送サービス業への出資上限が 49% へ (自動認可)
建設	出資上限は従来より 100% で変更はないが、以下のような条件の緩和 <ul style="list-style-type: none"> 最低床面積や最低資本金の条件を撤廃 3年間の売却禁止期間を経れば、投資の中断や引上げが可能に
卸売/現金店頭売	卸売業者が小売 (単一ブランド) をすることを許可
製造	出資上限は従来より 100% (自動認可) で変更はないが、新たに、製造業者がインドで製造した製品を卸・小売・電子商取引を通じ、販売することを許可
単一ブランド小売/免税店	(単一ブランド小売) 出資上限は従来より 100% (49% 以下が自動認可、49% 超が政府承認) で変更はないが、以下のような条件の緩和 <ul style="list-style-type: none"> 電子商取引を許可 (政府承認が必要) 従来は、調達額の 30% 以上をインド国内 (できれば、小規模企業及び地方農村部の企業) から調達する義務があったが、国家に近代的かつ最新技術が導入される可能性があり、かつ、インド国内からの調達が不可能である場合について、条件を緩和することが可能に (免税店) 出資上限 100% (自動認可) として追加
民間銀行	出資上限は外資全体で 74% (49% 以下が自動認可、49% 超が政府承認) で変更はないが、以下のような条件の緩和 非居住機関投資家 (FIIs)、外国ポートフォリオ投資家 (FPIs)、適格国外投資家 (QFIs) の保有合計について、取締役会決議、株主総会特別決議を通じて、24% から 74% に引き上げが可能に
その他	民間空港の地上業務取扱サービス事業、衛星設備の設置と運営事業、信用情報会社への出資上限が 74% から 100% へ (衛星設備の設置と運営事業以外は、自動承認) など

資料：インド政府等各種資料から経済産業省作成。

(d) 金融セクターの改革

公営銀行を中心に、銀行の不良債権が膨らんでいる。政府は、不良債権処理を進めるため、公営銀行に対し公的資金を投入する旨、表明している。その他、Bank Board Bureau に、合併等、公営銀行再編のロードマップを遂行させることや、銀行に対する政府出資比率を 50% 未満に引き下げる選択肢も表明している。

(e) 労働法制改革⁷²

ラジャスタン州における人員整理等に係わる労働規制について、適用除外となる小規模事業者の範囲を拡大した (2014 年 7 月に州政府議会で可決され、中央政府が承認したことで施行に至った)。

(f) 補助金の撤廃

財政赤字削減に向け、2014 年 10 月、ディーゼル燃料への補助金を撤廃したほか、同年 12 月、ガソリンとディーゼル燃料の販売に係る物品税の引上げを行った。

インドの構造改革はモディ政権スタート以前から、連綿として行われてきた。特にインドを大きく飛躍させた構造改革は、1991 年の新経済政策である。この新経済政策によって、民間企業に対する許認可制は一部を除き廃止され、その後、例外の対象も減少し、公共セクターの独占も多くの分野で見られなくなった。また、海外投資では、まず、外貨保有率の 40% 制限が廃止され、51% 未満の場合には自動的に海外直接投資の許可がされた。その後、海外投資の自由化もさらに進み、モディ政権になる以前から、多くの分野で 100% の海外投資が自動承認されている。貿易では、輸入量規制の廃止、関税の引下げ、輸出規制品目の大幅削減などが実現されている。

このような 1990 年代の構造改革がインド経済の基礎になり、現在の高い成長率に結びついていることを改めて確認しておきたい。

⁷² 労働分野の行政は、連邦政府と州政府の共同管轄事項である。連邦法が基本となるが、州法で独自の特別法を決めることができる。ラジャスタン州は企業誘致に積極的であり、他の州に先駆けて、企業経営がし易くなる労働関連法の改正を行った。

現在、モディ政権の構造改革⁷³への期待を背景に、企業・家計マインドが改善されているほか、インド準備銀行の金利政策、規制緩和による外国投資の拡大等がインドの成長に拍車をかけていくと思われる。今後約40年は生産年齢人口が増加すると予測されるインドの潜在力は非常に大きく、世界から巨大な生産市場、消費市場としてその動向が注視されることにはゆるぎがないと思われる（第I-1-2-3-28図）。

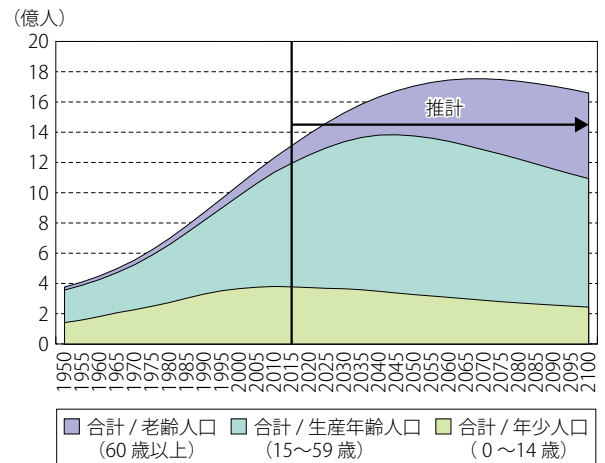
インド経済の今後の成長率については、IMFの見通しによれば、2016年、2017年ともに7.5%の成長が見込まれている。また、世界銀行の見通しによれば、2016年は7.8%、2017年は7.9%を、ADBの見通しによれば、2016年は7.4%、2017年は7.8%といずれも高成長が見込まれている（第I-1-2-3-29表）。

しかしながら、インドのGDP対世界比はまだ2.6%であり、中国（GDP世界比：13.4%）にとってかわって、世界経済の牽引エンジンになることは、短期的には期待できないだろう（第I-1-2-3-30図）。

モディ首相が掲げる製造業誘致策（Make in India）を推進するためには、土地取得、インフラ、許認可、税制等、インドに進出する企業にとっての課題を解決していくことが不可欠であり、政府の取組が注目されている。足下では、国内外より、モディ政権の構造改革の進捗が遅いと指摘され、同国の改革のスピードが課題と見られているものの、それは、長期的に持続可能な成長を手にいれるための健全なプロセスともいえる。

今後、政府による財政再建及び経済成長のための構造改革が、スローガンに終わらず、明確な実績を出していけば、長期的に世界経済の牽引役を担うことになると考えられる。

第I-1-2-3-28図
インドの人口構成の将来予測（国連推計）



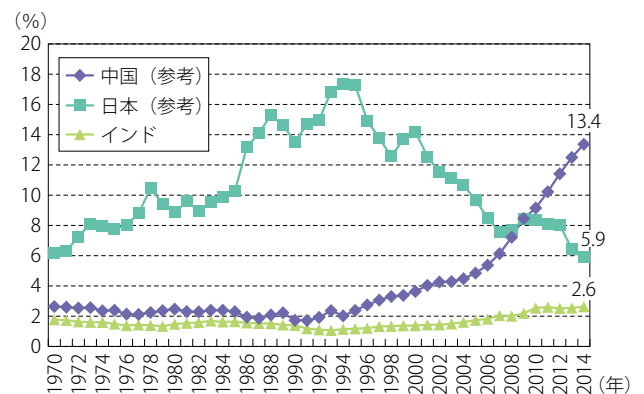
備考：国連による人口推計。5年毎の人口を予測しており、上位・中位・下位があるが、ここでは中位推計を表示。
資料：国連「World Population Prospects：The 2015 Revision」から作成。

第I-1-2-3-29表
インドの実質GDP成長率の見通し

	2015	2016	2017
国際通貨基金（IMF）	7.3	7.5	7.5
世界銀行	7.3	7.8	7.9
アジア開発銀行（ADB）	7.6	7.4	7.8

備考：IMFのデータはWorld Economic Outlook (WEO) April, 2016から作成。世界銀行のデータは、GLOBAL ECONOMIC PROSPECTS JANUARY 2016から作成。アジア開発銀行（ADB）のデータは、ASIAN DEVELOPMENT OUTLOOK 2016から作成。

第I-1-2-3-30図 インドのGDP対世界比



資料：国連から作成。

73 モディ政権では、「Make in India」のほか、労働者の技術向上を推進する「Skill India」、手続きの電子行政を推進する「Digital India」、100都市の近代化を推進する「Smart India」等のスローガンを相次いで打ち出している。

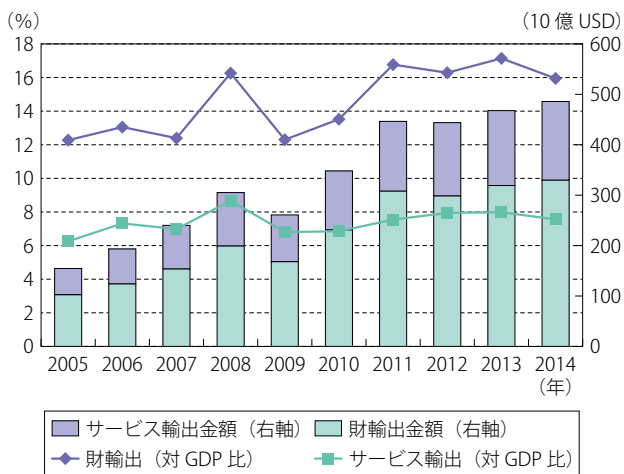
コラム
4

インドの財とサービスの輸出について

2005年から2014年までの10年間の、インドの財とサービスの輸出金額と輸出金額対GDP比の推移を見る。財の輸出金額は、2005年の1,024億ドルから2014年の3,300億ドルへ約3.2倍、サービスの輸出金額は、2005年の522億ドルから2014年の1,562億ドルへ約3.0倍と、ともに拡大している。また、2014年ベースでは、財輸出はGDPの約15.9%、サービス輸出はGDPの約7.6%を占めている（コラム第4-1図）。

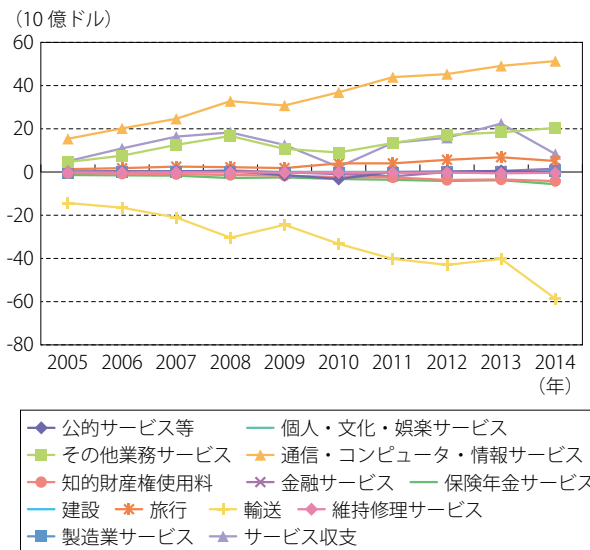
次に、サービス純輸出の内訳をみると、通信・コンピュータ・情報サービス、金融サービス部門の黒字が堅調に増加している一方で、輸送の赤字が増加していることが注目される（コラム第4-2図）。通信・コンピュータ・情報サービスは、インド人材を活用したインドの成長産業であり、外貨獲得に大きく寄与している。なお、サービス輸出を牽引している通信・コンピュータ・情報サービス収支の内訳をみると、ほぼコンピュータサービスであることが分かる。

コラム第4-1図
インドの財とサービスの輸出（対GDP比）の推移



資料：世界銀行「WDI」から作成。

コラム第4-2図
インドのサービス純輸出（内訳）の推移

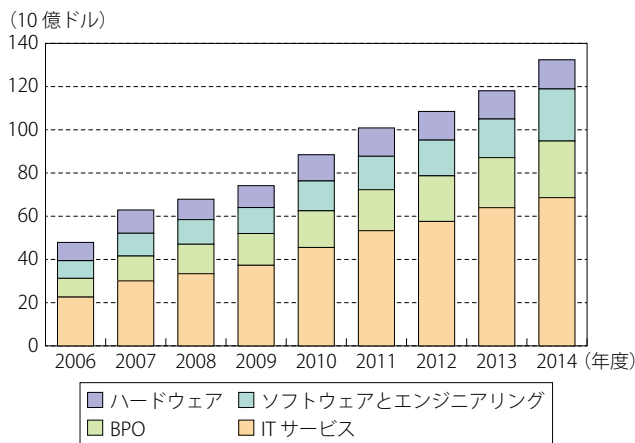


資料：WTO データベースから作成。

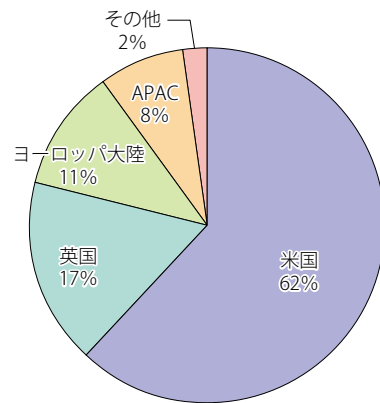
参考までに、インドのIT産業の売上の推移をみると、売上が多い順に、ITサービス、BPO(Business Process Outsourcing)、ソフトウェアとエンジニアリング、ハードウェアとなっている（コラム第4-3図）。なお、売上に占める輸出の割合は、2005年から2014年の平均値で、ITサービスは78%、BPOは85%、ソフトウェアとエンジニアリングは78%である。一方、ハードウェアについては、国内向けが96%を占める。

また、輸出先（2015年度推計）をみると、米国が62%、欧州が28%と、9割を占めている（コラム第4-4図）。

コラム第4-3図 インドのIT産業の売上の推移



資料：NASSCOM (National Association of Software and Service Companies) から作成。

コラム第4-4図 インドのIT-BPM⁷⁴輸出先

備考：2015年度推計

資料：NASSCOMのHP (<http://www.nasscom.in/india-itbpm-exports>) から作成。

経済産業省で行ったIT人材に関する調査⁷⁵によると、インドIT技術者にとって、IT産業は夢がある誇り高い仕事であり、他国と比較して満足度が非常に高い。また、海外進出意欲、起業意欲も高いことから、通信・コンピュータ・情報サービスは今後とも成長分野であり続けると考えられる。

コラム 5

インドの貿易の推移（対中国）について

インドの中国に対する貿易の推移を確認すると、以下のような注目すべき点が見えてくる。

インドは中国に関して常に輸入超過の貿易赤字を計上しており、2010年から2015年まで継続して赤字額が増加していることが分かる（コラム第5-1図）。

インドから中国への輸出品目の推移をみると、2010年に約120億ドルあった鉱石・スラグ・灰（ほぼすべてがHS2601の鉱石）が年々急速に減少し、2015年に6.7億ドルまで減少したほか、綿・綿織物の輸出が2013年から年々減少していること、さらに、2015年では上記品目に加え、貴石・貴金属、銅・銅製品も減少している（コラム第5-2図、コラム第5-3図）。

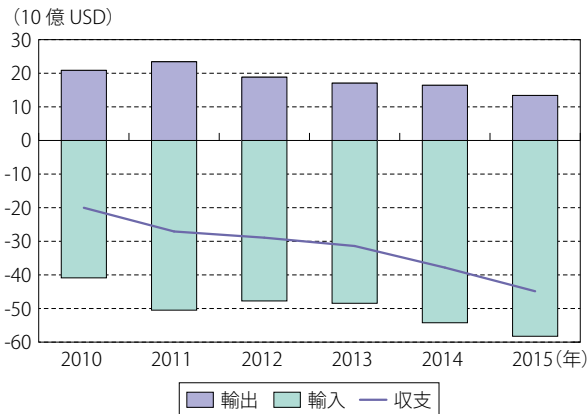
一方、インドの中国からの輸入品目の推移をみると、2012年に、主に一般機械、電気機械の減少でマイナスの伸びになっているが、2013年、2014年と輸入は拡大している。特に2014年、鉄鋼が前年比132%も伸びていること、2015年、電気機械が同22%と伸びていることが分かる（コラム第5-4図、コラム第5-5図）。

インドの鉄鉱石輸出額が急落した要因は、中国の景気減速により、鉄鉱石の価格、数量ともに下落したことである。一方、中国国内で供給超過となった鉄鋼が、安価でインド等国外に輸出されたことが分かる。インドの中国からの鉄鋼の輸入については、2010年と2015年と比べると、輸出金額ほどの変化はないものの、鉄鋼価格が下落し、数量が増加したことで相殺されていることが分かる。

74 BPMはビジネスプロセスマネジメント（Business Process Management）の略。一般的に、業務のプロセスを整理して、分析し、どうすれば効率的・効果的に仕事ができるのかという改善を継続的に行うことを指す。

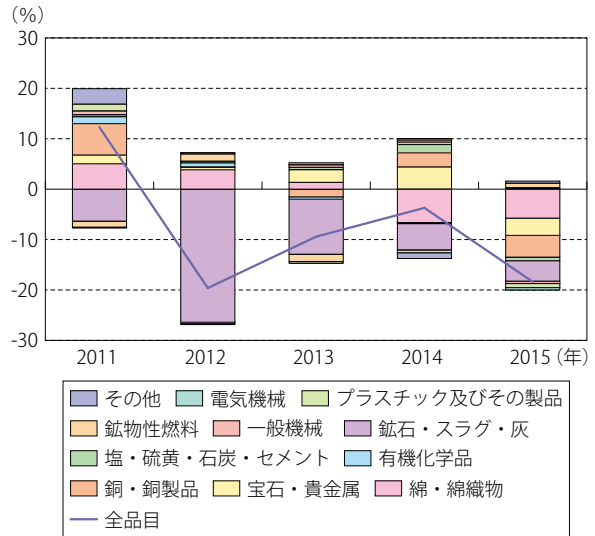
75 平成27年度委託事業「IT人材に関する調査」（みずほ情報総研株式会社受託）の「外国人材に関するアンケート調査結果」

コラム第5-1図 インドの貿易（対中国）の推移



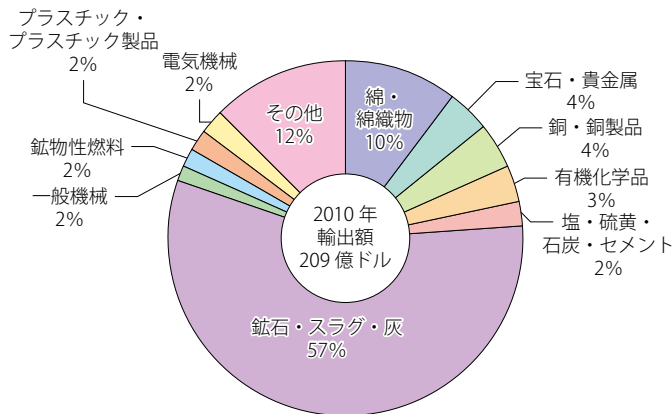
備考：中国側の報告による数値。輸入はマイナスとして表示。
資料：Global Trade Atlas から作成。

コラム第5-2図
インドの対中国輸出品目の推移（寄与度）

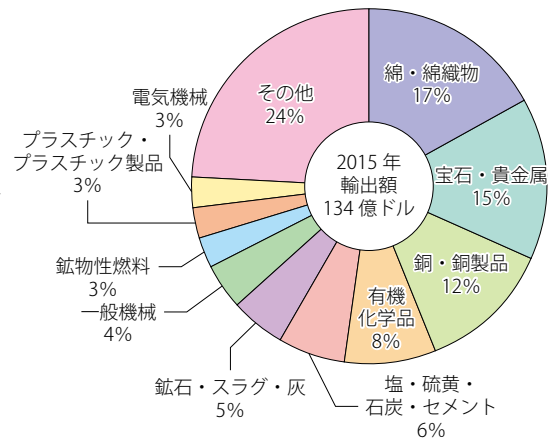


資料：Global Trade Atlas から作成。

コラム第5-3図 インドの対中国輸出品目構成（2010年と2015年の比較）

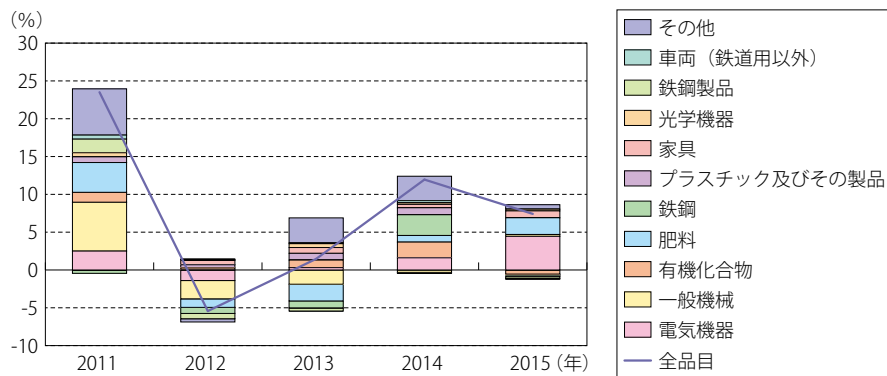


資料：Global Trade Atlas から作成。



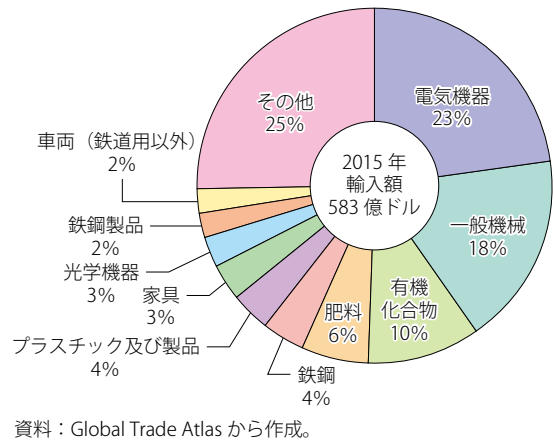
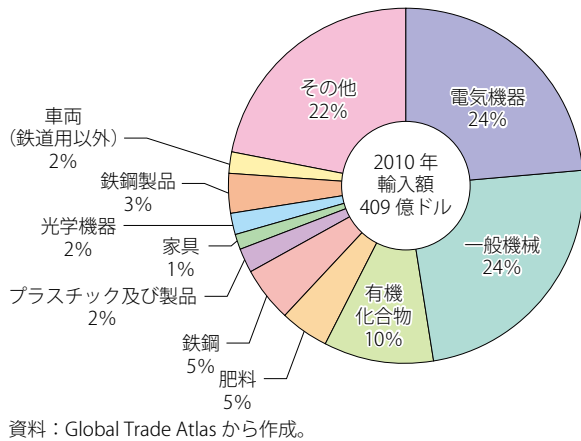
資料：Global Trade Atlas から作成。

コラム第5-4図 インドの対中国輸入品目の推移（寄与度）



資料：Global Trade Atlas から作成。

コラム第5-5図 インドの対中国輸入品目構成（2010年と2015年の比較）



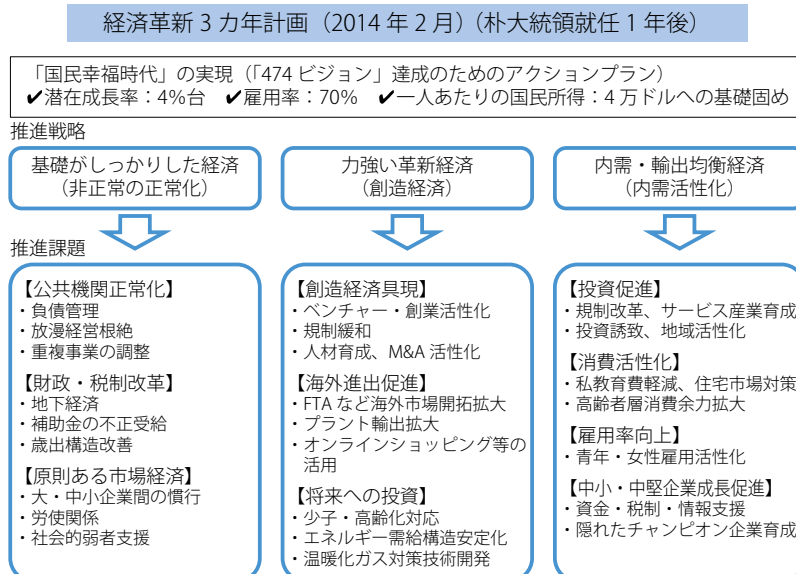
(3) 韓国における構造改革の取組

韓国は2014年2月に「経済革新3カ年計画」を策定した。韓国の構造的な課題として、公共部門の非効率、競争が制限された環境、生産年齢人口の減少、起業家精神の衰退、生産性向上の遅れ、大企業・中小企業間の格差、サービス業の立ち後れ、輸出に偏った成長等を指摘した上で、①基礎がしっかりした経済（非正常の正常化：公共部門改革、財政・税制改革等）、②力強い革新経済（創造経済：規制緩和とプロジェクトを通じた産業融合、起業支援等）、③内需・輸出均衡経済（内需基盤の拡充：投資促進、消費拡大、雇用促進、中小企業支援等）を計画の3本柱としている。本計画は最終目標を「韓国経済の革新と再跳躍を通じた『国民幸福時代』の実現」とし、3年後の2017年

に潜在成長率を4%、雇用率を70%、1人当たり国民所得を4万ドルまで引き上げることを数値目標としている（第I-1-2-3-31表）。

また、具体的には、基礎がしっかりした経済については、負債が膨らんでいる公企業について、統廃合や規制緩和により経営改革を進める。創造経済については、成長が見込まれる産業に財政支援を行い、全国主要17都市に設置する「創造経済革新センター」を拠点として、自治体、大企業、研究機関等の連携の下、ベンチャー企業等の振興を図る。内需・輸出均衡経済については、「保健・医療、教育、観光、金融、ソフトウェア」を重点育成サービス分野に指定し、これまでの輸出型で大企業に依存した経済構造からの脱却を目指すとしている。

第I-1-2-3-31表 韓国の経済革新3カ年計画の概要



中国を始めとする新興国の技術力・生産力の追い上げ等により、韓国の主力分野の国際競争力が低下しており、新たな成長のエンジンとなる産業の育成が望まれている。

政府は、従来の主力輸出品の競争力を維持する一方で、最近の輸出不振の中でも好調な消費財分野として「化粧品、衣類、生活・乳児用品、農水産物、医薬品」の5分野を挙げ、有望輸出分野として重点的に育成を図っている。

また、韓国の有望な成長分野として、次世代ディスプレイやバイオ医薬品、化粧品等が挙げられる。次世代ディスプレイについては、液晶に比べ薄型軽量で省電力、画質がより鮮明な点で強みを持つ有機ELパネルについて、韓国企業が世界市場で量産化で先行しており、スマートフォンやテレビ向けに生産、販売されている。バイオ医薬品については、韓国の財閥だけでなく非財閥企業も、海外の製薬大手からの受託生産や、バイオ医薬品の後発薬にあたるバイオシミラー（バイオ後続品）の開発に意欲的に取り組んでいる。また、化粧品についても、ドラマや映画の韓流ブームを追い風に、プレミアム漢方化粧品等が若い女性に人気となっており、主力市場である中国や東南アジアに加え、中東や中南米市場への進出も計画されている。

2014年の韓国のサービス産業（第三次産業）について見てみると、就業者数は全体の約7割であるのに対し、GDPに占める付加価値の割合は約6割と欧米や我が国と比べて低い水準にある。また、OECDの統計によると、韓国のサービス産業の生産性は2014年の製造業を100%とするとその45%程度と、製造業の半分以下に留まり、OECD加盟国平均の90%を大きく下回っている⁷⁶。これは、高付加価値なサービス産業の育成が進まない一方で、零細な自営業者など、生産性の低いサービス分野に就業者が集中している現状を反映している（第I-1-2-3-32図、第I-1-2-3-33表）⁷⁷。

OECDは、このような状況は、韓国の製造業中心の発展により、資本や人材を含む資源の配分が製造業に集中したためと見ており、サービス産業の競争力の低さが、韓国の所得格差や成長率に影響を及ぼしてい

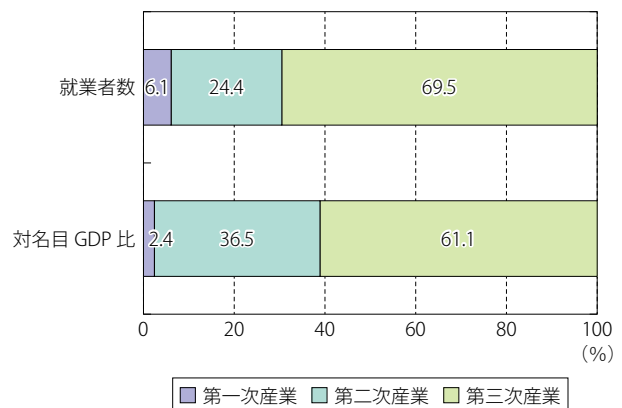
ると指摘した上で、「サービス部門への参入障壁撤廃や、規制改革の推進、貿易や海外投資の自由化等を通じて、サービス部門の競争力が強化されるべき」と述べている⁷⁸。

朴大統領は、「経済革新3カ年計画」の談話（2014年2月）の中で、「サービス産業に対する投資が拡大し、良質の雇用をつくり出せるように、この間、製造業中心だった財政・R&D・金融支援をサービス産業にも製造業水準に積極拡大し、サービス産業が画期的に発展できる基盤を構築する」と強調している⁷⁹。

韓国は少子高齢化の進行により、2018年には高齢社会⁸⁰に移行すると言われており、年金や福祉関連の政策対応に必要な財源確保のため財政支出圧力も強まっていることから、「経済革新3カ年計画」に基づいた構造改革の実現により、持続的な成長に向けた取り組みの強化が喫緊の課題となっている。

韓国はイノベーションや新規産業の創出により、厳

第I-1-2-3-32図 韓国の産業別就業者数の割合と付加価値の対名目GDP比（2014年）



資料：国際労働機関、韓国銀行のデータから作成。

第I-1-2-3-33表 主要国のサービス業の付加価値の対名目GDP比の比較（2014年）

	フランス	米国	英国	オランダ	日本	ドイツ	韓国
(%)	78.9	78.4	78.4	77.0	72.0	69.0	59.4

資料：国連統計から作成。

⁷⁶ Overview of the OECD Economic Surveys Korea, May 2016

⁷⁷ 算出に用いたデータの出所が異なるため、65図の第3次産業の対名目GDP比と66表のサービス業の対名目GDP比の数値がここでは一致していない。

⁷⁸ Overview of the OECD Economic Surveys Korea, June 2014

⁷⁹ 百本和弘（2015）「韓国経済の基礎知識」（2015年10月）、JETROより引用

⁸⁰ 65歳以上の老人人口が7%（高齢化社会）から14%（高齢社会）に到達するのに要する年数を「倍加年数」といい、各国の高齢化のスピードを表す指数となる。我が国は世界に類を見ない速さで1970年から1994年の24年間で「高齢化社会から高齢社会に移行」したが、韓国では2000年から2018年の18年間という我が国を上回る速さで移行すると予想されている。

しい競争下にあるグローバル市場において更なる活路を見いだしていく一方で、これまでの製造業や輸出、大企業主導の成長モデルから、内需主導やサービス産業の振興にも考慮した新たな方向への転換により、国内の雇用や需要の創出を図っていく必要がある。

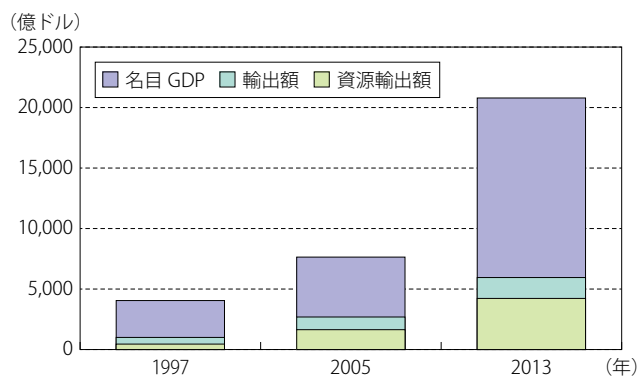
(4) 資源国における構造改革の動き

① ロシア／輸入代替の促進とビジネス環境の改善

ロシア経済は、プーチン大統領が就任した2000年以降、2008年の世界経済危機時を除き、一貫して原油価格の上昇によって、経済成長を経験してきた。これを背景にプーチン大統領は2004年に石油・ガス収入の一定割合を積み立てる「安定化基金」⁸¹を設置し、歳出補填、年金基金の赤字補填、対外債務の返済、及び国内インフラプロジェクトへの投融資に充てたことにより、安定的な経済成長を後押しした。現在では財政収入の5割、輸出の5割以上を石油ガス産業が占めるなど、ロシアにとって石油ガス産業への依存度は大きい（第I-1-2-3-34図）。

第I-1-2-3-34図

名目GDPに占める輸出額、資源輸出額の割合の推移



また、2015年12月15日に成立した2016年度予算は、原油価格50ドル/バレル、為替レート63.3ルーブル/ドルを前提として策定され、財政赤字はGDP比3%の2.4兆ルーブルとなっており、財政赤字は主に「準備基金」により補填しているが、原油価格が更に低位推移した場合、更に財政赤字が拡大する可能性がある。

金融政策の軸はルーブル安に伴うインフレの抑制に置かれているものの、政策金利は2014年末にルーブル安の進行により17%に引き上げられ、その後、段階的に引き下げられたが、11%と高止まっている。現下の経済状況を踏まえれば、政策金利の引き下げが必要な状況ではあるが、インフレの上昇を懸念して、政策金利は高止まりで推移している。

このような状況の中、2015年12月3日に行われたプーチン大統領の年次教書演説において資源依存からの脱却を掲げており⁸²、その具体的対応策として2016年3月1日にロシア政府は、「ロシア連邦の安定的な社会経済発展の確保に向けたロシア連邦政府の行動計画（危機対策計画）」を発表した⁸³。同計画は、連邦予算からの支出総額がおよそ4,700億ルーブルで、最大の支出項目は地方への財政融資に、3,100億ルーブルが振り分けられている（第I-1-2-3-35表）。また、経済の多様化と中期的安定化のための環境整備に重点を置き、自動車産業、住宅建設、軽工業や農業といった分野が主な支援の対象となっている⁸⁴。

産業に対する支援には、経済構造の多様化に向けた輸入代替の促進及び非資源部門の輸出拡大、ビジネス環境改善・規制緩和などが盛り込まれており、資源依存からの脱却に向けた非資源部門の育成を目指している。

81 2008年に「準備基金」と「国民福祉基金」に分割された。「準備基金」は、歳出補填・対外債務の期限前返済に使用され、「国民福祉基金」は、年金基金の赤字補填、年金の自主積立ての補助に使用されており、2013年11月より、国内インフラ整備プロジェクトへの投融資が可能となった。

82 「競争産業は主として資源採掘部門に集中している。経済構造を変革することによってのみ、我々は安全保障及び社会発展における大きな課題を解決し、現代的な雇用機会を創出し、何百万人も我が国国民の生活の質とレベルを向上させることが出来る。」

83 The Russian Government (<http://government.ru/news/22017/>) 4月8日時点

84 JETRO「通商弘報」(2016年3月30日)

第 I-1-2-3-35 表 ロシア 2016 年の危機対策計画における主要支出項目

項目	担当機関	財源別支出額（億ルーブル）	
		連邦予算	その他
連邦構成体向け融資	財務省、連邦構成体行政機関	3,100	-
失業者への社会保障費支払いのための連邦構成体向け助成金	財務省、労働・社会保護省	55	-
身体障害者へのリハビリ技術の提供維持（価格の値上がりの考慮した支援）	財務省、労働・社会保護省、経済発展省	298	-
自動車産業支援	工業商務省、経済発展省、財務省	885.9	491
農業機械分野支援	農務省、工業商務省、財務省	-	100
ロシア鉄道投資プロジェクト（2016年）における牽引車両調達	運輸省、経済発展省、財務省、工業商務省、ロシア鉄道	-	398 (国民福祉基金)
政府の支援拡大による公共インフラの近代化	建設省、財務省	34	-
工業発展基金（FRP）への追加資本投入	工業商務省、財務省	-	200
非資源輸出支援の条件改善	財務省	81	-
新たな中小企業の設立と雇用創出	経済発展省、財務省	111	-
小規模イノベーション企業への無償資金供与の拡大	財務省、経済発展省	44.3	-

資料：The Russian Government（http://government.ru/media/files/X6NrRVuOjji1ALG5ZoCbVm5G3IQ0lCkh.pdf）、JETRO 通商弘報から作成。

② ブラジル／財政再建と民間債務への対応

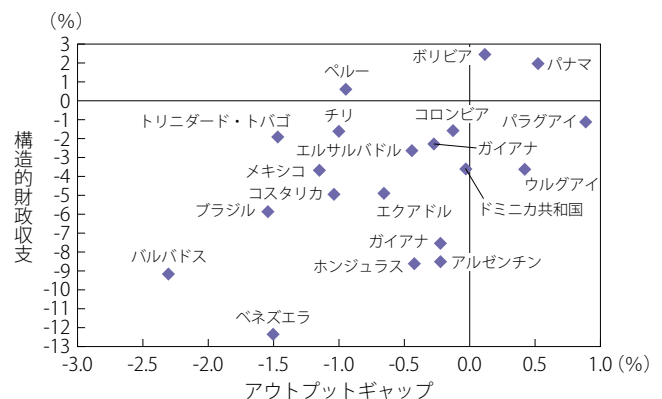
ブラジルは総需要が減退し、実質GDPが潜在GDPよりも下回る需要不足の状態にある一方、中南米諸国の中でも財政状況が悪く、財政出動も容易ではない状況にある。こうした状況下において、米州開発銀行は、政府支出の効率化や支出先のターゲティングなどを通じて財政再建を進めるべきであり、その際、健康・教育・トレーニング・貧困対策などの分野における効率性を向上させ、社会的な便益は維持すべきであると提案している。また、民間債務の拡大は金融の不安定化をもたらす可能性があることから対処が必要である一方、資本流出に対処するため金融政策の余地は限られていることから、適切な対処が必要であるとも言及している⁸⁵（第 I-1-2-3-36 図）。

これに関連して、ブラジルでは年金改革に対する取組が進められており、例えば現在は60歳である女性の年金支給開始年齢を男性と同様の65歳に引き上げる意向が示されている⁸⁶。また、金融取引暫定負担金⁸⁷（CPMF）の導入や配当金に対する課税などの歳入改革の可能性も示唆されている⁸⁸。

また、本年5月に大統領代行に就任したテメル副大統領は財政改革などを進める意向を示しており、市場からの期待も高まっているとの指摘もある。

第 I-1-2-3-36 図

中南米諸国のアウトプットギャップ（横軸）と構造的財政収支（縦軸）



資料：Banco Interamericano de Desarrollo (2015), *El laberinto: Cómo América Latina y el Caribe puede navegar la economía global*, Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe de 2015, March 2015, Banco Interamericano de Desarrollo から抜粋。

③ アルゼンチン／市場機能重視の改革

アルゼンチンでは、2015年12月にマウリシオ・マクリ新政権⁸⁹が発足し、経済回復に向けた市場機能重視の改革が始動したところである。

実質GDP成長率については、IMFは2015年（推計値）を1.2%とし、2016年は-1.0%とマイナス成長を見込んでいる（第 I-1-2-3-37 図）⁹⁰。アルゼンチン政府は、2016年について3.0%の成長を見込んでい

85 Banco Interamericano de Desarrollo (2015), *El laberinto: Cómo América Latina y el Caribe puede navegar la economía global*, Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe de 2015, March 2015, Banco Interamericano de Desarrollo

86 2015年12月18日のバルボエザ財務大臣発言

87 銀行預金の引出しやクレジットカードの使用等、全ての金融取引に課せられている負担金

88 同バルボエザ財務大臣発言

89 2015年12月10日マウリシオ・マクリ氏が新大統領に就任し（任期4年）、12年続いた左派政権から中道右派に政権が移行した。外貨や貿易の取引規制を緩めて投資環境を改善し、経済再建に取り組むとしている。

90 ただし、2017年は2.8%とプラス成長に転換すると見通している。

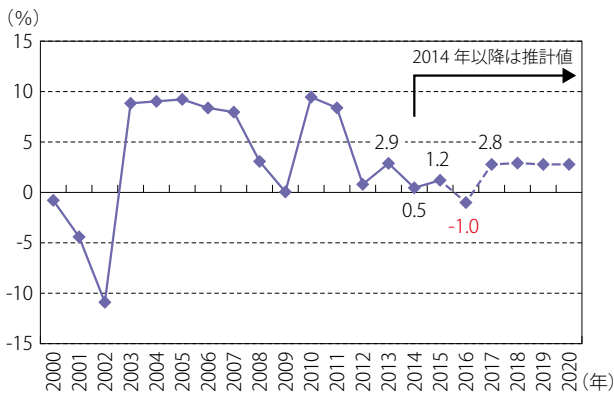
るが⁹¹、アルゼンチン経済は、景気後退の一方でインフレが高騰するスタグフレーションの危機にも直面しており、今後の動向を注視する必要がある（第I-1-2-3-38図）。

マクリ大統領は公約に基づき、複数ある対ドル為替レートを統一し、実態に近づけるための通貨ペソの切り下げ、及び主要穀物輸出産品に対する輸出税の撤廃、財政赤字の改善、外貨準備高の回復のための施策等を打ち出し、外貨管理規制を撤廃する政策についても順次行うとしている。既に政権発足直後に、変動為替相場制への移行を実施した⁹²ほか、外貨規制の緩和及び主要農産物の輸出税の減免、自動車等の内国税の減

免や工業製品の輸出税撤廃、事前輸入宣誓供述制度（DJAI）の廃止⁹³等についても相次いで発表済みである（第I-1-2-3-39図、第I-1-2-3-40図）。

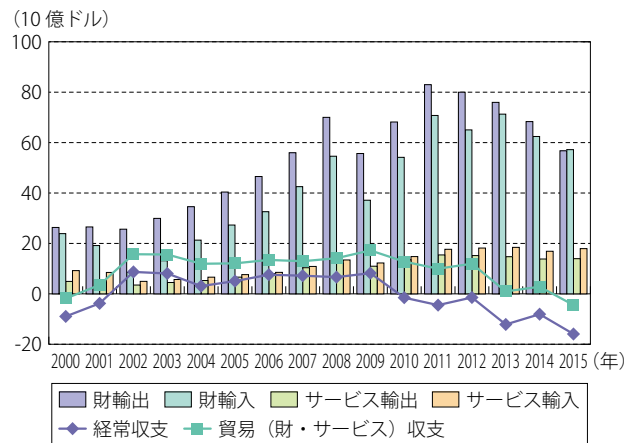
今後は、為替管理緩和による通貨の下落により物価上昇等も懸念され、短期的には景気後退も予想されるが、経済の立直しに必要な改革は痛みを伴うものであり、改革の成果が見え始めれば、電力等のインフラや農業、建設業、エネルギー分野への投資拡大に期待が高まり、外交・通商関係では、EUと南米南部共同市場（メルコスール）間の自由貿易協定（FTA）交渉の進展、太平洋同盟諸国（メキシコ、コロンビア、ペルー、チリ）への輸出の拡大も期待される⁹⁴。

第I-1-2-3-37図 アルゼンチンの実質GDP成長率の推移



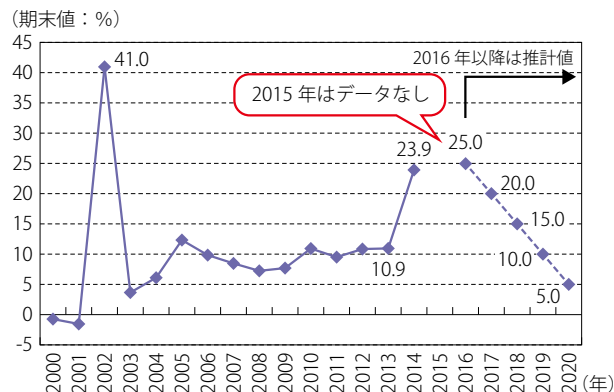
資料：IMF World Economic Outlook, April 2016 から作成。

第I-1-2-3-39図 アルゼンチンの国際収支の推移



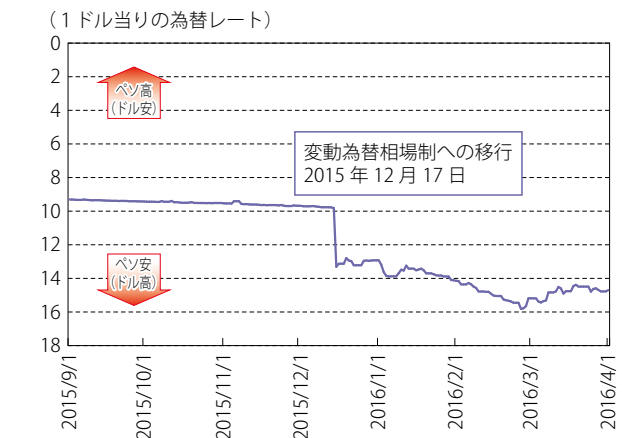
資料：アルゼンチン国家統計センサス局、CEIC Database から作成。

第I-1-2-3-38図 アルゼンチンの消費者物価（CPI）上昇率の推移



資料：IMF World Economic Outlook, April 2016 から作成。

第I-1-2-3-40図 アルゼンチンペソの為替レートの推移



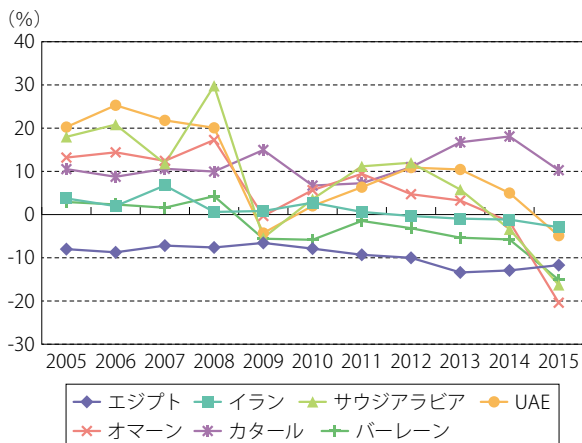
資料：Thomson Reuters EIKON から作成。

91 2016年国家予算書案より。
 92 為替制度の見直しはマクリ政権の最優先課題で、プラットガイ財務相は2015年12月16日、同国の4年にわたる為替規制を廃止すると発表し、翌17日の取引開始から変動相場制に移行した。
 93 本制度の廃止と同時に「輸入モニタリングシステム」という新しい名称の輸入管理制度の導入が発表されており、全輸入品目のうち1400近くの商品（自動車、同部品、情報機器、繊維等）をセンシティブ品目とし、非自動輸入許可の対象として、輸入申請が必要とした。WTOでは新制度の導入により、アルゼンチンが輸入規制に対する是正措置を履行したものと判断出来ず、申立国（日米欧）で協議が継続中である。
 94 JETRO「通商弘報」（2016年01月06日）

④ サウジアラビア／国有企業の民営化

サウジアラビアの経済情勢を規定する主な要因は、GDPの約50%を占める石油分野である。輸出のほぼ全ては石油由来となっており、政府支出の前提となる歳入面も8割を石油に依存している。そのため、サウジアラビアの経済安定性は石油価格と密接に関連しているところ、足下の石油価格の下落により、サウジアラビアの財政状況は悪化しており、サウジアラビアの財政赤字は2015年に同国の経済規模の約15%程度となっている（第I-1-2-3-41図）。

第I-1-2-3-41図
中東産油国の財政収支対GDP比(%)



資料：IMF WEO, April 2016 から作成。

この石油依存から脱却を図るためにサウジアラビア政府は2016年4月25日に、2030年までの今後15年間で達成すべき目標とそのための政策アジェンダをまとめた「サウジアラビア・ビジョン・2030」を発表した。ムハンマド副皇太子は、「2020年までには石油に依存しない経済」にすると発言。本ビジョンは①アラブ・イスラム世界の中心化、②投資大国化、③戦略的立地化が3本柱となっており、その中の経済分野の主な項目としては以下のようなものが挙げられている。

- (1) サウジアラムコの株式（5%未満）を新規株式公開。
- (2) 同株式売却等の資金をサウジソブリンウェルスファンド（SWF）に移転し、世界最大のSWFを構築。
- (3) 医療・教育分野を中心に、政府機関の民営化・民間資本の参画促進。
- (4) 現地での軍事産業の構築（軍事費削減、雇用創出等を視野）。
- (5) 再生可能エネルギー開発（9.5GW規模を当初目標）。

サウジアラムコは世界最大の国営石油会社であり、全株式の5%分でも1,250億ドルとなり、大手資源メジャーであるTotalやBPの株式時価総額を上回るとみられている。