

---

## けいざい早わかり 2011年度第13号

# 欧州の財政金融危機とアジア経済

---

### 【目次】

- Q1. アジア主要国の景気の現状を教えてください。 ..... p.1
- Q2. 中国の景気は失速しませんか？ ..... p.2
- Q3. 欧州の財政金融危機はアジアにどんな影響をもたらしているのですか？ p.3
- Q4. 欧州情勢が落ち着くまでアジアの景気減速も続くのでしょうか？ ..... p.5

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 野田 麻里子 ( [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp) )

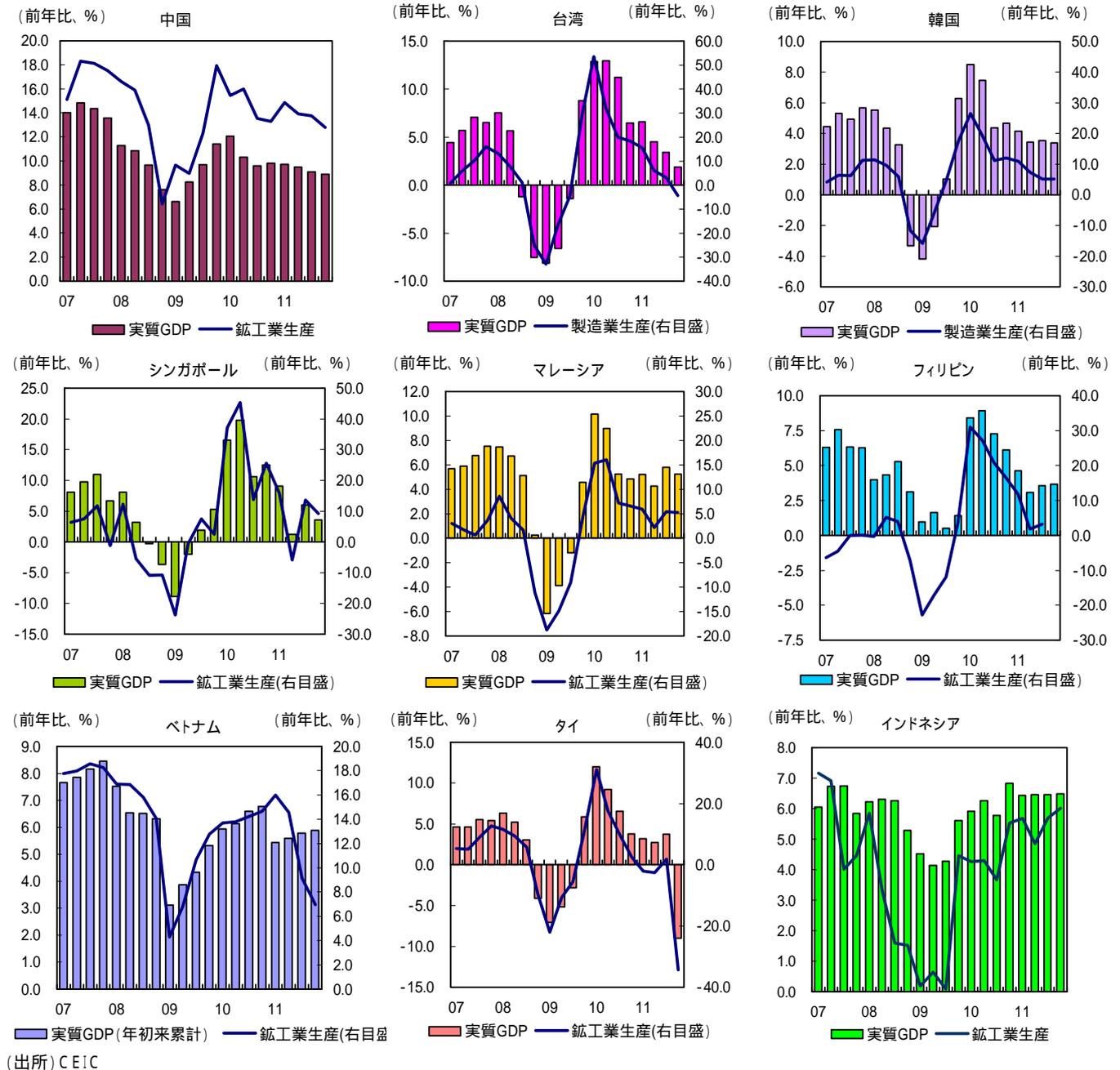
〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

Q1. アジア主要国<sup>1</sup>の景気の現状を教えてください。

- ・ アジア主要国の景気はリーマン・ショック後、総じてV字型回復を遂げました。これは各国で公共投資の追加や減税などの財政面からのテコ入れに加えて、利下げや預金準備率の引下げによる流動性の拡大などの金融緩和策が実施されたためです。
- ・ しかし、景気回復の過程で、世界的な一次産品価格の高騰もあり、インフレが加速し始めたため、各国とも2010年以降、金融引締め政策に転じました。そうした中で欧州の財政金融危機が発生したことからアジア主要国の景気は足元、総じて減速基調にあります(図表1)。

図表1. アジア主要国の景気動向

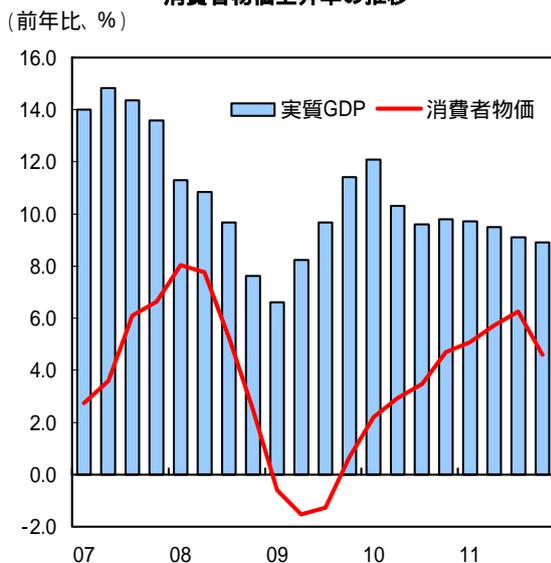


<sup>1</sup> 本稿は、中国、台湾、韓国、シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナムの9カ国を分析の対象としている。

Q2 . 中国の景気は失速しませんか？

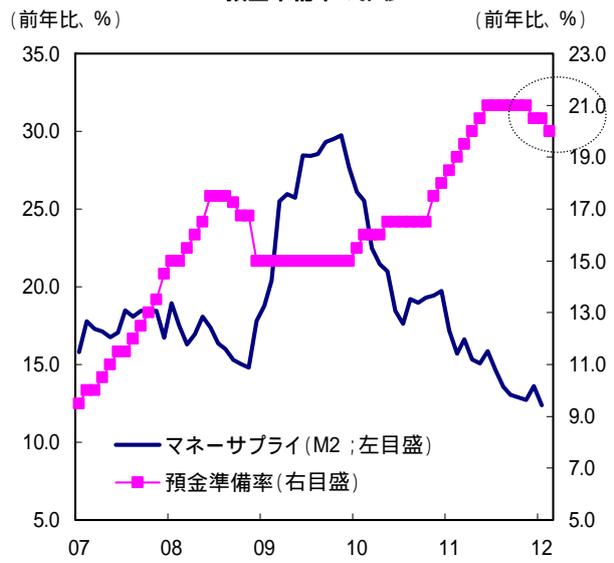
- 中国の2011年10-12月期の実質GDP成長率は8.9%と2009年4-6月期以来、2年半ぶりに8%台にまで減速しています。これは他のアジア主要国と同様、金融引締め政策がとられているところに欧州の財政金融危機の影響が加わったためです。
- しかし、以下の理由から景気失速は回避できそうです。まず、足元にかけて景気の減速とインフレのピークアウトから金融政策を緩和方向に転換させる余地が生まれてきました。こうした状況を背景に、中国人民銀行(中央銀行)は昨年12月に続いて今年2月にも預金準備率の引下げを決めました(図表2、3)。
- また経済発展のための第12次5ヵ年計画(2011年~2015年)の具体策が昨年央から各産業で次々に固まり、今年からいよいよ本格始動します。基盤整備や研究開発のための投資などが行われると見られます。加えて、今秋には5年に一度の共産党大会が開催され、指導部が交替します。この時期は何よりも社会の安定が重視されますので、景気を失速させないように注意深く経済運営が進められることが予想されます。
- 昨年12月に今年の経済政策の方針を決める中央経済工作会議が開かれましたが、そこで決められた今年の経済政策の基本方針は「稳中求進」と表現されています。これは景気の失速を回避し、経済の安定を維持しつつも、経済発展パターンの転換など持続的発展に必要な改革は進めていく、という意味です。したがって再び二桁の高成長に戻ることは目指されていないものの、8%台の安定した経済成長が続くよう政策がとられていくものと考えられます。

図表2 . 中国の実質GDP成長率と消費者物価上昇率の推移



(出所)CEIC

図表3 . 中国のマネーサプライ(M2)増加率と預金準備率の推移

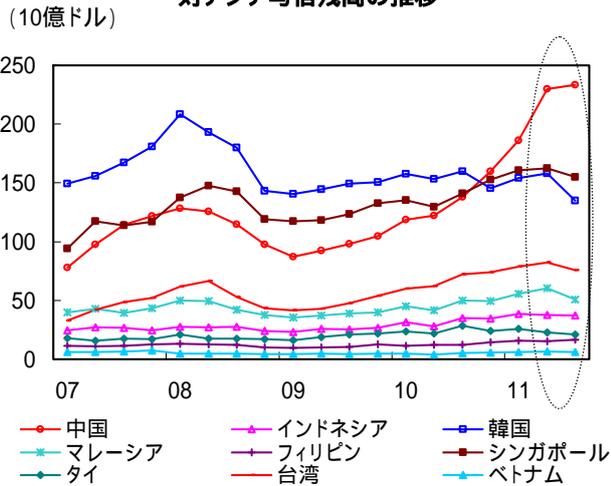


(出所)CEIC (注)マネーサプライの直近データは2012年1月。

Q3 . 欧州の財政金融危機はアジアにどんな影響をもたらしているのですか？

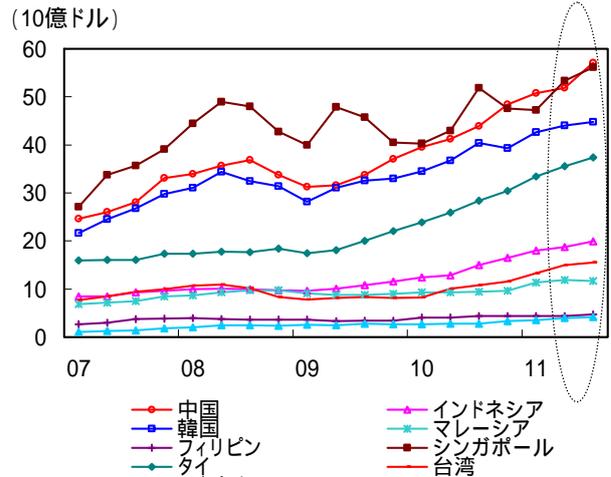
- ・ 欧州の財政金融危機は 金融面、 実体経済面の両面からアジア経済に影響を及ぼしています。まず、金融面ですが、ギリシャの財政危機表面化をきっかけに金融市場が混乱し、世界的な信用収縮が起きました。アジアからも欧米の銀行を中心に資金の引き揚げが起こったと見られ( 図表4 )、株価や為替相場が下落しました。ただし、その一方で邦銀の対アジア与信残高が伸びており、資金引き揚げの一部は相殺されたと見られています( 図表5 )。

図表4 . EU5カ国の銀行の対アジア与信残高の推移



(注) EU5カ国はドイツ、フランス、英国、イタリア、オランダ。直近データは2011年7-9月期。(出所) BIS

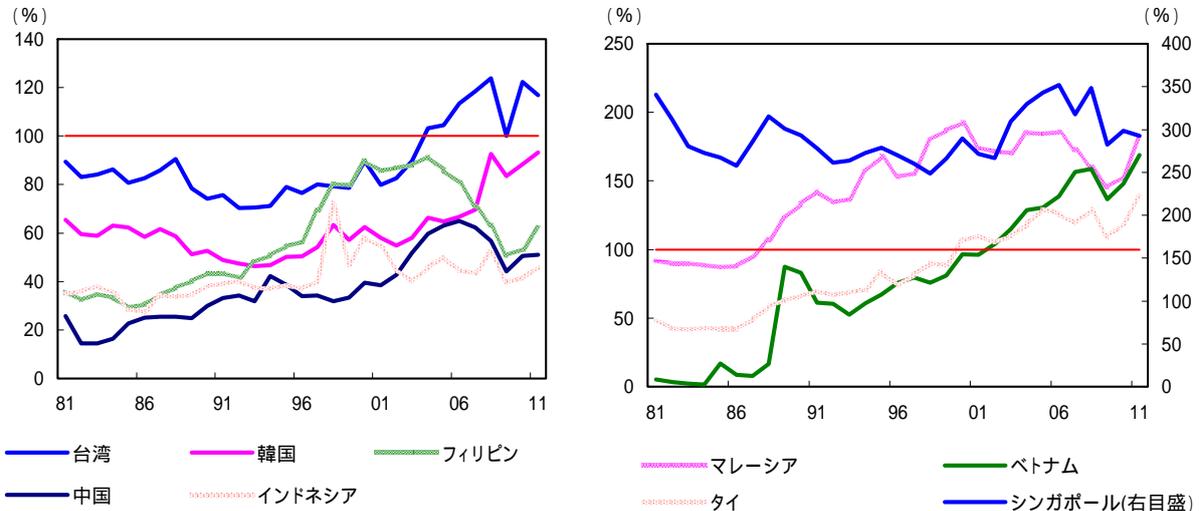
図表5 . 邦銀の対アジア与信残高の推移



(注) 直近データは2011年7-9月期。(出所) BIS

- ・ 一方、実体経済面では、欧州景気の低迷による貿易取引の減少が問題です。アジア各国は貿易取引、中でも輸出の拡大をテコに経済発展を遂げてきました。各国の貿易依存度(( 輸出 + 輸入 ) ÷ 名目 GDP ( % )) は中継貿易立国のシンガポールの 300% 超を例外としても 9 カ国中 5 カ国で 100% を超えています( 図表6 )。因みに日本の貿易依存度は近年、30% 程度です。

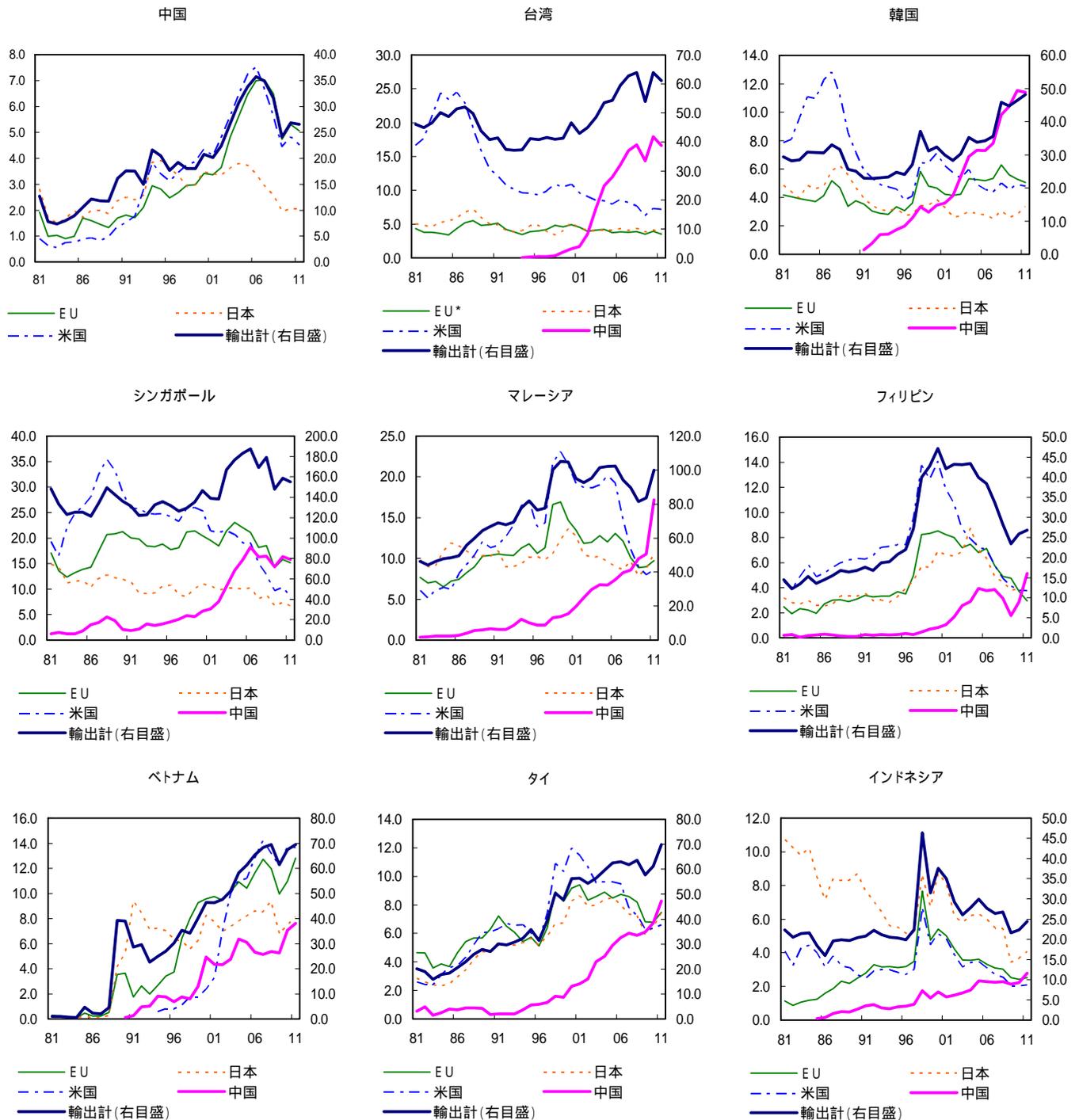
図表6 . アジア主要国の貿易依存度の推移



(出所) Datastream、CEIC、IMF (注) 貿易依存度 = ( 輸出 + 輸入 ) ÷ 名目 GDP ( % )、2011年は試算値。

- ・ 実際、輸出はどの国にとっても重要な経済の牽引役で、輸出依存度は総じて上昇傾向にあります。しかし、その中身を見ると、日米欧の先進国に加えて、あるいは代わって中国向け輸出の拡大が輸出依存度上昇の主要な要因となっていることがわかります。その意味で中国经济の安定はその他のアジア主要国経済の安定にもつながっていることとなります。ただし、その中国が欧米先進国への輸出拡大を背景に輸出依存度を高めていることを鑑みれば、やはり欧州をはじめとする先進国景気の動向がアジア経済全体に色濃く反映してくる点には留意が必要でしょう。

図表7. アジア主要国の輸出依存度の推移～輸出合計と主要相手国・地域別輸出依存度



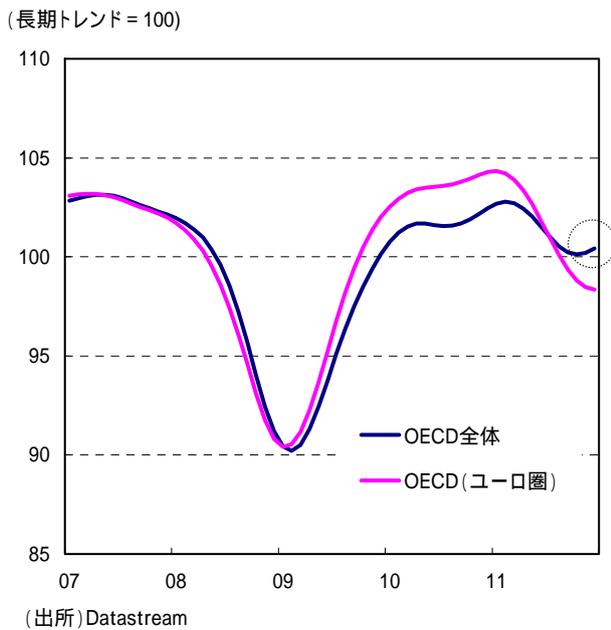
(出所)Datastream、CEIC、IMF、台湾統計年鑑

(注)輸出依存度 = 輸出 ÷ 名目GDP (%)、2011年は試算値。台湾のEU表示は独・仏・英・蘭の合計。

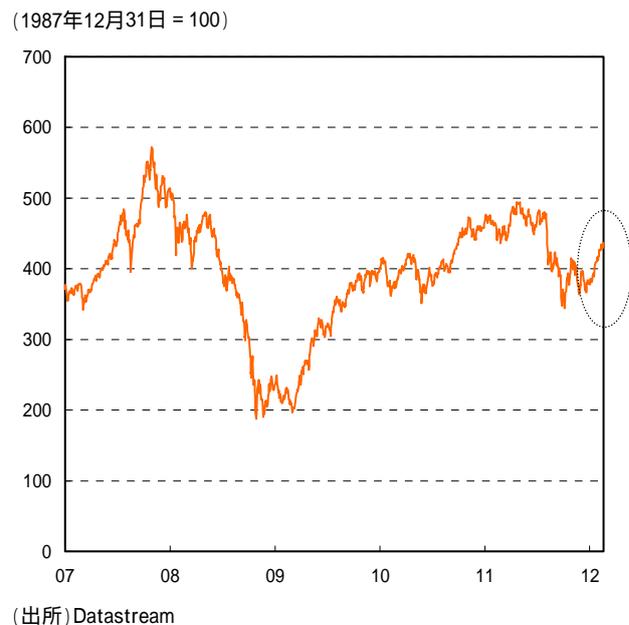
Q 4 . 欧州情勢が落ち着くまでアジアの景気減速も続くのでしょうか？

- ・ アジア主要国の景気は今後、緩やかに持ち直していくと見られます。というのは、まず、各国とも景気の減速とともにインフレが落ち着き始めていることから、金融政策の緩和への転換が始まっているからです。また外需の弱さを補うために、各国政府はインフラ投資の拡大、ないし前倒し実施に乗り出しています。こうした各国の内需の拡大はアジア域内貿易の拡大を通じてさらに各国の景気回復にプラスに効いてきます。加えて、米国を中心とした先進国景気にも持ち直しの兆しがみられます(図表8)。欧州情勢の先行きは依然として予断を許しません、事態収束に向かっている動きが見えてくる中で信用収縮の動きも徐々に巻き戻されつつあるようです。こうした中でアジアの株価にも足元、持ち直しの動きが見られます(図表9)。

図表8 . OECD景気先行指数の推移



図表9 . アジアの株価の動向  
(MSCIアジア新興国指数)



問合せ先 調査部 野田 麻里子  
E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。