

アジアの最新ビジネス環境①

～ビジネススクール「リレー講義」から～

はじめに

九州大学経済学研究院・ビジネススクールでは、福岡銀行と連携して今年度より「アジアのビジネスと金融」と題した特別講義を開講しました。これはアジア各国のビジネスと金融情勢に関する最新動向をテーマ毎にレビューするもので、内外の大学、シンクタンク、金融機関から毎回専門家を招聘し「リレー講義」の形式で進めています。講師陣は国際経済や国際金融の現場に日々接しておられる方々で、通常ではなかなか聞くことができない生の情報ソースとして毎回好評を博していますが、本誌では2回にわたりこの講義から、実務家の皆様にも参考となる部分を選んでそのポイントをご紹介します。きたいと思います。

期待高まるメコン地域

いわゆる「チャイナ・プラスワン」として最も有望視されているのがメコン川流域地域(タイ、ベトナム、ラオス、カンボジア)です。中国への企業進出がピークを迎えるなかで、「本当にこれで大丈夫か」という不安も増し、こうした「チャイナリスク」をヘッジするために第二の工場や市場を東南アジアやインドに求める動きが活発化しています。国際協力銀行の「海外直接投資アンケート調査」では、今後3年間の事業展開先としてメコン地域を挙げる企業が全体の6割に達し、中国、インドと並ぶ人気を得ています。

その人気の理由は、主に地理的条件と良質な労働力、および親日的な政府にあります。

例えばベトナムは中国華南(広東省・香港)と

九州大学大学院教授
丹羽 由一



1977年 東京大学経済学部卒
日本開発銀行入行。

ハーバード大学客員研究員、大蔵省シニアエコノミスト、日本経済研究所総務部長、日本政策投資銀行シンガポール事務所長、えひめ地域政策研究センター常務理事を経て2008年より現職。

至近距離にあり、物流アクセスも1日で可能です。また年齢別人口構成が極度に若く、中国よりも安価で良質な工場労働力が豊富にあるうえ、ODAなどを通じて大変親日的かつ安定した政府があります。中国工場の補完的役割を持たせるにはまさにうってつけの条件が揃っているのです。

またタイは中国進出ブーム以前から日本企業が多く進出し、東南アジアの代表的な中進国として産業構造もバランスがとれています。進出する企業からしてみれば産業インフラやサポーティングインダストリーの集積は大変魅力的で、例えば自動車産業などは中国よりも立地条件が優位にあります。

さらにカンボジア、ラオスは、インフラや法整備など立ち遅れた面が多いものの、それぞれベトナム、タイ経済の一部に組み込まれ、より安い賃金を武器に「第二のベトナム」、「第二のタイ」として注目を集めています。地理的にも中国内陸部(四川省・雲南省)に近く、中国・ASEANを結ぶ経済回廊として域内分業の進展が期待され、すでにユニクロなど複数の企業が進出を果たしています。

これら4か国に共通しているのが「親日性」で、いずれも敬虔な仏教国として日本人と心情相通するところがあり、また日本および日本人への信頼は非常に厚いものがあります。

メコン地域における主な経済回廊整備計画



1. 東西回廊

メソート サワナケット ラオパオ ダナン
2006年12月の第2メコン国際橋開通に伴い完成
全長1,230km 所要日数2日

2. 南部回廊

バンコク ポイペト モクバイ ホーチミン
全長913km 所要日数2日

3. 南北回廊

昆明 ビエンチャン バンコク
全長1884km

4. 中越回廊

南寧 ランソン ハノイ
全長350km 所要時間7時間

5. タイ・ベトナムルート

東西回廊を活用し、トラック輸送サービス開始
全長1,555km 所要日数3日

従って工場運営や国内市場開拓の面で、日本企業としては中国に比べ比較的行ないやすく、特に日本の製品・ブランドに対する評価は「信仰」とさえ言えるほど高い状況です。このことは、当地域でのビジネス可能性を大きく後押しするものと期待されます。

【メコン地域の特徴】

① 巨大な潜在市場

4カ国合計で2億人近い人口を擁し、年5

～10%の経済成長を続ける有望なマーケットで、一人当たりGDPも市場経済レベルに達しつつあります。今後は自動車、化粧品、医薬品、加工食品などを中心に飛躍的な市場拡大が見込まれます。

② 域内経済の一体化

数本の経済回廊の整備により域内経済が一体化し、将来的には国別でなくメコン地域が単一経済として機能・発展することが見込ま

メコン地域4カ国の産業動向と投資コスト比較

	タイ	ベトナム	ラオス	カンボジア
企業総数(含国営企業)	2,188千社	92千社	26千社	9千社
製造業GDP(億ドル)	723	129	6	14
製造業成長率(%) ('95 - '06年平均伸び率)	4.7	11.5	10.5 ^{*1}	19.5
現状の主な産業	食品加工 自動車関連	衣料、日用品 電気機器関連	木材、織物 水力発電売電	縫製・履物 建設業
将来の有望産業	電子・電気関連	自動車関連 IT関連	観光関連 物流関連	水産・食品 資源関連
金融危機の影響	自動車及び同部品関連 産業受注激減	輸出型外資系企業の生産調整	輸出産品(織物、鉱物)の減少	縫製業委託生産減産、不動産下落
労働者賃金(ドル/月)	164	ハノイ 87~198 ホーチミン 122~216	69	100
オフィス賃料 (ドル/m ² ・月)	24(バンコク)	50~70 (ハノイ、ホーチミン)	8	8
1kW当り電気料金(ドル)	0.05	0.06	0.07	0.16
標準法人税率(%)	30	28	20	20 ^{*2}

*1 '95 - '05年の平均伸び率

*2 ただし天然資源等関連企業は30%

(出所) Lloyd's Register "World Fleet Statistics"、各国統計局、JETRO、ADB等の資料より作成

れます。それによって、メコン地域全体としての対中経済戦略やエネルギー・環境戦略などが可能となり、さらにフィリピン、マレーシア、シンガポール、インドネシアなど他のASEAN諸国との経済協調もより有効なものとなります。

③ 日本政府・企業の広域対応

これにあわせて日本のODAも、国別ではなく広域的に連携した展開(例えばタイでの成功事例をラオスに適用)が可能となります。また日本企業もメコン地域全体の域内分業やマーケティング体制を構築しよりダイナミックなビジネスが実現します。

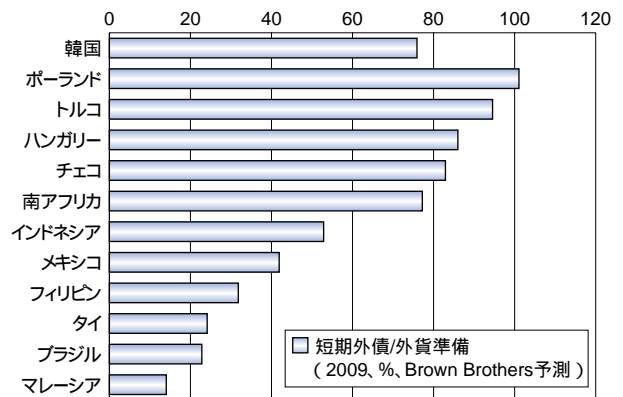
なお当地域をとりまく最近の課題としては、労賃の上昇と金融危機の影響が挙げられます。労賃に関しては最近特にベトナムでの上昇が顕著で、企業進出が相次いだ結果、中国とほぼ同レベルに達しています。対応策としては、上記の経済一体化を通じてカンボジア、ラオスへの分工場進出などが考えられます。また金融危機の影響は、幸い前回のアジア通貨危機の時ほど深刻ではありませんが、やはり輸出産業を中心に落ち込みが目立ちます。こちらに関しては、長期的には日本や中国と同様、国内市場の育成を通じて経済の自立を図る一方、短期的には日本や中国と連携して、資金ショートや通貨下落を回避するための域内通貨協調体制を維持することが重要です。

危機を乗り越える韓国経済

いまアジアで最も金融危機の影響を受けているのが韓国です。昨年9月のリーマン破綻により世界的に信用不安が拡大し、アイスランド、ウクライナ、ハンガリー、ベラルーシ、パキスタンといった国々が資金繰りに窮してIMFに緊急支援を要請しました。これはそれまで世界的な金余りで流れ込んでいたドルが、キャリー

トレードの巻き戻しなどから一気に日米欧に引き上げられた結果、本国通貨の暴落などが起こり、ちょうど10年前のアジア通貨危機のような状況に陥ったためです。このような場合ヘッジファンドは、アジア通貨危機の際のタイバーツのように弱いと見られる通貨をカラ売りするため、為替の下落がますます加速し、その結果外貨建ての対外債務が(本国通貨建てで)急膨張する、いわゆる「ソブリンリスク」が顕在化するのです。

ソブリンリスクの高い国々



外貨建て発行体格付けの比較

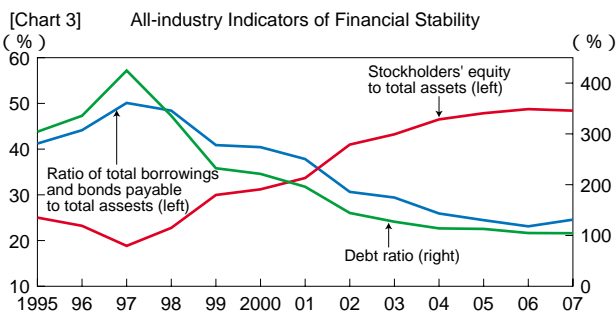
	ムーディーズ	S&P	フィッチ	R&I
シンガポール	Aaa	AAA	AAA	AAA
オーストラリア	Aaa	AAA	AA+	AAA
ニュージーランド	Aaa	AA+	AA+	AAA
日本	Aaa	AA	AA	AAA
香港	Aa2	AA+	AA	AA+
台湾	Aa3	AA-	A+	AA
中国	A1	A+	A+	A+
韓国	A2	A	A+	A+
マレーシア	A3	A-	A-	A
ロシア	Baa1	BBB	BBB	NR
タイ	Baa1	BBB+	BBB	BBB+
ベトナム	Ba3	BB	BB-	BB
フィリピン	B1	BB-	BB	BBB-
インドネシア	Ba3	BB-	BB	BB+

そして韓国経済はまさにその崖っぷちに立たされており、ご承知のようにウォンは昨年一気に半値まで下落し、一方CDS(クレジットデフォルトスワップ)レートは信用不安から一時700bpsまで急上昇しました。あと一步で10年前と同じく、IMFに駆け込んでその管理下で統制経済に移行するというシナリオも浮上しています。

しかし韓国経済は本当にそんなに脆弱なのでしょうか。確かに通貨・金融面では弱いところがあり、今回のような外的ショックの影響を受けやすい体質ではありますが、国内産業など実体経済面は以前に比べかなり強化されており、リーマンショックのようなことがまた起きない限りは何とか持ちこたえると思います。

従来の韓国企業といえば、財閥に象徴されるように拡大志向のオーナーが積極投資で多角的に経営展開し、その結果借入も膨大な額に上っていました。しかし前回の通貨危機を経て、日本以上に財務のスリム化が進展し、製造業の平均負債比率は10年前の400%から今では100%まで低下しています。経営戦略も格段に向上し、例えば三星電子(サムスン)は主力の半導体のほか、需要サイクルの異なる液晶や世界2位の地位を築いた携帯電話などバランスのとれた事業構成を達成し、また現代自動車(ヒュンデ)は起亜の買収などで国内シェア7割を押さえ米国市場でも低価格を武器に健闘が目立ちます。

韓国企業の負債比率推移



韓国経済の足腰の強さは、その社会的特性に起因するところもあります。例えば年齢別人口構成を見ると、高齢比率は9%と日本の半分以下です。人口に占める労働力人口(15-64歳)の比率は先進国中最高で、これからも当分「働き盛り」の経済が続きます。また韓国の教育熱心さはよく知られており、国家予算や家計支出に占める教育費の割合は世界最高水準で、大学卒業後も海外留学を目指すケースが多く見られます。さらにチームワークが得意である、起業家

精神が旺盛である、会社への忠誠心が高い、借金は何としても返そうとするなど、儒教精神に裏打ちされた国民性も、「粘り強い」経済を支える大きな要因です。

このような「地力」を評価してか、格付各社のソプリンの格付け(レーティング)では一応の水準を維持しており、韓国経済危機は回避されるという見方が主流を占めています。

世界金融危機後のアジアビジネス

昨年のリーマンショック以来、「100年に一度の危機」という言葉を何回聞いたことでしょうか。確かに今日の株式相場の大暴落や欧米の金融セクターにおける流動性の枯渇などの深刻な状況は、まさに80年前の大恐慌に匹敵するものでした。さらに現代経済は高度にグローバル化しているため、そのショックはちょうど新型インフルエンザのパンデミックのように、たちまち地球全体に波及したのです。

しかしここに来て、少なくともアジアに関しては様子が違ってきています。もちろんアジア経済のアキレス腱である、「過度の輸出依存体質」と「欧米余剰資金中毒」という構造問題は基本的に変わっていないのですが、それにもかかわらず通貨危機や国家経済の破綻という最も恐れられていた事態は、ぎりぎりのところで回避されています。アイスランドやウズベキスタンとは明らかに異なります。その意味においてはアジアのショックは「100年に一度」ではなく、通常の景気循環であるジュグラー周期の「10年に一度」という程度で収まるかもしれません。

今回そのバッファとなったのは各国における内需の健闘です。日本のバブル崩壊の時を思い起こすまでもなく、金融危機 流動性低下 投資手控 生産縮小 雇用調整 消費低迷という、いわゆる「負のスパイラル」にはまるのが普通ですが、先進国向け輸出が総崩れするなかで域内市場が予想外に堅調を保っているのです。

すでに国内市場が飽和して「お金をもらってもあまり買いたい物がない」という日本とは異なり、アジアではバイク、自動車、家電、IT、生活雑貨、ファッションなどまだまだ多くの消費財が普及段階にあります。

つまり今後先進国などの輸出市場が頭打ちになっても、まさに「内需主導の自律的成長」が十分に可能で、コンサルティング会社であるブライスウオーターハウスクーパーの超長期の成長見通しにおいてもアジア各国が上位を独占し、その潜在的な経済力が高く評価されています。

超長期成長見通し

(2007年 - 2150年の平均年率、%)

順位	国名	経済成長率	人口増加率
1	ベトナム	9.8	0.8
2	インド	8.5	0.8
3	ナイジェリア		
4	フィリピン	7.2	1.1
5	エジプト		
6	バングラデシュ		
7	中国	6.8	1.0
8	インドネシア	6.7	0.6
9	パキスタン		
10	マレーシア	5.8	0.1
11	タイ	5.7	0.1
	G7合計	2.0	0.3

(出所) PricewaterhouseCoopers

では日本の企業としてはアジアにどのような戦略で臨むべきでしょうか。そのポイントは3つあります。

① 守備型進出か攻撃型進出か

アジアへの進出には、輸出加工品のコストダウンを目的にした工場進出(守備型)と、その国のマーケットをにらんだ進出の二通りがあります。前者は広東省へのエレクトロニクス産業の集中がその典型で、これらは主に現地の低廉・豊富な労働力が目当てです。

後者は華北や華東への自動車や日用品業界の進出にみられるように、現地市場がターゲットです。前者の場合は「雁行形態論」そ

のもので、中国 ベトナム バングラデシュという具合に、常により安い労賃を求めて新たな投資をする必要があります。また後者は人口増加率とか一人当たりGDPの水準とかをみながら、より成長力の高いマーケットを指向することになります。いずれにせよどつちつかずの進出は避けるのが賢明です。

② FTAを最大限に活用する

近年ASEANを中心にアジア地域ではFTA(二国間の自由貿易協定)が次々に締結されています。日本と相手国のFTAがあれば、半製品や部品の供給を通じた域内工程間分業がより容易になるのは当然ですが、例えばタイとインドのように第3国間のFTAに関しても新たな展開が可能となります。具体的には、タイの日系部品メーカーがインドのスズキに自動車部品を供給したり、ソニーがインドとタイの工場を集約したり、つまりより生産に適した国に集中立地し、貿易のメリットを最大限に享受することが重要です。

③ グローバル戦略におけるRHQの強化

どの企業でもアジアだけでなく、世界全体を相手にしたグローバル戦略を持っていると思いますが、そのなかでアジアでは何を重点にしていけるのか、つまりアジアをどう利用していくかが大事です。そしてそれを実施するためには強力な地域統括拠点(RHQ)を一か所(香港やシンガポールなど)に置き、域内生産・販売体制の最適化とファイナンスの一元化、為替管理や税務対策の効率化を極限まで進めることが求められます。

これら3つのポイントに共通しているのは、ここ数年で急速に進展したアジア経済のグローバル化をいかに自社に取り込むかという視点が不可欠であるということです。