

フィリピン・インドネシア・ベトナム

東南アジア三カ国向け緊急財政支援円借款

フィリピン「緊急財政支援円借款」

インドネシア「気候変動対策プログラムローン(II) (景気刺激支援)」

ベトナム「第8次貧困削減支援借款 (景気刺激支援)」

外部評価者：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社 島村真澄

PB ジャパン株式会社 田辺輝行／中舘克彦

## 0. 要旨

評価対象事業は、いずれも借款契約締結後迅速に資金供与が行われ、世界金融・経済危機に際し各国が実施する景気刺激策に必要な財政資金の一部として活用された。こうした資金面での後押しもあり、所定の景気刺激策が適時に実施された。この結果、各国経済は、いずれも2009年から2010年にかけて速やかに経済危機から回復した。

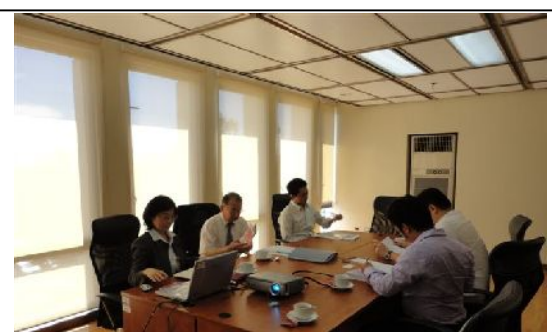
評価対象事業は、いずれも資金規模、供与のタイミングが妥当であり、各国の財政運営の予見可能性を高めるとともに、景気刺激策の実施を資金面で後押しした。仮に本事業がなかりせば、当時の経済環境から各国とも代替資金源の確保に困難を生じ、景気刺激策の実施、ひいては経済危機からの速やかな回復、成長の維持に影響を及ぼした可能性も考えられる。

以上より、評価対象事業の有効性、資金効果は高いと評価される。

## 1. 案件の概要



(案件位置図)



(評価フィードバックセミナー)

### 1.1 事業の背景と事後評価のアプローチ

2007年の米国サブプライムローン問題に端を発する金融危機は、2008年9月のリーマン・ショックを経て、世界的な金融・経済危機へと発展した。経済成長著しいアジア新興諸国においても、グローバル経済の影響から無縁ではおられず、米国・欧州・日本をはじめ世界的な実需の落ち込みによる輸出・投資の減速、税収減等、実体経済への影響を大きく被ることとなった。アジア新興国においても、世界金融・経済危機の負の影響を最小限

に食い止め、速やかに景気の回復を促すための政策・施策を迅速に実施し、経済の下支えを行うことが喫緊の課題であった。

こうした背景のもと、日本政府は、2009年4月のロンドン・サミットにおいて、「アジア自身の成長力強化と内需拡大の推進のため ODA で総額 1 兆 5000 億円以上の支援を行う用意あり」と表明し、JICA による円借款スキームを活用した「緊急財政支援借款」の枠組みを導入した。アジアが世界に開かれた成長センターとして世界経済に貢献することが重要であるなかで、経済危機が長期化することによりアジア経済の減速、税収減等を招き、ソーシャルセーフティネットや主要インフラの整備等、優先度の高い事業への財政出動が困難になる恐れがあるとの認識のもと、各国の景気刺激策等を財政的に支援し、アジア経済の活性化を加速させることを目的として導入されたものであった。この措置は 3 年間の時限措置として、世銀や ADB 等と連携し、最大 3,000 億円規模の財政支援を機動的に行っていくこととされた。

今次事後評価は、本措置により緊急財政支援円借款が供与された東南アジアの三カ国（ベトナム、インドネシア、フィリピン）を対象とした。分析に際しては、各国のコンテクストを踏まえた上で、各国横断的な視点から緊急財政支援の有効性について比較を行い、提言・教訓を導き出した。

## 1.2 事業概要

世界的な金融・経済危機の下、税収減等の理由により、必要とされる内需拡大政策の実施が困難になっているベトナム、インドネシア、フィリピン各国に対し、各国政府が進める経済刺激策を促すための財政支援を行うことにより、各国の経済回復を図り、もって各国の持続的な開発に寄与する。

国	ベトナム	インドネシア	フィリピン
案件名	第 8 次貧困削減支援借款 (景気刺激支援) (VN-C11)	気候変動対策プログラム ローン(II)(景気刺激支援) (INP-37)	緊急財政支援円借款 (PH-C23)
円借款承諾額/ 実行額	47,900 百万円/47,900 百 万円	9,361 百万円/9,361 百万 円	13,830 百万円/13,830 百 万円
交換公文締結/ 借款契約調印	2009 年 11 月/2009 年 11 月	2009 年 12 月/2009 年 12 月	2010 年 3 月/2010 年 3 月
借款契約条件	金利:変動金利(円 Libor 6 カ月)、返済 15 年(うち据 置 3 年)、一般アンタイド	金利:変動金利(円 Libor 6 カ月)、返済 15 年(うち据 置 3 年)、一般アンタイド	金利:変動金利(円 Libor 6 カ月)、返済 15 年(うち据 置 3 年)、一般アンタイド
借入人/実施機 関	ベトナム社会主義共和国 政府/ベトナム国家銀行 (SBV)	インドネシア共和国政府 / 国家開発企画庁 (BAPPENAS)	フィリピン共和国政府/ 財務省(DOF)

貸付完了	2009年11月	2009年12月	2010年3月
本体契約	N.A.	N.A.	N.A.
コンサルタント契約	N.A.	N.A.	N.A.
関連調査	N.A.	N.A.	N.A.
関連事業	・円借款「第8次貧困削減支援借款」(世銀、ADB等との協調融資)	・円借款「気候変動対策プログラム・ローン(II)」(AFDとの協調融資)	・円借款「開発政策支援プログラム(III)」(ADB等との協調融資)

## 2. 調査の概要

### 2.1 外部評価者

島村 真澄 (三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社)  
田辺 輝行/中舘 克彦 (PB ジャパン株式会社)

### 2.2 調査期間

今回の事後評価にあたっては、以下のとおり調査を実施した。

調査期間： 2011年9月～2012年8月 (契約開始月～成果品提出月)

現地調査： 2011年11月30日～12月13日 (フィリピン第1次)

2012年1月15日～1月28日 (インドネシア)

2012年1月29日～2月11日 (ベトナム)

2012年4月22日～4月28日 (フィリピン第2次)

### 2.3 評価の制約

本評価では、DAC 評価 5 項目のうち、有効性、特に資金効果に着目して評価を行った。また、緊急財政支援の評価においては各国のコンテクストに応じた評価を実施するため、統一的なレーティングには馴染まないとの判断から、総合評価及び項目ごとのサブ・レーティングは付さないこととした。

評価の際には、以下の手順で検討を行った。

(1) 2008年リーマン・ショック以後の世界金融・経済危機にあたり各国が採用した経済政策(危機対応策・政策アクション)を整理した。これらの政策パッケージは、各国に対する緊急財政支援円借款の対象プログラムと必ずしも一致しないが、かかる政策パッケージは緊急財政支援円借款の対象プログラムを包含することから、緊急財政支援円借款の対象プログラムの上位計画と位置付けることが出来ると考え、評価にあたって可能な限りこうした危機対応策の全体像を把握、評価することは意味があることと考えた。

(2) 各国の経済政策に関する評価を既往文献等に基づき整理するとともに、各国経済政策について現地調査時に追加的なデータ、評価を整理した。しかしながら、危機対応策実施後からの経過時間その他の制約により、データ・情報が必ずしも十分には入手できなかった。

(3) したがって、本評価では、こうした制約条件のもと、直接・間接的に確認できたデータ・情報等の範囲で各国の経済政策について可能な限り定量的、定性的な評価を行い、取り纏めたものである。

(4) その際、各国が景気刺激を目的とする政策パッケージの執行に要した予算額に占める JICA、協融ドナー支援額合計の割合を算出し、我が国支援の貢献度の確認を行った。また、(a) 今次経済政策なかりせば、(b) 今次 JICA の支援なかりせば、という二つの with/without について、可能な範囲で検討を加え、評価を行った。

### 3. 評価結果

#### 3.1 世界金融・経済危機の各国への影響

2007 年の米国サブプライム問題に端を発する金融危機は、2008 年 9 月のリーマン・ショックを経て、世界的な金融・経済危機へと発展した。この過程で、世界経済の成長センターとなったアジアもグローバル危機からの影響とは無縁ではおられず、国毎に程度の差こそあれ、実体経済への影響を被った。

表 1 に示すとおり、アジア域内の開発途上国平均の実質 GDP 成長率は、2008 年に 7.9%であったものが、2009 年には 6.6%へと減速した。インドネシア、タイ、フィリピン、マレーシア、ベトナムの ASEAN-5 について見ると、2008 年に平均 4.7%あった実質 GDP 成長率は、2009 年に 1.7%へと大きく落ち込んでおり、アジアの途上国平均を下回っている。

表 1：アジア域内主要国の実質 GDP 成長率／消費者物価指数／経常収支の推移  
(単位：対前年比増減率(%))

	Real GDP				Consumer Prices <sup>1</sup>				Current Account Balance <sup>2</sup>			
	2008	2009	Projections		2008	2009	Projections		2008	2009	Projections	
			2010	2011			2010	2011			2010	2011
<b>Asia</b>	<b>5.2</b>	<b>3.5</b>	<b>6.9</b>	<b>7.0</b>	<b>5.8</b>	<b>2.0</b>	<b>4.1</b>	<b>2.8</b>	<b>4.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>
<b>Advanced Asia</b>	<b>0.2</b>	<b>-3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>2.4</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>
Japan	-1.2	-5.2	1.9	2.0	1.4	-1.4	-1.4	-0.5	3.2	2.8	2.8	2.4
Australia	2.4	1.3	3.0	3.5	4.4	1.8	2.4	2.4	-4.4	-4.1	-3.5	-3.7
New Zealand	-0.1	-1.6	2.9	3.2	4.0	2.1	2.1	2.5	-8.6	-3.0	-4.6	-5.7
<b>Newly Industrialized Asian Economies</b>	<b>1.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>	<b>1.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>4.9</b>	<b>8.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>
Korea	2.3	0.2	4.5	5.0	4.7	2.8	2.9	3.0	-0.6	5.1	1.6	2.2
Taiwan Province of China	0.7	-1.9	6.5	4.8	3.5	-0.9	1.5	1.5	6.2	11.2	8.5	7.7
Hong Kong SAR	2.1	-2.7	5.0	4.4	4.3	0.5	2.0	1.7	13.6	11.1	12.1	10.1
Singapore	1.4	-2.0	5.7	5.3	6.5	0.2	2.1	1.9	19.2	19.1	22.0	22.4
<b>Developing Asia</b>	<b>7.9</b>	<b>6.6</b>	<b>8.7</b>	<b>8.7</b>	<b>7.4</b>	<b>3.1</b>	<b>5.9</b>	<b>3.7</b>	<b>5.7</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>
China	9.6	8.7	10.0	9.9	5.9	-0.7	3.1	2.4	9.4	5.8	6.2	6.5
India	7.3	5.7	8.8	8.4	8.3	10.9	13.2	5.5	-2.2	-2.1	-2.2	-2.0
<b>ASEAN-5</b>	<b>4.7</b>	<b>1.7</b>	<b>5.4</b>	<b>5.6</b>	<b>9.3</b>	<b>2.9</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>	<b>2.7</b>	<b>5.1</b>	<b>3.3</b>	<b>2.2</b>
Indonesia	6.0	4.5	6.0	6.2	9.8	4.8	4.7	5.8	0.0	2.0	1.4	0.4
Thailand	2.5	-2.3	5.5	5.5	5.5	-0.8	3.2	1.9	0.6	7.7	2.5	0.3
Philippines	3.8	0.9	3.6	4.0	9.3	3.2	5.0	4.0	2.2	5.3	3.5	2.3
Malaysia	4.6	-1.7	4.7	5.0	5.4	0.6	2.0	2.1	17.5	16.7	15.4	14.7
Vietnam	6.2	5.3	6.0	6.5	23.1	6.7	12.0	10.3	-11.9	-7.8	-6.9	-6.0
<b>Other Developing Asia<sup>3</sup></b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.3</b>	<b>5.0</b>	<b>12.9</b>	<b>11.5</b>	<b>9.1</b>	<b>7.4</b>	<b>-2.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.3</b>
<i>Memorandum</i>												
Emerging Asia <sup>4</sup>	7.0	5.6	8.2	8.2	7.0	2.9	5.4	3.5	5.6	4.9	4.5	4.5

<sup>1</sup>Movements in consumer prices are shown as annual averages. December–December changes can be found in Tables A6 and A7 in the Statistical Appendix.

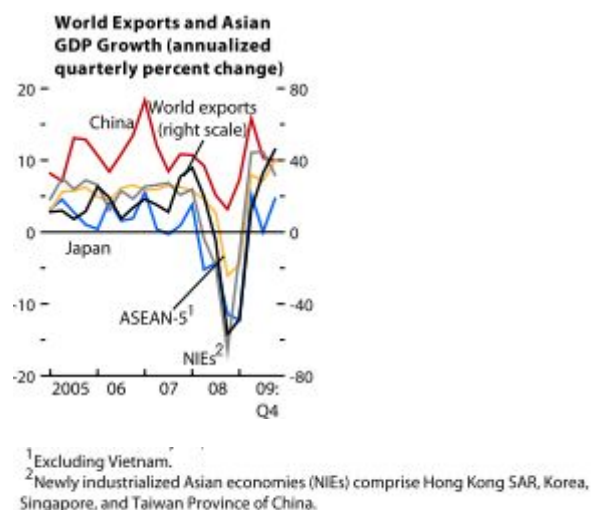
<sup>2</sup>Percent of GDP.

<sup>3</sup>Other Developing Asia comprises Islamic Republic of Afghanistan, Bangladesh, Bhutan, Brunei Darussalam, Cambodia, Fiji, Kiribati, Lao People's Democratic Republic, Maldives, Myanmar, Nepal, Pakistan, Papua New Guinea, Samoa, Solomon Islands, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, and Vanuatu.

<sup>4</sup>Emerging Asia comprises all economies in Developing Asia and the Newly Industrialized Asian Economies.

出所： World Economic Outlook April 2010, IMF

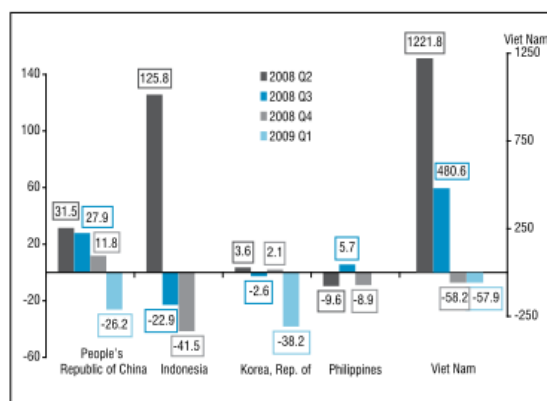
世界金融・経済危機のアジアへの影響は、いくつかの経路を通じて現れた。第一に、世界的な需要の減退により、世界的な貿易活動、なかんずく輸出が大きく減った（図 1）。輸出主導型の経済構造を持つ国が多いアジアにとって、輸出の落ち込みに連動して、経済成長は減速した。



出所：World Economic Outlook April 2010, IMF

図 1：輸出とアジアの GDP 成長率（単位：増減率(%)）

第二に、海外からアジアへの直接投資資金が引き揚げられた。図 2 に示されるとおり、アジア新興国への海外直接投資は、各国毎のばらつきはあるものの、危機の前後、2008 年第 2 四半期から 2009 年第 1 四半期にかけて、軒並み対前年比で増加率が減少している。



Note: Changes are calculated on year-on-year basis using quarterly data.

出所：The Global Economic Crisis/Challenges for Developing Asia and ADB's Reponse, ADB

図 2：世界経済危機前後のアジア各国の海外直接投資推移（単位：米ドル建対前年増減率(%)）

また、かかる経済環境の悪化により域内各国で政府歳入が減少し、2009年の財政収支赤字幅が拡大した（図3）。多くの国で景気悪化により法人所得や個人所得が減少したことが主因である。



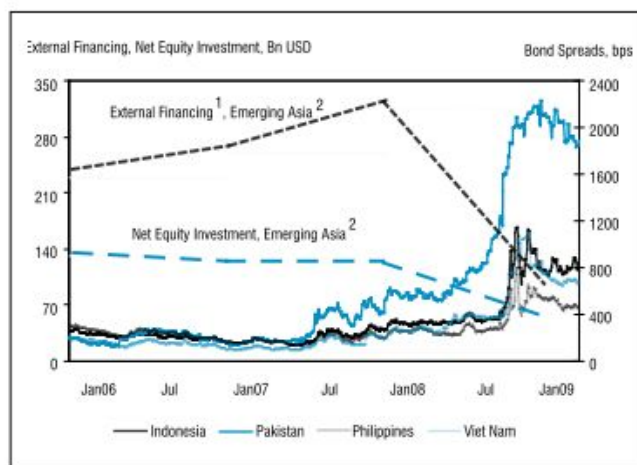
出所： Key Indicators for Asia and the Pacific, 2011, ADB

図3： アジア各国の財政収支（2009年／2010年）（単位：対GDP比%）

また、図4に見るとおり、危機後、アジア諸国で海外からの投融資、証券投資等の対外ファイナンスが大きく減った。経済成長の原資の多くを海外からの投資資金に依拠するアジアの各国政府にとって、グローバル危機に際し、目下の景気下支えと更なる成長に向けた資金ニーズを途切れさせることなく、如何に確保していくかが喫緊の課題となった。特に、財政収支の赤字を抱え、対外借入により財政をバランスさせている国にとって深刻な

問題であった。

他方、グローバルな金融・経済危機に伴い、世界規模で金融資産からの資本逃避が起こり、オフショア国債市場における米ドル建て国債のリスク・プレミアムが急上昇した。図4に示されるように、ベトナム、インドネシア、フィリピンといった国々では、2008年の後半にかけて、国債のスプレッドが10%を超える状況となった。こうした環境の下では、大規模な財政出動を伴う政策やインフラプロジェクトの財源確保のための選択肢が限定されるため、危機前と比べて、財政・政策運営の不確実性、政治的なリスクが格段に高まっていたと言える。



<sup>1</sup> External financing comprises net inflows of loans and equity and use of foreign exchange reserves, less errors and omissions.

<sup>2</sup> Emerging Asia includes the People's Republic of China, India, Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand.

Note: The bond spreads are based on JP Morgan's Emerging Markets Bond Index for sovereign bonds.

出所：The Global Economic Crisis/Challenges for Developing Asia and ADB's Reponse, ADB

図4：アジア主要国の対外ファイナンス／借入コスト推移

(単位：左軸-対外ファイナンス(10億米ドル)

右軸-国債スプレッド - bps)

次に、ベトナム、インドネシア並びにフィリピンの個別の状況について概観する。

### 3.1.1 ベトナム

2007年に8.5%を記録した実質GDP成長率は、世界金融・経済危機の影響を受けて2008年には6.3%へ減速し、続く2009年には5.3%にまで落ち込んだ。

世界金融・経済危機による外需減少や原油価格下落等の影響を受け、輸出増加率は2008年の29.1%から2009年に▲8.9%へ急減した。他方、輸入増加率も、危機の影響で生産財への国内需要が減り、2008年の27.9%から2009年には▲13.3%に落ち込んだ。貿易収支は赤字基調で推移していたが、世界金融・経済危機を契機に外内需の落ち込みにより輸出・輸



入が減少したなかで、特に輸入の減少幅が輸出を上回ったことから、赤字幅自体は縮小した。

インフレは、世界金融・経済危機前の景気過熱により 2007 年の 8.3%から 2008 年には 23%まで上昇していたが、政府による引き締め策や世界金融・経済危機の影響もあって 2009 年には 6.9%へと鎮静化した。

新規の対内直接投資も、世界金融・経済危機の影響により、2009 年には前年比で 75.4%減と大きく落ち込んだ。

他方、財政収支は世界金融・経済危機前より赤字基調で推移していたが、後述の景気刺激策の導入により、2008 年には対 GDP 比で▲3.1%であったものが 2009 年には▲10.6%と大幅に悪化した。

かかる財政赤字を背景として、財政ギャップを補填するため、国債発行、対外借入を増大させた結果、公的債務残高は 2008 年に対 GDP 比 43.9%であったものが 2009 年には 49%へと増大した。

表 2：ベトナム経済状況（実績）

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
実質 GDP 成長率(%)	8.5	6.3	5.3	6.8
1 人あたり GNI(購買力平価換算、米ドル)	2,560	2,740	2,870	3,070
消費者物価上昇率(%)	8.3	23.0	6.9	9.2
民間消費支出(名目、兆ドン)	740.6	1,001.0	1,102.3	1,317.6
経常収支(対 GDP 比、%)	▲10.0	▲11.8	▲6.2	▲4.0
財政収支(対 GDP 比、%)	▲4.6	▲3.1	▲10.6	▲8.0
貿易収支(対 GDP 比、%)	▲14.6	▲14.0	▲8.5	▲6.7
輸出増加率(%)	21.9	29.1	▲8.9	26.4
輸入増加率(%)	38.5	27.9	▲13.3	1.2
為替レート(ドン/US\$,期中平均)	16,105	16,302	17,065	19,589
公的債務残高(対 GDP 比、%)	45.6	43.9	49.0	52.7
外貨準備高(億ドル)	209.6	230.2	141.5	123.8
失業率(%)	4.6	4.7	4.6	4.3
貧困率(%)	N.A.	13.4	12.3	14.2

出所：MOF、MPI、GSO、ADB、WB、JETRO

### 3.1.2 インドネシア

2008/2009 年の世界経済危機のインドネシア経済への影響は比較的軽微だった<sup>1</sup>。2008 年第 4 四半期以降、経済成長率は減速し、2008 年、2009 年のインドネシアの実質 GDP 成長率はそれぞれ 6.0%および 4.6%に下落した。しかしマイナスに転じることなく堅調を維持し、

<sup>1</sup> 世界経済危機のインドネシア経済への影響が軽微であった背景には、1997/1998 年のアジア通貨危機での教訓が生かされたこと（対外債務リスク管理の強化等、堅実な財政運営を実施してきていること）や、同危機以降に進められてきた政治・経済の構造改革があると考えられる。



2009 年後半以降は回復基調に転じ、2010 年は 6.1%に増加している。

世界経済危機の実物経済への最も直接的かつ短期的な影響は、輸出の減少に現われた。世界的な需要の減少や原油価格の下落の影響を受け、輸出増加率は 9.5% (2008 年) から ▲9.7% (2009 年) と急減した。その後、アジア地域の経済回復にも後押しされ、14.9% (2010 年)、18.5% (2011 年第 3 四半期まで) と短期間で回復している。輸入増加率は、10% (2008 年) から ▲15.0% (2009 年) と大きく落ち込んだが、輸出と同様、2010 年には 17.3%と回復している。

着実な国内消費が 2009 年初頭以降の経済成長をけん引した。とりわけ、国内の購買力が維持されたこと、総選挙 (2009 年 4 月) で消費需要が刺激されたこと、政府の予算執行の促進 (吸収力の強化) が図られたことが国内消費の促進につながった。

直接投資受入額は、世界金融・経済危機の影響により、2008 年の 93.18 億ドルから 2009 年は 48.77 億ドルと大きく落ち込んだ。

財政赤字 (対 GDP 比) は、インドネシア政府の経済政策・危機対応策の実施に伴い、0.1% (2008 年) から 1.6% (2009 年) に拡大したが、2010 年は 0.7%に減少している。

公的債務残高 (対 GDP 比) は、着実に減少している。世界経済危機後の 2009 年は財政赤字の拡大があるものの、ルピア高 (ルピアベースで見た対外債務返済負担が減少) と利子率の低下 (利払い負担が減少) により前年比減少している。

失業率や貧困率など社会面への影響も限定的で、世界経済危機の影響後も失業率・貧困率は一貫して減少している。

表 3 : インドネシア経済状況 (実績)

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
実質 GDP 成長率(%)	6.3	6.0	4.6	6.1
1 人あたり GNI(購買力平価換算、米ドル)	3,470	3,740	3,940	4,200
消費者物価上昇率(%)	6.6	11.1	2.8	7.0
民間消費支出(実質、兆ルピア)	2,510.504	2,999.957	3,290.843	3,641.997
経常収支(対 GDP 比、%)	2.4	0.0	2.0	0.8
財政収支(対 GDP 比、%)	▲1.3	▲0.1	▲1.6	▲0.7
貿易収支(億米ドル)	252.71	126.56	262.28	243.00
輸出増加率(%)	8.5	9.5	▲9.7	14.9
輸入増加率(%)	9.1	10.0	▲15.0	17.3
為替レート(ルピア/US\$)	9,419	10,950	9,400	8,991
公的債務残高(対 GDP 比、%)	35.2	33.1	28.4	26.1
外貨準備高(億ドル)	569	516	661	962
失業率(%)	9.1	8.4	7.9	7.1
貧困率(%)	16.6	15.4	14.1	13.3

出所 : MOF、Bank Indoneisa、WB

### 3.1.3 フィリピン

2008 年に入り、主に世界的な食糧価格及び油価の高騰、2007 年の米国サブプライム問題

に端を発する金融危機、続く 2008 年のリーマン・ショックを契機とする世界経済危機といった外的要因により、フィリピンの経済情勢は悪化した。世界金融・経済危機の影響については、特に 2008 年半ば以降、輸出の落ち込み、民間消費の減速といった実体経済への影響となって現れた。こうした世界金融・経済危機の影響により、2008 年のフィリピンの実質 GDP 成長率は 3.7%と前年の 7.1%から大きく減速し、更に 2009 年には 1.1%まで下落した。

また、2007 年以來の国際的な商品市況の高騰、特にコメを中心とする食糧価格や原油価格の高騰により、輸入価額や国内インフレ率が上昇した。インフレ率は、2008 年 8 月期に 12.5%まで上昇したが、その後は世界経済危機の影響もあって、インフレ率は下落し、2008 年 12 月期には 8.0%、通年で 9.3%へと改善した。

他方、景気悪化に伴う歳入の減少により、財政赤字の対 GDP 比は、2007 年の 0.2%から 2008 年には 0.9%へと増加し、更に 2009 年には 3.7%へと赤字幅が拡大した。

また、海外労働者 (OFW) からの送金伸び率の低下、雇用情勢の悪化 (外国投資企業のレイオフ、海外労働者の失業・帰還) 等、経済成長への下方圧力が強まった。更に、2009 年下期、フィリピンを襲った台風 16 号、17 号は総額 44 億ドル(対 GDP 比 2.7%)とされる被害をもたらした<sup>2</sup>、農業等の主要産業やインフラに大きな損害をもたらした。2009 年の景気減速の背景にはこうした自然災害の影響もあったとされている。

表 4：フィリピン経済状況 (実績)

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
実質 GDP 成長率(%)	7.1	3.7	1.1	7.3
1 人あたり GNI(購買力平価換算、米ドル)	3,490	3,680	3,720	3,980
消費者物価上昇率(%)	2.8	9.3	3.2	3.8
民間消費支出(名目、10 億ペソ)	5,064	5,740	5,993	6,442
経常収支(対 GDP 比、%)	4.8	2.1	5.6	4.2
財政収支(対 GDP 比、%)	▲0.2	▲0.9	▲3.7	▲3.5
国際収支(対 GDP 比、%)	5.7	0.1	3.8	7.2
輸出増加率(%)	6.4	▲2.8	▲21.7	33.8
輸入増加率(%)	7.2	4.2	▲24.1	26.9
為替レート(ペソ/US\$, 期中平均)	46.15	44.32	47.68	45.11
公的債務残高(対 GDP 比、%)	53.9	54.7	54.8	52.4
外貨準備高(億ドル)	302.1	331.9	387.8	553.6
失業率(%)	7.3	7.4	7.5	7.4
貧困率(%)	26.4(*)	N.A.	26.5	N.A.

出所：NSCB、BSP、ADB、WB、JETRO

(\*) 2006 年の数値

### 3.2 世界金融・経済危機に対応した各国政府の政策と評価

世界金融・経済危機に対応するため、ベトナム、インドネシア、フィリピンの各国政府は、いずれも財政出動によるインフラ投資、社会保障、金融政策を柱とする緊急経済対策・

<sup>2</sup> JICA は世銀等と共同で災害後ニーズアセスメントを実施した。

景気刺激策を採った（表5）。

時期については、いずれも2008年の後半に公表され、2009年から、一部は2010年にかけて実施されている。

また、各景気刺激策の財政規模については、ベトナムが対GDP比で約8.8%、インドネシアは約1.3%、フィリピンが約4.1%となっている。ベトナムの財政支出が経済規模と比べ大きくなっているのが特徴的である。いずれの国も財政収支の赤字を抱え、後述のように自己資金に加え、対外借入、国債等の追加財源を手当てし、ファイナンスを行っている。

また、インフラ整備関連費用の比重については、正確な実績値が入手できず、有為な比較は出来なかったため、表5に参考値を示すにとどめる。

表5：世界金融・経済危機に対応した各国の景気刺激策

	ベトナム	インドネシア	フィリピン
景気刺激策	経済回復計画 (ERP: Economic Resiliency Plan)	景気刺激策 (Fiscal Stimulus Program) Panitia anggaran DPR-RI dengan pemerintah dalam rangka pelaksanaan pasal 23 UU 41 tahun 2008 tentang ABPN 2009, 24 <sup>th</sup> February, 2009	景気刺激プログラム (Fiscal Stimulus Program)
実施時期	2009年1月～2010年12月	2009年1月～2009年12月	2009年1月～2010年12月
財政規模 (計画/実績)	145.6兆ドン(約80億ドル) / 147兆ドン(約86億ドル) (1US\$=17,065ドン(2009年))	73.3兆ルピア(約69億ドル) / N.A. (注：一部の項目が通常予算項目と一体化しており、景気刺激策分としての正確な実績額は把握できないが執行率は9割を超えるとみられる。) (1US\$=10,408ルピア(2009))	3,300億ペソ(約70億ドル) / 2,861億ペソ(約60億ドル) (1US\$=47.68ペソ(2009年))
景気刺激策の対GDP比(%)	8.8% (2009年)	1.3% (2009年、景気刺激策の財政規模は計画値)	4.1% (2009年)
政策目標	①生産・商業・輸出促進 ②投資・消費刺激策実施 ③財政・金融政策実施 ④社会保障の確保 ⑤政策の管理・実施強化	①消費促進 (内需活性化) ②企業部門支援を通じた経済振興 ③公共事業によるインフラ整備と雇用創出	①持続的な成長の確保・成長目標の達成 ②雇用維持・創出 ③経済危機の影響を受ける層の保護 ④物価の抑制・安定化 ⑤経済競争力強化

主要政策（実績）			
財政政策			
財政政策	①減税（41.3兆ドン） ②4%利子補給スキーム（14.3兆ドン） ③国家予算の前倒し（35.6兆ドン） ④2008年投資資金繰越し（29.7兆ドン）：国家予算（22.5兆ドン）+国債発行（7.2兆ドン） ⑤2009年政府国債追加発行（13兆ドン） ⑥その他（国家備蓄など）（9.8兆ドン） ⑦前払国家予算の回収延期（3.4兆ドン）	①所得税の軽減（43兆ルピア） ②付加価値税・輸入関税等の軽減（13.3兆ルピア） ③インフラ投資と貧困対策（17兆ルピア） 注：正確な実績額が把握できないためカッコ内は計画値	①減税（400億ペソ） ②小規模・コミュニティ向けインフラ事業（1,510億ペソ） ③大規模インフラファンド（500億ペソ） ④住宅ファンド（951億ペソ） ⑤教育施設拡充（143億ペソ(*)） ⑥医療保健施設拡充（40億ペソ(*)） ⑦農村地方道路支援（52億ペソ(*)） 注)上記(*)は計画値
うちインフラ関連施策	①国家予算の前倒し（35.6兆ドン） ②2008年投資資金繰越し（29.7兆ドン） ③2009年政府国債追加発行（13兆ドン） ④前払国家予算の回収延期（3.4兆ドン）	①公共事業インフラ整備（洪水防御、道路・橋梁、灌漑、排水施設等の整備）（6.2兆ルピア） ②ネットワークインフラ整備（鉄道、空港、港湾等の整備）（2.1兆ルピア） ③エネルギーインフラ整備（発電所、送電線等の整備）（0.5兆ルピア） ④住宅インフラ開発（0.5兆ルピア） ⑤市場インフラ整備（0.3兆ルピア） ⑥農村道路および灌漑施設整備およびリハビリへのインフラ支出（0.2兆ルピア） ⑦職業訓練の強化（0.3兆ルピア） ⑧主食保管倉庫の改修（0.1兆ルピア）	①小規模・コミュニティ向けインフラ事業（1,510億ペソ） ②大規模インフラファンド（500億ペソ） ③住宅ファンド（951億ペソ） ④教育施設拡充（143億ペソ(*)） ⑤医療保健施設拡充（40億ペソ(*)） ⑥農村地方道路支援（52億ペソ(*)）

			兆ルピア) ⑨保健インフラ整備 (0.1兆ルピア) 注:カッコ内は実績額。	
	インフラ 関連合計 額 (景気 刺激策全 体に占め る割合 (%))	<u>81.7兆ドン (56%)</u>	<u>10.4兆ルピア (14.2%)</u> 注:景気刺激策全体の正確な実績額が把握できないため、割合算出の分母は計画値。	<u>3,196億ペソ (96.8%)</u> 注:上記(*)は計画値であり、実績値は不明。また、①は社会保障関連費も含みインフラのみの実績は不明である。更にNEDAによればERP実績額は2,861億ペソとされており、実際の内訳は不明。
社会保障政策				
	貧困 62 郡支援、貧困 230 万世帯向け旧正月報奨金、低所得者向け住宅支援等 (8.8兆ドン) (上記②、⑤に含まれる)	PNPM: National Community Block Grant Program (0.6兆ルピア) 注:上記の財政政策の「③インフラ投資と貧困対策」に含まれる。正確な実績額が把握できないためカッコ内は計画値。	①CLEEP(2009年137億ペソ) ②CCT(2009年75億ペソ) ③健康保険・公的年金等社会保障への追加支給(300億ペソ) 注:上記はいずれも予算額。他にも各種施策が実施されているが、景気刺激策としての予算は不明。	
金融政策				
	①為替レート切り下げ ②政策金利の切り下げ (2008年14%より2009年7%まで引き下げ) ③預金準備率の引き下げ ④中小企業への信用保証供与 ⑤銀行セクター改革	①2008年10月に利上げ後、12月以降8ヵ月連続275bpの利下げ(政策金利6.75%) ②準備預金率引き下げによる流動性の供給 ③預金保険の上限金額を1億ルピアから2億ルピアに引き上げ	①政策金利の切り下げ (2007年より段階的に200bp引き下げ) ②預金準備率の引き下げ	

その他特記事項	ADB	Countercyclical	ADB	Countercyclical	ADB	Countercyclical
	Support (500 百万ドル)による財政支援 (2009 年 12 月 供与)		Support (500 百万ドル)による財政支援 (2009 年 12 月 供与)		Support (500 百万ドル)による財政支援 (2009 年 9 月 供与)	

出所：各国政府からの情報等をもとに調査団により作成

次に、各国の景気刺激策について概観する。

### 3.2.1 ベトナム

ベトナム政府は、2008 年 9 月の危機発生から 4 カ月後の同年 12 月、総額 145.6 兆ドン（約 80 億米ドル、実績ベースでは 147 兆ドン）の景気刺激策を導入した。主な内訳は、①法人税（CIT）/個人所得税（PIT）/付加価値税（VAT）減税、②4%利子補助、③公共投資、④社会保障の強化等、景気回復に向けた短期の財政出動・減税、社会セーフティネット補強の諸施策からなる。

減税については、(i)中小輸出企業等の CIT30%カット（当初計画 13 兆ドン減収）、(ii)2009 年上半期の PIT 減免（同 6.5 兆ドン）、(iii)特定品目の VAT50%カット（同 8.6 兆ドン）等を実施し、企業活動・消費・投資振興を通じて景気刺激を図った。当初計画では合計 28 兆ドン規模、実績は 41.3 兆ドンとなっている（実績の内訳は不明）。

4%利子補助については、ベトナム国家銀行（SBV）より商業銀行に対して企業及び個人向け短期・中長期貸付への利子補助を行い、企業活動・消費・投資の振興を通じて景気刺激を図ったもの。当初計画では 17 兆ドン、実績では 14.3 兆ドンとなっている。

公共投資については、インフラ投資の前倒し実施、拡充による景気刺激、雇用促進を図ったもので、灌漑・運輸交通インフラ等で、優先順位の高い、クイックディスバース型、労働集約型の公共事業の前倒し実施を行った。当初予算では 90.8 兆ドン、実績では 81.7 兆ドンとなっている。

社会保障については、貧困層、社会的弱者支援のための各種施策（貧困 62 郡支援、貧困 230 万世帯向け旧正月報奨金、低所得者向け住宅支援等）を実施するものであり、当初計画では 10.2 兆ドン、実績では 8.8 兆ドンとなっている。

他方、金融政策については、政府の政策実施機関である SBV を通じ、①為替レート切り下げ（ドン安による輸出振興を企図）、②政策金利の切り下げと預金準備率の引き下げ、③中小企業への信用保証供与、④銀行セクター改革、といった金融緩和策を採用し、景気回復の下支えを図った。

表 6 : ベトナムの 2009 年景気刺激策 (実績)

	景気刺激策 (注 1)
時期	2009 年 1 月～2009 年 12 月 (注 2)
規模	147.0 兆ドン (約 80 億ドル) (うち、歳入関連分 : 41.3 兆ドン) (うち、歳出関連分 : 105.7 兆ドン)
歳入関連 (下記 I)	① 法人税 (CIT) /個人所得税 (PIT) /付加価値税 (VAT) に関する減税措置 (41.3 兆ドン)
歳出関連 (下記 II)	② 4%利子補給スキーム (14.3 兆ドン) ③ 国家予算の前倒し (35.6 兆ドン) ④ 2008 年投資資金繰越し (29.7 兆ドン) : 国家予算 (22.5 兆ドン) +国債発行 (7.2 兆ドン) ⑤ 2009 年政府国債追加発行 (13 兆ドン) ⑥ その他 (国家備蓄など) (9.8 兆ドン) ⑦ 前払国家予算の回収延期 (3.4 兆ドン)

出所 : 現地調査、ADB Countercyclical Fund Completion Report 等より作成

(注 1) 2008 年 12 月 11 日付議決 30/2008/NQ-CP 号により策定、2009 年 6 月国会にて景気刺激策に係る予算 (145.6 兆ドン) 承認

(注 2) 利子補給スキームについては一部 2010 年末まで延長。その他については MOF によればすべて 2009 年中に執行済み。

表 7 : 2009 年景気刺激策予算 / 実績

I.歳入関連

(単位 : 10 億ドン)

項目	計画	実績	On /Off-Budget	備考
1.減免税	28,000	41,250		
(1) 法人税	13,000	N.A.	On-Budget	
(2)個人所得税	6,500	N.A.	On-Budget	
(3)付加価値税	8,600	N.A.	On-Budget	
合計	28,000	41,250		

II.歳出関連

(単位 : 10 億ドン)

項目	計画	実績	On/Off-Budget	財源
1. 4%利子補給	17,000	4,300	Off-Budget	外貨準備
2. 前倒し執行	37,200	35,570	On-Budget	オンバジェットで歳入確保・実施
(1)緊急プロジェクト	26,700	N.A.		
(2)貧困 62 郡貧困削減支援	1,525	N.A.		
(3)その他	9,000(*)	N.A.		
3. 前年度からの繰越プロジェクト	30,200	29,670		
(1)国家予算プロジェクト	22,500	2,490	On-Budget	2008 年予算繰越し
(2)国債発行対象プロジェクト	7,700	7,180	Off-Budget	2008 年発行国債資金の繰越し
4. インフラ国債対象プロジェクト	20,000	13,000	Off-Budget	インフラ国債の追加発行



5. その他 (**)	9,800	9,800		
(1)コメ・ガソリン国家備蓄増加	2,800	2,800	On-Budget	2009年予算
(2)その他	7,000	7,000	On-Budget	2009年予算
6. 前倒し資金の回収延期	3,400	3,400	On-Budget	2009年予算
合計	117,600	105,740		
総計 (I+II)	145,600	146,990		

出所：JICA 審査時資料、質問状回答、現地調査等より作成

(\*) 灌漑、専業村・水産インフラ投資の経費を3兆ドン増額、貧困世帯住宅建設のため5,000億ドン支援、社会住宅建設のため1兆ドン、利差補給として2.5兆ドン、中央人民信用基金の法廷資本拡充5,000億ドン、国内外商業・貿易促進経費、雇用維持、生産・輸出拡大のための企業支援として1兆ドン等

(\*\*) 総額2.8兆ドンのコメ及びガソリンの国家備蓄買収を増量（うちコメ1.3兆ドン、ガソリン1.5兆ドン）。また、経済停滞により困難な状況にある企業に対する支援（労働者への給与、社会保険料等の支払い）、工業用・農業用自動車や三輪車交換の支援、災害・疾病対策経費等、予算外で発生する社会の安心を確保するための経常的な支出として約7兆ドンの前倒し支出（貧困層へのテト報奨金1.7兆ドン、貧困層住宅支援3.6兆ドン等）を含む。

### 3.2.2 インドネシア

インドネシア政府は、世界金融・経済危機に対処するため、2009年度予算にて総額73.3兆ルピアの景気刺激策を実施した。同景気刺激策は、①所得税の軽減（43兆ルピア）、②付加価値税・輸入関税等の軽減（13.3兆ルピア）、③インフラ投資と貧困対策等（17兆ルピア）を柱とし、以下の3つの目的を有していた。

- 1)消費の伸びを4%～4.7%に維持するため、消費者の購買力の維持もしくは増大を図る（消費促進）
- 2)ビジネス経済活動および輸出競争力の回復を図る（企業部門支援を通じた経済振興）
- 3)労働集約的なインフラ開発への支出を増加させることにより雇用を創出し、失業のインパクトを緩和する（公共事業によるインフラ整備と雇用創出）

表8：インドネシア政府による景気刺激策（総額73.3兆ルピア（69億ドル））

所得税の軽減（43兆ルピア）
付加価値税・輸入関税等の軽減（13.3兆ルピア）
・石油・ガスの付加価値税の軽減
・原材料・資本財の輸入関税の軽減
・所得税の軽減
・地熱事業収入税の軽減
インフラ投資と貧困対策等（17兆ルピア）
・ディーゼルへの補助金
・事業用電力料金の割引
・インフラ投資
・農村部の貧困対策

出所：JICA 審査時資料、質問状回答、現地調査等より作成

(注1)：景気刺激策のための政府予算要求額（71.3兆ルピア）に対して、国会は2兆ルピア（インフラ投資分）を増額して承認した（2009年2月24日）。

(注2)：本件景気刺激策は、税金の軽減など新たに導入された施策に加え、一部のインフラ開発など既存の取組の継続も含まれている。

(注3)：本件景気刺激策の変更・追加はない。継続的もしくは発展的な取組・事業は2010年度以降の通常予算に組み込まれて実施されている。

政府は、景気刺激策を迅速に予算に反映するため、当時のマクロ経済の状況にあわせて2009年予算のマクロ指標を修正し、上記景気刺激策を含んだ第二次補正予算をタイムリーに国会承認した（2009年8月）。上記目標達成に向けて、以下の諸施策が実施された。

①消費者の購買力の維持・増大を図るための施策（消費促進）

表9：インドネシア政府による消費促進策（2009年暦年）

（単位：兆ルピア）

	2009年暦年 予算配分実績	執行額実績 (2009年12月 31日時点)
A. 税金の軽減	24.5000	24.5000
1. 非石油・非ガス所得税率の軽減	13.5000	13.5000
2. 所得税の非課税幅を Rp.15.8 百万に引き上げ	11.0000	11.0000
B. 補助金	1.3500	0.8283
1. 租税補助金	1.0000	0.8283
2. 非租税補助金（ジェネリック医薬品）	0.3500	-
合計	25.8500	25.3283

出所：インドネシア財務省資料、質問状回答、現地調査等より作成

(注1)：「非租税補助金（ジェネリック医薬品）」実績が「-」となっているのは、同施策が実施されなかったため。

国内市場における個人消費の堅調な伸びがインドネシア経済の成長に大きく貢献していたことから、政府は個人所得税率の軽減や日常生活に不可欠な食用油への補助金付与による物価上昇の抑制（家計補助・貧困層対策の色彩が強い）など内需の活性化策を実施し、消費促進を図った。

ジェネリック医薬品への補助金を除き、2009年12月末までに「消費促進策」に係る予算が執行されている。インドネシア財務省によると、効率的な施策の実施により租税補助金の執行額が予算配分を下回ったとのことだった。

②ビジネス経済活動および輸出競争力の回復のための施策（企業部門支援を通じた経済振興）

表10：インドネシア政府による企業部門を通じた経済振興策（2009年暦年）

（単位：兆ルピア）

	2009年暦年 予算配分実績	執行額実績 (2009年12月 31日時点)
A. 税金の軽減	18.5000	18.5000
1. 非石油・非ガス所得税率の軽減	18.5000	18.5000
B. 補助金	16.4728	N.A.
1. 租税補助金	12.3000	2.0212
2. 非租税補助金	4.1728	N.A.
C. 資金供給（ASEI等への公的資本注入）	0.5000	0.5000
合計	35.4728	N.A.

出所：インドネシア財務省資料、質問状回答、現地調査等より作成

(注 1) : 「非租税補助金」の執行額実績が「N.A.」となっているのは景気刺激策の予算支出の正確な執行額が把握できないため。(本対策は通常予算項目:「燃料補助金」、「電力補助金」と一体化しており景気刺激策分としての執行額を取り出して示すことができない。)

(注 2) : ASEI はインドネシアの輸出保険機関。

世界経済危機の最も直接的かつ短期的な影響は、輸入原材料のコスト上昇を原因とした「(純) 輸出の減少」と貨幣の対外価値の下落に現われたことから、政府は、民間部門のビジネス活動の強化および輸出競争力の回復を図るため、法人税率の引き下げや輸入関税への補助金、輸出保険機関 (Asuransi Ekspor Indoneisa (ASEI), Askrindo and Jamkrindo) への資金供給などを行った。また政府は、石油および天然ガス探査の付加価値税への補助金を通じて、石油や天然ガス分野における将来のビジネス活動の拡大促進を図った。

非租税補助金の正確な執行額は把握できないが、2009 年 12 月末までに「企業部門支援を通じた経済振興策」に係る予算が執行されている。インドネシア財務省によると効率的な施策の実施により租税補助金の執行額が予算配分を下回ったとのことだった。

### ③ 雇用創出・失業のインパクトの緩和を図るための施策 (公共事業によるインフラ整備と雇用創出)

表 11 : インドネシア政府による公共事業によるインフラ整備と雇用創出策 (2009 年暦年)  
(単位 : 兆ルピア)

	2009 年暦年 予算配分実績	執行額実績 (2009 年 12 月 31 日時点)
I. インフラ開発への支出	10.9450	10.3807
1. 公共事業インフラ整備	6.6012	6.2258
2. ネットワークインフラ整備	2.1988	2.1088
3. エネルギーインフラ整備	0.5000	0.4917
4. 住宅インフラ開発	0.5000	0.4944
5. 市場インフラ整備	0.3150	0.2993
6. 農村道路および灌漑施設整備およびリハビリへのインフラ支出	0.2600	0.2396
7. 職業訓練の強化	0.3000	0.2585
8. 主食 (米、とうもろこし) 保管倉庫の改修	0.1200	0.1128
9. 保健インフラ整備	0.1500	0.1498
II. National Community Block Grant Programme (PNPM)	0.6015	N.A.
合計	11.9365	N.A.

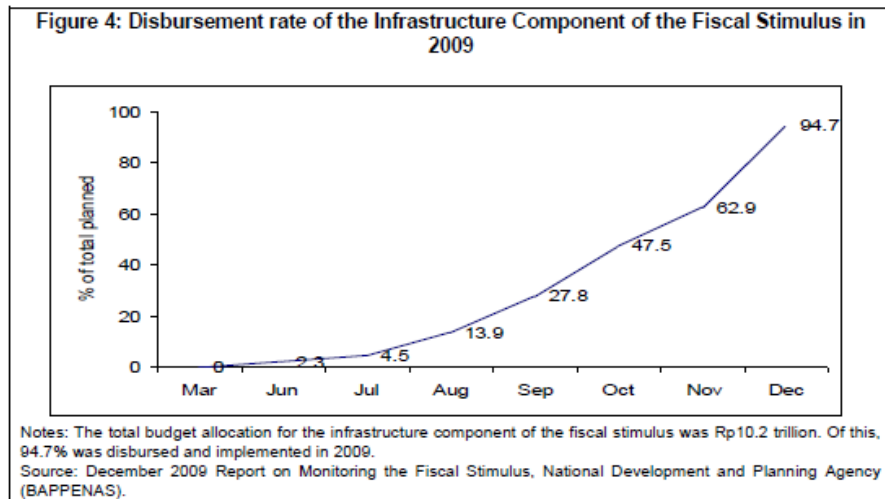
出所 : インドネシア財務省資料、質問状回答、現地調査等より作成

(注 1) : PNPM の執行額実績は DG Budget の予算支出帳簿に明記されていない。

公共投資は、新規雇用創出効果があり、波及需要も見込まれることから、貧困対策といった社会開発面での効果も含めた景気対策として重視された。

「インフラ開発への支出」は、既に予算計上している公共事業に加えて、2009 年度内に実施可能な緊要性の高いインフラ整備を実施したものであり、予算執行率は、94.7%であった。インドネシア政府は、予算執行促進策として、①インドネシア財務省内の複数の部局による前倒しでの調達処理の実施、②2009 年度予算のモニタリング委員会の設置、③予算

支出部署の記録・報告システムの改善、④2008年度未使用資金の支出を簡易なメカニズムで促進するための複数の circular の発効といった対策を講じた<sup>3</sup>。インドネシア財務省によると2009年度内に実施されなかった取組は、2010年度以降の通常予算に組み込まれて実施されているとのことだった。



出所：ADB Project Completion Report Countercyclical Support

図5：景気刺激策として実施されたインフラ開発の予算執行率

他方、金融政策については、①為替レートの安定化（為替レートの減価による外貨債務の実質負担の押し上げ/債務支払い不能の回避）、②国債への信頼確保と安定化、③外貨準備高の確保と安定化、④銀行セクター/金融システムへの信頼確保と安定化といった対策が講じられた。

### 3.2.3 フィリピン

2009年1月、フィリピン政府は、世界金融・経済危機に対処するため、持続的な経済成長、雇用確保・創出等を柱とする総額3,300億ペソ（約70億米ドル）にのぼる景気刺激策（経済回復計画 Economic Resiliency Plan (ERP)）を導入した。ERPの規模は、フィリピンの2009年の名目GDP（=80,260億ペソ）の4.1%に相当する。

ERPの主眼は、世界経済危機のフィリピン実体経済への影響を最小限に食い止め、経済を回復軌道に乗せ、中長期的には持続可能な経済の足腰の強化を図ることにあつた。短期的には、主に財政出動による景気下支えを企図したものであつた。

計画当時、ERPの内訳は以下の通りとなつていた（カッコ内は当初計画予算）。

- 1) 政府予算によるインフラ整備・社会福祉サービスの拡充（1,600億ペソ）
- 2) 官民共同のインフラ整備基金による大規模インフラ事業（1,000億ペソ）
- 3) 所得税・法人税等の減免（400億ペソ）
- 4) 社会保障機関加入者への一時的補助（300億ペソ）等

<sup>3</sup> 情報出所：ADB Project Completion Report Countercyclical Support

他方、表 12 に示すとおり、実績は合計 2,861 億ペソとされている（対計画比 86.7%）。内容については、当初計画にあった大規模インフラ事業ファンドに代わり、住宅貸付プログラムが計上されている。このあたりの入れ繰りに関する経緯・背景は今回の調査では明らかにならなかった。なお、現在フィリピン政府は ERP の包括的な評価を実施中とのことである。

表 12 : ERP 予算計画と実績 (単位: 億ペソ)

	計 画	実 績
1.小規模・コミュニティ向けインフラ事業/社会保障関連支出	1,600	1,510
2.低中所得者向け所得税減税	200	200
3.法人税減税	200	200
4.大規模インフラ事業ファンド	1,000	-
5.住宅貸付プログラム (Pag-Ibig Fund)	-	951
6.健康保険・公的年金等社会保障への追加支給	300	-
合計	3,300	2,861

出所: NEDA、DOF、JETRO 等資料より作成

表 13 : ERP の主要プログラムと達成状況

① オンバジェット危機対応策

	概要	計画 (2009 年及び 2010 年)	達成状況 (2009 年及び 2010 年)
包括的な生計支援及び緊急雇用プログラム (CLEEP)	2008 年 10 月政府承認。経済危機により影響を受ける社会的弱者のための雇用及び生計支援。主に、輸出産業、OFW、若年層、貧困層を対象に支援を実施。	493,358 人の雇用。2009 年予算 137 億ペソ。	2009 年 1 月より実施され、2010 年 1 月時点で 389,769 人を雇用（達成率 79%）、102 億ペソ執行。2010 年に段階的に縮小。なお、2009 年 10 月 CLEEP 予算の一部が台風 Ondoy、Pepeng の被災地域の支援のため振り分けられ、2010 年 1 月時点で 6,446 人の被災者が雇用された。
条件付現金給付 (CCT)	貧困世帯に対し、子弟の通園・通学や予防接種を条件に 1,400 ペソ/月の現金給付。	2009 年 699,000 世帯、2010 年 1,000,000 世帯に対象を拡大。2009 年予算 75 億ペソ。	2009 年 770,662 世帯、2010 年 1,035,431 世帯。
学校バウチャー・プログラム	貧困世帯の子弟に対してバウチャー制度を通じ奨学金支給。	2009 年予算 43 億ペソ、652,000 人を対象。2010 年予算 39 億ペソ、676,000 人。	2009 年 660,098 人、2010 年 691,099 人。

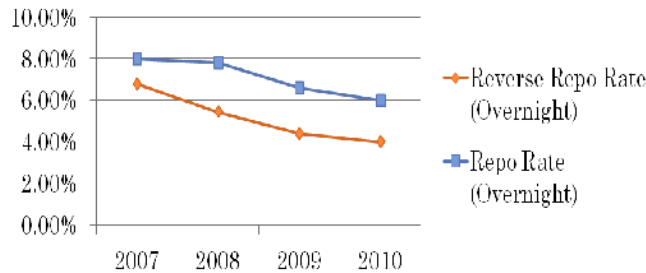
フード・フォー・スクール	貧困世帯の児童に対し通学奨励のため食糧（コメ）支給。	2009年467,707人の児童を対象。	2009年502,163児童。
雇用支援（SEA-K）	生計・雇用支援のため、現金給付及び雇用訓練プログラム提供。	2009年14,105世帯を対象。	2009年34,815世帯。2010年19,047世帯。
Tindahan Naitin 事業	貧困層に対し補助金付コメを支給。	120万世帯。	2009年60,500世帯、470万人に裨益。2010年6月まで継続され、CCTプログラムに移管。
教育施設拡充	学校等の教室及び図書館等建設	2009年予算77億ペソ、2010年予算66億ペソ。	2009年予算38億ペソ、7,559施設の更新・改修。2010年5,373施設。
医療保健施設拡充強化	医療保健関連施設の建設、更新	2009年予算21億ペソ、200施設の新設・更新。2010年19億ペソ、400施設。	2009年、211医療施設の新設・更新。2010年339施設。
農村地方道路支援	農村フィーダー道路の建設	2009年予算52億ペソ、2010年完成予定。	2009年1,420km竣工。2010年1,642km竣工。
職業訓練	技術・職能訓練の提供	56.6億ペソ	実績不明。

## ② オフバジェット危機対応策

	概要	計画 (2009年及び2010年)	達成状況 (2009年及び2010年)
健康保険プログラム	貧困世帯向けの健康保険補助金拠出。	2009年及び2010年予算各500億ペソ、470万世帯を対象。	2009年530万世帯、2010年350万世帯。
住宅取得貸付事業 (Pag-IBIG Fund)	官製基金による住宅取得用の貸付プログラム。	2009年貸付計画850億ペソ。	951億ペソ執行（2009年）。
NDC (National Development Company) によるインフラ債発行	中期公共投資プログラム（MTPIP）のもと大規模インフラ事業への投資を実施するためのインフラ債発行。	1,000億ペソ。	2009年8月、NDCによる500億ペソ規模のインフラ債発行。

出所：NEDA Report on Implementation of Philippine Economic Resiliency Plan (March 2010), ADB Countercyclical Support Completion Report 等より作成

また、金融政策としては、中央銀行（BSP）による政策金利の引き下げ、預金準備率の引き下げ等の金融緩和策が取られた（図6）。



出所： BSP データベースより作成

注) Reverse Repo Rate=借入金利/Repo Rate=貸出金利

図 6：政策金利の推移 (単位：%)

一方で、先にみた通り、景気の悪化に伴い歳入が落ち込んだ。2008 年には対 GDP 比で 23.0%であった税収は、2009 年には同 21.2%と更に落ち込み、これに伴い財政赤字も 2008 年対 GDP 比 0.9%から 2009 年同 3.7%にまで拡大した。

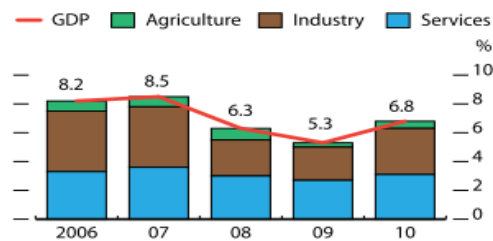
### 3.3 危機対応政策の成果

世界金融・経済危機からの回復過程はいかなる経緯をたどったか、以下では、各国の景気刺激策の果たした役割、成果について個別に概観する。

#### 3.3.1 ベトナム

景気刺激策の実施により、2008 年の 6.3%から 2009 年の第 1 四半期に 3.1%まで減速した実質 GDP 成長率は、その後第 2 四半期に 4.5%、第 3 四半期に 6.0%、第 4 四半期には 6.9%と四半期毎に持ち直し、通年では 5.3%にまで回復した。更に、2010 年には世界金融・経済危機前の 6.8%の水準を達成し、周辺諸国と比して総じて堅調な回復を遂げた。

図 7 及び表 14 は、実質 GDP 成長率とセクター毎の寄与率を表している。世界金融・経済危機の影響により、2009 年にかけて農業、工業、サービス業とすべてのセクターで成長が落ち込んでいたが、2010 年には逆にすべてのセクターで対前年比の成長率が回復している。



出所： ADB Asian Development Outlook 2011

図 7：実質 GDP 成長率とセクター毎の寄与率



表 14：実質 GDP 成長率とセクター毎の寄与率

	農業 ■	工業 ■	サービス業 ■	GDP ■
	(Percentage points)			(%)
2006	0.7	4.2	3.3	8.2
2007	0.7	4.2	3.6	8.5
2008	0.8	2.5	3.0	6.3
2009	0.3	2.3	2.7	5.3
2010	0.5	3.2	3.1	6.8

出所：ADB Asian Development Outlook 2011

また、2009年に▲8.9%へと減速した輸出増加率は、2010年には26.4%と短期間で回復したほか、輸入増加率も、生産財への国内需要が回復し、2009年の▲13.3%から2010年には21.2%増へと回復している。新規の対内直接投資も、対前年比で2009年▲75.4%から2010年に5.4%増と回復している。

他方、景気回復に伴い、インフレ率は2010年には再び9.2%まで上昇している。

また、2009年には▲10.6%と大幅に悪化した財政収支は、景気刺激策の規模縮小により2010年に赤字幅は縮小したものの依然として▲8.0%と高水準となっている。

公的債務残高も、引き続き財政赤字の補填のため国債発行や対外借入等の増大により、2010年には前年の49%から52.7%にまで増加し、非常に高い水準となっている。特に対外債務残高は、2010年末では対GDP比42%と、2007年比で10ポイント増となっており、内訳は、円建て39%、SDR建て27%、米ドル建て22%、ユーロ建て9%、その他通貨3%となっている<sup>4</sup>。

こうした速やかな危機からの回復、堅調な経済成長の主因としては、①経済に占める国内消費・内需の構成比率が高く、世界金融・経済危機による外需減少の影響が相対的に軽微であったこと、②政府の景気刺激策が奏功し、国内消費と投資による内需が速やかに回復、堅調を維持したこと、③為替政策によるドン安、繊維・縫製品や食料等の主要輸出品目が経済危機の影響を相対的に受けにくい構造であったことから、輸出が比較的堅調であったこと、等によるものと考えられる。

他方、世界金融・経済危機の社会セクターへの影響についても、失業率や貧困率等の社会指標がおおむね危機の前後で安定的に推移しているところから、限定的であったと考えられる。

なお、ベトナム政府は、仮に景気刺激策が実施されなかった場合、2009年のGDP成長率は3~4%にとどまっていたものと推計しており<sup>5</sup>、危機時の総需要喚起において効果があったとしている。

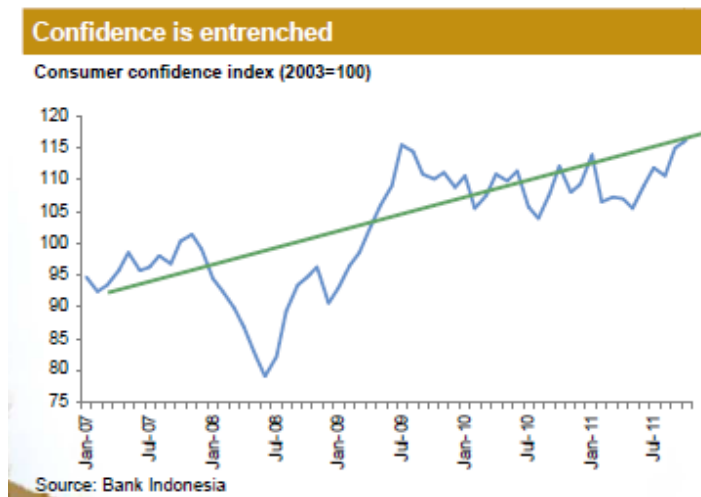
<sup>4</sup> ベトナム財務省, External Debt Bulletin, July 2011

<sup>5</sup> ベトナム計画投資省, Report on the Results of the Economic Stimulus Policies and Ensuring Social Securities from 2008 to the Present and Proposed Policy Solutions to the Future, October 2009

### 3.3.2 インドネシア

インドネシアの GDP 成長率は 2008 年の 6.0%から 2009 年 4.6%まで減速したものの、景気回復に向けた諸施策が奏功し、2009 年第 4 四半期には回復基調に転じ、インドネシア経済は 2010 年には 6.1%と堅調な成長を遂げている。

政府による景気刺激策のうち、とりわけ「消費促進（内需の活性化）」は、内需中心に経済成長を遂げてきている近年のインドネシアの経済構造を的確に踏まえた対策である。同景気刺激策の実施により、家計消費が 1.7%、総生産高が 1.3%押し上げられたとの研究結果が出ている<sup>6</sup>。景気刺激策は、国民の国内経済への信頼が確保され、堅実なファンダメンタルズが維持される中で効果的に実施されたと考えられる。消費者信頼感指数の推移を見ると世界経済危機前の 2008 年前半に急減しているが、2008 年後半以降、政府による危機対応策実施期間中に急激に持ち直している。



出所：インドネシア財務省

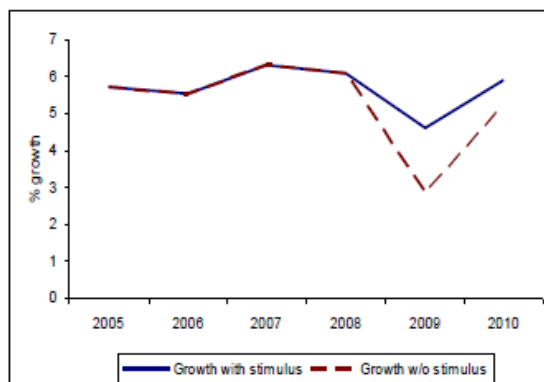
図 8：消費者信頼感指数

また、食用油の付加価値税補助金や農村部における Cash Transfer Program では貧困層を対象とした支援が展開され、本景気刺激策のターゲットが明確であったと指摘されている。

なお、政府の景気刺激策は暫定的な措置であり（本策のための特別な予算措置は 2009 年度のみ）、国際的および国内の経済状況の回復と共に終了している。

ADB の推計では、景気刺激策は 2009 年の GDP 成長率を 1.6~1.8%押し上げる効果があったと指摘されており、仮に景気刺激策が実施されなかった場合でも経済成長率はマイナスに転じることなく、堅実な数値（ADB 推計では 3%前後）で推移していた可能性があると考えられる。

<sup>6</sup> DG Budget, Budget Formulation 元局長(Dr. Boediarso Teguh Widodo)のインドネシア大学経済学部博士論文：“Fiscal Policy Effectiveness in Stabilizing Fluctuate Business Cycle and Its Implementation Towards Output Aggregate” 2012 年 1 月）原文はインドネシア語



出所：ADB Project Completion Report Countercyclical Support

図9：景気刺激策を実施した場合としない場合の GDP 成長率推計

政府の景気刺激策は、(現状、不十分であることが指摘されている) インフラ開発や経済市場の近代化などインドネシアの長期の開発・長期の経済競争力確保を視野に入れた対策が実施されている。

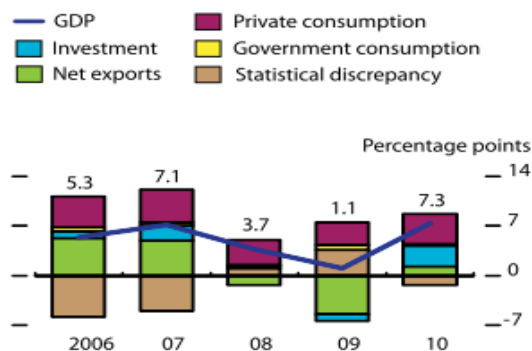
政府の経済政策・危機対応策が成功した要因として、ユドヨノ大統領のリーダーシップの下、政府がイニシアティブをとり、健全なマクロ経済運営を維持しながら、経済に対する国民や民間セクターの信頼確保に力を発揮したことが挙げられる。外生ショックの影響を防ぎ、経済の回復を促進するため、政府は迅速かつ的確に対応し、国内経済の耐性強化を図るための諸政策(減税、追加的インフラ支出、社会開発支援メカニズムのスケールアップ)を効果的・補完的に組み合わせて実施してきた。

### 3.3.3 フィリピン

ERPを通じた財政出動やOFWによる海外送金に支えられた国内の堅調な民間消費、国内投資並びに復調した輸出等に支えられ、フィリピン経済は2010年にGDP成長率7.3%と大きくV字回復を遂げた。

また、相対的にペソ高で推移した為替相場により、輸入物価水準が抑制されたこともあって、物価水準は危機後も安定的に推移した。2008年9.3%を記録したインフレ率は2009年3.2%、2010年3.8%とBSPによるインフレ率ターゲット3.5-5.5%のレンジに収まった。

図10及び表15は、実質GDP成長率における各セクターの寄与率を示す。世界金融・経済危機を受け、2008年にはほぼすべてのセクターでマイナス成長となっている。2009年も引き続き同様の傾向が続くが、政府の財政出動による景気刺激策の導入により、政府消費のみ前年比で増えている。2010年に入り、政府消費は前年より減っているものの、引き続き財政支出による景気刺激策が継続された。こうした財政出動の効果もあって、2010年には民間消費、投資、輸出の全セクターで回復基調に戻っている。



出所：ADB Asian Development Outlook 2011  
 図 10：GDP 成長率とセクター毎の寄与率

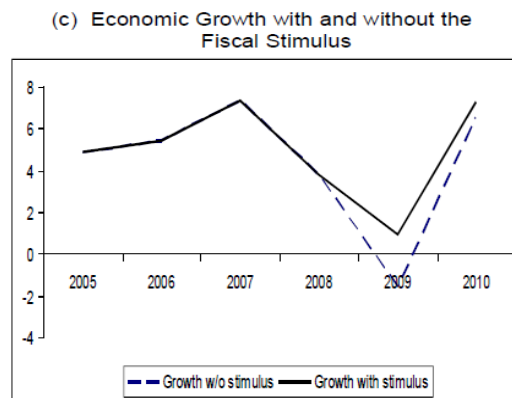
表 15：GDP 成長率とセクター毎の寄与率

年	民間消費	政府消費	投資	輸出	誤差	GDP 成長率
	(パーセンテージ・ポイント)					(%)
2006	4.3	0.7	0.8	5.3	-5.8	5.3
2007	4.6	0.4	2.2	4.9	-5.0	7.1
2008	3.6	0.0	0.4	-1.3	1.0	3.7
2009	3.2	0.7	-1.0	-5.4	3.6	1.1
2010	4.3	0.2	2.9	1.3	-1.3	7.3

出所：ADB Asian Development Outlook 2011

他方、国内政治の安定化も経済回復に寄与したものと思われる。2010年5月の新政権への移行もスムーズに行われ、ガバナンス、ビジネス環境改善への期待、信頼が広く醸成。国内政治の安定が、企業、消費者のマインドを好転・維持させ、民間消費、国内投資の下支えとなって、堅調なフィリピン経済のファンダメンタルズを支えている。

図 11 に示すとおり、ADB によれば、ERP の実施により 2009 年の GDP 成長率は 1.7~1.9 パーセンテージ・ポイント押し上げる効果があったとのことであり、仮に ERP が実施されなかった場合、同年の GDP 成長率は▲0.6~▲1.0%とマイナス成長であったと推計している。また、国家経済開発庁 (NEDA) の推計では、ERP が実施されなかった場合、GDP 成長率は 0.6%押し下げられたとされている。



出所：ADB Countercyclical Support Fund Completion Report

図 11：景気刺激策による経済成長への効果

### 3.4 緊急財政支援の有効性

以下では、ベトナム、インドネシア、フィリピンに対して供与された JICA による緊急財政支援円借款の有効性について、特に資金効果に重点を置いて評価する<sup>7</sup>。

#### 3.4.1 財政収支の補填

本借款の供与により、いずれの国においても政府による危機対応策・景気刺激策の実施に必要な年度予算の資金ギャップがタイムリーに補填された。

ベトナムについては、2009 年度予算における財政赤字を 3,081 百万ドルと見込み、このうち 18.1%に相当する 559 百万ドルを対外借入により調達する計画であった。実績ベースでは、同年の財政赤字は 3,586 百万ドルとなり、このうち 64.8%にあたる 2,324 百万ドルがドナーからのプログラム・ローンにより補填された。本借款は、このうち 21.5%の 500 百万ドルを補填したこととなり、財政赤字の 13.9%に相当する。

ベトナム政府は 2009 年 7 月に我が国に対し要請を行い、同年 11 月には資金供与された。これにより、2010 年度予算の財源が迅速に確保された。

インドネシアについては、2009 年度予算における財政赤字を 13,808 百万ドルと見込み、このうち 23.3%に相当する 3,223 百万ドルを対外借入により調達する計画であった。実績ベースでは、同年の財政赤字は 8,514 百万ドルとなり、このうち 34.7%にあたる 2,953 百万ドルがドナーからのプログラム・ローンにより補填された。本借款は、このうち 3.4%の 100 百万ドルを補填したこととなり、財政赤字の 1.2%に相当する。

インドネシア政府は 2009 年 10 月に我が国に対し要請を行い、同年 12 月には資金供与された。インドネシア政府による景気刺激策の実施期間は 2009 年の 1 年間であるが、継続的もしくは発展的な取組・事業は 2010 年度以降の通常予算に組み込まれて実施されている。プログラム・ローン資金により同国の財政ギャップがタイムリーに補填された。

<sup>7</sup> 本報告書においては、紙面及びデータの制約上、「クラウドディング・アウト」や「政府支出乗数」等は分析対象外とする。

フィリピンについては、2010 年度予算における財政赤字を 4,764 百万ドルと見込み、このうち 25.8%にあたる 1,231 百万ドルを対外借入により調達する計画であった。

実績ベースでは、2010 年の財政赤字は 6,971 百万ドルであり、このうち 10.1%に相当する 704 百万ドルがドナーからのプログラム・ローン借入により補填された。本借款（169 百万ドル相当）は、財政赤字額の 2.4%、ドナーからの財政支援の 24.0%を占めた。また、本借款と同時供与された開発政策支援借款（III）と合わせると我が国からの財政支援は 282 百万ドル相当となるが、これは 2010 年度財政赤字額の 4.0%、プログラム・ローンによる支援全体の 40.1%を補填したこととなる。

我が国に対しては、緊急財政支援借款分として 150 百万米ドル相当、開発政策支援借款（III）分として 100 百万米ドル相当、あわせて 250 百万米ドル相当規模の支援について、2009 年 9 月に要請がなされ、同年 12 月には全額が執行された。これは、2010 年度財政赤字見込額の 5.2%に相当し、プログラム・ローン調達見込み額の 20.3%に相当する規模であった。

いずれの国についても JICA による緊急財政支援の支援規模は妥当であったと考えられる。

表 16： 各国財政収支（当初見込） (単位：百万ドル)

	ベトナム (2009 年)	インドネシア (2009 年)	フィリピン (2010 年)
歳入	23,674	92,660	27,258
歳出	31,994	106,468	31,449
財政収支	- 8,320	- 13,808	- 4,764
資金ギャップ	- 3,081	- 13,808	- 4,764
うち ODA プログラム・ローン によるファイナンス分	559	3,223	1,231

出所：各国政府提供資料、JICA 審査時資料

注）ベトナムの歳出はオフバジェット予算を含む

表 17：2009 年ベトナム財政収支（実績） (単位：10 億ドン)

項目		計画	実績
オンバジェット予算			
A	歳入	404,000	629,187
	1. 税込及び無償供与	389,900	466,286
	2. 前年度からの繰越収入増加分	14,100	162,901
B	歳出	456,578	661,972
	3. 経常経費	330,078	326,666
	4. 投資経費	112,800	181,363
	5. 予備費	13,700	-
	6. 繰越予算	-	153,943
C	地方政府予算への追加繰入	-	28,413

D	財政収支(D=A-B-C)	▲52,578	▲61,198
<b>オフバジェット予算</b>			
E	オフバジェット支出+転貸分(7+8+9)	89,400	79,366
	7.政府投資債券発行分（灌漑、教育、交通プログラム等への支出）	36,000	35,511
	8.転貸部分	25,700	23,675
	(i) ODA+商業資金	25,700	23,675
	(ii) 対外債券発行分	-	-
	9.景気刺激策による追加支出	27,700	20,180
	(i) 2010年からの前倒し国家予算(注1)	-	-
	(ii) 2008年からの繰越予算（国債）	7,700	7,180
	(iii) 2009年国債追加発行分	20,000	13,000
F	<b>全体財政収支 (D-E)</b>	<b>▲141,978</b>	<b>▲140,564</b>
G	<b>資金ギャップ</b>	141,978	140,564
H	資金ギャップ・ファイナンス	141,978	140,564
	1. オンバジェット（財政収支赤字分）ファイナンス	52,578	61,198
	(1) 国内借り入れ	43,038	30,860
	(2) <b>対外借り入れ</b>	<b>9,540</b>	<b>30,338</b>
	2. オフバジェット（国債分）	63,700	55,691
	3. オフバジェット（転貸分）	25,700	23,675

出所：MOF

(注1) 前倒し国家予算（予算37.2兆ドン、実績35.6兆ドン）は2009年の歳入が結果的に予想以上に増えたことからオンバジェットにおいて必要財源が確保され、B.4で執行された。

表18：ベトナム ドナーによる財政支援（2009年実績）

	プログラム名	金額 (百万ドル)	構成比 (%)	貸付条件	備考
JICA	第8次貧困削減支援 借款(PRSC8)	77	3.3	IDA条件相当(1.2%、30年(10年))	70億円
	景気刺激支援	500	21.5	円 Libor (6カ月)、15年(5年)	479億円
世銀	PRSC8	350	15.1	IDA条件	
	Program 135	100	4.3	IDA条件	
	高等教育 DPL1	50	2.2	IDA条件	
	公共投資改革 DPL1	500	21.5	IBRD条件	
ADB	PRSC8	100	4.3	ADF/IDA条件相当	
	Countercyclical Fund	500	21.5	OCR/USD Libor +200 p.a.	
AfD	公共投資改革 DPL1	72	3.1		100百万ユーロ
その他	PRSC8	75	3.2		EU等（グラント含む）合計
合計		2,324	100.0		

出所：MOF, ADB, WB, EU, AfD, JICA 審査時資料より作成

注) 1USドル=0.72ユーロ（2009年平均）にて換算



表 19：2009 年インドネシア財政収支（単位：兆ルピア）

	2009 年 (第二次補正予算)	2009 年 (実績)
<b>歳入</b>	<b>871.0</b>	<b>848.8</b>
租税収入	652.0	619.9
非租税収入	218.0	227.2
贈与	1.0	1.7
<b>歳出</b>	<b>1000.8</b>	<b>937.4</b>
中央政府歳出	691.5	628.8
地方政府への移転	309.3	308.6
プライマリーバランス	-20.3	5.2
<b>財政収支</b>	<b>-129.8</b>	<b>-88.6</b>
<b>ファイナンス</b>	<b>129.8</b>	<b>112.6</b>
国内	142.6	128.1
銀行	56.6	41.0
非銀行	86.0	87.1
うち国債（ネット）	99.3	99.5
海外	-12.7	-15.5
プログラム・ローン	30.3	28.9
プロジェクト・ローン	39.0	29.7
追加ファイナンス	-13.0	-6.2
償還	-69.0	-68.0
<b>ファイナンス収支</b>	<b>0.0</b>	<b>24.0</b>

出所：インドネシア財務省

表 20：インドネシア政府 2009 年度第二次補正予算資金調達計画

資金調達計画（全体）	金額（百万ドル）	%
<b>国債</b>	<b>9,453</b>	<b>76.4</b>
<b>プログラム・ローン</b>	<b>2,887</b>	<b>23.3</b>
・ JICA	600	4.9
・ 世銀	1,487	12.0
・ ADB	500	4.0
・ フランス開発庁	300	2.4
<b>その他</b>	<b>26</b>	<b>0.3</b>
<b>合計</b>	<b>12,366</b>	<b>100.0</b>

出所：JICA 審査資料

表 21：対インドネシア JICA プログラム・ローン供与額（600 百万ドル）の内訳  
（単位：百万ドル）

開発政策借款（V）	100
インフラ改革セクター開発プログラム（II）	100
気候変動対策プログラム・ローン	300
緊急財政支援円借款	100
<b>合計</b>	<b>600</b>

出所：JICA 審査資料

表 22 : インドネシア プログラム・ローン実績 (単位 : 百万ドル)

ドナー	2008年 (比率)	2009年 (比率)	2010年 (比率)	2011年計画(比率)	2011年 (比率)
JICA	500 (18.3%)	600 (20.3%)	505 (15.7%)	300 (14.0%)	100 (6.6%)
世銀	1,197 (43.9%)	1,553 (52.6%)	1,704 (53.1%)	1,242 (58.0%)	1,011 (66.9%)
ADB	830 (30.4%)	500 (16.9%)	700 (21.8%)	500 (23.3%)	400 (26.5%)
フランス開発庁	200 (7.4%)	300 (10.2%)	300 (9.4%)	100 (4.7%)	-
<b>プログラム・ローン計</b>	<b>2,727 (100%)</b>	<b>2,953 (100%)</b>	<b>3,209 (100%)</b>	<b>2,142 (100%)</b>	<b>1,511 (100%)</b>

出所 : インドネシア財務省への質問票回答

(注 1) : 2011 年の計画と実績の乖離の主な原因は、インドネシア政府が当初想定していた気候変動プログラム・ローン (4) (JICA および AFD : CCPL 世銀 : CCDPL) の借入を行わなかったことによる。

表 23 : フィリピンの財政収支 (実績) (単位 : 億ペソ)

	2007年 (億ペソ)	2008年 (億ペソ)	2009年 (億ペソ)	2010年 (億ペソ)	※参考 2010年 (百万ドル)
<b>歳入</b>	<b>11,365.6</b>	<b>12,029.1</b>	<b>11,232.1</b>	<b>12,079.3</b>	<b>26,777.4</b>
租税収入	9,329.4	10,491.8	9,816.3	10,936.4	24,243.8
非租税収入	2,034.7	1,536.0	1,413.9	1,138.8	2,524.5
贈与	1.5	1.3	1.9	4.1	9.1
<b>歳出</b>	<b>11,490.0</b>	<b>12,710.2</b>	<b>14,217.4</b>	<b>15,223.8</b>	<b>33,748.1</b>
中央政府歳出等	9,552.9	10,480.2	11,570.9	12,428.3	27,551.1
地方政府への移転	1,937.1	2,230.0	2,646.5	2,795.5	6,197.1
<b>財政収支</b>	<b>-124.4</b>	<b>-681.1</b>	<b>-2,985.3</b>	<b>-3,144.6</b>	<b>-6,971.1</b>
<b>ファイナンス</b>	<b>991.1</b>	<b>1,601.1</b>	<b>2,298.4</b>	<b>3,516.5</b>	<b>7,795.4</b>
国内	429.5	1,693.1	773.7	2,186.0	4,845.9
国債等(グロス)	3,269.6	4,292.6	3,219.0	4,898.4	10,858.8
償還	2,840.2	-2,599.5	-2,445.3	-2,712.5	-6,013.1
海外	561.6	-92.0	1,524.8	1,330.5	2,949.5
プログラム・ローン	419.7	264.2	745.7	317.5	703.8
プロジェクト・ローン	276.8	245.2	222.6	289.6	642.0
その他	487.7	203.7	1,545.4	1,966.5	3,694.3
償還	-622.5	-805.1	-988.9	-1,243.1	-2,755.7
<b>ファイナンス収支</b>	<b>1,069.5</b>	<b>474.8</b>	<b>-660.3</b>	<b>371.7</b>	<b>824.0</b>

出所 : Bureau of the Treasury、DBM 等より作成。1US ドル=45.11 ペソ換算 (2010 年)

表 24 : フィリピン ドナーによる財政支援 (実績) (単位 : 百万ドル)

ドナー	2008年	2009年	2010年 (計画)	2010年 (実績)
日本 (JICA)		96 (注 1)	250	282
ADB	584	750	350	0
世銀		324	418	382
フランス (AFD)			213	198
小計	584	1,170	1,231	878

出所 : DOF、JICA 審査時資料等

注 1) JICA 「開発政策支援借款(II)」として 92.93 億円

### 3.4.2 財政資金調達予見性の確保

当時の危機的な国際金融・経済環境の下で、いずれの国においても政府による財政資金の調達手段は極めて限られた。国内及び国際金融市場は極めて不安定となり、世界的な景気回復の見通しが立たない中、国債のプレミアムはいずれの国についても上昇し、市場を通じた資金調達は極めて困難な状況にあった。一例として、インドネシア政府は、2009年および2010年に期限到来の政府債務分を含め、政府資金調達の予見可能性を確保する必要があり、ドナーからの財政支援は緊急時において、低利かつ確実な資金調達手段として非常に有用と考えられていた<sup>8</sup>。また、企業の業績悪化などに起因する政府税収の減少は、逆に財政赤字幅を拡大させた。こうした状況のもと、各国政府とも代替財源の安定確保が喫緊の課題となっていた。

いずれの借款供与対象国についても、本借款支援により①国債を含む市場調達条件と比べ相対的に譲許性の高い資金が得られたこと、②本借款が供与されたことで当該年度の財政資金手当ての予見可能性が高まり、安定的な財政運営が可能となったこと、等の効果があったものと考えられる。表25に示すとおり、2009年当時の各国の10年物国債表面利率は当時の世界的な金融環境から8~10%前後といずれも高率であったが、本借款供与条件の円LIBOR(6カ月物)レートは2009年平均で0.668%、2010年平均が0.431%などと国債発行条件と比較して格段に低利での資金調達が可能となった。

仮に本支援がなかりせば、予算財源についての不確実性が高まり、景気刺激策の縮減や実施の遅れにつながって、結果的に景気回復が遅れたり、あるいは経済社会へ負の影響を与えた可能性も考えられる。一例として、インドネシアにおいては、JICAによる緊急財政支援の規模は相対的には小さいものの、資金源およびリスク分散の観点から政府の資金調達目標に組み込まれていた<sup>9</sup>。同支援がなかりせば、リスクおよびコストが高い市場から資金調達をしなければならなかったとの指摘がインドネシア政府関係者より示された。

現地調査では、いずれの国についても、政府関係者から、JICAによる緊急財政支援は政府の資金ニーズに対してタイムリーかつ迅速に供与されたとの認識が示された。フィリピン政府関係者からは、本借款供与の規模、タイミングが迅速かつ適切であったことを高く評価する声が聞かれた。また、ベトナム政府関係者からは、JICAの支援規模が景気刺激策実施に必要な十分な予算の確保、という観点から妥当であった(2009年資金ギャップ30億ドルの16.7%を補填)との評価が聞かれた。

また、JICAの緊急財政支援は、景気刺激策の実施を通じて、マクロ経済の安定化および

---

<sup>8</sup> 財政支援以外に、インドネシア政府は、世銀、ADB、日本(JBIC)、オーストラリア政府とスタンバイ融資の基本契約を締結している。これは、インドネシア政府の市場資金調達を支援するもので、政府の国債発行条件が悪化して国債発行による資金調達計画に不足が発生する場合にはじめて資金利用を可能にするDeferred Drawdown Option(DDO)という引き出し方式を採用するもの。かかる事態が発生した際には、各機関が融資金額に応じて案分して政府の財政資金繰りを支援する仕組みとなっていた。結果的に資金が引き出されることはなかったが、インドネシア政府の金融・資本市場へのアクセス促進に寄与すると共に、市場への安心感をもたらした。

<sup>9</sup> インドネシア政府は、平時においてはドナーからの借入れを選択的に行う方針を掲げているが、緊急時には資金調達先の多様化を図り、選択肢を広げる戦略をとった。

国内経済への信頼確保に貢献したとの指摘があった。例えば、インドネシアにおける主要ドナーが財政支援を行ったことは市場への強力なシグナルとなり、インドネシア経済や市場に対する国民や民間セクターの信頼が一層強化されたとのことである。

表 25： 各国の国債発行利率と円借款金利条件

	10年物国債表面利率 (2009年)	円借款金利 円 LIBOR (6カ月フラット)
ベトナム	11.45%	0.668%(2009年平均)
インドネシア	10.06%	0.431%(2010年平均)
フィリピン	7.99%	(参考) 0.340%(2011年平均)

出所：JICA 審査時資料、ADB Asia Bond Monitor、global.rate.com

### 3.4.3 円建て変動金利について

本借款は、いずれも円建て変動金利（LIBOR フラット）を供与条件としている。現地調査では、当時政府の資金調達手段が極めて限られていたこと、景気刺激策実施のタイミング等を勘案すると、本借款は政府の資金需要に適時に応えるものであり、かつ資金規模においてこれに代替しうるオプションがなかったため、政府として本借款を高く評価しているとの声が聞かれた。また、ベトナムやインドネシアでは、変動金利を採用したことによる追加的な行政コストは特段発生していない、とのことであった。世銀や ADB も本借款と同様に変動金利を採用していることから、変動金利を採用したことによる大きな支障はなかったものと考えられる。

ただし、円建て変動金利を採用したことで、為替と金利の双方の変動リスクが生じる点、各国とも十分に認識しているものと思われる。例えば、現地調査では、ベトナム政府は従前より為替と金利の推移を注意深くモニタリングしているものの、今後さらに対外借入ポートフォリオのリスクマネジメントを強化していく方針とのことであった。このため、関連部局のキャパシティデベロップメントが喫緊の課題と考えており、日本からの支援を期待しているとのことであった。

## 3.5 今後の経済見通し

### 3.5.1 ベトナム

ベトナム政府は、2010年以降の景気回復過程に伴うインフレの高進を背景に、マクロ経済の安定、インフレ抑制を目的として2011年2月、政府決議11号により強力な経済引き締め策を導入した。これは、金融引き締め（預金準備率引き上げと政策金利の引き上げ）と財政支出抑制を柱とするものであり、マクロ経済安定化とインフレ抑制を当面の最重要課題の一つと位置付け、経済成長重視から経済安定化重視へと政策路線を転換している。

これにより、インフレは2011年8月にCPIが対前年同月比23%まで上昇したところでピークアウトし、通年では18.6%にまで下落した。他方、財政支出抑制効果と欧米の景気減速

もあり、2011 年後半より再び景気は減速基調へと向かい、2011 年の実質 GDP 成長率も前年より 0.9 ポイント低い 5.9%となった。政府は、2012 年の経済成長率目標を 6-6.5%に設定し、域内各国と同様、不安定な世界景気のなかで、成長とマクロ経済安定をいかにバランスさせていくか課題となっている。

こうしたなか、ベトナム政府は、ドナーからの財政支援を引き続き重要な財源と位置付けており、貧困削減支援借款（PRSC）の後継プログラム EMCC（Economic Management and Competitiveness Credit）の早期開始を目指し、世銀、JICA 等のドナーと協議中である。足元の欧州経済危機の影響に備えつつ、中長期的な経済成長の基盤整備、競争力強化に引き続き取り組むべく SOE、公共投資、銀行セクター等改革を加速させていくこととしている。

### 3.5.2 インドネシア

インドネシア政府は、今後も堅調な経済成長を見込んでおり、2014 年の経済成長率目標を 7%台に設定している。国内経済の安定確保（国内・外国投資）や財政支出の効率化（インフラ整備などの予算吸収力の強化）を一層進めることとしており、段階的な補助金の削減やインフレ抑制等の対策を行い、将来起こりうる外的ショックの影響にも備えている。

ユドヨノ政権は、「インドネシア経済開発加速・拡大マスタープラン 2011～2025 年」（MP3EI）を策定し、長期にわたる経済分野に限定した開発計画を打ち出している。インドネシアが 2025 年に世界の 10 大経済に入ることが目標として掲げられており、総額 4,000 兆ルピアのインフラ投資（電力、運輸等）を梃子に、国土の均衡ある持続的な高度成長を図り、先進国入りすることを目指している。我が国としてもインドネシア政府のこうした取り組みを積極的に後押ししていく方針である<sup>10</sup>。

### 3.5.3 フィリピン

足元では欧州債務危機、東日本大震災、タイ洪水等の影響により、2011 年半ばより再びフィリピン経済は減速し、GDP 成長率は通年で 3.7%へと落ち込んだ。

政府は 2011 年度当初予算において財政健全化を目指し、不要不急の財政支出を削減し予算のスリム化を図っていくとしていたが、こうした政府支出の抑制が足元の景気の減速を悪化させかねないとの指摘もあり、2012 年度予算は 1.816 兆ペソと、前年度（1.645 兆ペソ）比で 10.3%増、過去最大規模に増やしており、財政赤字は再び膨らむ見通しとなっている。

アキノ政権は、2013 年までに財政赤字を対 GDP 比で年次 2.0%に抑制するとともに、政府債務残高を 2016 年までに対 GDP 比 47%まで圧縮する目標を立てている。この目標達成に向け、徴税効率の向上や公共支出マネジメント（PEM）の改善等により、税収については 2010 年の対 GDP 比 12.8%から 16-18%に上げ、財政状況を改善していくこととしている。フィリピン政府による継続したコミットメントと努力が求められるとともに、我が国としてもこうしたフィリピン政府の改革努力を継続して支援していく必要がある。

<sup>10</sup> 外務省「対インドネシア共和国 国別援助方針」（平成 24 年 4 月）  
<http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/seisaku/hoshin/pdfs/indonesia.pdf>

## 4. 結論及び提言・教訓

### 4.1 結論

評価対象事業は、いずれも借款契約締結後迅速に資金供与が行われ、世界金融・経済危機に際し各国が実施する景気刺激策に必要な財政資金の一部として活用された。こうした資金面での後押しもあり、所定の景気刺激策が適時に実施された。この結果、各国経済は、いずれも 2009 年から 2010 年にかけて速やかに経済危機から回復した。

評価対象事業は、いずれも資金規模、供与のタイミングが妥当であり、各国の財政運営の予見可能性を高めるとともに、景気刺激策の実施を資金面で後押しした。仮に本事業がなかりせば、当時の経済環境から各国とも代替資金源の確保に困難を生じ、景気刺激策の実施、ひいては経済危機からの速やかな回復、成長の維持に影響を及ぼした可能性も考えられる。

以上より、評価対象事業の有効性、資金効果は高いと評価される。

### 4.2 提言

#### 4.2.1 実施機関への提言

(1) 各国が実施した危機対応策、景気刺激策とその成果は、いずれも将来ふたたび経済危機が生じた際に貴重な教訓を提供するものである。今般の危機対応策について既に一部の国は評価を実施しているが、速やかに包括的な評価がなされることを期待する。こうした評価は、自国にとどまらず ASEAN 域内や国際社会で知見の共有を行うことを推奨したい。一例として、ASEAN 域内後発国であるミャンマーが今後国際経済社会に統合されていく過程で、こうした世界的な経済危機時における対応策について知見や教訓が役立つと考える。こうした知見を取り纏め、広く共有することも有益であると思われる。

(2) 今次評価対象案件のうち、一部について実施機関から JICA に対して提出されるべきレポート類が確認できなかったものがあつた。いずれも借款契約等で提出が義務づけられているものであり、実施機関は法令遵守の観点から確実な履行が求められる。

#### 4.2.2 JICA への提言

(1) 我が国が引き続きアジアの経済安定と成長支援に強くコミットしていく中で、将来の危機的な景気変動に対して、国際機関等と協調しながらも、自律的な貢献を行っていくことが求められる。我が国が効果的、効率的に支援を行うための緊急財政支援の制度的な枠組みについて、更に使い勝手の良いものとしていく必要がある。

たとえば、インドネシアへの景気刺激支援に関して、インドネシア政府は平時においてはドナーからの借り入れを選択的に行う方針を掲げており、公的債務管理を含め慎重なマクロ経済運営に努めているが、今回の緊急時には資金調達先の多様化を図り、選択肢を広げる戦略をとった。政府は、緊急時の選択肢として、ドナーからプログラム・ローンを受

けて譲許的資金を調達するとともに、市場アクセス促進のためのスタンドバイ融資(DDO<sup>11</sup>)も有効に活用している。政府が今次の経済危機対応に奏功したことで、DDOに対する優先度が高まった(ドナーからの財政支接受入の優先度が下がった)可能性がある。こうしたことから、今後JICAは、将来起こりうる緊急時の資金支援について、国の規模、マクロ経済状況やマクロ経済政策、開発の発展状況、ドナーとの関係等さまざまな状況を考慮に入れながら、先方政府の選好等を踏まえた上で、DDOも含めた資金支援手段を検討すべきと考える。また、仮に緊急財政支援を行う判断が下された場合は、支援規模、支援条件、タイミング等を検討していくことが重要である。

(2) また、今次評価対象国については、ADBがJICAとほぼ同時期に、Countercyclical Support Facility(CSF)を通じ同様の財政支援を供与している。CSFは、急激な景気変動に対応するための財政支援の恒久的な枠組みとして制度化されつつあるが、ADBも複数案件の供与を通じて知見を蓄積しながら、供与機関・受け入れ国双方にとって更に使い勝手の良い制度の構築に努めている。特に、事後評価に関して、CSFが特定の政策条件(コンディショナリティ)やプロジェクトに紐付けられていないことから、その評価についても、景気刺激策の策定・実施過程を通じたマクロ経済状況の推移に焦点を絞った評価とすべき、といった指摘がなされている。また、マクロ経済指標、なかんずく景気刺激策が経済成長のトレンドに及ぼす中長期的な影響をより正確に把握するため、評価の期間を長期化する等、評価手法を更に一段と工夫していく必要も指摘されている。こうした議論はJICAにも参考になるであろうし、今後、両機関の間で更に政策対話を深め、可能な限り手法やフォーマットの共通化を図っていくことは受け入れ国側の事務コスト軽減という観点からも望ましい。

### 4.3 教訓

(1) 今次評価対象国はいずれも、世界金融・経済危機発生後、景気刺激策を遅滞なく取り纏め、実施に移しており、この点高く評価される。景気刺激策は、いずれも財政出動や減税、社会保障関連の施策、金融政策といった内容から構成され、短期の需要刺激策とともに、社会的弱者の保護、中長期の成長に向けたインフラ整備等が着実に実施された。各国はいずれも自国の状況、課題を的確に捉え、オーナーシップをもって迅速に事態に対処するとともに、JICAを含むドナーはこうした努力に応じて適時適切な支援を行い、各国は速やかに景気回復を遂げることが出来た。各国の景気刺激策が奏功した理由の一つは、各国が危機前より着実に取り組んできた公共支出マネジメント(PEM)が一定の効果を挙げ、公共事業や財政支出がタイムリーに実施されたためと考えられる。PEMは、危機前より我が国を含むドナーによる政策支援の枠組みのなかで各国が取り組んできたものであり、平時の着実な政策改善の取り組みが危機時における政策効果を高めたといえる。他方、一部予算執行の遅れも指摘されており、更なる改善に向けて継続した努力が必要である。

---

<sup>11</sup> 脚注8を参照。



(2) 今次評価対象の緊急財政支援借款により、各国の景気刺激策の実施に必要な規模の財政資金が迅速に供与された。各国政府はその規模、迅速性について高く評価している。いずれの支援についても、すでに実施中の政策支援借款等の既存のプログラム・ローンの枠組みを活用して供与された。これは、経済危機という非常時において、機動的・迅速に資金供与を行うという点で合目的的であったと評価される。また、(1)で述べたとおり、既存の政策支援の枠組みを通じて PEM 等の政策改善が進められていたことが、危機対応策を円滑に実施・遂行するうえでの有効な下支えとなったと考えられる。政策支援と財政支援が相乗し、我が国としての支援の有効性を高めた事例であるといえる。

他方、我が国が緊急財政支援を供与するにあたっては、タイミングによっては相乗り可能な既存の政策支援等の枠組みがない場合もある<sup>12</sup>。評価対象事業については、政策支援の枠組みに則って供与されたとはいえ、緊急財政支援の供与に政策マトリクスが紐づけられていたわけではなく、必ずしも政策支援の枠組みが必要ということではなかった。緊急財政支援の目的の一つが、危機への迅速な対応を促すための速やかな資金供与を行うことであるとすれば、その効果を高めるためには、支援供与のタイミングが非常に重要であることは言うまでもない。この観点からは、可能な限り、支援供与までの手続の簡素化を図るとともに、機動的かつ柔軟な仕組みとしておくことが望ましい。また、こうした仕組みをあらかじめ整備しておくことにより、制度の透明性を高め、借入国側が資金オプション間の比較検討を行うことが容易になる。また、資金の貸し手、受け手双方の事務コスト軽減にもつながることが期待される。具体的には、緊急財政支援の目的に鑑み、財政計画（資金需要）と危機に対応した景気刺激策の 2 点を確認することで供与を可能とする、といった技術的工夫の余地はあると思われる。

以上

---

<sup>12</sup> この点に関連して、ホミ・カラス氏（ブルッキングス研究所、元世界銀行東アジア・チーフエコノミスト）は、経済危機の緊急時に政策ポリシーマトリクスを策定している時間的余裕はなく、コンディショナリティ/政策アクションの導入は適切ではないと指摘している。（出所：JICA「インドネシア国財政支援一般の事後評価手法レビュー及び平成 21 年度案件別事後評価：円借款パッケージ 7（インドネシア国 II）」の実施過程で行った、同氏へのヒアリングより。）