

アジア・マンスリー

(ASIA MONTHLY)

特集：2024～25年アジア経済見通し

年後半に中国景気は減速傾向を強める一方、中国以外のアジア景気は生産拠点移転の恩恵などで好調を持続する見込み。ただし、トランプ氏が米大統領に返り咲く場合、アジア景気全体が悪化する可能性もある。 1

各国・地域の経済見通し

1. N I E s	5
2. A S E A N 5	9
3. イ ン ド	15
4. 中 国	17

アジア諸国・地域の主要経済指標	20
---------------------------	----

「経済・政策情報メールマガジン」、「X(旧 Twitter)」、「YouTube」でも情報を発信しています。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

https://mobile.twitter.com/jri_eco

<https://www.youtube.com/@user-il6bd9bp5y>



中国への逆風とその他アジアへの追い風

主任研究員 野木森 稔
(nogimori.minoru@jri.co.jp)

年後半に中国景気は減速傾向を強める一方、中国以外のアジア景気は生産拠点移転の恩恵などで好調を持続する見込み。ただし、トランプ氏が米大統領に返り咲く場合、アジア景気全体が悪化する可能性もある。

1. 2024年は中国を除き景気回復が継続へ

(1) 輸出は財・サービスともに IT 関連がけん引

アジア景気は総じて持ち直している。2024年1～3月期の実質 GDP (季節調整値) は、軒並み前期比プラスとなっている。大まかな構図として、高金利などが内需を下押ししたものの、好調な外需がその下押し圧力を相殺している。世界的に IT 関連の製品需要が回復基調にある。とくに、需要が旺盛な米国向け輸出がアジア景気全体をけん引している (右上図)。韓国や台湾はその恩恵を強く受けており、景気回復の原動力となっている。ASEAN やインドでも総じて IT 関連の需要がけん引役となっている。中国では、春節を中心にコ

ロナ禍で停滞していた国内観光や外食の反動増がみられ、2024年前半の景気は堅調である。さらに、電気自動車 (EV) など新エネルギー関連の輸出が大幅に増加しており、景気を下支えした。

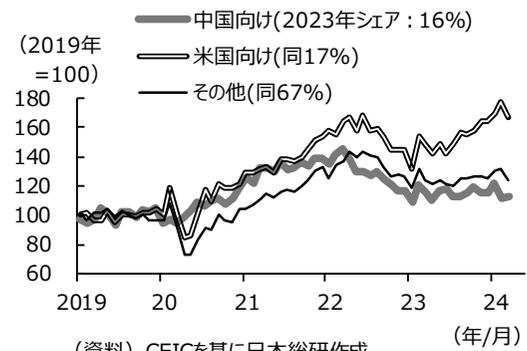
(2) 先行きの景気は、中国悪化の一方、その他アジアは底堅い見通し

2024年後半の景気は、中国と中国以外のアジア諸国・地域 (その他アジア) で明暗が分かれることになろう。中国景気の持ち直しは一時的にとどまり、今後、住宅市場のさらなる悪化や消費マインドの停滞で内需が低迷し、景気は減速する見込みである (右下図)。米欧では、中国の過剰生産に対する批判が高まるなかで、対中関税引き上げなどの対抗措置が採られており、外需の伸びも低下する見込みである。

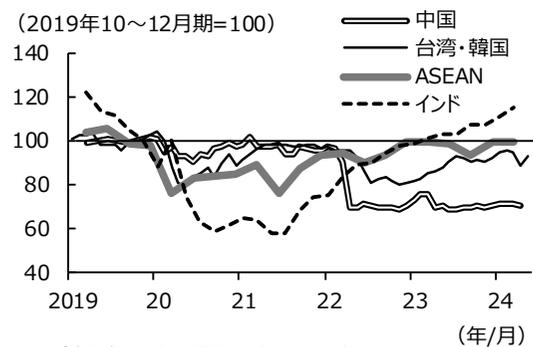
中国経済の減速は、アジア経済全体に景気下振れ圧力を課すものの、①IT 関連需要のさらなる盛り上がり、②中国からの生産移転に伴う投資の増加、③政策金利の引き下げ開始、の三つの要因が、その他アジアの景気回復を継続させるとみられる。具体的には、次の通りである。

第1に、IT 関連需要は今後も力強く推移する見込みである。WSTS (世界半導体市場統計) によれば、半導体売上高の伸びは 2025 年にかけて 2023 年の同▲8.2%から大幅な増加に転じる見通しである (次頁右上図)。背景にあるのは AI に関連したハイテク産業の急成長である。近年、米大手クラウドプロバイダーが急成長しているが、そのサービスにはデータ保存や計算処理だけでなく、AI 機能が組み込まれ、企業を中心にそうしたサービスに対する需要が急増している。その

<アジア (日中除く) 輸出 (ドルベース、季調済) >



<アジアの消費マインド>

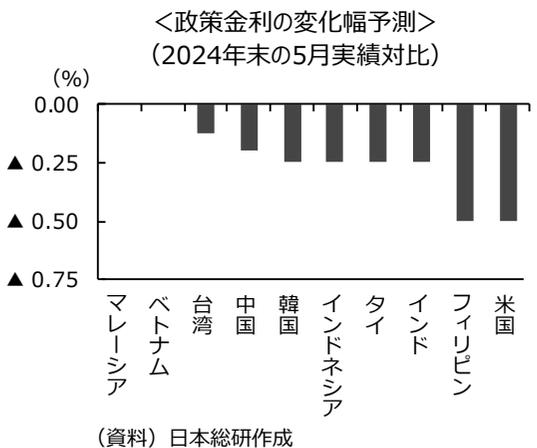
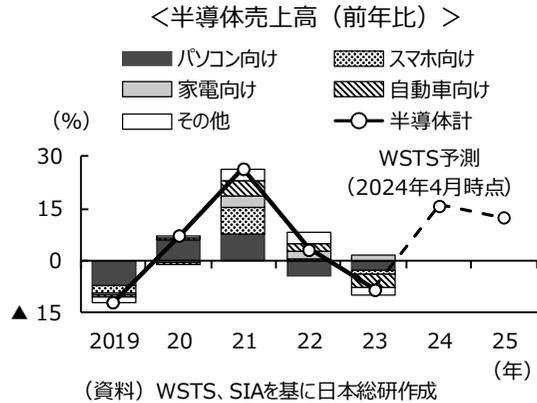


ほか、こうした IT 関連需要の増加が IT・BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）産業といったサービス需要にも好影響を与えている。コールセンター業務だけでなく、IT サポートなどの業務が、インドやフィリピンといったアジアの英語圏で拡大しており、米国向けを中心にその他アジアのサービス輸出を押し上げている。

第2に、中国からその他アジアへの生産移転の動きが強まっていることである。とくに、今年に入って先進国は中国の過剰生産を厳しく批判するなど中国との対立姿勢を強めており、先行き脱中国依存や供給網再編の動きがますます加速すると見込まれる。直接投資・証券投資を通じた中国への資金流入は急減しており、それが ASEAN やインドに向かう動きが今後本格化し、それら地域の景気を押し上げる要因になると見込まれる。

第3に、金融緩和による景気押し上げである。これまでアジアでは、中国を除いて高インフレが続き、消費などへの下押し圧力も強かったが、足元にかけて、明確にインフレ率は低下傾向に転じている。2022年以降、その他アジアでは、米国に追随する形で政策金利を連続的に引き上げてきたが、2024年後半からは緩和姿勢に転じていくとみられる。2024年末にかけて、台湾、韓国、インドネシア、タイ、インドでは1回、中国とフィリピンは2回の利下げ実施を予想する（右中図）。こうした金融緩和は、各国・地域の総じて冴えない内需に活力をもたらすと見込まれる。これらを踏まえ、2024年のアジア全体の成長率は前年比+5.3%と、2023年から小幅低下も、コロナ禍前の2019年（+5.0%）を超える安定した経済成長になると予想する（右下表）。国・地域別にみると、中国とその他アジアで明暗が分かると予想される。中国の成長率は前年から減速し、政府目標+5%を下回ると見込んでいる。一方、台湾と韓国はそれぞれ+3.6%、+2.7%と輸出の反発を主因に成長率が大きく高まる見通しである。

ASEANでも、輸出依存度の高いベトナム、タイ、マレーシアが成長率を高めるほか、インドネシアとフィリピンは利下げの効果が発現する2025年に伸びを高めると予想する。インドは2024年度に+7.8%と、前年度に引き続き高成長が続くと予想する。



＜アジア経済成長率予測値＞

	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (予測)	2025年 (予測)
アジア計	4.2	5.4	5.3	4.9
北東アジア	2.8	4.7	4.5	4.1
中国	3.0	5.2	4.7	4.4
韓国	2.6	1.4	2.7	2.3
台湾	2.6	1.3	3.6	2.4
香港	▲ 3.7	3.3	2.8	2.4
ASEAN 5	6.0	4.5	5.0	5.0
インドネシア	5.3	5.0	5.0	5.2
マレーシア	8.9	3.6	4.5	4.2
フィリピン	7.6	5.5	6.0	6.2
タイ	2.5	1.9	2.9	2.8
ベトナム	8.1	5.0	6.5	6.5
インド (年度)	7.0	8.2	7.8	7.0

(資料) 各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

2. トランプ・リスク：その他アジアへの追い風と落とし穴

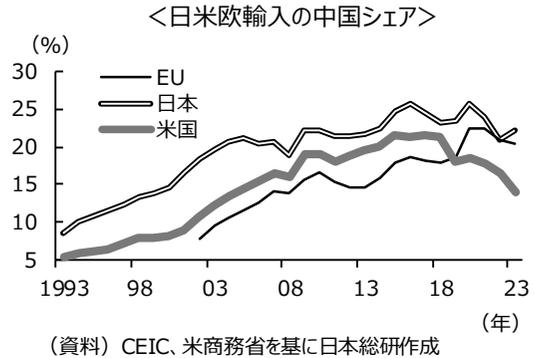
(1) 関税引き上げが中国に打撃となる一方、その他アジアに恩恵

先進国では、脱中国依存やそれに基づく供給網再編を目指す動きが広がっており、中国からの輸入比率が低下している（右上図）。なかでも米国では大きく低下しており、中国に代わってベトナム、台湾、インドなどからの輸入が増加している。2024年に入り、EV など新エネルギー関連製品における中国の過剰生産への批判が強まり、中国製品への関税引き上げなどの制裁が強化されている。とくに、米国の中国依存度を低下させる動きは加速する一方である。

米国では大統領選を11月に控え、バイデン現大統領が続投するのか、トランプ氏が振り返るのかに注目が集まっている。どちらが勝っても対中強硬姿勢が続くことには変わりはなく、その方向性に大きな違いはないだろう。しかし、トランプ氏が勝利した場合、対中強硬路線はより強まると考えられる。実際、トランプ氏は、中国の最恵国待遇を撤廃する、中国メーカーがメキシコで生産した自動車に対して100%の関税をかける、といったことに加え、中国からのすべての輸入品に60%以上の関税をかける、という過激な政策の実施を公言している（右中表）。

トランプ氏が主張する通りの関税引き上げ政策が実行されれば、中国経済は甚大な影響を被ることになる。その経済インパクトを試算すると、中国の実質GDPを▲1.1%下押しし、米国の▲0.5%や世界平均の▲0.3%よりも悪影響が大きくなる見通しである（右下図）。その結果、米国の輸入に占める中国のシェアは、2015年の21.5%から2025年には10%前後へ急低下すると見込まれる。一方、その他アジアでは、輸出の迂回や代替、さらに中国からの生産拠点移転を通じてプラス効果が生じる見通しである。関税引き上げによって、ベトナムの実質GDPは+1.4%

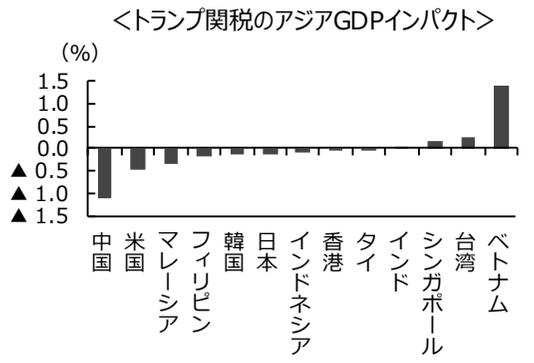
押し上げられるほか、台湾やインドでも小幅のプラス影響となる。多国籍企業は昨今の米中対立を受けて、代替的な生産拠点としてその他アジアを重視する傾向がある。すでに、米国の輸入に占める北米とその他アジアのシェアは徐々に上昇している。バイデン大統領が続投する場合でも中国への逆風、その他アジアへの追い風という流れは続くと思われるが、トランプ氏が過激な政



<トランプ氏のメディアでの主張>

対中国 向け制裁	① 中国からの輸入品に対して、60%を超える関税賦課
	② 中国の最恵国待遇 (MFN) を撤廃
	③ 中国メーカーがメキシコで製造した自動車に100%の関税を課す
その他 (主にその他 アジアにマイナ ス効果)	④ すべての輸入品に一律10%の関税を導入
	⑤ NAFTAから衣替えをしたUSMCAを重視
	⑥ IPEFから離脱
	⑦ インフレ抑制法(IRA)の大幅縮小、もしくは廃止

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

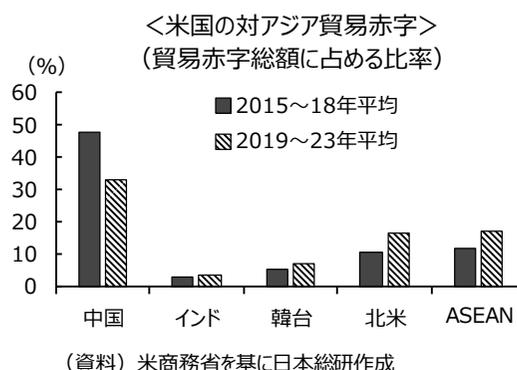


策を実施することになれば、その傾向がより一層強まる見通しである。

(2) その他アジア経済の悪化リスクも

もっとも、トランプ氏が政策として強調しているのは対中関税だけではない。え、「アメリカ・ファースト」を掲げるトランプ氏は、批判の矛先を中国だけに向け続けるとは限らない。バイデン政権が推進する友好国との関係強化の枠組み「インド太平洋経済枠組み」(IPEF)について、トランプ氏は「TPP2」と呼び、製造業や農業に悪影響をもたらすものと批判している。こうしたトランプ氏の保護主義への過度な傾斜は、その他アジアの景気低迷と中国依存を招き、米中対立による経済への悪影響を拡大させる恐れがある。

まず、米国とその他アジアとの貿易不均衡が問題視される恐れがある。トランプ氏は米国の貿易赤字を重要な問題と考えているが、その赤字拡大の相手先はもはや中国以外の国や地域に移っている。とくに、ASEAN 諸国では、対ドルでの通貨安や対米貿易黒字の拡大がトランプ前政権時よりも進行している(右図)。米財務省の半期ごとに公表する為替報告書では、貿易不均衡の状況や為替介入の実績に基づき、アジアでは日本、中国、台湾、シンガポール、マレーシア、ベトナムが監視対象リストに入っている。貿易黒字や為替操作への制裁としてより高い関税が課される場合、経済は打撃を受ける恐れがある。



次に、意図せざる中国依存の高まりが米国との軋轢を強める可能性がある。米国が友好国との関係を軽視することになれば、上述したように、貿易不均衡の拡大が問題視されてその他アジアも制裁対象となるリスクがあり、その結果として、その他アジアにおける意図せざる中国依存の高まりを進める可能性がある。また、中国以外の輸出拠点を求め、その他アジアへの投資を模索しているのは、先進国の在中企業だけでなく、対米ビジネスを展開する中国企業も同様である。すでに、対中関税引き上げの悪影響を避けるために、その他アジアに迂回して輸出を行う中国企業も増え、その他アジア、とくに ASEAN にとってそれは成長に無視できない規模の投資になっている。

本来、先進国はアジアの新興国に対し、積極的に支援を増やし、お互いの経済成長を追求していくことが期待されるが、トランプ氏の政策は一方向的に米国の保護主義を強化するものが多く、新興国の発展を主導するために経済資源を割く可能性は低下することとなる。さらに、トランプ氏は再生可能エネルギーへの反感を示し、脱炭素推進に重要なインフレ抑制法 (IRA) の縮小・廃止の可能性も示している。日本や米国など先進国による再生可能エネルギー関連インフラへの投資支援である「公正なエネルギー移行パートナーシップ」(Just Energy Transition Partnership、JETP) がインドネシア (2022年11月公表)、ベトナム (同年12月公表) に対して実施されることが発表されているが、こうした支援策が骨抜きにされ、米国とその他アジアとの経済連携が失敗に終わる可能性を高めている。

このように、トランプ氏が再選されれば、中国経済がさらなる景気悪化に直面するリスクがあると同時に、その他アジアでも、供給網再編などを通じた恩恵を上回る逆風に直面するリスクがあることに注意が必要である。

NIEs IT 関連需要の回復により成長率は加速へ

■2024 年前半は財輸出主導で景気回復

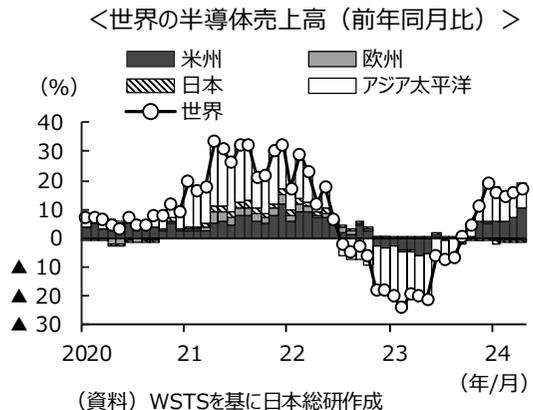
2024年1~3月期のNIEs(韓国、台湾、香港)の実質GDP成長率は前年同期比+4.2%と、前期の+3.8%から伸び率を高めた。韓国と台湾はともに2023年の停滞を脱し、回復基調が鮮明となっている。とくに、半導体などIT関連製品の輸出が好調であり、経済成長のけん引役となっている。WSTS(世界半導体市場統計)によれば、世界の半導体売上高が2023年末から前年同月比でプラスに転じており、4月には同+17.3%と大幅に増加した(右上図)。また、香港でも貿易取引の拡大が経済成長に寄与した。中国でEVなどの輸出が大きく増加しており、香港はその貿易の中継拠点として恩恵を受けている。

先行きの景気も総じて堅調に推移し、NIEsの経済成長率は2024年通年で前年比+3.0%と、前年(同+1.5%)から上昇する見通しである(右下表)。とくに、台湾と韓国では力強い景気

回復が続く見込みである。生成型AIやデータセンター向けの需要増加を背景に、半導体を中心としたIT関連製品の輸出が増加することが景気の追い風となる見込みである。こうしたシリコンサイクルの上昇局面は当面続き、2025年にかけて景気回復局面が続くと予想される。

輸出の回復は内需にも波及すると考えられる。外需好調の恩恵を受け、韓国と台湾の失業率は引き続き低下しており、雇用環境が改善している。加えて、インフレ圧力も低下していることから家計の購買力は回復しており、先行きも個人消費を下支えする見込みである。韓国と台湾は2022年以降、米国に追随する形で政策金利を引き上げてきたが、2024年内には利下げに転じると予想される。こうした金融緩和も内需を後押しする見込みである。もっとも、香港については、経済関係が密接な中国本土の景気が減速することを受けて、輸出も減速し、景気は勢いを欠くと見込んでいる。

このようにNIEs経済は概ね好調が見込まれるが、政治面の不安定化がリスクとなる。韓国では北朝鮮との緊張の高まりが懸念される。台湾では、新政権発足以降、与野党の対立が激化していることに加えて、中国本土との緊張が高まる事態にも注意する必要がある。香港では、中国政府による規制強化が外国籍企業による脱香港の動きを加速させ、国際金融センターとしての地位を揺るがす恐れがある。これらのリスクはいずれも直ちに深刻な事態につながる可能性は低いが、そうした事態への懸念が強まる場合、経済活動は冷え込み、景気が後退する可能性が高まる。



＜NIEs(韓国・台湾・香港)の成長率見通し＞

	2020年 (実績)	2021年 (実績)	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (予測)	2025年 (予測)
NIEs	▲ 0.0	5.3	2.0	1.5	3.0	2.4
韓国	▲ 0.7	4.3	2.6	1.4	2.7	2.3
台湾	3.4	6.6	2.6	1.3	3.6	2.4
香港	▲ 6.5	6.5	▲ 3.7	3.3	2.8	2.4

(資料) 各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

1. 韓国 景気は急回復、半導体セクターがけん引

■2024年前半は好調な輸出が内需に波及

1～3月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%と、5四半期連続でプラスとなった(右上図)。内訳をみると、外需がけん引役となっており、輸出は同+0.9%と3四半期連続で増加した。自動車輸出の増勢が一服しつつあるものの、半導体メモリー市場の回復が輸出全体を押し上げている。

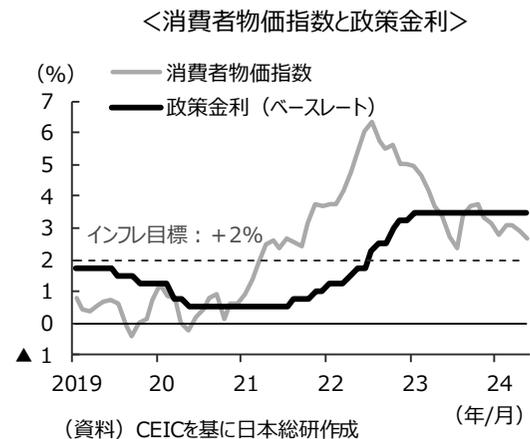
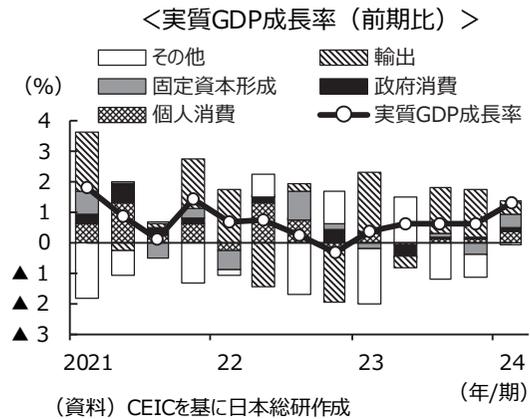
外需発の好影響は内需全体にも広がっている。輸出の好転は消費者マインドの改善につながり、個人消費は同+0.7%と前期(同+0.4%)から加速した。固定資産形成も建設投資を中心に同+1.1%と前期(同▲1.0%)から増加に転じた。

4月以降も景気は好調を維持している。4月の輸出(名目ドルベース)は前年同月比+13.6%、5月は同+11.5%と高い伸びが続いている。また、4月の半導体の在庫は前年同月比▲33.7%と取り崩しの動きが進んでいることに加え、世界的にAIなどIT関連製品への投資が加速していることで半導体の生産が盛り上がっている。消費マインドは引き続き改善しており、外需の改善が物価高や高金利といった消費へのマイナス影響を打ち消していると考えられる。

■利下げの後押しもあり景気回復は継続へ

2024年の実質GDP成長率は前年比+2.7%と、2023年の同+1.4%から加速する見込みである。とくに生成型AIやデータセンター向けの需要が旺盛な半導体部門を中心とした輸出の力強い伸びが続くと見込まれる。こうした動きを背景に、半導体製造装置などの設備投資も増加すると予想される。また、年末にかけて高金利による内需の下押し圧力も和らぐとみられる。韓国銀行(中央銀行)は4月12日、10会合連続で政策金利を3.5%に据え置いた。金融政策のカギを握る消費者物価は落ち着く方向にあるものの、依然として中銀の+2%物価目標を上回っている(右下図)。しかし、年内に米FRBは利下げに転じ、それとともに米ドル高・韓国ウォン安の進行にも歯止めがかかることで、輸入物価を通じたインフレ圧力は減退に向かう見込みである。それを確認したうえで、韓国銀行も米国に追随する形で、年内に政策金利を0.25%引き下げると予想する。

なお、不安定な政局が経済のリスクである。国会では野党が過半数を大きく上回るねじれ状態が続いている。そのため、尹大統領が進める労働・年金・教育改革などは野党に阻まれる可能性が高い。また、6月4日には、南北軍事合意の効力が停止したことを受けて、朝鮮半島の軍事的緊張が高まった。こうした政治・外交面のリスクが一段と高まれば、回復途上にある生産や投資を鈍らせ、景気の下振れにつながる恐れがある。



2. 台湾 好調な輸出が景気押し上げ

■輸出主導の景気回復が続く

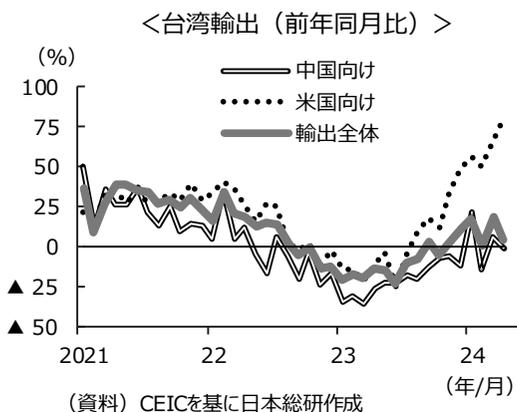
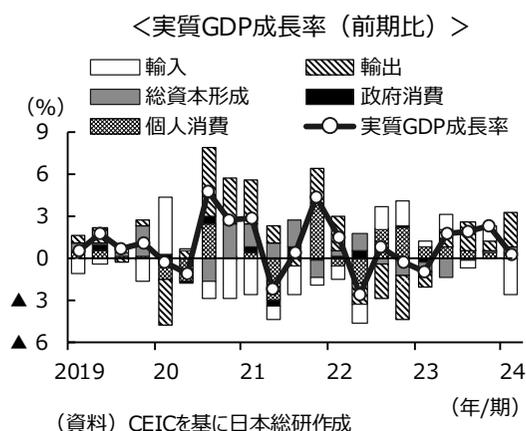
1～3月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.3%と、4 四半期連続でプラスとなった（右上図）。輸入が同+5.5%と大幅に増加したことが成長率を押し下げたものの、需要は総じて堅調に推移した。需要項目別にみると、世界的な半導体需要の持ち直しを背景に、輸出が同+3.9%と前期（同+1.0%）から伸びを高めた。内需も、雇用所得環境の改善を背景に、個人消費が+0.7%と7 四半期連続で増加した。企業は設備投資意欲を高めており、総資本形成は同+1.7%と2 四半期連続で増加した。

4 月以降も輸出主導の景気回復が続いている。5月の輸出（名目ドルベース）は勢いを落としたながらも、前年同月比+4.3%とプラスを維持している（右下図）。対中輸出の低迷が輸出全体を下押ししたものの、対米輸出は同+81.6%と、過去最大の増加となった。米国での IT 関連需要が高まっているほか、米中対立の影響を受けて台湾への生産移転の動きが強まっていることも生産や輸出に追い風となっている。

■2024年の成長率は加速する見込み

先行きも、好調な内外需要に支えられ、引き続き経済成長率が高まるとみられる。2024年の実質 GDP 成長率は前年比+3.6%と、2023年の同+1.3%から大きく上昇する見込みである。AI 需要の高まりを背景に、半導体など IT 関連製品の輸出は力強く推移するとみられる。また、6月に開催された台湾最大の ICT 見本市では、各国から約5万人のバイヤーが参加するなど、海外から台湾への関心が高まっており、輸出先を分散する動きが輸出好調の持続に寄与するとみられる。内需面では、株価や不動産といった資産価格の上昇が続いており、資産効果が個人消費を押し上げると予想される。台湾中央銀行は3月、大方の予想に反して利上げを行い、政策金利を2%に引き上げた。しかしながら、4月の消費者物価指数は前年比+1.95%と、インフレ圧力が緩和していることから、年内に政策金利は小幅引き下げられると予想される。こうした金融緩和も内需を下支えすると考えられる。

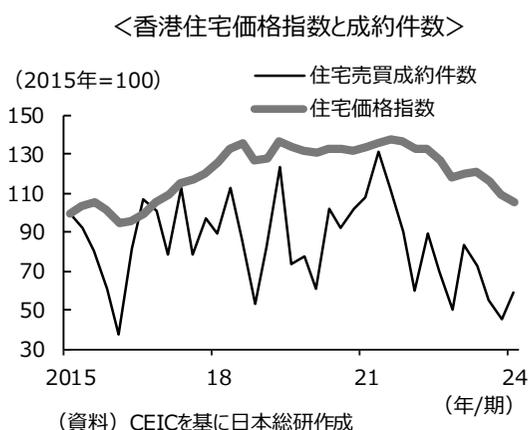
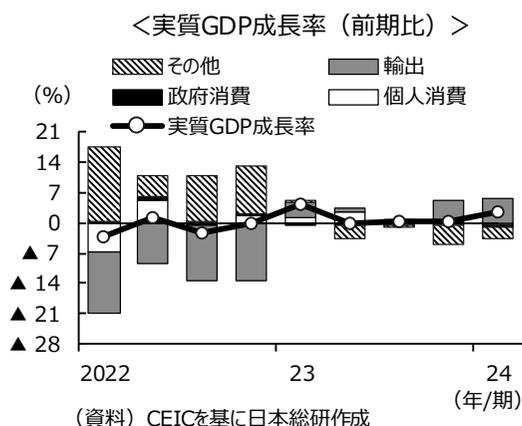
一方、政治情勢の不安定化が経済へのリスクとなる。とくに、①脆弱な政権基盤を映じた政策運営の難航、②中国本土からの政権へのけん制強化、が大きなるリスクとなろう。年初に行われた立法委員（国会議員）選挙で与党・民進党が過半数割れとなったことで、頼新総統による政策の舵取りは困難化し、新政権の発足以降、中台間の緊張も高まっている。中国政府が、さらに踏み込んで関税を引き上げるなどの政策を実施する場合、台湾の対中輸出が減少し、景気が悪化する恐れがある。



3. 香港内外需の不調で景気は減速へ

■2024年1~3月期は輸出が景気の支え

1~3月期の実質GDP成長率は前期比+2.3%と、前期の同+0.2%から回復した(右上図)。需要項目別にみると、財輸出が同+4.0%と前期(同+3.0%)に続いて全体を押し上げた。中国本土がEVなどの輸出を急増させており、香港を経由した貿易取引も活発化している。一方、サービス輸出は減少に転じている。香港ドル高の影響などを受けて中国本土を中心に旅行者数が伸び悩んだことがサービス輸出を押し下げた。内需も不調であり、とくに個人消費は前期比▲0.6%と、3四半期連続のマイナス成長となった。物価が下落する中国本土で消費をする動きも増えており、香港域内の消費が下押しされている可能性がある。住宅価格の下落も逆資産効果を通じて消費の下押し要因になっている。2月に不動産市場の過熱抑制策が廃止されたことを受けて、3~4月の住宅販売は一時的に持ち直したものの、住宅価格指数の下落傾向に変わりはなく、ピークの2021年7~9月期対比で見れば2024年1~3月期までに2割下落している(右下図)。



■2024年後半の景気は勢いを欠く展開

先行きについては、中国本土の景気の弱さを受けて、2024年通年の実質GDP成長率は前年比+2.8%と、前年(同+3.3%)を下回る見通しである。先進国からダンピング批判が強まるなかで中国の輸出は勢いを落とし、その悪影響が香港の景気に波及する見込みである。政府は、インバウンド需要の喚起を目的にメガイベント経済推進活性化策などを打ち出しているが、カギとなる中国からの旅行者を増やす効果は限定的と考えられる。加えて、不動産市場の低迷が内需の下押し要因となる。5月の住宅売買成約件数が前月比▲35.1%と3カ月ぶりに減少し、成約額も同▲31.1%低下した。先行きも需要の低迷持続を背景に価格引き下げ競争は一段と激化すると見込まれる。それによって逆資産効果による内需の下押し圧力も一段と大きくなり、景気全体を悪化させると予想される。

外国籍企業による脱香港の動きも、経済の下振れリスクとなる。香港に拠点を設置する外国籍(除く中国本土)企業の本数は金融・保険業中心に撤退の動きが加速しており、2023年時点で6,862拠点と、ピークであった2019年の7,241拠点から大きく減少している。2024年3月に施行された外国勢力による干渉や、反乱などの犯罪行為を取り締まる「国家安全条例」などをきっかけに、外国籍企業が香港を撤退する動きが強まっている。こうした動きが続くようであれば、香港の国際金融機能が低下し、中長期的な成長力が損なわれる恐れがある。

研究員 呉子婧 (wu.zijing@jri.co.jp)

ASEAN5 供給網再編を追い風に景気回復継続へ

■2024年は輸出の復調が追い風に

2024年1~3月期のASEAN5（インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）の実質GDP成長率（単純平均：前年同期比+4.45%、前期同+4.39%）は小幅に上昇した。各国の景気は総じて回復基調を維持し、とくにインバウンド需要を含む輸出の好調が全体をけん引している。

年後半も総じて景気回復は続き、ASEAN5の実質GDP成長率は2024年通年で前年比+5.0%と、前年の同+4.5%から加速すると予想する（右上表）。中国人観光客の伸び悩みなどからサービス輸出は勢いを落とすとみられるものの、IT需要の回復などを背景とした財輸出の増加が景気のけん引役になるとみている。サプライチェーン再編の動きを背景としたASEANへの生産拠点移転も輸出を構造的に押し上げると考えられる。

一部には、高金利で内需への下押し圧力が強まっている国もあるものの（右下図）、米国の利下げへの追随により、そうした状況は緩和されよう。2024年末にかけて、インドネシア、タイでは1回、フィリピンは2回の利下げが実施されると予想する。

11月に予定されている米国大統領選挙では、共和党のトランプ前大統領、民主党のバイデン大統領の争いとなる見込みである。どちらが大統領になっても、対中強硬姿勢は変わらず、西側諸国の脱中国依存とそれに伴うサプライチェーン再編の動きは続く見込みである。ASEAN諸国は、米国の対中政策の恩恵を受けやすく、生産や輸出の増加につながると考えられる。

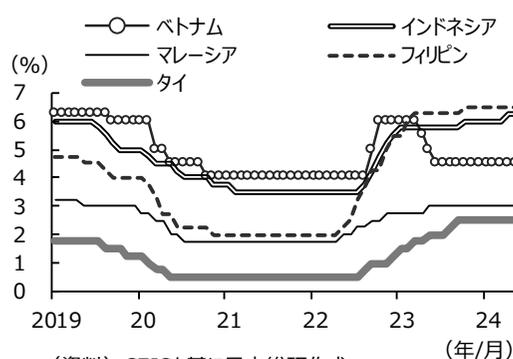
しかし、トランプ氏が米国の大統領に返り咲く場合、ASEAN経済に負の影響が生じる可能性もあることに注意しなければならない。「アメリカ・ファースト（米国第一主義）」を掲げるトランプ氏は、中国以外の国に対しても必ずしも友好的ではなく、ASEAN諸国も貿易取引を巡って米国との軋轢が高まる恐れがある。米国の貿易取引構造は大きく変化しており、米国の貿易赤字に占める中国のシェアは大きく低下している一方、ASEANのシェアは急拡大している。貿易不均衡の是正を強く求めるトランプ氏はこうした状況に強硬姿勢で臨む恐れがある。実際、2020年には、当時の大統領だったトランプ氏はベトナムとの貿易赤字を問題視した経緯がある。米財務省が公表する為替報告書では、貿易不均衡の状況や為替介入の実績に基づき、アジアでは中国、台湾、シンガポール、マレーシア、ベトナムが、すでに為替操作を巡る監視対象とされている。仮に、為替操作国に認定されれば、制裁関税が課される可能性が高く、ASEAN景気が大きく下押しされる恐れがある。

＜ASEAN5実質GDP成長率見通し＞

	2021年 (実績)	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (予測)	2025年 (予測)
ASEAN 5	3.4	6.0	4.5	5.0	5.0
インドネシア	3.7	5.3	5.0	5.0	5.2
マレーシア	3.3	8.9	3.6	4.5	4.2
フィリピン	5.7	7.6	5.5	6.0	6.2
タイ	1.6	2.5	1.9	2.9	2.8
ベトナム	2.6	8.1	5.0	6.5	6.5

（資料）各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

＜ASEAN5の政策金利＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

1. インドネシア 内外需ともに安定、高成長維持へ

■2024 年前半は内需がけん引

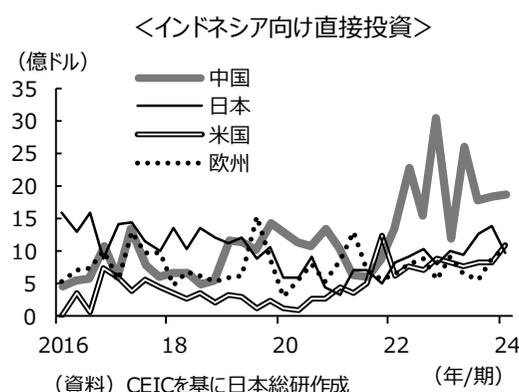
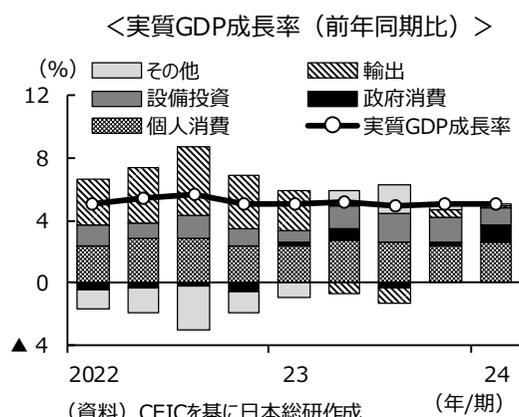
1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比 +5.1% (前期同+5.0%) と高い伸びを維持した (右上図)。需要項目別では、3 月のイスラム教の断食月 (ラマダン) 開始を背景に、民間消費が同+4.9%と好調であったほか、2 月の大統領選挙に向けた関連支出の増加により政府消費が同+19.9% (同+2.8%) と伸びを高めた。一方、輸出は同+0.5%と低い伸びとなった。財輸出は中国向けが停滞し、サービス輸出も小幅な増加にとどまった。

4 月以降は、ラマダンや大統領選挙に関連した支出がなくなったほか、高金利により耐久財消費が弱く、5 月の新車販売台数は同▲13.3%と 2 桁のマイナスを記録するなど、内需の勢いにかげりがみられる。一方、外需は回復の兆しがみられており、4 月の財輸出 (ドル建て) は同+1.7%と、11 カ月ぶりのプラスに転じた。

■好調な輸出や金融緩和により高成長を維持

年後半にかけては、輸出を中心に景気回復が続き、2024 年通年の実質 GDP 成長率は前年比 +5.0%と、前年並みの高成長となる見通しである。米国向けの財輸出やインバウンドなどのサービス輸出は好調を維持し、景気全体を下支えすると見込まれる。7 月ごろからは、カリマンタン島東部の新首都「ヌサンタラ」への移転が本格化し、これに関連したインフラ投資や政府支出の増加も内需を押し上げるとみられる。一方、インフレ率は 2022 年 6 月 (前年同月比+6.0%) をピークに低下しており、2024 年 5 月には同+2.8%と中央銀行の目標値である+1.5~3.5%の範囲内で推移している。インドネシア銀行 (中央銀行) は 4 月に政策金利を引き上げたばかりであるが、年後半には米国が利下げを開始することで通貨への下落圧力も緩和し、年末までに 0.25%ポイントの追隨利下げを行うと予想される。こうした利下げへの転換が翌年にかけて消費や投資に好影響をもたらし、2025 年の成長率は前年比+5.2%に加速する見通しである。

もっとも、改革路線を追求してきたジョコ大統領が 2024 年 10 月に退任するため、次期政権の政策運営に対して不透明感が強まる可能性には注意が必要である。インドネシアは 2045 年までの先進国入りという目標に向け、CPTPP 加盟に意欲をみせている。2024 年 2 月には OECD 加盟の協議を開始し、経済開放を軸にした成長力強化を目指す構えである。しかしプラボウォ新大統領の公約には低所得者層へのばらまき政策も含まれるほか、ここ数年で経済は中国依存度を高めている (右下図)。鉱物産業などでは中国企業との閉鎖的な協力関係や禁輸などを通じた保護主義的な産業育成が進められ、経済開放とは相反する政策が採られている。経済改革に向けた姿勢が著しく後退する場合、海外からの投資の停滞などにより経済への下押し圧力が強まる恐れがある。



2. マレーシア 半導体など IT 関連輸出が景気回復をけん引

■2024 年前半は内外需に支えられ回復が続く

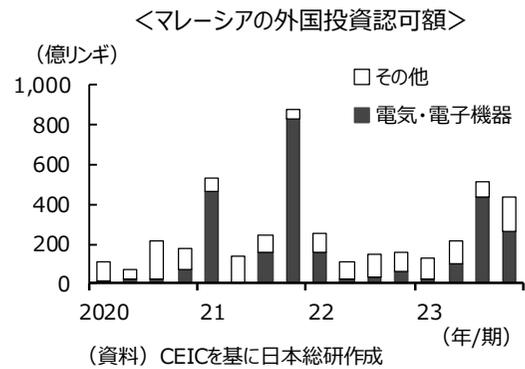
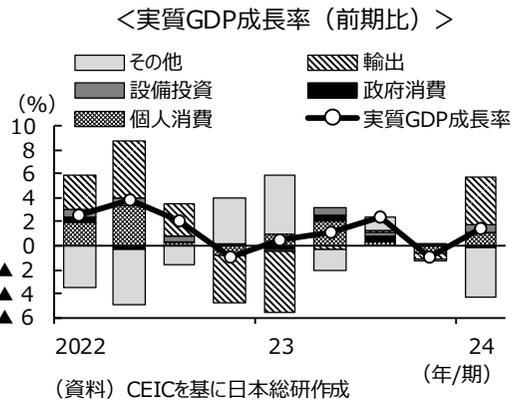
1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.4%と、前期の同▲1.0%からプラスに転じた(右上図)。好調なインバウンド需要を背景に、輸出が同+6.3%(前期同▲0.8%)と大幅に増加した。内需も堅調であり、雇用所得環境の改善に支えられながら民間消費(同+1.8%)が堅調を維持した。総固定資本形成(同+2.8%)も建設投資を中心に回復した。

足元も内外需ともに好調を維持している。低迷していた財輸出(リング建て)は電子機器の回復を受け、4 月には前年同月比+9.1%と前月の同▲0.9%から増加に転じた。先行き中国向け輸出の低迷は続くと思われるものの、米国向けが好調に推移すると見込まれる。また、空港運営会社 MAHB の発表によれば、4 月の国際線旅客数は前年同月比+28.6%と高い伸びを続けており、インバウンド需要も引き続き増加している。他方、4 月の失業率は 3.3%と低位で推移するなど、堅調な雇用所得環境が続いており、堅調な内需を支えている。

■先行きも IT 関連輸出主導で回復へ

年後半も、輸出がけん引役になり、2024 年通年の実質 GDP 成長率は前年比+4.5%と、前年の+3.6%から加速する見通しである。世界的な IT 関連需要の回復を背景に、電子機器の輸出が一段と増加することが見込まれる。また、世界的に半導体のサプライチェーン再編が進むなか、後工程(組み立てなど)を中心に関連産業が集積するマレーシアのペナン島は、半導体生産拠点移転先の有力候補となっている。マレーシアへの同産業向け投資は、半導体市況の悪化を受けて一時停滞したが、足元では再び増加傾向にある(右下図)。政府は 5 月、同産業の高度化を促す「国家半導体戦略」(National Semiconductor Strategy、NSS)を公表し、海外投資の誘致をさらに積極化している。こうした動きは、国内の投資を活発化させるとともに、製造能力強化を通じて輸出を増加させることが期待される。

なお、緊縮財政が景気後退リスクを高める可能性には注意が必要である。アンワル首相は財政再建を積極的に進めており、2023 年 10 月、今後 3～5 年以内に財政赤字を GDP 比 3%以下、債務を同 60%以下とする目標を盛り込んだ法案を可決した。それに基づき、マレーシア政府は 3 月 1 日からサービス税率を 6%から 8%へ引き上げた。国民負担の軽減のために飲食、通信、駐車場サービスは増税対象から除外されたものの、物流などの分野では対象が拡大している。また、5 月に導入予定だった高額物品税は、経済への悪影響を考慮して延期されたものの、導入に向けた議論が続く見込みである。こうした緊縮姿勢は財政再建に寄与する一方、経済に下押し圧力を課す恐れがある。



3. フィリピン IT サービス輸出増が高成長をけん引

■2024 年前半は外需中心にプラス成長を維持

1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.3%と、前期（同+1.8%）からやや鈍化した（右上図）。内訳をみると、輸出が同+7.1%と前期（同+2.1%）から伸びを拡大させており、とくにサービス輸出が全体を押し上げた。一方、民間消費は同+0.4%（同+2.9%）、総固定資本形成は同+0.9%（同+4.7%）と伸び悩んだ。

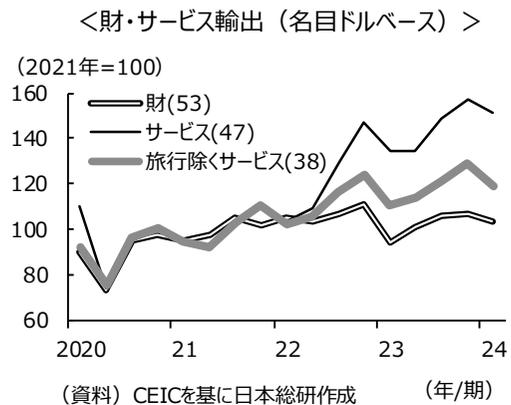
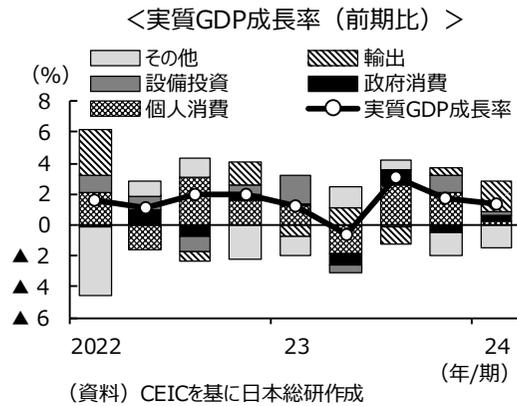
4 月以降は、インバウンド需要の勢いが落ちていることを背景に、サービス輸出が低迷する一方、電子機器を中心に財輸出が調子を取り戻している。総じて、高金利による内需の不振を、外需が引き続きカバーする構図となっている。

■年後半もサービス輸出が下支え

年後半の景気は、輸出を中心に回復し、2024 年通年の実質 GDP 成長率は前年比+6.0%と、前年の同+5.5%から加速する見通しである。フィリピンの貿易では、インバウンド（2023 年財・サービス輸出の 9%）と IT・BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング、同 29%）といったサービス輸出が大きなシェアを持つ（右下図）。このうち、インバウンド関連はコロナ禍の低迷から引き続き回復しているほか、IT・BPO 関連のサービス輸出も昨今のデジタル化の流れで世界各国からコールセンターや管理業務などの業務委託が増加している。IT・BPO は、IT 関連の財輸出とともに年後半の成長ドライバーとしてフィリピン経済をけん引すると予想される。

内需については、政策金利がコロナ禍前（2019 年末：4.0%）よりもはるかに高い 6.5%に引き上げられたことが重しとなっているが、米国が年後半に利下げを開始するとみられ、フィリピン中央銀行も追随して年内 2 回の利下げを実施すると予想する。こうした利下げが消費や投資に好影響をもたらし、2025 年の成長率は前年比+6.2%に加速する見通しである。

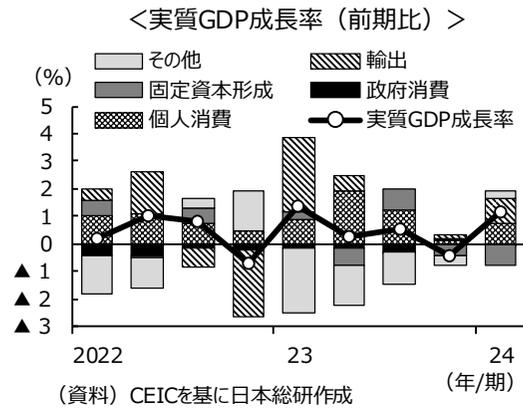
一方、地政学リスクの高まりが景気悪化をもたらす恐れがある。マルコス大統領は 4 月に史上初のフィリピン、日本、米国の 3 カ国首脳会談に出席し、ルソン島周辺の航路などインフラ整備を共同で推進することで合意した。さらに、フィリピンが世界 2 位の生産量を誇るニッケルなどの重要鉱物や半導体などを対象に、経済安全保障の協力関係を強化する方針について話し合われた。関係強化の背景には、南シナ海における中国の強硬姿勢がある。フィリピンは、中国への警戒感を強めており、近年、日米との協力関係を強化している。こうした動きは、中国との関係悪化リスクを高め、中国による対抗措置として貿易や投資が抑制される可能性があることに注意が必要である。



4. タイ 財輸出の復調で成長率加速の見込み

■2024 年前半は外需主導で景気持ち直し

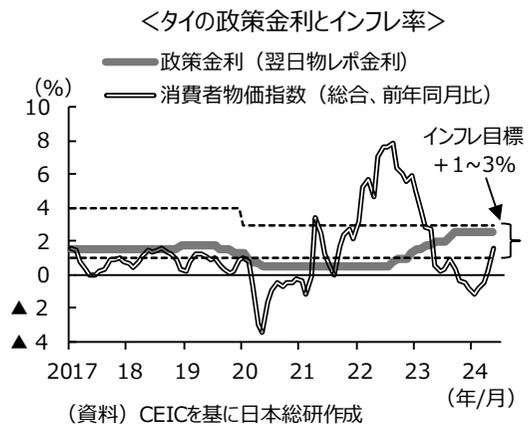
1～3月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.1%と、前期（同▲0.4%）からプラスに転じた（右上図）。インバウンド需要などのサービス輸出が同+14.9%（前期同▲2.2%）と増加し、全体を押し上げた。民間消費は同+1.2%と前期の同+0.2%から伸びを高めている。自動車購入が同▲7.0%と大きく減少する一方、宿泊・飲食（同+18.4%）や金融（同+4.6%）などのサービス消費が増加した。また、2024 年度予算の承認が遅れたことにより、公共投資が大幅に減少し、総固定資本形成は同▲3.1%と落ち込んだ。足元では、これまで停滞が続いてきた財輸出に回復の兆しがみられる。4月の財輸出（ドルベース）は前年同月比+6.8%と3月の同▲10.9%から増加に転じた。米国向けを中心とした電子機器の回復が目立っている。インバウンドは、中国人観光客の回復力が鈍いものの、それ以外の観光客は引き続き増加しており、財・サービスの両面で外需主導の景気回復が続いている。



■先行きも輸出主導の景気回復へ

年後半も輸出を中心とした景気回復が続き、2024 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.9%と前年の同+1.9%から加速する見通しである。AI などハイテク機器に加えて、幅広い IT 関連製品の需要が世界的に高まっており、それが財輸出の回復につながる見込みである。

タイ政府は4月、景気対策として、デジタル通貨支給プログラムを2024年10～12月期に実施すると発表した。これは、1人当たり1万バーツのデジタル通貨を支給する政策で、国民の70%以上が受け取り対象、予算総額は5,000億バーツ、GDP比で3%に上る大規模な消費喚起策となる。さらに、米国の利下げに追随して、タイ銀行（中央銀行）は年末に利下げを実施すると予想される。現在の政策金利は2.5%とコロナ禍前を大きく上回っており、利下げ転換は内需の下押し圧力緩和に作用しよう（右下図）。このように財政・金融政策の両面から景気は押し上げられ、2025年の成長率は前年比+2.8%と高めの伸びが続く見通しである。



もっとも、近年、電子機器や自動車を筆頭に、タイの製造業の競争力が低下している可能性が指摘されている。とくに、EVでは、政府が産業振興策を打ち出してその普及を促しているものの、国内生産は伸びず、輸入が急増している。EVを輸入することで補助金を受けた自動車メーカーは、数年以内にタイ国内でEVを製造することが補助金受け取りの条件となるが、こうした政策が国内産業の育成につながらない場合、製造業の停滞は続くと考えられる。セクター政権はデジタル通貨支給などのばらまき政策に重点をおいているが、そうした政策への偏りは中長期的な重要産業の育成や成長力の強化で後れをとることになりかねない。

5. ベトナム 外需をけん引役に景気回復

■2024 年前半は外需堅調、内需に弱さ

2024年1~3月期のベトナムの実質GDP成長率は前年同期比+5.7%と、前期(同+6.7%)から減速した(右上図)。需要項目別では、輸出が同+18.0%と前期(同+7.5%)から伸びを高めたものの、消費や投資など内需が伸び悩んでいる。産業別では、サービス業(同+6.1%)、製造業(同+7.0%)ともに前期から伸びが鈍化した。また、不動産汚職問題による混乱が尾を引く建設業(同+6.8%)も減速した。

足元では、米国向けを中心に輸出の回復が続いており、5月のドル建て名目輸出は同+13.9%(前期同+10.2%)と力強い伸びが続いている。海外からの訪問者数は5月も前年比5割増と好調が続いており、旅行関連などで企業収益の増加や雇用の改善が続くとみられる。総じて、ベトナム景気は外需をけん引役に回復基調を維持している。

■政治情勢には注意が必要

2024年通年の実質GDP成長率は前年比+6.5%と、前年(同+5.0%)から加速する見通しである。付加価値減税が2024年6月に終了する

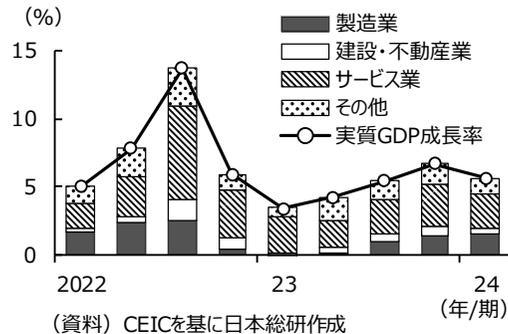
ことで消費が低迷する可能性があるものの、年後半も外需がそうした下押し圧力を相殺し、景気回復をけん引するとみられる。2023年に米国政府と締結した『半導体サプライチェーンの強靱化についての覚書』などを背景に、米国企業がベトナムに生産拠点を移転する動きが今後一段と活発化するなど、企業立地を巡る構造的な要因も生産や輸出の押し上げにつながると考えられる。

景気後退リスクとして、汚職問題による政治情勢の悪化や不動産市場の不安定化が挙げられる。ベトナムでは、汚職に関連して、6月までの約1年半で7人の政治局員が解任や引責辞任となる異常事態が生じている。ベトナムが大規模な外資を誘致するためには、電力インフラの整備などビジネス環境を改善することが不可欠である。しかし、政治情勢の悪化はインフラ整備の遅れを通じて、ビジネス環境の改善を遅らせて、海外企業の投資に水を差す恐れがある。また、2022年以降、ベトナムでは不動産市場の不振が大きな問題となっている。これにより、不動産業や建設業の業績が急激に悪化しており、銀行の不良債権の増加につながっている。不良債権比率はASEAN主要国のなかで最も高くなっている(右下図)。最近になって不動産市場の混乱は落ち着きつつあるが、不動産業は汚職の摘発に絡むことも多く、不安材料は依然とくすぶっている。何らかのきっかけで不動産市場の混乱が再燃する展開となれば、金融仲介機能の低下を通じて景気に強い下押し圧力がかかる恐れがある。

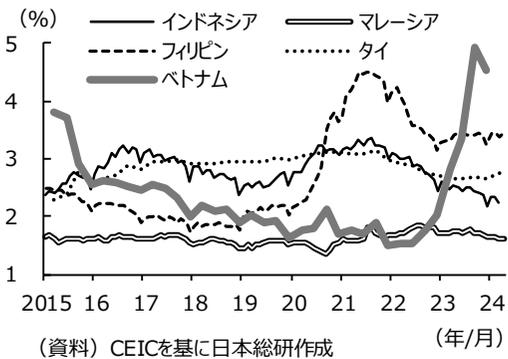
主任研究員 野木森 稔 (nogimori.minoru@jri.co.jp)

研究員 森田 一至 (morita.kazushi@jri.co.jp)

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



＜ASEANの不良債権比率＞



インド 高成長続くも、製造業活性化のための改革が必要

■IT 関連サービス業が力強く回復

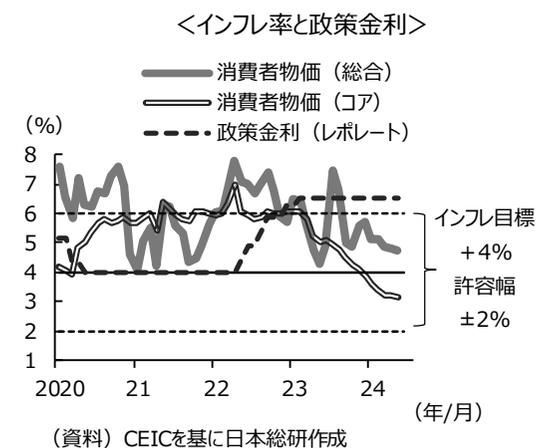
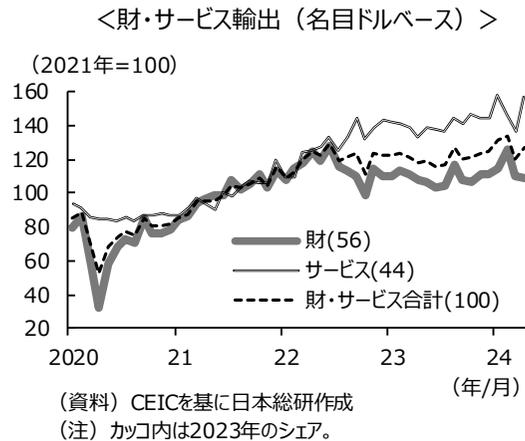
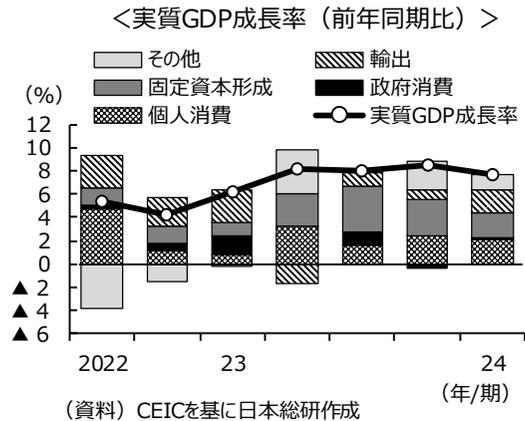
インドの1～3月期の実質GDPは前年同期比+7.8%と、前期(同+8.6%)に続いて高成長となった(右上図)。需要項目別では、輸出が同+8.1%と前期(同+3.4%)から加速している。輸出の内訳をみると、財は伸び悩んだものの、サービスが大きく増加した(右中図)。サービス分野の貿易取引が拡大している背景として、インドでは、英語で会話できる人材やITの専門家が多く、世界中からコールセンターや管理業務などのIT・BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)関連の受注が集まっていることが挙げられる。昨今のITビジネスの拡大が追い風となり、サービス輸出のなかでも、IT・BPO関連が大幅に増加している。

内需の面では、個人消費は同+4.0%(同+4.0%)、固定資本形成は同+6.5%(同+9.7%)と高めの伸びが続いた。都市部の失業率は6.7%とコロナ禍前(2019年末7.9%)よりも低位で推移し、雇用環境の改善が消費を下支えしている。

■今後もサービス中心に回復、金融緩和も追い風

年後半にかけても、サービス業を中心とした景気拡大が続く見込みである。世界的なIT関連ビジネスは拡大しており、インド経済はサービス業務の受託を通じて恩恵を受けるとみられる。加えて、公共インフラなどの分野でもデジタル化が急速に進んでおり、それらを利用したビジネスが拡大する見込みである。

また、金融緩和による内需の押し上げも景気回復を支える要因となろう。5月の消費者物価指数は前年同期比+4.7%(コア:同+3.1%)となり、インフレ目標+4%(±2%)の許容上限である6%を9カ月連続で下回った(右下図)。6月7日のインド準備銀行(中央銀行)の会合では、8会合連続で据え置きが決定されたものの、6人の金融政策委員会メンバーのうち2人が利下げを主張した。米国FRBが年後半に利下げに転じる可能性が高まるなか、通貨ルピーへの下落圧力も早晩後退し、インド準備銀行も年末ごろに0.25%の利下げを実施すると予想される。



■製造業の発展が課題、リスクは政治的不安定化

2014年からインド政府は、製造業振興のローガン「メイク・イン・インド」を掲げているにもかかわらず、製造業は伸び悩んでいる。産業別GDPをみると、サービス業は2021年から+21.8%増加した一方、製造業は+9.9%の増加にとどまっており、コロナ禍後の勢いの差が拡大している(右上図)。また、足元では株式や債券など証券投資を目的としたインドへの資金流入が増加しているものの、生産拠点の建設など直接投資の資金流入は減少傾向が続いている(右中図)。

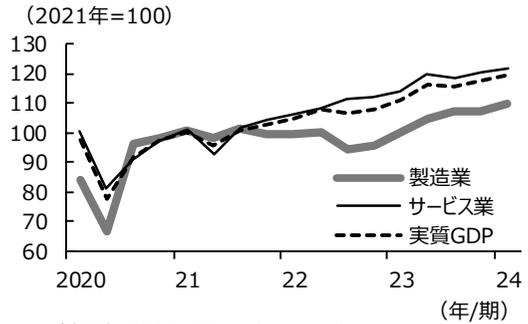
ASEANなど他のアジア諸国と同様に、西側諸国の脱中国依存の動きがインドにも恩恵をもたらしていることは間違いない。米国向け輸出に占める加工財(機械・電子・輸送機器)のシェアは足元で25.1%と、2017年の同11.2%から2倍以上に拡大している(右下図)。これは、米アップルがスマートフォンの製造をインドに移転させたことが大きく影響している。しかし、スマートフォンを除くと、シェアはほとんど拡大しておらず、一部産業を除くと生産拠点の移転がインド経済を押し上げる力は今のところあまり大きくないと言える。

足元のインド景気は好調であるが、高成長を中長期にわたって持続させるためには、製造業の活性化が必要である。インドの製造業に対する期待は高く、国際協力銀行(JBIC)の日本企業を対象とした調査(2023年度)によれば、「中期的な有望事業展開先国(今後3年程度)各国得票率」は、インドが中国を抑え、2年連続首位となっている。そうした期待に応えるには、労働市場やインフラなどの面でさらなる改革が必要となろう。

なお、インド経済のリスクとして政治の動向には注意を要する。インドでは、議会下院総選挙の一斉開票が6月4日に行われ、与党連合である国民民主同盟(NDA)は過半数を占める293議席を確保した。モディ政権は3期目入りし、ジャイシャンカル外相やシン国防相ら重要閣僚の留任も発表された。しかし、モディ首相率いるインド人民党(BJP)は単独過半数を獲得できなかったこともあり、これまでのような強力なトップダウン型の政権運営は難しくなっている。指導力低下による改革の停滞で製造業が伸び悩むと、高成長が維持できなくなる恐れがある。

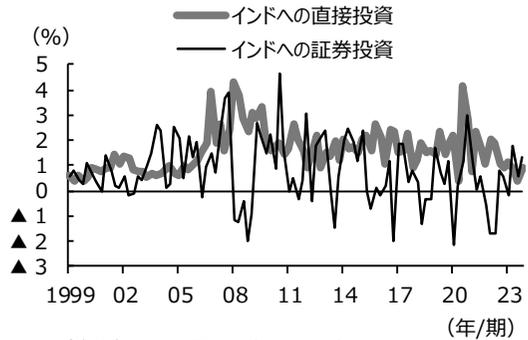
主任研究員 野木森 稔 (nogimori.minoru@jri.co.jp)

<インド業種別実質GDP(季調値)>



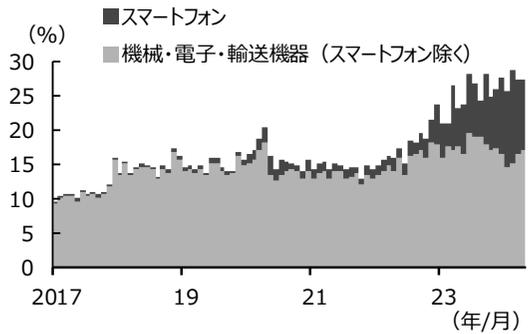
(資料) CEICを基に日本総研作成

<インド向け対内投資>
(GDP比、BOP・フローベース)



(資料) IMFを基に日本総研作成

<インドの米国向け輸出に占める加工財>



(資料) 米商務省を基に日本総研作成

中国 下振れリスクをはらんだ減速傾向が持続

■2024年前半の景気持ち直しは一時的

2024年前半の中国経済は、年初に持ち直したものの、その後の成長ペースは鈍化した。

1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.6%と、前期(同+4.9%)から加速した(右上図)。この主因として、春節連休に伴う需要増と政策効果による内需の持ち直しが挙げられる。外需も昨年末以降、減少傾向に歯止めがかかり、成長率の押し上げに寄与した。

需要項目別にみると、まず個人消費はコロナ禍明けに伴う春節需要の復活で外食や国内旅行を中心に盛り上がり、小売売上高(季調値)も増加した(右下図)。固定資産投資(季調値)も、景気対策の一環で国債の追加発行などで調達した資金が地方のインフラ整備に投入され、公共投資の増加につながったとみられる。

輸出は、EVを中心とした自動車など、相対的に低価格な製品の海外需要が増加し、昨年末からの輸出全体の持ち直しをけん引した。

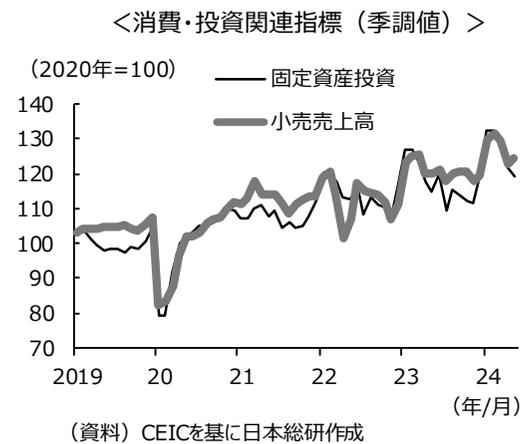
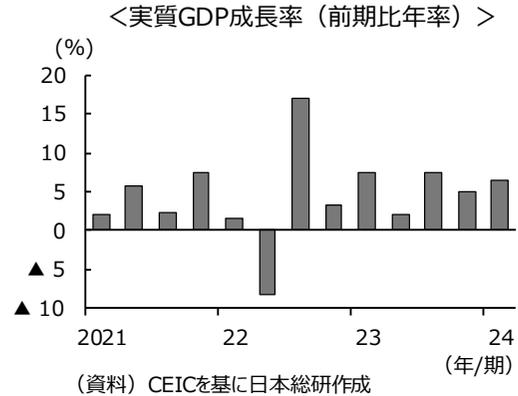
もっとも、春以降は国内需要の鈍化が足かせとなり、景気は減速へと転じつつある。まず個人消費は、春節での盛り上がりは長続きしなかった。消費者の節約志向や厳しい雇用・所得環境を背景に、小売売上高は2月をピークに減少傾向が続き、息切れ感が強まっている。固定資産投資も低迷している。財政政策の拡大が一服しており、インフラ投資の増加ペースは鈍化している。さらに、不動産不況が再び深刻化しており、不動産開発投資の減少幅が拡大している。

一方、輸出は引き続き増加傾向をたどっている。品目別では、自動車などの拡大が続いている。国・地域別では、日欧向けが減少しているものの、ASEAN向けなどが増加している。

■景気対策効果は限られ、2024年後半の景気は減速持続へ

先行きを展望すると、年後半も景気の減速が続き、2024年通年の実質GDP成長率は前年比+4.7%と、前年実績(同+5.2%)および政府目標(同+5.0%前後)を下回る見通しである。そのようにみる理由として、①消費マインドの冷え込み、②輸出への逆風、③不動産の過剰在庫、の3点が挙げられる。具体的には、次の通りである。

第1の消費マインドの冷え込みについて、消費者信頼感指数をみると、ゼロコロナ政策解除後も大きく落ち込んだままであり、回復の兆しはみられない(次頁右上図)。また、中国人民銀行による都市部預金者を対象とした調査でも、2024年1～3月期に「より消費する」という回答は全体の23.4%にとどまり、残りの7割超の家計は積極的な消費を手控える姿勢である。



こうした消費マインドの冷え込みが続く背景には、厳しい雇用・所得環境がある。とくに、多くの若者で就職が困難になっていることが、個人消費の回復を妨げている。16~24歳の若年失業率をみると、2024年4月に14.7%と高止まりしている。その水準は、他国と比べても突出している（右中図）。

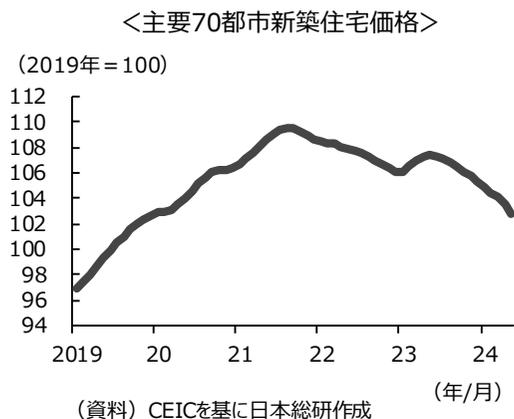
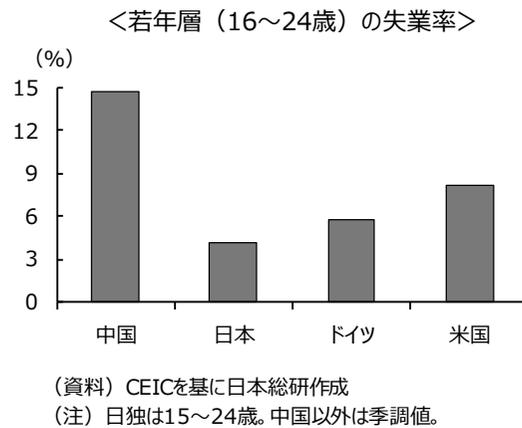
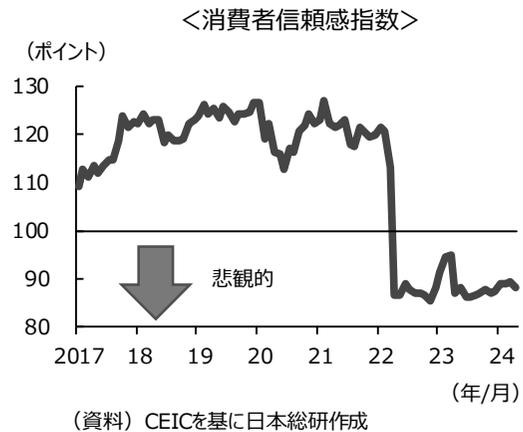
第2に、輸出の状況を詳しくみると、リチウムイオン電池、EV、太陽電池の「新三様（新御三家）」の海外販売が近年急拡大し、輸出全体をけん引した。これに対し、西側先進国は中国の同品目を含む輸出攻勢は市場競争を歪ませるダンピングであると反発し、制裁関税などの対抗措置を講じるようになった。米国は8月から順次、新三様を含む品目の輸入関税率を引き上げるほか、EUも中国製EVに対し、7月から最大38.1%の暫定追加関税を課すことを決定した。こうした西側先進国による中国製品の輸入制限が強化されるにつれ、中国の輸出は伸び悩んでいく可能性が高い。

第3に、不動産不況の状況についてみると、住宅販売の不振が続いている。2024年に入り地方政府が相次いで住宅の購入規制を緩和するなど、事態の改善を図っているものの、その効果は小さく、販売回復につながっていない。その結果、購入希望者の値下がり予想が根強く、住宅価格の下落とさらなる住宅需要の減少をもたらすという悪循環が生じている（右下図）。その結果、住宅在庫の増加に歯止めがかからず、易居研究院によると、2023年末時点の全国100都市平均の消化月数（住宅在庫の面積を最近成約した住宅の面積で割ったもの）は22.4カ月と、適正水準とされる12~14カ月を大きく上回る状況にある。こうした状況の一朝一夕の改善は見込めず、不動産開発投資の回復も見込み薄である。

景気の減速や不動産市場の悪化を受け、政府はさまざまな対策を講じている。景気浮揚策としては今春以降、企業向けに設備投資の更新促進策や家計向けに自動車などの買い換えを実施している。

しかし、以下の二つの問題から、景気浮揚効果は限定的とみられる。

第1に、民間企業の投資意欲が削がれていることである。背景には、中国政府が事業規制の強



化や国有企業重視の産業政策を実施してきたことがある。2023年以降、中国政府は民間企業に対する参入障壁の緩和や資金調達面での支援などを講じているにもかかわらず、民間セクターの投資回復は鈍い状況が続いている。

第2に、景気浮揚策の規模が小さい点である。例えば、2024年の自動車買い換えに対する政府の補助金は総額112億元と発表された。これは、2023年のGDP対比0.01%にも満たない規模であり、効果は期待薄である。

また、不動産不況対策では5月、住宅在庫の買い取り、住宅ローン金利の下限撤廃などが発表された(右表)。もっとも、住宅買い取りに向けた金融支援の規模(5,000億元)が不十分なこと、想定される買い取り価格が低く抑えられる公算が大きいことから、住宅在庫の圧縮は進まず、不動産開発業者の資金繰り改善につながらない可能性が高い。

<不動産不況対策(2024年)>

分野	主な内容
購入規制	・大都市などで、購入規制を緩和
住宅在庫	・土地使用権の売却制限
	・住宅在庫の買い取り
需要喚起	・中国人民銀行や主要金融機関による買い取り資金支援
	・住宅ローン金利の下限撤廃と頭金比率の引き下げ

(資料) 中国人民銀行などを基に日本総研作成

■景気腰折れリスク

以上のように、当面は中国景気の減速傾向が続くと想定される。さらに、次の二つのリスクの展開次第で景気が腰折れする可能性も排除できず、注意が必要である。

第1に、不動産不況が著しく深刻化するケースである。その際、政府は、金融システム全体が機能不全に陥る状況を是が非でも回避する姿勢を示す一方、不動産企業の経営破綻をある程度許容する可能性がある。しかし、一部企業の信用不安が連鎖的に他の企業にも広がって、政府のコントロールが効かない事態に陥る展開もあり得る。その場合、国内外の金融市場は大きく混乱し、景気にも大きな下押し圧力がかかる公算が大きい。

第2に、米国による対中圧力の一段の強化である。中国にとって米国は今なお、ASEAN、EUに次ぐ第3の輸出先である。米国大統領選挙前の支持獲得に向けたアピール、あるいは選挙後の対中姿勢の強硬化によって、対中関税が大幅に引き上げられた場合、中国の対米輸出は大きく押し下げられる。さらに、対米関係の悪化が進めば、在中外資企業のみならず、中国企業も生産拠点を中国国外に移す動きが加速しかねない。

以上のように、中国経済は内外に多くのリスク要因を抱えており、場合によっては追加的な財政支出を伴う本格的な内需刺激策が必要となろう。こうした観点からも、7月下旬の共産党中央政治局会議が注目される。同会議では例年、4~6月期の主要指標を踏まえ、年後半の経済運営方針が示されており、そこで何らかの対策が打ち出される可能性がある。

逆に、同会議で本格的な景気対策が打ち出されなかった場合、景気は年後半も減速が続く可能性が高まる。その場合、内外投資家からの中国経済に対する失望感が高まり、株価下落や元安など金融市場からの逆風が強まり、景気がさらに下押しされる事態も想定される。

主任研究員 佐野 淳也 (sano.junya@jri.co.jp)

アジア諸国・地域の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2022年)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
名目GDP (億米ドル)	17,988	7,608	3,587	4,985	4,958	4,078	13,191	4,044	178,991	33,549	4,103
人口 (百万人)	51.7	23.3	7.5	5.6	66.1	32.7	275.7	111.6	1,411.8	1,382.9	99.5
1人当たりGDP (米ドル)	34,811	32,703	48,007	88,428	7,501	12,472	4,784	3,624	12,679	2,426	4,125

(注1) インドの表1~10は年度、表11は暦年。

2. 実質GDP成長率 (前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	2.6	2.6	-3.7	3.8	2.5	8.9	5.3	7.6	3.0	7.0	8.1
2023年	1.4	1.3	3.3	1.1	1.9	3.6	5.0	5.5	5.2	8.2	5.0
2021年7~9月	4.1	4.2	5.6	9.5	-0.1	-4.2	3.5	7.0	5.2	9.9	-6.0
10~12月	4.3	5.1	4.7	7.9	1.9	3.5	5.0	7.9	4.3	5.5	5.2
2022年1~3月	3.1	3.8	-4.0	4.2	1.9	5.1	5.0	8.1	4.8	4.5	5.1
4~6月	2.9	3.5	-1.4	4.6	2.4	8.9	5.5	7.5	0.4	12.8	7.8
7~9月	3.2	4.0	-4.9	4.2	4.4	14.4	5.7	7.7	3.9	5.5	13.7
10~12月	1.4	-0.7	-4.3	2.4	1.3	7.4	5.0	7.1	2.9	4.3	6.0
2023年1~3月	0.9	-3.5	2.9	0.5	2.6	5.5	5.0	6.4	4.5	6.2	3.4
4~6月	0.9	1.4	1.5	0.5	1.8	2.8	5.2	4.3	6.3	8.2	4.3
7~9月	1.4	2.1	4.1	1.0	1.4	3.1	4.9	6.0	4.9	8.1	5.5
10~12月	2.2	4.8	4.3	2.2	1.7	2.9	5.0	5.5	5.2	8.6	6.7
2024年1~3月	3.4	6.6	2.7	2.7	1.5	4.2	5.1	5.7	5.3	7.8	5.7

3. 製造業生産指数 (前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	1.4	-2.0	0.2	2.7	0.4	8.2	4.0	22.5	3.6	4.7	8.0
2023年	-2.7	-12.7	3.8	-4.2	-5.1	0.7	1.6	6.1	4.6	5.5	1.6
2022年9月	0.0	-9.1	-0.6	1.1	3.0	10.4	6.7	12.6	6.3	2.0	9.6
10月	-2.8	-8.4		-0.6	-4.3	4.2	7.8	14.5	5.0	-5.8	4.4
11月	-5.7	-9.8		-3.7	-5.3	4.8	3.5	13.2	2.2	6.7	4.4
12月	-11.1	-12.2	-0.1	-3.5	-8.5	3.0	3.3	10.1	1.3	3.6	0.6
2023年1月	-13.1	-24.4		-2.9	-4.8	1.3	4.3	13.1	2.4	4.5	-9.1
2月	-6.1	-10.3		-9.4	-2.4	4.8	5.0	6.7	2.4	5.9	3.3
3月	-5.6	-16.4	3.8	-4.2	-3.9	4.1	0.3	10.0	3.9	1.5	-1.7
4月	-8.0	-23.2		-7.1	-8.7	-3.0	-14.1	10.7	5.6	5.5	0.2
5月	-5.2	-16.4		-10.9	-3.0	5.1	16.2	8.5	3.5	6.3	-0.5
6月	-5.0	-17.7	2.8	-6.8	-5.0	-1.6	0.9	2.7	4.4	3.5	2.9
7月	-8.4	-15.7		-0.5	-4.7	-0.2	3.8	3.5	3.7	5.3	3.6
8月	-0.4	-11.0		-12.9	-7.7	-0.6	1.6	6.1	4.5	10.0	4.3
9月	3.8	-7.0	4.4	-1.2	-6.3	0.4	-0.2	9.2	4.5	5.1	3.8
10月	2.3	-2.1		6.8	-4.3	0.9	2.0	0.7	4.6	10.6	4.5
11月	7.0	-1.8		0.1	-4.6	-0.1	1.0	2.1	6.6	1.3	6.3
12月	7.3	-3.9	4.1	-1.6	-6.3	-1.4	0.6	2.2	6.8	4.6	7.6
2024年1月	13.8	16.2		0.7		3.7	1.4	-2.2	7.0	3.6	19.3
2月	4.9	-1.4		4.5		1.2	0.9	1.4	7.0	4.9	-6.5
3月	0.7	4.2	1.9	-9.2		1.3	-1.3	-6.8	4.5	5.8	4.6
4月	6.5	14.9		-1.6		4.9		5.9	6.7	3.9	7.0
5月									5.6		10.6

4. 消費者物価指数 (前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	5.1	2.9	1.9	6.1	6.1	3.4	4.2	5.8	2.0	6.7	3.2
2023年	3.6	2.5	2.1	4.8	1.2	2.5	3.7	6.0	0.2	5.4	3.3
2022年9月	5.5	2.8	4.4	7.5	6.4	4.5	6.0	6.9	2.8	7.4	3.9
10月	5.6	2.7	1.8	6.7	6.0	4.0	5.7	7.7	2.1	6.8	4.3
11月	5.0	2.4	1.8	6.7	5.5	4.0	5.4	8.0	1.6	5.9	4.4
12月	5.0	2.7	2.0	6.5	5.9	3.8	5.5	8.1	1.8	5.7	4.5
2023年1月	5.0	3.1	2.4	6.6	5.0	3.7	5.1	8.7	2.1	6.5	4.9
2月	4.7	2.4	1.7	6.3	3.8	3.7	5.4	8.6	1.0	6.4	4.3
3月	4.2	2.4	1.7	5.5	2.8	3.4	5.0	7.6	0.7	5.7	3.4
4月	3.7	2.3	2.1	5.7	2.7	3.3	4.4	6.6	0.1	4.7	2.8
5月	3.4	2.0	2.0	5.1	0.5	2.8	4.1	6.1	0.2	4.3	2.4
6月	2.7	1.8	1.9	4.5	0.2	2.4	3.5	5.4	0.0	4.9	2.0
7月	2.4	1.9	1.8	4.1	0.4	2.0	3.1	4.7	-0.3	7.4	2.1
8月	3.4	2.5	1.8	4.0	0.9	2.0	3.4	5.3	0.1	6.8	3.0
9月	3.7	2.9	2.0	4.1	0.3	1.9	2.3	6.1	0.0	5.0	3.7
10月	3.8	3.0	2.7	4.7	-0.3	1.8	2.6	4.9	-0.2	4.9	3.6
11月	3.3	2.9	2.6	3.6	-0.4	1.5	3.0	4.1	-0.5	5.6	3.4
12月	3.2	2.7	2.4	3.7	-0.8	1.5	2.8	3.9	-0.3	5.7	3.6
2024年1月	2.8	1.8	1.7	2.9	-1.1	1.5	2.6	2.8	-0.8	5.1	3.4
2月	3.1	3.1	2.1	3.4	-0.8	1.8	2.8	3.4	0.7	5.1	4.0
3月	3.1	2.1	2.0	2.7	-0.5	1.8	3.0	3.7	0.1	4.9	4.0
4月	2.9	1.9	1.1	2.7	0.2	1.8	3.0	3.8	0.3	4.8	4.4
5月	2.7	2.2			1.5		2.8	3.9	0.3	4.7	4.4

5. 失業率 (%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	2.9	3.7	4.4	2.1	1.3	3.8	5.9	5.4	5.6	7.2	2.3
2023年	2.7	3.5	3.0	1.9	1.0	3.4	5.3	4.4	5.2	6.6	2.3
2022年9月	2.4	3.7	4.2	2.0	1.2	3.6		5.0	5.5	7.2	2.3
10月	2.4	3.6	3.9		1.4	3.6		4.5	5.5		
11月	2.3	3.6	3.7		1.2	3.6		4.2	5.7		
12月	3.0	3.5	3.3	1.8	1.0	3.6		4.3	5.5	7.2	2.3
2023年1月	3.6	3.5	3.1		1.2	3.6		4.8	5.5		
2月	3.1	3.5	3.1		0.9	3.5	5.5	4.8	5.6		
3月	2.9	3.6	3.1	1.6	1.0	3.5		4.7	5.3	6.8	2.3
4月	2.8	3.5	3.0		1.0	3.5		4.5	5.2		
5月	2.7	3.5	3.0		1.3	3.5		4.3	5.2		
6月	2.7	3.5	3.0	2.4	0.9	3.4		4.5	5.2	6.7	2.3
7月	2.7	3.6	2.9		1.2	3.4		4.8	5.3		
8月	2.0	3.6	2.9		1.0	3.4	5.3	4.4	5.2		
9月	2.3	3.5	3.0	1.9	0.9	3.4		4.5	5.0	6.6	2.3
10月	2.1	3.4	3.0		0.9	3.4		4.2	5.0		
11月	2.3	3.3	2.9		0.8	3.3		3.6	5.0		
12月	3.3	3.3	2.8	1.8	0.8	3.3		3.1	5.1	6.5	2.3
2024年1月	3.7	3.3	2.7		1.1	3.3		4.5	5.2		
2月	3.2	3.4	2.7		1.0	3.3	4.8	3.5	5.3		
3月	3.0	3.4	2.9	1.9	1.0	3.3		3.9	5.2	6.7	2.2
4月	3.0	3.4	3.0		1.1	3.3		4.0	5.0		
5月	3.0				1.2				5.0		

(注2) インドネシアは8月、インド(都市部のみ)は年度平均のデータ。

6. 輸出 (通関ベース、100万米ドル、%)

	韓国	前年比	台湾	前年比	香港	前年比	シンガポール	前年比	タイ	前年比
2022年	683,585	6.1	479,415	7.4	579,779	-9.3	514,863	12.7	287,425	5.7
2023年	632,226	-7.5	432,432	-9.8	534,503	-7.8	475,384	-7.7	284,562	-1.0
2022年9月	57,176	2.3	37,517	-5.3	51,169	-9.9	44,193	14.5	24,953	8.0
10月	52,428	-5.8	39,913	-0.5	47,728	-11.2	39,767	0.1	21,827	-4.2
11月	51,772	-14.2	36,112	-13.1	45,978	-24.5	39,045	-6.6	22,388	-5.6
12月	54,849	-9.7	35,734	-12.2	44,710	-28.8	40,687	-6.3	21,778	-14.3
2023年1月	46,339	-16.4	31,499	-21.2	37,203	-36.9	37,388	-7.9	20,593	-3.0
2月	49,995	-7.7	31,039	-17.1	36,473	-9.3	37,745	-2.3	22,567	-4.0
3月	54,882	-14.0	35,175	-19.1	46,780	-1.8	44,067	-5.2	28,004	-3.0
4月	49,431	-14.5	35,932	-13.3	43,102	-13.1	37,024	-16.0	21,794	-7.4
5月	52,054	-15.5	36,109	-14.1	41,795	-15.5	37,873	-12.5	24,459	-4.2
6月	54,298	-5.9	32,316	-23.4	43,068	-11.2	39,425	-15.0	25,395	-4.2
7月	50,458	-16.2	38,723	-10.4	44,162	-8.7	39,230	-14.6	22,143	-6.2
8月	51,994	-8.1	37,355	-7.3	45,781	-3.4	39,659	-13.4	24,280	2.6
9月	54,651	-4.4	38,804	3.4	48,584	-5.1	39,918	-9.7	25,476	2.1
10月	54,990	4.9	38,092	-4.6	48,551	1.7	42,424	6.7	23,579	8.0
11月	55,561	7.3	37,459	3.7	49,524	7.7	41,237	5.6	23,480	4.9
12月	57,573	5.0	39,929	11.7	49,480	10.7	39,394	-3.2	22,792	4.7
2024年1月	54,758	18.2	37,080	17.7	49,730	33.7	43,220	15.6	22,650	10.0
2月	52,192	4.4	31,429	1.3	36,315	-0.4	38,025	0.7	23,385	3.6
3月	56,567	3.1	41,798	18.8	49,149	5.1	42,559	-3.4	24,961	-10.9
4月	56,175	13.6	37,467	4.3	48,367	12.2	41,163	11.2	23,279	6.8
5月	58,042	11.5	37,356	3.5			42,271	11.6		

	マレーシア	前年比	インドネシア	前年比	フィリピン	前年比	中国	前年比	インド	前年比	ベトナム	前年比
2022年	352,094	17.6	291,904	26.0	79,574	6.5	3,544,434	5.6	451,070	6.9	371,715	10.6
2023年	312,830	-11.2	258,797	-11.3	73,527	-7.6	3,379,044	-4.7	437,110	-3.1	354,721	-4.6
2022年9月	31,729	19.2	24,765	20.1	7,249	8.3	318,243	4.4	35,391	4.7	30,038	10.7
10月	28,108	2.2	24,726	11.9	7,746	20.6	293,614	-1.8	31,602	-11.5	30,510	5.4
11月	28,133	4.2	24,059	5.3	7,166	14.1	290,615	-10.4	34,887	9.7	29,120	-8.6
12月	29,846	1.0	23,783	6.4	5,811	-7.5	296,900	-12.6	38,085	-3.0	29,096	-15.6
2023年1月	26,067	-1.7	22,324	16.6	5,440	-10.6	284,409	-12.0	35,799	1.6	23,646	-25.8
2月	25,731	5.9	21,321	4.1	5,102	-18.4	208,641	-2.9	37,014	-0.4	26,125	11.9
3月	29,048	-7.2	23,416	-11.9	6,611	-9.5	302,448	10.8	41,958	-5.9	29,787	-14.3
4月	23,780	-20.4	19,284	-29.4	4,911	-20.4	288,077	7.1	34,618	-12.8	28,167	-15.3
5月	26,485	-3.8	21,707	1.0	6,530	2.7	280,919	-7.6	34,950	-10.4	28,325	-8.2
6月	26,771	-18.4	20,601	-21.2	6,705	-0.5	283,377	-12.4	34,324	-18.8	29,941	-9.5
7月	25,479	-15.8	20,862	-18.1	6,245	0.1	280,779	-14.3	34,489	-10.0	30,157	-1.9
8月	24,958	-21.3	21,998	-21.2	6,727	4.1	283,839	-8.6	38,302	3.5	32,818	-6.3
9月	26,547	-16.3	20,747	-16.2	6,746	-6.9	296,453	-6.8	34,408	-2.8	30,758	2.4
10月	26,569	-5.5	22,147	-10.4	6,496	-16.1	274,198	-6.6	33,434	5.8	32,325	5.9
11月	25,981	-7.6	21,998	-8.6	6,231	-13.0	292,629	0.7	33,746	-3.3	31,189	7.1
12月	25,414	-14.8	22,392	-5.8	5,784	-0.5	303,276	2.1	38,391	0.8	31,484	8.2
2024年1月	26,124	0.2	20,494	-8.2	5,938	9.2	306,910	7.9	37,324	4.3	34,531	46.0
2月	23,367	-9.2	19,274	-9.6	5,907	15.8	219,907	5.4	41,406	11.9	24,685	-5.5
3月	27,269	-6.1	22,539	-3.7	6,131	-7.3	279,461	-7.6	41,718	-0.6	33,659	13.0
4月	24,076	1.2	19,615	1.7	6,216	26.6	292,137	1.4	34,984	1.1	31,053	10.2
5月							302,348	7.6	38,130	9.1	32,267	13.9

7. 輸入 (通関ベース、100万米ドル、%)

	韓国		台湾		香港		シガポール		タイ	
	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	
2022年	731,370	18.9	428,083	12.1	629,551	-7.9	475,232	17.0	301,030	12.8
2023年	642,572	-12.1	351,441	-17.9	593,839	-5.7	422,425	-11.1	289,754	-3.7
2022年9月	61,013	18.2	32,442	-2.6	56,892	-8.6	39,451	15.6	25,487	14.3
10月	59,167	9.9	36,894	8.1	50,386	-12.7	37,382	5.3	22,147	-3.0
11月	58,848	2.6	32,494	-9.2	49,437	-20.8	36,515	-2.2	23,504	4.9
12月	59,623	-2.5	30,844	-11.7	51,344	-23.3	36,891	-7.5	22,504	-12.9
2023年1月	59,037	-2.6	29,161	-16.8	40,448	-30.4	33,502	-9.6	24,763	6.9
2月	55,370	3.5	28,654	-9.6	42,254	-4.7	32,093	-3.9	23,206	-0.1
3月	59,636	-6.5	30,934	-20.2	51,952	-0.9	38,488	-10.0	24,731	-7.8
4月	51,940	-13.7	29,107	-20.6	47,762	-12.0	33,764	-17.8	23,000	-8.0
5月	54,251	-14.1	31,133	-22.0	45,163	-16.6	34,014	-18.3	25,994	-3.9
6月	53,055	-11.8	26,300	-30.2	50,290	-12.1	34,710	-19.5	24,528	-11.1
7月	48,738	-25.3	30,209	-21.1	47,999	-7.5	34,934	-20.1	24,121	-11.0
8月	51,010	-22.7	28,752	-23.0	49,051	-0.1	36,473	-13.7	23,920	-12.8
9月	50,973	-16.5	28,483	-12.2	56,833	-0.1	35,902	-9.0	23,384	-8.3
10月	53,441	-9.7	32,329	-12.4	51,843	2.9	37,909	1.4	24,411	10.2
11月	51,998	-11.6	27,634	-15.0	53,100	7.4	36,665	0.4	25,879	10.1
12月	53,123	-10.9	28,746	-6.8	57,145	11.3	33,972	-7.9	21,819	-3.0
2024年1月	54,372	-7.9	34,694	19.0	49,264	21.8	36,926	10.2	25,408	2.6
2月	48,078	-13.2	23,530	-17.9	41,640	-1.5	33,575	4.6	23,939	3.2
3月	52,273	-12.3	33,136	7.1	54,902	5.7	38,435	-0.1	26,124	5.6
4月	54,721	5.4	31,022	6.6	49,669	4.0	39,173	16.0	24,920	8.3
5月	53,187	-2.0	31,307	0.6			39,124	15.0		

	マレーシア		インドネシア		フィリピン		中国		インド		ベトナム	
	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	
2022年	293,797	23.3	237,447	21.0	137,221	17.4	2,706,507	0.7	715,969	16.8	359,575	8.0
2023年	265,750	-9.5	221,886	-6.6	126,157	-8.1	2,556,941	-5.5	675,428	-5.7	326,358	-9.2
2022年9月	24,726	21.7	19,808	22.0	12,012	14.4	236,092	-0.5	63,372	12.6	28,391	4.9
10月	24,176	14.5	19,135	17.4	11,024	7.7	211,906	-1.3	57,910	8.0	27,854	6.5
11月	23,403	4.6	18,962	-1.9	10,818	-1.5	224,831	-11.1	56,951	7.4	28,359	-7.4
12月	23,501	6.5	19,863	-7.0	10,320	-9.4	227,893	-7.5	61,219	1.5	27,274	-14.1
2023年1月	21,872	-1.3	18,443	1.3	10,998	4.2	192,547	-21.1	52,826	0.5	22,991	-24.1
2月	21,246	7.7	15,919	-4.3	8,984	-11.8	196,621	4.2	53,581	-4.1	23,297	-7.9
3月	23,069	-8.0	20,588	-6.3	11,632	-1.2	225,375	-2.0	60,921	-3.4	28,332	-13.1
4月	20,926	-14.2	15,348	-22.3	9,746	-15.0	203,029	-8.8	49,056	-15.5	25,252	-23.0
5月	23,006	-6.5	21,280	14.3	10,919	-8.1	215,767	-5.3	57,480	-6.0	26,027	-20.8
6月	21,253	-22.8	17,150	-18.3	10,645	-15.0	213,819	-7.1	53,513	-16.8	26,652	-17.1
7月	21,694	-18.7	19,570	-8.3	10,364	-15.2	201,383	-12.1	53,491	-16.1	27,098	-11.3
8月	21,230	-23.7	18,880	-14.8	10,833	-13.0	216,620	-7.2	62,299	0.7	29,418	-5.5
9月	21,342	-13.7	17,342	-12.5	10,315	-14.1	221,333	-6.3	54,479	-14.0	28,595	0.7
10月	23,850	-1.4	18,673	-2.4	10,759	-2.4	218,336	3.0	63,441	9.5	29,589	6.2
11月	23,370	-0.1	19,587	3.3	11,001	1.7	223,564	-0.6	54,486	-4.3	29,749	4.9
12月	22,892	-2.6	19,107	-3.8	9,963	-3.5	228,549	0.3	56,449	-7.8	29,358	7.6
2024年1月	23,953	9.5	18,495	0.3	10,340	-6.0	222,261	15.4	53,346	1.0	30,898	34.4
2月	21,009	-1.1	18,440	15.8	9,569	6.5	180,639	-8.1	60,113	12.2	23,304	0.0
3月	24,571	6.5	17,961	-12.8	9,573	-17.7	221,036	-1.9	57,276	-6.0	30,881	9.0
4月	22,460	7.3	16,057	4.6	10,977	12.6	219,895	8.3	54,096	10.3	29,987	18.8
5月							219,726	1.8	61,910	7.7	32,723	25.7

8. 貿易収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
	2022年	-47,785	51,333	-49,772	39,631	-13,605	58,297	54,457	-57,647	837,928	-264,899
2023年	-10,346	80,992	-59,336	52,959	-5,192	47,081	36,911	-52,629	822,102	-238,318	28,363
2022年9月	-3,837	5,075	-5,723	4,743	-534	7,003	4,956	-4,762	82,151	-27,981	1,647
10月	-6,739	3,019	-2,659	2,385	-320	3,931	5,591	-3,279	81,707	-26,309	2,655
11月	-7,076	3,617	-3,459	2,529	-1,116	4,730	5,097	-3,652	65,785	-22,064	761
12月	-4,774	4,890	-6,634	3,795	-726	6,345	3,920	-4,510	69,007	-23,134	1,822
2023年1月	-12,698	2,339	-3,244	3,886	-4,170	4,195	3,881	-5,558	91,862	-17,027	654
2月	-5,376	2,386	-5,781	5,652	-639	4,485	5,402	-3,882	12,020	-16,568	2,828
3月	-4,753	4,242	-5,172	5,579	3,273	5,979	2,828	-5,021	77,073	-18,963	1,455
4月	-2,509	6,825	-4,659	3,261	-1,206	2,854	3,936	-4,835	85,048	-14,438	2,916
5月	-2,197	4,975	-3,368	3,859	-1,535	3,479	427	-4,389	65,152	-22,530	2,298
6月	1,242	6,016	-7,222	4,716	868	5,518	3,451	-3,940	69,558	-19,189	3,289
7月	1,720	8,514	-3,837	4,296	-1,978	3,785	1,292	-4,119	79,396	-19,001	3,059
8月	984	8,602	-3,270	3,186	360	3,728	3,118	-4,106	67,219	-23,997	3,399
9月	3,678	10,321	-8,249	4,017	2,093	5,205	3,405	-3,569	75,120	-20,071	2,163
10月	1,549	5,764	-3,291	4,515	-832	2,719	3,474	-4,262	55,862	-30,007	2,736
11月	3,563	9,825	-3,576	4,572	-2,399	2,611	2,412	-4,770	69,065	-20,740	1,440
12月	4,450	11,183	-7,665	5,422	973	2,522	3,285	-4,178	74,727	-18,058	2,126
2024年1月	386	2,386	466	6,294	-2,758	2,171	2,000	-4,401	84,649	-16,022	3,632
2月	4,114	7,899	-5,325	4,451	-554	2,359	833	-3,662	39,268	-18,707	1,382
3月	4,294	8,662	-5,754	4,124	-1,163	2,698	4,578	-3,442	58,426	-15,558	2,778
4月	1,454	6,445	-1,302	1,990	-1,642	1,616	3,559	-4,761	72,242	-19,111	1,066
5月	4,855	6,048		3,147					82,622	-23,780	-456

9. 経常収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	25,829	101,032	36,536	89,701	-15,742	13,008	13,215	-18,261	443,374	-66,984	-1,074
2023年	35,488	133,197	34,893	99,144	7,002	6,189	-1,880	-11,206	252,987		28,178
2022年8月	-4,103				-3,293			-2,662			
9月	1,862	22,051	15,047	23,349	-86	4,514	4,709	-1,244	151,478	-30,885	1,661
10月	762				411			411			
11月	-1,324				-522			-219			
12月	2,307	23,208	7,143	18,046	854	6,117	3,499	-242	111,728	-16,817	3,905
2023年1月	-4,205				-2,035			-1,972			
2月	-1,326				991			-272			
3月	-429	19,206	5,668	24,005	4,540	2,454	2,775	-2,195	76,737	-1,336	4,270
4月	-1,373				54			-1,253			
5月	2,301				-2,832			-1,994			
6月	6,178	22,229	6,469	24,456	1,725	1,839	-2,364	-724	59,280	-9,098	7,860
7月	4,114				-1,071			-595			
8月	5,413				467			-1,177			
9月	6,073	28,987	13,717	25,170	3,154	1,776	-1,171	-504	60,779	-11,398	9,673
10月	7,438				969			9			
11月	3,891				-1,225			-636			
12月	7,415	33,664	9,051	25,501	2,266	194	-1,120	107	56,192	-10,504	6,375
2024年1月	3,046				-191			-1,375			
2月	6,858				1,965			-6			
3月	6,931	29,111		27,745	1,082	3,430	-2,161	-368	39,200		
4月	-285				-45						

10. 外貨準備 (年末値、月末値、金を除く、100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	418,369	554,932	423,908	289,484	202,310	112,396	132,644	86,867	3,127,691	533,249	86,540
2023年	425,173	557,143	436,420	291,699	210,354	112,906	134,568	90,866	3,184,462	593,744	
2022年9月	411,972	541,107	419,076	286,067	186,409	104,012	126,554	84,666	3,028,955	495,059	87,584
10月	409,211	542,792	417,060	282,284	189,086	103,164	126,052	85,757	3,052,427	496,526	
11月	411,310	552,201	423,107	291,275	196,815	107,654	129,560	86,163	3,117,488	513,293	
12月	418,369	554,932	423,908	289,484	202,310	112,396	132,644	86,867	3,127,691	521,430	86,540
2023年1月	425,173	557,143	436,420	291,699	210,354	112,906	134,568	90,866	3,184,462	530,579	
2月	420,491	558,372	428,999	294,085	203,089	112,063	135,739	88,885	3,133,153	521,092	
3月	421,275	560,279	430,623	312,897	209,025	113,030	140,200	91,475	3,183,872	533,249	88,212
4月	421,889	561,116	427,277	312,010	207,825	111,962	139,158	91,522	3,204,766	544,512	
5月	416,189	562,868	420,876	325,745	205,376	110,205	134,344	90,381	3,176,508	545,718	
6月	416,659	564,834	417,156	331,188	203,157	109,026	132,670	89,376	3,192,998	551,219	91,108
7月	417,009	566,493	421,489	340,793	205,293	110,564	132,736	89,649	3,204,270	560,701	
8月	413,506	565,467	418,235	337,252	201,703	110,080	132,177	89,336	3,160,098	553,181	
9月	409,323	564,009	415,583	337,397	197,239	107,830	130,124	88,326	3,115,070	544,372	89,475
10月	408,079	561,079	415,874	338,242	195,359	106,222	128,098	90,465	3,101,224	542,012	
11月	412,285	567,517	424,435	345,464	203,104	109,985	132,935	91,904	3,171,807	556,576	
12月	415,353	570,595	425,416	351,031	208,291	110,889	141,149	93,196	3,237,977	574,496	
2024年1月	410,964	569,540	422,956	357,793	205,634	112,259	139,907	92,971	3,219,320	571,996	
2月	410,944	569,422	425,017	357,346	206,394	111,688	138,894	91,657	3,225,817	577,117	
3月	414,457	568,100	423,357	368,682	206,526	111,007	134,848	93,536	3,245,657	593,744	
4月	408,465	567,019	416,197	366,877	203,833	110,036	130,363	92,393	3,200,831	584,313	
5月	408,037	572,803	417,200	370,542	206,783	110,800	133,062	94,461	3,232,039		

(注3) シンガポールは金を含む。

11. 政策金利 (年末値、月末値、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2022年	3.25	1.75	4.75		1.25	2.75	5.50	5.50	3.65	6.25	6.00
2023年	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2022年9月	2.50	1.63	3.50		1.00	2.50	4.25	4.25	3.65	5.90	5.00
10月	3.00	1.63	3.50		1.00	2.50	4.75	4.25	3.65	5.90	6.00
11月	3.25	1.63	4.25		1.00	2.75	5.25	5.00	3.65	5.90	6.00
12月	3.25	1.75	4.75		1.25	2.75	5.50	5.50	3.65	6.25	6.00
2023年1月	3.50	1.75	4.75		1.50	2.75	5.75	5.50	3.65	6.25	6.00
2月	3.50	1.75	5.00		1.50	2.75	5.75	6.00	3.65	6.50	6.00
3月	3.50	1.88	5.25		1.75	2.75	5.75	6.25	3.65	6.50	6.00
4月	3.50	1.88	5.25		1.75	2.75	5.75	6.25	3.65	6.50	5.50
5月	3.50	1.88	5.50		2.00	3.00	5.75	6.25	3.65	6.50	5.00
6月	3.50	1.88	5.50		2.00	3.00	5.75	6.25	3.65	6.50	4.50
7月	3.50	1.88	5.75		2.00	3.00	5.75	6.25	3.55	6.50	4.50
8月	3.50	1.88	5.75		2.25	3.00	5.75	6.25	3.45	6.50	4.50
9月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	5.75	6.25	3.45	6.50	4.50
10月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
11月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
12月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2024年1月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
3月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
4月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.45	6.50	4.50
5月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.45	6.50	4.50

資料出所一覧

国名	発行機関	資料名	備考
韓国	Bank of Korea IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：ベースレート
台湾	行政院 台湾中央銀行	台湾経済論衡 中華民國統計月報 金融統計月報 CEICデータベース	政策金利：公定歩合
香港	香港特別行政区政府統計処	香港統計月刊 香港對外貿易 CEICデータベース	政策金利：基準貸出金利
シンガポール	Departments of Statistics IMF	Monthly Digest of Statistics IFS CEICデータベース	政策金利：なし
タイ	Bank of Thailand IMF National Statistical Office	Monthly Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：翌日物レポート
マレーシア	Bank Negara Malaysia IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：オーバーナイト政策金利
インドネシア	Biro Pusat Statistik Bank Indonesia IMF ISI Emerging Market	Indicatoe Ekonomi Laporan Mingguan IFS CEICデータベース	政策金利：BIレート
フィリピン	National Statistical Office IMF	各種月次統計 IFS CEICデータベース	政策金利：翌日物借入金利
中国	中国国家统计局 中華人民共和國海関総署	中国統計年鑑 中国海関統計 CEICデータベース	政策金利：最優遇貸出金利
インド	Reserve Bank of India CMIE IMF	RBI Bulletin Monthly Review CEICデータベース	政策金利：レポート
ベトナム	統計総局 国家銀行 IMF ISI Emerging Market	各種月次統計 各種月次統計 IFS CEICデータベース	政策金利：リファイナンスレート

※主要経済指標は、2024年6月18日時点で入手したデータに基づいて作成。

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。