

アジア・マンスリー

(ASIA MONTHLY)

特集：2011 年アジア経済の見通し

2011 年のアジア経済は先進国経済の成長減速の影響を受けるものの、アジアを含む新興国の需要拡大に支えられて比較的高い成長になるものと予想される。・・・・・・・・・1

各国の経済見通し

1. 韓 国	・・・・・・・・・	7
2. 台 湾	・・・・・・・・・	9
3. タ イ	・・・・・・・・・	11
4. マレーシア	・・・・・・・・・	13
5. インドネシア	・・・・・・・・・	15
6. フィリピン	・・・・・・・・・	17
7. ベトナム	・・・・・・・・・	19
8. イ ン ド	・・・・・・・・・	21
9. 中 国	・・・・・・・・・	23
10. 香 港	・・・・・・・・・	26

アジア諸国の主要経済指標	・・・・・・・・・	27
--------------	-----------	----

比較的高い成長となる 2011 年のアジア経済

2011 年のアジア経済は先進国経済の成長率低下の影響を受けるものの、アジアを含む新興国の需要拡大に支えられて比較的高い成長になるものと予想される。中国とインドは 8% 台後半の成長となろう。

1. 2010 年のアジア経済

アジア経済は内外需の拡大に支えられて、2010 年上期は極めて高い成長となった。足元で回復力が低下しているものの、上期の高成長により通年では近年にない高成長となる見込みである。

■高成長から安定成長へ

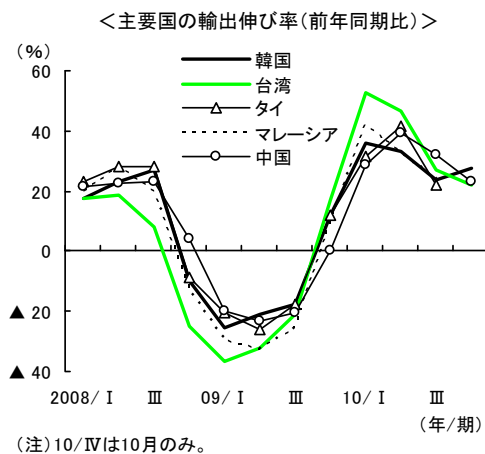
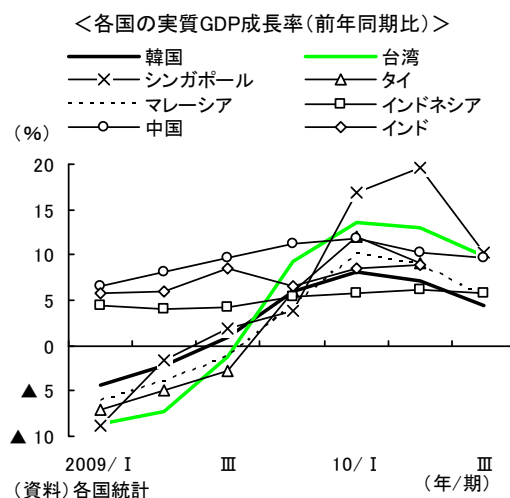
(1) 上期は極めて高い成長に

実質 GDP 成長率（前年同期比、以下同じ）が中国、シンガポール、台湾では 2010 年 1～3 月期、4～6 月期に二期連続で、タイとマレーシアでは 1～3 月期に 2 桁となった。韓国でも 1～3 月期 8.1%、4～6 月期 7.2% の高成長を記録した（右上図）。

極めて高い成長率になったのは前年同期の成長率が大幅なマイナスであったことが大きいものの、輸出の急回復が高成長をもたらしたといえる。韓国の 1～9 月における成長（前年同期比 6.5%）への寄与度をみると、輸出が 6.3%（輸入は▲7.0%）、総資本形成 4.7%、民間消費 2.4% となったように、これまでの回復は輸出に大きく依存したものである。

各国の輸出（通関ベース）の推移をみると、2010 年 1～3 月期、4～6 月期に軒並み前年同期比 30% を超える高い伸びとなった（右下図）。この要因としては、①景気対策に支えられて先進国の景気が上向いたこと、②アジアを含む新興国で「中間層」の台頭を背景に消費の拡大が続いたこと（後述）、③アジア域内で貿易の自由化が進んでいること（中国と ASEAN 間および ASEAN 域内における関税撤廃により、2010 年 1 月に約 19 億人の人口を有する中国・ASEAN 自由貿易圏が形成されたほか、ASEAN・インド間でも関税引き下げが開始された）、④中国で成長が加速したことなどである。中国は「世界の工場」としての役割に加え、近年では「世界の市場」としての役割も担い始めた。このため生産の拡大に伴い、アジア諸国から部品、原材料、機械などが、消費の拡大に伴い最終財や現地生産向け中間財の輸出が増加する。例えば、中国で「家電下郷プロジェクト」が実施されたことにより、韓国と台湾では中国で生産される薄型テレビやパソコン向けの液晶パネル、電子部品の輸出が急増した。

ただし、これまでの急回復の反動と世界経済の減速などを受けて、輸出の増勢は最近になり低下していることに注意したい。



高成長をもたらしたもう一つの原動力は内需の拡大である。固定資本形成に関してはまず、輸出の急速な持ち直しに伴う設備投資の回復がある。台湾では 2008 年、2009 年に民間固定資本形成が前年比で 2 桁減となったこともあり、2010 年 1～3 月期、4～6 月期には 30%を超える高い伸びとなった。つぎに、インフラ投資である。インドでは、物流網の整備を目的にした幹線道路の建設、港湾能力の拡充、各港湾と主要工業団地を結ぶ道路網の整備などが進められている。さらに消費の拡大に誘発された投資がある。インドネシアでは近年消費が急拡大しており、ショッピングセンターの建設、通信関係の設備投資、自動車メーカーによる増産投資などが相次いでいる。内需が底堅く推移しているため、同国では安定した成長が続いている（右上図）。

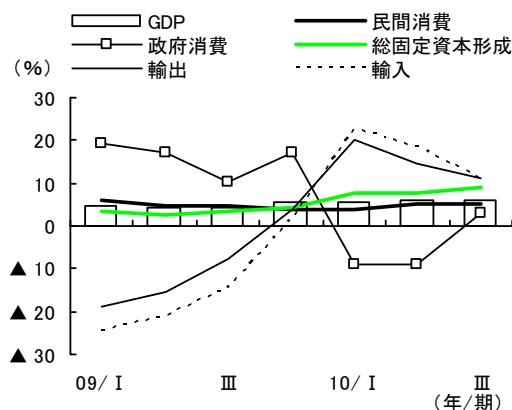
消費の拡大も内需の拡大につながっている。アジアの自動車市場は近年、中国とインドを中心に急拡大しているが、ASEAN 諸国でも順調に拡大ないし回復している。2010 年 1～9 月の自動車販売台数はインドネシアで前年同期比（以下同じ）64.8%増、タイで 51.8%増となり、中国の伸び率（36%増）を上回った。また、自動車買換え減税が 2009 年末に終了した韓国と台湾ではその反動効果が懸念されたが、最近まで比較的堅調に推移している。

こうした消費の拡大を支えている要因の第 1 は政策効果である。リーマンショック後、多くの国・地域において減税（所得税や付加価値税率の引き下げ、「エコカー減税」など）、公務員給与や最低賃金の引き上げなどの消費刺激策が講じられ、その一部は 2010 年も継続された。とくに中国では成長持続を目標に 2010 年にも消費刺激策が追加された（右中表）。

第 2 は金融緩和効果である。景気回復の進展により、2010 年入り後、多くの国で「出口戦略」が採られ始め、利上げが実施されている（右下表）。インドでは需要面からのインフレ圧力が強いこともあり、これまで政策金利が 6 回引き上げられた。ただし多くの国では依然として金融緩和基調が続いており、金利は低水準である。

第 3 は所得・雇用環境の改善である。韓国では 1～9 月の実質国内総所得（GDI）の伸び（前年同期比）が 6.5%増となり、消費の拡大を支えた。台湾では失業率（季調済）が 2009 年 9 月の 6.09%から 2010 年 9 月には 5.08%へ低下しているほか、タイやマレーシアでは失業率が低下し、一部で人手不足が生じている（「タイ」、「マレーシア」を参照）。

＜インドネシアの実質GDP成長率＞



(資料) CEICデータベース

＜中国の消費拡大措置＞

分野	取り組み内容
家電	・「以旧换新」(一部家電製品の買い替えへの財政補助)措置を2011年末まで延長するとともに、実施省・直轄市・自治区を7カ所から24カ所に拡大
自動車	・排気量1,600cc以下の低燃費小型乗用車を購入の際、3,000元の定額補助を実施 ・電気自動車を購入した個人向けに、最大6万元(種類によっては最大5万元)の補助を上海市等の5都市で実施 ・自動車における「以旧换新」措置を5月末から年末まで延長決定
最低賃金	・沿海部を中心に、引き上げ相次ぐ(一部では、実施時に引き上げ幅の上乗せも)

(資料) 商務部の公式サイトなど

＜アジア各国の利上げ＞

	09年12月	10年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
韓国								○				○
台湾							○				○	
タイ				○		○		○				○
マレーシア												
ベトナム	○											○
中国				○	○			○		○	○	○
インド				○				○				○

(注) ○は利上げの実施
(資料) 各種報道

第 4 は、物価の安定である。一部の国では足元においてインフレ圧力が強まっているが、総じて物価上昇は一定の範囲内に収まっている。インドネシアでは消費者物価上昇率が 2008 年に 2 桁となったが、2009 年に入って以降 1 桁へ低下した。所得の増加と金利の低下などと相俟って、消費の拡大を支えている。

さらに、次にみるように、これまでの成長持続に伴い所得水準が上昇し、「中間層」が増加していることも消費の拡大を支えていると考えられる。

(2) アジアの成長を支える新興国と「中間層」の台頭

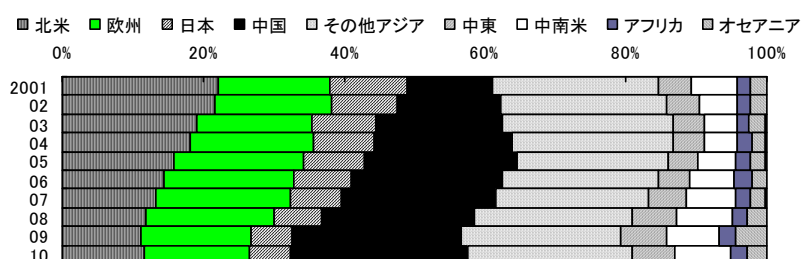
最近の輸出動向にみられる特徴の一つは、アジアとそれ以外の新興国向け輸出が高い伸びを続けていることである。このことは、アジア各国の成長がこれまで以上に、アジア域内ならびに新興国の需要に依存し始めていることを示唆している。

韓国の 2000 年代の輸出先構成をみると、欧米のシェアが低下する一方、アジアを含む新興国向けのシェアが上昇していること、さらに最近では中国以外の新興国のシェアが上昇していることがうかがえる(右上図)。これには、韓国企業が積極的に新興国の市場開拓を進めていることが関係している。興味深いことに同様の傾向は中国の輸出動向からも確認できる。韓国とは異なり、この 10 年間で欧米のシェアはさほど変化していないが、ASEAN 諸国、BRI (ブラジル、ロシア、インド)、アフリカなど新興国向けのシェアが上昇している(右下図)。このように、アジアを含む新興国向けの輸出が拡大している背景には、成長の持続に伴い「中間層」が増加したことが考えられる。

ただし、「中間層」をどう定義するかは定まっていない。例えば、アジア開発銀行は「Key Indicators 2010」において、1

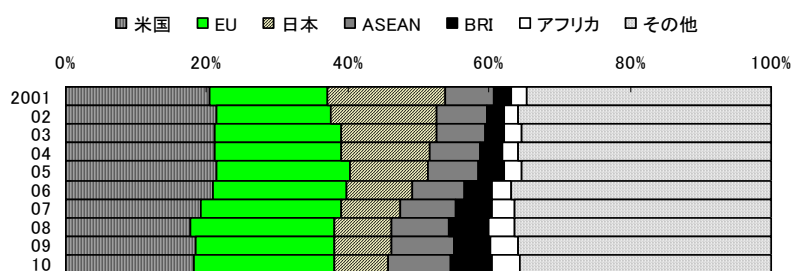
日当たり支出額(2005 年購買力平価基準)が 2~20 ドルという基準を用いて、2008 年現在、ADB 加盟の途上国総人口の 56%に相当する 19 億人が、中国では 8 億 1,700 万人が「中間層」に含まれるとしている。この数字は明らかに多すぎる。基準を 4 ドル以上にすれば、中国の「中間層」の規模は 3.7 億人となる。他方、経済産業省の『通商白書(2009 年版)』は、年間の世帯可処分所得 5,000~35,000 ドル未満という基準に従って、2008 年現在、アジア全体で中間層は 8.8 億人(90 年比 6.2 倍)に達したとみている。その内訳は、中国(4.4 億人)、インド(2.1 億人)、ASEAN5(1.9 億人)、NIEs(0.4 億人)である。『通商白書(2010 年版)』では中間層は 2000 年の 2.2 億人から 2010 年には 9.4 億人へ拡大し、2020 年に 20 億人(中国 9.7 億人、インド 6.2 億人、その他 4.1 億人)へ増加すると予測している。

< 韓国の地域・国別輸出構成比 >



(注)2010年は7月まで
(資料)CEICデータベース

< 中国の輸出先構成 >



(注)2010年1~9月
(資料)海関統計

「中間層」の増加と関連して、最近注目されるのは、中国内陸部の成長加速を受けて、内陸部への外資系企業の進出が増加していることである。スーパーや自動車販売店の進出が増加しているほか、内陸部に工場を建設する動きが拡大している。内陸部での①インフラ整備、②所得水準の上昇、③投資優遇措置に加えて、沿海部における賃金の急上昇が生産拠点の内陸部へのシフトを促している。

とくに最近では、台湾系企業が相次いで四川省や重慶市などに工場を建設している（右上表）。生産コストの削減とともに、内陸部で拡大する需要を取り込む目的と考えられる。

＜外資企業の中国内陸部進出（移転）の動き＞

企業名	対応
富士康科技集団（フォックスコン、台湾EMSの鴻海精密工業の子会社）	・河南省鄭州市、四川省成都市での新工場建設を発表 ・広東省深圳市の工場は縮小するとの報道も
仁宝電腦工業（台湾EMS）	・成都市に新工場を建設することを発表
エイサー	・重慶市に新工場を建設することを発表
ホンダ	・合併の東風本田汽車（湖北省武漢市）の武漢第2工場建設を発表（その後、生産能力を上方修正）
正新タイヤ集団（台湾の大手）	・重慶市にタイヤ工場を建設し、沿海部（3工場）を上回る生産能力とする計画
ペプシコ	・今後3年間で25億ドルを投じ、甘肅省、雲南省、河南省などの内陸部を中心に、10～12の工場を新設

（資料）各種報道

2. 2011 年のアジア経済

■比較的高い成長となる 2011 年

2010 年上期は高成長となったアジア経済であるが、足元では回復力が低下している。7～9 月期の実質 GDP 成長率がシンガポールで前期比（以下同じ）マイナスに転じ、韓国では 0.7%（4～6 月期は 1.4%）、台湾では 0.02%（同 0.48%）へ低下した。中国でも前年同期比 9.6%へ低下した。

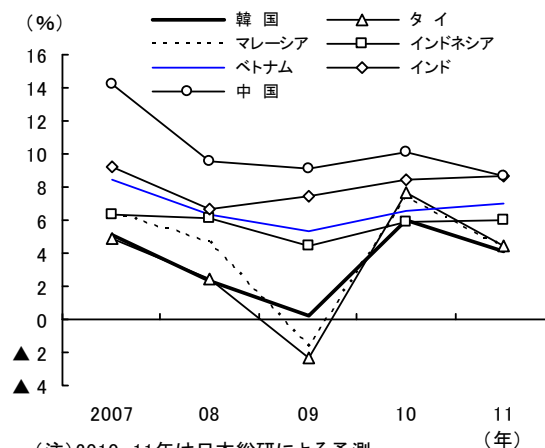
2011 年は先進国経済の成長率低下（米国が 1.9%、EU1.1%）の影響を受けるものの、アジアを含む新興国向け輸出が安定的に伸びること、消費が堅調に推移することにより、総じて比較的高い成長になるものと予想される。中国とインドは 8%台後半の成長となろう（右上図、付表参照）。

NIEs では、韓国と台湾が 4%台の成長になるものと予想される。成長率が低下するのは輸出と固定資本形成の伸びが低下することによる。ただし、韓国と台湾にとって最大の輸出相手国である中国では 8%台の成長が予想されること、新興国では耐久消費財に対する需要が引き続き拡大することなどにより、輸出の著しい減速は回避されるであろう。他方、消費は安定的な伸びが予想される。韓国では所得・雇用環境の改善ペースの低下と消費者物価の上昇の影響により、2010 年を下回る伸びとなろうが、物価上昇は一時的であり、また金利は引き続き低水準で推移する可能性が高いため、3%台の伸びになるであろう。台湾でも 2%台半ばの伸びを維持するものと予想される。

香港では内外需の増勢鈍化、とくに先進国経済の減速に伴って予想される中国の加工貿易の伸び悩みにより、2.4%の成長にとどまるであろう。

ASEAN のタイ、マレーシア、フィリピンでは内外需の拡大が続くものの、2010 年に高成長となった反動により 4%台の成長になる見通しである。タイでは、輸出全体の増勢は低下するも

＜主要国の実質GDP成長率の実績と予測（前年比）＞



（注）2010、11年は日本総研による予測

（資料）各国統計

の、近年主力輸出製品に成長した HDD や自動車などは堅調に伸びる可能性が高いほか、政治情勢不安定化により 2010 年に伸び悩んだ消費と観光収入の回復が期待される。輸出依存度の高いマレーシアでは先進国経済の減速の影響が懸念されるが、アジアを含む新興国向け輸出が安定的に伸びること、良好な所得・雇用環境に支えられて消費も堅調に推移することが考えられる。2011 年から「第 10 次 5 カ年計画」が開始されることも成長にプラスに作用しよう。他方、インドネシアでは内需が引き続き拡大することにより、2010 年とほぼ同じ 6.0%、ベトナムでは輸出の伸びが加速すると期待されるため（「ベトナム」を参照）、2010 年をやや上回る 7.0% の成長になる見通しである。

インドでは内外需の拡大が続き、8.7% の成長になるものと予想される。これまで実施された利上げの効果と農業生産の改善によって、インフレの抑制が期待される。これが所得・雇用環境の改善と相俟って、消費の拡大を支えるであろう。また、インフラ投資が引き続き実施されるほか、外国からの直接投資も増加するなど、内需は安定的に伸びる可能性が高い。さらに輸出も一次産品や石油製品、自動車、エレクトロニクスなどを中心に増加するであろう。

中国では内需の拡大に支えられて、8.7% の成長になる見通しである。先進国経済の減速を受けて輸出の増勢は鈍化するが、内需は引き続き拡大していくと考えられる。①企業の設備投資が活発であること、②都市への人口移動を背景に不動産投資が引き続き拡大すること、③所得水準の上昇（「中間層」の増加）に支えられて消費が高い伸びを維持することがその理由である。消費刺激策の一部は 2011 年内に終了する予定であるが、消費の伸びが政府の予想を下回れば、消費刺激策の延長や新たな措置が追加される可能性が高い。

■今後のリスク要因

2011 年は域内消費ならびに貿易が拡大するとともに、域内の経済統合に向けた動きが活発化していくことが考えられる。中国と台湾との間では、ECFA (Economic Cooperation Framework Agreement) にもとづき関税の引き下げが開始される。このように世界経済におけるアジアの存在感が一段と高まるものと予想されるなかで、以下のような動きやリスクに注意すべきである。

第 1 は、急激な資本流入による経済の不安定化である。米国の追加金融緩和に伴い大量の資本が流入すれば、①通貨の過度の変動、②インフレの加速、③不動産バブルなどをまねく恐れがある。韓国では外貨取引を一部規制したほか、インドネシアでは海外の短期資金の投資対象となった中銀債券 3 カ月物の発行を停止するなど、資本流入抑制策を講じている。

第 2 は、不動産関連リスクである。中国では不動産価格の高騰を受けて、不動産融資の抑制が強化されてきた。その成果が表れているが、上述した海外資金の大量流入は政策効果を弱める恐れがある。対照的に、韓国ではソウル特別市を中心に不動産市況の悪化が続いており、建設業の業績が悪化し、金融機関の不良債権が増加している。家計への影響は現在のところ限定的であるが、今後の金利上昇により家計収支が悪化する可能性がある。

第 3 は、タイの政治情勢不安定化のリスクである。当面、年末から 4 月までの農閑期に UDD (反独裁民主同盟) がどのような展開をみせるのか注視していく必要がある。

第 4 は、中国経済の構造転換に伴うリスクである。中国政府は消費主導型成長への転換を図る目的で最低賃金水準を引き上げているが、拙速に行えば、生産コストを増大させ経営を圧迫しかねないほか、労働者の権利要求を拡大させて政治の不安定化をまねく恐れもある。また、消費刺激策の安易な継続や拡充は、当該措置終了後の反動減効果を増幅するであろう。

アジアで事業を展開する日本企業にはこうしたリスクへの対応が求められよう。

2011年アジア諸国・地域の経済見通し

1. 実質GDP成長率 (%)

	2008	2009	2010 (予測)	2011 (予測)
韓国	2.3	0.2	6.0	4.1
台湾	0.7	▲ 1.9	9.7	4.4
香港	2.2	▲ 2.8	6.4	2.4
タイ	2.5	▲ 2.3	7.7	4.4
マレーシア	4.7	▲ 1.7	7.3	4.3
インドネシア	6.1	4.5	5.9	6.0
フィリピン	3.7	1.1	6.2	4.8
ベトナム	6.2	5.3	6.6	7.0
インド	6.7	7.4	8.5	8.7
中国	9.6	9.1	10.1	8.7

2. 消費者物価上昇率 (%)

	2008	2009	2010 (予測)	2011 (予測)
韓国	4.7	2.8	3.0	3.2
台湾	3.5	▲ 0.9	0.9	1.6
香港	4.3	0.6	1.9	1.0
タイ	5.4	▲ 0.9	3.3	3.5
マレーシア	5.4	0.6	1.3	2.5
インドネシア	9.8	4.8	5.5	6.0
フィリピン	9.3	3.2	4.2	4.1
ベトナム	23.1	5.8	9.8	7.0
インド	9.1	12.4	10.0	7.0
中国	5.9	▲ 0.7	3.2	2.9

3. 輸出(通関)増加率 (%)

	2008	2009	2010 (予測)	2011 (予測)
韓国	13.6	▲ 13.9	26.3	14.2
台湾	3.6	▲ 20.3	34.9	19.7
香港	5.3	▲ 12.2	23.0	8.0
タイ	16.9	▲ 14.2	27.4	14.1
マレーシア	13.3	▲ 21.2	28.0	12.0
インドネシア	20.1	▲ 15.0	12.3	8.3
フィリピン	▲ 2.8	▲ 21.7	26.0	10.0
ベトナム	30.0	▲ 8.9	30.0	25.0
インド	13.7	▲ 3.6	18.0	15.0
中国	17.4	▲ 16.0	30.3	9.1

4. 輸入(通関)増加率 (%)

	2008	2009	2010 (予測)	2011 (予測)
韓国	22.0	▲ 25.8	30.4	15.9
台湾	9.7	▲ 27.4	42.0	21.3
香港	5.6	▲ 10.6	26.0	7.0
タイ	27.7	▲ 25.1	36.8	17.5
マレーシア	6.8	▲ 21.1	34.8	12.6
インドネシア	41.6	▲ 24.1	13.5	10.1
フィリピン	2.2	▲ 24.1	22.0	9.0
ベトナム	32.2	▲ 15.8	25.0	25.0
インド	21.2	▲ 5.5	20.0	18.0
中国	18.5	▲ 11.2	34.3	9.3

(注)インドは年度

(資料)各国統計をもとに日本総合研究所作成

経済見通しの前提

A. 米国経済

		2010年				2011年				2009年 (実績)	2010年 (予測)	2011年 (予測)
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12			
実質GDP		3.7	1.7	2.0	1.4	1.9	2.0	2.1	2.3	▲ 2.6	2.7	1.9
個人消費	個人消費	1.9	2.2	2.6	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2	▲ 1.2	1.6	2.1
	住宅投資	▲ 12.3	25.7	▲ 29.1	▲ 1.2	2.4	2.6	3.0	3.1	▲ 22.9	▲ 3.5	▲ 1.5
	設備投資	7.8	17.2	9.7	4.5	3.5	3.7	3.9	4.2	▲ 17.1	5.5	5.4
	在庫投資	2.6	0.8	1.4	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	▲ 0.6	1.5	0.1
	政府支出	▲ 1.6	3.9	3.4	▲ 0.2	0.4	0.7	0.5	0.2	1.6	1.0	0.9
純輸出		▲ 0.3	▲ 3.5	▲ 2.0	0.3	0.1	0.0	0.0	0.1	1.1	▲ 0.7	▲ 0.4
輸出		11.4	9.1	5.0	5.2	5.8	6.2	6.3	6.6	▲ 9.5	11.3	6.0
輸入		11.2	33.5	17.4	2.2	4.0	4.5	4.7	4.8	▲ 13.8	13.9	7.0
実質最終需要		1.1	0.9	0.6	2.0	1.9	2.1	2.1	2.2	▲ 2.1	1.1	1.8
消費者物価		2.4	1.8	1.2	1.3	1.3	1.5	1.5	1.4	▲ 0.4	1.6	1.4
除く食料・エネルギー		1.3	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1	1.0	1.0	1.7	1.0	1.0

(資料)Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics

(注1)在庫投資、純輸出の年間値は前年比寄与度、四半期値は前期比年率寄与度。消費者物価は前年(同期)比。

(注2)2010年末で期限を迎えるブッシュ減税については、富裕層を含め全所得者層で2年程度延長されると想定。

B. 欧州経済

		2010年				2011年				2009年 (実績)	2010年 (予測)	2011年 (予測)
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12			
ユーロ圏	実質GDP	1.4	3.9	1.5	1.2	0.8	0.7	0.8	0.9	▲ 4.0	1.7	1.1
	消費者物価指数	1.1	1.5	1.7	1.9	1.8	1.2	0.9	0.7	0.3	1.4	0.7
ドイツ	実質GDP	2.3	9.5	2.8	2.4	1.4	1.2	1.0	1.2	▲ 4.7	3.5	2.1
	消費者物価指数	0.8	1.0	1.2	1.5	1.5	1.1	1.0	0.7	0.2	1.2	1.1
フランス	実質GDP	0.8	2.7	1.6	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	▲ 2.5	1.5	1.2
	消費者物価指数	1.5	1.8	1.8	1.8	1.4	1.1	1.0	0.9	0.1	1.7	1.1
英国	実質GDP	1.8	4.7	3.3	2.0	▲ 0.5	0.8	0.5	0.5	▲ 5.0	1.8	1.2
	消費者物価指数	3.3	3.4	3.1	2.9	3.0	2.4	2.3	2.0	2.2	3.2	2.4

予測

韓国 2011 年は 4.1%の成長に

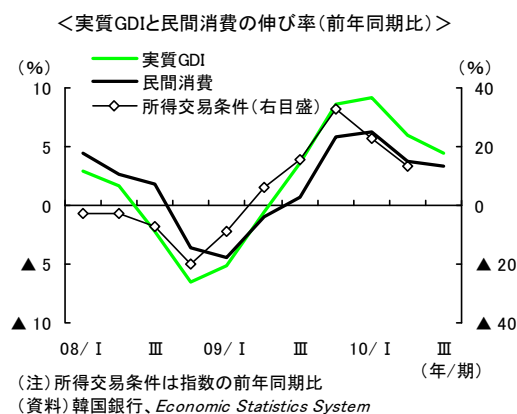
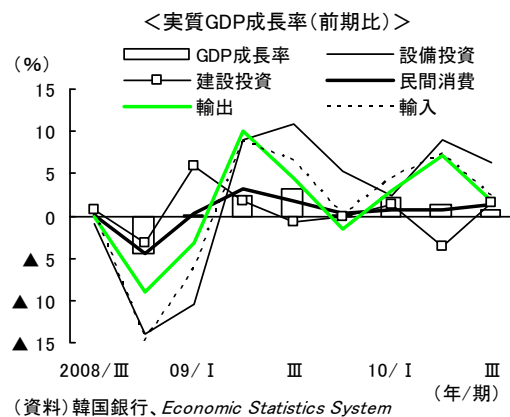
■2010 年は 6.0%成長

韓国では輸出の持ち直しと政府の景気刺激策などに支えられて景気が回復に向かった。2010 年に入ると、輸出と設備投資の伸びが加速するとともに消費も安定的に伸びた結果、1～3 月期の成長率が前年同期比（以下同じ）8.1%、4～6 月期 7.2%、7～9 月期 4.5%となった。1～9 月における成長（前年同期比 6.5%）への寄与度は、輸出が 6.3%（輸入は▲7.0%）、総資本形成 4.7%、民間消費 2.4%となったように、これまでの回復は輸出に大きく依存したものとなっている。

ただし、前期比成長率が 1～3 月期 2.1%、4～6 月期 1.4%、7～9 月期 0.7%と低下しているように、景気の回復ペースは鈍化している。足元をみると、輸出額（通関ベース）は 10 月に前年同月比 27.6%増と大幅な伸びを記録したが、3 カ月前対比（3 カ月後方移動平均）ではほぼゼロ成長となっている（右頁上図）。輸出の減速は、7～9 月期の伸び（財・サービス）が 4～6 月期の前期比 7.2%増を大幅に下回る同 1.7%増になったことから明らかである（右上図）、輸出の増勢鈍化の要因としては、これまでの急速な持ち直しの反動に加えて、世界経済の減速がある。とくに対中輸出は中国における「家電下郷プロジェクト」の本格化に伴うテレビやパソコンの生産拡大を受けて、液晶パネルや半導体などを中心に急増したが、最近ではほぼ全体並みの伸びとなっている。

他方、民間消費は、2009 年に実施された消費刺激策効果（所得税率の引き下げ、自動車買換え減税＜5 月 1 日より 12 月末まで＞）の反動効果が懸念されたが、7～9 月期に 4～6 月期を上回る前期比 1.3%増となった。また自動車販売台数は月によっては前年割れとなったものの、新車投入効果もあり 10 月までの累計が前年同期比 8.7%増と、総じて堅調を維持している。この要因の第 1 は、所得の回復（所得交易条件の改善も寄与）である。1～9 月期の実質 GDI（国内総所得…雇用者報酬のほかに営業余剰や間接税などが含まれる）は前年同期比 6.5%となり、消費の拡大（前年同期比 4.4%）を支えた（右下図）。第 2 は、良好な消費マインドの持続である。半年先の暮らし向きに関する消費者期待指数は 9 月まで基準となる 100 を上回った。第 3 は、低金利の継続である。2010 年 7 月に約 2 年ぶりに政策金利が引き上げられた後、11 月にも追加利上げが実施されたが、依然として金利水準は低い。ただし最近になり、①所得・雇用環境の改善ペースが低下していること、②消費者物価が上昇していること（生鮮食料品の高騰により 8 月の 2.6%から 9 月 3.6%、10 月 4.1%へ上昇）、③消費者期待指数が 10 月に 1 年半ぶりに 100 を下回ったことが示すように、消費を取り巻く環境は厳しくなり始めている。

以上、2010 年は上期に高成長になったこともあり、通年では 6.0%（10～12 月期は前期比 0.1%を前提）の成長になる見込みである。



■2010 年の反動により 2011 年は 4%台へ低下

2011 年は以下に指摘するように、世界経済の減速と 2010 年が高成長になった反動効果により、4.1%の成長になるものと予想される。

まず、輸出に関しては、景気の低迷する先進国向けが伸び悩むのに対して、高成長が続く新興国向けは、「中間層」の増加を背景に耐久消費財に対する需要の拡大（とくに携帯電話、多機能携帯端末、自動車など）が期待できるため、比較的高い伸びを維持するであろう。韓国企業が新興国市場の開拓を積極的に推進していること、ウォンの上昇が一定程度に抑えられていることなども輸出の拡大を後押しする。

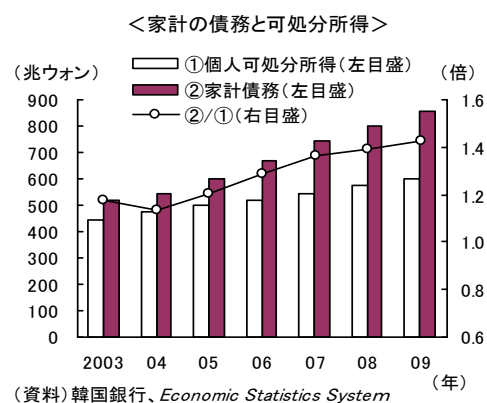
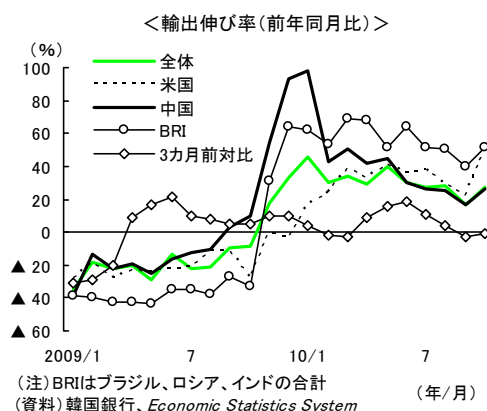
民間消費は、①所得・雇用環境の改善ペースが低下していること、②消費者物価が上昇していること、③消費マインドがやや悪化していることなどから、2010 年を下回る伸びとなるだろうが、足元の物価上昇は一時的な要因によるもので、時間の経過とともに落ち着くこと、また 2011 年内に追加利上げが実施されたとしても、金利は引き続き低水準であることなどを考えると、3%台の伸びになるものと予想される。

固定資本形成に関してみると、設備投資は 2010 年に高い伸び（1～9 月は前年同期比 28.3%増）になった反動により、2011 年は低い伸びとなるだろう。他方、2010 年に低迷した（1～9 月は前年同期比▲1.2%）建設投資は徐々に回復に向かうであろうが、本格的な回復には至らないであろう。景気回復の進展を受けて、2011 年の予算案で歳出の伸びが抑えられていることも建設投資の伸びを抑制する。

以上、2011 年は 4.1%の成長になるものと予想される。景気を大きく左右する要因に、不動産市況悪化の長期化がある。すでにその影響は、①建設業の業績悪化、②金融機関の不良債権の増加となって表れている。市中銀行の不良債権比率は 2010 年 3 月の 1.48%から 6 月に 1.94%、9 月には 2.32%へ上昇した。今後注意すべき点は、家計にどの程度影響が及ぶかである。近年不動産担保ローンが拡大した結果、家計の債務の可処分所得に対する比率が上昇している（右下図）。韓国銀行は『Financial Stability Report April 2010』において、マクロでみると家計の債務比率は高い（米国、日本を上回る）ものの、債務が所得の高い層により集中しており、その債務比率は低いいため金融システムの安定性を損なう事態には至らないと分析している（ただし、低所得層の債務比率が高いことに注意を向けている）。

景気の回復を背景に所得が増加していること、住宅ローンの不良債権比率が低水準（ただし 2010 年 3 月の 0.38%から 9 月に 0.51%へ上昇）であることから判断して、家計への影響は現在のところ限定的といえるが、価格の下落と取引の減少が続くなかで金利が上昇していけば、家計収支への影響が深刻化する可能性もある。

2011 年は安定成長を確保しながら、産業の高度化を通じて「質の高い」雇用を創出できるかどうか、李明博大統領の手腕が問われる年となるだろう。



台湾 2011 年の成長率は 4.4%

■2010 年は 9.7% の高成長に

台湾では 2010 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（前年同期比、以下同じ）が 9.8% と、4～6 月期の 12.9%（改訂）をやや下回ったものの、高い成長となった。輸出が 20.1% 増、総固定資本形成が 23.7% 増（民間部門は 34.3% 増）と成長を牽引した（右上図）ほか、民間消費も 4.5% 増になった。総固定本形成が高い伸びになったことには、2008 年、2009 年と 2 年連続で前年比 2 桁減になったことも影響している（右頁下図）。

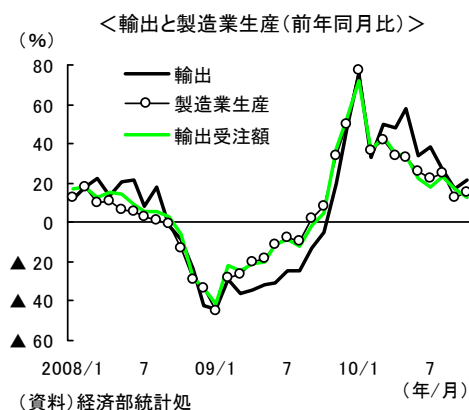
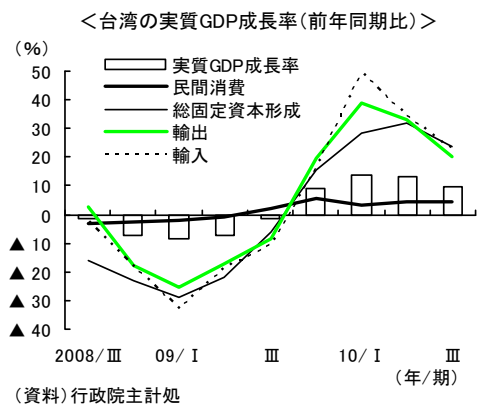
前年同期比では高成長が続いているが、前期比成長率は 2010 年 1～3 月期以降、4.08%、0.48%、0.02% と低下しているほか、CI（コンポジット・インデックス）の先行指数も 2010 年 5 月以降前月比でマイナスになっているように、景気回復ペースは低下している。足元の輸出や製造業生産の動きをみても、この傾向が確認できる（右下図）。

輸出額（通関ベース）は 10 月に前年同月比（以下同じ）21.9% 増となったが、3 カ月前対比（3 カ月後方移動平均）ではほとんど伸びていない。中国向け輸出は 8 月以降全体の伸びを下回っている。品目別では、精密機器類（液晶パネルを含む）が 9 月、10 月に前年水準を下回った。中国での液晶テレビの在庫増を受けて、中国向け液晶パネルの輸出が減少したためである。世界的にも、スマートフォンや携帯多機能端末向けの中小型パネルの需要は堅調に推移しているが、薄型テレビやパソコン向けの大型パネルの需要は低迷している。

他方、民間消費は安定的に伸びている。小売売上高が 3 月以降前年同月比 7～8% 台の伸びを続けているほか、自動車販売台数も減税措置終了の影響により昨年末の水準を下回っているとはいえ、9 月まで前年同月水準を上回っている。消費の拡大を支えているのは、所得・雇用環境の改善と低金利である。失業率（季調済）は 2009 年 9 月の 6.09% から 2010 年 10 月には 4.96% へ低下し、就業者数は 5 月以降前年同月比で 20 万人以上の増加を続けている。製造業の平均月収も安定的に伸びている。6 月、10 月の引き上げによって政策金利は 1.5% となったが、リーマンショック前は 3.625% であったため、依然として低水準である。物価が落ち着いていることを考えると、消費を取り巻く環境は比較的良好といえる。

台湾経済は IT 産業への依存度が高いため、その動向に注意する必要がある。10 月の輸出受注額は前年同月比（以下同じ）12.3% 増（香港・中国向けは 6.0% 増）となったが、前述したように液晶パネルは低迷している。一般機械が 55.8% 増、情報通信機器 10.7% 増、電子機器 14.6% 増となったのに対して、液晶パネルが含まれる精密機器類は▲2.5% になった。

これまでの急回復の反動と世界経済減速の影響により年末にかけて減速するため、2010 年は 9.7% の成長になるものと予想される。



■2011 年は 2010 年の高成長の反動により 4%台に低下

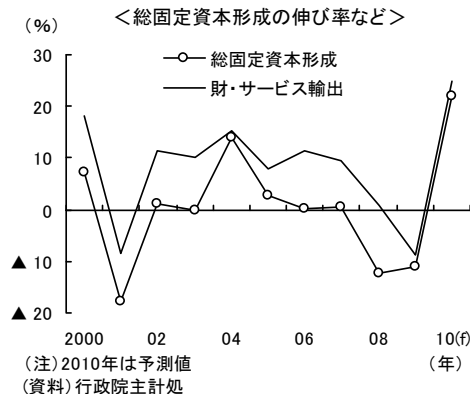
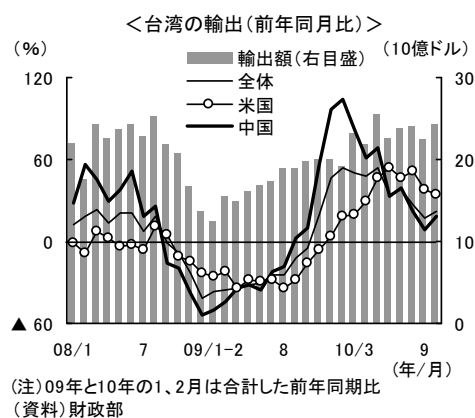
2011 年は前年の高成長の反動により、4.4%の成長になるものと予想される。

まず、輸出についてみよう。2009 年春先以降の輸出の急回復には、①中国における「家電下郷プロジェクト」、②新興国における安定的な需要拡大、③先進国における景気の持ち直しなどが寄与した。このうち、すでに①の効果が剥落しているほか、先進国の景気も減速し始めている。2011 年は先進国の景気低迷の影響を受けるものの、最大の輸出相手先である中国が引き続き高い成長となるとともに、ECFA (Economic Cooperation Framework Agreement) にもとづき 2011 年より関税が引き下げられるため対中輸出が安定的に伸びること、また他の新興国でも比較的高い成長が続き、スマートフォン、携帯多機能端末機器など IT 製品に対する需要の拡大が期待される。これにより、電子部品、半導体などを中心に輸出が伸びるであろう。さらに、規制緩和により中国からの観光客が増加しており、この傾向が 2011 年も続くことにより、財・サービスの輸出は 7%程度の伸びになるものと予想される。

民間消費は、①ペースダウンしつつも雇用・所得環境が改善すること、②物価が引き続き安定的に推移すること、③低金利がしばらく続くことが考えられるため、通年では 2010 年の 3.0% (見込み) をやや下回る 2.5%になるものと予想される。

他方、総固定資本形成 (民間と政府・公的部門に大別され、民間部門が 7 割程度を占める) は前年比でほとんど増加しない可能性が高い。その理由は、①2010 年が高い伸びになる見込みであること、②2011 年に輸出の伸びが 1 桁台に低下すること、③中国への生産シフトが進んでいること、④海外からの直接投資が伸び悩んでいることなどである。この 10 年間の動きをみると、大型投資が相次いだ 2004 年を例外として、2000 年代に入って以降輸出が 10%程度伸びても総固定資本形成は 2%程度 (民間は 3~6%程度) の伸びにとどまっている (右下図)。2010 年に総固定資本形成が 20%近い伸びになる見込みであること、2011 年の輸出の伸びが 1 桁へ低下することを考えると、2011 年は 0.5%増になるものと予想される。

以上、2011 年は輸出と総固定資本形成の伸びが著しく低下することにより、4.4%の成長となろう。政権発足以来、馬総統は「三通」の実現、台湾企業による対中投資の規制緩和、中国企業による台湾投資の解禁など中国との経済関係を強化してきた。2011 年には関税の引き下げが開始される。さらに最近では、中国沿海部の賃金上昇を契機に、中国に生産拠点を有する台湾企業のなかで生産拠点を内陸部に移転させるとともに、需要が拡大している内陸部での販売を強化する方針である。このため、2011 年は中国との経済関係が一段と深まるであろう。このことは同時に、台湾の経済ならびに企業が中国経済の変動の影響をこれまで以上に受けることを意味しており、その点でのリスク対策が求められる。



タイ 2011 年の経済成長率は 4.6%

■2010 年は内外需の回復により 7.7%成長

2010 年のタイの実質 GDP 成長率は、政治混乱の影響が危惧されたものの、輸出の増加と内需の好転から、1～3 月期が前年同期比 12.0%、4～6 月期が同 9.1%と予想を上回る回復力をみせた（右上図）。実質 GDP は危機前の水準を超え、景気は回復から拡大の局面へ移行している。通年の成長率は前年比 7.7%となる見通しである。

輸出は、1～9 月に前年同期比 31.1%増の 1,432 億ドルとなった。とくに自動車関連とコンピュータ関連製品が急増した（右下図）。自動車の輸出は過去最高の 90 万台に達する見込みである。輸出先をみると、ASEAN 向けが前年同期比 44.5%増、インド向けが同 42.5%増、中国向けが同 39.8%増と大幅に伸びた。輸出は、年末にかけて鈍化傾向を強めるものの、通年では前年比 27.4%増の 1,942 億ドルとなる見込みである。また危機前の水準に達していないが日米欧向けも同 26.1%増と上向いてきたことは明るい材料である。このような輸出の回復に伴い、製造業生産指数も 1～3 月期が前年同期比 +31.2%、4～6 月期が同 +17.6%となった。7～9 月期は同 +9.8%と伸び率は鈍化しているが、実質ベースでは世界金融危機以前の水準を上回ってきた。輸入は通年で同 36.8%増の 1,831 億ドルとなる見込みであり、貿易収支は 111 億ドルの黒字となる。

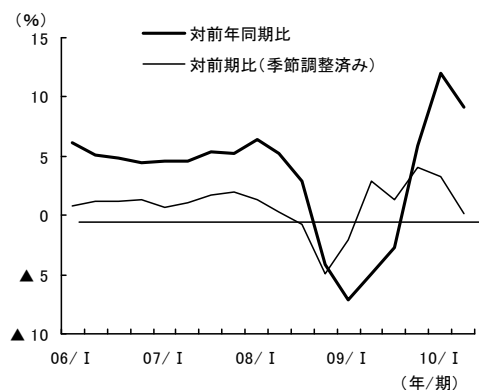
内需も順調に回復してきた。固定資本形成は輸出増加に伴う設備投資の拡大と景気刺激策である大型公共投資の実施から、1～3 月期が同 12.9%、4～6 月期が同 12.2%となり、通年では前年比 10.2%増と 2005 年以来の 2 桁成長になる見込みである。民間消費も、輸出回復に伴い雇用環境が改善したことから 1～3 月期が同 4.0%増、4～6 月期が同 6.5%増となり、通年では同 5.6%増となる見込みである。とくに耐久消費財の売れ行きが好調で、1～9 月期の自動車販売台数は前年同期比 51.8%増の 56 万台となった。

■2011 年は景気減速するものの 4%後半の成長に

2011 年は、先進国の低成長と在庫調整による輸出鈍化により 4.6%となる見通しである。ただし、2010 年の成長率は前年水準が低かったため高めに出了ことを考えると、大幅な減速とはいえない。

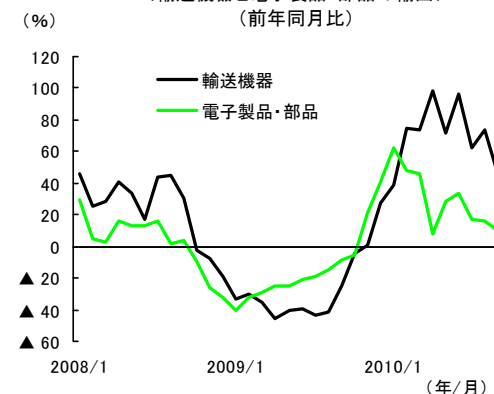
輸出では、電子電機分野が中国向けで鈍化の傾向を強めているが、2011 年半ば以降再び増勢に向かう見込みである。自動車の輸出は、これまで主要品目であったピックアップ・トラックにエコカーを含む乗用車が加わったことによって 100 万台を超える見込みである。輸出は前年比 14%増になる見込みであるが、パーツ高が下ぶれリスクになることが懸念されている。対米ド

＜実質GDP伸び率＞



(資料) NESDB 資料より作成

＜輸送機器と電子製品・部品の輸出＞
(前年同月比)



(資料) タイ中央銀行統計より作成

ルレートは、2010 年 1 月の 1 ドル 32.9 バーツから 10 月には 29.8 バーツとなった。通貨危機以来のバーツ高であるが、アジア全体で対米ドル現地通貨高にあること、主要輸出品である自動車や HDD は世界向けの生産基地としての競争力を有していることを考えると、その影響は軽微にとどまると考えられる。ただし、コメ、衣服・繊維などは、ベトナム、中国との競争が一層厳しくなるものと予想され、政府はすでに輸出向け中小企業に対する低金利融資を決めている。現在の水準のバーツ高が続けば、輸入価格が抑えられることから、消費者物価上昇率は前年比 3% 台で推移するものと見込まれる。

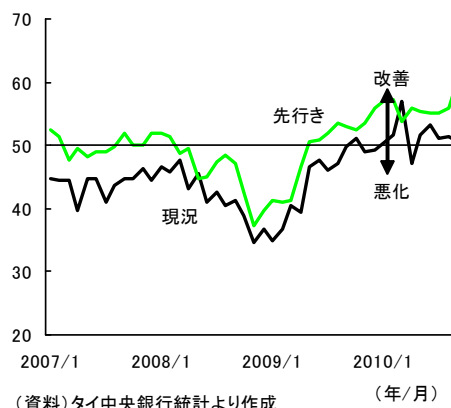
先進国経済の低迷やバーツ高の影響などが危惧されるものの、製造業の先行き感に現在のところ影響はみられない。タイ中央銀行が作成する業況感指数によれば、先行きでは「良くなる」が依然「悪くなる」を上回っている（右上図）。これは、ASEAN を中心とする FTA（自由貿易協定）を活用した新興国向けの輸出拡大が期待できることなどが背景にある。

2011 年は、民間消費にも順調な拡大が見込まれる。タイ商業会議所大学が作成する消費者信頼感指数の先行きは、2006 年 9 月のクーデター前の水準に回復してきた（右下図）。低金利、公務員の給与引き上げに加えて、最低賃金の大幅引き上げが見込まれ、通年では前年比 6% の伸びとなる見通しである。

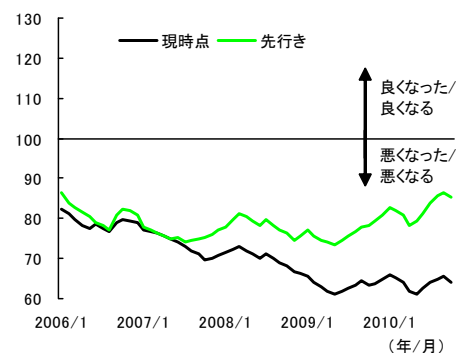
総固定資本形成では、バーツ高を利用し、資本財の輸入を加速させた「タイ強化計画」が前倒しで実施されることに加え、外資自動車メーカーが、エコカーを含む乗用車の生産拠点を強化することなどがプラス要因となる。さらに、2009 年に操業・建設停止処分を受けた東部工業地帯（ラヨーン県）の 72 件のプロジェクト（総額 4,000 億バーツ）に再開の目処がついたこと、円高が続くなかわが国の中小企業のタイ進出が増えることなども後押しする。通年では前年比 7.5% となる見込みである。

タイにとって最大の景気下ぶれリスクは引き続き政治動向である。アピシット政権が、5 月以降、積極的に国民和解のためのプロセスを提示し、それに基づいた組織作りと議論を進めていることは評価できる。第 11 次 5 年計画（2011 年 10 月から 2016 年 9 月）の作成にも、反政府派を含め国民参加を促しており、政治混乱の原因の一つであった所得格差是正にも大きく踏み込む方針である。すでに全国民を対象とした社会保障制度の整備、農家の債務救済などに着手している。これに対し大衆迎合的な政策であるとの批判が多く、また財政赤字は GDP の 4% を超えることになるが、短期的にマクロ経済に影響を及ぼす可能性は小さい。むしろこれらの政策によって長期的な政治安定が確保できるかどうかキポイントとなる。当面は、年末から 4 月にかけての農閑期に UDD（反独裁民主同盟）を中心とした反政府勢力がどのような展開をみせるかが焦点になろう。再びバンコクで大規模デモが展開されれば、短期的だけでなく長期的にタイの成長を阻害する要因になりかねない。

＜製造業の業況感指数の推移＞



＜消費者信頼度指数＞



マレーシア 2011 年の経済成長率は 4.3%

■2010 年の成長率は 7.3%

2010 年のマレーシアの実質 GDP 成長率は、総額 600 億リンギ（約 170 億ドル）の追加経済対策の実施と新興国向けを中心とする輸出の急増を背景に、1～3 月期が前年同期比 10.1%、4～6 月期が同 8.9%と予想を上回る回復をみせた（右上図）。年後半は鈍化傾向にあるが、通年では同 7.3%となる見通しである。

輸出は、1～9 月に前年同期比 32.3%増の 1,464 億ドルとなり、危機前の 93%の水準まで回復してきた。米国、欧州向けの回復が遅れたものの、中国、ASEAN、インドの新興国向けがそれぞれ同 40.6%増、同 31.8%増、同 36.1%増になった。

品目別にみると、主要輸出品である電子電機製品が同 27.4%増の 623 億ドルと大幅に回復した。とくに中国向けが急増し、その 51.4%を占めた。また、パーム油関連製品や原油が、価格上昇により、それぞれ同 35.7%増の 101 億ドル、同 64.9%増の 78 億ドルへ増加した。他方、輸入は、原材料・中間財の増加から同 39.1%増の 1,205 億ドルとなったが、貿易収支は 300 億ドルの黒字となった。年末にかけて輸出の伸びは鈍化するものの、通年では前年比 28.0%増の 2,258 億ドルに達する見込みである。

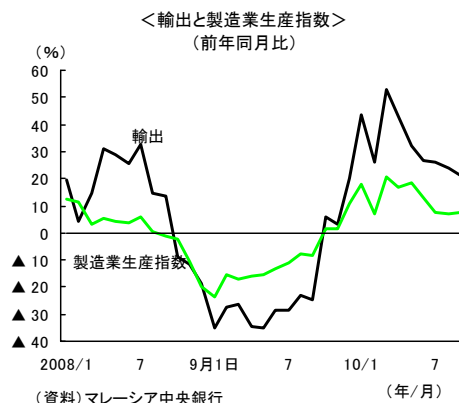
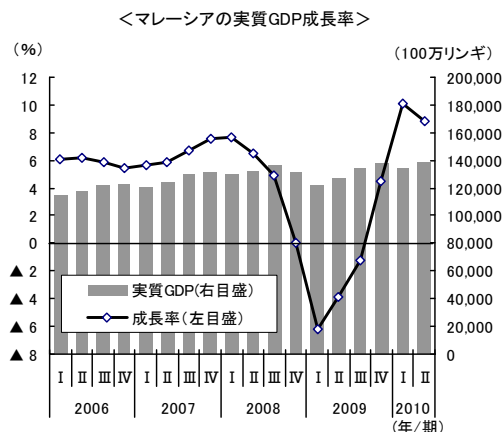
輸出急増が製造業に与える影響は大きく、製造業生産指数は 2009 年 10 月以降前年同月比プラスで推移し、1～3 月期が前年同期比+15.3%、4～6 月期が同+15.6%と回復した。7～9 月期は同+7.3%に減速したものの、ほぼ世界金融危機以前の水準に戻った。

内需では、固定資本形成が、景気刺激策による公共投資の増加と輸出生産の拡大に伴う設備投資の増加から 1～3 月期に前年同期比 5.4%増、4～6 月期に同 12.9%増となった。通年では前年比 9.1%増となる見込みである。民間消費は良好な雇用環境の下、所得が堅調に増加したことから、1～3 月期が前年同期比 5.1%増、4～6 月期が同 7.9%増と好調を維持し、通年では前年比 6.0%増となる見込みである。

■2011 年は 4.3%の成長

輸出依存度が 100%を超えるマレーシアにとって世界経済の先行き不安は最大の景気下ぶれリスクであるが、2011 年は、引き続き新興国向け輸出と内需が景気を支え、4.3%の成長となる見通しである。

輸出は、主要相手国である日米欧向けが回復に向かっていることが明るい材料である。とくに日本向けは、1～9 月期に前年同期比 37.2%増の 149 億ドルとなり、危機前の 97%の水準に回復してきた。2011 年は原油や農産物が外需の拡大と価格上昇による増加が見込まれるため、輸



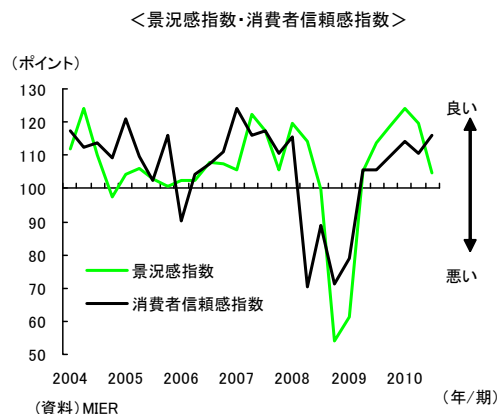
出は、前年比 2 桁増を維持できる見通しである。さらに近年急増している中国向けは、申請手続きを支援するワン・ストップサービスの開設、元決済取引の開始などを受けて、より一層促進されると考えられる。また、インド向けも、2010 年 1 月にインド ASEANFTA が発効したこと、インド市場向け電子電機製品の生産地をマレーシアに集約しようとする外資企業が増えていることが追い風になる。

対米ドル為替レート（月平均）は 2010 年 1 月の 1 ドル 3.38 リンギから 10 月に 3.10 リンギと増価傾向を強めているが、輸出への影響は限定的であろう。むしろ中央銀行は、ドル安リンギ高はマレーシアの順調な経済成長を反映したものであるとの見方を示しており、ナジブ首相も高水準にある外貨準備高とリンギ高を背景に、リンギの海外取引の解禁を検討する時期がきたと発言するなど、リンギ高を容認している。さらに補助金の大幅削減を計画しているなかで、リンギ高はインフレ抑制に作用している。消費者物価上昇率は前年比 3%弱にとどまる見込みである。

ただし、世界経済の不透明感の高まりにより景況感が若干悪化してきたことには注意すべきであろう。マレーシア経済研究所(MIER)の作成する景況感指数は、1～3 月期の 124.0 ポイント、4～6 月期の 119.6 ポイントから 7～9 月期には 104.9 ポイントに低下した(右図)。

2011 年は内需が景気の牽引役となる。民間消費は、良好な雇用環境、家計可処分所得の上昇、物価の比較的安定性した動きや株価上昇による資産価格の高まりなどから、前年比 5.0%増になる見込みである。MIER の消費者信頼感指数は 7～9 月期も良好である。他方、固定資本形成は、新興国向け輸出の増加により設備投資が増加するものの、前年比 4.0%にとどまる。政府は、2011 年度予算のなかで、ハイウェー建設、ガス電力発電所建設、病院建設に 125 億リンギを投じる計画を示したが、政府負担は 10 億リンギで、そのほかは民間資金を活用する予定である。アラブ首長国連邦が総額 260 億リンギを投じるクアラルンプールの国際金融地域開発に合意するなどの例もみられるものの、世界経済が停滞するなか海外からの資金導入は容易ではない。また近年、外国直接投資（ネット）はマイナスとなっており、地場資金をいかに国内にとどめるかも課題となる。

ナジブ政権は、発足以降、2020 年の先進国入りを目指して大胆な経済改革を行う意向を示してきた。2010 年 3 月には「マレーシア新経済モデル (New Economic Model for Malaysia)」を発表し、①市場原理の活用、②能力主義の導入、③透明性の確保、④産業基盤の強化などの基本方針を示した。次いで 6 月には「第 10 次 5 年計画 (2011～2015 年)」を発表し、計画期間中の成長率を 5.8%とし、2015 年までに一人当たり GDP を 12,140 ドルに引き上げるとの数値目標を示した。具体策として、12 の国家基幹経済領域 (NKEA) を提示し、これに 13 兆リンギ (約 4,440 億ドル) を投じる計画である。情報通信技術 (ICT) の強化に加え、観光・環境関連産業、ハラル (イスラム食品) 産業、イスラム金融など独自の競争力を有する産業の育成、さらにはクアラルンプールの国際都市としての機能強化が盛り込まれた。ただし、財政赤字が問題になるなかで、物品・サービス税 (GST: 日本の消費税に相当) 導入が先送りされたこと、ブミプトラ優遇政策の見直しとその後修正を余儀なくされるなど、政策に反対する勢力も少なくない。2011 年はナジブ政権の政策実施能力が問われる年になる。



インドネシア 2011 年の実質 GDP 成長率は 6.0%

■2010 年の成長率は 5.9%

2010 年 1～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 5.8%となった。四半期毎の成長率は 5.7%、6.2%、5.8%と安定している。10～12 月期も前期と同様の成長が見込めることから、2010 年の成長率は 5.9%になる見込みである。

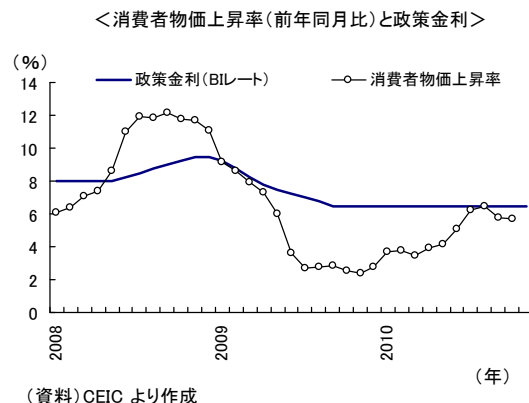
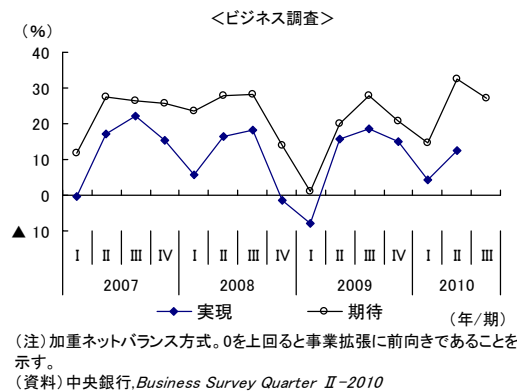
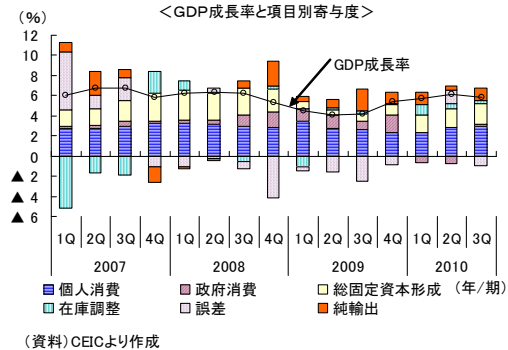
成長を牽引したのは個人消費と投資である(右上図)。個人消費は非常に旺盛で、中央銀行が発表する消費者信頼指数と実質小売額指数は 2009 年後半から大きく落ち込むことなく、高い水準で推移している(右中図)。2010 年 1～9 月のバイクと自動車の販売台数は、それぞれ前年同期比 33.1%増の 551 万台と同 64.8%増の 56 万台となり、通年で過去最高水準に達する見込みである。

投資も好調である。中央銀行のビジネス調査によれば、企業の景況感は 2009 年後半にやや低下したものの、2010 年に入り上昇を続けており、2010 年 7～9 月期も高水準にある(右下図)。業種別にみると、パーム・オイル価格の上昇を受け、農業が 4.60 となっているほか、製造業(6.73)、建設(5.23)も景況感を引き上げる要因となっている。中央統計局(BPS)の事業傾向指数をみてもこれとほぼ同様の傾向が読み取れる。投資調整庁は、2010 年 1～9 月期の投資(国内投資と外国直接投資を合わせたもの、実行ベース)が前年同期比 33.4%増となったとし、投資の回復に自信を深めている。

■2011 年の成長率は 6.0%

2011 年は、個人消費と投資が牽引役となり、実質 GDP 成長率は前年をやや上回る 6.0%になると想定される。これまでの個人消費を支えたのは安定成長下の低い物価と金利である。2010 年 8 月の消費者物価上昇率は前年同月比 6.4%に達したものの、その後下落し、10 月には同 5.7%となった(右最下図)。

中央銀行は、米国の金融緩和を受けた資金の流入や国際的な商品価格の上昇が物価を上昇させる危険性があるとして、9 月に預金準備率を 5%



から 8%へ引き上げることを決定（実施は 11 月から）したものの、政策金利は 2009 年 7 月から 6.5%に据え置いている。2010 年のインフレ率は目標としていた $5 \pm 1\%$ 内に収まる見込みで、中央銀行は 2011 年についても $5 \pm 1\%$ を目標に設定した。

中央銀行の市場認識調査（2010 年 7～9 月期）

をみても、物価がマクロ経済運営の妨げになるとの見方は少ない。高い成長率と低い物価への期待が続く限り、個人消費は 2011 年も拡大すると思われる。2009 年後半から急速に拡大している消費者ローンも消費拡大を後押しすることとなろう（右上図）。

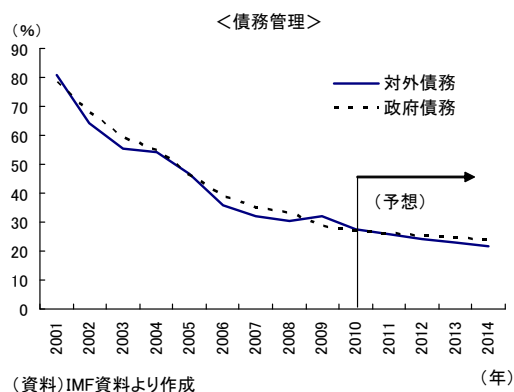
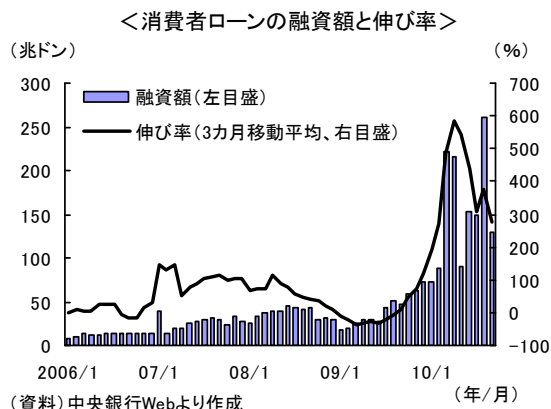
投資も好調に推移すると思われる。投資調整率は、運輸、通信、インフラ、食品、不動産分野における投資が牽引役となり、2011 年は前年比 15%増の投資を見込んでいる。2.4 億人という東南アジア最大の人口を抱える消費市場としての魅力が改めて注目されているほか、競争相手の中国やベトナムにおける急速な賃金の上昇によって生産拠点として再評価する動きもみられる。

経済の健全性に対する評価が高まっていることも見逃せない。IMF（国際通貨基金）が 2010 年 9 月に作成した中期的な債務管理の枠組みによれば、インドネシアは今後も財政赤字を GDP 比 2%以内に抑制し、対外債務および政府債務は順調に削減に向かうと予想されている（右中図）。また、金融機関の不良債権比率も引き続き低水準で推移している。

一方、外需の成長に対する寄与は輸入の増加を受けて低下すると思われる。中央統計局の速報値によれば（巻末データとは必ずしも合致しない）、2010 年 1～9 月の輸出は前年同期比 38.3%増の 1,108 億ドル、輸入は同 42.4%増の 973 億ドルであった。輸入は、全体の 7 割を占める原材料が同 45.3%増、2 割を占める資本財が同 30.9%増、消費財が同 48.8%増といずれも高い伸びを示している。価格高騰により石炭やパーム・オイルの輸出は好調であるが、石油製品の輸入が増加することから、2011 年の貿易収支は赤字になる可能性がある。

市場認識調査では、エコノミストの約 5 割が 2011 年の経済成長率を 6.1～6.5%と予想しており、先行き楽観論が強まりつつある。ユドヨノ政権における当面の課題は世界的な流動性の高まりによる物価や為替の変動をいかに抑制するかにある。また、高まりつつあるインドネシアに対する投資家の評価を投資環境の改善を通じて確固たるものにしていくことも重要である。

世界経済フォーラムの競争力調査（2009～2010 年）によれば、インドネシアの競争力は 133 カ国中 54 位である。決して低いわけではないが、順位はほとんど上昇しておらず、中国（29 位）との差は開く一方である。世界銀行の最新の事業環境調査をみても、183 カ国中 121 位と前年（115 位）よりランクを下げた。政府の中期目標である 8%成長を実現するには、労働法制の見直し、インフラの整備、汚職の一扫などで具体的な成果を出すことが求められる。



フィリピン 2011 年の経済成長率は 4.8%

■2010 年の実質 GDP 成長率は 6.2%の見込み

2010 年 1～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比 7.9% (1～3 月期 7.8%、4～6 月期 7.9%) と、前回大統領選挙があった 2004 年 1～6 月期以来の高水準となった。その要因としては、大統領選挙が混乱なく終了し、内外投資家の信認が回復したことや、公共事業支出が増加したことなどが指摘されている。

この水準は前年の落ち込みの反動という面も大きいため、7～12 月期は若干減速するものの、2010 年の実質 GDP 成長率は 6.2%程度となる見込みである。内需が堅調を維持するとともに、輸出の回復傾向も持続することが見込まれる。

1～6 月期の個人消費は、前年同期比 5.1%となった。食料費・飲料費・光熱費・交通費などが伸びた。その要因としては、景気回復の本格化や大統領選挙の終了などから消費者心理が良好であったこと、海外労働者送金が前年同期比 6.9%増の 91 億ドルとなり、消費を下支えしたことなどがあげられる。フィリピン人労働者への需要は強いことから、今後も送金の伸びは順調に推移するとみられ、個人消費の堅調が維持されよう。

固定資本形成の 1～6 月期の伸び率は、20.8%となった。昨年半ば以降、景気回復に伴う企業マインドの改善や輸出の増加などから設備投資が回復している。1～6 月期の伸び率は、前年の落ち込みが大きかったこともあって 30.1%となった。自動車、産業機械、通信設備、鉱業関連の建設機械など、広範な分野で高い伸びとなっている。今後も、堅調な内外需要を背景に、比較的高い伸びを維持することが期待される。一方、建設投資は、公共部門、民間部門ともインフラ整備関連を中心に伸びており、1～6 月期に 15.2%となった。今後も、投資の下支えとなることが見込まれる。

輸出は昨年半ば以降回復しており、1～7 月に前年同期比 38.1%となった（輸出・輸入ともに通関ベース）。全体の約 6 割を占めるエレクトロニクス関連が、半導体を中心に 50%前後の伸びとなっている。一方、輸出品の原材料を中心とする輸入は 1～7 月に 27.8%の伸びにとどまり、貿易赤字は縮小傾向となった。今後も、世界景気的大幅な落ち込みがなければ、輸出入は伸びを維持することが期待される。

世界金融危機の発生を受け、2008 年 12 月から 2009 年 7 月にかけて政策金利が合計 2%引き下げられ、現状、翌日物借入金利が 4.0%、貸出金利が 6.0%となっている。一方、消費者物価上昇率は 2009 年 7～9 月には前年比 1%以下となったが、原油価格の上昇や台風の影響による農産物価格の上昇を受け、2010 年入り後は前年比 4%前後で推移し、個人消費を抑制する要因となっている。1 月に手形再割引金利が 3.5%から 4.0%に引き上げられ、出口戦略が模索されているが、インフレはそれほど深刻ではないため、政策金利の引き上げは年末以降になるものとみられる。

■2011 年の実質 GDP 成長率は 4.8%を予測

2011 年の実質 GDP 成長率は、4.8%程度になると予測される。内需、外需とも順調に伸びることが期待されるが、前年の落ち込みが大きかった 2010 年に比較すれば

<需要項目別のGDP成長率>

					(前年同期比、%)	
	09年Q1	Q2	Q3	Q4	10年Q1	Q2
実質GNP	3.3	4.4	4.1	4.1	8.6	7.9
実質GDP	0.5	1.2	0.2	2.1	7.8	7.9
個人消費	3.0	5.5	2.6	5.0	5.4	4.9
政府消費	6.1	11.9	12.1	13.7	20.0	5.6
固定資本形成	▲ 7.4	▲ 0.3	▲ 0.1	6.7	16.0	25.5
輸出	▲ 14.6	▲ 18.0	▲ 12.9	▲ 6.7	22.4	27.4
輸入	▲ 11.2	▲ 2.1	▲ 2.6	6.8	22.4	23.9

(資料) National Statistical Coordination Board

成長率は低下することとなろう。フィリピンが一段と高成長を遂げるためには、投資環境を整備して直接投資を呼び込み、製造業を中心に産業育成を実現することが求められる。新政権は官民連携（PPP）を拡大し、民間部門からの資金調達を増やしてインフラ整備を推進することを計画しているが、財政赤字の改善が不可欠であることには変わりはない。したがって、財政支出の拡大による短期的な景気刺激策が実施される可能性も低い。

個人消費に関しては、景気回復や低金利が続く中で消費者心理が改善しており、今後も順調な推移が見込まれる。海外労働者送金は一定の伸びを確保することが予想され、個人消費の重要な支援材料となる。また、景気回復とともに失業率が低下することや貧困者対策の実施が予定されていることなども、可処分所得の増加に結びつくであろう。

インフレはリスク要因であるが、今のところ消費者物価上昇率が一段と上昇する可能性は低い。収穫量が減少した米の輸入を増やすなどの対策が講じられているほか、ペソの増価もインフレを抑制する要因となっている。中央銀行のインフレ目標は 2010 年 3.5～5.5%、2011 年 3.0～5.0% であり、この範囲に収まっていれば金利の据え置きが続く可能性が高く、個人消費への影響も限られよう。ただし、今後、ラニーニャ現象などの天候不順が予想されており、農業生産への影響が生じれば農村部の所得減少やインフレ圧力の上昇につながることになる。

固定資本形成については、インフラ・プロジェクトの実施が建設投資を下支えすることになるものと思われる。また、企業マインドが好調であり、多くの企業が生産や雇用を増やすとしていることから、設備投資も一定の伸びを確保しよう。低金利、高い設備稼働率、株価の上昇や銀行融資の増加などによる資金調達環境の改善、好調な直接投資、輸出増加の持続などもプラス材料となる。ただし、製造業の脆弱性は十分に改善されておらず、中期的に高水準の伸びが持続することは期待しにくい。

フィリピンの輸出先は分散化が進んでおり、米国・日本向けがそれぞれ 15%強、欧州向けが 20%程度、アジア域内向けが 40%程度となっている。今後、アジア向けを中心に増加が期待される。エレクトロニクス関連需要が回復傾向にあることも支援材料となる。貿易赤字の縮小傾向に加え、ビジネス・プロセス・アウトソーシングなどのサービス輸出や海外労働者送金が増加していることから、経常収支黒字が拡大して対外的な健全性は改善している。

一方、財政収支の動向は、大きな懸念材料である。1～7 月の赤字額は、前年同期比 22.0%増の 2,294 億ペソとなった。歳出の同 11.1%増に対し、歳入は同 7.9%増にとどまっている。新大統領は脱税を減らして徴税率を上げるとしているが、これは今までどの大統領も実現できていないことである。また、財政均衡の実現は放棄したものの、赤字額の対 GDP 比率を 2010 年の 3.9%（見込み）から 2013 年には 2.0%に引き下げるとしている。その一方で教育、貧困対策、社会保障などの支出を大幅に増やすとしており、財政収支改善の見通しは不透明といわざるを得ない。

<主要項目の実績・予測>

	(前年比、%)			
	2008年	2009年	2010年	2011年
実質GDP成長率	3.7	1.1	6.2	4.8
農業	3.3	0.2	▲ 2.0	2.0
鉱工業	4.9	▲ 1.1	12.0	5.0
サービス業	3.4	2.8	6.0	5.8
個人消費	4.7	4.1	4.8	4.9
政府消費	0.4	10.9	8.0	4.0
固定資本形成	2.7	▲ 0.4	13.0	6.0
輸出(ドル建て)	▲ 2.8	▲ 21.7	25.0	10.0
輸入(ドル建て)	2.2	▲ 24.1	22.0	9.0

(注)2010年、2011年は当社予測

(資料)NSCB資料などより作成

<財政収支の推移>

	(10億ペソ、%)				
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
歳入	979.6	1,136.6	1,202.9	1,123.2	695.0
うち税收	859.9	932.9	1,049.2	981.6	627.7
うち税外収入	119.7	203.7	153.7	141.6	67.3
歳出	1,044.4	1,149.0	1,271.0	1,421.7	924.4
うち利払い	310.1	267.8	272.2	278.9	189.5
財政収支	▲ 64.8	▲ 12.4	▲ 68.1	▲ 298.5	▲ 229.4
対名目GDP比	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 3.9	n.a.

(注)2010年は1～7月。

(資料)フィリピン中央銀行

ベトナム 2011 年の実質 GDP 成長率は 7.0%

■2010 年の成長率は 6.6%

1～9月期の実質GDP成長率は前年同期比6.6%となった。四半期毎の成長率は1～3月期同5.9%、4～6月期同6.3%、7～9月期同7.4%と右肩上がりで推移しており、10～12月期も6%台の成長率が予想されることから、2010年の成長率は目標（6.5%）をやや上回る6.6%となる見込みである。

1～9月期のGDPを供給項目別にみると、工業・建設業とサービス業の寄与度が高い（右上図）。工業・建設業が前年同期比7.4%、サービス業が同7.2%となり成長を牽引した。工業・建設業のなかでは、鉱業が同マイナス6.9%となったものの、製造業と建設業が同8.3%、10.3%と高い伸びを示した。農林水産業も同3.0%と前年の1.8%を上回った。

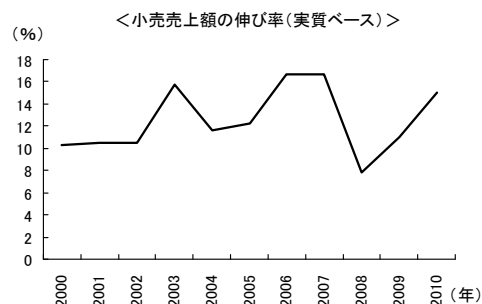
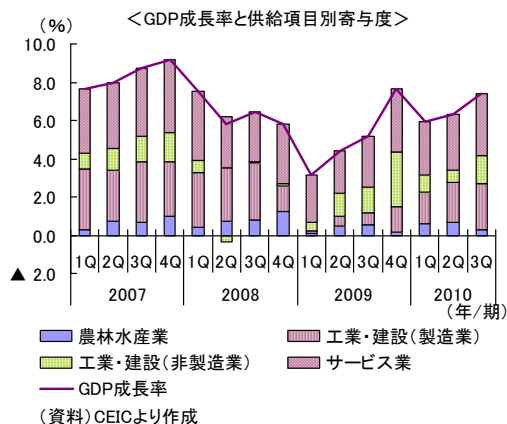
政府は需要項目別の統計を公表していないが、個人消費が成長を牽引したことは明らかである。小売売上高の実質伸び率は1～3月期が前年同期比14.4%増、1～6月期は16.4%増、1～10月は15.0%増と一貫して高い水準にある（右中図）。1～10月の自動車販売台数は前年同期比4%減となったものの、これは前年の減税策の反動と思われる。同期のバイクの生産台数は15.2%増と堅調である。

投資は回復基調にある。1～9月期の粗資本形成は前年同期比19.8%増と前年実績の14.9%を上回る水準で推移している（右下図）。セクター別の寄与度をみると、投資を牽引しているのは前年同様国営セクターであるが、前年に比べ民間と外資の寄与度が大幅に上昇している。大規模国営企業の一部は、2007年のバブル期に行った不動産や証券投資の失敗により、業績が悪化しており、今後は民間と外資が投資を下支えするとと思われる。

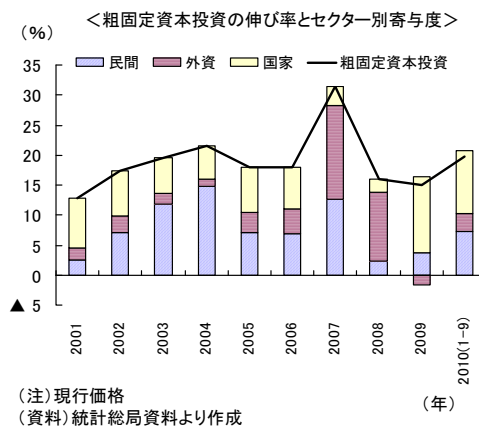
■2011年の成長率は7.0%

政府は2011年の実質GDP成長率目標を7.5%に設定したが、実際の成長率は前年をやや上回る7.0%となる見込みである。2011年は個人消費と投資がやや減速するものの、一次産品価格の高騰などによる輸出増加が見込めよう。当面の課題は物価と為替の安定化を図り、消費と投資を腰折れさせないことである。

ベトナムには個人消費の先行きを示す統計がほとんどないが、ニールセンによれば消費者マインドは2010年後半にかなり悪化した。同社が7月に発表した世界消費者調査によれば、ベトナム



(注)2010年は1～10月。2003～2008年は小売額伸び率(名目ベース)－消費者物価上昇率で算出
(資料)ベトナム統計年鑑各年版および統計総局Web資料より作成



の消費者信頼指数は119ポイントと、世界平均の93ポイントを大きく上回り、インド（129）、インドネシア（119）に次ぐ水準にあったが、10月に発表された調査では88ポイントと世界平均の90ポイントを下回った。

この背景には金融危機以降の金融緩和政策が踊り場を迎えたことがある。それを如実に示しているのが為替である。ドンは貿易赤字拡大に伴うドル不足への懸念が強く、年初から公定レートと闇レートの乖離が広がり続けた。政府は2010年8月に2.1%のドン切り下げを図り、ドン安進行に歯止めをかけようとしたが、10月以降乖離幅は再び広がり始めた。貿易赤字は縮小していることから（後述）、これはドル建て融資の急増および金価格の上昇を受けたものと思われる。市場が投機色を強めつつあることを警戒した政府は、11月4日、外貨準備を取り崩して市場にドルを供給し、2011年の旧正月（2月）までは切り下げを行わないことを表明した。

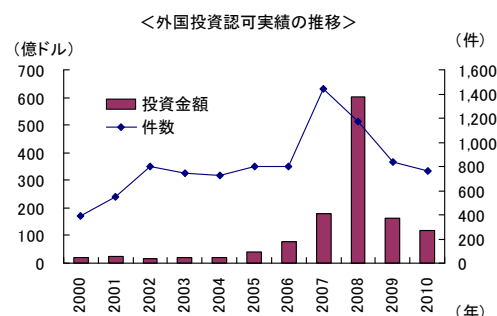
物価の上昇も懸念材料の一つである。インターバンク市場における1年物金利は8月に上昇に転じた。2010年10月の消費者物価上昇率（2009年基準）は、前年同月比9.7%となり、政府目標の7%をかなり上回っている。中央銀行は、11月5日、2月以降7%に据え置いていた基準金利を8%に引き上げた。基準金利は通常月末に発表され、10月末時点では「据え置き」とされていたため、この決定は市場を驚かせた。需要抑制策に踏み込むことで、物価の上昇とドン安を阻止する狙いがあると思われる。

金融引き締めに舵を切ったことで、国営企業の投資はやや減速することとなる。しかし、民間および外資による投資は堅調に推移しよう。2010年1～10月の新規外国直接投資は金額ベースで前年同期比3割減となったものの（右上図）、追加投資は堅調であり、実行ベースでは同7%増となっている。わが国にとっては、原子力発電所建設計画の二期工事の受注が決定したことも好材料といえよう。

個人消費と投資の減速を補完するのが外需である。先進国の低成長により、輸出の大幅な拡大は期待できないものの、一次産品価格の上昇や石油製品が主要輸出品目に加わることで、GDPに対する純輸出のマイナスの寄与度は縮小すると思われる。2010年1～10月の輸出は前年同期比23.3%増の587億ドル、輸入は同20.7%増の673億ドルとなり、輸出の伸びが輸入を上回っている（右中図）。

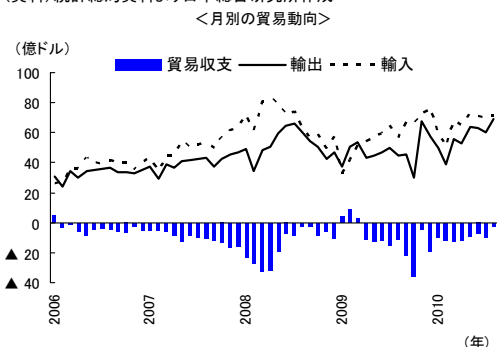
品目別にみると、コメ、海産物、ゴムなどの一次産品、木製品、繊維製品、履物などの安価な労働力を利用した労働集約的製品の輸出が好調である。ガソリン、化学製品などの輸出も増加している。これらは関連するプラントが稼動を始めたことによるもので、肥料や石油製品の輸入を抑制する役割も果たしている（右下図）。こうしたことから貿易赤字は2011年に縮小に向かうと考えられる。

物価と為替をいかに安定化させるか。2011年は金融政策の成否が成長率に大きな影響を与えることとなる。



(注) 2010年は1～10月。追加・拡張投資分および地方政府・工業団地認可分は含まない。

(資料) 統計総局資料より日本総合研究所作成



(資料) CEICより作成

＜2010年1～10月の主要輸出品目＞
(100万ドル、%)

	金額	構成	伸び率
コメ	2,666	9.9	10.8
海産物	4,011	14.9	15.3
ゴム	1,686	6.3	94.5
木製品	2,756	10.2	36.2
繊維製品	9,116	33.8	22.3
履物	4,058	15.0	24.8
原油	4,040	15.0	▲24.6
ガソリン	960	3.6	24.0
化学製品	518	1.9	81.1
合計	26,964	100.0	23.8

(資料) 統計総局資料より作成

インド 2011 年度の経済成長率は 8.7%

■2010 年度の実質 GDP 成長率は 8.5%の見込み

2010 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 8.8%と 1～3 月期の 8.6%に続き高い伸びとなり、景気は順調に推移している。産業別にみると、降雨量の回復に伴い農業部門の伸び率が上昇したほか、景気回復をけん引してきた鉱工業部門が好調を維持しており、好調な企業マインドや資金調達環境の改善などを背景に製造業は 2 桁の伸びが続いている。また、サービス業部門では、貿易の回復、海外からの来訪者数の増加、乗用車販売台数や携帯電話契約件数の急増などを受けて、商業・ホテル・運輸・通信業の伸び率が高まっている。

世界金融危機後の景気回復には、財政支出の拡大と並んで金融緩和が大きな役割を果たしたが、現在はインフレの悪化が大きな懸念材料となっている。2009 年半ばに前年比マイナスとなっていた卸売物価上昇率は、2010 年入り後、8.5～11.0%で推移し、9 月には 8.6%となった。これを受けて金融政策は昨年 10 月より引き締めへ転じ、法定流動性比率 (SLR) や預金準備率 (CRR) の引き上げに加えて、3 月以降は政策金利が段階的に引き上げられ、レポ・レートは 4.75%から 6.25%に、リバース・レポ・レートは 3.25%から 5.25%になった。

今後、内需が堅調に推移するとともに昨年半ば以降の輸出回復が持続することが期待され、2010 年度の実質 GDP 成長率は 8.5%程度となる見込みである。景気回復のプラス材料としては、降雨量の正常化により農業生産の回復傾向が続くと考えられること、内需の強さを受けて企業生産活動のモメンタムが維持されると見込まれること、商業・ホテル・運輸・通信業を中心にサービス業部門の伸び率が高水準を維持すると期待されること、などがあげられる。鉱工業生産指数の伸び率は、在庫の積み増しの一服などにより 1～3 月期の 15.2%から 4～8 月には 10.6%に低下しているが、個人消費の回復傾向などを受け、今後も堅調が維持されるものとみられる。

個人消費は、農業生産の不振や消費者物価上昇率の高まりを受けてやや伸び悩んでいるが、今後は、農業生産の回復に伴い農村部所得の増加が期待されること、金融引き締めの効果などからインフレ率の低下が予想されること、都市部における雇用環境の改善や賃金上昇が続くと見込まれることなどから、伸び率が高まろう。特に、乗用車、二輪車、家電製品などを中心とする耐久消費財の伸びが期待される。また、固定資本形成も、4～6 月期は生産活動とともに減速したものの、新規設備投資計画の状況などをみる限り増勢は維持されており、今後、伸びが高まるものと期待される。

輸出入は、昨年半ば以降、世界景気の回復に伴い増加に転じている。2010 年入り後、先進国の景気回復が緩やかである一方、インドの内需が拡大しているため、輸出よりも輸入の伸びが大きくなっており、貿易赤字が拡大している。今後この傾向が続くと考えられ、経済成長への貢献は期待しにくい。

■2011 年度の実質 GDP 成長率は 8.7%を予測

2011 年度の実質 GDP 成長率は 8.7%程度になると予測する。インドは中期的な高成長の途上にあり、インフレ率の低下などから内需の伸びが高まるとともに、輸出も前年比 15%程度の伸びが期待される。また、農業生産の伸びが高まることも、個人消費などにプラスに作用しよう。

<需要項目別の GDP 成長率>

	2008 年度					09 年度					10 年度	
	4～6 月	7～9 月	10～12 月	1～3 月		4～6 月	7～9 月	10～12 月	1～3 月		4～6 月	
実質 GDP 成長率	5.1	7.3	6.9	3.0	3.8	7.7	5.2	6.4	7.3	11.2	10.0	
個人消費	6.8	8.4	7.6	6.4	5.1	4.3	2.9	6.4	5.3	2.6	3.8	
政府消費	16.7	3.7	7.5	59.0	2.5	10.5	15.3	30.5	2.5	2.1	14.2	
固定資本形成	4.0	6.5	7.3	▲0.1	2.7	7.2	▲0.7	1.6	8.8	17.7	7.6	
輸出	19.3	35.1	33.3	12.3	1.4	▲6.7	▲16.0	▲15.8	▲7.5	14.2	5.7	
輸入	23.0	34.4	45.2	23.2	▲4.4	▲7.3	▲8.5	▲10.5	▲5.8	▲3.7	8.4	

(注) 算出方法が異なるため、実質 GDP 成長率は産業部門別の表と必ずしも一致しない。

(資料) Center for Monitoring Indian Economy

準備銀行は卸売物価上昇率の正常水準を 5.0～5.5%と認識しており、高水準が持続するインフレに対して警戒を緩めていない。今後も、景気の好調が続くとの認識の下、引き締めスタンスを維持する見通しである。また、3 カ月に 1 回であった定期政策決定会合の頻度を 2 倍にするなど、金融政策の改善も図っている。一次産品価格や燃料価格が高止まりしていることは懸念されるが、農業生産の改善が見込まれることもあり、2011 年度にかけてインフレ率は次第に低下しよう。

このことは伸び悩んでいる非耐久財消費を促進するであろう。また景気回復とともに、雇用所得環境の改善も続くと思われる。資本流入の拡大に伴い株価が上昇し続けていることも、個人消費を促進する効果をもたらす。さらに、国民所得水準の向上に伴い、耐久消費財普及率の上昇も続くと考えられる。4～9 月の国内乗用車販売台数は前年同期比 32.9%増の 118 万台となっているが、今後も高い伸びが続くであろう。

ルピーの対ドル名目レートは昨年 3 月以降約 15%増価し、労働集約的な輸出に悪影響を及ぼしている。資本流入の拡大により増価圧力が強まる中、インフレ率の低下により実質為替レートが減価すれば、貿易赤字の拡大を抑制する効果も期待できる。

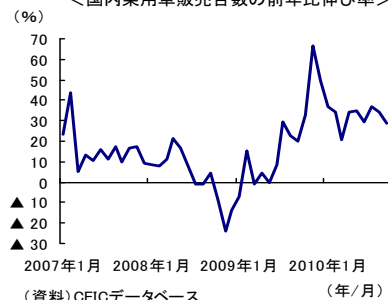
財政赤字が改善傾向にあることも、景気のプラス材料である。景気回復のための支出拡大により、中央政府赤字の対 GDP 比率は 2008 年度に▲6.0%、2009 年度に▲6.7%となった。2010 年度以降の各年の目標は、▲5.5%、▲4.8%、▲4.1%となっている。4～8 月の赤字額は、前年同期比▲16.9%の 1 兆 5,143 億ルピーとなった。景気の回復、輸入の増加、景気対策として実施した間接税減税の一部廃止などにより税収が同 29.6%増となったことが大きな要因であり、通年の赤字目標は達成できる可能性が高いとみられる。2011 年度も財政赤字の縮小により政府支出の自由度が高まり、成長率の上昇に貢献するインフラ整備や社会政策への支出が拡大することが期待される。

インフラ整備には、固定資本形成を下支えする効果もある。固定資本形成は、企業収益の増加などによる投資マインドの維持、設備稼働率の高止まり、株価の上昇や銀行信用の回復による資金調達環境の改善などを背景に、伸びが高まると予想される。高成長を維持するためにも、中期的な生産能力の拡大や電力・物流などの供給制約の緩和は不可欠である。また、2008 年以降、直接投資の受け入れが急増しており、これも固定資本形成の伸びに貢献することとなろう。

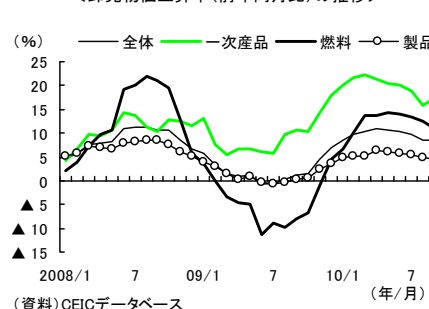
輸出に関しては、全体の約 3 割を占める一次産品（農産物、鉱物）・石油製品が好調に推移すると考えられるほか、外資系企業による自動車や電子機器の輸出が増えており、全体でも 15%程度の拡大が予想される。相手国別では、全体の 3 割弱を占めるアジア（中国・韓国・シンガポール・ベトナム・インドネシアなど）向けが伸びることが期待される。2010 年 1 月に ASEAN との FTA が発効しており、また日本との協定も合意に至ったが、こうした動きもプラス材料となろう。一方、自動車の増加により原油需要が増えており、国内の生産・投資活動の回復とともに貿易赤字が拡大する要因となろう。

なお、先進国の景気動向や国際金融情勢は国内景気のリスク要因であり、特に資産価格や為替レートに過度の変動をもたらしかねない資本流入の管理に引き続き留意する必要がある。

＜国内乗用車販売台数の前年比伸び率＞



＜卸売物価上昇率(前年同月比)の推移＞



中国 2011年の成長率は8.7%

■内外需ともに好調

2010 年 1～9 月の実質 GDP 成長率は前年同期比 10.6%と、2009 年通年の 9.1%を上回り、2001～09 年の年平均成長率である 10.4%と同水準となった。内外需の好調により、中国経済は巡航速度で推移しているといえよう。

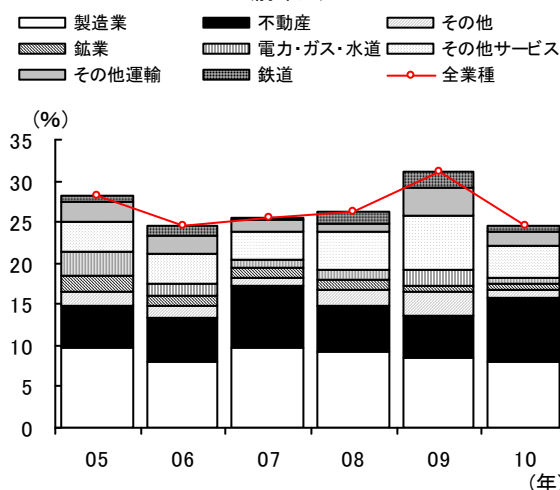
内需についてみると、投資は堅調に拡大した。全体の 9 割を占める都市部の固定資産投資は、2010 年 1～9 月に前年同期比 24.5%増と 2009 年通年の同 31.0%増に比べて伸び率が低下した。ただし、2009 年は非常時の景気刺激策を受けて例年を大幅に上回る伸びであった。2001～09 年までの年平均伸び率が 22.6%であったことを踏まえると、足元の投資は堅調に拡大しているといえよう。

とりわけ、製造業と不動産業の投資拡大が著しい。2010 年 1～9 月の製造業の寄与度は 7.9 ポイント、不動産業は 7.8 ポイントに達する。近年、海外からの直接投資を大幅に上回る国内投資が実施され、製造業の企業数は、2000 年から 2008

年にかけて 58 万社増加し、2000 年の 1.5 倍となった。これらの企業は新規に設備を購入して同業他社と規模や生産性を競っている。製造業と並んで全体を牽引したのは不動産業である。中国の住宅需要は旺盛である。農村部から都市部への人口流入を背景に上海や北京、深圳などの都市部の人口が増加し、2009 年の都市部の常住人口は 2000 年比で 1.6 億人増加した。人口増加による住宅需要の拡大とともに、高品質な住宅に対する需要も増加している。近年、トイレ共同などの物件は減り、バス・シャワー付きの住宅が着実に増加している。都市化と住居環境の改善という量と質の双方の要因から、新設住宅着工床面積は 9 年間で 3.8 倍に拡大した。加えて、住宅投資は建機や鉄鋼・セメントなど多くの素材が必要であり、関連産業の投資を促進した。さらに、4 兆元の景気対策により鉄道など他の業種でも投資が拡大した。こうした旺盛な国内需要にもとづく資金需要に対し、2010 年 10 月末の M2 と銀行融資残高は、ともに前年同月比 19.3%増とリーマン・ショック以前と同程度伸びた。

個人消費についてみると、2010 年は例年を上回る伸びであった。1～9 月の小売売上高の伸び率は前年同期比 18.3%と、2009 年通年の同 15.5%、2001～09 年の年平均伸び率 14.5%を大幅に上回った。1～9 月の自動車販売台数は前年同期比 36.0%増の 1,314 万台に達した。消費が好調の理由は以下の 3 点である。第 1 に、雇用情勢が改善したことである。2010 年 7～9 月期の求

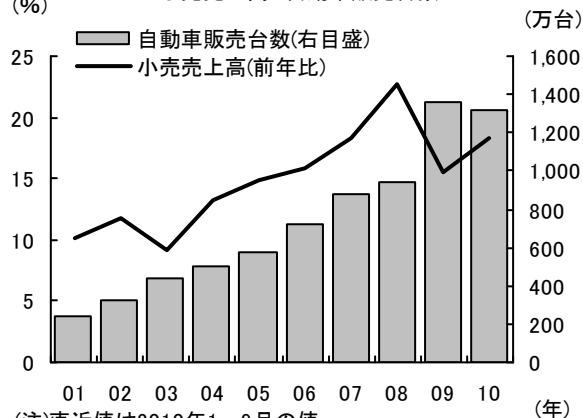
＜都市部固定資産投資の寄与度分解＞
(前年比)



(注)直近は2010年1～9月の値。

(資料)国家統計局をもとに作成

＜小売売上高と自動車販売台数＞



(注)直近値は2010年1～9月の値。

(資料)国家統計局、汽車工業協会

人倍率は 0.99 倍と 2009 年通年の 0.86 倍から上昇した。第 2 に、所得水準の上昇ペースが加速したことである。2010 年 1～9 月期の都市部 1 人あたり可処分所得(名目ベース)は前年同期比 10.5%増と 2009 年通年の同 8.8%増に比べて増加幅が拡大した。農村部の 1 人あたり現金収入は同 13.1%増と、2009 年の同 9.3%増を大きく上回った。このような大幅な所得水準の上昇により、消費者の購買力が高まった。加えて、今後も所得が増加するとの期待感により、一部の消費者は収入水準からすると割高と思えるほどの高価格商品を購入したといえよう。第 3 に、政府の消費刺激策も個人消費を押し上げた。政府は小型車減税や補助金制度「汽車以旧換新」「汽車下郷」に加え、6 月、8 月、9 月に省エネ自動車リストを発表し、リストに掲載されたモデルを購入した個人に対して一律 3,000 円を補助している。また、冷蔵庫やテレビの購入者に対して補助金を支払う「家電以旧換新」「家電下郷」政策も継続されている。

一方、外需は欧米の景気対策と低価格志向の強まりを主因に、金融危機以前の水準まで回復した。1～9 月の輸出は前年同期比 34.0%増と 2009 年(通年の伸び率は同▲15.9%)から急回復した。輸出総額の 18%を占める米国向けは同 30.6%増(2009 年通年は同▲12.5%)となった。内訳をみると、米国向けの 5 割にあたる機械類が前年比 39.7%増に達した。米国では総額 7,870 億ドル規模の景気対策により、景気が回復傾向にある。その結果、対米機械類輸出は 2008 年を上回る水準まで持ち直した。消費者が割安の中国製品を選好したこともあり、繊維・玩具類(米国向け輸出の 3 割)は同 27.2%増加した。全体の 20%を占める EU 向けも同 35.0%増と 2009 年の同▲19.3%からプラスに転じた。

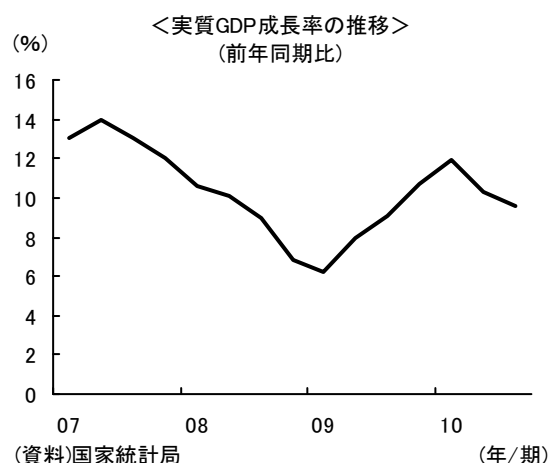
内外需の好調を背景に、工業生産(含む鉱工業と電気・ガス・水道)は 1～9 月に前年同期比 16.3%増と 2009 年通年の同 11.0%増を上回った。輸送機械など内需関連のみならず、輸出品が多い情報通信機械・電子部品・デバイスなどの持ち直しも顕著であった。

ただし、景気拡大のテンポは徐々に減速している。実質 GDP 成長率は 2010 年 1～3 月期の 11.9%から 4～6 月期 10.3%、7～9 月期 9.6%へ緩やかに低下した。10 月の都市部固定資産投資は前年同月比 23.7%増、自動車販売台数は同 25.5%増、輸出額は同 22.9%増と、それぞれ 1～9 月の増加幅を下回った。内需の減速については、政策の影響によるところが大きい。政府は 2009 年に財政・金融政策を総動員し、金融危機による企業収益や雇用の悪化の回避に努めた。2010 年入り後はこうした政策の副作用により、不動産価格を中心とした物価上昇や地方政府の不良債権問題が顕在化した。

10 月の消費者物価上昇率は前年同月比 4.4%、主要 70 都市の不動産価格は同 9.1%に達する。このため、政府は経済成長のペースを一定の水準に保ちながら、金融政策を中心に「非常時」から「平常時」の運営にシフトしつつある。10～12 月期の成長率は 10 月の利上げや 11 月の預金準備率の引き上げにより、一段と低いものになるだろう。2010 年通年では 10.1%の成長率になると見込まれる。

■外需の伸びは低下するものの、内需が堅調に拡大する 2011 年

2011 年を展望すると、外需は拡大ペースの鈍化が見込まれる。欧米の景気対策効果が剥落す



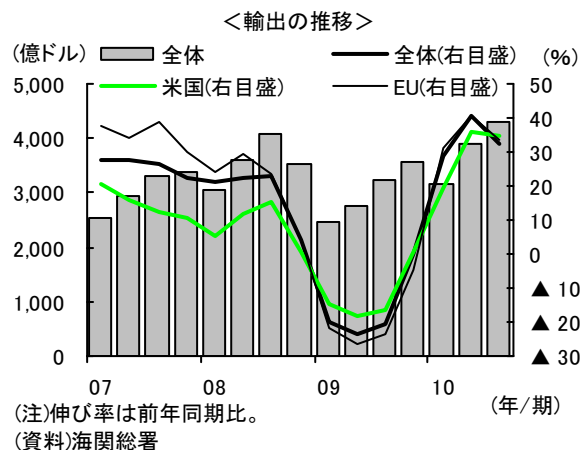
れば、急回復している輸出は勢いを失い、緩やかな拡大に転じる。とりわけ、テレビやパソコン、産業機械など機械類は、他の製品に比べて先進国の景気に敏感である。その増勢鈍化により景気が減速する懸念もあるものの、影響は比較的軽微であろう。中国の輸出産業は、部品・原材料を輸入し、それを最終加工して輸出するという構造である。電気機械や通信・コンピュータ・その他機械製造業では部品・資本財の多くを日本や他のアジア地域から輸入している。輸入した部品の付加価値が高く、中国では付加価値の低い組み立て作業

を行う場合も少なくない。こうして中国製として輸出される製品のうち中国が加工しているの是一部分であるため、輸出産業が中国国内で生み出す生産波及効果は小さい。これは、生産波及効果が高い部品を提供する国・地域と異なる。こうした産業構造により、金融危機で中国の輸出が減少した際、高付加価値の部品を提供する日本や他のアジア地域の影響は大きく、中国経済が被る影響は比較的小さかった。

他方、内需は引き続き堅調に拡大する見込みである。投資は企業間競争の激化や都市化の進展により拡大傾向を維持すると見込まれる。製造業では、設立 10 年に満たない中小の民間企業が多数存在する。これらの企業は国有企業や外資に追いつけ追い越せと規模拡大や生産性の向上をめざし、高い投資意欲を持つ。外資企業も先進国市場が低迷するなか拡大する中国市場への期待により、投資を増やす見通しである。不動産業では、例年通り農村部(2009 年末は 7.1 億人)から約 1,000 万人が都市部に移動すれば、都市居住者の中で住宅を貸家として出し、自らは新築住宅に住み替える者が増えるであろう。不動産業者は消費者の購買力の高まりを踏まえ、住宅の供給を増やすと見込まれる。不動産業の投資額は全体の 24%を占めるため、住宅投資の影響は大きい。上述のように、住宅投資は関連産業のさらなる投資を誘引する。セメントやガラスの製造を行う非金属製造業の投資額は製造業の 10%と電気機械(同 6%)、通信・コンピュータ・その他機械(同 5%)を上回る。半面、4 兆元の景気対策が 2010 年末で期限を迎える。また、金利が引上げられ、M2 や銀行融資残高の伸びが今後やや抑制される可能性が高い。したがって、投資の拡大ペースはやや低下する見通しである。

個人消費は高い伸びを維持する見込みである。足元で輸出と投資がやや減速しているなかで、小売売上高の伸びは高水準を維持している。10 月の小売売上高は前年同月比 18.6%増と 1~9 月の伸び率をわずかとはいえ上回った。今後、雇用の安定と所得水準の上昇が引き続き消費拡大の原動力となるだろう。一方、政府の消費刺激策のうち小型車減税や「汽車下郷」は期限を迎え、自動車税にあたる「車船税」が 2011 年に一部引上げられる見込みである。2011~15 年の経済政策の運営方針として「消費・投資・輸出がバランスよく成長を支える構造へのシフト」を強調しているため、消費が政策効果の剥落により落ち込んだ場合、政府は現行措置の継続や新規でこ入れを図る可能性が高い。もっとも、所得分配構造の改革が進めば、中間所得層の購買力が上昇し、個人消費の牽引力は一段と高まることが期待される。

以上より、2011 年の中国経済は外需の増勢が鈍化するものの、旺盛な内需に支えられて 8.7%と比較的高い成長率になるものと予想される。



香港 2011年の成長率は2.4%

■景気は順調に拡大

2010 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 6.8%と高い伸びを維持した(右上図、前期比 0.7%増)。好調な内外需に支えられて景気は順調に拡大している。

外需についてみると、7～9 月期の財貨の輸出は前年同期比 20.8%増と高水準を保った(前期比 0.0%増)。米国向けは同 23.3%増、中国向けは同 31.1%増と、それぞれ増加幅が 4～6 月期に比べてやや拡大した。また、香港では中継貿易が大半を占めるため、中国の欧米向け輸出が高い伸びを保っていることも、香港の中国向け輸出の好調に繋がった。さらに、中国の内需も堅調に拡大した。7～9 月期のサービスの輸出は貿易関連サービスや旅行者の増加により、前年同期比 14.0%増加した(前期比 0.8%増)。

内需についてみると、株価や住宅価格の影響を受けやすい個人消費は、7～9 月期に同 5.7%増と増加傾向を維持した(前期比 1.7%増)。資産価格の上昇と雇用環境の改善を背景に、消費者マインドが改善したためである。住宅価格は 2009 年末から 9 月末までに 16.2%上昇し、最高値を記録した 1997 年の水準に達した。総固定資本形成は前年同期の水準が高かったため同 0.3%増にとどまったものの、金融危機以前と同等の高水準であった。

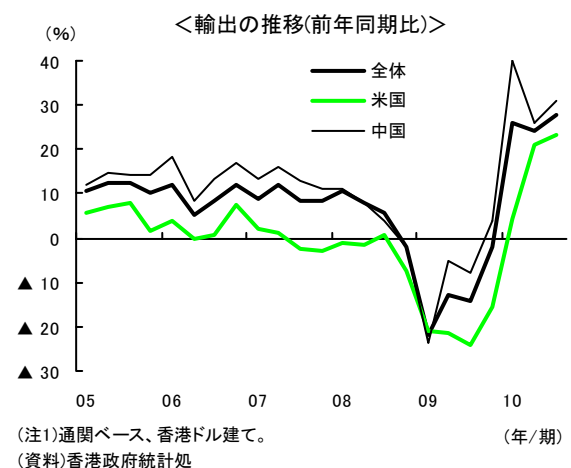
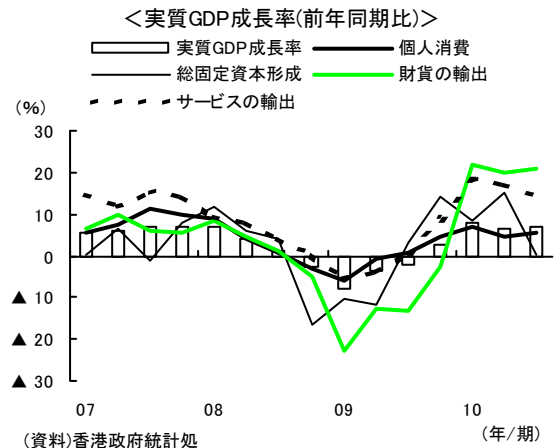
7～9 月期の完全失業率(季節調整値)は 4.2%と 4～6 月期に比べて 0.4 ポイント低下した。貿易関連業種・金融関連・内需関連いずれも改善が見られた。香港経済は金融危機前の水準まで回復し、2010 年通年で 6.4%の成長となる見込みである。

■外需の牽引力が弱まり、内需も伸び悩む見込み

今後を展望すると、外需は拡大ペースの鈍化が見込まれる。欧米の景気対策効果の剥落により、欧米向け輸出の増勢が鈍化するだろう。同時に中国の加工貿易が伸び悩むため、香港の中国・加工貿易向け輸出の動きも弱まる。中国の内需向け輸出は堅調に推移すると思われるものの、加工貿易向け輸出のシェアが大きいため、総じてみると香港の外需の牽引力は低下する可能性が高い。

内需も伸び悩む見通しである。個人消費は 2010 年のような資産効果や雇用・所得環境の大幅な改善が期待できないため、低い伸びになると見込まれる。総固定資本形成も企業収益の伸び悩みより、緩やかな増加にとどまる見込みである。

以上より、2011 年の香港経済は 2.4%の成長になるものと予想される。



アジア諸国の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2009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
名目GDP (億ドル)	9,303	3,922	2,107	1,880	2,653	1,969	5,613	1,610	49,847	13,132
人口(百万人)	48.7	23.4	7.0	5.0	66.8	28.3	240.3	92.2	1,334.7	1,170
1人当りGDP(ドル)	19,141	17,024	30,088	37,597	3,972	6,955	2,249	1,745	3,735	1,122

(注) インドは2009年度。以下、表2～10は年度、表11～13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
2008年	2.3	0.7	2.2	1.8	2.5	4.7	6.1	3.7	9.6	6.7
2009年	0.2	-1.9	-2.8	-1.3	-2.3	-1.7	4.5	1.1	9.1	7.4
2009年1～3月	-4.3	-8.6	-7.7	-8.9	-7.1	-6.2	4.4	0.5	6.5	5.8
4～6月	-2.2	-7.2	-3.8	-1.7	-4.9	-3.9	4.0	1.2	8.1	6.0
7～9月	1.0	-1.2	-2.4	1.8	-2.7	-1.2	4.2	0.2	9.6	8.6
10～12月	6.0	9.2	2.5	3.8	5.9	4.4	5.4	2.1	11.3	6.5
2010年1～3月	8.1	13.6	8.0	16.9	12.0	10.1	5.7	7.8	11.9	8.6
4～6月	7.2	12.9	6.5	18.8	9.1	8.9	6.2	7.9	10.3	8.8
7～9月	4.5	9.8	6.8				5.8		9.6	

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
2008年	3.0	-2.0	-6.7	-2.5	5.3	0.2	3.0	4.4	12.9	2.4
2009年	-0.9	-8.7	-8.3	-4.1	-5.2	-9.8	1.3	-13.2	11.0	10.9
2009年10月	0.5	8.5		2.6	-0.4	1.6	4.7	-10.3	16.1	10.9
11月	18.8	34.3	-5.0	-9.6	7.5	1.6	3.8	2.3	19.2	13.1
12月	36.0	50.2		15.3	30.9	10.7	6.5	9.7	18.5	19.4
2010年1月	38.9	77.3		39.2	29.1	18.2	5.3	35.5	20.7	17.4
2月	19.5	36.9	0.4	17.9	31.1	7.1	4.0	30.2	20.7	15.7
3月	20.5	42.2		46.6	33.0	20.5	3.5	23.8	18.1	15.3
4月	21.5	34.2		49.7	23.4	16.8	3.8	24.8	17.8	16.4
5月	22.5	33.3	2.2	58.4	15.9	18.4	4.1	18.8	16.5	12.2
6月	23.5	26.2		29.5	14.2	13.1	4.9	17.6	13.7	5.8
7月	24.5	22.4		9.9	13.1	7.4		15.4	13.4	16.7
8月	25.5	25.0		7.7	8.4	6.8		16.3	13.9	
9月	26.5	13.1		26.2	8.1	7.6			13.3	
10月	27.5	15.3							13.1	

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
2008年	4.7	3.5	4.3	6.5	5.4	5.4	9.8	9.3	5.9	9.1
2009年	2.8	-0.9	0.6	0.2	-0.9	0.6	4.8	3.2	-0.7	12.4
2009年10月	2.0	-1.8	2.2	-0.9	0.4	-1.5	2.6	1.6	-0.5	11.5
11月	2.4	-1.6	0.5	-0.8	1.9	-0.1	2.4	2.8	0.6	13.5
12月	2.8	-0.2	1.3	-0.6	3.5	1.1	2.8	4.3	1.9	15.0
2010年1月	3.1	0.3	1.0	0.2	4.1	1.3	3.7	4.3	1.5	16.2
2月	2.7	2.4	2.7	1.0	3.7	1.2	3.8	4.2	2.7	14.9
3月	2.3	1.3	2.0	1.6	3.4	1.3	3.4	4.4	2.4	14.9
4月	2.6	1.3	2.4	3.2	3.0	1.5	3.9	4.4	2.8	13.3
5月	2.7	0.7	2.5	3.2	3.5	1.6	4.2	4.3	3.1	13.9
6月	2.6	1.2	2.8	2.7	3.3	1.7	5.0	3.9	2.9	13.7
7月	2.6	1.3	1.4	0.0	3.4	1.9	6.2	3.9	3.3	11.3
8月	2.6	-0.5	3.0	-6.6	3.3	2.1	6.4	4.0	3.5	9.9
9月	3.6	0.3	2.5	-6.4	3.0	1.8	5.8	3.5	3.6	9.8
10月	4.1	0.6			2.8		5.7	2.8	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
2008年	3.2	4.1	3.4	2.3	1.4	3.3	8.5	7.4	4.2	
2009年	3.6	5.9	5.2	3.0	1.5	3.6	8.0	7.5	4.3	
2009年10月	3.2	6.0	5.2		1.1	3.4				
11月	3.3	5.9	5.1	2.3	1.0	3.5		7.1		
12月	3.5	5.7	4.9		0.9	3.4			4.3	
2010年1月	5.0	5.7	4.9		1.4	3.6				
2月	4.9	5.8	4.6	2.2	1.0	3.6	7.4	7.3		
3月	4.1	5.7	4.4		1.0	3.6			4.2	
4月	3.8	5.4	4.4		1.2	3.2				
5月	3.2	5.1	4.6	2.2	1.5	3.3		8.0		
6月	3.5	5.2	4.6		1.2	3.7			4.2	
7月	3.7	5.2	4.3		0.9	3.3				
8月	3.3	5.2	4.2	2.1	0.9	3.1		6.9		
9月	3.4	5.1	4.2						4.1	
10月	3.3	4.9								

6. 輸出 (通関ベース、FOB建、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
2008年	422,007	13.6	255,629	3.6	363,019	5.3	338,191	13.0	177,778	16.9
2009年	363,534	-13.9	203,698	-20.3	318,760	-12.2	269,841	-20.2	152,498	-14.2
2009年10月	33,970	-8.5	19,843	-4.6	31,064	-13.0	25,481	-3.8	14,815	-3.0
11月	33,992	17.9	20,013	19.3	30,205	1.3	25,598	13.3	13,842	17.2
12月	36,010	32.8	20,018	46.8	28,998	9.2	26,467	30.6	14,627	26.1
2010年1月	30,739	45.5	21,738	75.8	28,634	18.3	25,918	46.0	13,725	30.9
2月	33,041	30.1	16,689	32.6	23,488	28.3	23,278	28.0	14,405	23.2
3月	37,310	33.8	23,358	50.1	29,860	31.9	29,180	40.8	16,253	40.9
4月	39,305	29.6	21,929	47.7	31,206	21.5	29,345	41.6	14,088	35.1
5月	38,893	39.8	25,475	57.5	32,657	23.9	27,730	35.3	16,558	42.1
6月	42,063	30.6	22,716	34.1	34,356	26.1	29,296	33.1	18,037	46.3
7月	40,673	27.5	23,899	38.5	33,663	22.9	29,638	22.7	15,566	20.6
8月	37,136	28.3	24,051	26.6	37,338	35.7	31,497	33.5	16,454	23.9
9月	39,423	16.2	22,397	17.5	36,083	23.8	31,236	26.7	18,063	21.2
10月	43,358	27.6	24,193	21.9						

	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
2008年	199,681	13.3	137,020	20.1	49,076	-2.8	1,430,693	17.4	185,294	13.7
2009年	157,427	-21.2	116,510	-15.0	38,436	-21.7	1,201,610	-16.0	178,665	-3.6
2009年10月	15,940	5.0	12,243	13.5	3,748	-6.1	110,642	-13.9	14,805	4.8
11月	14,771	2.3	10,775	11.5	3,718	5.8	113,659	-1.2	14,933	33.8
12月	16,025	23.5	13,348	50.0	3,321	24.2	130,740	17.7	16,512	23.5
2010年1月	15,367	43.4	11,596	59.3	3,579	42.4	109,495	21.0	15,569	21.0
2月	13,740	26.3	11,166	56.5	3,570	42.4	94,478	45.7	15,717	31.6
3月	18,154	53.0	12,774	48.3	4,181	43.8	112,067	24.2	20,181	56.2
4月	16,303	43.2	12,035	42.4	3,595	28.2	119,856	30.4	16,505	32.3
5月	16,071	31.9	12,619	37.0	4,241	37.3	131,677	48.5	15,719	27.6
6月	16,218	26.6	12,330	31.4	4,555	33.7	137,350	43.9	17,745	30.4
7月	17,389	26.3	12,487	28.9	4,504	35.9	145,456	38.0	16,240	13.2
8月	16,845	24.0	13,706	30.0	4,745	36.6	139,271	34.3	16,644	22.5
9月	16,347	21.1					144,985	25.1	18,023	23.2
10月							135,980	22.9		

7. 輸入 (通関ベース、CIF建、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
2008年	435,275	22.0	240,448	9.7	388,907	5.6	319,795	21.5	178,746	27.7
2009年	323,085	-25.8	174,663	-27.4	347,659	-10.6	245,787	-23.1	133,801	-25.1
2009年10月	30,397	-15.8	16,581	-6.7	33,540	-10.6	23,122	-11.5	13,050	-17.5
11月	29,535	2.4	17,910	18.0	32,879	6.5	22,521	4.4	12,782	-2.2
12月	32,921	23.9	18,314	55.6	33,311	18.7	24,172	23.3	14,425	28.2
2010年1月	31,515	26.6	19,250	115.4	32,436	39.4	23,671	37.5	13,206	44.8
2月	31,048	37.4	15,799	45.8	26,018	22.2	21,766	25.2	13,966	71.2
3月	35,559	48.7	21,835	80.1	34,870	39.6	25,801	43.0	15,098	59.7
4月	35,504	42.7	19,390	52.7	35,745	28.6	26,408	43.7	14,357	46.0
5月	34,873	49.0	22,386	72.1	35,880	29.1	23,905	26.7	14,344	55.0
6月	35,393	37.8	21,176	39.4	38,285	30.4	26,800	31.4	15,715	37.9
7月	35,415	27.9	21,750	42.7	37,586	24.5	27,694	28.1	16,502	35.2
8月	35,264	28.7	21,791	28.0	38,872	28.1	26,368	26.6	15,808	41.1
9月	34,994	17.6	20,630	25.0	39,234	19.2	26,488	13.9	14,995	16.0
10月	36,880	21.3	21,211	27.9						

	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
2008年	157,025	6.8	105,449	41.6	56,746	2.2	1,132,567	18.5	303,696	21.2
2009年	123,826	-21.1	80,045	-24.1	43,091	-24.1	1,005,922	-11.2	286,994	-5.5
2009年10月	12,571	1.0	7,965	-11.0	3,808	-16.8	86,848	-6.4	25,390	-1.9
11月	12,151	8.2	7,248	-3.3	3,655	4.9	94,691	26.8	24,787	5.5
12月	12,479	28.3	8,750	39.0	3,936	19.2	112,349	55.9	28,191	44.9
2010年1月	11,578	37.1	7,947	47.0	4,287	31.1	95,532	86.0	25,245	38.5
2月	10,316	36.4	7,885	67.3	3,904	27.6	87,040	44.9	25,980	72.5
3月	13,777	63.1	9,228	74.6	4,543	38.9	119,443	66.2	29,391	77.1
4月	13,402	43.5	9,543	74.8	4,532	48.2	118,418	49.9	27,669	43.2
5月	13,573	45.3	8,160	30.8	4,753	31.4	112,225	48.3	26,581	32.7
6月	14,363	40.6	9,730	51.4	4,213	2.6	117,210	33.9	28,299	23.0
7月	15,189	31.5			4,679	16.2	116,795	22.7	29,170	34.3
8月	14,194	30.6					119,264	35.2	29,679	32.2
9月	14,079	29.8					128,110	24.1	27,141	26.1
10月							108,830	25.3		

8. 貿易収支(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
2008年	-13,267	15,181	-25,888	18,396	-969	42,656	31,572	-7,670	298,126	-118,402
2009年	40,449	29,304	-28,898	24,055	18,698	33,601	36,465	-4,655	195,688	-108,329
2009年10月	3,574	3,262	-2,476	2,359	1,764	3,369	4,278	-60	23,794	-10,585
11月	4,457	2,103	-2,674	3,077	1,060	2,620	3,528	63	18,968	-9,854
12月	3,089	1,704	-4,313	2,295	202	3,546	4,598	-615	18,391	-11,679
2010年1月	-776	2,488	-3,802	2,247	518	3,789	3,649	-708	13,963	-9,676
2月	1,993	891	-2,530	1,512	439	3,424	3,282	-334	7,438	-10,263
3月	1,752	1,523	-5,010	3,379	1,156	4,377	3,546	-362	-7,376	-9,210
4月	3,801	2,539	-4,539	2,937	-270	2,901	2,492	-937	1,438	-11,164
5月	4,019	3,089	-3,223	3,825	2,214	2,499	4,459	-512	19,452	-10,862
6月	6,669	1,540	-3,929	2,496	2,323	1,855	2,600	342	20,139	-10,554
7月	5,258	2,149	-3,923	1,944	-936	2,200		-175	28,661	-12,930
8月	1,872	2,259	-1,534	5,129	647	2,652			20,006	-13,035
9月	4,429	1,767	-3,151	4,748	3,068	2,267			16,875	-9,118
10月	6,479	2,982							27,150	

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
2008年	-6,406	27,505	29,318	35,987	2,157	39,001	299	3,897	436,107	-28,729
2009年	42,668	42,916	18,278	32,502	21,866	32,033	10,748	8,788	297,100	-38,412
2009年10月	4,757				2,322			1,123		
11月	4,278	11,453	4,675	9,552	1,372	8,044	3,602	801		-12,187
12月	1,522				903			670	162,640	
2010年1月	-631				2,131			313		
2月	168	10,298	4,071	8,556	1,655	8,932	2,068	757	53,700	-12,998
3月	1,798				1,868			769		
4月	1,422				-289			580		
5月	3,818	10,559	823	10,741	1,172	4,992	1,834	799	72,900	-13,732
6月	5,098				814			1,188		
7月	5,817				-1,001					
8月	2,186				280					
9月	4,056				2,767					

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
2008年	201,148	291,707	182,539	174,196	111,008	91,489	49,598	33,193	1,946,030	242,408
2009年	269,916	348,198	255,816	187,809	138,418	96,782	63,553	37,898	2,399,152	261,071
2009年10月	264,109	341,222	240,082	184,337	135,257	98,333	62,086	37,898	2,328,272	273,591
11月	270,814	347,190	256,258	188,900	139,828	98,839	62,106	38,534	2,388,788	269,964
12月	269,916	348,198	255,816	187,809	138,418	97,146	63,553	38,783	2,399,152	265,178
2010年1月	273,615	350,711	257,057	189,619	142,403	97,359	67,008	40,192	2,415,221	262,899
2月	270,581	352,729	258,231	187,834	141,797	97,356	67,142	40,185	2,424,591	260,437
3月	272,252	355,035	258,826	197,112	144,094	95,247	69,225	39,648	2,447,084	261,071
4月	278,795	357,557	259,248	203,436	147,588	98,414	75,845	40,631	2,490,512	261,096
5月	270,142	360,123	256,179	198,359	143,519	95,998	71,753	41,015	2,439,506	254,121
6月	274,140	362,378	256,796	199,960	146,759	95,125	73,424	41,844	2,454,275	255,816
7月	285,879	370,108	260,724	206,934	151,525	97,437	76,066	42,365	2,538,894	264,905
8月	285,274	372,063	261,401	206,411	155,187	99,219	78,418	42,849	2,547,838	263,134
9月	289,696	380,505	266,100	214,662	163,235	100,644			2,648,303	
10月	293,268	383,840		221,398						

(注) シンガポールは金を含む。

11. 為替レート (対米ドル、年平均、月中平均)

	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
2008年	1,100.7	31.53	7.7865	1.415	33.36	3.33	9,660	44.50	6.9499	43.52
2009年	1,277.0	33.03	7.7516	1.454	34.34	3.52	10,386	47.64	6.8311	48.42
2009年10月	1,174.9	32.31	7.7501	1.398	33.42	3.40	9,478	46.87	6.8270	46.74
11月	1,163.2	32.31	7.7501	1.389	33.28	3.39	9,449	47.04	6.8274	46.58
12月	1,166.4	32.25	7.7531	1.397	33.23	3.41	9,450	46.35	6.8277	46.61
2010年1月	1,140.0	31.87	7.7619	1.397	33.05	3.38	9,275	46.05	6.8271	45.96
2月	1,156.6	32.06	7.7677	1.412	33.15	3.42	9,336	46.26	6.8292	46.34
3月	1,137.2	31.83	7.7614	1.400	32.52	3.32	9,164	45.69	6.8263	45.51
4月	1,115.8	31.49	7.7628	1.382	32.29	3.21	9,031	44.66	6.8259	44.51
5月	1,167.1	31.82	7.7861	1.395	32.39	3.25	9,167	45.62	6.8279	45.89
6月	1,214.1	32.19	7.7883	1.399	32.47	3.27	9,138	46.35	6.8187	46.57
7月	1,205.0	32.12	7.7762	1.377	32.32	3.21	9,042	46.27	6.7767	46.83
8月	1,180.1	31.89	7.7704	1.356	31.75	3.15	8,973	45.17	6.7878	46.60
9月	1,162.8	31.70	7.7648	1.334	30.82	3.11	8,981	44.23	6.7431	46.01
10月	1,122.2	30.81	7.7584	1.303	29.96	3.10	8,928	43.38	6.6683	44.42

12. 貸出金利 (年平均、月中平均、%)

	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
2008年	5.49	2.62	2.35	1.10	3.57	3.61	9.18	4.68	4.31	9.99
2009年	2.63	0.91	0.46	0.37	1.59	2.21	9.18	4.22	1.84	5.60
2009年10月	2.79	0.85	0.21	0.34	1.35	2.11	9.18	3.92	1.84	4.59
11月	2.79	0.85	0.14	0.35	1.35	2.12	9.18	3.82	1.95	4.51
12月	2.82	0.87	0.12	0.39	1.35	2.13	9.18	3.87	2.09	4.43
2010年1月	2.88	0.90	0.13	0.37	1.35	2.13	9.18	3.90	2.14	4.56
2月	2.88	0.90	0.13	0.38	1.35	2.13	9.18	3.92	2.04	4.78
3月	2.83	0.90	0.13	0.33	1.39	2.31	9.18	3.89	2.30	5.53
4月	2.51	0.91	0.15	0.31	1.42	2.41	9.18	3.85	2.19	5.18
5月	2.45	0.91	0.21	0.31	1.42	2.56	9.18	3.85	2.10	5.05
6月	2.45	0.91	0.40	0.31	1.42	2.69	9.18	3.90	3.16	6.12
7月	2.58	0.93	0.42	0.31	1.42	2.83	9.18	3.95	2.86	6.46
8月	2.63	1.06	0.29	0.31	1.42	2.88	9.18	3.96	2.52	6.72
9月	2.66	1.11	0.29	0.31	1.54	2.88	9.18	3.96	2.90	7.17
10月	2.66	1.00	0.32	0.31	1.92	2.93	9.18	3.75	2.83	7.66

13. 株価 (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
2008年	1,124	4,591	14,387	1,762	450	877	1,355	1,873	1,912	9,647
2009年	1,683	8,188	21,873	2,898	735	1,273	2,534	3,053	3,437	17,465
2009年10月	1,581	7,340	21,753	2,651	685	1,243	2,368	2,909	3,144	15,896
11月	1,556	7,582	21,822	2,732	689	1,259	2,416	3,045	3,351	16,926
12月	1,683	8,188	21,873	2,898	735	1,273	2,534	3,053	3,437	17,465
2010年1月	1,602	7,640	20,122	2,745	697	1,259	2,611	2,953	3,135	16,358
2月	1,595	7,436	20,609	2,751	721	1,271	2,549	3,044	3,200	16,430
3月	1,662	7,775	21,089	2,866	752	1,306	2,691	3,111	3,205	17,528
4月	1,742	8,004	21,109	2,975	764	1,346	2,971	3,290	3,009	17,559
5月	1,641	7,374	19,765	2,753	750	1,285	2,797	3,253	2,718	16,945
6月	1,698	7,329	20,129	2,836	797	1,314	2,914	3,373	2,514	17,701
7月	1,759	7,761	21,030	2,988	856	1,361	3,069	3,427	2,764	17,868
8月	1,743	7,616	20,536	2,950	913	1,422	3,082	3,566	2,765	17,971
9月	1,873	8,238	22,358	3,098	975	1,464	3,501	4,100	2,782	20,069
10月	1,890	8,210	23,256	3,167	983	1,487	3,595	4,224	3,011	20,032

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	貸出金利：C D 3カ月物 株価：K O S P I 指数
台湾	行政院 台湾中央銀行	台湾経済論衡 中華民国統計月報 金融統計月報	貸出金利：マネーマーケット90日物 株価：加権指数
香港	香港特別行政区政府統計処	香港統計月刊 香港対外貿易	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：ハンセン指数
シンガポール	Departments of Statistics IMF	Monthly Digest of Statistics IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：S T I 指数
タイ	Bank of Thailand IMF National Statistical Office	Monthly Bulletin IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：S E T 指数
マレーシア	Bank Negara Malaysia IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：K L S E 指数
インドネシア	Biro Pusat Statistik Bank Indonesia IMF	Indicatoe Ekonomi Laporan Mingguan IFS	貸出金利：SBI貸出90日物 株価：J S X 指数
フィリピン	National Statistical Office IMF	各種月次統計 IFS	貸出金利：財務省証券91日物 株価：P S E 指数
中国	中国国家統計局 中華人民共和国海関総署	中国統計年鑑 中国海関統計	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：上海A株指数
インド	Reserve Bank of India CMIE	RBI Bulletin Monthly Review	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：Sensex指数

執筆者一覧

監修

日本総合研究所 調査部
環太平洋戦略研究センター所長 佐々木郷里

【担当者】

国名	担当者名
総論、韓国、台湾	向山 英彦
タイ、マレーシア	大泉啓一郎
インドネシア、ベトナム	三浦 有史
フィリピン、インド	清水 聡
中 国、香 港	関 辰一