

アジア・マンスリー

(ASIA MONTHLY)

特集：2013 年アジア経済の見通し

2013 年のアジア経済は内外需の持ち直しにより、2012 年をやや上回る成長率となるものと予想される。中国は8%台、インドは6%台の成長となろう。・・・1

各国の経済見通し

1.	韓	国	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
----	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

アジア諸国の主要経済指標	・・・	26
--------------	-----	----

前年を上回る成長率となる 2013 年のアジア

上席主任研究員 向山 英彦

2013 年のアジア経済は内外需の持ち直しにより、2012 年をやや上回る成長になるものと予想される。
中国は 8% 台、インドは 6% 台の成長となろう。

1. 2012 年のアジア経済

韓国や台湾などでは内外需の減速により景気が悪化した一方、ASEAN 諸国では内需の拡大に支えられて安定成長が続いている。中国では景気対策の実施に伴い持ち直しの動きがみられる。

(1) 低下した成長率

アジア経済はリーマンショック後の景気の落ち込みから急回復した後、総じて安定成長を続けてきたが、2011 年後半以降世界経済の減速に伴い景気が減速してきた。

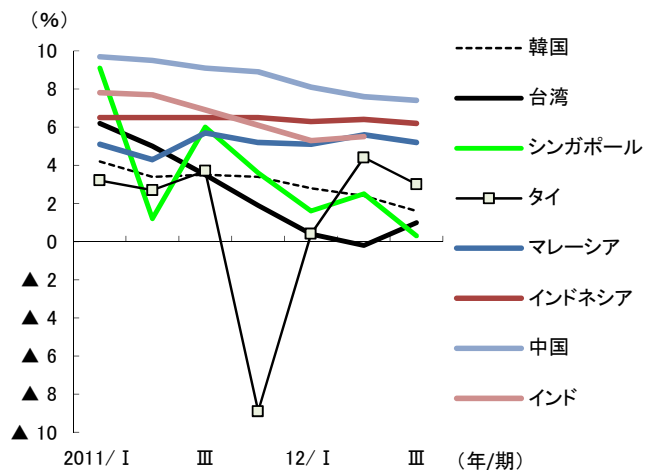
減速が顕著なのは NIEs で、実質 GDP 成長率がシンガポールで 2010 年の 14.8% から 2011 年に 4.9%、台湾で 10.7% から 4.0%、韓国で 6.3% から 3.6% へ低下した。2012 年 7~9 月期の同成長率（前年同期比、以下同じ）は韓国 1.6%、台湾 1.0%、シンガポール 0.3% にとどまった（右上図）。

輸出依存度が高いため、世界経済の減速に伴い輸出の伸びが低下するとともに、設備投資が落ち込んだことによる。また台湾では中国・香港向けが全体の約 4 割、韓国では対中輸出依存度が 25% 程度を占めるため、中国の成長減速の影響を強く受けた。

輸出（通関ベース）の動きをみると、2011 年秋口以降増勢が鈍化し（右下図）、2012 年に入ると、前年水準を下回るようになった（足元では持ち直し）。生産分業ネットワークがアジア域内に広がった結果、一国の輸出減少によりアジア域内貿易が減少し、それがまた各国の輸出を減少させた。

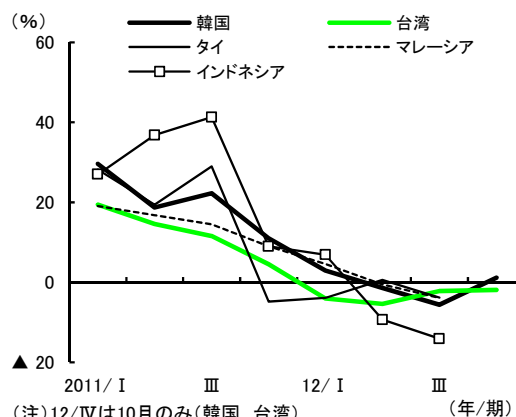
輸出と設備投資に加えて、韓国や台湾では民間消費の増勢が弱まったことも、景気の減速度合を強めた。韓国では家計債務の増加に伴う債務返済負担の増大や政府による債務抑制策の実施などが、台湾では実質賃金上昇率の低下、株価の低迷、雇用環境の悪化などが消費にマイナスに作用している。

<主要国・地域の実質GDP成長率(前年同期比)>



(注) インドの 12/III は未発表
(資料) 各国・地域統計

<主要国・地域の輸出(前年同期比)>



(注) 12/IV は 10 月のみ (韓国、台湾)
(資料) 各国・地域統計

他方、ASEAN 諸国では輸出の落ち込みを内需がカバーすることにより、安定した成長を続けている。インドネシアでは 2012 年 7～9 月期に輸出が▲2.8%となったが、民間消費 5.7%増、総固定資本形成 10.0%増と堅調に推移し、実質 GDP 成長率は 6.2%となった。マレーシアでも輸出が▲3.0%となったが、民間消費が 8.5%増、総固定資本形成が 22.7%増と著しく伸びたため、5.2%を記録した。

タイは洪水の影響により景気が一時的に落ち込んだ。その後ほぼ順調に回復してきたが、2012 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は 4～6 月期の 4.4%を下回る 3.0%となった。消費が堅調に推移したほか、復興需要に支えられて投資も高い伸びとなったが、輸出の減速が響いた。

中国では投資の過熱抑制を目的に金融引き締め策を強化した影響に加えて、欧州（最大の輸出相手先）向け輸出が著しく減少したことにより、実質 GDP 成長率が 1～3 月期 8.1%、4～6 月期 7.6%、7～9 月期 7.4%へ低下した。ただし景気減速への懸念が強まり、政府が景気対策に乗り出したため、9 月、10 月の主要月次統計は改善している。特に、GDP の 5 割を占める固定資産投資に底入れの兆しがみられる（詳細は「中国」を参照）。

またインドでも内外需の減速により、成長率が 1～3 月期、4～6 月期に 5%台と、近年では低い成長率となっている。内需の減速には、インフレの抑制を目的に、2011 年に相次いで利上げが実施されたことが影響している。

（２）内需の増勢は二極化

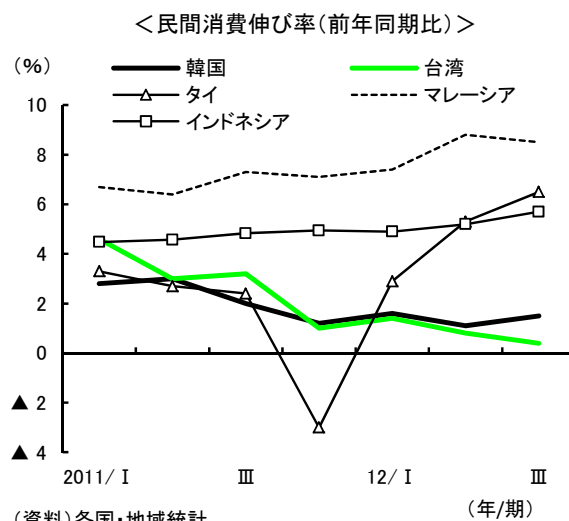
前述したように、NIEs では内外需がともに減速しているのに対して、ASEAN 諸国では内需の拡大が成長を支えているのが特徴的である。

民間消費の動きをみると（右上図）、マレーシアとインドネシアでは高い伸びが続いている。タイでは洪水の影響により、一時的に著しく落ち込んだものの、政府の景気対策（とくに自動車購入に対する減税）もあり、消費は回復基調にある。

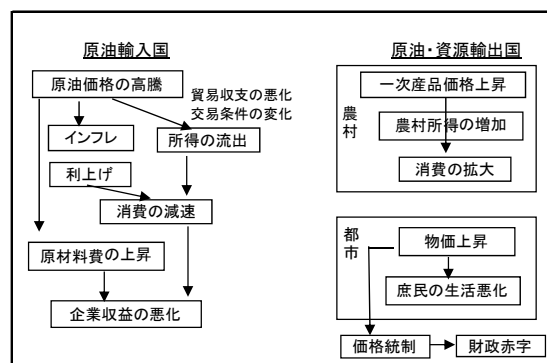
消費が好調に推移している要因には、①インフレの抑制、②低金利の継続、③成長持続に伴う所得の増加などが指摘できる。所得の増加には一次産品価格が高止まりしている効果もある。現在、天然ゴムの生産上位国はインドネシア、タイ、マレーシアで、オイルパームに関してはインドネシアとマレーシアで世界全体の 8 割以上を占めている。インドネシアはほかに天然ガス、石炭などの鉱物資源にも恵まれている。

一次産品価格の上昇は農村部の所得を増加させて消費を拡大させているだけでなく（右下図）、消費の拡大が耐久消費財の生産拡大と小売業の農村部への進出などにつながっている。

また、消費が拡大している一因に「中間層」の



＜原油を含む一次産品価格上昇の影響波及経路＞

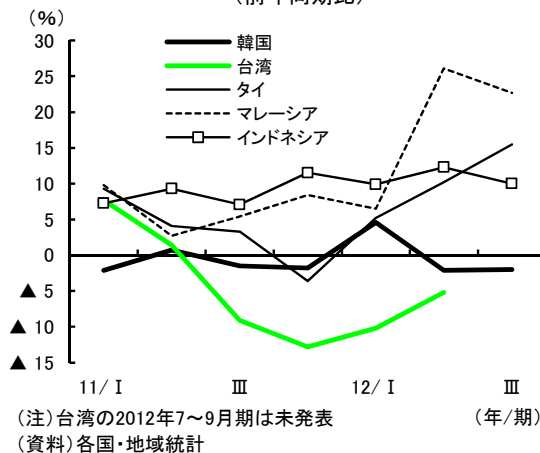


増加がある。従来の都市部に加えて、農村部の購買力が上昇したため、自動車や携帯電話を購入できる層が増加している。こうした動きはアジアのいたるところでみられる。

固定資本形成も ASEAN 諸国では比較的高い伸びが続いている（右上図）。内外需の増加を背景に企業の設備投資が拡大しているほか、地域開発や国をまたぐ広域開発、輸送網の整備などが進められており、こうしたインフラ投資が固定資本形成の増加につながっている。中国とインドでは高い伸びが続いているものの、増勢は鈍化している（「中国」と「インド」を参照）。

NIEs をみると、台湾では輸出生産の鈍化の影響を受けて設備投資にブレーキがかかり、2011 年 7～9 月期以降 4 期連続で固定資本形成は前年同期比マイナスとなっている。韓国でも 2012 年 4～6 月期、7～9 月期と 2 期連続でマイナスとなった。

＜主要国・地域の総固定資本形成の伸び率＞
(前年同期比)



(3) 金融は緩和

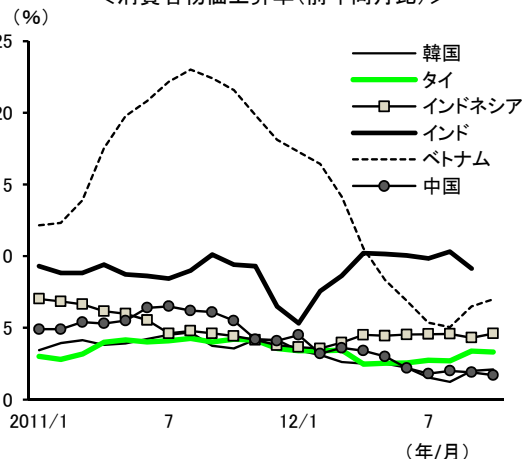
景気回復に伴う需要の拡大と一次産品価格の高騰により、多くの国で 2009 年半ば以降インフレが加速した。食料品や交通運賃などの上昇は都市部低所得層の生活に打撃を与えるため、2011 年入り後、各国ではインフレ抑制が図られ、公共料金の据え置き、食糧の緊急輸入などが実施されたほか、政策金利が相次いで引き上げられた。

これらにより消費者物価上昇率は 2011 年半ば以降、一部を除き、総じて抑制傾向にある（右下図）。その一方、景気が減速したため、同年秋口以降金融緩和の動きが広がっている（下表）。インドネシアでは景気減速に対する予防目的で、

2011 年 10 月、11 月に続き、2012 年 2 月に利下げが実施された。タイでは洪水の影響により落ち込んだ景気を回復させる目的で、2011 年 11 月、2012 年 1 月に利下げが行われた。その後、内需の刺激を図る目的で、10 月に追加利下げが実施された。

インドと中国ではインフレへの警戒感の強さから春先まで預金準備率の引き下げにとどまっ

＜消費者物価上昇率(前年同月比)＞



＜各国の金融緩和＞

	10月	11月	12月	12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														
インドネシア	○	○			○									
フィリピン				○		○				○			○	
ベトナム						○	○	○	○	○				
中国		△			△			△	○	○			△	
インド				△		△	○							△

(注) ○は利下げの実施、△は預金準備率引き下げ

(資料) 各種報道

ていたが、4月にインド、6月、7月に中国で利下げが実施された。景気減速への懸念が強まったことが背景にある。ただしインドではインフレ率が依然として高止まりしているため、追加利下げは見送られている。さらに韓国でもインフレの抑制と景気の悪化を受けて、7月、10月に利下げを実施した。

2. 2013 年のアジア経済

2013 年は内外需の持ち直しにより、ほとんどの国で 2012 年を上回る成長率となる見通しである。中国は政府の景気対策に支えられて 8.2%の成長になるものと予想される。

(1) 2012 年をやや上回る成長に

2013 年の成長率が 2012 年を上回るのは、世界経済の緩やかな回復とくに中国の成長加速により、輸出の持ち直しが期待されることである。ただし、欧州の景気冷え込みが続くほか、新興国経済が以前ほどの高成長にならないため、やや勢いを欠く展開となろう。

内需に関しても、一部の国・地域を除き、総じて拡大していく可能性が高い。①所得の上昇と中間層の増加を背景に消費の拡大が続くこと、②アジア地域の経済統合（後述）と高成長への期待を背景に、国内外企業による投資が増加すること、③不足するインフラの整備を目的としたプロジェクトが進展すること、④金融緩和や公共投資の増額など景気対策効果が表れること、などがその理由である。

韓国、台湾、香港などでは 3%台、ASEAN 諸国では 4~6%台の成長となろう。中国は政府の景気対策や内陸部の成長加速、輸出の持ち直しなどに支えられて 8.2%となるほか、インドは 6.5%、ベトナムは 5.3%の成長になるものと予想される（右上表）。インドではインフ

＜アジア各国・地域の成長率の実績と予測＞

	2009	2010	2011	2012 (予測)	2013 (予測)
韓 国	0.3	6.3	3.6	2.5	3.0
台 湾	▲ 1.8	10.7	4.0	1.2	3.2
香 港	▲ 2.7	7.0	5.0	1.2	3.2
タ イ	▲ 2.3	7.8	0.1	5.2	4.7
マレーシア	▲ 1.6	7.2	5.1	5.0	5.5
インドネシア	4.5	6.1	6.5	6.3	6.5
フィリピン	1.1	7.6	3.7	5.5	6.0
ベトナム	5.3	6.8	5.9	5.0	5.3
インド	8.4	8.4	6.5	5.7	6.5
中 国	9.2	10.4	9.3	7.7	8.2

(注) インドは年度(4~3月)

(資料) 日本総合研究所

レ率が高止まりし、ベトナムでは再び加速しているため、引き続き難しい政策運営が迫られる。

(2) 2013 年の注目点

2013 年のアジアで注目したいのは以下の 3 点である。

第 1 は、韓国の新政権下での経済政策である。2012 年 12 月 19 日に大統領選挙が実施される。各候補者は従来の財閥主導の成長が国民の生活向上に十分に寄与しなかった点を踏まえて、福祉の充実と「経済民主化」（財閥規制、大企業と中小企業の共生など）をアピールしているが、ポピュリズムにもとづいた政策や行き過ぎた「経済民主化」が実施されれば、経済の活力を損なう恐れがある。若年層の雇用創出と福祉の充実は喫緊の課題といえるが、経済成長がビジネスチャンスを作り出すと同時に、福祉を支える財源を生み出すことを考えれば、「雇用を伴う成長」が追求されるべきである。新たな成長モデルを築けるかが問われよう。

第 2 は、習近平政権下の中国の行方である。2012 年 11 月の共産党大会において、王岐山副

首相の中央規律検査委員会書記への転出や周小川中国人民銀行行長（中央銀行総裁）の中央委員からの退任などが決まった。これに伴い、2013 年春の全国人民代表大会では重要経済閣僚の大幅な交代が確実視される。

円滑に引き継ぎを完了させ、政治体制を安定化させることが課題となろう。経済面では、景気の回復を図る一方、格差の是正、消費主導型の成長方式への転換、産業高度化など中長期的な課題解決に向けた政策の推進が課題となる。

第 3 は、アジア地域における経済統合に向けた動きである。アジアでは地域包括的経済連携（RCEP）の実現に向けた取り組みが始まった。ASEAN（東南アジア諸国連合）10 カ国に、日本、中国、韓国、インド、豪州、ニュージーランドの 16 カ国が参加する。GDP の合計が約 20 兆ドルと世界の 3 割、人口は 34 億人で世界の半分を占める。2013 年に交渉を開始し、2015 年末までに交渉を妥結させる計画である。

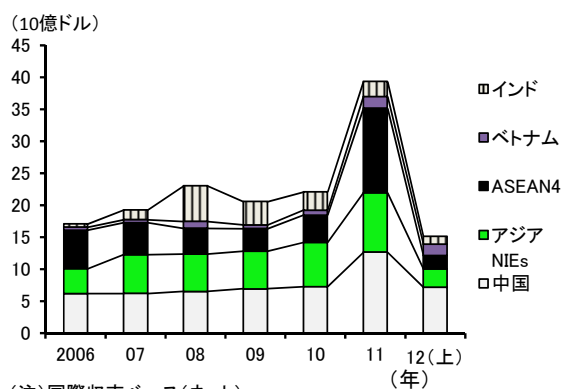
アジアでは貿易と投資を通じて、実体経済面における相互依存関係が形成されてきた。制度面ではこれまで、①ASEAN 域内の経済統合（2015 年に「経済共同体」の実現）、②ASEAN と域外国（中国、韓国、日本、インドなど）との経済連携協定締結、③二国間の経済連携協定締結という形で進んできた。RCEP が実現すれば、アジア域内の貿易・投資の一層の拡大、サプライチェーンの深化などが期待される。実際、日本から ASEAN 向けの直接投資が 2011 年に著しく増加した（右上図）。将来の経済統合への期待と中国リスクへの対応などが背景にあると考えられる。

こうした一方、経済統合に向けた課題も少なくない。一つは、域内の格差是正である。「貧困削減を伴う成長」をいかに実現するか、市場開放を段階的に進めながら、いかに産業を育成するのかなどは発展段階の遅れた国にとって大きな課題となる。インフラ整備、人材育成、制度設計などの分野で、発展の進んだ国からの支援が必要である。

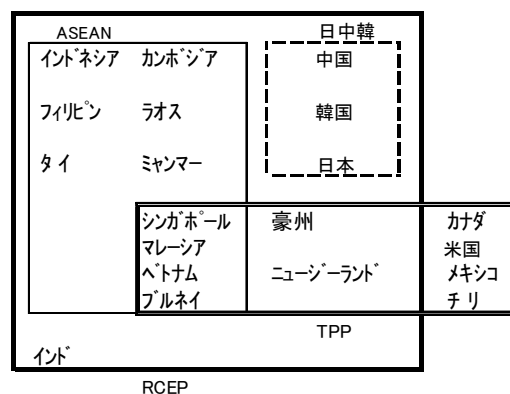
もう一つは、日本、韓国、中国の連携である。アジアの経済統合が ASEAN を中心に進むなかで、日中韓 3 カ国間の FTA 交渉の取り組みは最近まで進展がみられなかったが、韓国と中国の FTA 交渉が 2012 年 5 月に開始され、3 カ国間の FTA 交渉が 2013 年より開始する予定である。政府間関係の悪化に加えて、農業や自動車などのセンシティブな分野で各国政府がどのような姿勢を示すのか、先行き不透明さが残る。しかし、2013 年はいずれの国においても政権が変わるため、関係を再構築するスタートと位置づけられる。3 カ国間の FTA 交渉が進展すれば、アジア全体の経済統合に向けて大きな前進となろう。

日本政府には貿易、投資、人の移動の自由化を進めるとともに、域内格差の是正、金融、エネルギー・資源、環境などの分野で、アジア各国と重層的な協力関係を構築することが求められる。

＜日本の対アジア直接投資＞



＜日本を取り巻く経済連携協定＞



韓国 2013 年は 3.0%の成長に

■内外需の減速が響き 2012 年は 2.5%成長

2012 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（前期比）は、1～3 月期の 0.9%、4～6 月期の 0.3%を下回る 0.2%（速報値）となった（前年同期比も 1～3 月期の 2.8%、4～6 月期の 2.3%を下回る 1.6%）。輸出が 2.5%増となった一方、設備投資が前期に続くマイナス（▲4.3%）となったほか、民間消費が 0.6%増と伸び悩んだことによる。建設投資も不動産市況の低迷により 0.2%増にとどまった。

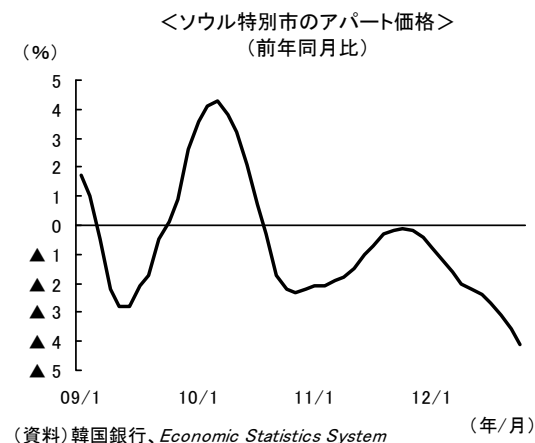
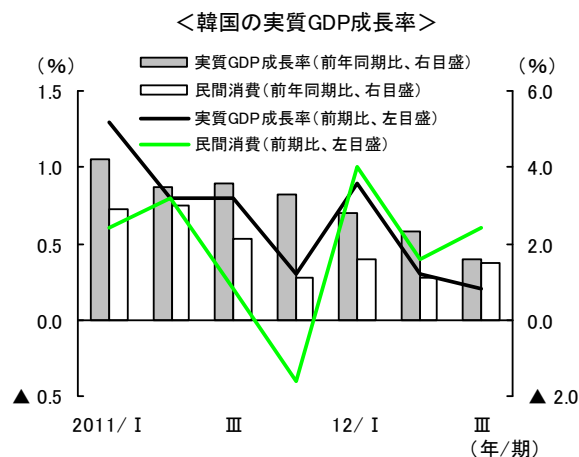
2011 年以降の景気減速は輸出の失速と設備投資の落ち込みによるところが大きい。2010 年前年比 14.7%増、2011 年同 9.5%増を記録した輸出（含むサービス）の伸び率は 7～9 月に前年同期比 2.6%へ低下した。欧州の景気冷え込みに加えて、最大の輸出相手国である中国の景気減速が響いている。

輸出の失速は予想された展開であり、むしろ注意したいのは消費の減速である。前年同期比でみると、民間消費の伸びは実質 GDP 成長率を下回り続けている（右上図）。これには、①実質所得の伸び悩み、②債務返済負担の増大、③債務抑制策、④住宅価格の下落、⑤消費マインドの悪化（消費者心理指数が 8 月以降基準値の 100 を割る）などが影響している。不動産市況活性化策が実施され始めたにもかかわらず（後述）、ソウル特別市のアパート（日本のマンションに相当）価格は 10 月に▲4.1%と近年では最大の下落率となった（右下図）。市況低迷の深刻さを示している。

景気の減速を受けて、①金融緩和（7 月、10 月に利下げ実施）、②不動産融資規制の一部緩和（ソウル特別市で 50%と規定されていた負債所得（元利返済額／年収）比率を条件つきで緩和）、③減税などが実施されている。減税策の柱は不動産取引税と自動車・大型家電に対する特別消費税率の引き下げである。不動産関連では、①住宅をはじめて購入する場合、取得価格 9 億ウォン以下の場合に不動産取得税率を現行の 2%から 1%に引き下げる、②取得価格 9 億ウォン以上あるいは住宅を複数戸購入する場合には同税率を現行の 4%から 2%に引き下げる、③売れ残り住宅物件を年末までに購入する場合、譲渡所得税を 5 年間免除するなどである。また、自動車と大型家電に関しては、特別消費税が 1.5%ポイント（5%から 3.5%）引き下げられた。

金利の低下によって利払い負担が軽減し、不動産取引の活性化によって住宅価格が上昇に転じれば、家計のバランスシートの改善が進むと期待されるが、先行きは楽観できない。

足元では、10 月の輸出（通関ベース）が前年同月比 1.1%増、自動車販売台数（輸入車を除く）が同 2.4%増と、景気の最悪期は脱しつつある。ただし、回復力が弱い状況がしばらく続く可能性が高く、2012 年の実質 GDP 成長率は 2.5%になるものと予想される。



■2013 年は 3.0%成長に、新たな成長モデルの構築が課題

2013 年は以下に指摘するように、景気は回復に向かうものの、内外需の増勢が弱いことにより、3.0%の成長になるものと予想される。

まず、輸出に関しては、欧州の景気冷え込みと中国を含む新興国経済の回復力の弱さを踏まえると、伸びは緩慢になるものと予想される。中国の景気対策はリーマン・ショック時と比較して規模が小さい上、前回(「家電下乡(家電を農村へ)」政策の実施に伴い韓国から液晶パネルや電子部品の輸出が急増した)と異なり、今回の景気対策による輸出誘発効果は限定的であるため、対中輸出の本格的回復にはまだ時間を要しよう。

固定資本形成は前年並の水準となろう。スマートフォン関連、有機 EL などの分野における設備投資や公共投資の増加が期待されるが、民間消費の増勢の弱さと不動産市況回復の遅れなどにより、内需関連の投資が伸びないことによる。

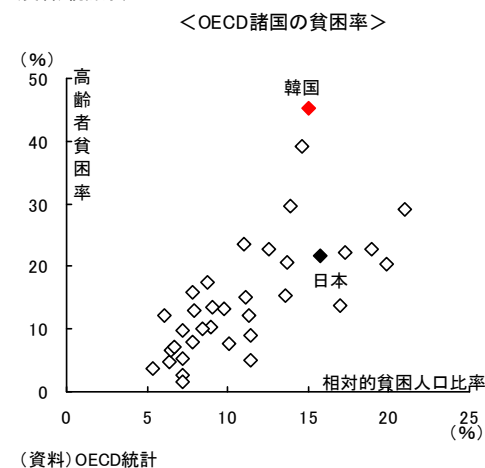
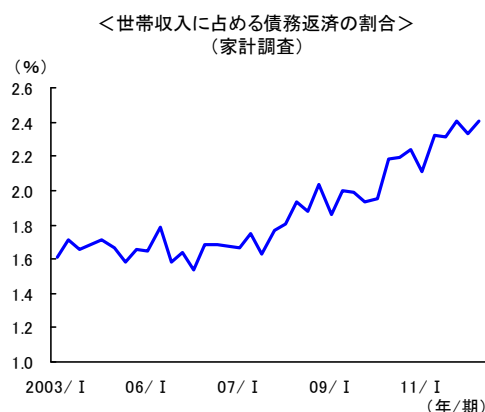
2013 年の景気の鍵を握るのは民間消費である。インフレの抑制や利下げなどプラス材料があるものの、景気減速に伴う雇用環境の悪化と家計債務が消費を下押しする公算が大きい。家計債務額は、住宅ローン、自営業者による借入れ、低所得層の生活費補填を目的にした借入れの増加によって、世界的にみて高水準となっている。これに伴い世帯平均収入に対する債務返済額の比率は 2007 年以降上昇傾向にあり、2012 年 4~6 月期には 2.41%となった(右上図)。住宅ローンをかかえる家計では、可処分所得の 30~40%程度を元金金の返済に充てているケースもあり、「ハウスプア」が問題になっている。債務返済以外に、社会保険負担なども家計に重くのしかかってくる。

景気の方角をみる上で注意したいのは 2013 年 2 月に発足する新政権下での経済政策の方向である(2012 年 12 月 19 日に大統領選挙)。各候補者は従来の財閥主導の成長が国民の生活向上に十分に寄与しなかった点を考慮して、福祉の充実と「経済民主化」(財閥規制、大企業と中小企業の共生など)をアピールしている。

若年層の就職難、急速な少子高齢化、高齢者(退職者)の貧困率の高さなどの現状を踏まえると(右下図)、若年層の雇用創出と福祉の充実が喫緊の課題といえる。経済成長がビジネスチャンスを作り出すと同時に、福祉を支える財源を生み出すことを考えれば、「雇用を伴う成長」が追求されるべきである。そのためには、技術力のある中小企業の育成や雇用創出効果の高いサービス産業の育成などが求められる。大企業に続く企業の層が厚くなれば、①若年層の就職難の緩和、②優秀な人材の流入による中小企業の技術力強化、③財閥グループへの経済力集中の防止、④財閥グループに過度に依存した成長からの脱却などに結びつく。若年層の就職難緩和は未婚率の上昇や少子化の歯止めにつながる事が期待される。

2013 年は持続的成長に向けて新たな成長モデルを築けるかが問われよう。

上席主任研究員 向山 英彦



台湾 2013 年の成長率は 3.2%

■内外需の減速により 2012 年は 1.2% 成長

2012 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（前年同期比、以下同じ）は 4～6 月期の▲0.18%を上回る 1.02%（速報値）となった。民間消費は 0.37%増にとどまったものの、輸出が 1.52%増、総資本形成が 1.24%増と前期の伸びを上回った（右上図）。前期比成長率（年率換算）も 4～6 月期の 2.21%を上回る 3.50%になったため、景気の底打ち感が広がっている。

他の経済指標をみても、それが確認できる。まず、3 月から 7 月まで前年割れが続いていた製造業生産指数が、8 月 1.3%増（前年同月比、以下同じ）、9 月 3.1%増と 2 カ月連続プラスとなった。DRAM 生産は低迷しているが、スマートフォン関連を中心に持ち直す傾向にある。同様に、スマートフォン向け半導体需要の拡大に支えられて、TSMC（半導体受託製造大手）の売上も増加している。また輸出受注額も 9 月に 1.9%増と、7 カ月ぶりに前年比プラスに転じた。

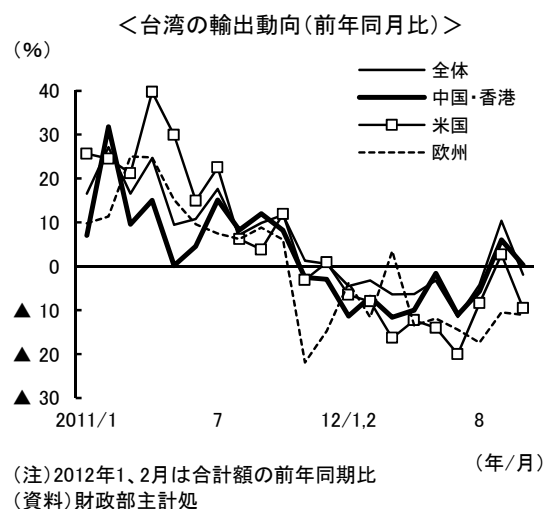
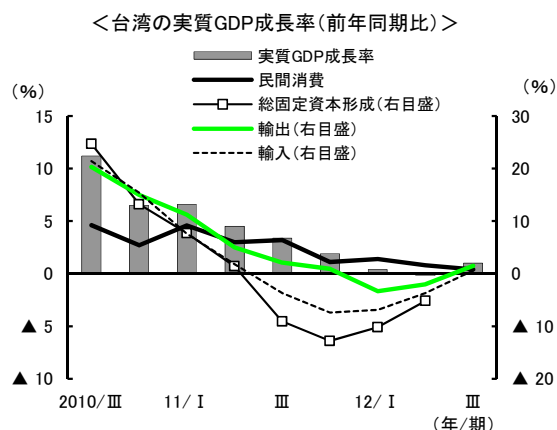
こうした一方、輸出（通関ベース）が 9 月の 10.4%増（前年同月水準が低かった効果も）から 10 月に▲1.9%と、再び前年割れとなった（右下図）。欧州向け▲11.0%、米国向け▲9.5%となったほか、全体の約 4 割を占める中国・香港向けが 0.3%増（中国大陸向けは 0.0%増）にとどまり、ASEAN6 向けも 7.0%増へ低下した。欧州の景気が冷え込んでいる上、新興国経済も減速しているため、需要の回復が鈍いことを示している。

輸出に明るさがみられ始めたのと対照的に、民間消費は減速傾向が続いている。小売売上指数（季調済）の伸び率は昨年秋口以降低下傾向にあり、自動車販売は 7 月から前年割れとなっている。消費の減速要因には、①製造業における賃金上昇率の低下、②株価の低迷、③消費者物価の上昇、④雇用環境の悪化（無給休暇の実施、失業率の上昇）などが指摘できる。失業率（季調済）は 2012 年 2 月の 4.15%から 9 月に 4.30%へ上昇した。

新型スマートフォンに加えて、次世代基本ソフト搭載のコンピュータに対する需要が拡大するのに伴い、輸出は持ち直していく可能性が高いものの、欧州の景気冷え込みや新興国経済の減速などを踏まえると、本格的回復にはまだ多くの時間を要するであろう。

政府は短期的な景気対策ではなく（財政赤字のために財政支出に制約）、中長期的な観点から産業高度化に向けての投資を促進することにより、経済のてこ入れを図っている。

以上のことを踏まえると、2012 年の実質 GDP 成長率は 1.2%にとどまるであろう。



■2013 年は 3.2%の成長に

2013 年は輸出の持ち直しが進むとともに、民間消費も回復し始めるため、2012 年を上回る 3.2%の成長になるものと予想される。

台湾経済は輸出依存度が高いため、景気は輸出動向に左右される（右上図）。国・地域別では中国・香港向け、品目別では IT 関連製品の割合が高いのが特徴である。

中国・香港向け輸出は 2012 年 9 月にプラスに転じたが、前述したように 10 月はほぼ前年水準にとどまった。2013 年は中国の景気回復に伴い増勢が強まるものと予想されるが、①リーマンショック後と異なり、大規模な内需振興策がとられないこと、②中国の輸出の伸びが以前のような高い伸びとまらないことなどから、本格的な回復には至らないであろう。品目別にみると、スマートフォンやタブレット端末関連の需要が引き続き牽引役となろう。DRAM や液晶パネルなどではしばらく低迷が続くであろうが、次世代基本ソフト搭載のコンピュータに対する需要拡大に伴い、徐々に持ち直していくことが期待できる。

民間消費は、①所得・雇用環境が改善していくこと、②物価の安定が見込まれること、③低金利が当面続くことなどから、通年では 2%程度の伸びになるものと予想される。

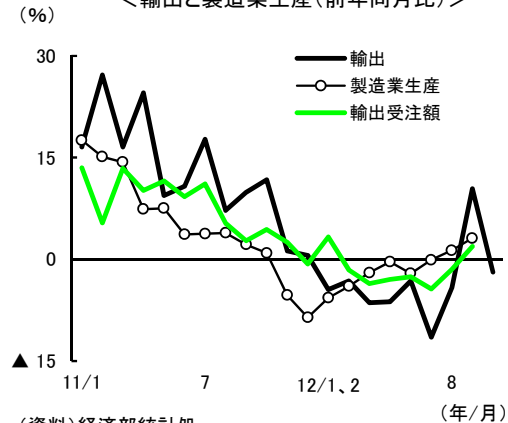
また、総固定資本形成は以下の理由から、前年水準をやや上回る可能性が高い（右下図）。第 1 に、輸出の持ち直しと成長分野への新規投資などに支えられて、民間設備投資が回復することである。第 2 に、「愛台十二建設」（環境との調和を図りながら、台湾全島における交通ならびに情報のネットワーク化、高雄国際空港を含む空港、港湾の物流機能の強化、既存サイエンスパークの連携などを目的にしたプロジェクトが進められている）の下で、社会資本整備が進展することである。第 3 に、中国との関係強化に伴う投資の増加が期待できることである。

馬英九政権はスタート以来、中国との関係強化を通じて経済の活性化を図ってきた。関税撤廃をめざす経済協力枠組み協議（ECFA）が 2010 年 9 月に発効し、2011 年 1 月から一部の品目で関税引き下げが開始された。中国から台湾への投資に関しても、2011 年に条件つきで半導体、液晶パネル分野への投資が認められ、2012 年 3 月には、太陽電池や発光ダイオードを含む 161 分野が新たに解禁された（主要分野では出資比率が 50%以下に制限）。中国における賃金上昇や人民元高、政治不安定化リスクなどを背景に、台湾企業の一部に台湾へ回帰する動きがみられるほか、外資系企業のなかに対中投資拠点として台湾を再評価する動きがある。

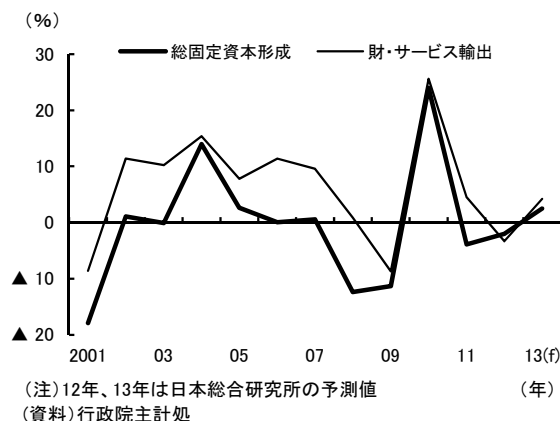
以上、景気の回復を図るとともに、内外資を活用しながら台湾の産業高度化を進めていくことが 2013 年の課題となろう。

上席主任研究員 向山 英彦

＜輸出と製造業生産（前年同月比）＞



＜総固定資本形成の伸び率など＞



タイ 2013 年の経済成長率は 4.7%

■2012 年は洪水復興需要により 5.2%成長に

2012 年のタイの景気は洪水の被害からの復興需要が牽引した。年後半から年末にかけて欧州経済危機の影響を受けて減速傾向が強まっているものの、通年の実質 GDP 成長率は前年比 5.2%になる見込みである。

四半期ごとの実質 GDP 成長率は、1～3 月期の前年同期比 0.4%から 4～6 月期は同 4.4%に上昇したが、7～9 月期は同 3.0%に低下した（右上図）。

輸出は、1～3 月期の前年同期比▲1.4%から 4～6 月期に同 2.0%増に回復したが、7～9 月期には同▲3.8%と再び落ち込んだ。7～9 月期の落ち込みには欧州危機の影響が大きく、同地域向け輸出は同▲19.2%となった。他方、輸入は、洪水復興のための機械や設備などの資本財の増加、原油価格の上昇などから、1～3 月期が同 10.4%増、4～6 月期が同 9.5%増と高く、7～9 月期こそ同▲1.7%となったものの、1～9 月期の貿易収支は 119 億 5,450 万ドルの赤字となった。

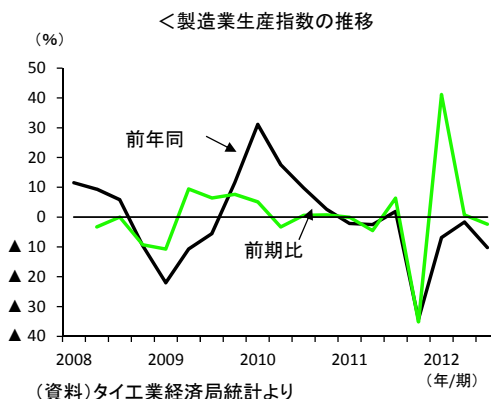
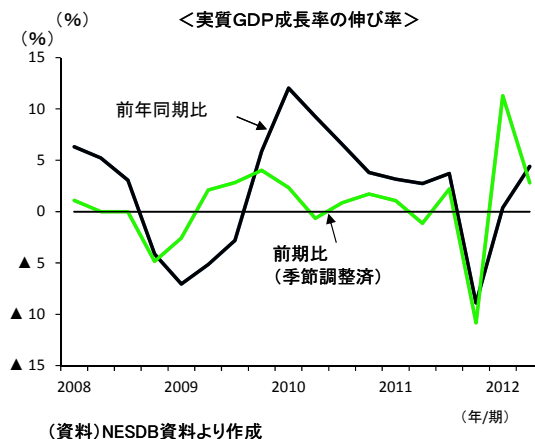
輸出の低迷は、製造業生産に影響を及ぼしている。製造業生産指数は、洪水の影響が深刻だった 1～3 月期の同▲6.9%から 4～6 月期に同▲1.6%に回復した。しかし、7～9 月期には同▲10.2%と縮小幅を再び拡大させ、とくに輸出比率が 60%超の業種では同▲27.4%となった。

このような外需の落ち込みを相殺したのは内需であった。民間消費は、1～3 月期が前年同期比 2.9%増、4～6 月期が同 5.3%増、7～9 月期が 6.0%増と好調を維持し、通年では前年比 5.2%増になる見通しである。とくに自動車販売が好調で、7～9 月期の販売台数は前年同期比 59.8%増の 34 万 2,239 台と過去最高を記録し、通年でも初めて 100 万台を超える見込みである。また、固定資本形成は、洪水の被害を受けた企業の生産正常化に向けた投資、洪水防止を中心とする公共投資の増加を主因に 1～3 月期が同 5.2%増、4～6 月期が 10.2%増、7～9 月期が 15.5%増と高水準を維持した。通年では前年比 8.0%増となる見通しである。

■2013 年は内需が牽引し 4.7%の成長に

2013 年も外需の低迷を内需の拡大がカバーする展開が続き、成長率は 4.7%となる見込みである。ただし、欧州危機を含めた世界経済減速の影響に対する政府の危機感強い。

2012 年 10 月、タイ中央銀行は、9 カ月ぶりに政策金利を 0.25%ポイント引き下げ、2.75%とした。消費者物価上昇率が安定的に推移していること（10 月は前年同月比 3.3%）を理由としているが、世界経済減速の影響の緩和を視野に入れていることは疑いない。また、同月、政府は農民向けの籾米担保融資制度を 2013 年も継続することを決めた。これは市場価格よりも 5 割程度高い担保価値を設定して貸出を行う制度であり、実質的には高価買い上げ制度である。加えて、



2013 年 1 月から最低賃金が全国一律に一日 300 バーツに引き上げられる。その水準は地域によって異なるが、最も低い県では 35% の引き上げとなる。これらは内需刺激策といえる。ただし、タイ商業会議所大学が作成する消費者信頼感指数が示すように、洪水の影響が深刻化した 10 月を底に消費は回復基調にあるが、その力は強くない (右上図)。2013 年の民間消費は前年比 4.0% 増の伸びにとどまる見込みである。

2013 年の景気の牽引役として期待されるのは、固定資本形成であり、前年比 16.0% 増となる見込みである。公共投資では、3,500 億バーツの治水管理投資、これまで先送りされてきた 2 兆 2,700 億バーツに達する大型インフラプロジェクトの実施が中心的役割を果たす。また、民間投資では、タイを新興国の輸出生産拠点にしようとする自動車メーカーの設備拡大を中心に外国直接投資の増加が見込まれる。2012 年 7~9 月期の自動車関連輸出は、輸出全体が減少するなか、前年同期比 10.3% 増と好調であった (右下図)。

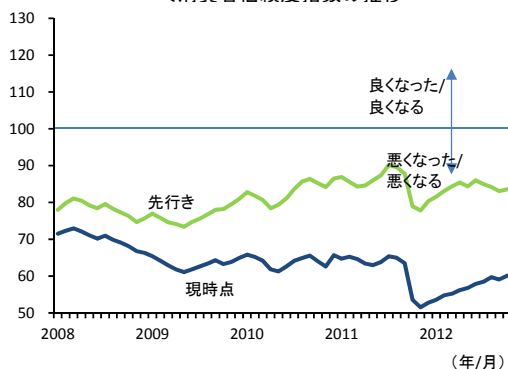
政治的安定は引き続き 2013 年も重要なテーマである。インラック首相は、タクシン元首相の実妹であるため、その手腕が危惧されていたが、これまでところタクシン元首相とは距離を置いた政治運営を行ってきたため大きな社会不安は起きていない。しかし、2012 年 5 月にタイ愛国党元幹部 (タクシン元首相を含む) の 111 人の政治活動禁止処分が解除されたことを受けて、11 月に大幅な内閣改造を実施し、元タイ愛国党幹部 5 人が入閣した。経験豊かな人材が現場に復帰したことで、より迅速な景気対策が期待できる一方、反タクシン派の動きが社会不安の火種になる可能性が出てきた。政治不安は、公共投資の実施を遅らせ、これは当面の景気のみならず、中長期的なタイの競争力にも影響を及ぼすだけに注意が必要であろう。

輸出は、世界経済の緩やかな回復を受けて前年比 9% の伸びが見込まれる。輸出の下振れリスクとしては、最低賃金の引き上げの影響があげられる。産業界からは最低賃金引き上げの先送り、業種によって引き上げ幅の緩和など、対処を求める声が大きくなっている。

2013 年も日本企業のタイ進出は加速すると考えられる。2012 年 1~9 月の日本企業の投資 (BOI 認可ベース) は、件数で前年比 62.0% 増の 533 件、金額では 166.8% 増の 2,489 億バーツとなった。2013 年は、自動車産業の集積強化と消費市場を狙った企業の進出に加え、円高の長期化や中国の投資環境の変化を理由とした進出も増える見込みである。ただし、労働力不足が深刻化するリスクに注意したい。失業率は 2009 年 11 月以降 1.0% を下回っており、9 月も 0.6% と低水準にある。近隣諸国からの出稼ぎは多く、ミャンマーからの不法労働者は 200 万人を超える。さらに、投資委員会は投資奨励区域の廃止、投資奨励業種の絞り込みを検討しており、日本企業はそれに伴う優遇措置の変更にも留意すべきである。

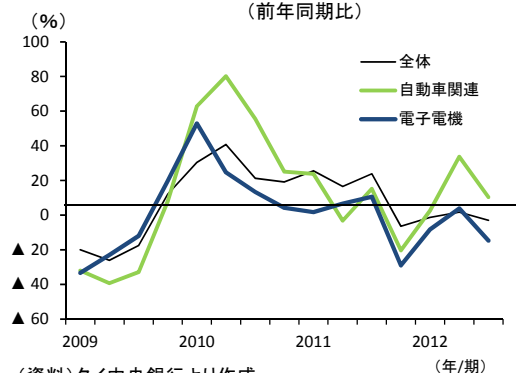
上席主任研究員 大泉 啓一郎

＜消費者信頼感指数の推移＞



(資料)タイ商業会議所大学より作成

＜自動車と電子電機製品の輸出＞
(前年同期比)



(資料)タイ中央銀行より作成

マレーシア 2013 年の経済成長率は 5.5%

■2012 年の成長率は 5.0%

2012 年のマレーシアの実質 GDP 成長率は、先進国の景気低迷にもかかわらず、内需が下支えしたことから、1～3 月期が前年同期比 5.1%、4～6 月期が同 5.6%、7～9 月期が同 5.2%となった（右上図）。年末にかけて外需低迷から減速を余儀なくされるも、通年の成長率は 5.0%となる見通しであり、一人当たり GDP は 10,000 ドルを超える（ASEAN ではシンガポールに次いで 2 カ国目）。

民間消費は、可処分所得の増加と良好な雇用環境、物価の安定を背景に、1～3 月期が前年同期比 7.4%増、4～6 月期が同 8.8%増、7～9 月期が同 8.5%増と高水準を維持し、通年では前年比 7.9%増となる見込みである。

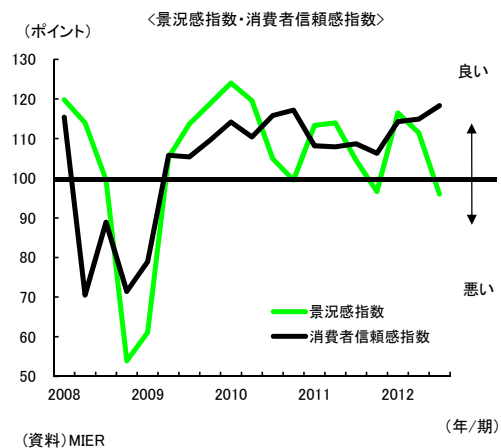
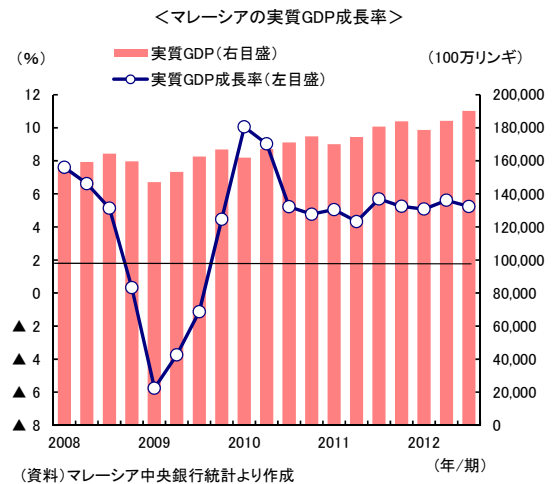
他方、固定資本形成は、1～3 月期の前年同期比 16.2%増から 4～6 月期に同 26.1%増へ加速した。これは、「経済構造改革計画（ETP）」に沿った産業（技術集約的、サービス、天然資源活用）への投資増加によるものであり、7～9 月期も同 22.7%増と好調を維持した。通年では前年比 19.9%増となる見込みである。近年減少傾向にあった外国直接投資も、1～9 月期の流入額 74 億 8,500 万ドルと高水準を維持した。

他方、外需では、欧州を含めた先進国の景気低迷による影響が期を追うごとに強くなっている。輸出は、1～3 月期が前年同期比 4.6%増となったものの、4～6 月期が同▲0.5%、7～9 月期が同▲3.6%と期を追うごとに悪化している。1～9 月では前年同期比 0.1%増の 1,700 億ドルとなり、主要輸出品である電子電機製品が同▲4.1%と大きく落ち込んだ。輸出相手国・地域では、ASEAN が同+8.6%、米国が同+3.8%、日本が同+1.3%となる一方で、中国が同▲4.1%、欧州が同▲14.6%と地域によってトレンドは異なっている。輸出の伸びは、年末にかけて若干上向くものの、通年では前年比 0.7%増の 2,289 億ドルになる見込みである。

■2013 年は内需が牽引し 5.5%の成長

輸出依存度が対 GDP 比で 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り、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 116.5 ポイントから 4～6 月期に 111.5 ポイントに低下し、7～9 月期には 96.0 ポイントと目安となる 100 ポイントを割り込んだ（右下図）。他方、消費者信頼感指数は、同期間に 114.3 ポイント、114.9 ポイント、118.3 ポイントと逆に上昇している。

2013 年も、内需が景気を支え、5.5%成長となる見込みである。

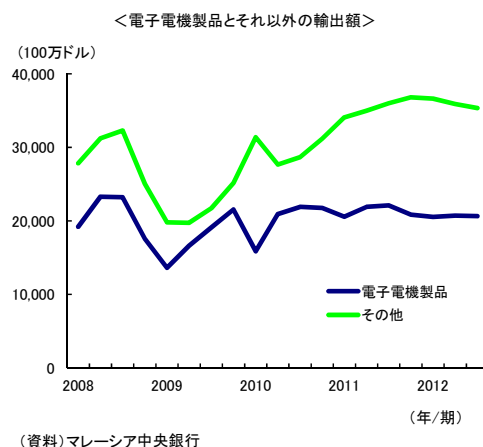


民間消費は、引き続き雇用環境が良好であることから、前年比 6.0%増になる見込みである。所得格差の是正の観点から、政府は漁民・農民への補助金支給を継続する計画であること、ハイブリッドカー、電気自動車の輸入税が免除されることも消費を下支えしよう。

固定資本形成は、首都圏クランバレー大量高速輸送システム (MRT) の建設、ジョホール南部の「イスカダル・マレーシア」の開発、国営企業ペトロナスの石油・ガスプロジェクトの本格化、第 2 ペナン橋の建設などが牽引し、通年では前年比 7.5%増となる見込みである。

輸出は、2013 年半ば以降、回復に向かい、通年では前年比 5.6%の増加となる見込みである。他方輸入は同 5.2%増となり、貿易収支は 340 億ドルの黒字となる。

輸出主要品目では、これまでマレーシアの主要輸出製品であった電子電機製品の地位が年々低下し、パームオイルや天然ゴムなどの農産品や原油、ガス、石油化学製品が増加している (右図)。政府は、この傾向を後押しするため、石油・ガスプロジェクトに巨額に財政資金を投入、他方で、民間企業誘致を促進し、マレーシアを ASEAN のエネルギーハブとするべく計画を進めている。そのため、当該プロジェクトへ投資する外資企業には、最長 10 年間の所得税、送金税の免除措置が適用される予定である。



2013 年のナジブ政権の課題の一つは、年前半に実施される予定の下院選挙で盤石な基盤を形成できるか否かである。与党連合・国民戦線 (BN) が過半数を占めるのは確実であるが、近年は、選挙制度を巡って、毎年のように数万人単位の集会が起こっており、その勢いに乗って野党がどこまで躍進するかが注目される。

2013 年予算案に示された政策をみると、引き続き教育、福祉、貧困対策などを通じた格差是正を重視している。公的債務残高の対 GDP 比率はすでに 50%を超えているものの、2013 年の予算案では GDP の 4%に相当する財政赤字を見込んで編成されている。ナジブ政権は 2015 年まで財政赤字を容認する姿勢を見せており、予断は許されない。

ナジブ政権には、マレーシアを 2020 年までに高所得国の仲間入りすることを目標に掲げており、構造改革を実施しなければその目標に達しない、いわゆる「中所得国の罠」に陥るとの危機感が強い。このことは、国際経済へのコミットメント強化の姿勢にも現れている。マレーシアは、ASEAN のなかでは、いち早く TPP (環太平洋経済連携協定) の交渉参加の意思を示した国であり、現在は EU とも単独の FTA 交渉に臨み、ASEAN が中心となる RCEP (東アジア地域包括的経済連携) でも重要な位置を占めるべき戦略を検討中である。他方、これまで保護してきたサービス産業への外資誘致も進めている。2012 年は、病院サービスのほか、設計、会計・法務、クーリエ、教育、通信などの 17 のサービス業への 100%外資の進出を認めた。引き続きクアラルンプールの金融センター化に資する投資には、最長 10 年間の法人税免除を適用する。すでに、サービス産業は GDP に占める割合は、2005 年の 46.8%から 2011 年は 54.2%に上昇しており、過去 5 年間の年平均成長率も 7.1%と全体の 4.4%を大幅に上回っている。2013 年は 5.6%の成長が見込まれ、産業構造のサービス化の一層の進展が期待される。

上席主任研究員 大泉 啓一郎

インドネシア 2013 年の実質 GDP 成長率は 6.5%

■2012 年の成長率は 6.3%

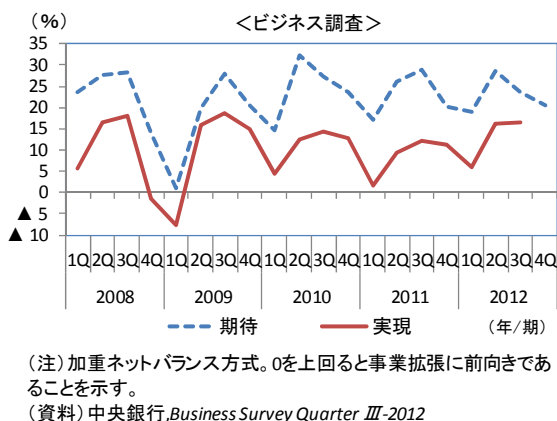
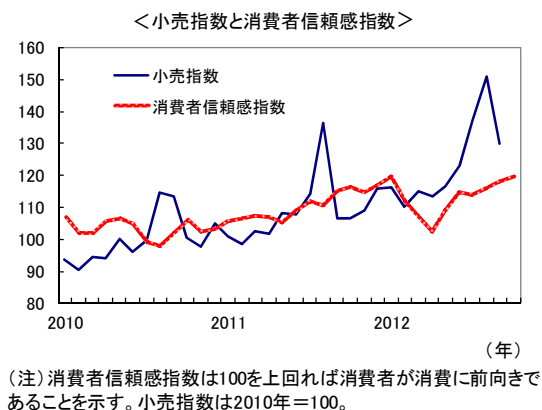
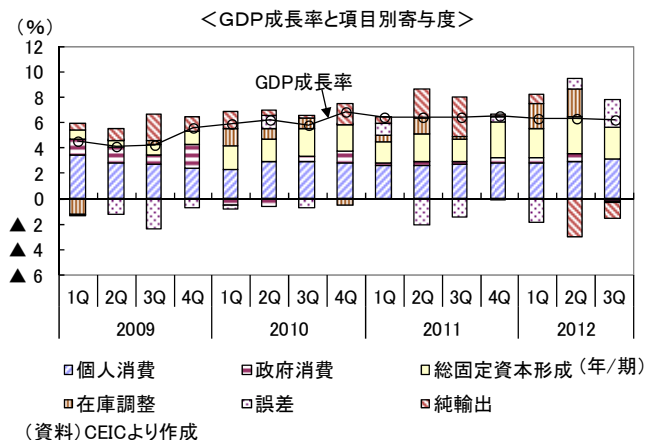
2012 年 1～9 月の実質 GDP 成長率は前年同期比 6.3%となった。四半期毎の成長率は 6.3%、6.4%、6.2%と安定している（右上図）。個人消費と投資が堅調に推移する一方、ASEAN、中国、インド向け輸出が回復に向かうため、10～12 月期も 6%超の成長が予想される。これにより通年の成長率は 6.3%になると見込まれる。

2012 年の経済を牽引したのは個人消費と投資である。前半は、4 月からのガソリン価格引き上げをにらみ、消費者信頼感指数が急低下するなど、先行き不安が高まった。しかし、引き上げが議会の反対で見送られたことで、同指数は上昇に転じた。実質小売額指数は高水準で推移しており、個人消費は堅調といえる。6 月に導入されたローン規制の強化もバイクと自動車の販売に与えた影響は軽微にとどまっている。1～9 月のバイクの販売台数は前年同期比 13.9%減の 533 万台となったものの、自動車は同 23.7%増の 82 万台となった。

投資も好調である。中央銀行の「ビジネス調査」によれば、企業の景況感はリーマンショック以降、概ね高水準で推移している（右下図）。業種別にみると、実現ベースでは貿易・ホテル・飲食業と金融・リース業が事業拡張に前向きで、期待ベースではこれに製造業が加わり、全体を押し上げている。中央統計局（BPS）の事業傾向指数をみてもほぼ同様の傾向が読み取れる。投資調整庁（BKPM）によれば、1～9 月の投資金額（実現ベース）は国内投資が前年同期比 26.4%増の 25 兆ルピア、外国直接投資は同 27.2%増の 183 億ドルであった。両投資の合計は 230 兆ルピアで BKPM が掲げた 2012 年の目標（283.5 兆ルピア）の 8 割に相当する。

■2013 年の成長率は 6.5%

2013 年は引き続き個人消費と投資が牽引役となり、6.5%の成長となる見込みである。中央銀行は 6.4～6.8%、同行が民間エコノミストを対象に実施している「マクロ経済指標予測調査」



(2012 年 7～9 月期実施) では回答者の 7 割が 6.1～6.5%の成長を見込んでいる。ユーロ圏の債務危機の長期化など外部環境は厳しいものの、インドネシアは周辺国に比べ外需依存度が低いため、物価が安定し、雇用および所得の改善が進めば内需が成長を牽引するという構造的な利点を有する。

2012 年 10 月までの消費者物価は概ね前年同月比+4%前後で安定的に推移した。中央銀行は、2月に政策金利 (BI レート) を 6.0%から 5.75%へと引き下げ、その後、一貫して「据え置き」を続けている(右上図)。同行が目標とする 2012 年および 2013 年の物価上昇率はともに $4.5 \pm 1\%$ である。2013 年の物価は、①国際連合農業食糧機関 (FAO) がコメの需給を安定的と予想していること、②2014 年に大統領選挙と総選挙を控えているためガソリン価格が引き上げられる可能性が低いことから、目標に近い水準で推移すると見込まれる。

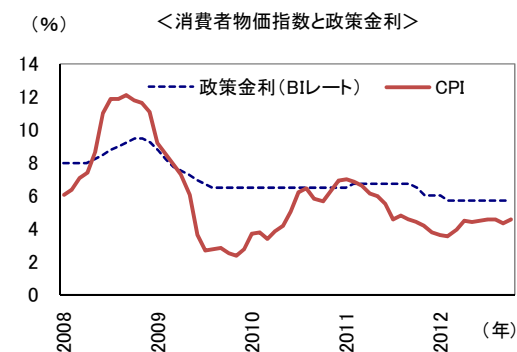
投資も好調が予想される。BKPM は 2013 年の投資目標を 390 兆ルピアに設定した。政府は、中間所得層の台頭が著しいこと、また、消費者ローン拡大の余地も大きいことから、市場としての評価が高まり、外国直接投資が投資を牽引すると予想している。雇用の改善も続くであろう。インドネシアでは成長率が 6%を超えると失業率が低下

する (右下図)。これは社会の安定化に寄与するとともに消費意欲を刺激する。

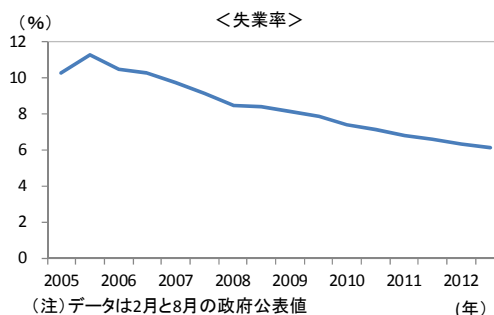
もちろん、懸念材料がないわけではない。それは 2014 年に大統領選挙と総選挙を控えているため、「内向き」の政策が採用されやすくなることである。懸念は既に現実のものとなりつつある。その一つは人件費の高騰である。現地報道によれば、10 月、派遣労働の禁止や最低賃金引き上げを求める労働組合の呼びかけに応じ、24 都市で 200 万人が参加するストライキが発生した。政府、企業、労働組合の三者間の協議が続いているが、企業側の負担増加は避けられない見通しである。外資に対する規制も強化される方向にある。政府は 2014 年までに輸出用鉱石の国内での製錬・加工を始めることを義務付ける一方、外資系銀行による国内銀行の買収を規制する方針を示した。

世界銀行が 10 月に発表した事業環境調査において、インドネシアは調査対象国 185 カ国中 128 位であった。電力供給、納税、契約執行、銀行融資などの面での評価が低く、中国 (91 位) やベトナム (99 位) に大きく後れをとっている。賃金引き上げは消費市場の拡大に繋がるものの、賃金が生産性を上回って上昇すると「チャイナ・プラス・ワン」としての魅力は低下しかねない。輸出鉱石の精錬・加工についても、国際通貨基金 (IMF) は電力供給の点から規制の実効性を疑問視しており、紆余曲折が予想される。内需主導の安定成長はインドネシア経済の強みであるが、それは東アジアのサプライチェーンに十分に組み込まれていないことの証左でもあり、「内向き」化の代償は決して小さくない。

主任研究員 三浦 有史



(資料)CEIC より作成



(注) データは2月と8月の政府公表値

(資料)CEICより作成

フィリピン 2013 年の経済成長率は 6.0%

■2012 年の実質 GDP 成長率は 5.5%の見込み

実質 GDP 成長率は 2010 年に 7.6%に回復した後、2011 年は 3.9%に減速したが、2012 年 1～6 月期は前年同期比 6.1%（1～3 月期 6.3%、4～6 月期 5.9%）と伸びが高まった。その背景としては、①海外送金が 5.1%伸びたことや消費者物価上昇率が低下傾向となったことなどを反映して個人消費が堅調であったこと、②公共部門のプロジェクトの実施増加などに伴い政府支出の伸びが加速したこと、③前年は東日本大震災やタイの洪水被害によるサプライチェーンの寸断などの特殊要因もあって急減速した輸出が回復したこと、④消費者物価上昇率の低下などを受けて政策金利が 1 月、3 月、7 月、10 月に 0.25%ずつ引き下げられ、歴史的低水準となる中で企業マインドが改善したこと、などがあげられる。翌日物借入・貸出金利は、それぞれ 3.5%と 5.5%となった。

7～12 月期は、世界景気の減速などを受けて成長率がやや低下し、2012 年の実質 GDP 成長率は 5.5%程度となる見込みである。

1～6 月期の個人消費は前年同期比 5.4%と、底堅く推移した。全体の約 4 割を占める食品・非アルコール飲料のほか、健康、通信、レクリエーション・文化、レストラン・ホテル関連支出などが高い伸びとなっている。消費が好調な要因として、良好な経済ファンダメンタルズを反映した消費者マインドの改善、雇用者数の着実な増加、海外労働者送金の堅調などがあげられる。加えて、所得水準の上昇に伴い、消費の高度化・多様化が進展している。今後も、雇用や所得は着実に伸びることが期待され、個人消費は堅調に推移しよう。

固定資本形成の 1～6 月期の伸び率は、6.0%となった。インフラ整備を中心に公共事業の実施が加速し、建設投資の伸びが高まるとともに、輸出の減速などにより落ち込んでいた設備投資も農業・鉱業・建設関連機械や自動車・航空機などを中心に回復傾向にある。今後も公共事業の拡大が継続することが期待され、投資の伸びを下支えする役割を果たすとみられる。

輸出は、2011 年に世界景気の減速や日本の大震災の影響などから▲6.2%となったが、1～8 月は 5.4%増に回復した（輸出入は通関ベース）。全体の 4 割強を占めるエレクトロニクス関連が▲8.1%と落ち込む一方、機械類・運輸設備が 105.8%増となった。一方、1～8 月の輸入は 0.1%増にとどまり、貿易赤字は前年の 72.5 億ドルから 54.9 億ドルに縮小した。6 月以降、輸出の伸びが低下しており、今後、世界景気の減速を受けて伸び悩むことが懸念される。

＜需要項目別の GDP 成長率＞

					(前年同期比、%)	
	11年Q1	Q2	Q3	Q4	12年Q1	Q2
実質GNI	3.5	2.4	2.2	4.5	5.1	5.6
実質GDP	4.9	3.6	3.2	4.0	6.3	5.9
個人消費	5.9	5.6	7.4	6.4	5.1	5.7
政府消費	▲15.8	6.0	8.9	7.6	20.9	5.9
固定資本形成	12.5	▲9.5	1.0	▲2.4	3.9	8.5
輸出	3.9	0.2	▲11.9	▲8.2	10.9	8.3
輸入	11.2	▲1.0	▲1.8	▲6.2	▲3.2	4.4

(資料) National Statistical Coordination Board

■2013 年の実質 GDP 成長率は 6.0%を予測

2013 年の実質 GDP 成長率は、6.0%程度になると予想される。内需が現在の好調を維持するとともに、世界景気の緩やかな回復に伴い、輸出の伸びも高まることが期待される。

個人消費は、今後も雇用の着実な拡大に下支えされよう。また、海外労働者送金は 2012 年入りに増勢がやや鈍化しているが、これにはサウジアラビア（送金額第 3 位）において海外労働者の権利保護に関する政府間の対立が生じ、同国からの送金額が伸び悩んだことが影響している。これに対し、香港・日本・韓国などからの送金額は 2 桁増となっている。海外労働者が専

門職化していることや世界各地に分散していることなどから、今後も送金額は堅調を維持することが期待される。また、5 月に中間選挙が予定されており、過去の例では、これに向けて政府支出の拡大や民間消費の活発化が生じることが多い。一方、景気の好調に伴い物価上昇率が高まる懸念はあるが、資本流入の拡大などを背景にペソが増価していることから、インフレの急激な悪化は考えにくい。

固定資本形成については、官民連携（PPP）によるインフラ整備プロジェクトの実施が本格化することが予想され、公共投資の拡大が持続しよう。2016 年までに約 80 件、合計 7,400 億ペソに及ぶ官民連携プロジェクトを実施することが計画されている。

財政収支や対外収支などの改善を反映し、7 月にはスタンダード・アンド・プアーズ社が、10 月にはムーディーズ社がフィリピンのソブリン格付けを投資適格の 1 ランク手前まで引き上げた。近い将来、投資適格となる可能性も高まっている。また、世界経済フォーラムの世界競争力報告でも、ガバナンスやマクロ経済環境の改善が評価され、2 年連続で順位が 10 位上昇して 144 カ国中 65 位となった。このような環境改善を背景に、直接投資が拡大している。外国投資認可額は、2011 年に前年比 30.6%増の 2,561 億ペソと 97 年以来の水準に回復し、1～6 月期もほぼ前年並みで推移した。日本企業の投資も増加しており、今後も拡大持続が期待される。加えて、国内企業のマインドも好調を維持しており、設備投資意欲が一段と高まることが予想される。

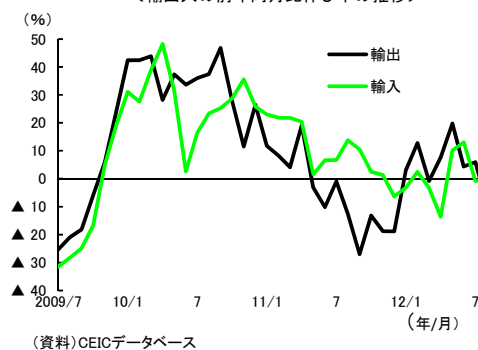
フィリピンの輸出先は分散化が進んでおり、1～8 月の実績によるシェアは、日本 17.6%、米国 14.9%、中国 12.2%、シンガポール 10.2%、香港 8.6%、韓国 5.4%、タイ 5.0%（以上の合計は 73.9%）などとなっている。前年同期比の伸びをみると、タイ、韓国、香港、シンガポールなどが高い。世界景気が緩やかに回復する中、今後もアジア向けを中心に輸出の増加が期待される。また、ビジネス・プロセス・アウトソーシングを中心にサービス輸出の高い伸びが続くことが期待され、経常収支黒字は拡大しよう。

財政金融政策の発動余地も大きい。中央銀行は、2014 年までインフレ率が 3～5%の目標圏内に収まるという基本シナリオの下、世界景気減速のリスクを重視し、当面、金融緩和姿勢を維持する方針である。政策金利の引き下げには、資本流入の持続に伴うペソの増価を抑制する意図も含まれている。また、2012 年度予算で

財政赤字の対 GDP 比率は▲2.6%と見込まれているが、1～9 月の赤字額は 1,061 億ペソと予算を大幅に下回っている。必要な場合には、景気刺激策を実施することも可能であろう。

景気に対する懸念材料は、第 1 に、世界景気の悪化である。予想以上の減速により輸出の落ち込みが深刻化すれば、生産・投資活動の縮小につながりかねない。第 2 に、インフレの昂進である。景気の好調による需要圧力の高まりや食品・原油価格の上昇などがインフレを悪化させるリスクに注意しておく必要がある。

＜輸出入の前年同月比伸び率の推移＞



＜財政収支の推移＞

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
歳入	1,202.9	1,123.2	1,207.9	1,359.9	1,118.9
うち税収	1,049.2	981.6	1,093.6	1,202.1	996.3
うち税外収入	153.7	141.6	114.3	157.8	122.6
歳出	1,271.0	1,421.7	1,522.4	1,557.7	1,225.0
うち利払い	272.2	278.9	294.2	279.0	245.2
財政収支	▲ 68.1	▲ 298.5	▲ 314.5	▲ 197.8	▲ 106.1
対名目GDP比	▲ 0.9	▲ 3.9	▲ 3.7	▲ 2.0	-

(注)2012年は1～9月。

(資料)CEICデータベース

主任研究員 清水 聡

ベトナム 2013 年の実質 GDP 成長率は 5.3%

■2012 年の成長率は 5.0%

7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比5.4%であった。四半期毎にみると、同4.1%、同4.7%と成長率は尻上がりに上昇している（右上図）。しかし、金融引き締めに伴う投資と個人消費の減速に外需の低迷が重なり、1～9月の成長率は同4.8%と前年1～9月の実績を1%ポイント下回る。10月末時点の工業生産、個人消費、輸出などの主要指標を見ても、回復を示唆する材料は乏しく、通年の成長率は5.0%となる見込みである。10月末から開催された国会で、「景気停滞局面にある」という判断が示されたように、政府内には先行きを不安視する見方が広がっている。

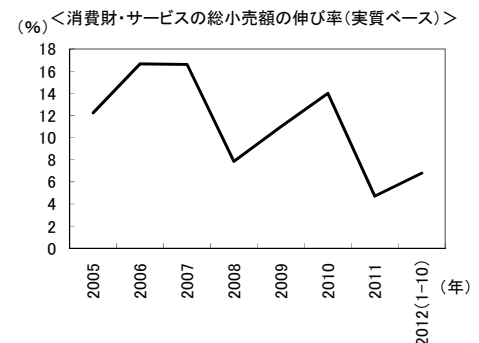
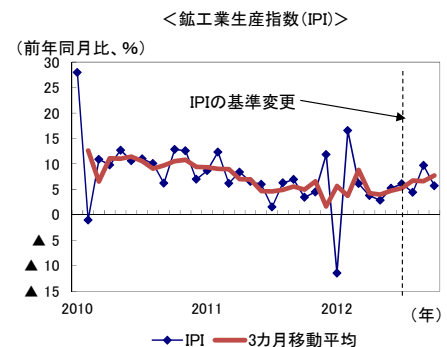
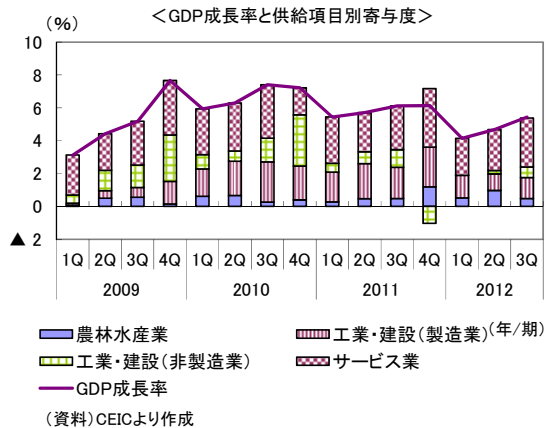
1～10月の鉱工業生産指数（IPI）は前年同期比+4.5%と低調である（右中図）。統計総局は、7月、鉱工業生産指数を見直し、通信機器などを集計対象に加えた。同機器は、韓国企業の直接投資によって生産および輸出が急速に拡大しており、同指数を引き上げる役割を果たしている。にもかかわらず、IPI が低位で推移している背景には、①不動産価格の下落により、セメントや鉄鋼の生産が前年実績を大幅に割り込んでいること、②欧米向け輸出の停滞を受け、主要輸出品であるアパレルや履物などの生産が振るわないことがある。

個人消費は回復傾向にあるものの、こちらも低調である。1～10月の消費財・サービスの小売総額は実質ベースで前年同期比6.8%増にとどまった（右下図）。IPIをみると、食料品や飲料といった日用消費財の生産は堅調であるが、バイクや自動車の生産は低調である。ベトナム自動車工業会（VAMA）によれば、1～9月の自動車販売台数は前年同期比38%減の7,669台であった。ただし、自動車の場合、登録料の引き上げや中国からの完成車輸入の増加が販売台数の減少に拍車をかけた側面がある。

投資も不調であった。1～9月期の粗資本形成は前年同期比8.6%増となった。所有形態別の内訳をみると、国営セクターが同10.4%増、民間セクターが同11.8%増、外資が同1.6%増であった。これはあくまでも名目値による伸び率であり、1～9月の工業生産者価格指数が前年同期比+10.9%であったことを踏まえれば、投資はほとんど伸びていないといえる。1～10月に認可された新規外国直接投資は前年同期比14.0%減の67億ドルであった。

■2013年の成長率は5.5%

政府は、11月、成長率5.5%、物価上昇率8%、財政赤字（GDP比）4.8%以内、輸出10%増とする2013年の主要経済目標を国会に提出し、承認された。政府の目標成長率は国際通貨基金



(IMF) の予測 (5.9%) を下回り、先行きに対する政府の危機感がいかに強いかうかがえる。以下に指摘するように、投資が牽引する従来型の経済成長は期待できないことから、2013年の成長率は政府目標を下回る5.3%になると見込まれる。

経済政策における最大の課題は引き続き物価の安定である。消費者物価上昇率は2011年央から徐々に低下し、8月には前年同月比+5.0%となった(右上図)。しかし、9月に同+6.5%、10月に同+7.0%と再び上昇に転じた。原因は教育、医療、輸送分野の物価上昇にある。これらはいずれも政府の価格統制下にある。つまり、政府は物価が再び上昇することを承知の上で、教育費、医療費、医薬品、ガソリン価格の値上げに踏み切った。この背景には財政赤字の拡大がある。2011年の公的債務残高はGDP比58.7%である。世界銀行はこれを「管理可能な水準」としているが、9月時点の財政赤字は145兆ドン

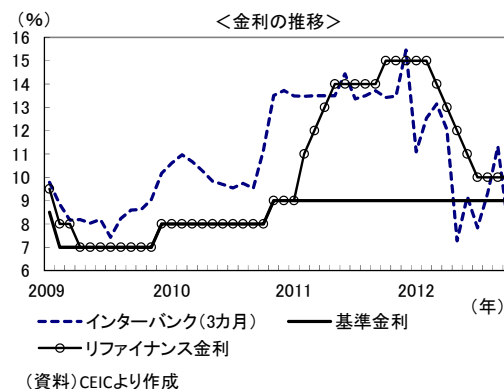
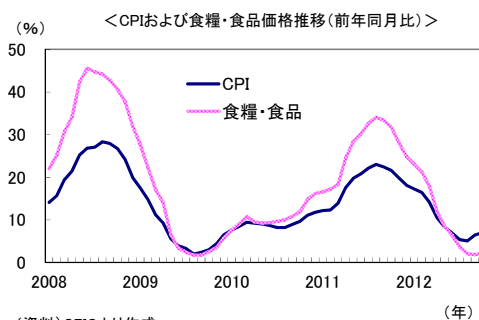
(GDP比7.4%) と高水準にある。公共投資による景気の底上げという政策は採りにくく、物価の上昇を招来しかねない補助金の削減を余儀なくされている。政府は歳出削減を進めながら、景気と物価の動向にも配慮するという慎重な経済運営が求められる。

不良債権の増大に伴う銀行の「貸し渋り」も大きな足かせとなろう。10月時点の貸付残高は前年末比3.3%増と低い伸びにとどまり、中央銀行の当初目標(15~17%)を大幅に下回る。政策金利は物価に合わせて引き下げられたものの(右下図)、不良債権比率が上昇しているため銀行は融資に慎重である。不良債権比率は9月時点で8.8%に達し、その半分近くが製造業と不動産業によって占められるという。政府と中央銀行は、不良債権処理という喫緊の課題に加え、不良債権を生み出す元凶となっている金融セクターおよび国営企業の抜本的改革に着手せざるを得ない状況に置かれている。中央銀行は11月、IMFと世銀のミッションを受け入れ、金融規制の在り方について協議を始めた。

2013年は外需と個人消費頼みの経済運営を余儀なくされる。外需は回復に向かう見込みである。ベトナム・テキスタイル・アパレル協会は、11月、2013年1~3月期の加盟企業の受注が好調で、通年で前年比2割増の輸出が見込めるとしている。主要市場である欧米からの受注回復に加え、中国からの生産拠点の移転が輸出を押し上げる要因である。主力輸出品である繊維製品の輸出増加は雇用の改善に寄与し、個人消費に与える影響も大きい。

しかし、個人消費が成長を支えるエンジンになるためには、物価と金融システムの安定が不可欠である。株価の長期低迷下で、物価上昇と不動産価格の下落が顕在化したことにより、家計資産はより安全な金へと流れ、400億ドル相当が退蔵されているという。また、不良債権比率が高いとされる中小規模の株式銀行では預金流出が発生しているとされる。いずれも金融システムの脆弱性を示す証左である。安易な金融緩和や財政出動に依存せず、金融セクターおよび国営企業改革を断行し、中長期的な成長の持続性を高めることができるか。2013年は試練の年となろう。

主任研究員 三浦 有史



インド 2013 年度の実質 GDP 成長率は 6.5% に持ち直し

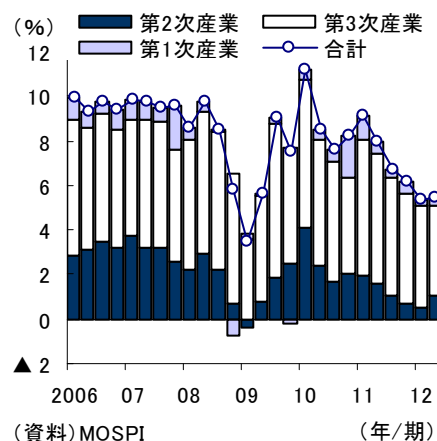
■2012 年度の実質 GDP 成長率は 5.7%

インドでは、製造業を中心に景気の低迷が続いている。実質 GDP 成長率（前年同期比）は、2011 年以前までの 8～10% の水準から足元では 5% 台に低下した。4～6 月期は、前年比 +5.5% と増勢が前期から小幅加速したものの、鉱工業生産指数、自動車販売台数、PMI 指数などの各種月次指標は、7 月以降も同国の経済が力強い回復に至っていないことを示している。景気低迷が長期化している一因には、輸出比率の高い欧州の景気悪化により輸出の増勢が鈍化していることが挙げられるが、より本質的には政府や中銀が財政収支・経常収支の赤字拡大やインフレ率加速を懸念し、積極的な財政・金融政策を打ち出せずにいることが指摘できる。

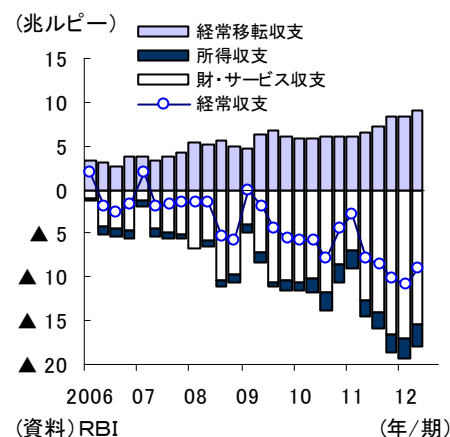
まず、財政政策についてみると、景気減速に伴う税収の低迷、燃料価格高騰に伴う補助金支出の増加などを主因に、財政赤字の拡大が続いている。経常収支も、資源価格の高止まりやルピー安を主因とした財輸入の増加を主因に赤字が拡大している。2011 年入り以降、経常赤字の拡大と通貨安の悪循環が続いたため、大手格付け会社は同国の格付け見通しを相次いで引き下げており、積極的な景気対策を打ち出せなくなっている。次に、物価と金融政策の動向をみると、消費者・卸売物価指数は、景気低迷がインフレ率の鈍化に作用しているものの、通貨安を受けた輸入物価上昇、国際商品価格の高止まり、国内食料品の供給ボトルネックなどを受けて高止まりが続いている。景気浮揚とインフレ抑制の両立を迫られる状況下、中央銀行は、預金準備率を 2012 年初から 4 回に亘って 1.75% 引き下げる一方、政策金利については一段のインフレ加速を懸念し、4 月に 0.5% の引き下げを行って以降、据え置きを続けている。金利の高止まりを受けて、耐久財消費や設備投資は低迷が続いている。

9 月中旬以降、政府はこうした現状を打開すべく、補助金削減、外資規制の緩和などを含む大胆な経済改革プランを相次いで発表した。政府は、これらの改革が財政赤字の削減、生産性の向上、インフレ抑制に作用することを期待している。一連の改革の発表を受けて、9 月後半以降株価は大幅に上昇し、為替についても昨年夏以来のルピー高となった。もっとも、改革のプラスの効果が表れるまでには一定の時間を要する一方、ディーゼル価格の引き上げなどによるインフレ押し上げ圧力は先行して顕在化するため、追加的な金融緩和を通じた景気テコ入れは期待できない。

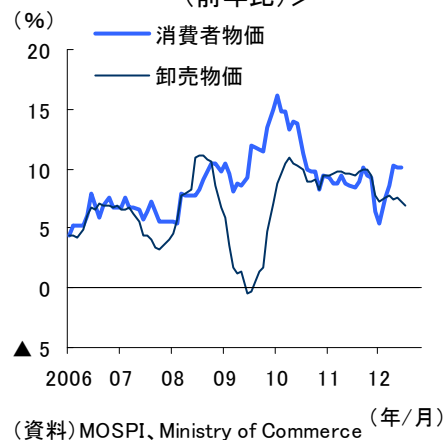
＜実質 GDP 成長率前年比の推移＞



＜経常収支の推移＞



＜消費者物価・卸売物価の推移（前年比）＞



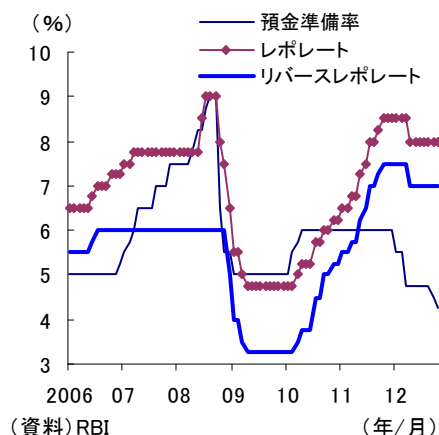
当面の成長率は5%台後半から6%台半ばにとどまり、2012年度(2012年4月～2013年3月)の実質GDP成長率は5.7%になると予想される。

■2013年度の実質GDP成長率は6.5%

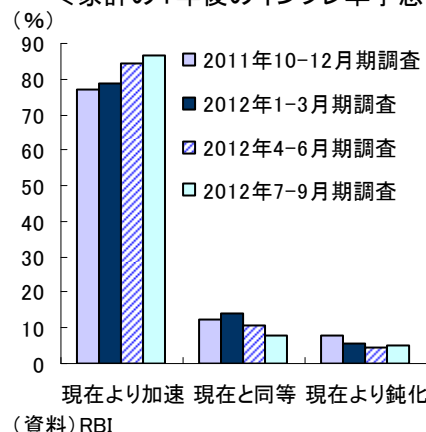
2013年度のインド経済は、景気の低迷に加えて、一連の経済改革の効果を受けてインフレ率が徐々に低下していくなかで金融緩和が行われ、徐々に持ち直すと見込まれる。これまで金利の高止まりを受けて伸び悩んでいた耐久財消費や設備投資などが牽引役となるだろう。もっとも、①家計を中心にインフレ率が高止まりしているため、中銀の金融緩和はインフレ動向を睨みながらの慎重なものになること、②政府は、2016年度までに財政赤字を現状からGDP比2%以上改善する計画であり、抑制的な財政政策が続くこと、③欧州景気の低迷により、同地域向け輸出も弱含みが続くこと、などから回復ペースは緩やかなものになるだろう。実質GDP成長率は6.5%になると見込まれる。なお、2014年春に総選挙を控えるなか、貧困対策などを中心に一部財政支出が拡大する可能性がある一方で、反対意見が根強い外資規制の一段の緩和などについては、選挙が終わるまでは実施が見送られるなど、改革が一時停滞する恐れもある。

インド経済は、基本的には発展の途上にあり、中期的には都市化の進展や耐久消費財普及率の上昇に伴い高成長に復帰すると見込まれる。しかしながら、短期的には停滞感の強い状況が続くと考えられる。

＜政策金利の推移＞



＜家計の1年後のインフレ率予想＞



＜2012年9月以降の経済改革の主要項目と期待される効果＞

公表日	発表内容	期待される効果	注
9月13日	燃料価格上昇 ◎ディーゼル価格5ルピー/リットル上昇 ◎家庭用ガスボンベの補助金を6本までに制限	補助金歳出の抑制を通じた財政状況の改善	
9月14日	FDI(外国直接投資)の規制緩和 ◎マルチブランドの小売業へのFDIを51%まで認可 ◎通信、テレビ、衛星放送へのFDIを74%まで認可 ◎航空会社へのFDIを49%まで認可	今後1～3年で外国企業の参入増加、企業再編を通じた生産性の向上 冷蔵物流の拡大、需要・在庫管理の質向上による販売前食品腐敗比率の低下、それによるインフレ抑制	投資に伴う各種条件あり
	政府保有の公営事業部門株式売却	財政状況の改善(2012年度に1,500億ルピーの財政収入) 国営企業の規律改善による生産性向上	実際の売却は今後実施予定
9月21日	海外借入に伴う源泉徴収税の引き下げ(2012/7～2015/6の間、20%から5%に引き下げ)	借入コスト低下を受けた投資拡大	
9月29日	National Investment Boardの設立提案	インフラ投資に関わる透明性の向上、投資計画の遅延・不確実性の減少	内閣・国会の承認待ち
10月4日	FDI(外国直接投資)の規制緩和 ◎保険業へのFDIを51%まで認可 ◎年金基金へのFDIを74%まで認可	外国資本流入の安定性向上	国会の承認待ち
10月28日	財政再建の目標値を公表、2016年度までに財政赤字対名目GDP比率を3%まで改善	マクロ経済の安定性向上(財政悪化に伴う金利上昇リスクの抑制)	

(資料) RBI 「Macroeconomic and Monetary Developments Second Quarter Review 2012-13」など

研究員 熊谷 章太郎

中国 2013年の成長率は8.2%

■2012 年は 7.7%成長の見込み

2012 年 7～9 月期の中国の実質 GDP 成長率は 7.4%と、3 年ぶりの低い伸びとなった(右上図)。

景気減速の背景として、以下の 3 点が指摘できる。第 1 は、昨年半ばまでの金融引き締め政策である。2010 年半ばから 2011 年秋口にかけて、固定資産投資は前年同期比 25%増という政府の想定を超える高い伸びとなったほか、主要都市の不動産価格が上昇を続け、インフレ率が目安となる 3%を上回って推移したため、当局は金融引き締め政策をとった。具体的には、窓口指導を通して融資を抑制した。また、政策金利である貸出基準金利の引き上げが 2010 年 10 月、12 月、2011 年 2 月、4 月、7 月と 5 回、預金準備率の引き上げは 2010 年 11 月に 2 回、12 月から 2011 年 6 月にかけて毎月 1 回実施された。これらの結果、銀行融資とマネーサプライ(M2)の伸び率は 2011 年末にかけて低下した。

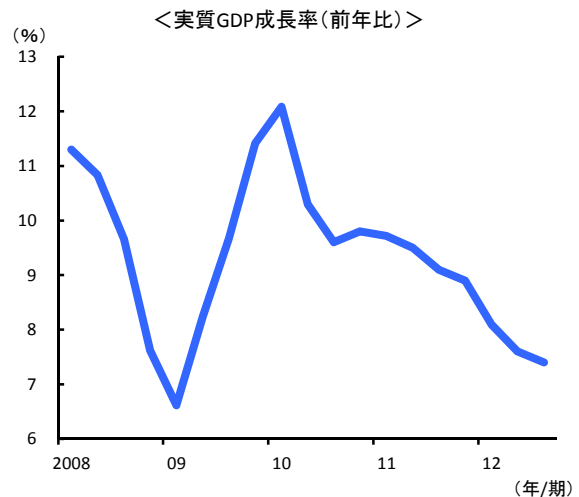
第 2 は、国内住宅市場の調整である。政府は、大都市でのバブル抑制に向け、過熱抑制策を相次いで打ち出した。こうした施策により、新設住宅着工床面積は減少に転じ、それに伴い鉄鋼などの関連産業でも投資が減速した。住宅市場の調整は、個人消費にもマイナスの影響を及ぼした。特に、ぜいたく品である娯楽関連や自動車、家電販売が伸び悩んだ。

第 3 は、欧州債務問題である。ユーロ圏景気の減速を背景に、中国の EU 向け輸出は減速し、2012 年 1～10 月には前年同期比▲5.8%となった。

こうしたなか、政府は 2011 年秋から本年 4 月にかけて、省エネ車減税や税制改革(営業税から付加価値税への転換)などのてこ入れ策を実施した(右下図)。もっとも、こうした措置は消費主導型経済への構造調整を念頭に置いており、景気下支えとしての効果は限定的であった。

景気減速が政府の想定よりも急ピッチであったため、5 月以降、政府は即効性のある景気対策に政策の重点をシフトした。具体的には、①公共投資の拡大、②企業の投資プロジェクトの承認加速、③政策金利の引き下げ、④省エネ家電向け補助金などの消費刺激策を実施した。さらに中央政府は、中小都市の地方政府による不動産市場抑制策緩和を一部黙認している。

一連の景気対策に加え、在庫調整が進んだこ



＜2011年秋以降の主要経済政策＞

日付は公表日	主要経済政策
2011年11月 16日	上海市で2012年1月1日より営業税を付加価値税へ転換。運輸業とその他指定するサービス業には優遇税制
30日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ(3年ぶり)
12月 9日	自動車税(車船税)法の実施細則を発表。2012年1月1日から省エネ自動車、新エネルギー自動車に優遇税制(50～100%の減免)
2012年2月 18日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
5月 12日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
16日	省エネ家電向けに総額265億円の補助金を支給すると発表(暫定1年間)。省エネ照明・小型車・省エネモーターの3分野にも別途補助金
25日	鉄鋼大手の宝钢と武漢鋼鉄が進める総額1,300億元にのぼる製鉄所の建設計画を認可
6月 5日	省エネ車減税の対象車種を追加発表
7日	預金・貸出基準金利を0.25%ポイント引き下げ
13日	自動車の買い替えに補助金を支給する「汽車以旧換新」制度を2012年1月1日～12月31日にかけて再導入
7月 5日	貸出基準金利を0.31%ポイント、預金基準金利を0.25%ポイント引き下げ
10日	省エネ自動車リスト(対象モデルの購入者に3,000元の補助金、第8弾)を9ヵ月ぶりに発表

(資料) 中国政府各機関、各種資料を基に作成

とにより、景気底入れの兆しがみられている。実質小売売上高と固定資産投資、輸出、工業生産の伸び率はいずれも、9 月と 10 月に 2 カ月連続で上昇した（右上図）。

今後、中国経済は景気対策に支えられて持ち直しが明確化すると見込まれる。加えて、在庫調整圧力の解消に伴って、企業が通常の生産体制に戻ることが期待される。工業部門は GDP の 4 割を占めるため、経済全体への影響も大きい。成長率は 7～9 月期を底に持ち直し、2012 年通年では 7.7%になると予想される（右中図）。

■2013 年は 8.2%成長の見通し

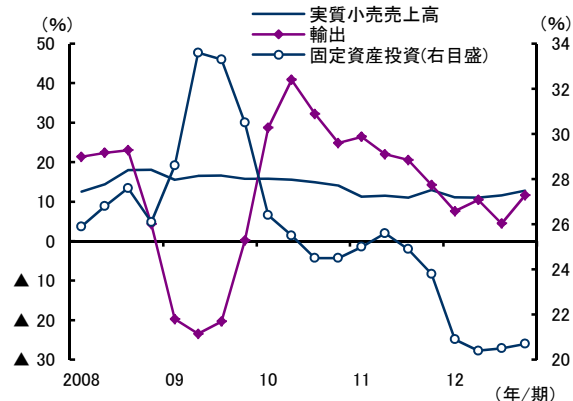
2013 年入り以降も、欧州債務問題が輸出の重石になり続けるものの、①窓口指導の拡大や 6、7 月の政策金利の引き下げの効果が一段と顕在化すること（右下図）、②鉄道など公共投資が拡大を続けること、③個人消費が良好な雇用・所得環境が続くなか堅調に拡大することを背景に、景気回復が続く見通しである。

もともと、中国経済は 2001～2011 年にかけて年平均 10.4%の高成長を続けてきたものの、2013 年には 8.2%成長にとどまると予想される。主因は、経済政策が成長率重視から（景気と構造調整の）バランス重視に転換すると見込まれるためである。具体的には、GDP の 5 割を占める固定資産投資はやや持ち直すものの、政府の投資抑制策を背景に、低めの伸びとなる可能性が高い。

政府は鉄鋼業や自動車産業など過剰生産能力が問題となっている業種に対して、設備投資を抑制すると見込まれる。たとえば、2015 年の自動車需要は 2,500 万台と予想されるものの、自動車産業の投資計画はそれを大幅に上回っている。大手 30 社の増産計画を合計すると同年の生産能力は 3,100 万台に達する。自動車産業では 100 社を上回る中小零細完成車メーカーが存在している点を踏まえると、産業全体の生産能力拡大計画はさらに高い可能性がある。このような実需を大幅に上回る投資計画が実施されれば、大規模なストック調整が発生するリスクが高まる。これまで製造業の多くで過剰投資が行われてきたため、中国の名目 GDP に占める固定資本形成のウェイトは上昇しつづけ、2011 年時点で 45.7%に達した。

中央政府は、こうした想定以上の投資を抑制し、中期的に、投資主導から消費主導の経済構造

＜主要月次統計(前年比)＞

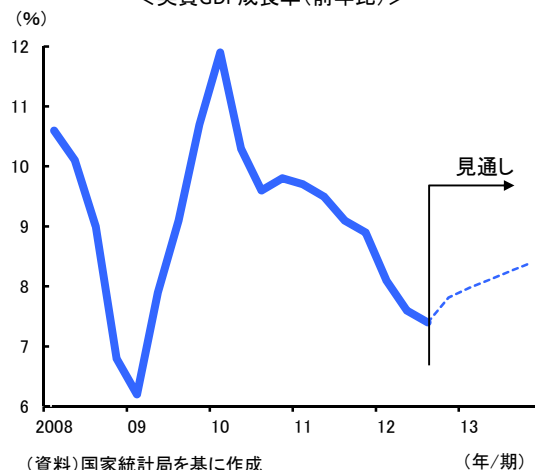


(注1)固定資産投資は年初累計、他は四半期。

(注2)2012Q4は10月の値。

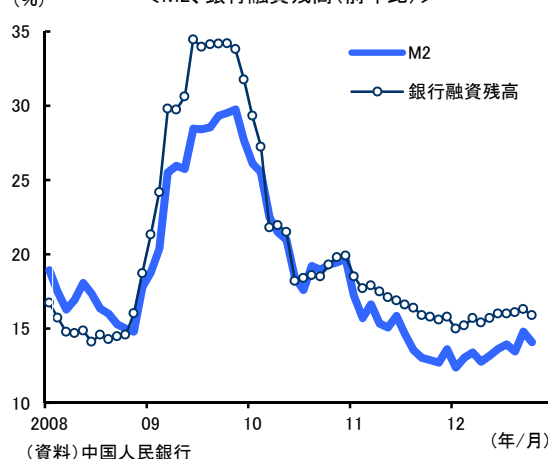
(資料)国家統計局、海関総署

＜実質GDP成長率(前年比)＞



(資料)国家統計局を基に作成

＜M2、銀行融資残高(前年比)＞



(資料)中国人民銀行

への転換を図っていく方針である。2011～2015 年の経済運営方針を記した「第 12 次 5 カ年計画」では、経済構造転換が最重要課題に掲げられ、年平均成長率の目標は 2006～2010 年の 7.5% から 7.0% に引き下げられた。

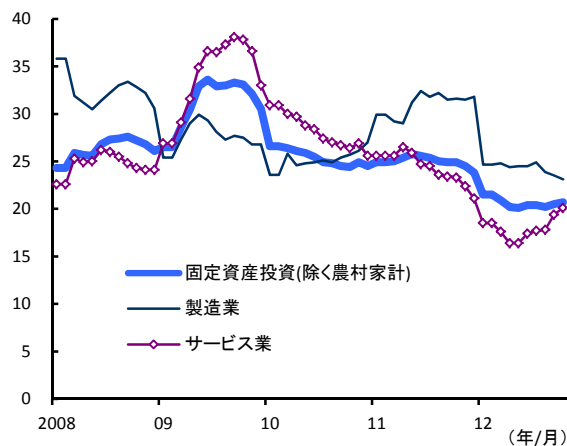
ただし、以下の 2 点を踏まえると、固定資産投資の拡大ペースが年率 20% を下回るようになる可能性は小さいと判断される（右上図）。第 1 に、GDP シェアの高い固定資産投資の拡大ペースが著しく減速すると、景気に与えるマイナス影響が大きいと、政府はこれを回避するために景気下支え策を打ち出すと見込まれる。実際、2011 年春に固定資産投資の伸び率が 20% 前後まで低下した際、当局は消費主導経済への構造転換に対する優先度を引き下げ、即効性のある景気対策に重点を移した。5 月末、政府は 2008 年から凍結してきた国有企業の宝鋼と武漢鋼鉄の総額 1,300 億元にのぼる製鉄所建設プロジェクトを承認し、6 月には 3 年半ぶりに政策金利を引き下げた。7 月も続いて利下げが実施され、貸出基準金利（1 年物）はトータル 0.50% 低下した。

第 2 に、中央政府はサービス業と生産能力が不足していると判断する一部製造業に対して、設備投資を促進していく見通しである（右下図）。近年、中国の消費者ニーズは所得水準の上昇に伴い、多様化・高度化している。モノに対する質的な要求が強まると同時に、エンターテインメントや教育などサービスに対する需要も急拡大している。

また、製造業の拡大に伴い、金融業や運輸・保管業など企業向けサービス業に対するニーズも高まっている。こうしたなか、中央政府は「第 12 次 5 カ年計画」の主要項目の一つにサービス業の振興を掲げ、サービス業への減税も開始した。税制の改革（営業税から付加価値税への転換）に取り組むなか、2012 年 1 月 1 日から上海で試験的に運輸業の付加価値税率を 17% から 11% に、その他指定のサービス業でも付加価値税率を 17% から 6% に引き下げた。順次エリアを広め、2015 年までに全国展開の予定である。他方、中国人民銀行はエンターテインメントや旅行業などを重点分野に定め、積極的な金融支援を明示している。サービス業の固定資産投資は業種ごとでは小さいものの、合わせると全産業の 54.7% にのぼる。当局の投資促進策により、サービス業の投資は高い伸びを続けるものと予想される。

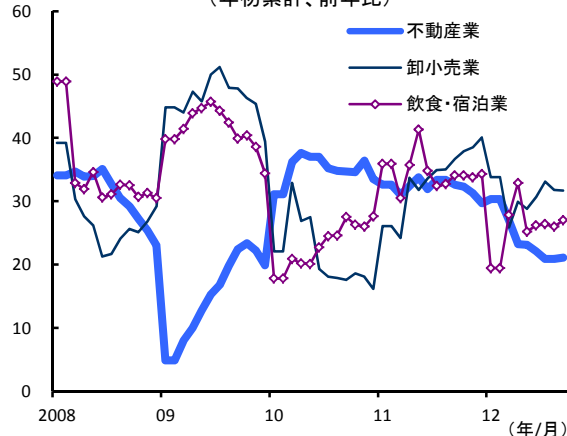
このように、2013 年の中国経済は、景気と構造調整のバランスを重視する経済政策のもと、緩やかな拡大が続く見込みである。

(%) <固定資産投資(年初累計、前年比)>



(資料) 国家統計局

(%) <主要なサービス業の固定資産投資>
(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局

研究員 関 辰一

香港 2013年の実質GDP成長率は3.2%

■景気は徐々に持ち直し

2012 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比 1.3%であった（右上図）。1～3 月期の同 0.7%を底に、成長率が徐々に上向いている。

需要項目別では、輸出の回復傾向を指摘できる。実質財輸出は前年同期比 4.0%増と、3 四半期ぶりに前年同期を上回った。品目では電子部品、国別では米中向けがけん引役となり、9 月の輸出（通関ベース、香港ドル建て）は前年同月比 15.2%増と、7 カ月ぶりに 2 桁台の伸びを回復している。

内需の拡大ペースも総じて堅調であった。総固定資本形成は前年同期比 8.7%増と、前四半期の同 5.7%増から、3.0%ポイント上昇した。世界経済、とりわけ先進国経済の先行きを懸念しつつも、企業は設備投資支出を拡大させている。半面、個人消費は前年同期比 2.8%増と、前四半期の実績（同 3.1%増）に比べて若干鈍化している。ただし、失業率が低水準（7～9 月は 3.3%）で推移したことや賃金上昇に支えられ、消費の増勢は維持された。

年末にかけて、9 月のような高い伸びは期待しにくい（比較基準である 2011 年 9 月の水準が低かったため）ものの、中国経済の下げ止まりなどを背景に、輸出は緩やかな回復をたどり、経済全体を下支えすると見込まれる。しかしながら、年前半の減速が響き、2012 年通年の実質 GDP 成長率は 1.2%と、2000 年以降では 3 番目に低い水準にとどまる見込みである。

■輸出等の回復続き、13 年の経済成長率は 12 年を上回る

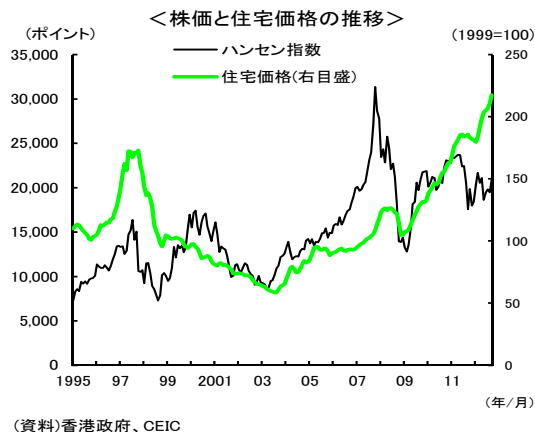
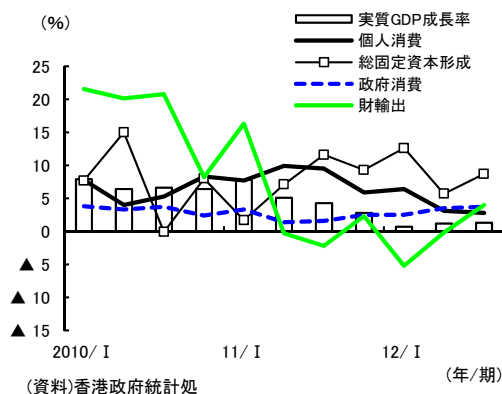
2013 年については、①米国経済の回復基調の継続、②中国経済の持ち直しにより、輸出の拡大ペースは 12 年に比べて加速すると想定される。財輸出が GDP の 1.8 倍の規模に達することもあり、輸出は成長率の主たる押し上げ要因となろう。

また、最低賃金の引き上げが予定されており、個人消費の堅調な増勢は年間を通じて続く見込まれる。固定資産投資も、先行き懸念が和らぐのに伴い、緩やかな増加を期待できる。これらを総合すると、2013 年の香港の実質 GDP 成長率は 3.2%と、12 年を上回る見通しである。

香港独自の成長下振れ要因として、不動産引き締め策に伴う景気の減速があげられる。住宅価格の高騰を受け、香港政府は 10 月に①永住権保有者以外の購入者を対象とする印紙税の導入、②短期転売に対する特別印紙税率の引き上げを発表した（右下図）。一連の対策は不動産市場の沈静化には寄与する半面、対応を誤れば不動産関連の投資の減少や消費マインドの落ち込みをもたらしかねない。景気回復に向けた取り組みと住宅価格抑制策の両立が香港政府には求められる。

主任研究員 佐野 淳也

＜実質GDP成長率(前年同期比)＞



アジア諸国・地域の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2011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 (億ドル)	11,644	4,669	2,486	2,600	3,456	2,684	8,473	2,248	73,169	17,162	1,225
人口(百万人)	48.6	23.2	7.1	5.2	65.9	28.7	239.8	101.8	1,347	1,202	87.8
1人当りGDP(ドル)	23,959	20,125	35,012	50,123	5,242	9,349	3,532	2,208	5,431	1,428	1,394

(注) インドは2011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	ベトナム
2010年	6.3	10.7	6.8	14.8	7.8	7.2	6.1	7.6	10.4	8.4	6.8
2011年	3.6	4.0	4.9	4.9	0.1	5.1	6.5	3.9	9.3	6.5	5.9
2011年1～3月	4.2	6.6	7.8	9.1	3.2	5.0	6.4	4.9	9.8	9.2	5.4
4～6月	3.5	4.5	5.1	1.2	2.7	4.3	6.5	3.6	9.5	8.0	5.7
7～9月	3.6	3.5	4.3	6.0	3.7	5.7	6.5	3.2	9.1	6.7	6.1
10～12月	3.3	1.9	2.8	3.6	-8.9	5.2	6.5	4.0	8.9	6.1	6.1
2012年1～3月	2.8	0.4	0.7	1.6	0.4	5.1	6.3	6.3	8.1	5.3	4.1
4～6月	2.3	-0.2	1.2	2.5	4.4	5.6	6.4	5.9	7.6	5.5	4.7
7～9月	1.6	1.0	1.3	0.3	3.0	5.2	6.2		7.4	5.3	5.4

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
2010年	17.1	28.6	3.5	29.6	14.5	7.2	4.4	16.9	15.7	9.0	10.9
2011年	7.1	4.7	0.7	7.6	-9.3	1.4	4.1	2.1	13.9	3.0	6.9
2011年10月	6.7	0.9		22.2	-33.3	6.3	6.8	-10.2	13.2	-6.0	3.4
11月	6.3	-5.3	-2.2	-8.0	-45.9	4.6	-0.4	-4.0	12.4	6.6	4.5
12月	2.9	-8.6		12.6	-24.3	3.9	2.0	-6.4	12.8	2.8	11.8
2012年1月	-1.9	-17.2		-9.6	-14.6	1.4	1.1	4.3	11.4	1.1	-11.4
2月	15.2	8.2	-1.6	11.8	-3.3	10.4	7.7	10.2	11.4	4.1	16.5
3月	0.7	-4.0		-3.1	-2.6	2.6	-3.2	13.5	11.9	-3.6	6.1
4月	0.1	-2.0		-0.2	0.0	5.7	1.2	6.1	9.3	-1.8	3.8
5月	2.9	-0.4	-2.9	6.8	6.0	6.7	2.5	-2.2	9.6	2.6	2.9
6月	1.6	-2.1		8.0	-9.6	4.8	1.7	8.6	9.5	-3.2	5.2
7月	0.2	-0.1		2.5	-5.5	6.0	1.3	2.4	9.2	-0.4	6.1
8月	0.1	1.3		-2.3	-11.2	-1.8	6.1	3.0	8.9	2.4	4.4
9月	0.7	3.1		-2.5	-15.9	5.2			9.2	-1.5	9.7
10月									9.6		5.7
11月											

(注) ベトナムは2012年7月から指数の算出方法が変更されたため、過去との整合性がない。

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
2010年	3.0	1.0	2.4	2.8	3.3	1.7	5.1	3.8	3.3	10.4	9.2
2011年	4.0	1.4	5.3	5.2	3.8	3.2	5.4	4.4	5.4	8.4	18.0
2011年10月	3.6	1.2	5.8	5.5	4.2	3.4	4.4	5.2	5.5	9.4	21.6
11月	4.2	1.1	5.7	5.6	4.1	3.3	4.2	4.8	4.2	9.3	19.8
12月	4.2	2.0	5.7	5.5	3.6	3.0	3.8	4.2	4.1	6.5	18.1
2012年1月	3.4	2.4	6.1	4.8	3.4	2.7	3.7	4.0	4.5	5.3	17.3
2月	3.1	0.3	4.7	4.6	3.4	2.2	3.6	2.7	3.2	7.6	16.4
3月	2.6	1.2	4.9	5.3	3.4	2.1	4.0	2.6	3.6	8.6	14.1
4月	2.5	1.4	4.7	5.4	2.5	1.9	4.5	3.0	3.4	10.2	10.5
5月	2.5	1.9	4.3	5.0	2.5	1.7	4.5	2.9	3.0	10.2	8.3
6月	2.2	1.8	3.7	5.3	2.6	1.6	4.5	2.8	2.2	10.1	6.9
7月	1.5	2.5	1.6	4.0	2.7	1.4	4.6	3.2	1.8	9.8	5.4
8月	1.2	3.4	3.7	3.9	2.7	1.4	4.6	3.8	2.0	10.3	5.0
9月	2.0	3.0	3.8	4.7	3.4	1.3	4.3	3.6	1.9	9.1	6.5
10月	2.1	2.3			3.3		4.6		1.7	9.6	7.0
11月											

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
2010年	3.7	5.2	4.3	2.2	1.0	3.2	7.3	7.3	4.1		2.9
2011年	3.4	4.4	3.4	2.0	0.7	3.1	6.7	7.0	4.1		2.3
2011年10月	2.9	4.3	3.3		0.6	3.0					
11月	2.9	4.3	3.3	2.0	0.8	3.1		6.4			
12月	3.0	4.2	3.3		0.4	3.1			4.1		
2012年1月	3.5	4.2	3.2		0.8	3.0					
2月	4.2	4.3	3.4	2.1	0.7	3.2	6.3	7.2			
3月	3.7	4.2	3.4		0.7	2.9			4.1		
4月	3.5	4.1	3.3		1.0	3.0					
5月	3.1	4.1	3.2	2.0	0.9	3.0		6.9			
6月	3.2	4.2	3.2		0.7	3.0			4.1		
7月	3.1	4.3	3.2		0.6	3.1					
8月	3.0	4.4	3.2		0.6	2.7	6.1	7.0			
9月	2.9	4.3	3.3						4.1		
10月	2.8										
11月											

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
2010年	466,384	28.3	274,601	34.8	390,371	22.5	351,895	30.4	193,306	26.8
2011年	555,214	19.0	308,257	12.3	429,171	9.9	409,450	16.4	222,576	15.1
2011年10月	46,613	7.6	27,025	11.7	39,298	11.2	33,916	3.9	16,892	-0.5
11月	46,013	11.5	24,674	1.2	35,795	1.7	33,292	8.9	15,413	-11.6
12月	47,744	8.2	23,946	0.6	34,943	7.4	34,441	8.5	15,955	-6.1
2012年1月	41,215	-7.3	21,079	-16.8	33,395	-8.4	31,621	-4.0	15,737	-2.6
2月	46,322	20.4	23,403	10.3	33,495	14.5	36,004	27.2	19,039	3.7
3月	47,339	-1.5	26,342	-3.2	33,808	-6.4	35,739	-1.5	19,866	-4.9
4月	46,109	-5.0	25,518	-6.5	34,301	5.8	34,494	1.2	16,920	-2.0
5月	46,922	-0.9	26,097	-6.3	37,935	5.4	34,532	1.1	20,932	10.2
6月	47,181	1.0	24,356	-3.2	35,859	-4.4	33,816	-3.9	19,771	-2.3
7月	44,675	-8.7	24,901	-11.5	35,613	-3.1	33,459	-3.3	19,544	-4.5
8月	43,063	-6.0	24,746	-4.0	40,182	1.1	33,441	-8.9	19,750	-7.0
9月	45,572	-2.0	27,166	10.4	40,386	15.8	33,960	-4.4	20,788	0.2
10月			26,525	-1.9						

	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	ベトナム	前年比
2010年	199,157	26.7	157,817	35.5	51,496	34.0	1,577,753	31.3	251,135	40.5	72,192	26.4
2011年	228,370	14.7	203,497	28.9	48,305	-6.2	1,898,381	20.3	304,623	21.3	96,906	34.2
2011年10月	20,611	16.7	16,958	17.8	4,156	-13.2	157,352	15.8	23,558	23.5	8,832	40.1
11月	17,910	7.4	17,235	10.2	3,366	-18.8	174,386	13.8	23,217	2.8	8,793	31.3
12月	19,126	3.0	17,078	1.5	3,407	-18.9	174,623	13.3	25,283	8.3	9,549	24.6
2012年1月	18,082	1.2	15,570	6.6	4,123	3.0	149,862	-0.6	25,208	11.1	7,095	0.1
2月	18,955	15.5	15,695	8.9	4,430	12.8	114,412	18.3	24,919	7.2	8,278	62.2
3月	20,139	-2.5	17,252	5.4	4,323	-0.8	165,581	8.8	28,253	-7.1	9,433	26.8
4月	19,030	-3.0	16,173	-2.3	4,635	7.6	163,139	4.9	23,600	0.5	8,955	17.7
5月	18,472	0.5	16,830	-8.0	4,932	19.7	181,042	15.3	24,741	-6.7	9,616	32.0
6月	19,117	-2.2	15,442	-16.0	4,314	4.3	180,143	11.3	24,810	-6.5	9,956	16.8
7月	18,485	-8.4	16,091	-7.6	4,727	6.0	176,917	1.0	22,443	-14.8	10,217	8.1
8月	17,872	-9.1	14,047	-24.7	3,798	-9.0	177,943	2.7	22,330	-9.7	10,539	14.3
9月	19,638	6.8	15,903	-9.4			186,350	9.9	23,698	-10.8	9,700	21.2
10月							175,571	11.6			9,661	9.4

(注) ベトナムとインドネシアは政府が期間累計値しか公表しないため、月次データはCEICを採用。

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
2010年	425,212	31.6	251,236	43.8	433,514	24.7	310,799	26.5	182,921	36.8
2011年	524,413	23.3	281,438	12.0	483,939	11.6	365,718	17.7	228,787	25.1
2011年10月	42,710	15.4	23,685	11.7	42,272	10.6	30,152	10.7	18,087	20.7
11月	43,010	11.2	21,463	-10.4	41,462	8.4	32,334	17.8	16,872	-2.4
12月	45,488	13.6	21,627	-2.7	41,231	8.1	28,566	4.9	19,555	21.6
2012年1月	43,481	3.6	20,607	-12.1	34,535	-10.3	30,685	8.7	16,864	-4.2
2月	45,032	23.7	20,571	1.3	39,399	21.3	31,653	28.9	18,509	8.3
3月	45,028	-1.2	23,988	-5.8	39,461	-4.4	33,870	1.6	24,455	25.6
4月	44,023	-0.4	24,822	1.9	39,824	5.1	30,927	1.2	19,787	7.9
5月	44,596	-1.5	23,823	-10.5	42,516	4.7	32,971	3.9	22,672	18.2
6月	42,059	-6.2	21,773	-8.4	41,621	-2.5	32,248	2.5	20,317	2.6
7月	41,942	-5.3	23,938	-3.2	40,787	-1.4	30,714	2.3	21,291	13.7
8月	40,925	-9.8	21,381	-7.6	44,828	1.4	30,666	-11.2	20,771	-8.8
9月	42,507	-6.1	23,091	1.3	46,208	15.5	30,669	1.6	19,636	-7.7
10月			23,270	-1.8						

	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
2010年	165,074	33.4	135,663	40.1	54,932	27.5	1,396,248	38.8	369,770	28.2	84,801	21.2
2011年	187,672	13.7	177,435	30.8	60,495	10.1	1,743,483	24.9	489,050	32.3	106,750	25.9
2011年10月	15,923	2.9	15,533	28.2	5,024	2.4	140,218	28.5	41,227	27.0	9,446	29.2
11月	14,928	7.9	15,394	18.3	5,024	1.4	159,722	21.9	39,115	35.6	9,407	13.8
12月	16,510	7.2	16,476	25.3	4,633	-6.4	158,163	11.8	39,663	25.9	10,576	13.7
2012年1月	15,210	3.6	14,555	15.9	5,134	-3.2	122,774	-15.3	42,974	28.8	6,923	-13.1
2月	15,429	20.0	14,867	26.5	4,996	2.4	146,374	40.0	40,183	21.9	8,551	40.1
3月	16,732	-0.0	16,326	12.7	5,371	-3.3	160,386	5.3	42,326	23.5	9,108	0.5
4月	16,556	5.2	16,938	13.8	4,773	-13.6	144,612	0.2	37,729	3.1	9,101	1.1
5月	17,025	10.0	17,037	14.9	5,386	10.1	162,929	13.0	40,736	-10.0	10,230	18.2
6月	16,233	-2.6	16,728	11.0	5,089	13.0	148,222	6.1	35,776	-12.5	9,579	9.9
7月	17,336	2.9	16,354	0.9	4,963	-0.8	151,747	4.6	37,936	-7.6	9,971	18.4
8月	15,608	-2.2	13,814	-8.4	5,057	-0.4	151,358	-2.6	37,953	-5.1	10,493	8.7
9月	17,528	14.0	15,350	1.2			158,680	2.4	41,779	5.1	9,800	0.5
10月							143,579	2.4			10,052	6.4

(注) ベトナムとインドネシアは政府が期間累計値しか公表しないため、月次データはCEICを採用。

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	ベトナム
2010年	41,172	23,364	-43,143	41,096	10,385	34,083	22,153	-3,436	181,509	-118,635	-12,609
2011年	30,801	26,820	-54,768	43,732	-6,211	40,698	26,061	-12,190	154,897	-184,427	-9,844
2011年10月	3,904	3,340	-2,974	3,764	-1,195	4,688	1,424	-868	17,134	-17,669	-614
11月	3,002	3,212	-5,667	958	-1,458	2,983	1,842	-1,658	14,663	-15,897	-613
12月	2,255	2,319	-6,288	5,875	-3,600	2,616	602	-1,226	16,460	-14,381	-1,027
2012年1月	-2,266	472	-1,141	936	-1,127	2,873	1,015	-1,011	27,088	-17,766	172
2月	1,291	2,832	-5,904	4,351	530	3,526	829	-566	-31,962	-15,264	-273
3月	2,311	2,354	-5,652	1,869	-4,589	3,407	926	-1,048	5,195	-14,073	325
4月	2,086	696	-5,523	3,567	-2,868	2,474	-765	-138	18,527	-14,129	-146
5月	2,326	2,274	-4,581	1,561	-1,740	1,446	-207	-454	18,114	-15,995	-614
6月	5,123	2,583	-5,762	1,568	-546	2,884	-1,286	-775	31,921	-10,966	377
7月	2,733	964	-5,174	2,745	-1,746	1,149	-264	-236	25,169	-15,493	246
8月	2,138	3,365	-4,646	2,775	-1,021	2,264	233	-1,259	26,585	-15,622	46
9月	3,065	4,075	-5,823	3,291	1,153	2,110	553		27,669	-18,080	-100
10月		3,255							31,992		-391

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
2010年	28,214	39,873	14,998	55,731	10,024	27,115	5,144	8,922	237,800	-45,958	-4,287
2011年	26,505	41,600	16,233	57,037	5,889	31,858	2,070	6,988	201,700	-78,180	236
2011年10月	4,133				-17			819			
11月	4,565	12,298	4,267	13,249	-121	7,052	-2,185	201	60,500	-20,156	76
12月	2,809				584			856			
2012年1月	-969				1,301			183			
2月	557	10,959	728	10,763	1,390	6,025	-3,188	882	23,500	-21,706	
3月	2,971				-1,266			-221			
4月	1,734				-1,494			1,462			
5月	3,575	9,999	-1,009	10,775	-1,518	3,015	-6,941	891	53,700	-16,380	
6月	5,880				623			478			
7月	6,144				120						
8月	2,504				858				70,600		
9月	6,066				1,769						

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
2010年	291,491	382,005	268,731	225,754	172,129	106,560	92,908	55,363	2,847,338	281,846	12,467
2011年	304,236	385,547	285,408	237,737	175,124	133,313	99,787	67,290	3,181,148	267,375	
2011年10月	309,655	393,327	281,711	245,420	182,008	139,638	102,516	67,921	3,273,796	289,314	
11月	306,465	387,968	282,534	240,987	178,255	135,276	100,064	68,148	3,220,907	279,843	
12月	304,236	385,547	285,408	237,737	175,124	133,313	99,787	67,290	3,181,148	270,068	
2012年1月	309,174	390,304	292,804	245,486	178,553	139,500	100,691	68,462	3,253,631	266,038	
2月	313,637	394,426	294,701	247,014	180,363	142,266	100,658	68,123	3,309,657	267,691	
3月	313,785	393,871	294,604	243,583	179,248	135,662	99,228	65,685	3,304,971	267,375	
4月	314,670	395,072	295,594	246,107	178,962	137,422	105,111	66,151	3,298,913	268,228	
5月	308,705	389,275	291,879	237,714	171,733	131,079	100,880	66,352	3,206,109	260,434	
6月	310,211	391,235	294,957	243,383	174,689	134,475	95,775	66,149	3,240,005	263,976	
7月	311,368	391,108	296,272	244,138	175,370	136,654	95,551	69,675	3,239,952	263,060	
8月	313,904	394,226	298,187	246,181	179,229	137,691	97,758	70,177	3,272,901	264,223	
9月	319,034	397,954	301,223	252,148	183,627		98,412	70,985	3,285,095	266,679	
10月	320,481										

(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	ベトナム
2010年	1,156.2	31.50	7.7689	1.363	31.73	3.22	9,083	45.10	6.7692	45.73	19,175
2011年	1,107.4	29.39	7.7837	1.257	30.50	3.06	8,766	43.30	6.4629	46.73	20,697
2011年10月	1,151.5	30.27	7.7781	1.276	30.88	3.13	8,865	43.34	6.3730	49.28	21,008
11月	1,134.2	30.23	7.7820	1.290	30.96	3.15	9,000	43.30	6.3565	50.77	21,008
12月	1,148.2	30.26	7.7770	1.296	31.18	3.16	9,055	43.67	6.3479	52.55	21,033
2012年1月	1,143.5	30.02	7.7633	1.280	31.56	3.11	9,057	43.57	6.3180	51.19	21,011
2月	1,122.9	29.54	7.7546	1.254	30.71	3.02	8,998	42.65	6.2999	49.20	20,840
3月	1,126.6	29.53	7.7624	1.259	30.72	3.05	9,143	42.89	6.3135	50.39	20,830
4月	1,135.4	29.48	7.7623	1.251	30.89	3.06	9,163	42.68	6.3067	51.74	20,890
5月	1,157.1	29.49	7.7634	1.263	31.32	3.10	9,255	42.90	6.3256	54.42	20,865
6月	1,164.4	29.93	7.7591	1.279	31.67	3.18	9,409	42.71	6.3636	56.07	20,890
7月	1,142.3	30.00	7.7561	1.261	31.63	3.17	9,434	41.90	6.3711	55.45	20,868
8月	1,132.0	29.97	7.7563	1.248	31.43	3.12	9,492	42.09	6.3596	55.56	20,860
9月	1,111.4	29.31	7.7533	1.227	30.78	3.06	9,570	41.72	6.2849	52.75	20,880
10月	1,106.1	29.27	7.7517	1.224	30.69	3.05	9,593	41.41	6.2645	53.10	20,845

(注) ベトナムはOEICデータベース (外国貿易銀行の仲値が原出所)。

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	ベトナム
2010年	2.67	0.97	0.25	0.32	1.55	2.64	9.18	3.50	2.72	6.33	10.5
2011年	3.44	1.15	0.27	0.25	3.11	3.13	9.18	1.29	5.42	9.49	13.6
2011年10月	3.58	1.15	0.28	0.25	3.58	3.22	9.18	0.69	6.07	9.44	13.4
11月	3.56	1.15	0.29	0.25	3.48	3.24	9.18	0.94	5.84	9.57	13.5
12月	3.55	1.15	0.35	0.25	3.26	3.19	9.18	1.32	5.89	9.75	15.5
2012年1月	3.55	1.15	0.40	0.25	3.16	3.19	9.18	1.52	5.86	9.80	11.1
2月	3.53	1.15	0.40	0.25	3.08	3.16	9.18	1.82	5.35	10.03	12.5
3月	3.54	1.15	0.40	0.25	3.12	3.15	9.18	2.24	5.60	11.06	13.1
4月	3.54	1.15	0.40	0.25	3.15	3.17	9.18	2.49	5.30	10.05	12.1
5月	3.54	1.15	0.40	0.25	3.15	3.17	9.18	2.17	4.54	9.77	7.3
6月	3.54	1.15	0.40	0.25	3.15	3.17	9.18	2.17	4.27	9.57	9.2
7月	3.34	1.15	0.40	0.25	3.15	3.17	9.18	1.98	4.20	9.32	7.8
8月	3.19	1.15	0.40	0.25	3.15	3.16	9.18	1.52	3.91	9.06	9.3
9月	3.14	1.15	0.40	0.25	3.15	3.16	9.18	1.00	4.22	8.85	11.3
10月	2.94	1.15	0.40	0.25	3.04	3.16	9.18	0.68	3.80	8.72	7.9

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	ベトナム
2010年	2,051	8,973	23,035	3,190	1,033	1,519	3,704	4,201	2,940	20,509	485
2011年	1,826	7,072	18,434	2,646	1,025	1,531	3,822	4,372	2,304	15,455	352
2011年10月	1,909	7,588	19,865	2,856	975	1,492	3,791	4,334	2,585	17,705	421
11月	1,848	6,904	17,989	2,702	995	1,472	3,715	4,211	2,444	16,123	381
12月	1,826	7,072	18,434	2,646	1,025	1,531	3,822	4,372	2,304	15,455	352
2012年1月	1,956	7,517	20,390	2,907	1,084	1,521	3,942	4,682	2,402	17,194	388
2月	2,030	8,121	21,680	2,994	1,161	1,570	3,985	4,898	2,544	17,753	424
3月	2,014	7,933	20,556	3,010	1,197	1,596	4,122	5,108	2,370	17,404	441
4月	1,982	7,502	21,094	2,979	1,228	1,571	4,181	5,203	2,510	17,319	474
5月	1,843	7,302	18,630	2,773	1,142	1,581	3,833	5,091	2,485	16,219	429
6月	1,854	7,296	19,441	2,878	1,172	1,599	3,956	5,246	2,330	17,430	422
7月	1,882	7,270	19,797	3,036	1,199	1,632	4,142	5,308	2,204	17,236	414
8月	1,905	7,397	19,483	3,025	1,227	1,646	4,060	5,196	2,144	17,430	396
9月	1,996	7,715	20,840	3,060	1,299	1,637	4,263	5,346	2,185	18,763	393
10月	1,912	7,166	21,642	3,038	1,299	1,673	4,350	5,425	2,166	18,505	388

（注）ベトナムは期中平均値。

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 香港對外貿易	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 ISI Emerging Market	Indicatoe Ekonomi Laporan Mingguan IFS CEICデータベース	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 中華人民共和國海関総署	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
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	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：VN指数