

NIES・ASEAN4経済の展望

— IT主導の経済成長が続く見通し —

世界同時不況に直面した2009年1～3月期、NIES(韓国、台湾、香港、シンガポール)・ASEAN4(タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン)経済は、極度な不振に陥った。同期の実質GDP成長率(前期比年率換算)を振り返ると、韓国は+0.5%に踏みとどまったものの、台湾▲9.8%、シンガポール▲7.1%、タイ▲5.7%と、軒並み大幅なマイナス成長となった。しかし、2009年4～6月期には、韓国+11.0%、台湾+18.1%、シンガポール+16.2%、タイ+8.8%と、経済成長率は急回復。その後も、経済は堅調に推移している。ここでは、NIES・ASEAN4経済について、回復の背景について振り返るとともに、2010・2011年について展望したい。

2008年終盤から2009年序盤にかけ、世界的同時不況の影響で、NIES・ASEAN4経済は深刻な不振に陥った。欧米経済の低迷で輸出が大幅減となったほか、世界的な金融不安の高まりで企業と家計のマインドが萎縮、設備投資と個人消費も減少した。

しかし、欧米先進国が経済不振から抜け出せずにいた2009年4～6月期に、多くのNIES・ASEAN4において、実質GDP成長率は顕著に高まった。2009年1～3月期の低成長が響き、2009年通年の実質GDP成長率はマイナスか低水準にとどまっているものの、実体としては、4～6月期以降、経済は回復基調にある。

(2)世界的なIT需要の拡大

2008年終盤から2009年序盤にかけ激減していた、半導体や電子部品といったIT(情報技術)関連製品の輸出が、2009年入り後に底打ちして回復に向かったことが、同製品を主力輸出品目とする多くのNIES・ASEAN4にとり、追い風となった。

IT関連製品の分野では、NIES・ASEAN4での在庫調整が既に大きく進展していたこともあいまって、輸出の持ち直しとともに、在庫投資も活発化した。この結果、IT分野での生産活動は、速やかに立ち直った(図表1)。

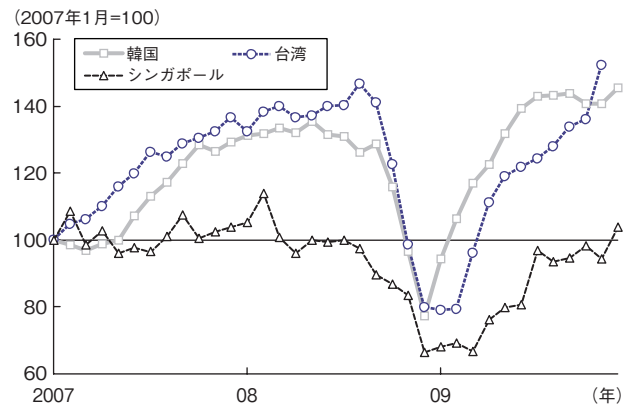
NIES・ASEAN4経済回復の要因

NIES・ASEAN4経済が、比較的早い段階で回復に向かった要因として、以下の二点を指摘したい。

(1)財政政策による景気対策の実施

先進国に比べて、NIES・ASEAN4の財政状況は比較的健全であり、歳出拡大余力が大きかった。このため、各国・地域の政府は、公共投資の積み増し・前倒し、各種の雇用対策、自動車減税・給付金支給といった消費刺激策などを、迅速かつ大規模に打ち出すことができた。その結果、公的部門の支出や、耐久消費財などへの家計の支出が、速やかに持ち直した。

●図表1 IT生産



(注) 韓国は「電子部品・コンピュータ・ラジオ」、シンガポールは「電子製品・部品」、台湾は「電子部品・材料」+「コンピュータ、電子・光学製品」。
(資料) 各国統計

こうして景気が回復に向かったことを受け、抑制されてきた設備投資は、多くのNIES・ASEAN4で増加基調となっている。特に、2009年後半から、韓国・台湾の企業による、IT分野での新製品対応投資などの拡大は鮮明となっている。さらに、国・地域によっては、輸出や設備投資の回復を背景に、雇用・所得環境の改善も始まっている。民需主導の自律的な景気回復が、視野に入ってきたと言えよう。

IT製品の輸出はなぜ回復したか

IT関連製品の輸出が速やかに立ち直った背景としては、まず、ネットブックと呼ばれる低価格ノートパソコンへの需要が、価格下落を受け世界的に急拡大したことが挙げられる。一般市民でも手が届くようになったため、途上国での需要が大きく伸びたほか、所得環境が大きく悪化した先進国でも、消費者から一定の支持を得た。

また、ネットブックの価格低下に加え、中国を始めとする一部の国で、景気対策としてテレビやパソコンなどの購入に対し補助金が支出されたことも、液晶パネルなどのIT関連製品への需要拡大につながったと考えられる。

特に増加が目立つのは、ネットブックやテレビなどの主要な組み立て地である中国向け輸出である(図表2)。半導体や液晶パネルなどの有力メーカーが立地する韓国・台湾だけでなく、シンガポール、タイ、マレーシア、フィリピンからの、中国向けの電機・光学機械の輸出も拡大している。域内にほとんどIT関連製品の製造拠点を持たない香港も、NIES・ASEAN4と中国とのあいだの貿易活発化により、中継貿易拠点として恩恵にあずかっている。

2010年も輸出主導の経済成長が続く

2010年も、輸出環境の改善は続くと思われる。まず、2009年に軒並みマイナス成長に陥った先進国経済は、景気対策の実施、在庫調整の進展、対中輸出の拡大などを背景に持ち直しつつあり、2010年には、日米欧とも、経済成長率はプラスに転換する見通しである。次に、中国では、過剰生産能力への懸念などが

ら投資は抑制されるものの、消費喚起策や雇用・所得環境の改善を受け個人消費が大きく増加する見通しで、経済成長率は10%近くまで高まると見られる。

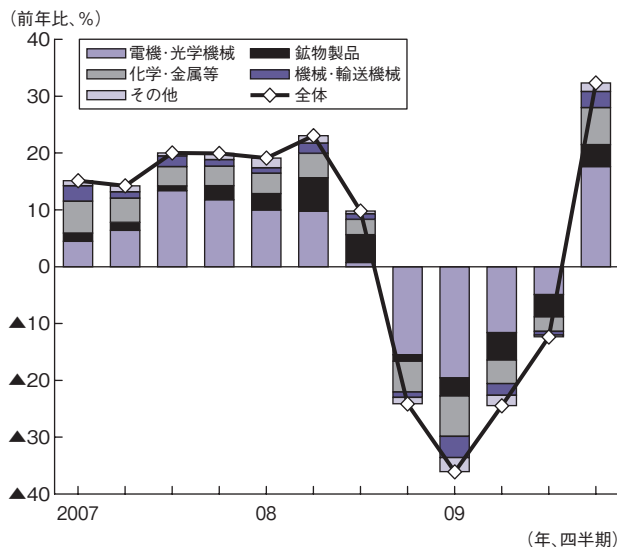
以上を前提にすると、NIES・ASEAN4経済についても、輸出主導で堅調な拡大が続く見込みである。パソコンなどの世界的な需要が好調なことから、輸出増加を主導するのはIT関連製品であろう。インドネシアは同製品の主たる生産国ではないが、汎用性が高いエネルギーや金属などを主力輸出品目としていることから、やはり輸出は全体として増加傾向となることが見込まれる。

設備投資は、輸出関連産業が牽引する形で、引き続き増加するであろう。パソコンなどの需要が拡大するとの見方から、韓国・台湾の大手半導体メーカーなどは、既に軒並み強気な設備投資計画を発表している。ASEAN4でも、タイやインドネシアなどで設備投資に回復の兆しが見える。

個人消費は、既に述べた通り一部で雇用・所得環境の改善が始まっており、回復基調となっている。好調な輸出と設備投資に牽引される形で、雇用・所得環境の改善は今後さらに広がりを見せる見通しであり、個人消費も、おおむね堅調に拡大してゆく可能性が高いと見られる。

反面、2009年前半の経済を下支えしてきた、公共投資積み増しなどの一連の景気対策は、輸出や民需

●図表2 NIES・ASEAN4合計の対中輸出



(資料) 中国国家統計局

の回復が軌道に乗ってきたこともあって、徐々に縮小される方向である。また、2009年4～6月期以降に一時大きく拡大した在庫投資は、在庫水準が適正化された段階で鈍化しよう。このため、景気拡大のペースは、次第に緩やかになってこよう。

以上を前提に、2010年の実質GDP成長率は、NIESが+4.9%、ASEAN4が+4.6%と予測する。2011年については、景気は若干減速するものの、輸出と民需の拡大基調は維持される見通しで、実質GDP成長率はNIESが+4.2%、ASEAN4が+4.5%と予測する(図表3)。

リスク要因もあるが現時点では懸念小さい

最後に、NIES・ASEAN4の経済成長に対する、二つのリスク要因について考えてみたい。

まず、資産バブルやインフレへの対応のため、金利が引き上げられるのではないかとの観測が出ている。実際、2010年のいずれかの段階で、利上げに踏み切る通貨当局も出てくるであろう。ただし、バブル対策には、不動産融資規制の強化など、利上げ以外の手段も存在する。例えば、香港では、高級物件に対する住宅ローンの上限額が、物件価格の70%から60%に引き下げられた。また、現時点では、多くの国・地域において、消費者物価上昇率の急激な加速は見られない(図表4)。従って、景気が失速してしまうほどの大幅な利上げは必要なかろう。

次に、過剰在庫から、IT部門が急激に失速する恐れはあるだろうか。おそらく、当面その恐れは小さいと考えられる。パソコン、携帯電話、テレビといったIT関連製品への需要増加が見込まれるなか、液晶ディスプレイ(LCD)パネルなど一部主要部品の供給が不足しているためである。設備投資の拡大とともに状況は変わってくるかもしれないが、それはまだ先のことであろう。

以上のようなリスクについては、常に注意を払わなければならないが、現時点においては、過度な懸念は必要ないと思われる。NIES・ASEAN4の当面の経済成長にとり、これらのリスクは、大きな阻害要因となるには至らないであろう。■

みずほ総合研究所 アジア調査部

主任研究員 稲垣博史

hiroshi.inagaki@mizuho-ri.co.jp

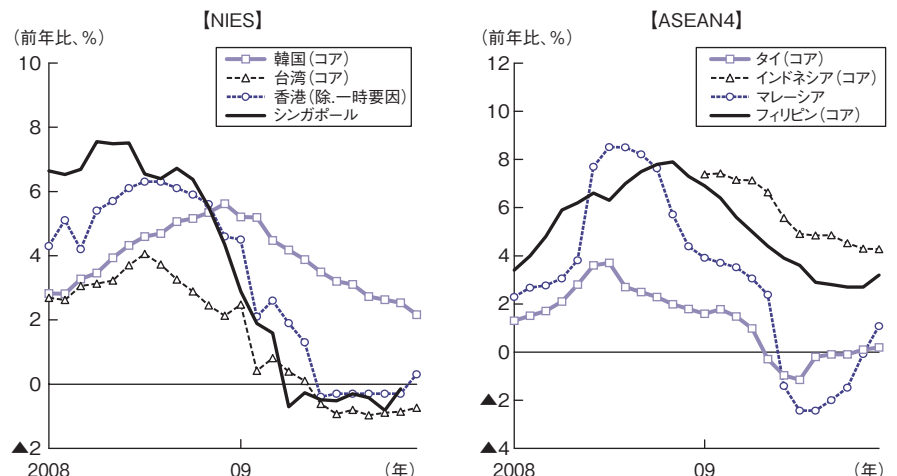
●図表3 実質GDP成長率

(単位：%)

	2008年	2009年	2010年	2011年
NIES	1.7	▲0.9	4.9	4.2
韓国	2.2	0.2	4.6	4.3
台湾	0.7	▲1.9	5.9	4.3
香港	2.1	▲2.7	4.1	4.0
シンガポール	1.4	▲2.0	4.7	3.9
ASEAN4	4.5	1.2	4.6	4.5
タイ	2.5	▲2.3	5.0	4.5
マレーシア	4.6	▲1.7	4.9	4.7
インドネシア	6.0	4.5	5.0	5.1
フィリピン	3.8	0.9	2.3	2.2

(注) 1. 実質GDP成長率(前年比)。網掛けは予測値。
2. 平均値はIMFによる2008年GDPシェア(購買力平価ベース)により計算。
3. マレーシアの予測値は、2月17日時点の暫定。
(資料) 各国統計、みずほ総合研究所

●図表4 消費者物価上昇率



(注) 1. 香港の一時要因とは、固定資産利用税の一時的減免など、非恒久的な政策要因を指す。
2. コアとは、物価の趨勢を判断するため、一時的な価格変動が激しい燃料や生鮮食品などを除いた概念。
(資料) 各国統計