

2. インド経済の動向

インドでは、08年12月以降、三次にわたり発表された景気刺激策の効果もあり、内需を中心に景気は回復している。そうした中、インフレ圧力が再び顕在化しつつあり、インド政府は、金融政策、財政政策ともに、平時の政策への転換を開始している。ここでは、インド経済の現状及び政策転換の動きについてみていく。

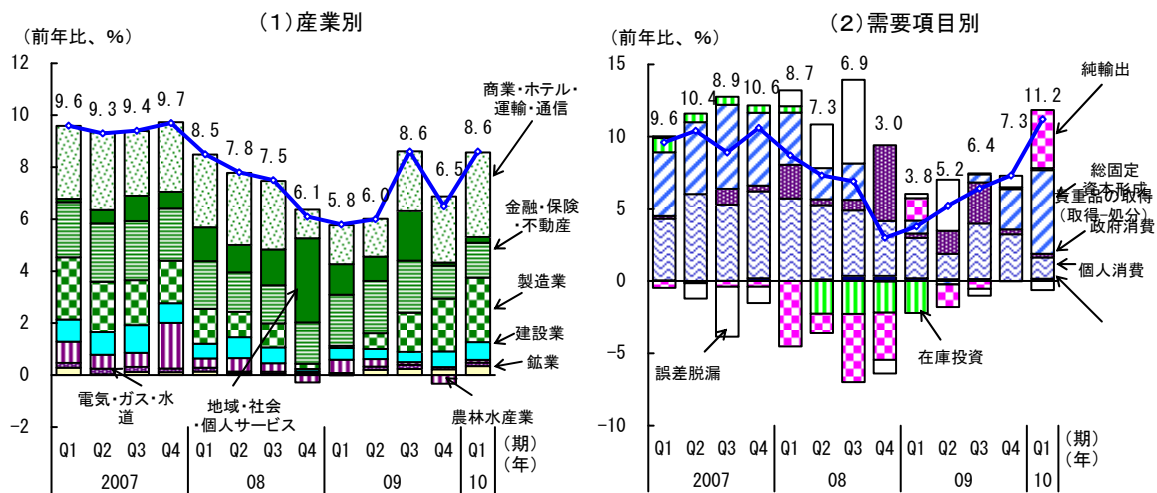
(1) 景気の現状

●景気は内需を中心に回復

実質経済成長率をみると、09年1～3月期の前年同期比5.8%を底に再び伸びが高まりつつあり、7～9月期には同8.6%となった（第1-2-33図）。その後、10～12月期には同6.5%と伸びが鈍化した。この要因としては、09年のモンスーン期（季節風が到来する毎年6～9月期）における深刻な雨不足による農業生産の減少の影響が挙げられる。実質経済成長率を産業別にみると、農林水産業は、10～12月期に前年同期比▲1.8%とマイナスに転じた。一方、08年末から09年初にかけて減速が著しかった製造業は、09年半ば以降伸びを高めており、10～12月期には同13.8%となった。また、建設業や、商業・ホテル・運輸・通信部門（IT・ソフトウェア産業を含む）でも伸びが高まっている。

需要項目別にみると、総固定資本形成は09年4～6月期を底に回復しており、09年10～12月期には前年同期比8.8%となった。一方、個人消費は、09年7～9月期に前年同期比6.4%となった後、10～12月期には同5.3%と伸びが鈍化した。

第1-2-33図 実質経済成長率：景気は回復傾向

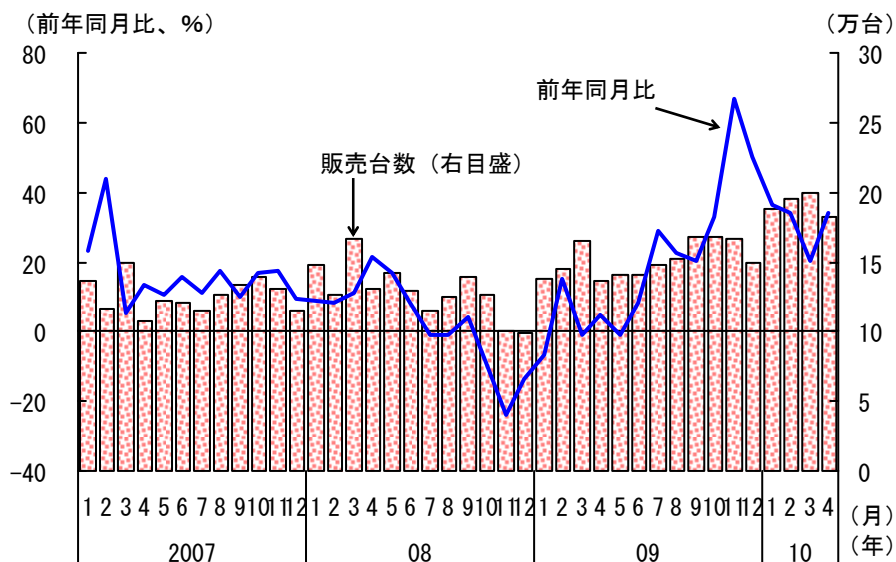


(備考) 1. インド中央統計局より作成。
2. (1) は要素価格表示ベース、(2) は市場価格ベース。

●自動車販売、生産は大きく増加

一方、乗用車や二輪車といった耐久消費財の販売動向をみると、08年9月の世界金融危機発生後大きく落ち込んだが、10月以降の金融緩和や、12月から実施された物品税の引下げ（09年2月に小型自動車に対する追加減税も実施）の効果もあり、09年半ば以降二けた台の高い伸びが続いており、一部の製品の消費は活況を呈している（第1-2-34図）。乗用車販売台数は、09年度（09年4月～10年3月）全体で前年度比25.5%増の約195万台となり、過去最高の水準となった。最近の動向をみると、10年1～3月期は前年比29.8%、4月同33.9%と高い伸びを続けている。二輪車販売台数も、10年1～3月期に同38.9%増、4月同22.1%増と高い伸びとなっている。

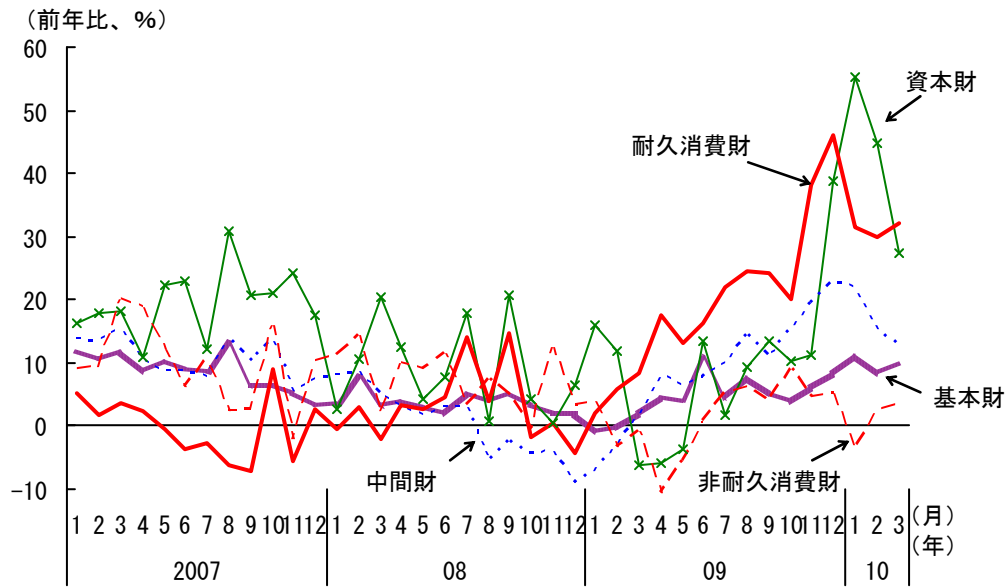
第1-2-34図 乗用車販売台数：09年半ば以降二けた台の高い伸び



(備考) インド自動車工業会 (S I A M) より作成。

こうした内需の回復を背景に、生産の伸びも高まっている。鋳工業生産は、09年10～12月期に前年比13.4%と二けた台まで伸びが高まっており、その後10年1～3月期も同15.1%と更に伸びを高めている。財別にみると、自動車販売の増加を受けて、耐久消費財の生産の伸びが特に高まっており、09年10～12月期には同33.6%、10年1～3月期にも同31.2%となっている（第1-2-35図）。また、09年末以降、資本財の生産の伸びが急速に高まっており、10年1～3月期で前年比41.2%となっている。設備投資等の需要も回復してきたことがうかがわれる。

第1-2-35図 鋳工業生産（財別）：耐久消費財を中心に増加



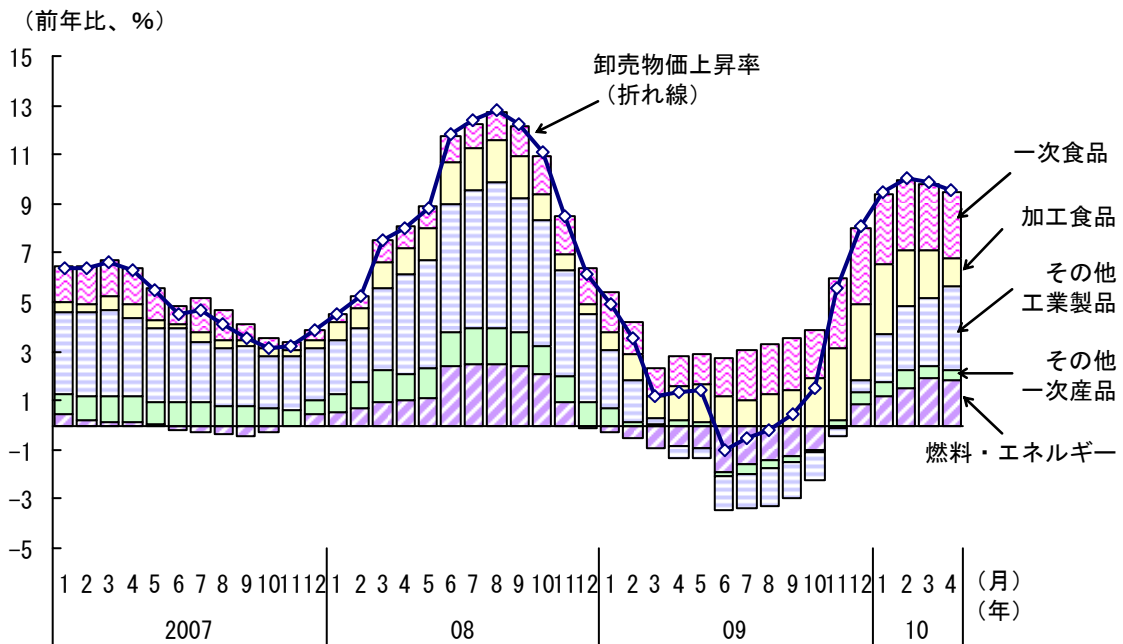
- (備考) 1. インド統計計画実行省、商工省より作成。
 2. 鋳工業生産（93年度基準）全体を100としたときの各ウェイトは以下のとおり。
 (1) 業種別：製造業79.4、鋳業10.5、電力10.2
 (2) 用途別：基本財35.6、消費財28.7（うち耐久消費財5.4、非耐久消費財23.3）、
 中間財26.5、資本財9.3

●インフレ圧力の顕在化

物価動向をみると、インド政府・金融当局が最も重視する指標である卸売物価は、08年半ばをピークに上昇率が大きく鈍化し、09年半ば頃にはむしろ下落となっていたが、9月以降は再び上昇に転じた。その後、急速に伸びが高まっており、10年4月時点で、卸売物価上昇率は、前年比9.6%となっている（第1-2-36図）。物価上昇の背景として、09年のモンスーン期における深刻な雨不足による、09年秋の農作物の収穫の減少の影響が挙げられる（第1-2-37図）。インド農業省の推計では、09年秋（カリフ期）における食糧穀物の収穫量は前年比▲15.5%とされている。卸売物価に占める食品関連のウェイトは約27%と高く（一次食品15.4%、加工食品11.5%）、供給制約による食料価格の上昇が、物価全体を押し上げる要因となっている。しかし、10年春（ラビ期）における食糧穀物の収穫量は前年比0.6%増と前年並みの水準となることが見込まれており、こうした供給側の要因による物価上昇圧力は今後緩和の方向に向かうことが見込まれる。

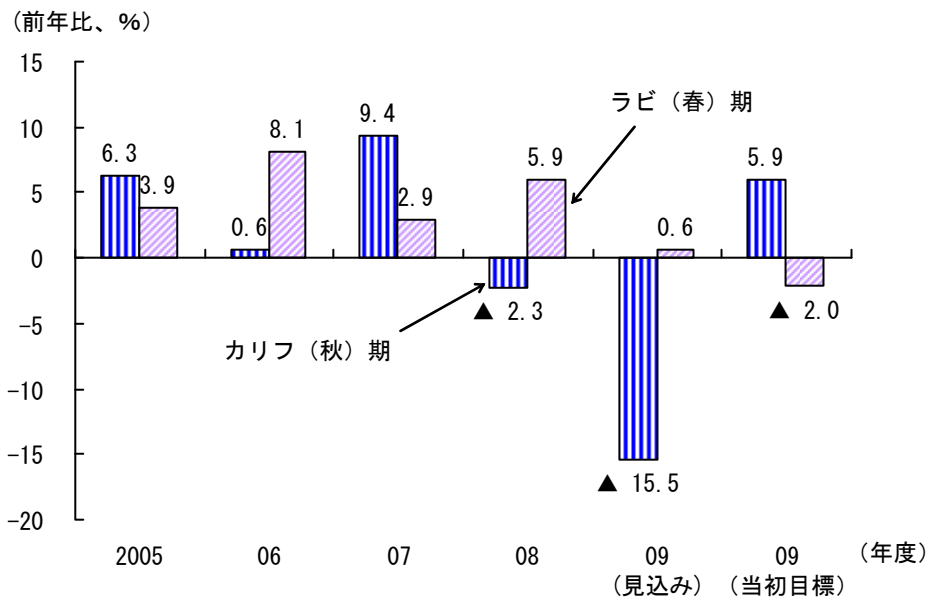
他方、内需を中心とした景気回復を背景に、物価上昇は食品以外の品目にも広がっており、インフレへの警戒感が強まっている。加工食品を除く工業製品は、09年12月にプラスに転じ、10年に入り急速に伸びを高めており、燃料・エネルギーも同様に伸びが高まっている。

第1-2-36図 卸売物価上昇率（品目別寄与度）：09年9月以降上昇



(備考) 1. インド商工省より作成。
2. 卸売物価上昇率はインド政府・金融当局が最も重視する物価指標。

第1-2-37図 農作物生産動向：10年春は前年並みの見込み



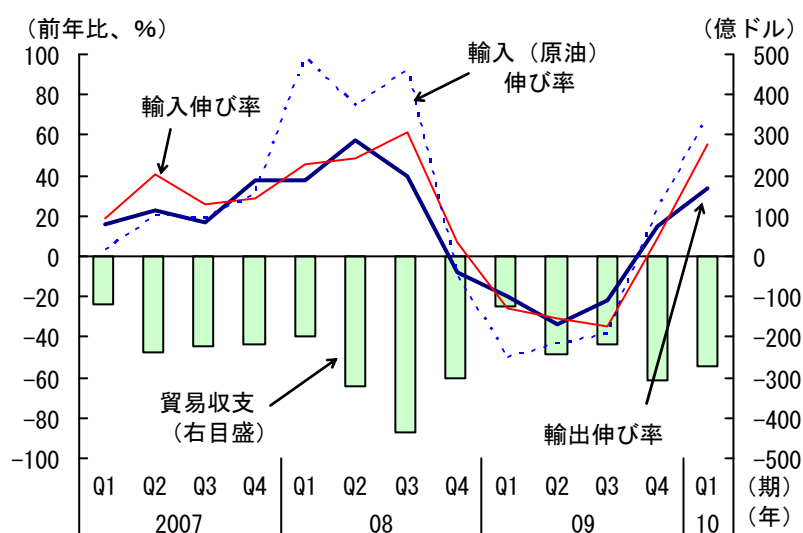
(備考) 1. インド農業省より作成。
2. 09年度見込みは、2010年2月12日時点の見通し。

●輸出は回復傾向

世界金融危機発生後、輸出は減少し、09年7～9月期まで前年比でマイナスとなっていたが、10月以降プラスに転じ、伸びが高まりつつある（第1-2-38図）。輸入も同様に09年11月以降プラスに転じ、このところ輸出を上回る高い伸びとなっている。輸入の高い伸びは、内需の回復を反映しているとともに、石油・石油製品が輸入の約3割を占めているため、国際商品価格上昇の影響も受けているとみられる。

また、サービス輸出をみると、大きな割合を占めるIT関連サービスやビジネス・プロセス・アウトソーシング（BPO）等を含むソフトウェア・サービス輸出（08年度でサービス輸出の約46%）は、主要輸出相手先であるアメリカ等の需要減退の影響を受け、09年1～3月期以降前年比でマイナスが続いていたが、10～12月期に前年比15.3%とプラスに転じている。

第1-2-38図 輸出入の伸び及び貿易収支：輸出は回復傾向

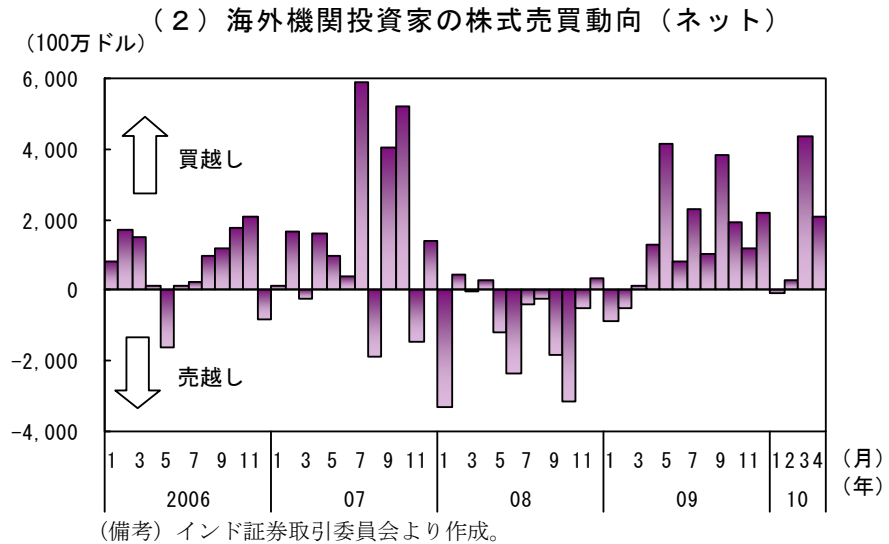
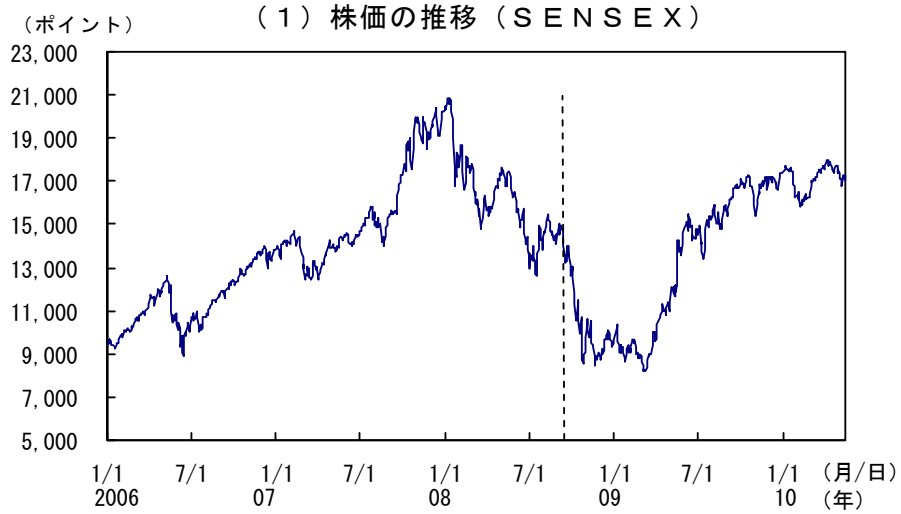


(備考) インド商工省より作成。

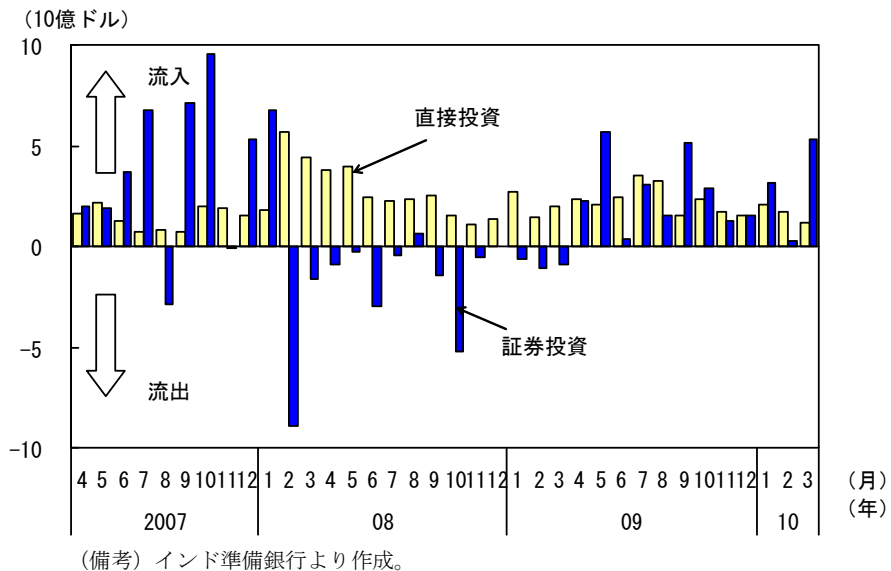
●資本流入の増加

インドでも、世界金融危機の発生を契機に資金流出が生じたが、国内景気の回復に伴い、再び海外からの資金流入が増加している。海外機関投資家の株式売買動向をみると、08年には売越しが続いたが、09年3月以降は買越し基調となっており、10年3月には07年後半以来の高水準となった（第1-2-39図）。同時に、株価も大きく回復している。また、外国投資流入額をみても、証券投資は09年4月以降、流入超に転じている（第1-2-40図）。インド準備銀行が10年4月20日に発表した2010年度金融政策ステートメントでは、リスク要因の一つとして、吸収できる許容量を超えた資本流入の急増が、為替、金融政策運営に困難をもたらしていることを挙げている。

第1-2-39図 株式市場の動向：海外機関投資家は大幅な買越し基調



第1-2-40図 インドへの外国投資流入額：09年4月以降、証券投資は再び流入超に



(2) 転換に向かう金融・財政政策

(i) 平時の金融政策へ

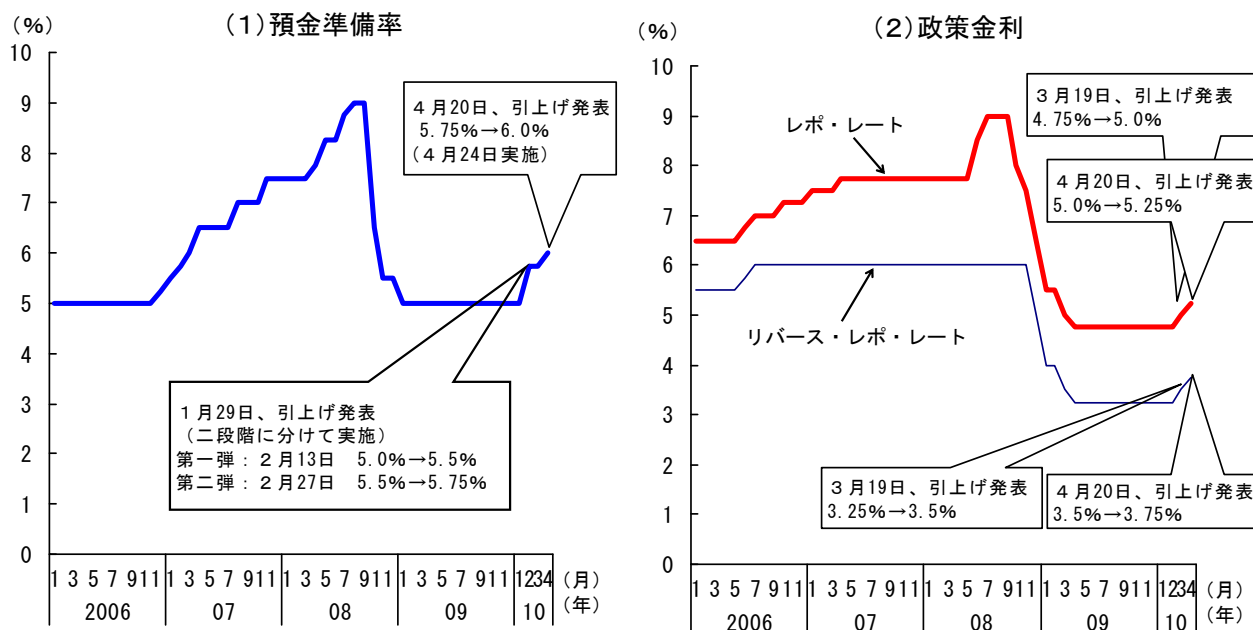
08年9月の世界金融危機発生を受けて金融緩和を継続してきたインド準備銀行（中央銀行）は、09年10月27日に、出口戦略の第一段階として、08年11月以降据え置いていた法定流動性比率（SLR：Statutory Liquidity Ratio）¹³を、24%から25%へと1%ポイント引き上げることを発表した。

10年1月29日には、預金準備率を2月から0.75%ポイント引き上げて5.75%とすることを発表し、この引上げにより3,600億ルピー（約7,000億円）の流動性を吸収するとした（第1-2-41図）。引上げの理由としては、景気回復が鮮明となる中、政策スタンスを危機への対応から回復への対応にシフトすべきであること、また、物価上昇が広範なものとなるリスクを挙げている。

また、3月19日には、政策金利の引上げを発表し、レポ・レートは4.75%から5.0%に、リバース・レポレートは3.25%から3.5%に、それぞれ0.25%ずつ引き上げられた。インド準備銀行は、政策金利引上げの背景として、国内の景気回復が鮮明になる一方で、物価上昇が食料品だけでなく、その他の製品や燃料等の価格にも広がってきていることへの懸念を示し、物価上昇圧力が供給サイドに起因するものから、広範な一般物価の持続的な上昇、すなわちインフレへと転換するリスクが高まっていることを指摘した。こうした状況下において、低金利が物価見通しを複雑化させ、期待物価上昇率が上昇する可能性があり、適切なタイミングで政策措置を採ることとしたとしている。なお、インド準備銀行は、10年1月時点で、10年3月末の卸売物価上昇率について、基本シナリオで前年比8.5%との見通しを示していたが、10年1月に見通しを上回る前年比9.4%となり、インフレの進展が予想を上回るものだったと思われる。その後、4月20日には、更に政策金利及び預金準備率をそれぞれ0.25%引き上げることを発表しており、金融政策は着実に転換されつつある。

¹³ 国内商業銀行が保有しなければならない国債やその他政府指定債券の預金総額に対する比率。

第1-2-41図 預金準備率、政策金利：10年に入り、上げを実施



(備考) インド準備銀行より作成。

(ii) 平時の財政政策へ

インド政府は、08年12月以降三次にわたる景気刺激策を発表し、拡張的な財政政策により景気回復を図ってきたが、10年2月26日に発表された10年度（10年4月～11年3月）の中央政府予算案においては、財政政策スタンスを転換し、財政再建に向かう方向性が示された（第1-2-42表）。財務大臣演説では、景気回復を強固かつ中期的に持続可能なものとするためには、国内のマクロ経済環境を強化する必要があると、景気刺激策を見直して財政再建に向けて取り組む必要があるとした。具体的には、中央及び州政府の公的債務を14年度までにGDP比68%まで低下させることを目指し、詳細な状況分析と目標達成に向けての工程表を今後6か月以内に発表する予定としている。財政赤字（中央政府）については、GDP比で、07年度の2.6%から08年度の6.0%、09年度の6.7%へと赤字幅が拡大していたが、10年度には5.5%にまで低下させることを見込んでおり、さらに、11年度に4.8%、12年度には4.1%へと削減するという目標を示している。

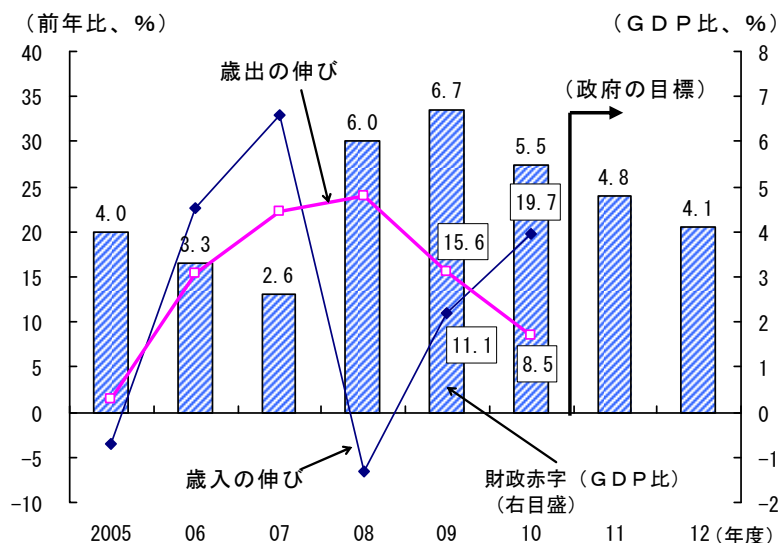
10年度予算案をみると、歳出面では、09年度の前年度比15.6%増から同8.5%増へと伸びを抑制している。歳入面では、09年度の同11.1%増から10年度は同19.7%増と伸びが高まる見通しとなっている。具体的には、景気回復による税収増加を見込むほか、所得税の課税区分を変更し、個人所得税を実質的に減税する措置を盛り込む一方、過去三次の景気刺激策で段階的に引き下げてきた物品税を部分的に引き上げ、物品税の基本税率（本来14%）を8%から10%に戻す（石油製品を除く）など、景気刺激策を

一部解除する内容を盛り込んでいる。また、政府保有株売却、第3世代通信免許競売等による歳入の拡大を見込んでいる。

第1-2-42表 10年度予算概要

<p>(1) 財政規模、財政収支見通し</p> <ul style="list-style-type: none"> ・歳出は11兆875億ルピー（約21.4兆円）に拡大（09年度実績見込み額に比べて8.5%増） ・歳入は税収の増加や政府保有株売却、第3世代通信免許競売等が見込まれ、7兆2,734億ルピー（約14.0兆円）に拡大（同19.7%増） ・財政収支は引き続き赤字となる見込みだが、財政赤字のGDP比は09年度の6.7%から5.5%へと低下する見通し <p>(2) 予算の概要</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個人所得税の減税（超過累進課税段階の引下げ、政府発行の長期インフラ債購入に対する税額控除） ・08年度の三次にわたる景気刺激策で段階的に引き下げていた物品税を部分的に戻す^{注1}。これに伴い、小型自動車^{注2}にかかる物品税率が8%から10%となるほか、大型自動車^{注3}MUV/SUV車にかかる税率も20%から22%へと引き上げる。 ・サービス税の課税対象の拡大 ・計画支出^{注4}の46%を占める1兆7,355.2億ルピーをインフラ開発に支出する 等 <p>(3) 財政再建の目標</p> <ul style="list-style-type: none"> ・11年度以降の財政健全化に向け、11年度における財政赤字のGDP比を4.8%、12年度を4.1%とする。 <p><small>(注1) 対象品目ごとにかかる基本税率14%を8%に引き下げていたが、今回10%に戻す。石油製品を除く。 (注2) 車長4m以下、1,200cc以下のガソリンエンジンもしくは1,500cc以下のディーゼルエンジンを搭載する車。 (注3) 2,000cc超のエンジンを搭載する車。 (注4) 5か年計画事業に該当する支出。歳出は計画支出と非計画支出に分けられている。</small></p>
--

第1-2-43図 財政赤字（中央政府ベース）：平時の財政政策に向けて転換



(備考) 1. インド財務省より作成。
2. インドの財政年度は4月～翌年3月。
3. 09年度の値は実績見込み、10年度の値は予算案ベース。

3. その他アジア地域の動向

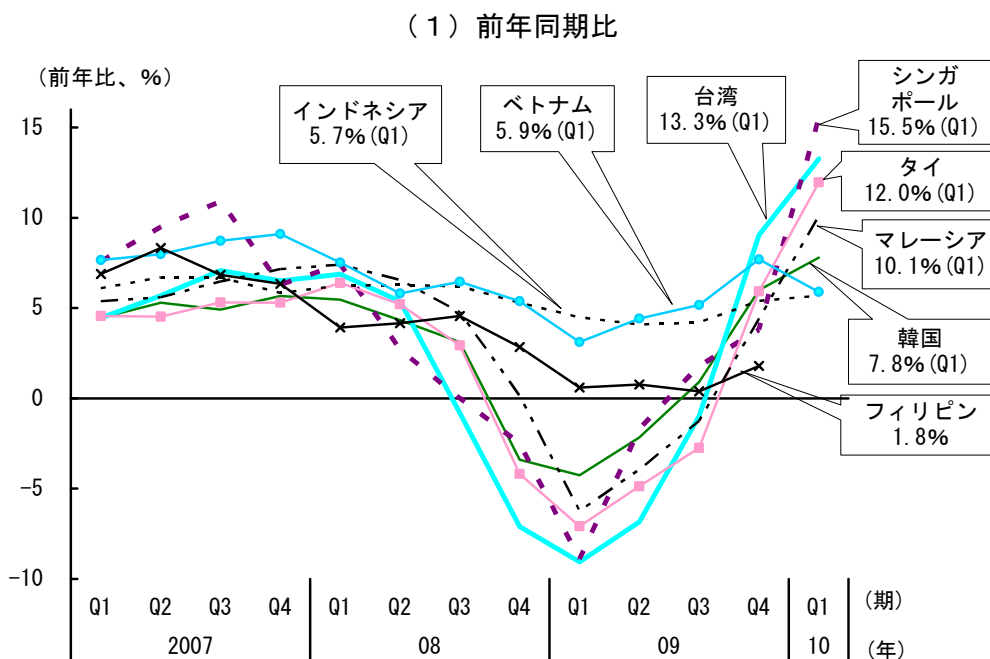
ここでは、韓国、台湾、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、オーストラリアを中心に、中国、インドを除くアジア地域の景気の現状等についてみることにする。

(1) 景気の現状

●アジア地域の景気は09年1～3月期に底を打ち、10年1～3月期には総じて回復

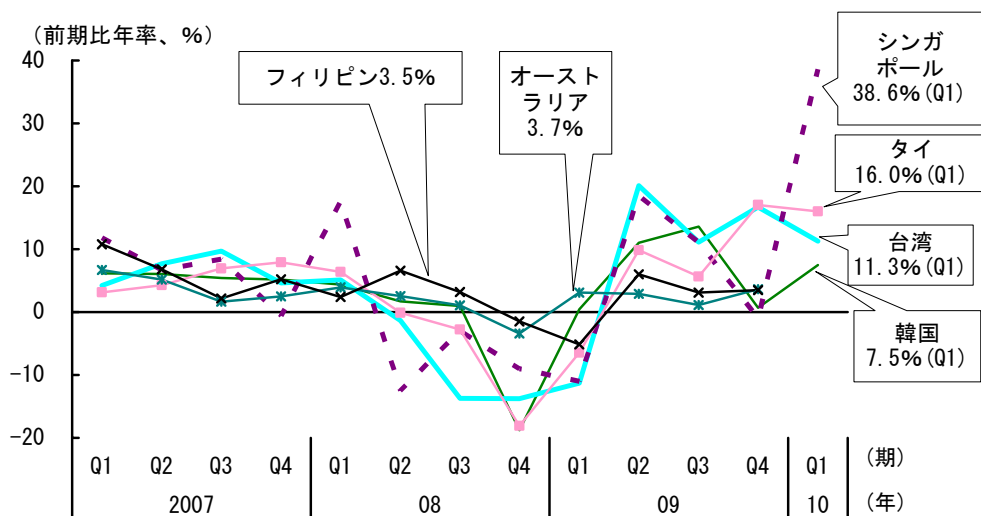
世界金融危機発生の影響を受け、08年後半に減速したアジア地域¹⁴の景気は、09年1～3月期に底を打ち、韓国、台湾、タイ、シンガポールの実質経済成長率は、09年4～6月期には前期比でプラスに転じた。その後も順調に回復基調が続き、10年1～3月期頃には、総じて景気は回復している（第1-2-44図）。アジア地域では、世界金融危機発生と景気後退への対応として、公共事業や消費刺激策等の財政刺激策と、金利の引下げ等の金融緩和策を実施したが、これらの景気刺激策が功を奏したことや、中国の景気拡大の恩恵を受け中国向け輸出が増加したことなどから、欧米に先駆けて景気の回復軌道に乗っている。

第1-2-44図 アジア地域の実質経済成長率：総じて回復



¹⁴ 以下では、中国、インドを除くアジア地域、特に韓国、台湾、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、オーストラリアを中心にみていく。

(2) 前期比年率

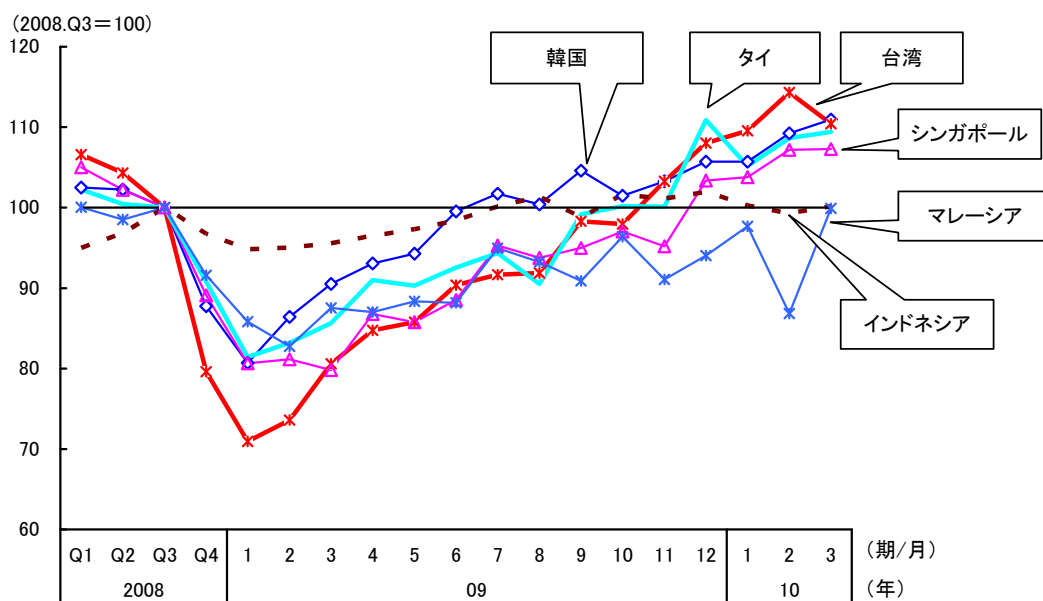


(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. フィリピン、オーストラリアは09年第4四半期の数値。

●生産は世界金融危機発生以前のレベルに回復

アジア地域の生産は、中国の内需が強くなり中国向け需要が好調なことや、国内の在庫調整が順調に進展したことなどから09年初以降回復傾向が続き、10年に入って増加ないし持ち直しがみられる。生産水準をみると、総じて世界金融危機発生時の直前のレベルに戻っている (第1-2-45図)。

第1-2-45図 アジア地域の生産動向：おおむね世界金融危機発生直前の水準を超える



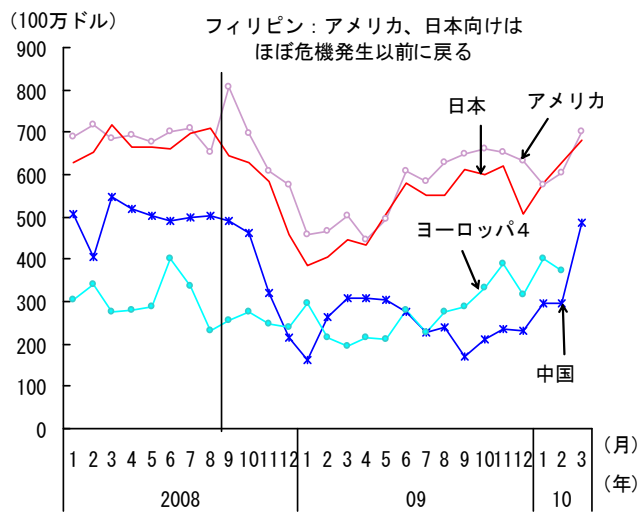
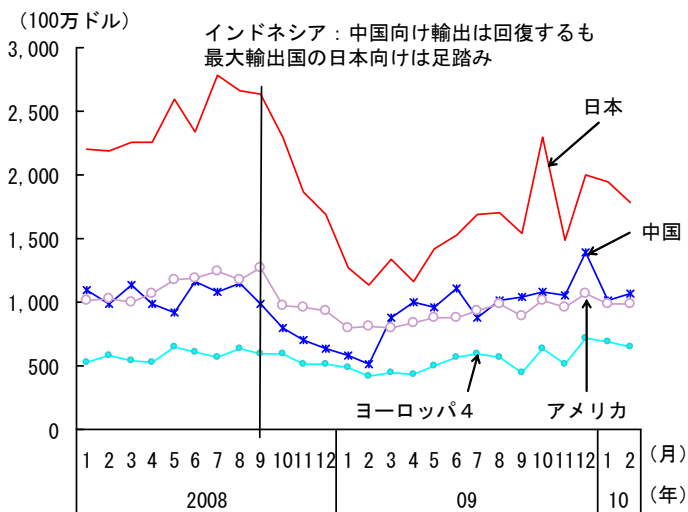
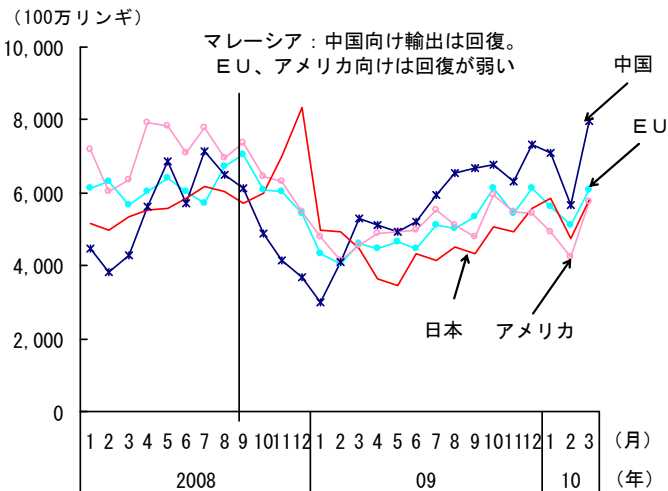
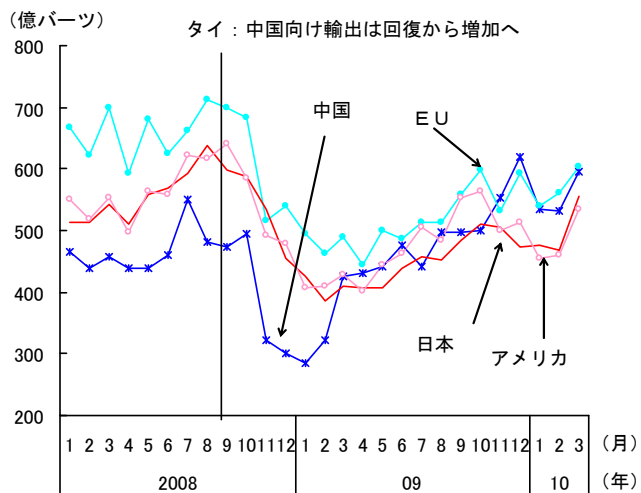
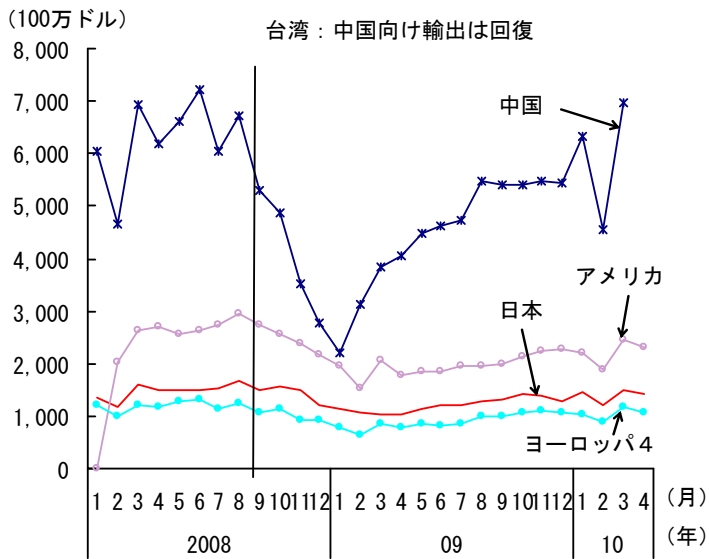
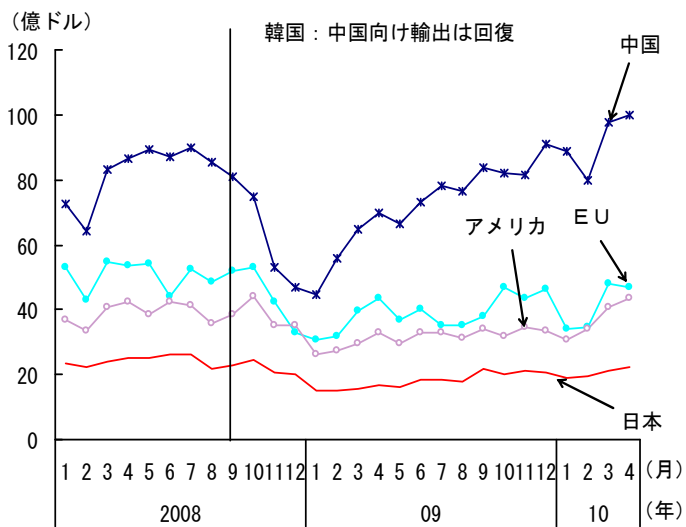
(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. マレーシア、インドネシアを除き季節調整値。
 3. シンガポール、タイ、インドネシアは製造業生産。

●依然として好調な中国向け輸出

アジア地域の景気回復のけん引役となった中国向け輸出は、総じて、10年に入ってから堅調に推移している（第1-2-46図）。一方、欧米向け輸出は、当該地域の景気回復が遅れていることから、持ち直してきてはいるものの力強さに欠けている。

国別にみると、韓国、台湾では、中国向け輸出は世界金融危機発生以前の水準を超えて増加しているものの、アメリカ、ヨーロッパ、日本向けは、世界金融危機発生後はほぼ横ばいとなっている。タイでは、中国向け輸出は世界金融危機発生前の水準に回復しており、アメリカ、ヨーロッパ、日本向けも持ち直しつつあるが世界金融危機発生以前の水準には戻ってはいない。マレーシア、インドネシアでは中国向け輸出は回復している。なお、インドネシアの最大の輸出先である日本向けは、09年後半に持ち直したものの、10年に入ってから足踏みしている。フィリピンではアメリカ向けは世界金融危機発生以前の水準には戻っていないものの、中国向けは10年に入ってから持ち直してきている。

第1-2-46図 アジア地域の輸出動向：中国向けは堅調に増加



(備考)1. 各国・地域統計より作成。

2. ヨーロッパ4は、ドイツ、フランス、イギリス、イタリア。

●アジア地域の消費・投資動向：民間消費は09年後半以降持ち直しから回復へ

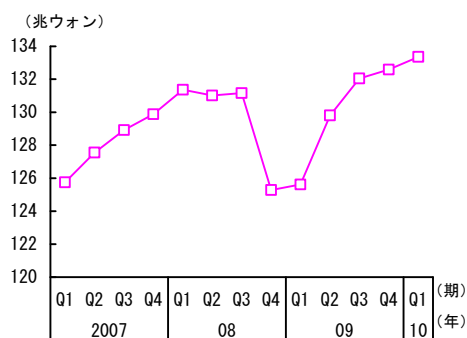
アジア地域の消費動向¹⁵をみると、韓国、台湾、シンガポール、タイ、マレーシアでは、08年10～12月期から09年1～3月期にかけて大きく落ち込んだものの、09年後半以降は総じて持ち直しに向かい、10年1～3月期には世界金融危機発生前の水準を上回っている（第1-2-47図）。一方、インドネシアでは、約2.3億人の人口を擁し国内の市場規模が大きく、中間所得層が増大していることに加え、減税等の消費刺激策を実施したことにより消費は底堅く推移し、世界金融危機の発生後においても、民間消費は減少せず、これまで一貫して増加を続けている。オーストラリアにおいても、08年10月に低所得者及び年金受給者に対して給付金を支給し、09年には所得制限を設けず給付金を支給するなどの景気刺激策を実施し、また、政策金利を引き下げ、家計の利払負担を軽減したことなどから、個人消費は、世界金融危機発生後においても増加を続けた。

また、投資動向をみると、08年末からから09年にかけて、アジア各国・地域で公共事業等の景気刺激策を実施したこともあり、09年に入ってから、総じて持ち直している（第1-2-48図）。ただし、回復のペースはやや弱い。

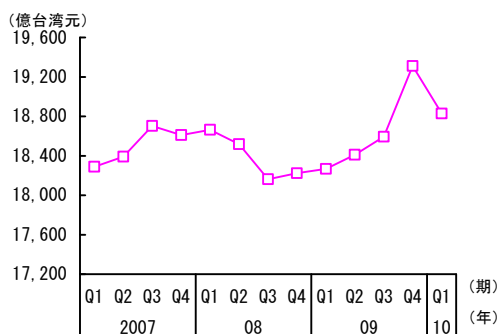
¹⁵ GDPベースの民間消費。

第1-2-47図 アジア地域の消費の状況

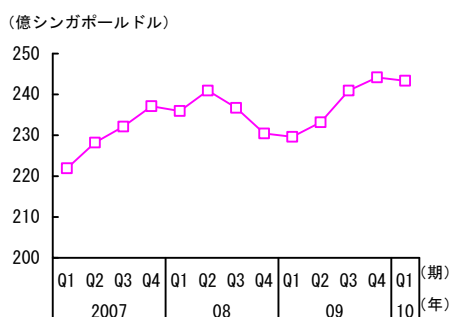
韓国：大きく落ち込むその後回復



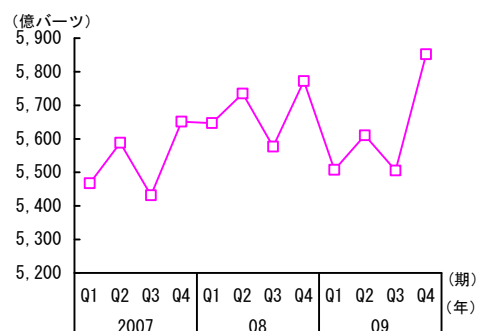
台湾：顕著に回復した後、下落



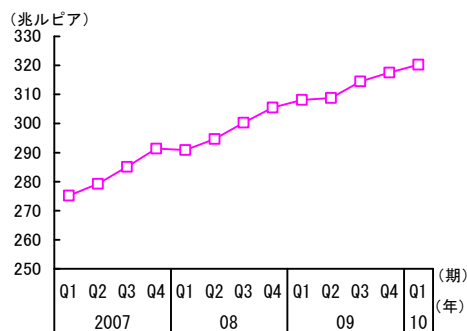
シンガポール：大きく落ち込むその後持ち直し



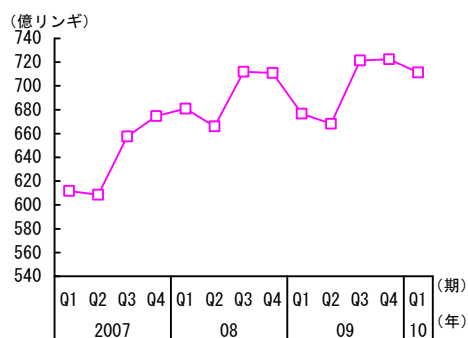
タイ：大きく落ち込むその後持ち直し



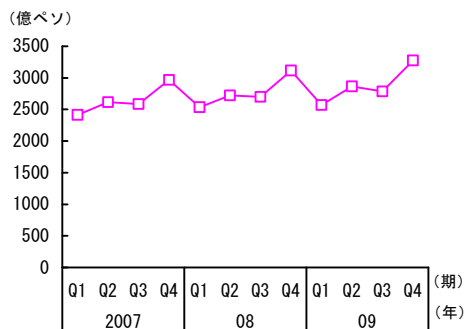
インドネシア：一貫して増加



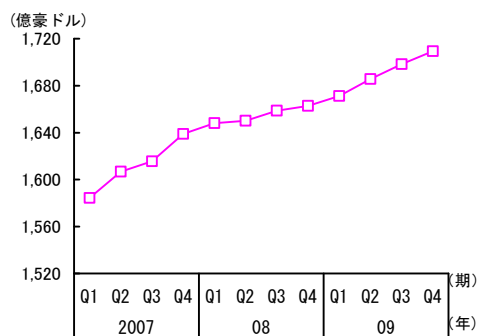
マレーシア：09年後半に回復



フィリピン：09年に入って持ち直しつつある



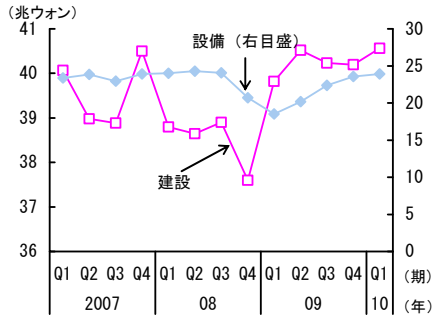
オーストラリア：一貫して増加



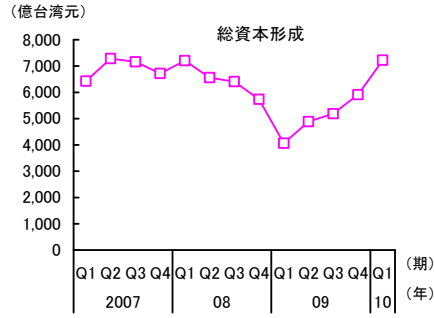
(備考) 各国・地域統計より作成。

第1-2-48図 アジア地域の投資の状況

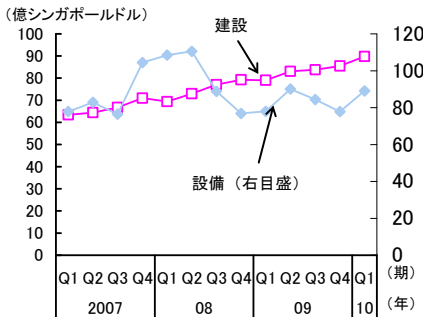
韓国：景気対策により、建設投資が増加



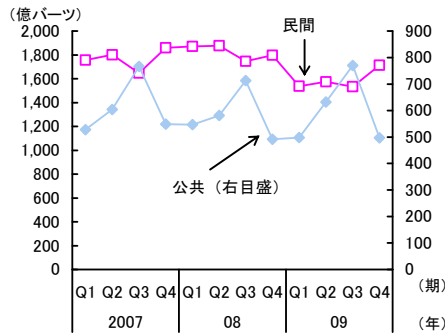
台湾：09年に入って増加



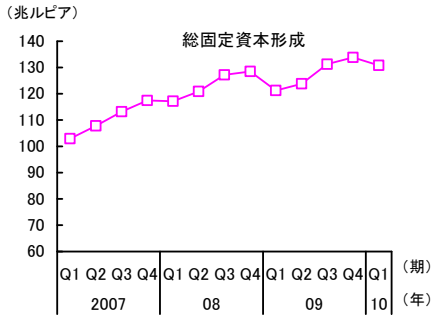
シンガポール：建設投資は一貫して伸び
設備投資は08年4Qに落ち込む



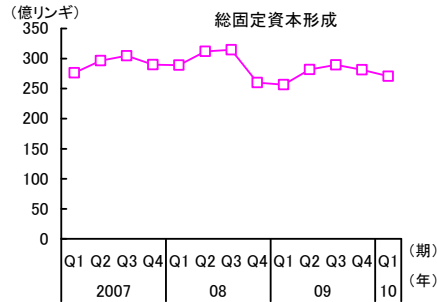
タイ：民間は09年末に持ち直しへ



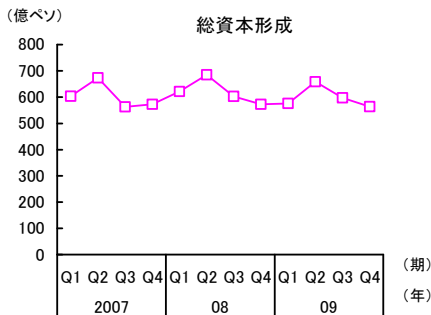
インドネシア：危機後はほぼ横ばいなし
緩やかに増加



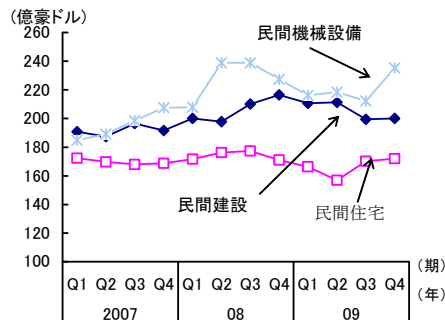
マレーシア：危機後はほぼ横ばい



フィリピン：危機前も危機後も総じて横ばい



オーストラリア：民間機械設備は09年Q4に増加

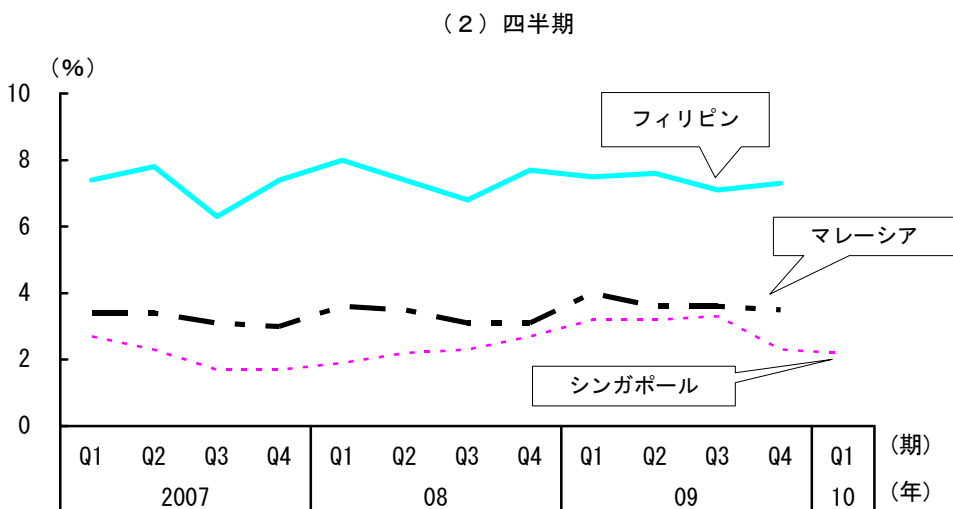
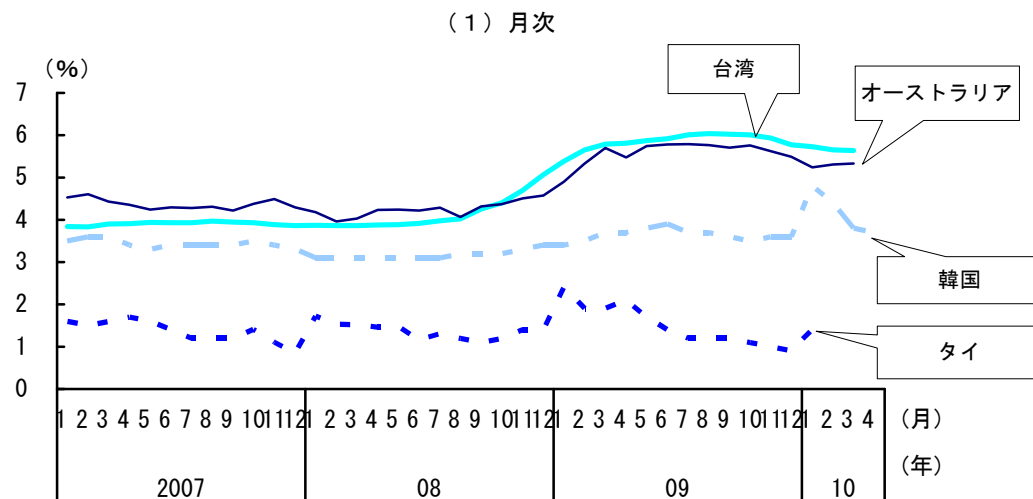


(備考) 各国・地域統計より作成。

●失業率はおおむね低下、韓国では悪化するも政策効果により改善

アジア地域では、総じて景気は回復していることから、08年末頃から09年半ば頃まで上昇した失業率は、10年に入っておおむね低下してきている（第1-2-49図）。

第1-2-49図 アジア地域の失業率：改善傾向

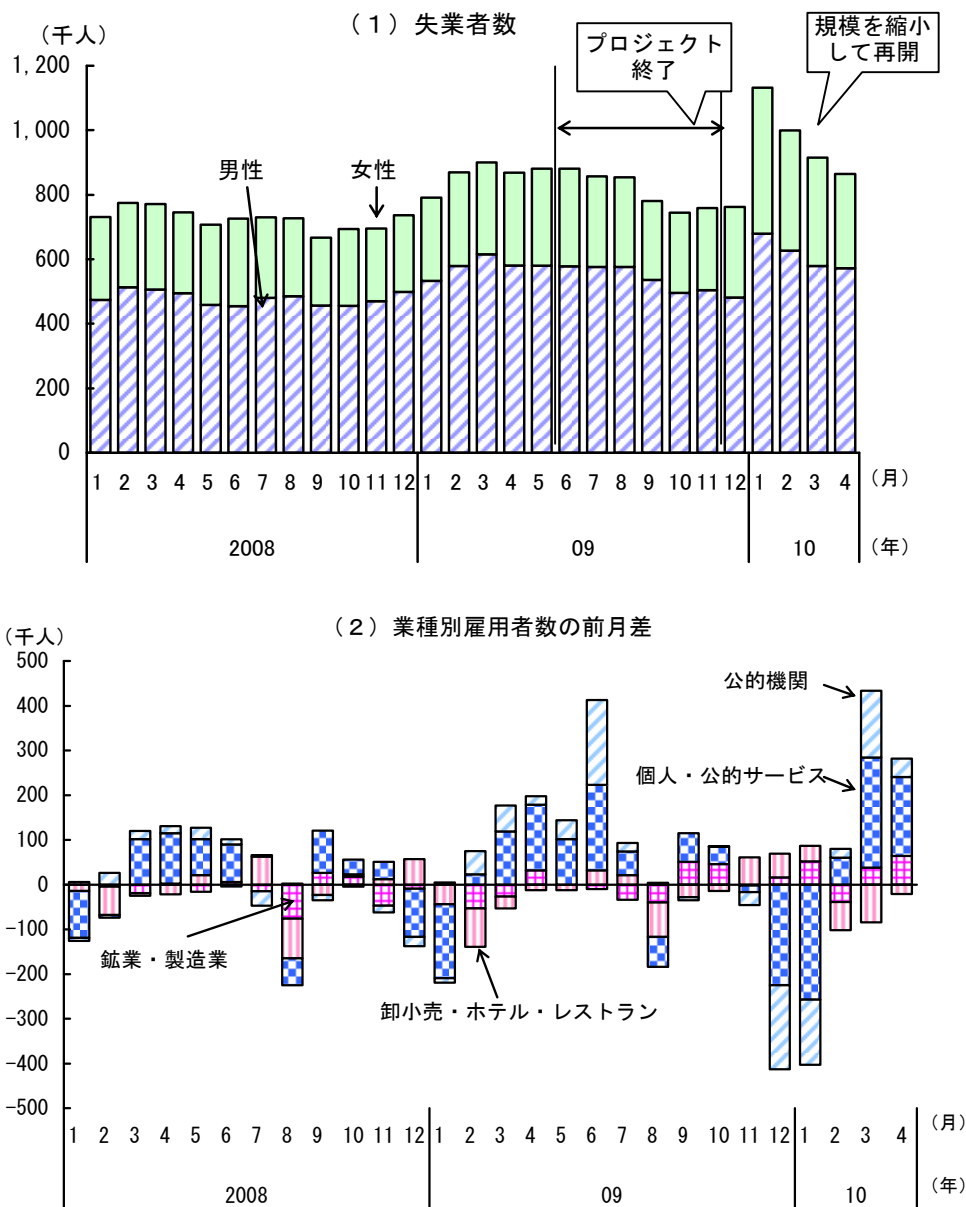


(備考)各国・地域統計より作成

このうち、韓国では、世界金融危機発生による景気後退の影響が雇用にも及び、08年後半から失業者数が増加し、09年3月には90万人と06年2月以来の高い水準となった（第1-2-50図）。このため、韓国政府は、雇用対策として失業者等25万人を対象とする、地域公共施設改善補修作業等、公的部門が一時的に就労の場を提供するプログラムを実施した（「希望勤労プロジェクト」）。同プログラムの就労者には、月平均83万ウ

オン（約6万円）を支給し、賃金の一部を商品券で支給することも行っており、弱者支援とともに、零細商店の売上げ増加や地域経済活性化等の効果を上げることも期待された施策となっていた。当初、09年11月末で終了するとしていたものの、プロジェクト終了後に失業率が大きく上昇したことを受け、10年2月から規模を縮小して再度実施した（10年6月末までの予定）。その成果もあって失業者数は減少に転じ、10年4月には失業率は3.7%に低下している。ただし、業種別の雇用者の動向をみると、公的部門の雇用は増加しているものの、鉱業・製造業等における雇用状況は厳しく、政策に支えられた雇用の改善となっている。

第1-2-50図 韓国の失業者数と雇用者数：政策効果により下支え



(備考) 韓国統計庁より作成。

(2) 金融・財政政策の動向

●財政赤字は拡大したものの、一部の国を除いて赤字の水準は低め

アジア地域では、世界金融危機の発生後、景気の回復を図るため財政・金融政策による景気刺激策が実施されていたが、10年1月頃からこれらの政策は終了・縮小されている。

例えば、景気刺激策の一環として実施された自動車買換え・購入支援策についてみると、韓国では、減税措置が09年12月末をもって終了しており、台湾でも、自動車の購入の際にかかる物品税の引下げ措置を、同じく09年12月末で終了している(第1-2-51表)。マレーシアでは、国産車への買換えの際に補助金を支給する措置を講じていたが、あらかじめ計画していた予算上限に達したとして、09年11月には措置を終了した。こうした買換え支援策により、韓国、台湾、マレーシアの自動車販売台数は、09年に入ってから増加した。09年7～12月にこの3か国における自動車販売台数は、07年の同時期に比べて、18.8万台増加しており、これらは政策の効果とみることできる。支援策終了後の状況をみると、10年1～3月期の販売台数は09年10～12月期に比べ、韓国では19.9%減、台湾では15.6%減となり、支援策の反動が出ているとみられる。

その他の景気刺激策について、10年以降の状況をみると、韓国では、公共事業(グリーン・ニューディール)は引き続き実施され、中低所得への支援等も行われている。ただし、財政事情を考慮し、10年度の支出は前年を下回る予算規模となっている。

台湾では、消費券を発行するなどの財政支出は実施しないものの、公共事業については計画どおり実施するとしている。

その他、タイでは10年度から12年度までの景気対策予算を執行することとしており、インドネシアにおいても09年より規模は縮小するものの、景気刺激策を実施することとしている。

第1-2-51表 アジア地域の景気刺激策の状況

(1) 自動車買換え・購入支援策

国	内容	実施開始時期	実施終了時期	10年以降の状況
韓国	<p>●自動車買換え支援策 99年12月31日以前の登録車を譲渡又は廃車にする場合、消費税、取得税、登録税の70%を最大250万ウォン（消費税を最大150万ウォン、取得・登録税を最大100万ウォン）の範囲で減免する。</p>	09年5月1日	09年12月31日	—
	<p>●ハイブリッド車減税 09年7月以降に出荷または輸入されるハイブリッド車を購入する場合、消費税を最大100万ウォン、取得税を最大40万ウォン、登録税を最大100万ウォン、教育税その他を最大39万1,000ウォン、付加価値税を最大13万ウォン減税。</p>	09年7月1日	12年12月31日	10年以降も措置あり（12年末まで）
	<p>●低燃費車の減税 一般車の平均燃費を50%上回る環境対応車を対象に最大310万ウォンの減税を実施。（減税の内訳は、消費税を最大100万ウォン、取得税を最大40万ウォン、登録税を最大100万ウォン等。）</p>	09年7月1日	12年12月31日	10年以降も措置あり（12年末まで）
	<p>●乗用車買換え支援策 乗用車購入時の消費税を30%減免。</p>		09年6月30日	—
台湾	<p>●貨物税免除 09年末までに新車を購入して登録した者に対し、貨物税を免除。 （2,000cc以下の自動車（バス・トラック含む）は3万元、バイクは3,000元の貨物税を免除。</p>	09年1月	09年12月31日	—
マレーシア	<p>●国産車の買換え支援策 国産車（プロトン、プロドゥア）を購入する際に割引を適用</p>	09年3月	09年11月	—

(2) 金融危機後に実施されたその他の景気刺激策の状況

国	金融危機後に実施された対策		10年以降の状況
韓国 【1～12月】 ※財政年度	08年10月	●建設業界への支援（家計の不動産支出の負担減、金融・税規制緩和、建設業界の流動性支援）を発表	●財政事情を考慮し、10年度予算は09年度予算よりも少なくする。中低所得者への支援等福祉に88兆ウォンを充て、予算に占める社会福祉費の割合は約3割と過去最高にする。公共事業は約22兆ウォン、4大川川整備事業は3兆5,000億ウォンとする。雇用対策は約6,000億ウォンとし、希望勤労プロジェクトは10万人を対象。 ●歳出は09年度301.8億ウォン（補正後）。10年度291兆8,000億ウォン（前年比▲3.3%）。
	08年11月	●総合経済対策（財政支出、減税）を発表	
	09年1月	●グリーンニューディール政策（四大河川整備事業、グリーン交通網の拡充、エネルギー節約住宅、学校等の拡充、森林バイオマス利用の活性化等）を発表	
	09年3月	●景気対策補正予算（雇用維持・創出等）を決定	
台湾 【1～12月】	08年9月	●消費、投資、金融・輸出での措置（証券取引税の半年間半減、補助金拠出、減税）を策定	●09年度は消費券発行等の財政出動を実施したが、景気回復の状況をみながら財政の安定化を指向。ただし、公共事業については計画通り進め過去最高（約7,000億台湾元）となる見通し。省エネやグリーン関連産業育成に重点をおく。 ●歳出は09年度1兆8,097億台湾元、10年度1兆7,149億台湾元（前年比5.2%減）
	09年1月	●消費券を全員に配布	
	09年2月	●景気対策（公共建設投資等）を発表。4年間（09年～12年）で5,000億台湾元の公共投資特別予算	
シンガポール 【4～翌年3月】	08年11月	●企業の資金調達支援（中小企業等に対する融資枠・政府保証の拡大等）を発表	●09年度は危機対応予算であったが、10年度は、生産性の引上げ、国際競争力のある企業の育成、すべての国民が能力を高め、より高い生活水準を享受できる機会を得られる社会の構築を柱に予算を編成。 ●歳出は09年度429億シンガポールドル、10年度464億シンガポールドル（前年比8.2%増）
	09年1月	●回復パッケージ（雇用保護、企業支援）を発表	
タイ 【10～翌年9月】	09年1月	●景気刺激策（第一次：中小企業支援、不動産市場対策等）を決定	●景気回復が鮮明になったが、現時点では公共投資を中心とする景気対策の事業の終了を検討せず。10年度（09年10月～10年9月）から始まる3年間で総額約1兆4,000億バーツの景気対策予算を執行（2010～2012タイ強化計画）。10年度は2,000億バーツで地方道路整備、福祉、観光インフラ整備などを実施。11年度は4,000億バーツの予定で、環境保線、改善事業を重視し、排水処理や廃棄物処理等施設へ支出。 ●歳出は10年度（09年10月～10年9月）は1兆7,000億バーツ、11年度は2兆500億バーツ（前
	09年3月	●景気刺激策（第二次：3年間（10～12年度）で実施する景気刺激策を決定。低所得者向けに定額給付金を支給	
マレーシア 【1～12月】	08年11月	●景気刺激策（第一次：中低価格住宅の建設、地方インフラ整備等）を発表	●「高所得経済モデルへの移行」「包括的・持続的な発展」「国民の幸福重視」を柱とする予算を編成。昨年の景気対策で増大した財政赤字の削減を図るため、補助金の見直しを進める。不動産譲渡税を再開する一方、個人所得税税率の引下げ、基礎控除額の引上げを実施。また、農村部のインフラ建設・改善に23億リンギ支出。 ●歳出は09年度2,157億リンギ、10年度1,915億リンギ（前年比11.2%減）
	09年3月	●景気刺激策（第二次：民間企業支援、インフラ投資等）を発表	
インドネシア 【1～12月】	08年10月	●緊急経済対策（国債買戻し、外貨確保等）を発表 ●付加価値税減税、輸入減税等を含む景気刺激策型予算が成立	●政府は10年度補正予算に財政刺激策としてGDP比0.6%の予算を盛り込むことを決定（35兆9,000億ルピア）。前年度の73兆3,000億ルピアから半減。税制優遇措置やインフラ建設など刺激策の内容は09年度とほぼ同じ形。教育予算に225兆ルピア、貧困対策予算として55兆ルピアを支出。 ●歳出は09年度は1,006兆ルピア（補正後）。10年度は1,048兆ルピア（前年比4.2%増）
	09年1月	●景気対策（産業向け電力料金引下げ、公共事業）を発表	
	09年2月	●緊急予備費を追加	

(備考) 各国資料、各種報道等より作成。

多くのアジア地域で、2010年については、景気刺激策を終了したか縮小することを予定しているが、その理由として、財政収支の悪化を懸念していることや、景気の回復が鮮明になる中で対策を続けることによる景気の過熱を懸念していることが考えられる。

アジア地域の財政収支の状況をみると、韓国では07年は黒字となっており、台湾では、07年までは赤字であったものの、その規模はGDP比で1%程度となっていた(第1-2-52表)。タイ、インドネシア、フィリピンにおいても、08年までの財政収支の状況は、黒字かもしくは赤字であってもGDP比1%程度と小さい。他方、マレーシア、ベトナムにおいては赤字幅は4%台後半とやや大きい。

世界金融危機発生後は、財政による景気刺激策を行ったことにより、財政収支は08年あるいは09年には悪化の方向へ向かったものの、マレーシア、ベトナム等一部の国を除いて、赤字の水準は比較的小幅である。

第1-2-52表 財政収支のGDP比:09年に悪化した財政収支は、10年にはやや改善

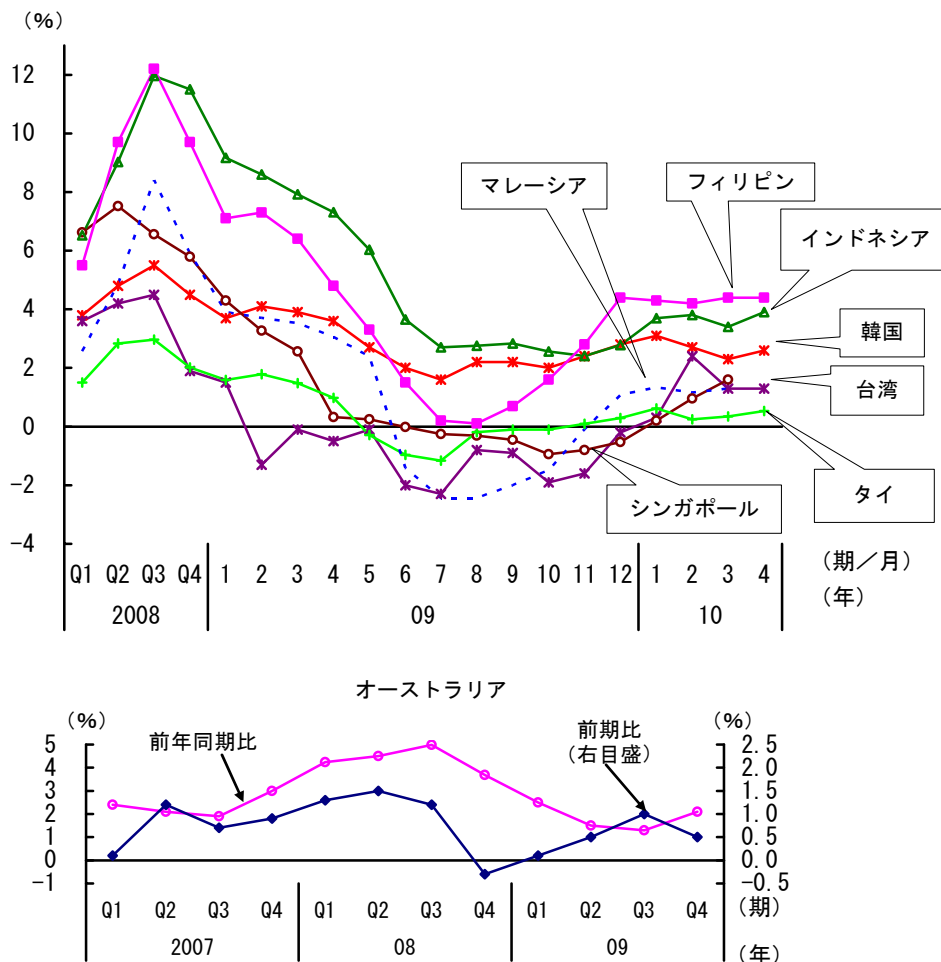
	(GDP比、%)					
	2005年度	06	07	08	09	10
韓国	▲ 2.5	▲ 2.6	0.4	▲ 2.0	▲ 3.9	▲ 0.4
台湾	▲ 1.7	▲ 0.8	▲ 0.1	0.2	▲ 1.1	▲ 4.2
香港	1.0	4.0	7.7	0.1	0.8	-
シンガポール	0.7	0.0	3.0	0.1	▲ 1.1	▲ 1.1
タイ	0.2	0.1	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 4.8	▲ 3.5
マレーシア	▲ 3.6	▲ 3.3	▲ 3.2	▲ 4.8	▲ 7.0	▲ 5.6
インドネシア	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 0.1	▲ 1.6	▲ 1.6
フィリピン	▲ 2.7	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 3.9	▲ 2.8
ベトナム	▲ 3.6	▲ 1.2	▲ 5.5	▲ 4.1	▲ 11.8	▲ 6.2
オーストラリア	1.6	1.6	1.7	▲ 2.2	▲ 4.4	▲ 2.9
(参考) 中国	▲ 1.2	▲ 0.8	0.6	▲ 0.4	▲ 3.1	-
(参考) インド	▲ 4.0	▲ 3.3	▲ 2.6	▲ 6.0	▲ 6.7	▲ 5.5

- (備考) 1. ADB “Asia Economic Monitor, December 2009”、“Asian Development Outlook, 2010”より作成。ただし、オーストラリアについてはオーストラリア政府、インドについてはインド財務省より作成。
2. 各国の財政年度は次のとおり。
 中国：1～12月、香港：4月～翌年3月、インド：4月～翌年3月、
 韓国：1～12月、台湾：1～12月、シンガポール：4月～翌年3月、
 タイ：10月～翌年9月、マレーシア：1～12月、インドネシア：
 1～12月、フィリピン：1～12月、ベトナム：1～12月、
 オーストラリアは、7月～翌年6月。

●物価上昇の懸念

アジア地域では、消費者物価上昇率は09年に前年比マイナスで推移していたが、景気の回復とともに、10年に入り、プラスに転じている(第1-2-53図)。

第1-2-53図 アジア地域の消費者物価上昇率：09年後半頃より上昇傾向



(備考) 各国・地域統計より作成。

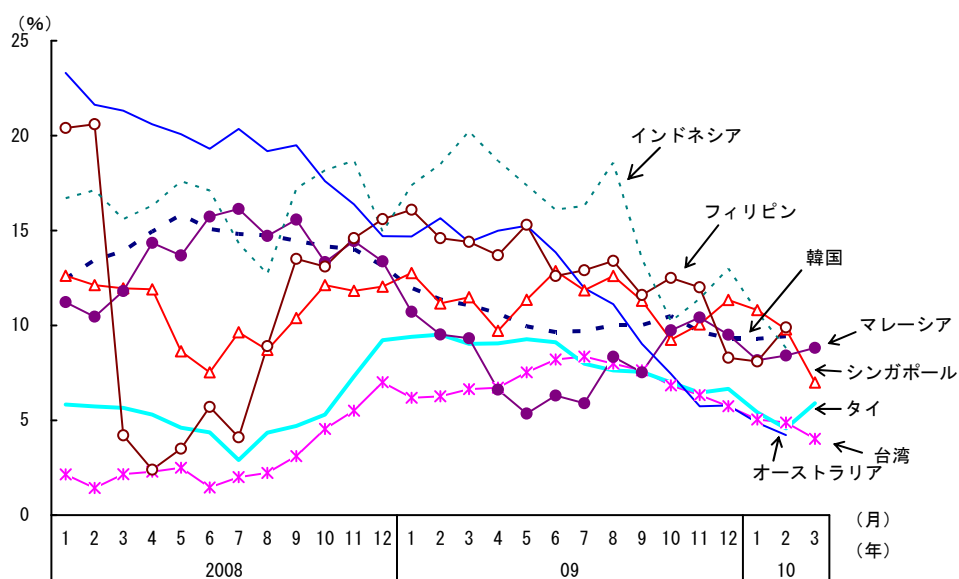
09年後半より物価の上昇率が高まっている要因としては、景気が回復しつつある中で、09年に入って原油価格が上昇に転じていることや、アジアのほとんどの国・地域において食品価格の上昇がみられることなどが挙げられる。

なお、中央銀行による10年のインフレ目標をみると、韓国2～4%、タイ（コア消費者物価上昇率）0.5～3.0%、インドネシア4～6%、フィリピン3.5～5.5%となっている。足元の10年4月の物価上昇率をみると、韓国は前年同月比2.6%、タイは同0.5%、インドネシアは同3.9%、フィリピンは同4.4%となっており、10年4月の時点ではいずれも目標圏内に収まっている。

●マネーサプライと資本流入

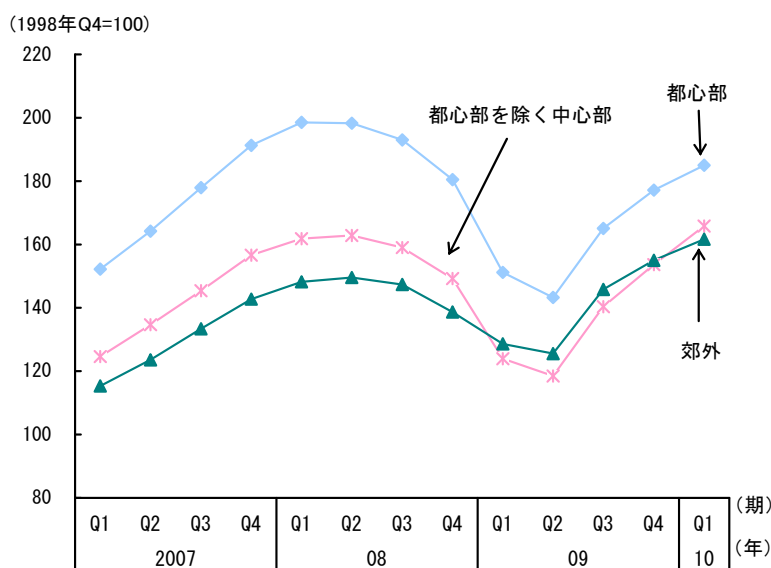
マネーサプライをみると、アジアでは、総じて世界金融危機発生後から09年半ば頃まで伸びが高まった後、09年末頃まで、伸び率は低下した。10年に入ってから、韓国、マレーシア、タイ、フィリピンで、やや伸びが高まっている。なお、オーストラリアでは、08年初から足元の10年2月まで、伸びは低下基調を続けた（第1-2-54図）。また、シンガポール、香港等一部の国では資産価格の上昇も懸念されている。例えば、シンガポールの民間住宅価格は、09年7～9月期以降、上昇に転じている（第1-2-55図）。

第1-2-54図 アジア地域のマネーサプライの伸び



(備考) 1. 各国統計より作成。
2. マネーサプライはM2、ただしフィリピンとオーストラリアはM3。

第1-2-55図 シンガポールの民間住宅価格指数：09年7～9月期以降上昇

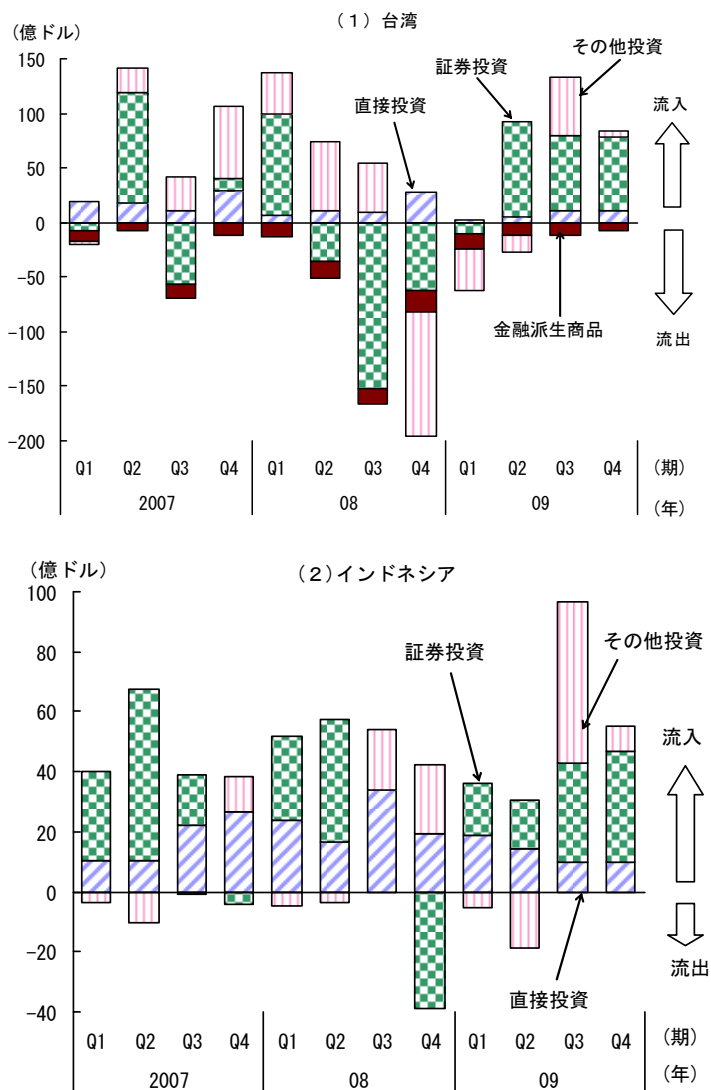


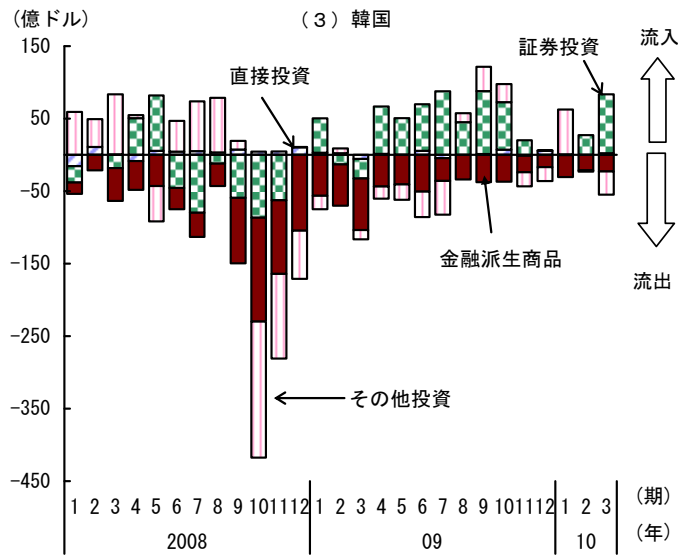
(備考) シンガポール都市開発庁より作成。

この背景には、09年中に世界的に金融緩和が続いていたことやアジア地域の景気が回復してきたこと、さらには欧米の低金利もあり、アジアへの資本流入が増大してきていることもあると考えられる。アジアへの資本流入の状況を見ると、08年7～9月期から10～12月期にかけて、流出超に転じた証券投資は、09年に入ってから、流入超へと戻ってきている(第1-2-56図)。

また、アジア地域の株式市場をみると、株価は金融危機発生前の水準を大きく上回っている(第1-2-57図)。こうした資本の流入は、アジア通貨の増価圧力ともなっている。

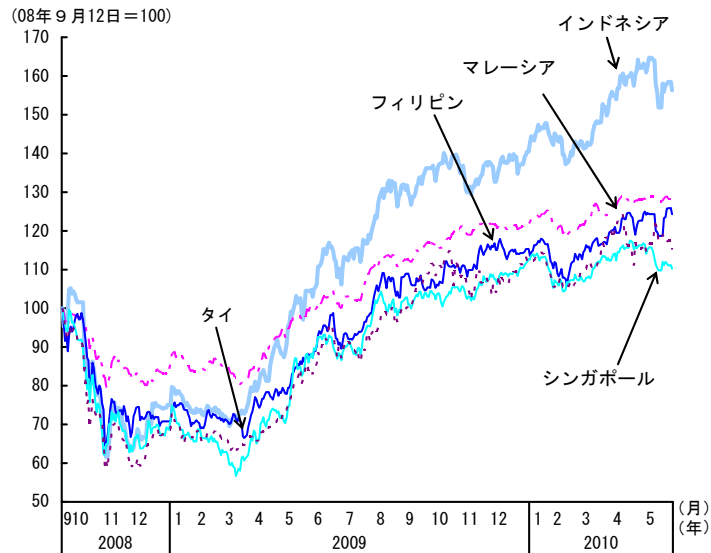
第1-2-56図 アジア地域への資本流入：09年に入って資本流入が回復





(備考) 各国統計より作成。

第1-2-57図 アジア地域の株価：金融危機発生直前のレベルを大きく上回る



(備考) 各国・地域統計より作成。

●金融緩和策からの転換

こうしたことを背景に、アジア地域の金融当局の中には、金融緩和策の転換に着手している国もみられる（第1-2-58表）。例えば、09年10月にはオーストラリアが、景気が回復に向かう中で、住宅価格やインフレの上昇を懸念し、政策金利の引上げに早く踏み切った¹⁶。また、10年3月には、マレーシアにおいて、景気が再び落ち込む懸念は払拭されたとして、金利水準を正常化させることを目的に、政策金利が引き上げられた。シンガポールにおいても、景気後退から回復し、世界的な経済見通しが良好なことから今後も堅調な成長を続けるとみられ、また、世界的な資源価格の上昇と自動車購入コスト¹⁷の上昇によって物価上昇圧力が高まっている。こうしたことを背景に、為替レートの調整による金融引締めへと政策転換が行われている。

第1-2-58表 アジア等地域の金融緩和策からの転換

	オーストラリア	インド	中国	マレーシア	シンガポール
09年10月	7日：政策金利を0.25%引上げ	27日：法定流動性比率を1%引上げ	—	—	—
11月	4日：政策金利を0.25%引上げ	—	—	—	—
12月	2日：政策金利を0.25%引上げ	—	—	—	—
10年1月	—	—	12日：預金準備率を0.5%引上げ	—	—
2月	—	13日：預金準備率を0.5%引上げ 27日：預金準備率を0.25%引上げ	12日：預金準備率を0.5%引上げ	—	—
3月	2日：政策金利を0.25%引上げ	19日：政策金利を0.25%引上げ	—	4日：政策金利を0.25%引上げ	—
4月	6日：政策金利を0.25%引上げ	20日：政策金利、預金準備率を各々0.25%引上げ	—	—	14日：為替レートを高めに誘導
5月	4日：政策金利を0.25%引上げ	—	2日：預金準備率を0.5%引上げ	13日：政策金利を0.25%引上げ	—

（備考） 各国資料等より作成。

¹⁶ 中国、インドにおける金融政策の詳細については、それぞれ第1章第2節、1 中国経済の動向、2 インド経済の動向を参照。

¹⁷ シンガポールでは、交通渋滞抑制策の1つとして、車両購入権の割当制度をとっており、自動車の保有のためには購入権が必要である。シンガポール政府は、10年4月から購入権の割当数量を削減していることから、自動車購入にかかるコストが上昇している。