
みずほアジア・オセアニア 経済情報

2012年7月号（季刊）

[アジア経済の概況]

- ◆2012年1～3月期の景気は、IT製品等の輸出回復で持ち直した。
- ◆もっとも、当面の輸出環境は引き続き厳しい。多くの国で、経済成長率は2012・2013年とも減速する見通し。

[目次]

アジア経済概況……………	1	マレーシア……………	18
中国……………	4	フィリピン……………	20
韓国……………	6	ベトナム……………	22
台湾……………	8	インド……………	24
香港……………	10		
シンガポール……………	12	オーストラリア……………	26
インドネシア……………	14		
タイ……………	16	経済指標……………	28

2012年6月13日 発行

[執筆担当]

稲垣博史（アジア経済概況・香港・ベトナム）

03-3591-1379 hiroschi.inagaki@mizuho-ri.co.jp

鈴木貴元（中国）

03-3591-1413 takamoto.suzuki@mizuho-ri.co.jp

苅込俊二（韓国・オーストラリア・タイ・マレーシア）

03-3591-1374 shunji.karikomi@mizuho-ri.co.jp

伊藤信悟（台湾）

03-3591-1378 shingo.ito@mizuho-ri.co.jp

小林公司（シンガポール・インド）

65-6304-1935 koji.kobayashi@mizuho-cb.com

菊池しのぶ（インドネシア・フィリピン）

03-3591-1427 shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp

- 当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。
-

1. アジア経済概況：輸出の鈍化で、2012・2013年とも成長率は低下する見通し

2012年1～3月期の景気は、輸出主導で予想外に堅調

輸出堅調の背景には一時的な要因

利下げが広がるも、労働力需給の逼迫による賃金インフレ懸念が残存

2012年1～3月期の経済成長率をみると、堅調に推移した国が多かった(図表1)。欧州経済が低迷するなど外部環境は厳しかったにもかかわらず、ほとんどの国で輸出が予想外に増加基調で推移したことが、景気拡大の主な要因である(図表2)。一方、輸出不振の持続や、2011年までの利上げの影響による内需減速などから、中国など景気が減速した国もみられた。

輸出拡大のけん引役は、多くの国で主力品目となっているIT関連製品であった。この背景には、洪水被害で落ち込んだタイのHDD供給が正常化に向かったことでパソコン生産が正常化し、関連する部品の需要が拡大したことなどがあるとみられる。もっとも、洪水の反動は一時的な現象に過ぎず、IT製品の世界的な需要が、本格回復に向かっているわけではないとみている。

このほか、韓国とインドの石油製品、韓国の船舶、シンガポールの医薬品など、変動が激しい品目で輸出が伸びている。これらの品目についても、輸出の伸びに持続力はないと判断している。

このように、1～3月期の輸出堅調は一時的な現象であり、4～6月期以降は、概ね海外経済の動向に見合った動きとなると予想される。

一方、欧州の景気低迷に伴う2011年までの輸出不振などを背景に、多くの国において、インフレは沈静化しつつある(図表3)。これを受け、2011年10月以降、金融緩和の動きが広がり、インドネシア、タイ、フィリピン、ベトナム、インド、中国が利下げを実施した(図表4)。

ただし、労働力需給の逼迫を背景とする賃金インフレに対する懸念は、依然として大きい。逼迫の背景には、中国で賃金が大きく上昇するなか、アジア全体で労働力需要が拡大している一方で、アジア諸国では高齢化により労働力人口の伸び率が低下していることがある。このように、インフレ懸念の背景にあるのは、景気変動といった一時的な要因ではなく、人口動態を背景とする構造的な要因であり、容易に収まるとは考えにくい。

政党・政治家が有権者の歓心を買うため、労働力需給の動向とは無関係に、大幅な最低賃金の引き上げを行なう場合もある。代表例はタイで、2012年4月に40%もの引き上げが行なわれた。こうした動きも、賃金インフレのリス

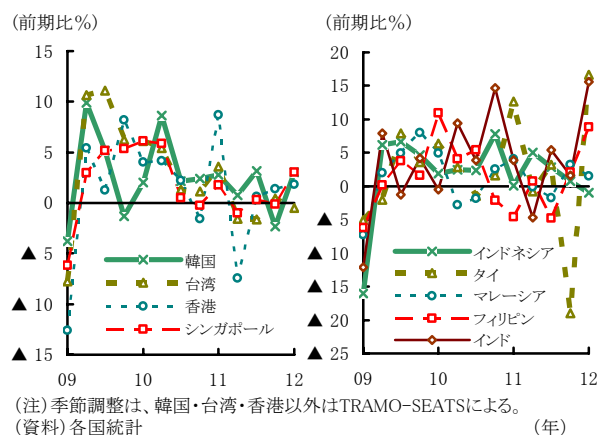
図表1 実質GDP成長率

	(前期比年率%)						
	2010		2011			2012	
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
韓国	2.7	2.5	5.3	3.4	3.4	1.3	3.5
台湾	3.7	2.3	10.4	2.1	▲1.9	▲2.1	2.8
香港	3.7	7.1	12.2	▲1.5	0.3	1.6	1.6
シンガポール	▲15.9	6.9	19.7	▲3.0	2.0	▲2.5	10.0
タイ	1.0	6.8	4.6	▲0.8	4.6	▲36.7	52.1
フィリピン	2.5	2.5	3.8	5.1	2.1	6.9	10.2

	(前年比%)						
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010
中国	9.6	9.8	9.7	9.5	9.1	8.9	8.1
インドネシア	5.8	6.8	6.4	6.5	6.5	6.5	6.3
マレーシア	5.2	4.8	5.0	4.3	5.7	5.2	4.7
ベトナム	7.2	7.3	5.6	5.7	6.1	6.1	4.0
インド	7.6	8.2	9.2	8.0	6.7	6.1	5.3

(資料) 各国統計

図表2 財貨・サービスの輸出(SNA)



(注) 季節調整は、韓国・台湾・香港以外はTRAMO-SEATSによる。
(資料) 各国統計

追加的な利下げ余地は、多くの国で小さい

輸出は低い伸びが続き、金融緩和による景気押し上げ効果も限定的であるため、景気は減速基調

欧州情勢の混迷が深まることが最大のリスク要因

クを高める要因となっている。

欧州の景気低迷による輸出不振の影響が深刻であれば、労働力需給が大きく緩和する可能性もあった。一連の利下げには、そうした事態への対処という意味合いもあったと思われる。しかし、先にみた通り、現実には1~3月期の輸出は拡大基調で推移した。

一方、足元の実質政策金利はせいぜい1%程度の国が多く、多少のインフレ加速ですぐにマイナス圏に突入してしまう。こうした状況を踏まえると、大部分の国については、追加的な利下げ余地は小さいとみるべきであろう。

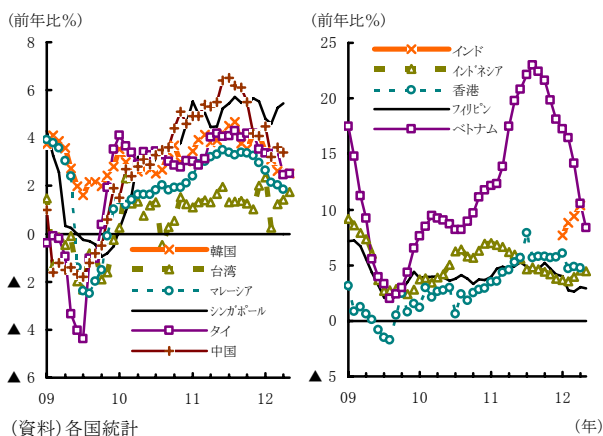
以上を前提にすると、2012年4~6月期以降の経済成長率は、総じて低水準に止まるであろう。欧米経済の低成長により、輸出環境が依然厳しいことに加え、景気の趨勢を変えるほどの金融緩和は期待できないためである。内需がある程度景気を下支えすると思われるが、2012年通年の経済成長率は、ほとんどの国において、2011年対比で低下するであろう。

2013年については、主要輸出先である米国と日本の景気が減速する見通しであるうえ、欧州経済も引き続き低成長に止まり、さらに、中国経済も加速する状況にはないと予想される。このため、アジアの輸出は、さらに減速するであろう。輸出不振が内需にも波及することは避けられない見通しで、経済成長率は低下すると見込まれる。輸出依存度が低いインドについても、緊縮的な財政運営が予想されることから、景気は減速しよう。

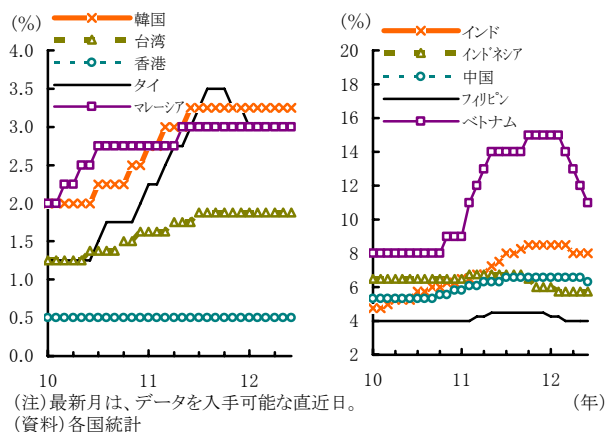
上記の見通しに対する、最も重要なリスクシナリオは、ユーロ圏の債務問題が、想定以上に深刻化することである。みずほ総合研究所では、ギリシャはユーロ圏から離脱しないという前提で経済予測を作成しているが、その前提が崩れれば、債務問題は深刻化するであろう。

ギリシャがユーロ圏を離脱すれば、経済基盤が脆弱とされるスペインやイタリアなども離脱に追い込まれるとの懸念が高まるであろう。その結果、ユーロ圏は、金融システムの動揺から、深刻な景気後退に陥る懸念がある。対欧輸出の低迷で日米の景気も停滞色を強めるため、アジアの輸出は大幅に下ぶれするであろう。

図表3 消費者物価指数



図表4 政策金利



資金流出への懸念からセーフティーネット強化

さらに、債務問題が深刻化するシナリオの下では、先進国の金融機関や機関投資家はリスク回避姿勢を強め、アジア向けを含む対外与信・対外投資を大幅に圧縮する可能性が高い。この結果、アジア諸国の外貨繰りは悪化するであろう。インドやインドネシアといった経常赤字国を中心に、決済用外貨の調達が困難になることや、あるいは通貨下落によりインフレ圧力が高まることなどを通じて、景気は大きな下押し圧力を受けることになるとみられる。

このような事態を想定し、資金流出に対するセーフティーネットを強化しようとする動きが出ている。まず2012年5月、ASEAN+3の枠組みで相互に資金を融通し合うチェンマイ・イニシアティブについて、総融資枠を2,400億ドルに倍増するなどの強化が行なわれた。これに先んじて、韓国は2011年10月、日中との通貨スワップによる相互融通枠を大幅に拡大することで合意している。また、2012年5月、インドネシアが50億ドルの緊急融資枠の設定を国際金融機関などに要請する方針で、そのうち世界銀行が20億ドルを引き受けたと報じられた。

欧州情勢の混迷が長引くようであれば、セーフティーネット強化に止まらず、資本規制を導入する動きが出てくることも考えられる。こうした措置により、外貨繰り悪化による実体経済への悪影響を回避することは難しいが、それを緩和する効果は期待できよう。

2012・2013年とも景気は多くの国で減速へ

以上の点を踏まえ、12年の実質GDP成長率は、中国が+8.3%（前回+8.5%）、NIEsが+2.4%（前回と同じ）、ASEAN5が+5.1%（前回+4.7%）、インドが+5.9%（前回+6.0%）、13年は、中国が+8.2%（前回+8.4%）、NIEsが+1.9%（前回と同じ）、ASEAN5が+4.3%（前回+4.5%）、インドが+5.7%（前回+5.8%）と予測した（図表5）。

図表5 アジア経済見通し総括表

（単位：％）

	2010年	2011年	2012年		2013年	
				前回		前回
アジア	9.2	7.5	6.5	6.6	6.3	6.5
中国	10.4	9.2	8.3	8.5	8.2	8.4
NIEs	8.4	4.0	2.4	2.4	1.9	1.9
韓国	6.3	3.6	2.8	2.8	2.2	2.2
台湾	10.7	4.0	2.3	2.3	2.2	2.2
香港	7.1	5.0	1.9	1.9	0.8	0.8
シンガポール	14.8	4.9	1.5	1.5	0.5	0.5
ASEAN5	7.0	4.4	5.1	4.7	4.3	4.5
インドネシア	6.2	6.5	6.1	6.1	5.4	5.4
タイ	7.8	0.1	4.5	3.8	3.2	3.8
マレーシア	7.2	5.1	3.8	3.5	2.9	2.9
フィリピン	7.6	3.7	4.9	3.6	3.2	3.5
ベトナム	6.8	5.9	5.1	5.1	5.4	5.4
インド	8.2	7.5	5.9	6.0	5.7	5.8

(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2010年GDPシェア(購買力平価ベース)により計算。
 3. 前回欄は『内外経済見通し』(2012年5月18日)での予測値。
 (資料)各国統計、みずほ総合研究所

(稲垣博史 03-3591-1379 hiroschi.inagaki@mizuho-ri.co.jp)

2. 中国：財政・金融の挺入れにより+8%台の成長を維持

2011年：+9.2%、2012年（予）：+8.3%、2013年（予）：+8.2%

2012年1～3月期の成長率は+8.1%

3年半ぶりに利下げを実施

先行きは財政・金融政策により減速に一旦歯止め

2012年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+8.1%と、2011年10～12月期に比べて鈍化が鮮明になった（図表1）。前期比でも+1.8%（年率換算で+7.0～7.4%）と、2四半期連続で減速した（10～12月期は同+2.0%）。

成長鈍化の主な要因としては、欧州経済の不振による輸出の減速と、家電や自動車を中心とした個人消費の鈍化や在庫削減が挙げられる。一方、投資は、収益環境の悪化によって設備投資が弱含んだ模様ながら、不動産投資の一次的な持ち直しや、国民生活改善のための公共投資の拡大が図られたことなどにより、全体としては伸びが加速したが、景気を上向かせるほどではなかった（図表2）。

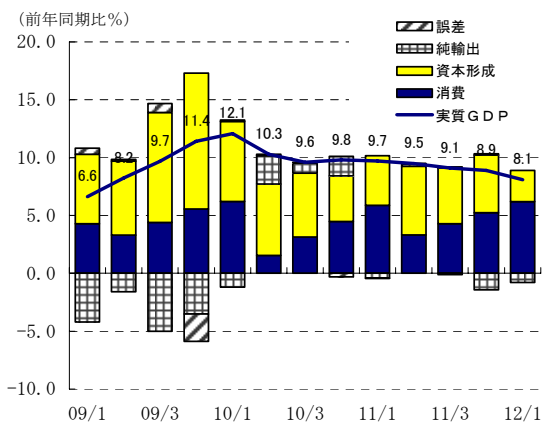
成長鈍化と共にインフレ率の低下も進む中、金融政策は緩和方向に調整された。当局は、2011年11月以降、預金準備率を累計3回引き下げ、慎重であった利下げにも2008年12月以来3年半ぶりに踏み切った（6月8日25bps、図表3）。今回の利下げは、当局が政策の軸足を景気下支えに移したことをアナウンスするものであり、欧州債務問題の深まりや生産活動の鈍化など景気下ぶれリスクを意識させる動きが目立ってきたことへの対応とみられる。

今後の景気を展望すると、輸出は低調な伸びが続くが、財政・金融政策の挺入れなどが強まるため、減速に一旦歯止めがかかろう。

個人消費については、①小売総額の10%強を占める自動車が、2010年末の購入促進策終了から1年経って持ち直しに向かう、②輸出依存度の低い内陸経済や労働集約的な商業・サービス部門が好調で、雇用・所得の改善が続く、③5月に打ち出された363億元に及ぶエコ家電・自動車等補助金策の効果が見込まれることから、底堅く推移しよう。

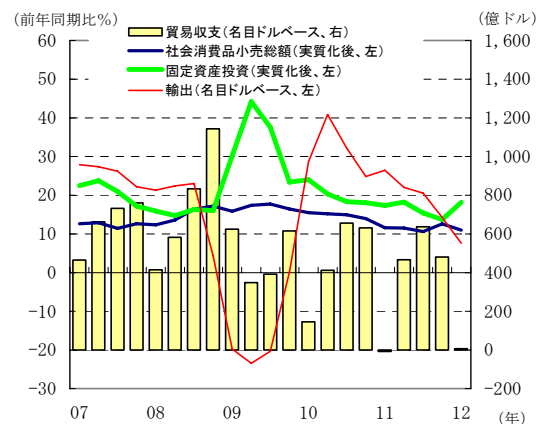
投資については、政権交代を控えて公共投資の伸びが持ち直してくることに加え、第12次5カ年計画の本格的な始動といった政策の力を借りる形で、設備投資の伸びも下げ止まってくるだろう。こうした挺入れの結果、投資は2012年後半から2013年前半を中心に回復感を強めてくるものとみられる。

図表1 実質GDP成長率



(注) 年初来累計を四半期に分割。消費は政府消費を含む
(資料) 国家統計局、みずほ総合研究所

図表2 主要経済指標



(資料) 国家統計局、海関総署

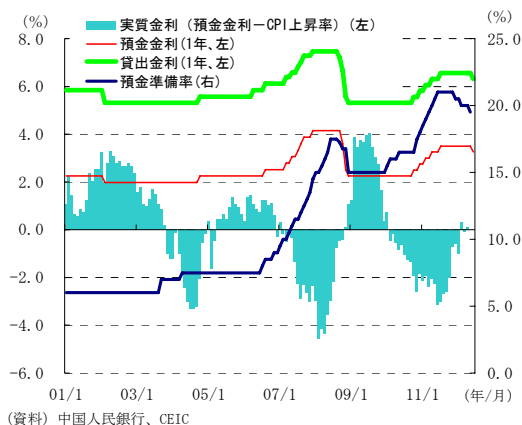
**対ドル人民元レートは元
高傾向に頭打ち感**

景気が弱含んで外貨流入が細る中、2012年入り後の対ドル人民元レートは元高傾向に頭打ち感が出ている。こうした中、4月16日には、1日の変動幅を従来の±0.5%から±1.0%に拡大。5月10日には、為替介入を抑制し、相場形成を市場に委ねていく方針を示した。経常黒字の対GDP比は、2011年が2.8%、2012年は2%前後と低下が予想されるため、対ドル人民元レートがかつてのようなペースで元高に進むことは想定しにくくなっている。

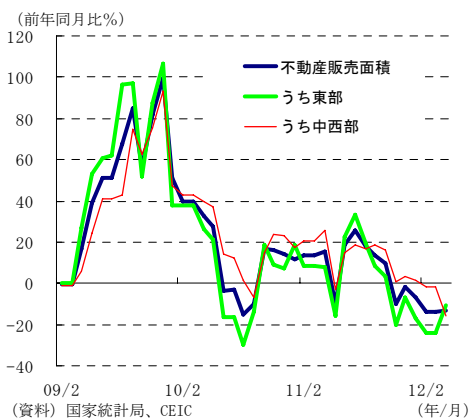
なお、市況・業況の悪化している不動産は、政府が一次取得を支持し、銀行が住宅ローン金利を引き下げてきていることや、都市郊外部を中心に値頃な物件が増えてきていることから、販売は東部を中心に徐々に持ち直しの兆候をみせている(図表4)。しかし、投機抑制策は基本的に継続されており、デベロッパーの苦境は続いている。

中国の不動産は実需が根強く、現在の市況・業況の悪化が長期的な停滞につながるとの見方は少ない。しかし、デベロッパーの業況悪化が、建築業・素材産業などの周辺業界のみならず、業界の後ろ盾となっている金融機関の不良債権問題や地方政府の財政問題を通して当面の景気の下押し圧力となるリスクが出てきており、注意が必要になっている。

図表3 預金準備率・金利



図表4 不動産販売面積



【注目点：物価が安定に向かう中、価格改革が徐々に実施される方向】

5月の消費者物価上昇率は前年同月比+3.0% (前月差▲0.4%pt) と安定に向かっているが、一方で、政府は、省エネ・省資源の促進と、ユーティリティ価格への市場原理の導入を進めるために、価格改革への準備を進めている。電力、天然ガス、水道・農業用水については、各地域の特性を考慮に入れながら、家計の生活に最低限必要な基礎的消費の部分に対しては安価を維持、基礎的消費を超える部分に対しては、価格を引き上げる方針である。精製油については、市場価格をより反映させるようにする方針だ。

こうした方針の下で価格改革への準備が進められる中、5月に入って段階的電力料金制度の導入に向けた公聴会が各地で開かれた。各地での発表内容を総合すると、80%の家計(所得5分位の第2分位以下)についてはすべてが基礎的消費の範囲内とみなされ現状維持(一部は値下げ)、20%の家計(同第1分位)については基礎的消費を超える部分について値上げとなる模様である。価格改革は一般庶民の負担増を回避する方向で実施される模様であり、物価への影響は小さいようだ。

(鈴木貴元 03-3591-1413 takamoto.suzuki@mizuho-ri.co.jp)

3. 韓国：輸出環境の悪化を通じて、今後の景気は減速基調で推移

2011年：+3.6%、2012年（予）：+2.8%、2013年（予）：+2.2%

2012年1～3月期は前期から成長率が加速

消費マインドの改善などに伴い、個人消費は持ち直し

半導体設備増強を受けて機械設備投資が大幅に伸長

米国向けの輸出が拡大

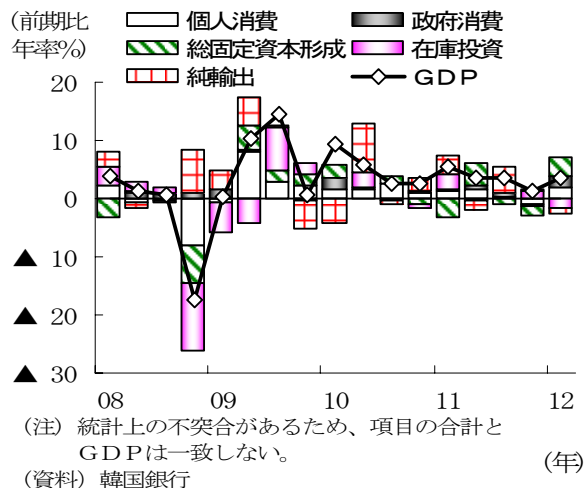
2012年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.5%と10～12月期(+1.3%)から加速した(図表1)。1～3月期は、10～12月期に落ち込みを記録した個人消費、設備投資、輸出がいずれも持ち直した。

個人消費は、10～12月期の前期比年率▲1.7%から1～3月期は+4.0%とプラスに転じた。インフレが沈静化したことや、株価が上昇基調となったことを背景に、消費者マインドが改善したことが押し上げ要因となった。消費者センチメント指数は、2月以降、良否の判断基準となる100PTを上回っている(5月105PT、図表2)。実質小売売上高をみると、乗用車販売の復調を受けて耐久消費財が前期比年率+12.0%(10～12月期▲9.2%)、価格が落ち着きをもせた食料品を中心に非耐久消費財が+3.2%(10～12月期▲2.0%)とそれぞれ持ち直した。

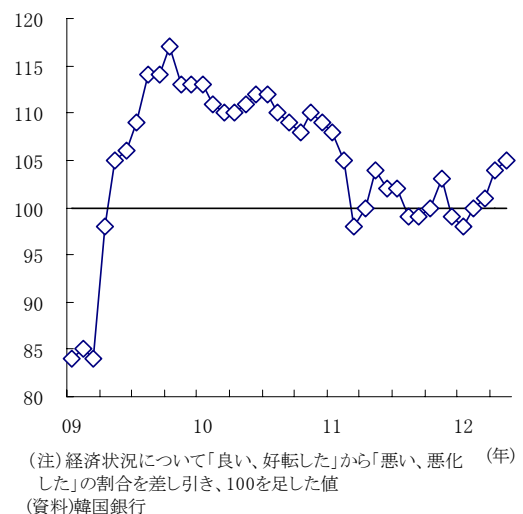
総固定資本形成は前期比年率+14.5%と、3四半期ぶりにプラスに転じた(10～12月期▲5.7%)。建設投資は▲4.6%とマイナス成長だったが、大規模な半導体設備の増強が行われたことで、機械設備投資は+48.2%と大幅な伸びを示した。また、2011年に大幅に積み上がった在庫は取り崩しが進んだ結果、成長率を1.6%PT押し下げた。

財貨・サービス輸出は前期比年率+12.6%と、10～12月期の▲8.9%から持ち直した。通関輸出(名目ドル建て)の仕向け地別内訳をみると、ユーロ圏向けが前年比▲12.2%と落ち込み、中国・香港向けが+3.9%と伸び悩む中、米国向けは+24.4%の伸びを示した(図表3)。主な増加品目をみると、米国向けを中心とする乗用車や、変動が激しい船舶、石油製品などであった。他方、財貨・サービス輸入も、10～12月期の前期比年率▲11.6%から1～3月期は+18.3%とプラスに転じた。純輸出の成長率寄与度は▲1.1%PTであった。

図表1 実質GDP成長率



図表2 消費者センチメント指数



スマートフォン、タブレットPC、米国向け乗用車の輸出は今後も堅調

消費、投資の勢いは今後鈍化。2013年は輸出減速の影響が内需に波及

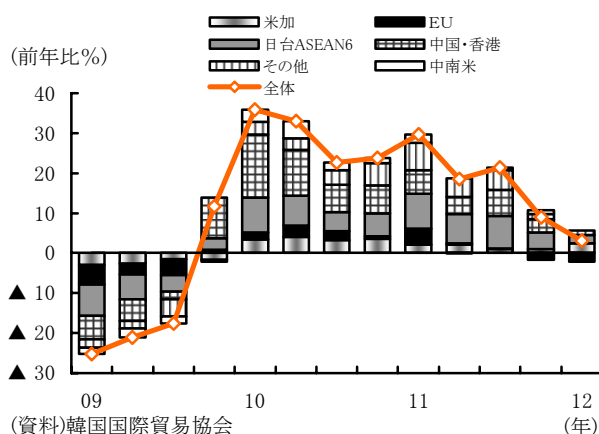
2012年は+2.8%、13年は+2.2%の成長と予測

今後の輸出を展望すると、スマートフォンやタブレットPCといった製品及び関連部品、現代自動車のブランド力向上（注目点参照）に伴う米国向け乗用車などは今後も堅調とみられる。ただし、世界経済の低迷が2013年まで続くと予想される中、小幅な輸出減速は避けられまい。特に、2013年は、日米で景気減速が予想されるため、輸出の鈍化傾向が鮮明となろう。

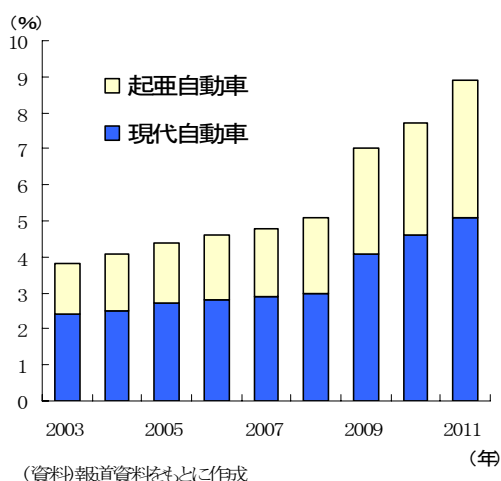
他方、内需についてみると、足元まで雇用・所得環境が悪化する兆しはみられないが、5月半ば以後、ユーロ圏の財政・債務問題の先行き不透明感が増しており、株価が軟調に推移している。1～3月期に持ち直した個人消費は消費者マインドの減退などにより、今後はやや伸び悩むだろう。また、韓国銀行の設備投資（先行き）BSIをみると、企業は先行きの投資を慎重にみているものの、サムスン電子による半導体関連の大型投資などの動きがあるため、投資全体でみれば減速しつつも、拡大基調自体は維持されよう。輸出減速が鮮明となる2013年は、雇用・所得環境の悪化を通じて個人消費が下押しされることや、半導体投資の反動減の影響などから投資も伸び悩むことから、民需は減速感を強めよう。

以上から、2012年の成長率は+2.8%と予測した。また、減速感が強まる2013年は、2012年対比成長率が低下し+2.2%と予測した。

図表3 通関輸出



図表4 現代自動車グループの米国市場シェア



【注目点：米国市場でシェアを高める現代自動車グループ】

現代自動車グループが米国市場で躍進を続けている。傘下の起亜自動車を含めたグループ全体の市場シェアは、2003年に3.8%だったが、2011年は8.9%となった（図表4）。

現代自動車グループのシェア拡大の理由としては、世界金融危機後のウォン安の追い風や米国市場における小型車への選好の高まりに加えて、2000年代を通じて着実にブランド力を向上させてきたことも見逃せない。現代自動車グループは、製品品質を着実に高めている上、仕様を現地のニーズに機敏に合わせるなど製品戦略も柔軟である。同社のコンパクトカー「エラントラ」は2012年のカー・オブ・ザ・イヤーに選ばれた。

現代自動車ブランドが米国市場で着実に浸透する中、3月の米韓自由貿易協定発効の影響などもあり、米国向け乗用車輸出は当面、堅調に推移するだろう。

(荏俊俊二 03-3591-1374 shunji.karikomi@mizuho-ri.co.jp)

4. 台湾：経済は依然力強さを欠き、+2%台の成長が続く見通し

2011年：+4.0%、2012年（予）：+2.3%、2013年（予）：+2.2%

2012年1～3月期は半年ぶりにプラス成長に
しかし、輸出は再び減少するなど、経済は力強さを欠く

「意図せざる在庫増加」による成長率のかさ上げ

個人消費の伸び加速も一時的要因によるところ大

4～6月期以降も景気回復は続く

2012年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.8%と、2四半期続いたマイナス成長から脱却し、プラス成長に回帰した（図表1）。

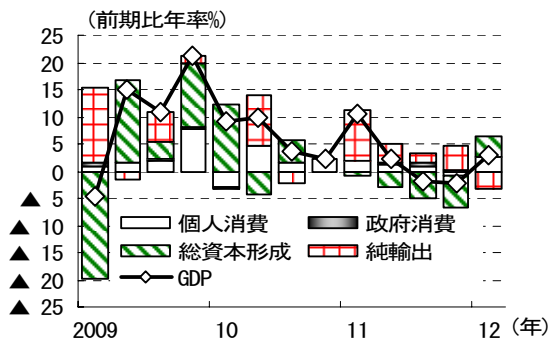
しかしながら、台湾経済は依然として力強さを欠いている状態にある。第一に、輸出の伸びが再びマイナスとなった（1～3月期の財貨・サービス輸出の実質伸び率は前期比年率で▲1.9%、2011年10～12月期は同+1.8%）。なかでも台湾の最大の輸出先である中国・香港向けの輸出の減少が大きく効いた。

第二に、総資本形成は1～3月期に前期比年率+25.9%と1年ぶりにプラスの伸びを呈したものの、その主因は輸出低迷による「意図せざる在庫増加」とみられる（総資本形成の伸びに対する在庫投資の寄与度は推計で+19.8%PT、図表2）。総固定資本形成も増加に転じてはいるが、民間建設投資の一時的な伸びの結果とみられる。民間設備投資は、2011年初来の減少傾向にブレーキがかかりつつあるものの、1～3月期も減少を続けたと推察される。

第三に、個人消費の伸びも1～3月期に前期比年率で+4.7%と、前四半期の▲1.9%から回復したが、①前四半期に株式市況悪化により取引手数料支出が大幅に減少したことの反動、②スマートフォンの新製品発売による通信関連支出の大幅増、といった一時的要因によるところが大きい。雇用・所得環境に目を向けてみると、失業率の低下ペースの鈍化、実質賃金の減少がみられる（図表3）。このように個人消費を支える基盤は脆弱な状態にある。

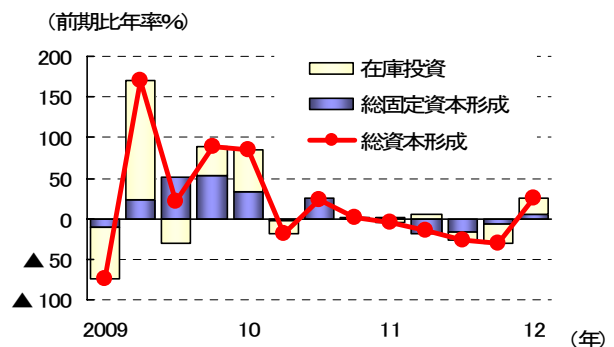
4～6月期以降も、台湾経済の回復は続くと予測する。第一の理由として、スマートフォン、タブレットPC、ウルトラブックなど新製品の登場に伴い、IT・デジタル関連財用の中間財輸出が回復に向かうことがあげられる。第二に、民間設備投資の回復も期待できる。上記の新製品の登場に備え、線幅28ナノ、20ナノ用の半導体製造設備の増強計画などが半導体メーカーから次々と発表されているからである。

図表1 実質GDP成長率



(資料) 台湾行政院主計総処

図表2 総資本形成伸び率



(注) 寄与度はみずほ総合研究所推計値。

(資料) 台湾行政院主計総処

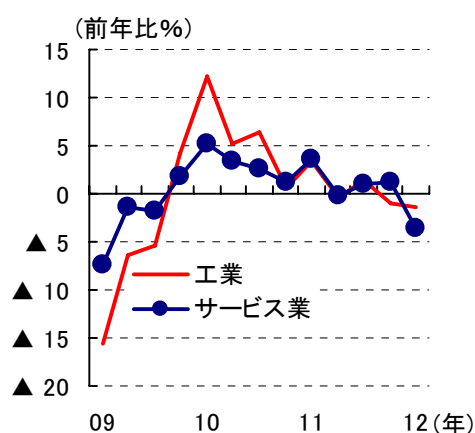
しかし、回復の足取りは弱く、2013年にかけて停滞感を強める

しかし、景気回復の足取りは弱く、2013年にかけて停滞感を強めていこう。上述した好材料はあるものの、①米国経済が減税の息切れにより2013年に入り減速する、②欧州経済も低迷を続ける可能性が高く、輸出がその影響を免れえないとみられるからである。民間設備投資も、半導体以外に大きなけん引役がみつからない。また、公共債務法で定められた中央政府債務残高の上限に実数値が近づいているため、公共投資が景気の下支え役を果たしにくい状況にある。個人消費も高い伸びを期待しにくい展開となろう。輸出・生産が精彩を欠くため、雇用・所得の大幅改善は望めないうえ、電力価格の引き上げ（注目点参照）等が個人消費に下押し圧力を与えるからである。

2012年、2013年を通じて2%台の成長にとどまる

以上から、2012年の実質GDP成長率を+2.3%、2013年を+2.2%と予測する。

図表3 実質賃金伸び率



(注) みずほ総合研究所推計。
(資料) 台湾行政院主計総処

図表4 電力価格の値上げ幅

ユーザー	今回の2回目までの累計値上げ幅	当初案 (4月12日発表)
一般住宅	9%以下	16.9%
小型商業用	平均約21%	同29.4%
大型商業用	平均約24%	約3割以上
小型工業用	平均約23%	約3割以上
大型工業用	平均約27%	約3割以上
オフピーク時価格	40%	62%

(注) 1回目の値上げは2012年6月10日、2回目は12月10日。

(資料) 經濟部「電価合理化」説明相関資料」2012年5月15日により作成

【注目点：電力料金の引き上げとその影響】

台湾では、国際的なエネルギー価格の上昇にもかかわらず、景気への配慮から長期にわたり電力価格が低めに抑えられてきた。その結果、公営電力会社である台湾電力が2006年以来赤字を続け、今年3月には赤字が1,376億台湾ドルに達してしまった。そこで、馬政権は2012年6月1日からの夏季料金への引き上げに加え、3段階に分けて電力料金を引き上げることとした。1回目は6月10日、2回目は12月10日に実施され、3回目は台湾電力の経営改善策の内容や効果をみながら実施時期を後日判断するということになっている（2012年5月2日発表）。

元々馬政権は5月15日から一気に電力料金を引き上げる方針を打ち出していたが（4月12日発表）、世論の反発が大きかったことから、当初の計画を見直し、3段階に分けて値上げすることにした。その結果、ショックは分散、軽減されることになったが、それでも値上げ幅は、1回目、2回目累計で住宅用が9%弱、商工業ユーザーは2割以上となる（図表4）。

電力料金同様、値上げが抑制されてきた石油製品価格の引き上げも行われており、両者合計で台湾のGDPが0.36%PT押し下げられると中華経済研究院が推計している（『Y'sニュース』2012年5月10日）。経済が力強さを欠くなかでの電力料金引き上げは痛みを伴うが、隠れた財政赤字をこれ以上拡大させないためには必要な改革だといえよう。

(伊藤信悟 03-3591-1378 shingo.ito@mizuho-ri.co.jp)

5. 香港：輸出が低成長に止まるため、経済成長率は低下する見通し

2011年：+5.0%、2012年（予）：+1.9%、2013年（予）：+0.8%

2012年1～3月期の景気は横這い

輸出は前期比年率+7.5%に加速

公需は拡大、景気を下支え

民需は不振

CPI上昇率は2四半期連続の減速

2012年1～3月期の経済成長率は、前期比年率+1.6%で、10～12月期と同水準の低成長であった（図表1）。輸出と公需（政府消費+公共投資）が引き続き拡大したものの、2011年中盤の景気停滞を受け、景気に遅行する雇用・所得環境などに悪影響が及んだため民需が低迷した。

まず、財貨・サービスの輸出は、前期比年率+7.5%と堅調に拡大した。2011年7～9月期にプラスの伸びに転じた後、2四半期連続の加速となった。通関統計で地域別の輸出数量をみると、米中向けが拡大したと試算される（図表2）。

輸入は、前期比年率+5.9%と輸出の伸びを下回った。この結果、実質GDP成長率に対する外需全体の寄与度は、+3.5%PTと前期の+2.0%PTから上昇した。

公需は、政府消費・公共投資とも3四半期連続のプラスとなり、景気を下支えた。公共投資は、鉄道・道路などの大型公共事業の推進を背景に引き続き拡大、前期比年率換算で二桁増となったと試算される。

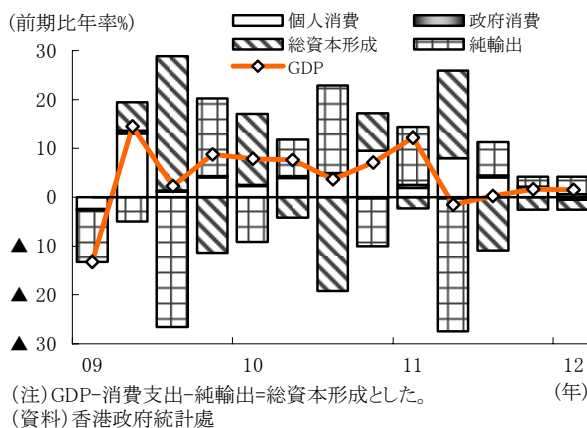
個人消費は、前期比年率▲0.7%で、3年ぶりのマイナス成長となった。先述の通り、2011年中盤の景気停滞の影響で、失業率が小幅に上昇するなど雇用・所得環境が悪化したことが主因とみられる。

民間投資は、前年比ベースでは堅調に増加したものの、みずほ総合研究所による季節調整値では、10～12月期に大幅増となった反動などの要因により、前期比マイナスになったと試算される。

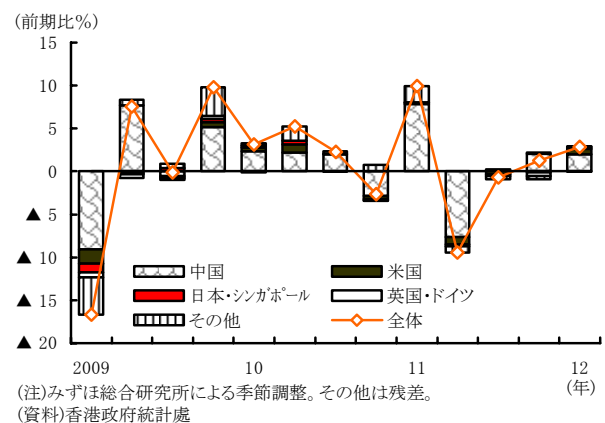
一方、2四半期連続で大幅なマイナスとなっていた在庫投資の経済成長率への寄与度は、調整一服でほぼゼロとなった。

2012年1～3月期の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+5.2%と、10～12月期の+5.7%から減速した（図表3）。減速は2四半期連続。消費が減速し、婦人服やパッケージ旅行の価格上昇が鈍化したことに加え、2011年2月のタバコ増税のベース効果が縮小したことが影響した。

図表1 実質GDP成長率



図表2 通関輸出数量(季節調整値)



2012 年の経済成長は低水準、通年の経済成長率は減速

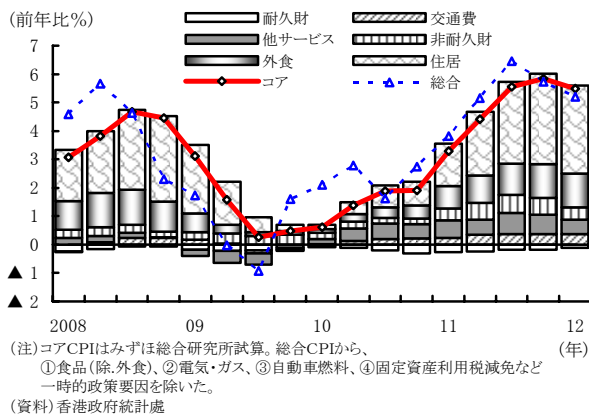
輸出環境が悪化し、2013 年の景気も減速へ

2012 年 4～6 月期以降を展望すると、輸出は拡大基調が続くと見込まれ、それに合わせて雇用・所得環境や企業の設備投資意欲も持ち直してくると予想する。ただし、欧州金融情勢が不透明感を強めるなか、先進国経済は低成長が続くことから、輸出の回復ペースは非常にゆっくりとしたものとなる。経済成長率は、2011 年対比で低下する見通しである。

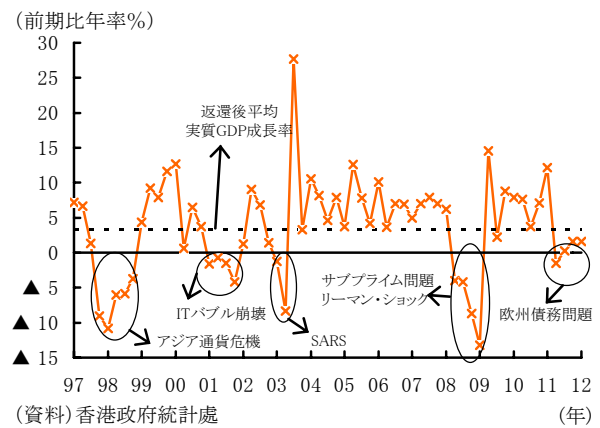
2013 年以降、欧州経済が引き続き低成長で推移するうえ、日米経済が減速する見通しであるため、輸出環境は悪化すると見込まれる。輸出低迷により、個人消費や設備投資にも悪影響が及ぶため、景気は減速するであろう。

以上から、実質 GDP 成長率は、12 年が +1.9%、12 年が +0.8% と予測する。

図表 3 消費者物価指数



図表 4 中国返還後の実質 GDP 成長率



【注目点：中国返還 15 周年】

2012年7月1日、1997年の中国返還から15周年を迎える。この間、香港は、返還直後のアジア通貨危機や、2003年の SARS（重症急性呼吸器症候群）騒動など多くの困難に直面してきたものの（図表4）、中国との経済関係強化をテコに、ならしてみればおおむね順調な経済発展を遂げてきたと言える。97年7～9月期から2012年1～3月期までの平均実質 GDP 成長率は年率換算で+3.3%と、すでに高齢化が始まっている高所得の地域としては、まずまずの水準であった。

返還の前後、社会主義国に編入されることで、香港の自由主義的な経済体制が脅かされるのではないかと懸念もあったが、概ね杞憂であった。東アジアの貿易・物流・金融センターとしての地位は、上海や深圳といった中国内の強力なライバルの台頭で相対的には低下したものの、依然として維持されている。この背景には、英語力を含む教育水準の高さ、低い法人税率、規制の少なさ、法治の徹底とクリーンな行政、知的所有権の保護、情報伝達の自由、生活環境などにおいて圧倒的な優位にあるため、中国主要都市は、これらの点では香港に当分追いつけまい。今後10年を展望した場合でも、香港の地位が大きく揺らぐことはないと思われる。

ただし、中国との経済関係が強固になるにつれ、香港ドルを米ドルに連動させる為替政策には無理が出ている。景気が中国と連動するのに、金利がゼロ金利の米国と連動するため、過剰流動性に直面している。いずれかの段階で、人民元との連動をより重視した為替政策に移行する必要があるだろう。

6. シンガポール：世界経済の停滞で輸出中心に減速へ

2011年：+4.9%、2012年（予）：+1.5%、2013年（予）：+0.5%

1～3月期は2期ぶりの前期比プラス成長
 内需が一時的な要因で盛り上がり

4月の製造業生産が低下

輸出は、3月に歴史的な落ち込み。4～5月も減少基調

インフレ圧力は強い

実質 GDP 成長率は、2011年 10～12 月期の前期比年率▲2.5%から、2012年 1～3 月期は+10.0%と 2 期ぶりのプラスになった（図表 1）。

需要別にみると、総固定資本形成が前期比年率▲25.2%から+48.8%とリバウンドし、プラス成長に貢献した。特に、輸送機器への投資が伸びており、船舶等の大型案件で一時的に盛り上がった模様だ。

在庫投資の成長率寄与度も、1～3 月期は 3 期ぶりのプラスに転じたと試算される。

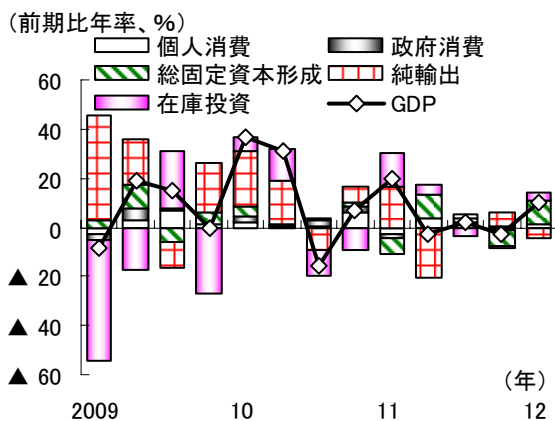
財貨・サービスの輸出は、1～3 月期に変動の激しい医薬品が伸びるなど、2 期ぶりに前期比増加した。一方、財貨・サービスの輸入は輸出を上回って増加したため、純輸出の寄与度は 3 期ぶりのマイナスになったと試算される。

直近では、製造業生産指数が 4 月に前月比▲3.5%と 2 カ月ぶりに低下した。内訳では、医薬品等のバイオ医療分野が特に落ち込んだ。同分野を除く製造業生産は▲0.8%で（図表 2）、なかでもエレクトロニクス分野が振るわなかった。記憶装置がタイのハードディスク製造の復旧に伴って健闘した他は、主なエレクトロニクス製品の生産は軒並み低下した。

輸出(石油と再輸出を除く)は、3 月に前月比▲16.8%と 1998 年の調査開始から最大の落ち込みを示した後、4 月は+6.4%と反動的に増加したものの、5 月は▲2.1%と再び減少した(図表 3)。4～5 月の平均でみると、1～3 月平均に比べて▲5.0%と減少基調であり、主な仕向け先別では米国が▲21.9%、EU が▲5.8%、中国が▲0.2%と軒並みマイナスとなっている。

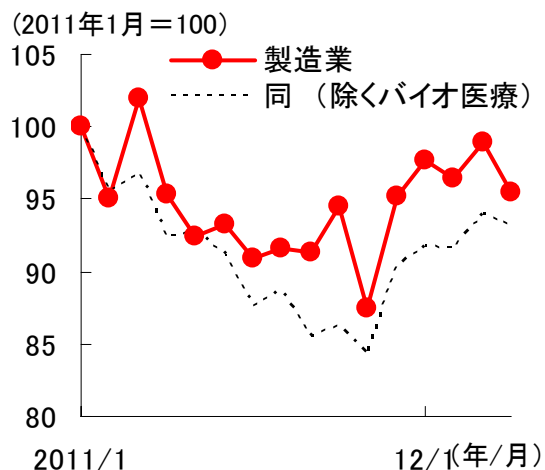
消費者物価指数(CPI)の前年比は、4 月に+5.4%と 2 カ月連続で上昇した。内訳では、自動車購入に際して取得を義務づけられる自動車所有権 (COE) と、家賃の上昇が目立つ。また、COE や家賃の影響を除いたコア CPI 上昇率も、人手不足による賃金上昇を反映して高止まりしている（図表 4）。

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 財貨・サービスの輸出入はみずほ総合研究所の季節調整値。在庫投資はGDPから各需要項目を控除した残差
 (資料) シンガポール通商産業省

図表 2 製造業生産（季節調整値）



(資料) シンガポール統計局

当面、世界経済が停滞し主力の外需に逆風

4月に金融引締めを実施しており、今後も緩和の余地は乏しい

成長率は低下へ

シンガポール経済の主力である外需の環境を展望すると、欧州経済は2012年中盤から持ち直す見通しだが、回復力は弱いとみられる。2013年には日米の成長率が低下し、世界経済の停滞が続くと予想される。

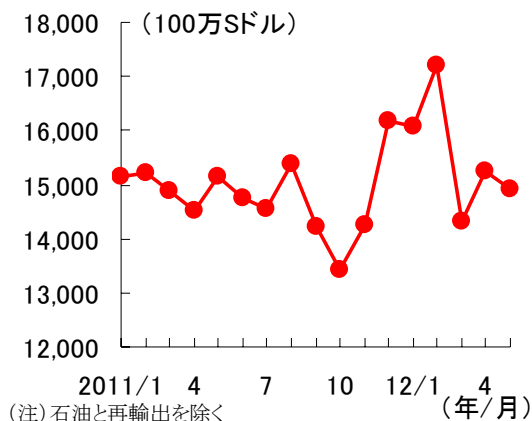
また、インフレ圧力が強い為、4月に通貨庁はシンガポールドル（以下、Sドル）の上昇誘導ペースを小幅加速し、金融政策を引締めた。貿易依存度の高いシンガポールは、金融政策としてSドルレートを誘導しており、Sドル高によって輸入物価を抑えるだけでなく、輸出にブレーキをかけて労働力や不動産などの需給逼迫を緩和する狙いがある。

今後も、インフレ圧力が続くと予想される。COEは、交通渋滞を緩和する目的で発行数が絞られる予定であり、需給逼迫から価格は高止まりそうだ。また、公団住宅の新規開発には2~3年かかるため、住宅の供給不足は当面解消されず、家賃の上昇も続こう。さらに、政府は外国人労働者の流入規制を強化しており、2020年まで労働需給の逼迫が続くと見通しを示している。

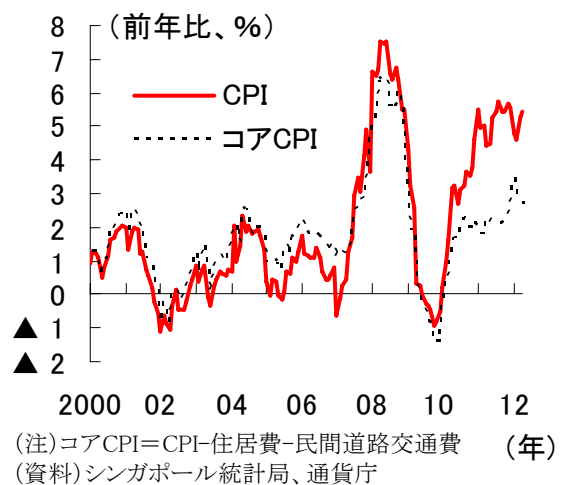
したがって、Sドル上昇誘導を緩めて輸出を刺激する余地は乏しい。

世界経済の停滞やSドル上昇誘導で輸出が振るわないことで、設備投資も伸び悩むだろう。成長率は2011年（実績）の+4.9%から、2012年は+1.5%、2013年は+0.5%への低下が予測される。

図表3 通関輸出（季節調整値）



図表4 消費者物価指数



【注目点：インフレの一因となっている自動車所有権（COE）の高騰】

シンガポールでは、自動車購入者にCOEの取得を義務づける。政府が望ましい自動車登録台数の増加率を設定し、それに応じた数のCOEを毎月2回の入札にかけ、自動車購入者が落札する仕組みだ。最近、政府は交通渋滞を抑制するためにCOE発行数を絞っており、需給が逼迫して落札価格は高騰している。排気量1600cc以下の小型車の場合、COE価格は今年1~5月に前年比+20~40%台の上昇を続け、5月の第2回入札結果は6万Sドル（約360万円）にも達した（COEに車両価格、各種税金を加えると、小型車の総取得費用は10万Sドル（約600万円）にのぼる）。現行で年間+1.5%に設定される自動車登録台数の増加率は、今年8月から+1.0%、来年2月からは+0.5%に引き下げの予定だ。このため、COE発行数もさらに絞られ、落札価格には上昇圧力がかかり続けるとみられる。

(小林 公司 (シンガポール) +65-6304-1935 koji.kobayashi@mizuho-cb.com)

7. インドネシア：輸出減速に加え 2013 年は内需も鈍化し、景気減速基調が続く

2011 年：+6.5%、2012 年（予）：+6.1%、2013 年（予）：+5.4%

2012年1～3月期の成長率は+6.3%と前期から若干減速
個人消費の伸びは横ばいに止まる

輸出の伸びもほぼ横ばいで推移

2012年は輸出の鈍化により減速

2012年1～3月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.3%（図表 1）と、前期（前年比+6.5%）から若干減速したものの高水準を維持した。個人消費、輸出の伸びが前期並みの一方、総固定資本形成は減速した。

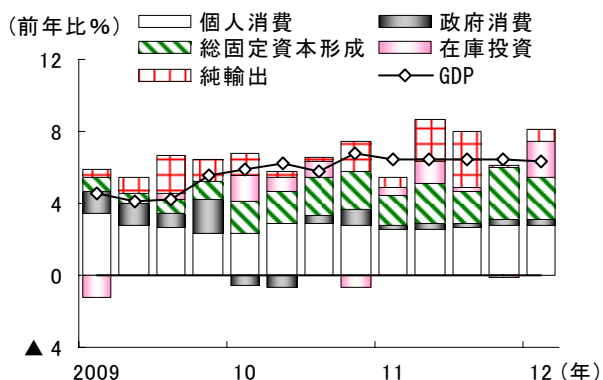
個人消費は、前年比+4.9%と前期から横ばいに止まった。失業率・インフレ率の低下（図表 2）が押し上げ要因となった半面、原油価格が高値圏で推移する中、政府が 2 月に 4 月以降の燃料補助金の削減の方針を打ち出したことが消費者マインドを悪化させた（図表 3）。

なお、補助金削減については、国民の反発が強いことから連立与党での意見集約が難航し、4 月の実施は見送られた。①世界経済の低成長が続くなか、エネルギー価格は緩やかな下落が見込まれるため、補助金削減に向けた気運は和らぐ可能性が高い、②2014 年の大統領選挙をにらみ国民の反対が強い施策は導入が難しい等の事情から、当面実施されない可能性が高いとみている。

財貨・サービスの輸出は前年比+7.8%と前期（同+7.9%）からほぼ横ばいであった。品目別に財貨の輸出を見ると、世界経済の停滞を背景に機械・輸送機械や化学関連製品などの伸びが鈍化する一方、東アジアでの厳冬による電力需要の拡大を背景にエネルギー関連（天然ガス）が好調であった（図表 4）。なお、製品輸出や投資の減速を背景に在庫が積み上がり、在庫投資の寄与度は+2.0%PT となった。

2012 年を展望すると、まず輸出は、世界的な景気の低迷から伸び悩むと予測する。一方、内需は堅調に推移するだろう。1～3 月期の消費者マインドを下押しした補助金削減が見送られたことから、今後の個人消費は比較的堅調に推移するとみられる。一方、補助金負担が財政を圧迫し続けるため、公共投資は当初予定よりも抑制されるだろう。ただし、複数の海外企業が投資拡大を表明していることから、直接投資の増加が見込まれ、総固定資本形成全体は堅調を維持しよう。輸出減速と堅調な内需を背景に、経常収支は赤字基調が定着するだろう。

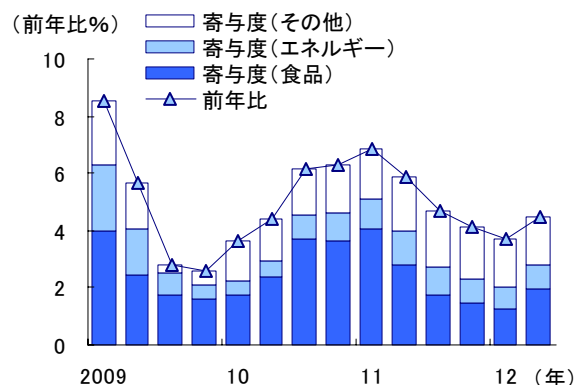
図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 統計上の不具合があるため、需要項目の合計と GDP は一致しない。

(資料) インドネシア中央統計局

図表 2 消費者物価指数



(注) 四半期平均の前年比、2012年4～6月期は4月の前年同月比

(資料) インドネシア中央銀行

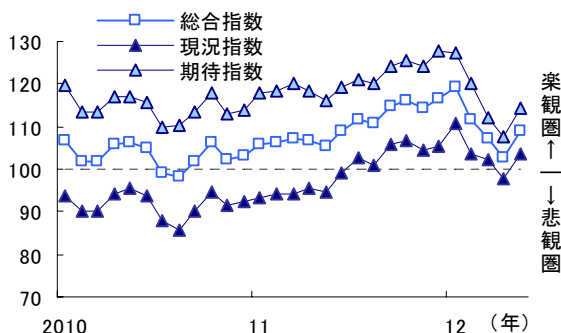
2013年は輸出及び投資の減速により成長率が鈍化

投資環境の悪化により経常収支赤字のファイナンスが困難になるリスク

2013年に入ると、日米経済の減速から輸出環境はさらに悪化し、海外企業の収益も悪化するため直接投資の流入も鈍化する可能性が高い。また資金流入が伸び悩む中、経常収支の悪化を回避するため公共投資の伸びが抑制されよう。このため、成長率はさらに低下する見込みである。以上から、実質 GDP 成長率は、2012年が+6.1%、2013年が+5.4%と予測した。

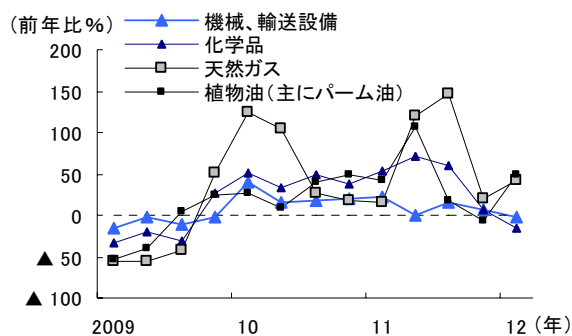
以上のシナリオに対する最大のリスクは、資金流入の停滞で経常収支赤字のファイナンスが困難になることである。現在インドネシアでは、後述の鉱物資源輸出規制、内外投資家による国内金融機関への出資比率に対する規制など保護主義的ともとれる政策が議論されているが、こうした措置は対内直接投資を阻害しかねない。またギリシャ情勢が緊迫化するなか、海外金融機関のリスク回避姿勢がますます強まり、インドネシア向け与信に慎重になることも懸念材料である。経常収支赤字のファイナンスが困難になれば、緊縮政策が必要となる可能性もあろう。

図表3 消費者信頼感指数



(注) 「消費者信頼感指数」は消費者サーベイ結果。
100を基準に100以上で樂觀圏、以下で悲観圏を示す
(資料) インドネシア中央銀行

図表4 通関輸出（主要品目）



(資料) インドネシア中央統計局

【注目点：鉱物資源輸出規制の実施】

インドネシアは、銅などの鉱物資源の主要な供給国となっているが、これまでは未加工のまま輸出されることが多かった。そこで政府は2009年に新鉱物法を公布、産業高度化と雇用拡大を目指して2014年以降は国内での製錬を義務付けることとしたが、企業による製錬所建設計画の提出はなかなか進まなかった。この背景には、国内での製錬のため多額の初期投資が必要、土地収用が困難、電力インフラが不十分、といった事情があった。

政府は建設促進のため、2012年2月の大臣令で、5月6日以降に未加工鉱物の輸出を継続する条件として、製錬所建設計画の提出等を企業に義務付けるとともに、輸出関税（65品目に平均20%）を課すこととした。なお関税率や対象品目の決定が5月16日まで持ち越されたため、一時的にニッケルなどの鉱物資源が税関を通過できずに輸出がストップし、日本でもニッケルなどの鉱物資源の安定的な供給に対する懸念が広がった。今後は、20%の関税納付（2013年まで）やインドネシア国内での製錬（2014年以降）といった条件を遵守すれば、輸出は可能である。ただし、輸出関税や初期投資額などによるコスト増は避けられそうにない。また、電力インフラ未整備などの問題が解消されたわけではなく、安定的な供給が維持されるか、予断を許さない状況である。

8. タイ：洪水被害からの復興需要が2012年の成長率を押し上げるも、2013年は減速

2011年：+0.1%、2012年（予）：+4.5%、2013年（予）：+3.2%

大洪水からの復旧・復興
が急速に進展

消費は、家財補修や代替
品購入により急回復

洪水対策工事や機械設備
入替により、投資が拡大

生産停止で出荷が停滞し
た乗用車、電機・電子製
品の輸出が増加

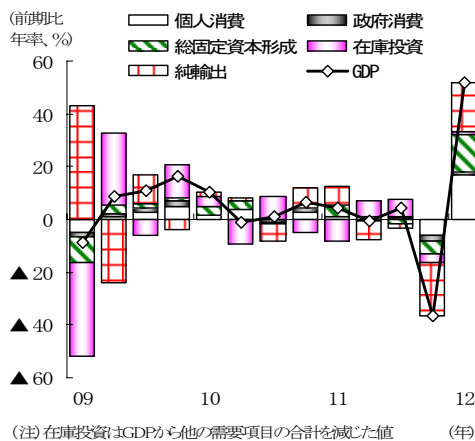
2012年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+52.1%と大幅な伸びを示した（図表1）。2011年秋の大洪水により、経済は急激な落ち込みを余儀なくされたが、復旧・復興が急ピッチで進んでいる。特に、最も深刻な影響を受けた製造業部門では、平均設備稼働率が2011年11月に+40.5%とリーマン・ショック直後を下回る水準にまで低下したが3月は+68.1%まで改善するなど、V字型の回復をみせている。

需要項目をみると、1～3月期はすべての項目が前期を上回った。個人消費は、洪水被害を受けた家財の補修や代替品購入が進んだことで、前期比年率+28.7%と急回復した（10～12月期▲6.2%）。また、政府による「青旗フェア」（臨時的消費財安売りイベント）や自動車販売支援を通じて消費喚起が図られる中、消費マインドの改善も消費を後押ししたとみられる。消費者マインドを示す消費者信頼感指数は2011年11月に71.0ポイントまで落ち込んだが、5月は77.1ポイントまで改善している（図表2）。他方、政府消費は前期比年率+1.2%だった（10～12月期▲1.8%）。

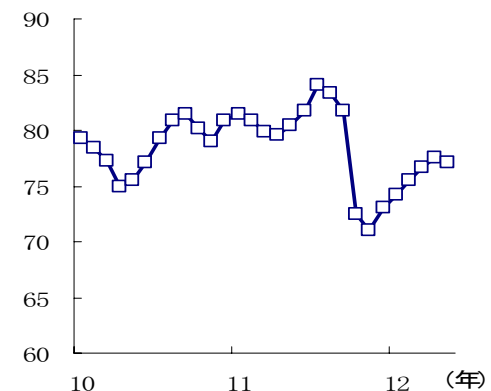
総固定資本形成は、被災した工業団地での洪水対策工事、被災企業の機械設備入れ替えなどに伴う設備投資などによって、前期比年率+68.4%と大幅な伸びを示した。

財貨・サービス輸出は前期比年率+55.1%であった（10～12月期▲49.0%）。財貨輸出（通関ベース、ドル建て）の品目別内訳をみると、生産停止により出荷が停滞した乗用車、HDDを中心とする電子機器・製品が3月以後、前年比ベースでプラスに転じた。また、1～3月期の外国人旅行客数は570万人（前年比+7.1%）と復調し（図表3）、それに伴い旅行受取額も前年比+9.1%と増加した。他方、財貨・サービス輸入は前期比年率+32.3%であった。部材などの中間財や機械などの資本財の輸入が大幅に増加した。純輸出の成長率寄与度は+18.8%PTであった。

図表1 実質GDP成長率



図表2 消費者信頼感指数



復興需要に伴う内需拡大で、2012年の成長率は+4.5%と予測

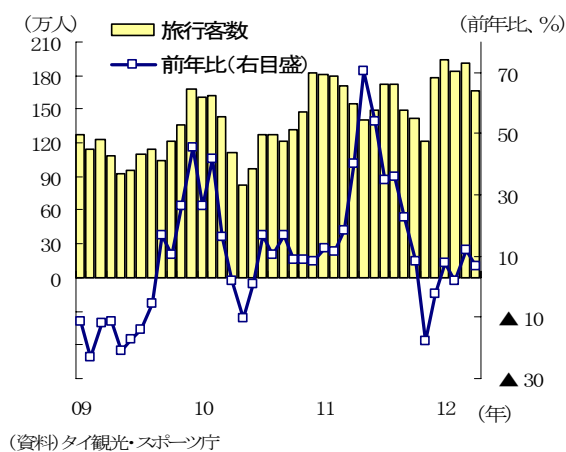
復興需要の効果が剥落する2013年は減速基調に

大洪水からの復旧・復興は着実に進展し、景気の押し上げに貢献している。また、4月に実施された最低賃金及び公務員給与の引き上げが家計の購買力を向上させている。2012年後半は欧州債務問題の深刻化など外部環境の悪化が輸出を引き続き低迷させるだろうが、個人消費を中心に内需は底堅く推移するだろう。2012年通年の成長率は+4.5%と予測する。

2013年は、復興需要による景気押し上げ効果が剥落する中、輸出、内需ともに盛りあがりには欠けそうだ。外部環境をみると、財政赤字削減に取り組む米国で景気減速が予想されるなど、世界経済の停滞が続くとみられ、輸出の低迷は続くだろう。また、政府による一連の消費喚起策は2012年末を期限とするもので、2013年はその効果が剥落する中、輸出・生産の低迷は個人消費や投資の意欲を減退させるだろう。

以上から、2013年の経済は減速基調となり、通年成長率は+3.2%と2012年対比低下すると予測する。

図表3 外国人旅行客数



図表4 日系企業の労務費上昇への対応

	製造業 65社	非製造業 21社	全体 86社
人員規模の縮小	25 (38.5%)	5 (23.8%)	30 (34.9%)
効率化・自動化投資	39 (60.0%)	8 (42.9%)	47 (54.7%)
販売価格への転嫁	19 (29.2%)	5 (28.6%)	24 (27.9%)
一部ラインの周辺国への移管	6 (9.2%)	1 (9.5%)	7 (8.1%)
日本人駐在員の縮減	7 (10.8%)	1 (4.8%)	8 (9.3%)
調達現地化推進	13 (20.0%)	2 (9.5%)	15 (17.4%)
調達先からの値上げ要請拒否	11 (16.9%)	1 (4.8%)	12 (14.0%)
その他	3 (4.6%)	2 (9.5%)	5 (5.8%)

(注) ()内は合計社数に対する割合(複数回答)
(資料)JETRO「通商弘報(2012.4.11)」により作成

【注目点：最低賃金引き上げに伴う労務費上昇に、日系企業は効率化によるコスト吸収で対応】

インラック政権は4月1日、最低賃金(日額)を全国一律40%引き上げた。この結果、バンコク首都圏及びアユタヤ県などの最低賃金は300バーツとなった。そして、2013年に最低賃金を全国一律300バーツとする方針である。

最低賃金の大幅引き上げに伴い、労務費の上昇を余儀なくされる現地日系企業は、生産効率を上げて生産コストを抑制し、労務費上昇分を吸収する対応を採るようだ。JETROが行った調査結果(回答合計86社)によれば、最低賃金に伴う労務費上昇への対応策として、労働集約的なラインや工程を中心に「効率化・自動化投資」を実施すると回答した割合が54.7%(47社)と最も多かった(図表4)。それに続いて多かった対応として、人員規模の縮小(34.9%、30社)が挙げられ、労務費上昇分を販売価格に転嫁する企業の割合は27.9%(24社)にとどまった。一般に、内販型企业では、賃金引き上げが家計の所得向上にもなるため、労務費上昇分を価格転嫁することは比較的受け入れられやすい。一方で、輸出指向型企业の場合、価格転嫁は市場シェアの喪失につながりかねず、対応策として価格転嫁は取りづらいつと考えられる。現地日系企業にとって、労務費の上昇分を全て価格転嫁することは困難といえ、収益悪化をいかに回避していくか、難しい対応を迫られよう。

(荻込俊二 杉田智沙 03-3591-1374 shunji.karikomi@mizuho-ri.co.jp)

9. マレーシア：世界経済の減速を受けて、2012年、2013年ともに低成長

2011年：+5.1%、2012年（予）：+3.8%、2013年（予）：+2.9%

2012年1～3月期の成長率は前年比+4.7%

財貨・サービス輸出は前期から鈍化

個人消費は良好な所得環境などに支えられ、堅調をキープ

総固定資本形成は前期から大幅に加速

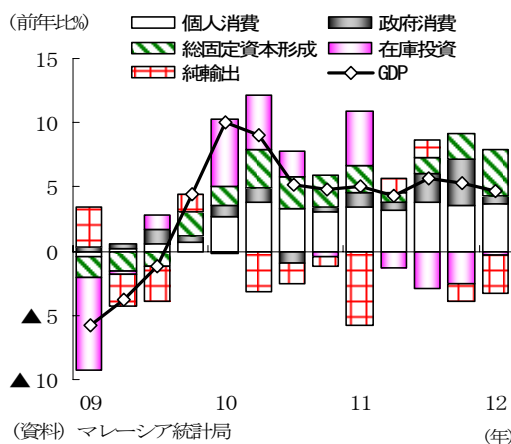
2012年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%と、2011年10～12月期（+5.2%）から鈍化した（図表1）。個人消費や民間投資など民需は底堅い動きをみせたが、政府消費と輸出が減速した。

1～3月期の財貨・サービス輸出は前年比+2.8%と10～12月期（+5.5%）から鈍化した。財貨輸出（通関ベース、名目ドル建て）は、10～12月期の前年比+9.8%から1～3月期は+4.4%に鈍化した。品目別内訳をみると、液化天然ガスなどは堅調だったが、パーム油・関連製品が▲10.3%と落ち込んだ（図表2）。また、仕向け地をみると、景気が低迷する欧州向けが前年比▲10.4%、中国・香港向けも▲4.5%とそれぞれ落ち込んだ。他方、財貨・サービス輸入は前年比+6.8%と、10～12月期（+7.8%）から鈍化したものの高い伸びだったため、純輸出は成長率を3.0%PT押し下げた。

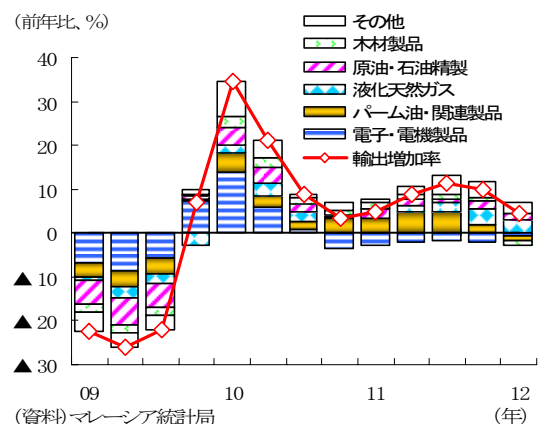
内需項目をみると、総じて底堅い動きを示した。個人消費は実質所得の向上などを背景に、前年比+7.4%と堅調だった。製造業部門の実質賃金上昇率は前年比+7.1%と、10～12月期（+5.3%）を上回る伸びとなった。また、消費者物価は食料品価格の落ち着きを受けて、4月は前年比+1.9%に低下した（図表3）。さらに、1～3月期は株価が上昇基調にあったことなども消費者の購買意欲を向上させたとみられる。MIER消費者マインド指数は10～12月期の106.3PTから1～3月期は114.3PTに上昇した（図表4）。他方、10～12月期に公務員給与引き上げや教育関連支出拡大によって前年比+22.9%と大幅に増加した政府消費は1～3月期+5.9%に鈍化した。

総固定資本形成は、前年比+16.1%で10～12月期（+8.4%）から加速した。サバ＝サラワク間ガス・パイプライン、第二ペナン橋などの大型公共プロジェクト執行により、公共投資は前年比+10.3%と10～12月期（+1.9%）から大きく伸長した。また、民間投資はサラワク州沿岸の石油・ガス開発プロジェクトが実施中で、前年比+19.8%と10～12月期（+18.8%）に続き高い伸びとなった。なお、在庫投資の成長率寄与度は▲0.3%PTだった。

図表1 実質GDP成長率



図表2 財貨輸出（品目別内訳）



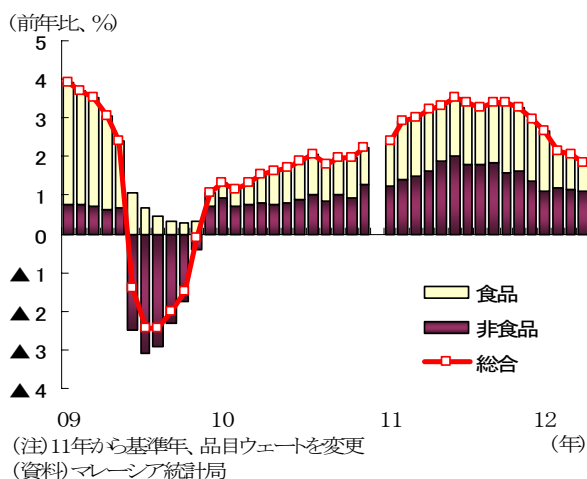
外部環境は 2013 年まで弱含む

内需の増勢は鈍化傾向となるも、個人消費が下支え役に

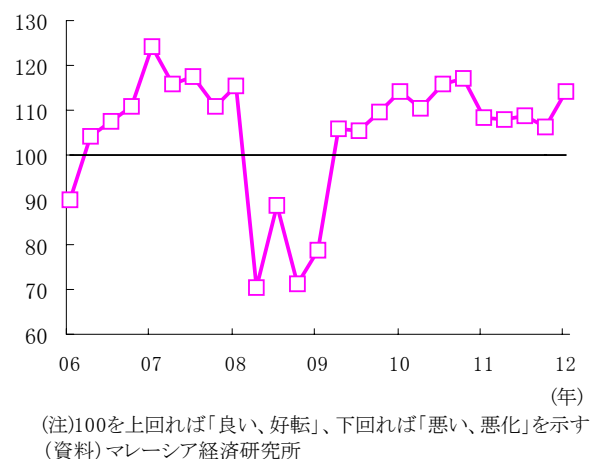
外部環境をみると、ユーロ圏は財政債務問題への対応を余儀なくされる中、景気低迷が当面、続く見通しである。また、2013 年は財政赤字の削減に取り組む米国で景気の悪化が予想されている。このように、輸出を取り巻く環境は 2012 年、2013 年ともに弱含むとみられる。

外部環境の弱さを受けて、輸出の低迷が続くとみられる中、今後、生産鈍化を通じて設備投資など民需の勢いも鈍ってくるだろう。ただし、2012 年は、現在進行中の石油・ガス開発プロジェクトによる投資押し上げや、年間所得が 3,000 リンギ以下の世帯への生活支援（500 リンギの現金支給）、子供を持つ世帯への教育費支援（1 人当たり 100 リンギ支給）といった消費刺激策によって、景気は下支えされよう。2013 年はそうした効果が剥落するも、政府が 4 月に発表した法定最低賃金（注目点参照）の導入が見込まれ、消費の押し上げ要因となるだろう。輸出・生産の低迷が続く中、景気の減速基調は変わらないとみられるが、大幅な落ち込みは避けられそうである。以上から、2012 年の成長率は+3.8%、2013 年は+2.9%と予測した。

図表 3 消費者物価指数



図表 4 MIER 消費者マインド指数



【注目点：法定最低賃金の導入方針を発表】

ナジブ首相は4月30日、法定最低賃金の導入方針を発表した。最低賃金は、マレー半島部で月額900リンギ（約24,000円）、サバ・サラワク州（ボルネオ島北部）で800リンギ（約21,000円）となる。家政婦や庭師など家事補助サービスを除くすべての職種に適用される。最低賃金制度の導入時期、実施細則は明示されていないが、官報掲載の6カ月後から施行とされたことから、実施は2013年以後となりそうだ。また、従業員数が5人以下の零細企業には賃金引き上げの負担が大きいとして、最長1年間の猶予が与えられる。

人的資源省の調査によれば、現在、サバ州の平均月収は577リンギ、サラワク州が758リンギと今回の最低賃金水準を下回る（マレー半島部は1,131リンギ）。マレーシア経営者連盟は、今回の措置が労働者全体の賃金上昇に波及し、労務費の大幅な上昇を通じて経営を圧迫するとして、最低賃金引き上げ実施に反発を強めている。

10. フィリピン：2012年は持ち直すが、輸出や消費の減速が2013年の景気を下押し

2011年：+3.7%、2012年（予）：+4.9%、2013年（予）：+3.2%

2012年1～3月期の成長率は+6.4%と前期から加速

輸出の伸びが加速し、純輸出の寄与度が大幅なプラスに転じる

個人消費は引き続き堅調に推移

政府消費が大幅に伸長し、寄与度が+2%台に拡大

総固定資本形成の伸びもプラスに転じる

2012年1～3月期の実質GDP成長率は、前年比+6.4%（前期比年率+10.2%）と前期の+4.0%（同+6.9%）から加速した（図表1）。輸出と政府消費の大幅な伸びが、景気加速の主因である。

財貨・サービスの輸出は、前年比+7.9%と急回復した。BPO（コールセンター等バックオフィス業務の請負）を中心にサービス輸出が引き続き拡大したことに加え、半導体とコンピューター関連製品を中心に財貨の輸出も回復し、3期ぶりのプラス成長となった（図表2）。なお、輸出の回復により在庫が縮減し、在庫投資の成長率への寄与度は▲6.2%PTとなった。

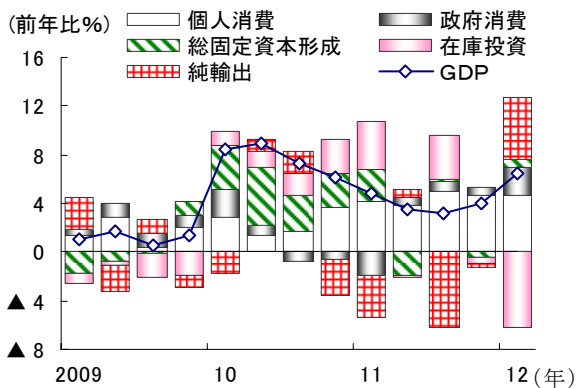
一方財貨・サービスの輸入は前年比▲2.6%と、前期（同▲6.2%）に続きマイナス成長となり、純輸出の成長率への寄与度は+5.2%PTと、前期の▲0.3%PTから大きく改善した。

GDPの7割を占める個人消費は、前年比+6.6%と、前期（同+6.4%）に引き続き堅調に推移し、成長率への寄与度は+4.6%PTとなった。雇用環境の改善やインフレ率の低下（図表3）、海外フィリピン人労働者（OFW：Overseas Filipino Workers）の送金額の増加などが、個人消費拡大要因となった。

政府消費は、前年比+24.0%と前期（+7.6%）を大幅に上回り、成長率への寄与度は+2.3%PTとなった。政府支出促進計画に基づく、公務員への特別給付などの134億ペソの追加的支出や、貧困世帯への現金給付など各種社会保障政策の実施が拡大に寄与した。

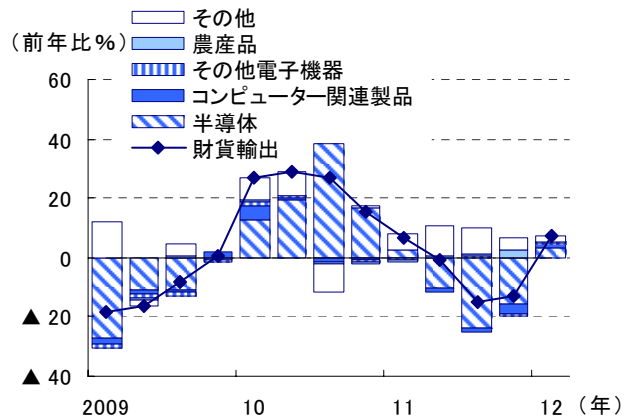
総固定資本形成は前年比+2.8%と、前期の▲2.4%からプラスに転じ、実質GDP成長率への寄与度は+0.6%PTとなった。民間の建設投資は▲9.9%に落ち込む一方、政府の建設投資と非建設投資の伸びが寄与し、全体では持ち直した。

図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合があるため、需要項目の合計とGDPは一致しない。
(資料) フィリピン国家統計調整局

図表2 財貨の輸出 (SNA)



(資料) フィリピン国家統計調整局

輸出の回復と公共投資の堅調な伸びで2012年の成長率は+4%台に

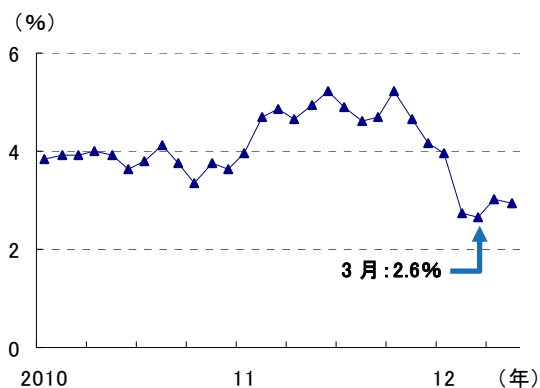
米国の景気減速により、2013年は成長鈍化、内外投資が下支え

2012 年を展望すると、欧州経済の低迷などから輸出環境は厳しい状況が続くと予想される。ただし、①外資系メーカーがフィリピンでの生産比率を高めるために増産を計画していること(図表 4)、②外資系医療サービス企業などが BPO 分野での業務拡大を進めていることなどから、財貨・サービス輸出は周辺国対比で堅調に拡大するだろう。また、鉄道や河川周辺の整備事業が着工に移るため、公共投資も増加することが予測され、通年の経済成長率は 2011 年を上回るとみている。

2013 年は、前年からの外資系企業の増産姿勢は続くものの、日米経済の減速と欧州経済低迷の長期化から、輸出は減速するであろう。また、OFW 送金の伸びも鈍化し、個人消費の伸び率は小幅に低下しよう。公共投資は拡大して景気を下支えすると見込まれるが、景気は減速を免れないと予想する。

以上から、実質 GDP 成長率は、2012 年が+4.9%、2013 年が+3.2%と予測した。

図表 3 消費者物価指数



(資料) フィリピン統計局

図表 4 主な外資系製造業の投資・増産計画

企業名	新規生産/増産	主な製品	開始時期
セイコーエプソン	増産(倍増)	プリンター等	2011年12月
キヤノン	新規生産	プリンター	2013年4月
ブラザー工業	新規生産	プリンター	2013年4月
村田製作所	新規生産	電子部品	2013年1月
テキサスインスツルメンツ	増産(倍増)	半導体	既に開始
日鉄マイクロメタル	増産(3割増)	半導体配線	2012年内
日電工業	増産(2割増)	電子部品	既に開始
古河電工	新規生産	自動車部品	2013年3月
横浜ゴム	増産(工場拡張)	タイヤ	2013年
P&G	増産(工場拡張)	日用品	2012年7月

(資料) 各企業プレスリリース、報道

【注目点：外資系メーカーの新規生産、増産姿勢強化】

2011年後半以降、日系を中心とする外資系メーカーが、フィリピンでの増産姿勢を強めている(前掲図表4)。この背景には、輸出大国である中国やタイなどで労働力需給が逼迫するなか、英語能力が高い労働力を豊富に有し、マクロ経済が比較的安定しているフィリピンが、生産拠点として改めて見直されていることがあるとみられる。汚職問題に揺れた前政権と比較し、アキノ政権のもとで政治が安定してきたことも、フィリピンが見直される一因となっている。

特に目立つのが、バタンガス州におけるプリンター関連の案件で、エプソンの能力増強に続き、キヤノンとブラザー工業が新規進出を決めている。有力3社の生産が本格化すれば、部品メーカーの進出がこれに続くことも期待できよう。ベトナムがキヤノンの進出をてこにプリンター生産拠点として台頭してきたように、フィリピンもプリンター生産立国として台頭する可能性が出てきた。欧州経済の低迷から当面の輸出環境は厳しいが、このように、外資系企業がフィリピンでの生産比率を高めていることから、フィリピンの輸出は、相対的に堅調に推移することが予想される。

(菊池しのぶ 03-3591-1427 shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp)

11. ベトナム：緊縮政策緩和で2012年4～6月期以降の景気は緩やかに加速

2011年：+5.9%、2012年（予）：+5.1%、2013年（予）：+5.4%

2012年1～3月期の景気は減速

2012年1～3月期の経済成長率は、前年比+4.0%と2011年10～12月期から2.1%PTも減速した。2011年は、消費者物価指数（CPI）が最高で前年比23%（8月）に達し、また外貨準備が輸入の1.5カ月分（10月）にまで減少するなど、マクロ経済が不安定化していた。こうした事態を受け、緊縮的な財政・金融政策が続いたことが、景気減速を招くこととなった。

建設投資が減速

まず建設業の実質付加価値生産額をみると、1～3月期は前年比▲3.9%となった（図表1）。公共投資や国営企業の投資が大幅に抑制されたことを反映しているとみられ、このことが景気減速の主因になっている。

海外経済が停滞するなか、対内直接投資実行額も、前年比ベースで小幅に減少した。

輸出加速で貿易収支は改善

1～3月期の通関輸出（名目・ドル建て）は、みずほ総合研究所の試算で前期比+7.2%と、10～12月期の+2.1%から大きく加速した。輸出先国の輸入統計（季節調整値）から確認すると、中国向けやドイツ向けが不調であったものの、日米向けが好調で、韓国向けもプラスとなった。

通関輸入は前期比+1.8%で、輸出の伸びを大きく下回った。貿易赤字は2.6億ドルで、10～12月期の15.9億ドルから大幅に縮小した。

訪越旅行者数は、ビジネス目的で大きく拡大したことから、前年比+24.5%と2011年通年の+19.1%から伸びが加速した（図表2）。

実質小売売上高は若干加速

1～3月期の実質小売売上高は、前年比+5.0%と2011年通年の+4.7%から若干加速した（図表3）。インフレ率の低下により、実質所得が押し上げられたことが、加速の主因とみられる。

鉱工業生産は、建設投資の減速を反映し、伸びが大幅に鈍化した。実質農林水産業生産は、主力の農業の鈍化を背景に、減速した。

CPI上昇率は、緊縮金融政策などの効果で減速傾向

1～3月期のCPI上昇率は、内需減速を背景に、前年比+15.9%と10～12月期の+19.8%から減速した。インフレを押し上げてきた食品価格は、3・4月と前月比マイナスになった。

図表1 実質GDP成長率・貿易

	2010	2011				2012	
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	
実質GDP成長率	7.3	5.6	5.7	6.1	6.1	4.0	
通関輸出(億ドル)	203.7	193.9	231.3	265.1	263.4	245.4	
前年比	34.2	35.1	28.8	39.7	29.3	23.6	
通関輸入(億ドル)	240.3	227.8	262.0	273.1	279.2	248.0	
前年比	15.6	28.2	26.4	28.6	16.2	6.9	
通関貿易収支(億ドル)	▲36.7	▲34.0	▲30.7	▲7.9	▲15.9	▲2.6	
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	
実質GDP成長率	6.8	5.4	5.6	5.8	5.9	4.0	
農林水産業	2.8	2.1	2.1	2.4	4.0	2.8	
鉱工業	7.0	5.7	7.0	7.0	7.4	4.0	
建設業	10.1	4.4	4.3	4.9	▲1.0	▲3.9	
サービス業	7.5	6.3	6.1	6.2	7.0	5.3	

(注)原則として速報値を掲載したため、前年比の符号と実額が整合しない場合や、表のデータと巻末データが一致しない場合がある。以降の図表も同様。
(資料)CEIC Data、ベトナム統計総局

図表2 投資・訪越旅行者数

	2010	2011				2012
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3
名目投資実行額	17.1	14.7	5.0	12.8	5.7	12.8
国家部門	10.0	15.2	▲3.0	7.5	8.0	17.6
非国家部門	24.7	28.5	14.6	19.0	3.3	20.4
直接投資部門	18.4	3.8	3.1	11.6	5.8	▲1.3
対内直接投資認可額	186	23.7	56.7	99.0	147	26.3
新規投資	172	20.4	44.0	82.4	116	22.7
追加投資	14	3.3	12.7	16.7	31	3.7
対内直接投資実行額	110	25.4	53	82	110	25
訪越旅行者数	34.8	11.9	18.1	15.5	19.1	24.5
観光	38.8	5.5	11.2	10.9	17.4	24.5
ビジネス	37.9	▲6.2	▲1.7	▲5.2	▲2.0	28.2
親戚訪問	10.9	59.7	77.6	70.1	75.5	23.2
その他	38.6	41.5	49.7	32.5	3.1	17.8

(資料)CEIC Data、ベトナム統計総局、ベトナム国家観光局、各種報道

2012年の景気は、4～6月期以降、緊縮政策の緩和を背景に、緩やかな加速へ

今後を展望すると、4～6月期以降の景気は徐々に加速するであろう。主因は、インフレ圧力とドン売り圧力が大幅に縮小したため、財政・金融両面からの緊縮政策が、一定程度緩和される見通しとなっているからである。金融政策をみると、すでに、3・4・5・6月と4カ月連続で利下げが行なわれた（注目点参照）。また財政政策では、法人減税や公共投資拡大が検討されている。

もともと、過少な水準に止まる外貨準備の積み増しが、引き続き大きな課題となっているうえ、労働力需給の逼迫に伴うインフレ懸念も残存している。このため、緊縮政策の緩和は、マクロ経済の安定性に十分配慮しながら、慎重に行なうとみられる。

2013年は、輸出環境や外貨準備の状況を睨みつつ、緊縮政策の緩和をさらに進める見通し

2013年に入っても、米国経済の減速が予想されることから、輸出は伸び悩むと予想する。一方、輸出環境や外貨準備の状況を睨みつつ、引き続き緊縮政策の緩和が模索される展開となろう。このため、投資が伸びを高め、景気は緩やかな加速傾向が続く見通しである。

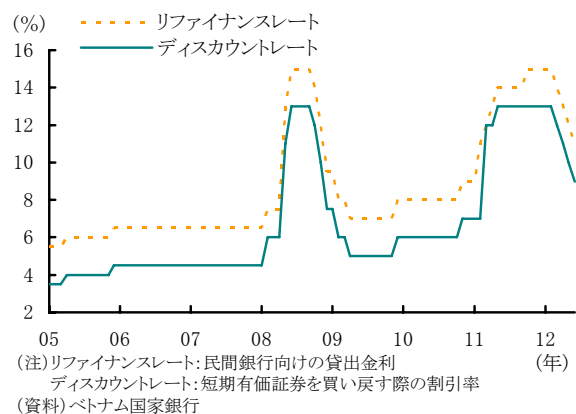
実質 GDP 成長率は、2012年が+5.1%、2013年が+5.4%と予測する。

図表3 小売売上・鉱工業生産・農業生産

	(前年比%)					
	2010	2011				2012
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3
名目小売売上高	24.5	22.6	22.6	22.8	24.2	21.8
商業	25.0	22.6	23.2	23.1	24.2	20.1
ホテル・レストラン	21.8	24.7	19.6	21.9	27.4	24.6
旅行業	28.5	23.2	19.1	16.6	9.2	14.2
サービス業	23.8	19.5	22.3	22.2	22.1	34.3
実質小売売上高	14.0	8.7	5.7	3.9	4.7	5.0
鉱工業生産	N.A.	N.A.	9.7	7.8	6.8	4.1
鉱業	N.A.	N.A.	2.8	0.8	▲0.1	3.2
製造業	N.A.	N.A.	12.7	10.7	9.5	3.2
電気・ガス・水道業	N.A.	N.A.	10.3	9.6	10.0	13.7
実質農林水産業生産	4.7	3.5	3.7	4.1	5.2	3.7
農業	4.2	3.2	3.3	3.7	4.8	3.2
林業	4.6	4.0	5.3	4.0	5.7	6.1
水産業	6.1	4.3	5.1	5.2	6.1	4.9

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局

図表4 ベトナムの政策金利



【注目点：4カ月連続で利下げ】

ベトナム国家銀行は、2012年3・4・5・6月と4カ月連続で、主要政策金利を1%PTずつ引き下げた（図表4）利下げは、2009年4月以来、3年ぶり。

景気に過熱感が出ていたベトナムでは、2011年2月以降、断続的に利上げが行なわれるなど緊縮政策の導入が打ち出されていたが、実態としては、4～6・7～9月期と2四半期連続でGDP・インフレとも加速していた。しかし、10～12月期以降、公共投資の抑制が本格化し、その後、景気過熱感は急速に収まってきた。経常赤字とインフレに伴う資本逃避を背景に続いてきた、通貨ドンへの売り圧力も、2012年1月なかば以降、ようやく沈静化した。利下げは、こうしたマクロ経済の安定傾向を受けて実施されたものである。

2012年5月のインフレ率は前年比+8.3%で、主要政策金利のリファイナンスレート（11%）を下回っていることから、利下げ余地はまだ残されているとみられる。しかし、先述の通り、法人減税や公共投資拡大が計画されており、早ければ6月か7月にも実施され始めるため、2012年後半にインフレ要因となろう。利下げの余地は、そうした財政政策の規模次第であろう。

(稲垣博史 03-3591-1379 hirosi.inagaki@mizuho-ri.co.jp)

12. インド：内需の停滞に加え、輸出の不振も続く展開

2011年：+7.5%、2012年（予）：+5.9%、2013年（予）：+5.7%

1～3月期の成長率は4期連続の減速で、7年ぶりの低成長

資本財と耐久財を中心に製造業生産が落ち込んでおり、昨年までの利上げの影響が出ている模様

直近の指標も振るわず

世界経済の停滞を反映し、輸出は横ばい圏内

インフレ率は、昨年末にようやく鈍化の動きを示すも、再び下げ渋る展開

実質 GDP 成長率は、2011年10～12月期の前年比+6.1%から、2012年1～3月期は+5.3%と4期連続の減速となり、7年ぶりの低成長に落ち込んだ。みずほ総合研究所の試算によると、成長率は前期比年率でも+5.5%から+4.9%に減速しており、歴史的な干ばつで農業生産が落ち込み+2.2%まで急落した2009年10～12月期以来の低成長となった。

GDPの内訳をみると、製造業が前年比+0.6%から▲0.3%に落ち込んだことが目立つ。関連指標の鉱工業生産指数によると、1～3月期は資本財と耐久財生産の落ち込みが大きかった。昨年までの金融引締め政策が、金利に敏感な設備投資と個人消費に影響したことがうかがわれる。

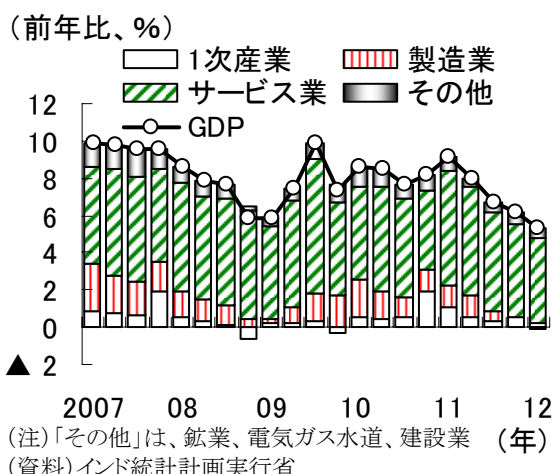
一方、サービス業は、金融・企業向けサービスと公務サービスを中心に、1～3月期も底堅く推移して成長率を下支えした（図表1）。

月次指標で直近の動向をみると、自動車販売台数が3月の前月比+1.8%から、4月は▲3.5%と3カ月ぶりに減少している。また、鉄鋼やセメント等のインフラ産業の生産は3月▲2.9%、4月▲0.1%と2カ月連続で低下している（みずほ総合研究所試算の季節調整値）。

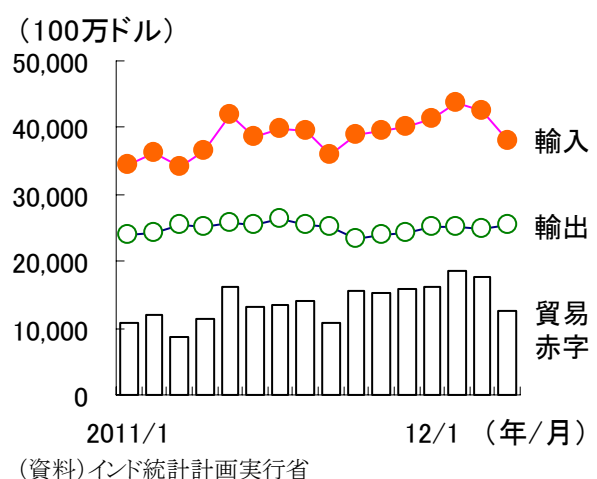
通関統計によると、輸出は3月の前月比▲0.7%から4月は+1.6%となり、世界経済の停滞を反映して一進一退の動きにとどまっている。一方、輸入は▲2.8%から▲10.4%と2カ月連続で減少し、不振な内需と統合的な動きをしている（みずほ総合研究所試算の季節調整値）。この結果、4月の貿易赤字幅は顕著に縮小する形となった（図表2）。

中央銀行のインド準備銀行（RBI）が金融政策を決定する際に主として参照する卸売物価指数（WPI）は、3月の前年比+6.9%から4月は+7.2%と2カ月ぶりに上昇した。WPIは、昨年12月に+8%を2年ぶりに割り込んでからは、+7%前後で推移して下げ渋る展開となっている（図表3）。

図表1 実質 GDP 成長率



図表2 通関統計（季節調整値）



4月に3年ぶりの利下げに踏み切ったが、追加緩和の余地は限定的

むしろ、従来の利上げの効果が尾を引き、内需に影響する可能性
欧米景気の不振で輸出の停滞も続く

RBIは、成長率の減速と昨年末にインフレ率が鈍化の動きを示したことを理由に、金融政策を緩和方向に転換、4月に政策金利を8.5%から8.0%に引き下げた(図表4)。利下げは3年ぶり。

もともと、利下げを発表した声明では、インフレのリスクが強調された。RBIは、①政府支出の膨張から2012年度予算の財政赤字はGDP比5.1%にも達することや、②食品物価の上昇は農業近代化の遅れという構造的な問題を反映していることなどを、根強いインフレ要因として警戒している。

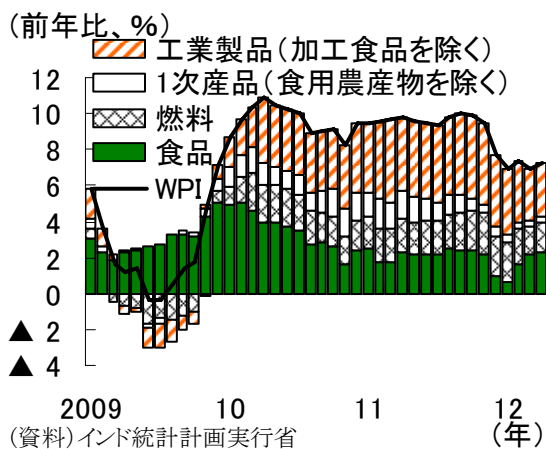
最近、ルピーが対ドルで史上最安値圏に下落していることも、輸入物価の上昇につながる。次回6月18日の金融政策会合では、1~3月期の成長率減速に対応して0.25%ポイント程度の利下げもありうるが、根強いインフレリスクを背景に、その後の追加利下げの余地は限定されよう。

また、RBIの金融政策は6~18カ月かけて経済活動に波及するといわれ(RBIヒアリング)、4月の利下げの効果が直ちに出るわけではない。むしろ、2011年までの利上げの影響が、2013年まで内需を下押しする可能性がある。

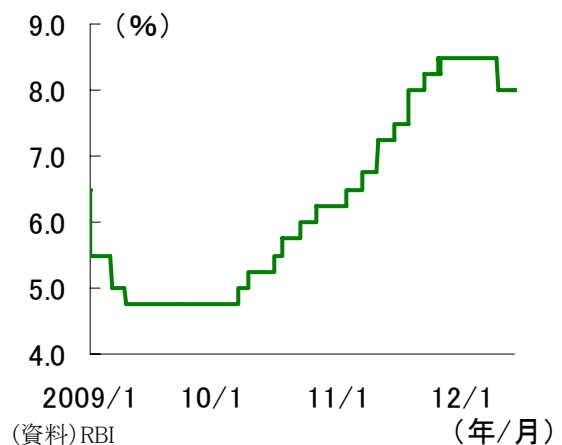
輸出は、欧米景気の停滞が続くことなどから、2012・2013年とも低成長が続くであろう。

以上の通り、内需の停滞に加え、輸出の不振も続き、2012年は+5.9%、2013年は+5.7%への減速が予測される。

図表3 卸売物価指数



図表4 政策金利(レポ・レート)



【注目点：政策不透明感を象徴する税制の混乱】

2012年度財政法が5月に議会で可決された。同法のなかで注目されたのは、インド資産の間接移転に伴うキャピタルゲインにつき、過去にさかのぼって課税するとの条項だ。具体的には、取引対象が外国企業の株式であっても、その外国企業がインド企業を子会社に持ち、株価がインドでの事業価値を反映すると判断される場合、キャピタルゲインに課税することとした。従来、インドの判例では政府に間接移転課税は認められなかったが、今回の立法で過去に遡及して課税できることが明文化された。

特定の形態の取引に限定されるとはいえ、過去に生じた利益に対して遡及課税する法改定が行われことは、インドの税制全般にも同様の遡及変更リスクがあるとの懸念を国内外の企業・投資家の間に広げた。こうした政策の不透明感も、インドにおける事業・投資の障害となっている。

(小林 公司 (シンガポール) +65-6304-1935 koji.kobayashi@mizuho-cb.com)

13. オーストラリア：海外景気の悪化や公需の下押しにより、景気は減速基調に

2011年：+2.2%、2012年（予）：+3.2%、2013年（予）：+2.5%

2012年1～3月期の成長率は前期から加速

個人消費は実質所得向上を背景に前期から増加

資源関連の設備投資が大幅に増加

輸出は燃料・鉱物、農産品が堅調をキープ

世界経済の低迷により、輸出の鈍化基調が続く

財政健全化の動きの中で公需が景気を下押し

2012年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.3%と、低い成長にとどまった10～12月期の+2.5%から加速した（図表1）。1～3月期の景気をけん引したのは個人消費と設備投資であった。

個人消費は、前期比年率+6.6%と10～12月期の+2.3%から伸長した。主因は実質可処分所得の増加で、1～3月期は前年比+4.0%と堅調だった（10～12月期+4.9%）。他方、政府消費は前期比年率+2.3%と10～12月期の+3.0%からやや鈍化した。

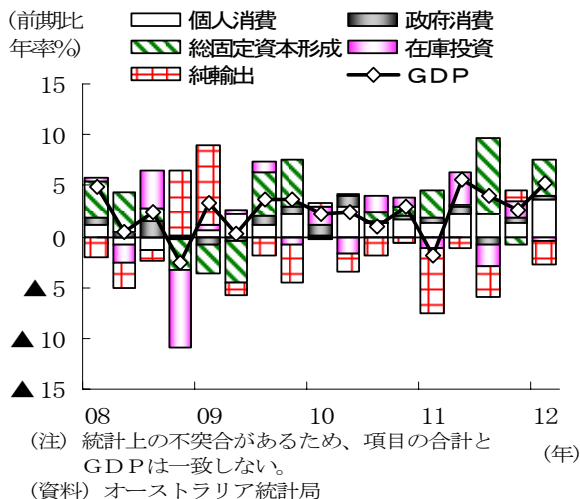
また、10～12月期に▲2.8%と落ち込んだ総固定資本形成は、1～3月期は+12.1%と復調した。主因は、資源関連を中心に民間企業設備投資が+22.8%と大幅に増加したことである。一方、住宅投資は▲8.1%と4四半期連続で落ち込んだ。また、公共投資は+1.9%だった（10～12月期+2.2%）。なお、在庫投資の成長率寄与度は▲0.4%PTであった。

財貨・サービス輸出は前期比年率▲4.9%と落ち込んだ（10～12月期+11.4%）。財貨輸出の品目別内訳をみると、中国向けの鉄鉱石・石炭の不振を主因に鉱物・燃料が前期比年率▲7.8%と大幅に減少し、農産品も▲10.6%と落ち込んだ（図表2）。他方、財貨・サービス輸入は前期比年率+5.1%と前期（+4.7%）から小幅に加速した。純輸出は成長率を2.2%PT押し下げた。

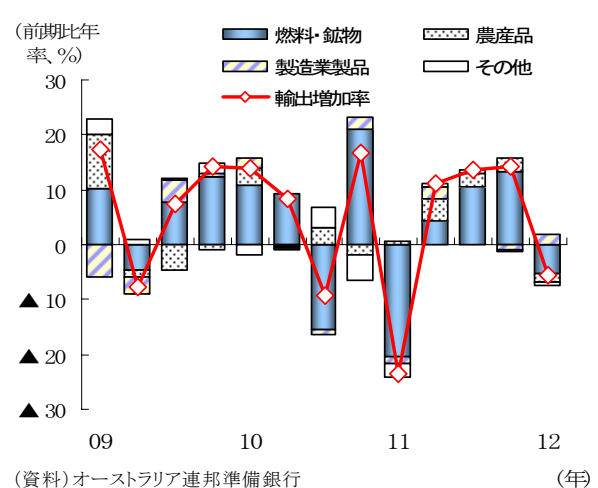
外部環境をみるとユーロ圏は財政・債務問題への対応を余儀なくされる中、景気低迷が当面、続くだろう。また、2013年は財政赤字の削減を図る米国の景気悪化が予想される。世界経済は当面、弱含みの状況が続くとみられる中、輸出は伸び悩むだろう。

また、今後は財政黒字化を図る中で内需に下押し圧力がかかるだろう。まず、7月から始まる2012年度予算案（財政年度：7月～翌年6月）では、歳出が前年度比1.9%削減される計画である。これに伴い、政府はGDPに

図表1 実質GDP成長率



図表2 財貨輸出（SNA）



資源関連の投資は景気を下支え

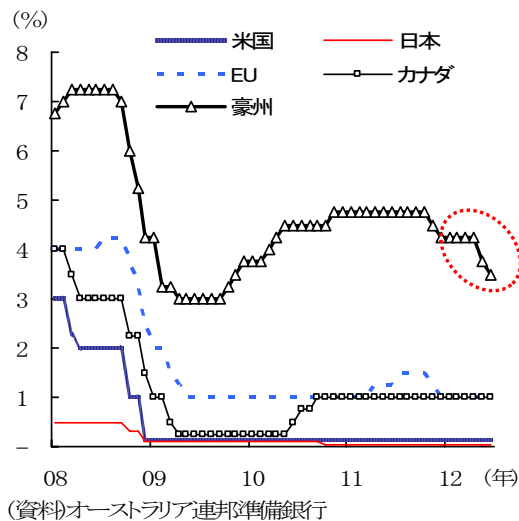
2012年の経済成長率は+3.2%、2013年は+2.5%に

に対する公的需要（政府消費+公共投資）の寄与度を2011年度の前年度比+0.9%PTに対し、2012年度は▲0.3%PTと予測している。すなわち、2012年後半から2013年前半にかけて公需はGDP成長率を1.2%PT下押しすることになる。また、2012年7月に導入される炭素税は、課税分の価格転嫁を通じて、個人消費を下押しするだろう。

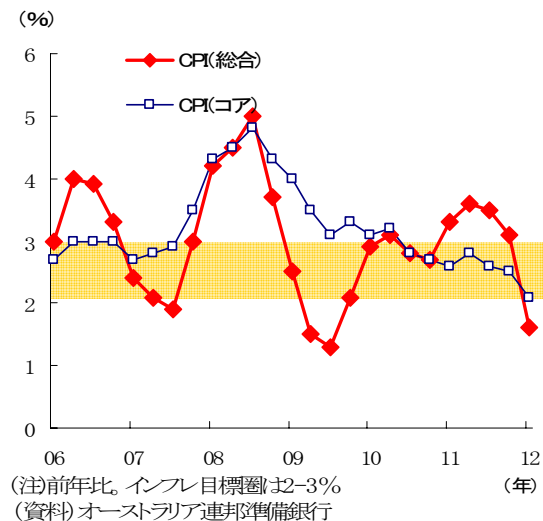
投資については今後、液化天然ガス（LNG）や鉄鉱石の開発プロジェクトが相次ぎ実施段階に入る予定である。資源関連を中心に投資の増勢は続くとみられ、景気の下支え役となるだろう。

2012年の経済成長率は+3.2%と2011年の+2.2%から上昇すると予測するが、これは洪水被害に伴い低成長となった2011年からの反動によるもので、実勢は年後半にかけて景気は減速基調を強めるだろう。また、2013年は輸出の鈍化と公需の下押しによって年半ばまで減速基調で推移しようが、公需の下押し圧力が和らぐ年後半は緩やかに持ち直すだろう。ただし、世界経済が低成長を続ける中、回復テンポは緩慢なものともみて、2013年の通年成長率を+2.5%と予測した。

図表3 主要国の政策金利



図表4 消費者物価指数



【注目点：オーストラリア中銀、2カ月連続で利下げを実施】

オーストラリア連邦準備銀行（RBA）は、5月に政策金利を50bps引き下げたのに続き、6月も25bps引き下げ、3.5%とした（図表3）。スティーブンス総裁は6月の政策決定会合後の声明で「ユーロ圏の経済が一段と弱含んでいることや中国景気の減速感が増している」と世界経済の先行きに対する警戒感を示すと共に、「年初に緩やかながら拡大を続けた国内経済が弱含んでいる」として、景気減速に対する配慮から利下げが実施されたことが記されている。

1～3月期の消費者物価指数（CPI）は、CPI（総合）が前年比+1.6%と2011年10～12月期の+3.1%から低下した（図表4）。また、食料品・エネルギーといった価格変動の大きな項目を除いたCPI（コア）も前年比+2.2%と、RBAが目標とする圏内（2～3%）にとどまっている。インフレが落ち着きをみせる中、金融政策は当面、景気に配慮して緩和スタンスがとられるだろう。

（荻込俊二 菊池しのぶ 03-3591-1374 shunji.karikomi@mizuho-ri.co.jp）

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人当たりGDP

	韓国			台湾			香港			シンガポール		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)
08年	9,314	48.9	19,028	4,001	23.0	17,399	2,154	7.0	30,953	1,900	4.8	39,254
09年	8,341	49.2	16,959	3,775	23.1	16,359	2,093	7.0	30,018	1,856	5.0	37,220
10年	10,149	49.4	20,540	4,301	23.1	18,588	2,242	7.0	31,913	2,274	5.1	44,789
11年	11,162	49.8	22,424	4,665	23.2	20,122	2,437	7.1	34,457	2,598	5.2	50,128

	タイ			マレーシア			インドネシア			フィリピン		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)
08年	2,726	63.4	4,300	2,226	27.5	8,082	5,102	228.5	2,233	1,742	90.5	1,926
09年	2,637	63.5	4,151	1,929	27.9	6,916	5,396	231.4	2,332	1,683	92.2	1,825
10年	3,189	63.9	4,992	2,378	28.3	8,417	7,080	237.6	2,979	1,996	94.0	2,123
11年	3,457	64.1	5,395	2,787	28.6	9,760	8,468	237.0	3,574	2,248	95.8	2,347

	中国			ベトナム			インド			日本			オーストラリア		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)
08年	45,195	1,328.0	3,403	911	85.1	1,070	11,833	1,148.0	1,031	48,535	128.1	37,899	10,343	21.5	48,109
09年	49,902	1,334.5	3,739	932	86.0	1,083	11,964	1,161.0	1,030	50,371	128.0	39,338	9,776	22.0	44,533
10年	59,306	1,340.9	4,423	1,035	86.9	1,191	14,998	1,177.0	1,274	55,021	128.1	42,962	12,423	22.3	55,637
11年	72,981	1,347.4	5,417	1,227	87.9	1,396	17,126	-	-	58,815	127.8	46,015	14,872	22.6	65,805

◇実質GDP成長率（前年比、%）

	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	ベトナム	インド	オーストラリア
08年	2.3	0.7	2.3	1.7	2.5	4.8	6.0	4.2	9.6	6.3	7.5	2.2
09年	0.3	-1.8	-2.6	-1.0	-2.3	-1.6	4.6	1.1	9.2	5.3	7.6	1.5
10年	6.3	10.7	7.1	14.8	7.8	7.2	6.2	7.6	10.4	6.8	8.2	2.4
11年	3.6	4.0	5.0	4.9	0.1	5.1	6.5	3.9	9.2	5.9	7.5	2.2
09年1-3月	-4.2	-8.1	-7.9	-8.8	-7.0	-5.8	4.5	1.0	6.6	3.1	5.9	1.2
4-6月	-2.1	-6.6	-3.4	-2.0	-5.2	-3.7	4.1	1.6	8.2	4.5	7.5	0.8
7-9月	1.0	-1.4	-2.0	1.9	-2.8	-1.1	4.3	0.5	9.7	6.0	9.8	1.5
10-12月	6.3	8.8	2.5	5.3	5.9	4.5	5.6	1.4	11.4	6.9	7.4	2.4
10年1-3月	8.7	12.9	8.1	16.5	12.0	10.1	5.9	8.4	12.1	5.8	8.6	2.1
4-6月	7.6	13.0	6.8	19.8	9.2	9.0	6.3	8.9	10.3	6.4	8.5	3.3
7-9月	4.5	11.2	6.9	10.6	6.6	5.2	5.8	7.3	9.6	7.2	7.6	2.4
10-12月	4.9	6.5	6.7	12.5	3.8	4.8	6.8	6.1	9.8	7.3	8.2	1.7
11年1-3月	4.2	6.6	7.6	9.1	3.2	5.0	6.4	4.9	9.7	5.6	9.2	1.2
4-6月	3.5	4.5	5.4	1.2	2.7	4.3	6.5	3.6	9.5	5.7	8.0	2.3
7-9月	3.6	3.4	4.4	6.0	3.7	5.7	6.5	3.2	9.1	6.1	6.7	2.5
10-12月	3.3	1.8	3.0	3.6	-8.9	5.2	6.5	4.0	8.9	6.1	6.1	2.7
12年1-3月	2.8	0.4	0.4	1.6	0.3	4.7	6.3	6.4	8.1	4.0	5.3	4.3

◇外国直接投資受入額

	韓国		台湾		シンガポール		タイ		マレーシア 製造業投資		インドネシア		フィリピン		中国		ベトナム		インド	
	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	実行額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	実行額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)
08年	117.1	11.4	82.4	-46.4	116.7	18.2	104.9	-28.5	139.3	42.5	148.7	43.7	41.5	-12.8	1083.1	29.7	717.3	236.0	330.3	107.4
09年	114.8	-2.0	48.4	-41.3	57.3	-50.9	41.8	-60.2	139.9	0.4	108.2	-27.3	25.9	-37.7	940.7	-13.2	231.1	-67.8	268.2	-18.8
10年	130.7	13.8	39.1	-19.2	78.9	37.6	88.4	111.8	167.2	19.5	162.1	49.9	44.1	70.5	1057.4	12.4	198.9	-13.9	210.1	-21.7
11年	136.7	4.6	50.0	28.0	94.5	19.8	90.8	2.7	239.2	43.0	194.7	20.1	59.0	33.9	1160.1	9.7	147.0	-26.1	343.3	63.4
11年7月	↑		3.6	27.9	↑		2.0	-85.3	↑		↑		↑		83.0	19.8	-	-	-	-
8月	22.2	-24.3	3.3	136.2	31.8	98.0	0.8	-87.0	66.4	61.0	51.6	15.8	6.5	56.3	84.5	11.1	-	-	-	-
9月	↓		4.1	71.2	↓		0.8	-89.8	↓		↓		↓		90.5	7.9	-	-	-	-
10月	↑		2.8	56.6	↑		0.6	-86.7	↑		↑		↑		83.3	8.7	-	-	-	-
11月	60.9	4.9	8.6	162.1	25.5	40.1	24.2	104.7	108.3	16.1	51.3	25.1	38.2	42.7	87.6	-9.8	-	-	-	-
12月	↑		4.7	-1.3	↓		11.5	53.4	↓		↓		↓		122.4	-12.7	-	-	-	-
12年1月	↑		3.3	-5.0	↑		5.0	30.4	↑		↑		↑		100.0	-0.3	-	-	-	-
2月	23.5	17.0	2.1	-55.8	44.3	176.2	7.5	-30.8	19.3	27.3	57.3	30.3	-	-	77.3	-0.9	-	-	-	-
3月	↓		6.2	150.2	↓		15.2	139.1	↓		↓		↓		117.6	-6.1	-	-	-	-
4月	↓		7.7	134.0	↓		5.3	-30.0	↓		↓		↓		84.0	-0.7	-	-	-	-

(資料) 韓国中央銀行、韓国産業資源部、台湾行政院主計処、香港政府統計処、シンガポール貿易産業省、タイ国家経済社会開発委員会、タイ投資委員会、マレーシア統計局、マレーシア工業省、インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計調整局、中国国家統計局、ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省、インド商工省、インド中央統計機構、内閣府、オーストラリア準備銀行、オーストラリア統計局、国際連合

◇ 鉱工業生産

	韓国 鉱工業生産指数		台湾 鉱工業生産指数		香港 鉱工業生産指数		シンガポール 鉱工業生産指数		タイ 工業生産指数		マレーシア 鉱工業生産指数	
	2005=100	前年比	2006=100	前年比	2008=100	前年比	2011=100	前年比	2000=100	前年比	2005=100	前年比
		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)
08年	119.8	3.4	105.9	-1.8	100.0	-6.7	74.6	-4.2	178.9	3.9	108.1	0.8
09年	119.7	-0.1	97.3	-8.1	91.7	-8.3	71.5	-4.2	166.1	-7.2	99.9	-7.6
10年	139.2	16.3	123.5	26.9	95.0	3.5	92.8	29.7	190.0	14.4	107.1	7.3
11年	148.8	6.9	129.7	5.0	95.7	0.7	100.0	7.8	172.4	-9.3	108.5	1.2
10年1-3月	130.1	25.7	111.1	48.8	84.4	0.4	85.1	37.2	191.8	31.2	105.2	11.1
4-6月	141.0	18.8	124.7	29.7	93.1	2.2	103.3	45.3	186.4	17.6	107.8	10.6
7-9月	138.9	10.9	127.0	18.8	101.9	5.4	91.3	13.7	191.8	9.8	107.4	4.2
10-12月	146.6	11.8	131.2	17.7	100.4	5.8	91.4	25.7	190.0	2.6	108.1	3.7
11年1-3月	143.6	10.4	128.1	15.3	87.4	3.6	101.2	19.0	187.7	-2.2	107.6	2.2
4-6月	151.1	7.1	133.5	7.1	94.9	1.9	99.3	-3.8	181.7	-2.5	106.0	-1.7
7-9月	146.3	5.3	131.3	3.4	102.1	0.2	99.4	8.9	195.3	1.8	109.6	2.1
10-12月	154.0	5.0	125.9	-4.0	98.2	-2.2	99.9	9.3	124.9	-34.2	110.7	2.4
12年1-3月	149.1	3.9	122.1	-4.7	-	-	100.4	-0.8	174.6	-6.9	111.0	3.2
11年7月	148.6	3.7	134.0	3.9	-	-	98.8	5.4	188.9	-0.7	108.1	-0.1
8月	143.0	4.8	134.1	4.5	-	-	97.6	14.3	196.1	6.8	111.2	3.5
9月	147.3	7.4	125.8	1.7	-	-	101.9	7.5	200.8	-0.3	109.5	2.8
10月	154.7	6.6	127.6	1.0	-	-	100.4	6.6	133.7	-30.1	112.7	2.7
11月	153.7	5.7	124.6	-4.6	-	-	92.3	-2.3	100.5	-47.2	107.8	2.0
12月	153.7	2.9	125.6	-8.1	-	-	107.1	25.1	140.7	-25.3	111.5	2.5
12年1月	143.7	-2.1	111.5	-16.8	-	-	93.5	-9.4	158.8	-15.0	109.0	0.4
2月	148.4	14.4	119.6	8.4	-	-	98.7	12.3	172.2	-3.2	109.1	8.2
3月	155.3	0.7	135.1	-3.4	-	-	109.1	-3.1	192.9	-2.7	115.0	1.5
4月	149.6	0.0	129.7	-2.3	-	-	99.6	-0.3	166.2	0.5	109.0	3.1
5月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	インドネシア 工業生産指数		フィリピン 製造業生産指数		中国 工業生産 前年比 (%)	インド 鉱工業生産指数		オーストラリア 鉱工業生産指数	
	2010=100	前年比(%)	2000=100	前年比(%)		2004-05 =100	前年比(%)	2009-10 =100	前年比(%)
08年	127.2	3.0	84.8	0.3	12.9	147.5	7.7	98.8	2.5
09年	128.9	1.3	74.7	-11.9	11.0	147.8	0.2	97.1	-1.7
10年	134.6	4.4	92.0	23.2	15.7	162.2	9.7	101.4	4.4
11年	104.1	4.1	93.0	1.1	13.9	170.0	4.8	100.2	-1.2
10年1-3月	129.9	4.3	80.9	31.0	19.6	165.9	14.0	96.3	5.7
4-6月	133.0	4.3	90.9	27.3	15.9	157.0	9.6	102.5	6.7
7-9月	135.8	3.7	94.1	20.8	13.5	159.2	6.8	103.9	4.8
10-12月	139.6	5.5	102.1	16.5	13.3	166.7	8.6	102.9	0.8
11年1-3月	99.9	1.2	90.5	11.9	14.4	179.0	7.9	93.2	-3.2
4-6月	104.8	2.2	92.5	1.8	13.9	167.9	7.0	100.7	-1.8
7-9月	107.7	9.5	96.0	2.0	13.8	164.3	3.2	103.0	-0.9
10-12月	103.8	3.4	93.0	-8.9	12.8	168.7	1.2	104.1	1.2
12年1-3月	105.1	5.3	95.4	5.3	11.6	179.8	0.5	97.5	4.6
11年7月	112.1	10.8	97.2	4.6	14.0	167.2	3.7	-	-
8月	105.6	4.2	96.4	1.2	13.5	161.4	3.4	-	-
9月	105.5	14.0	94.5	0.3	13.8	164.3	2.5	-	-
10月	107.9	6.9	87.8	-12.6	13.2	158.3	-5.0	-	-
11月	101.4	0.9	95.1	-6.5	12.4	167.5	6.0	-	-
12月	102.2	2.6	96.1	-7.8	12.8	180.3	2.7	-	-
12年1月	102.8	2.3	89.6	1.1	-	177.6	1.0	-	-
2月	105.6	11.4	94.5	6.5	21.3	174.9	4.1	-	-
3月	106.9	2.5	102.0	8.2	11.9	187.0	-3.2	-	-
4月	107.6	6.9	-	-	9.3	166.4	0.1	-	-
5月	-	-	-	-	9.6	-	-	-	-

(注) フィリピンの製造業生産指数は数量ベース。中国の工業生産額は付加価値ベース。

インドネシアの2010年以前の工業生産は、旧基準（2000年基準）採用。

(資料) 韓国政府統計局、台湾行政院主計処、香港政府統計処、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン政府統計局、中国国家统计局、インド中央統計機構、豪州統計局

◇ 消費者物価指数

	韓国		台湾		香港		シンガポール		タイ		マレーシア	
	2010=100	前年比 (%)	2006=100	前年比 (%)	10/09-9/10=100	前年比 (%)	2009=100	前年比 (%)	2007=100	前年比 (%)	2010=100	前年比 (%)
08年	94.5	4.7	105.4	3.5	97.8	4.3	99.4	6.6	105.4	5.5	97.7	5.4
09年	97.1	2.8	104.5	-0.9	98.4	0.6	100.0	0.6	104.5	-0.8	98.3	0.6
10年	100.0	2.9	105.5	1.0	100.7	2.3	102.8	2.8	108.0	3.3	100.0	1.7
11年	104.0	4.0	107.0	1.4	106.0	5.3	108.2	5.2	112.1	3.8	103.2	3.2
10年1-3月	99.0	3.0	104.7	1.3	100.5	2.1	101.1	0.9	106.8	3.8	99.4	1.4
4-6月	99.6	2.7	105.1	1.1	101.0	2.8	102.3	3.1	107.9	3.2	99.6	1.6
7-9月	100.4	2.9	105.7	0.4	98.8	1.6	103.4	3.4	108.5	3.3	100.2	1.9
10-12月	100.9	3.2	106.3	1.1	102.4	2.7	104.4	4.0	108.7	2.9	100.9	2.0
11年1-3月	102.8	3.8	106.1	1.3	104.3	3.8	106.3	5.2	110.0	3.0	102.2	2.8
4-6月	103.6	4.0	106.9	1.6	106.2	5.2	107.1	4.7	112.3	4.1	102.9	3.3
7-9月	104.7	4.3	107.1	1.3	105.2	6.4	109.2	5.5	112.9	4.1	103.6	3.4
10-12月	104.9	4.0	107.9	1.4	108.3	5.7	110.2	5.5	113.1	4.0	104.1	3.2
12年1-3月	105.9	3.0	107.4	1.3	109.8	5.2	111.5	4.9	113.7	3.4	104.5	2.3
11年7月	104.3	4.5	107.1	1.3	106.5	7.9	108.7	5.4	112.7	4.1	103.4	3.4
8月	105.0	4.7	107.1	1.3	104.3	5.7	109.5	5.7	113.2	4.3	103.6	3.3
9月	104.9	3.8	107.2	1.4	104.7	5.8	109.3	5.5	112.9	4.0	103.8	3.4
10月	104.7	3.6	107.8	1.3	107.9	5.8	109.8	5.4	113.1	4.2	104.0	3.4
11月	104.8	4.2	107.8	1.0	108.2	5.7	110.4	5.7	113.3	4.2	104.1	3.3
12月	105.2	4.2	108.0	2.0	108.8	5.7	110.4	5.5	112.8	3.5	104.2	3.0
12年1月	105.7	3.4	108.4	2.4	109.8	6.1	111.4	4.8	113.2	3.4	104.5	2.7
2月	106.1	3.1	106.9	0.2	109.5	4.7	111.1	4.6	113.6	3.3	104.5	2.2
3月	106.0	2.6	107.0	1.2	110.0	4.9	112.0	5.2	114.3	3.4	104.5	2.1
4月	106.0	2.5	108.0	1.4	110.6	4.7	112.6	5.4	114.8	2.5	104.5	1.9
5月	106.2	2.5	108.6	1.7	-	-	-	-	115.2	2.5	-	-

	インドネシア		フィリピン		中国	ベトナム	インド		オーストラリア	
	2007=100	前年比 (%)	2006=100	前年比 (%)			前年比 (%)	前年比 (%)	卸売物価 (参考)	1989-90=100
08年	109.8	9.8	111.4	8.2	5.9	23.1	8.3	8.7	164.8	4.3
09年	115.1	4.8	116.0	4.2	-0.7	6.7	10.9	2.4	167.8	1.8
10年	121.0	5.1	120.5	3.8	3.3	9.2	12.0	9.6	172.6	2.8
11年	127.4	5.4	126.1	4.7	5.4	18.7	8.9	9.5	178.5	3.4
10年1-3月	118.2	3.7	119.0	3.9	2.2	8.5	15.3	9.6	171.0	2.9
4-6月	119.0	4.4	120.0	3.8	2.9	9.0	13.7	10.5	172.1	3.1
7-9月	122.5	6.2	120.9	3.9	3.5	8.4	10.3	9.3	173.3	2.8
10-12月	124.2	6.3	121.9	3.6	4.7	10.8	9.2	8.9	174.0	2.7
11年1-3月	126.3	6.8	124.3	4.5	5.1	12.8	9.0	9.6	176.7	3.3
4-6月	126.0	5.9	126.0	4.9	5.7	19.4	8.9	9.6	178.3	3.6
7-9月	128.3	4.7	126.7	4.7	6.3	22.5	9.2	9.7	179.4	3.5
10-12月	129.3	4.1	127.6	4.7	4.6	19.8	8.4	9.0	179.4	3.1
12年1-3月	131.0	3.7	128.2	3.1	3.8	15.9	7.2	7.0	179.5	1.6
11年7月	127.4	4.6	126.5	4.9	6.5	22.2	8.4	9.4	-	-
8月	128.5	4.8	126.7	4.6	6.2	23.0	9.0	9.8	-	-
9月	128.9	4.6	126.8	4.7	6.1	22.4	10.1	10.0	-	-
10月	128.7	4.4	127.3	5.2	5.5	21.6	9.4	9.9	-	-
11月	129.2	4.2	127.8	4.7	4.2	19.8	9.3	9.5	-	-
12月	129.9	3.8	127.6	4.2	4.1	18.1	6.5	7.7	-	-
12年1月	130.9	3.7	128.1	4.0	4.5	17.3	5.3	6.9	-	-
2月	131.0	3.6	128.1	2.7	3.2	16.4	7.6	7.4	-	-
3月	131.1	4.0	128.4	2.6	3.6	14.1	8.6	6.9	-	-
4月	131.3	4.5	129.4	3.0	3.4	10.5	10.2	7.2	-	-
5月	131.4	4.5	129.5	2.9	3.0	8.3	-	-	-	-

(資料) 韓国統計局、台湾行政院主計処、香港政府統計処、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計局、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド準備銀行、豪州統計局、国際通貨基金 (IMF)

◇輸出、貿易収支（通関統計、ドルベース）

	韓国					台湾					香港				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
08年	4,220	13.6	4,353	22.0	-133	2,556	3.6	2,404	9.7	152	3,630	5.3	3,889	5.6	-259
09年	3,635	-13.9	3,231	-25.8	404	2,037	-20.3	1,744	-27.5	293	3,188	-12.2	3,477	-10.6	-289
10年	4,664	28.3	4,252	31.6	412	2,746	34.8	2,512	44.1	234	3,904	22.5	4,335	24.7	-431
11年	5,552	19.0	5,244	23.3	308	3,083	12.3	2,814	12.0	268	4,292	10.0	4,840	11.6	-548
10年1-3月	1,011	35.8	982	37.4	29	618	52.5	569	78.3	49	820	25.8	933	34.2	-113
4-6月	1,202	33.1	1,056	42.8	146	701	46.2	629	53.7	72	982	23.9	1,099	29.4	-117
7-9月	1,163	22.7	1,057	24.6	106	703	27.1	641	31.5	62	1,071	27.4	1,157	23.8	-86
10-12月	1,287	23.8	1,157	24.6	130	724	20.9	674	27.6	50	1,031	14.2	1,146	14.9	-115
11年1-3月	1,310	29.6	1,239	26.3	70	738	19.4	692	21.7	46	1,018	24.2	1,123	20.3	-104
4-6月	1,426	18.6	1,343	27.1	83	803	14.6	748	18.9	56	1,060	7.9	1,212	10.3	-152
7-9月	1,413	21.4	1,350	27.7	63	785	11.6	707	10.2	78	1,114	4.0	1,256	8.5	-142
10-12月	1,404	9.0	1,312	13.4	92	756	4.5	668	-0.9	89	1,101	6.8	1,250	9.1	-149
12年1-3月	1,349	3.0	1,334	7.6	15	708	-4.0	652	-5.9	57	1,007	-1.1	1,134	1.0	-127
11年7月	490	21.1	443	25.1	47	281	17.7	247	13.8	34	367	9.1	414	10.0	-46
8月	458	25.5	454	28.7	4	258	7.2	231	6.2	26	397	6.5	442	13.7	-45
9月	465	18.0	453	29.4	12	246	9.9	228	10.6	18	349	-3.3	400	2.0	-51
10月	466	7.6	427	15.4	39	270	11.7	237	11.7	33	393	11.2	423	10.7	-30
11月	460	11.5	430	11.2	30	247	1.2	215	-10.4	32	358	1.7	415	8.4	-57
12月	477	8.2	455	13.6	23	239	0.6	216	-2.7	23	349	7.4	412	8.1	-63
12年1月	412	-7.4	434	3.4	-22	211	-16.8	206	-12.1	5	334	-8.4	345	-10.3	-11
2月	463	20.4	450	23.5	13	234	10.3	206	1.3	28	335	14.5	394	21.3	-59
3月	473	-1.5	450	-1.3	24	263	-3.2	240	-5.8	24	338	-6.4	395	-4.4	-57
4月	462	-4.8	441	-0.2	21	255	-6.4	249	2.1	7	343	5.8	398	5.1	-55
5月	472	-0.4	448	-1.2	24	261	-6.3	238	-10.5	23	-	-	-	-	-

	シンガポール					タイ					マレーシア				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
08年	3,382	13.0	3,198	21.5	184	1,778	15.5	1,792	28.0	-14	1,994	13.3	1,563	7.0	431
09年	2,698	-20.2	2,458	-23.1	241	1,524	-14.3	1,337	-25.4	187	1,572	-21.1	1,238	-20.8	335
10年	3,519	30.4	3,108	26.4	411	1,953	28.1	1,829	36.8	124	1,986	26.3	1,646	33.0	340
11年	4,095	16.4	3,658	17.7	437	2,288	17.2	2,285	24.9	3	2,270	14.3	1,877	14.0	393
10年1-3月	784	38.3	712	35.3	71	444	31.6	427	59.7	17	471	44.8	355	45.7	116
4-6月	864	36.6	771	33.8	93	486	41.4	446	46.4	41	484	32.5	412	42.4	72
7-9月	922	27.3	805	22.6	117	501	21.9	473	30.5	28	502	21.5	432	29.7	70
10-12月	949	22.4	819	17.3	130	522	20.8	483	20.1	39	529	12.8	447	20.3	82
11年1-3月	975	24.5	862	20.9	114	569	28.1	542	26.9	27	546	15.9	442	24.4	104
4-6月	1,034	19.7	937	21.6	97	576	18.5	573	28.6	3	566	16.8	475	15.3	91
7-9月	1,069	15.9	948	17.7	121	646	29.0	628	32.7	18	584	16.4	485	12.2	100
10-12月	1,017	7.1	911	11.2	106	497	-4.8	542	12.2	-45	574	8.5	475	6.3	99
12年1-3月	1,034	6.0	963	11.7	71	546	-3.9	598	10.4	-52	568	4.0	470	6.5	97
11年7月	346	16.8	300	8.4	46	215	38.3	187	13.5	28	198	14.7	166	10.2	32
8月	367	16.6	345	31.0	22	216	31.1	228	44.1	-12	196	17.2	159	12.9	37
9月	355	14.3	302	14.1	53	215	19.1	213	41.9	2	190	17.4	159	13.6	31
10月	339	3.9	302	10.7	38	172	0.3	182	21.5	-10	202	13.9	159	2.7	42
11月	333	9.1	324	18.0	10	155	-12.5	169	-2.4	-14	180	6.7	150	7.1	30
12月	344	8.5	286	4.9	59	170	-2.1	191	19.1	-21	192	4.9	166	9.2	26
12年1月	316	-4.0	307	8.7	9	157	-6.0	169	-4.2	-11	177	-1.3	149	1.5	28
2月	360	27.2	317	28.9	44	190	0.9	185	8.3	5	188	15.3	153	18.8	35
3月	357	-1.5	339	1.7	18	199	-6.5	245	25.6	-46	203	-0.4	169	1.3	34
4月	345	1.3	309	1.2	36	169	-3.7	198	7.9	-29	189	-1.7	164	5.6	25
5月	345	1.2	329	3.8	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	インドネシア					フィリピン					中国				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
08年	1,371	20.2	1,289	73.0	83	491	-2.8	567	2.2	-77	14,292	17.3	11,318	18.4	2,973
09年	1,165	-15.0	968	-24.9	197	384	-21.7	431	-24.1	-47	12,020	-15.9	10,039	-11.3	1,982
10年	1,578	35.5	1,357	40.1	222	515	34.0	549	27.5	-34	15,784	31.3	13,939	38.9	1,845
11年	2,035	28.9	1,774	30.8	261	483	-6.2	605	10.1	-122	18,993	20.3	17,414	24.9	1,579
10年1-3月	355	54.3	300	56.9	56	113	43.0	128	33.1	-14	3,161	28.7	3,016	64.7	145
4-6月	370	36.9	330	48.0	40	124	33.5	136	26.2	-12	3,891	40.9	3,478	44.1	412
7-9月	384	27.7	345	28.0	39	146	40.3	137	21.5	9	4,298	32.2	3,642	27.4	656
10-12月	469	28.9	383	34.1	86	131	21.8	148	29.9	-17	4,435	24.9	3,803	29.5	631
11年1-3月	454	27.7	388	29.5	66	123	8.4	157	23.2	-34	3,997	26.4	4,004	32.8	-7
4-6月	532	43.8	448	35.8	84	126	1.2	149	9.7	-24	4,748	22.0	4,281	23.1	467
7-9月	536	39.6	465	34.8	72	125	-14.3	152	10.3	-26	5,181	20.5	4,544	24.8	638
10-12月	513	9.4	474	23.9	39	109	-16.8	147	-0.9	-38	5,067	14.3	4,586	20.6	481
12年1-3月	485	6.9	457	17.9	28	129	4.8	155	-1.5	-26	4,301	7.6	4,291	7.2	9
11年7月	174	39.5	162	28.4	12	45	-1.0	50	6.7	-5	1,751	20.3	1,436	23.0	315
8月	186	35.9	151	23.9	36	42	-12.6	51	13.8	-9	1,733	24.4	1,556	30.4	178
9月	175	44.0	152	57.1	24	39	-27.0	51	10.6	-12	1,697	17.0	1,552	21.1	145
10月	170	17.8	155	28.2	14	42	-13.2	50	2.4	-9	1,575	15.8	1,405	29.1	170
11月	172	10.2	154	18.3	18	34	-18.8	50	1.4	-17	1,745	13.8	1,599	22.6	145
12月	171	1.5	165	25.3	6	34	-18.9	46	-6.4	-12	1,747	13.3	1,582	12.1	165
12年1月	156	6.6	146	15.9	10	41	3.0	51	-3.2	-10	1,499	-0.5	1,227	-15.0	273
2月	157	8.9	149	26.5	8	44	12.8	50	2.5	-6	1,145	18.3	1,460	40.3	-315
3月	173	5.4	163	12.7	9	43	-0.8	54	-3.3	-10	1,657	8.8	1,603	5.4	53
4月	160	-3.5	166	11.6	-6	-	-	-	-	-	1,633	4.9	1,448	0.4	184
5月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,811	15.3	1,624	12.7	187

	ベトナム			インド			日本			オーストラリア						
	輸出	輸入	貿易収支	輸出	輸入	貿易収支	輸出	輸入	貿易収支	輸出	輸入	貿易収支				
	前年比 (%)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)		前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)		
08年	25.1	31.7	-164	29.7	40.0	-1,262	7,821	9.5	7,626	22.6	195	1,886	32.3	1,928	20.0	-43
09年	-7.1	-10.8	-124	-15.4	-19.9	-923	5,807	-25.7	5,520	-27.6	288	1,549	-17.9	1,595	-17.3	-46
10年	26.7	21.6	-121	35.0	36.2	-1,277	7,698	32.6	6,940	25.7	757	2,137	38.0	1,963	23.1	174
11年	33.1	24.4	-89	33.9	30.4	-1,586	8,226	6.9	8,550	23.2	-324	2,719	27.2	2,435	24.1	284
10年1-3月	2.0	41.5	-34	36.7	62.5	-295	1,768	48.3	1,590	23.1	178	420	13.5	445	30.5	-24
4-6月	33.7	21.8	-28	41.0	44.3	-359	1,855	40.8	1,669	35.4	186	542	50.0	465	31.2	76
7-9月	36.8	14.5	-22	20.1	31.3	-352	1,984	28.3	1,795	25.2	189	565	45.2	501	19.3	65
10-12月	34.2	15.6	-37	42.2	17.2	-271	2,091	19.4	1,886	20.8	205	609	42.5	552	15.1	58
11年1-3月	35.1	28.2	-34	49.4	24.1	-235	1,995	12.8	1,957	23.1	38	571	35.7	528	18.8	42
4-6月	28.8	26.4	-31	37.5	34.1	-463	1,922	3.6	2,077	24.4	-155	699	29.1	590	26.9	109
7-9月	39.7	28.6	-8	51.2	33.8	-382	2,199	10.9	2,253	25.6	-54	742	31.2	654	30.5	88
10-12月	29.3	16.2	-16	5.3	29.1	-506	2,109	0.9	2,262	19.9	-153	707	16.0	662	20.1	45
12年1-3月	28.3	7.8	3	2.1	21.8	-438	2,032	1.8	2,232	14.0	-200	619	8.5	635	20.2	-16
11年7月	54.6	17.3	11	66.0	38.1	-142	728	6.8	719	21.4	9	240	29.0	213	27.4	27
8月	34.9	33.0	-4	47.9	45.4	-146	694	13.8	794	31.9	-101	260	37.3	226	40.9	35
9月	30.3	35.4	-15	41.1	18.7	-94	777	12.3	740	23.3	38	241	27.1	215	24.0	26
10月	34.8	25.2	-8	25.3	26.8	-187	717	2.6	754	25.8	-37	237	16.9	222	25.0	15
11月	33.3	18.6	-6	3.8	34.9	-166	670	1.6	759	18.5	-89	223	14.5	228	19.8	-4
12月	21.2	6.4	-3	-7.1	26.2	-153	722	-1.4	749	15.9	-27	247	16.6	213	15.6	34
12年1月	0.1	-13.1	2	10.1	20.3	-148	586	-2.6	778	17.6	-192	193	9.8	211	29.3	-18
2月	71.2	44.0	-3	4.3	20.6	-152	694	2.4	691	15.0	3	205	16.4	204	18.5	1
3月	27.3	2.2	4	-5.7	24.3	-139	753	5.1	763	9.7	-11	221	1.2	220	14.0	1
4月	20.5	0.3	0	3.2	3.8	-135	683	10.4	747	10.5	-64	222	1.1	205	8.0	17
5月	25.8	13.2	-7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国中央銀行、台湾行政院主計処、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計局、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド商工省、財務省、豪州統計局

◇国際収支（億ドル）

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支
08年	4,206	401	32	-8	275	-20	329	-39	266	-137	1	-18
09年	2,433	1,985	328	-347	429	134	212	604	327	-198	106	49
10年	2,378	2,869	294	-275	399	-5	161	-38	592	-199	51	266
11年	1,361	2,655	261	-268	417	-322	140	-34	634	-487	17	136
10年1-3月	250	724	1	7	104	23	37	-3	120	21	19	57
4-6月	438	514	107	-88	110	58	2	-9	131	-31	13	38
7-9月	826	310	101	-91	91	-28	74	-11	166	-134	10	75
10-12月	864	1,321	85	-103	94	-58	47	-14	175	-54	9	97
11年1-3月	15	1,102	14	9	107	-39	59	-21	158	-111	29	48
4-6月	437	1,142	54	-37	85	-42	13	33	151	-120	3	116
7-9月	424	703	79	-103	104	-117	38	-46	183	-114	8	-31
10-12月	484	-292	114	-136	121	-123	30	0	142	-141	-23	2
12年1-3月	235	561	29	-23	112	-38	4	101	131	-73	-32	21
11年7月	-	-	42	-36	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	6	-22	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	31	-45	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	43	-50	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	43	-51	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	28	-35	-	-	-	-	-	-	-	-
12年1月	-	-	-6	-4	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	5	17	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	30	-36	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	26	0	-	-	-	-	-	-	-	-

	タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム	インド	オーストラリア		日本	
	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	経常 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支
08年	22	126	395	-340	36	-16	-108	-310	-519	506	1,598	-1,794
09年	219	-26	314	-228	94	-16	-66	-259	-489	479	1,466	-1,537
10年	100	248	271	-62	89	74	-43	-523	-439	426	2,040	-2,005
11年	41	-6	335	76	70	57	2	-628	-412	397	1,192	190
10年1-3月	41	70	88	-52	17	7	-17	-126	-169	165	576	-775
4-6月	6	63	45	-1	18	0	-8	-126	-50	47	415	-334
7-9月	10	85	63	-10	34	14	-1	-169	-98	94	586	-595
10-12月	43	30	74	2	21	53	-17	-101	-123	119	464	-301
11年1-3月	20	71	83	-21	8	46	-6	-63	-123	119	485	-593
4-6月	-7	-4	83	170	21	22	-5	-174	-66	62	188	-71
7-9月	-30	32	94	-74	18	33	13	-189	-109	105	399	-45
10-12月	58	-105	76	2	22	-43	1	-202	-115	111	120	899
12年1-3月	13	35	55	-34	4	48	30	-217	-176	172	253	-386
11年7月	10	-5	-	-	8	17	-	-	-	-	133	-152
8月	-23	22	-	-	6	11	-	-	-	-	57	346
9月	-17	14	-	-	5	4	-	-	-	-	210	-239
10月	18	-44	-	-	8	-34	-	-	-	-	70	-111
11月	17	-34	-	-	3	31	-	-	-	-	16	940
12月	24	-27	-	-	11	-40	-	-	-	-	34	70
12年1月	14	-3	-	-	0	56	-	-	-	-	-59	-41
2月	15	18	-	-	8	19	-	-	-	-	153	-153
3月	-16	19	-	-	-4	-27	-	-	-	-	159	-192
4月	-21	-2	-	-	14	-5	-	-	-	-	46	-18

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国国家统计局、国際通貨基金（IMF）、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、インド準備銀行、ベトナム統計総局、日本銀行、豪州統計局

◇外貨準備高（億ドル）

	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	ペトナム
08年	2,012	2,917	1,825	1,742	1,110	866	516	376	19,460	2,560	239
09年	2,700	3,482	2,558	1,878	1,384	903	661	442	23,992	2,835	164
10年	2,916	3,820	2,687	2,258	1,721	1,001	962	624	28,473	2,973	125
11年	3,064	3,855	2,854	2,377	1,751	1,249	1,101	753	31,811	2,967	-
10年1-3月	2,723	3,550	2,588	1,971	1,441	899	718	456	24,471	2,791	139
4-6月	2,742	3,624	2,568	2,000	1,468	888	763	487	24,543	2,757	141
7-9月	2,898	3,805	2,661	2,147	1,632	944	866	538	26,483	2,929	141
10-12月	2,916	3,820	2,687	2,258	1,721	1,001	962	624	28,473	2,973	125
11年1-3月	2,986	3,926	2,726	2,342	1,816	1,068	1,057	660	30,447	3,048	122
4-6月	3,045	4,003	2,772	2,423	1,849	1,254	1,197	690	31,975	3,157	152
7-9月	3,034	3,892	2,776	2,336	1,801	1,226	1,145	752	32,017	3,115	153
10-12月	3,064	3,855	2,854	2,377	1,751	1,249	1,101	753	31,811	2,967	-
12年1-3月	3,160	3,939	2,946	2,436	1,792	1,268	1,105	761	33,050	2,944	-
11年7月	3,110	4,008	2,788	2,491	1,876	1,263	1,227	719	32,453	3,191	170
8月	3,122	4,003	2,796	2,492	1,883	1,274	1,246	759	32,625	3,220	160
9月	3,034	3,892	2,776	2,336	1,801	1,226	1,145	752	32,017	3,115	153
10月	3,110	3,933	2,817	2,454	1,820	1,261	1,140	758	32,738	3,162	148
11月	3,086	3,880	2,825	2,410	1,783	1,260	1,113	762	32,209	3,079	-
12月	3,064	3,855	2,854	2,377	1,751	1,249	1,101	753	31,811	2,967	-
12年1月	3,113	3,903	2,928	2,455	1,786	1,251	1,120	774	32,536	2,928	-
2月	3,158	3,944	2,947	2,470	1,804	1,256	1,122	770	33,097	2,960	-
3月	3,160	3,939	2,946	2,436	1,792	1,268	1,105	761	33,050	2,944	-
4月	3,168	3,951	2,956	2,461	1,790	1,277	1,164	765	-	2,948	-
5月	3,109	3,893	2,919	2,377	-	1,282	1,115	760	-	-	-

◇マネーサプライ（M2期末残高前年比増減率、%）

	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	オーストラリア
08年	12.0	7.2	2.6	12.0	9.2	13.4	14.9	15.4	17.8	10.2	0.3
09年	9.9	5.8	5.3	11.3	6.8	9.5	13.0	7.7	27.7	17.8	4.3
10年	6.0	5.4	8.1	8.6	10.9	7.2	15.4	10.7	19.7	19.5	8.5
11年	5.5	4.8	12.9	10.0	15.2	14.6	16.4	6.5	13.6	6.6	6.5
10年1-3月	9.7	3.9	5.8	8.8	6.1	8.8	10.2	9.8	22.5	18.2	3.6
4-6月	9.0	3.8	1.4	7.3	7.0	9.2	12.8	9.6	18.5	19.1	-0.8
7-9月	7.2	4.7	5.3	8.1	9.9	8.3	12.7	10.1	19.0	15.8	3.6
10-12月	6.0	5.4	8.1	8.6	10.9	7.2	15.4	10.7	19.7	19.5	8.5
11年1-3月	4.1	6.0	11.8	8.7	13.2	8.6	16.1	10.6	16.6	10.0	8.3
4-6月	2.9	5.9	15.9	10.7	16.3	12.4	13.1	11.9	15.9	7.2	10.4
7-9月	4.5	5.7	11.2	11.3	16.2	13.0	16.2	7.6	13.0	3.6	7.0
10-12月	5.5	4.8	12.9	10.0	15.2	14.6	16.4	6.5	13.6	6.6	6.5
12年1-3月	6.4	5.1	12.0	9.7	13.1	15.2	18.8	5.8	13.4	5.6	3.5
11年7月	4.2	6.3	16.3	11.9	17.6	11.6	15.6	8.8	14.7	4.7	7.7
8月	3.9	5.8	15.4	11.4	17.4	10.8	17.2	9.9	13.6	4.8	6.3
9月	4.5	5.7	11.2	11.3	16.2	13.0	16.2	7.6	13.0	3.6	7.0
10月	4.1	5.3	8.4	10.3	16.1	11.7	16.0	6.9	12.9	1.2	6.8
11月	4.3	5.2	12.5	10.1	15.9	12.7	16.3	7.2	12.7	1.9	7.9
12月	5.5	4.8	12.9	10.0	15.2	14.6	16.4	6.5	13.6	6.6	6.5
12年1月	4.8	5.1	12.8	9.9	15.9	14.7	17.2	7.2	12.4	6.7	5.3
2月	5.0	4.9	14.9	9.5	13.7	16.0	17.8	7.2	13.0	6.5	4.2
3月	6.4	5.1	12.0	9.7	13.1	15.2	18.8	5.8	13.4	5.6	3.5
4月	4.5	4.4	10.2	6.4	10.4	15.2	20.2	-	12.8	8.1	3.6
5月	-	-	-	-	-	-	-	-	13.2	-	-

（注）外貨準備は外貨、国際通貨基金（IMF）の特別引出権・リザーブトランシュの合計で、金は除く。オーストラリアのマネーサプライはM1。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨管理庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国国家統計局、国際通貨基金（IMF）、日本銀行、米国商務省、豪州準備銀行

◇金利 (%)

	韓国			台湾			香港			シンガポール		タイ	
	韓国銀行 ペ-スレート 末値	国債3年 平均値	CD 3カ月 平均値	公定歩合 末値	CP 31-90日 平均値	国債10年 末値	ペ-スレート 末値	インターバンク 3カ月 平均値	外為基金 債5年 平均値	インターバンク 翌日 平均値	国債5年 末値	中銀レ 1日 末値	国債5年 平均値
08年	3.000	5.265	5.488	2.000	1.923	1.440	0.500	2.273	2.412	0.694	1.400	2.750	4.078
09年	2.000	4.044	2.628	1.250	0.235	1.470	0.500	0.380	1.678	0.188	1.280	1.250	2.961
10年	2.500	3.718	2.672	1.625	0.378	1.470	0.500	0.248	1.546	0.079	1.400	2.000	3.097
11年	3.250	3.621	3.438	1.875	0.703	1.270	0.500	0.325	1.284	0.024	0.600	3.250	3.441
10年1-3月	2.000	4.140	2.863	1.250	0.300	1.430	0.500	0.130	1.823	0.210	1.280	1.250	3.390
4-6月	2.000	3.740	2.470	1.375	0.343	1.440	0.500	0.158	1.801	0.020	0.760	1.250	3.163
7-9月	2.250	3.697	2.623	1.375	0.400	1.210	0.500	0.377	1.228	0.027	0.880	1.750	2.910
10-12月	2.500	3.297	2.730	1.625	0.467	1.470	0.500	0.325	1.333	0.060	1.400	2.000	2.923
11年1-3月	3.000	3.797	3.137	1.625	0.560	1.380	0.500	0.325	1.807	0.037	1.190	2.500	3.387
4-6月	3.250	3.683	3.463	1.750	0.680	1.490	0.500	0.325	1.581	0.020	0.990	3.000	3.487
7-9月	3.250	3.597	3.587	1.875	0.767	1.260	0.500	0.325	0.935	0.027	0.530	3.500	3.630
10-12月	3.250	3.407	3.563	1.875	0.807	1.270	0.500	0.325	0.814	0.013	0.600	3.250	3.260
12年1-3月	3.250	3.450	3.540	1.875	0.790	1.270	0.500	0.533	0.661	0.023	0.640	3.000	3.270
11年7月	3.250	3.770	3.590	1.875	0.730	1.510	0.500	0.325	1.258	0.020	0.590	3.250	3.870
8月	3.250	3.570	3.590	1.875	0.770	1.400	0.500	0.325	0.822	0.050	0.500	3.500	3.510
9月	3.250	3.450	3.580	1.875	0.800	1.260	0.500	0.325	0.724	0.010	0.530	3.500	3.510
10月	3.250	3.470	3.580	1.875	0.820	1.290	0.500	0.325	0.840	0.010	0.590	3.500	3.400
11月	3.250	3.390	3.560	1.875	0.810	1.320	0.500	0.325	0.733	0.010	0.580	3.250	3.260
12月	3.250	3.360	3.550	1.875	0.790	1.270	0.500	0.325	0.869	0.020	0.600	3.250	3.120
12年1月	3.250	3.370	3.550	1.875	0.790	1.290	0.500	0.500	0.797	0.010	0.490	3.000	3.120
2月	3.250	3.430	3.530	1.875	0.790	1.270	0.500	0.550	0.595	0.030	0.620	3.000	3.180
3月	3.250	3.550	3.540	1.875	0.790	1.270	0.500	0.550	0.590	0.030	0.640	3.000	3.510
4月	3.250	3.500	3.540	1.875	0.790	1.280	0.500	0.476	0.539	0.100	0.540	3.000	3.580
5月	3.250	3.380	3.540	1.875	-	-	0.500	0.425	0.444	-	0.550	3.000	-

	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	オーストラリア		
	オーバーナイト 政策金利 末値	基準 貸出金利 平均値	BIレ-ト 末値	翌日物 貸出金利 末値	インターバンク 全期間 末値	公定歩合 20日以内 末値	貸出金利 1年 末値	レ-ト 末値	リア finans レ-ト 末値	オフィシャル キャッシュレ-ト 末値	引受手形 3カ月 平均値	国債10年 末値
08年	3.250	6.695	9.250	7.500	5.480	2.790	5.310	6.500	9.500	4.250	6.973	4.220
09年	2.000	5.623	6.500	6.000	5.230	2.790	5.310	4.750	8.000	3.750	3.434	5.470
10年	2.750	6.017	6.500	6.000	1.730	3.250	5.810	6.250	9.000	4.750	4.679	5.550
11年	3.000	6.449	6.000	6.500	3.100	3.250	6.560	8.500	15.000	4.250	4.846	3.820
10年1-3月	2.250	5.593	6.500	6.000	4.170	2.790	5.310	5.000	8.000	4.000	4.230	5.620
4-6月	2.500	5.933	6.500	6.000	4.240	2.790	5.310	5.250	8.000	4.500	4.743	5.330
7-9月	2.750	6.270	6.500	6.000	4.300	2.790	5.310	6.000	8.000	4.500	4.797	5.000
10-12月	2.750	6.270	6.500	6.000	1.730	3.250	5.810	6.250	9.000	4.750	4.947	5.550
11年1-3月	2.750	6.270	6.750	6.250	2.200	3.250	6.060	6.750	12.000	4.750	4.930	5.430
4-6月	3.000	6.450	6.750	6.500	3.500	3.250	6.310	7.500	14.000	4.750	4.963	5.160
7-9月	3.000	6.540	6.750	6.500	2.300	3.250	6.560	8.250	14.000	4.750	4.873	4.200
10-12月	3.000	6.537	6.000	6.500	3.100	3.250	6.560	8.500	15.000	4.250	4.617	3.820
12年1-3月	3.000	6.530	5.750	6.000	3.500	3.250	6.560	8.500	14.000	4.250	4.407	4.150
11年7月	3.000	6.540	6.750	6.500	3.900	3.250	6.560	8.000	14.000	4.750	4.950	5.020
8月	3.000	6.540	6.750	6.500	2.400	3.250	6.560	8.000	14.000	4.750	4.860	4.490
9月	3.000	6.540	6.750	6.500	2.300	3.250	6.560	8.250	14.000	4.750	4.810	4.200
10月	3.000	6.540	6.500	6.500	2.900	3.250	6.560	8.500	15.000	4.750	4.720	4.370
11月	3.000	6.540	6.000	6.500	3.400	3.250	6.560	8.500	15.000	4.500	4.620	4.080
12月	3.000	6.530	6.000	6.500	3.100	3.250	6.560	8.500	15.000	4.250	4.510	3.820
12年1月	3.000	6.530	6.000	6.250	3.400	3.250	6.560	8.500	15.000	4.250	4.410	3.790
2月	3.000	6.530	5.750	6.250	3.400	3.250	6.560	8.500	15.000	4.250	4.370	3.970
3月	3.000	6.530	5.750	6.000	3.500	3.250	6.560	8.500	14.000	4.250	4.440	4.150
4月	3.000	6.530	5.750	6.000	3.500	3.250	6.560	8.000	13.000	4.250	4.200	3.860
5月	3.000	-	5.750	6.000	3.400	3.250	6.560	8.000	12.000	3.750	3.650	3.280

(注) 中国の基準貸出金利は運転資金向け期間1年。

(資料) 韓国中央銀行、台湾行政院主計処、香港金融管理局、シンガポール通貨管理庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国国家統計局、インド準備銀行、ベトナム国家銀行、豪州準備銀行

◇対ドル為替レート（期中平均値）

	韓国 ウォン	台湾 NTドル	香港 HKドル	シンガポール Sドル	タイ バーツ	マレーシア リンギ	インドネシア ルピア	フィリピン ペソ	中国 人民元	ベトナム ドン	インド ルピー	日本 円	オーストラリア 豪ドル
08年	1,099.96	31.53	7.79	1.42	33.00	3.33	9,671	44.42	6.95	16,449	43.44	103.38	1.20
09年	1,275.75	33.05	7.75	1.45	34.33	3.52	10,390	47.57	6.83	17,800	48.31	93.61	1.28
10年	1,156.27	31.53	7.77	1.36	31.72	3.22	9,083	45.08	6.77	19,137	45.67	87.76	1.09
11年	1,107.90	29.38	7.78	1.26	30.49	3.06	8,765	43.29	6.47	20,657	46.63	79.74	0.97
10年1-3月	1,144.01	31.94	7.76	1.40	32.90	3.37	9,259	46.00	6.83	18,772	45.88	90.69	1.11
4-6月	1,165.96	31.86	7.78	1.39	32.38	3.24	9,111	45.50	6.82	19,001	45.60	92.04	1.14
7-9月	1,182.30	31.92	7.77	1.36	31.62	3.15	8,998	45.21	6.77	19,282	46.42	85.77	1.11
10-12月	1,132.79	30.39	7.76	1.30	29.98	3.11	8,964	43.60	6.66	19,494	44.80	82.54	1.01
11年1-3月	1,119.36	29.30	7.79	1.28	30.54	3.05	8,904	43.77	6.58	20,231	45.22	82.26	0.99
4-6月	1,082.98	28.83	7.78	1.24	30.27	3.02	8,590	43.22	6.50	20,698	44.70	81.60	0.94
7-9月	1,084.18	29.16	7.79	1.23	30.14	3.02	8,594	42.75	6.42	20,723	45.80	77.74	0.95
10-12月	1,145.06	30.25	7.78	1.29	31.00	3.15	8,972	43.43	6.36	20,977	50.79	77.35	0.99
12年1-3月	1,130.53	29.69	7.76	1.26	30.99	3.06	9,065	43.03	6.31	20,902	50.21	79.35	0.95
11年7月	1,057.98	28.82	7.79	1.22	30.09	3.00	8,530	42.74	6.46	20,586	44.41	79.31	0.93
8月	1,074.23	28.96	7.80	1.21	29.88	2.98	8,526	42.43	6.40	20,756	45.35	77.06	0.95
9月	1,120.35	29.70	7.79	1.25	30.45	3.08	8,725	43.08	6.39	20,827	47.65	76.86	0.98
10月	1,151.75	30.26	7.78	1.28	30.86	3.14	8,864	43.32	6.37	20,908	49.23	76.68	0.99
11月	1,134.47	30.23	7.78	1.29	30.95	3.15	8,998	43.30	6.36	21,008	50.72	77.53	0.99
12月	1,148.96	30.25	7.78	1.30	31.19	3.16	9,053	43.67	6.35	21,014	52.42	77.83	0.99
12年1月	1,142.18	30.01	7.76	1.28	31.55	3.11	9,055	43.55	6.32	20,976	51.11	76.93	0.96
2月	1,122.86	29.54	7.75	1.25	30.70	3.02	8,998	42.65	6.30	20,884	49.16	78.59	0.93
3月	1,126.56	29.52	7.76	1.26	30.71	3.05	9,142	42.91	6.31	20,845	50.35	82.53	0.95
4月	1,135.32	29.46	7.76	1.25	30.88	3.06	9,163	42.64	6.31	20,837	51.69	81.28	0.97
5月	1,158.31	29.46	7.76	1.26	31.32	3.10	9,253	42.90	6.33	20,857	54.35	79.69	1.00

◇株価指数（末値）

	韓国 取引所総合	台湾 取引所加権	香港 ハンセン	シンガポール ストレイツ・タイムズ	タイ 取引所	マレーシア 取引所総合	インドネシア 取引所	フィリピン 取引所総合	中国 上海総合	オーストラリア 全普通株
08年	1,124.47	4,591.22	14,387.48	1,761.56	449.96	2,063.85	1,355.41	1,872.85	1,820.81	3,659.30
09年	1,682.77	8,188.11	21,872.50	2,897.62	734.54	2,654.51	2,534.36	3,052.68	3,277.14	4,882.70
10年	2,051.00	8,972.50	23,035.45	3,190.04	1,032.76	2,832.95	3,703.51	4,201.14	2,808.08	4,846.90
11年	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	1,025.32	2,743.05	3,821.99	4,371.96	2,199.42	4,111.00
10年1-3月	1,692.85	7,920.06	21,239.35	2,887.46	787.98	2,690.85	2,777.30	3,161.80	3,109.11	4,893.10
4-6月	1,698.29	7,329.37	20,128.99	2,835.51	797.31	2,627.45	2,913.68	3,372.71	2,398.37	4,324.80
7-9月	1,872.81	8,237.78	22,358.17	3,097.63	975.30	2,815.71	3,501.30	4,100.07	2,655.66	4,636.90
10-12月	2,051.00	8,972.50	23,035.45	3,190.04	1,032.76	2,832.95	3,703.51	4,201.14	2,808.08	4,846.90
11年1-3月	2,106.70	8,683.30	23,527.52	3,105.85	1,047.48	2,834.20	3,678.67	4,055.14	2,928.11	4,928.60
4-6月	2,100.69	8,652.59	22,398.10	3,120.44	1,041.48	2,826.82	3,888.57	4,291.21	2,762.08	4,659.80
7-9月	1,769.65	7,225.38	17,592.41	2,675.16	916.21	2,546.43	3,549.03	3,999.65	2,359.22	4,070.10
10-12月	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	1,025.32	2,743.05	3,821.99	4,371.96	2,199.42	4,111.00
12年1-3月	2,014.04	7,933.00	20,555.58	3,010.46	1,196.77	2,883.96	4,121.55	5,107.73	2,262.79	4,420.00
11年7月	2,133.21	8,644.18	22,440.25	3,189.26	1,133.53	2,827.74	4,130.80	4,503.63	2,701.73	4,500.50
8月	1,880.11	7,741.36	20,534.85	2,885.26	1,070.05	2,691.84	3,841.73	4,348.50	2,567.34	4,369.90
9月	1,769.65	7,225.38	17,592.41	2,675.16	916.21	2,546.43	3,549.03	3,999.65	2,359.22	4,070.10
10月	1,909.03	7,587.69	19,864.87	2,855.77	974.75	2,725.64	3,790.85	4,333.72	2,468.25	4,360.50
11月	1,847.51	6,904.12	17,989.35	2,702.46	995.33	2,635.21	3,715.08	4,211.04	2,333.41	4,184.70
12月	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	1,025.32	2,743.05	3,821.99	4,371.96	2,199.42	4,111.00
12年1月	1,955.79	7,517.08	20,390.49	2,906.69	1,083.97	2,806.82	3,941.69	4,682.44	2,292.61	4,325.70
2月	2,030.25	8,121.44	21,680.08	2,994.06	1,160.90	2,886.23	3,985.21	4,897.65	2,428.49	4,388.10
3月	2,014.04	7,933.00	20,555.58	3,010.46	1,196.77	2,883.96	4,121.55	5,107.73	2,262.79	4,420.00
4月	1,981.99	7,501.72	21,094.21	2,978.57	1,228.49	2,820.64	4,180.73	5,202.70	2,396.32	4,467.20
5月	1,843.47	7,301.50	18,629.52	2,772.54	1,141.50	2,762.71	3,832.82	5,091.23	2,372.23	4,133.70

(資料) Datastream