

みずほアジア・オセアニア 経済情報

2013年10月号（季刊）

[アジア経済の概況]

- ◆2013年4～6月期、投資鈍化から、経済大国の中国、インド、インドネシアの景気は減速。QE3縮小観測の台頭でトリプル安が進展したことに対応し、インドとインドネシアは金融引き締めなどを実施。
- ◆中国経済は、投資抑制姿勢が鮮明化するため減速が続く。インドとインドネシアでは、緊縮政策により、景気低迷が長引く。それ以外の国は、先進国経済の持ち直しを受け、総じて輸出主導で回復。

[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

2013年9月11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

玉井芳野（中国）

03-3591-1367 yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp

苅込俊二（韓国）

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・オーストラリア）

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

宮嶋貴之（韓国）

03-3591-1434 takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp

杉田智沙（タイ・マレーシア）

03-3591-1368 chisa.sugita@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：景気拡大が続くものの、そのペースは緩やかとなる見通し

2013年4～6月期の成長率は上昇したが、景気に停滞感

2013年4～6月期のアジア経済を振り返ると、成長率は上昇した国が目立ったものの（図表1）、みずほ総合研究所で見込んでいたほどの水準には達せず、全体に停滞感が漂った。その背景には、中国で在庫調整が発生したことによって対中輸出が伸び悩んだことや、米国のQE3（量的金融緩和第3弾）縮小観測の台頭に伴って金融市場が動揺する中（詳細後述）、企業や消費者のマインドが慎重化したことなどがある。

中国の実質GDP成長率は、小幅に低下した。個人消費は加速したとみられるが、公共投資の息切れに伴って総固定資本形成の伸びが鈍化したほか、元高の加速等の影響で輸出が伸び悩んだ。

リーマン・ショック後の世界的な不況に際し、中国は4兆元の景気対策を打ち出し、内需拡大によってアジアを含む世界経済を下支えした。しかし、大規模な景気対策の副作用として生じた不動産投資や生産能力過剰の問題に対処するため、中国政府は過剰投資抑制姿勢を鮮明にしている。このため、当面の景気は減速傾向となろう。

NIEsをみると、成長率は全ての国・地域で上昇した。香港を除き、輸出と個人消費の増加が景気を下支えした。ただし、台湾の成長率はみずほ総合研究所の当初予想を下回っており、景気は力強さを欠いている。

ASEAN5経済を見ると、タイは2四半期連続のマイナス成長、インドネシアとフィリピンは減速した。マレーシアの成長率は上昇したが、政府消費の増加などが要因で、輸出などの最終需要は力強さを欠く。

インドの実質GDP成長率は減速した。ルピーが大きく下落する中、個人消費の伸びが鈍化し、総固定資本形成と財貨・サービスの輸出がマイナスとなるなど、経済は停滞感を強めた。

2013年後半の景気は、緩やかに回復

2013年後半の経済を展望すると、米国経済の緩やかな回復が続く中、輸出主導の景気拡大は続くとみている。ただし、QE3縮小が現実味を帯びており、後述するように一部の国・地域でその悪影響が本格化していることや、中国

図表1 実質GDP成長率

	(前期比年率%)								
	2011		2012				2013		
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6		
韓国	1.5	3.3	1.2	0.2	1.1	3.4	4.5		
台湾	▲4.6	5.7	▲0.0	3.0	7.1	▲2.5	2.3		
香港	2.1	1.0	▲0.4	4.3	5.7	0.9	3.2		
シンガポール	▲2.3	7.8	0.1	▲4.6	3.3	1.7	15.5		
タイ	▲37.5	53.7	10.1	7.9	11.4	▲6.5	▲1.4		
マレーシア	5.1	7.3	5.1	4.0	9.2	▲1.4	5.5		
フィリピン	7.5	9.7	5.4	7.0	7.8	9.6	5.7		
(参考)オーストラリア	2.6	5.4	1.9	3.2	2.7	2.2	2.4		
(前年比%)									
中国	8.9	8.1	7.6	7.4	7.9	7.7	7.5		
インドネシア	6.5	6.3	6.4	6.2	6.1	6.0	5.8		
ベトナム	6.1	4.6	4.8	5.1	5.4	4.8	5.0		
インド	6.0	5.1	5.4	5.2	4.7	4.8	4.4		

(資料) 各国統計

図表2 対ドル為替レート上昇率

	(単位:%)		
	5月22日 以降8月 末まで	5月22日 以降6月 末まで	6月末 以降8月 末まで
インド・ルピー	▲16.6	▲7.0	▲10.3
インドネシア・ルピア	▲10.6	▲1.7	▲9.1
マレーシア・リンギ	▲8.5	▲5.1	▲3.7
(参考)オーストラリア・ドル	▲8.4	▲5.1	▲3.5
フィリピン・ペソ	▲7.7	▲4.7	▲3.1
タイ・バーツ	▲7.1	▲4.3	▲3.0
シンガポール・ドル	▲1.1	▲0.3	▲0.8
ベトナム・ドン	▲0.7	▲0.8	0.1
台湾ドル	▲0.1	▲0.5	0.5
香港ドル	0.1	0.1	0.0
中国・人民元	0.3	0.2	0.1
韓国・ウォン	0.4	▲2.5	2.9

(資料) CEIC Data

2014年の景気は欧米経済の持ち直しで加速

バーナンキ発言を契機にQE3 縮小観測が台頭、アジア諸国でトリプル安

QE3 縮小後、大部分の国では対米輸出主導の景気回復が見込まれる

経済減速の悪影響が当面続くことなどから、輸出増加のテンポは緩やかなものに留まろう。香港をはじめ、NIEs は全般に対中輸出依存度が高いため、中国減速により大きな下押し圧力を受けるであろう。ASEAN でも、化学を主力対中輸出品目とするタイなどには、比較的大きな悪影響が及ぶとみられる。このため、2013年の実質 GDP 成長率は、総じて前号（7月号）で考えていたほど高くないと考えられる。

2014年は、先進国経済の持ち直しがより鮮明になることに加え、中国経済の減速ペースが緩やかになるため、輸出は加速するであろう。輸出関連が主導する形で、総固定資本形成も回復することが見込まれる。また、輸出や総固定資本形成の回復を受け、雇用・所得環境が改善し、個人消費も加速すると予想する。

5月22日、FRBのバーナンキ議長は、QE3の年内縮小の可能性に言及した。これを契機に、リスクマネーの供給が伸び悩むとの見方が広がった結果、アジアを含む広範な新興国においてトリプル安（為替レート・株価・債券の下落）が進行した。アジア諸国の対ドル為替レートを見ると、経常赤字問題を抱えるインドのルピーや、成長期待から買われていた一部のASEAN通貨が特に大きく下落した（図表2）。

6月終盤以降、こうしたアジア市場の動揺はいったん収束した。しかし、8月後半に入ると、QE3縮小観測がいつそう強まる中、シリア情勢が緊迫化した。一部アジア諸国の経常収支などが悪化したこともあいまって、インド・ルピーと多くのASEAN通貨が再度下落した。

既に見た通り、QE3縮小観測の高まりは、アジア通貨にとり下落圧力となっているが、これは対米輸出を拡大する要因となる。また、QE3が縮小される場合、米国では雇用環境の改善が続いているはずで、従って米国の個人消費は堅調に拡大する見通しとなる。

以上の状況を踏まえると、大部分のアジア諸国では、対米輸出主導の景気回復が見込まれる。景気回復が確かなものとなれば、株価もいずれ持ち直し見通しであり、債券安による金利上昇の悪影響についても限定的なものとな

図表3 消費者物価指数

(単位:前年比%)

	13/02	13/03	13/04	13/05	13/06	13/07
中国	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7
韓国	1.4	1.3	1.2	1.0	1.0	1.4
台湾	3.0	1.4	1.0	0.7	0.6	0.1
香港	4.4	3.6	4.0	3.9	4.1	6.9
シンガポール	4.9	3.5	1.5	1.6	1.8	1.9
インドネシア	5.3	5.9	5.6	5.5	5.9	8.6
タイ	3.2	2.7	2.4	2.3	2.3	2.0
マレーシア	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	2.0
フィリピン	3.4	3.2	2.6	2.6	2.7	2.5
ベトナム	7.0	6.6	6.6	6.4	6.7	7.3
インド	10.9	10.4	9.4	9.3	9.9	9.6
(参考)オーストラリア		2.5			2.4	

(資料) 各国統計

図表4 経常収支

(単位:GDP比%)

	2012				2013	
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
中国	1.4	2.8	3.6	1.7	2.5	2.3
韓国	1.0	4.0	5.1	4.9	3.5	6.7
台湾	9.6	9.6	10.0	12.6	9.3	11.9
香港	1.1	▲ 1.4	6.0	3.1	▲ 0.3	N.A.
シンガポール	20.8	19.3	19.9	14.5	16.2	20.0
インドネシア	▲ 1.5	▲ 3.7	▲ 2.4	▲ 3.6	▲ 2.6	▲ 4.4
タイ	1.1	▲ 3.5	2.5	0.2	1.2	▲ 5.1
マレーシア	7.4	3.4	4.1	9.4	3.7	1.1
フィリピン	0.7	3.7	3.7	3.1	5.3	N.A.
ベトナム	11.4	5.4	6.0	4.6	N.A.	N.A.
インド	▲ 4.4	▲ 4.0	▲ 5.0	▲ 6.5	▲ 3.6	N.A.
(参考)オーストラリア	▲ 3.8	▲ 3.0	▲ 4.0	▲ 4.0	▲ 2.3	▲ 2.4

(注) オーストラリアは季節調整値。
(資料) 各国統計、IMF

ただし、香港、ベトナム、インド、インドネシアではQE3 縮小の悪影響が大きい

アジア全体の成長率は、2013年に減速、2014年に横這い

ろう。また、金利上昇の悪影響が大きい場合、多くの国では、金融緩和を実施することも可能だろう。

ただし、QE3 縮小の悪影響が大きい国もある。

第1に、自国通貨を米ドルに連動させている香港とベトナムだ。通貨は強いドルに連動するため、輸出にはむしろ下押し圧力がかかるだろう。また、通貨の対ドル連動を維持するためには、自国通貨安の要因となる経常収支悪化やインフレを回避しなければならないため、財政・金融政策に強い制約が及ぶ。このため、内需も抑制される恐れがある。

第2に、インフレ率が高いインドとインドネシアだ（図表3）。通貨が下落すると、インフレ圧力がいつそう高まってしまうため、自ずと緊縮的な財政・金融政策を迫られる。インフレの背景には生産能力不足があるため、通貨下落に伴う輸出拡大にも、あまり多くは期待できない。また両国とも、経常収支が大幅な赤字であるため（図表4）、外貨の借入により赤字分を埋めなければならないが、リスクマネーの供給が鈍化しているため借入は容易ではない。このため、QE3 縮小に伴う通貨への下落圧力は、相対的に大きなものとなるという点にも注意が必要である。

前回（8月）予測においては、QE3 縮小を理由に、インドネシア、香港、ベトナムの経済見通しを引き下げた。さらに今回、インド、インドネシア、ベトナムの経済見通しを引き下げた。

以上の点を踏まえ、2013年の実質GDP成長率は、中国が+7.4%、NIEsが+2.3%、ASEAN5が+4.9%、インドが+4.5%、2014年は、中国が+7.2%、NIEsが+3.0%、ASEAN5が+4.9%、インドが+4.7%と予測した（図表5）。

図表5 アジア経済見通し総括表

（単位：％）

	2009年 (実績)	2010年 (実績)	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (予測)	2014年 (予測)
アジア	6.0	9.5	7.5	6.1	5.8	5.8
中国	9.2	10.4	9.3	7.7	7.4	7.2
NIEs	▲ 0.7	8.4	4.1	1.7	2.3	3.0
韓国	0.3	6.3	3.7	2.0	2.3	3.0
台湾	▲ 1.8	10.8	4.1	1.3	2.2	3.1
香港	▲ 2.5	6.8	4.9	1.5	2.7	2.9
シンガポール	▲ 0.8	14.8	5.2	1.3	2.2	2.9
ASEAN5	1.6	7.0	4.4	6.1	4.9	4.9
インドネシア	4.6	6.2	6.5	6.2	5.6	5.1
タイ	▲ 2.3	7.8	0.1	6.5	2.6	4.3
マレーシア	▲ 1.5	7.4	5.1	5.6	4.0	4.5
フィリピン	1.1	7.6	3.6	6.8	7.0	5.6
ベトナム	5.3	6.8	6.0	5.0	5.1	5.4
インド	6.5	9.7	7.5	5.1	4.5	4.7
オーストラリア	1.5	2.6	2.4	3.7	2.5	2.8

（注）1. 実質GDP成長率（前年比）。

2. 平均値はIMFによる2011年GDPシェア（購買力平価ベース）により計算。

（資料）各国統計、みずほ総合研究所

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

2. 中国：習政権の過剰投資抑制姿勢を背景に、景気は緩やかな減速傾向を辿る

2012年：+7.7%、2013年（予）：+7.4%、2014年（予）：+7.2%

4～6月期の成長率は緩やかに減速

2013年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+7.5%（前期差▲0.2%PT）と、2012年10～12月期（同+7.9%）をピークに緩やかな減速が続いた（図表1）。景気減速の要因は以下二点である。

一点目は、固定資産投資の伸び鈍化である。4～6月期の固定資産投資の実質伸び率は前年比+19.8%（1～3月期：同+20.8%、みずほ総合研究所推計値）と、高水準ながらも小幅に低下した。昨年春からの公共投資の前倒し、積み増し効果が息切れし始めたものとみられる。

二点目は、輸出の低迷である。4～6月期の輸出（名目米ドル建て通関ベース）は前年比+3.7%（1～3月期：同+18.3%）と大幅に低下した。輸出額水増しに対する監督強化や元高の加速が影響したものとみられる。なお、4～6月期の元高加速については、米国等の元安批判への対応が背景にあるとみられる（6月末の対ドル人民元レートは3月末比1.2%の元高）。

足元の主要経済指標は下げ止まりの兆しを示す

足元の主要経済指標は、下げ止まりの兆しを示している。8月の製造業PMIは51.0と改善した（図表2）。緩やかなながらも輸出が回復していることなどがその理由である。

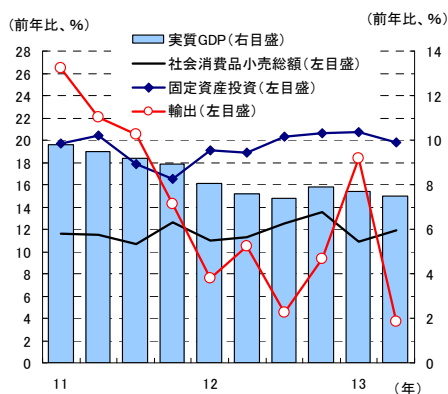
習近平政権の過剰投資抑制姿勢の鮮明化を受け、2013・14年の成長率を下方修正

ただし、今後の景気を展望すると、力強い回復は望みにくく、基調としては2014年にかけて緩やかな減速傾向を辿ると予測する。習近平政権が、投資依存型成長の歪みの解消に本腰を入れ始め、そのためには成長鈍化も容認する姿勢を明らかにしたためである。これを受けて、投資の伸び率が従来の想定よりも速いペースで鈍化すると予測し、「2013・14年度内外経済見通し」（8月14日発刊）で2013年・14年とも成長率見通しを引き下げた。

投資依存型成長の歪みを是正するため、シャドーバンキングを引き締め

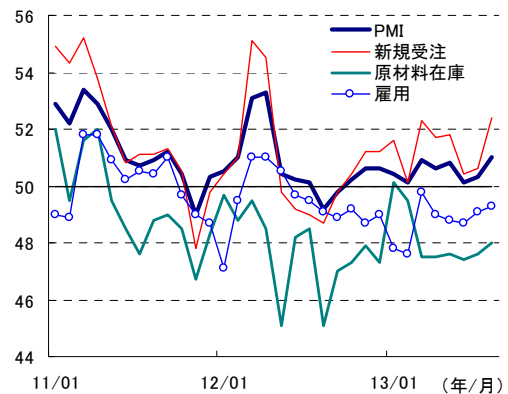
投資依存型成長の歪みとは、①生産能力過剰問題の深刻化、②住宅在庫の増加、③地方政府債務の拡大などである。そしてこれらの問題を助長していたのが、「シャドーバンキング」とよばれる、オンバランスでの銀行貸出以外の資金供給である。政府・人民銀行は、6月下旬以降、シャドーバンキングの引き締めを強化し、過剰投資の抑制に更に努める姿勢をみせた。

図表1 中国の主要経済指標



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数で実質化(みずほ総合研究所推計値)。輸出は名目ドルベース。
(資料) 国家統計局、海関総署、CEIC Data

図表2 製造業PMI



(注) 1. 春節などの季節性が完全に除去されていない点に注意。
2. 2013年からサンプル数が830社から3000社に増加。
(資料) 国家統計局、CEIC Data

投資の急加速を懸念し
「都市化推進」計画は練り直し

輸出は米国向けを中心に
緩やかに改善との見方を維持

消費は緩やかに伸びが低下。景気下支え策もあり、
雇用・所得環境が急激に悪化する可能性は低い

2013 年は+7.4%、2014 年は+7.2%と予測

この過剰投資抑制姿勢は、「都市化推進」計画の発表の遅れからも明らかだ。同計画は今年半ばにも発表されるとみられていたが、いまだに明らかにされていない。地方政府によるインフラ投資の急加速を警戒した中央政府が、計画の練り直しを指示したものとみられる。

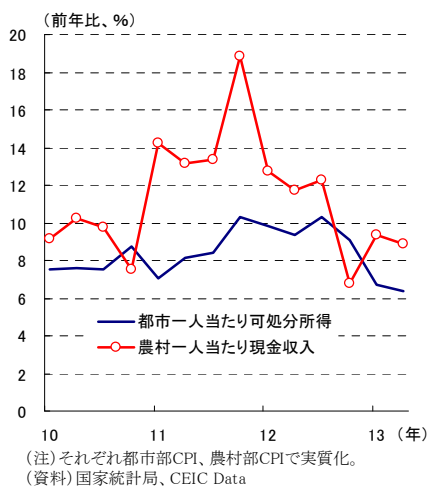
輸出については、輸出額水増しに対する監督強化などにより 4～6 月期の実績が想定以上に下振れたものの、米国向けを中心に緩やかに改善するとの見方は維持する。

消費は、投資の鈍化に伴い、緩やかに伸びが低下していくと予測する。足元をみても、景気減速の影響から製造業雇用 PMI や所得の伸びに弱含みの動きがみられる（図表 2、図表 3）。

ただし、政府は、容認可能な成長率の「下限」は、雇用が確保できるレベルの成長率であるとの認識を示している。7 月に、景気的大幅な下振れを回避すべく経済政策が相次いで発表されていることもあり（注目点参照）、急激に雇用・所得環境が悪化する可能性は低いだろう。

以上を踏まえて、2013 年の実質 GDP 成長率は+7.4%、2014 年は+7.2%と予測する。

図表 3 都市・農村実質所得



図表 4 上海総合株価指数



【注目点：相次ぐ経済政策発動の狙い】

7 月以降、中国政府は、小規模・零細企業減税やインフラ投資の加速、輸出促進策といった景気刺激策とも受け止められる政策を相次いで発表している。政策への期待から、上海総合株価指数もここ 1 カ月で持ち直しの動きをみせている（図表 4）。

しかし、これらの政策は「景気的大幅な下振れ防止」と「経済構造の調整」を主目的としたものであり、リーマンショック後にとられた景気刺激策のように、景気の力強い反転回復を目指したものではないと考えられる。実際に、一連の政策のうち既に行われているものは小規模である。また、楼継偉財政部長も、年内に大規模な景気刺激策を打つ可能性を否定している（7 月 11 日）。

ただし、一連の政策や都市化計画などへの期待から、過剰生産や過剰投資が引き起こされる可能性があることには注意が必要だ。その場合、一時的に景気が盛り上がるとしても、後により大きな調整圧力が生じ、景気を冷え込ませるだけでなく、改革のペースも遅れかねない。

3. 韓国：景気は拡大基調で推移するが、そのテンポは緩やかなものにとどまる

2012年：+2.0%、2013年（予）：+2.3%、2014年（予）：+3.0%

4～6月期の成長率は前期から加速

公的需要が成長を牽引

個人消費は前期からプラス回帰

財貨輸出は減速

輸出企業を中心に足元の景況感は低下

為替、株価は9月に入り上昇

2013年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.5%と、2012年7～9月期を底に3四半期連続で加速した（図表1）。

需要項目別にみると、総固定資本形成は前期比年率+8.9%と2期連続の増加となった。内訳を見ると、公共投資がインフラ関連を中心に+94.4%と急増する一方で、民間投資は前期の大幅な伸び（+38.5%）の反動もあり▲1.5%と減少した。また、政府消費も+9.9%と大きく増加した。このように、4～6月期は公的需要が成長に貢献した。

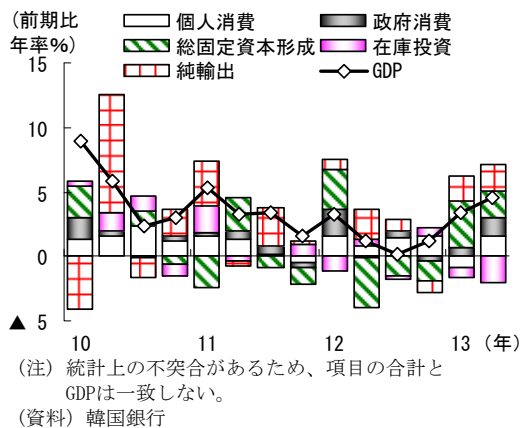
個人消費は前期比年率+3.0%と前期の▲1.7%からプラスに転じた。公共サービス部門での雇用増加や生活保護者への支援額引き上げといった景気刺激策（4月）や利下げ（5月）に加え、今夏の猛暑の影響でエアコン、除湿機など夏物家電の販売が大きく伸長したことも消費の押し上げに貢献した。

外需の動向をみると、財貨・サービス輸出は前期比年率+7.6%と2四半期連続で増加したものの、1～3月期の+12.4%から減速した。このうち、財貨輸出は、ウォン高円安傾向（図表2）を背景に日本向けの低調などを受けて、+2.3%と1～3月期の+18.3%から大きく減速した。他方、財貨・サービス輸入は+4.7%であった（1～3月期+10.3%）。純輸出の成長率寄与度は+2.0%PTとなった。

直近の動向をみると、7月の鉱工業生産（図表3）は韓国GMのストや電力供給の制約の影響（図表4、注目点参照）もあって前月から僅かだが減少した。生産の伸び悩みもあって、7月の輸出額（季節調整値・当社試算）は減少したとみられる。韓国銀行の景況判断BSI（現状）でも、特に、製造業・輸出企業の景況感が低下している。

マーケット動向をみると、8月まで安値圏でもみ合いが続いた為替、株価は、9月に入りいずれも上昇している。インドやインドネシアなど対外バランスが悪化した新興国の為替、株価が下落基調となる中、経常黒字の高さなどが評価された韓国の通貨や株が相対的に買われているものと考えられる。

図表1 実質GDP成長率



図表2 ウォンの対ドル・対円レート



輸出は拡大基調を維持するも、緩慢な伸びにとどまる見通し

在庫調整、電力供給制約が生産拡大の重石に

2013 年は 2012 年並みの低成長にとどまる見通し

2014 年の成長率は、2013 対比高まると予測

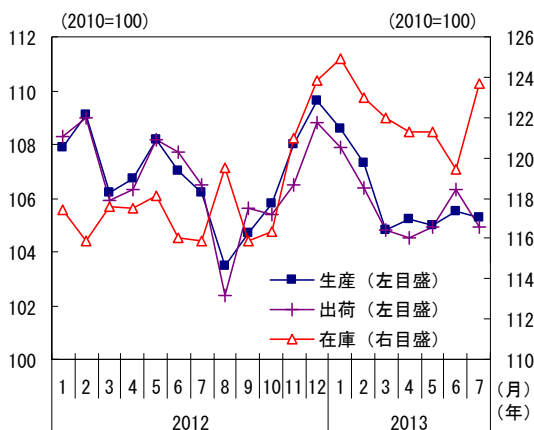
経済の先行きを展望すると、まず、輸出は米国経済の回復などを受けて拡大基調は維持するとみられるが、中国をはじめとした新興国の景気減速等により、拡大テンポは緩慢なものにとどまろう。

また、足元で再び高まった在庫の調整が今後予想される上、原子力発電の一部稼働停止などによる電力供給の制約もあり、生産テンポの高まりは期待しづらい。生産の伸びが緩慢に留まる状況では、企業の設備投資は大幅には伸びないだろう。

他方、個人消費は、雇用所得環境が概ね良好なこともあって底堅く推移するとみられる。また、政府による景気刺激策や中央銀行による金融緩和も引き続き景気を下支えしよう。以上を踏まえると、2013 年後半の景気拡大テンポは総じて緩やかなものにとどまるとみられる。2013 年の通年成長率は低いゲタを履くことも考慮し、+2.3%と予測した。

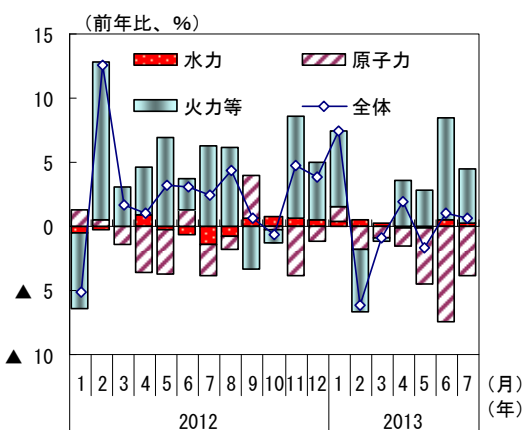
2014 年については、世界経済の回復に伴い輸出環境は改善するとみられること、また 2013 年中に在庫調整が一巡することで生産抑制要因が改善されること等から、企業の増産テンポが加速し、設備投資も上向いてくるだろう。2014 年の通年成長率は+3.0%と、2013 年対比高まると予測した。

図表 3 鉱工業生産・出荷・在庫指数



(資料) 韓国統計庁

図表 4 電力供給



(資料) 韓国電力公社

【注目点：電力需給の逼迫状況は当面続く見通し】

韓国では、今年5月に発覚した部品不正問題などで原発23基中6基が稼働を停止した。原子力発電は、電力供給量全体の約25%を占めており、電力需給が逼迫気味となった。こうした中、8月には猛暑が続き、電力使用量が大幅に増加し、逼迫度が更に高まった。韓国政府は、500万キロワットを「正常」としている予備電力が200万キロワット以下まで落ち込む恐れがあるとして、8月12日から3日間中央省庁などでの冷房や照明の使用を原則禁止した。また、契約電力5,000キロワット以上を使用する事業所を対象に、節電義務を課した。これにより、企業によっては電力使用を最大15%減らす必要が生じるなど、生産活動にも影響が及んでいる。

政府は火力発電所の稼働率引き上げなどによって供給量増大に努める一方、原発を順次再稼働させていく意向だ。しかし、原発再稼働のためには4カ月以上の準備が必要といわれており、電力需要が高まる冬場まで、電力需給が逼迫する状況が続くことが予想される。

(荻込俊二、宮嶋貴之 03-3591-1434 takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp)

4. 台湾：回復基調は持続するも、緩慢なペースとなる見込み

2012年：+1.3%、2013年（予）：+2.2%、2014年（予）：+3.1%

2013年4～6月期はプラス成長に回帰

個人消費、輸出の回復が成長率の持ち直しに寄与

在庫の大幅縮減が成長率を押し下げ

足元の景気はやや勢いを欠く状態

株価も足元やや軟調

経済は回復基調を維持

2013年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.3%と、1～3月期の同▲2.5%からプラスに転じた（図表1）。

成長率持ち直しの主因は個人消費の回復だ（前期比年率+5.1%、1～3月期は同▲0.2%）。ただし、これは、1～3月期に円安を背景とする値下げ期待から日本車の買い控えが起こり、その反動が4～6月期に出たことによるところが大きいと考えられる。その他、緩やかではあるが、財・サービス輸出が回復したことも、成長率持ち直しに寄与した（同+3.4%、1～3月期は同+2.7%）。対米・対中輸出、液晶パネルの輸出の回復がその立役者となった。

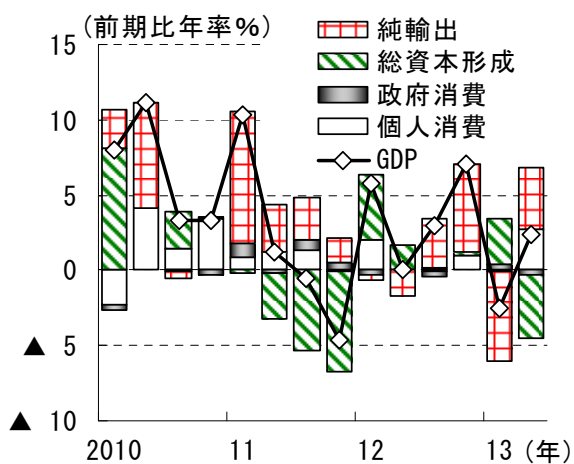
他方、総資本形成（総固定資本形成+在庫投資）は前期比年率▲22.6%と、大幅減となった（1～3月期は+20.6%、図表2）。総固定資本形成は、大手半導体メーカーによる大規模な設備投資計画が進行中のため、プラスの伸びを維持したが、在庫投資が大幅に減少したと推察される。5月下旬以降の米国のQE3縮小観測を受けた世界経済の減速懸念、非鉄金属等の国際市況の悪化が、在庫削減を急がせたと考えられる。

足元、景気はやや勢いを欠いている。2013年7月の一致指数（トレンド除去値）は98.87と、今年の最低値である4月の98.70を依然上回っているが、6月と同じ値で横ばい推移となった。主要経済指標をみても、7月の鉱工業生産、製造業出荷は前月比増加したが（それぞれ+0.8%、+0.2%）、輸出額、機械・電機輸入額、商業売上高は前月比で減少するなど（それぞれ▲4.2%、▲4.3%、▲0.4%）、その方向感はまだら模様であった。

株価も、足元やや軟調に推移している（図表3）。9月1日に発表された中国の製造業PMI（購買担当者景気指数）が事前予想よりも良かったことなどから、9月初頭に加権指数は幾分戻してはいるが、ノートPCなどIT・デジタル関連財の需要の先行き懸念が株価の重しになっているとみられる。

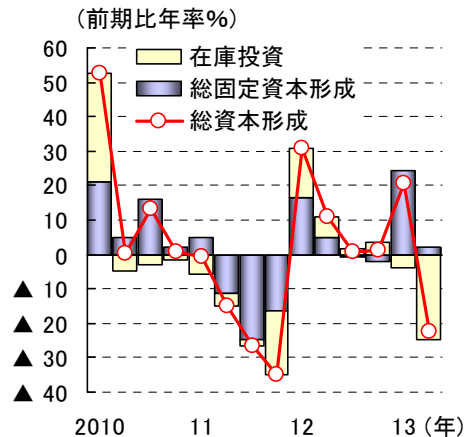
このように足元景気は勢いを欠いてはいるが、引き続き台湾経済は回復基

図表1 実質GDP成長率



(資料) 台湾行政院主計総処

図表2 総資本形成実質伸び率



(注) 寄与度分解はみずほ総合研究所推計値。

(資料) 台湾行政院主計総処、みずほ総合研究所

調を保つだろう。米国やユーロ圏の景気回復に伴い、台湾の輸出も徐々に伸びを高めていくと考えられるからである。個人消費については、4～6月期に上述の要因により上振れたため、伸びはいったん落ちるだろうが、回復基調を辿ると予想する。輸出の回復により、所得・雇用環境が次第に改善に向かうと考えられるためである。総資本形成に関しては、大手半導体メーカーによる大型設備投資の持続が景気を下支えする役割を果たすだろう。また、2014年は、公共投資が幾分積み増される見込みでもある（2013年は前年比▲2.9%、2014年は同+1.2%、行政院主計総処予測）。

ただし回復のペースは緩慢なものにとどまる公算

ただし、回復のペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。欧米の景気回復ペース自体、それほど速くはないうえ、中国経済が減速基調で推移すると予想されるためである。そうした環境ゆえ、中国の生産能力の過剰感も残存し、台湾でも素材分野などで大規模な投資が控えられよう。

2013年は+2.2%、2014年は+3.1%の成長に

以上を踏まえ、2013年の実質GDP成長率を+2.2%、2014年を+3.1%と予測する。

図表3 株価指数（「加権指数」）



(資料) Bloomberg

図表4 「自由経済モデル区」第1段階指定地区



(資料) 台湾行政院経済建設委員会

【注目点：「自由経済モデル区」の始動】

2013年8月、規制緩和特区に相当する「自由経済モデル区」が始動した。同制度は、2段階に分けて実施される予定であり、第1段階とは、立法院（国会に相当）の議決を要さず、行政規則の制定・修正で実現可能な措置の実施段階を指す。第1段階の「自由経済モデル区」には7つの自由貿易港区（港湾6、空港1）、1つの農業バイオパークが指定され（図表4）、これらの地区を「スマート物流」、「医療観光」、「付加価値農業」、「産業協力」などの基地にすることが目指されている。そのために、人の移動の円滑化、中国からの投資受け入れ規制の緩和、税関手続きの簡素化などが実施される予定だ。

さらに第2段階では、①「自由経済モデル区特別条例」という特別法を制定し、本格的な規制緩和や税制優遇を始めるとともに、②「自由経済モデル区」を増設することが企図されている。主管官庁の行政院経済建設委員会は今年9月末までに同条例案を行政院に提出し、その早期成立を目指す構えだ。

「自由経済モデル区」への日本企業の進出に対する期待は高く、行政院経済建設委員会主任委員（閣僚）自ら9月初旬に日本に誘致活動に訪れている。日本企業等の要望を受けて新たな規制緩和を検討する余地もあるようだ。台湾ビジネスの発展につながる規制緩和の要望を出す好機といえよう。

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

5. 香港：成長率は加速するが、そのペースは緩慢となる見込み

2012年：+1.5%、2013年（予）：+2.7%、2014年（予）：+2.9%

2013年4～6月期の景気は持ち直す

景気拡大を牽引したのは総固定資本形成。政府消費も拡大

個人消費は不振、在庫投資寄与度は大幅マイナス

外需寄与度はプラス

7月の指標を見ると、輸出は堅調、失業率は低水準。CPIは加速

7・8月の株価は軟調、長期金利は上昇

2013年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.2%と、1～3月期の+0.9%から加速した（図表1）。もっとも、経済の柱である輸出と個人消費は減少しており、経済成長に力強さは感じられなかった。

経済成長を牽引したのは総固定資本形成で、民間投資、公共投資とも前期比年率で二桁増であったと試算される。もっとも、1～3月期はいずれも大幅減となっており、その反動増という色彩が濃い。

政府消費は、前期比年率+8.6%であった。

個人消費は、株価下落などに伴って消費者マインドが大きく悪化したため、大幅な減少に転じた。

在庫投資の寄与度は、前期比年率▲7.6%PTと大幅なマイナスとなった。次に見る通り輸出が不振であったため、在庫調整が起こったとみられる。

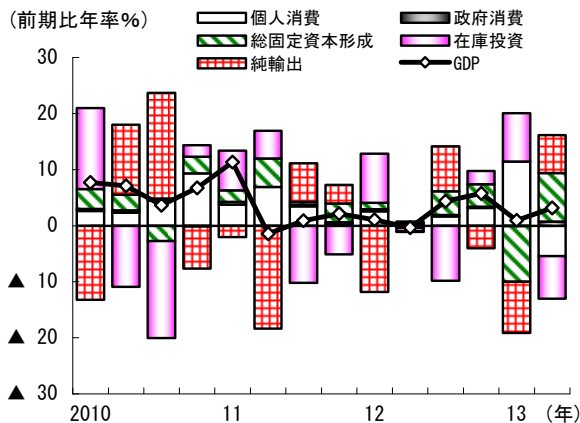
中国経済が伸び悩む中、輸出は前期比年率▲6.1%となった。通関統計で実質輸出を確認すると、中国をはじめとする全ての主要相手国に対して減少した（図表2）。輸入は、輸出不振と在庫調整を背景に、前期比年率▲8.8%の大幅マイナスとなった。外需全体の寄与度は+6.8%PTで、前期の▲9.2%PTからプラスに転じた。

7月の指標を見ると、通関名目輸出（実質値は未発表）は、4～6月期の前年比+2.4%に対し+10.6%と持ち直しの兆しが出ている。失業率は、6月と同じ3.3%と低水準であり、雇用環境は引き続き良好である。

消費者物価指数上昇率は、前年同月に公共住宅家賃が免除されたため、前年比+6.9%と4～6月期の+4.0%から急加速した（図表3）。こうした一時的政策要因を除くと前年比+4.2%で、前期の+3.9%から小幅加速である。

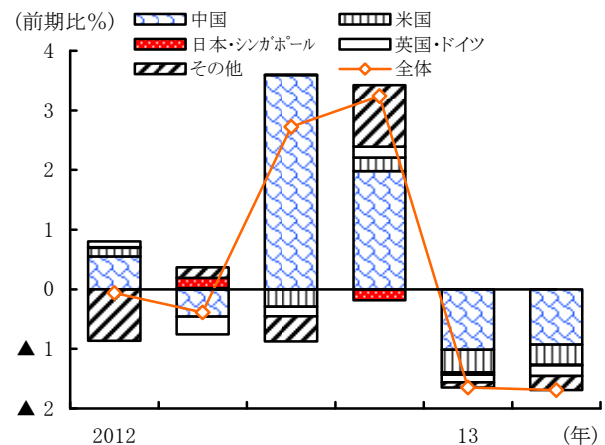
QE3縮小観測に伴うアジア売りが続く中、7・8月平均の株価は軟調で、4～6月期平均を小幅に下回った。10年物米国債利回りとの連動性が高い10

図表1 実質GDP成長率



(注)1.総固定資本形成は、みずほ総合研究所にて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で、合算したもの。
2.在庫投資は、GDPから各需要項目を減じた残差。
(資料)香港政府統計處、みずほ総合研究所

図表2 通関実質輸出(季節調整値)



(注)みずほ総合研究所による季節調整値。その他は残差。
(資料)香港政府統計處

2013 年後半の景気は緩やかに持ち直す

2014 年の景気は輸出主導で加速

年物為替基金債券利回りは、7・8月平均で2.30%と4～6月期平均の1.25%を上回った。

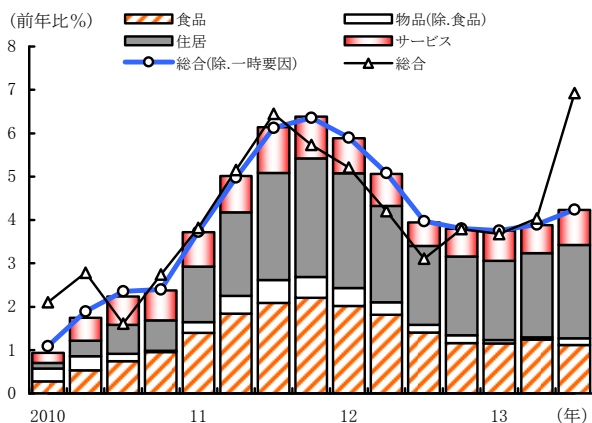
2013 年後半を展望すると、個人消費が主導する形で、景気は緩やかな拡大基調で推移するであろう。消費者マインドに影響する株価は QE3 縮小観測に伴い上値の重い展開を予想するが、雇用環境が引き続き良好なため、4～6月期に減少した個人消費は増加基調に戻るとみている。

ただし、中国の経済成長が力強さを欠くことから、輸出の拡大ペースは緩やかなものに止まるであろう。さらに、QE3 縮小観測が強まる中、香港ドルの実効為替レート上昇による輸出下押しや、長期金利上昇に伴う資産価格・民間投資への下押しといった悪影響が、次第に強まると予想される。

2014 年に入ると、中国経済の減速ペースが鈍化する中、先進国経済が持ち直すため、輸出の伸び率が高まるだろう。輸出関連業種が主導する形で、民間投資も拡大基調で推移する見通しである。また、雇用・所得環境の緩やかな改善が続くことから、個人消費の増加率も堅調に増加するであろう。このように、景気は輸出主導で加速するとみている。もっとも、QE3 縮小に伴う先述の悪影響が続くため、加速ペースは緩慢なものに留まろう。

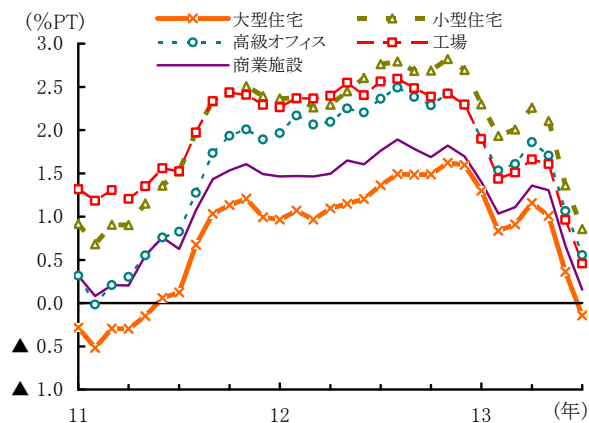
以上から、実質 GDP 成長率は、2013 年が+2.7%、2014 年が+2.9%と予測する。

図表3 消費者物価指数



(注) 一時要因は、固定資産利用税の減免等の非恒久的的政策要因。物品(除.食品)には電気・ガス・水道を含む。直近は7月。
(資料) 香港政府統計處

図表4 不動産利回り—長期金利



(注) 不動産投資収益率-10年物為替基金債券利回り
(資料) 香港政府差餉物業估價署、HKMA

【注目点：不動産価格と長期金利が同時上昇、不動産価格の割高感が強まる】

2012年に大幅上昇した不動産価格は、長期金利の上昇や、2013年2月に導入された不動産投資規制などを背景に、2013年3～4月頃にいったん下落した。しかし、長期金利の上昇が続いたにも拘らず、その後は再び緩やかな上昇傾向に転じている。

そこで、長期金利に対する不動産投資利回りのスプレッドをみると、このところ急激に縮小している(図表4)。すなわち、不動産価格の「バブル度」が高まっていると言える。スプレッドは大型住宅を除いて依然プラスを維持しており、その意味でバブルの度合いは大きくないが、QE3縮小観測が強まる中、さらなる長期金利上昇によりバブルが深刻化する恐れがあるという点に注意が必要である。

6. シンガポール：先進国経済の持ち直しにつれ、輸出中心に成長率が緩やかに上昇

2012年：+1.3%、2013年（予）：+2.2%、2014年（予）：+2.9%

4～6月期は高成長

輸出の急増は変動の激しい製薬が中心

内需はまちまち

7月の製造業生産は製薬の落ち込みが顕著

通関輸出でも7月は製薬が反落

インフレは足下で安定

賃金面からの潜在的なインフレ圧力は強い

実質 GDP 成長率は、2013年1～3月期の前期比年率+1.7%から、4～6月期は+15.5%に加速し、9四半期ぶりの2桁成長となった（図表1）。

内訳をみると、財貨・サービスの輸出が▲3.5%から+28.4%に急増した。この間に世界経済が好転した訳ではないが、通関統計によると変動の激しい医薬輸出が伸びた模様である。財貨・サービスの輸入はさほど伸びなかったため、純輸出による成長率への寄与度は拡大した。

内需については、個人消費が▲0.8%から+5.9%となったものの、総固定資本形成は▲5.6%から▲12.0%、政府消費は+80.0%から▲2.0%と落ち込んだ。

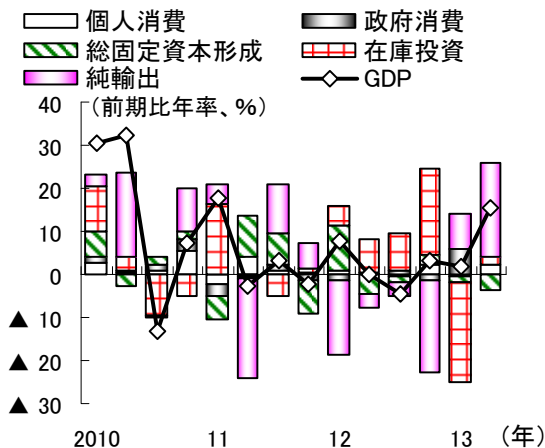
直近の指標を見ると、製造業生産指数が7月に前月比▲1.9%と2カ月連続で低下した。特に医薬等のバイオ医療分野は▲11.3%と落ち込みが著しい。同分野を除く生産は、エレクトロニクスを中心に▲0.1%とほぼ横ばいだった（図表2）。

通関輸出（石油と再輸出を除く）は、6月の前月比+3.3%から7月は▲1.1%と増加が一服した。内訳をみると、従前に伸びていた製薬が反落する形となった（内訳の季節調整値はみずほ総合研究所試算）。

7月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.9%で、年初に比べると安定している。2月に自動車ローン規制が強化されて以降、自動車需要が鈍ったことを反映して、自動車関連項目を中心に交通費のCPI寄与度が顕著に縮小している。また、7月については公団住宅の管理費が還付されたため、住居費の寄与度も縮小している（図表3）。

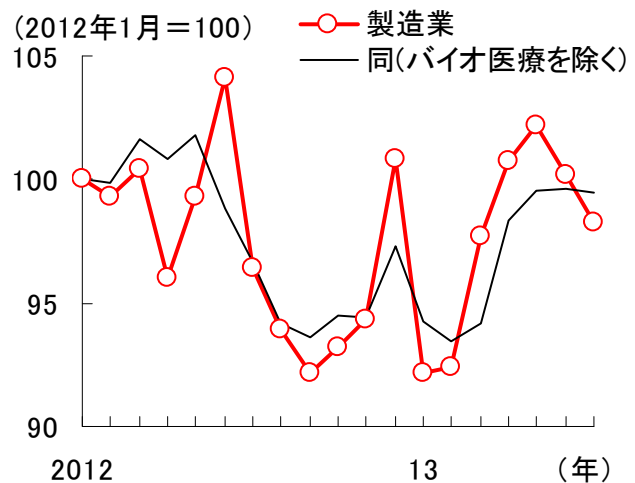
4～6月期の失業率は、2.1%と引き続き歴史的な低水準にある。外国人労働者の受け入れ抑制策を背景に、労働需給は逼迫している。足下のインフレは落ち着いているものの、賃金面からのインフレ圧力は強いとみられ、中央

図表1 実質 GDP 成長率



(注) 不突合により寄与度合計と成長率は一致しない。
(資料) シンガポール通商産業省

図表2 製造業生産指数



(資料) シンガポール統計局

為替レートは安定

今後の輸出は、先進国経済の持ち直しにつれ、緩やかなペースで増加
成長率も緩やかに上昇へ

銀行に相当する通貨庁 (MAS) は年後半のインフレ加速リスクを警戒する。

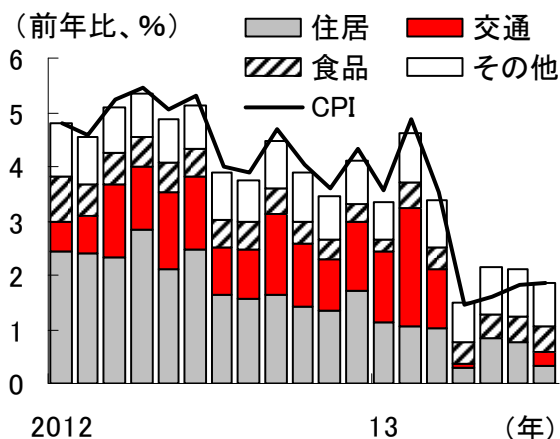
米国金融当局が国債購入のペースを落として QE3 を縮小するとの観測が表面化し、5月下旬から新興国通貨が軒並み下落する中、シンガポールドル (Sドル) は1ドル=1.24~1.29Sドルのレンジで安定的に推移している。この背景には、シンガポールが経常黒字国であること、金融政策として為替レートを市場介入でSドル高方向に誘導していることが考えられる。

Sドルは米ドル中心の通貨バスケットに連動するので、シンガポールの金利は米国金利との連動性が高い。このため、QE3 縮小観測で米国長期金利が上昇したことを反映し、シンガポールの長期金利も上昇している (図表 4)。

シンガポール経済の主力である輸出は、2013年4~6月期は医薬輸出の大幅増という特殊要因で上ぶれた後、年後半から2014年にかけては先進国経済の持ち直しを反映して緩やかな増加ペースに落ち着くと予想される。

輸出が緩やかに改善することで、設備投資も輸出関連産業を中心に上向くだろう。労働需給が構造的にタイトなため、良好な雇用・所得環境の下で消費は底堅く推移しよう。成長率は、2013年に+2.2%、2014年に+2.9%と緩やかに上昇すると予測される。

図表 3 消費者物価指数



(注)その他=衣類、通信、教育、医療、娯楽。
(資料)シンガポール統計局

図表 4 為替レートと金利 (2013年)



(資料) シンガポール通貨庁、Business Times

【注目点：金利上昇に備え、家計の過剰債務予防策を導入】

米国の金融緩和に連動して国内金利が低下していたことを背景として、シンガポールでは過去数年に企業や家計の借入が増加した。7月には、メノン MAS 長官が、住宅ローンを膨らませた家計部門が特に心配と発言している。既に5~10%の家計は住宅ローン返済額が所得の60%を超える過剰債務の状態にあり、大部分が短期金利連動型の住宅ローン金利が3%PT 上昇すれば、過剰債務世帯の比率は10~15%に高まるおそれがあるという。

シンガポールの短期金利 (Sドル SIBOR、3カ月) は、今のところ米国での低位安定を反映して落ち着いているが、米国で QE3が終了すれば上昇も視野に入る。こうした中で、6月28日に MAS は新規の住宅ローンを借り入れる際の規制を導入し、他の住宅や自動車ローン等と併せた総返済額を所得の60%未満とし、過剰債務問題の深刻化を予防する措置を発動している。

(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：ルピア安を受けた緊縮政策が成長率を押し下げ

2012年：+6.2%、2013年（予）：+5.6%、2014年（予）：+5.1%

4～6 月期の成長率は小幅に減速

2 四半期連続で財貨・サービス輸出が加速

総固定資本形成・個人消費ともに減速

7 月以降も景気は引き続き減速している模様

為替、株価、債券のトリプル安が続く

2013年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+5.8%と、前期(+6.0%)から小幅に減速した(図表1)。輸出の持ち直しが続く一方、総固定資本形成、個人消費の伸び率が低下した。

財貨・サービス輸出は前年比+4.8%で、2四半期連続の加速となった。通関統計をみると、金属鉱石を中心とする原材料などの輸出数量が拡大している(図表2)。この背景には、前年同期に、未確定であった6月以降の関税率の決定が遅れ、輸出が止められたことの反動があるとみられる。また財貨・サービスの輸入は前年比+0.6%と、前期のマイナス(▲0.1%)から小幅なプラスに転じた。

純輸出の成長率への寄与度は+2.0%PTと、前期(+1.7%)から拡大した。総固定資本形成は、前年比+4.7%と前期(+5.8%)から鈍化した。内訳をみると、建設投資の伸びは堅調であった。一方で、海外からの投資が不振に陥ったことから、非建設投資が減速した。

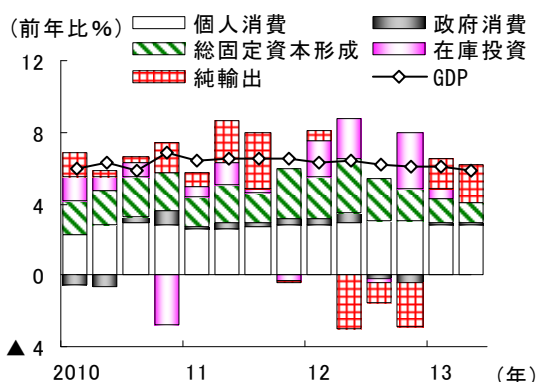
個人消費は前年比+5.1%と、前期(+5.2%)から引き続き高い伸びを維持したものの、インフレの加速に伴う実質所得の低下が下押し要因となり、伸び率は小幅に低下している(図表3)。

直近の経済指標をみると、まず政府が6月後半に実施した燃料補助金の削減などから、7月、8月のインフレが急加速した。このため、7月の消費者信頼感指数は低下しており、個人消費は伸び悩んでいるとみられる。

また7月の通関輸出は前年比▲6.1%と前月の▲4.4%から悪化する一方、輸入は急増しており、貿易赤字は過去最大の23億ドルとなった。

マーケットの動向をみると、米国のQE3縮小観測が広まった5月半ば以降、インドネシア中央銀行は、積極的な為替介入によりルピア相場を買い支えてきた。しかし外貨準備が1,000億ドルを割ったことが公表された7月半ば以降、中銀は為替の下落を容認する姿勢に転じたとみられる。8月に、ルピアの対ドルレートの月間騰落率は▲5.9%、株価は同▲9.0%と大幅に下落し、長期金利は0.68%PT上昇した。

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) インドネシア中央統計局

図表2 通関輸出入数量

		(前年比%)									
		食品	飲料	原材料	燃料	動植物油	化学品	製造品	機械・輸送機械	その他製品	
輸出	2012	1~3	17.0	11.7	40.4	12.9	91.1	▲6.2	▲20.5	2.5	0.6
		4~6	▲2.0	5.1	▲1.5	7.1	▲16.5	▲23.4	▲11.7	4.3	1.5
		7~9	8.7	▲55.0	▲48.8	▲6.1	34.9	▲14.0	▲17.1	0.5	▲0.7
		10~12	12.7	25.8	1.1	6.9	14.8	0.3	▲8.2	5.6	▲2.8
		2013	1~3	0.0	17.7	4.5	16.7	16.5	25.9	▲7.2	1.0
		4~6	7.3	16.0	41.6	9.9	47.1	22.2	▲0.2	3.0	2.3
輸入	2012	1~3	▲10.3	46.5	▲7.1	7.6	18.7	15.4	36.6	43.2	18.9
		4~6	▲18.7	35.3	0.4	0.2	24.1	24.6	36.2	45.2	19.4
		7~9	▲5.1	35.4	▲19.1	▲10.7	▲35.8	9.7	39.8	11.6	14.5
		10~12	12.7	22.2	4.3	9.8	21.9	▲2.8	43.9	0.6	19.4
		2013	1~3	▲8.3	18.0	16.6	12.8	89.0	▲13.5	21.5	▲16.1
		4~6	23.0	8.8	3.7	9.3	83.7	▲15.8	1.4	▲26.7	1.9

(注) ここでは、数量として重量の統計を用いた。

(資料) インドネシア中央統計局

2013 年後半も内需の減速が続く成長率は低下

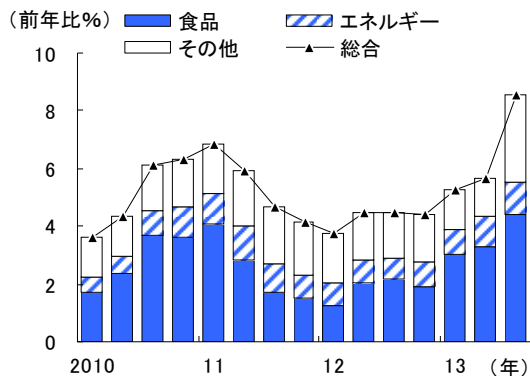
2014 年も内需の減速が続くとともに、資金流入も鈍化

2013 年後半は、内需の減速を主因として成長率が低下すると予測する。まず、①6 月に実施された燃料補助金削減に加え、先述のルピア安の進展がインフレをさらに加速させること、②中銀が 6 月以降、政策金利を 5.75% から 7% まで引き上げたことなどから、個人消費は下押し圧力を受けるだろう。また、利上げや輸入資本財価格の上昇などから、企業は設備投資を手控えると思われる、総固定資本形成も減速する見通しだ。このため、2013 年の成長率は 2012 年対比で低下し、通年で前年比+5.6%となると予測する。

2014 年も金融政策の引き締めのスタンスが続くことから、個人消費や設備投資の伸びは引き続き抑制されるだろう。また海外経済は回復するものの、生産能力が不足していることから、輸出の回復ペースも緩慢であると考えられる。以上から、2014 年通年の実質 GDP 成長率は、前年比+5.1%と予測した。

なお経常収支は、景気減速により輸入が抑制されるため改善に向かうものの、輸出が伸び悩むことから、2014 年の黒字化は難しいとみている。

図表 3 消費者物価指数



(注) 直近の数値は 7 月、8 月の平均値を用いた。
(資料) インドネシア中央統計局

図表 4 緊急経済対策パッケージ等の概要

	目的	具体的な政策
政府	経常収支赤字の削減	・輸出:輸出企業に対する税制優遇、未加工鉱石の輸出割当規制の撤廃 ・輸入:バイオ燃料の利用普及による石油・ガス輸入の削減、輸入車やブランド品に対する奢侈税の引き上げ
	インフレの抑制	・牛肉や農産品に対する輸入規制の緩和
	投資拡大	・外資が投資できる分野の拡大 ・投資手続きの簡素化
中銀	金融市場の安定化	・国有企業の自社株買いを許可するとともに、保険会社の株式保有比率の規制を緩和
	外貨の供給拡大 金融市場の深化	・金融機関による中銀への外貨定期預金の満期を多様化 ・金融機関に対する短期対外債務比率規制の緩和 等

(資料) 各種報道

【注目点：ユドヨノ政権が緊急経済対策を発表、早急な政策の実現が求められる】

先述の通り、2013 年 5 月半ば以降、インドネシアからの資金流出圧力が強まり、ルピアが下落している。こうした状況に対して、8 月 23 日、ユドヨノ政権は、経常収支の改善やインフレ抑制などを達成するための緊急経済政策パッケージを発表した (図表 4)。また同日、インドネシア中央銀行も、外貨の供給を拡大させる目的でいくつかの政策を発表した。さらにその 1 週間後の 8 月 29 日、インドネシア中央銀行は緊急政策決定会合を開催し、政策金利を 0.5%PT 引き上げることなどを決定した。

政府が発表した政策パッケージは、輸出企業に対する減税措置や、投資手続きの簡素化などを強調しており、中長期的にインドネシアの供給力の増強に資するだろう。このため、経常収支赤字の改善に寄与し、成長を促進するものと評価できる。また 8 月末に行った緊急利上げについても、景気拡大よりも経常収支の改善を優先し、資本流出圧力を食い止めるという中銀の強い意志が汲み取れる。これらの措置は、少なくとも短期的には、ルピア相場の安定化に寄与するだろう。今後は、2014 年の総選挙と大統領選を控える中で、ユドヨノ政権が、自身が掲げた中長期的な成長に資する政策パッケージを早急に実現することができるかどうか注目されよう。

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

8. タイ：年後半は輸出主導で緩やかに景気回復、2014年は堅調に推移

2012年：+6.5%、2013年（予）：+2.6%、2014年（予）：+4.3%

2期連続のマイナス成長
で景気後退局面入り

個人消費の伸び率のマイ
ナス幅が拡大

総固定資本形成はプラス

純輸出の寄与度は悪化

7月の輸出数量は前月比
プラス

鉱工業生産は前月比マイ
ナス

企業マインドは現状、先
行きともに低下

4～6月期の実質 GDP 成長率は、個人消費と輸出の不振が響き、前期比年率▲1.4%となった。マイナス成長は1～3月期の▲6.5%に続き2期連続で（図表1）、景気は後退局面に入った。

需要項目別にみると、個人消費の伸び率は▲7.3%と、1～3月期の▲5.1%からマイナス幅が拡大した。1台目の自動車を購入する個人に対して間接税を還付する、自動車購入支援策が2012年に終了した反動で、自動車の需要が落ち込んでいることが主因。一方、政府消費は+33.8%と、1～3月期の▲15.9%からプラスに転じた。

総固定資本形成は+16.5%と、1～3月期の▲11.8%からプラスに転じた。1～3月期に落ち込んでいた車両関連の投資が盛り返した。

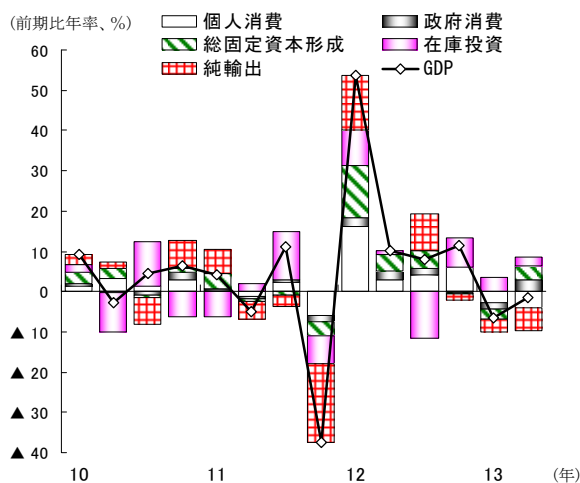
財貨・サービスの輸出は▲5.7%と、1～3月期の▲2.3%からマイナス幅が拡大した。主因は、4月下旬まで続いたパーツ高（図表2）の影響が出たことに加え、主要農産物に対する中国の需要が減少したことである。財貨・サービスの輸入は+2.8%と、1～3月期の+2.2%から加速した。純輸出の成長率寄与度は、1～3月期の▲2.9%PTから▲6.0%PTへと悪化した。

直近の経済指標をみると、7月の輸出数量指数（季調値）は前月比+0.9%とプラスに転じた（図表3）。水産品と製造業製品は依然マイナスであったが、農産品が中国向けを中心に大きく増加した。

一方、7月の鉱工業生産指数は、前月比▲2.5%となった。電子製品に持ち直しの兆しが出ているものの、国内での需要剥落を受けて自動車が減少している。

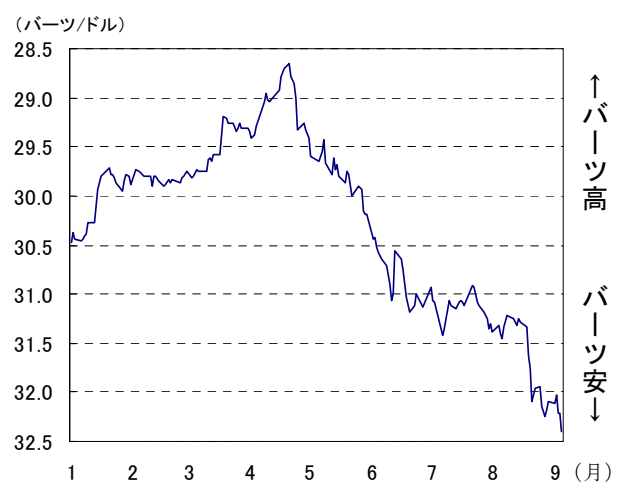
7月の産業景況感指数（タイ工業省発表）は、現状、先行きともに低下した。また、QE3縮小観測の台頭に伴い株価が下落したため、消費者マインドも悪化している。

図表1 実質 GDP 成長率



(注) 在庫投資はGDPから他の需要項目の合計を減じた値。
(資料) タイ国家経済社会開発委員会

図表2 パーツ相場の推移（2013年）



(資料) タイ中央銀行

2013 年後半は輸出主導
で回復

2013 年後半の景気を展望すると、輸出主導で回復に転ずるだろう。先進国経済の持ち直しが続くこと、パーツ安の影響が出始めることなどが、輸出回復の要因である。また、政府が 8 月に発表した景気刺激策（県や地方自治体に対し、2013 年度予算残額を使い切ることや、2014 年に予定される公務員ボーナスの一部について 2013 年内に前倒し支出することを要請）の効果が出ることから、政府支出も景気を下支えする見通しである。

一方、個人消費は、国内における自動車の需要減少に加え、パーツ安に伴ってインフレが加速することから、伸び悩むであろう。

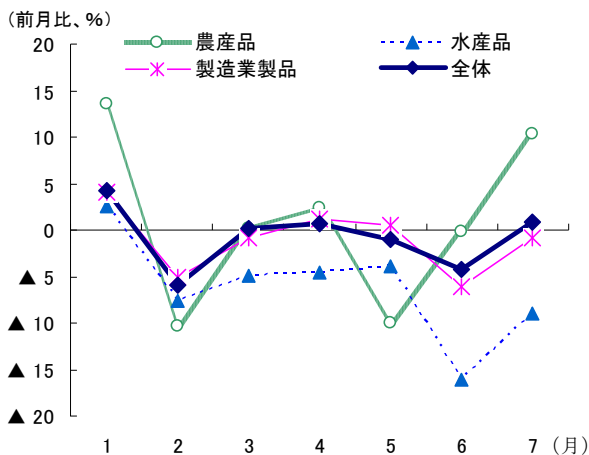
以上より、年後半の景気は回復するも、緩やかなペースにとどまるであろう。2013 年の実質 GDP 成長率は、+2.6%と予測する。

2014 年の景気は堅調に
推移

2014 年の景気は、堅調に推移するだろう。輸出は、引き続き回復基調となる見通しである。個人消費は、雇用・所得環境の改善に加え、自動車購入支援策の反動減の影響がなくなることから、加速するであろう。公共投資は、政府が拡大を検討している。もっとも、経常収支が悪化する中、その増加幅は限定的とみている。

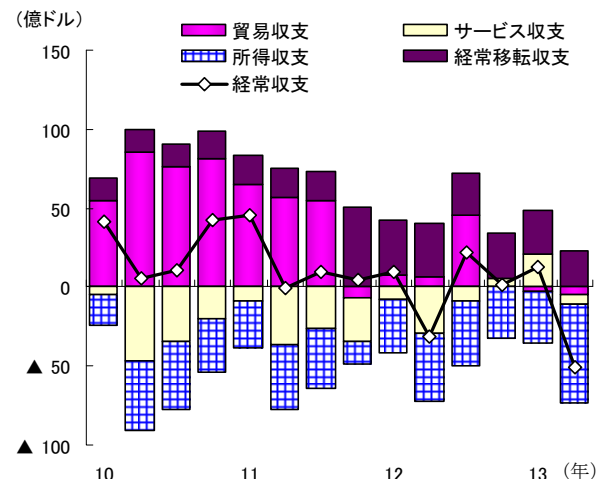
以上より、2014 年の実質 GDP 成長率を+4.3%と予測する。

図表 3 輸出数量指数（2013 年）



(注) 季節調整値。
(資料) タイ中央銀行

図表 4 経常収支



(資料) タイ中央銀行

【注目点：4～6 月期の経常収支は赤字転落】

2013年4～6月期の経常収支は、GDP 比5.1%の大幅な赤字に転落した（図表4）。季節的な要因（配当金の支払いによる所得収支悪化）や、2013年序盤までのパーツ高、中国の需要低迷による天然ゴム等の輸出減少、価格下落に伴う投資目的の金購入増大など一時的な要因が影響している一方で、国民の所得増加を目指した政策（最低賃金引き上げ、コメ買取価格の事実上の引き上げなど）が、輸出競争力の低下と輸入の増大を促したことも、経常収支悪化の一因であろう。

2013年後半以降、パーツ安を背景に輸出は回復に向かうため、経常収支は徐々に改善するとみている。ただし、2014年に公共投資の大幅な拡大を検討するなど、現政権は内需振興を重視している。そうした政策の動向次第では、経常収支の悪化が続く可能性も否定できない。

(杉田智沙 03-3591-1368 chisa.sugita@mizuho-ri.co.jp)

9. マレーシア：投資の加速、輸出の緩やかな回復で景気は持ち直し

2012年：+5.6%、2013年（予）：+4.0%、2014年（予）：+4.5%

4～6月期の成長率は加速も、力強さを欠く

輸出は減少。輸入も大幅減となり、純輸出の寄与度はプラスに転換

総固定資本形成は大幅に減速

個人消費は減速

消費者物価は2%台に到達

7月の輸出は持ち直し

2013年後半の景気は堅調に推移

4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+5.5%と1～3月期の▲1.4%から大きく持ち直した（図表1）。もっとも、個人消費は減速し、輸出も減少するなど、景気は力強さを欠いている。

まず外需を見ると、財貨・サービスの輸出は▲16.4%と、1～3月期の+3.6%からマイナスに転じた。財貨の輸出を通関統計で確認すると、原油・石油はマイナスに転じ、パーム油や天然ゴムも引き続き低迷した（図表2）。財貨・サービスの輸入は▲21.5%と、1～3月期の+31.2%からマイナスに転じた。1～3月期における、航空機の購入などによる一時的な輸入増加の反動とみられる。純輸出の寄与度は+5.1%PTで、1～3月期の▲27.6%PTからプラスに転じた。

在庫投資の寄与度は、1～3月期に大幅なプラスとなった反動でマイナスに転じた。

総固定資本形成は、民間投資が堅調に推移した一方で、公共投資が減少したため、前期から大幅に減速した。

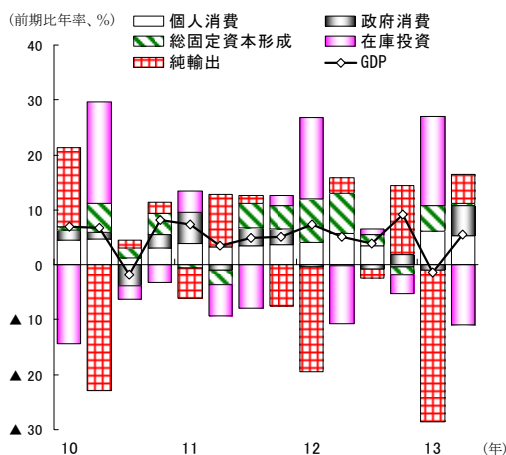
個人消費は+5.2%と、1～3月期の+6.0%から減速した。1～3月期に行われた低所得者向けの一時金支給（約700万人を対象）の反動が出た。政府消費は+5.6%と、公務員給与の引上げ等により1～3月期の▲1.0%からプラスに転じた。

7月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+2.0%と6月の+1.8%から小幅に加速した（図表3）。マレーシア中央銀行によると、例年よりも高温な気候が続いたことを背景に、鶏肉の供給が鈍化したことが主因である。

7月の輸出は、前年同月比+4.5%となり、前月比（季調値）でもプラスに転じた。電機・電子部品や天然ガスの輸出が持ち直した。

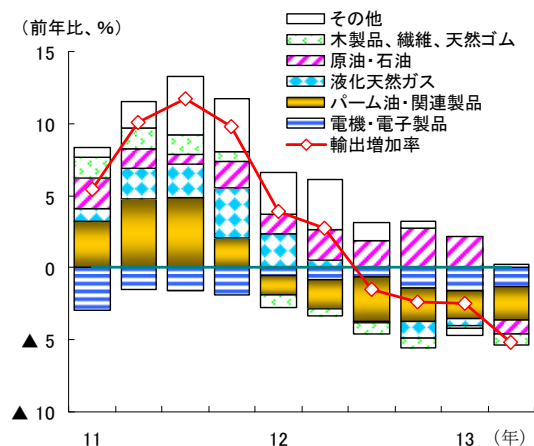
2013年後半の景気は堅調に推移するとみている。総固定資本形成は、イスカンダル・マレーシア（注目点参照）などの大型投資が進んでいることから、

図表1 実質GDP成長率



(資料) マレーシア統計局

図表2 通関輸出



(資料) マレーシア統計局

2014年の景気は輸出拡大などにより加速

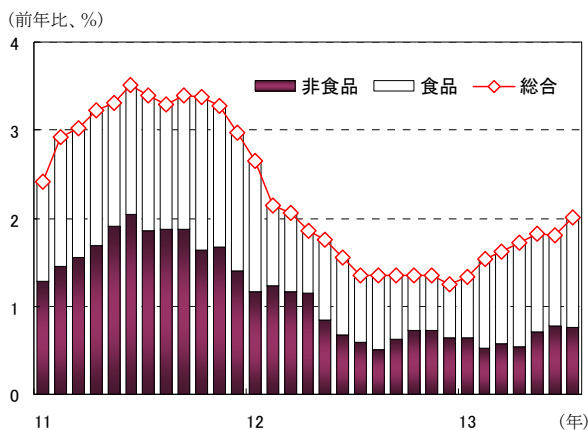
高水準で推移すると予想される。輸出は、リンギ安を受け、緩やかに持ち直すだろう。一方、個人消費は減速する見通しである。9月3日に、2010年12月以来となる燃料補助金の削減が実施されたためだ。ちなみに、補助金の削減幅は、前回は1リットルあたり5セン（1リンギ=100セン）であったが、今回は20センと大幅である。

以上より、2013年の実質GDP成長率は+4.0%と予測する。

2014年の景気は、緩やかに加速するであろう。輸出は、世界経済の回復を受け、増加ペースは高まるであろう。総固定資本形成は、先述の大型投資が続くことにより、堅調に拡大するとみている。個人消費は、燃料補助金削減の影響が残るものの、現在審議中の2014年度予算案において、低・中所得者に対する一時金支給が計画されていることから、拡大基調が続くであろう。また、同予算案で消費税導入案が検討されており、2015年1月から導入される可能性が高いため、2014年終盤には、個人消費の駆け込み需要が生じることも予想される。

以上より、2014年の実質GDP成長率は+4.5%と予測する。

図表3 消費者物価指数



(資料) マレーシア統計局

図表4 イスカンダル・マレーシア開発

地区名	内容
ジョホールシティセンター	金融や行政など
ヌサジャヤ	教育・医療・テーマパーク、住宅など
タンジュンプルバス港周辺	物流センター
パシルグダン港周辺	企業(工業団地、電気・電子や化学ほか)
ジョホール国際空港周辺	物流、R&D拠点、住宅など

(資料) 各種報道よりみずほ総合研究所作成

【注目点：イスカンダル・マレーシアが進展、投資が大幅に増加】

シンガポールに隣接するマレーシアのジョホール州南部を、2006年から2025年にかけて、両国政府系投資会社が共同で開発する「イスカンダル・マレーシア」と呼ばれる計画が進展しており、運輸などのインフラ整備が進んでいる。同計画は、約22万平方キロメートルを5地区に分け（図表4）、それぞれで特徴ある開発を進め、国際都市としての発展を目指すものだ。

既に、イオン系のショッピングモールや、テーマパークのレゴランドなどが進出済みだが、2013年に入って投資は加速している模様だ。年初には今年の投資誘致額を約150～210億リンギ（約4,500～6,300億円）と見込んでいたが、上半期の投資額は125億リンギ（約3,750億円）と予想を大きく上回るペースで推移している。具体的な進出案件として、英国系の大学、三井物産による政府系不動産会社への出資などがある。

今後も、マレーシアとシンガポールを結ぶ鉄道などの建設により、インフラの整備がさらに進展することが見込まれている。これにより、さらなる投資の誘致が目指されている。

(杉田智沙 03-3591-1368 chisa.sugita@mizuho-ri.co.jp)

10. フィリピン：選挙効果剥落等で 2013 年後半に景気減速、2014 年に持ち直し

2012 年：+6.8%、2013 年（予）：+7.0%、2014 年（予）：+5.6%

4～6 月期は前期から減速

インフレの安定と OFW 送金などにより個人消費は堅調に拡大

電子機器の減速が輸出を下押し

総固定資本形成の伸び率が低下

直近の経済指標をみると、景気改善の兆し

2013 年後半の成長率は低下

2013 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+7.5%と、前期の+7.7%から減速した（図表 1）。投資の伸びの鈍化と輸出不振が減速の主因。なお、前期比年率では+5.7%で、前期の+9.6%から大幅に減速した。

個人消費は、前年比+5.2%と前期の+5.5%から引き続き堅調に拡大した。インフレ率が安定的に推移したことに加え、海外フィリピン人労働者（OFW）送金が前年比+5%超と、増加基調を維持したことが、個人消費を下支えした（図表 2）。

政府消費は、前年比+17.0%と前期の+13.2%から加速した。

財貨・サービスの輸出は、前年比▲6.5%と前期の▲7.6%に続きマイナスとなった。この背景には、電子機器の輸出が伸び悩んでいることがある。また、財貨・サービスの輸入は、前年比▲3.0%と前期の+2.0%からマイナスに転じた。

純輸出の成長率への寄与度は、▲2.0%PT と前期の▲4.9%PT からマイナス幅が縮小した。

公共投資が堅調な一方、輸出不振などを背景に民間部門の投資が伸び悩んだため、総固定資本形成は前年比+9.7%と前期の+15.6%から減速した。

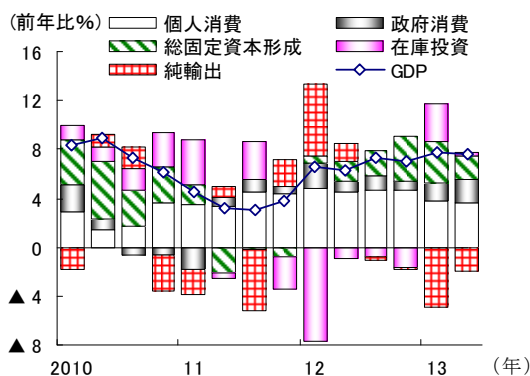
直近の経済指標をみると、インフレ率は 7 月に前年比+2.5%、8 月に+2.1%と、引き続き政府の目標範囲の下限を下回っている。

また 7 月の製造業生産指数は前年比+12.0%と、6 月の+8.2%から加速した。7 月の通関輸出は前年比+2.3%と、6 月の+4.1%に続きプラス成長を維持した。

2013 年後半の景気を展望すると、減速基調が続くとみている。

景気減速の主因は、5 月に実施された中間選挙の効果の剥落が、消費を下押しすることだ。なおフィリピンでは、選挙前に消費が盛り上がる傾向がある。一方、総固定資本形成は、堅調に推移する見通しである。この理由としては、政府がインフラ投資の拡大（2012 年の GDP 比 2%から 2016 年まで

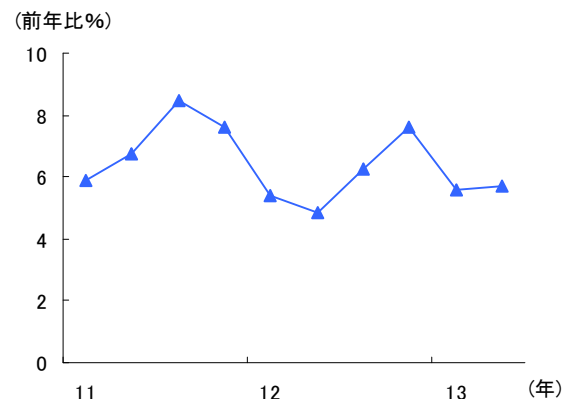
図表 1 実質 GDP 成長率



(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委員会

図表 2 OFW 送金



(資料) フィリピン中央銀行

2014 年は投資と輸出が
けん引し堅調に推移

段階的に 5%へ引き上げ) を目指していることや、対内直接投資の認可額が増加傾向にあることが挙げられる (図表 3)。

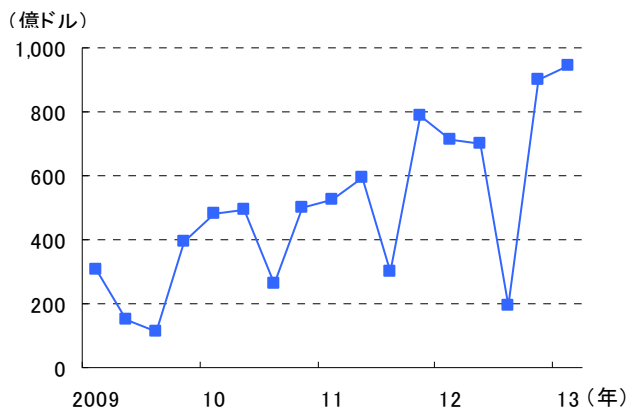
輸出は、パソコン需要の低迷により、引き続き下押し圧力を受けるものの、ペソ安の進展を受け、徐々に回復するとみられる。

2014 年は、ゲタの関係から成長率は 2013 年対比で低下するものの、実態として景気は堅調に推移するとみている。

まず総固定資本形成は、引き続きインフラ投資が拡大するほか、それが民間投資を刺激することから、全体として加速する見通しである。また先進国経済の持ち直しに伴い、輸出の伸びも加速するとみている。こうした輸出や投資の拡大が雇用環境を改善させるため、個人消費は持ち直すと思われる。

以上から、実質 GDP 成長率は、2013 年が+7.0%、2014 年が+5.6%と予測した。

図表 3 対内直接投資 (認可額)



(注) 3 カ月移動平均。
(資料) フィリピン国家統計調整委員会

図表 4 株価 (PSEi)、対ドル為替レート



(注) 期間は、2012 年 7 月 2 日～2013 年 9 月 2 日。
(資料) フィリピン中央銀行、フィリピン証券取引所

【注目点：QE3 縮小観測により株価・為替が下落するも、経済への悪影響は限定的】

QE3 縮小観測の影響を受け、5 月半ば以降 1 カ月間でフィリピンの株式は約 19%、ペソの対ドル為替レートは約 6%下落した。その後しばらくの間市場は落ち着きを取り戻していたものの、7 月終盤以降再び下落基調となり 8 月半ば下げ足を強めた。8 月末に株価は約 8 カ月ぶり、為替レートは約 3 年ぶりの安値圏に突入した (図表 4)。

このように、市場は軟調に推移しているものの、それによる実体経済への悪影響はそれほど大きくないとみている。なぜなら、第 1 に、2013 年 1～3 月期の経常収支の黒字は GDP 比で 5.3%に達していることから、ファンダメンタルズからみて、さらに大幅なペソ安が進む可能性は低い。このため、インドネシアのように、通貨防衛のために緊縮的な財政・金融政策を迫られることはないであろう。第 2 に、ペソ換算の OFW 送金額が上昇するため、ペソ下落には個人消費を押し上げる効果がある。第 3 に、フィリピンはコールセンターやソフトウェア開発などの IT-BPO 産業や、電子機器製造などの分野で産業の集積が進んでおり、通貨下落は輸出拡大の好機となりうる。

以上から、株価下落による悪影響は否定できないものの、全体としてみると景気への悪影響は軽微となる見通しである。

11. ベトナム：景気加速は限定的、成長率は5%台前半に止まる見通し

2012年：+5.0%、2013年（予）：+5.1%、2014年（予）：+5.4%

実質 GDP 成長率は小幅加速

内需は持ち直す

貿易収支は悪化

外国からの旅行者はプラスの伸びを回復

7～9 月期の景気も盛り上がり欠ける展開か

2013年4～6月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.0%と1～3月期の+4.8%から若干加速した（図表1）。内需が堅調に推移したことが、景気加速の主因である。

まず内需関連の統計を確認したい。個人消費との関係が深い実質小売売上高は、1～6月期に前年比+5.1%と、1～3月期の+4.5%から加速した（図表2）。都市部失業率が上昇するなど雇用環境は悪化したものの、消費者物価指数（CPI）上昇率が前年比+6.6%と前期の+6.9%から低下したことなどが、小売売上高の加速要因となった。

1～6月期の実質建設投資は、前年比+5.2%と1～3月期の+4.9%から小幅に加速した（図表3）。非国家部門の投資が堅調に拡大したことが要因である。一方、1～6月期の対内直接投資実行額は、前年比で小幅に増加した。

4～6月期の通関輸出は、携帯電話などの増加を背景に、前年比+14.6%と高水準の伸びを維持した。もともと、1～3月期の+19.2%と比べると減速している。一方、通関輸入も前年比+18.1%と前期（+20.2%）から減速したものの、内需の緩やかな持ち直しを背景に、輸出を上回る伸びとなった。貿易収支は▲12.0億ドルで、4四半期ぶりの赤字となった。

外国からベトナムを訪れた旅行者数は、1～3月期は前年比でマイナスであったが、4～6月期は+2.6%とプラス成長に転じた。観光目的の旅行者数が増え、もともと高い伸びとなった。

足元の経済指標を見ると、景気拡大が順調ではないことが示されている。

1～8月期の政府予算による名目投資実行額は、前年比▲2.5%と1～6月期の▲1.9%からマイナス幅が拡大した。QE3 縮小観測の台頭でドン売り圧力が高まる中、通貨防衛のために公共投資が抑制されている。

通関輸出は、7・8月平均で前年比+12.7%と引き続き減速している。

図表1 実質 GDP 成長率・貿易

	2012				2013	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP成長率	4.6	4.8	5.1	5.4	4.8	5.0
通関輸出(億ドル)	248.7	285.5	299.8	310.2	296.5	327.2
前年比	28.3	23.4	13.1	17.8	19.2	14.6
通関輸入(億ドル)	245.6	287.1	291.8	299.8	295.1	339.2
前年比	7.8	9.6	6.8	7.4	20.2	18.1
通関貿易収支(億ドル)	3.2	▲1.6	8.1	10.5	1.4	▲12.0
	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6
実質GDP成長率	4.0	4.4	4.7	5.0	4.9	4.9
農林水産業	4.0	2.8	2.8	2.5	2.2	2.1
鉱工業	7.4	4.0	4.8	4.9	4.9	5.2
建設業	▲1.0	▲3.9	▲0.8	2.0	4.8	5.1
サービス業	7.0	5.3	5.6	6.0	5.6	5.9

（注）統計上の制約から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、上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。実質 GDP は、四半期毎の系列は改定値となっており、速報値である累計の系列と1～3月期が一致しないことがある。貿易統計は CEIC Data に収録されたベトナム統計総局のデータを用いた。

（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局

図表2 小売売上・鉱工業生産・農業生産

	2012				2013	
	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6
名目小売売上高	21.8	19.5	17.3	16.0	11.7	11.9
商業	20.1	18.9	16.5	15.2	10.8	11.2
ホテル・レストラン	24.6	20.2	19.1	17.2	15.4	14.5
旅行業	14.2	26.6	30.9	28.1	4.0	2.6
サービス業	34.3	22.3	20.3	19.7	15.3	15.4
実質小売売上高	5.0	6.5	6.7	6.2	4.5	5.1
鉱工業生産	4.1	4.5	4.8	4.8	4.9	5.2
実質農林水産業生産	3.7	3.8	3.7	3.4	2.6	2.4
農業	3.2	3.0	2.9	2.8	2.5	2.2
林業	6.1	5.7	6.2	6.4	5.8	5.7
水産業	4.9	5.8	5.3	4.5	2.5	2.5
失業率	N.A.	2.3	2.2	2.0	2.1	2.3
都市部	N.A.	3.6	3.5	3.3	3.5	3.9
農村部	N.A.	1.7	1.6	1.4	1.6	1.6

（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局

2013 年後半の景気は緩やかに持ち直すが、成長率の加速幅は限定的

2014 年の景気は輸出主導で加速

CPI は、7・8 月平均で前年比+7.4%と加速した。ガソリン価格、電力料金、医療費などが相次いで引き上げられたことに加え、暴風雨により農産物が不作だったことが原因。インフレ加速は消費を下押しする見通し。

2013 年後半を展望すると、年前半までに実施された金融緩和の効果が顕現することや、対内直接投資認可額が堅調に拡大していることなどから、民間の投資は徐々に持ち直すとみている。サムスンがベトナムでの携帯電話などの生産を強化する中、輸出も堅調に拡大するであろう。ただし、電力料金等の引き上げによる個人消費への下押し圧力が続くほか、緊縮的な財政政策が維持される見通しであることから、景気の加速は限定的とみられる。

2014 年の成長率は加速する見通しである。まず輸出は、先進国の景気が持ち直すため、伸び率が高まるであろう。輸出関連産業を中心に、設備投資も増加する見込みである。輸出加速により貿易収支の改善が見込まれることから、ドン下落圧力が徐々に緩和するため、財政政策の緊縮姿勢はやや弱まるとみられる。輸出・投資の増加を受け、雇用・所得環境が改善することから、個人消費も加速するであろう。

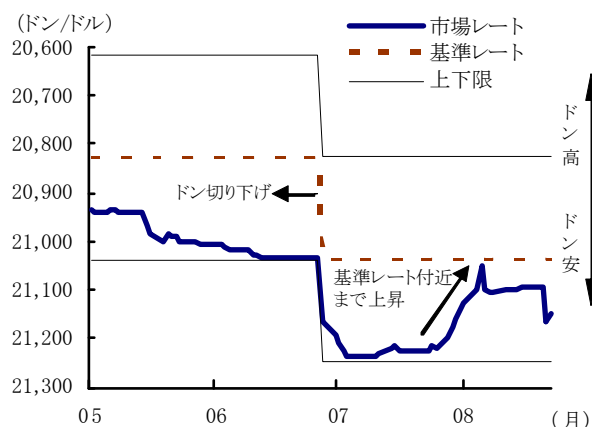
実質 GDP 成長率は、2013 年が+5.1%、2014 年が+5.4%と予測した。

図表 3 投資・訪越旅行者数

	2012 (前年比%、対内直接投資は億ドル)				2013	
	1~3	1~6	1~9	1~12	1~3	1~6
対内直接投資認可額	26.3	63.8	95.3	130.1	60.3	104.7
新規投資	22.7	47.6	61.1	78.5	29.3	58.1
追加投資	3.7	16.2	34.2	51.6	31.1	46.6
対内直接投資実行額	25	54	81	104.6	27	57
実質建設投資	▲ 3.6	▲ 0.4	2.6	2.1	4.9	5.2
国家部門	▲ 15.8	▲ 6.8	▲ 2.2	▲ 3.9	9.8	5.1
非国家部門	▲ 1.0	0.8	3.7	3.5	3.9	5.6
直接投資部門	▲ 8.8	1.5	0.7	▲ 0.3	11.7	6.1
訪越旅行者数	24.5	13.9	13.0	9.5	▲ 6.2	2.6
観光	24.5	12.7	10.5	7.3	▲ 4.7	4.9
ビジネス	28.2	18.0	19.0	16.2	▲ 4.8	1.8
親戚訪問	23.2	16.1	18.2	14.3	▲ 11.0	▲ 1.0
その他	17.8	7.3	7.8	2.1	▲ 11.7	▲ 8.4

(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

図表 4 対ドル為替レート(2013年)



(注) ベトナムの為替政策は、1日に許容される対ドル為替レートの変動幅を、政府が定めた基準レートから一定範囲(現在は±1%)に限定するというもの。

(資料) CEIC Data

【注目点：ドンは不安定な動きが続く、財政・金融政策の制約要因に】

5月13日の政策金利引き下げ(8.0%→7.0%)、5月22日のバーナンキ発言によるQE3縮小観測の台頭、貿易収支悪化などを背景に、5月半ば以降、通貨ドンに下落圧力が加わった。ベトナム国家銀行は従来、自国通貨を1ドル=20,828ドン近辺で事実上固定させる為替政策を採用してきたが、同圧力の高まりを受け、6月28日から基準為替レートを約1%PT 切り下げた(図表4)。また、先述の通り緊縮的な財政政策が採用されたため、貿易収支が改善してドン下落圧力は緩和され、ドンの対ドル為替レートは一時基準レート付近まで戻った。

もっとも、ドンの対ドル為替レートは、QE3の年内縮小観測の高まりなどを受け、8月に再度下落に転じるなど、依然として不安定な動きとなっている。こうした状況を踏まえると、緊縮的な財政運営は長引きそうである。

12. インド：通貨防衛のための金融・財政引き締めで景気の停滞が続く

2012年：+5.1%、2013年（予）：+4.5%、2014年（予）：+4.7%

4～6月期の成長率は減速

実質 GDP 成長率は、2013年1～3月期の前年比+4.8%から、4～6月期は+4.4%に減速した（図表1）。みずほ総合研究所の試算によると、季節調整値による前期比年率でも、+4.6%から+4.2%に減速した。4～6月期の成長率は、前年比と前期比年率のいずれも、リーマンショック直後の2009年1～3月期以降で最も低い。

製造業 PMI 指数によると
8月の業況は悪化

需要項目別では、総固定資本形成が前年比+3.4%から▲1.2%、個人消費が+3.8%から+1.6%と、内需の二本柱は共に悪化した。一方、財貨・サービスの輸出は▲0.6%から▲1.2%と落ち込んだものの、同輸入が内需の低迷に沿う形で+3.3%から+0.7%と鈍化したため、純輸出の成長率寄与度はマイナス幅が縮小した。また、政府消費は+0.6%から+10.5%に加速した。

足下の経常赤字は依然高水準の模様

直近の経済指標をみると、製造業 PMI（購買担当者指数）は、7月の50.1から8月は48.5となった。09年3月以来、4年半ぶりに業況悪化を示す50割れとなり、直近まで景気の減速は続いていることをうかがわせる。

8月にルピー相場が急落

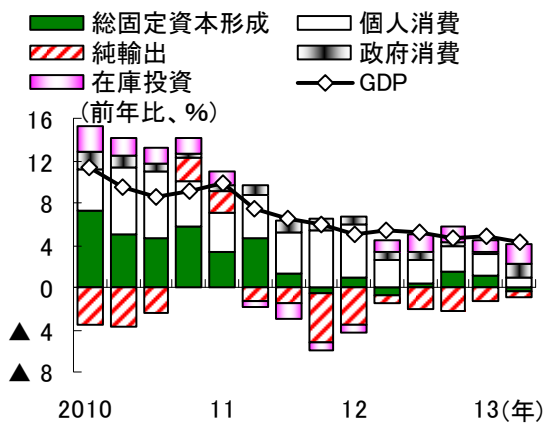
7月の通関貿易赤字は引き続き高水準だった。このため、1～3月期に名目 GDP 比 3.6%だった経常赤字も足下まで高水準だったとみられ、インド準備銀行(RBI)が持続可能とする2.5%を上回り続けていた可能性がある（図表2）。

ルピー安によるインフレ
圧力が表面化

QE3が縮小されるとの観測から5月下旬に始まったルピー安は、8月に入って加速した。同28日には1ドル=68ルピー台の最安値に突入、9月入り後も最安値圏にある（図表3）。QE3縮小観測で証券投資を中心に資金が国外に流出し、経常赤字のファイナンスが困難になったことを背景としてルピーの下落圧力が強まっている。

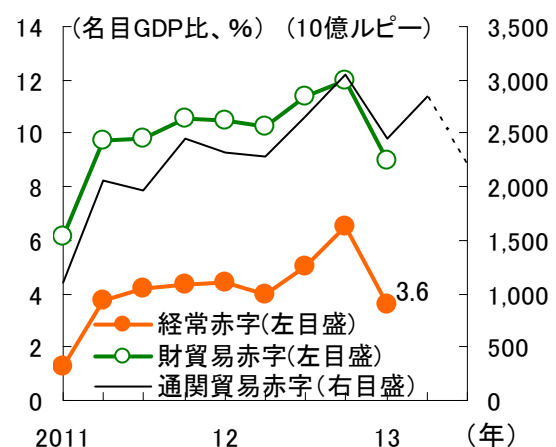
RBIが重視する卸売物価指数は、6月の前年比+4.9%から7月は+5.8%に高まった。内訳では、輸入依存度の高い燃料（価格が統制されていないもの）による押し上げが目立ち、ルピー安の影響が現れたと考えられる。

図表1 実質 GDP 成長率



(注)不突合等で寄与度合計とGDPは一致せず。
(資料)インド統計計画実行省

図表2 対外赤字



(注)13年7～9月の通関貿易赤字は7月の値を3倍。
(資料)インド準備銀行、インド統計計画実行省

財政悪化、外貨建て債務
返済負担増加のリスクも

ルピー安定のため事実上
の金融引き締め

13 年度補正予算案も抑
制型

通貨防衛の金融・財政引
き締めで景気は停滞へ

ルピー安の影響としては、財政悪化も懸念される。燃料の輸入価格が上昇し、政府が国内での販売価格を低めに統制する財政負担が膨らむからだ。また、企業の外貨建て借入の返済負担が増加することも当局は懸念している。

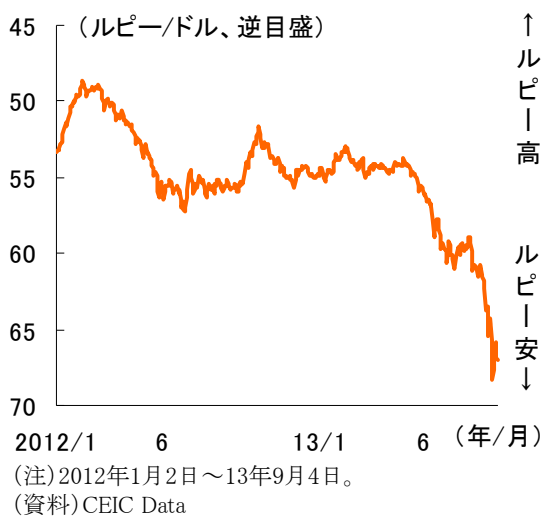
7月15日と23日、RBIは市場に政策金利(レポレート)で資金を供給する流動性供給枠(LAF)の総量を引き締め、LAFを補完する流動性供給枠(MSF)に適用するMSF金利も3.0%PT引き上げるなど、流動性引き締め策を実施した。短期金利の上昇を促し、ルピー相場の安定を図る措置である。結果として、短期金利だけでなく長期金利も上昇しており、同30日に政策金利こそ据え置いたものの、事実上の金融引き締めとなっている(図表4)。

為替相場が安定するまで短期金利を中心に引き締め型を続けるというのがRBIの方針であるため、当面は投資の停滞が避けられまい。RBIの実証分析によると、短期金利の上昇で投資は8四半期に亘り押し下げられる。

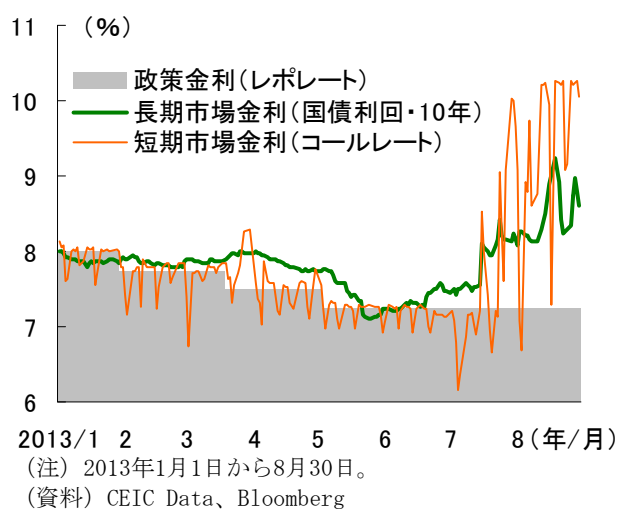
財政支出は内需を刺激して経常赤字を拡大させるため、通貨防衛のために財政も緊縮を強いられよう。実際に、8月に国会提出された13年度補正予算案では、新規の支出増加規模が名目GDP比0.001%に抑制されている。

以上より、金融・財政の引き締めで投資と政府支出を中心に景気は停滞し、成長率は2013年に+4.5%、2014年は+4.7%にとどまると予想される。

図表3 ルピーの対ドル相場



図表4 政策金利と長短市場金利



【注目点：景気停滞という代償を支払うことで、経常赤字が縮小、ルピー相場も安定へ】

ルピー相場下落に対して、現在のインドは特定相場を維持する固定相場制は採用していない。このため、1991年のインドや97年のアジア諸国とは異なり、市場介入で外貨準備を枯渇させて国際収支危機に陥るリスクは限定的である。

もっとも、ルピー安によるインフレや財政悪化、外貨建て債務返済負担増加のリスクを警戒する必要があるため、インドはルピーの続落を放置できず、通貨防衛の金融・財政引き締めを強いられている。マクロ的には「経常収支 = (民間貯蓄 - 民間投資) + 財政収支」の関係にあることから、引き締め策で民間投資と政府支出を中心に景気を抑制するという代償を支払うことで、経常赤字は次第に縮小、ルピー相場も安定に向かう展開が考えられる。

(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：2013年後半以降は緩やかながら回復続く

2012年：+3.7%、2013年（予）：+2.5%、2014年（予）：+2.8%

4～6月期は前期から小幅に加速

雇用環境の悪化から個人消費は減速

輸出は農産品関連を中心に増加

民間投資が加速、公共投資は大幅減

足元で景気回復を示す指標の発表が相次ぐ

金融市場は米豪の金融政策や中国の景気動向をにらむ展開

2013年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.4%と前期の+2.2%から小幅に加速した（図表1）。輸出の回復や民間投資の拡大が成長率を押し上げた。

個人消費は、雇用環境の悪化を主因に、前期比年率+1.7%と前期の+2.8%から減速した。失業率は、1月の5.4%から6月には5.7%に上昇している。政府消費は前期比年率+3.2%と、前期の+2.7%から加速した。

財貨・サービスの輸出は、前期比年率+5.1%と、前期の+3.6%から加速した。主因は、農産品輸出の増加である（図表2）。

また財貨・サービスの輸入は、後述する民間投資の拡大を背景に、資本財輸入が増えたことなどから、前期比年率+6.5%と、前期の▲12.3%からプラスに転じた。

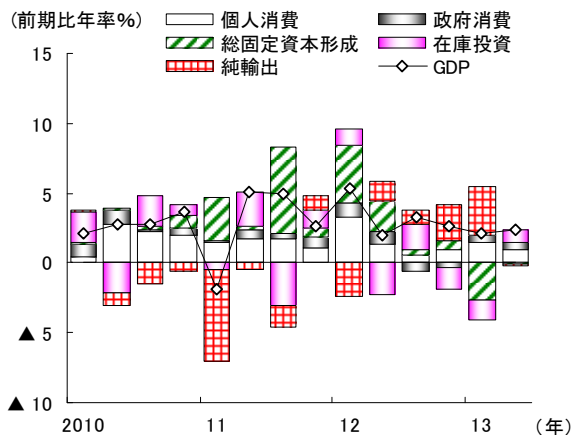
純輸出の成長率寄与度は▲0.2%PTで、前期の+3.5%PTからマイナスに転じた。

民間投資は鉱業分野を中心に拡大し、前期比年率+25.9%と前期の+5.6%から加速した。なお公共投資は、政府が財政赤字削減の観点から、2012/13年度（2012年7月～2013年6月）の歳出の伸びを抑えていることなどから、大幅なマイナスを記録した。

直近では、景気回復を示す経済指標の発表が相次いだ。5月と8月にオーストラリア準備銀行（RBA）が実施したそれぞれ0.25%PTの利下げの影響を受けて、ウェストパック消費者心理指数は、3カ月連続して楽観圏で推移している（図表3）。また7月の通関輸出（季節調整値）は、4～6月期平均と比べて0.8%増加しており、拡大傾向が続いている。

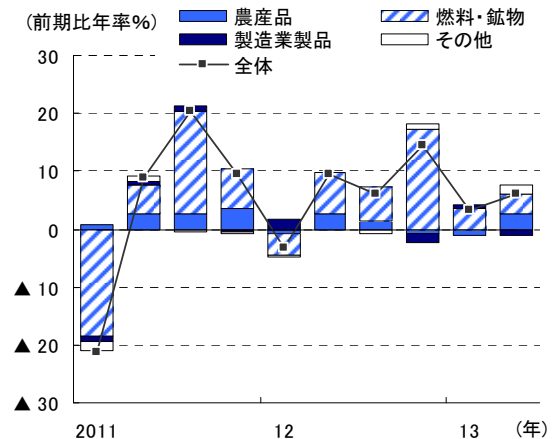
マーケットの動向をみると、株価は、QE3縮小や、中国の景気悪化が懸念され始めた5月ごろから6月末までは軟調であった。しかし金属相場の持ち直しや、中国経済の下げ止まりを示す指標の発表などを受けて、7月初旬以

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）オーストラリア統計局

図表2 財貨輸出（SNA）



（資料）オーストラリア準備銀行

2013 年後半も景気の回復基調が続く

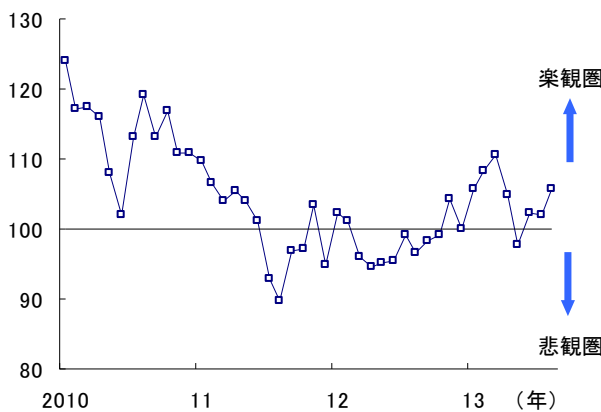
降、株価は上昇基調に転じた。また、豪ドルの対米ドルレートは、米豪の金融政策の動向をにらむ展開となり、7～8月は1豪ドル0.89～0.93米ドルのレンジ内で推移した。

今後を展望すると、2013年後半も景気は回復基調を維持すると予測する。この理由は、①RBAが積極的に行っている利下げにより、個人消費や企業の投資が堅調に推移するとみられるため、②予算案によると、2012/13年度に抑制されていた歳出が、2013/14年度に拡大するため、③5月以降続く豪ドル安により、輸出の増加基調が続く見通しであるためである。以上を踏まえて、2013年の通年成長率を+2.5%と予測した。

2014 年は輸出の増勢を主因に成長率は高まる見通し

2014年の成長率は、米国・欧州など先進国の景気回復が予想される中、輸出の増勢テンポが高まるとみられることを主因に、2013年対比で高まると予測する。以上を踏まえて、2014年の通年成長率は+2.8%と予測した。

図表3 ウェストパック消費者心理指数



(資料) ウェストパック銀行・メルボルン研究所

図表4 保守連合、労働党の政策

保守連合	労働党
●財政	
・3年以内に財政黒字化に向けた軌道修正 ・10年以内にGDP比1%の財政黒字を達成	・2016年までに財政黒字化
●企業の競争力強化	
・法人税の1.5%PTの引き下げ ・資源税、炭素税の撤廃	・中小企業の税務手続きの負担軽減 ・現行の炭素税を排出権取引制度に切り替え
●インフラ	
・インフラ整備の積極的な推進	・大規模なインフラ整備の実施 (保守連合より規模が大きい)
・ナショナルブロードバンドネットワークの整備 (労働党より安いコストでの整備を主張)	・ナショナルブロードバンドネットワークの整備
●社会保障関連	
・6カ月間の育児手当支払い。 ・1人あたりの支払額は75,000豪ドル	・最大18週間の育児手当支払い。 ・1人あたりの支払額は、11,200豪ドル

(資料) 各種報道

【注目点：選挙の結果保守連合が過半数を獲得】

9月7日、豪州連邦議会選挙が実施され、自由党を中心とする保守連合が下院で過半数の議席を獲得した。この結果、自由党のトニー・アボット党首は、現ケビン・ラッド首相に代わり、第28代目の首相となる。選挙戦においては、労働党、保守党連合共に、「財政健全化」、「企業の競争力強化」、「インフラ投資の拡大」等の政策を掲げており、政策に大きな違いは見られなかった(図表4)。この中で保守連合が過半数の議席を獲得した背景には、①6年間政権を握ってきた労働党政権が、炭素税(二酸化炭素排出量に応じ企業に課される)導入の可否を巡り判断を二転三転させたことを、国民が嫌気したことや、②手厚い育児手当の支給などの政策を打ち出した保守連合が女性の支持を拡大したことなどがあるとみられる。

今回の政権交代で、炭素税の撤廃や法人税の引き下げなどにより、企業の税負担が軽減される。この結果、設備投資や雇用が拡大することが期待されている。

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

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人当たりGDP

	中国			韓国			台湾			香港		
	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)
09年	49,902	1,334.5	3,739	8,341	49.2	16,959	3,775	23.1	16,359	2,140	7.0	30,698
10年	59,305	1,340.9	4,423	10,149	49.4	20,540	4,282	23.1	18,503	2,287	7.0	32,558
11年	73,219	1,347.4	5,434	11,145	49.8	22,388	4,640	23.2	20,006	2,487	7.1	35,173
12年	82,212	1,354.0	6,072	11,296	50.0	22,590	4,743	23.3	20,386	2,633	7.2	36,796

	シンガポール			インドネシア			タイ			マレーシア		
	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)
09年	1,888	5.0	37,860	5,396	231.4	2,332	2,637	63.5	4,151	2,023	28.1	7,202
10年	2,317	5.1	45,639	7,092	237.6	2,984	3,189	63.9	4,992	2,475	28.6	8,658
11年	2,656	5.2	51,242	8,463	244.0	3,469	3,457	64.1	5,395	2,890	29.0	9,979
12年	2,765	5.3	52,052	8,780	247.2	3,552	3,660	64.5	5,678	3,047	29.3	10,387

	フィリピン			ベトナム			インド			オーストラリア			日本		
	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)
1,683	92.2	1,825	1,016	86.0	1,181	11,944	1,190.1	1,004	9,776	21.7	45,068	50,370	128.0	39,337	
1,996	94.0	2,123	1,128	86.9	1,297	15,192	1,205.6	1,260	12,460	22.0	56,553	55,089	128.1	43,015	
2,241	95.8	2,339	1,346	87.8	1,532	17,370	1,221.2	1,422	14,910	22.3	66,741	59,118	127.8	46,252	
2,502	-	-	1,562	88.8	1,759	17,173	1,236.7	1,389	15,413	22.7	67,868	59,615	127.6	46,735	

◇実質GDP成長率（前年比、%）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	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
09年	9.2	0.3	-1.8	-2.5	-0.8	4.6	-2.3	-1.5	1.1	5.3	6.5	1.5
10年	10.4	6.3	10.8	6.8	14.8	6.2	7.8	7.4	7.6	6.8	9.7	2.6
11年	9.3	3.7	4.1	4.9	5.2	6.5	0.1	5.1	3.6	6.0	7.5	2.4
12年	7.7	2.0	1.3	1.5	1.3	6.2	6.5	5.6	6.8	5.0	5.1	3.7
11年10-12月	8.9	3.4	1.2	3.0	3.6	6.5	-8.9	5.3	3.8	6.1	6.0	2.5
12年1-3月	8.1	2.8	0.6	0.7	1.5	6.3	0.4	5.1	6.5	4.6	5.1	4.4
4-6月	7.6	2.4	-0.1	0.9	2.3	6.4	4.4	5.6	6.3	4.8	5.4	4.1
7-9月	7.4	1.6	0.7	1.5	0.0	6.2	3.1	5.3	7.3	5.1	5.2	3.2
10-12月	7.9	1.5	4.0	2.8	1.5	6.1	19.1	6.5	7.1	5.4	4.7	3.1
13年1-3月	7.7	1.5	1.6	2.9	0.2	6.0	5.4	4.1	7.7	4.8	4.8	2.4
4-6月	7.5	2.3	2.5	3.3	3.8	5.8	2.8	4.3	7.5	5.0	4.4	2.6

◇外国直接投資受入額

	中国		韓国		台湾		シンガポール		インドネシア		タイ		マレーシア 製造業投資		フィリピン		ベトナム		インド	
	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 (%)	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 (%)	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 (%)
09年	940.7	-13.2	114.8	-2.0	48.4	-41.3	57.3	-50.9	108.2	-27.3	41.8	-60.2	63.4	-54.5	25.9	-37.7	231.1	-67.8	268.2	-18.8
10年	1057.4	12.4	130.7	13.8	39.1	-19.2	78.9	37.6	162.1	49.9	88.4	111.8	91.7	44.7	44.1	70.5	198.9	-13.9	210.1	-21.7
11年	1160.1	9.7	136.7	4.6	50.0	28.0	94.5	19.8	194.7	20.1	90.8	2.7	111.0	21.0	59.5	35.0	156.2	-21.5	430.7	105.0
12年	1117.2	-3.7	162.9	19.1	58.9	17.8	112.8	19.3	245.6	26.1	176.5	94.4	67.5	-39.2	69.7	17.1	163.5	4.7	340.6	-20.9
12年7月	75.8	-8.6	↑	4.4	22.6	↑	↑	↑	15.9	684.3	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	24.9	13.0
8月	83.3	-1.4	40.9	84.4	2.9	-11.8	28.9	-9.1	62.9	21.7	42.3	4919.3	10.6	-38.5	4.2	-35.4	-	-	32.8	31.7
9月	84.3	-6.8	↑	8.6	111.4	↑	↑	↑	9.2	1102.2	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	51.0	55.4
10月	83.1	-0.2	↑	3.8	36.6	↑	↑	↑	16.7	2535.9	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	29.3	-42.5
11月	82.9	-5.4	50.9	-16.5	3.5	-59.5	9.9	-61.1	63.1	23.1	10.8	-55.3	15.4	-65.5	55.9	44.6	-	-	20.5	-30.2
12月	116.9	-4.5	↓	10.8	128.4	↓	↓	↓	26.7	132.3	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	20.9	2.1
13年1月	92.7	-7.3	↑	3.1	-6.2	↑	↑	↑	7.6	52.1	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	33.5	60.6
2月	82.1	6.3	33.9	44.7	5.5	161.2	21.5	-51.5	70.5	23.1	4.5	-40.0	27.2	41.1	8.5	97.5	-	-	29.9	-10.8
3月	124.2	5.7	↑	5.4	-12.9	↑	↑	↑	46.2	203.2	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	27.2	-9.1
4月	84.3	0.4	↑	3.6	-53.0	↑	↑	↑	12.6	137.2	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	33.8	24.1
5月	92.6	0.3	46.0	-3.3	2.8	-5.5	11.6	-61.0	71.7	15.0	11.0	-6.5	18.8	-15.4	-	-	-	-	28.7	-15.0
6月	143.9	20.1	↓	4.4	73.6	↓	↓	↓	5.8	-42.1	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	29.0	0.9
7月	94.1	24.1	↓	5.5	24.0	↓	↓	↓	5.1	-67.7	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	-	-

(資料) 韓国中央銀行、韓国産業資源部、台湾行政院主計総処、台湾經濟部、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、中国国家统计局、ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省、ベトナム銀行、インド商工省、インド統計計画実行省、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

◇ 鋳工業生産

	中国 工業生産 前年比 (%)	韓国 鋳工業生産指数		台湾 鋳工業生産指数		香港 鋳工業生産指数		シンガポール 鋳工業生産指数		インドネシア 工業生産指数	
		2010=100	前年比 (%)	2011=100	前年比 (%)	2008=100	前年比 (%)	2011=100	前年比 (%)	2010=100	前年比(%)
09年	11.0	85.7	-0.2	77.1	-7.9	91.7	-8.3	71.5	-4.2	128.9	1.3
10年	15.7	100.0	16.6	95.8	24.2	95.0	3.5	92.8	29.7	134.6	4.4
11年	13.9	106.0	6.0	100.0	4.4	95.7	0.7	100.0	7.8	104.1	4.1
12年	10.0	106.8	0.8	99.8	-0.2	94.9	-0.8	100.3	0.3	108.4	4.1
11年10-12月	12.8	109.8	3.5	96.7	-4.6	98.2	-2.2	99.9	9.3	103.9	2.8
12年1-3月	11.6	105.7	3.8	94.4	-4.5	86.0	-1.6	100.1	-1.1	103.6	1.7
4-6月	9.5	109.1	1.1	101.7	-1.6	92.1	-3.0	103.4	4.1	107.2	2.0
7-9月	9.1	103.1	-1.2	102.4	1.3	102.0	-0.1	98.0	-1.4	107.3	1.6
10-12月	10.0	109.5	-0.3	100.6	4.0	99.5	1.3	99.7	-0.2	115.5	11.1
13年1-3月	9.5	103.9	-1.7	95.4	1.1	86.4	0.5	94.1	-6.0	112.9	9.0
4-6月	9.1	108.1	-0.9	101.2	-0.5	-	-	104.7	1.2	114.2	6.6
12年7月	9.2	105.8	-0.4	103.7	0.0	-	-	100.9	2.2	111.4	1.8
8月	8.9	99.3	-2.4	104.4	1.5	-	-	94.9	-2.8	100.8	-2.3
9月	9.2	104.1	-0.8	99.1	2.4	-	-	98.2	-3.6	109.6	5.3
10月	9.6	108.0	-2.0	102.5	3.9	-	-	95.4	-5.0	118.2	9.8
11月	10.1	111.7	1.8	100.8	6.0	-	-	94.9	2.8	114.1	12.6
12月	10.3	108.9	-0.6	98.5	2.1	-	-	108.9	1.6	114.1	10.9
13年1月	-	108.8	8.0	102.9	19.3	-	-	93.5	0.5	113.9	10.9
2月	9.9	95.0	-9.8	82.3	-11.2	-	-	83.8	-15.1	112.3	6.3
3月	8.9	107.8	-2.9	101.1	-3.0	-	-	105.1	-3.4	112.6	9.9
4月	9.3	108.2	1.5	99.7	-0.8	-	-	103.5	5.6	114.4	10.6
5月	9.2	109.5	-1.4	104.3	-0.3	-	-	103.3	3.0	114.7	5.9
6月	8.9	106.6	-2.7	99.5	-0.4	-	-	107.2	-4.2	113.5	3.4
7月	9.7	106.6	0.8	105.8	2.1	-	-	103.6	2.7	-	-
8月	10.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	タイ 工業生産指数		マレーシア 鋳工業生産指数		フィリピン 製造業生産指数		インド 鋳工業生産指数		オーストラリア 鋳工業生産指数	
	2000=100	前年比 (%)	2005=100	前年比 (%)	2000=100	前年比 (%)	2004-05 =100	前年比(%)	2010-11 =100	前年比(%)
09年	170.0	-6.9	99.9	-7.6	74.7	-11.9	147.8	0.2	97.4	-0.3
10年	194.2	14.2	107.1	7.2	92.0	23.2	162.2	9.7	101.4	4.1
11年	177.7	-8.5	108.4	1.2	93.0	1.1	170.0	4.8	100.5	-0.9
12年	181.6	2.2	113.1	4.4	100.2	7.7	171.2	0.7	104.5	3.9
11年10-12月	128.0	-34.1	110.5	2.2	93.1	-8.9	168.7	1.2	104.7	2.1
12年1-3月	179.5	-6.9	112.0	4.1	97.3	7.5	180.1	0.6	97.4	4.6
4-6月	183.5	-2.1	111.5	5.3	96.2	4.0	167.5	-0.3	103.6	2.8
7-9月	180.0	-11.1	112.2	2.5	101.1	5.3	165.0	0.4	107.8	4.2
10-12月	183.6	43.4	116.9	5.8	106.2	14.1	172.2	2.1	109.1	4.2
13年1-3月	184.8	2.9	111.8	-0.1	101.6	4.4	184.1	2.2	100.7	3.4
4-6月	174.4	-4.9	115.7	3.7	108.1	12.4	165.7	-1.1	107.7	4.0
12年7月	183.3	-5.7	110.5	2.3	100.9	3.8	167.1	-0.1	-	-
8月	178.9	-11.3	111.2	0.1	98.7	2.4	164.7	2.0	-	-
9月	177.9	-15.8	114.9	5.0	103.8	9.8	163.1	-0.7	-	-
10月	178.5	35.9	120.2	6.7	106.0	20.6	171.6	8.4	-	-
11月	192.6	81.3	115.6	7.3	106.3	11.7	165.8	-1.0	-	-
12月	179.7	22.7	114.9	3.5	106.2	10.5	179.3	-0.6	-	-
13年1月	180.6	10.1	114.7	5.0	99.9	10.0	182.0	2.5	-	-
2月	174.2	-1.3	104.3	-5.3	100.8	5.1	176.2	0.6	-	-
3月	199.6	0.7	116.5	-0.1	104.1	-1.1	194.2	3.5	-	-
4月	163.0	-3.9	114.4	4.7	103.0	8.9	167.2	1.9	-	-
5月	179.3	-7.5	116.8	3.3	110.6	20.6	165.5	-2.8	-	-
6月	181.0	-3.2	115.8	3.3	110.7	8.2	164.3	-2.2	-	-
7月	174.9	-4.5	-	-	113.0	12.0	-	-	-	-
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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、台湾經濟部、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、中国国家統計局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局

◇ 消費者物価指数

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	前年比(%)	2010=100	前年比(%)	2011=100	前年比(%)	09/10-10/9=100	前年比(%)	2009=100	前年比(%)	2007=100	前年比(%)	
09年	-0.7	97.1	2.8	97.7	-0.9	98.4	0.6	100.0	0.6	115.1	4.8	
10年	3.3	100.0	2.9	98.6	1.0	100.7	2.3	102.8	2.8	121.0	5.1	
11年	5.4	104.0	4.0	100.0	1.4	106.0	5.3	108.2	5.2	127.4	5.4	
12年	2.6	106.3	2.2	101.9	1.9	110.3	4.1	113.1	4.6	132.9	4.3	
11年10-12月	4.6	104.9	4.0	100.8	1.4	108.3	5.7	110.2	5.5	129.3	4.1	
12年1-3月	3.8	105.9	3.0	100.4	1.3	109.8	5.2	111.5	4.9	131.0	3.7	
4-6月	2.9	106.1	2.4	101.5	1.6	110.6	4.2	112.7	5.3	131.7	4.5	
7-9月	1.9	106.4	1.6	103.1	2.9	108.4	3.1	113.8	4.2	134.0	4.5	
10-12月	2.1	106.7	1.7	102.7	1.8	112.4	3.8	114.6	4.0	135.0	4.4	
13年1-3月	2.4	107.4	1.4	102.2	1.8	113.8	3.7	116.0	4.0	137.9	5.3	
4-6月	2.4	107.3	1.1	102.3	0.8	115.1	4.0	114.6	1.6	139.1	5.6	
12年7月	1.8	105.9	1.5	102.5	2.5	108.3	1.6	113.1	4.0	133.2	4.6	
8月	2.0	106.3	1.2	103.5	3.4	108.3	3.7	113.8	3.9	134.4	4.6	
9月	1.9	107.0	2.0	103.2	3.0	108.7	3.8	114.4	4.7	134.5	4.3	
10月	1.7	106.9	2.1	103.1	2.3	112.0	3.8	114.2	4.0	134.7	4.6	
11月	2.0	106.5	1.6	102.3	1.6	112.3	3.7	114.3	3.6	134.8	4.3	
12月	2.5	106.7	1.4	102.6	1.6	112.9	3.7	115.2	4.3	135.5	4.3	
13年1月	2.0	107.3	1.5	102.4	1.1	113.1	3.0	115.4	3.6	136.9	4.6	
2月	3.2	107.6	1.4	102.9	3.0	114.3	4.4	116.6	4.9	137.9	5.3	
3月	2.1	107.4	1.3	101.4	1.4	114.0	3.6	115.9	3.5	138.8	5.9	
4月	2.4	107.3	1.2	102.1	1.0	115.1	4.0	114.2	1.5	138.6	5.6	
5月	2.1	107.3	1.0	102.2	0.7	115.0	3.9	114.6	1.6	138.6	5.5	
6月	2.7	107.2	1.0	102.8	0.6	115.2	4.1	114.8	1.8	140.0	5.9	
7月	2.7	107.4	1.4	102.6	0.1	115.8	6.9	115.2	1.9	144.6	8.6	
8月	2.6	107.7	1.3	102.7	-0.8	-	-	-	-	146.3	8.8	

	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	
	2011=100	前年比(%)	2010=100	前年比(%)	2006=100	前年比(%)	前年比(%)	前年比(%)	卸売物価(参考)	2011-12=100	前年比(%)
09年	93.3	-0.9	98.3	0.6	116.0	4.2	6.7	10.9	2.4	93.4	1.8
10年	96.3	3.3	100.0	1.7	120.4	3.8	9.2	12.0	9.6	96.1	2.9
11年	100.0	3.8	103.2	3.2	126.1	4.7	18.7	8.9	9.5	99.3	3.3
12年	103.0	3.0	104.9	1.7	130.1	3.2	9.1	9.3	7.5	101.0	1.8
11年10-12月	100.9	4.0	104.1	3.2	127.6	4.7	19.8	8.4	9.0	99.8	3.0
12年1-3月	101.5	3.4	104.5	2.3	128.2	3.1	15.9	7.2	7.5	99.9	1.6
4-6月	102.7	2.5	104.7	1.7	129.7	3.0	8.6	10.1	7.5	100.4	1.2
7-9月	103.7	2.9	105.0	1.4	131.2	3.6	5.6	9.8	7.9	101.8	2.0
10-12月	104.1	3.2	105.5	1.3	131.4	3.0	7.0	10.1	7.3	102.0	2.2
13年1-3月	104.6	3.1	106.1	1.5	132.3	3.2	6.9	11.7	6.7	102.4	2.5
4-6月	105.1	2.3	106.5	1.8	133.2	2.6	6.6	10.7	4.7	102.8	2.4
12年7月	103.4	2.7	104.8	1.4	130.6	3.2	5.4	9.8	7.5	-	-
8月	103.8	2.7	105.0	1.4	131.5	3.8	5.0	10.3	8.0	-	-
9月	104.1	3.4	105.2	1.3	131.5	3.7	6.5	9.1	8.1	-	-
10月	104.2	3.3	105.4	1.3	131.4	3.2	7.0	9.6	7.3	-	-
11月	103.9	2.7	105.5	1.3	131.4	2.8	7.1	9.5	7.2	-	-
12月	104.3	3.6	105.5	1.2	131.4	3.0	6.8	11.2	7.3	-	-
13年1月	104.4	3.4	105.9	1.3	132.1	3.1	7.1	11.6	7.3	-	-
2月	104.7	3.2	106.1	1.5	132.4	3.4	7.0	12.1	7.3	-	-
3月	104.7	2.7	106.2	1.6	132.5	3.2	6.6	11.4	5.7	-	-
4月	104.9	2.4	106.3	1.7	132.8	2.6	6.6	10.2	4.8	-	-
5月	105.2	2.3	106.6	1.8	133.0	2.6	6.4	10.7	4.6	-	-
6月	105.3	2.3	106.7	1.8	133.7	2.7	6.7	11.1	4.9	-	-
7月	105.4	2.0	106.9	2.0	133.9	2.5	7.3	10.8	5.8	-	-
8月	105.4	1.6	-	-	134.2	2.1	7.5	-	-	-	-

(資料) 韓国統計局、台湾行政院主計総処、香港政庁統計処、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、オーストラリア統計局、国際通貨基金 (IMF)

◇輸出入、貿易収支（通関統計、ドルベース）

	中国					韓国					台湾				
	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)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	12,020	-15.9	10,039	-11.3	1,982	3,635	-13.9	3,231	-25.8	404	2,037	-20.3	1,744	-27.5	293
10年	15,784	31.3	13,939	38.9	1,845	4,664	28.3	4,252	31.6	412	2,746	34.8	2,512	44.1	234
11年	18,993	20.3	17,414	24.9	1,579	5,552	19.0	5,244	23.3	308	3,083	12.3	2,814	12.0	268
12年	20,501	7.9	18,173	4.4	2,328	5,479	-1.3	5,196	-0.9	283	3,012	-2.3	2,705	-3.9	307
11年10-12月	5,067	14.3	4,586	20.6	481	1,404	9.0	1,312	13.4	92	756	4.5	668	-0.9	89
12年1-3月	4,301	7.6	4,289	7.1	11	1,348	2.9	1,337	7.8	12	709	-3.9	651	-5.9	58
4-6月	5,246	10.5	4,557	6.5	688	1,401	-1.7	1,304	-2.9	97	760	-5.4	704	-5.9	57
7-9月	5,413	4.5	4,618	1.6	795	1,331	-5.8	1,257	-6.9	75	768	-2.2	683	-3.4	85
10-12月	5,542	9.4	4,709	2.7	833	1,398	-0.4	1,298	-1.1	99	775	2.4	667	-0.1	108
13年1-3月	5,089	18.3	4,654	8.5	435	1,354	0.4	1,297	-3.0	57	726	2.4	680	4.4	46
4-6月	5,441	3.7	4,784	5.0	657	1,412	0.8	1,269	-2.7	143	778	2.4	679	-3.5	99
12年7月	1,769	1.0	1,518	5.7	251	447	-8.7	420	-5.2	27	249	-11.5	239	-3.3	10
8月	1,780	2.7	1,513	-2.7	267	430	-6.0	411	-9.4	19	247	-4.0	213	-7.9	34
9月	1,863	9.8	1,587	2.3	277	454	-2.4	426	-6.0	29	272	10.3	231	1.2	41
10月	1,756	11.5	1,435	2.2	320	471	1.0	434	1.6	37	265	-1.9	233	-1.8	33
11月	1,794	2.8	1,597	-0.1	196	478	3.9	434	0.9	44	249	0.8	215	0.1	34
12月	1,992	14.0	1,676	6.0	316	449	-6.0	431	-5.3	18	261	8.9	220	1.6	41
13年1月	1,874	25.0	1,582	29.0	291	457	10.9	453	4.0	4	257	21.6	252	22.2	5
2月	1,394	21.7	1,241	-14.9	152	423	-8.6	404	-10.4	20	197	-15.8	188	-8.5	9
3月	1,822	10.0	1,830	14.2	-8	473	0.0	440	-2.3	33	272	3.2	240	0.2	32
4月	1,871	14.6	1,689	16.6	182	462	0.2	438	-0.4	24	250	-1.9	228	-8.2	23
5月	1,828	0.9	1,623	-0.1	204	483	3.1	424	-4.6	59	263	0.7	219	-8.0	44
6月	1,743	-3.3	1,472	-0.9	271	467	-1.0	407	-3.0	60	265	8.7	232	6.8	33
7月	1,860	5.1	1,682	10.8	178	458	2.6	433	3.2	25	253	1.6	221	-7.6	32
8月	1,906	7.1	1,621	7.1	285	464	7.7	414	0.8	49	256	3.6	211	-1.2	46

	香港					シンガポール					インドネシア				
	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)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	3,188	-12.2	3,477	-10.6	-289	2,698	-20.2	2,458	-23.1	241	1,165	-15.0	968	-24.9	197
10年	3,904	22.5	4,335	24.7	-431	3,519	30.4	3,108	26.4	411	1,578	35.5	1,357	40.1	222
11年	4,292	10.0	4,840	11.6	-548	4,095	16.4	3,658	17.7	437	2,035	28.9	1,774	30.8	261
12年	4,432	3.2	5,047	4.3	-616	4,084	-0.3	3,797	3.8	287	1,900	-6.6	1,917	8.0	-17
11年10-12月	1,101	6.8	1,250	9.1	-149	1,017	7.1	911	11.2	106	513	9.4	474	23.9	39
12年1-3月	1,007	-1.1	1,134	1.0	-127	1,034	6.0	962	11.7	72	485	6.9	457	17.9	28
4-6月	1,081	2.0	1,240	2.3	-159	1,028	-0.6	961	2.6	67	484	-9.0	507	13.2	-23
7-9月	1,162	4.3	1,318	5.0	-156	1,006	-5.9	918	-3.1	87	460	-14.1	455	-2.0	5
10-12月	1,182	7.4	1,355	8.4	-174	1,016	-0.1	955	4.9	61	470	-8.3	497	4.9	-27
13年1-3月	1,047	4.0	1,190	4.9	-143	963	-6.8	891	-7.4	72	454	-6.4	457	-0.2	-2
4-6月	1,107	2.4	1,283	3.5	-176	1,040	1.1	935	-2.8	105	457	-5.8	488	-3.8	-31
12年7月	356	-3.1	408	-1.4	-52	335	-3.3	307	2.2	28	161	-7.6	164	0.9	-3
8月	402	1.1	448	1.4	-46	334	-9.0	307	-11.3	28	140	-24.7	138	-8.4	2
9月	404	15.8	462	15.5	-58	337	-5.1	305	1.0	32	159	-9.4	153	1.2	5
10月	383	-2.5	438	3.7	-55	360	6.1	331	9.8	29	153	-9.6	172	10.8	-19
11月	397	10.9	454	9.5	-57	341	2.3	326	0.5	16	163	-5.3	169	10.0	-6
12月	401	14.8	463	12.3	-62	315	-8.5	299	4.5	17	154	-9.9	156	-5.4	-2
13年1月	393	17.7	429	24.1	-35	337	6.5	322	4.9	15	154	-1.2	155	6.2	-1
2月	278	-17.0	322	-18.3	-44	293	-18.6	273	-13.6	20	150	-4.3	153	3.0	-3
3月	376	11.2	439	11.3	-63	333	-6.8	296	-12.6	37	150	-12.9	149	-8.8	1
4月	374	9.0	429	7.7	-55	353	2.4	320	3.5	33	148	-8.7	165	-2.8	-17
5月	376	-1.0	433	1.8	-57	354	2.4	319	-3.4	35	161	-4.1	167	-2.2	-5
6月	358	-0.2	422	1.3	-64	333	-1.6	296	-8.3	37	148	-4.4	156	-6.5	-9
7月	394	10.5	442	8.3	-48	352	5.1	324	5.5	28	151	-6.1	174	6.5	-23
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	タイ					マレーシア					フィリピン				
	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 (%)	
09年	1,524	-14.3	1,337	-25.4	187	1,572	-21.1	1,238	-20.8	335	384	-21.7	431	-24.1	-47
10年	1,933	26.8	1,829	36.8	104	1,986	26.3	1,646	33.0	340	515	34.0	549	27.5	-34
11年	2,226	15.1	2,288	25.1	-62	2,281	14.8	1,875	13.9	406	483	-6.2	605	10.1	-122
12年	2,292	3.0	2,500	9.3	-208	2,274	-0.3	1,966	4.9	308	521	7.9	621	2.7	-100
11年10-12月	483	-6.1	545	12.8	-63	574	8.5	472	5.5	102	109	-16.8	147	-0.9	-38
12年1-3月	546	-1.4	603	11.3	-57	568	3.5	470	6.4	97	129	4.8	155	-1.4	-26
4-6月	576	1.9	634	10.6	-58	570	-0.4	502	5.3	68	139	10.5	153	2.4	-14
7-9月	598	-4.2	620	-1.3	-22	558	-4.7	503	3.9	55	133	6.5	156	2.6	-22
10-12月	572	18.5	643	17.9	-71	578	0.7	491	4.1	87	120	9.7	158	7.5	-38
13年1-3月	570	4.3	644	6.7	-74	550	-3.2	497	5.7	53	121	-6.2	144	-7.4	-23
4-6月	563	-2.2	647	2.0	-84	548	-3.8	521	4.0	27	135	-2.7	153	-0.1	-18
12年7月	194	-5.4	211	12.8	-18	183	-7.9	172	3.5	11	47	6.0	50	0.9	-3
8月	197	-7.2	210	-7.8	-13	180	-8.6	157	-1.6	23	38	-8.7	52	2.1	-14
9月	208	0.2	199	-6.6	9	195	2.7	174	9.7	21	48	23.5	53	4.8	-5
10月	195	15.6	224	23.6	-28	200	-0.6	169	8.5	31	44	6.1	53	5.0	-9
11月	196	26.9	211	25.2	-16	190	5.5	161	7.5	29	36	7.3	52	3.7	-16
12月	181	13.5	208	6.3	-27	187	-2.5	160	-3.3	27	40	16.5	53	14.4	-13
13年1月	183	16.1	238	40.9	-55	188	6.0	177	18.8	11	40	-2.7	47	-8.0	-7
2月	179	-5.8	195	5.3	-16	169	-10.0	143	-6.7	26	37	-15.6	47	-5.8	-10
3月	208	4.5	211	-15.2	-4	193	-4.8	177	5.2	16	43	0.1	49	-8.4	-6
4月	174	3.0	216	7.3	-41	183	-3.0	180	9.5	3	41	-11.1	51	7.4	-10
5月	198	-5.2	221	-3.5	-23	185	-2.4	175	0.5	10	49	-0.8	53	-2.4	-4
6月	191	-3.4	210	3.0	-19	180	-6.0	167	2.2	14	45	4.1	49	-4.8	-4
7月	191	-1.5	213	1.1	-23	190	3.8	181	5.4	9	48	2.3	-	-	-
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	ベトナム			インド			オーストラリア			日本						
	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 (%)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	-7.1	-10.8	-124	-15.4	-19.9	-923	1,549	-17.9	1,541	-20.3	8	5,807	-25.7	5,520	-27.6	288
10年	26.7	21.6	-121	37.3	36.2	-1,239	2,137	38.0	1,963	27.4	174	7,698	32.6	6,940	25.7	757
11年	33.1	24.4	-89	33.8	32.6	-1,616	2,717	27.1	2,429	23.7	288	8,226	6.9	8,550	23.2	-324
12年	20.0	7.9	20	-2.0	5.5	-1,929	2,578	-5.1	2,629	8.2	-52	7,986	-2.9	8,860	3.6	-874
11年10-12月	29.3	16.2	-16	11.2	29.6	-481	706	15.9	658	20.1	48	2,109	0.9	2,262	19.9	-153
12年1-3月	28.3	7.8	3	4.0	24.7	-460	617	8.1	638	21.1	-21	2,033	1.9	2,233	14.1	-200
4-6月	23.4	9.6	-2	-4.0	-5.7	-422	669	-4.3	639	8.6	30	2,051	6.7	2,222	7.0	-170
7-9月	13.1	6.8	8	-8.5	-1.3	-481	647	-12.7	668	1.9	-22	1,999	-9.1	2,237	-0.7	-237
10-12月	17.8	7.4	10	0.7	7.5	-566	645	-8.7	684	3.9	-39	1,903	-9.8	2,169	-4.1	-266
13年1-3月	19.2	20.2	1	3.5	1.6	-453	609	-1.3	592	-7.1	17	1,767	-13.1	2,073	-7.2	-306
4-6月	14.6	18.1	-12	-2.6	6.1	-512	655	-2.2	600	-6.1	55	1,784	-13.0	1,992	-10.3	-208
12年7月	9.3	16.9	6	-12.4	-1.2	-175	224	-6.7	226	5.3	-2	673	-7.6	740	2.8	-67
8月	11.5	6.4	1	-6.6	-7.7	-138	218	-16.3	231	3.3	-13	641	-7.5	739	-7.0	-98
9月	19.4	-1.4	2	-6.3	5.0	-169	205	-14.9	212	-2.8	-7	685	-11.8	758	2.5	-73
10月	23.0	11.2	2	1.7	8.5	-206	210	-11.3	235	6.8	-25	652	-9.1	722	-4.2	-70
11月	16.9	5.6	4	-0.1	5.7	-181	206	-7.6	243	6.1	-37	617	-7.9	735	-3.1	-118
12月	14.0	5.4	5	0.6	8.3	-178	229	-7.1	206	-1.5	23	634	-12.2	711	-5.1	-77
13年1月	61.7	54.5	8	1.2	6.3	-200	190	-1.3	209	-2.5	-19	538	-8.2	721	-7.5	-183
2月	-13.9	-15.6	-1	2.3	2.8	-155	197	-3.6	190	-6.3	7	567	-18.3	651	-5.8	-84
3月	16.4	27.8	-5	6.6	-4.3	-98	222	1.0	193	-12.4	29	662	-12.1	700	-8.2	-39
4月	12.0	22.4	-9	0.1	11.2	-182	216	-1.3	207	-1.1	10	591	-13.4	682	-8.7	-91
5月	20.4	19.6	-6	-3.3	7.0	-207	226	-0.1	209	-4.8	17	571	-13.2	669	-13.2	-99
6月	11.3	12.5	3	-4.6	-0.4	-122	212	-5.0	184	-12.5	28	623	-12.4	641	-8.9	-19
7月	13.8	16.8	4	11.6	-6.2	-123	206	-8.0	208	-7.9	-2	598	-11.1	701	-5.2	-103
8月	11.6	15.0	-3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国中央銀行、台湾財政部、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、インド商工省、財務省、オーストラリア統計局。
ベトナムはCEIC Data

◇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
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
12年	1,931	-168	481	-508	507	-317	44	156	494	-215	-244	249
11年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
4-6月	537	-412	134	-76	111	-78	-8	-23	125	-77	-81	50
7-9月	708	-517	155	-171	123	-82	32	1	137	-80	-53	58
10-12月	451	200	162	-238	161	-120	16	77	101	16	-78	120
13年1-3月	476	901	100	-109	113	-90	-2	5	108	-36	-59	-4
4-6月	509	286	198	-191	140	-96	-4	66	152	-119	-100	83
12年7月	-	-	69	-91	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	25	-22	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	61	-57	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	63	-68	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	75	-115	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	23	-55	-	-	-	-	-	-	-	-
13年1月	-	-	23	-9	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	27	-33	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	49	-67	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	39	-26	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	86	-116	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	72	-49	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	68	-74	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
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
12年	-15	141	186	-74	71	63	91	-915	-643	644	604	-1,036
11年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
4-6月	-41	20	25	21	23	-7	18	-169	-94	91	142	-379
7-9月	-6	82	31	-29	22	-5	21	-210	-183	188	206	-304
10-12月	19	4	75	-32	22	26	22	-319	-191	194	3	34
13年1-3月	1	38	28	3	32	7	-	-181	-112	115	166	22
4-6月	-72	52	8	17	26	-8	-	-218	-80	84	175	234
12年7月	-8	19	-	-	9	12	-	-	-	-	84	-86
8月	-3	36	-	-	2	-6	-	-	-	-	57	-131
9月	6	28	-	-	12	-11	-	-	-	-	66	-88
10月	1	-2	-	-	8	9	-	-	-	-	53	-59
11月	9	3	-	-	5	9	-	-	-	-	-22	-29
12月	10	4	-	-	9	8	-	-	-	-	-28	122
13年1月	-26	21	-	-	11	19	-	-	-	-	-39	60
2月	12	15	-	-	12	-13	-	-	-	-	70	45
3月	14	3	-	-	9	1	-	-	-	-	135	-83
4月	-42	41	-	-	7	-1	-	-	-	-	80	13
5月	-21	22	-	-	9	-8	-	-	-	-	56	62
6月	-10	-11	-	-	11	0	-	-	-	-	39	159
7月	-16	0	-	-	13	-1	-	-	-	-	60	-98

(注) 1. 韓国、香港、シンガポール、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、インド、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。ただし、フィリピンの2010年以前のデータおよびインドの2009年以前のデータは旧基準（BPM5）を採用。

2. 上記の国については、経常収支はBPM6のデータをそのまま掲載、また資本収支はBPM5の定義に準ずるよう修正した。

(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、中国国家統計局、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、オーストラリア統計局

◇外貨準備高（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
09年	23,992	2,700	3,482	2,558	1,876	661	1,384	903	442	164	2,652
10年	28,473	2,916	3,820	2,687	2,255	962	1,721	1,001	624	125	2,749
11年	31,811	3,064	3,855	2,854	2,375	1,101	1,751	1,249	753	135	2,701
12年	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
11年10-12月	31,811	3,064	3,855	2,854	2,375	1,101	1,751	1,249	753	135	2,701
12年1-3月	33,050	3,160	3,939	2,946	2,434	1,105	1,792	1,268	761	178	2,674
4-6月	32,400	3,124	3,912	2,950	2,432	1,065	1,747	1,263	761	201	2,640
7-9月	32,851	3,220	3,980	3,012	2,519	1,102	1,836	1,292	820	217	2,667
10-12月	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
13年1-3月	34,426	3,274	4,019	3,038	2,580	1,048	1,778	1,315	840	284	2,664
4-6月	34,967	3,264	4,066	3,036	2,596	981	1,708	1,282	813	-	2,609
12年7月	32,400	3,143	3,911	2,963	2,439	1,066	1,754	1,263	798	204	2,631
8月	32,729	3,169	3,942	2,982	2,460	1,090	1,792	1,268	807	212	2,642
9月	32,851	3,220	3,980	3,012	2,519	1,102	1,836	1,292	820	217	2,667
10月	32,874	3,235	3,992	3,017	2,540	1,103	1,814	1,300	817	218	2,671
11月	32,977	3,261	4,010	3,052	2,556	1,113	1,816	1,307	839	236	2,667
12月	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
13年1月	34,101	3,289	4,066	3,047	2,586	1,088	1,817	1,316	853	282	2,685
2月	33,954	3,274	4,041	3,048	2,589	1,052	1,793	1,319	836	286	2,646
3月	34,426	3,274	4,019	3,038	2,580	1,048	1,778	1,315	840	284	2,664
4月	35,345	3,288	4,052	3,065	2,615	1,073	1,784	1,321	832	276	2,699
5月	35,148	3,281	4,066	3,057	2,582	1,051	1,753	1,332	820	270	2,651
6月	34,967	3,264	4,066	3,036	2,596	981	1,708	1,282	813	-	2,609
7月	-	3,297	4,091	2,999	-	927	1,722	1,297	832	-	2,568
8月	-	3,311	4,094	-	-	930	1,688	1,264	-	-	-

◇マネーサプライ（M2期末残高前年比増減率、%）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	インド	オーストラリア
09年	27.7	9.9	5.8	5.3	11.3	13.0	6.8	9.5	7.7	17.8	4.3
10年	19.7	6.0	5.4	8.1	8.6	15.4	10.9	7.2	10.7	19.5	8.5
11年	13.6	5.5	4.8	12.9	10.0	16.4	15.1	14.7	6.5	6.6	0.2
12年	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	14.9	10.4	9.7	10.9	6.7	3.2
11年10-12月	13.6	5.5	4.8	12.9	10.0	16.4	15.1	14.7	6.5	6.6	0.2
12年1-3月	13.4	6.4	5.1	12.0	9.7	18.8	13.1	15.4	5.8	6.0	-3.2
4-6月	13.6	6.5	4.2	9.1	6.5	20.9	11.2	13.8	7.1	13.5	1.0
7-9月	14.8	5.6	3.7	10.5	6.1	18.2	12.7	13.2	8.4	10.3	0.5
10-12月	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	14.9	10.4	9.7	10.9	6.7	3.2
13年1-3月	15.7	4.8	3.9	9.5	8.5	14.1	9.5	9.7	13.4	9.1	5.8
4-6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.9	10.2	9.0	21.1	9.3	6.3
12年7月	13.9	5.6	3.4	7.7	5.9	19.1	10.5	14.6	8.6	10.0	1.7
8月	13.5	5.7	4.3	8.9	7.2	17.8	10.8	15.0	7.1	10.9	1.4
9月	14.8	5.6	3.7	10.5	6.1	18.2	12.7	13.2	8.4	10.3	0.5
10月	14.1	4.7	3.2	10.4	5.4	18.1	11.8	14.0	9.4	8.4	-0.5
11月	13.9	4.6	3.5	10.3	6.2	17.4	11.7	11.6	10.6	11.0	1.1
12月	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	14.9	10.4	9.7	10.9	6.7	3.2
13年1月	15.9	5.4	2.9	12.4	8.5	14.5	9.7	9.6	11.0	7.9	3.2
2月	15.2	5.5	3.7	9.7	9.7	15.1	9.3	9.2	11.3	8.9	4.2
3月	15.7	4.8	3.9	9.5	8.5	14.1	9.5	9.7	13.4	9.1	5.8
4月	16.1	5.4	4.1	10.3	9.6	14.8	10.5	8.9	13.6	8.6	6.1
5月	15.8	5.2	4.6	13.4	9.9	14.5	11.8	10.1	16.9	9.9	7.0
6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.9	10.2	9.0	21.1	9.3	6.3
7月	14.5	3.8	5.8	11.6	7.4	15.5	9.1	9.5	-	10.0	6.3

（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、中国国家统计局、国際通貨基金（IMF）、日本銀行、米国商務省、オーストラリア準備銀行

◇金利 (%)

	中国		韓国			台湾			香港			シンガポール		インドネシア
	公定歩合 20日以内 末値	貸出金利 1年 末値	韓国銀行 ペーレート 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	ペーレート 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	BLレート 末値
09年	2.790	5.310	2.000	4.044	2.628	1.250	0.235	1.470	0.500	0.461	1.678	0.188	1.280	6.500
10年	3.250	5.810	2.500	3.718	2.672	1.625	0.378	1.470	0.500	0.249	1.546	0.079	1.400	6.500
11年	3.250	6.560	3.250	3.621	3.438	1.875	0.703	1.270	0.500	0.268	1.284	0.024	0.600	6.000
12年	3.250	6.000	2.750	3.133	3.298	1.875	0.791	1.150	0.500	0.401	0.431	0.033	0.310	5.750
11年10-12月	3.250	6.560	3.250	3.407	3.563	1.875	0.807	1.270	0.500	0.307	0.814	0.013	0.600	6.000
12年1-3月	3.250	6.560	3.250	3.450	3.540	1.875	0.790	1.270	0.500	0.401	0.661	0.023	0.640	5.750
4-6月	3.250	6.310	3.250	3.390	3.540	1.875	0.807	1.200	0.500	0.403	0.470	0.057	0.420	5.750
7-9月	3.250	6.000	3.000	2.883	3.223	1.875	0.797	1.180	0.500	0.401	0.291	0.020	0.420	5.750
10-12月	3.250	6.000	2.750	2.810	2.887	1.875	0.770	1.150	0.500	0.398	0.302	0.030	0.310	5.750
13年1-3月	3.250	6.000	2.750	2.683	2.833	1.875	0.733	1.270	0.500	0.386	0.523	0.040	0.540	5.750
4-6月	3.250	6.000	2.500	2.670	2.737	1.875	0.703	1.400	0.500	0.378	0.592	0.033	1.170	6.000
7月	3.250	6.000	3.000	3.010	3.340	1.875	0.800	1.180	0.500	0.402	0.283	0.030	0.430	5.750
8月	3.250	6.000	3.000	2.830	3.190	1.875	0.800	1.180	0.500	0.401	0.272	0.010	0.400	5.750
9月	3.250	6.000	3.000	2.810	3.140	1.875	0.790	1.180	0.500	0.400	0.317	0.020	0.420	5.750
10月	3.250	6.000	2.750	2.780	2.930	1.875	0.780	1.140	0.500	0.399	0.327	0.030	0.380	5.750
11月	3.250	6.000	2.750	2.800	2.850	1.875	0.770	1.130	0.500	0.397	0.270	0.030	0.410	5.750
12月	3.250	6.000	2.750	2.850	2.880	1.875	0.760	1.150	0.500	0.398	0.310	0.030	0.310	5.750
13年1月	3.250	6.000	2.750	2.750	2.860	1.875	0.750	1.170	0.500	0.390	0.433	0.050	0.400	5.750
2月	3.250	6.000	2.750	2.700	2.830	1.875	0.730	1.210	0.500	0.384	0.600	0.040	0.370	5.750
3月	3.250	6.000	2.750	2.600	2.810	1.875	0.720	1.270	0.500	0.382	0.536	0.030	0.540	5.750
4月	3.250	6.000	2.750	2.550	2.800	1.875	0.710	1.250	0.500	0.378	0.368	0.030	0.470	5.750
5月	3.250	6.000	2.500	2.590	2.720	1.875	0.700	1.250	0.500	0.378	0.487	0.030	0.960	5.750
6月	3.250	6.000	2.500	2.870	2.690	1.875	0.700	1.400	0.500	0.379	0.921	0.040	1.170	6.000
7月	3.250	6.000	2.500	2.910	2.680	1.875	0.700	1.490	0.500	0.382	1.223	0.030	0.880	6.500
8月	3.250	6.000	2.500	2.940	2.660	1.875	-	-	0.500	0.383	1.259	-	1.080	7.000

	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		
	中銀レ ^ホ 1日 末値	国債5年 平均値	オーバーナイト 政策金利 末値	基準 貸出金利 平均値	翌日物 借入金 末値	国債91日 末値	リアフィナ スレート 末値	レ ^ホ レート 末値	オフィシャル キャッシュレート 末値	引受手形 3カ月 平均値	国債10年 末値
09年	1.250	2.961	2.000	5.623	4.000	3.887	8.000	4.750	3.750	4.129	5.473
10年	2.000	3.097	2.750	6.017	4.000	0.775	9.000	6.250	4.750	5.025	5.555
11年	3.250	3.441	3.000	6.449	4.500	1.556	15.000	8.500	4.250	4.508	3.825
12年	2.750	3.301	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228
11年10-12月	3.250	3.260	3.000	6.537	4.500	1.556	15.000	8.500	4.250	4.508	3.825
12年1-3月	3.000	3.270	3.000	6.530	4.000	2.282	14.000	8.500	4.250	4.443	4.150
4-6月	3.000	3.507	3.000	6.530	4.000	3.313	11.000	8.000	3.500	3.493	2.995
7-9月	3.000	3.260	3.000	6.530	3.750	0.997	10.000	8.000	3.500	3.490	3.093
10-12月	2.750	3.167	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228
13年1-3月	2.750	3.200	3.000	6.530	3.500	0.080	8.000	7.500	3.000	3.045	3.513
4-6月	2.500	3.143	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540
7月	3.000	3.250	3.000	6.530	3.750	1.904	10.000	8.000	3.500	3.545	2.888
8月	3.000	3.200	3.000	6.530	3.750	1.474	10.000	8.000	3.500	3.618	3.188
9月	3.000	3.330	3.000	6.530	3.750	0.997	10.000	8.000	3.500	3.490	3.093
10月	2.750	3.230	3.000	6.530	3.500	0.588	10.000	8.000	3.250	3.163	3.023
11月	2.750	3.090	3.000	6.530	3.500	0.175	10.000	8.000	3.250	3.243	3.088
12月	2.750	3.180	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228
13年1月	2.750	3.230	3.000	6.530	3.500	0.050	9.000	7.750	3.000	3.003	3.398
2月	2.750	3.180	3.000	6.530	3.500	0.050	9.000	7.750	3.000	2.945	3.498
3月	2.750	3.190	3.000	6.530	3.500	0.080	8.000	7.500	3.000	3.045	3.513
4月	2.750	3.130	3.000	6.530	3.500	0.040	8.000	7.500	3.000	3.018	3.245
5月	2.500	2.980	3.000	6.530	3.500	0.217	7.000	7.250	2.750	2.818	3.225
6月	2.500	3.320	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540
7月	2.500	3.460	3.000	6.530	3.500	0.666	7.000	7.250	2.750	2.758	3.750
8月	2.500	-	3.000	-	3.500	0.589	7.000	7.250	2.500	2.600	3.860

(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、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、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、中国国家统计局、インド準備銀行、ベトナム国家銀行、オーストラリア準備銀行

◇対ドル為替レート（期中平均値）

	中国 人民元	韓国 ウォン	台湾 NTドル	香港 HKドル	シンガポール Sドル	インドネシア ルピア	タイ バーツ	マレーシア リンギ	フィリピン ペソ	ベトナム ドン	インド ルピー	オーストラリア 豪ドル	日本 円
09年	6.83	1,275.75	33.05	7.75	1.45	10,390	34.33	3.52	47.57	17,800	48.31	1.28	93.61
10年	6.77	1,156.27	31.53	7.77	1.36	9,083	31.72	3.22	45.08	19,137	45.67	1.09	87.76
11年	6.47	1,107.90	29.38	7.78	1.26	8,765	30.49	3.06	43.29	20,657	46.63	0.97	79.74
12年	6.31	1,126.41	29.57	7.76	1.25	9,362	31.07	3.09	42.21	20,874	53.38	0.97	79.85
11年10-12月	6.36	1,145.06	30.25	7.78	1.29	8,972	31.00	3.15	43.43	20,977	50.79	0.99	77.35
12年1-3月	6.31	1,130.53	29.69	7.76	1.26	9,065	30.99	3.06	43.03	20,902	50.21	0.95	79.35
4-6月	6.33	1,152.52	29.61	7.76	1.26	9,274	31.28	3.11	42.75	20,878	54.00	0.99	80.11
7-9月	6.35	1,132.86	29.82	7.76	1.25	9,493	31.35	3.12	41.89	20,865	55.11	0.96	78.61
10-12月	6.24	1,089.71	29.14	7.75	1.22	9,615	30.68	3.06	41.17	20,853	54.19	0.96	81.32
13年1-3月	6.22	1,085.85	29.49	7.76	1.24	9,680	29.80	3.08	40.72	20,882	54.17	0.96	92.37
4-6月	6.15	1,123.07	29.84	7.76	1.25	9,783	29.90	3.07	41.82	20,970	55.92	1.01	98.68
12年7月	6.37	1,142.45	29.97	7.76	1.26	9,432	31.63	3.17	41.88	20,871	55.37	0.97	78.98
8月	6.36	1,132.35	29.95	7.76	1.25	9,492	31.43	3.12	42.08	20,861	55.50	0.96	78.68
9月	6.32	1,123.79	29.52	7.75	1.23	9,554	30.98	3.08	41.71	20,862	54.46	0.96	78.16
10月	6.26	1,106.28	29.26	7.75	1.22	9,593	30.69	3.05	41.40	20,860	53.07	0.97	79.01
11月	6.23	1,087.39	29.12	7.75	1.22	9,617	30.71	3.06	41.07	20,852	54.82	0.96	81.05
12月	6.23	1,075.45	29.05	7.75	1.22	9,636	30.63	3.06	41.03	20,846	54.68	0.96	83.91
13年1月	6.22	1,066.76	29.09	7.75	1.23	9,652	30.06	3.04	40.72	20,843	54.24	0.95	89.10
2月	6.23	1,087.61	29.64	7.76	1.24	9,680	29.82	3.10	40.69	20,859	53.85	0.97	93.12
3月	6.22	1,103.19	29.74	7.76	1.25	9,709	29.51	3.11	40.74	20,945	54.43	0.97	94.87
4月	6.19	1,121.37	29.83	7.76	1.24	9,723	29.07	3.05	41.17	20,909	54.32	0.96	97.76
5月	6.14	1,112.59	29.76	7.76	1.25	9,757	29.78	3.02	41.36	20,968	55.02	1.01	100.99
6月	6.13	1,135.25	29.94	7.76	1.26	9,871	30.83	3.14	42.94	21,033	58.42	1.06	97.28
7月	6.13	1,126.26	29.95	7.76	1.27	10,071	31.11	3.19	43.36	21,220	59.80	1.09	99.64
8月	6.12	1,116.41	29.95	7.76	1.27	10,533	31.59	3.28	43.91	21,121	62.85	1.11	97.80

◇株価指数（末値）

	中国 上海総合	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 ストレーツ・タイムズ	インドネシア 取引所	タイ 取引所	マレーシア 取引所総合	フィリピン 取引所総合	オーストラリア 全普通株
09年	3,277.14	1,682.77	8,188.11	21,872.50	2,897.62	2,534.36	734.54	2,654.51	3,052.68	4,882.70
10年	2,808.08	2,051.00	8,972.50	23,035.45	3,190.04	3,703.51	1,032.76	2,832.95	4,201.14	4,846.90
11年	2,199.42	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	3,821.99	1,025.32	2,743.05	4,371.96	4,111.00
12年	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
11年10-12月	2,199.42	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	3,821.99	1,025.32	2,743.05	4,371.96	4,111.00
12年1-3月	2,262.79	2,014.04	7,933.00	20,555.58	3,010.46	4,121.55	1,196.77	2,883.96	5,107.73	4,420.00
4-6月	2,225.43	1,854.01	7,296.28	19,441.46	2,878.45	3,955.58	1,172.11	2,847.47	5,246.41	4,135.50
7-9月	2,086.17	1,996.21	7,715.16	20,840.38	3,060.34	4,262.56	1,298.79	2,803.62	5,346.10	4,406.30
10-12月	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
13年1-3月	2,236.62	2,004.89	7,918.61	22,299.63	3,308.10	4,940.99	1,561.06	2,875.73	6,847.47	4,979.90
4-6月	1,979.21	1,863.32	8,062.21	20,803.29	3,150.44	4,818.90	1,451.90	2,992.55	6,465.28	4,775.40
12年7月	2,103.63	1,881.99	7,270.49	19,796.81	3,036.40	4,142.34	1,199.30	2,859.47	5,307.66	4,289.40
8月	2,047.52	1,905.12	7,397.06	19,482.57	3,025.46	4,060.33	1,227.48	2,871.39	5,196.19	4,339.00
9月	2,086.17	1,996.21	7,715.16	20,840.38	3,060.34	4,262.56	1,298.79	2,803.62	5,346.10	4,406.30
10月	2,068.88	1,912.06	7,166.05	21,641.82	3,038.37	4,350.29	1,298.87	2,878.37	5,424.51	4,535.40
11月	1,980.12	1,932.90	7,580.17	22,030.39	3,069.95	4,276.14	1,324.04	2,656.64	5,640.45	4,518.00
12月	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
13年1月	2,385.42	1,961.94	7,850.02	23,729.53	3,282.66	4,453.70	1,474.20	2,743.16	6,242.74	4,901.00
2月	2,365.59	2,026.49	7,897.98	23,020.27	3,269.95	4,795.79	1,541.58	2,809.89	6,721.45	5,120.40
3月	2,236.62	2,004.89	7,918.61	22,299.63	3,308.10	4,940.99	1,561.06	2,875.73	6,847.47	4,979.90
4月	2,177.91	1,963.95	8,093.66	22,737.01	3,368.18	5,034.07	1,597.86	2,848.89	7,070.99	5,168.60
5月	2,300.60	2,001.05	8,254.80	22,392.16	3,311.37	5,068.63	1,562.07	3,023.78	7,021.95	4,914.00
6月	1,979.21	1,863.32	8,062.21	20,803.29	3,150.44	4,818.90	1,451.90	2,992.55	6,465.28	4,775.40
7月	1,993.80	1,914.03	8,107.94	21,883.66	3,221.93	4,610.38	1,423.14	3,024.76	6,639.12	5,035.70
8月	2,098.38	1,926.36	8,021.89	21,731.37	3,028.94	4,195.09	1,294.30	2,909.82	6,075.17	5,125.30

(資料) Datastream