

# みずほアジア・オセアニア 経済情報

2014年7月号（季刊）

## [アジア経済の概況]

- ◆2014年1～3月期のアジア経済は、米国の寒波などにより多くの国で輸出が低調となり、減速した。中国の成長率は2012年7～9月期以来の低水準となった。ASEAN5では、政治混乱が深刻化したタイの成長率が急落した。
- ◆中国は、投資を中心に減速傾向となるものの、政策支援などにより腰折れは回避されよう。緊縮政策の影響などからASEAN5、インドは総じて伸び悩み見通し。NIEsは、輸出主導で拡大基調が続くだろう。

## [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	主要経済指標	28

---

2014年6月11日 発行

---

**〔執筆担当〕**

**宮嶋貴之（アジア経済概況・韓国・ベトナム）**

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

**玉井芳野（中国・香港）**

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

**伊藤信悟（台湾）**

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

**稲垣博史（シンガポール）**

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

**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

**杉田智沙（タイ・マレーシア）**

03-3591-1368 chisa.sugita@mizuho-ri.co.jp

**小林公司（インド）**

03-3591-1379 koji.kobayashi@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：輸出の持ち直しにより、緩やかな経済成長を維持する見通し

2014年1～3月期の成長率は総じて減速

輸出は4～6月期以降に持ち直し見込み

アジア通貨は安定傾向も、政治リスクに注意が必要

インドでは、モディ新政権の政策動向が鍵

2014年1～3月期を振り返ると、総じて景気は減速した（図表1）。

中国の実質GDP成長率は前年比+7.4%で、前期の+7.7%から減速した。過剰生産能力の調整や不動産開発投資の縮小から、固定資産投資が減速した。不動産販売の過熱感の剥落から住宅関連を中心に個人消費も鈍化した。

NIEsをみると、台湾は前期に総資本形成が急増した反動などにより減速、また香港とシンガポールでも成長率は減速した。一方、韓国は純輸出の増加と住宅建設投資、研究開発投資の加速により、成長率は前期から加速した。

ASEAN5をみると、総じて景気は減速した。特に、政情不安が深刻化したタイでは、観光客数の減少や個人消費の悪化から、成長率は大きく低下した。

インドの成長率は、前期から横ばいだった。農業生産の改善から農村消費が加速したものの、緊縮的な金融政策の影響から総固定資本形成は減少した。

1～3月期の輸出は、半導体など電子電機製品の輸出が底堅く推移した韓国などを除けば、寒波による米国の生産や財消費の下振れなどを背景に、多くの国で伸び悩んだ（図表2）。中国では、香港向け輸出の水増しにより前年同様の輸出額が急増した反動から、今年の伸びが下押しされた。インドネシアでは、未加工鉱石輸出規制措置により鉱物資源の輸出が減少した。もっとも、3月以降は寒波による米国経済への悪影響が終息に向かっていることから、4～6月期以降、多くの国で輸出は再び持ち直しに向かうとみられる。アジア各国の3～4月の輸出にも、持ち直しの兆しがみられる。

アジア各国の為替レートをみると、米国FRBのQE3縮小開始決定以降、概ね安定傾向で推移している（図表3）。ただし、先行きについては、政治情勢によって通貨下落圧力が再び強まるリスクがある国には注意すべきだ。

インドでは、5月16日の総選挙結果により、改革派のモディ氏率いる最大野党のインド人民党が過半数以上を獲得したことで、経済改革に対する期待が高まり、トリプル高となっている。今後は6～7月に発表予定の予算内容な

図表1 実質GDP成長率

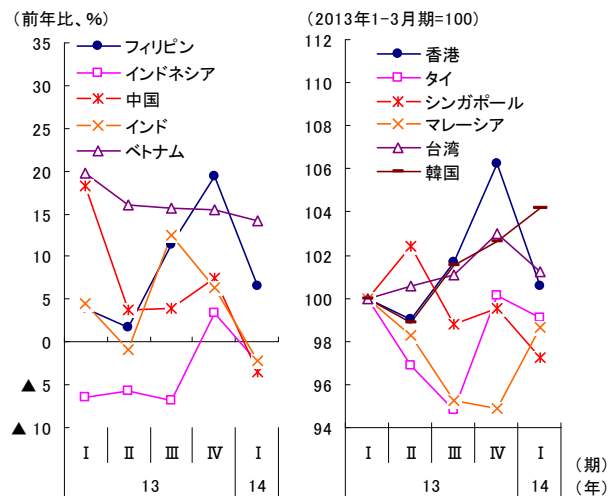
	(前期比年率%)					
	2012	2013			2014	
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
韓国	2.6	2.5	4.1	4.4	3.6	3.8
台湾	5.2	▲2.2	3.8	0.1	7.6	1.9
香港	4.6	2.1	2.1	3.1	3.7	1.0
シンガポール	7.6	1.9	10.2	0.7	6.9	2.3
タイ	10.2	▲5.4	0.7	6.1	0.5	▲8.2
マレーシア	8.1	▲1.2	6.8	7.1	7.6	3.3
フィリピン	8.1	8.7	6.7	4.1	6.9	4.7
(参考)オーストラリア	1.8	1.1	3.7	2.8	3.2	4.5

	(前年比%)					
	2012	2013	2013	2013	2013	2013
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
中国	7.9	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4
インドネシア	6.2	6.0	5.8	5.6	5.7	5.2
ベトナム	5.4	4.8	5.0	5.5	6.0	5.0
インド	4.4	4.4	4.7	5.2	4.6	4.6

(資料) 各国統計

図表2 アジア各国の財輸出（名目米ドル建）



(注) 1. 右図の値は季節調整値。  
2. ベトナムは年初からの累計前年比。

(資料) 各国統計、CEIC Data

インドネシアでは、7月大統領選挙の動向に注視する必要

タイでは、軍事クーデターに対するタクシン派の反発に懸念

ベトナムでは、反中デモの悪影響により、ドン安圧力が強まる可能性

中国は緩やかな減速傾向を辿る見通し

不動産市況の悪化リスクには注意が必要

どで、モディ新政権による財政赤字削減などに向けた改革の内容が期待外れとなれば、市場の失望を招いて通貨が下落に転じる可能性もあり、注視する必要がある。

インドネシアでは、5月9日の議会選挙結果により、改革派で国民や市場から圧倒的人気を集めるジョコ氏を擁する最大野党の闘争民主党が、第一党になったものの事前に期待されたほどの得票率を集めることができず、さらに、第三党のゲリンドラ党に属するプラボウォ氏が第二党のゴルカル党の支持を得たことで大統領選挙が接戦になるとの観測が強まり、改革期待が後退した。その結果、ルピア安傾向が続いている。今後も、7月の大統領選挙に向けて、改革機運の後退を招くような事態が起こる可能性には留意すべきである。

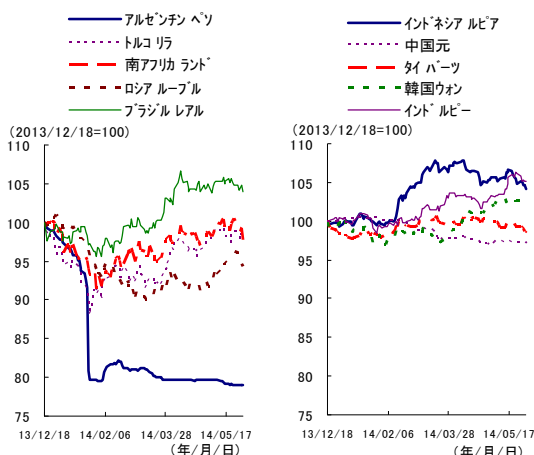
タイでは、軍部の仲介の下、タクシン派と反タクシン派の政治対立の当事者が集められ、協議が実施された。しかし、反タクシン派の主張する選挙前の選挙制度改革や暫定政権の樹立に対して、タクシン派が反発して協議が難航したことにより、5月22日に軍部がクーデターを起こして全権を掌握、タクシン派政権は崩壊した。今後、タクシン派が反発を強める可能性もあり、予断を許さない状況が続くだろう。

ベトナムでは、5月上旬から南シナ海における中国の石油掘削強行に反発して、国内各地で反中デモが過激化して中国、台湾などの企業が放火などの被害にあった。既にデモによる混乱は収束したものの、訪越旅行者数や華人系企業による対内直接投資が減少し、ドン安圧力が強まる可能性がある。

景気の先行きを展望すると、中国は不動産市況の悪化や資本ストックの調整圧力を背景に、2015年にかけて緩やかな減速傾向を辿るだろう。ただし、輸出の持ち直しや景気支援策の効果などにより、景気腰折れは回避されると予測する。

もっとも、住宅価格の伸び率鈍化が続いており（図表4）、不動産市況が想定以上に悪化するリスクには注視する必要がある。中国政府は、地域に応じ

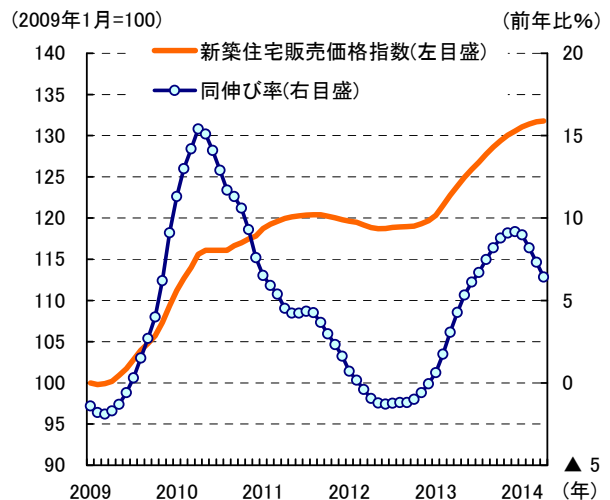
図表3 アジア・新興国の為替レート



(注) 1. 数値が大きいほど通貨高を表す。  
2. 5月30日までの値。  
3. 対米ドルレート。

(資料) Bloomberg

図表4 中国の住宅価格



(注) 主要70都市の単純平均値。  
(資料) 中国国家统计局、CEIC Data

NIEs は、先進国向け輸出主導で加速  
ASEAN5 はインドネシア、タイを中心に減速傾向

インドは引き続き+4%台の成長にとどまる

エルニーニョによる景気下押しリスクも

た需給両面からの政策の微調整により、住宅市況のソフトランディングを図る見込みであるが、政策調整を誤れば、市況が大幅に悪化して投資や消費をさらに下押しする可能性がある。また、不動産を投融資先とした理财产品のデフォルトなど金融面への影響も大きくなるだろう。

NIEs は、先進国経済の回復に歩調を合わせ、輸出主導で拡大基調となるだろう。成長率は、2014年に加速、その後は同程度の成長が見込まれる。

ASEAN5 は、2014年の成長率は+4%台に鈍化する見通しだ。インドネシアでは緊縮的な金融政策が続き、マレーシアも燃料補助金削減など財政赤字削減に向けた取り組みが実施され、両国の内需は抑制されよう。ベトナムは反中デモによる悪影響が景気を一定程度下押ししよう。タイは、年央から軍事政権下で政策執行が再開されて持ち直しに向かうものの、1~3月期の成長率急落が響き、2014年の成長率は大きく鈍化するだろう。2015年のASEAN5の成長率は、タイの成長率が高いゲタにより高まることから、前年から加速すると予想する。

インドでは、モディ新政権の経済改革に期待はかかるものの、当面は金融・財政政策の引き締めによる内需下押しが続き、+4%台の低成長が長引くと予想する。

以上の点を踏まえ、2014年の実質 GDP 成長率は、中国が+7.4%、NIEs が+3.5%、ASEAN5 が+4.4%、インドが+4.7%、2015年は、中国が+7.2%、NIEs が+3.4%、ASEAN5 が+5.1%、インドが+4.8%と予測した(図表5)。

なお、2014年の夏場に大規模なエルニーニョ現象が発生するとの見方が増えており、過去の経緯から考えると、アジア・オセアニア地域では干ばつが起こって農業生産が下押しされるリスクがある。この場合、一次産業への依存度が高いフィリピンやインドへの景気下押し圧力が強まるだろう。

図表5 アジア経済見通し総括表

(単位: %)

	2010年 (実績)	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (予測)	2015年 (予測)
アジア	9.4	7.6	6.1	6.1	5.9	5.9
中国	10.4	9.3	7.7	7.7	7.4	7.2
NIEs	8.5	4.2	2.0	2.8	3.5	3.4
韓国	6.5	3.7	2.3	3.0	3.7	3.8
台湾	10.8	4.2	1.5	2.1	2.9	2.8
香港	6.8	4.8	1.5	2.9	3.0	2.8
シンガポール	15.2	6.1	2.5	3.9	4.0	4.1
ASEAN5	7.0	4.5	6.2	5.2	4.4	5.1
インドネシア	6.2	6.5	6.3	5.8	5.2	5.2
タイ	7.8	0.1	6.5	2.9	0.5	4.0
マレーシア	7.4	5.2	5.6	4.7	5.2	4.6
フィリピン	7.6	3.7	6.8	7.2	6.0	6.4
ベトナム	6.4	6.2	5.3	5.4	5.6	5.7
インド	9.3	7.7	4.8	4.7	4.7	4.8
オーストラリア	2.3	2.6	3.7	2.4	3.0	2.6

(注) 1. 実質 GDP 成長率 (前年比)。

2. 平均値は IMF による 2012 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

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

## 2. 中国：2015年にかけて緩やかな減速が続く見込み

2013年：+7.7%、2014年（予）：+7.4%、2015年（予）：+7.2%

1～3月期の中国の実質 GDP 成長率は前年比+7.4%と減速

2014年の1～3月期の実質 GDP 成長率は、前年比+7.4%（前期差▲0.3% PT）と減速し、2012年7～9月期以来の低水準となった（図表1）。

その主因は、固定資産投資の減速である。1～3月期の固定資産投資の実質伸び率は前年比+16.3%（前期：同+17.1%、みずほ総合研究所推計値）と、2四半期連続で鈍化した。生産能力過剰業種での投資抑制や不動産開発投資の減速が影響した。消費動向を示す社会消費品小売総額の実質伸び率も前年比+10.9%と、前期（同+11.7%）から鈍化した。不動産販売の過熱感の剥落に伴い、家電や家具など住宅関連消費の伸びが落ちたことに加え、引き続き綱紀粛正の影響で高額消費も抑えられた。

輸出（名目ドル建て、通関ベース）の伸びは、前年比▲3.5%（前期：同+7.4%）とマイナスに転じた。前年同期の輸出が水増し報告された影響で今年の伸びが下押しされたことに加え、米国向けが寒波の影響などで弱含んだ。輸入の伸びも、前年比+2.0%と前期（同+7.2%）から鈍化した。結果として、外需の GDP 成長率に対する寄与度はマイナスとなった。

5月の製造業 PMI 指数は景況感の改善を示唆

足元の経済指標をみると、5月の製造業 PMI は 50.8（1月：50.5）と3カ月連続で景況感の改善を示した（図表2）。特に、新規受注指数が大きく上昇した。相次ぐ景気支援策の発表が背景にあるとみられる。

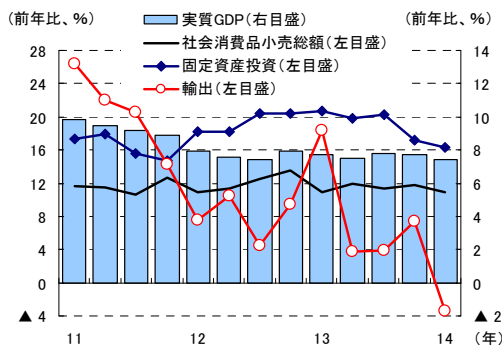
対ドル人民元レートは元安傾向で推移

マーケット動向をみると、対ドル人民元レートは2月下旬から約1カ月、急速に元安が進行した後、もみ合いながら徐々に下値を切り下げる展開が続いている。人民銀行発表の基準値が、元高期待に基づく投機資金流入の回避を目的に、元安方向に設定されたことなどが影響している模様だ（図表3）。

2015年にかけて緩やかな減速傾向をたどる見込み

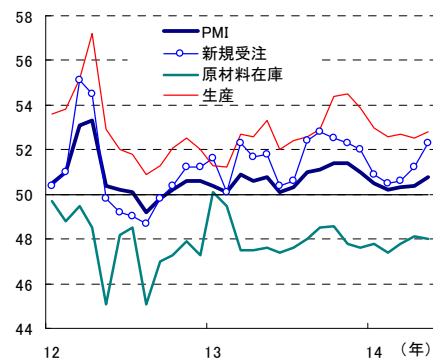
今後の景気は、2015年にかけて投資を中心に緩やかな減速傾向を辿るだろう。今回の見通しでは、1～3月期の成長率が前回見通しより下振れたことと、不動産市況の弱含みが2015年半ば頃まで続くこととみられることを考慮し、2014年・2015年ともに小幅な下方修正を行った。ただし、景気支援策の効果により、景気腰折れは回避されると予測する。

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）中国国家统计局、海関総署

図表2 製造業 PMI



（注）季節性が完全には除去されていない点に注意。2013年からサンプル数が820社から3,000社に増加。  
（資料）中国国家统计局

## 投資の減速傾向が続く

消費は、住宅関連消費の弱含みなどが理由で、引き続き緩やかに伸びが鈍化

輸出は緩やかに回復、輸入は伸びが抑制される見込み

金融政策は公開市場操作を通じた流動性調整が主

2014 年は+7.4%、2015 年は+7.2%と予測

まず、投資については、過剰生産能力問題や不動産市況の弱含みなどが重石となり、引き続き減速傾向をたどる見通しである。ただし、景気支援策を背景に、鉄道や低所得者層向け住宅（保障性住宅）の建設などインフラ投資が下支えとなり、緩やかな減速にとどまるとみられる。

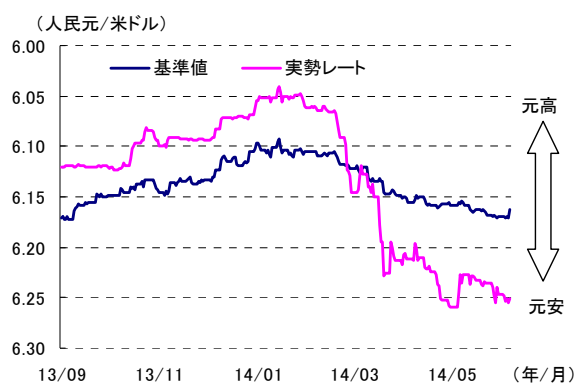
消費についても、引き続き緩やかに伸びが鈍化するとみている。住宅価格の伸び鈍化傾向が強まる中（図表 4）、住宅販売が勢いを欠き、住宅関連消費も低調に推移するだろう。ただし、雇用・所得環境の堅調さが下支えとなり、減速は緩やかなものにとどまる見込みだ。政府も雇用支援策を発表しており、景気減速が雇用環境悪化につながらないように、配慮の姿勢を示している。

輸出は、先進国経済の持ち直しが予想される中、緩やかな回復基調で推移すると予測する。輸入は、素材業種で在庫が積み上がっているうえ、内需が弱含むとみられることから伸びが抑制されるだろう。

なお金融政策については、公開市場操作を通じた流動性調整が主となるが、小規模・零細企業など景気減速の影響を受けやすいセクター向けの貸出を活発化させるような措置も併せてとられる見込みだ（注目点参照）。

以上を踏まえて、2014 年の実質 GDP 成長率は+7.4%、2015 年は+7.2%と予測する。

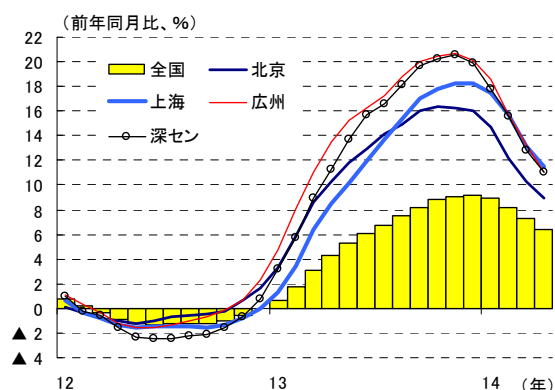
図表 3 為替レート



(注) 1. 日次データ。直近は 6 月 6 日。  
2. 2014 年 3 月 17 日より、基準値からの変動幅が上下 1%から上下 2%に拡大。

(資料) Bloomberg

図表 4 新築住宅販売価格指数



(注) 「全国」は、主要 70 都市の価格指数の単純平均値。  
(資料) 中国国家统计局

### 【注目点：景気支援策の相次ぐ発表】

中国政府は、「景気は合理的範囲内にあるが下押し圧力も存在する」との認識のもと、景気腰折れを防ぐために、4 月以降相次いで景気支援策を発表している。内容は、小規模・零細企業の所得税減税、鉄道建設の加速、起業・雇用の支援、輸出入促進策など多岐に渡る。金融政策に関しても、4 月 25 日に県域農村商業銀行と県域農村合作銀行の預金準備率が引き下げられ、5 月 30 日の国务院常务会议では、小規模・零細企業や三農（農業・農村・農民）向け貸出を一定程度以上行っている金融機関に対して適度な預金準備率引き下げを実施する、との方針が発表された。このことから、中国政府が、景気減速による悪影響を受けやすい分野に的を絞った景気支援策を実施していることが明らかだ。李首相は、大規模な景気刺激策は回避すると度々強調しているが、もし全面的な財政・金融政策の緩和に方針が転じれば、政府が景気腰折れリスクの大幅な高まりを認識しているものとみてよいだろう。

(玉井芳野 03-3591-1367 yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp)

### 3. 韓国：2014～15年の景気は拡大基調で推移

2013年：+3.0%、2014年（予）：+3.7%、2015年（予）：+3.8%

成長率は前期から加速

輸出は増加傾向

住居用建設投資、研究開発投資が増加

個人消費は4四半期連続のプラス

足元ではセウォル号事故による自粛ムードで消費減少

ウォン高、株高傾向で推移

2014年の景気は拡大基調を維持

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.8%と前期(+3.6%)から加速した(図表1)。

需要項目別にみると、輸出は前期比年率+6.2%と前期(+5.8%)から2期連続で増加した。通関統計から品目別にみると、半導体やスマホなどIT製品が底堅く推移、自動車も加速した。一方、輸入は、前期に半導体製造装置や航空機といった大型資本財の輸入により、高い伸び率となった反動から減少した。この結果、純輸出の成長率寄与度は+5.1%PTと前期(▲2.7%PT)からプラスに転じた。

総固定資本形成は+13.5%と前期(▲2.6%)からプラスに転じた。内訳をみると、住居用建設投資や研究開発投資が増加した。一方、機械設備投資は、前述のように、前期に大型資本財の輸入品目を中心に高い伸び(前期比年率+24.4%)となった反動から、▲7.3%と減少に転じた。

個人消費は+0.7%と4期連続でプラスとなった。暖冬により衣服や暖房関連支出が減少したものの、米韓FTAに基づく排気量2,000cc以上の車両に対する個別消費税の引き下げにより、乗用車販売が増加した。

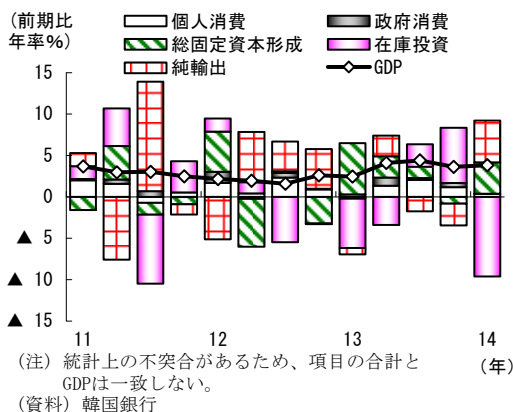
在庫投資の成長率寄与度は▲9.6%PTと前期(+6.7%PT)から大幅なマイナスに転じた。電子電機業で在庫調整が進展したとみられる。

直近の動向をみると、4月の財輸出は前月比+5.9%と増加、鉱工業生産指数も底堅い(図表2)。しかし、セウォル号事故後に自粛ムードが高まって消費者マインドが冷え込んだ結果、小売販売指数は▲1.7%、娯楽サービス業活動指数も▲11.6%と急低下した(図表3、注目点参照)。

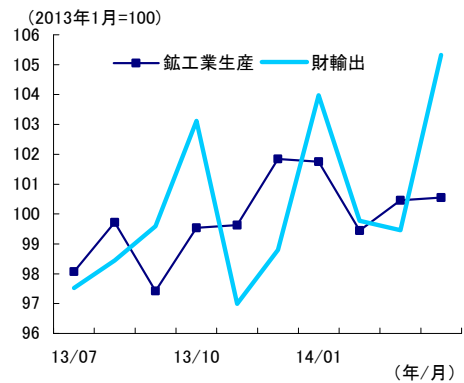
足元のマーケット動向をみると、ウォン高、株高傾向で推移している(図表4)。経常黒字の継続や堅調な景気などを背景に、海外からの資金流入が増加している。

2014年の景気は輸出主導の拡大基調で推移すると予測する。輸出は、米国を中心に先進国経済の回復が続くことや、EU韓国FTAに基づきEUの乗用車輸

図表1 実質GDP成長率



図表2 鉱工業生産と財輸出





入関税引き下げが実施されることもあり、増加傾向を維持しよう。ただし、中国経済の減速やウォンの高止まりなどの下押し要因から、その増勢は緩やかとなり、投資や消費への波及効果もそれほど大きくなりづらいだろう。

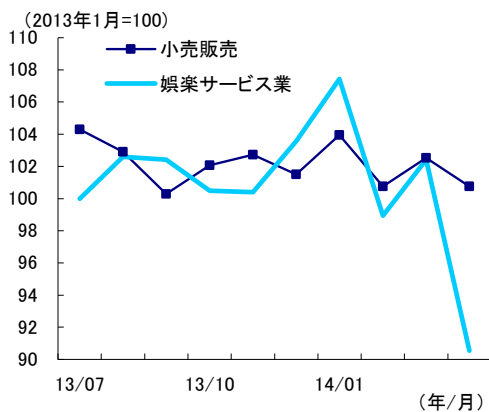
投資は、朴政権の中心課題に掲げられている研究開発投資の加速が見込まれるものの、総じてみれば前年と同程度の伸びに留まろう。原発の一部稼働停止による電力供給の制約などから設備稼働率が高まりにくいこと、ウォン高により国内から海外への投資比重が高まることなどから、機械設備投資が大きく加速する期待はしづらい。建設投資も、インフラ関連予算が前年から縮小したため、景気下支え効果は低下しよう。一方、個人消費は、セウォル号事故後の自粛ムードの高まりから4～6月期は減速するだろう。その後、自粛ムードの収束に伴って徐々に持ち直しに向かうとみられる。

2015年は、世界経済の動向を受けて輸出が底堅く推移して景気を牽引しよう。また、原発の再稼働進展などに伴い生産下押し要因が緩和されることから、民間投資も徐々に上向いていくだろう。

以上から、2014年通年の成長率は+3.7%、2015年は+3.8%と予想する。

2015年も景気拡大基調が継続

図表3 小売販売、娯楽サービス業活動指数



(資料) 韓国国家統計局

図表4 為替レート・株価指数



(注) 値は5月末まで。

(資料) Bloomberg

**【注目点：セウォル号事故後、自粛ムードの高まりにより個人消費が減少】**

4月16日、全羅南道珍島郡の観梅島沖海上で旅客船セウォル号が沈没する事故が発生、乗客乗員476人のうち300名以上の死者・安否不明者を出す大惨事となった。事故発生当初は、乗客の救助よりも自身の脱出を優先した船長ら乗組員、杜撰な安全監督体制を放置してきた船会社に非難が集中した。しかし、救助に当たった海洋警察も初動対応の遅れや脆弱な救助体制によって危機対応に失敗したことから、朴政権に対する批判も徐々に高まり、6割を超えていた朴政権の支持率は5割近くまで急落した。

事故後、自粛ムードの高まりによる個人消費の減少から、娯楽や小売、観光などサービス業が悪影響を受けている。宴会やカラオケ、ゴルフなどのキャンセルが相次ぎ、百貨店やスーパーへの来店客数は減少した。リゾート観光地として人気の高い済州島への韓国人訪問客数も、修学旅行のキャンセルを主因に4月は前年比+2.4%と1～3月期 (+17.8%) 対比で鈍化した。

危機感を強めた政府が予算の早期執行や被害業者への金融支援などを含む緊急経済対策を5月9日に発表したこと、足下では地域の祭り行事が徐々に再開されるなど自粛ムードは和らぎつつあることから、経済的悪影響は今後、次第に収束に向かっているとみられる。

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

## 4. 台湾：当面、緩やかな回復基調が持続

2013年：+2.1%、2014年（予）：+2.9%、2015年（予）：+2.8%

2014年1～3月期の成長率は減速。内需・輸出ともに伸びが大幅に低下

ただし、今期の成長率低下は、前四半期の上振れの反動という性格が強い

緩やかな景気回復基調が足元も持続

株価は年初来最高値を更新

当面、回復基調は保つも、2015年はやや頭打ちに

2014年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.9%と、昨年10～12月期の同+7.6%から低下した（図表1）。内需・輸出ともに伸びが大きく落ちた。具体的には、財・サービス輸出の伸び率が10～12月期の+11.2%から1～3月期には+2.2%に、総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）が+16.6%から+3.2%に、個人消費が+6.4%から▲0.4%に減速した（いずれも前期比年率）。

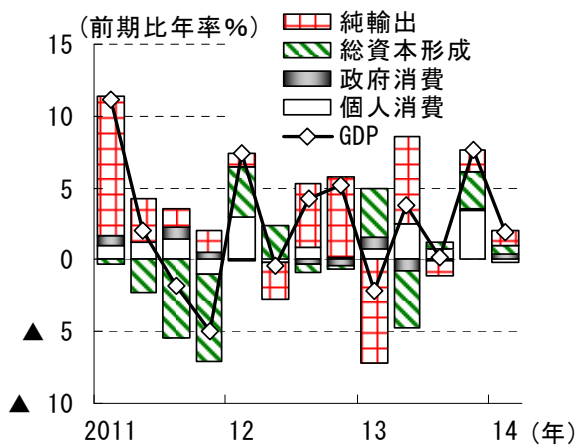
ただし、1～3月期の成長率低下は、特殊要因や一時的要因により10～12月期の成長率が上振れたことの影響という性格が強い。輸出に関しては、有力OSのサポート打ち切りに伴うPC更新需要の盛り上がりの影響で、10～12月期に上振れがみられた。総資本形成についても、半導体大手による大型設備投資の影響で、10～12月期の数値が高めに出たと推察される。個人消費には、自動車販売好調の反動が出た。円の先安感の剥落と新型車投入等により、これまで円安を背景とする値引き期待から買い控えられていた日本車の販売が10～12月期に一気に盛り上がったが、品薄が生じたこともあり、1～3月期には販売の勢いが落ちた。

実際、足元の景気の基調はそれほど弱くはなく、緩やかな回復基調が保たれていると推察される。例えば、景気一致指数（トレンド除去値）は4月も引き続き上昇している（図表2）。また、失業率も4月には3.9%となり、約6年ぶりに3%台にまで低下している。

経済の体温計と呼ばれる株価（「加権指数」）も、米国株の上昇や失業率の低下等を好感し、5月下旬に年初来最高値を更新している（図表3）。それまでは、3月末の中台サービス貿易協定反対デモ、4月の第4原発反対運動などが理由で上値が抑えられていたが、上放れた形である。

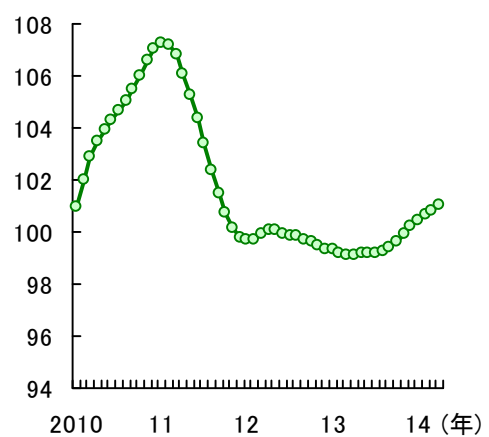
今後も当面台湾経済は緩やかな回復基調を保つものの、2015年には回復ペースが頭打ちになると予測する。

図表1 実質GDP成長率



(資料) 台湾行政院主計総処

図表2 景気一致指数



(注) トренд除去値。

(資料) 台湾行政院国家發展委員会

2014 年は輸出を起点に  
緩やかな景気回復が続く

当面台湾経済が回復基調をたどると考えられる理由は、欧米経済の回復による輸出の持ち直しが期待できるからである。また、輸出回復に伴い、足元底堅さがみられるようになっていく雇用・所得環境の改善がさらに進み、個人消費が加速すると予想されるうえ、総固定資本形成の回復も促されるだろう。大手半導体メーカーの先端設備導入の動きが続くとみられることも、景気回復にとって好材料だ。ただし、欧米経済の回復力がそれほど強いわけではないうえ、中国経済の減速が予想されることから、景気回復のペースは緩やかなものととどまるだろう。

2015 年は投資が息切れ

2015 年も欧米経済の回復が台湾の景気を下支えすると考えられるが、成長率は頭打ちになるだろう。総固定資本形成が次第に息切れをみせると考えられるからである。具体的には、大手半導体メーカーの大規模投資のピークアウト、政府の住宅価格安定化策等を背景とする民間建設投資の伸び鈍化が予想される。個人消費も、自動車販売の高い伸びを支えてきた新型車投入効果の剥落等が理由で、一段の加速は期待しにくくなるだろう。

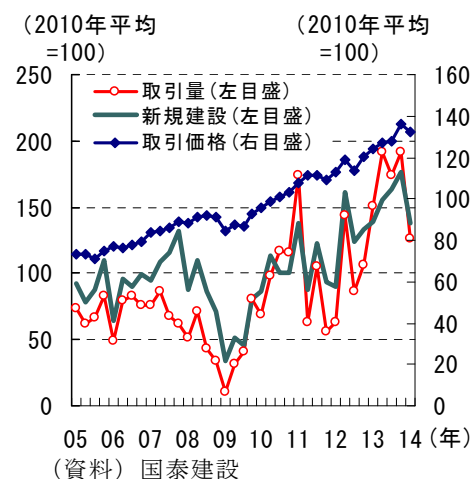
2014 年は+2.9%、2015  
年は+2.8%の成長に

以上から、2014 年の実質 GDP 成長率を+2.9%、2015 年を+2.8%と予測する。

図表 3 株価指数（「加権指数」）



図表 4 住宅関連指数



**【注目点：住宅価格安定化策の強化を図る馬英九政権】**

馬英九政権は2010年に「住宅市場健全化プログラム」を発表し、不動産融資の抑制や不動産短期売買への課税強化等を通じて住宅価格の高騰を抑制しようとしてきたが、その後も住宅価格の上昇が続いた(図表4)。一方、所得は伸び悩んだため、青年層を中心に住宅難への不満が高まっている。また、今年4月には、IMF(国際通貨基金)が台湾の住宅価格の急速な上昇に警鐘を鳴らしている。

こうしたことから、馬政権は住宅価格安定化策を強化する構えをみせている。需要抑制策として非自己居住用住宅に対する固定資産税率の引き上げが現在立法院(国会に相当)で審議されていることに加え、中長期的には低中所得者向けの公営賃貸住宅の供給量を増やす方針も表明されている。

ただし、台湾全体で見れば住宅供給量が世帯数に対して不足しているわけではない。また、住宅購入・買い替えの主たる担い手の生産年齢人口(15~64歳)が来年をピークに減少する見込みでもある。過度な需要引き締めを契機とする住宅市況の急速な悪化には警戒が必要だろう。

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

## 5. 香港：2014、15年は+3%前後の成長が続く見込み

2013年：+2.9%、2014年（予）：+3.0%、2015年（予）：+2.8%

2014年1～3月期の実質GDP成長率は減速

輸出不振を受け、外需寄与度はマイナス幅拡大

民間機械投資が大幅に減少した模様

個人消費は伸び鈍化

足元の指標は弱含みを示す

ハンセン指数は足元上昇基調

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.0%と、2013年10～12月期（同+3.7%）から減速した（図表1）。輸出と民間投資の減少が成長率を下押ししたほか、個人消費にも弱含みがみられた。

財貨・サービスの輸出は、前期比年率▲10.0%（前期：同+8.9%）と大幅に減少した。中国の景気減速を反映して中国向け輸出が減少したほか、欧米向け輸出がふるわなかったことも影響した（図表2）。輸入も、前期比年率▲3.9%（前期：同+10.2%）とマイナスに転じた。純輸出の寄与度は▲15.3%PTと前期（▲2.7%PT）と比べてマイナス幅が大幅に拡大した。

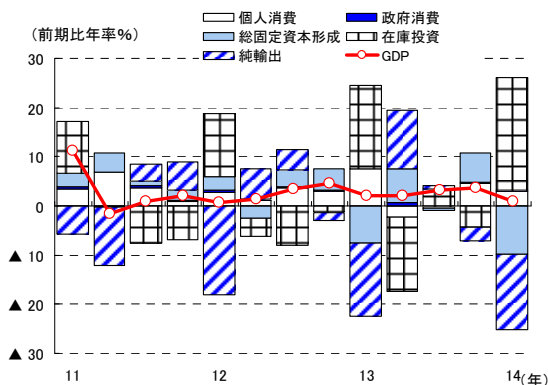
総固定資本形成は、前期比年率でマイナスに転化したものとみられる。民間機械投資（研究開発支出・ソフトウェア購入等を含む）が、前期に急増した反動で、今期に減少したとみられることがその主因だ。一方、民間建設投資と公共投資は加速したと考えられる。在庫投資の寄与度は、意図せざる在庫の積み上がりにより、大幅に拡大したと推察される。

個人消費は、前期比年率+4.7%と前期（同+7.3%）から伸びが鈍化した。失業率が3.1%と低い水準に保たれているなど、良好な雇用環境が下支えとなったものの、不動産販売の弱含みが影響した。

4月以降に発表された経済指標をみると、内外需ともに弱含みを示している。2～4月の輸出額（季節調整値）は、2013年11月～2014年1月比▲7.9%と減少し、マイナス幅が1～3月から拡大した。4月の小売売上数量（季節調整値）も、前月比▲3.0%（3月：同▲5.5%）と減少が続いた。

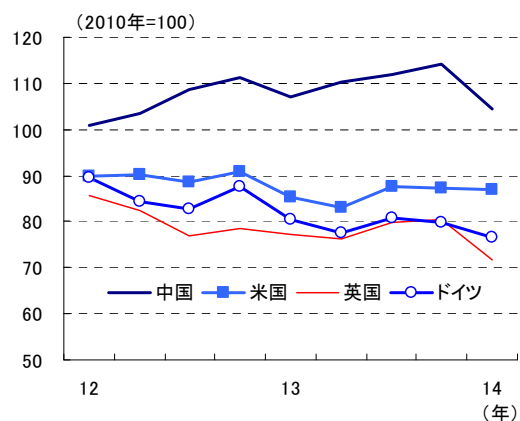
2014年5月以降のマーケットの動向を見ると、ハンセン指数は上昇基調にある。中国政府の景気支援姿勢や、香港で不動産取引にかかる印紙税の免税期間延長につながる法改正案が発表されたこと（注目点参照）などが好感された。長期金利は米国長期金利の低下傾向に伴い、1.8%台まで低下した後、足元2%前後で推移している（図表3）。

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) 香港政府統計処、みずほ総合研究所

図表2 輸出数量指数



(注) 季節調整値（みずほ総合研究所による推計）。  
(資料) 香港政府統計処、みずほ総合研究所

2014 年の景気は小幅な改善にとどまる

2014 年の景気は小幅な改善にとどまる見込みだ。輸出は、先進国経済の持ち直しに伴い回復に向かうとみられるが、中国経済が勢いを欠くことなどが下押し要因となり、回復ペースは緩やかなものにとどまるだろう。個人消費は、良好な雇用環境が下支えとなるものの、不動産価格（図表 4）の伸び鈍化傾向が続く中、不動産販売が弱含むとみられ、耐久財消費の落ち込みが予想されることなどから、力強さを欠くだろう。

2015 年は金利上昇の影響により減速するも、輸出が下支えに

2015 年は、米国の金融政策の変更を背景に、米国金利が徐々に上昇するとみられ、それに伴って香港の金利の上昇が見込まれることから、景気が緩やかに減速に向かうと考えられる。ただし、米国を中心に世界経済の回復基調が続くことが輸出を下支えし、金利上昇による景気減速を一定程度和らげるものとみられる。

2014 年は+3.0%、2015 年は+2.8%と予測

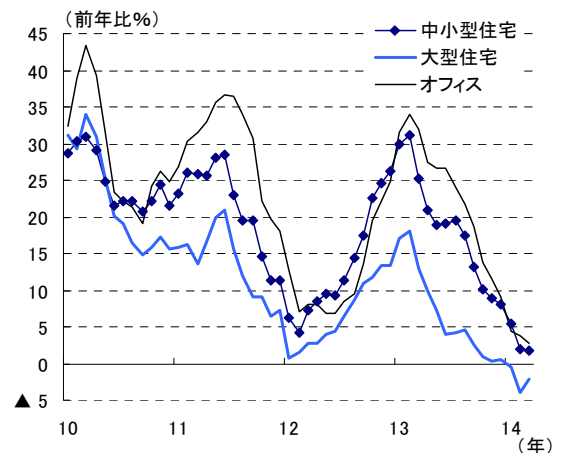
以上を踏まえて、2014 年の実質 GDP 成長率は+3.0%、2015 年は+2.8%と予測する。

図表 3 長期金利



(注)10年物為替基金債利回りの日次データ。直近は6月6日。  
(資料)香港金融管理局

図表 4 不動産価格指数



(注)「中小型住宅」は居住面積が100㎡未満、「大型住宅」は100㎡以上を指す。  
(資料)香港政府差餉物業估價署

**【注目点：印紙税の免税期間に関する改正案の発表】**

2014年5月13日、金融サービス・財務局の陳家強局長が、不動産取引時に課される印紙税について、その免税期間の延長につながる改正案を発表した。現在は、住宅を買い替える世帯について、買い替え物件の売買契約締結時から6カ月以内に現有物件を売却した場合、印紙税が免除されることとなっている。ただし、香港では一般に新築住宅の予約販売が完工の30カ月前から始まるため、予約販売開始と同時に売買契約を締結する場合は、6カ月後でも買い替え物件がまだ建設中である可能性が高く、移り住むことが実質的に難しいため、免税の恩恵が広く享受されていなかった。今回の改正案では、引渡し契約時から6カ月以内に現有物件を売却する場合に印紙税を免除するとした。よって、予約販売開始と同時に売買契約を結ぶ場合は、現有物件を36カ月以内に売却すれば免税となる。また、中古住宅でも免税期間が8カ月に延びるようだ。その結果、買い替え需要が喚起される可能性がある。

ただし陳局長が強調したように、この改正案は自己居住用住宅の購入に対するもので、不動産投機規制の緩和にはあたらない。改正案発表直後には不動産市況への好影響を期待して不動産関連株が上昇したが、当改正案は不動産市況の基調を大きく変えるほどの効果はもたないだろう。

(玉井芳野 03-3591-1367 yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp)

## 6. シンガポール：輸出主導で堅調な景気拡大が続く見通し

2013年：+3.9%、2014年（予）：+4.0%、2015年（予）：+4.1%

1～3月期の実質GDP成長率は輸出不振などで減速

4月以降、輸出主導で景気が持ち直す兆し

新規輸出受注 PMI は改善方向  
景気期待指数は改善

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.3%と、10～12月期の+6.9%から大幅に減速した（図表1）。

減速の主因は、米中景気の鈍化などから、財貨・サービスの輸出が電子製品を中心に不振に陥り、前期比年率▲3.9%と前期の+6.8%からマイナスに転じたことである。輸入は小幅に増加したことから、外需全体の寄与度は大幅なマイナスとなった。内需では、政府消費の落ち込みが目立った

半面、個人消費は、前期比年率+4.8%と前期の+0.5%から加速した。変動が激しい自動車消費が増加したことなどが、個人消費を押し上げた。前期に▲17.1%と大きく落ち込んだ総固定資本形成も、建設投資と輸送機械投資を中心に持ち直し、+6.1%となった。

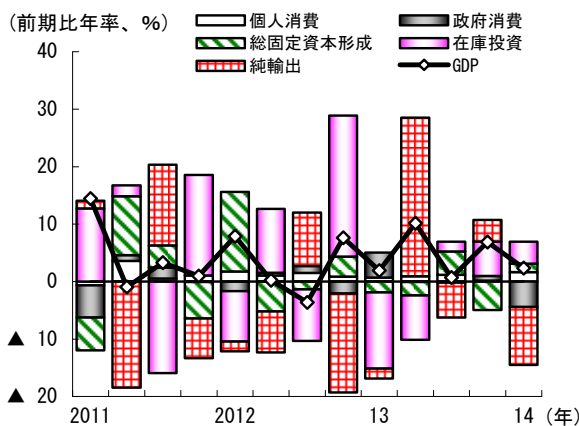
4月の非石油地場輸出は、米国経済の持ち直し等を背景に、前年比+0.9%（前月比+9.0%）と1～3月期の▲1.0%からプラスに転じた。主力輸出品目である医薬、電子製品のマイナス寄与が縮小したことが主因である（図表2）。

4月の鉱工業生産は、前月比▲4.7%と3カ月ぶりのマイナスとなった。もっとも、輸出が持ち直す見通しであるため、鉱工業生産も今後拡大基調となるとみている。

新規輸出受注 PMI は、4月 52.5、5月 52.4 と1～3月期平均の 51.9 を上回っており、輸出の回復傾向が示されている。

4～9月の企業景況感見通しを示す1～3月期の景気期待指数（回答企業数に占める[改善-悪化]の割合）は、サービス業が+1 から+5、製造業が+4 から+7 へと、いずれも前期から改善しており、景気の持ち直しが示唆されている。

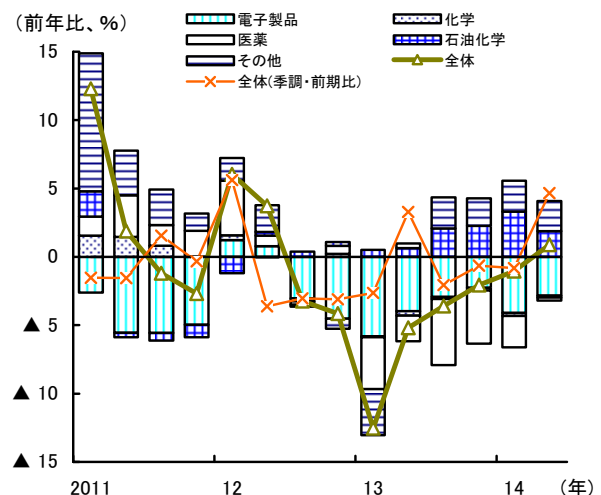
図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。

(資料) シンガポール貿易産業省

図表2 非石油地場輸出



(注) 名目値。直近四半期は4月の実績。

(資料) シンガポール国際企業庁

コア消費者物価指数（コア CPI）は安定的に推移

対ドル為替レート、株価とも小高い展開

輸出主導の堅調な景気拡大が続く見通し

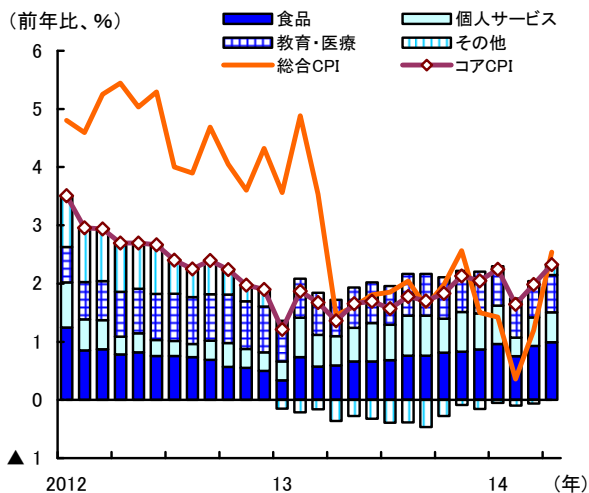
シンガポール通貨庁（MAS）が注目するコア CPI は、公共交通機関の値上げなどから 4 月に小幅に加速したものの、おおむね+2%前後で安定的に推移している（図表 3）。4 月の総合 CPI は、自動車所有権価格の上昇などを背景に、前年比+2.5%と 2 カ月連続で加速した。

4 月以降のマーケットの動きをみると、欧米景気の回復を背景とするシンガポールの輸出拡大への期待などから、シンガポールドル（S ドル）の対ドル為替レート、株価とも小幅に上昇する展開となった。

今後を展望すると、欧州経済の持ち直し傾向が持続する中、米国経済が回復軌道に復帰することが見込まれる。このため、1~3 月期にマイナスとなった輸出は、4~6 月期以降に拡大傾向となるだろう。輸出関連業種を主体とした設備投資も増加基調で推移する見通しである。また、労働需給の逼迫から、賃金上昇を背景に個人消費も底堅く推移するだろう。

実質 GDP 成長率は、2013 年の+3.9%に対し、2014 年が+4.0%、2015 年が+4.1%と、堅調に推移すると予測した。

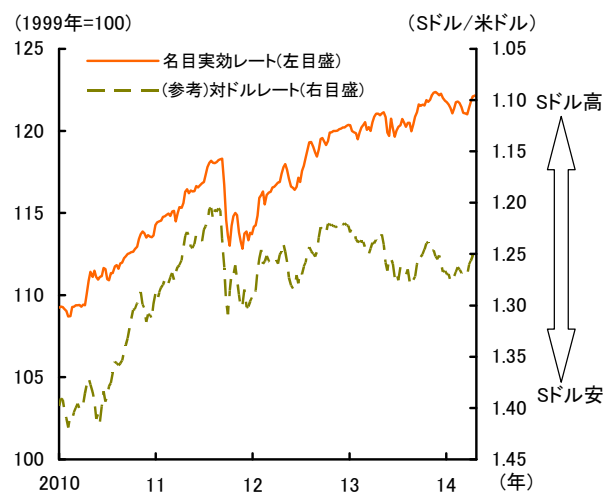
図表 3 消費者物価指数



(注) コア CPI は、CPI 全体から民間道路運輸と住居費を除いたもの。

(資料) シンガポール統計局、シンガポール通貨庁

図表 4 S ドルの名目実効為替レート



(資料) シンガポール通貨庁

**【注目点：金融政策は引き続き S ドルの緩やかな上昇】**

MAS は、4月14日に「S ドルの名目実効為替レートの緩やかな引き上げ」という金融政策を維持することとした。この政策スタンスは、2012年4月以来維持されている。なお、シンガポールの金融政策においては、政策金利ではなく、名目実効為替レートが操作対象となっている（図表4）。

2014年1~3月期は実質 GDP が大幅に減速し、マネーサプライの伸びも鈍化し、また先述の通りコア CPI も+2%前後で安定的に推移するなど、経済指標から判断する限り、インフレ懸念は足下でさほど大きくないように見える。しかし、欧米経済の底堅さを背景に経済活動は総じて拡大基調に戻る方向であり、労働需給の逼迫に起因する賃金インフレの圧力が根強く、コア CPI は今後加速すると MAS はみている。

## 7. インドネシア：緊縮的な金融政策や、積極的な改革の不発で成長率は停滞

2013年：+5.8%、2014年（予）：+5.2%、2015年（予）：+5.2%

1～3月期の成長率は前期から減速  
規制の影響で輸出はマイナス成長に

個人消費は選挙効果で加速

総固定資本形成は加速

規制や主力輸出品の価格下落で輸出は振るわず、貿易赤字が拡大

自動車販売台数の伸びは減速

インフレ率は高止まり

選挙結果への失望と貿易赤字拡大でルピアが下落

2014年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、前期の+5.7%から減速した（図表1）。

減速の主因は、財貨・サービス輸出が、前年比▲0.8%と前期の+7.4%からマイナスに転じたことだ。政府が1月から未加工鉱石の輸出規制を実施している影響で、原材料輸出が大きく減少した（図表2）。財貨・サービス輸入は、前年比▲0.7%と前期の▲0.6%と同程度の小幅な減少が続いた。純輸出の成長率への寄与度は▲0.1%PTとなり、前期の+3.9%PTからマイナスに転じた。また、内需の中では、政府消費が前年比+3.6%と前期の+6.4%から減速した。

一方、個人消費は、4月9日の議会選挙前に、選挙キャンペーンがらみで小売販売が増加したという特殊要因などから、前年比+5.6%と前期の+5.3%から加速した。

総固定資本形成も、前年比+5.1%と前期の+4.4%から加速した。建設投資はほぼ横ばいで推移する一方、機械投資が小幅なプラスに転じた。

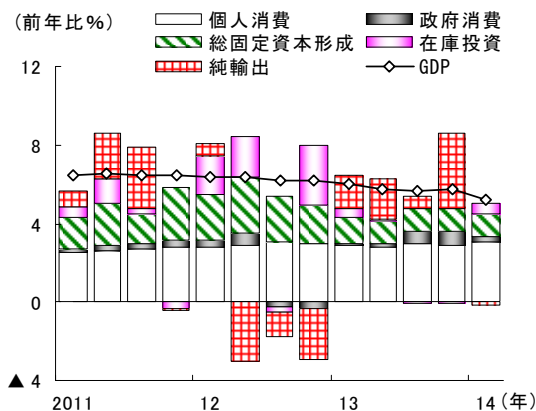
直近の経済指標をみると、通関輸出については、前述の輸出規制が続いていることに加え、主力輸出品のパーム油や生ゴムなどの価格下落等を受け、4月に前年比▲3.2%と1～3月期の▲2.4%からマイナス幅が拡大した。また、輸入は前年比▲1.3%で、1～3月期の▲5.3%からはマイナス幅が縮小した。4月の貿易収支は19.6億ドルの赤字で、2013年7月以来の規模となった。

4月の自動車販売台数は、前年比+4.5%と、1～3月期の+11.1%から減速した。

5月の消費者物価指数は、前年比+7.3%となった。2013年6月の燃料価格引き上げを主因に+8%台に高まった後、直近では上昇が一服している。

ルピアの対ドルレートは、4月9日の議会選挙の結果、有望視されていた闘争民主党が辛勝にとどまったことを受けて、11,289ルピア/ドルから、翌10日には11,358ルピア/ドルに下落した。また、6月2日には、4月の貿易赤字が拡大したとのデータ公表を受けて11,766ルピア/ドルと、3カ月ぶりの水準に下落した。

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（重量）

	2013				2014
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
食品	0.0	7.3	0.8	10.5	16.6
飲料	17.7	16.0	16.4	10.2	▲4.9
原材料	4.5	41.6	188.4	55.9	▲66.4
燃料	16.7	9.9	8.3	▲0.3	▲3.7
動植物油	16.5	47.1	▲11.1	6.2	▲2.8
化学	25.9	22.2	▲4.3	18.2	3.6
製品	▲6.8	0.1	21.9	8.8	7.8
機械・輸送機械	1.0	3.0	▲6.3	▲4.7	▲2.1

(注) 製品は主に衣類、布地、コルク、紙など。

(資料) インドネシア中央統計局



2014年の景気は緩やかに減速する見通し

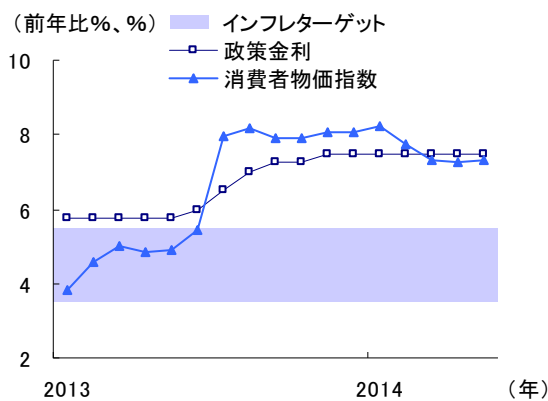
2015年の成長率は幅広い圏内で推移

2014年の景気は、緩やかに減速する見通しだ。補助金削減による電力料金引き上げが見込まれることから、インフレ圧力が尾を引いて金融政策の緊縮的なスタンス（図表3）が続くと予想されるからだ。これまでは選挙の特殊要因が内需を押し上げてきたが、それが剥落するに伴い、これまでの引き締めの効果が浸透するだろう。一方、輸出については、未加工鉱石輸出規制の影響は残るものの、自動車やオートバイの輸出拠点化の動きが本格化するとみられることや、先進国の景気回復などから、緩やかな回復軌道をたどると予測される。

これまでは、2014年7月の大統領選で選出される次期大統領が、投資環境の改善に積極的に取り組み、2015年後半ごろから投資主導で徐々に成長率が上向くとみていた。しかし、最近になって発表された有力候補の経済政策を見る限り、新政権下でも改革は当初想定していたよりも漸進的なものにとどまる可能性が高まった（注目点参照）。このため、2015年の成長率を下方修正し、2014年と同程度の伸びとなる見通しとした。

以上から、2014年の実質GDP成長率は前年比+5.2%、2015年も+5.2%と予測する。

図表3 政策金利と消費者物価指数



(資料) インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行

図表4 有力大統領候補ジョコ氏の経済政策

インフラ整備	・インフラ整備を強力に推進 ・燃料補助金の削減による原資調達
燃料補助金	・今後4～5年間で段階的に撤廃
金融	・ <b>金融機関に対する外資出資規制強化</b>
農業	・農業の自給率向上、 <b>輸入規制実施</b> ・灌漑設備などインフラ整備
資源	・ <b>2014年1月の鉱物資源輸出規制を支持</b> ・石油・ガス法改正(主な目的は供給強化、 <b>国営事業者の拡大等</b> )
その他	・新規投資や事業許認可手続きの効率化 ・行政・官僚改革の推進

(注) 太字下線部分は保護主義的な政策。

(資料) 各種報道

### 【注目点：政治情勢の不透明化を受け、2015年の見通しを変更】

4月9日に議会選挙が実施された。この結果、いずれの政党も単独で7月9日の大統領選で候補を擁立する条件を満たさなかったため、連立工作が展開され、最終的に2つの連立勢力が成立した。第1党の闘争民主党を中心とする連立は、国民の人气が最も高いジョコ・ウィドド現ジャカルタ州知事を、第3党のゲリンドラ党を中心とする連立は、ジョコ氏に次いで人气が高いプラボウォ・スビアント氏を大統領候補として擁立した。

複数の世論調査の結果を見る限り、ジョコ氏の支持率が比較的高いことから、みずほ総合研究所は同氏が次期大統領となることをメインシナリオとみている。同氏は、汚職対策や行政改革、燃料補助金改革などを積極的に進める意志を明確にしている。しかし、これまでに明らかにされなかった、農業、資源、金融など一部セクターの外資規制方針が最近発表され、保護主義的な方向性が示されている（図表4）。今回の政策発表を受け、新政権下で改革が大幅に進展するという従前の見方から、改革の進展は漸進的なものにとどまるとの見方に修正する。

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

## 8. タイ：軍主導で景気刺激策が打たれて、公共部門中心に景気は持ち直し

2013年：+2.9%、2014年（予）：+0.5%、2015年（予）：+4.0%

1～3月期は内需不振で、  
景気は大幅に悪化

個人消費は5期連続マイ  
ナス

総固定資本形成は3期連  
続マイナス

純輸出の寄与度はプラス  
幅を縮小

クーデターは一時的に嫌  
気されるも、経済政策進  
展への期待から株価は上  
昇

直近の指標は一部で改善  
の兆しも

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲8.2%と、前期(2013年10～12月期)の+0.5%からマイナスに転じた(図表1)。1月13日～3月3日にかけて、反政府デモ隊がバンコクの主要道路を封鎖し、非常事態宣言が発令されるなど、政情不安の深刻化が景気を押し下げた。

需要項目別にみると、個人消費は5期連続マイナスとなった。長引く政治混乱で消費者信頼感指数が低下したことや、家計債務の水準が高まっていることが下押ししたとみられる。

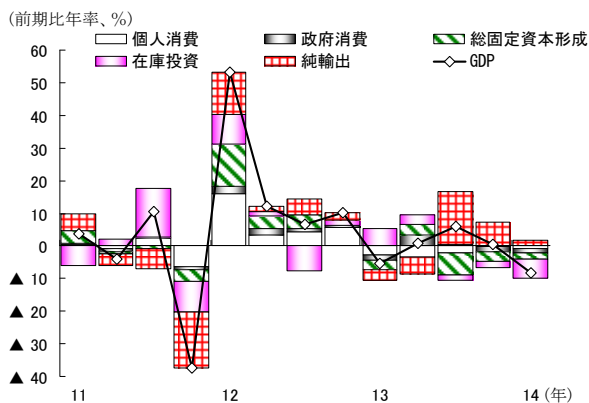
総固定資本形成は公共投資を中心に、3期連続マイナスとなり、政府消費も2期連続マイナスとなった。在庫投資も大幅にマイナスとなった。

財貨・サービスの輸出は、財貨は持ち直したものの、サービス輸出が不振で、マイナスに転じた。政情混乱を受け、訪タイ旅行者数が大幅に減少したことが一因とみられる。一方、財貨・サービスの輸入は、内需不振で大幅にマイナスとなったため、純輸出の成長率寄与度は+1.7%PTとなった。

金融市場をみると、憲法裁判所による2月総選挙の無効判決(3月21日)や、インラック首相の高官人事に対する違憲判決(5月7日)、軍事クーデター宣言(5月22日夜)などの事態に反応し、株・為替ともに下落する動きとなった(図表2)。その後は、経済政策の進展への期待が高まり、株式市場は建設や小売関連株を中心に上昇に転じた。バツも足元で持ち直した。

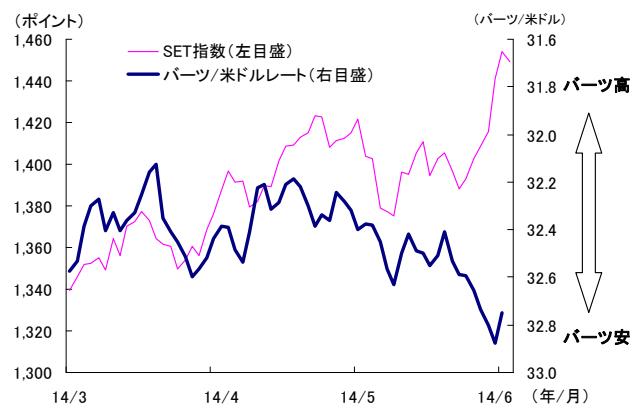
直近の指標をみると、4月の工業生産指数は、前月比+1.2%とプラスに転じた(3月は▲2.5%)。3月中旬に非常事態宣言が解除されたことを受け、4月の訪タイ旅行者数は+6.6%と持ち直した。4月の民間消費指数は+0.2%、民間投資指数は▲0.2%と内需は力強さを欠いているものの、軍事クーデター後に調査が行われた5月の消費者信頼感指数は14カ月ぶりに持ち直すなど、消費については底入れの兆しがみられる(図表3)。

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 為替レート・株価指数



(資料)CEIC Data

CPI の上昇は一時的要因によるため、利下げの余地あり

当面は軍主導の政権運営が図られる

4～6 月期以降の景気は公共部門を中心に持ち直す

2015 年の成長率は高まる見込み

5 月の消費者物価指数は前年比+2.6%と、4 月の+2.4%から伸びが加速した。主因は猛暑による豚肉や野菜の一時的な供給不足である。このため、金融政策面では、景気浮揚を目的として近く利下げが行われる可能性がある。

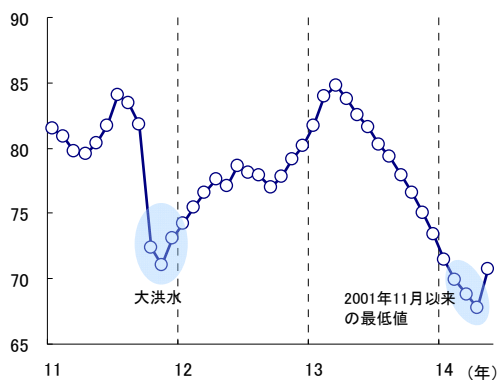
今後の見通しでは、軍が掲げるロードマップ (図表 4) に沿って、政権運営がなされるとの前提を置く。

景気は 2014 年 1～3 月期を底に、4～6 月期以降持ち直すであろう。政府機能のまひにより停滞していた経済政策が、軍の介入で発動されるようになったからだ。公共投資は洪水対策の治水事業などが進められ、加速するだろう。一方で、戒厳令および夜間外出禁止令は、引き続き訪タイ旅行者数や民間投資を抑制するとみられる。消費は、マインドの改善や、コメ担保融資制度における農家への未納金の支払い (注目点参照) による消費喚起があるものの、家計債務が重石となり、力強い回復は見込みがたい。

以上より、2014 年の実質 GDP 成長率を+0.5%と予測する。

2015 年の景気は、軍事政権のもと、政府支出や公共投資の順調な執行が見込まれる。一方、消費は引き続き弱さが続くだろう。2015 年の成長率は、前年の低成長からの反動もあり、+4.0%に高まると予測する。

図表 3 消費者信頼感指数



(注) 経済状況について「良い、良くなった」から「悪い、悪くなった」の割合を差し引き、100 を足した値。100 を上回れば「改善」、下回れば「悪化」を表す。  
(資料) タイ商工会議所大学

図表 4 5 月以降の政治動向

5月7日	憲法裁判所の違憲判決により、インラック首相と閣僚9名が失職
9日～	反政府デモ隊(反タクシン派)が、上院による首相任命を求めて、首相府一帯で大規模デモを開始
10日～	政府支持派(タクシン派)が、早期の選挙実施を求めて、バンコク西部で大規模デモを開始
15日	反政府デモ隊の拠点に爆発物が投げ込まれ、30名超の死傷者
20日	軍が戒厳令発布。政府および反政府勢力のリーダーを招集し、協議を実施
22日	協議の決裂を受け、軍がクーデター宣言
<b>軍が掲げるロードマップ</b>	
～8月	タクシン派と反タクシン派の協議の場として、「和解センター」を設立し、和解を進める
～9月	暫定首相擁立、暫定政権発足
～2015年末	新憲法草案、選挙制度改革などを進め、選挙実施→民政移管へ

(資料) 各種報道よりみずほ総合研究所作成

### 【注目点：民政移管に向けて懸念されるタクシン派の反発】

5 月 22 日、2006 年以來となる軍事クーデターが発生し、タクシン派政権は崩壊した。2013 年 11 月から続いた政情混乱は、軍による介入で収拾された。今後の方針を示すロードマップによると、新しい憲法と選挙制度を導入した上で総選挙を実施し、その結果に基づき民政移管を果たすのは 2015 年終盤になる見込みだ。この内容は、選挙前の政治改革を掲げてきた反タクシン派の主張に近い。

民政移管に向けた最大の課題は、農家や低所得層を中心とするタクシン派の反発を和らげることである。軍は早速、昨年秋以降、農家への支払いが滞っていたコメ担保融資制度 (市場価格よりも高い価格でコメを農家から買い取る制度) における未納金 (約 900 億バーツ) を支払うとし、支持取り付けを図ったが、効果の持続性に欠けるだろう。さらに、今後、進められる新憲法草案や選挙制度改革で反タクシン派に有利な内容が組み込まれれば、タクシン派の反発が強まるのは必至で、大規模デモにつながる可能性もある。民政移管を進める過程で混乱が起きるリスクにも注意が必要だろう。

## 9. マレーシア：政策要因で消費が変動し、成長率は2014年に加速、15年に減速

2013年：+4.7%、2014年（予）：+5.2%、2015年（予）：+4.6%

1～3月期の成長率は減速も、底堅く推移

純輸出の寄与度はマイナス

個人消費と投資の伸びがプラスに転じて下支え

4月の輸出は1～3月期を上回る伸び

中央銀行が利上げを示唆する声明を発表

4月のCPIは前月から小幅鈍化

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.3%と前期（2013年10～12月期）の+7.6%から減速した（図表1）。外需は減速したが内需は底堅く推移した。

まず、外需をみると、財貨・サービスの輸出は前期比年率+6.1%と、前期の+12.4%から減速した。財貨輸出は、半導体などの電気・電子製品、液化天然ガスなどが堅調だったが、サービス輸出が減速した。一方、財貨・サービスの輸入は+10.4%と、前期の+6.3%から加速した。純輸出の寄与度は▲2.8%PTとなり、前期の+5.7%PTからマイナスに転じた。また、内需でも、在庫投資の寄与度がマイナスに転じた。

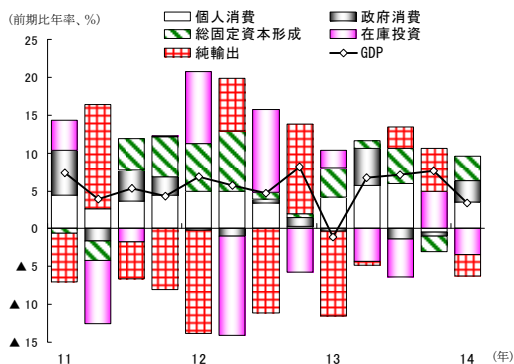
一方、個人消費は+6.8%と、前期の▲0.8%からプラスに転じた。前期は燃料や砂糖の補助金削減の影響が出ていたが、2月下旬に低所得者向けの一時金（世帯あたり450～600リンギ、約700万世帯が対象）が支給されたことから持ち直した。総固定資本形成も、民間投資を牽引役に+12.4%と前期の▲7.0%からプラスに転じた。政府消費も+23.2%と前期の▲3.4%からプラスに転じた。

4月の輸出は前年比+18.9%と、1～3月期の+10.9%を上回った。国・地域別では先進国やASEAN向けが、品目別では石油製品、電機・電子製品が好調であった。

消費者物価指数（CPI）上昇率は、2013年9月以降、燃料や砂糖の補助金の削減や、電気料金引き上げを受け加速していた（図表2）。中央銀行は、5月8日の金融政策決定会合後、「インフレ率が長期的な平均水準を超える中で、金融は不均衡の兆候が出ている。現在の金融情勢は不均衡を増大させる可能性があるため、金融緩和の程度を調整する必要があるかもしれない。」との声明を発表し、利上げ観測が強まった。

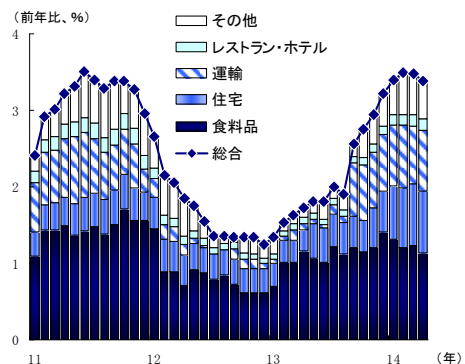
中銀声明後に発表された4月のCPIは前年比+3.4%と、3月の+3.5%から小幅に鈍化した。しかし、燃料補助金が追加的に削減される予定であることから、CPIの再加速が懸念される。予防的な措置として、年内、早ければ7月にも利上げの可能性はある。

図表1 実質GDP成長率



(資料) マレーシア統計局

図表2 消費者物価指数



(資料) マレーシア統計局

利上げ観測を受け、為替は上昇

4～6月期以降も景気は堅調に推移

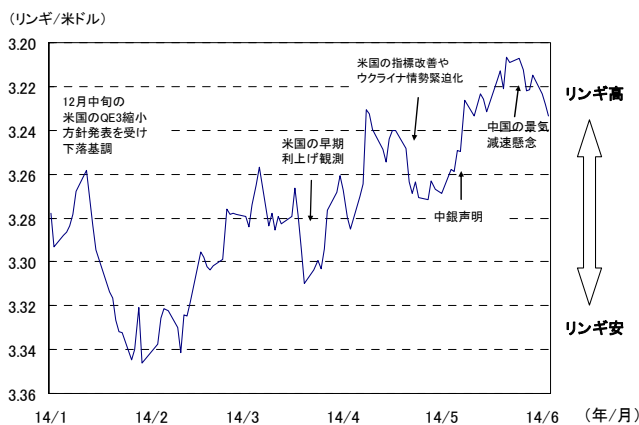
2015年の景気は減速

金融市場をみると、リンギの対ドル為替レートは、5月に入り、利上げ観測などを好感して、22日に3.20リンギ近くまで上昇した(図表3)。その後は、中国の景気減速懸念が嫌気されたことなどから軟化している。

2014年4～6月期以降を展望すると、先進国経済の回復に伴い輸出は持ち直し、輸出環境の改善に伴い民間投資も堅調に推移しよう。消費は、年終盤には消費税導入(2015年4月)前の駆け込み需要が生じるものの、補助金削減の影響からやや加速ペースは抑えられるだろう。また、財政赤字改善のために公共投資は抑制が続くであろう。以上を総合して、2014年の実質GDP成長率は+5.2%と予測する。

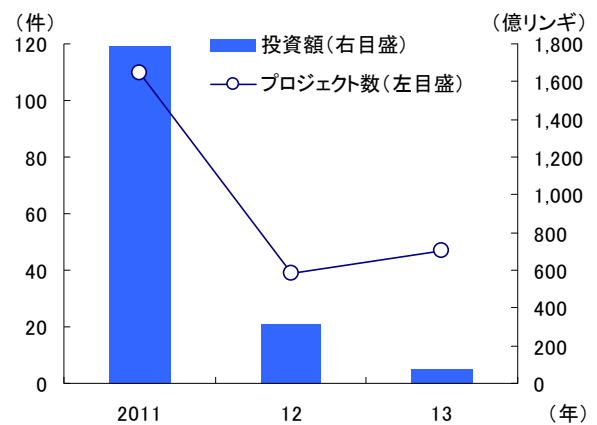
2015年は、輸出と民間投資は緩やかに改善を続けるものの、消費は、補助金の追加的な削減や、駆け込み需要の反動などから減速するだろう。公共投資の抑制も続くと思込まれる。2015年の実質GDP成長率は+4.6%にとどまると予測する。

図表3 為替レート



(資料)CEIC Data

図表4 経済改革プログラム



(資料) マレーシア財務省

### 【注目点：中長期の成長を目標とする経済改革プログラムは息切れ】

5月12日、ナジブ首相は「経済改革プログラム(Economic Transform Program:ETP)」の年次報告書を発表した。ETPは、12の主要産業(電機・電子、石油・ガス、金融、クアラルンプール首都圏開発など)について、より付加価値の高い分野への移行を図るために、政府が民間投資を積極的に誘致して、2020年までの高所得国入りを目指すものである。例えば、シンガポールとクアラルンプールを結ぶ高速鉄道の建設や、世界的なイスラム金融サービスの提供を目的とした金融地区開発などがある。

一人当たり所得は、2011年の7,059ドルから、2013年には1万60ドルと約1.4倍に増え、2020年目標の1万5,000ドルに順調に近づいているように見える。しかし、ETPプロジェクト件数の推移を見ると、2011年は110件あったが、2012年に39件、2013年に47件と低下し、投資金額も、2011年の1,800億リングから2013年には80億リングに減少するなど息切れしている(図表4)。背景には、連邦政府が州政府や地元住民と十分な調整を行わないままプロジェクトを誘致し、結果的に、土地の収用に時間を要したり、住民の反対運動を受けたりといったことがあるようだ。民間投資を誘致し続けるには、プロジェクトを計画するだけでなく、投資環境を整える政府自身の努力が必要であろう。

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

# 10. フィリピン：2014年は復興需要、2015年はインフラ投資拡大で景気は堅調に推移

2013年：+7.2%、2014年（予）：+6.0%、2015年（予）：+6.4%

1～3 月期の成長率は前期から減速

インフレが高止まりする中、個人消費は減速

総固定資本形成と政府消費は改善

輸出は電子機器の回復を受けて加速

直近の指標は方向感の欠ける展開

食品や燃料の伸び加速を背景にインフレ上昇

ソブリン格上げを受けてペソが上昇

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前年比+5.7%と、前期の+6.3%から減速した（図表1）。

個人消費は、前年比+5.8%と前期の+5.9%から小幅に減速した。季節調整値でも、前期比年率+4.2%と、前期の+5.2%から減速している。インフレ率が食品を中心に高止まりし、家計の購買力を抑制していることが個人消費不振の背景とみられる。

また、在庫投資の寄与度は▲0.9%PTと、前期の+3.4%PTからマイナスに転じた。

総固定資本形成は、機械投資、公共建設投資が拡大し、前年比+11.2%と、前期の+8.0%から加速した（図表2）。政府消費は前年比+2.0%と、前期の▲0.4%からプラスに転じた。

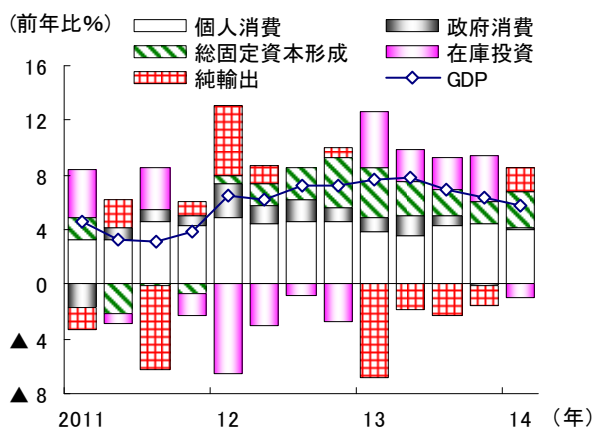
財貨・サービスの輸出は、前年比+12.6%と、前期の+3.2%から伸びが加速した。サービスや電子機器等の輸出が拡大したとみられる（図表3）。財貨・サービスの輸入は前年比+8.0%と、前期の+6.4%から加速した。純輸出の成長率への寄与度は+1.8%PTと前期の▲1.5%PTからプラスに転じた。

4月の経済指標からは、方向感の欠ける展開が示されている。自動車販売台数は前年比+19.9%と、1～3月期の+23%と同程度の高い伸びを保った。製造業生産指数は前年比+12.8%と1～3月期の+4.2%から加速した。通関輸出は前年比+0.8%と、1～3期の+7.0%から減速した。

また、5月のインフレ率は+4.5%と、4月の+4.1%から上昇した。この背景には、米価格の上昇が食品の伸びを押し上げたことに加え、燃料の伸びが加速したことがある（図表4）。

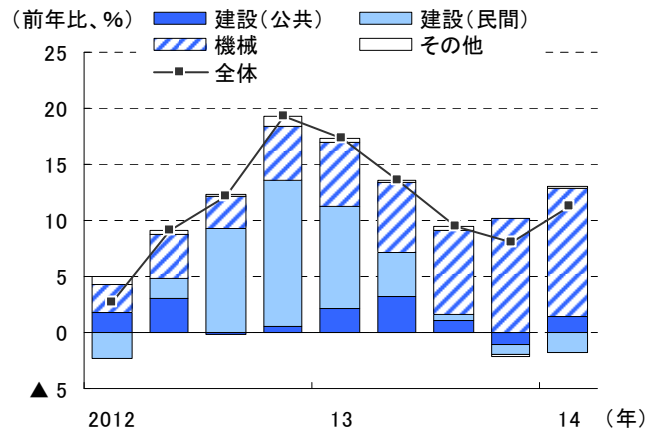
ペソの対ドルレートは、5月初めまで約45ペソ/ドル程度で推移した。そして5月8日にS&Pがソブリン格付けを引き上げたことを受けて、43.6ペソ/ドルにまで上昇し、その後も同程度の水準で推移している。

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) フィリピン統計機構

図表2 総固定資本形成 (SNA)



(注) その他は残差。  
(資料) フィリピン統計機構

2014年の景気は堅調に推移するも、ゲタの低下で成長率は前年比減速

民間投資の拡大により2015年の景気は堅調に推移

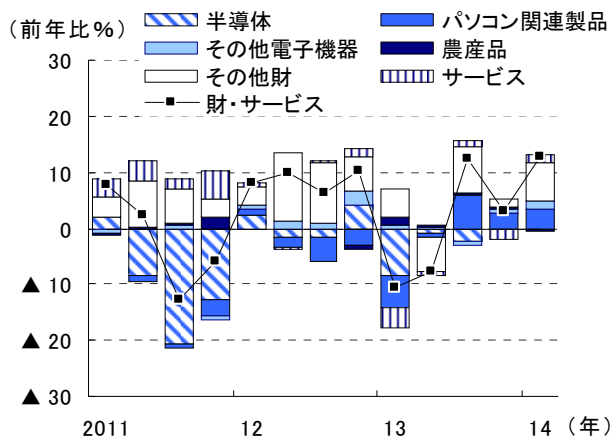
格上げの理由は、S&Pが中長期的に政府の改革が継続すると判断していることに加え、恒常的な経常収支黒字など対外バランスの安定が評価されたことがある。

2014年4～6月期以降は、台風被害を受けた地域における復興需要で、関連する投資や消費の増加が見込まれることから、内需は緩やかな拡大基調となる見通しだ。外需についても、先進国の持ち直しに伴い輸出の伸びが加速する見通しであり、これも景気の下支え要因となろう。ただし、ゲタの低下により、成長率は前年に比べ減速するかたちとなろう。

2015年の成長率は、アキノ政権のインフラ整備（注目点参照）を呼び水とする民間投資の拡大が下支えとなり、堅調に推移すると予想している。

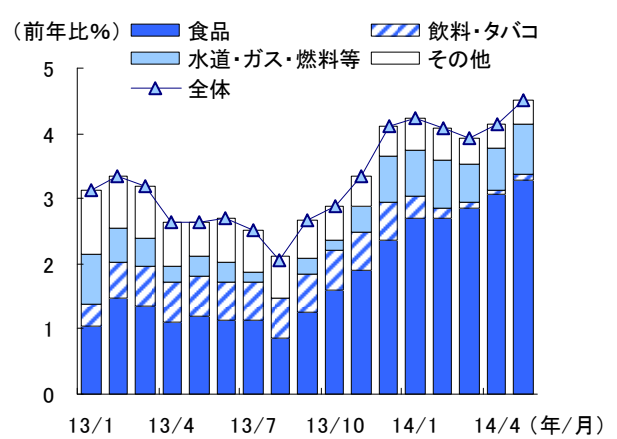
以上から、2014年の実質GDP成長率は前年比+6.0%、2015年は+6.4%と予測する。

図表3 財貨・サービスの輸出（SNA）



(資料) フィリピン統計機構

図表4 消費者物価指数



(資料) フィリピン統計機構

**【注目点：アキノ政権はインフラ整備拡大に向けて取り組みを強化】**

アキノ政権は、インフラ整備の拡大に向けた数値目標を策定している。具体的には、2013年には3,401億ペソだった資本支出を、2016年には8,240億ペソ（GDP比5%）にまで拡大させるという目標を掲げている。また数値目標だけでなく、財源の捻出にも取り組んでいる。シンソン公共事業大臣は、アキノ大統領が着任した2010年3月以降、汚職の取り締まり強化により260億ペソを捻出したと発言している。

政府の財源によるインフラの増強に加え、民間の資本を活用してインフラを整備するための計画策定や制度改正の動きも進んでいる。例えば、アキノ政権は就任後50事業以上の官民連携プロジェクト（PPP）を発表した。このうち7事業（事業費計：約630億ペソ）はすでに事業者が決定し、事業実施の段階に進んでいる。またカビテ・ラグナ高速道路整備事業（事業費：354.2億ペソ）や都市鉄道（LRT）延伸事業（同：約649億ペソ）等の大規模事業が事業者選定手続きの段階に入っており、計画の進展がみられる。さらに、シンソン公共事業大臣は、これまでインフラ整備への外資参入については、個別案件ごとに許認可が必要であったが、10億ペソ以上のインフラ整備事業（道路、港湾、橋梁等）に対しては、基本的に外資の参入を認めるという外資規制緩和を実現する方針も示している。こうした官民での取り組み強化により、インフラ整備計画の着実な実施が後押しされるだろう。

# 11. ベトナム：景気は拡大傾向を維持するものの、反中デモによる悪影響が下押し

2013年：+5.4%、2014年（予）：+5.6%、2015年（予）：+5.7%

実質 GDP 成長率は減速

2014年1～3月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.0%と前期（+6.0%）から減速した（図表1）。

輸出は減速

1～3月期の通関輸出は、2桁の伸びは維持したものの前期から減速した。スマホなどのエレクトロニクス製品の伸び率が低下した。一方、輸入の伸びが低下したことから、貿易収支は3期連続の黒字となった。

対内直接投資は減速

1～3月期の対内直接投資実行額は前年比+5.6%と昨年1～12月期（+9.9%）から前年比プラスを維持したものの、伸び率はやや低下した（図表2）。実行額では産業、国別の内訳が不明であるため、先行指標である認可額で内訳をみると、韓国や中国、台湾からの投資流入は続いていたとみられる。

実質建設投資は減速

1～3月期の実質建設投資は、前年比+3.4%と昨年1～12月期（+6.2%）から減速した。政府の緊縮姿勢継続から国家部門の伸び率は低く、非国家部門も前年割れとなった。

訪越旅行者数は加速

1～3月期の訪越旅行者数は前年比+29.3%と昨年1～12月期（+10.6%）から加速した。中国人を中心に観光やビジネス客が増加した。

実質小売売上高は小幅の減速

1～3月期の実質小売売上高は前年比+5.1%と昨年1～12月期（+5.6%）から小幅の減速に留まった（図表3）。1～3月期の消費者物価上昇率が+5.9%と前期から低水準が続いたことで、大幅な下落は避けられた。

足元の景気は、反中デモの悪影響により下押し

4月以降の統計を見ると、5月上旬の南シナ海における中国の石油掘削開始に対する反中デモの過激化が景気を下押ししているとみられる（注目点参照）。中国政府などが渡航自粛を勧告したことなどから、1～5月期の訪越旅行者数は前年比+26.1%と1～3月期対比（+29.3%）で減速した。また、1～5月期の対内直接投資実行額も+0.4%と1～3月期対比（+5.6%）で大きく鈍化した。中国や台湾、香港といった華人系企業などがデモ活動により被害を受けたことで、投資の実施がいったん見合わされた可能性もある。

株価指数は急落

株価指数は反中デモの過激化が嫌気され5月上旬に急落、為替レートは5月中旬からドン安傾向で推移した（図表4）。

図表1 実質 GDP 成長率・貿易

	（前年比%・億ドル）					
	2012		2013			2014
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
実質 GDP 成長率	5.4	4.8	5.0	5.5	6.0	5.0
通関輸出(億ドル)	310.2	296.5	327.2	347.1	362.4	332.8
前年比	17.8	19.2	14.6	15.8	16.8	12.2
通関輸入(億ドル)	299.8	295.1	339.2	338.1	356.9	325.8
前年比	7.4	20.2	18.1	15.9	19.0	10.4
通関貿易収支(億ドル)	10.5	1.4	▲12.0	8.9	5.6	7.0
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3
実質 GDP 成長率	5.0	4.9	4.9	5.1	5.4	5.0
農林水産業	2.5	2.2	2.1	2.4	2.7	2.4
鉱工業	4.9	4.9	5.2	5.2	5.4	4.9
建設業	2.0	4.8	5.1	5.3	5.8	3.4
サービス業	6.0	5.6	5.9	6.3	6.6	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 投資・訪越旅行者数

	（前年比%）					
	2012		2013			2014
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3
対内直接投資認可額	▲153	63.6	15.9	36.1	54.5	▲49.6
新規投資	▲35.1	2.2	3.7	34.9	70.5	▲38.6
追加投資	585	276.9	35.7	37.8	30.8	▲60.7
対内直接投資実行額	▲49	7.1	5.6	6.4	9.9	5.6
実質建設投資	21	4.9	5.2	5.6	6.2	3.4
国家部門	▲39	9.8	5.1	2.2	▲1.4	1.4
非国家部門	35	3.9	5.6	4.8	6.2	▲1.9
直接投資部門	▲03	11.7	6.1	37.5	34.3	162.5
訪越旅行者数	95	▲6.2	2.6	9.9	10.6	29.3
観光	73	▲4.7	4.9	12.7	12.2	27.1
ビジネス	162	▲4.8	1.8	7.8	8.7	28.8
親戚訪問	143	▲11.0	▲1.0	7.1	9.4	35.6
その他	21	▲11.7	▲8.4	▲4.0	2.5	36.2

（注）対内直接投資認可額の2012年の通年実績は、ここでは速報ベース。  
（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局、ベトナム投資庁、ベトナム国家観光局、各種報道



2014年の景気は、反中デモの悪影響により下押しされるものの、拡大基調を維持

2014年の景気は、当面、反中デモの悪影響により下押しされるだろう。被害を受けた台湾企業では今後の投資再検討といった動きが一部に出ており、中国や台湾、香港からの投資については当初期待ほどの高い伸び率を見込みにくい。また、訪越旅行者数も、中国人客を中心に当面は低調に推移すると予想される。さらに、投資や訪越旅行者数の低下によりドン下落圧力が強まるため、さらなるドン安圧力につながる公共投資の大幅な加速や利下げも期待しづらい。

ただし、政府が被害企業に対する補償策を早急に発表したことや、中国やタイといった投資受入競合国の魅力が人件費高騰などで薄れていることもあり、日本や韓国企業からの対内直接投資は底堅く推移して腰折れは避けられよう。また、欧米経済の回復に伴い、輸出が4～6月期以降に持ち直しに向かうだろう。以上から、景気の拡大基調は維持されるとみられる。実質GDP成長率は前年比+5.6%になると予測する。

2015年は、2014年からやや加速

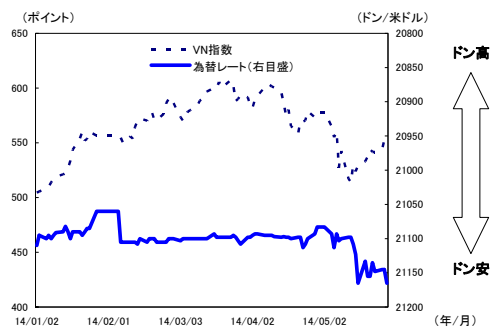
2015年の景気は2014年からやや加速すると予想する。反中デモによる悪影響が2015年央までに徐々に収束して投資や訪越旅行者数が持ち直していき、ドン下落圧力も緩和して政府の景気刺激策の自由度も高まると予想される。実質GDP成長率は前年比+5.7%と予測する。

図表3 小売売上・鉱工業生産・農業生産

	(前年比%)					
	2012	2013				2014
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3
名目小売売上高	160	11.7	11.9	12.5	12.6	10.2
商業	152	10.8	11.2	12.0	12.2	8.1
ホテル・レストラン	172	15.4	14.5	15.0	15.2	12.1
旅行業	28.1	4.0	2.6	2.4	3.6	20.3
サービス業	19.7	15.3	15.4	14.8	13.3	23.5
実質小売売上高	62	4.5	5.1	5.3	5.6	5.1
鉱工業生産	4.8	4.9	5.2	5.4	5.9	5.2
実質農林水産業生産	3.4	2.6	2.4	2.7	3.0	2.4
農業	2.8	2.5	2.2	2.3	2.5	2.0
林業	6.4	5.8	5.7	5.6	6.0	4.8
水産業	4.5	2.5	2.5	3.4	4.2	3.7
都市部失業率	3.3	3.5	3.9	3.7	3.6	3.8

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局

図表4 為替レート・株価指数



(注) 値は5月末まで。

(資料) Bloomberg

**【注目点：反中デモ過激化による経済的悪影響が景気を下押し】**

5月2日、ベトナム・中国両国が領有権を主張し、中国が実効支配するパラセル諸島の海域において、中国海洋石油総会社が石油掘削を開始した。ベトナム外務省の発表によると、これを阻止しようとしたベトナム船に対して5月3日に中国船が衝突した。以降、両者の睨み合いが続いている。

中国の行為に反発したベトナム国民は、5月9日以降に反中デモを断続的に実施した。14日にはシンガポール系の主要工業団地であるビンズオン省のベトナム・シンガポール工業団地 (VSIP) などで、デモ隊が中国や台湾、香港といった華人系企業などに対して放火・略奪を行なうなどの事態に発展した。韓国など非華人系企業の一部にも被害が及んだ模様である。

5月18日以降、ベトナム当局によるデモ抑止により、混乱は収まって企業活動も多くは再開された。しかし、華人系企業への襲撃や一部事業者の中国人観光客受け入れ拒否もあり、華人のベトナムに対する印象が大きく悪化したことにより、対内直接投資や訪越旅行者数が減少するなど景気が下押しされる可能性は高い。反中デモによるベトナム経済への影響の詳細な考察については、稲垣・宮嶋 (2014) 「反中デモ後のベトナム経済をどうみるか」 (みずほインサイト6月2日発刊) を参照されたい。

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

## 12. インド：金融引き締めが続き、新政権の改革実行も時間がかかり、成長率は停滞

2013年：+4.7%、2014年（予）：+4.7%、2015年（予）：+4.8%

1～3 月期の成長率は横ばい

個人消費が一時的要因から堅調

投資の不振は続く

4 月の自動車販売は不振

対外赤字の抑制は継続

ルピー相場は上昇

インフレ圧力は根強い

2014年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+4.6%で、前期から横ばいだった（図表1）。みずほ総合研究所が試算した前期比年率は+4.8%で、前期から+0.1%PTの小幅な改善だった。

需要別では、個人消費が前年比+8.2%と前期の+2.8%から顕著に改善した。天候に恵まれた農業生産の増加で農村消費が高まったとみられる。また、財貨・サービスの輸出は二桁の伸びを続けた一方、同輸入は規制されている金を中心に縮小を続けたため、純輸出の成長率寄与度はプラスを維持した。

一方、総固定資本形成は前年比▲0.9%と3期ぶりに縮小し、政府消費も▲0.4%と2期ぶりに縮小した。

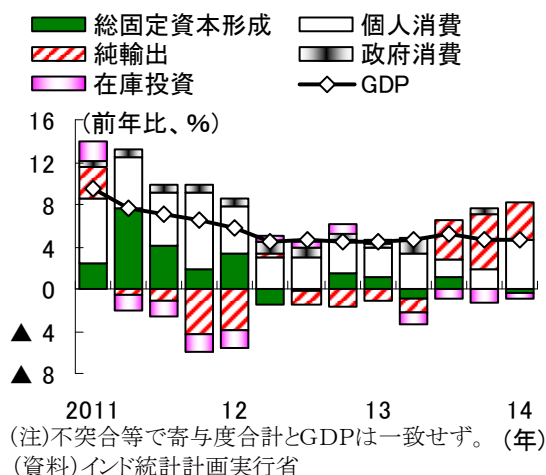
直近の指標は、4月の自動車（乗用車+商用車）販売が前年比▲12.6%と17カ月連続で縮小した。内需の停滞は続いていることがうかがわれる。

対外面では、4月の通関輸出が前年比+5.3%と3カ月ぶりに拡大した。これに対し、同輸入は▲15.0%と11カ月連続で縮小し、金のほか、内需停滞で全般的に落ち込んだ。この結果、貿易赤字（通関ベース）は前年比▲42.9%となった。これを基にすると、1～3月期に名目GDP比0.2%まで縮小した経常赤字も、4月に入ってから抑制が続いたと判断される。

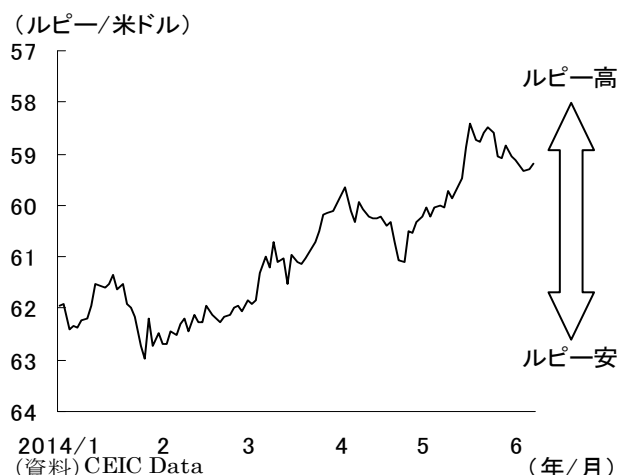
ルピー相場は、5月下旬に11カ月ぶりに1ドル=58ルピー台半ばまで上昇し、6月に入ってから59ルピー台で推移している（図表2）。経常赤字が縮小する中、5月16日開票の総選挙結果（注目点参照）を好感してルピー買いが進んだ。インド準備銀行（RBI）は急激なルピー高を抑制するため、ドル買い介入を行っている模様だ。主要株式指数のSENSEXも、選挙結果を受けて史上最高値を更新した。

消費者物価指数（CPI）は、4月に前年比+8.6%と3カ月ぶりの高い伸びになった（図表3）。内訳では、生鮮食品の物価上昇率が高まっている。一方、食品以外の項目では物価上昇率が概ね横ばいで推移している。

図表1 実質GDP成長率



図表2 為替レート



政策金利は据え置き

金融引き締めスタンスが  
続く見通し

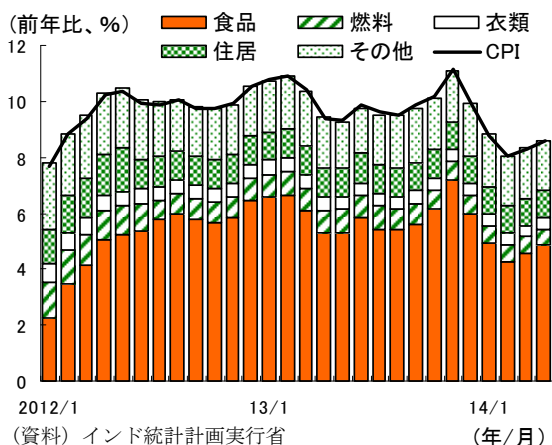
景気の停滞が続く

RBIは、6月3日、政策金利のレポレート据え置き金融政策を決定した。声明では、CPIが「15年1月に+8%」とするインフレ目標に向けて推移すると予想すると共に、この予想に対しては上ぶれと下ぶれのリスクが均衡していることを据え置き理由として説明した。

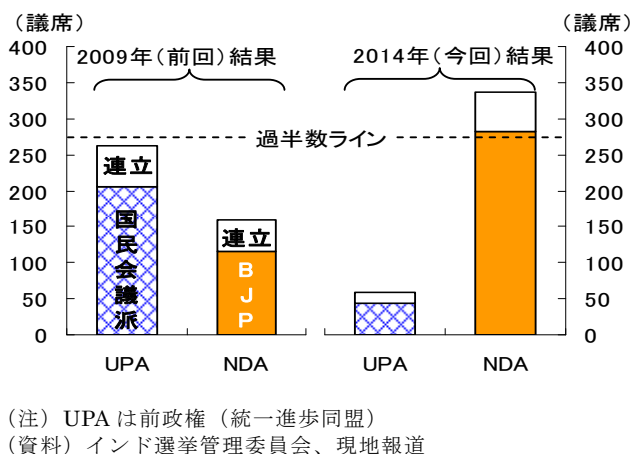
インフレの上ぶれリスクとしては、エルニーニョで雨期(6~9月)の降水量が減少して不作となり、食品物価が上昇することなどがRBIによって指摘された。下ぶれの可能性としては、新政権による食品供給改革と財政再建が挙げられた。7月初めまでに提出される予算案や、雨期の降水量を見極めるため、秋までは政策金利を据え置くと考えられる。秋以降を展望しても、食品供給の不足を改革で早期に解消できるとは見込み難い。RBIは「15年1月に+8%」のインフレ目標を達成した後、「16年1月に+6%」と一段の低下を目標とするため、金融政策を緩めることは難しいだろう。

金融引き締め継続で、設備投資と、耐久財を中心に個人消費の停滞は続くだろう。財政再建が優先され、公需の盛り上がりも期待できない。外需面では、先進国経済の回復で輸出の緩やかな拡大が期待されるものの、金輸入規制が5月に一部解除されたため、純輸出の成長率寄与度は小幅に縮小しよう。成長率は2014年に+4.7%、15年に+4.8%と停滞を続けると予想される。

図表3 消費者物価指数



図表4 下院選挙結果



**【注目点：新政権の改革実行は時間がかかる見通し】**

5月16日に開票された下院総選挙で、野党の人民党(BJP)が単独政党として30年ぶりに過半数を獲得し、連立する国民民主同盟(NDA)として10年ぶりに政権を奪還した(図表4)。BJP出身で改革派のモディ新首相が、下院の過半数という安定基盤を活かして改革を断行するとの期待は高い。

もっとも、BJPのマニフェストは総論で改革志向だが、具体策の準備ができていない部分が多い。また、新政権は上院で過半数割れであり、憲法の規定で財政関連法案は下院のみで成立できるが、その他の法案については上院が反対の場合に両院合同議会という追加のプロセスが必要となる。さらに、連邦制であるため、食品物価に影響する農業政策や、投資プロジェクトに必要な土地収用等の分野について、州政府の権限が大きい。州政府の多くは非NDA系のため、新政権は州政府との政策調整にも手間取るおそれがある。以上より、モディ新首相の改革実行には時間がかかることが予想される。

(小林 公司 03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp)

### 13. オーストラリア：2014年半ばから景気は一旦減速し、15年に入ると改善に向かう

2013年：+2.4%、2014年（予）：+3.0%、2015年（予）：+2.6%

1～3月期の成長率は前期から加速  
資源関連がけん引して輸出が加速

内需は方向感に欠ける展開

直近の指標をみると、4月に景気鈍化の兆し

国内・海外要因から豪ドルは上昇

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+4.5%と、前期の+3.2%から加速した（図表1）。

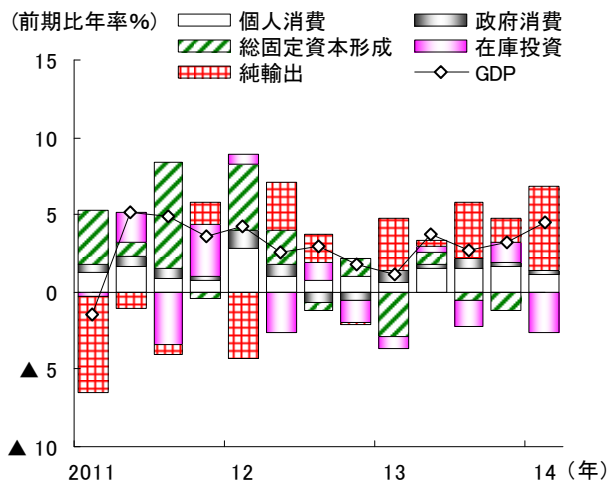
加速の主因は、財貨・サービス輸出が、前期比年率+20.4%と、前期の+4.4%から大幅に伸びたことだ。この背景には、日本、中国、韓国等向けの資源関連輸出が急増したことがある（図表2）。財貨・サービスの輸入は▲5.7%と、前期の▲2.5%からマイナス幅が拡大した。純輸出の成長率への寄与度は+5.5%PTとなった。

内需については、まちまちで方向感に欠ける展開となった。総固定資本形成は、公共投資が落ち込む一方、低金利を背景とする住宅投資の拡大を中心に民間投資が拡大して、前期比年率▲0.0%と、前期の▲4.4%からマイナス幅が縮小した。政府消費は+1.4%と、前期の+1.5%と同程度の伸びが続いた。個人消費は+2.1%と、前期の+3.1%から減速した。在庫投資の成長率寄与度は▲2.6%PTと、前期の+1.3%PTからマイナスに転じた。

4月の指標からは、景気鈍化の兆しがみられる。小売売上高指数は前月比+0.2%と、1～3月の平均+0.5%から減速した。民間住宅着工許可件数は前月比▲5.6%と減少した。輸出は前月比▲1.8%と減少した。また企業景況感指数は0.7と、辛うじて楽観圏である0以上の水準にはあるが、1～3月の平均値である2.9からは低下している。

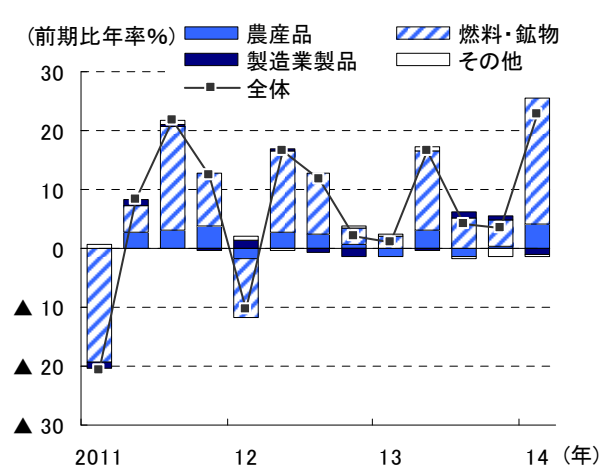
マーケットの動向をみると、豪ドルの対ドルレートは、3年半ばの0.90米ドル/豪ドルから、4年半ばには0.94米ドル/豪ドルの水準に高まった。背景には、中国が4月初旬に景気下支え策を発表したことなどの海外要因や、雇用統計の改善により国内景気の堅調さが示されたことなどがある。その後は直近まで0.93米ドル/豪ドル前後で一進一退を繰り返している。

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) オーストラリア統計局

図表2 財貨輸出（国際収支）



(資料) オーストラリア統計局

2014年4～6月期以降、  
景気は減速

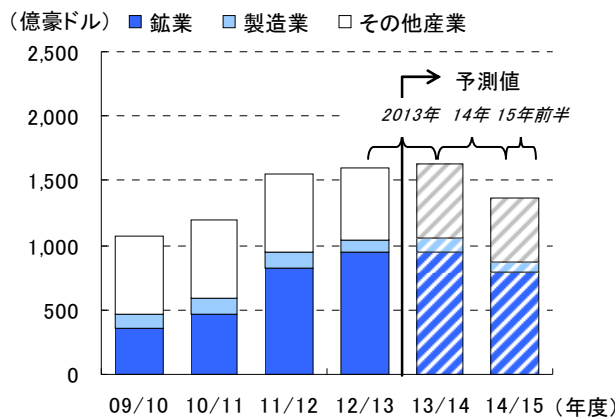
2015年に入ると景気は  
緩やかに持ち直すと予想

2014年4～6月期以降は、1～3月期の景気をけん引した資源分野の不振から景気は減速する見通しだ。輸出は、中国の投資減速による資源需要の低下から、鉄鉱石を中心に減速基調をたどるだろう。設備投資も、資源関連を中心に減速しよう（図表3）。一方、個人消費は、財政緊縮策による消費マインドの悪化などから年後半に下押し圧力が表面化するが（注目点参照）、緩和的な金融政策や雇用環境の改善により緩やかに拡大するだろう。

2015年に入ると景気は緩やかに持ち直すと予想している。公共工事の進捗に伴い（注目点参照）、インフラ投資は堅調に拡大するだろう。輸出は、年後半に資源関連のプロジェクトが次第に生産段階に移行し、天然ガスを中心に伸びが高まるとみられる。ただし、2014年後半の減速が見込まれるため、ゲタの関係で2015年の成長率は前年比低下する見通しだ。

以上から、実質GDP成長率は、2014年が+3.0%、2015年が+2.6%と予測する。

図表3 設備投資



(注) 1.2013/14年度以降はオーストラリア統計局見通し。  
2.農業、医療・介護、教育などの分野は含まない。  
3.斜体は設備投資が行われる暦年のイメージ。  
(資料) オーストラリア統計局

図表4 2014/15年度予算案の注目点

<b>インフラ整備</b>
・インフラ予算の拡充 —既存予算に116億豪ドル追加し、総額500億豪ドル支出
<b>緊縮措置</b>
<b>【歳入拡大】</b>
・新規課税措置導入 —導入時期:2014年7月 —対象:年収18万豪ドル(約1,700万円)以上の高額所得者対象
<b>【歳出削減】</b>
・公立学校や公立病院向け補助金等の見直し —導入時期:2017/18年度頃
・年金支給開始年齢の段階的引き上げ —現行65歳、2023年7月までに67歳、2035年までに70歳に
・医療費負担増 —導入時期:2015年7月から 等

(資料) オーストラリア財務省

**【注目点：アボット政権は、財政収支の黒字化を進めつつ、インフラ整備を増強する姿勢】**

5月、オーストラリア政府は、2014/15年度（2014年7月～2015年6月）の予算案を公表した。予算案の中で最も注目されたのは、2013/14年度には約500億豪ドル（GDP比約3%）であった財政赤字を2019/20年度までに黒字化するための緊縮策である（図表4）。主な措置として、歳入面では、2014年7月より高額所得者への新規課税措置を導入する。また歳出面では、公立学校や公立病院に対する補助金等の予算を削減するとともに、年金支給年齢を段階的に引き上げるなど福祉予算の削減も実施する。

インフラ整備費の拡充にも注目が集まった。オーストラリア政府は、新たに116億豪ドルの追加的なインフラ成長パッケージを提示し、既存の予算と併せて、2019/20年度までに総額500億豪ドルを高速道路や空港等の様々なインフラに投入する姿勢を鮮明にしている。

2015年以降、インフラ予算拡充による公共工事の進捗から、公共投資が拡大すると予想される。一方、緊縮策については、すぐに実施されるものは多くないため、マインド面で個人消費を下押しする可能性はあるものの、大きく減速させるものではないだろう。

(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)
10年	59,305	1,340.9	4,423	10,945	49.4	22,151	4,282	23.1	18,503	2,286	7.0	32,550
11年	73,219	1,347.4	5,434	11,837	49.8	23,779	4,652	23.2	20,057	2,485	7.1	35,143
12年	82,296	1,354.0	6,078	11,913	50.0	23,824	4,753	23.3	20,423	2,626	7.2	36,708
13年	91,864	1,360.7	6,751	12,621	50.2	25,132	4,891	23.3	20,952	2,740	7.2	38,125

	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)
10年	2,364	5.1	46,570	7,092	237.6	2,984	3,189	63.9	4,992	2,475	27.6	8,969
11年	2,741	5.2	52,871	8,459	242.0	3,496	3,457	64.1	5,395	2,893	28.1	10,303
12年	2,869	5.3	54,007	8,767	245.4	3,572	3,660	64.5	5,678	3,050	28.6	10,667
13年	2,979	5.4	55,182	8,683	248.8	3,490	3,872	64.8	5,975	3,132	29.1	10,775

	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)
10年	1,996	94.0	2,123	1,128	86.9	1,297	15,160	1,205.6	1,257	12,476	22.0	56,625	55,092	128.1	43,017
11年	2,241	95.8	2,339	1,346	87.8	1,532	17,406	1,221.2	1,425	14,995	22.3	67,123	59,216	127.8	46,328
12年	2,502	96.7	2,588	1,555	88.8	1,751	17,083	1,236.7	1,381	15,553	22.7	68,443	59,395	127.6	46,562
13年	2,721	-	-	1,704	89.7	1,900	17,431	-	-	15,018	23.1	64,926	49,070	127.3	38,535

### ◇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
10年	10.4	6.5	10.8	6.8	15.2	6.2	7.8	7.4	7.6	6.4	9.3	2.3
11年	9.3	3.7	4.2	4.8	6.1	6.5	0.1	5.2	3.7	6.2	7.7	2.6
12年	7.7	2.3	1.5	1.5	2.5	6.3	6.5	5.6	6.8	5.3	4.8	3.7
13年	7.7	3.0	2.1	2.9	3.9	5.8	2.9	4.7	7.2	5.4	4.7	2.4
12年7-9月	7.4	2.1	1.3	1.6	1.1	6.2	3.1	5.2	7.3	5.1	4.6	3.4
10-12月	7.9	2.1	3.8	2.9	2.9	6.2	19.1	6.5	7.2	5.4	4.4	2.7
13年1-3月	7.7	2.1	1.4	2.9	1.5	6.0	5.4	4.2	7.7	4.8	4.4	2.1
4-6月	7.5	2.7	2.7	3.0	4.0	5.8	2.9	4.5	7.9	5.0	4.7	2.4
7-9月	7.8	3.4	1.3	3.0	5.0	5.6	2.7	5.0	7.0	5.5	5.2	2.3
10-12月	7.7	3.7	2.9	2.9	4.9	5.7	0.6	5.1	6.3	6.0	4.6	2.8
14年1-3月	7.4	3.9	3.1	2.5	4.9	5.2	-0.6	6.2	5.7	5.0	4.6	3.6

### ◇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 (%)	
10年	1147.3	22.0	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	1239.9	8.1	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	426.7	103.1	
12年	1210.7	-2.3	162.9	19.1	58.9	17.8	112.8	19.3	245.6	26.1	176.5	94.4	67.5	-39.2	69.8	17.3	163.5	4.7	340.6	-20.2	
13年	1175.9	-2.9	145.5	-10.7	52.9	-10.1	71.9	-36.2	286.2	16.5	157.4	-10.8	96.8	43.4	64.2	-8.0	223.5	36.7	341.7	0.3	
13年4月	84.3	0.4	↑	↑	3.6	-53.0	↑	↑	12.6	137.2	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	32.3	14.8
5月	92.6	0.3	46.0	-3.3	2.8	-5.5	11.6	-61.0	71.7	15.0	11.0	-6.8	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	25.4	11.2	
6月	143.9	20.1	↑	↑	4.4	73.6	↑	↑	5.8	-42.2	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	23.6	6.9
7月	94.1	24.1	↑	↑	5.5	24.0	↑	↑	5.1	-67.8	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	25.2	1.2
8月	83.8	0.6	27.5	-32.9	4.5	53.3	14.1	-51.3	69.8	11.1	23.0	-45.6	20.9	96.7	7.5	73.9	-	-	22.7	-30.7	
9月	88.4	4.9	↑	↑	4.5	-47.4	↑	↑	4.8	-48.0	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	50.0	-2.0
10月	84.2	1.2	↑	↑	3.5	-7.9	↑	↑	33.5	100.4	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	23.0	-21.5
11月	84.8	2.3	38.0	-25.3	3.2	-9.0	24.8	149.5	74.1	17.5	1.7	-84.5	30.0	94.4	30.3	-45.9	-	-	27.1	32.6	
12月	120.8	-42.6	↑	↑	7.0	-35.6	↑	↑	1.6	-94.0	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	21.8	4.2
14年1月	107.6	16.1	↑	↑	3.3	5.5	↑	↑	1.8	-76.5	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	32.6	-2.9
2月	85.5	4.0	50.6	49.1	2.0	-63.9	17.3	-19.5	68.6	-2.7	2.5	-44.7	39.8	46.1	-	-	-	-	↑	30.9	3.1
3月	122.4	-1.5	↑	↑	3.2	-40.7	↑	↑	2.1	-95.5	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	46.0	69.2
4月	87.2	3.4	↑	↑	3.4	-7.6	↑	↑	1.8	-85.4	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	-	-

(資料) 韓国中央銀行、韓国産業通商資源部、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、シンガポール統計局、シンガポール経済開発庁、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、マレーシア投資開発庁、インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行、インドネシア投資調整庁、フィリピン統計機構、中国国家统计局、中国商務部、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、CEIC Data

◇ 鋳工業生産

	中国	韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	工業生産 前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2010=100	前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2011=100	前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2008=100	前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2011=100	前年比 (%)	工業生産 指数 2010=100	前年比(%)
10年	15.7	100.0	16.7	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	107.5	1.4	99.8	-0.2	94.9	-0.8	100.3	0.3	108.4	4.1
13年	9.7	107.7	0.2	100.4	0.7	95.0	0.1	102.0	1.7	114.9	6.0
12年7-9月	9.1	103.9	-0.4	102.4	1.3	102.0	-0.1	98.0	-1.4	107.3	1.6
10-12月	10.0	110.6	0.6	100.6	4.0	99.5	1.3	99.7	-0.2	115.5	11.1
13年1-3月	9.5	104.7	-1.3	95.3	1.0	86.4	0.5	93.8	-6.3	112.9	9.0
4-6月	9.1	109.3	-0.1	101.0	-0.6	92.4	0.3	104.2	0.8	114.4	6.8
7-9月	10.1	104.1	0.2	102.7	0.3	101.1	-0.9	103.1	5.2	115.0	7.2
10-12月	10.0	112.6	1.8	102.6	2.0	100.0	0.5	106.8	7.1	117.2	1.5
14年1-3月	8.7	105.7	1.0	97.6	2.4	-	-	103.0	9.9	117.2	3.8
13年4月	9.3	109.3	2.1	99.6	-0.9	-	-	103.0	5.1	114.1	10.4
5月	9.2	110.7	-0.5	104.2	-0.4	-	-	102.9	2.6	115.8	6.9
6月	8.9	108.0	-1.7	99.4	-0.5	-	-	106.7	-4.7	113.3	3.2
7月	9.7	107.8	1.4	105.8	2.1	-	-	103.9	2.9	115.3	3.5
8月	10.4	103.6	3.3	103.4	-1.0	-	-	98.2	3.5	113.4	12.5
9月	10.2	101.0	-4.0	98.9	-0.2	-	-	107.3	9.2	116.4	6.2
10月	10.3	113.3	3.7	103.3	0.8	-	-	103.4	8.4	118.1	-0.1
11月	10.0	111.9	-0.8	100.6	-0.2	-	-	101.3	6.8	116.2	1.8
12月	9.7	112.6	2.7	104.0	5.6	-	-	115.8	6.4	117.4	2.8
14年1月	-	105.1	-3.4	100.9	-1.8	-	-	97.1	4.3	117.3	2.9
2月	8.6	100.0	4.1	87.9	6.8	-	-	94.4	13.2	116.2	3.5
3月	8.8	111.9	2.6	104.0	3.2	-	-	117.6	12.1	118.1	4.9
4月	8.7	112.0	2.5	104.3	4.8	-	-	107.7	4.6	-	-

	タイ		マレーシア		フィリピン		インド		オーストラリア	
	工業生産 指数 2000=100	前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2010=100	前年比 (%)	製造業生産 指数 2000=100	前年比 (%)	鋳工業生産 指数 2004-05 =100	前年比(%)	鋳工業生産 指数 2011-12 =100	前年比(%)
10年	194.2	14.2	107.1	7.2	92.0	23.2	162.2	9.7	97.1	4.9
11年	177.6	-8.5	108.4	1.2	93.0	1.1	170.0	4.8	97.9	0.8
12年	181.6	2.2	113.1	4.4	100.2	7.7	171.2	0.7	102.7	4.9
13年	175.8	-3.2	110.2	3.3	114.2	14.0	172.2	0.6	106.3	3.5
12年7-9月	180.0	-11.1	112.2	2.5	101.1	5.3	165.0	0.4	106.4	5.3
10-12月	183.6	43.4	116.9	5.8	106.2	14.1	172.2	2.1	107.6	5.2
13年1-3月	184.8	3.0	105.9	-0.1	101.7	4.5	184.1	2.2	99.7	4.6
4-6月	174.4	-4.9	109.3	5.1	108.3	12.5	165.8	-1.0	106.5	5.1
7-9月	173.6	-3.5	111.2	5.5	118.3	17.0	168.1	1.9	108.6	2.1
10-12月	170.5	-7.1	114.6	2.8	128.6	21.2	170.9	-0.8	110.2	2.4
14年1-3月	171.7	-7.1	111.0	4.8	105.9	4.1	183.2	-0.5	105.2	5.5
13年4月	163.0	-3.9	108.0	6.1	103.1	9.0	166.5	1.5	-	-
5月	179.3	-7.5	110.3	5.6	110.2	20.2	166.0	-2.5	-	-
6月	180.9	-3.2	109.6	3.7	111.5	9.0	164.9	-1.8	-	-
7月	174.3	-4.9	113.2	10.8	115.5	14.5	171.4	2.6	-	-
8月	173.9	-2.8	109.1	3.7	116.0	17.5	165.4	0.4	-	-
9月	172.8	-2.9	111.4	2.4	123.5	19.0	167.5	2.7	-	-
10月	171.3	-4.0	115.5	2.1	128.4	21.1	169.6	-1.2	-	-
11月	171.9	-10.7	113.0	1.3	126.3	18.8	163.6	-1.3	-	-
12月	168.3	-6.3	115.2	5.1	131.2	23.5	179.5	0.1	-	-
14年1月	170.5	-5.6	111.7	3.5	105.0	5.1	183.4	0.8	-	-
2月	166.0	-4.7	105.2	6.8	107.9	6.7	173.1	-1.8	-	-
3月	178.5	-10.5	116.1	4.4	104.9	0.7	193.2	-0.5	-	-
4月	156.6	-3.9	-	-	116.2	12.7	-	-	-	-

(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。マレーシアの2012年以前のデータは、旧基準(2005年基準)採用。  
(資料) 韓国国家統計局、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール経済開発庁、タイ工業省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、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(%)	2012=100	前年比(%)	
10年	3.3	100.0	2.9	98.6	1.0	100.7	2.3	102.8	2.8	91.3	5.1	
11年	5.4	104.0	4.0	100.0	1.4	106.0	5.3	108.2	5.2	96.2	5.3	
12年	2.6	106.3	2.2	101.9	1.9	110.3	4.1	113.1	4.6	100.0	4.0	
13年	2.6	107.7	1.3	102.7	0.8	115.1	4.3	115.8	2.4	106.4	6.4	
12年7-9月	1.9	106.4	1.6	103.1	2.9	108.4	3.1	113.8	4.2	100.7	4.0	
10-12月	2.1	106.7	1.7	102.7	1.8	112.4	3.8	114.6	4.0	101.3	3.9	
13年1-3月	2.4	107.5	1.6	102.2	1.8	113.8	3.7	116.0	4.0	103.2	4.5	
4-6月	2.4	107.4	1.2	102.3	0.8	115.1	4.0	114.6	1.6	104.2	5.1	
7-9月	2.8	107.9	1.4	103.1	0.0	114.2	5.3	115.8	1.8	108.8	8.0	
10-12月	2.9	107.8	1.1	103.3	0.6	117.2	4.3	116.9	2.0	109.4	8.0	
14年1-3月	2.3	108.8	1.1	103.1	0.8	118.5	4.2	117.1	1.0	111.2	7.8	
13年4月	2.4	107.5	1.3	102.1	1.0	115.1	4.0	114.2	1.5	103.8	4.9	
5月	2.1	107.5	1.1	102.2	0.7	115.0	3.9	114.6	1.6	103.9	4.9	
6月	2.7	107.3	1.2	102.8	0.6	115.2	4.1	114.8	1.8	105.0	5.4	
7月	2.7	107.6	1.6	102.6	0.1	115.8	6.9	115.2	1.9	108.2	8.0	
8月	2.6	107.9	1.5	102.7	-0.8	113.2	4.5	116.1	2.0	109.2	8.2	
9月	3.1	108.1	1.0	104.1	0.8	113.7	4.6	116.3	1.6	109.0	7.9	
10月	3.2	107.8	0.9	103.8	0.6	116.8	4.3	116.5	2.0	109.2	7.9	
11月	3.0	107.8	1.2	103.0	0.7	117.1	4.3	117.3	2.6	109.3	8.1	
12月	2.5	107.9	1.1	102.9	0.3	117.7	4.3	116.9	1.5	109.8	8.1	
14年1月	2.5	108.5	1.1	103.3	0.8	118.3	4.6	117.0	1.4	111.0	8.2	
2月	2.0	108.8	1.0	102.9	0.0	118.8	3.9	117.0	0.4	111.3	7.7	
3月	2.4	109.0	1.3	103.1	1.6	118.5	3.9	117.3	1.2	111.4	7.3	
4月	1.8	109.1	1.5	103.7	1.7	119.3	3.7	117.1	2.5	111.4	7.3	
5月	2.5	109.2	1.7	103.9	1.6	-	-	-	-	111.5	7.3	

	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(%)
10年	96.3	3.3	100.0	1.7	120.5	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	9.7	7.5	101.0	1.8
13年	105.3	2.2	107.1	2.1	134.0	2.9	6.6	10.1	6.3	103.5	2.4
12年7-9月	103.7	2.9	105.0	1.4	131.2	3.6	5.6	9.9	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	10.7	6.7	102.4	2.5
4-6月	105.1	2.3	106.5	1.8	133.2	2.6	6.6	9.5	4.8	102.8	2.4
7-9月	105.5	1.7	107.3	2.2	134.4	2.4	7.0	9.7	6.6	104.0	2.2
10-12月	105.9	1.7	108.6	3.0	135.9	3.5	5.9	10.4	7.1	104.8	2.7
14年1-3月	106.7	2.0	109.7	3.5	137.7	4.1	4.8	8.4	5.3	105.4	2.9
13年4月	104.9	2.4	106.3	1.7	132.8	2.6	6.6	9.4	4.8	-	-
5月	105.2	2.3	106.6	1.8	133.0	2.6	6.4	9.3	4.6	-	-
6月	105.3	2.3	106.7	1.8	133.7	2.7	6.7	9.9	5.2	-	-
7月	105.4	2.0	106.9	2.0	133.9	2.5	7.3	9.6	5.9	-	-
8月	105.4	1.6	107.0	1.9	134.2	2.1	7.5	9.5	7.0	-	-
9月	105.6	1.4	107.9	2.6	135.0	2.7	6.3	9.8	7.0	-	-
10月	105.8	1.5	108.3	2.8	135.2	2.9	5.9	10.2	7.2	-	-
11月	105.9	1.9	108.6	2.9	135.8	3.3	5.8	11.2	7.5	-	-
12月	106.0	1.7	108.9	3.2	136.8	4.1	6.0	9.9	6.4	-	-
14年1月	106.5	1.9	109.5	3.4	137.7	4.2	5.5	8.8	5.1	-	-
2月	106.7	2.0	109.8	3.5	137.8	4.1	4.6	8.0	5.0	-	-
3月	106.9	2.1	109.9	3.5	137.7	3.9	4.4	8.3	5.7	-	-
4月	107.5	2.4	109.9	3.4	138.3	4.1	4.5	8.6	5.2	-	-
5月	107.9	2.6	-	-	139.0	4.5	4.7	-	-	-	-

(注) インドの2011年以前のデータは、産業労働者向けの消費者物価指数を採用。

(資料) 韓国国家統計局、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、国際通貨基金 (IMF)



◇輸出、貿易収支（通関統計、ドルベース）

	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)	
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
13年	22,107	7.8	19,493	7.3	2,614	5,596	2.1	5,156	-0.8	440	3,054	1.4	2,699	-0.2	355
12年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	1,353	0.3	1,297	-2.9	56	726	2.4	680	4.4	46
4-6月	5,441	3.7	4,784	5.0	657	1,412	0.7	1,268	-2.8	144	778	2.4	678	-3.6	100
7-9月	5,622	3.9	5,007	8.4	615	1,368	2.8	1,260	0.3	108	762	-0.8	660	-3.4	102
10-12月	5,954	7.4	5,048	7.2	905	1,464	4.7	1,331	2.5	133	788	1.8	681	2.1	107
14年1-3月	4,913	-3.5	4,748	2.0	166	1,376	1.7	1,324	2.1	52	733	1.0	669	-1.6	65
13年4月	1,871	14.6	1,689	16.6	182	462	0.1	436	-0.7	25	250	-1.9	227	-8.3	23
5月	1,828	0.9	1,623	-0.1	204	483	3.1	424	-4.7	59	263	0.7	219	-8.1	44
6月	1,743	-3.3	1,472	-0.9	271	467	-1.0	407	-3.0	60	265	8.7	232	6.6	33
7月	1,860	5.1	1,682	10.8	178	458	2.6	434	3.4	24	253	1.6	221	-7.7	32
8月	1,906	7.1	1,621	7.1	285	463	7.6	416	1.2	47	256	3.6	210	-1.3	46
9月	1,856	-0.4	1,704	7.4	152	447	-1.7	411	-3.5	36	252	-7.0	229	-0.7	23
10月	1,854	5.6	1,543	7.5	311	505	7.2	456	5.1	49	267	0.7	226	-2.9	41
11月	2,022	12.7	1,684	5.4	338	479	0.2	431	-0.6	48	257	3.4	214	-0.5	44
12月	2,077	4.3	1,821	8.6	256	480	6.9	444	3.0	36	264	1.2	242	10.0	22
14年1月	2,071	10.5	1,753	10.8	319	456	-0.2	448	-1.1	8	243	-5.4	213	-15.2	29
2月	1,141	-18.1	1,371	10.4	-230	429	1.4	420	3.9	9	213	7.9	197	4.9	16
3月	1,701	-6.6	1,624	-11.3	77	491	3.7	455	3.6	35	277	1.9	258	7.4	19
4月	1,885	0.8	1,701	0.7	185	503	9.0	458	5.0	45	266	6.2	241	5.8	25
5月	1,955	7.0	1,596	-1.7	359	479	-0.9	425	0.3	53	267	1.4	214	-2.3	53

	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)	
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
13年	4,593	3.6	5,241	3.8	-648	4,102	0.5	3,730	-1.8	372	1,826	-3.9	1,866	-2.6	-41
12年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	1,039	1.0	935	-2.8	105	457	-5.8	488	-3.8	-31
7-9月	1,200	3.3	1,353	2.7	-153	1,047	4.0	956	4.1	90	429	-6.9	459	0.9	-31
10-12月	1,238	4.7	1,414	4.4	-177	1,054	3.7	948	-0.7	105	486	3.3	463	-6.9	23
14年1-3月	1,054	0.7	1,214	2.0	-160	1,011	4.9	928	4.2	82	443	-2.5	432	-5.3	11
13年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	332	-1.8	296	-8.3	36	148	-4.4	156	-6.5	-9
7月	394	10.6	442	8.3	-48	350	4.6	324	5.5	26	151	-6.2	174	6.5	-23
8月	397	-1.3	448	-0.2	-51	340	1.8	310	1.0	31	131	-6.9	130	-5.8	1
9月	410	1.5	464	0.4	-54	356	5.7	323	5.9	33	147	-7.5	155	1.1	-8
10月	417	8.8	466	6.3	-49	383	6.4	340	2.7	43	157	2.4	157	-8.9	0
11月	420	5.7	477	5.2	-58	338	-1.0	309	-5.1	29	159	-2.3	151	-10.5	8
12月	401	-0.1	471	1.7	-70	333	5.6	299	0.3	34	170	10.2	155	-0.8	15
14年1月	391	-0.5	417	-2.7	-26	339	0.6	308	-4.4	31	145	-5.9	149	-3.5	-4
2月	274	-1.3	344	6.7	-69	318	8.6	285	4.2	34	146	-2.5	138	-9.9	8
3月	389	3.3	453	3.2	-65	353	6.1	336	13.4	18	152	1.1	145	-2.4	7
4月	368	-1.5	440	2.5	-71	368	4.1	334	4.4	34	143	-3.2	163	-1.3	-20
5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 (%)	
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	2,275	-0.2	1,964	4.8	311	521	7.9	621	2.7	-100
13年	2,285	-0.3	2,507	0.3	-222	2,283	0.3	2,060	4.9	223	567	8.8	624	0.5	-57
12年7-9月	598	-4.2	620	-1.3	-22	556	-5.0	501	3.5	55	133	6.5	156	2.6	-22
10-12月	572	18.5	643	17.9	-71	579	0.9	491	4.0	88	120	9.7	158	7.5	-38
13年1-3月	568	3.9	656	8.8	-88	550	-3.3	497	5.7	53	134	4.0	144	-6.9	-10
4-6月	563	-2.2	652	2.8	-88	548	-4.0	521	4.0	27	141	1.8	153	0.2	-12
7-9月	588	-1.7	607	-2.0	-19	577	3.7	519	3.6	57	149	11.4	168	7.8	-19
10-12月	566	-1.0	592	-7.9	-26	608	5.0	522	6.4	86	143	19.3	159	0.6	-16
14年1-3月	562	-1.0	555	-15.4	7	570	3.6	490	-1.5	80	143	6.9	162	12.0	-19
13年4月	174	3.0	219	9.0	-45	183	-3.2	180	9.5	3	45	-2.8	52	7.6	-6
5月	198	-5.3	223	-2.8	-25	185	-2.6	175	0.5	10	51	4.1	53	-2.1	-1
6月	191	-3.4	210	2.9	-19	180	-6.2	167	2.2	14	45	4.1	49	-4.2	-4
7月	191	-1.5	213	1.1	-23	190	3.9	181	5.4	9	49	2.8	55	8.9	-6
8月	205	3.9	206	-2.1	-1	192	7.3	170	8.4	22	50	30.1	56	7.3	-6
9月	193	-7.1	188	-5.2	5	195	0.1	168	-2.5	27	51	5.1	57	7.4	-7
10月	194	-0.7	212	-5.4	-18	211	5.4	185	9.6	26	50	14.0	48	-8.2	2
11月	188	-4.1	193	-8.6	-6	194	2.0	164	1.7	30	43	19.8	56	7.4	-13
12月	184	1.9	187	-9.9	-3	202	7.6	173	7.7	30	50	24.9	54	2.7	-5
14年1月	179	-2.0	204	-15.5	-25	194	3.2	174	-1.4	19	44	-3.0	60	24.7	-16
2月	184	2.4	166	-16.6	18	178	5.2	147	2.6	32	47	11.6	48	1.7	-1
3月	199	-3.1	185	-14.2	15	198	2.5	169	-4.8	29	53	12.4	54	9.6	-1
4月	172	-0.9	187	-14.5	-15	204	11.3	176	-1.7	27	45	0.8	-	-	-
5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 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
10年	26.7	21.6	-121	37.3	36.2	-1,239	2,137	38.0	2,025	31.4	112	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	2,492	23.1	225	8,226	6.9	8,550	23.2	-324
12年	20.0	7.9	20	-2.0	5.4	-1,929	2,580	-5.1	2,701	8.4	-121	7,986	-2.9	8,860	3.6	-874
13年	16.5	18.2	4	5.9	-4.6	-1,528	2,541	-1.5	2,500	-7.4	41	7,146	-10.5	8,323	-6.1	-1,177
12年7-9月	13.1	6.8	8	-8.5	-0.7	-488	648	-12.5	685	2.2	-37	1,999	-9.1	2,237	-0.7	-237
10-12月	17.8	7.4	10	0.7	6.2	-550	645	-8.6	707	4.7	-62	1,903	-9.8	2,169	-4.1	-266
13年1-3月	19.2	20.2	1	4.5	0.8	-435	609	-1.3	610	-6.7	-1	1,767	-13.1	2,071	-7.3	-304
4-6月	14.6	18.1	-12	-0.5	4.6	-487	651	-2.7	621	-5.2	30	1,784	-13.0	1,990	-10.4	-206
7-9月	15.8	15.9	9	12.9	-8.2	-298	630	-2.8	630	-8.0	0	1,790	-10.5	2,087	-6.7	-298
10-12月	16.8	19.0	6	7.1	-14.9	-308	651	0.9	639	-9.6	12	1,806	-5.1	2,175	0.3	-369
14年1-3月	12.2	10.4	7	-2.2	-13.6	-282	619	1.7	567	-7.0	52	1,697	-3.9	2,187	5.6	-490
13年4月	12.0	22.4	-9	2.4	10.1	-177	216	-1.4	214	0.2	2	591	-13.4	681	-8.8	-90
5月	20.4	19.6	-6	0.2	4.9	-194	225	-0.7	216	-4.0	8	570	-13.2	668	-13.3	-98
6月	11.3	12.5	3	-3.8	-1.6	-116	210	-6.0	190	-11.7	20	622	-12.5	641	-9.0	-19
7月	13.8	16.8	4	11.8	-5.3	-126	204	-8.9	213	-7.8	-8	597	-11.2	701	-5.2	-104
8月	15.7	10.3	6	13.9	-0.4	-108	214	-1.9	210	-11.3	4	591	-7.9	690	-6.6	-99
9月	17.9	21.1	-1	12.9	-17.9	-64	211	2.8	207	-4.7	4	601	-12.3	696	-8.1	-95
10月	22.2	23.1	1	14.3	-13.4	-108	217	3.3	225	-6.3	-9	624	-4.3	736	1.9	-112
11月	15.9	10.4	10	3.6	-16.5	-97	205	-0.8	215	-14.9	-10	591	-4.2	722	-1.9	-130
12月	12.4	23.6	-5	3.7	-14.8	-103	230	0.3	199	-7.2	31	591	-6.8	717	0.8	-126
14年1月	-0.1	-6.4	14	4.0	-18.9	-95	196	2.7	198	-7.8	-2	505	-6.1	774	7.3	-269
2月	33.5	39.4	-6	-5.1	-17.9	-82	203	3.1	178	-8.7	25	568	0.1	646	-0.6	-79
3月	11.3	7.8	-2	-4.8	-3.4	-105	221	-0.4	191	-4.6	30	624	-5.6	766	9.6	-142
4月	30.3	11.8	8	5.3	-15.0	-101	212	-1.8	202	-5.6	10	592	0.1	671	-1.5	-79
5月	2.8	1.4	-4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国産業通商資源部、台湾財政部、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国海関総署、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
10年	2,378	2,869	289	37	399	-5	160	-38	562	-186	51	266
11年	1,361	2,655	187	-105	417	-322	138	-34	627	-462	17	136
12年	2,154	-318	508	-384	507	-318	41	156	494	-229	-244	249
13年	1,828	3,262	799	-624	577	-438	51	22	545	-373	-291	224
12年7-9月	762	-579	169	-142	123	-82	31	1	147	-85	-53	58
10-12月	516	50	231	-212	161	-120	17	77	104	14	-78	120
13年1-3月	476	901	105	-76	113	-90	-2	5	110	-35	-60	-5
4-6月	509	286	208	-203	142	-74	-8	66	152	-108	-101	86
7-9月	404	805	238	-165	150	-110	40	-48	145	-148	-86	55
10-12月	440	1,270	248	-180	173	-164	21	-1	135	-80	-43	88
14年1-3月	72	-	151	-102	155	-130	-	-	128	-119	-42	78
13年4月	-	-	46	-29	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	98	-89	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	65	-85	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	80	-72	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	72	-62	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	86	-31	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	111	-52	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	69	-56	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	69	-73	-	-	-	-	-	-	-	-
14年1月	-	-	33	-16	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	45	-46	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	73	-40	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	71	-56	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
10年	100	248	271	-62	89	74	-43	-523	-439	426	2,176	-2,141
11年	89	-75	335	76	56	55	2	-628	-412	397	1,264	118
12年	-15	137	176	-74	70	68	91	-915	-654	643	587	-1,018
13年	-28	4	127	-50	94	-5	-	-492	-483	479	336	478
12年7-9月	8	69	27	-29	21	25	21	-210	-187	187	200	-298
10-12月	-3	27	71	-32	30	31	22	-319	-198	194	3	34
13年1-3月	5	33	43	4	17	22	-	-181	-121	117	166	22
4-6月	-67	47	6	14	21	-16	-	-218	-89	89	175	234
7-9月	4	-13	31	-36	19	5	-	-52	-147	146	136	-75
10-12月	30	-64	46	-30	37	-16	-	-42	-126	126	-141	295
14年1-3月	82	-63	60	-114	-	-	-	-12	-47	43	-82	232
13年4月	-40	39	-	-	5	-2	-	-	-	-	80	13
5月	-19	20	-	-	6	-12	-	-	-	-	56	62
6月	-8	-12	-	-	11	-1	-	-	-	-	39	159
7月	-12	-5	-	-	6	0	-	-	-	-	60	-98
8月	17	-41	-	-	8	-10	-	-	-	-	16	7
9月	-1	33	-	-	4	14	-	-	-	-	60	16
10月	-4	-3	-	-	21	-6	-	-	-	-	-16	41
11月	15	-42	-	-	10	-1	-	-	-	-	-60	65
12月	18	-19	-	-	6	-8	-	-	-	-	-66	190
14年1月	3	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-153	175
2月	51	-44	-	-	-	-	-	-	-	-	60	128
3月	29	-22	-	-	-	-	-	-	-	-	11	-71
4月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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、日本のデータは、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、香港政府統計処、シンガポール貿易産業省、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、中国外貨管理局、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
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
13年	38,213	3,465	4,168	3,112	2,729	994	1,672	1,263	832	259	2,742
12年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	249	2,609
7-9月	36,627	3,369	4,126	3,035	2,679	957	1,723	1,282	835	244	2,555
10-12月	38,213	3,465	4,168	3,112	2,729	994	1,672	1,263	832	259	2,742
14年1-3月	39,481	3,543	4,192	3,169	2,727	1,026	1,674	1,220	796	-	2,827
13年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	266	2,651
6月	34,967	3,264	4,066	3,036	2,596	981	1,708	1,282	813	249	2,609
7月	35,478	3,297	4,091	2,999	2,609	927	1,722	1,297	832	232	2,568
8月	35,530	3,311	4,094	3,039	2,617	930	1,688	1,264	829	250	2,538
9月	36,627	3,369	4,126	3,035	2,679	957	1,723	1,282	835	244	2,555
10月	37,366	3,432	4,156	3,096	2,716	970	1,721	1,284	836	253	2,603
11月	37,895	3,450	4,156	3,087	2,717	970	1,675	1,277	836	257	2,701
12月	38,213	3,465	4,168	3,112	2,729	994	1,672	1,263	832	259	2,742
14年1月	38,666	3,484	4,169	3,122	2,713	1,007	1,667	1,247	794	291	2,710
2月	39,137	3,518	4,180	3,159	2,738	1,027	1,681	1,220	805	-	2,734
3月	39,481	3,543	4,192	3,169	2,727	1,026	1,674	1,220	796	-	2,827
4月	-	3,558	4,215	3,177	2,750	1,056	1,689	1,228	798	-	2,900
5月	-	3,609	4,217	-	-	1,070	-	-	-	-	-

◇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
10年	19.7	6.0	5.4	8.1	8.6	15.4	10.9	7.2	10.4	19.5	8.5
11年	13.6	5.5	4.8	12.9	10.0	16.4	15.1	14.7	7.0	6.6	0.2
12年	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.4	6.8	3.2
13年	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.7	7.3	8.4	33.5	9.4	9.7
12年7-9月	14.8	5.6	3.7	10.5	6.1	18.3	12.7	13.2	7.3	10.3	0.5
10-12月	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.4	6.8	3.2
13年1-3月	15.7	4.8	3.9	9.5	8.5	14.0	9.5	9.7	13.9	8.7	5.8
4-6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.8	10.2	9.0	21.8	9.0	6.3
7-9月	14.2	4.2	5.7	13.3	7.5	14.6	7.1	8.0	31.8	9.2	7.5
10-12月	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.7	7.3	8.4	33.5	9.4	9.7
14年1-3月	12.1	5.0	5.9	12.1	2.0	10.0	6.4	6.3	35.9	9.3	10.4
13年4月	16.1	5.4	4.1	10.3	9.6	14.7	10.5	8.9	13.8	8.7	6.1
5月	15.8	5.2	4.6	13.4	9.9	14.4	11.8	10.1	17.2	9.8	6.9
6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.8	10.2	9.0	21.8	9.0	6.3
7月	14.5	3.8	5.8	11.6	7.4	14.7	9.2	9.5	32.2	9.6	6.2
8月	14.7	4.9	5.4	11.3	7.1	13.3	8.7	8.6	31.5	8.3	6.0
9月	14.2	4.2	5.7	13.3	7.5	14.6	7.1	8.0	31.8	9.2	7.5
10月	14.3	4.8	6.3	12.3	7.1	13.0	6.3	8.4	32.8	11.2	8.6
11月	14.2	5.3	6.0	12.5	5.2	12.7	6.3	7.1	36.4	9.1	10.2
12月	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.7	7.3	8.4	33.5	9.4	9.7
14年1月	13.2	5.5	6.1	9.6	3.6	11.6	7.4	6.8	39.1	11.1	10.0
2月	13.3	5.7	5.8	12.8	2.4	10.9	7.4	6.4	37.4	9.6	10.1
3月	12.1	5.0	5.9	12.1	2.0	10.0	6.4	6.3	35.9	9.3	10.4
4月	13.2	5.3	6.2	12.5	1.4	11.0	6.0	6.3	33.6	10.7	10.3

（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。マレーシアの2013年以前のデータは、旧統計に基づく。

（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、中国人民銀行、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、インド準備銀行

◇金利 (%)

	中国			韓国			台湾			香港			シンガポール	
	公定歩合 20日以内 末値	レポレート 7日 末値	国債10年 末値	韓国銀行 レポレート 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	レポレート 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
10年	3.250	5.171	3.975	2.500	3.718	2.672	1.625	0.378	1.470	0.500	0.249	1.546	0.054	1.400
11年	3.250	6.330	3.487	3.250	3.621	3.437	1.875	0.703	1.270	0.500	0.268	1.284	0.018	0.600
12年	3.250	4.583	3.645	2.750	3.135	3.298	1.875	0.791	1.150	0.500	0.401	0.431	0.020	0.310
13年	3.250	5.400	4.555	2.500	2.793	2.722	1.875	0.692	1.690	0.500	0.382	0.870	0.030	1.080
12年7-9月	3.250	3.132	3.517	3.000	2.886	3.224	1.875	0.797	1.180	0.500	0.401	0.291	0.021	0.420
10-12月	3.250	4.583	3.645	2.750	2.810	2.886	1.875	0.770	1.150	0.500	0.398	0.302	0.025	0.310
13年1-3月	3.250	3.442	3.566	2.750	2.683	2.834	1.875	0.733	1.270	0.500	0.386	0.523	0.026	0.540
4-6月	3.250	6.162	3.534	2.500	2.671	2.735	1.875	0.703	1.400	0.500	0.378	0.592	0.028	1.170
7-9月	3.250	4.251	4.007	2.500	2.916	2.667	1.875	0.683	1.720	0.500	0.383	1.268	0.021	0.920
10-12月	3.250	5.400	4.555	2.500	2.904	2.653	1.875	0.647	1.690	0.500	0.381	1.097	0.043	1.080
14年1-3月	3.250	4.187	4.557	2.500	2.873	2.651	1.875	0.623	1.590	0.500	0.376	1.318	0.025	1.540
13年4月	3.250	2.985	3.459	2.750	2.550	2.795	1.875	0.710	1.250	0.500	0.378	0.368	0.032	0.470
5月	3.250	4.810	3.467	2.500	2.594	2.719	1.875	0.700	1.250	0.500	0.378	0.487	0.028	0.960
6月	3.250	6.162	3.534	2.500	2.869	2.691	1.875	0.700	1.400	0.500	0.379	0.921	0.023	1.170
7月	3.250	4.992	3.734	2.500	2.913	2.680	1.875	0.700	1.490	0.500	0.382	1.223	0.027	0.880
8月	3.250	3.735	4.053	2.500	2.938	2.660	1.875	0.680	1.680	0.500	0.383	1.259	0.022	1.080
9月	3.250	4.251	4.007	2.500	2.897	2.660	1.875	0.670	1.720	0.500	0.385	1.322	0.015	0.920
10月	3.250	5.031	4.192	2.500	2.834	2.659	1.875	0.660	1.650	0.500	0.384	1.060	0.054	0.690
11月	3.250	4.716	4.363	2.500	2.936	2.650	1.875	0.640	1.700	0.500	0.380	1.001	0.050	0.630
12月	3.250	5.400	4.555	2.500	2.941	2.651	1.875	0.640	1.690	0.500	0.379	1.229	0.026	1.080
14年1月	3.250	4.989	4.531	2.500	2.892	2.653	1.875	0.630	1.660	0.500	0.377	1.398	0.024	1.570
2月	3.250	3.517	4.479	2.500	2.854	2.650	1.875	0.630	1.600	0.500	0.377	1.233	0.019	1.430
3月	3.250	4.187	4.557	2.500	2.874	2.650	1.875	0.610	1.590	0.500	0.374	1.322	0.032	1.540
4月	3.250	4.074	4.320	2.500	2.875	2.650	1.875	0.590	1.570	0.500	0.373	1.422	0.027	1.450
5月	3.250	3.242	4.093	2.500	2.838	2.650	1.875	-	-	0.500	-	-	0.026	1.300
	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	
	BIレート 末値	中銀レポ 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 金利 末値	国債91日 末値	リファイナンス レート 末値	レポレート 末値	オフィシャル キャシュレート 末値	引受手形 3カ月 平均値	国債10年 末値		
10年	6.500	2.000	3.097	2.750	6.017	4.000	0.775	9.000	6.250	4.750	5.025	5.555		
11年	6.000	3.250	3.441	3.000	6.449	4.500	1.556	15.000	8.500	4.250	4.508	3.825		
12年	5.750	2.750	3.301	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228		
13年	7.500	2.250	3.360	3.000	6.530	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.605	4.243		
12年7-9月	5.750	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	5.750	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	5.750	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	6.000	2.500	3.143	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540		
7-9月	7.250	2.500	3.573	3.000	6.530	3.500	0.866	7.000	7.500	2.500	2.575	3.995		
10-12月	7.500	2.250	3.523	3.000	6.531	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.605	4.243		
14年1-3月	7.500	2.000	3.297	3.000	6.533	3.500	1.000	6.500	8.000	2.500	2.655	4.103		
13年4月	5.750	2.750	3.130	3.000	6.530	3.500	0.040	8.000	7.500	3.000	3.018	3.245		
5月	5.750	2.500	2.980	3.000	6.530	3.500	0.217	7.000	7.250	2.750	2.818	3.225		
6月	6.000	2.500	3.320	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540		
7月	6.500	2.500	3.460	3.000	6.530	3.500	0.666	7.000	7.250	2.750	2.758	3.750		
8月	7.000	2.500	3.590	3.000	6.530	3.500	0.589	7.000	7.250	2.500	2.600	3.860		
9月	7.250	2.500	3.670	3.000	6.530	3.500	0.866	7.000	7.500	2.500	2.575	3.995		
10月	7.250	2.500	3.490	3.000	6.530	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.583	3.970		
11月	7.500	2.250	3.580	3.000	6.530	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.585	4.125		
12月	7.500	2.250	3.500	3.000	6.533	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.605	4.243		
14年1月	7.500	2.250	3.360	3.000	6.533	3.500	0.693	7.000	8.000	2.500	2.620	4.183		
2月	7.500	2.250	3.300	3.000	6.533	3.500	1.458	7.000	8.000	2.500	2.625	4.120		
3月	7.500	2.000	3.230	3.000	6.533	3.500	1.000	6.500	8.000	2.500	2.655	4.103		
4月	7.500	2.000	3.160	3.000	6.533	3.500	1.440	6.500	8.000	2.500	2.680	4.030		
5月	7.500	2.000	-	3.000	-	3.500	1.346	6.500	8.000	2.500	2.688	3.775		

(資料) 韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポールビジネスタイムズ、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、フィリピン財務省、中国人民銀行、中国全国銀行間同業拆借中心、中国中央国債登記結算有限責任公司、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
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
13年	6.15	1,094.89	29.68	7.76	1.25	10,447	30.72	3.15	42.46	21,029	58.56	1.04	97.61
12年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
7-9月	6.13	1,108.77	29.86	7.76	1.27	10,644	31.45	3.24	43.65	21,156	62.15	1.09	98.88
10-12月	6.09	1,061.88	29.55	7.75	1.25	11,681	31.75	3.21	43.64	21,108	62.01	1.08	100.51
14年1-3月	6.10	1,069.71	30.27	7.76	1.27	11,831	32.63	3.30	44.88	21,094	61.75	1.11	102.78
13年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
9月	6.12	1,083.64	29.67	7.75	1.26	11,327	31.66	3.25	43.69	21,129	63.80	1.08	99.20
10月	6.10	1,066.65	29.40	7.75	1.24	11,345	31.20	3.18	43.14	21,110	61.62	1.05	97.83
11月	6.09	1,062.49	29.51	7.75	1.25	11,611	31.65	3.20	43.57	21,103	62.56	1.07	100.11
12月	6.07	1,056.50	29.73	7.75	1.26	12,086	32.38	3.25	44.20	21,111	61.85	1.11	103.60
14年1月	6.05	1,066.88	30.11	7.76	1.27	12,158	32.92	3.30	45.00	21,086	62.10	1.13	103.88
2月	6.08	1,071.22	30.30	7.76	1.27	11,918	32.61	3.31	44.83	21,097	62.20	1.11	102.12
3月	6.17	1,071.04	30.39	7.76	1.27	11,416	32.37	3.28	44.79	21,099	60.97	1.10	102.36
4月	6.22	1,043.01	30.20	7.75	1.25	11,431	32.31	3.26	44.61	21,096	60.36	1.07	102.51
5月	6.24	1,025.19	30.12	7.75	1.25	11,536	32.54	3.23	43.89	21,125	59.31	1.07	101.84

◇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
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
13年	2,115.98	2,011.34	8,611.51	23,306.39	3,167.43	4,274.18	1,298.71	3,188.47	5,889.83	5,353.10
12年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
7-9月	2,174.67	1,996.96	8,173.87	22,859.86	3,167.87	4,316.18	1,383.16	3,040.75	6,191.80	5,217.70
10-12月	2,115.98	2,011.34	8,611.51	23,306.39	3,167.43	4,274.18	1,298.71	3,188.47	5,889.83	5,353.10
14年1-3月	2,033.31	1,985.61	8,849.28	22,151.06	3,188.62	4,768.28	1,376.26	3,192.12	6,428.71	5,403.00
13年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
9月	2,174.67	1,996.96	8,173.87	22,859.86	3,167.87	4,316.18	1,383.16	3,040.75	6,191.80	5,217.70
10月	2,141.61	2,030.09	8,450.06	23,206.37	3,210.67	4,510.63	1,442.88	3,141.58	6,585.38	5,420.30
11月	2,220.50	2,044.87	8,406.83	23,881.29	3,176.35	4,256.44	1,371.13	3,153.83	6,208.82	5,314.30
12月	2,115.98	2,011.34	8,611.51	23,306.39	3,167.43	4,274.18	1,298.71	3,188.47	5,889.83	5,353.10
14年1月	2,033.08	1,941.15	8,462.57	22,035.42	3,027.22	4,418.76	1,274.28	3,078.49	6,041.19	5,205.10
2月	2,056.30	1,979.99	8,639.58	22,836.96	3,110.78	4,620.22	1,325.33	3,129.13	6,424.99	5,415.40
3月	2,033.31	1,985.61	8,849.28	22,151.06	3,188.62	4,768.28	1,376.26	3,192.12	6,428.71	5,403.00
4月	2,026.36	1,961.79	8,791.44	22,133.97	3,264.71	4,840.15	1,414.94	3,189.80	6,707.91	5,470.80
5月	2,039.21	1,994.96	9,075.91	23,081.65	3,295.85	4,893.91	1,415.73	3,190.22	6,647.65	5,473.80

(資料) Datastream