

みずほアジア・オセアニア 経済情報

2015年7月号（季刊）

[足元の景気は減速も、先行きは緩やかに拡大]

- ◆2015年1～3月期のアジア経済は、総じて減速した。米国など主要輸出先の景気減速に伴い、輸出が弱含んだ。一方、原油安によるインフレ率低下などにより、個人消費を中心に内需は相対的に底堅く推移した。
- ◆今後のアジア経済は、緩やかな景気拡大基調が続くだろう。2015年秋口までは、原油安や金融緩和策の効果が持続し、景気を下支えしよう。2015年末以降は、輸出主導の景気拡大に転じるだろう。

[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

2015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

中澤彩奈（中国・台湾）

03-3591-1413 ayana.nakazawa@mizuho-ri.co.jp

稲垣博史（シンガポール）

+65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com

菊池しのぶ（インドネシア・フィリピン）

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

杉田智沙（タイ・マレーシア）

03-3591-1379

小林公司（インド）

03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp

中村拓真（オーストラリア）

03-3591-1414 takuma.nakamura@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：1～3月期の景気は減速も、先行きは緩やかな拡大傾向で推移

1～3月期の景気は減速

2015年1～3月期のアジア経済は、総じて減速傾向となった（図表1）。

中国の成長率は、前期から減速した。インフラ投資は加速したものの、製造業の投資が減速、住宅関連財の消費も減速した。

NIEsは、実態としては減速したとみられる。韓国、台湾、香港の成長率は加速したものの、韓国は特殊要因による前期の建設投資急減の反動増、台湾と香港は輸入減少による純輸出のプラス寄与拡大が主因であり、輸出が伸び悩むなど景気回復力はそれほど強くないとみている。一方、シンガポールの成長率は減速したものの、輸出と個人消費の堅調により景気は底堅く推移したと評価している。

ASEAN5は、総じて減速傾向で推移した。インドネシアは予算執行の遅れから政府消費や建設投資が減速した。タイは、2014年末における欧州・カナダ向け特恵関税の適用期限切れ前の駆け込みによる反動から、輸出が急減した。マレーシア、フィリピンも輸出が減少した。一方、ベトナムは年初の成長率が低い傾向にあるため減速したものの、金融緩和の効果により景気の基調は堅調だったとみている。

インドの成長率は、前期から加速したものの、設備稼働率など関連指標は弱かったことから、景気回復の足取りは鈍いとみている。

輸出が不調の一方、個人消費が景気を下支え

景気が総じて減速した主因は、多くの国で輸出が不調だったためだ。港湾ストや寒波などによる米国経済の減速など海外需要の弱さに加えて、実質実効為替レートが増価傾向も下押し要因になった（図表2）。一方、内需は、相対的に底堅く推移した。原油安によるインフレ率低下もあり、特に個人消費が比較的堅調だった。

金融緩和傾向が続く

原油安によるインフレ率低下を背景として、アジアでは金融緩和策の実施が続いている（図表3）。また、タイでは資金流出規制緩和、インドネシアでは住宅、自動車ローン規制緩和といったマクロプルーデンス政策の見直しも動員して成長促進策が実施もしくは発表されている。

特に中国の金融緩和モードが強まる

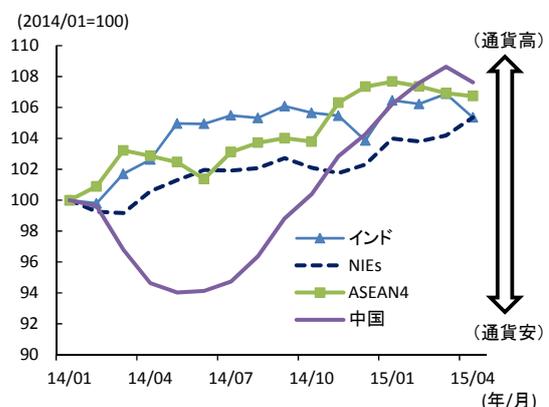
特に景気減速懸念が高まっている中国では複数回にわたって利下げや預金準備率引き下げが実施されている。中国政府は、今年も「積極的財政政策・

図表1 実質 GDP 成長率

	(前期比年率、%)					
	2013 10～12	2014			2015	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
韓国	3.5	4.4	2.0	3.2	1.1	3.3
台湾	7.5	1.7	2.9	6.1	1.9	2.7
香港	3.3	2.6	▲0.0	5.9	1.0	1.5
シンガポール	7.4	1.8	▲0.5	2.6	4.9	3.2
タイ	0.8	▲3.0	1.7	4.8	4.6	1.4
マレーシア	6.9	5.5	6.7	3.3	7.3	4.7
フィリピン	5.8	6.9	8.2	1.4	10.5	1.2
(前年比、%)						
中国	7.6	7.4	7.5	7.3	7.3	7.0
インドネシア	5.6	5.1	5.0	4.9	5.0	4.7
ベトナム	6.0	5.1	5.3	6.1	7.0	6.0
インド	6.4	6.7	6.7	8.4	6.6	7.5

(資料) 各国統計、CEIC Data

図表2 アジアの実質実効為替レート



(注) NIEs、ASEAN4 は購買力平価ベースの GDP を用いて合成。
(資料) BIS、IMF、CEIC Data によりみずほ総合研究所作成

2015年4～6月以降、アジアの景気は緩やかに拡大

米利上げに伴う資金流出圧力が实体经济を下押しする影響は総じて限定的

ベトナムへの影響は例外的に大きいと懸念

中立的金融政策」を維持するとの方針を出しているものの、実際には金融緩和による景気の下支えの程度は強まっている。背景には、資本ストック調整などによる景気下押し圧力が強いことに加え、海外資金流出による国内流動性供給の弱まりがあるとみられる。先行きも、低インフレにより実質金利が高止まる中、預金準備率、貸出・預金基準金利ともに引き下げ余地があるため、資金調達コストの更なる低下に向けて、金融緩和策の実施が続くだろう。

2016年までを展望すると、アジア経済は緩やかな拡大傾向で推移しよう。2015年7～9月期頃までは、原油安を起点として低インフレ、金融緩和、株価高騰などがもたらされることで、実質所得や消費者マインドは改善し、個人消費を中心に内需が底堅く推移して景気を下支えしよう。ただし、金融緩和策による景気押し上げ効果は、①中国では過剰生産能力や不動産市況の低迷、②中国を除くアジアでは低稼働率や政治情勢の不透明性、高水準の家計債務、③ユーロ安、円安を受けた実質実効為替レートの高止まりといった景気下押し要因により相殺されるため、限定的となる。

2015年10～12月期以降は、原油安によるインフレ率押し下げ効果が一巡すること、年後半に想定される米利上げ開始などを受けて金融緩和モードが弱まることから、内需は徐々にペースダウンしよう。一方、輸出は、多くの国で米国、欧州の景気拡大に伴って増加傾向を維持し、景気を下支えすると見込まれる。

財政政策は、予測対象期間を通じて、中国や韓国などで支出拡大が見込まれる一方、税収不足や執行の遅れが懸念される国や緊縮スタンスが想定される国もあり、総じてみれば成長率押し上げ効果は大きくないだろう。

2015年後半に見込まれる米国の利上げについては、利上げペースが緩やかになることから、資金流出圧力の強まりによる实体经济への影響は限定的になると予想される。仮に資金流出圧力が強まる場合でも、急激な通貨下落圧力に見舞われた2013年5月のバーナンキ発言前と比較して、アジア各国の經常収支やインフレ率などのファンダメンタルズは総じて改善しており、外貨準備も多くで適正水準以上のレベルにあり、備えは整っている。

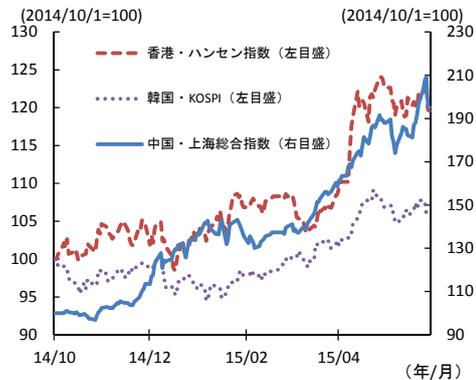
ただし、米利上げの影響は、ベトナムに限れば大きいと懸念される。ベトナムは積極的金融緩和策による内需拡大に伴って貿易赤字が拡大しており、

図表3 2015年1月以降のアジアの金融政策

国名	緩和策	実施時期
ベトナム	為替レート基準値切り下げ	1月
インド	政策金利引き下げ	1月
シンガポール	為替レート増価ペース緩和	1月
中国	預金準備率引き下げ	2月
インドネシア	政策金利引き下げ	2月
中国	預金・貸出基準金利引き下げ	3月
インド	政策金利引き下げ	3月
タイ	政策金利引き下げ	3月
韓国	政策金利引き下げ	3月
中国	預金準備率引き下げ	4月
タイ	政策金利引き下げ 資金流出規制緩和	4月
ベトナム	為替レート基準値切り下げ	5月
中国	預金・貸出基準金利引き下げ	5月
インドネシア	住宅・自動車ローン、預金準備制度に係る規制緩和	6月以降 予定
インド	政策金利引き下げ	6月

(資料) みずほ総合研究所作成

図表4 中国、香港、韓国の株価指数



(注) 2015年5月29日までの値。

(資料) Bloomberg

一部の国では政治不安定化
のリスク

中国株急落で周辺国にも悪
影響が波及するリスク

外貨準備保有高も潤沢ではないことから、介入による通貨安圧力への対応が困難となり、資金は流出しやすい。その結果、通貨防衛のための金融引き締めへの転換を余儀なくされ、成長率が大きく減速すると予想している。

上述のシナリオに対しては、二つのリスクがある。第一に、政治不安定化による政策遅延などのリスクだ。韓国、インドネシア、マレーシア、フィリピンでは大統領や首相の支持率が、個々の理由により低下している。また、タイでは民政移管に向けて新憲法の草案が議会に提出されたものの、反タクシン派寄りの内容であることから今後のタクシン派の反発が強まる可能性もあり、総選挙実施ならびに民政移管を前に大規模デモなどにより国内が大きく混乱するリスクがある。

第二に、高騰する中国株の急落リスクだ。中国では、上述した金融緩和策や「シルクロード構想」に関する計画の発表などの政策への期待から、2014年10～12月期以降、株価上昇が加速している（図表4）。中国株上昇により投資家心理が改善したことで、香港、韓国など周辺国の株価も上昇傾向にある。株価上昇は、資産効果を通じて個人消費を一定程度押し上げるなど景気に好影響を及ぼすと期待される。ただし、現在の中国株の水準は、PERなどからみて若干割高感が強まっているとみられるため、信用取引に関するリスク管理強化などを契機に、投資家心理が冷え込んで株価が急落するリスクをはらむ。そういった事態が現実化すれば、中国だけでなく香港や韓国の株価も連動して下落し、逆資産効果や消費者マインドの悪化などを通じて实体经济に悪影響を及ぼす点には留意が必要だ。

以上の点を踏まえ、2015年の実質GDP成長率は、中国が+7.0%、NIEsが+2.9%、ASEAN5が+4.8%、インドが+7.5%、2016年は、中国が+6.7%、NIEsが+3.0%、ASEAN5が+4.8%、インドが+7.8%と予測した（図表5）。

図表5 アジア経済見通し総括表

(単位:%)

	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (実績)	2015年 (予測)	2016年 (予測)
アジア	7.4	6.3	6.4	6.4	6.3	6.2
中国	9.5	7.7	7.7	7.4	7.0	6.7
NIEs	4.1	2.3	2.9	3.3	2.9	3.0
韓国	3.7	2.3	2.9	3.3	2.8	3.1
台湾	3.8	2.1	2.2	3.8	3.2	3.1
香港	4.8	1.7	3.1	2.5	2.3	2.2
シンガポール	6.2	3.4	4.4	2.9	2.9	2.8
ASEAN5	4.7	6.2	5.1	4.6	4.8	4.8
インドネシア	6.2	6.0	5.6	5.0	4.8	5.2
タイ	0.8	7.3	2.8	0.9	2.8	2.8
マレーシア	5.3	5.5	4.7	6.0	4.7	4.2
フィリピン	3.7	6.7	7.1	6.1	5.9	6.1
ベトナム	6.2	5.2	5.4	6.0	6.6	5.7
インド(2011年度基準)	6.6	5.1	6.4	7.1	7.5	7.8
オーストラリア	2.6	3.7	2.1	2.7	2.3	2.6

- (注) 1. 実質GDP成長率(前年比)。
 2. インドの伸び率は、2012年以前はIMF、2013年以降はインド統計計画実行省の値。
 3. 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。
 4. 今号からアジア合計の伸び率を算出する際、インドのGDPは改定値(2011年度基準)を用いて合計しているため、前号からアジア全体の伸び率が上方シフトしている点には留意されたい。
- (資料) 各国統計、CEIC Data、IMF、みずほ総合研究所

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

2. 中国：金融・財政政策によるてこ入れを強め、景気腰折れを回避する展開に

2014年：+7.4%、2015年（予）：+7.0%、2016年（予）：+6.7%

1～3月期の実質GDP成長率は前期から減速

2015年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+7.0%と、昨年10～12月期（同+7.3%）から減速し（図表1）、6年ぶりの低水準となった。

1～3月期の固定資産投資の実質伸び率は、前年比+14.5%と前期（同+14.8%、みずほ総合研究所推計値）から減速した。その主因は、過剰生産能力を抱える非金属鉱物製品や化学原料・同製品、鉄鋼、非鉄金属などを中心とした製造業投資の弱含みである。政策の下支えによりインフラ投資は加速したが、投資全体の減速を補うほどの力強さは持たなかった。

消費動向を示す社会消費品小売総額の1～3月期の実質伸び率も、前年比+10.8%と前期（同+11.2%）から減速した。前期に急加速したスマートフォン販売の一服や、住宅販売の低迷を背景とした家電・家具など住宅関連財の売れ行き悪化などが、消費減速の要因だと推察される。

内需のみならず、外需も弱含みを示した。1～3月期の輸出（名目米ドル建て、通関ベース）は前年比+4.6%と前期（同+8.5%）から減速した。一方、輸入（名目米ドル建て、通関ベース）の伸びは、前年比▲17.8%（10～12月期：同▲1.6%）とマイナス幅が大幅に拡大し、貿易黒字は引き続き高水準となった。その結果、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は高まった。

足元の経済指標をみると、4月の主要指標は内需・外需ともに弱含みを示した。5月の製造業PMIは50.2と4月（50.1）から小幅な上昇となり、景気拡大・縮小の分岐点である50をこらうじて上回るにとどまった（図表2）。

株価は信用取引のリスク管理強化やIPO実施などを受け、5月初旬に上昇が一服したが、その後は景気支援策への期待などから再び上昇基調で推移した（図表3）。人民元の対米ドルレートは3年半ばから6.20元前後で推移している。元安抑制を意図した元買い介入を指摘する声もある。

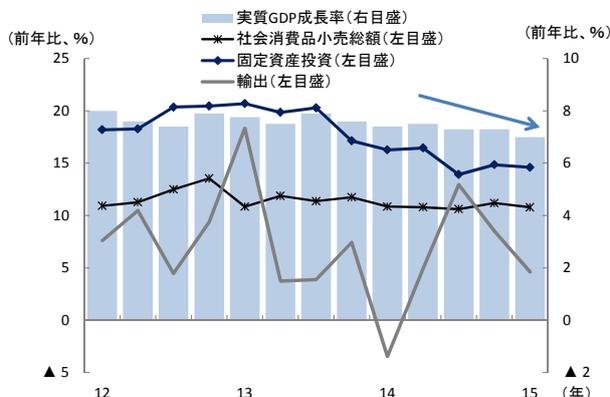
今後の中国経済は、金融・財政政策の強化により景気腰折れを回避し、2016年にかけて緩やかな減速傾向をたどる見通しだ。

足元の経済指標は内需・外需ともに弱含みを示唆

株価は上昇基調で推移、人民元の対米ドルレートは6.20元前後で横ばい推移

政策強化により景気腰折れ回避、緩やかな減速へ

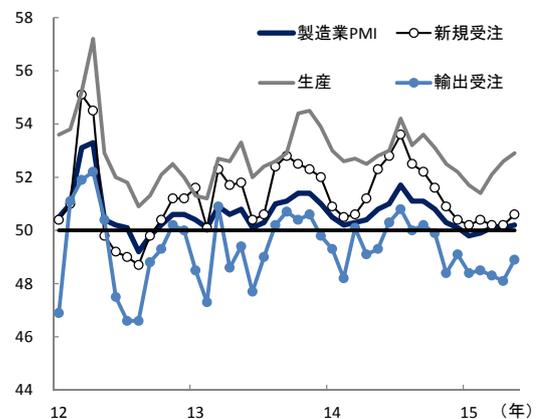
図表1 中国の主要経済指標



(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）。通関輸出は名目米ドルベース。

(資料) 中国国家统计局、海関総署

図表2 製造業PMI



(注) 春節などの季節性が完全には除去されていない。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

投資はインフラ投資加速により一旦加速するも、再び減速へ

消費の緩やかな減速が続く

輸出は回復に向かう見込みだが力強さを欠く展開に

今後も追加的な金融緩和が実施される見込み

2015 年は+7.0%、2016 年は+6.7%と予測

投資は、2015 年後半に一旦加速するだろう。今年 5 月以降、投資計画の承認や地方政府債務の借り換え促進などが図られ（注目点参照）、インフラ投資が加速する見込みだからだ。ただし、資本ストック調整圧力は残存しており、2016 年には再び投資は徐々に減速すると考えられる。また、地方政府の主たる財源である土地使用権譲渡収入が大幅に減少していることから、それに代わる財源の手当てが十分になされるかどうか、注視が必要だ。

消費は、良好な雇用環境や、物価上昇率の低下による実質所得の改善などが下支えとなるものの、緩やかに減速する見込みだ。スマートフォン販売の一服や、住宅関連財販売の低迷などが引き続き下押し要因となるためだ。

輸出は、米国を中心に世界経済の緩やかな回復が見込まれる中、伸びが高まるだろう。ただし、先進国経済の回復ペースが緩慢なことや、米国の利上げに伴う米ドル高が予想される中、米ドルとの連動性が高い人民元も実質実効ベースで増価するとみられることなどから、力強さを欠く展開となろう。

金融政策については、昨年末以来相次いで実施されている利下げや預金準備率引き下げ（図表 4）の景気下支え効果が十分とはいえず、景気下振れ圧力も強まっていることから、今後も追加緩和が行われる見込みだ。

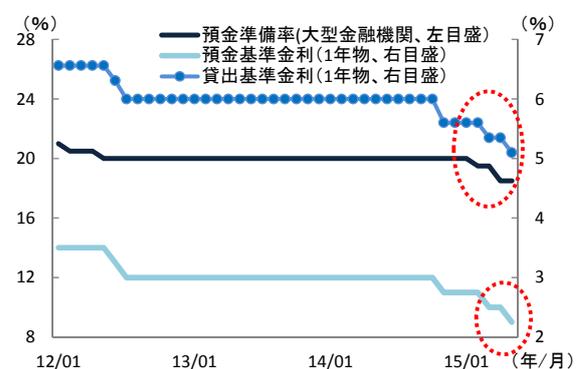
以上を踏まえて、2015 年の実質 GDP 成長率は+7.0%、2016 年は+6.7%と予測する。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 5 月 29 日。
(資料) Bloomberg

図表 4 預金準備率、貸出・預金基準金利



(資料) 中国人民銀行

【注目点：地方財政負担の軽減に向けた借換債の発行】

地方政府債務問題の解消に向けた改革の動きが本格化する一方で、地方政府の資金繰り悪化を回避するための措置も進んでいる。2015 年 3 月の全国人民代表大会では、6,000 億元の地方債の新規発行に加え、地方政府債務の借り換えのため 1 兆元の借換債の発行が認められた。既存債務の返済負担を軽減し、財政支出に回す資金を捻出ことが狙いだ。しかし、初めて借換債を発行することとなった江蘇省では、債券の需要不足から入札が延期されるという事態が発生した。それを受け、銀行が地方債を担保に人民銀行から資金調達できるようにするとの方針を示されたことなどから、ようやく借換債の発行が実現した。こうした地方債の発行以外にも、政府は PPP（官民連携）プロジェクトの活性化を通じて民間資本のインフラ投資への参画を促し、地方財政の負担を軽減する構えだ。地方政府債務削減のための改革と安定成長実現の両立に向けた取り組みは、今後も続くものとみられる。

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

(中澤彩奈 03-3591-1413 ayana.nakazawa@mizuho-ri.co.jp)

3. 韓国：景気は底堅く推移

2014年：+3.3%、2015年（予）：+2.8%、2016年（予）：+3.1%

1～3月期の成長率は前期から加速

総固定資本形成が大幅に増加

個人消費は小幅に加速

輸出は伸び悩み

3月の利下げにより政策金利は史上最低水準に

民間投資の先行指標が持ち直し

2015年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.3%と前期(+1.1%)から加速した(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+17.1%と前期(▲10.9%)から大幅に増加した。建設投資は、前期に税収不足で公共投資を中心に急減したが、新年度になって財政執行が再開されたことなどにより増加した。一方、機械設備投資は、前期に急増した半導体製造装置の輸入が減少しなかったことを反映し、おおむね横ばいとなった。

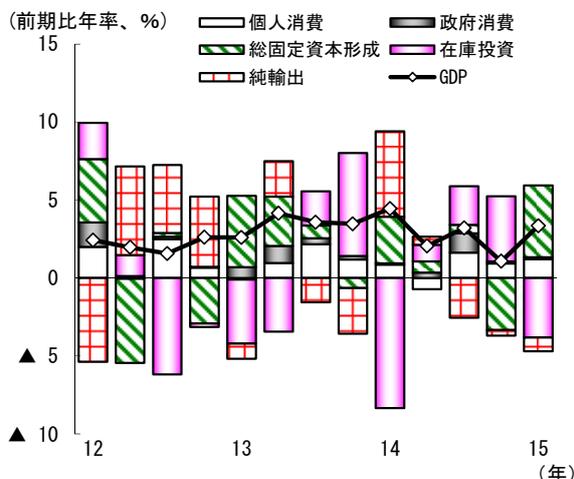
個人消費は前期比年率+2.5%と前期(+1.9%)から小幅に加速した。原油安によるインフレ率低下に伴う実質所得の改善が要因とみられる。

輸出は前期比年率+0.5%と伸び悩んだ。通関統計などから内訳をみると、新型スマートフォン発売などにより無線通信機械の輸出は持ち直したものの、米国や中国、中東やロシアなど産油国の景気減速により、自動車や素材関連など他の主要品目の輸出は全般的に伸び悩んだ。

韓国銀行は3月に0.25%PTの利下げを実施し、政策金利は1.75%と史上最低水準となった。利下げの理由は、1～3月期の成長率加速は、特殊要因により急減した建設投資の反動増が主因であるため、実態の景気回復力は弱いこと、原油安によりインフレ率が低下していることなどである。

直近の動向をみると、民間投資の先行指標となる建設、機械受注が増加傾向にある(図表2)。政府の不動産市場活性化策やサムスン電子の大型半導体生産設備着工開始などが背景にあるとみられる。民間投資の先行きについては、振れの大きい半導体製造装置の輸入が昨年10～12月期から増加を続けているため、4～6月期にいったん弱含む可能性があるものの、先行指標をみる限り、基調としては底堅く推移する可能性が高いと言えよう。

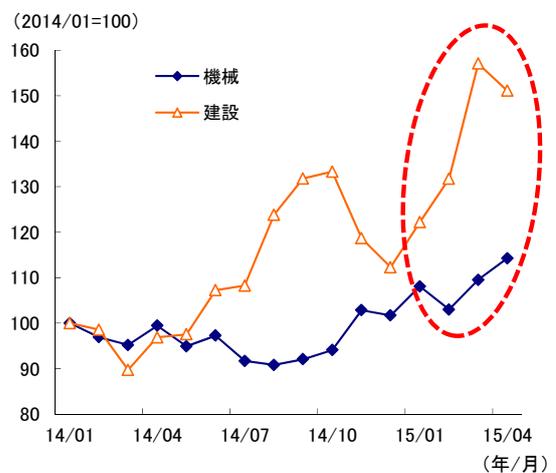
図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不具合があるため、項目の合計とGDPは一致しない。

(資料) 韓国銀行

図表2 建設、機械受注(民需)



(注) 季節調整値の3カ月後方移動平均値。建設受注の季節調整はみずほ総合研究所による試算。

(資料) 韓国国家統計局

実質実効為替レートが
増加傾向で推移

2015年4～6月期以降、
景気は底堅く推移へ

輸出は勢いを欠く見込
み

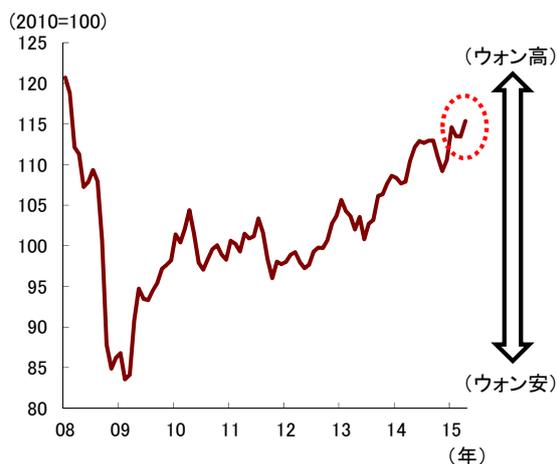
マーケット動向をみると、株価指数は最大輸出先の中国の株価高騰などにより上昇傾向となった。一方、実質実効為替レートは、ユーロ安、円安などの影響から増価傾向で推移している。(図表3)。

2015年4～6月期以降、景気は、底堅く推移すると予測する。景気下支えを目的とする公共投資など公需による押し上げや不動産市場活性化策などにより、建設投資は緩やかな増加傾向となろう。一方、建設投資を除く民需は、原油安による企業収益や実質所得の改善、株高によるマインドの改善などが設備投資や個人消費の下支えとなることで底堅く推移しよう。ただし、従来から指摘してきた高水準の家計債務などが重石となる状況に変化はないため、内需の力強い拡大までは期待しにくい。

一方、輸出は、主要輸出先である中国の景気回復の勢いが弱いことに加え、自動車などの主要輸出先である中東、南米などの産油国・資源国の景気も減速が続く見込みであるため、増加テンポの高まりを見込みにくい。

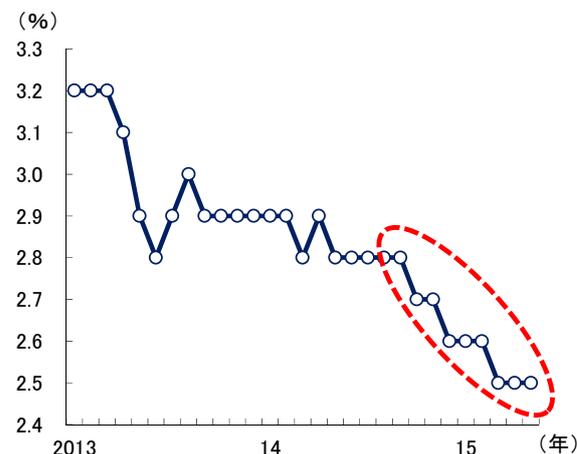
以上から、2015年の成長率は+2.8%、2016年は+3.1%と予測する。

図表3 実質実効為替レート



(資料) BIS

図表4 期待インフレ率



(資料) 韓国銀行

【注目点：金融政策は緩和的スタンス継続、年内追加利下げの可能性は残存】

2015年3月、韓国銀行は景気回復力の弱さや低インフレ率などを背景に昨年10月以来の利下げに踏み切った。その後、5月15日には李柱烈総裁が足元の経済指標に改善の兆しがみられる旨の発言をしたことから、追加利下げ観測はいったん後退した。

しかし、李総裁や崔旻煥企画財政相が円安ウォン高による経済への悪影響について言及するなど、政府、中銀は金融緩和的スタンスを崩したわけではないとみられる。円安ウォン高などにより実質実効為替レートの高止まり傾向が続く見込みであること、期待インフレ率が低下傾向にあることなどから(図表4)、年後半に追加利下げが実施される可能性は残っていると見えよう。ただし、韓国銀行自身は、①家計債務拡大、②米利上げ後の資金流出などへの警戒感も高めていることから、大幅な緩和策の実施には至らないとみられる。現時点では、年内に1回程度の利下げが実施されると予想する。

なお、利下げが通貨安を促す効果は限定的であること、低稼働率や高水準の家計債務が設備投資、個人消費拡大の重石となることなどから、金融緩和による景気押し上げ効果は大きくないだろう。

4. 台湾：2015年後半は若干勢いを取り戻すも、2016年は減速基調に

2014年：+3.8%、2015年（予）：+3.2%、2016年（予）：+3.1%

1～3月期の景気は小幅
加速にとどまる

輸出が減速するも、輸入
の落ち込みが勝り、純輸
出の寄与度は拡大

総資本形成はマイナスの
伸びに

個人消費も低めの伸びに

4月の指標も弱さが目立
つ

株価も弱含み

1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.7%と、2014年10～12月期の同+1.9%からの小幅な加速にとどまり、精彩を欠いた（図表1）。

第一に、財貨・サービス輸出が減速した。その実質伸び率は前期比年率+2.3%と、前期の同+4.4%から低下した。EUや中国からの受注の伸び鈍化、石油製品、基本金属、液晶パネルの輸出減速がその主因と推察される。一方、財貨・サービス輸入は、後述するように投資が弱含んだことなどから、同▲6.5%と、大幅なマイナスの伸びに転じた。このように、輸出は減速したが、輸入の減速幅のほうが勝ったため、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は前期の+1.4%PTから+5.4%PTへと高まった（みずほ総合研究所推計値）。

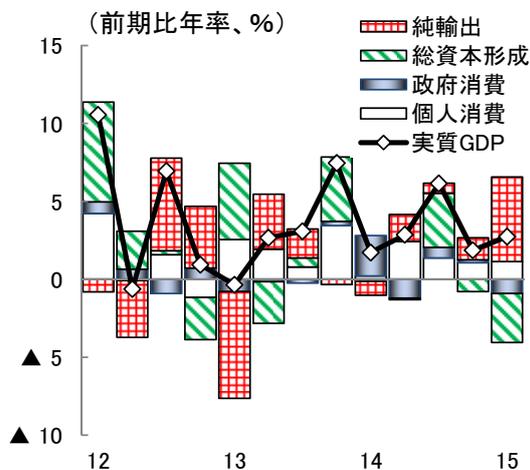
総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）は前期比年率▲13.8%となり、マイナス幅が更に開いた（前期は同▲3.5%）。主要半導体メーカーの設備投資が一旦息切れしたと、不動産市況の軟化に伴い、民間建設投資が減速したことなどが、投資減速の主因だと考えられる。

一方、個人消費は前期比年率+2.2%と、前期の同+2.0%から小幅な加速にとどまり、比較的低い伸びが続いた。石油製品価格の下落による交通・レジャー支出の拡大、スマートフォンの堅調な売れ行きといった好材料はあったが、前期の冬物衣料や家具等の好調の反動などが効いた模様だ。

4月の主要経済指標も押しなべて弱い。その典型が景気対策信号であり、輸出額、製造業販売量指数などの落ち込みが理由で、2012年8月以来の「冷え込み加速」にまで落ち込んでいる（図表2）。

株価（加権指数）も4月末頃から軟調に推移している（5月29日時点で9,701.07、図表3）。主要IT企業による業績見通しの下方修正や台湾ドル高による輸出企業の採算悪化懸念などが株価を弱含ませた。

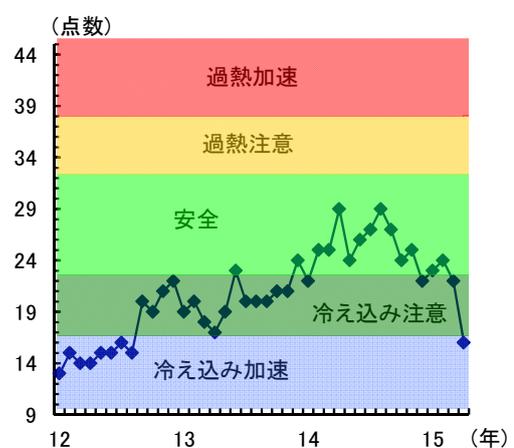
図表1 実質GDP成長率



（注）寄与度はみずほ総合研究所推計。統計上の不突合があるため、項目の合計とGDPは一致しない。

（資料）台湾行政院主計総処

図表2 景気対策信号



（資料）台湾行政院国家發展委員会

2015 年後半に経済は若干勢いを取り戻すも、2016 年は減速基調に

年内は民間設備投資が景気を下支えするも、2016 年には投資も減速

2015 年、2016 年は+3% 台前半へと減速

2015 年後半、経済は若干勢いを取り戻すも、2016 年には減速基調となるだろう。その主因は輸出にある。IT 製品・ソフトウェアのモデルチェンジ・バージョンアップなどを受けて 2015 年後半に一旦輸出は緩やかに回復に向かうも、最大の輸出先である中国の減速や、新興国におけるスマートフォン・液晶テレビ等の飽和傾向などの影響を受け、2016 年には再び減速すると予想されるからである。

投資については、住宅の割高感を背景とした民間建設投資の減速、財政再建のための公共投資の抑制という悪材料はあるものの、半導体や液晶パネルメーカーによる競争力強化のための設備投資の積み増しが期待できることから、今後勢いを取り戻すとみられる。ただし、2016 年にはその民間設備投資も減速する見込みである。個人消費も、輸出の減速の影響で緩やかに伸びを落としていくだろう。

以上から、2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+3.2%、2016 年は+3.1% に減速すると予測する。

図表 3 株価指数（加権指数）



(注) 直近は 2015 年 5 月 29 日。
(資料) Bloomberg

図表 4 最低賃金

(単位: 台湾ドル、%)

引き上げ実施日	月給		時給	
	金額	伸び率	金額	伸び率
2007年7月1日	17,280	9.1	95	43.9
2011年1月1日	17,880	3.5	98	3.2
2012年1月1日	18,780	5.0	103	5.1
2013年1月1日	—	—	109	5.8
2013年4月1日	19,047	1.4	—	—
2014年1月1日	—	—	115	5.5
2014年7月1日	19,273	1.2	—	—
2015年7月1日	20,008	3.8	120	4.3

(資料) 台湾労働部

【注目点：労働条件改善策の相次ぐ実施】

馬英九政権は、ワークライフバランスの改善や低所得者層の生活水準の引き上げ、それを通じた個人消費の活性化などを狙い、労働条件の改善を推し進めている。例えば、5月15日には立法院で労働基準法改正案が可決され、法定労働時間を「2週間で84時間」から「週40時間」に短縮することになった（2016年1月1日施行）。これにより完全週休2日制への移行が促される見込みだ。また、2015年7月1日からは、最低賃金が月給1万9,273台湾ドルから同20,008台湾ドルへと引き上げられる（図表4）。今回で5年連続の引き上げとなるうえ、引き上げ幅も+3.8%と大きい（月給ベース）。ここから馬政権の労働条件改善への積極さがうかがえる。

一方で、産業界からは、法定労働時間が短縮されても繁忙期には柔軟に労働時間を増やせるよう、時間外労働時間の上限を引き上げるべきだとの声があがっている。その声を反映した行政院案（上限を現行の月46時間から月54時間に引き上げ）は審議未了で可決に至らなかったが、継続審議の対象となる見込みだ。その行方は企業の投資マインドにも影響を与えうるだけに、注視が必要だ。

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

(中澤彩奈 03-3591-1413 ayana.nakazawa@mizuho-ri.co.jp)

5. 香港：緩やかな減速が続く見通し

2014年：+2.5%、2015年（予）：+2.3%、2016年（予）：+2.2%

1～3月期の実質GDP成長率は前期から加速

個人消費は減速

総固定資本形成も減少

輸出、輸入ともに伸びがマイナスに転化、純輸出の寄与はプラスに

足元、内外需ともに力強さに欠ける

ハンセン指数は2007年12月以来となる28,000台まで上昇

2015年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と、前期（同+1.0%）から小幅に加速した（図表1）。内需、輸出ともに減速したが、輸入の大幅な減少により純輸出の寄与がプラスとなり、成長率を押し上げた。

個人消費は前期比年率+0.3%と前期（同+4.2%）から減速した。雇用・所得環境は堅調さを維持したものの、前期に好調だったスマートフォンなどの耐久財消費が一時的に落ち込んだことなどが下押し要因となった。

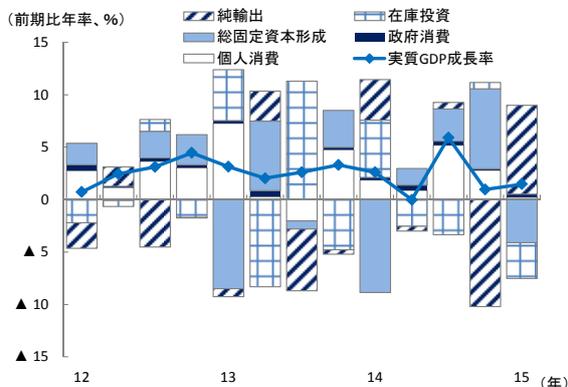
総固定資本形成も減少した。前期に大幅に加速した民間機械投資（研究開発支出・ソフトウェア購入等を含む）や公共投資が一服した。在庫投資の寄与度はマイナスに転じた模様だ。

財貨・サービス輸出は、前期比年率▲4.0%（前期：同+3.6%）と伸びがマイナスに転じた。財貨輸出は、米国や欧州向けが加速したものの、中国向けが減速した。サービス輸出も、中国人を中心とした来港者数の伸び鈍化（図表2）を主因に減速した。財貨・サービス輸入は、機械類を中心に前期比年率▲7.6%（前期：同+8.4%）と伸びがマイナスに転じた。このように輸入が大幅に減少したことから、実質GDP成長率に対する純輸入の寄与度は+8.5%PT（前期：▲10.2%PT）とプラスに転じた。

4月以降に発表された経済指標をみると、内外需ともに力強さを欠いた。2015年2～4月の輸出額（季節調整値）は2014年11月～2015年1月比▲1.0%と、マイナスの伸びが続いた。2015年2～4月の小売売上数量（季節調整値）も2014年11月～2015年1月比▲4.6%と、マイナス圏での推移となった。

市場動向をみると、ハンセン指数は4月初旬以降に急上昇し、2007年12月以来となる28,000台に達した（図表3）。背景には、3月末に中国証券監督管理委員会が中国本土の投資信託会社に対して、上海・香港間の株式相互取引を通じた香港株への投資を認めたことなどがある。投機資金流入の拡大を受け、香港金融管理局は香港ドル売り・米ドル買いの為替介入を実施した。

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 来港者数



(資料) 香港政府統計処

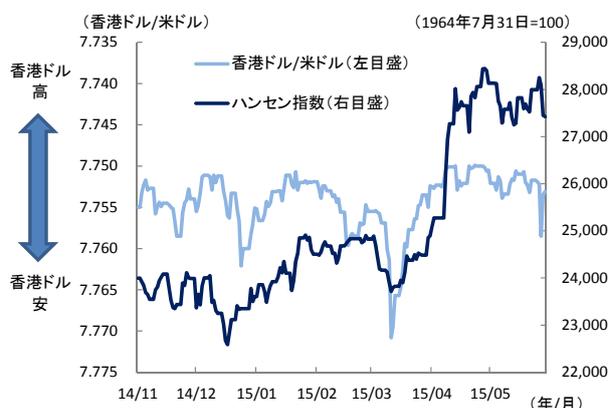
今後は緩やかな減速が続く見通し

2015年は+2.3%、2016年は+2.2%と予測

今後 2016 年にかけて、緩やかな減速が続く見通しだ。米国が利上げを開始するまでは、良好な雇用・所得環境や株高による資産効果などを背景に、内需は比較的堅調に推移するとみられるが、米国の利上げ開始後は香港の金利も徐々に上昇に向かうため、個人消費や投資が減速するだろう。輸出は、米国を中心とした先進国向けの加速が見込まれるものの、最大輸出先である中国の景気減速や、米ドルペッグ制を採用しているため米ドル高に連動して香港ドルの実効レートが増価することなどが下押し要因となり、力強さを欠く動きとなるだろう。

以上を踏まえて、2015年の実質 GDP 成長率は+2.3%、2016年は+2.2%と予測する。なお、2017年に実施予定の行政長官選挙を巡る制度改革案の採決（2015年6月中の予定）や2016年の立法会選挙といった政治イベントが続くため、そのたびに民主派と香港政府との対立が起こる可能性がある。仮に対立が激化した場合には、来港者数の更なる減少やマインド悪化を通じて内需が下振れする恐れもあるため、注視が必要だ。

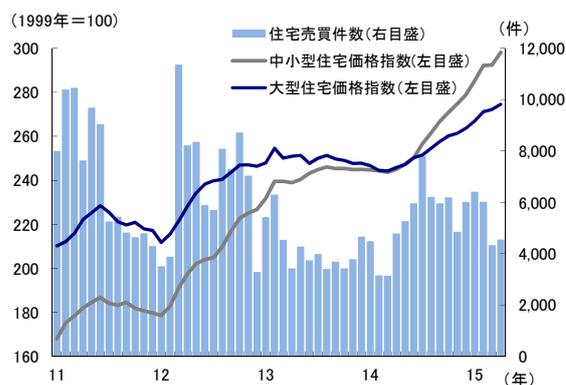
図表3 為替レート・株価指数



(注)直近は5月29日。

(資料) Bloomberg

図表4 住宅売買件数と住宅価格指数



(注)1. 住宅売買件数は4月、価格指数は3月までの数値。

2. 「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：住宅価格抑制策導入後の不動産市況】

2014年後半以来、中小型住宅を中心に不動産市況の過熱感が高まったことを受け、香港金融管理局は2015年2月末に住宅ローンの融資比率（以下、LTV）規制強化などの住宅価格抑制策を発表した。具体的には、①700万香港ドル以下の居住用住宅について、LTV上限を住宅価格の60～70%から一律60%に引き下げ、②2軒目の住宅および投資用不動産（工業用、商業用含む）の購入について、債務返済比率（収入に対する返済額比率）を現行の50%から40%に引き下げ、といった内容である。その後、住宅売買件数は減少し、住宅価格も頭打ちの兆しをみせている（図表4）。ただし、価格の割高感は依然として強く、香港政府も「バブルのリスクは残存している」との認識を示している。実際に、2015年1～3月期の住宅ローン支払い額の対家計所得比率は64%と、1998年以来の高水準に達している。

今後の香港の不動産市況は、米国の利上げのタイミングに左右されるところが大きいと考えられる。米国の利上げが先送りされるほど、不動産の購入意欲が刺激され、上述の規制強化にもかかわらず価格の上昇が続く可能性が高い。このような場合には、その後の金利上昇局面における不動産市況の調整度合いが深くなる可能性があり、実体経済への悪影響も避けられないだろう。

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

6. シンガポール：成長率は+3%弱で推移する見通し

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

1～3月期の景気は堅調

内需は拡大基調が続く

輸出好調等により外需寄与度は拡大するも、在庫投資の落ち込みが打ち消し

足下の指標はやや弱い

コアCPIが急低下

2015年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.2%であった（図表1）。2014年10～12月期の+4.9%から減速したものの、景気は総じて堅調に推移したと判断している。

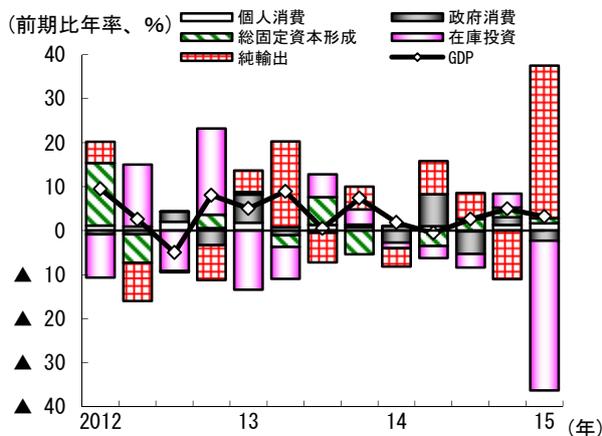
3月の失業率が1.8%となるなど、雇用環境が総じて良好に推移する中、個人消費は前期比年率+4.9%と堅調に拡大した。総固定資本形成は、前期比年率+4.7%と、機械の投資が振るわず前期の+8.9%から減速したものの、住宅投資の拡大が下支えした。一方、このところ四半期毎に上下に振れる政府消費は、今回は減少した。

財貨・サービス輸出は2四半期連続のプラスで、前期比年率+18.9%と大幅増となった。通関統計の動きをみると、石油輸出の拡大が好調の主因である（図表2）。非石油地場輸出も伸びており、医薬の輸出が好調だったことによる。財貨・サービス輸入は、前期大幅増の反動から、前期比年率▲0.1%とほぼ横ばいだった。外需全体の寄与度は+34.7%PTと非常に大きかった一方で、在庫投資の寄与度の▲34.0%PTによってほぼ相殺された。

最近発表された指標をみると、3月の景気先行指数は102.4で、12月の105.2から大きく悪化した。4月の製造業PMIは、景況判断の基準となる50を下回る49.4で、緩やかな悪化傾向にある。4月の鉱工業生産は、石油製品や医薬の生産が落ち込んだことから、前月比▲5.8%、1～3月期対比で▲3.8%と不振であった。

シンガポール通貨庁（MAS）が重視するコア消費者物価指数（CPI）は、2014年8月以降、減速傾向となっている（図表3）。2015年4月の伸び率は、前年比+0.4%と従来にない低水準にまで落ち込んだ。主因は電気料金の引き下げだが、医療費や衣類・履物価格も下げ足を早めており、物価の基調は弱

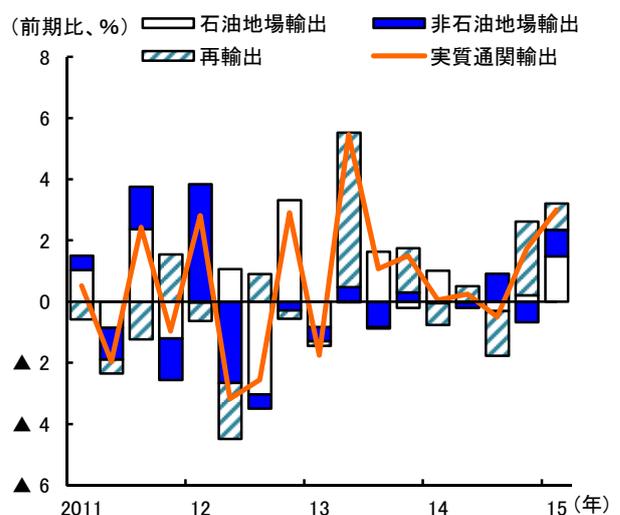
図表1 実質GDP成長率



（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 実質通関輸出



（注）みずほ総合研究所にて季節調整をかけたため、内訳の合計は全体と一致しない。

（資料）シンガポール国際企業庁

対米ドル為替レート、株価とも上昇、ただし足下は軟調

成長率は+3%弱で推移する見通し

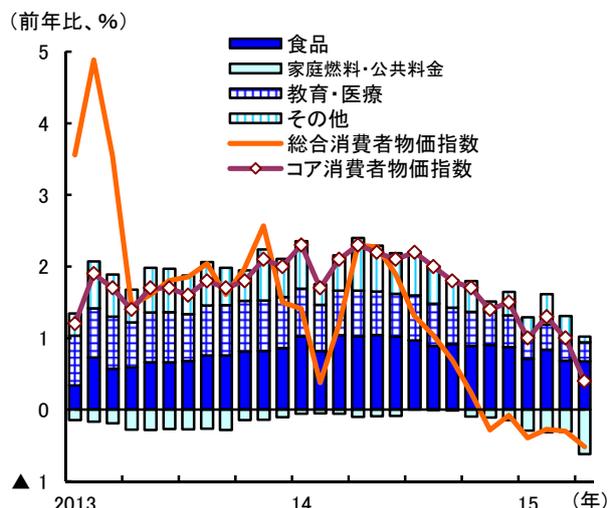
いと判断される。同月の総合CPIは前年比▲0.5%だった。

3月以降のマーケットの動きをみると、米国の利上げが遠のくとの見方が広まったことから、シンガポール・ドルの対米ドル為替レートは総じて上昇基調となった(図表4)。ただし、5月以降はやや軟調となり、後半には下落に転じた。株価もやや上げたものの、ギリシャ問題や中国経済に対する先行き懸念などから、4月以降は軟調であった。

今後の景気を展望すると、鉱工業生産などが弱含んでいる2015年4~6月期の成長率は低迷する恐れがあるが、その後は持ち直さだろう。米国経済の緩やかな回復を受けて輸出の増加基調が続くことが見込まれることに加え、公共投資の大幅な増加が予定されているためだ。良好な雇用環境を背景に、個人消費も堅調な拡大が続くだろう。もっとも、労働力需給がタイトで供給制約が大きいことから、成長率は+3%程度にとどまる見通しだ。

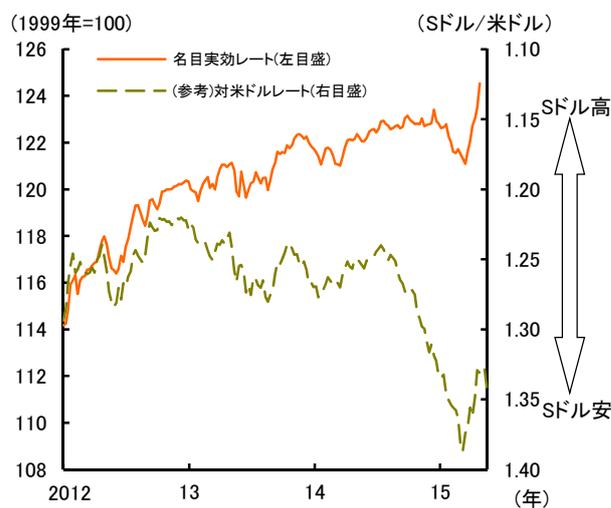
実質GDP成長率は、2014年の+2.9%に対し、2015年が+2.9%、2015年が+2.8%と予測した。

図表3 消費者物価指数



(注) コア消費者物価指数は、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 名目実効為替レート



(資料) シンガポール通貨庁

【注目点：金融緩和は当面見送りか】

シンガポール通貨庁(MAS)は、4月に行われた定例の金融政策決定会合で、「名目実効為替レート(NEER・主要貿易相手国の通貨を貿易量で加重平均した通貨バスケット)誘導目標レンジの緩やかな上昇」という現行政策の維持を決めた。なお金融政策は、同レートの誘導ペース、変動許容幅、中心レートを操作することによって行われ、通常は4・10月に見直される。MASは1月にNEERの上昇誘導ペースを緩める緊急金融緩和を実施したが、その後のコアCPIは軟調に推移した。このため、4月にも追加緩和が行われるとの見方が大勢であったことから、現状維持の決定は驚きをもって市場に迎えられた。

声明によると、MASは、原油価格の上昇などを背景にコアCPIは今後上向くとみており、また労働需給もタイトで潜在的なインフレ圧力は大きいとみている。このため、当面、緊縮的な金融政策のスタンスは維持されることになりそうだ。

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com)

7. インドネシア：インフラ投資拡大等から2016年にかけて景気は緩やかに加速

2014年：+5.0%、2015年（予）：+4.8%、2016年（予）：+5.2%

1～3月期の成長率は前期から減速

政府消費を中心に内需は弱含み

内需の弱含みを映じて輸入が減り、純輸出はプラス寄与

原油価格上昇により4月のインフレは加速
ルピアの対米ドルレートは米国側の要因で一進一退

2015年の成長率は後半から緩やかに加速へ

2015年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%と、内需の弱含みで前期の+5.0%から減速した（図表1）。

内需をみると、政府消費は、2月半ばに2015年度（1月～12月）の予算を修正した影響で消化が滞ったとみられ、前年比+2.2%と前期の+2.8%から減速した。個人消費も、前年比+4.7%と前期の+4.9%から小幅減速した。内訳をみると、前年4月の議会選挙前に政党支出が増加した反動で、対家計非営利組織の消費が大幅にマイナスとなった。また、インフレ率が前年比+6%台で高止まる中（図表2）、家計消費も前期から横ばいとなった。

総固定資本形成は、前年比+4.4%で前期の+4.3%と同程度の伸びにとどまった。機械投資のマイナス幅が縮小する一方、建設投資の伸びが減速した。

財貨・サービス輸出は前年比▲0.5%で、前期の▲4.5%からマイナス幅は縮小したものの、マイナス圏にとどまった。財貨・サービス輸入は、内需の弱含みを反映して、▲2.2%と前期の+3.2%からマイナスに転じた。純輸出の成長率寄与度は+0.4%PTと、前期の▲2.0%PTからプラスに転じた。

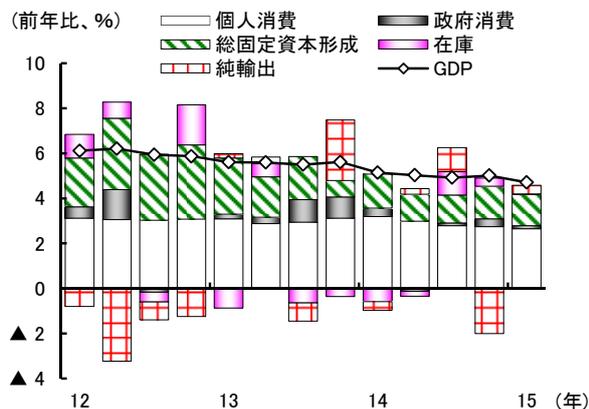
4月にWTIが上昇したことを受けて、国内の燃料販売価格も上昇したため、4月の消費者物価指数は前年比+6.8%と3月の+6.4%から加速した。

ルピアの対米ドルレートは、3月後半以降、米国の利上げ時期が後ずれするとの観測から緩やかに上昇した（図表3）。しかし5月に入ってから、米国の長期金利上昇や年内利上げの可能性に言及したイエレンFRB議長の発言を受けて米ドル高圧力が強まり、ルピアは下落に転じている。

株価は、4月末に発表された1～3月期決算において、主要上場企業の収益悪化が明らかになったことから大幅下落した。その後、5月15日に発表された経常収支赤字の縮小（図表4）や、同21日にS&Pがインドネシア国債の格付け見通しを安定的からポジティブに引き上げたことなどを受けて、株価は小幅に戻している。

2015年の成長率は後半から緩やかに加速する見込みだ。2月に可決された2015年度の修正予算では、補助金支出削減を通じた資金ねん出により、イン

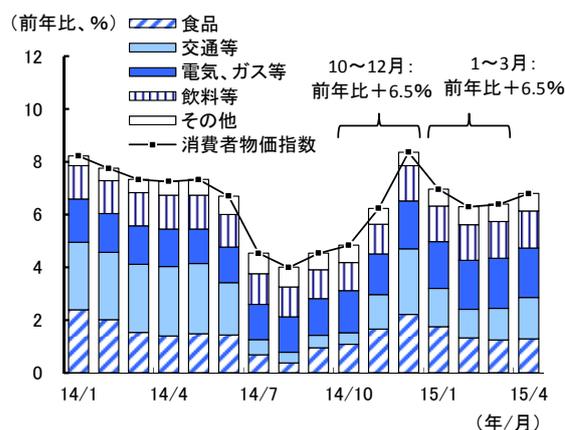
図表1 実質GDP成長率



(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 消費者物価指数



(資料) インドネシア中央統計局

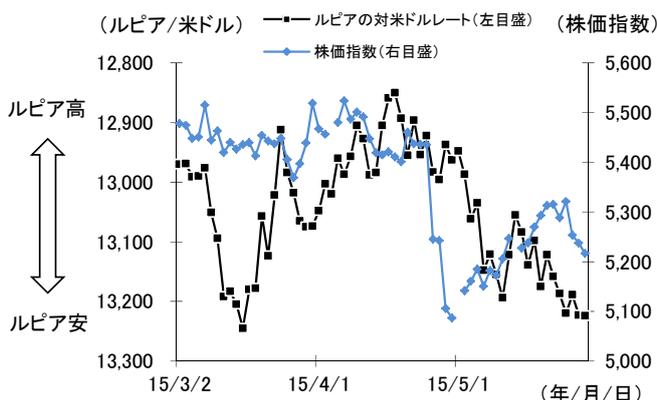
**2016 年も緩やかな加速
が続く見通し**

フラ整備費に相当する資本支出が当初予算の約 160 兆ルピアから約 290 兆ルピアに拡大された。これを受けて公共部門を中心に年後半から投資の伸びが加速する見通しだ。輸出については、2014 年 1 月からの未加工鉱石輸出規制の影響が一巡して伸びはプラスに転じるが、中国の景気減速を背景に、主力の石炭など資源エネルギー関連輸出の鈍化が見込まれるため、高い伸びは期待できない。なお、5 月に自動車及び住宅ローンの頭金規制等が緩和されたが、成長率の下支え効果は限定的となろう（注目点参照）。

2016 年も景気の加速が見込まれる。まずは、2015 年のインフラ整備の進展や新政権の投資環境改善に向けた取り組みを受けて、対内直接投資が徐々に増加するとみられ、これが総固定資本形成の伸びを緩やかに高めるとみられる。また、2014 年 11 月の燃料価格引き上げの影響が一巡し、2015 年末以降にインフレ率の低下が予想される中、インドネシア銀行が追加的な金融緩和を実施すると想定される。ただし、2015 年後半に見込まれる米国の利上げを受けて資本流出が起きやすい環境下、大幅な利下げには踏み切れないことなどから、利下げによる景気の下支え効果は限定的なものにとどまろう。

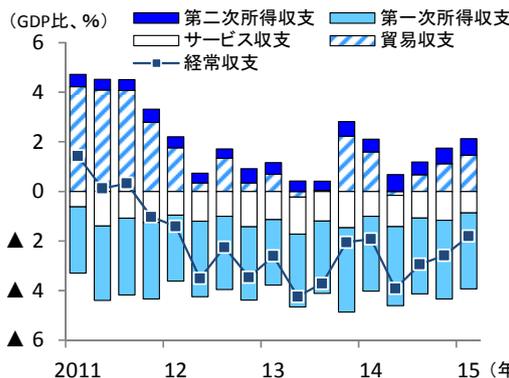
以上から、2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+4.8%、2016 年は+5.2%と予測した。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 5 月 29 日。
(資料) Bloomberg

図表 4 経常収支



(注) 第一次所得収支は、利子・配当金等の収支状況、
第二次所得収支は、官民の無償資金協力、寄付等の受払等。
(資料) インドネシア中央統計局

【注目点：5 月の金融政策の効果は限定的】

インドネシア銀行 (BI) は、5 月の金融政策決定会合で、主要政策金利 (BI レート) と付随する政策金利の全てを据え置いた。会合実施前には、景気が内需を中心に弱い状況が続いていることを受けて、副大統領ら政府高官から BI への利下げ圧力が高まっていた。しかし、①足元で原油価格の上昇等によりインフレが加速したこと、②7 月半ばのレバラン (断食明け大祭) 関連需要の拡大で、夏場にインフレの更なる加速や輸入拡大による対外バランスの悪化などが懸念されることから、BI は利下げを見送ったとみられる。

利下げは見送られたものの、5 月の金融政策決定会合後の声明では、住宅及び自動車ローンに対する頭金規制の緩和など、対象を限定した緩和策が発表された。ただし、①2013 年 8 月から 2014 年 11 月に実施された計 2%PT の利上げの影響が残り、②2014 年 11 月の燃料補助金の削減や 2015 年 1 月の撤廃を受けて消費マインドが悪化している現状を踏まえると、今回の部分的な規制緩和が個人消費や住宅投資を押し上げる効果は限定的だろう。

8. タイ：2015年に景気は持ち直すが力強さに欠け、2016年は横ばい

2014年：+0.9%、2015年（予）：+2.8%、2016年（予）：+2.8%

1～3月期の成長率は減速

純輸出の寄与度がマイナス

内需は景気を下支え

4月の輸出は引き続き低調

政策金利を引き下げ

2015年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.4%と、10～12月期の+4.6%から減速した（図表1）。なお、GDP統計の基準年が改定され、10～12月期は+7.1%から大幅に下方修正された。

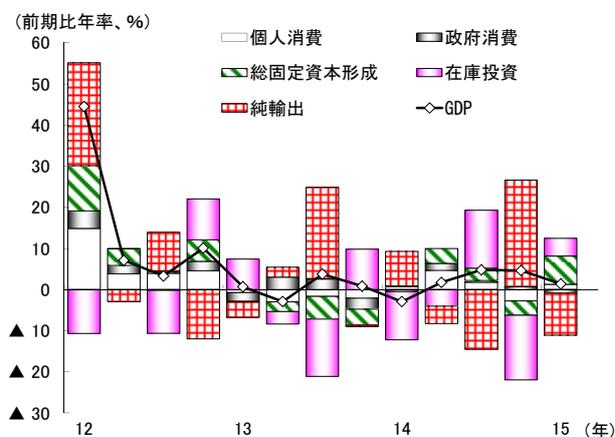
内訳をみると、減速の主因は外需である。財貨・サービスの輸出は前期比年率▲13.5%と、前期の+30.9%から大幅なマイナスに転じた。財貨輸出は、米国を含む世界経済の減速に加え、欧州やカナダ向け輸出の特恵関税が2014年末で終了する前の駆け込みの反動で減少した。サービス輸出も、11月半ばに中国人・台湾人向けのビザ免除措置が終了したことの反動で、旅行収支を中心に低迷した。一方、財貨・サービスの輸入は▲1.6%と前期の▲6.3%からマイナス幅が縮小した。この結果、純輸出の成長率寄与度は▲10.2%PTと、前期の+26.0%PTから大幅なマイナスに転じた。

一方、内需は景気を下支えした。総固定資本形成は前期比年率+31.9%と前期の▲13.1%から大幅なプラスに転じた。民間投資はほぼ横ばいだったが、国営企業による投資プロジェクトが公共投資を押し上げた。個人消費も+2.6%と前期の▲5.2%からプラスに転じた。ただし、政府消費は▲5.3%と前期の+3.9%からマイナスに転じた。

直近の指標をみると、4月の通関輸出は前年比▲1.7%で、3月の▲4.4%に続き減少した。国別では、中国や欧州向けの輸出が弱含んだ。品目別では、石油化学製品や金属製品などがマイナスだった。

タイ中央銀行は、3月11日と4月29日の金融政策決定会合で、2回連続して政策金利を0.25%PTずつ引き下げ、1.50%とした（図表2）。3月の利下げは4対3の僅差だったが、4月は5対2だったことから、この1カ月で会合メンバーの間に緩和支持の見方が広がったことがうかがわれる。

図表1 実質GDP成長率



（注）2002年新基準。
（資料）タイ国家経済社会開発委員会

図表2 政策金利・消費者物価指数



（資料）タイ商務省、タイ中央銀行

パーツは中銀の措置を受け急落

2015年の景気は持ち直すが、力強さを欠く

2016年の景気は横ばい

パーツの対米ドルレートは、年初来上昇していたが、4月29日の利下げと翌30日のタイ中央銀行によるパーツ高是正措置（注目点）を受けて急落した（図表3）。約5年ぶりの水準にまでパーツ安が進行している。

2015年の景気は、政治混乱により低迷していた2014年からの反動で持ち直すが、実態としては力強さを欠くとみられる。原油安によるインフレ抑制と金融緩和が民需に対する追い風となるものの、個人消費は家計債務が重石となつて小幅な伸びにとどまり、民間設備投資も稼働率が低いことから伸びは抑えられよう。政府支出は、2015年度予算（2014年10月～2015年9月）に基づき、前年度から小幅な伸びにとどめられるだろう。一方、輸出は、先進国の景気拡大に伴って回復すると見込まれる。これらの結果、2015年の実質GDP成長率を+2.8%と予測する。

2016年の景気は横ばいが予想される。政治面では2016年後半以降に軍政から民政への移管が行われると想定され、移管後の政権安定が確認されるまでは民需、公需とも低調な伸びにとどまるだろう。輸出については、景気が減速を続ける中国向けは振るわないものの、引き続き先進国向けの回復が見込まれる。2016年の成長率は+2.8%と予測する。

図表3 為替レート



(注) 直近は5月29日。
(資料) CEIC Data

図表4 資本流出規制の緩和

- ・外貨預金上限を500万ドルに引き上げ
- ・海外での不動産取得のための外貨送金上限を5,000万ドルに引き上げ
- ・国内商業銀行を通じた海外への証券投資を許可
- ・一部の国内投資家による海外金融機関への預金を許可
- ・国内投資家による外貨関連の仕組債への投資を許可
- ・証券会社による外貨の売買の許可
- ・非居住者による金融機関からのパーツ借入額上限を緩和

(資料) タイ中央銀行、各種報道よりみずほ総合研究所作成

【注目点：パーツ高是正による輸出下支えのため資本流出規制の緩和を発表】

4月30日、タイ中央銀行は、パーツ高の是正を目的に、資本流出規制の緩和措置を発表した。タイにおける資本流出規制の緩和は、パーツ高が進行した2010年9月、2013年6月にも行われたが、今回は更に規制を緩和する内容となった。具体的には、外貨預金の上限額の引き上げ、海外不動産投資の上限額の引き上げ、非居住者によるパーツ借入額の引き上げなどである（図表4）。通貨安誘導により輸出の下支えを目指す措置である。ただし、今後の輸出は、減速する中国向けが振るわないなど、相手先の景気動向により影響を受けると予想され、パーツ高是正だけでは力強い回復には至らないとみられる。

(杉田智沙 03-3591-1379)

9. マレーシア：2015年は減速、2016年は持ち直す動き

2014年：+6.0%、2015年（予）：+4.7%、2016年（予）：+4.2%

1～3 月期の成長率は減速

総固定資本形成が大幅減速

輸出もマイナス

消費は個人・政府ともに加速

4 月のインフレ率は消費税導入で加速

リングは原油価格と連動して下落に歯止め
政策金利は据え置き

2015年1～3月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+4.7%と前期の+7.3%から減速した（図表 1）。

成長率減速の主因は、総固定資本形成が前期比年率+8.0%と、前期の+23.8%から大幅に減速したことだ。みずほ総合研究所の試算によると、主に公共投資が減速した。

在庫投資の寄与度も大幅マイナスとなり、成長率を下押しした。

財貨・サービスの輸出は前期比年率▲1.5%と、前期の+3.8%からマイナスに転じた。米国を含め主要輸出先の景気が弱含んだことが影響した。財貨・サービスの輸入も同▲0.5%と、前期の+8.3%からマイナスに転じた。この結果、純輸出の成長率寄与度は▲0.8%PT と前期の▲2.5%PT からマイナス幅を縮小させた。

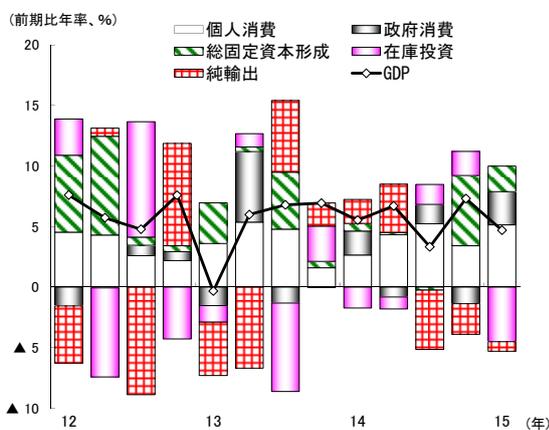
一方、個人消費は前期比年率+10.0%と、前期の+6.5%から加速した。低・中所得層向けの一時金支給や、原油安に伴う家計の実質所得上昇などが寄与した。なお、今回の個人消費の加速幅は、過去の変化率と比較して特に大きくなかったため、4月の消費税（GST）導入前の駆け込み消費は限定的だったとみられる。また、政府消費は+22.2%と前期の▲9.3%からプラスに転じた。

4月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年比+1.8%と、前月の+0.9%から加速した（図表 2）。内訳をみると、4月の税率 6%の GST 導入に伴い、課税対象品目で上昇率が加速した。

4月にはリングの対米ドルレートの下落に歯止めがかかった（図表 3）。下落が続いた原油価格が持ち直したことでリング売り圧力が緩和した。

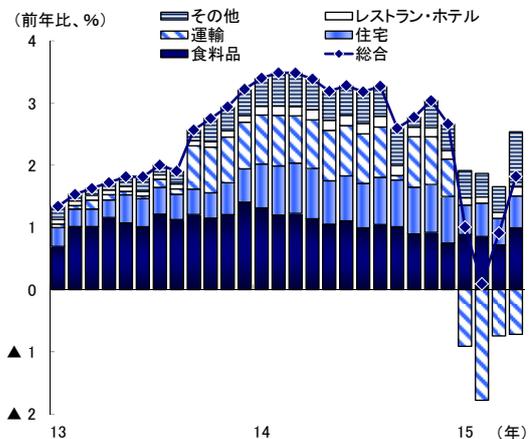
5月7日の金融政策決定会合で、政策金利は据え置かれた。中銀の声明では、「安定的な内需環境の中で、基調的なインフレは抑制される」との見通しが示された。また、現在の金融政策のスタンスは「緩和的で景気を支える」ものと説明された。

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

政策金利は引き続き据え置きへ

今後の金融政策を展望すると、政策金利は引き続き据え置かれるだろう。以下に述べるとおり景気は減速に向かい、インフレ圧力も GST 導入後に一時的に強まった後は緩和するとみられる。一方で 2015 年後半に米国の利上げが見込まれ、マレーシアから資金が流出してリンギの下落圧力が再び強まるリスクが警戒される。このため、リンギ安圧力に拍車をかけるような利下げは見送られると予想される。

2015 年の成長率は減速

2015 年の成長率は減速する見通しである。個人消費は、4 月の GST 導入による家計の実質所得の低下や、高水準の家計債務が重石となって伸びが抑えられよう。民間投資も、原油価格が低水準で推移することを背景に、資源関連を中心に下押しされるだろう。政府消費・公共投資は、財政再建のため抑制される計画である。一方、輸出は、米国と欧州の景気回復に伴って改善し、景気を下支えすると見込まれる。

2016 年の景気は小幅に持ち直しへ

2016 年の景気は小幅に持ち直すだろう。原油価格は 2016 年にかけて緩やかに持ち直すと予想され、財政や資源関連投資への逆風が和らぐとみている。個人消費は、GST 導入による下押しが一巡して小幅に持ち直すとみられる。輸出も、引き続き世界経済の持ち直しを反映して拡大しよう。以上より 2015 年の実質 GDP 成長率を+4.7%、2016 年を+4.2%と予測する。なお、2016 年の成長率が低下するのはゲタの要因である。

図表 3 為替レート



(注) リンギの対米ドルレートの直近は 5 月 29 日。
(資料) IMF、CEIC Data

図表 4 第 11 次マレーシア計画の概要

	10 次計画 (2011~15 年)	11 次計画 (2016~20 年)
実質 GDP 成長率	5.3%	5~6%
民間消費	7.1%	6.4%
民間投資	12.6%	9.4%
政府消費	5.5%	3.7%
公共投資	4.0%	2.7%
輸出	2.1%	2.1%
輸入	3.8%	2.3%
一人当たり名目国民総所得 (GNI) 成長率	5.8%	7.9%
財政赤字の GDP 比	3.2%	0.6%
政府債務の GDP 比	53.3%	43.5%

(注) 財政赤字と政府債務の GDP 比を除き、年平均の伸び率。
10 次計画はマレーシア経済企画庁による実績見込み。
(資料) マレーシア経済企画庁

【注目点：2020 年までの 5 カ年計画は外需頼みの成長見通しで、財政再建には未達のリスク】

5 月 21 日、政府は 5 カ年開発計画の「第 11 次マレーシア計画」(2016~2020 年)を発表した(図表 4)。第 10 次計画(2011~2015 年)に比べると、年平均成長率は+5.3%の実績見込みに対して、+5~6%に維持される方針である。需要別に中身をみると、政府消費や公共投資、民間消費、民間投資の伸び率が軒並み鈍化する一方、輸出のみが伸びを維持するという外需頼みの成長見通しとなっている。また、11 次計画の中で、政府は GST 導入による歳入増加を年間 314 億リンギと見積もっているが、この見積もりは楽観的との見方がある。財政赤字は名目 GDP 比で 0.6%まで削減される計画だが、これには未達のリスクがあると考えられる。

(杉田智沙 03-3591-1379)

10. フィリピン：先進国の緩やかな回復を受けて、景気の基調は堅調に推移

2014年：+6.1%、2015年（予）：+5.9%、2016年（予）：+6.1%

1～3 月期の成長率は前期から減速

輸出が大幅減速、純輸出の寄与度はマイナスに

内需は政府消費を除き総じて堅調

インフレ率は低下傾向

金融政策は据え置き

2015年1～3月期の実質GDP成長率は、輸出の大幅減速を主因に、前年比+5.2%と前期の+6.6%から減速した（図表1）。季節調整済みの前期比年率成長率も、+1.2%と前期の+10.5%から減速した。

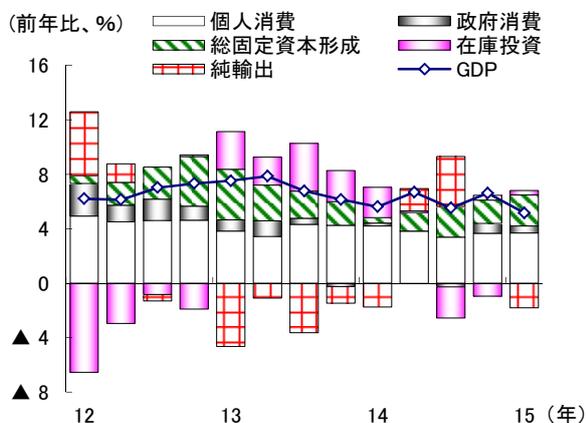
財貨・サービスの輸出は、前年比+1.0%と、前期の+12.8%から大幅に減速した。（図表2）。米国経済の一時的減速などから、主力の電子機器及びサービス輸出が伸び悩んだことに加え、天候不順の影響から農産物輸出のマイナスが続いた。財貨・サービスの輸入は、前年比+4.6%と前期の+9.9%から減速した。純輸出の寄与度は▲1.8%PTと前期の+0.4%PTからマイナスに転じた。

個人消費は、前年比+5.4%と前期の+5.0%から加速した。海外フィリピン人労働者（OFW）送金額が前年比+5.4%と前期の+5.0%から加速したことに加え、インフレ率の低下が押し上げ材料となった（図表3）。総固定資本形成は前年比+10.1%と前期の+8.0%から加速して2桁増となった。なお、政府消費は前年比+4.8%と前期の+9.4%から減速した。

4月のインフレ率は前年比+2.2%と前月の+2.4%から減速した。主因は食品価格の伸び鈍化で、前年に政府が自給率上昇を目指して輸入を抑制したことによる米価上昇の反動などが背景にある。

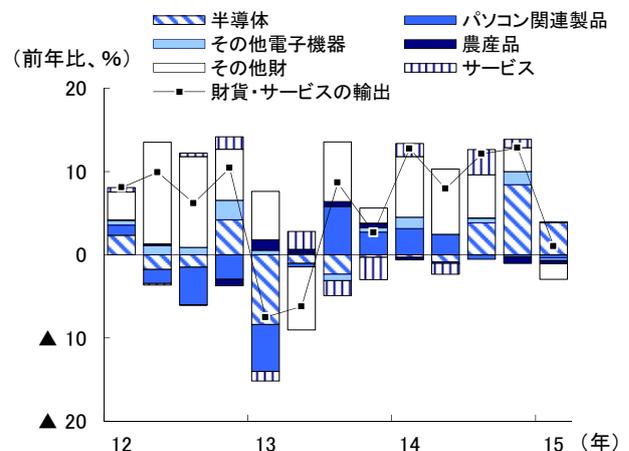
フィリピン中央銀行は、2014年9月に主要政策金利を0.25%PT引き上げて以降、据え置きを続けている（図表4）。足元でインフレ率は低下しているが、内需は堅調なためである。上述の前年の米価上昇の反動は今年半ばで一巡すると想定され、今後は食品を中心にインフレ圧力は徐々に高まる見通しだ。こうした中で、中銀は様子見で当面の金利を据え置くとみられるが、エルニーニョ現象（注目点参照）を背景に2015年後半以降、インフレが加速してターゲット上限の+4%に近づけば、再利上げの可能性はある。

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 財貨・サービスの輸出（SNA）



（資料）フィリピン統計機構

2015 年 4～6 月期以降の
景気は堅調に推移

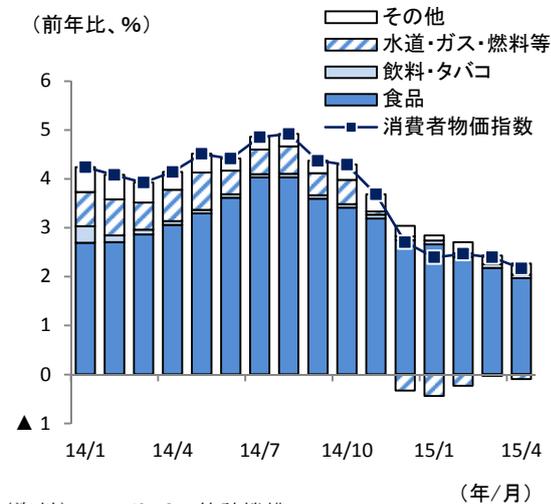
2016 年後半は減速

2015 年 4～6 月期以降、景気は拡大基調で推移するとみる。まず、最大の輸出先である日本を始め、先進国経済の回復が見込まれることから、生産及び輸出の伸びが加速することが予想される。また、日系を含む海外の電子機器や自動車メーカーなどが新規投資・増産を表明しており、対内直接投資をけん引役に総固定資本形成も引き続き堅調に拡大する見通しだ。個人消費の伸びは、先進国の景気回復に伴う OFW 送金の緩やかな拡大に支えられ、安定的に推移しよう。

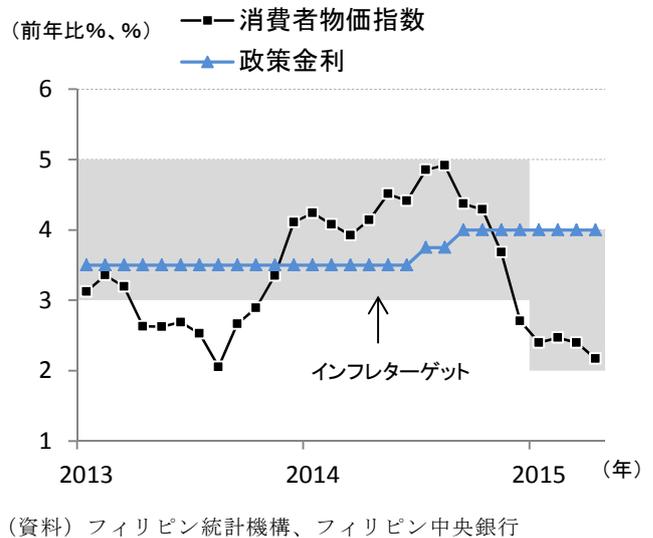
2016 年は、5 月の大統領選挙・議会選挙を前に、前半年に選挙関連の個人消費や政府消費が盛り上がる反動で、年後半に景気は減速するだろう。

以上から、2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+5.9%、2016 年は+6.1%と予測する。

図表 3 消費者物価指数



図表 4 政策金利・物価



【注目点：エルニーニョ現象による農業生産の低迷が成長を下押し、インフレ率を高めるリスク】

5 月 6 日、フィリピン気象天文庁 (PAGASA) は、熱帯太平洋地域でエルニーニョ現象が発生し、15 地域で干ばつ、30 地域で日照りに見舞われていると発表した。PAGASA によると、エルニーニョ現象は 2015 年半ば頃まで続く見通しで、場合によっては年末にかけて強まる可能性もある。

エルニーニョ現象による干ばつで農業生産が低迷すると、食品を中心にインフレ圧力が強まると懸念されることから、フィリピン政府は既に対策に動き出している。フィリピン国家食料庁は、7～8 月の間に、ベトナム、タイ、カンボジアから追加的に米を 25 万トン輸入すると表明している。今後エルニーニョ現象の被害規模が拡大すれば、更に追加的に米の輸入を拡大させるとも発表している。

今後、エルニーニョ現象の影響が深刻化した場合、農産物輸入の拡大だけではインフレ圧力を抑えきれない恐れがある。また、農業生産の落ち込みと、輸入拡大による純輸出の押下げにより、成長率の下振れも懸念される。

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

11. ベトナム：2015年の成長率は加速も、2016年は大きく低下

2014年：+6.0%、2015年（予）：+6.6%、2016年（予）：+5.7%

1～3月期の成長率は実態として堅調に推移

対内直接投資、建設投資が底堅く推移

雇用・所得環境が改善傾向、小売売上は加速

輸出は減速

中国人を中心に訪越旅行者数は減少

2015年1～3月期の実質GDP成長率は、前年比+6.0%と前期（+7.0%）から減速した（図表1）。もっとも、ベトナムの実質GDP成長率は年初から年末にかけて加速する傾向があり、今期の成長率は年初としては2009年以来の最高水準となっていることから、景気の基調は堅調とみている（図表2）。

1～3月期の対内直接投資実行額は前年比+7.0%と2014年1～12月期（+7.4%）から底堅く推移した（図表3）。認可額の国別内訳から推察すると、韓国など東アジアに加え、米国、欧州企業からの投資が流入したとみられる。また、1～3月期の実質建設投資は、前年比+4.9%と2014年1～12月期（+7.6%）から減速したものの、実質GDP成長率と同様に年末にかけて加速する傾向にあり、2014年1～3月期の伸び率を超える水準であることから、実態として底堅く推移したとみられる。政府の緊縮姿勢継続から国家部門は減少したものの、10月下旬の預金金利上限引き下げや政府による貸出奨励など、金融緩和策が非国家部門の投資を促したとみられる。

投資が底堅く推移したこともあって、1～3月期の鉱工業生産指数は前年比+9.1%と2014年1～12月期（+7.6%）から加速、これを反映して都市部失業率も低下した（図表4）。このように雇用所得環境の改善が進んだこと、原油安によりインフレ率が低下したことなどから、1～3月期の実質小売売上高は+9.2%と2014年1～12月期（+6.3%）から加速した。

1～3月期の輸出は、前年比+7.0%と前期（+10.8%）から減速した。原油安による輸出価格低下の影響もあるが、実質ベース（みずほ総合研究所試算）でも減速したとみられる。スマートフォン、コンピューターなど電気機械は持ち直したものの、衣服などの繊維製品や魚介類が減速した。

1～3月期の訪越旅行者数は前年比▲13.7%と2014年1～12月期（+5.4%）から減少に転じた。昨年5月上旬の反中デモ過激化による印象悪化や円安による訪日旅行者数増加などの逆風もあり、中国人旅行者数の減少が続いた。

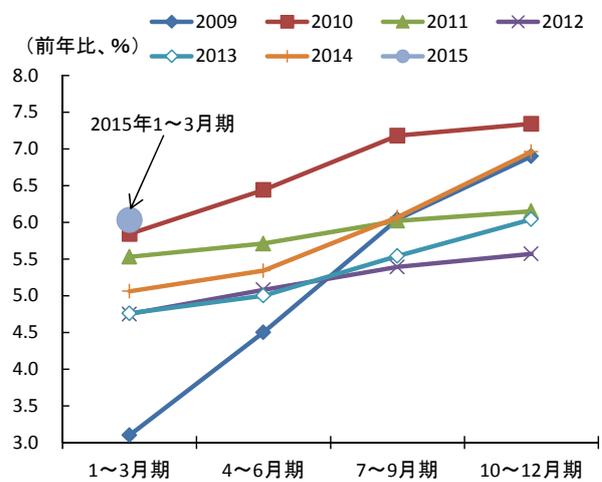
図表1 実質GDP成長率・貿易

	2013		2014				2015	
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	10～12	1～3
実質GDP成長率	6.0	5.1	5.3	6.1	7.0	6.0	6.0	6.0
通関輸出(億米ドル)	362.4	332.8	378.6	388.2	401.7	356.2		
前年比	16.8	12.2	15.7	11.9	10.8	7.0		
通関輸入(億米ドル)	356.9	325.8	374.7	383.8	409.0	375.5		
前年比	19.0	10.4	10.5	13.5	14.6	15.2		
通関貿易収支(億米ドル)	5.6	7.0	3.9	4.4	▲7.3	▲19.3		
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3		
実質GDP成長率	5.4	5.1	5.2	5.6	6.0	6.0		
農林水産業	2.7	2.4	3.0	3.0	3.5	2.1		
鉱工業	5.4	4.9	5.4	6.4	7.2	9.0		
建設業	5.8	3.4	4.6	6.3	7.1	4.4		
サービス業	6.6	5.9	6.0	6.0	6.0	5.8		

（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 実質GDP成長率の推移



（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局、各種報道資料

貿易赤字傾向が続く

中銀は為替レートの基準
値切り下げを実施

2015年の成長率は加速

2016年の成長率は大き
く低下

4月以降の統計をみると、1～5月の貿易収支は赤字となった。原油安などにより輸出額の減少が続く一方、金融緩和策による投資など内需の押し上げにより、輸入額が増加傾向となっているためだ。

貿易赤字拡大によるドン安圧力の強まりを背景に、ベトナム国家銀行（中央銀行）は1月に続いて5月に対米ドルレートの基準値を1%切り下げた。中銀は年内の切り下げを2%以内とする目標を掲げていたが、2度の切り下げで切り下げ幅は既に年内の目標値に達した。しかし、積極的金融緩和による内需拡大に伴い貿易赤字が続いてドン安圧力が続くことで、年内に更なる切り下げを余儀なくされる可能性が高い。

2015年の成長率は加速するとみている。2016年初頭の共産党大会を控えて、政府は金融緩和策による景気下支え姿勢を明確にしているため、2015年4～6月期以降も引き続き内需拡大が促されるとみられる。

しかし、2016年になると成長率は大きく低下するだろう。貿易赤字に加えて2015年後半に想定される米国の利上げなどにより、ドン安圧力が更に強まることで外貨準備の枯渇懸念が一層増幅されることが見込まれ、金融引き締めへの転換を迫られるためだ（注目点参照）。

以上から、実質GDP成長率は、2015年は+6.6%、2016年は+5.7%になると予測する。

図表3 投資・訪越旅行者数

	2014 (前年比、%)					2015
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	
対内直接投資認可額	54.5	▲49.6	▲35.3	▲25.5	▲6.5	▲44.9
新規投資	70.5	▲38.6	▲6.8	▲17.8	9.6	▲40.6
追加投資	30.8	▲60.7	▲63.0	▲37.9	▲37.6	▲51.8
対内直接投資実行額	9.9	5.6	0.9	3.2	7.4	7.0
実質建設投資	6.2	3.4	5.3	7.0	7.6	4.9
国家部門	▲1.4	1.4	▲2.6	▲3.6	▲10.9	▲6.4
非国家部門	6.2	▲1.9	2.9	5.7	7.6	3.9
直接投資部門	34.3	162.5	83.9	62.4	58.0	38.2
訪越旅行者数	10.6	29.3	21.1	10.4	5.4	▲13.7

(注) 対内直接投資認可額の2014年の通年実績は速報ベース。
(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省、ベトナム国家観光局、各種報道

図表4 小売売上・生産・失業率

	2014 (前年比、%)					2015
	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12	
名目小売売上高	12.6	10.2	10.7	11.1	10.6	10.0
商業	12.2	8.1	12.2	10.7	11.3	10.0
ホテル・レストラン	15.2	12.1	13.1	11.9	7.4	8.8
旅行業	3.6	20.3	20.5	17.4	15.3	▲12.8
サービス業	13.3	23.5	22.2	12.5	9.4	13.3
実質小売売上高	5.6	5.1	5.7	6.2	6.3	9.2
鉱工業生産	5.9	5.2	5.8	6.7	7.6	9.1
実質農林水産業生産	3.0	2.4	3.4	3.5	3.5	2.3
農業	2.5	2.0	2.5	2.4	2.6	1.8
林業	6.0	4.8	5.9	6.1	6.9	6.3
水産業	4.2	3.7	6.0	6.5	6.5	3.6
都市部失業率	3.6	3.8	3.6	3.5	3.4	3.2

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局

【注目点：高成長追求路線回帰に伴い、経済に不安定化の兆し】

これまでベトナム政府は安定重視の緊縮的な財政・金融政策を実施してきた。しかし、2014年は成長率目標（+5.8%）達成にこだわり、預金金利上限引き下げや銀行の貸出促進といった金融緩和策を積極的に行った結果、2014年後半に成長率は大きく加速しており、実態として高成長追求路線に回帰したとみられる。こうした金融緩和策の強化により、投資など内需が拡大したため、貿易収支が赤字傾向に転化してドン安圧力が強まった。米ドルとのペッグ制を維持するための市場介入の結果、外貨準備の水準が適正とされる輸入の3カ月分に満たないまま、低下傾向となっている。米利上げ、原油価格底打ちによるインフレ圧力などから、2015年10～12月期前後からはドン安圧力が更に強まって外貨準備不足が深刻化する可能性が高く、現状の金融緩和策は徐々に継続困難となって引き締め策への転換を迫られよう。そのため、2016年に景気は調整局面を迎えて成長率は低下することになる。

なお、金融緩和策による景気への影響と先行きの詳細は、みずほインサイト「ベトナム：高成長回帰の危うさ～実力を超える成長の継続による弊害が懸念」（4月8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：成長率は緩やかに加速する見通し

2014年：+7.1%、2015年（予）：+7.5%、2016年（予）：+7.8%

1～3月期の成長率は加速

個人消費と投資は加速、
政府消費には急ブレーキ

輸出は減少

その他の指標も含め総合
判断すると、景気は停滞

4月に原油相場の持ち直し
で対外赤字が再拡大

インフレはターゲットの
範囲内

6月に利下げ

今後は据え置きの方針

2015年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+7.5%となり（図表1）、前期の+6.6%から加速した（前期の成長率は+7.5%から下方修正）。

GDPの内訳では、個人消費と総固定資本形成の伸びが前期から加速した。一方、政府消費は前年比▲7.9%と、前期の大幅な増加から一転して減少した。3月の年度末にかけて、財政赤字削減のため急ブレーキが掛けられた。

財貨・サービス輸出は3四半期連続で前年比減少した。もともと、同輸入は3四半期ぶりに減少したため、純輸出の成長率寄与度はプラスとなった。

1～3月期の実質GDP成長率は加速したものの、その他の指標をみると、設備稼働率は低水準で（図表2）、4月のインフラ主要業種の生産は前年割れだったことなどから総合判断すると、景気は停滞しているとみられる。

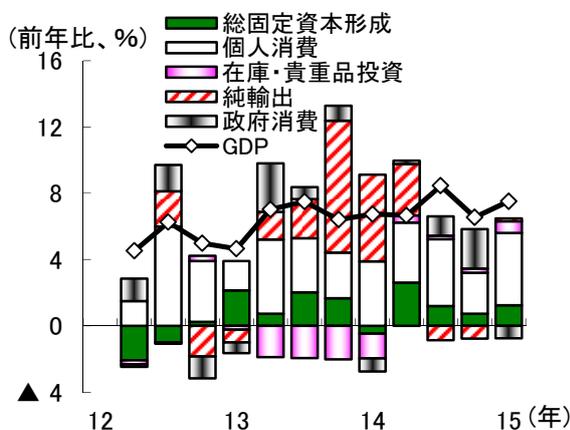
4月の通関輸出は、世界経済の停滞を反映して前年比▲14.0%と5カ月連続で減少した。輸入も▲7.5%と5カ月連続で減少したが、4月は原油相場が持ち直したことから、マイナス幅は前月の▲13.4%から大幅に縮まった。通関貿易赤字の推移から判断すると、経常赤字は1～3月期にいったん縮小に向かった後、4月以降に再拡大している可能性がある（図表3）。

消費者物価指数は4月に前年比+4.9%と前月の+5.3%から鈍化し、インド準備銀行（RBI）がターゲットとする「2016年1月に+6%、その後は+2～6%」を満たした水準を維持している（図表4）。

こうした中、RBIは、6月2日の金融政策決定会合で、主要政策金利のレポレート率を1月と3月に続き0.25%PT引き下げた。声明では、インフレが安定する一方、設備稼働率は低水準にとどまるなど、景気回復を示す指標は出揃っていないことが利下げの理由として説明された。

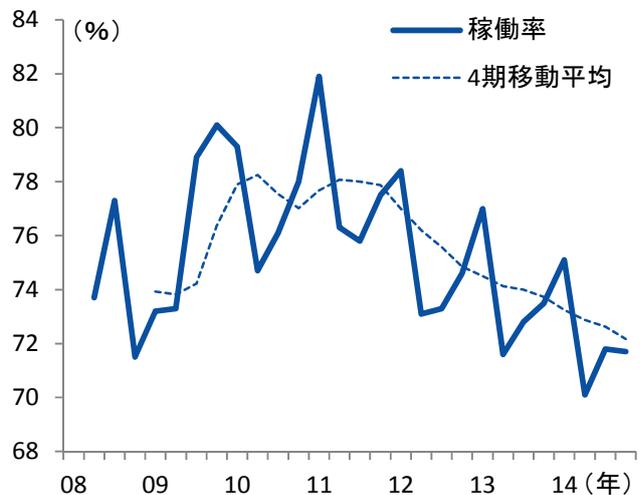
今後の金融政策方針については、雨期（6～9月）の降水量が平年を下回るとの長期予報に基づき（注目点参照）、農業生産の落ち込みによる食品インフ

図表1 実質 GDP 成長率



(注) 新基準ベースの数値で、2012年1～3月期は未公表。不突合で寄与度合計とGDPは一致せず。
(資料) インド統計計画実行省

図表2 製造業の設備稼働率



(資料) インド準備銀行

レのリスクが高まっていることなどから、様子見のスタンスが適切であると声明された。したがって、当面の政策金利は据え置かれる可能性が高い。

ルピーは小幅下落

ルピーの対米ドルレートは、3月初めの61ルピーから小幅下落した。外国人投資家のキャピタルゲインに対して過去に遡って課税が行われるとの懸念が表面化したことで、5月に入り1年8カ月ぶりの64ルピー台まで一時的に下落し、同月末時点では63ルピー台で推移している。

先行きは内需が緩やかに回復

先行きを展望すると、2015年秋までは原油価格が前年比で低水準にとどまると想定され、物価安定による実質家計所得の改善が期待される。ただし、6月からの2%PTのサービス税引き上げは、実質所得および個人消費の回復ペースを抑えることになろう。設備投資については、これまでの利下げの効果が遅れて2016年頃から徐々に現れるものの、直近の設備稼働率は2008～2009年のリーマンショック当時並みに低いため、投資の力強い回復は期待できない。財政については、赤字削減のため抑制的に運営される方針となっている。

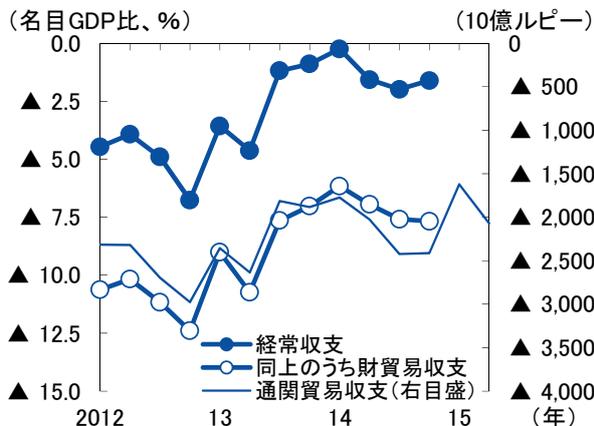
輸出は伸び悩む展開

輸出は、先進国景気の回復に伴う増加が見込まれるものの、インドにとって最大の輸出先である中東では原油安で景気停滞が想定されることから、全体として伸び悩むとみられる。

成長率は緩やかに加速へ

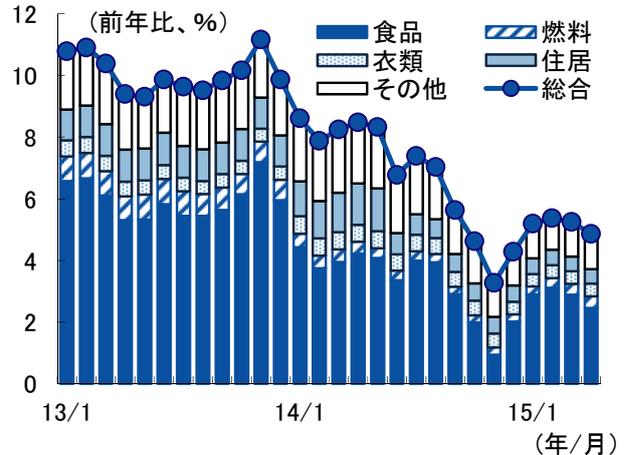
以上より、成長率は2015年に+7.5%、2016年に+7.8%と緩やかに加速すると予想される。

図表3 対外収支



(注) 15年4～6月期の通関収支は4月の値を3倍して試算。
(資料) インド準備銀行、インド商工省

図表4 消費者物価指数



(注) 2013年まで2010年基準、2014年から2012年基準。
(資料) インド統計計画実行省

【注目点：雨期の降水量が平年を下回り、インフレが加速するリスク】

6月2日、インド気象庁は長期予報を発表し、2015年の雨期は降水量が平年比▲12%になるとの見方を示した。前年の雨期も降水量が同▲12%となり、水不足による農業生産の落ち込みで食品インフレ圧力が強まった。当時は、政府備蓄穀物の放出、食料の緊急輸入といったモディ政権による緊急対策が奏功し、インフレの高進を回避した経緯がある。今年についても、RBIは物価安定のために政府の食料政策が重要と述べているが、政府の対応が後手に回るような事態になれば、インフレは加速するリスクがあることには注意が必要である。

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

13. オーストラリア：景気の回復ペースは当面緩やかなものとどまる

2014年：+2.7%、2015年（予）：+2.3%、2016年（予）：+2.6%

1～3月期の成長率は前期から加速も、主因は在庫投資

内需は引き続き弱含み

外需はプラス寄与が続くも、内需への波及は限定的

中銀は5月に追加利下げを実施

足元では消費者マインドが回復基調を維持

企業の新規設備投資への慎重姿勢は不変

2014年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.8%と前期の+1.9%から加速した（図表1）。ただし、加速の主因は在庫投資が+1.3%PTと前期（▲2.4%PT）からプラス寄与に転じたことであり、実際の景気回復ペースは緩やかだったとみている。

内需をみると、総固定資本形成は前期比年率▲4.8%とマイナスに転じた。住宅投資は+20.1%と堅調を維持したが、民間設備投資が▲12.1%と3四半期連続で減少した。個人消費も、+2.1%と前期（+3.4%）から減速した。

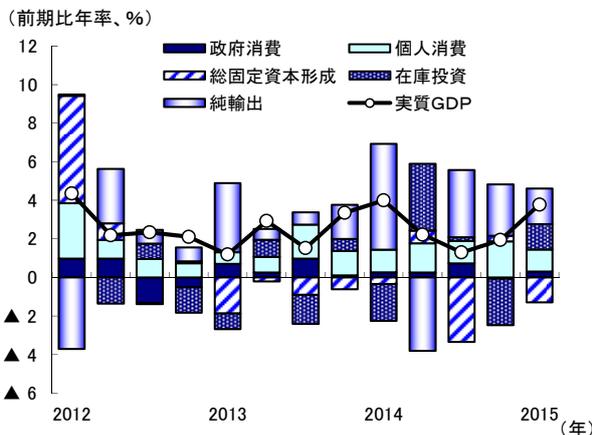
外需は+1.9%PTと、3四半期連続でプラス寄与となった。鉱物性燃料を中心に輸入は前期比年率+13.0%と大幅増となったが、鉄鉱石や石炭の増産を背景に、輸出も+21.4%と大幅に増加した。ただし、資源安で交易条件は悪化が続いており、外需の好調が内需に波及しづらい状況となっている。

こうした中、RBA（オーストラリア準備銀行）は景気下支えのため、2月に続いて5月の金融政策会合でも、政策金利を0.25%PT引き下げた。会合後の講演で、RBA副総裁は更なる追加利下げの可能性も示唆したが、一方で住宅市場の過熱が懸念されることなどから、当面の政策金利は据え置かれるとみている。

直近の指標をみると、消費者マインドは持ち直し基調が続いている。5月の消費者信頼感指数は102.4と、楽観圏と悲観圏の境となる100を3カ月ぶりに上回った。2度の利下げに加え、5月に発表された2015/16年度（2015年7月～2016年6月）の予算案が、前年度と比べて緊縮姿勢を緩和した内容となったことも（注目点参照）、押し上げ要因になっているとみられる。

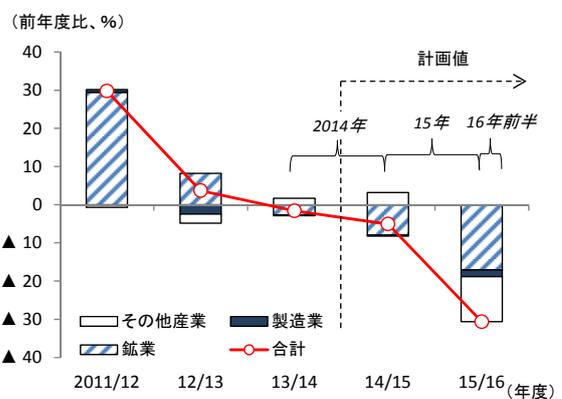
企業マインドは弱含みが続いている。4月の企業信頼感指数は+3.0と、2014年平均の+6.5を依然として大きく下回っている。新規設備投資計画（5月発表）をみても、2015/16年度の見通しは前年度の実績見込み比で▲30.6%と、大幅減が計画されている（図表2）。資源安による企業収益の悪化などから、鉱業分野を中心に企業の新規設備投資に対する慎重姿勢が続いている。

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 新規設備投資額



（注）1. 2014/15年度は、2015年5月公表の見込み値。
2. 農業、医療・介護、教育などの分野は含まれない。
（資料）オーストラリア統計局

豪ドルは足元で再び下落

2015年4～6月期以降も
景気回復は続くが、ペースは緩やか

2016年の景気は小幅に
加速

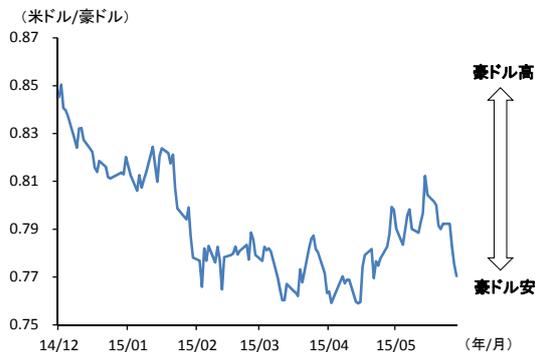
豪ドルの対米ドルレートは、4月半ばから、主力輸出品である鉄鉱石の価格持ち直しに伴って上昇した(図表3)。しかし、5月半ばからは、鉄鉱石価格の上昇が一服したことに加え、豪ドル高を警戒する中銀の発言や、米国の利上げ期待の高まりによる米ドル高を受け、再び下落している。

2015年4～6月期以降の景気は、回復基調で推移するとみられるものの、そのペースは緩やかとみられる。輸出は、LNG(液化天然ガス)を中心に既存の資源プロジェクトが完成して生産段階に移り、増加基調で推移するだろう。一方、設備投資は、既存の資源プロジェクトの工事完了に加え、新規投資への企業の慎重姿勢から、減少が続くとみられる。個人消費は、これまでの金融緩和の効果や財政緊縮姿勢の緩和を受けた消費者マインドの持ち直しを背景に、回復基調で推移するとみられる。ただし、企業マインドが低迷する中で雇用・所得環境は弱含むことから、回復ペースは緩慢だろう。

2015年の成長率は+2.3%と予想する。ゲタの関係で年初の水準が低く、その後の回復も緩やかなため、2014年の+2.7%は下回る見込みである。

2016年の景気は、小幅に加速すると予想している。LNGを中心に輸出は増加基調が続くだろう。年内竣工予定の資源プロジェクトが2015年と比べて少ないことから、設備投資の減少幅も縮小するとみている。2016年の成長率は+2.6%と予測する。

図表3 為替レート



(注) 直近は5月29日。
(資料) オーストラリア準備銀行

図表4 2015/16年度予算案の注目点

中小企業支援策	予算規模	導入時期
・法人税の減税(税率30%⇒28.5%)	55億豪ドル	2015年5月
・非法人企業に対して5%の減税(上限1,000豪ドル/年)		2015年7月
・税控除額を1,000豪ドル⇒2万豪ドルに拡大		2015年5月
就業支援策	予算規模	導入時期
・育児補助金の拡充、及び手続きの簡素化	35億豪ドル	2015年7月
・若年者の就職支援プログラム	3.3億豪ドル	-
・長期失業者を雇用した企業への賃金補助の拡充	12億豪ドル	2015年11月

(資料) オーストラリア政府資料より、みずほ総合研究所作成

【注目点：2015/16年度予算は緊縮姿勢が緩和も、短期的な景気押し上げ効果は限定的】

5月12日、オーストラリア政府は2015/16年度の予算案を公表した。足元の景気の弱含みを反映し、2014/15年度予算と比べて緊縮姿勢が緩和され、成長を促進するための各種施策が盛り込まれた(図表4)。具体的には、中小企業に対する減税及び税控除額の拡大、労働と育児の両立のための支援の拡大、若年層の就職支援プログラムへの出資などである。こうした施策が実行されれば、企業の負担軽減や構造的失業率の低下を通じ、中期的には新規の設備投資や労働投入を一定程度押し上げる効果が期待されよう。

一方、今回の予算が短期的に景気に与える影響は限定的だろう。インフラ投資の加速など、直接的に景気を押し上げる政策は盛り込まれなかったため、歳出額の名目GDP比は、2014/15年度と同程度にとどまっている。また、緊縮姿勢は緩和されたものの、その姿勢自体が転換されたわけではない。社会保障費や補助金などの削減は今後も行われる見込みであり、家計負担の増加基調も続くだろう。

(中村拓真 03-3591-1414 takuma.nakamura@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)									
11年	74,883	1,347.4	5,558	12,025	49.8	24,156	4,857	23.2	20,939	2,485	7.1	35,142
12年	84,657	1,354.0	6,252	12,228	50.0	24,454	4,958	23.3	21,308	2,626	7.2	36,708
13年	95,638	1,360.7	7,028	13,056	50.2	25,998	5,113	23.3	21,902	2,757	7.2	38,364
14年	103,298	1,367.8	7,552	14,104	50.4	27,970	5,296	23.4	22,635	2,909	7.2	40,170

	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)									
11年	2,754	5.2	53,122	8,459	242.0	3,496	3,457	64.1	5,395	2,893	29.1	9,955
12年	2,899	5.3	54,578	8,769	245.4	3,573	3,660	64.5	5,678	3,050	29.5	10,331
13年	3,022	5.4	55,980	8,687	248.8	3,491	3,873	64.8	5,977	3,132	29.9	10,457
14年	3,079	5.5	56,287	8,508	252.2	3,374	3,738	65.1	5,740	3,269	30.3	10,804

	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)												
11年	2,242	94.8	2,364	1,346	87.8	1,532	17,406	1,221.2	1,425	15,010	22.3	67,187	59,249	127.8	46,355
12年	2,505	96.5	2,595	1,555	88.8	1,751	18,132	1,236.7	1,466	15,554	22.7	68,436	59,592	127.6	46,716
13年	2,717	98.2	2,767	1,704	89.7	1,900	18,791	1,252.1	1,501	14,970	23.1	64,734	49,268	127.3	38,691
14年	2,847	99.9	2,851	1,857	90.7	2,047	20,159	-	-	14,412	23.5	61,352	46,157	127.1	36,306

◇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
11年	9.5	3.7	3.8	4.8	6.2	6.2	0.8	5.3	3.7	6.2	7.7	2.6
12年	7.7	2.3	2.1	1.7	3.4	6.0	7.3	5.5	6.7	5.2	4.8	3.7
13年	7.7	2.9	2.2	3.1	4.4	5.6	2.8	4.7	7.1	5.4	6.4	2.1
14年	7.4	3.3	3.8	2.5	2.9	5.0	0.9	6.0	6.1	6.0	7.1	2.7
13年7-9月	7.9	3.2	1.4	3.1	5.5	5.5	2.6	4.9	6.8	5.5	7.5	1.8
10-12月	7.6	3.5	3.4	2.8	5.4	5.6	0.7	5.0	6.1	6.0	6.4	2.4
14年1-3月	7.4	3.9	3.4	2.7	4.6	5.1	-0.4	6.3	5.6	5.1	6.7	3.1
4-6月	7.5	3.4	3.9	2.0	2.3	5.0	0.9	6.5	6.7	5.3	6.7	2.7
7-9月	7.3	3.3	4.3	2.9	2.8	4.9	1.0	5.6	5.5	6.1	8.4	2.9
10-12月	7.3	2.7	3.5	2.4	2.1	5.0	2.1	5.7	6.6	7.0	6.6	2.2
15年1-3月	7.0	2.5	3.4	2.1	2.6	4.7	3.0	5.6	5.2	6.0	7.5	2.4

◇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 (%)	
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	
14年	1195.6	1.7	190.0	30.6	61.0	15.3	77.9	8.3	285.3	-0.3	148.8	-5.5	121.3	25.3	41.9	-34.7	219.2	-1.9	417.9	22.3	
14年4月	87.2	3.4	↑	↑	3.4	-7.6	↑	↑	↑	↑	1.8	-85.4	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	27.1	-16.2
5月	86.4	-6.7	52.7	14.5	4.6	64.2	20.0	72.6	74.3	3.6	1.1	-90.2	45.8	143.9	8.2	↓	↓	↓	↓	46.1	81.3
6月	144.2	0.2	↓	↓	4.2	-5.2	↓	↓	↓	↓	37.5	541.6	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	29.3	24.4
7月	78.1	-17.0	↓	↓	5.8	6.4	↓	↓	↓	↓	23.4	355.3	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	46.2	83.2
8月	72.0	-14.0	44.8	63.2	6.7	50.3	14.2	0.7	74.6	6.8	7.9	-65.6	22.1	5.9	4.2	↓	↓	↓	↓	33.9	5.4
9月	90.1	1.9	↓	↓	5.5	22.4	↓	↓	↓	↓	5.0	3.9	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	38.0	-24.0
10月	85.3	1.3	↓	↓	4.1	15.4	↓	↓	↓	↓	19.6	-41.4	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	38.0	65.3
11月	103.6	22.2	41.8	10.1	4.9	53.9	26.5	6.8	67.8	-8.5	26.6	1489.7	13.7	-54.4	21.2	↓	↓	↓	↓	26.9	-1.0
12月	133.2	10.3	↓	↓	13.4	92.7	↓	↓	↓	↓	19.6	1114.7	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	33.1	52.1
15年1月	139.2	29.4	↓	↓	3.4	2.3	↓	↓	↓	↓	5.8	226.3	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	58.9	80.8
2月	85.6	0.2	35.5	-29.8	4.6	131.9	22.5	30.2	65.6	-4.3	10.6	324.1	16.3	-58.9	↓	↓	↓	↓	↓	44.1	42.9
3月	124.0	1.3	↓	↓	5.0	56.6	↓	↓	↓	↓	22.2	972.7	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	37.3	-18.9
4月	96.1	10.2	↓	↓	2.9	-14.2	↓	↓	↓	↓	24.6	1238.8	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	-	-

(注) インドの名目GDPは、2011年は2004年度基準、2012年以降は2011年度基準。実質GDP成長率は、2012年までは2004年度基準、2013年以降は2011年度基準。

(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、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、中国国家統計局、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

◇ 鉱工業生産

	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 (%)	鉱工業生産指数 2010=100	前年比 (%)	鉱工業生産指数 2011=100	前年比 (%)	鉱工業生産指数 2008=100	前年比 (%)	鉱工業生産指数 2011=100	前年比 (%)	工業生産指数 2010=100	前年比(%)
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	108.2	0.7	100.4	0.7	95.0	0.1	102.0	1.7	114.9	6.0
14年	8.3	108.3	0.0	106.8	6.4	94.6	-0.4	104.7	2.7	120.4	4.8
13年7-9月	10.1	104.6	0.6	102.7	0.3	101.1	-0.9	103.1	5.2	115.0	7.2
10-12月	10.0	113.0	2.2	102.6	2.0	100.0	0.5	106.8	7.1	117.2	1.5
14年1-3月	8.7	106.2	0.7	98.1	3.0	88.2	2.1	102.8	9.6	116.9	3.5
4-6月	8.9	110.1	0.3	107.8	6.7	94.4	2.2	105.6	1.4	119.2	4.2
7-9月	8.0	105.8	1.2	110.6	7.7	99.4	-1.7	104.9	1.7	121.6	5.8
10-12月	7.6	110.9	-1.9	110.7	7.9	96.4	-3.6	105.6	-1.2	123.7	5.5
15年1-3月	6.4	105.0	-1.1	103.8	5.8	-	-	100.0	-2.7	122.8	5.0
14年4月	8.7	112.8	2.7	105.3	5.7	-	-	108.5	5.3	117.2	2.7
5月	8.8	108.7	-2.2	110.2	5.8	-	-	101.0	-1.9	120.2	3.8
6月	9.2	108.9	0.5	107.9	8.6	-	-	107.4	0.7	120.2	6.1
7月	9.0	112.8	4.3	112.5	6.3	-	-	106.6	2.6	117.0	1.5
8月	6.9	101.3	-2.6	110.5	6.9	-	-	102.0	3.8	120.1	6.0
9月	8.0	103.4	1.9	108.7	9.9	-	-	106.1	-1.2	127.7	9.8
10月	7.7	110.1	-3.3	112.8	9.2	-	-	103.7	0.3	124.4	5.3
11月	7.2	108.4	-3.5	107.4	6.8	-	-	99.4	-1.9	121.7	4.8
12月	7.9	114.1	1.1	112.0	7.8	-	-	113.7	-1.8	124.9	6.5
15年1月	-	107.0	1.6	108.9	7.6	-	-	97.6	1.2	123.6	5.4
2月	6.8	95.3	-5.1	90.7	2.7	-	-	91.2	-3.3	120.2	3.1
3月	5.6	112.7	-0.1	111.7	6.7	-	-	111.2	-5.5	124.7	6.7
4月	5.9	109.7	-2.7	106.4	1.1	-	-	99.1	-8.7	-	-

	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 (%)	鉱工業生産指数 2010=100	前年比 (%)	製造業生産指数 2000=100	前年比 (%)	鉱工業生産指数 2004-05 =100	前年比(%)	鉱工業生産指数 2012-13 =100	前年比(%)
11年	177.6	-8.5	102.4	2.4	93.0	1.1	170.0	4.8	95.6	1.1
12年	181.6	2.2	106.7	4.2	100.2	7.7	171.2	0.7	98.9	3.5
13年	175.7	-3.2	110.3	3.4	114.2	13.9	172.2	0.6	100.9	2.0
14年	167.7	-4.6	116.0	5.1	122.7	7.4	175.3	1.8	105.3	4.4
13年7-9月	173.6	-3.6	111.2	5.5	118.3	17.0	168.1	1.9	103.3	1.2
10-12月	170.5	-7.1	114.6	2.9	128.4	20.9	170.9	-0.8	104.7	2.1
14年1-3月	171.7	-7.0	111.0	4.7	105.2	3.4	183.3	-0.4	99.5	5.2
4-6月	165.7	-4.8	115.9	5.8	121.3	12.1	173.3	4.5	105.6	4.7
7-9月	166.8	-3.9	115.8	4.1	125.4	6.0	170.3	1.3	107.5	4.1
10-12月	166.6	-2.3	121.3	5.8	138.7	8.0	174.4	2.0	108.6	3.7
15年1-3月	171.9	0.1	118.0	6.4	111.2	5.7	189.2	3.2	102.2	2.7
14年4月	156.2	-4.1	113.3	4.7	114.2	10.8	172.7	3.7	-	-
5月	172.0	-4.0	117.1	5.9	124.2	12.7	175.3	5.6	-	-
6月	168.9	-6.3	117.2	6.9	125.6	12.6	172.0	4.3	-	-
7月	165.0	-5.3	113.9	0.6	124.3	7.6	173.0	0.9	-	-
8月	169.4	-2.6	116.2	6.5	122.6	5.7	166.2	0.5	-	-
9月	166.0	-3.9	117.2	5.4	129.3	4.7	171.8	2.6	-	-
10月	166.1	-3.0	121.5	5.2	139.6	8.7	165.1	-2.7	-	-
11月	165.6	-3.7	118.5	4.8	137.8	9.1	172.1	5.2	-	-
12月	168.2	-0.1	123.8	7.4	138.7	6.4	185.9	3.6	-	-
15年1月	169.2	-0.8	119.5	7.0	108.9	4.4	189.1	2.8	-	-
2月	171.0	3.0	110.6	5.1	106.2	-0.8	181.1	4.9	-	-
3月	175.4	-1.7	124.0	6.9	118.4	13.6	197.3	2.1	-	-
4月	147.9	-5.3	-	-	-	-	-	-	-	-

(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。

(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(%)	2014=100	前年比(%)	2012=100	前年比(%)
11年	5.4	104.0	4.0	100.0	1.4	106.0	5.3	92.5	5.2	96.2	5.3
12年	2.6	106.3	2.2	101.9	1.9	110.3	4.1	96.7	4.6	100.0	4.0
13年	2.6	107.7	1.3	102.7	0.8	115.1	4.3	99.0	2.4	106.4	6.4
14年	2.0	109.0	1.3	104.0	1.2	120.2	4.4	100.0	1.0	113.2	6.4
13年7-9月	2.8	107.9	1.4	103.1	0.0	114.2	5.3	99.0	1.8	108.8	8.0
10-12月	2.9	107.8	1.1	103.3	0.6	117.2	4.3	99.9	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	100.1	1.0	111.2	7.8
4-6月	2.2	109.1	1.6	104.0	1.6	119.3	3.6	100.0	2.2	111.6	7.1
7-9月	2.0	109.4	1.4	104.7	1.5	119.8	4.8	100.0	1.0	113.5	4.4
10-12月	1.5	108.9	1.0	104.1	0.8	123.1	5.1	99.8	0.0	116.5	6.5
15年1-3月	1.2	109.4	0.6	102.5	-0.6	123.8	4.4	99.8	-0.3	118.5	6.5
14年4月	1.8	109.1	1.5	103.7	1.7	119.3	3.7	99.8	2.3	111.4	7.3
5月	2.5	109.2	1.7	103.9	1.6	119.2	3.7	100.2	2.3	111.5	7.3
6月	2.3	109.1	1.7	104.4	1.6	119.3	3.6	100.0	1.9	112.0	6.7
7月	2.3	109.3	1.6	104.4	1.8	120.5	4.0	99.7	1.3	113.1	4.5
8月	2.0	109.5	1.4	104.9	2.1	117.6	3.9	100.2	1.0	113.6	4.0
9月	1.6	109.4	1.1	104.8	0.7	121.2	6.6	100.1	0.7	113.9	4.5
10月	1.6	109.1	1.2	104.9	1.1	122.9	5.2	99.8	0.2	114.4	4.8
11月	1.4	108.8	1.0	103.9	0.9	123.1	5.1	99.9	-0.3	116.1	6.2
12月	1.5	108.8	0.8	103.6	0.6	123.4	4.9	99.8	-0.1	119.0	8.4
15年1月	0.8	109.4	0.8	102.3	-0.9	123.1	4.1	99.6	-0.4	118.7	7.0
2月	1.4	109.4	0.5	102.7	-0.2	124.3	4.6	99.7	-0.3	118.3	6.3
3月	1.4	109.4	0.4	102.4	-0.6	123.9	4.5	99.9	-0.3	118.5	6.4
4月	1.5	109.5	0.4	102.9	-0.8	122.7	2.8	99.3	-0.5	118.9	6.8
5月	-	109.8	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-

	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(%)
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
14年	107.3	1.9	110.5	3.1	139.5	4.2	4.1	6.7	3.8	106.1	2.5
13年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	8.2	5.4	105.4	2.9
4-6月	107.7	2.5	110.0	3.3	139.0	4.4	4.7	7.9	5.8	105.9	3.0
7-9月	107.6	2.0	110.5	3.0	140.7	4.7	4.3	6.7	3.9	106.4	2.3
10-12月	107.1	1.1	111.7	2.8	140.8	3.6	2.6	4.1	0.3	106.6	1.7
15年1-3月	106.2	-0.5	110.5	0.7	141.1	2.4	0.7	5.3	-1.8	106.8	1.3
14年4月	107.5	2.4	109.9	3.4	138.3	4.1	4.5	8.5	5.5	-	-
5月	107.9	2.6	110.0	3.2	139.0	4.5	4.7	8.3	6.2	-	-
6月	107.8	2.4	110.2	3.3	139.6	4.4	5.0	6.8	5.7	-	-
7月	107.7	2.2	110.3	3.2	140.4	4.9	4.9	7.4	5.4	-	-
8月	107.6	2.1	110.5	3.3	140.8	4.9	4.3	7.0	3.9	-	-
9月	107.4	1.8	110.7	2.6	140.9	4.4	3.6	5.6	2.4	-	-
10月	107.3	1.5	111.3	2.8	141.0	4.3	3.2	4.6	1.7	-	-
11月	107.2	1.3	111.9	3.0	140.8	3.7	2.6	3.3	-0.2	-	-
12月	106.7	0.6	111.8	2.7	140.5	2.7	1.8	4.3	-0.5	-	-
15年1月	106.0	-0.4	110.6	1.0	141.0	2.4	0.9	5.2	-0.9	-	-
2月	106.2	-0.5	109.9	0.1	141.2	2.5	0.3	5.4	-2.2	-	-
3月	106.3	-0.6	110.9	0.9	141.0	2.4	0.9	5.3	-2.3	-	-
4月	106.4	-1.0	111.9	1.8	141.3	2.2	1.0	4.9	-2.7	-	-
5月	106.5	-1.3	-	-	-	-	1.0	-	-	-	-

(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。2012～13年は2010年基準。2014年以降は2012年基準。
(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)	
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
14年	23,432	6.0	19,631	0.7	3,801	5,727	2.3	5,255	1.9	472	3,137	2.7	2,740	1.5	397
13年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	1,375	1.6	1,324	2.0	52	733	1.0	668	-1.7	65
4-6月	5,708	4.9	4,849	1.3	859	1,457	3.2	1,310	3.3	147	800	2.9	703	3.7	97
7-9月	6,350	12.9	5,069	1.2	1,281	1,418	3.6	1,328	5.4	89	812	6.6	710	7.5	103
10-12月	6,460	8.5	4,965	-1.6	1,495	1,477	0.9	1,294	-2.8	183	791	0.4	659	-3.3	132
15年1-3月	5,140	4.6	3,903	-17.8	1,237	1,335	-2.9	1,118	-15.5	217	702	-4.2	568	-15.0	134
14年4月	1,885	0.8	1,701	0.7	185	503	8.9	459	5.1	44	266	6.2	240	5.7	25
5月	1,955	7.0	1,596	-1.7	359	476	-1.5	426	0.5	50	267	1.4	214	-2.3	53
6月	1,868	7.2	1,552	5.5	316	478	2.4	425	4.3	54	268	1.2	249	7.4	19
7月	2,129	14.5	1,656	-1.5	473	482	5.2	459	5.7	23	267	5.7	241	9.3	26
8月	2,085	9.4	1,586	-2.1	498	461	-0.4	428	2.9	33	281	9.5	240	13.9	41
9月	2,137	15.1	1,827	7.2	310	474	6.3	442	7.6	33	264	4.6	229	-0.1	35
10月	2,069	11.6	1,615	4.6	454	516	2.3	441	-3.3	75	269	0.6	223	-1.5	46
11月	2,117	4.7	1,572	-6.7	545	466	-2.7	413	-4.1	53	266	3.5	225	5.0	42
12月	2,275	9.5	1,779	-2.3	496	495	3.1	439	-1.0	56	256	-2.9	212	-12.3	44
15年1月	2,003	-3.3	1,402	-20.0	600	451	-1.0	395	-11.7	56	251	3.4	203	-4.7	48
2月	1,692	48.3	1,086	-20.8	606	415	-3.3	338	-19.6	77	199	-6.7	153	-22.4	46
3月	1,446	-15.0	1,415	-12.9	31	469	-4.5	385	-15.6	84	253	-8.9	212	-17.7	41
4月	1,763	-6.5	1,422	-16.4	341	462	-8.0	377	-17.8	85	235	-11.7	187	-22.1	48
5月	-	-	-	-	-	424	-10.9	361	-15.3	63	-	-	-	-	-

	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)	
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
14年	4,740	3.2	5,449	4.0	-709	4,098	-0.1	3,662	-1.8	435	1,763	-3.4	1,782	-4.5	-19
13年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	1,009	4.8	928	4.2	81	443	-2.5	432	-5.3	11
4-6月	1,162	4.9	1,344	4.7	-182	1,064	2.4	959	2.6	105	445	-2.5	467	-4.2	-22
7-9月	1,271	5.9	1,431	5.8	-160	1,046	-0.1	914	-4.4	132	439	2.3	444	-3.3	-5
10-12月	1,252	1.2	1,460	3.3	-208	979	-7.1	861	-9.2	118	436	-10.3	438	-5.3	-2
15年1-3月	1,078	2.3	1,232	1.5	-154	893	-11.5	729	-21.5	164	391	-11.8	367	-15.0	23
14年4月	368	-1.5	440	2.5	-71	368	4.1	334	4.3	34	143	-3.2	163	-1.3	-20
5月	395	5.1	449	3.8	-55	348	-1.5	324	1.8	24	148	-8.1	148	-11.3	1
6月	399	11.5	455	7.8	-56	348	4.7	301	1.6	47	154	4.4	157	0.4	-3
7月	421	6.9	475	7.6	-54	351	0.4	319	-1.6	33	141	-6.4	141	-19.1	0
8月	422	6.5	463	3.4	-41	343	0.8	288	-6.8	55	145	10.7	148	13.7	-3
9月	428	4.5	493	6.3	-65	351	-1.5	307	-5.0	44	153	3.9	155	0.2	-3
10月	428	2.6	492	5.6	-64	348	-9.2	314	-7.5	33	153	-2.2	153	-2.2	0
11月	421	0.4	489	2.4	-67	315	-6.7	264	-14.4	51	136	-14.6	140	-7.3	-4
12月	403	0.6	480	1.8	-76	316	-5.0	282	-5.7	34	146	-13.8	144	-6.6	2
15年1月	402	2.8	450	7.9	-48	317	-6.4	254	-17.6	63	132	-8.5	126	-15.4	6
2月	294	7.3	341	-0.8	-46	250	-21.5	212	-25.7	38	122	-16.8	115	-16.5	7
3月	382	-1.7	441	-2.7	-60	326	-7.4	263	-21.6	63	136	-10.3	126	-13.2	10
4月	377	2.2	427	-2.9	-51	311	-15.5	267	-20.1	44	131	-8.5	126	-22.3	5
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 (%)	
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	2,291	2.9	2,491	8.9	-200	2,275	-0.2	1,964	4.8	311	521	7.9	621	2.7	-100
13年	2,285	-0.3	2,504	0.5	-219	2,283	0.3	2,059	4.8	224	567	8.8	624	0.5	-57
14年	2,276	-0.4	2,280	-9.0	-4	2,341	2.5	2,089	1.4	253	621	9.5	654	4.8	-33
13年7-9月	588	-1.5	603	-2.7	-15	576	3.6	519	3.6	57	149	11.4	168	7.8	-19
10-12月	566	-1.0	593	-6.4	-27	609	5.2	521	6.2	88	143	19.3	159	0.6	-16
14年1-3月	560	-1.4	555	-15.4	5	570	3.5	490	-1.5	80	143	6.6	163	13.2	-21
4-6月	563	0.0	570	-12.6	-7	594	8.6	537	3.0	57	160	12.9	153	-0.3	7
7-9月	578	-1.8	595	-1.3	-18	593	3.0	541	4.1	53	167	12.6	172	2.5	-4
10-12月	575	1.6	560	-5.6	15	584	-4.1	521	-0.1	63	151	5.7	166	4.5	-15
15年1-3月	534	-4.7	519	-6.4	14	506	-11.1	447	-8.7	59	142	-0.2	157	-4.1	-14
14年4月	172	-1.2	187	-14.5	-15	203	11.1	176	-1.7	27	46	1.3	54	4.1	-8
5月	194	-2.1	202	-9.3	-8	201	8.8	183	4.5	17	59	15.6	51	-3.9	9
6月	197	3.2	180	-14.0	17	190	5.7	177	6.6	13	55	21.6	48	-1.2	6
7月	189	-0.9	200	-2.9	-11	192	1.0	181	-0.5	11	54	11.7	56	1.3	-1
8月	189	-7.4	178	-14.2	11	201	5.0	189	11.1	12	55	10.4	58	5.1	-4
9月	199	3.2	217	14.4	-18	200	3.0	172	2.1	29	58	15.6	58	1.1	1
10月	202	4.0	201	-4.9	0	199	-5.9	195	6.1	4	51	2.4	56	15.4	-4
11月	186	-1.0	186	-3.5	-1	191	-2.3	157	-4.2	33	52	19.7	55	-1.0	-4
12月	188	1.9	172	-8.7	16	195	-4.1	168	-2.8	27	48	-3.2	55	0.5	-7
15年1月	172	-3.5	177	-13.3	-5	177	-8.3	152	-12.5	25	44	0.0	52	-13.1	-9
2月	172	-6.1	168	1.5	4	148	-16.9	135	-7.7	13	45	-3.0	54	10.2	-8
3月	189	-4.4	174	-5.9	15	181	-8.7	159	-5.6	21	54	2.1	51	-6.8	3
4月	169	-1.7	174	-6.8	-5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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 (%)	
11年	33.1	24.4	-89	33.8	32.6	-1,616	2,719	27.2	2,487	22.9	232	8,226	6.9	8,550	23.2	-324
12年	20.0	7.9	20	-2.0	5.4	-1,929	2,584	-5.0	2,686	8.0	-102	7,981	-3.0	8,910	4.2	-929
13年	16.5	18.2	4	6.1	-5.0	-1,506	2,542	-1.6	2,499	-7.0	43	7,145	-10.5	8,474	-4.9	-1,329
14年	12.6	12.3	8	1.9	-0.6	-1,417	2,408	-5.2	2,404	-3.8	5	6,906	-3.3	8,220	-3.0	-1,315
13年7-9月	15.8	15.9	9	12.9	-8.6	-293	630	-2.7	633	-7.1	-3	1,791	-10.4	2,103	-5.5	-312
10-12月	16.8	19.0	6	7.3	-15.1	-304	652	0.9	643	-8.1	9	1,803	-5.0	2,203	-0.5	-400
14年1-3月	12.2	10.4	7	-0.5	-12.0	-287	615	1.0	569	-6.4	46	1,697	-3.9	2,180	1.0	-483
4-6月	15.7	10.5	4	7.8	-6.4	-339	618	-5.1	613	-0.6	5	1,724	-3.4	1,975	-1.8	-251
7-9月	11.9	13.5	4	0.6	10.2	-400	606	-3.9	630	-0.5	-24	1,757	-1.9	2,069	-1.6	-312
10-12月	10.8	14.6	-7	0.3	8.3	-391	570	-12.5	593	-7.8	-23	1,728	-4.2	1,997	-9.3	-269
15年1-3月	9.0	19.7	-27	-15.1	-13.6	-260	495	-19.5	516	-9.2	-22	1,595	-6.0	1,715	-21.3	-121
14年4月	30.3	11.8	8	4.5	-14.1	-101	207	-4.0	204	-3.9	4	592	0.2	673	-4.0	-82
5月	6.3	4.5	-4	11.3	-11.3	-113	205	-8.8	207	-3.7	-2	550	-3.6	636	-7.9	-86
6月	12.4	15.9	-1	7.5	8.6	-126	206	-2.3	202	6.7	4	582	-6.6	665	7.7	-83
7月	11.4	15.6	0	-1.1	4.5	-145	209	2.0	215	1.3	-6	609	1.8	701	-2.4	-93
8月	11.3	7.8	11	1.1	1.2	-108	204	-4.6	200	-5.4	4	554	-6.3	654	-3.5	-100
9月	13.0	17.2	-6	1.6	26.3	-147	193	-8.9	214	2.7	-22	594	-1.3	713	0.9	-119
10月	11.5	12.5	0	-5.5	3.7	-135	193	-11.0	209	-7.5	-16	619	-0.8	692	-4.7	-73
11月	10.3	16.4	4	8.9	26.4	-163	182	-11.0	198	-8.4	-16	532	-9.8	656	-10.9	-124
12月	10.6	15.2	-12	-1.4	-3.7	-92	195	-15.2	186	-7.5	9	577	-2.1	649	-12.4	-72
15年1月	17.0	37.4	-4	-9.5	-11.5	-78	161	-17.5	179	-10.0	-18	519	2.7	613	-21.1	-93
2月	-0.3	3.9	-10	-13.9	-16.2	-64	161	-20.1	167	-7.4	-5	500	-11.9	538	-15.3	-38
3月	8.7	18.1	-14	-21.1	-13.4	-118	172	-20.8	171	-10.2	1	575	-7.7	564	-26.4	11
4月	5.6	17.5	-6	-14.0	-7.5	-110	-	-	-	-	-	548	-7.4	549	-18.5	-1
5月	8.8	12.7	-9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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										
11年	1,361	2,655	187	-105	399	-322	138	-34	607	-443	17	136
12年	2,154	-318	508	-384	490	-317	41	156	494	-226	-244	249
13年	1,482	3,461	811	-638	553	-439	41	-37	540	-360	-291	220
14年	2,197	382	892	-725	654	-528	54	55	588	-496	-254	444
13年7-9月	326	748	223	-160	145	-110	41	-53	150	-138	-86	46
10-12月	320	1,403	239	-172	163	-166	36	-12	134	-80	-43	87
14年1-3月	70	940	152	-102	151	-131	-6	80	123	-110	-41	71
4-6月	734	-162	242	-130	161	-104	-12	0	142	-96	-88	137
7-9月	722	-90	226	-166	152	-112	51	-1	175	-154	-69	147
10-12月	670	-305	272	-327	191	-182	22	-24	148	-135	-57	89
15年1-3月	789	-	235	-177	220	-189	-	-	198	-220	-38	59
14年4月	-	-	72	-56	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	91	-22	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	80	-53	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	79	-26	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	72	-70	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	74	-71	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	89	-71	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	113	-128	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	70	-128	-	-	-	-	-	-	-	-
15年1月	-	-	66	-42	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	64	-53	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	104	-81	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	81	-67	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
11年	89	-83	325	76	56	55	2	-628	-436	449	1,297	118
12年	-15	128	162	-74	70	68	91	-915	-664	669	597	-1,018
13年	-39	-42	113	-64	114	-21	95	-492	-497	498	407	478
14年	131	-146	145	-248	127	-100	-	-274	-403	402	244	-445
13年7-9月	10	-33	26	-48	14	3	39	-52	-150	151	163	-75
10-12月	43	-79	42	-32	33	-19	17	-42	-126	125	-141	295
14年1-3月	55	-69	59	-116	15	-41	33	-12	-72	70	-82	192
4-6月	-6	10	46	-34	31	-7	-	-78	-99	97	36	-204
7-9月	-5	-17	22	-18	34	-8	-	-101	-135	136	155	-245
10-12月	87	-69	17	-78	47	-45	-	-82	-97	99	135	-189
15年1-3月	82	-37	28	-82	-	-	-	-	-	-	359	-578
14年4月	-9	30	-	-	0	7	-	-	-	-	22	10
5月	-12	-4	-	-	12	1	-	-	-	-	50	-98
6月	16	-16	-	-	19	-14	-	-	-	-	-36	-116
7月	-5	28	-	-	12	4	-	-	-	-	39	-51
8月	6	-19	-	-	8	-3	-	-	-	-	24	-34
9月	-5	-26	-	-	14	-9	-	-	-	-	91	-160
10月	23	-17	-	-	18	-14	-	-	-	-	78	-97
11月	13	-5	-	-	15	-10	-	-	-	-	38	-38
12月	51	-48	-	-	14	-20	-	-	-	-	19	-54
15年1月	25	-28	-	-	-	-	-	-	-	-	5	21
2月	35	-10	-	-	-	-	-	-	-	-	121	-182
3月	22	1	-	-	-	-	-	-	-	-	232	-417
4月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(注) 1. 韓国、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、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
11年	31,811	3,064	3,855	2,854	2,377	1,101	1,751	1,336	753	140	2,967
12年	33,116	3,270	4,032	3,173	2,593	1,128	1,816	1,397	838	261	2,956
13年	38,213	3,465	4,168	3,112	2,731	994	1,672	1,349	832	263	2,939
14年	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206
13年7-9月	36,627	3,369	4,126	3,035	2,681	957	1,723	1,365	835	249	2,772
10-12月	38,213	3,465	4,168	3,112	2,731	994	1,672	1,349	832	263	2,939
14年1-3月	39,481	3,543	4,192	3,169	2,729	1,026	1,674	1,302	796	342	3,042
4-6月	39,932	3,665	4,235	3,209	2,780	1,077	1,682	1,319	807	362	3,161
7-9月	38,877	3,644	4,207	3,258	2,661	1,112	1,616	1,273	796	372	3,138
10-12月	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206
15年1-3月	37,300	3,628	4,147	3,322	2,484	1,116	1,563	1,051	805	-	3,416
14年4月	39,788	3,558	4,215	3,177	2,752	1,056	1,689	1,312	798	363	3,110
5月	39,839	3,609	4,217	3,202	2,761	1,070	1,675	1,309	802	361	3,122
6月	39,932	3,665	4,235	3,209	2,780	1,077	1,682	1,319	807	362	3,161
7月	39,663	3,680	4,237	3,250	2,737	1,105	1,694	1,318	806	365	3,198
8月	39,688	3,675	4,231	3,313	2,733	1,112	1,675	1,320	809	374	3,184
9月	38,877	3,644	4,207	3,258	2,661	1,112	1,616	1,273	796	372	3,138
10月	38,529	3,637	4,215	3,255	2,644	1,120	1,606	1,281	794	371	3,159
11月	38,474	3,631	4,215	3,279	2,606	1,111	1,585	1,257	787	368	3,156
12月	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206
15年1月	38,134	3,622	4,159	3,248	2,515	1,142	1,554	1,106	807	-	3,287
2月	38,015	3,624	4,178	3,325	2,507	1,155	1,569	1,105	808	-	3,377
3月	37,300	3,628	4,147	3,322	2,484	1,116	1,563	1,051	805	-	3,416
4月	-	3,699	4,182	3,432	2,519	1,109	1,611	1,058	809	-	3,519

◇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
11年	13.6	5.5	4.8	12.9	10.0	16.4	15.1	14.7	7.0	6.7	0.2
12年	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.4	7.0	3.2
13年	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	10.0
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.6	7.5	10.5	10.0	7.2
13年7-9月	14.2	4.2	5.7	13.3	7.5	14.6	7.1	8.0	31.8	9.3	7.8
10-12月	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	10.0
14年1-3月	12.1	5.0	5.9	12.1	2.0	9.9	6.4	6.3	36.6	8.6	10.6
4-6月	14.7	5.7	5.4	15.0	0.6	13.3	4.4	5.6	24.3	9.1	11.1
7-9月	12.9	7.2	5.0	12.2	1.9	11.9	4.0	5.4	16.1	10.8	10.0
10-12月	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.6	7.5	10.5	10.0	7.2
15年1-3月	11.6	8.5	6.4	11.9	3.9	16.3	6.1	8.5	8.0	11.5	10.4
14年4月	13.2	5.4	6.2	12.5	1.4	11.0	5.9	6.3	34.3	11.6	10.6
5月	13.5	6.4	6.0	12.6	-0.2	10.6	4.4	5.6	30.3	12.3	9.1
6月	14.7	5.7	5.4	15.0	0.6	13.3	4.4	5.6	24.3	9.1	11.1
7月	13.5	7.4	5.6	15.9	1.7	11.1	4.2	5.6	18.4	10.6	12.2
8月	12.8	7.4	5.7	15.2	1.5	11.2	4.0	5.0	18.7	11.0	11.4
9月	12.9	7.2	5.0	12.2	1.9	11.9	4.0	5.4	16.1	10.8	10.0
10月	12.6	8.2	4.9	12.1	2.0	12.5	4.4	5.7	15.3	11.5	8.6
11月	12.3	8.5	5.7	11.2	2.5	12.7	4.6	7.7	9.0	10.6	8.6
12月	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.6	7.5	10.5	10.0	7.2
15年1月	10.8	7.7	5.7	10.3	2.6	14.3	5.0	6.8	6.7	9.1	8.9
2月	12.5	8.2	6.9	8.3	3.3	16.0	5.4	7.5	7.5	11.0	11.4
3月	11.6	8.5	6.4	11.9	3.9	16.3	6.1	8.5	8.0	11.5	10.4
4月	10.1	-	6.7	10.3	4.5	14.6	6.0	7.0	8.3	10.2	10.5

（注）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	国債5年 平均値	インターバンク 翌日 平均値	国債5年 末値
11年	3.250	6.330	3.487	3.250	3.621	3.437	1.875	0.703	1.270	0.500	0.268	1.209	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	0.638	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	0.917	0.030	1.080
14年	3.250	5.073	3.636	2.000	2.592	2.492	1.875	0.621	1.600	0.500	0.375	1.394	0.036	1.600
13年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	1.304	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	1.106	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	1.430	0.025	1.540
4-6月	3.250	4.003	4.089	2.500	2.820	2.650	1.875	0.600	1.560	0.500	0.373	1.535	0.028	1.190
7-9月	3.250	2.913	3.995	2.250	2.501	2.507	1.875	0.623	1.720	0.500	0.371	1.405	0.039	1.670
10-12月	3.250	5.073	3.636	2.000	2.173	2.162	1.875	0.637	1.600	0.500	0.378	1.206	0.051	1.600
15年1-3月	3.250	3.976	3.669	1.750	1.976	2.066	1.875	0.637	1.610	0.500	0.386	1.164	0.095	1.830
14年4月	3.250	4.074	4.320	2.500	2.875	2.650	1.875	0.590	1.570	0.500	0.373	1.682	0.027	1.450
5月	3.250	3.242	4.093	2.500	2.838	2.650	1.875	0.590	1.500	0.500	0.372	1.471	0.026	1.300
6月	3.250	4.003	4.089	2.500	2.746	2.650	1.875	0.620	1.560	0.500	0.375	1.452	0.030	1.190
7月	3.250	4.021	4.298	2.500	2.558	2.650	1.875	0.610	1.620	0.500	0.377	1.471	0.039	1.270
8月	3.250	3.673	4.265	2.250	2.540	2.517	1.875	0.620	1.580	0.500	0.368	1.343	0.045	1.300
9月	3.250	2.913	3.995	2.250	2.405	2.354	1.875	0.640	1.720	0.500	0.367	1.400	0.035	1.670
10月	3.250	3.253	3.776	2.000	2.237	2.218	1.875	0.600	1.630	0.500	0.377	1.182	0.052	1.470
11月	3.250	3.481	3.543	2.000	2.138	2.138	1.875	0.630	1.620	0.500	0.373	1.184	0.045	1.440
12月	3.250	5.073	3.636	2.000	2.143	2.130	1.875	0.680	1.600	0.500	0.385	1.253	0.057	1.600
15年1月	3.250	4.344	3.519	2.000	2.039	2.129	1.875	0.640	1.520	0.500	0.385	1.054	0.051	1.370
2月	3.250	4.838	3.382	2.000	2.024	2.115	1.875	0.640	1.540	0.500	0.386	1.207	0.118	1.620
3月	3.250	3.976	3.669	1.750	1.865	1.954	1.875	0.630	1.610	0.500	0.387	1.231	0.119	1.830
4月	3.250	2.420	3.362	1.750	1.739	1.813	1.875	0.650	1.540	0.500	0.387	1.069	0.052	1.590
5月	3.250	1.987	3.634	1.750	1.875	1.800	1.875	-	-	0.500	0.388	1.224	0.084	1.700
	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 末値	国債91日 末値	リアフィット レート 末値	レポレート 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		
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		
14年	7.750	2.000	3.022	3.250	6.659	4.000	1.416	6.500	8.000	2.500	2.750	2.955		
13年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		
4-6月	7.500	2.000	3.113	3.000	6.533	3.500	1.035	6.500	8.000	2.500	2.698	3.703		
7-9月	7.500	2.000	3.080	3.250	6.783	4.000	1.244	6.500	8.000	2.500	2.658	3.545		
10-12月	7.750	2.000	2.597	3.250	6.787	4.000	1.416	6.500	8.000	2.500	2.750	2.955		
15年1-3月	7.500	1.750	2.343	3.250	6.787	4.000	1.397	6.500	7.500	2.250	2.298	2.483		
14年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	3.040	3.000	6.533	3.500	1.346	6.500	8.000	2.500	2.688	3.775		
6月	7.500	2.000	3.140	3.000	6.533	3.500	1.035	6.500	8.000	2.500	2.698	3.703		
7月	7.500	2.000	3.130	3.250	6.777	3.750	1.157	6.500	8.000	2.500	2.650	3.468		
8月	7.500	2.000	3.070	3.250	6.787	3.750	1.373	6.500	8.000	2.500	2.633	3.410		
9月	7.500	2.000	3.040	3.250	6.787	4.000	1.244	6.500	8.000	2.500	2.658	3.545		
10月	7.500	2.000	2.800	3.250	6.787	4.000	1.144	6.500	8.000	2.500	2.720	3.318		
11月	7.750	2.000	2.520	3.250	6.787	4.000	1.298	6.500	8.000	2.500	2.753	3.258		
12月	7.750	2.000	2.470	3.250	6.787	4.000	1.416	6.500	8.000	2.500	2.750	2.955		
15年1月	7.750	2.000	2.250	3.250	6.787	4.000	1.541	6.500	7.750	2.500	2.703	2.638		
2月	7.500	2.000	2.400	3.250	6.787	4.000	1.541	6.500	7.750	2.250	2.358	2.503		
3月	7.500	1.750	2.380	3.250	6.787	4.000	1.397	6.500	7.500	2.250	2.298	2.483		
4月	7.500	1.500	2.250	3.250	6.787	4.000	1.655	6.500	7.500	2.250	2.253	2.410		
5月	7.500	1.500	-	3.250	-	4.000	2.049	6.500	7.500	2.000	2.148	2.880		

(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、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、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
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
14年	6.16	1,053.50	30.30	7.75	1.27	11,863	32.48	3.27	44.40	21,199	61.02	1.11	105.90
13年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
4-6月	6.23	1,029.14	30.10	7.75	1.25	11,620	32.45	3.23	44.10	21,159	59.81	1.07	102.14
7-9月	6.16	1,026.91	30.01	7.75	1.25	11,756	32.11	3.19	43.82	21,217	60.59	1.08	104.04
10-12月	6.15	1,088.22	30.83	7.76	1.30	12,247	32.71	3.36	44.82	21,325	61.94	1.17	114.62
15年1-3月	6.24	1,101.16	31.52	7.76	1.36	12,800	32.64	3.62	44.43	21,380	62.22	1.27	119.16
14年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
6月	6.23	1,019.24	29.98	7.75	1.25	11,892	32.50	3.22	43.81	21,256	59.75	1.07	102.07
7月	6.20	1,020.87	29.94	7.75	1.24	11,660	32.11	3.18	43.47	21,238	60.05	1.07	101.76
8月	6.15	1,024.64	29.97	7.75	1.25	11,710	32.01	3.18	43.79	21,206	60.83	1.07	102.98
9月	6.14	1,035.24	30.10	7.75	1.26	11,898	32.20	3.22	44.21	21,207	60.88	1.11	107.39
10月	6.13	1,061.75	30.40	7.76	1.27	12,142	32.46	3.27	44.82	21,257	61.34	1.14	108.02
11月	6.13	1,099.40	30.71	7.75	1.30	12,167	32.79	3.35	44.96	21,339	61.69	1.16	116.40
12月	6.19	1,103.52	31.39	7.75	1.32	12,431	32.89	3.48	44.68	21,377	62.79	1.21	119.44
15年1月	6.22	1,088.50	31.63	7.75	1.34	12,572	32.74	3.58	44.57	21,364	62.18	1.24	118.34
2月	6.25	1,101.39	31.49	7.76	1.36	12,761	32.57	3.60	44.21	21,332	62.00	1.28	118.77
3月	6.24	1,113.58	31.45	7.76	1.38	13,067	32.62	3.68	44.51	21,443	62.49	1.29	120.37
4月	6.20	1,085.66	31.04	7.75	1.35	12,946	32.52	3.63	44.39	21,594	62.67	1.29	119.52
5月	6.20	1,093.84	30.60	7.75	1.33	13,132	33.53	3.60	44.61	21,747	63.71	1.27	120.85

(資料) Datastream

◇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 取引所総合	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
11年	2,199.42	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	3,821.99	1,025.32	1,530.73	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	1,688.95	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	1,866.96	5,889.83	5,353.10
14年	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	5,388.60
13年7-9月	2,174.67	1,996.96	8,173.87	22,859.86	3,167.87	4,316.18	1,383.16	1,768.62	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	1,866.96	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	1,849.21	6,428.71	5,403.00
4-6月	2,048.33	2,002.21	9,393.07	23,190.72	3,255.67	4,878.58	1,485.75	1,882.71	6,844.31	5,382.00
7-9月	2,363.87	2,020.09	8,966.92	22,932.98	3,276.74	5,137.58	1,585.67	1,846.31	7,283.07	5,296.80
10-12月	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	5,388.60
15年1-3月	3,747.90	2,041.03	9,586.44	24,900.89	3,447.01	5,518.68	1,505.94	1,830.78	7,940.49	5,861.90
14年4月	2,026.36	1,961.79	8,791.44	22,133.97	3,264.71	4,840.15	1,414.94	1,871.52	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	1,873.38	6,647.65	5,473.80
6月	2,048.33	2,002.21	9,393.07	23,190.72	3,255.67	4,878.58	1,485.75	1,882.71	6,844.31	5,382.00
7月	2,201.56	2,076.12	9,315.85	24,756.85	3,374.06	5,088.80	1,502.39	1,871.36	6,864.82	5,623.10
8月	2,217.20	2,068.54	9,436.27	24,742.06	3,327.09	5,136.86	1,561.63	1,866.11	7,050.89	5,624.60
9月	2,363.87	2,020.09	8,966.92	22,932.98	3,276.74	5,137.58	1,585.67	1,846.31	7,283.07	5,296.80
10月	2,420.18	1,964.43	8,974.76	23,998.06	3,274.25	5,089.55	1,584.16	1,855.15	7,215.73	5,505.00
11月	2,682.84	1,980.78	9,187.15	23,987.45	3,350.50	5,149.89	1,593.91	1,820.89	7,294.38	5,298.10
12月	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	5,388.60
15年1月	3,210.36	1,949.26	9,361.91	24,507.05	3,391.20	5,289.40	1,581.25	1,781.26	7,689.91	5,551.60
2月	3,310.30	1,985.80	9,622.10	24,823.29	3,402.86	5,450.29	1,587.01	1,821.21	7,730.57	5,898.50
3月	3,747.90	2,041.03	9,586.44	24,900.89	3,447.01	5,518.68	1,505.94	1,830.78	7,940.49	5,861.90
4月	4,441.65	2,127.17	9,820.05	28,133.00	3,487.39	5,086.43	1,526.74	1,818.27	7,714.82	5,773.70
5月	4,611.74	2,114.80	9,701.07	27,424.19	3,392.11	5,216.38	1,496.05	1,747.52	7,580.46	5,774.90

(資料) CEIC Data