

みずほアジア・オセアニア 経済情報

2015年10月号（季刊）

◆ 景気の現状

4～6月期は総じて減速

2015年4～6月期のアジア経済は、総じて減速。世界的な需要の弱さなどから輸出が低調。中国の成長率は横ばいとなったものの、主要指標が減速しており、実態は弱含み。

◆ 先行きの見通し

2015年末にかけて回復、2016年はペースダウン

アジア経済は、2015年末にかけて、中国のインフラ投資執行本格化などの要因から持ち直しに向かうものの、2016年には内需を中心にペースダウンする見込み。

[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9月10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・マレーシア）

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

菊池しのぶ（インドネシア・フィリピン）

+65-6805-3991 shinobu.kikuchi@mizuho-cb.com

小林公司（タイ・インド）

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

中村拓真（ベトナム・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：4～6月期の景気は減速、その後も持続的回復力に乏しい展開

4～6月期の景気は減速
多くの国で輸出が不振

人民元の実質的切り下げを受けてアジア市場が大きく動揺

2015年4～6月期のアジア経済は、総じて減速傾向となった（図表1）。

景気減速の主因は、多くの国で輸出が不振だったことだ。米国以外の主要輸出先の需要の弱さや実質実効為替レートの高止まり、IT市場の需要拡大一服が下押し要因になったとみられる。

個別にみると、中国の成長率は、前期から横ばいだった。主要指標が揃って減速した中、株式売買の急増による金融業の高成長が下支えとなった可能性がある。

NIEsは、低調だった。韓国は、MERS感染拡大により個人消費やサービス輸出が減少した。台湾、香港、シンガポールは、輸出が下振れした。

ASEAN5は、総じてみれば減速傾向で推移した。マレーシアは、内外需とも低調だった。インドネシアはインフラ投資の遅れなどから投資が低調となり、成長率も横ばいとどまった。タイの成長率は前期から小幅に加速したものの、輸入の大幅減少が押し上げ要因であり、景気の実態は低調だった。一方、フィリピンは予算執行の円滑化に伴う政府消費の加速、ベトナムは金融緩和による内需押し上げなどから、景気は加速した。

インドは、投資や消費が底堅く推移し、高水準の成長率を維持した。

8月11日に中国人民銀行が人民元の対米ドルレートについて、市場の実勢をより反映させるように基準値を設定するという措置を発表し、基準値を切り下げたことで、中国政府が人民元切り下げによる輸出促進を迫られるほど実体経済が悪化しているとの観測が高まり、アジア市場に動揺が広がって多くの国で通貨安圧力が強まった（図表2）。アジア諸国の政策当局は米ドル売り自国通貨買いの為替介入を行って、通貨下落ペースを緩和しているようだ。

その後、中国人民銀行が2008年12月以来となる預金準備率と預金・貸出基準金利の同時引き下げを実施したことなどを受けて、8月下旬以降、アジア通貨安にはいったん歯止めがかかったものの、中国経済の下振れとそれに伴うアジア諸国の景気下押しリスクへの警戒感根強い。中国経済の先行き不安が払拭されない限り、リスク回避の動きからアジア通貨安の地合いが続くことなるろう。

図表1 実質 GDP 成長率

(単位: 前期比年率, %)

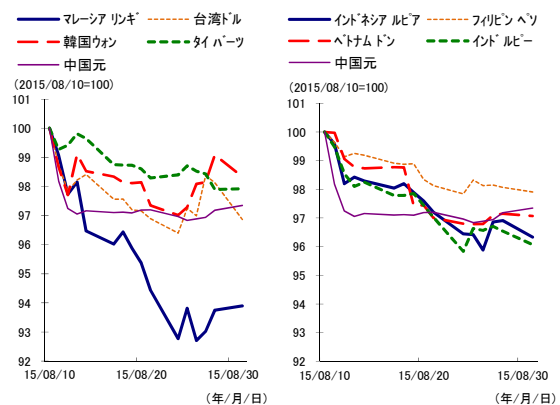
	2014				2015	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
韓国	4.4	2.0	3.2	1.1	3.3	1.3
台湾	1.7	2.9	6.1	1.9	2.3	▲6.6
香港	2.6	▲0.0	5.9	1.0	3.0	1.6
シンガポール	1.8	▲0.5	2.6	4.9	4.1	▲4.0
タイ	▲3.0	2.6	4.0	4.4	1.4	1.5
マレーシア	5.5	6.7	3.3	7.3	4.7	4.5
フィリピン	7.4	7.1	2.1	10.2	1.6	7.6

(前年比, %)

中国	7.3	7.4	7.2	7.2	7.0	7.0
インドネシア	5.1	5.0	4.9	5.0	4.7	4.7
ベトナム	5.1	5.3	6.1	7.0	6.1	6.4
インド	6.7	6.7	8.4	6.6	7.5	7.0

(資料) 各国統計、CEIC Data

図表2 アジア諸国の対米ドルレート



(注) 8月31日までの値。値が小さいほど通貨安を示す。
(資料) Bloomberg

大幅な通貨安に至れば、特にインドネシア、マレーシア、ベトナムへの悪影響が大きくなる可能性

人民元切り下げによる輸出への影響は限定的

輸出の大幅な加速は期待しにくい

実質実効ベースでみると、総じてアジア諸国の通貨は円やユーロと比べて割高な水準にあることから（図表 3）、通貨安は輸出促進につながる事が期待される。一方、通貨安は、輸入インフレや外貨建て債務の返済負担増加といった悪影響も及ぼす。足元の原油価格の弱含みがインフレ圧力を抑制することもあり、通貨安が緩やかなものにとどまる限りは、マイナスの影響は限定的とみられる。しかし、更なる世界経済の先行き不安などを背景にリスク回避の動きが急激に強まった場合、外貨繰りにあまり余裕がないマレーシア、ベトナム、経済ファンダメンタルズが脆弱であるインドネシアなどの国を中心に大幅な通貨安に至り、マイナスの影響が大きくなる恐れがあることに留意が必要だ。これら 3 カ国では、金融引き締め的大幅な強化などによる通貨防衛策の実行を迫られ、景気が大きく下押しされるリスクもある。インドネシア、ベトナムは、公的債務残高に占める外貨建て債務の割合も高いとみられ、財政政策に影響が及ぶ可能性もあろう。

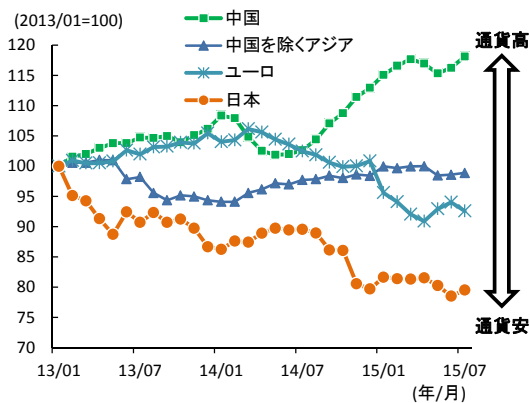
人民元については、8月13日に中国人民銀行が記者会見で人民元レートの大幅な調整は完了したと発表した。31日時点の人民元の市場実勢値の下落幅は、切り下げ前日（10日）対比で約3%にとどまっている。先行きも、中国経済の回復期待が強まるまでは元安地合いになりやすいものの、人民銀行が行過ぎた元安を回避するため介入する姿勢をみせていることから、下落ペースは緩やかにとどまるだろう。

元安が小幅にとどまることから、中国の輸出への影響は限定的だろう。また、人民元切り下げと同時にアジア通貨も下落する可能性が高いため、中国を除くアジア諸国の輸出への悪影響も大きくならないとみている。

2016年までを展望すると、まず輸出については、米国経済の拡大進展やIT市場の回復といった要因から、2015年末にかけていったん持ち直しに向かうものの、2016年以降は、大幅な加速を期待しづらい。米国以外の主要輸出先の景気回復力の弱さが重石となるためだ。

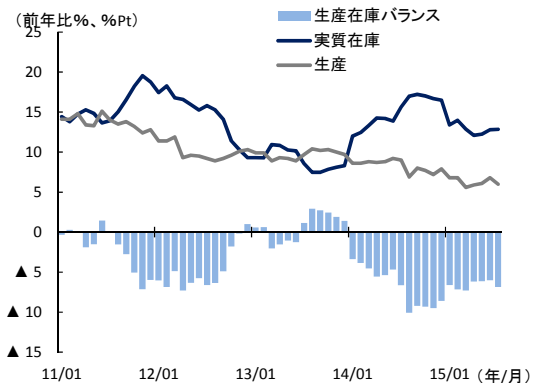
特に、NIEs や ASEAN5 の対中輸出については、中国のインフラ投資の執行加速から、2015年末までにいったん回復するものの、生産在庫バランスをみる限り（図表 4）、在庫調整圧力が中国の輸入需要回復の重石になる状況は完全

図表 3 実質実効為替レート



(注) 中国を除くアジアは GDP(購買力平価ベース)をウェイトにして合成した。
(資料) BIS、IMF よりみずほ総合研究所作成

図表 4 中国の生産在庫バランス



(注) 1. 生産在庫バランス = (工業生産前年比) - (工業在庫前年比)。
2. 在庫は生産者出荷価格指数により実質化。
(資料) 国家統計局、CEIC Data

内需は 2016 年にかけて
徐々にペースダウン

には解消されず、2016 年の対中輸出は再び伸び悩む展開となろう。

さらに、①リーマンショック以降の世界的な投資需要の弱さ、②アジアでの単位労働コスト上昇などによる輸出競争力の伸び悩みといった構造的要因が、アジア諸国の輸出拡大の重石になっている面もあり、従来のような輸出の力強い拡大を期待しづらい。

内需については、中国では、2015 年末にかけて金融政策や財政出動によりインフラ関連を中心に投資が持ち直すだろう。一方、中国を除くアジア諸国では、中国を中心とする新興国の景気下押しリスクが警戒されて通貨下落圧力が続く中では、積極的な金融緩和策の実施は考えづらく、当面、様子見モードとなることから、顕著な内需の押し上げは期待できない。ただし、個人消費は、2015 年後半までは、低水準の原油安によるインフレ抑制効果などにより堅調に推移しよう。

2016 年になると、内需の拡大ペースは低下すると予想する。中国については、財政・金融政策による景気下支えは続くものの、投資や消費の自律的回復力は引き続き弱いため、内需は再び緩やかな減速基調となろう。一方、中国を除くアジア諸国については、2015 年内に見込まれる米国の利上げ開始などによる通貨下落圧力の強まりを緩和するため、金融政策が徐々に引き締め方向に転じていくことが、内需の拡大ペースの低下につながる。全体としてアジア経済は 2015 年後半に一旦持ち直しに向かうものの、そのテンポは 2016 年にかけて徐々に緩やかになるろう。

以上の点を踏まえ、2015 年の実質 GDP 成長率は、中国が+6.9%、NIEs が+2.0%、ASEAN5 が+4.4%、インドが+7.4%、2016 年は、中国が+6.6%、NIEs が+2.4%、ASEAN5 が+4.3%、インドが+7.7%と予測した（図表 5）。

図表 5 アジア経済見通し総括表

(単位: %)

	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	6.1	6.0
中国	9.5	7.7	7.7	7.3	6.9	6.6
NIEs	4.1	2.3	2.9	3.3	2.0	2.4
韓国	3.7	2.3	2.9	3.3	2.3	2.6
台湾	3.8	2.1	2.2	3.8	1.4	2.3
香港	4.8	1.7	3.1	2.5	2.2	2.0
シンガポール	6.2	3.4	4.4	2.9	2.2	2.4
ASEAN5	4.7	6.2	5.1	4.6	4.4	4.3
インドネシア	6.2	6.0	5.6	5.0	4.6	4.6
タイ	0.8	7.3	2.8	0.9	2.0	2.1
マレーシア	5.3	5.5	4.7	6.0	4.4	3.4
フィリピン	3.7	6.7	7.1	6.1	5.7	6.1
ベトナム	6.2	5.2	5.4	6.0	6.6	5.6
インド(2011年度基準)	6.6	5.1	6.4	7.1	7.4	7.7
オーストラリア	2.6	3.7	2.0	2.7	2.2	2.5

(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。

(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強化により、緩やかな減速にとどまる見通し

2014年：+7.3%、2015年（予）：+6.9%、2016年（予）：+6.6%

4～6月期の実質GDP成長率は前期から横ばい

2015年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+7.0%と、前期から横ばいとなった（図表1）。

4～6月期の固定資産投資の実質伸び率は、前年比+11.8%と前期（同+14.5%）から減速した（みずほ総合研究所推計値）。過剰生産能力を抱える製造業投資の弱含みや、不動産開発投資の大幅な減速などが下押し要因となった。インフラ投資の伸びも高水準ながら前期から低下し、力強さを欠いた。

消費動向を示す社会消費品小売総額の4～6月期の実質伸び率も、前年比+10.2%と前期（同+10.8%）から減速した。自動車販売や、家電・家具など住宅関連財の売れ行きが低調だった。

内需のみならず、外需も弱含みを示した。4～6月期の輸出（名目米ドル建て、通関ベース）は前年比▲2.2%と、前期（同+4.6%）からマイナスに転じた。一方、輸入（名目米ドル建て、通関ベース）の伸びは、前年比▲13.6%と前期（同▲17.8%）からマイナス幅を縮小させた。その結果、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は前期から縮小した。

このように4～6月期の主要指標は減速したが、実質GDP成長率は横ばいとなった。6月半ばまでの株高を背景とした株式売買委託手数料の急増などが成長率を押し上げた可能性がある。

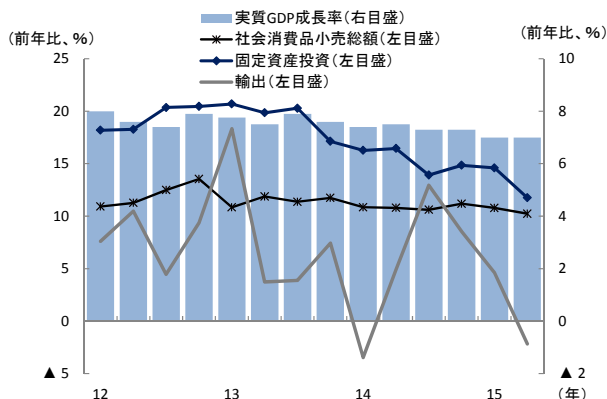
足元の経済指標は弱含み

7月以降の主要指標は一段の底割れは回避したものの、内外需ともに弱含んだ。8月の製造業PMIは49.7と、半年ぶりに景気拡大・縮小の分岐点である50を下回り、景況感の悪化を示した（図表2）。

株価は一時年初値を下回る水準まで急落、人民元の対米ドルレートは基準値切り下げにより元安に

昨年未来高騰していた株価は、6月中旬以降、信用取引の規制強化などを契機に急落した（図表3）。その後、株価は下支え策の効果でいったん下げ止まったが、8月下旬に再び大幅に下落し、一時年初値を下回る水準となった。人民元の対米ドルレートはしばらく6.20元前後で横ばい推移していたが、8月11日の基準値調整を受け、31日時点で10日対比で約3%下落している。

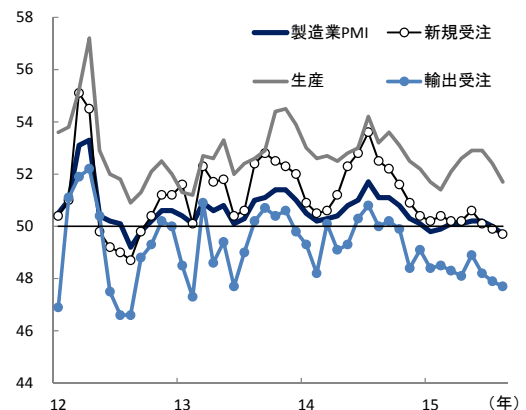
図表1 中国の主要経済指標



(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）。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

景気でこ入れ強化により減速は緩やかなものに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

成長率は今後も緩やかに低下

今後も過剰投資等に起因する景気下押し圧力がかかるものの、財政・金融政策による景気でこ入れの強化により、緩やかな減速にとどまる見通しだ。

投資は 2015 年末にかけて一旦加速するだろう。地方債発行などインフラ投資資金確保の進展や、不動産市況の底入れに伴う不動産開発投資の持ち直しなどが押し上げに寄与する見通しだ。ただし、資本ストック調整圧力が残存しているため、投資の自律的回復力は弱く、再び減速に向かうだろう。

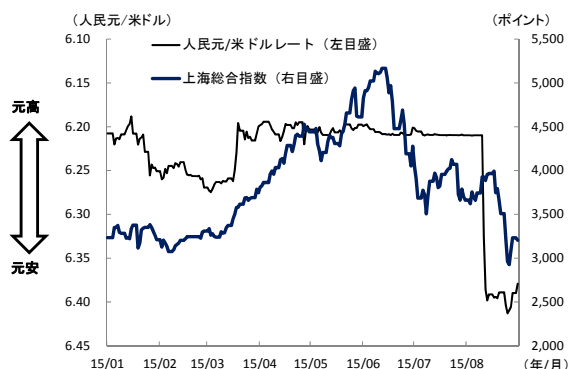
消費は緩やかに減速する見込みだ。雇用・所得環境に幾分陰りがみられることや、値下がり期待が形成されているため乗用車販売が低調で推移するとみられることなどが下押し要因となる。

輸出は回復基調をたどるも緩やかなペースにとどまる見通しだ。米国を中心に世界経済は緩やかに持ち直す見通しだが、原油安を背景とした資源国経済の弱含みなどから、輸出の伸びは頭打ちとなろう。基準値見直しに伴う元安も小幅なものにとどまるため、その輸出促進効果は限定的だろう。

金融政策については、2014 年 11 月以降、5 回の利下げと 3 回の預金準備率引き下げが行われている（図表 4）。金融緩和による強い投資誘発効果は期待できないが、利払い負担の軽減などを通じて景気下振れリスクを軽減することにはつながるため、今後も追加的な金融緩和が実施される見通しだ。

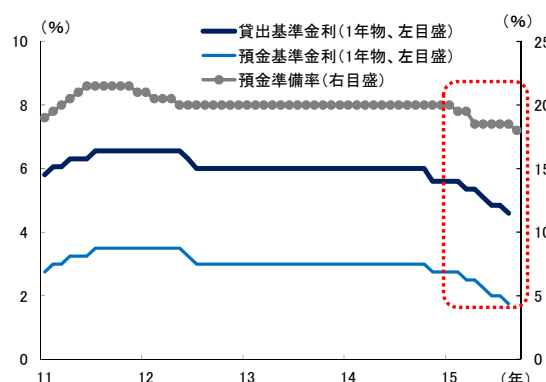
以上を踏まえて、2015 年の実質 GDP 成長率は+6.9%、2016 年は+6.6%と予測する。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 8 月 31 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：中国株再下落のリスク】

上述のとおり、上海総合指数は 6 月 12 日の 5,166 をピークに急落し、8 月 25 日、26 日には終値で 3,000 を割る水準にまで落ち込んだ。その後、政府が再び PKO（株価維持策）に乗り出したとの観測が広がったことなどから、上海総合指数は 3,000 を回復したが、株価の先行きは予断を許さない。例えば、中国 A 株市場、香港 H 株市場の両市場に上場している銘柄の株価を比較すると、前者のほうが後者より依然割高であり、弱めの経済指標の発表、PKO への信認低下観測の広がりを契機に、株価の再調整が起こりうるからだ。仮に株価が底割れした場合、逆資産効果やマインド悪化により個人消費が冷え込んだり、株式投機用に貸し出された資金の焦げ付きにより不良債権の拡大ペースが速まったりする恐れがある。株価の動向とそれが実体経済にもたらす影響には今後も注視が必要だ。

(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+2%台の成長にとどまる

2014年：+3.3%、2015年（予）：+2.3%、2016年（予）：+2.6%

4～6月期の成長率は前期から減速

MERS 感染拡大によりサービス輸出、個人消費が減少

干ばつ深刻化も個人消費に影響した可能性

総固定資本形成は増加傾向

MERS 感染拡大による悪影響相殺のため、金融・財政政策を発動

為替レート、株価指数とも下落傾向

7月以降、MERS 感染拡大による悪影響は終息へ

2015年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.3%と前期(+3.3%)から減速した(図表1)。

需要項目別にみると、輸出が前期比年率+1.1%と伸び悩んだ。内訳をみると、財貨輸出は増加した一方、MERS 感染拡大により6月に外国人観光客数が減少したことで、サービス輸出が大きく落ち込んだ。

また、個人消費も、6月にMERS 感染拡大により外出自粛の動きが広がったことから、前期比年率▲0.9%と前期(+2.5%)から減少した。

また、干ばつの深刻化により、農業部門のGDPが前期比年率▲40.6%と大幅に減少したため、農業所得の減少などが個人消費に一定程度、影響を及ぼした可能性も考えられる。

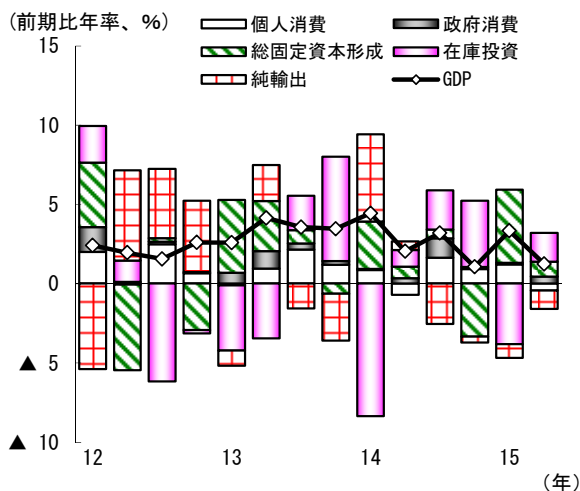
総固定資本形成は前期比年率+3.3%と前期の大幅増(+17.1%)から2期連続で増加した。不動産市場活性化策の効果などもあり、建設投資の増加が続いた。機械設備投資は、半導体製造装置などの一般機械への投資は減少した一方、貨物船など輸送機械への投資が増加し、おおむね横ばいとなった。

MERS 感染拡大による悪影響を相殺するため、韓国銀行は6月に0.25%PTの利下げを実施し、政策金利は1.50%と史上最低となった。また、7月にはMERS 感染拡大による被害事業者への支援や干ばつ対策を盛り込んだ12兆ウォン規模の補正予算が成立した(図表2)。

為替レート、株価指数とも、均してみれば下落傾向で推移している。米国利上げ観測やギリシャ債務問題、中国経済の不透明感の高まりといった外部要因に加え、MERS 感染拡大による経済的悪影響への懸念も嫌気された。

直近の動向をみると、MERS 新規感染者数は7月上旬以降、発生しておらず(図表3)、市民生活も正常化しているため、MERS 感染拡大による経済的悪

図表1 実質GDP成長率



(注) 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) 韓国銀行

図表2 2015年7月の補正予算の主な項目

(単位:兆ウォン)

歳出拡大	①MERS対策・支援	・MERS被害を受けた中小企業などの支援 ・感染症対応システム強化に向けたR&D支援 ・MERS被害を受けた病院への支援	2.5
	②干ばつ対策	・貯水池や河川の整備 ・老朽施設などの保守、整備 ・農産物価格安定誘導のための資金援助	0.8
	③庶民の生活安定	・青年就業拡充事業の強化 ・賃金ピーク制導入企業への資金援助 ・低所得高齢者への雇用拡充支援	1.2
	④安全投資と地域活性化	・安全インフラ投資拡大 ・地方の道路・鉄道整備	1.7
歳入不足の補てん			5.4

(注) みずほ総合研究所による仮訳。

(資料) 韓国企画財政部資料よりみずほ総合研究所作成

2015 年後半に、景気は持ち直しへ

2016 年には、持ち直しテンポは弱まる

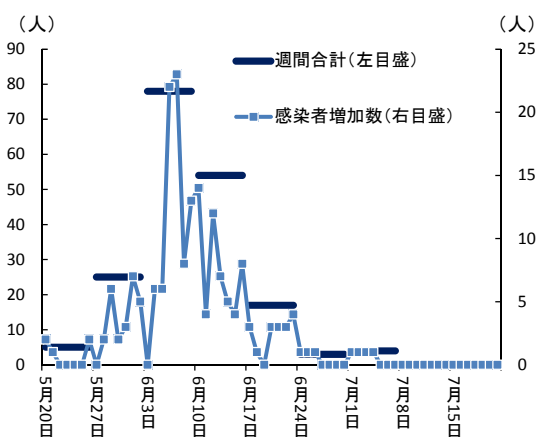
影響は終息に向かうだろう。ただし、外国人観光客数の回復は、中国人を中心に警戒感が根強いことや人民元切り下げから、やや遅れるとみられる。

2015 年後半に、景気は持ち直しに向かうと予測する。MERS 感染終息による個人消費の回復に加え、7 月の補正予算による公需の増加や不動産市場活性化策などによる建設投資の増加などから、内需は底堅く推移するだろう。輸出も、主要輸出先である中国の財政出動などによる投資の持ち直しなどから、伸びが高まるだろう。

2016 年に、景気は拡大傾向で推移するものの、そのテンポはやや弱まる見込みだ。中国の景気が緩やかな減速傾向となるため、輸出の伸びはペースダウンするだろう。韓国政府は、4 月、7 月に輸出振興策を発表したものの、従来のように輸出が景気を力強くけん引することは期待しにくい（注目点参照）。輸出の伸びが緩慢にとどまることで、生産拡大を通じた投資や消費など内需を押し上げる波及効果も限定的となるだろう。

以上から、2015 年の成長率は+2.3%、2016 年は+2.6%と+2%台にとどまると予測する。

図表 3 MERS 感染者数



(資料) 韓国保健福祉部資料よりみずほ総合研究所作成

図表 4 2015 年発表の輸出振興策

2015年4月 「輸出活性化対策」
①中国内需市場への進出拡大
②輸出有望先の集中攻略
③中堅中小輸出企業への密着支援
④貿易保険支援の拡大
2015年7月 「輸出競争力対策」
①中堅中小企業の輸出競争力向上
②輸出品目、市場の戦略的多角化
③製造業の革新による主力産業の競争力向上

(注) みずほ総合研究所による仮訳。

(資料) 韓国産業通商資源部資料よりみずほ総合研究所作成

【注目点：輸出振興策発表も、輸出の早期拡大の起爆剤となる可能性は低い】

韓国の輸出は、2014年7～9月期以降、伸び悩む状況が続いている。背景には、①主要輸出先（特に中国）の輸入需要鈍化、②円、ユーロと比べた実質実効ベースの通貨高といった国外景気や為替要因に加え、③海外直接投資増加による生産移転、④主要産業の競争力の伸び悩み、⑤中国の加工貿易目的の輸入減少といった構造的要因もあると考えられる。

危機感を高めた韓国政府は2015年4月、7月に輸出振興策を発表した（図表4）。前者はマーケティング活動や貿易保険による支援、後者はイノベーション促進が中心の内容となっている。

これらの対策には、研究開発投資促進などによる生産性向上を通じた輸出競争力の強化を促す支援策が盛り込まれており、③～⑤の構造的課題の克服につながる可能性もあるものの、実を結ぶまでには時間を要することが見込まれる。また、②の要因に対しては、通貨高で悪影響を受けている企業への金融支援などが盛り込まれているが、根本的な解決策とはならないだろう。①については、韓国政府の対策だけで解消できる要因ではない。

以上から、上記の振興策が輸出の早期拡大の起爆剤となる可能性は低いと言えよう。

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

4. 台湾：2015年、2016年ともに成長率は低水準に

2014年：+3.8%、2015年（予）：+1.4%、2016年（予）：+2.3%

4～6月期は大幅なマイナス成長に

悪条件が重なり、輸出が大幅に減少

総資本形成は急増するも、意図せざる在庫の積み上がりが主因

個人消費は堅調さを保持

7月の主要経済指標も勢いを欠く状態

株価は大幅に下落

4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲6.6%と、2008年10～12月期（同▲11.3%）以来の大幅なマイナスとなった（2015年1～3月期は同+2.3%、図表1）。景気に急ブレーキがかかった状態だ。

その主因は輸出の冷え込みである。複数の悪条件が重なった結果、財貨・サービス輸出の実質伸び率は、前期比年率▲16.5%と、大きく落ち込んだ（1～3月期は同+1.7%）。具体的には、①世界経済の軟調さ、②スマートフォンやOSの代替わりの端境期ゆえのIT部品に対する需要の落ち込み、③中国における在庫調整圧力の残存、④中国における液晶パネル工場の立ち上がり等による中国企業のキャッチアップの進展、が大幅な輸出の落ち込みの原因になったと推察される。

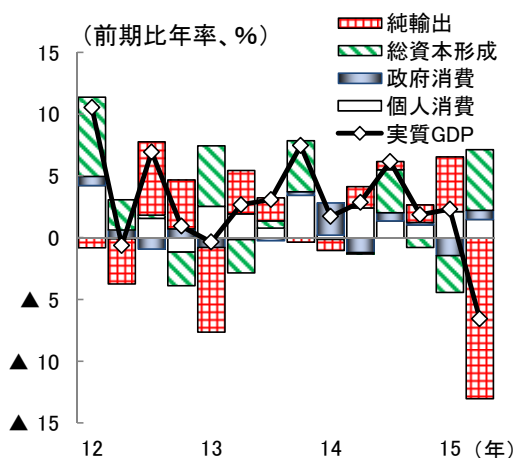
総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）は、前期比年率+26.8%もの高い伸びを呈した（1～3月期は同▲13.1%）。しかし、その主因は、輸出の落ち込みによる意図せざる在庫増であり、投資は勢いを欠いたとみられる。

個人消費は前期比年率+3.0%と、1～3月期の同+4.1%からは減速したものの、堅調さを保った。失業率が低位で安定的に推移するなど（図表2）、良好な雇用・所得環境が個人消費の下支えになったと考えられる。

7月の主要経済指標も勢いを欠いている。例えば、景気一致指数をみると、2014年11月以来の低下基調に歯止めがかからなかった。中華経済研究院発表の製造業PMIも、新規受注の弱含みが主因で、7月は50を割り、48.6にまで低下している（図表3）。

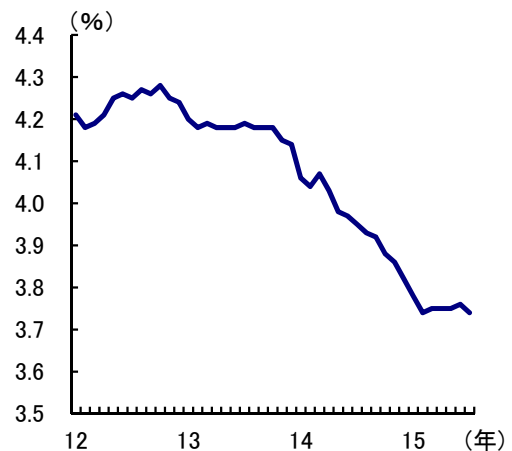
株価（加権指数）は4月27日の9,973をピークに下落基調にあったが、6月半ばからの中国株の急落などを背景に、8月24日には7,410にまで低下した（図表4）。対米ドルレートも台湾ドル安基調で推移した。とりわけ8月半ばに人民元安が進んだ際には、台湾ドル安のペースも加速した。

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 失業率



(注) 季節調整値。
(資料) 台湾行政院主計総処

経済は回復に向かうも
勢いを欠く展開に

内需は軟調に推移

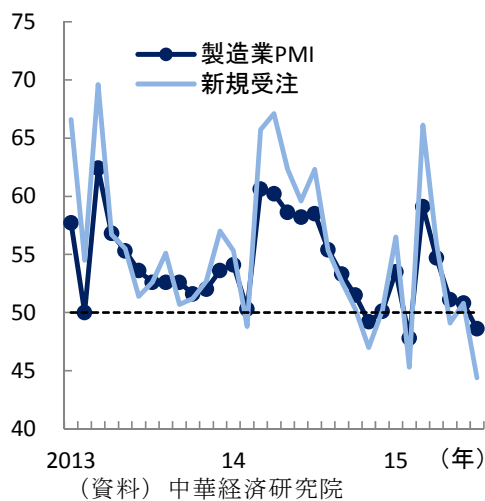
2015年、2016年ともに低
水準の成長率

今後、経済は回復に向かうも、勢いを欠く展開となろう。その主因は輸出である。IT製品のモデルチェンジとOSのバージョンアップ、米国などの景気回復を背景に、今後、輸出は緩やかに回復すると考えられるが、2016年後半には、中国経済の減速やIT製品の更新需要の息切れなどを背景に、減速すると予想する。

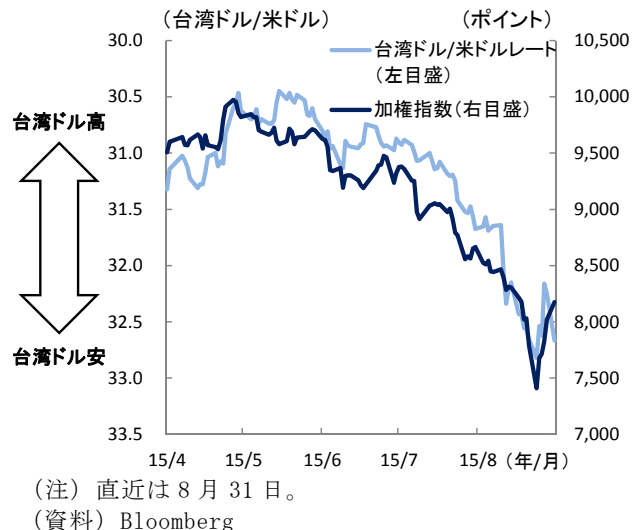
投資についても、軟調な推移が続くだろう。半導体や液晶パネルメーカーによる競争力強化の設備投資の動きは続くものの、その勢いが弱まるうえ、住宅の割高感を背景とした民間建設投資の低迷が予想されるためである。2016年は公共投資が積み増される見込みながら、投資を力強く加速させるほどの規模にはならないだろう。個人消費についても、輸出の回復力の弱さを背景に、低めの伸びが続く可能性が高い。

以上から、2015年の実質GDP成長率は前年比+1.4%、2016年は+2.3%と低水準にとどまると予測する。

図表3 製造業PMI



図表4 為替レート・株価指数



【注目点：株価維持策に乗り出した台湾当局】

上述のとおり、4月27日をピークに加権指数は下落基調に転じている。加権指数下落の主たる契機は、台湾大手IT関連企業の業績見通しの下方修正だが、6月中旬からは上海総合指数の急落などを背景とする中国経済の先行き懸念の高まりが加権指数の下落に拍車をかけた。それも台湾の対中経済依存度が高いためである。台湾の輸出総額に占める対中輸出のシェアは約4割、台湾の最大の投資先が中国である。更に最近では中国がIT製品の一大消費地とも化しているため、台湾企業の業績や株価は、中国経済の動向の影響を以前より受けやすくなっている。株価の急落を受け、8月12日、23日には金融監督管理委員会が空売り規制強化策を発表、25日には行政院が国家金融安定基金（年金などを原資とする金融市場の安定を図るための政府系ファンド）を通じた株価の下支えを容認した。それを契機に株価は持ち直しをみせたが、株価の先行きはこれまで同様、中国の経済、株価の動きに左右されそうだ。中国の株価が底割れするような事態となれば、台湾の場合、株価下落による逆資産効果が働きやすいといわれているため、堅調さを維持してきた個人消費の冷え込みにもつながる可能性がある。

(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：成長率は緩やかな減速が続く見通し

2014年：+2.5%、2015年（予）：+2.2%、2016年（予）：+2.0%

4～6月期の実質GDP成長率は前期から減速

個人消費は比較的底堅く推移

総固定資本形成は加速

輸出、輸入ともにマイナス幅拡大、純輸出の寄与はマイナスに転化

足元の輸出の伸びは低水準、小売数量の伸びもマイナス圏で推移

ハンセン指数は約2年ぶりの安値まで下落

2015年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.6%と、前期（同+3.0%）から減速した（図表1）。内需は比較的堅調に推移したが、輸出の大幅な減少が成長率を下押しした。

個人消費は前期比年率+5.1%と前期（同+7.4%）から減速したものの、高水準の伸びを維持し、底堅さをみせた。良好な雇用・所得環境や、株高・不動産価格上昇を背景とした資産効果に支えられたものと考えられる。

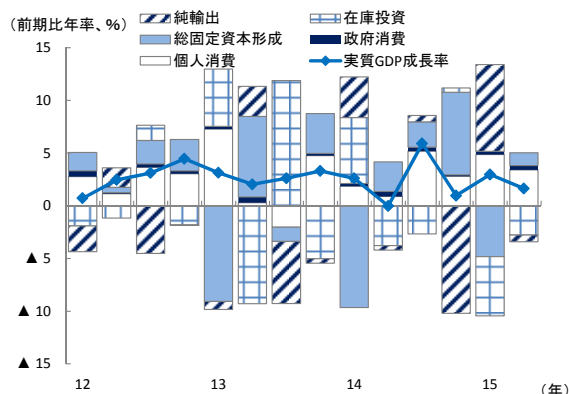
総固定資本形成は加速に転じた。民間投資は弱含んだものの、公共投資がけん引役となった。在庫投資の寄与度は前期から引き続きマイナスとなった模様だ。

財貨・サービス輸出は、前期比年率▲10.2%（前期：同▲3.5%）とマイナス幅が大幅に拡大した。財貨輸出は、米国向けは堅調さを維持したが、中国やNIEs向けが弱かった。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、伸びがマイナスに転じた。財貨・サービス輸入も、前期比年率▲9.9%（前期：同▲6.9%）とマイナス幅が拡大した。実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は▲0.6%PT（前期：+8.2%PT）と再びマイナスに転じた。

足元の経済指標をみると、2015年5～7月の輸出額（季節調整値）は2～4月比+0.9%と低水準にとどまっている。2015年5～7月の小売上数量（季節調整値）は2～4月比▲2.7%と、来港者数の減少を主因に、マイナス圏での推移が続いた。

4月以降高騰していたハンセン指数は、中国株の急落を契機に6月中旬から下落傾向に転じ（図表3）、8月末には約2年ぶりの安値まで低下した。香港ドルの対米ドルレートは、人民元の基準値調整を受けた元安期待と香港ドル需要の高まりを受け、香港ドル高が進んだ。それを受けて、9月1日には、香港金融管理局が香港ドル売り・米ドル買いの為替介入を実施した。

図表1 実質GDP成長率

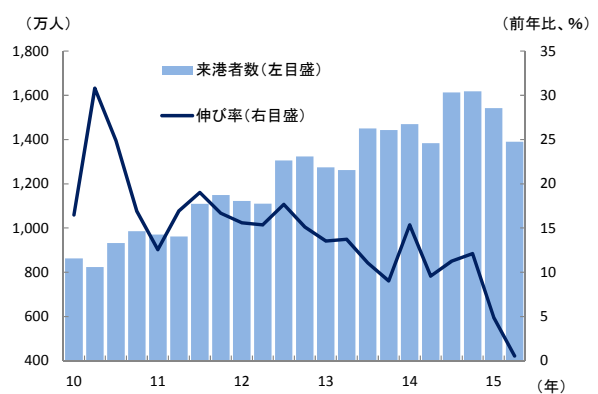


(注) 1. 総固定資本形成は、みずほ総合研究所にて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で、合算したもの。

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

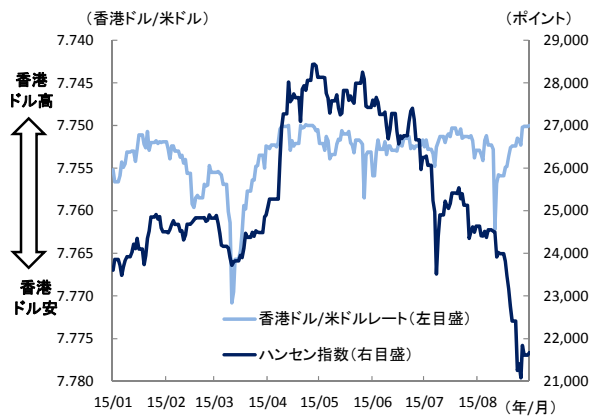
今後は緩やかな減速が続く見通し

米国利上げを契機とした株式・不動産市場の調整には注視が必要

今後 2016 年にかけて、成長率は緩やかな減速が続く見通しだ。2015 年内に見込まれる米国の利上げ前までは、堅調な内需が外需の弱さを補う形となるだろう。不動産価格上昇を背景とした資産効果や良好な雇用・所得環境により消費が底堅い推移を続けると考えられるほか、足元で動き始めた公共投資も内需下支えに寄与する見込みだ。一方、輸出は、米国を中心とした先進国向けの緩やかな加速が見込まれるものの、中国の景気減速に伴う貿易量の縮小や来港者数の伸び鈍化などが重石となり、力強さを欠くだろう。米国の利上げ開始後は、香港の金利も徐々に上昇するため内需も減速に向かい、外需の弱さを支えきれなくなるだろう。

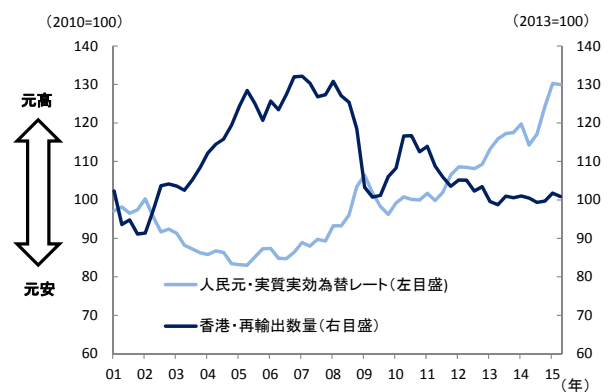
以上を踏まえて、2015 年の実質 GDP 成長率は+2.2%、2016 年は+2.0%と予測する。なお、米国の利上げのペースが予想以上に速かった場合、株式市場や不動産市場の調整、資本流出の加速が起こると予想され、实体经济への悪影響が強まる恐れがあるため、米国の金融政策を注視する必要がある。

図表 3 為替レート・株価指数



(注)直近は 8 月 31 日。
(資料) Bloomberg

図表 4 再輸出数量と人民元レート



(注)再輸出数量は、香港からの米国、日本、ドイツ、シンガポール、英国向け再輸出数量を、各国向けの再輸出金額を用いて加重平均したもの。
(資料) 香港政府統計処、BIS

【注目点：人民元の基準値調整の香港への影響】

8月11日に実施された人民元の基準値調整を受けて、人民元安の香港経済への影響が議論されている。プラスの影響としては、中国製品の価格競争力の高まりを受けて、香港を経由した中国から第3国への再輸出が増えることが挙げられる。過去の動向をみても、元安局面では再輸出数量が増加する傾向にある(図表4)。一方マイナスの影響としては、香港ドル対比の人民元の減価により中国人の購買力が低下し、香港への観光客や香港不動産への投資が減少するのでは、との懸念がある。ただし、今回の基準値調整による対米ドル人民元レートの変動は、調整前対比で約3%の元安にとどまっており、その程度の元安で落ち着けば上述のプラス・マイナスどちらの影響も限定的だろう。

今後、対米ドル人民元レートが大幅な元安となる可能性は高くないが、基準値調整は為替自由化の一環として位置づけられている。香港の曾俊華・財政司長も、「人民元の自由化が進むと、新興国を中心に世界の金融市場が不安定化すると考えられ、それが香港の資産価格に与える影響には注意が必要」との見解を示している。特に、香港の不動産価格は高騰が続いており、ショックが起きれば価格調整圧力も大きいと考えられるため、人民元の変動が金融市場全体に与える影響には注視したい。

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

6. シンガポール：成長率は+2%台で推移する見通し

2014年：+2.9%、2015年（予）：+2.2%、2015年（予）：+2.4%

4～6 月期成長率は大幅
マイナス

内需は拡大基調が続く

輸出不振で外需寄与度は
マイナス

複数の指標に景気回復の
兆候

コア CPI が加速

2015年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲4.0%と4四半期ぶりのマイナス成長となった（図表1）。内需は比較的堅調に推移したが、輸出が大幅に落ち込んだことがマイナス成長の要因である。

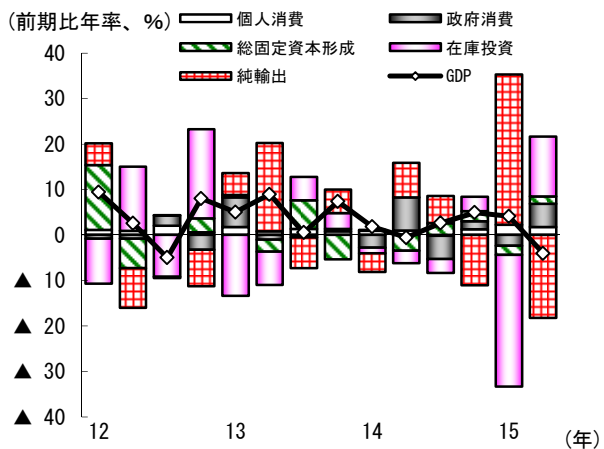
個人消費は前期比年率+5.4%と、前期の+6.7%からは減速したものの、良好な雇用・所得環境を背景に高い伸びを維持した。総固定資本形成は、輸送機械への投資や建設投資が拡大し、前期比年率+6.9%と前期の▲7.9%からプラスに転じた。このところ四半期毎に上下に振れる政府消費は、今回は大幅増となった。

財貨・サービス輸出は、前期比年率▲12.2%の大幅減となった。みずほ総合研究所の試算によると、サービス輸出は拡大したものの、財貨輸出、とりわけ再輸出が大きく落ち込んだ（図表2）。財貨・サービス輸入は、前期比年率▲4.0%と2四半期連続で減少した。純輸出の寄与度は▲18.3%PTと大幅なマイナスだった。

最近の経済指標をみると、まず7月の鉱工業生産は、前月比+1.0%と2カ月ぶりのプラスとなった。7月の実質地場輸出は、前月比+0.3%と4カ月ぶりの増加に転じた。6月の景気先行指数は、103.2と3月の102.4から改善した。一方、7月の製造業PMIは49.7で、6月の50.4から悪化した。このように、製造業PMIは悪化したものの、総じてみれば景気回復の兆しを示す指標が多くなっている。

7月のコア消費者物価指数は前年比+0.4%で（図表3）、2カ月連続の加速となり、低下傾向に歯止めがかかってきた。電気代が引き上げられたほか、海産物などの価格が上昇した。

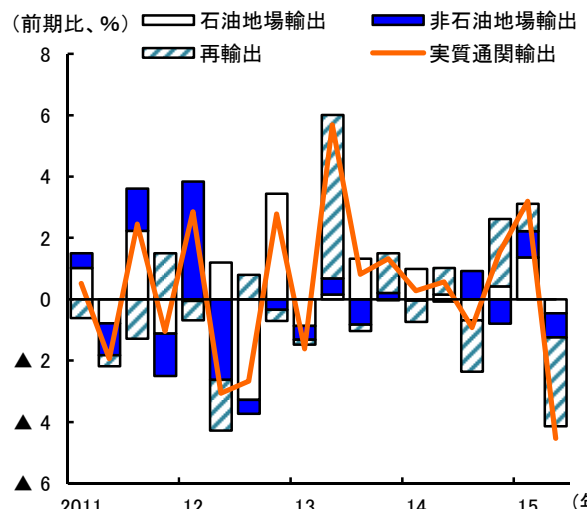
図表1 実質 GDP 成長率



（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
価は下落

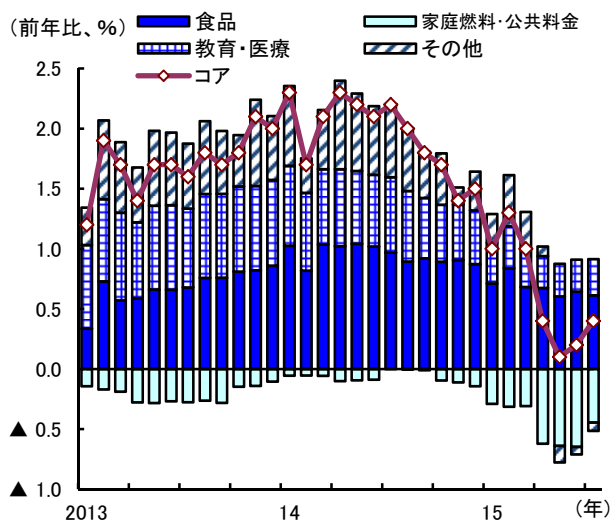
2015年、2016年の成長率
は+2%台の予測

6月以降のマーケットは、米国の利上げがまもなく開始するとの見方が広まった中、ギリシャ債務問題の再燃、中国の株価急落や人民元の切り下げも相まって、シンガポール・ドルの対米ドル為替レートは下落基調で推移した（図表4）。株価も、米国利上げ観測に加え、主要輸出先である中国景気の先行きに対する懸念が広まったことから、7月中盤以降に大きく下落した。

今後を展望すると、7～9月期の景気は、建国50周年効果もあり（注目点参照）、プラス成長に転換するだろう。その後の景気も、総じて底堅く推移するとみている。理由は、公共投資の大幅な増加が予定されていること、良好な雇用環境を背景に個人消費も拡大基調が続くことなどである。一方、輸出は、米国経済の拡大を主因として増加基調が続くと見込まれるが、中国経済減速の世界経済への影響が重石となることから、増加ペースは緩やかとなるだろう。労働力需給がタイトで供給制約が大きいこともあり、成長率は+2%台にとどまるだろう。

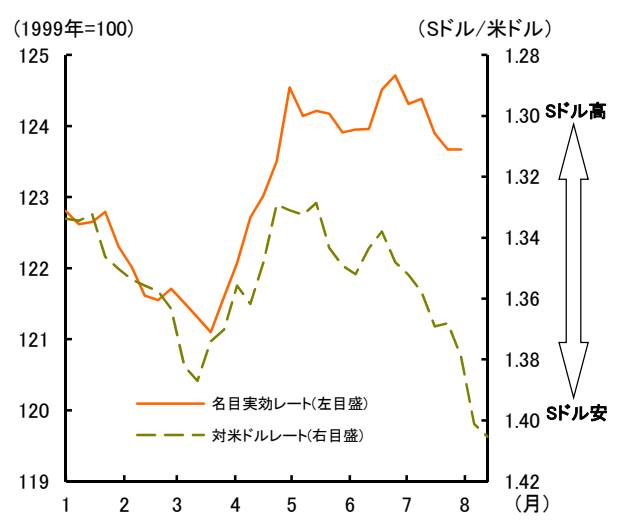
実質GDP成長率は、2014年の+2.9%に対し、2015年が+2.2%、2016年が+2.4%と予測した。

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 為替レート (2015年)



(注) 週次データ。
(資料) シンガポール通貨庁

【注目点：建国50周年で7～9月期の景気は持ち直す見込み】

8月9日（日）、シンガポールは建国50周年を迎えた。これに合わせ、振替休日の8月10日（月）に加え、8月7日（金）も休日となったことから4連休となった。国内は祝賀ムード一色となり、大規模なパレードなどの記念行事が行われたほか、博物館などの無料化も行われた。特に9日は、電車・バスが終日無料となったこともあり、多くの居住者が記念行事などに出掛けた。

国旗や国名、建国50周年を示す「SG50」といったロゴをあしらった衣類・記念品などに多くの需要が集中したほか、飲食店でも各種の記念メニューが設定されて人気を博したことなどから、7～9月期の個人消費は盛り上がったとみられる。このところ低調だった外国からの観光客も、イベント効果で増えたようだ。このため、7～9月期の景気は、4～6月期のマイナス成長から一転して、堅調に拡大したとみている。

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

7. インドネシア：前年比+5%未満の成長率が続く

2014年：+5.0%、2015年（予）：+4.6%、2016年（予）：+4.6%

4～6月期の成長率は前期から横ばい

内需は弱含み

輸入の減少幅が拡大し、純輸出のプラス寄与は増加

断食明け大祭の影響で7月のインフレは加速

為替レート、株価とも8月に入り大幅下落

政府支出や民間投資の伸び悩みが続く

2015年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%で、前期と同じ伸びにとどまった（図表1）。内需の弱含みを反映して輸入が落ち込んで成長率が下支えされた形であり、実態は低調である。

内需をみると、総固定資本形成は前年比+3.6%と前期の+4.3%から減速した。政府消費も、前年比+2.3%と前期の+2.7%から小幅減速した。ジョコ政権が政府内の調整に手間取ったことなどから、年度明けの1月から6月までの半年で予算消化率は4割にとどまっており、予算執行の遅れが政府部門の投資と消費の減速に現れた。こうした行政の停滞に加え、ジョコ政権の改革姿勢に対する不信も、投資マインドの悪化を通じて民間投資の抑制につながったとみられる。個人消費は前年比+4.7%と前期から横ばいで推移した。

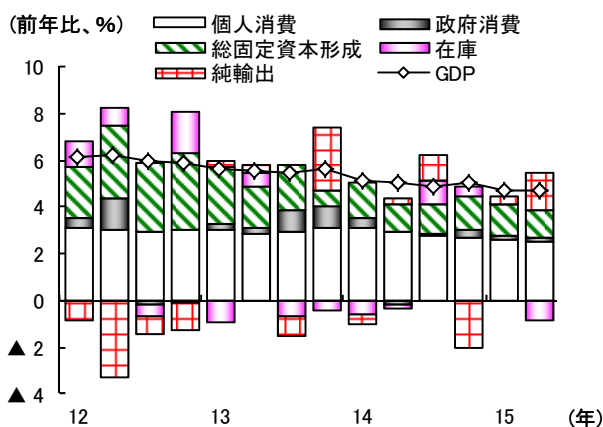
財貨・サービス輸出は前年比▲0.1%で、前期の▲0.9%からマイナス幅は縮小したものの、減少が続いた。財貨・サービス輸入は、前年比▲6.8%と前期の▲2.3%からマイナス幅が拡大した。このため、純輸出の成長率寄与度は+1.6%PTと、前期の+0.3%PTから拡大した。

7月の消費者物価指数は前年比+7.3%と、4～6月平均の+7.1%から小幅に加速した（図表2）。食品や交通が押し上げに寄与しており、6月18日～7月21日にかけての断食と断食明け大祭の影響による需要の高まりが背景にあるとみられる。

ルピアの対米ドルレートおよび株価は、中国株急落や人民元切り下げを契機とするリスク回避の動きなどから大幅に下落した（図表3）。株価も、8月に入り5日公表の4～6月期の実質GDP成長率が低い伸びにとどまったことや、人民元切り下げの影響から大幅に下落した。

ジョコ政権は政府内の調整を円滑化して経済をてこ入れするため、8月に内閣改造を実施したが（注目点参照）、直ちに効果が現れるとは見込めない。

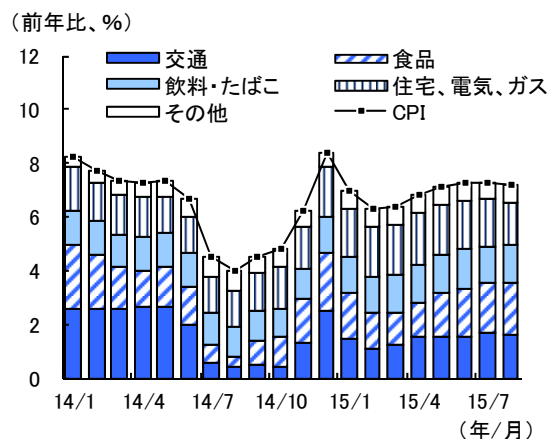
図表1 実質GDP成長率



（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

個人消費は持ち直すも、
顕著な加速は見込みにくい

輸出の減少傾向は続く

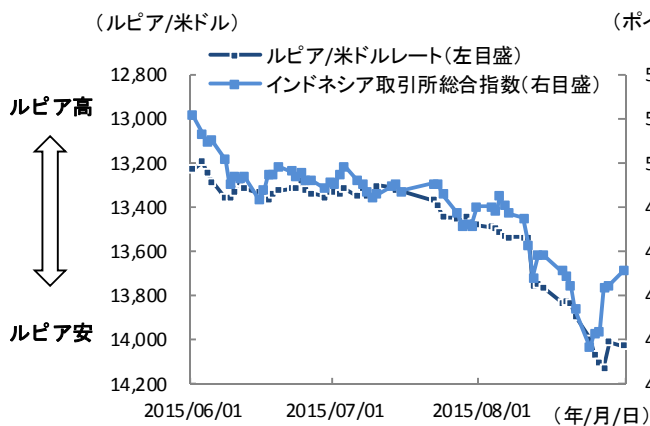
当面は予算執行の遅れと改革方針の不透明感が続いて、予測期間中は政府支出が伸び悩み、民間投資も喚起されない見通しだ。

個人消費は、6月からの自動車ローン頭金規制緩和やぜひたく税減税などの効果により持ち直しが予測される。ただし、経常収支赤字が続く中（図表4）、前述のリスク回避姿勢や、2015年内に見込まれる米国の利上げ等から、ルピアの続落が警戒される状況が続き、ルピア安を促すような金融緩和や消費刺激策は控えられることになるため、消費の顕著な加速は見込みにくい。

輸出は、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を中心に予測期間を通じて減少傾向が続くだろう。

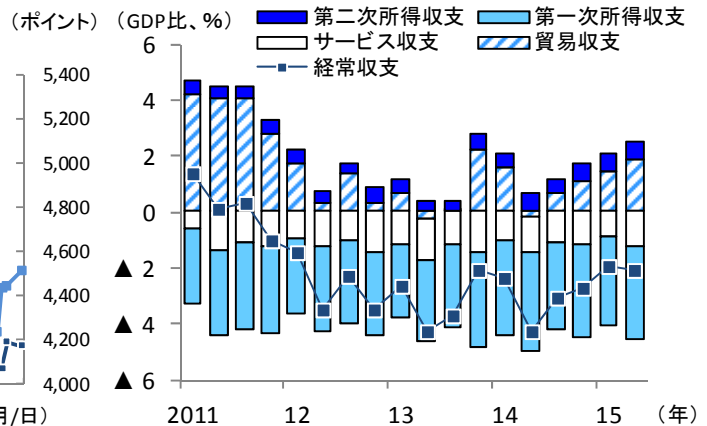
以上から、2015年、2016年の実質GDP成長率はいずれも前年比+4.6%と+5%未満にとどまると予測した。

図表3 為替レート・株価指数



(注)直近は8月31日。
(資料)インドネシア中央銀行、インドネシア証券取引所

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) インドネシア中央銀行、インドネシア中央統計局

【注目点：内閣改造の結果、経済政策の軌道修正が期待されるも、閣内の不調和が続くリスク】

8月12日、ジョコ大統領は閣僚34名のうち6名の交代を発表した。政府内の調整に手間取ることで、予算執行が停滞したり、一部の閣僚が保護主義的な政策を発表して改革の方向性に逆行したりしている状況を改める狙いがあったとみられる。

まず、経済関連の重要ポストに、経済の専門家が任命されたことは評価できる。ダーミン・ナスティシオン新経済担当調整大臣は、2010年～2013年まで中央銀行総裁を務めた人物だ。政策遂行能力が高いとの評判であり、経済関連省庁間の調整役を担う。また、トマス・レンボン新貿易大臣は、ハーバード大卒で複数の外資系投資銀行での勤務経験もある。前貿易大臣が発表した保護主義的な輸入規制を就任直後に一部撤回し、通商政策を改革の方向へ修正することに着手した。この2人が次第に成果を挙げて、経済政策を改善する原動力になることが期待される。

しかし、一部の閣僚については注意が必要である。リザル新海事担当調整大臣は、入閣早々にジョコ政権が掲げる長期開発計画を批判したり、また担当外の政策に口を出して他の閣僚から反感を買ったりしており、内閣の中での不調和を招いているようだ。こうした不調和を背景に、政策執行の停滞が続くリスクもあることには注意が必要だ。

(菊池しのぶ +65-6805-3991 shinobu.kikuchi@mizuho-cb.com)

8. タイ：2015年後半の景気は減速、2016年には持ち直すも力強さを欠く

2014年：+0.9%、2015年（予）：+2.0%、2016年（予）：+2.1%

4～6月期の成長率は小幅
加速も、景気の実態は弱
い

投資が不振

輸入は減少し、純輸出の
成長率寄与度が拡大

7月の指標も弱含み

消費者物価は続落

パーツ安が進行

政策金利は据え置き

2015年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と、1～3月期の+1.4%から小幅加速した（図表1）。もっとも、輸入の減少が成長率をかさ上げしており、景気の実態は弱かったと判断される。

総固定資本形成は、前期比年率▲14.1%と前期の+30.4%から大幅なマイナスに転じた。民間・公共投資ともに減少した。他方、個人消費は+4.0%、政府消費は+12.7%で、それぞれ前期の+3.0%、▲1.9%から改善した。

財貨・サービスの輸出は、前期比年率▲4.1%と前期の▲14.8%から2期連続で減少した。財貨輸出が減少しており、通関統計によると、主力車種のモデルチェンジに伴う生産の端境期を背景に、特に輸送機械輸出が落ち込んだ。一方でサービス輸出は増加しており、全体の落ち込みを緩和した。関連指標によると来訪者数の増加がサービス輸出の拡大に寄与したとみられる。

財貨・サービスの輸入は、前期比年率▲8.4%と前期の▲2.5%からマイナス幅を広げた。純輸出の成長率寄与度は、+2.9%PTと前期の▲10.8%PTから大きく改善した。

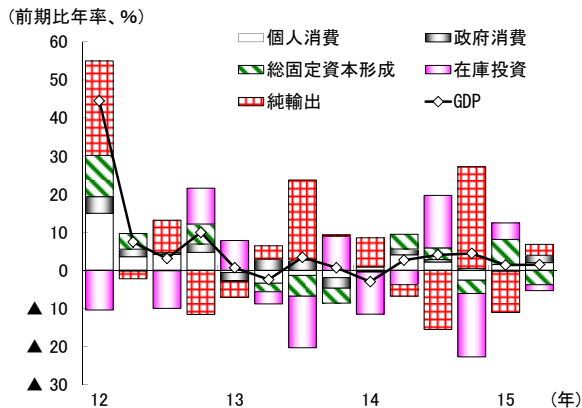
7月に入り、民間消費指数は前月比▲1.1%、投資指数は▲0.1%だった。輸出数量指数は+3.8%だったが、モデルチェンジを完了した主力車種の輸出再開が一時的な押し上げに作用したとみられる。

7月の消費者物価指数は前年比▲1.0%で7カ月連続下落した（図表2）。原油安を背景とするエネルギー価格の下落が主因である。

4月末の対外投資規制緩和で急落していたパーツの対米ドルレートは、7月以降に再び下落、8月末には6年ぶりの低水準となった（図表3）。7月以降の米利上げ観測と中国経済減速懸念の高まりに加え、8月28日に再び表明された対外投資規制緩和策（注目点参照）もパーツ売り要因となった。

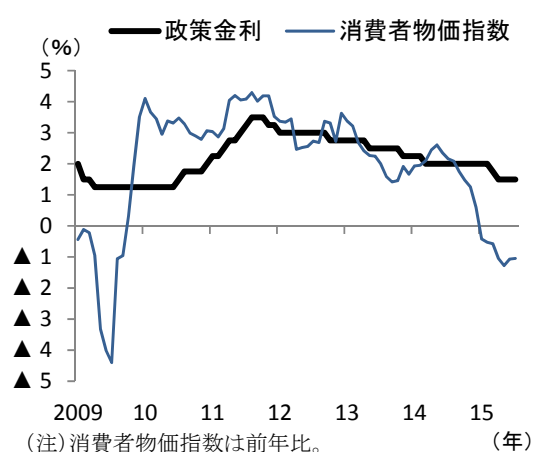
タイ中央銀行（BOT）は、2015年3月と4月の金融政策決定会合で利下げして以降、6月10日と8月5日の会合では全会一致で政策金利を据え置いた。

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 消費者物価指数・政策金利



(注)消費者物価指数は前年比。
(資料)タイ商務省、タイ中央銀行

2015 年後半の景気は特殊要因が加わり減速

2016 年の景気は特殊要因が一巡して持ち直すも、力強さを欠く

2015 年後半の景気は減速が予想される。まず、深刻な干ばつが発生しており、農業生産の落ち込みが懸念される。就業者の 4 割が 1 次産業に従事しているため、農村を中心に消費は低迷する可能性がある。また、8 月 17、18 日にバンコクで発生した連続爆弾事件に関して、容疑者が逮捕されたものの、短期的な悪影響は避けられないと思われる。GDP の生産面で 1 割を占める観光業が打撃を受け、支出面では旅行サービス輸出が落ち込む恐れがある。

こうした中、政府は 9 月 1 日に緊急経済対策をまとめたが、低利融資と既存プロジェクトの前倒しを除く真水部分は名目 GDP 比 0.3~0.4%にとどまり、後述するように執行が遅れる懸念もあることから、効果は限定的だろう。

2016 年の景気は、天候と爆弾事件の影響が一巡して持ち直すと思われる。ただし、家計債務と低稼働率が民間消費と投資の重石になっていること、軍政から民政への移行プロセスの中で政府予算執行の停滞が懸念されること、エレクトロニクス産業がスマートフォンとタブレット PC 普及への対応に遅れて輸出を減らしていることなどの構造要因は残る。また、主要輸出先の米国景気は拡大する一方、中国の景気が減速し、国外景気要因には明暗が入り混じると見込まれる。このため、景気持ち直しの動きは力強さを欠くだろう。

以上より、2015 年の成長率は+2.0%、2016 年は+2.1%と予測される。

図表 3 為替レート



(注)直近は8月31日。
(資料)CEIC Data

図表 4 対外投資規制緩和策

時期	・2016 年以降	・2017 年以降
適格とされる投資家	・1 億パーツ(3.4 億円)以上の預金・有価証券を保有する個人 ・資産規模が 10 億~50 億パーツ(34 億~170 億円)の企業	・全ての個人と企業
認められる投資	・外国での証券投資、預金 ・外国為替市場および店頭でのデリバティブ取引	・同左 ・外国為替市場のみでのデリバティブ取引

(注) 取引の上限として、年間 500 万米ドル (6 億円) を設定。

(資料) 各種報道よりみずほ総合研究所作成

【注目点：第 2 弾の対外投資規制緩和策を発表、緩やかなパーツ安を容認】

8 月 28 日、BOT は対外投資規制の緩和策を発表した (図表 4)。4 月 30 日に発表された規制緩和に続く第 2 弾である。ポンペン副総裁は記者会見で、今回の緩和策の主目的は国内投資家に利益をもたらすことだと説明したが、副産物としてパーツ相場が緩やかに下落する見通しにも言及した。景気の低迷に対し、緩やかなパーツ安を容認して輸出を後押しする狙いもあることがうかがわれる。物価は下落していること、経常収支は輸入の減少で黒字を維持していることから、一定程度のパーツ安を許容できる状況にある。ただし、輸出は上述の構造要因と国外景気要因の影響を受けるため、緩やかなパーツ安だけでは力強い回復には至らないと考えられる。

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

9. マレーシア：成長率は2015年10～12月期以降持ち直しへ

2014年：+6.0%、2015年（予）：+4.4%、2016年（予）：+3.4%

4～6月期の成長率は小幅な減速も、実態はかなり低迷

個人消費は減少

総固定資本形成はマイナス

在庫投資は大幅増

輸出は減少

輸入大幅減で純輸出改善

7月の消費者物価上昇率は加速

外貨準備は減少

2015年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+4.5%と前期の+4.7%から小幅に減速した（図表1）。もっとも、以下で内訳をみる通り、減少している需要項目が多く、それに伴う在庫投資の増加と輸入の減少が成長率を下支えした。したがって実態として同期の経済は、かなり低迷していたと判断している。

個人消費は、前期比年率▲1.0%とマイナスに転じた。1～3月期は、4月からの消費税導入を前に駆け込み需要が発生したことから+10.0%という大幅増であったが、4～6月期はその反動が出た形だ。

総固定資本形成は、前期比年率▲7.9%の大幅マイナスとなった。みずほ総合研究所の試算によると、財政の健全化が目指される中、公共投資は前期比年率で2桁の大幅マイナスとなった。民間投資も、内外の先行き不透明感を反映し、小幅に減少したと試算される。

在庫投資は、需要の低迷を反映して拡大し、成長率に対する寄与度は大幅なプラスとなった。

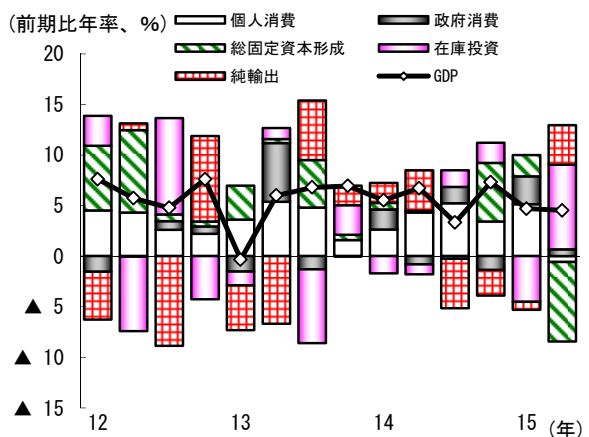
財貨・サービス輸出は、前期比年率▲10.4%の大幅減となった。鉱物資源の輸出不振が深刻だった。

財貨・サービス輸入は、国内需要の低迷を反映し、前期比年率▲16.9%の大幅減となった。純輸出の寄与度は+3.9%PTで、1～3月期の▲0.8%PTから改善した。

7月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+3.3%と5カ月連続で加速した（図表2）。食品価格の漸進的な上昇、ガソリン価格とタバコ価格の引き上げ、航空運賃が前年7月に低下した反動などが主な要因である。

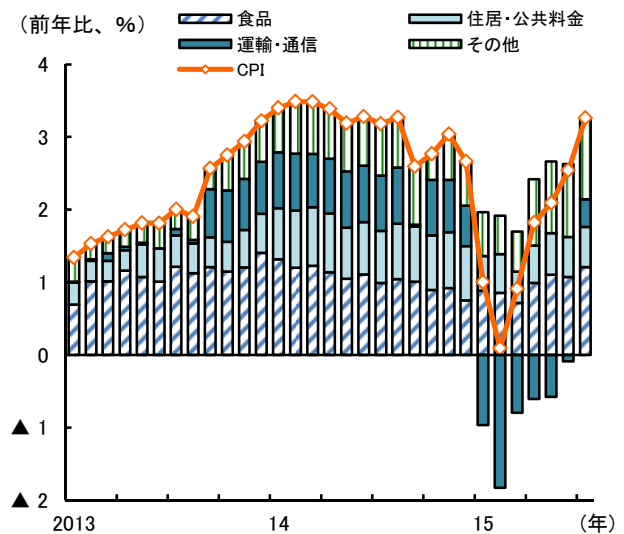
8月14日時点の外貨準備は、945億米ドルと2009年8月の933億米ドル以来の低水準となった（図表3）。リングの下落傾向が続く中（図表4）、マレーシア

図表1 実質GDP成長率



（注）在庫投資は、全体から各項目を控除した残差。
（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

景気は底堅い推移へ

中央銀行が、通貨防衛を目的に米ドル売り介入を行ったためとみられる。

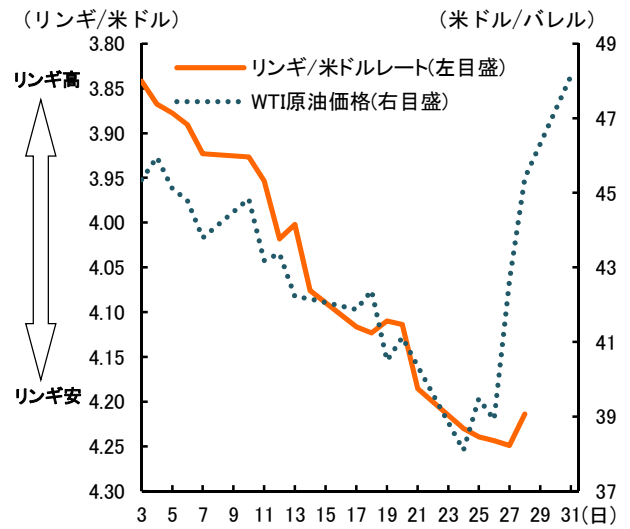
今後を展望すると、前期における在庫投資大幅増の反動もあり、2015年7～9月期の成長率は低迷すると予想する。その後は、原油価格は底打ちするとの想定の下、政府支出や民間投資への下押し圧力が緩和するため、景気は底堅く推移するだろう。輸出は、中国経済減速の影響が重石となるが、米国向けが持ち直すため、減少に歯止めがかかるだろう。また、8月以降のリング急落の景気への影響は、限定的なものにとどまるとみられる(注目点参照)。2016年に入ると、景気の持ち直しが雇用・所得環境へ徐々に波及し、消費税導入による消費下押し効果は縮小するため、個人消費も加速するだろう。成長率は、2015年が+4.4%、2016年が+3.4%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 外貨準備高



(資料) マレーシア中央銀行

図表4 8月の為替レートと原油価格



(注) 29～31日は休日のためマレーシア中央銀行公表レートデータのデータはなし。

(資料) マレーシア中央銀行、CEIC Data

【注目点：リング急落も実体経済は底堅く推移する見通し】

8月11日に始まる人民元の切り下げを受け、アジア通貨は軒並み大きく下落し、マレーシア・リングはとりわけ軟調であった(図表4)。

この背景には、第1に、中国経済の先行きへの不安が高まったことがある。マレーシアは輸出依存度が比較的高く、とりわけ対中輸出に大きく依存している。第2に、原油など資源価格の下落が進んだことがある。マレーシアは資源輸出への依存が強く、資源価格下落は経常黒字縮小に直結する。第3に、ナジブ首相が主導してきた政府系ファンド、1MDBの乱脈経営・不正資金問題による政治混乱が長期化している。8月29・30日には大規模反政府デモが発生して政治混乱に拍車がかかったこともあり、最近の原油価格上昇に対するリングの反応は鈍い。

こうした通貨下落は、上昇し始めたCPIを更に押し上げる恐れがあるため、マレーシア中央銀行は当面利下げを見合わせざるを得ない。反面リング安は、エレクトロニクス産業などの輸出拡大を促し、企業収益の改善につながる要因となる。このため、リング下落による経済への下押し圧力はあるものの、景気は底堅く推移すると予想する。

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

10. フィリピン：投資拡大で景気は堅調に推移する見通し

2014年：+6.1%、2015年（予）：+5.7%、2016年（予）：+6.1%

4～6 月期の成長率は前
期から加速

内需は総じて堅調

輸出は減速

インフレ率は低下傾向

ペソと株価は中国経済の
悪化懸念から一時急落

2015 年後半以降も、投資
は拡大基調で推移

4～6 月期の実質 GDP 成長率は、堅調な内需の伸びを背景に前年比+5.6%と前期の+5.0%から加速した（図表 1）。前期比年率成長率も、+7.6%と前期の+1.6%から加速した。

個人消費は、前年比+6.2%と前期の+6.0%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+5.6%と前期と同程度の伸びを維持した中、インフレ率の低下が押し上げ要因となった（図表 2）。政府消費は3月の行政令などの予算執行の円滑化に向けた取り組みを受けて、前年比+3.9%と前期の+1.7%から加速した。総固定資本形成は前年比+8.9%と前期の+10.0%からは減速したものの、建設投資を中心に引き続き高い伸びを維持した。

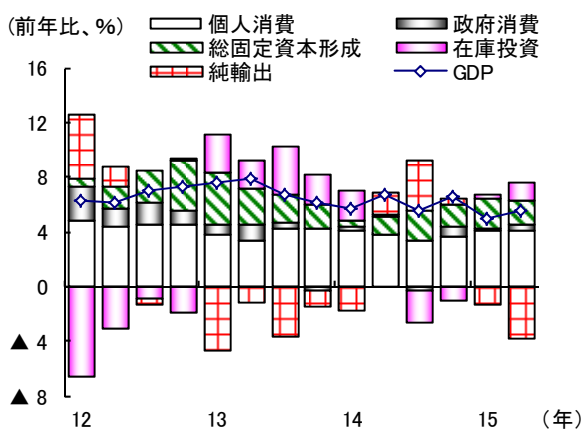
財貨・サービスの輸出は、前年比+3.7%と前期の+6.4%から減速した（図表 3）。財貨・サービスの輸入は、堅調な内需を反映して、前年比+12.7%と前期の+8.7%から加速した。純輸出の成長率寄与度は、▲3.8%PT と前期の▲1.3%PT からマイナス幅が拡大した。

7 月の消費者物価指数上昇率は、前年比+0.8%と低下基調での推移が続いている。主因は食品価格の伸び鈍化であり、前年に政府が食料自給率上昇を目指して米輸入を抑制したため米価が上昇していたことの反動などが現れている。

8 月に入り人民元切り下げを機に中国経済の悪化懸念が高まると、リスク回避の動きからペソの対米ドルレートと株価指数は急落した（図表 4）。その後は、世界的に株価が持ち直したことや、8 月 27 日に発表されたフィリピンの実質 GDP 成長率が堅調だったことから、ペソ相場とフィリピン取引所総合指数ともに小幅に値を戻した。

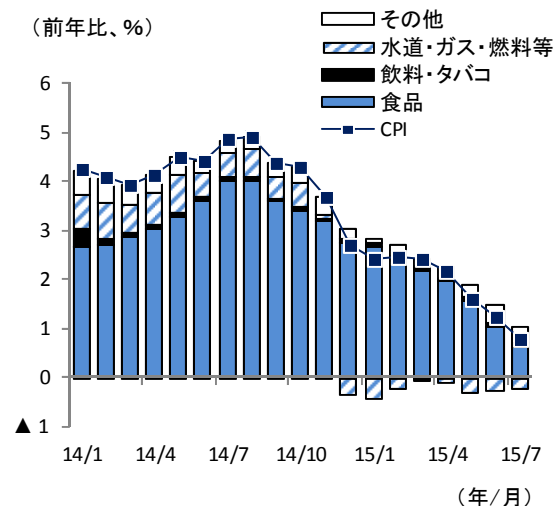
2015 年後半以降も、景気は拡大基調で推移するとみる。まず、総固定資本形成の高い伸びが続く見通しだ。事業者選定が終了した PPP（官民パートナ

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 消費者物価指数



（資料）フィリピン統計機構

輸出は増加基調、個人消費は緩やかな拡大を予測

2016 年後半は減速

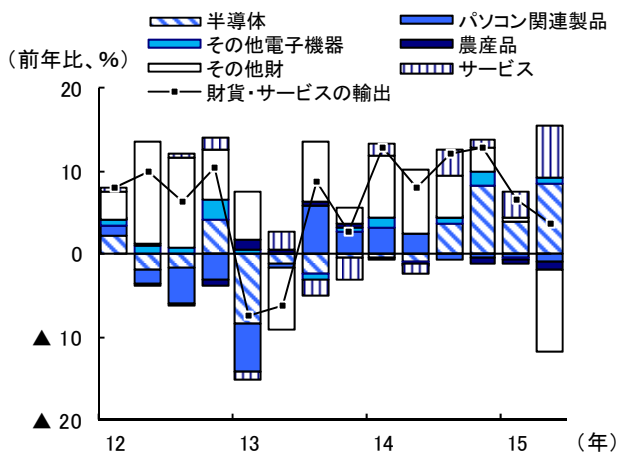
ーシップ) 事業は 10 事業にのぼり、6 月末に着工されたマクタン・セブ国際空港の再開発をはじめとして、順次着工段階に進んでいる。また 2015 年度及び 2016 年度のインフラ投資予算がいずれも前年度比約 3 割も増加しており、公共投資の拡大が見込まれる。こうしたインフラ投資が呼び水となることに加えて、6 月に政権が発表した自動車メーカーや部品メーカーの新規投資に対する税額控除措置などを背景に、企業の投資も増加が見込まれる。

輸出は、中国経済減速の影響がやや重石となるものの、先進国経済の緩やかな回復を背景に増加基調を維持しよう。個人消費は、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、安定的に伸びよう。

2016 年に入ると、5 月の大統領選挙・議会選挙に向けて前半に選挙関連の内需が盛り上がる反動で、後半に景気は減速するだろう。

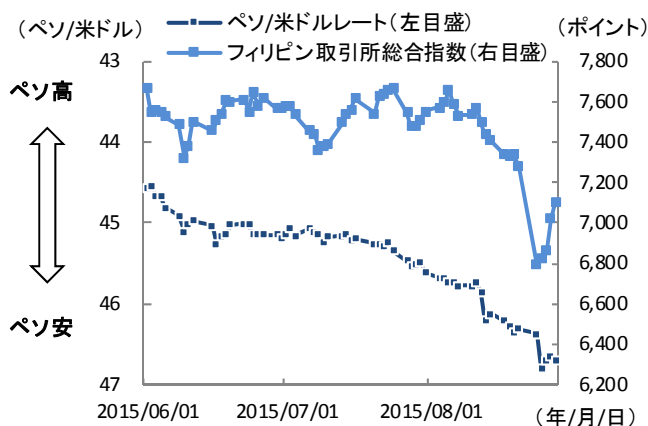
以上から、2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+5.7%、2016 年は+6.1%と予測する。

図表 3 財貨・サービスの実質輸出 (SNA)



(資料) フィリピン統計機構

図表 4 為替レート・株価指数



(注) 直近は 8 月 28 日。

(資料) フィリピン証券取引所、フィリピン中央銀行

【注目点：通貨安によるインフレなどの悪影響を警戒し、金融政策は当面据え置き】

8 月 11 日以降の人民元切り下げを受け、フィリピン中央銀行 (BSP) 幹部と政府高官は相次いで通貨安誘導による安易な輸出拡大策に警鐘を鳴らした。BSP が 17 日の金融政策決定会合で 7 会合連続の金利据え置きを決定した後、ギニグンド副総裁は記者会見に臨み、通貨の下落は輸入インフレや外貨建て債務負担増加という副作用を生むとして安易な通貨安誘導を戒めた。その上で、輸出競争力を高めるには通貨安ではなく、製品の品質向上や投資環境の改善などを進めるべきだと副総裁は主張した。プリシマ財務大臣も、通貨安によるインフレや外貨建て債務負担への悪影響を懸念し、輸出拡大を目的とした通貨安をけん制した。こうした最近の発言を基にすると、インフレ率が目標の下限以下で推移して金利引き下げ余地があるとみられる中でも、BSP はインフレを警戒して金融政策を当面据え置くと予想される。むしろ、エルニーニョ現象の本格化により食品を中心にインフレが加速すれば、利上げに踏み切る可能性もあるといえよう。

(菊池しのぶ +65-6805-3991 shinobu.kikuchi@mizuho-cb.com)

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）：+5.6%

4～6月期の成長率は前期から加速

2015年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+6.4%と前期（+6.1%）から加速した（図表1）。1～6月期でも、成長率は+6.3%と2009年以降で最も高い伸びであり、景気は堅調に推移した。

投資は堅調

景気のけん引役は投資である。1～6月期の実質建設投資は前年比+6.8%と、1～3月期（+4.9%）から加速した（図表2）。内訳をみると、2014年後半以降の金融緩和強化を受けて、非国家部門の投資がけん引している。また、1～6月期の対内直接投資実行額も前年比+9.6%と、1～3月期（+7.0%）から加速した。

輸出の減速基調は一服

4～6月期の名目通関輸出は、前年比+9.2%と4四半期ぶりに加速した。実質ベース（みずほ総合研究所試算）の前年比もおおむね横ばいとなっており、これまでの減速基調が一服した。2四半期連続で減速していた繊維製品の輸出が横ばいとなったことに加え、スマートフォンの輸出が加速したことが押し上げ要因になったとみられる。

消費も底堅く推移

堅調な投資や輸出の下げ止まりなどを背景に、1～6月期の鉱工業生産指数は前年比+9.6%と、1～3月期（+9.1%）から加速した（図表3）。また、生産の増加傾向を受けて、都市部失業率も低水準が続いている。良好な雇用・所得環境などから、消費も底堅く推移した。1～6月期の実質小売売上高は前年比+8.3%と、1～6月期としては2011年以来の高い伸びを示した。

訪越旅行者数は減少が続く

1～6月期の訪越旅行者数は前年比▲11.3%と1～3月期に続きマイナスとなった。昨年5月上旬の反中デモ激化以降、中国人旅行者数の減少が続いていることが下押し要因となっている。

貿易収支は赤字傾向

7月以降の統計をみると、1～8月期の貿易収支は1～6月期から赤字が拡大した。輸出額は底堅く推移しているものの、金融緩和策による内需の押し上げを背景に、輸入額の高い伸びが続いているためだ。

図表1 実質GDP成長率・貿易

(単位: 前年比、%・億米ドル)

	2014				2015	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP成長率	5.1	5.3	6.1	7.0	6.1	6.4
通関輸出(億米ドル)	332.8	378.6	388.2	401.7	362.6	413.7
前年比	12.2	15.7	11.9	10.8	9.0	9.3
通関輸入(億米ドル)	325.8	374.7	383.8	409.0	389.8	426.0
前年比	10.4	10.5	13.5	14.6	19.7	13.7
通関貿易収支(億米ドル)	7.0	3.9	4.4	▲7.3	▲27.2	▲12.3
	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6
実質GDP成長率	5.1	5.2	5.6	6.0	6.0	6.3
農林水産業	2.4	3.0	3.0	3.5	2.1	2.4
鉱工業	4.9	5.4	6.4	7.2	9.0	9.5
建設業	3.4	4.6	6.3	7.1	4.4	6.6
サービス業	5.9	6.0	6.0	6.0	5.8	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

(単位: 前年比、%)

	2014				2015	
	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6
対内直接投資認可額	▲49.6	▲35.3	▲25.5	▲6.5	▲44.9	▲19.8
新規投資	▲38.6	▲6.8	▲17.8	9.6	▲40.6	▲21.0
追加投資	▲60.7	▲63.0	▲37.9	▲37.6	▲51.8	▲17.0
対内直接投資実行額	5.6	0.9	3.2	7.4	7.0	9.6
実質建設投資	3.4	5.3	7.0	7.6	4.9	6.8
国家部門	1.4	▲2.6	▲3.6	▲10.9	▲6.4	▲0.9
非国家部門	▲1.9	2.9	5.7	7.6	3.9	6.5
直接投資部門	162.5	83.9	62.4	58.0	38.2	22.6
訪越旅行者数	29.3	21.1	10.4	5.4	▲13.7	▲11.3

(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

通貨の切り下げ措置を実施

2015年の成長率は加速

2016年の成長率は大きく低下

ベトナム国家銀行（中央銀行）は8月、為替レートの変動幅拡大や基準レートへの引き下げなどの通貨切り下げ措置を相次いで実施した（注目点参照）。これを受けて、ドン対米ドルレートは下落した（図表4）。

2015年後半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高成長重視の姿勢を明確にしているため、引き続き内需を中心に景気の加速傾向が続くだろう。

2016年になると、金融政策が徐々に引き締めめに転じ、成長率は大きく低下するとみている。貿易収支の赤字が続く中、2015年中には米国の利上げが開始されると見込まれており、ドン安圧力が一層強まることで外貨準備の枯渇懸念が高まり、金融緩和策の維持は困難になるとみられる。

以上から、実質GDP成長率は、2015年は+6.6%、2016年は+5.6%になると予測する。

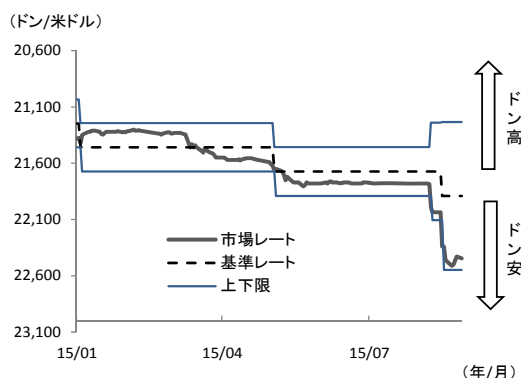
図表3 小売売上・生産・失業率

(単位: 前年比、%)

	2014			2015	
	1~3	1~6	1~9	1~3	1~6
名目小売売上高	10.2	10.7	11.1	10.6	9.8
商業	8.1	12.2	10.7	11.3	10.6
ホテル・レストラン	12.1	13.1	11.9	7.4	5.9
旅行業	20.3	20.5	17.4	15.3	▲6.1
サービス業	23.5	22.2	12.5	9.4	13.3
実質小売売上高	5.1	5.7	6.2	6.3	8.3
鉱工業生産	5.2	5.8	6.7	7.6	9.1
実質農林水産業生産	2.4	3.4	3.5	3.5	2.3
農業	2.0	2.5	2.4	2.6	1.8
林業	4.8	5.9	6.1	6.9	8.1
水産業	3.7	6.0	6.5	6.5	3.6
都市部失業率	3.8	3.6	3.5	3.4	3.2

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局

図表4 為替レート



(注) 直近値は8月31日。

(資料) CEIC Data、ベトナム国家銀行

【注目点：通貨の切り下げ措置で、ドン安に歯止めがかからなくなるリスクに要注意】

8月12日、ベトナム国家銀行は、為替レートの変動幅を基準レートの±1%から±2%に拡大した。ドン安圧力が続く中での変動幅拡大は、実質的な通貨切り下げとなった。更にその1週間後には、変動幅を±2%から±3%へ拡大すると同時に、基準レートも1%引き下げた。

背景にあるのは、8月11~13日の中国の人民元切り下げである。ベトナムの対中貿易収支は大幅な赤字であるため、人民元安・ドン高により貿易赤字が拡大することが懸念されたとみられる。また、ベトナムと中国は輸出競合度が高いことから、人民元の切り下げでベトナムの輸出競争力が中国に対して低下するという懸念もあったと考えられる。

しかし、今回の相次ぐ通貨切り下げ措置で、更なる切り下げ期待が高まってしまうリスクには留意が必要だ。通貨切り下げ期待の高まりでドン売り圧力が強まれば、ベトナムは外貨準備保有高が十分ではないため、基準レートの維持が困難となってドン安に歯止めがかからなくなる可能性もある。ドンが大きく下落すれば、対外債務負担の増加が企業収益を圧迫するほか、通貨防衛のために急激な金融引き締めを強いられる恐れもある。加えて、通貨変動リスクに対する企業の懸念が高まり、ベトナム経済の成長を支えている対内直接投資の押し下げ要因となる可能性もあるだろう。

なお、人民元切り下げ以降のベトナム経済の状況については、みずほインサイト「人民元切り下げを契機に不安定化リスク高まるベトナム」（9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)

(中村拓真 03-3591-1414 takuma.nakamura@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）：+7.4%、2016年（予）：+7.7%

4～6月期の成長率は減速

内需は底堅く推移

輸出は続落

7月の自動車販売は増加、輸出は減少

インフレ率は低下

ルピーは下落

政策金利は据え置き

当面の金融政策は様子見をしつつ追加緩和を模索

2015年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+7.0%となり、前期の+7.5%から減速した（図表1）。

個人消費は前年比+7.4%と前期の+7.9%から減速したものの、比較的高い伸びを保った。政府消費は+1.2%と前期の▲7.9%から拡大に転じ、総固定資本形成は+4.9%と前期の+4.1%から加速した。年度明けの4月から予算の執行が前年度より前倒しで進められたことから、政府部門の消費と投資が伸びたと考えられる。

財貨・サービス輸出は前年比▲6.5%と前期の▲8.2%から4四半期連続で減少した。同輸入の減少率も縮小し、純輸出の成長率寄与度は▲0.2%PTと前期の+0.2%PTから2四半期ぶりのマイナスとなった。

直近の指標をみると、7月の自動車販売台数は、前年比+10.8%と3カ月ぶりの2桁増となった。これに対し、7月の通関輸出は前年比▲10.3%と、8カ月連続で減少した。

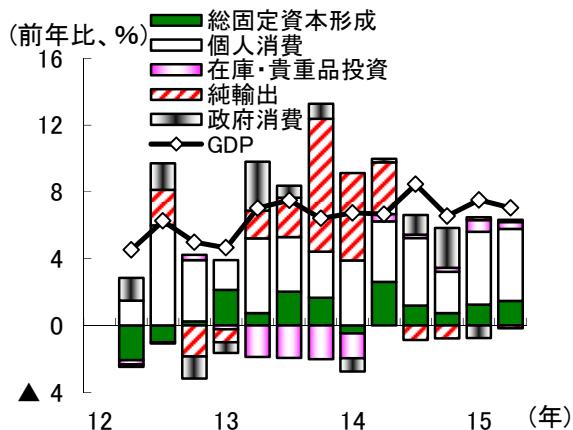
7月の消費者物価指数は、食品を中心に前年比+3.8%に鈍化した（図表2）。6～9月の雨季は前年並みの少雨になるとの気象庁予報から、不作による食品インフレの再燃が懸念されていた。しかし、7月初めまでの降水量は平年を上回り（図表3）、野菜価格は前年に比べ低い水準にとどまった。

ルピーの対米ドルレートは、8月11日に始まった人民元安を受けて下落し、同月末は2013年9月以来の66ルピー/米ドル台となった（図表4）。

8月4日、インド準備銀行（RBI）は定例の金融政策決定会合を開き、政策金利を据え置いて緩和スタンスを維持すると声明した。

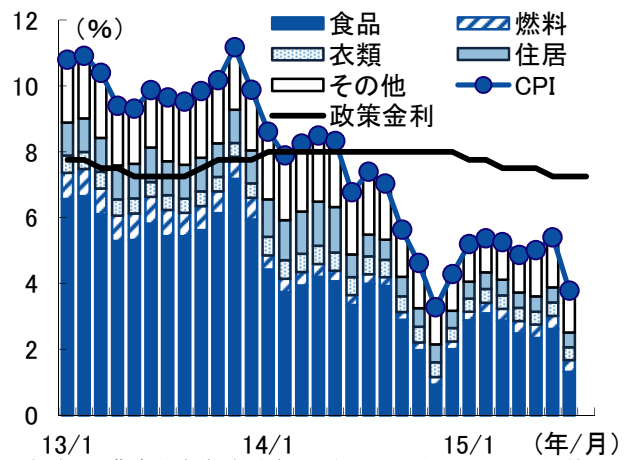
8月30日付の現地紙によれば、ラジヤンRBI総裁は追加緩和余地があるかどうか様子見をしていると述べた。当面の金融政策は、8月に落ち込んだ降水量のほか、原油等の市況、ルピー相場動向などインフレに影響する要素を

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 消費者物価指数、政策金利



（注）消費者物価指数（前年比）は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、インド準備銀行

先行きは内需が緩やかに回復

注視しつつ、追加緩和を模索する展開となるだろう。

今後、2015 年内は原油価格が前年を下回り、2016 年も緩やかな持ち直しにとどまると想定される。このため、インフレ率は RBI のターゲット（2016 年 1 月に+6%、その後は+4%±2%）の範囲内で落ち着き、実質所得が支えられることで消費は底堅く推移すると見込まれる。燃料等の原材料価格が抑制されることは企業収益にプラスとなり、2015 年前半に計 3 回実施された利下げも時間差を経て作用して、民間投資は持ち直すと思われる。ただし、低水準の設備稼働率や、モディ政権による改革の不透明感（注目点参照）を背景に、民間投資の回復ペースは緩やかだろう。政府支出は、2015 年度に前倒し執行が行われたため年度末に向けて息切れし、2016 年度も中期財政再建計画に沿って抑制されるとみられる。

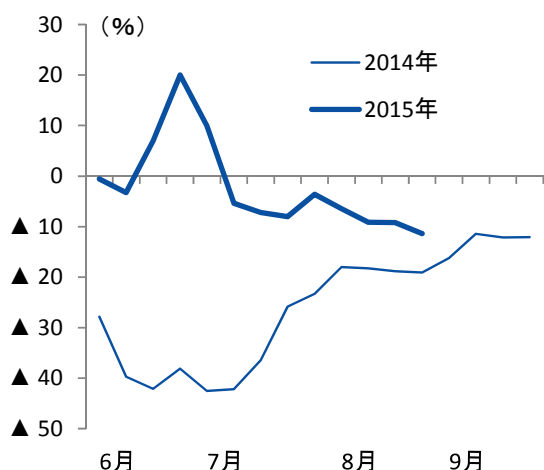
輸出は伸び悩む展開

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

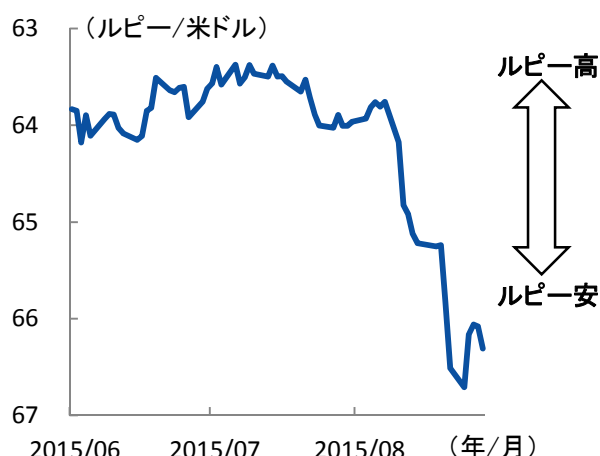
以上より、成長率は 2015 年に+7.4%、2016 年に+7.7%と予想される。

図表 3 雨季の累積降水量（平年比）



(資料)インド気象庁

図表 4 為替レート



(注)直近は8月31日。

(資料)CEIC Data

【注目点：国会審議が難航し改革の先行き不透明感が高まる】

7月21日から8月13日までの夏季国会では、与党の汚職疑惑を巡り与野党の対立が激化し、連立与党が過半数を割る上院では審議が停滞した。このため、上程されていた重要な改革法案は成立に至らなかった。その一つは土地収用法改正案であり、インフラ整備等の障害となっている土地収用難を打開するため、収用手続きの簡素化が盛り込まれていた。もう一つは財サービス税（GST）導入の前提となる憲法改正案であり、州ごとに複雑な間接税体系を統一して投資環境を改善する狙いがあった。

その後、土地収用法改正については、手続きの簡素化で土地を奪われるとの農民の懸念が強まったこともあり、モディ政権は事実上の断念を8月30日に表明した。GSTに関する憲法改正について、モディ政権は臨時国会を召集して審議する構えだが、上院での可決に必要な野党の協力を取り付けるのに手間取っている模様であり、現状では臨時国会は開かれていない。憲法改正後には税率等を定める GST 法の制定も必要であり、2016年4月からの導入スケジュールは遅延する可能性が高まっている。

(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にとどまる

2014年：+2.7%、2015年（予）：+2.2%、2016年（予）：+2.5%

4～6月期の成長率は前期から減速
主因は外需のマイナス寄与

内需は民間投資が減少も、公需が下支え

足元では雇用に改善の兆し

企業の新規設備投資への慎重姿勢は不変

豪ドルは中国経済の減速懸念の高まりを受けて下落

2014年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.7%と、前期の+3.6%から減速した（図表1）。

減速の主因は、外需の成長率寄与度が▲2.3%PTと4四半期ぶりにマイナスとなったことである。輸出が前期比年率▲12.6%と、4四半期ぶりにマイナスだったことが押し下げ要因となった。4月に悪天候による港湾の閉鎖があったことで、石炭や鉄鉱石の輸出が一時的に大きく減少したことが影響したとみられる。もっとも、5・6月の輸出は2カ月連続で前月比増加しており、緩やかな増加基調は崩れていないとみている。

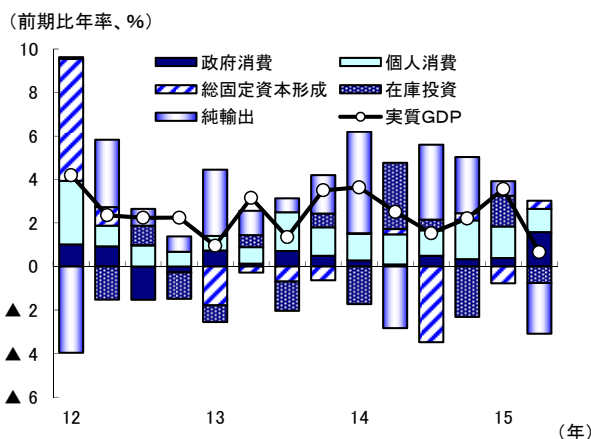
内需の成長率寄与度は+2.3%PTと、前期（+2.5%PT）からほぼ横ばいとなった。民間住宅投資が2四半期連続の2桁増からの反動で減少したほか、資源プロジェクトの工事完了を背景に民間設備投資も減少し、両者を合計した民間投資は2四半期連続でマイナス（前期比年率▲1.5%）となった。一方、公共投資（+17.0%）や政府消費（+9.3%）など公需は大幅に増加し、内需の下支え要因となった。

直近の指標をみると、7月の雇用者数は前月差+3.9万人と3カ月連続で増加した。前月差を1～7月期の平均でみても、+2.3万人と2014年平均の+1.7万人を上回っており、雇用には足元で改善の兆しがみられる。

企業の新規設備投資への姿勢は慎重な状況が続いている。8月発表の新規設備投資計画では、2015/16年度の計画値は前年度の実績比▲23.6%となり、前回発表（5月）の▲30.6%からは上方修正されたものの、大幅減の計画は変わっていない（図表2）。資源安による企業収益の悪化から、鉱業分野を中心に大幅な減少が計画されている。

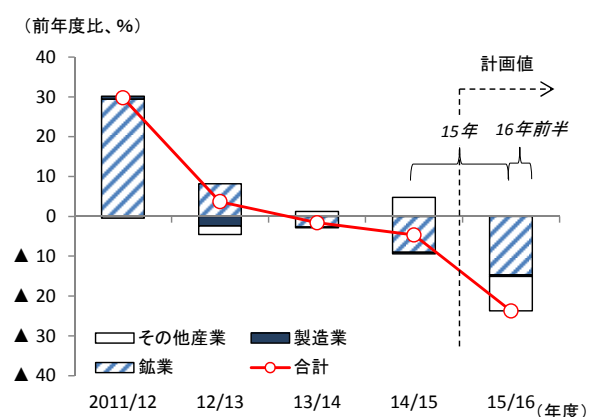
豪ドルの対米ドルレートは、6月半ば以降の中国株急落を受け、主要輸出先である中国の景気減速懸念が高まったことから、大きく下落した（図表3）。8月上旬には、オーストラリア準備銀行（RBA）が豪ドル高に対する警戒姿勢を緩和したこと（注目点参照）などから追加利下げ期待が後退し、豪ドル安

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. 2015/16年度は、2015年8月公表の計画値。
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

2015 年後半の景気は回復基調も、ペースは緩やか

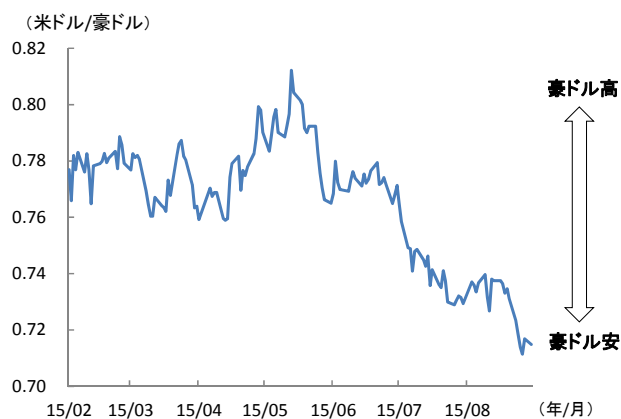
2016 年の景気は小幅に加速

は一服したものの、8月11～13日の人民元切り下げで中国経済の減速懸念が再燃したことから、豪ドル安が再び進んだ。8月下旬時点では、約6年ぶりの豪ドル安水準となっている。

2015年後半の景気は、回復基調で推移するものの、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（図表4）。個人消費も、雇用の緩やかな改善を背景に、回復基調で推移すると予想される。一方、設備投資は、既存の資源プロジェクトの工事完了や、前述の新規投資への企業の慎重姿勢から減少を続け、景気回復ペースを抑制するだろう。2015年の成長率は+2.2%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。

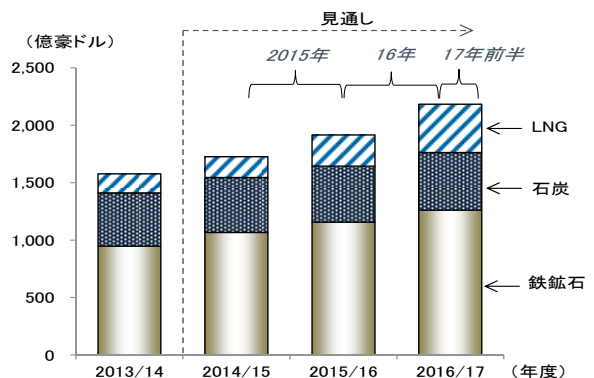
2016年の景気は、小幅に加速するとみている。LNGを中心に、輸出は底堅く推移するだろう。また、資源プロジェクトの完成予定案件が2015年と比べて少ないことから、工事が終了することによる設備投資の下押しも緩和するとみられる。2016年の成長率は+2.5%と予測する。

図表3 為替レート



(注) 直近値は8月31日。
(資料) オーストラリア準備銀行

図表4 資源品目の輸出見通し



(注) 1. 2013/14年度を基準とした実質輸出金額。
2. 2014/15年度以降はオーストラリア産業・科学省による見通し(2015年6月時点)。
(資料) オーストラリア産業・科学省、オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

【 注目点：RBAは豪ドル高けん制の文言を声明から削除、追加利下げの可能性は足元で後退 】

RBAは2015年8月の金融政策会合の声明で、豪ドル高をけん制する文言を1年6カ月ぶりに削除した。それまでは、主力輸出品である鉄鉱石や石炭の価格が2011年をピークに下落を続ける一方、豪ドルの対米ドルレートは下落ペースが小幅にとどまっていたことから、RBAは資源関連企業の収益悪化などを警戒し、豪ドル高に対するけん制を続けていた。しかし、2015年6月以降は、ステイーブンス RBA 総裁が以前に適正水準と言及した 0.75 米ドル/豪ドルを趨勢的に下回っており、おおむね適正な水準に達したとの認識が変わった模様だ。

RBAの豪ドル高警戒姿勢が緩和されたことで、追加利下げの可能性は足元で後退したといえよう。2015年に入ってから2度の利下げの背景には、国内経済の弱含みに加えて、豪ドル高による経済の下押しもあったとみられるからだ。当面の金融政策は、これまでの金融緩和の影響や資源価格の動向を見極めるため、様子見の姿勢が続くとみられる。

【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)
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	103,246	1,367.8	7,548	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)	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)
11年	2,754	5.2	53,122	8,929	242.0	3,690	3,457	64.1	5,395	2,980	29.1	10,252
12年	2,899	5.3	54,578	9,181	245.4	3,741	3,660	64.5	5,678	3,144	29.5	10,653
13年	3,022	5.4	55,980	9,133	248.8	3,670	3,873	64.8	5,977	3,233	29.9	10,797
14年	3,079	5.5	56,287	8,885	252.2	3,523	3,738	65.1	5,740	3,381	30.6	11,049

	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)
11年	2,242	94.8	2,364	1,346	87.8	1,532	17,406	1,221.2	1,425	15,009	22.3	67,186	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	15,555	22.7	68,438	59,597	127.6	46,720
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	49,276	127.3	38,697
14年	2,847	99.9	2,851	1,857	90.7	2,047	20,159	1,267.4	1,591	14,410	23.5	61,343	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	6.6	2.6
12年	7.7	2.3	2.1	1.7	3.4	6.0	7.3	5.5	6.7	5.2	5.1	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	2.0
14年	7.3	3.3	3.8	2.5	2.9	5.0	0.9	6.0	6.1	6.0	7.1	2.7
13年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	7.3	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	7.4	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	7.2	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	7.2	2.7	3.5	2.4	2.1	5.0	2.1	5.7	6.6	7.0	6.6	2.3
15年1-3月	7.0	2.5	3.8	2.4	2.8	4.7	3.0	5.6	5.0	6.1	7.5	2.5
4-6月	7.0	2.2	0.5	2.8	1.8	4.7	2.8	4.9	5.6	6.4	7.0	1.9

◇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	245.8	26.2	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	16.4	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	121.7	25.7	41.9	-34.7	219.2	-1.9	412.5	20.7
14年7月	78.1	-17.0	↑	5.8	6.4	↑	23.4	355.3	↑	23.4	355.3	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	45.6	81.2
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	34.8	66.8	4.2	-44.5	↑	↑	23.4	3.1
9月	90.1	1.9	↓	↓	5.5	22.4	↓	↓	↓	↓	5.0	3.9	↓	↓	↓	↓	↓	↓	37.4	-25.1
10月	85.3	1.3	↑	↑	4.1	15.4	↑	↑	↑	↑	19.6	-41.4	↑	↑	↑	↑	↑	↑	37.6	63.6
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	14.3	-52.4	21.2	-29.8	↑	↑	26.4	-2.5
12月	133.2	10.3	↓	↓	13.4	92.7	↓	↓	↓	↓	19.6	1114.7	↓	↓	↓	↓	↓	↓	32.7	50.2
15年1月	139.2	29.4	↑	↑	3.2	-3.8	↑	↑	↑	↑	5.8	226.3	↑	↑	↑	↑	↑	↑	58.5	79.5
2月	85.6	0.2	35.5	-29.8	4.4	121.9	22.5	30.2	65.6	-4.3	10.6	324.1	16.3	-41.9	4.9	-41.1	↑	↑	46.5	50.9
3月	124.0	1.3	↓	↓	5.0	56.6	↓	↓	↓	↓	22.2	972.7	↓	↓	↓	↓	↓	↓	34.8	-24.3
4月	96.1	10.2	↑	↑	2.9	-14.2	↑	↑	↑	↑	24.6	1237.1	↑	↑	↑	↑	↑	↑	46.4	76.8
5月	93.3	8.0	53.2	0.8	2.2	-52.4	22.8	14.3	73.7	-0.8	9.9	820.3	19.6	-55.9	↑	↑	↑	↑	48.0	6.1
6月	145.8	1.1	↓	↓	2.7	-35.0	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	29.3	3.0
7月	82.2	5.2	↑	↑	3.5	-40.0	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑

(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年までは国際通貨基金（IMF）公表値、2013年以降はインド統計計画実行省公表2011年度基準値。

(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、国際通貨基金（IMF）、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	105.1	-1.0	103.8	5.8	86.8	-1.6	100.1	-2.6	122.8	5.0
4-6月	6.3	108.6	-1.4	106.6	-1.1	-	-	100.4	-4.9	125.7	5.4
14年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	-	-	97.3	0.9	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	112.9	0.1	111.7	6.7	-	-	111.8	-5.0	124.7	6.7
4月	5.9	109.8	-2.7	106.7	1.3	-	-	98.9	-8.8	127.1	8.4
5月	6.1	105.5	-2.9	106.4	-3.5	-	-	99.2	-1.8	122.8	2.2
6月	6.8	110.6	1.6	106.6	-1.2	-	-	103.2	-4.0	127.2	5.8
7月	6.0	108.9	-3.5	109.2	-3.0	-	-	100.1	-6.1	-	-
	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	101.1	2.2	
14年	167.7	-4.6	116.0	5.1	122.5	7.3	175.3	1.8	105.7	4.6	
13年10-12月	170.5	-7.1	114.6	2.9	128.4	20.9	170.9	-0.8	104.9	2.3	
14年1-3月	171.7	-7.0	111.0	4.7	105.2	3.4	183.3	-0.4	99.0	4.7	
4-6月	165.7	-4.8	115.9	5.8	121.3	12.1	173.3	4.5	105.9	5.0	
7-9月	166.8	-3.9	115.8	4.1	125.4	6.0	170.3	1.3	108.5	4.4	
10-12月	166.6	-2.3	121.3	5.8	137.9	7.5	174.4	2.0	109.4	4.3	
15年1-3月	171.9	0.1	118.1	6.5	111.5	6.0	189.4	3.3	102.1	3.1	
4-6月	153.3	-7.5	120.9	4.3	119.3	-1.6	178.9	3.2	107.2	1.2	
14年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	136.4	4.6	185.9	3.6	-	-	
15年1月	169.2	-0.8	119.5	7.0	108.1	3.6	189.2	2.8	-	-	
2月	171.0	3.0	110.6	5.1	105.8	-1.2	181.0	4.8	-	-	
3月	175.4	-1.7	124.3	7.2	120.6	15.7	198.1	2.5	-	-	
4月	145.2	-7.1	117.9	4.1	115.3	1.0	178.5	3.4	-	-	
5月	158.9	-7.6	122.4	4.5	121.7	-2.0	179.7	2.5	-	-	
6月	155.8	-7.7	122.3	4.4	121.0	-3.7	178.5	3.8	-	-	
7月	156.2	-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
4-6月	1.4	109.7	0.5	103.3	-0.7	122.9	3.0	99.6	-0.4	119.5	7.1
14年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	1.2	109.8	0.5	103.1	-0.7	122.9	3.0	99.8	-0.4	119.5	7.1
6月	1.4	109.8	0.7	103.8	-0.6	123.1	3.1	99.7	-0.3	120.1	7.3
7月	1.6	110.0	0.7	103.7	-0.7	123.5	2.5	99.3	-0.4	121.3	7.3
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
4-6月	106.5	-1.1	112.4	2.2	141.3	1.7	1.0	5.1	-2.3	107.5	1.5
14年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	-2.4	-	-
5月	106.5	-1.3	112.3	2.1	141.2	1.6	1.0	5.0	-2.2	-	-
6月	106.6	-1.1	113.0	2.5	141.3	1.2	1.0	5.4	-2.4	-	-
7月	106.6	-1.0	113.9	3.3	141.5	0.8	0.9	3.8	-4.1	-	-
8月	-	-	-	-	-	-	0.6	-	-	-	-

(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)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
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	1,334	-3.0	1,119	-15.5	216	702	-4.2	568	-15.0	134
4-6月	5,584	-2.2	4,188	-13.6	1,395	1,352	-7.2	1,105	-15.6	246	722	-9.8	598	-14.9	123
14年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	-11.8	56	251	3.4	203	-4.7	48
2月	1,692	48.3	1,086	-20.8	606	415	-3.3	339	-19.4	76	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	378	-17.7	85	235	-11.7	187	-22.1	48
5月	1,901	-2.8	1,312	-17.8	589	423	-11.0	361	-15.3	62	256	-3.8	202	-5.4	54
6月	1,920	2.8	1,454	-6.3	465	466	-2.6	367	-13.6	99	231	-13.9	209	-16.1	22
7月	1,951	-8.4	1,521	-8.2	430	466	-3.4	388	-15.3	77	235	-11.9	199	-17.4	36
8月	-	-	-	-	-	393	-14.7	350	-18.3	43	-	-	-	-	-

	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)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
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
4-6月	1,140	-1.9	1,301	-3.2	-161	907	-14.7	778	-18.9	129	393	-11.7	372	-20.3	21
14年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	62	136	-10.3	126	-13.2	10
4月	377	2.2	427	-2.8	-51	310	-15.7	266	-20.3	44	131	-8.3	126	-22.3	5
5月	376	-4.6	428	-4.7	-52	294	-15.7	245	-24.6	49	127	-14.4	116	-21.4	11
6月	386	-3.1	445	-2.0	-59	303	-12.8	267	-11.2	36	135	-12.4	130	-17.3	5
7月	414	-1.6	451	-5.2	-37	308	-12.3	264	-17.0	44	114	-19.2	101	-28.4	13
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	タイ					マレーシア					フィリピン				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
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	2,275	-0.4	2,277	-9.0	-2	2,341	2.5	2,089	1.4	253	621	9.5	654	4.8	-33
13年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	568	-12.9	-5	594	8.6	537	3.0	57	160	12.9	153	-0.3	7
7-9月	577	-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	-4.0	-15
4-6月	535	-5.0	514	-9.4	20	506	-14.9	450	-16.2	56	146	-8.8	150	-1.6	-5
14年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	5.0	-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	4.2	201	-4.9	1	199	-5.9	195	6.1	4	51	2.4	56	15.4	-4
11月	185	-1.1	186	-3.5	-1	191	-2.3	157	-4.2	33	52	19.7	55	-1.0	-4
12月	187	1.6	172	-8.7	15	195	-4.1	168	-2.8	27	48	-3.2	55	0.4	-7
15年1月	172	-3.4	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	-6.5	2
4月	169	-1.7	174	-6.8	-5	166	-18.3	147	-16.6	19	44	-4.1	47	-12.2	-3
5月	184	-5.0	160	-20.0	24	168	-16.4	152	-16.8	15	49	-17.4	44	-13.4	5
6月	182	-7.9	180	-0.2	2	172	-9.7	151	-15.2	21	53	-3.3	59	22.6	-6
7月	182	-3.6	175	-12.7	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	ベトナム			インド			オーストラリア					日本				
	輸出	輸入	貿易収支	輸出	輸入	貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	前年比 (%)	前年比 (%)		(億ドル)	前年比 (%)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
11年	33.1	24.4	-89	33.8	32.6	-1,616	2,719	27.2	2,487	22.9	232	8,233	6.9	8,558	23.3	-325
12年	20.0	7.9	20	-2.0	5.4	-1,929	2,584	-5.0	2,686	8.0	-102	7,981	-3.1	8,855	3.5	-874
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	8,322	-6.0	-1,177
14年	12.6	12.3	8	2.5	-0.5	-1,401	2,408	-5.3	2,404	-3.8	3	6,906	-3.3	8,127	-2.4	-1,221
13年10-12月	16.8	19.0	6	7.3	-15.1	-304	652	0.9	643	-8.1	9	1,803	-5.0	2,171	0.4	-369
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	2,187	5.6	-490
4-6月	15.7	10.5	4	9.3	-6.3	-330	618	-5.1	613	-0.6	5	1,724	-3.4	1,977	-0.7	-252
7-9月	11.9	13.5	4	1.2	10.3	-396	606	-3.9	630	-0.5	-24	1,757	-1.9	2,034	-2.6	-277
10-12月	10.8	14.6	-7	0.7	8.3	-388	569	-12.6	593	-7.7	-24	1,728	-4.2	1,929	-11.1	-202
15年1-3月	9.0	19.7	-27	-15.1	-13.7	-260	492	-20.0	512	-9.9	-21	1,595	-6.0	1,712	-21.7	-117
4-6月	9.3	13.7	-12	-17.0	-12.7	-322	480	-22.3	522	-14.8	-42	1,549	-10.2	1,578	-20.2	-29
14年7月	11.4	15.6	0	-0.2	4.5	-143	209	2.0	215	1.2	-6	609	1.8	703	0.3	-95
8月	11.3	7.8	11	1.6	1.2	-107	204	-4.6	200	-5.4	4	554	-6.3	647	-6.4	-93
9月	13.0	17.2	-6	2.1	26.5	-146	193	-8.9	214	2.7	-21	594	-1.3	684	-1.9	-90
10月	11.5	12.5	0	-5.2	3.7	-134	193	-11.1	209	-7.2	-17	619	-0.8	688	-6.6	-69
11月	10.3	16.4	4	9.4	26.4	-162	182	-11.0	199	-8.0	-17	532	-9.8	609	-15.4	-77
12月	10.6	15.2	-12	-1.0	-3.6	-91	195	-15.4	185	-7.7	9	577	-2.1	633	-11.6	-56
15年1月	17.0	37.4	-4	-9.4	-11.7	-77	161	-17.6	177	-11.0	-16	519	2.7	618	-20.2	-99
2月	-0.3	3.9	-10	-13.8	-16.0	-64	161	-20.3	166	-7.9	-5	500	-11.9	536	-17.1	-36
3月	8.7	18.1	-14	-21.3	-13.5	-118	170	-21.9	170	-10.7	0	575	-7.7	557	-27.2	18
4月	2.1	7.7	1	-14.8	-7.9	-110	148	-28.4	173	-15.1	-25	548	-7.4	553	-17.8	-5
5月	10.4	16.9	-12	-20.2	-16.5	-104	164	-20.0	169	-18.5	-5	475	-13.7	493	-23.0	-18
6月	15.7	16.4	-1	-15.8	-13.4	-108	168	-18.3	180	-10.7	-12	526	-9.6	532	-19.8	-6
7月	9.8	13.1	-5	-10.3	-10.3	-128	-	-	-	-	-	540	-11.2	562	-20.1	-22
8月	9.3	19.7	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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
11年	1,361	-1,223	187	-105	399	-322	138	-34	607	-443	17	136
12年	2,154	-1,283	508	-384	490	-317	41	156	494	-226	-244	249
13年	1,482	-853	811	-638	553	-439	41	-37	540	-360	-291	220
14年	2,197	-795	892	-725	654	-528	54	55	588	-496	-275	446
13年10-12月	320	95	239	-172	163	-166	36	-12	134	-80	-43	87
14年1-3月	70	-315	152	-102	151	-131	-6	80	123	-110	-49	71
4-6月	734	-386	242	-130	161	-104	-12	0	142	-96	-96	139
7-9月	722	-90	226	-166	152	-112	51	-1	175	-154	-70	147
10-12月	670	-4	272	-327	191	-182	22	-24	148	-135	-60	89
15年1-3月	756	-179	235	-177	220	-205	-1	11	200	-225	-41	63
4-6月	766	-766	289	-221	166	-153	-	-	172	-141	-45	25
14年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	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	86	-59	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	122	-95	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	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	-438	424	1,297	192
12年	-15	128	162	-74	70	68	91	-915	-663	724	597	-928
13年	-39	-42	113	-64	114	-21	95	-492	-512	579	407	407
14年	134	-143	145	-248	127	-100	-	-275	-442	421	244	-445
13年10-12月	43	-79	42	-32	33	-19	17	-42	-130	155	-141	295
14年1-3月	55	-69	59	-116	15	-41	27	-12	-86	86	-82	192
4-6月	-5	10	46	-34	31	-7	28	-78	-101	94	36	-204
7-9月	-5	-17	22	-18	34	-8	-	-102	-146	152	155	-245
10-12月	90	-66	17	-78	47	-45	-	-83	-110	89	135	-189
15年1-3月	82	-14	28	-82	33	-6	-	-13	-105	125	369	-541
4-6月	41	21	21	3	-	-	-	-	-117	121	312	-316
14年7月	-5	28	-	-	12	4	-	-	-	-	39	-51
8月	5	-19	-	-	8	-3	-	-	-	-	24	-34
9月	-5	-26	-	-	14	-9	-	-	-	-	91	-160
10月	24	-17	-	-	18	-14	-	-	-	-	78	-97
11月	14	-5	-	-	15	-10	-	-	-	-	38	-38
12月	52	-44	-	-	14	-20	-	-	-	-	19	-54
15年1月	25	-10	-	-	9	3	-	-	-	-	9	32
2月	35	-4	-	-	7	-2	-	-	-	-	126	-167
3月	22	-1	-	-	17	-7	-	-	-	-	234	-406
4月	11	17	-	-	-	-	-	-	-	-	111	-57
5月	21	-12	-	-	-	-	-	-	-	-	156	-286
6月	9	16	-	-	-	-	-	-	-	-	45	27
7月	21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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。
 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
4-6月	36,938	3,747	4,214	3,408	2,533	1,080	1,603	1,055	806	-	3,560
14年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	37,481	3,699	4,182	3,432	2,519	1,109	1,611	1,058	809	-	3,519
5月	37,111	3,715	4,190	3,449	2,502	1,108	1,585	1,064	804	-	3,525
6月	36,938	3,747	4,214	3,408	2,533	1,080	1,603	1,055	806	-	3,560
7月	36,513	3,708	4,220	3,399	2,501	1,076	1,569	967	803	-	3,535

◇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	-4.3
13年	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	9.4
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.2
13年10-12月	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	9.4
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	8.7
4-6月	14.7	5.7	5.4	15.0	0.6	13.0	4.4	5.7	24.3	9.1	9.4
7-9月	12.9	7.2	5.0	12.2	1.9	11.9	4.0	5.4	16.1	10.8	8.0
10-12月	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.2
15年1-3月	11.6	8.5	6.4	11.9	3.9	16.3	6.1	8.5	8.0	11.2	10.0
4-6月	11.8	9.6	6.3	7.9	3.5	13.0	6.0	6.5	8.5	9.5	9.5
14年7月	13.5	7.4	5.6	15.9	1.7	10.9	4.2	5.6	18.4	10.6	9.9
8月	12.8	7.4	5.7	15.2	1.5	11.0	4.0	5.0	18.7	11.0	9.0
9月	12.9	7.2	5.0	12.2	1.9	11.9	4.0	5.4	16.1	10.8	8.0
10月	12.6	8.2	4.9	12.1	2.0	12.5	4.4	5.7	15.3	11.5	7.3
11月	12.3	8.5	5.7	11.2	2.5	12.7	4.6	7.7	9.0	10.6	7.1
12月	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.2
15年1月	10.8	7.7	5.7	10.3	2.6	14.3	5.1	6.8	6.7	9.0	7.9
2月	12.5	8.2	6.9	8.3	3.3	16.0	5.5	7.5	7.5	10.7	10.6
3月	11.6	8.5	6.4	11.9	3.9	16.3	6.1	8.5	8.0	11.2	10.0
4月	10.1	9.4	6.7	10.3	4.5	14.9	6.1	7.0	8.3	10.0	10.2
5月	10.8	9.1	6.9	9.1	4.9	13.4	6.3	6.2	8.5	10.0	11.3
6月	11.8	9.6	6.3	7.9	3.5	13.0	6.0	6.5	8.5	9.5	9.5
7月	13.3	8.9	5.9	5.1	2.6	12.7	6.0	4.4	7.9	10.9	12.0

（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
4-6月	3.250	2.806	3.645	1.500	1.796	1.772	1.875	0.633	1.520	0.500	0.388	1.162	0.093	1.700
14年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	0.640	1.570	0.500	0.388	1.224	0.084	1.700
6月	3.250	2.806	3.645	1.500	1.773	1.705	1.875	0.610	1.520	0.500	0.389	1.194	0.144	1.700
7月	3.250	2.475	3.509	1.500	1.777	1.648	1.875	0.620	1.480	0.500	0.388	1.136	0.061	2.040
8月	3.250	2.498	3.346	1.500	1.735	1.640	1.875	-	-	0.500	-	-	0.095	2.170

	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
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
4-6月	7.500	1.500	2.303	3.250	6.787	4.000	2.142	6.500	7.250	2.000	2.150	2.975
14年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	2.280	3.250	6.787	4.000	2.049	6.500	7.500	2.000	2.148	2.880
6月	7.500	1.500	2.380	3.250	6.787	4.000	2.142	6.500	7.250	2.000	2.150	2.975
7月	7.500	1.500	2.240	3.250	6.787	4.000	2.078	6.500	7.250	2.000	2.143	2.903
8月	7.500	1.500	-	3.250	-	4.000	1.999	6.500	7.250	2.000	2.138	2.715

(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
4-6月	6.20	1,097.70	30.84	7.75	1.34	13,128	33.26	3.66	44.68	21,717	63.38	1.29	121.35
14年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
6月	6.21	1,113.59	30.89	7.75	1.34	13,307	33.72	3.74	45.03	21,812	63.78	1.29	123.68
7月	6.21	1,146.97	31.15	7.75	1.36	13,375	34.34	3.80	45.31	21,814	63.61	1.35	123.33
8月	6.34	1,178.52	32.17	7.75	1.40	13,789	35.42	4.07	46.27	22,166	65.12	1.37	123.06

（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
4-6月	4,277.22	2,074.20	9,323.02	26,250.03	3,317.33	4,910.66	1,504.55	1,706.64	7,564.50	5,451.20
14年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
6月	4,277.22	2,074.20	9,323.02	26,250.03	3,317.33	4,910.66	1,504.55	1,706.64	7,564.50	5,451.20
7月	3,663.73	2,030.16	8,665.34	24,636.28	3,202.50	4,802.53	1,440.12	1,723.14	7,550.00	5,681.70
8月	3,205.99	1,941.49	8,174.92	21,670.58	2,921.44	4,509.61	1,382.41	1,612.74	7,098.81	5,222.10

（資料）CEIC Data