

みずほアジア・オセアニア 経済情報

2016年1月号（季刊）

◆ 景気の現状

7～9月期は底打ちも、モメンタムは弱い

2015年7～9月期のアジア経済は、総じて底打ち。ただし、輸出の回復ペースが鈍いことから、輸出依存度の高い国を中心に景気回復力は弱い。

◆ 先行きの見通し

2016年にかけて自律的回復力に乏しい展開

アジア経済は、2015年末まで持ち直しが続くものの、2016年初以降、ややペースダウンする見込み。中国の景気が再び減速基調に回帰し、周辺諸国の輸出拡大の足かせに。

[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12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

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：2016年にかけて自律的回復力に乏しい展開が続く

7～9月期の景気は底打ち

低調な輸出により、景気回復のモメンタムは弱い

景気対策の実施が相次ぐも、効果は限定的

2015年7～9月期のアジア経済は、総じてみれば底打ちし、多くの国で成長率は前期から加速した（図表1）。①韓国やインドなどで、政府による財政執行ペースの加速から公需が押し上げられたこと、②シンガポールやベトナムでは、輸出が底打ちしたことなどが要因である。

もっとも、成長率の加速ペースは全般的に小幅にとどまっており、景気回復のモメンタムは弱い状況だ。その主因は、輸出が下げ止まりつつあるものの、引き続き低水準で推移していることだ。7～9月期は、米国向け輸出の拡大が一服したことに加え、その他地域向け輸出も底ばい状態だった。輸出の伸び悩みは、輸出依存度の高い国を中心に、景気回復の足かせとなった。

個別にみると、中国は、前期からやや減速したものの、市場予想以上の伸び率となった。インフラ投資の加速が下支えとなった。

NIEsは、好不調が分かれた。韓国は、MERS感染終息による個人消費増加などから加速した。シンガポールは、輸出の底打ちにより持ち直した。台湾は個人消費など内需の悪化から、2期連続のマイナス成長となった。香港の成長率は加速したが、輸入の減少などが主因であり、景気の実態は弱い。

ASEAN5は、総じてみれば加速した。ベトナムは金融緩和により内需が堅調に推移した。インドネシアの成長率は、政府支出の執行加速により横ばいで推移した。マレーシアの成長率は減速したが、輸出が3期ぶりに増加したことなどから、景気の基調は底堅かった。フィリピンは在庫投資以外の需要項目は底堅く推移しており、景気は堅調だ。一方、タイの成長率は加速したものの、在庫投資以外の需要項目が振るわず、景気の基調は引き続き悪い。

インドは、投資や政府消費が拡大し、成長率は加速した。

景気回復テンポが弱い中、夏場以降、アジア地域では金融緩和や財政出動など景気対策の実施が相次いでいる（図表2）。9月末前後に米国の利上げ開始時期が当初予想より遅れる見込みが高まったことなどから、通貨下落圧力に対する懸念が後退したことも、こうした対策が実施された背景にあらう。

もっとも、各国の景気対策を総じてみると、急激な景気浮揚を意図した大型の対策とは言い難く、小幅の利下げや小規模な財政支出にとどまっており、

図表1 実質 GDP 成長率

	(前期比年率、%)							
	2014				2015			
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	
韓国	4.4	2.0	3.2	1.1	3.3	1.3	5.3	
台湾	0.8	6.7	5.1	0.9	1.9	▲4.5	▲1.2	
香港	2.6	▲0.0	5.9	1.0	3.0	1.7	3.5	
シンガポール	1.8	▲0.5	2.6	4.9	3.5	▲2.6	1.9	
タイ	▲2.9	2.6	3.7	4.7	1.4	1.4	4.0	
マレーシア	5.5	6.7	3.3	7.3	4.7	4.5	2.6	
フィリピン	7.6	7.0	2.6	9.5	2.0	8.2	4.5	
	(前年比、%)							
中国	7.3	7.4	7.2	7.2	7.0	7.0	6.9	
インドネシア	5.1	5.0	4.9	5.0	4.7	4.7	4.7	
ベトナム	5.1	5.3	6.1	7.0	6.1	6.5	6.8	
インド	6.7	6.7	8.4	6.6	7.5	7.0	7.4	

(資料) 各国統計、CEIC Data

図表2 2015年7月以降の景気対策実施国

国名	内容	評価
韓国	補正予算の実施	・個人消費など景気を一定程度下支え ・2009年以降の補正予算としては最小の規模
台湾	利下げ、消費活性化策など	・小幅な利下げゆえ、景気浮揚効果は限定的 ・消費活性化措置のGDP創出効果は限定的
シンガポール	金融緩和策の実施	・名目実効為替レートの上昇ペース緩和という微調整の範囲内。景気浮揚効果は小さい
インドネシア	一連の景気対策パッケージ	・規制緩和など中長期的な構造改革につながるものが多く短期の景気への影響は限定的
タイ	パーツ高緩和策、景気対策	・投資奨励策やパーツ高緩和策を実施も、低稼働率から効果は限定的
マレーシア	株価支援・景気対策	・目玉は株価対策で、それ以外の項目への支出額は小さい
ベトナム	通貨切り下げ	・実質実効ベースでみた通貨高を完全に是正するほどの切り下げではない
インド	利下げ、予算前倒し	・低稼働率のため、利下げ効果は限定的。予算前倒し執行も息切れへ

(資料) みずほ総合研究所作成

アジアの景気は 2015 年末まで持ち直すものの、その後はペースダウン

懸念される 4 つの景気下振れリスクが存在

中国では政策対応の失敗による景気下振れのリスク

景気の腰折れを阻止する意味合いが強い。各国が大型の景気刺激策に踏み切らない理由として、中国の景気下振れなど、今後の世界経済の悪化リスクに対応する政策余地を残そうという意向が働いていることなどが考えられる。

2016 年までを展望すると、アジアの景気は 2015 年末まで持ち直しが続くものの、その後は 2016 年末にかけてややペースダウンするとみられる。

中国経済については、インフラ投資の加速などにより、2015 年末にかけて持ち直しの動きが明確になる見通しだ。しかし、2016 年には、過剰設備問題などを背景とした資本ストック調整による投資の減速が続いていく見込みであり、緩やかな減速傾向に回帰しよう。

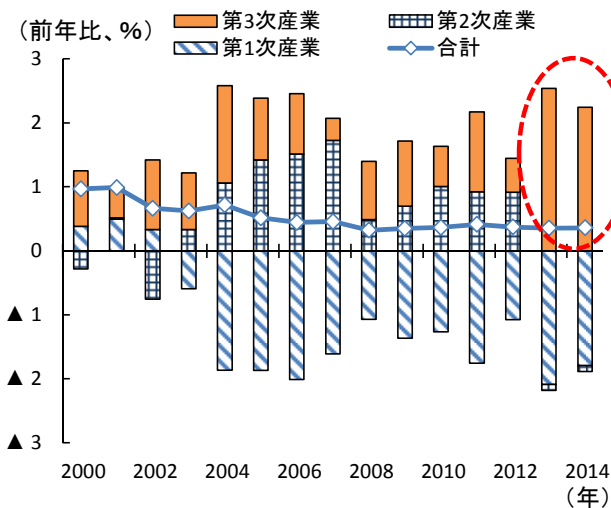
ただし、中国の成長率が急激に減速するというハードランディングな景気調整は避けられるとみられる。財政・金融政策によるある程度の下支えが見込まれることに加え、中間層・富裕層人口の拡大などによってサービス需要が拡大する中、第 3 次産業が就業者数全体の増加を下支えするなど (図表 3)、良好な雇用・所得状況から、個人消費は底堅く推移する見通しだ。

中国を除くアジア経済についても、2015 年末までは持ち直しに向かうだろう。前述した各国の景気対策による内需の下支えに加え、米国や中国向けを中心に輸出が底打ちしよう。しかし、2016 年に景気拡大テンポの更なる高まりは見込みづらい。中国の景気が減速基調に回帰することなどから、輸出は再び伸び悩む展開となろう。内需は、低水準の原油価格などの下支え要因もあるが、米国が利上げ局面入りすることで金融政策の緩和モードも、多くの国で次第に弱まる上に、輸出の伸びが緩慢で生産拡大の足かせとなるなど自律的な回復も見込みづらい状況だ。

上述した景気の見通しに対するリスク要因として、①中国政府の政策対応の失敗、②想定以上の米利上げ加速などによる通貨急落、③史上最強のエルニーニョ現象発生、④重要選挙による政治混乱発生が挙げられる。

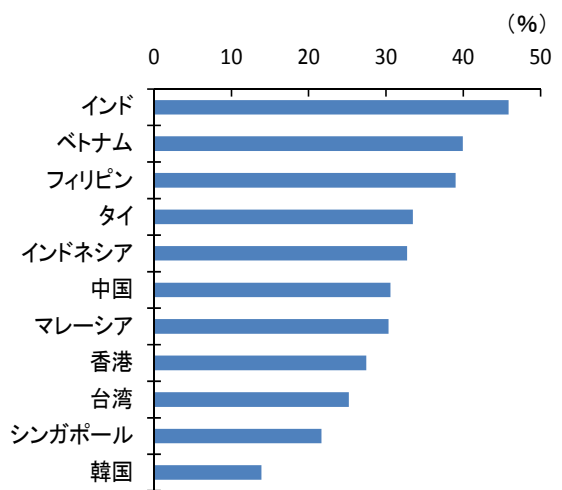
①については、上述したように、中国政府が政策対応によって景気をソフトランディングさせ、「経済の健全性向上」と「安定成長維持」を両立させるという見方がメインシナリオであるが、両者のバランスが崩れた場合には景

図表 3 中国の就業者数



(資料) 中国人力資源社会保障部、CEIC Data

図表 4 消費者物価指数の食品ウェイト



(資料) 各国統計、CEIC Data よりみずほ総合研究所作成

通貨急落により、インドネシアやマレーシア、ベトナムの景気が特に悪影響を受けける可能性

ASEAN やインドではエルニーニョ現象によるインフレ率高騰リスクに留意

台湾、フィリピンなど重要選挙実施国では、政治動向を注視

気の腰折れを招来するリスクがある。仮に、政策対応が成長維持に偏った場合には、一時的に成長率が上振れするものの、その後の資本ストック調整圧力が増すことで景気が再度下振れしてしまうリスクがある。他方で、政策対応が健全性維持に偏れば、インフラ投資などによる財政出動による景気下支え効果が想定よりも弱まることで、景気減速ペースが強まるリスクもある。

②については、米国の利上げが想定以上のペースで進む、あるいは中国景気の下振れなどを契機に市場でのリスク回避の動きが強まり、アジア諸国の通貨が再び急落する可能性がある。こうした通貨急落が現実化した場合には、特にインドネシアやマレーシア、ベトナムでは、外貨建て債務返済負担の増加等を通じて、景気が悪化するリスクがあろう。

③については、10月からエルニーニョ現象が発生しており、史上最強の強度となる可能性も指摘されている。現実化すれば、異常気象から農産物の不作が深刻化して、食品価格高騰によりインフレ圧力が急激に増し、個人消費の冷え込みなどを招くリスクがある。ASEANやインドの消費者物価指数(CPI)では、食品のウェイトが相対的に大きい(図表4)、留意が必要だ。

④については、2016年中にアジア地域では多くの重要選挙が実施予定であるため、経済政策の転換や政治混乱の勃発といったリスクも否定できない。中でも、大統領選挙が実施される台湾では、政権交代が起こって対中政策が大きく転換して地政学リスクが高まる可能性がある。また、大統領選挙が実施されるフィリピンでは、現アキノ大統領の改革路線を継承しない候補者が当選した場合には、政策のばらまき色が強くなる可能性がある。こうした事態が現実化した場合には、経済成長にも悪影響が及ぶリスクがあろう。

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+2.0%、ASEAN5が+4.6%、インドが+7.4%、2016年は、中国が+6.7%、NIEsが+2.4%、ASEAN5が+4.4%、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	6.3	6.2	6.1
中国	9.5	7.7	7.7	7.3	7.0	6.7
NIEs	4.1	2.3	2.9	3.4	2.0	2.4
韓国	3.7	2.3	2.9	3.3	2.6	2.9
台湾	3.8	2.1	2.2	3.9	0.9	1.8
香港	4.8	1.7	3.1	2.5	2.3	1.9
シンガポール	6.2	3.4	4.4	2.9	2.0	2.4
ASEAN5	4.7	6.2	5.1	4.6	4.6	4.4
インドネシア	6.2	6.0	5.6	5.0	4.7	4.8
タイ	0.8	7.3	2.8	0.9	2.4	2.2
マレーシア	5.3	5.5	4.7	6.0	4.7	3.6
フィリピン	3.7	6.7	7.1	6.1	5.5	6.0
ベトナム	6.2	5.3	5.4	6.0	6.7	5.7
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	3.6	2.0	2.6	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。

(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：一旦持ち直すも、再び緩やかな減速傾向をたどる見通し

2014年：+7.3%、2015年（予）：+7.0%、2016年（予）：+6.7%

7～9月期の実質GDP成長率は前期から小幅に低下

2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前年比+6.9%と、前期(同+7.0%)から小幅に低下した(図表1)。

投資動向を示す固定資産投資の実質伸び率は、7～9月期に前年比+11.2%(みずほ総合研究所推計値)と、前期(同+11.8%)から鈍化した。その主因は、過剰生産能力を抱える製造業投資や、調整局面にある不動産開発投資の減速である。ただし、政府がてこ入れを強化したインフラ投資が高水準の伸びを維持したため、投資全体の減速テンポは前期よりも緩慢だった。

7～9月期の輸出金額(名目米ドル建て、通関ベース)の伸び率は前年比▲5.9%と、前期(同▲2.2%)からマイナス幅を拡大させた。輸出数量も減少を続けた。米国など主要輸出先の景気減速や資源国経済の低迷などが影響したと考えられる。一方、輸入金額(名目米ドル建て、通関ベース)の伸びは引き続き2桁のマイナスとなったものの、輸入数量は持ち直しの動きを示した。その結果、1～9月累計の純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度は▲0.1%PTと、1～6月累計の+0.3%PTからマイナスに転じた。

消費動向を示す社会消費品小売総額の実質伸び率は前年比+10.5%と、前期(同+10.2%)から小幅に上昇し、景気を下支えした。実質可処分所得が安定的な伸びを維持したことや、前期からの住宅販売の回復に伴い家電・建材など住宅関連財の販売が持ち直したことなどが小売の加速に寄与した。

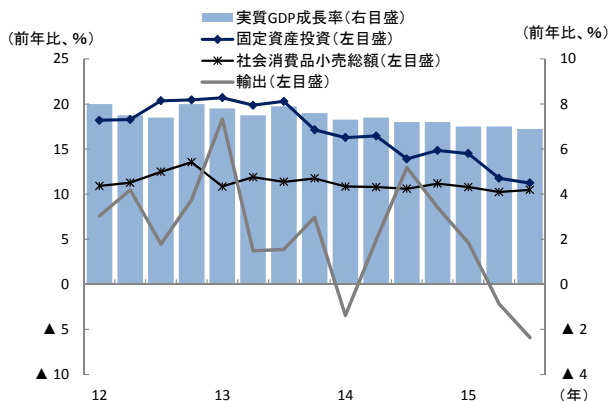
足元の経済指標には一部で持ち直しの動きも

10月以降の主要指標については、投資や消費などで持ち直しの動きがみられる一方、輸出や工業生産では減速傾向が続いている。11月の製造業PMIは49.6と、輸出受注の悪化を主因に、10月(49.8)から低下した(図表2)。

株価は再び上昇基調に、人民元の対米ドルレートは11月以降元安が進行

株価は、8月下旬の急落後、政府の株価維持策により3,000近傍での推移を続け、10月以降は景気対策期待などを背景に上昇基調に転じた(図表3)。人民元の対米ドルレートは、9月以降、緩やかな元高基調をたどっていたが、11月以降は、米国の12月利上げ実施観測の高まりなどから元安が進行した。

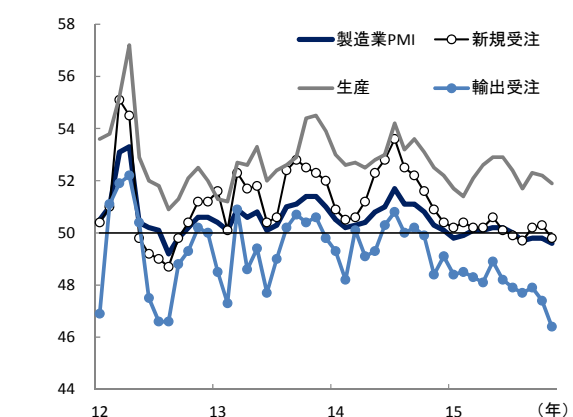
図表1 中国の主要経済指標



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数で実質化(みずほ総合研究所推計値)。輸出は名目米ドル建ての通関ベース。

(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

投資は一旦加速するも、
再び減速へ

消費は緩やかな減速にと
どまる

輸出は回復基調をたどる
もペースは緩慢

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、2015 年末にかけて、インフラ投資の加速などにより景気に一旦持ち直しの動きがみられるだろう。ただし、資本ストック調整が続くため、2016 年は減速傾向に復する見通しだ。中国指導部が五中全会（注目点参照）で、2016～2020 年の成長率目標を年平均+6.5%以上としたことを考慮すると、2016 年も+6%台後半の成長率が目指されるだろう。金融緩和や財政政策の拡張などにより、減速ペースは緩やかなものにとどまる見込みだ。

投資は 2015 年末にかけて、インフラ投資や不動産開発投資を中心に持ち直すものの、資本ストック調整の継続を背景に、再び減速に向かうだろう。

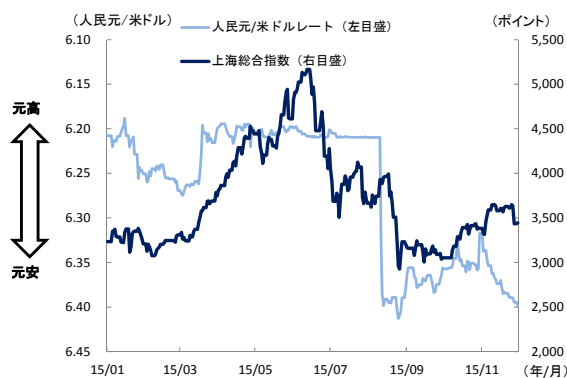
消費は緩やかな減速にとどまる見通しだ。非製造業を中心にタイトな労働需給が続く見込みで、雇用・所得の底堅さが消費の下支えとなるだろう。

輸出は回復基調をたどるも、そのペースは緩慢なものにとどまる見通しだ。先進国経済の回復の遅れや、資源国経済の不振などが、今後の輸出の重石となろう。

金融政策については、2014 年 11 月以降、6 回の利下げと 5 回の預金準備率引き下げが行われている。製造業を中心に資金需要が弱いため、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目的とした追加的な金融緩和が今後も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+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 11 月 30 日。

(資料) Bloomberg

図表 4 第 13 次五カ年計画の草案

5つの政策の柱

① 創新(イノベーション)

⇒イノベーション活性化、産業高度化・新産業育成など

② 協調

⇒都市・農村間の協調的發展など

③ 緑色(グリーン)

⇒低炭素・循環型發展の推進など

④ 開放

⇒サービス業の参入規制や資本取引規制の緩和など

⑤ 共享(分かち合い)

⇒貧困削減、格差縮小、1人っ子政策撤廃など

(資料)「中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议」(『新华网』2015 年 11 月 3 日)より、みずほ総合研究所作成

【注目点：第 13 次五カ年計画とその実現に向けた課題】

10 月 29 日閉幕の中国共産党中央委員会第 5 回全体会議（五中全会）で、第 13 次五カ年計画の草案が採択された。草案では、2020 年までに「小康社会（ある程度豊かな社会）の全面的完成」を果たす、2010～2020 年の間に GDP を倍増させる、との目標が再確認された。それを受けて習近平総書記は、2016～2020 年の年平均成長率の下限を+6.5%とすると発表した。その実現のための 5 つの政策の柱のうち、イノベーションが第 1 の柱に据えられていることから（図表 4）、生産性向上による成長率目標の達成が重視されていることがわかる。また、習政権は格差問題や環境への配慮も強める構えだ。ただし、これらの課題の実現には国有企業改革や財政改革など難度の高い改革を遂行する必要がある。習政権の利害調整力がこれまで以上に試されることになろう。

(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：成長率は+2%台にとどまる

2014年：+3.3%、2015年（予）：+2.6%、2016年（予）：+2.9%

7～9月期の成長率は前期から加速

MERS 感染終息などにより個人消費が回復

補正予算などにより、政府消費、総固定資本形成が加速

財貨輸出は低調

為替レートは米利上げ観測の浮沈に振られる展開

足元の個人消費は引き続き堅調

2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+5.3%と前期(+1.3%)から加速した(図表1)。

需要項目別にみると、個人消費が、MERS 感染の終息や政府の個人消費活性化策(図表2、注目点参照)により、前期比年率+5.0%と前期(▲0.9%)から増加に転じた。

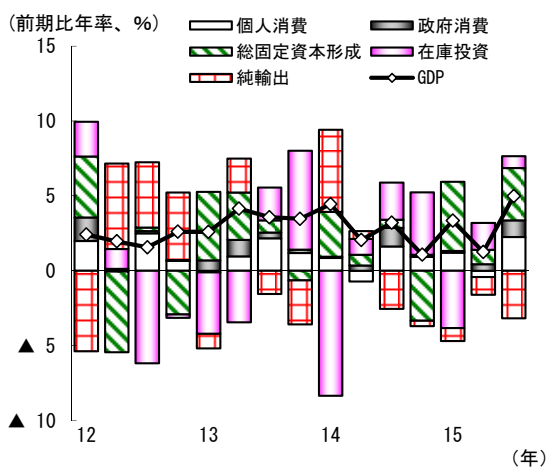
更に、補正予算による財政支出増加で、政府消費が前期比年率+6.9%と前期(+3.1%)から加速した。また、総固定資本形成も、インフラなど公共投資の執行が寄与したことで、前期比年率+12.8%と前期(+3.3%)から加速した。加えて、不動産市場活性化策の効果などから、民間投資も堅調に推移した。

内需が堅調に推移した一方で、財貨・サービス輸出は前期比年率▲2.2%と前期(+1.1%)から減少に転じた。MERS 感染拡大により落ち込んでいた外国人観光客の回復によりサービス輸出は増加したものの、財貨輸出は減少した。自動車・部品や鉄鋼といった主力製品の輸出の弱含みが続いた。

為替レートは、9月末に米国の年内利上げ観測が後退したことで、米ドル高ウォン安が一服した。その後、10月末までは上昇傾向で推移したが、11月初旬の米雇用統計が良好で米利上げ観測が再燃したことなどから、再び米ドル高ウォン安傾向となった。ただし、11月中旬の米FOMC議事録公表により、米利上げペースが緩やかになるとの期待から、足元では米ドル高ウォン安に歯止めがかかっている。

直近の動向をみると、10月の小売販売統計は引き続き高水準で推移している。個人消費活性化策の一環で行われた政府主催の販促イベント「コリアブラックフライデー」の実施などが寄与したとみられる(図表3)。

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8月発表の個人消費活性化策

①個別消費税の軽減	<ul style="list-style-type: none"> 乗用車、大型家電などへの税率を30%軽減 時計やバッグなどの課税適用基準価格の引き上げ
②大規模セールスイベント開催と観光レジャー促進	<ul style="list-style-type: none"> 百貨店やオンラインショップなどを含む大規模セールスイベントの開催 「秋の観光週間」開催による国内旅行奨励
③官民一体となった消費の促進	<ul style="list-style-type: none"> 公共部門の秋の休暇取得奨励 地域農産物購入拡大キャンペーン

(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 年末まで、景気は緩やかに持ち直し

2016 年の景気拡大ペースは徐々に低下

7～9 月期の高い成長率からは減速するものの、2015 年末まで、景気は緩やかな持ち直し基調となろう。政府の個人消費活性化策が年末まで続くことで個人消費が下支えされ、財貨輸出も中国のインフラ投資執行加速などにより底打ちしよう。また、韓国政府は税収の良好な状況から、財政執行率を当初計画より若干高めの方針を発表しており、公需も底堅く推移しよう。

しかし、2016 年初以降、景気拡大ペースは徐々に弱まっていくだろう。個人消費活性化策の個別消費税の軽減が 2015 年末で終了することや、2016 年度（1～12 月）の歳出予算が前年度からほぼ横ばいであること（図表 4）などから、政策による下支え効果は剥落しよう。また、財貨輸出も中国の景気が再び減速基調に回帰することなどから、大きな伸びを期待しづらい。

民間投資は増加傾向で推移するものの、そのテンポは緩やかになるだろう。住宅在庫がいまだ低水準であることから、建設投資は住宅を中心に拡大する余地をまだ残しており、増加傾向を維持しよう。一方で、機械設備投資は、前年の半導体製造装置や貨物船、航空機などの大型投資による上振れの反動などから、やや減速するだろう。

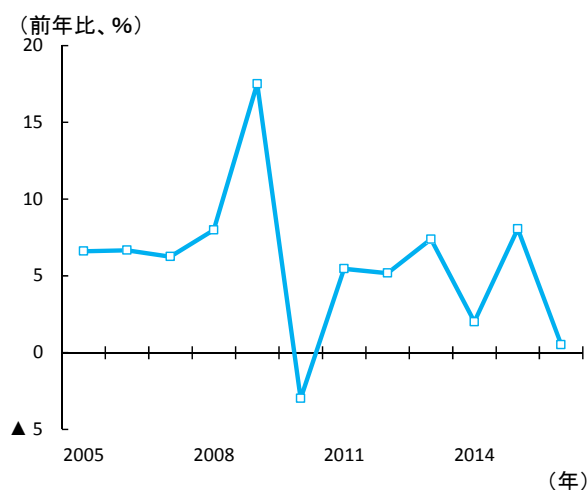
以上から、2015 年の成長率は+2.6%、2016 年は+2.9%と+2%台にとどまると予測する。2016 年の成長率が前年から上昇する要因はゲタである。

図表 3 コリアブラックフライデーの効果

①主要参加企業の売上高実績 (2015年10月1日～14日)	
①デパート	前年比+24.0%
②スーパーマーケット	前年比+3.6%
③オンラインショッピング	前年比+28.9%
④電化製品専門店	前年比+20.9%
⑤コンビニ	前年比+36.3%
②実質GDP押し上げ効果予想 (10～12月期)	+0.1%PT押し上げ

(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

図表 4 予算ベースの歳出推移



(資料) 韓国企画財政部資料よりみずほ総合研究所作成

【注目点：個人消費活性化策が景気を下支えも、2016 年初以降は下振れリスクに留意】

2015年8月26日、韓国政府は MERS 感染拡大により落ち込んだ個人消費の早期回復を目的とした個人消費活性化策を発表した。主な内容は、①2015年末までの車や大型家電の個別消費税の軽減、②「コリアブラックフライデー」などの大規模なセールイベントの実施と観光レジャーの促進であり、一連の政策が景気を下支えする要因となっている。

2015年末までは、軽減税率が引き続き適用されることや、10月中旬から2週間にわたり実施された「秋の観光週間」による国内旅行促進キャンペーンの効果もあり、景気は一定程度下支えされる可能性が高いとみられる。ただし、財貨輸出が伸び悩むなど、景気の自律的回復力は強くないとみられる。2016年初以降、個別消費税の軽減などの政策効果が弱まると共に、財貨輸出が想定よりも弱含むような事態になれば、景気が大きく下振れるリスクがあることには留意が必要だろう。

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

4. 台湾：経済は回復に向かうも、力強さを欠く見通し

2014年：+3.9%、2015年（予）：+0.9%、2016年（予）：+1.8%

2期連続のマイナス成長

輸出は回復するも、前期の大幅な落ち込みを挽回するに至らず

総資本形成はマイナスに転化

個人消費も低迷

10月の主要経済指標も低調な推移に
米利上げ観測の高まりを受けて株価は下落、台湾ドルは減価

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.2%と、マイナス幅は縮小するも、2期連続でマイナスとなった（4～6月期は同▲4.5%、図表1）。

輸出の不振が続いた。財貨・サービス輸出は前期比年率+1.7%とプラスに転じたが、前期（同▲14.8%）の大幅な落ち込みを挽回するには至らなかった。サービス輸出は來台観光客数の増加などを背景に高い伸びを呈したが、財貨輸出の低迷が続いたためだ。特に対中輸出が振るわなかった。中国での在庫調整の持続や輸入代替の動きなどが対中輸出の不振をもたらしたとみられる。

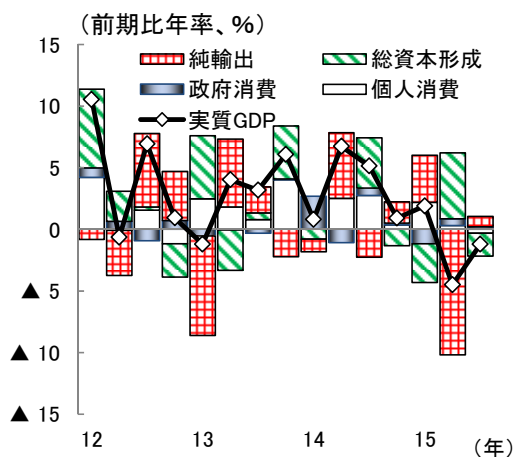
内需も振るわず、総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）が前期比年率▲8.4%と、マイナスに転じた（4～6月期は同+29.0%）。住宅市況悪化に伴う建設投資の不振や、公共投資の減少、電子産業を中心とする在庫調整などがその主因だと推察される。

個人消費も前期比年率▲0.6%と、4～6月期の同+0.6%からマイナスに転じた。失業率の上昇（図表2）や実質賃金の弱含みなど、雇用・所得に陰りが見え始めたこと、株価下落により消費者マインドが悪化したことが影響したと考えられる。

10月の主要経済指標も低調に推移した。例えば、景気一致指数をみると、減速ペースは弱まってはいるが、2014年11月以来の減速が続いている。

株価（加権指数）は、8月下旬の株価支援策の発動を契機に上昇に転じ、11月初頭には8,800台をつけたが、その後は、米国の利上げ観測の高まりによる米株安の流れなどを受けて下落した（図表3）。対米ドルレートは、米国の利上げ観測の高まりを背景に緩やかな減価傾向をたどり、11月末現在32.6台湾ドル前後で推移している。

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

輸出は回復に向かうも、
力強さを欠く見通し

内需も勢いを欠く見込み

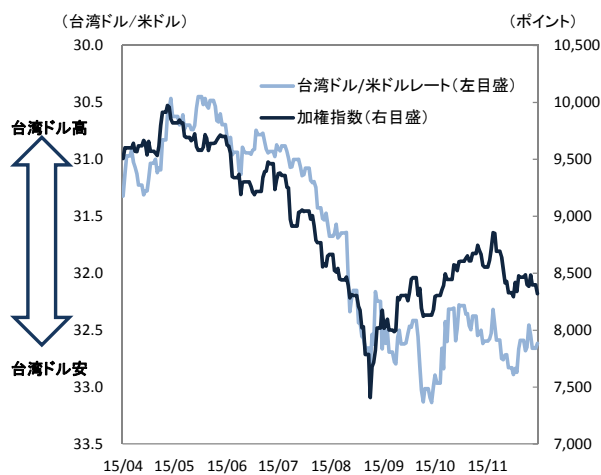
2015年、2016年ともに低
水準の成長率

今後、経済は回復に向かうも、力強さを欠くと予想する。輸出は2015年末にかけて米国や中国の景気持ち直しなどを受けて回復に向かうだろう。ただし、その後については、スマートフォン関連需要の回復が見込まれるものの、中国経済の再減速や、中国企業などとの競争激化、台湾企業の生産拠点の海外移転などが理由で、輸出の力強い加速は期待しにくい。

総資本形成は、軟調な推移を続ける見込みだ。2015年に手控えられた半導体産業の設備投資の反動増や、公共投資の積み増しは期待できるものの、不動産市況の悪化による建設投資の低迷や、在庫調整圧力の残存などが総資本形成の伸びを抑えるためだ。個人消費の伸びも低めで推移するだろう。自動車減税が実施される見込み（注目点参照）となるなど、好材料も浮上しているが、単位労働コストの上昇などを背景とした雇用・所得の調整圧力が当面残るため、個人消費の高い伸びは期待しにくい。

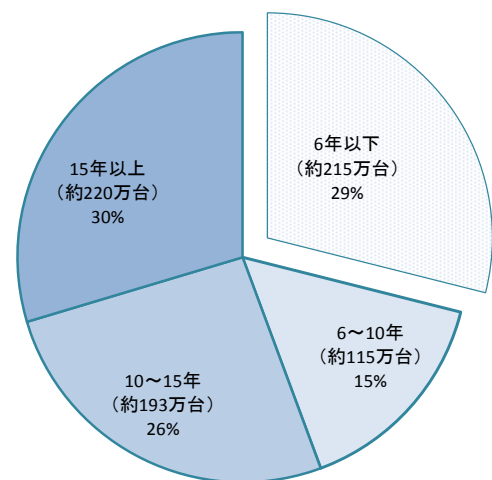
以上から、2015年の実質GDP成長率は前年比+0.9%、2016年は同+1.8%と低水準にとどまると予測する。なお、中国と主権問題で対立を抱える野党の民主進歩党が2016年1月の総統選挙で勝利し、政権交代が起こる可能性が高まっている。中台関係の行方については注視が必要だ。

図表3 為替レート・株価指数



(注) 直近は11月30日。
(資料) Bloomberg

図表4 乗用車・貨物車の車齢別シェア



(資料) 『経済日報』2015年11月13日

【注目点：期待される自動車減税】

11月12日、貨物税条例の改正案が立法院（国会に相当）財政委員会の初審を通過し、年内には立法院で最終可決される見込みだ。特に注目されているのが、車両登録から1年以上、出荷から6年以上を経た乗用車・貨物車を廃車にし、新車に買い替えた場合、1台当たり5万台台湾ドル貨物税を免除するという措置だ（施行期間は発効後5年間の予定）。減税対象となる車齢6年以上の乗用車・貨物車は約530万台と、全体の約7割に上る（図表4）。財政部は、年間1万台の買い替えにより自動車産業の生産額が今後5年で合計500億台湾ドル増加すると試算している。台湾区車両工業同業公会の蔡文栄理事長に至っては、今後5年間で新車販売が25万台増加すると予測している。10月30日に打ち出された省エネ家電購入補助金などの消費活性化措置と比べ、自動車減税に対する市民の関心も高いようだ。貨物税条例の改正が試算通りの効果を発揮することで、陰りを見せ始めた個人消費の起爆剤となるか注目される。

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

5. 香港：経済は緩やかに減速する見通し

2014年：+2.5%、2015年（予）：+2.3%、2016年（予）：+1.9%

7～9月期の実質GDP成長率は前期から上昇

個人消費は減速

総固定資本形成は減少

輸出は減少も、輸入が輸出よりも減少したため純輸出の寄与度はプラス

足元の輸出は減少、小売数量の伸びはプラスに転じる

ハンセン指数は上昇に転じるも上値の重い展開に

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.5%と、前期（同+1.7%）から上昇した（図表1）。ただし、在庫投資の積み上がりや輸入の減少によって成長率が押し上げられており、景気の実態は弱いとみられる。

個人消費は前期比年率+0.5%と、前期（同+5.3%）から減速した。比較的良好な雇用・所得環境を背景にプラスの伸びを維持するも、株価下落や不動産価格の上昇ペース鈍化などが消費者マインドを押し下げたとみられる。

総固定資本形成は減少に転じた。公共投資は引き続き堅調に推移したが、民間機械投資が減少した。一方、在庫投資の寄与度はプラスに転じた模様だ。

財貨・サービス輸出は前期比年率▲0.3%（前期：同▲10.2%）と、マイナス幅を縮小させたものの、マイナス圏での推移を続けた。財貨輸出は、中国やNIEs向けが引き続き弱く、これまで堅調だった米国向けも勢いを欠いた。サービス輸出は旅行サービスを中心にマイナス幅を拡大させた。中国人を中心とする来港者数の伸びがマイナスに転じたことがその一因と考えられる（図表2）。財貨・サービス輸入も前期比年率▲3.2%（前期：同▲10.2%）と減少を続けた。輸入の減少幅が輸出より大きかったため、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は+6.4%PT（前期：▲0.2%PT）とプラスに転じた。

足元の経済指標をみると、2015年8～10月の輸出額（季節調整値）は5～7月比▲2.8%と減少傾向を続けた。一方、2015年8～10月の小売売上数量の伸び（季節調整値）は5～7月比+2.4%と、プラスに転じた。新型スマートフォンの販売が好調だったことなどが押し上げ要因となった。

8月末に約2年ぶりの安値まで低下していたハンセン指数は、中国株の安定化に伴い10月以降上昇傾向に転じたが、11月に入り米国の利上げ観測が高まると上値の重い展開となった（図表3）。香港ドルの対米ドルレートは、香港金融管理局がペッグ制維持を狙った香港ドル売り・米ドル買いの介入を継続したため、レンジ上限の7.75香港ドル/米ドル近辺で推移した。

図表1 実質GDP成長率

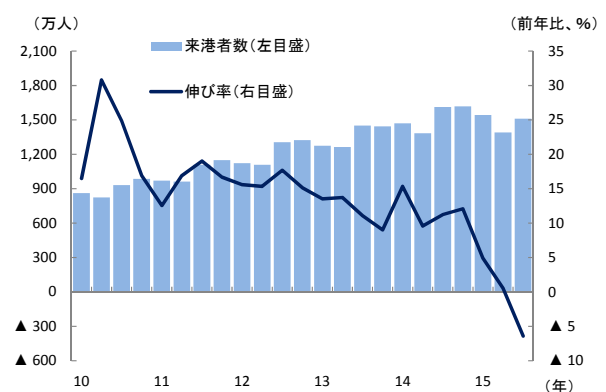


(注) 1. 総固定資本形成は、みずほ総合研究所にて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で、合算したもの。

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

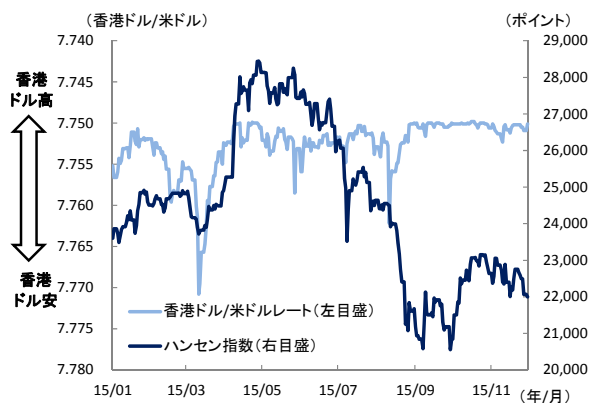
今後の景気は緩やかに減速する見通し

リスクは、株式・不動産市場の調整や、小売業の業績悪化

今後 2016 年にかけて、景気は緩やかに減速する見通しだ。米国の利上げ開始に伴う香港の金利上昇により、不動産価格の調整（注目点参照）や企業マインドの低下が引き起こされ、その結果、個人消費や投資が減速するだろう。ただし、比較的堅調な雇用・所得環境やインフラ投資の継続が下支え要因となり、減速ペースは緩やかなものにとどまる見込みだ。輸出は、米国向けを中心に緩やかな回復基調をたどるも、中国経済の減速や香港における対中感情悪化を背景とした中国人観光客数の低迷などが重石となるだろう。

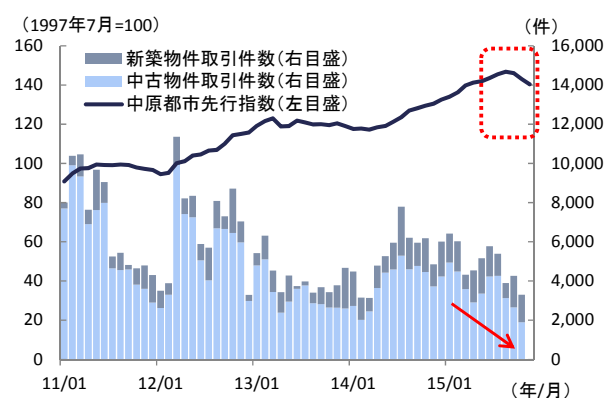
以上を踏まえて、2015 年の実質 GDP 成長率は+2.3%、2016 年は+1.9%と予測する。なお、米国の利上げのペースが予想以上に速かった場合、株式市場や不動産市場の調整が大きなものとなり、実体経済への悪影響が強まる恐れがある。また、来港者数の低迷を背景とした小売業の業績悪化が続き、同業種の雇用・所得にまで影響が波及した場合、個人消費が下押しされるリスクもあるため、注視が必要だ。

図表 3 為替レート・株価指数



(注)直近は 11 月 30 日。
(資料) Bloomberg

図表 4 住宅取引件数・中原都市先行指数



(注)中原都市先行指数は、中原地产（香港の大手不動産会社）を介した中古住宅取引の価格を指数化したもの。
(資料) 香港政府差餉物業估價署、中原地产

【注目点：下落基調に転じ始めた住宅価格】

香港の住宅価格が、中古住宅を中心に下落基調に転じ始めている。中古住宅の取引価格を示す指標で、香港政府の統計よりも先行して発表される中原都市先行指数は、9月をピークに下落に転じている（図表4）。中古住宅取引件数も、同時期から減少傾向が顕著となっている。こうした変化の一要因として、米国が2015年12月中にも利上げに動くとの期待が高まっていることがある。香港では、香港ドルを米ドルにペッグさせる為替政策が採用されているため、基本的に香港の金利は米国に連動する。米国が利上げに転じれば、香港の住宅ローン金利が上昇するほか、長期金利上昇も伴う場合には価格の割高感が高まり、不動産価格の下落につながる。また、利上げ以外の要因として、政府の住宅供給拡充策の影響を指摘する声もある。今後3～4年間の新規住宅供給が高水準となるとの政府見通しが示されており、中古住宅価格に下落圧力がかかっている可能性がある。

米国の利上げがすでに織り込まれていることや、利上げペースが緩慢なものにとどまるとの見方が多いことなどから、今後、急激な住宅価格の調整が起こる可能性は高くない。ただし、利上げのペースが速まった場合などには、調整度合いが深くなるリスクも存在する。

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

6. シンガポール：成長率は低い水準で推移する見通し

2014年：+2.9%、2015年（予）：+2.0%、2016年（予）：+2.4%

7～9月期はプラス成長を回復

個人消費は高い伸びだが総固定資本形成はマイナス

輸出はプラスの伸びを回復

足元の指標はまちまち

インフレ率は低水準で推移

金融緩和を実施するも影響は限定的

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.9%で、4～6月期のマイナス成長からプラス成長に回復した（図表1）。

個人消費は、前期比年率+4.9%と、4～6月期の+5.6%からは減速しつつも引き続き高い伸びとなった。9月の失業率が2.0%と低水準で推移するなど、雇用動向の良好さが背景にある。総固定資本形成は、輸送機械などの投資減少から、前期比年率▲5.4%にとどまった。このところ四半期毎に上下に振れる政府消費は、今回はマイナスであった。一方、在庫投資の寄与度は大幅なプラスであった。

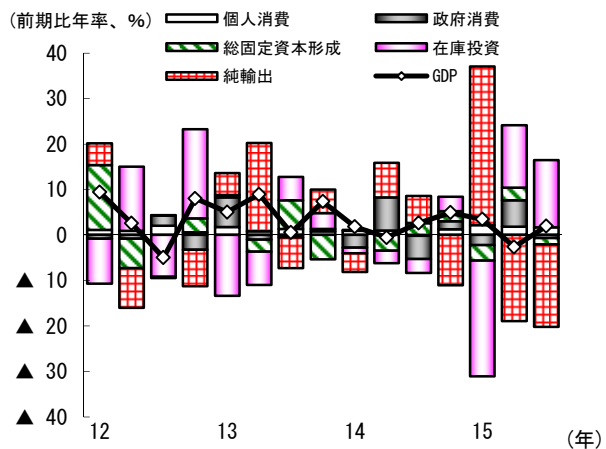
財貨・サービス輸出は、前期比年率+5.7%とプラスの伸びを回復した。通関統計を実質値で確認すると、再輸出と地場の石油輸出が大きく伸びた。また国際収支統計によると、金融を中心にサービス輸出も堅調だった。一方、財貨・サービスの輸入も拡大した。純輸出の寄与度はマイナスだったが、4～6月期よりもマイナス幅が縮小した。

最近の経済指標をみると、10月の鉱工業生産は電機・機械を中心に拡大、前月比+2.5%となった。10月の実質非石油地場輸出は、前月比プラスであったと試算される。一方、9月の景気先行指数は小幅に悪化した。

10月のコア消費者物価指数（コアCPI）上昇率は、電気代が引き下げられたことなどから、前年比+0.3%と9月の+0.6%から低下し、引き続き低水準で推移している（図表2）。

シンガポール通貨庁は、10月の金融政策決定会合で「名目実効為替レート誘導目標レンジの緩やかな上昇」との政策（シンガポールでは金利ではなく為替レートを操作）は維持しつつも、上昇ペースを緩める金融緩和を決定した。政策微調整の範囲であり、実体経済への影響は限定的とみている。

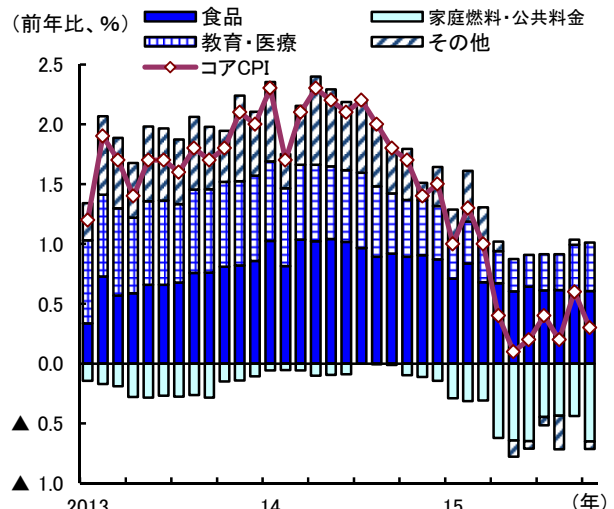
図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。

(資料) シンガポール貿易産業省

図表2 コア消費者物価指数



(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

総選挙で与党勝利

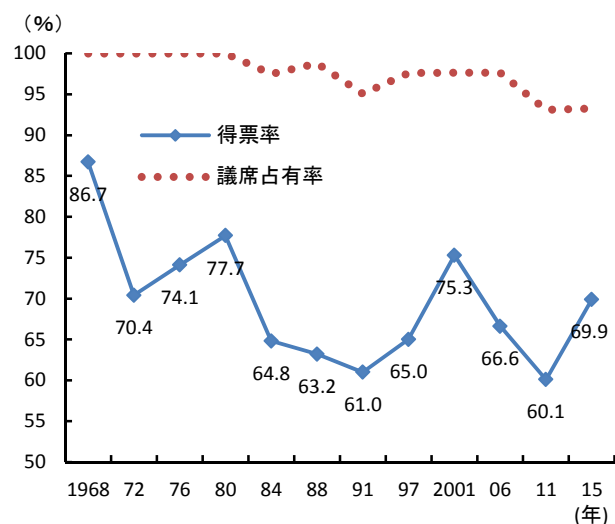
2016年の成長率は+2%
台と予測

9月11日の総選挙では、与党の人民行動党が89議席中83議席を占めた。議席占有率という意味では前回選挙と大差ないが、得票率が前回よりも10%PT近く上昇したため(図表3)、事実上の与党圧勝と受け止められている。与党勝利で、政府の政策には今後も大きな変更はない見通しだ。

今後を展望すると、2015年末にかけて中国でインフラ投資が加速するとみられることに加え、米国の景気拡大持続が見込まれることから、当面の輸出は底堅く推移するとみられる。もっとも、過剰設備問題の重石を抱える中国経済は減速基調に復すると予想されることから、今後2016年までを均してみれば、輸出の伸びは低水準にとどまるだろう。内需をみると、低失業率を背景に引き続き個人消費は堅調に拡大し、政府がインフラ整備を重視していることから公共投資も高い伸びが続くとみられる。労働コストの上昇や、中国経済減速が引き続き懸念される中、設備投資は伸び悩むであろう。

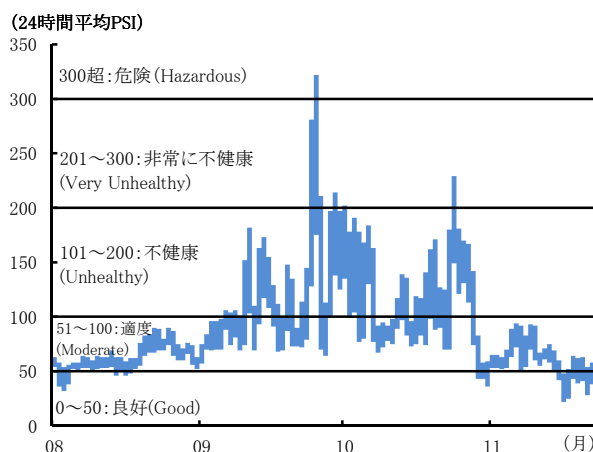
以上を踏まえると、今後も景気は緩やかな拡大にとどまることになりそうだ。実質GDP成長率は、2014年の+2.9%に対し、2015年が+2.0%、2016年が+2.4%と予測した。

図表3 総選挙での与党得票率・議席占有率



(資料) Singapore Elections、各種報道

図表4 PSI (2015年)



(注) PSIは、シンガポール環境局が、大気中の二酸化硫黄、 $10\mu\text{m}$ 以下の粒子状物質、 $2.5\mu\text{m}$ 以下の粒子状物質、二酸化窒素、一酸化炭素、オゾンに基づいて算出。

(資料) シンガポール環境局

【注目点：ヘイズが景気を一時的に下押し】

シンガポール環境局は8月19日、インドネシアからの煙害であるヘイズが発生したと発表した。パーム油やパルプの生産者が焼畑農業を行なうことによるもので、ヘイズの発生自体は毎年恒例である。しかし、エルニーニョ現象に伴う少雨などが影響して今年は深刻化・長期化した。大気汚染の程度を示すPSIは、9月25日に「危険」を示す300を超えるに至った(図表4)。結局、ヘイズ終息宣言が出たのは11月15日で、3カ月にわたり猛威をふるったことになる。

ヘイズが深刻化して健康被害が拡大するにつれ、外出手控えの動きが徐々に広がったほか、7・8月と好調だった海外からの観光客訪問を9月に下押しする要因にもなった。この結果、飲食・宿泊・娯楽、運輸といった産業では、9・10月を中心に一時的な打撃を受けたとみられる。

逆に、ヘイズ終息後は悪影響が剥落するため、景気は反動的に押し上げられよう。

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

7. インドネシア：2016年に成長率は小幅加速も+4%台にとどまる

2014年：+5.0%、2015年（予）：+4.7%、2016年（予）：+4.8%

7～9月期の成長率は前期から横ばい

内需は加速

純輸出の寄与度が低下

インフレ率が低下傾向

為替レートと株価は10月初旬に急上昇

政府支出の緩やかな拡大を想定

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%となった。内需が加速する一方、外需の寄与度が低下し、前期の+4.7%と同じ伸びとなった（図表1）。

内需は加速した。政府が予算執行の円滑化に向けて取り組んだ結果、政府消費は前年比+6.6%と前期の+2.1%から加速した。総固定資本形成も政府のインフラ整備の進展を受けて+4.6%と前期の+3.7%から加速した。個人消費は前年比+5.0%と前期の+4.7%から小幅に加速した。この背景には、インフレ率の緩やかな低下と、中央銀行が6月以降に自動車やオートバイなどの頭金規制を緩和した影響などがあるとみられる。

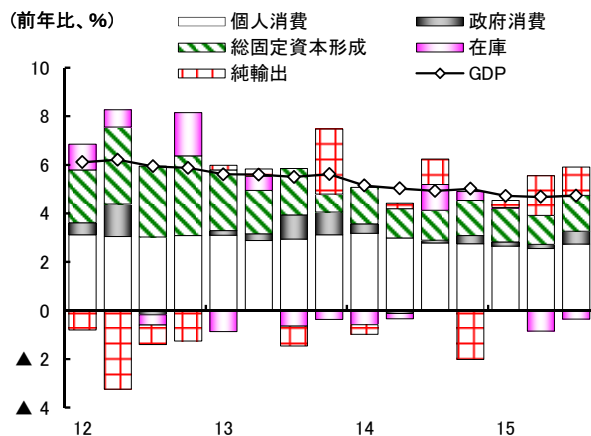
財貨・サービス輸出は前年比▲0.7%で、前期の▲0.1%から減少幅は拡大した。財貨・サービス輸入は、前年比▲6.1%と前期の▲7.0%からマイナス幅が縮小した。純輸出の成長率寄与度は+1.2%PTと、前期の+1.6%PTから低下した。

10月の消費者物価指数（CPI）は前年比+6.2%と9月の+6.8%から低下し、インフレ目標の+3～5%へ更に近づいた（図表2）。唐辛子など食品価格の上昇が落ち着いたことや、後述するルピアの対米ドルレート上昇で燃料の輸入価格上昇が抑えられたことによるとみられる。

ルピアの対米ドルレートは、10月初旬に米国の利上げ観測の後退を受けて急上昇した後、おおむね横ばい圏内で推移している（図表3）。9月以降に政府が複数の経済対策パッケージを発表したこともルピア相場や株価の下支え要因となった（注目点参照）。

政府支出は緩やかな拡大基調で推移しよう。2014年末と2015年初の燃料補助金改革の結果としてインフラ等への予算配分が増えていることや、足元で政府の予算執行円滑化に向けた取り組みがみられることによる。ただし、

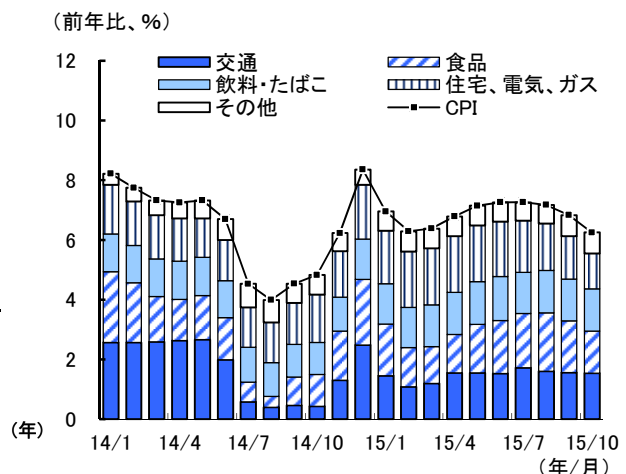
図表1 実質GDP成長率



（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

個人消費と民間投資は持ち直すも、顕著な加速は見込みにくい

輸出の減少傾向は続く

成長率は+5%未満が続く

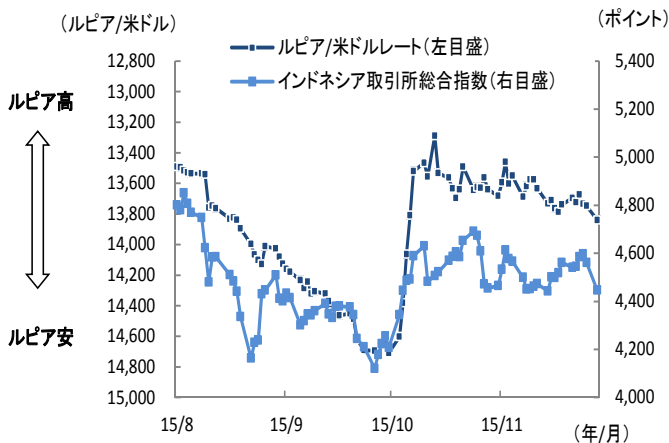
資源価格の下落による資源関連歳入の落ち込みが下押し要因となり、政府支出の伸びは緩やかにとどまろう。

個人消費や民間投資も徐々に持ち直すと予測する。インフレ率の低下などを受け、11月、中央銀行は流動性緩和に向けて預金準備率の引き下げに踏み切り、今後の更なる金融緩和にも積極的な声明を出しているためだ。ただし、ルピア相場が再び下落するリスクがあることに加え（注目点参照）、インフラ投資の拡大で資材輸入の拡大と経常収支の悪化も見込まれる中、金融緩和は市場の反応をみながら慎重に行われると想定されるため、個人消費や民間投資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全体を通じて減少傾向が続くだろう。

以上から、2015年の実質GDP成長率は前年比+4.7%、2016年は+4.8%と小幅な加速を予測した。

図表3 為替レート・株価指数



(注)直近は11月30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 経済対策パッケージ一覧

発表日	概要
9月9日	<ul style="list-style-type: none"> 産業競争力強化のための規制緩和 国のインフラ整備促進に向けた許認可手続き簡素化 不動産セクターの投資引き上げ
9月29日	<ul style="list-style-type: none"> 投資許認可の取得に要する日数の短縮化 輸入手続きの簡素化
10月7日	<ul style="list-style-type: none"> 企業向け石油燃料、ガス、電気料金値下げ 中小零細企業向け低利融資の金利引き下げと対象拡大 投資の際の土地収用の認可手続き短縮
10月15日	<ul style="list-style-type: none"> 最低賃金を含む賃金制度の改正 国民事業融資(KUR)の対象拡大
10月22日	<ul style="list-style-type: none"> 資産再評価益税の減税 不動産投資信託(REIT)の売却益と配当への二重課税の廃止 イスラム金融取引への規制の緩和
11月5日	<ul style="list-style-type: none"> 経済特区での各種優遇措置の強化 水道事業の法的確実性の強化 医薬品原材料の輸入手続きの迅速化(ペーパーレス化)

(資料) 各種報道

【注目点：経済対策パッケージの短期的な景気への影響は限定的だが、市場は改革姿勢を評価】

ジョコ政権は、景気の悪化および8月半ば以降進んだルピア安の経済への悪影響を懸念し、9月以降断続的に経済対策パッケージを発表した(図表4)。一連の対策パッケージは、規制緩和、投資許認可や輸入手続きなどの簡素化、賃金制度の改定など、実現されれば中長期的な構造改革につながるものが多いものの、短期的な景気への影響は限定的とみられる。

一方、こうした経済改革姿勢が市場からは一定の評価を受け、海外からの資金流入、ルピア相場反発の一因になった。8月半ば以降急激に進んだ資金流出により、国内の流動性がひっ迫して投資が抑えられることや、ルピアの対米ドルレート下落により輸入物価が上昇することへの懸念が強まっていた中、ルピア相場の反発は景気に対する懸念を和らげた。ただし、米国の利上げ、中国経済の急減速リスクなどが意識される中、ルピア相場は再び下落局面を迎える可能性がある。その上に、対策パッケージの実現が遅れたり、輸入規制強化など保護主義的な政策が強化されたりすることになれば、ルピア相場下落に拍車をかけることになりかねない。引き続き政府の政策動向には注視が必要だ。

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

8. タイ：2015年末の景気は落ち込み、2016年には持ち直すも力強さを欠く

2014年：+0.9%、2015年（予）：+2.4%、2016年（予）：+2.2%

7～9月期の成長率は加速も、景気の実態は弱い

内需は不振

純輸出の成長率寄与度はマイナス

10月の指標も弱含み

消費者物価指数は続落

パーツは再び下落

政策金利は据え置き

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.0%と、4～6月期の+1.4%から加速した。もっとも、主な需要項目は軒並み振るわない中で、在庫投資が積み上がって成長率をかさ上げしており（図表1）、景気の実態は弱かったと判断される。

個人消費は前期比年率+3.5%で前期の+4.1%から減速した。政府消費は▲6.9%と前期の+8.2%から一転して減少した。総固定資本形成は▲3.1%となり、前期の▲14.7%から2期連続で減少した。内訳では、民間・公共投資ともに落ち込んだ。

財貨・サービス輸出は前期比年率+0.2%で、3四半期ぶりに増加したものの、小幅な伸びにとどまった。内訳では財貨輸出が拡大し、その要因としては、モデルチェンジで停止されていた主力車種の輸出が7月に再開されたことが挙げられる。一方でサービス輸出は減少し、輸出全体の足を引っ張った。8月のバンコク連続爆弾事件の影響で、旅行サービスが不振だった。

財貨・サービスの輸入は、前期比年率+3.3%と輸出の伸びを上回り、純輸出の成長率寄与度は2四半期ぶりのマイナスになった。

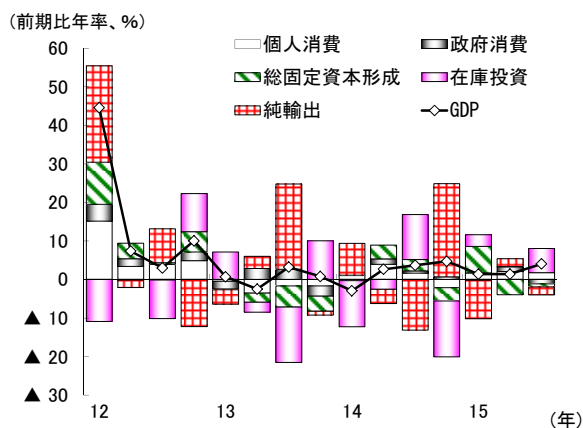
10月に入り、民間消費指数は前月比▲0.1%と小幅に低下した。輸出数量指数は±0.0%と横ばいだった。投資指数は+1.0%と上昇したが、航空機等の大型資本財輸入が一時的に増加したことが一因である。

10月の消費者物価指数（CPI）は前年比▲0.8%で、10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。

パーツの対米ドルレートは、10月初めに米利上げ観測が後退したことを背景に上昇した（図表3）。その後は米利上げ観測が再燃してパーツ安基調に戻った。

タイ中央銀行（BOT）は、11月4日の金融政策決定会合で、政策金利を1.5%に据え置くことを全会一致で決定した。4月まで実施された利下げや、9月

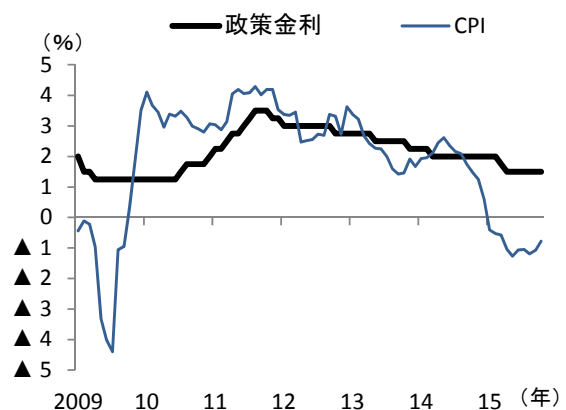
図表1 実質GDP成長率



（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10～12月期の景気は落ち込む

2016年は特殊要因の一巡と短期刺激策の効果で持ち直し
過剰な家計債務や設備ストックなど、構造要因が回復ペースを抑制

+2%台前半の成長率が続く

から政府によって断続的に打ち出されている短期の景気刺激策（図表4、注目点参照）の効果を見極めるため、様子見のスタンスが維持された。

2015年10～12月期の景気は落ち込むと予想される。干ばつにより水不足が発生しており、就業者の4割が従事する1次産業に悪影響が現れ、農村を中心に当面の消費は低迷するとみられる。財輸出は自動車の特殊要因が薄れ、サービス輸出は爆弾事件の影響が尾を引いている。7～9月期に積み上がった在庫投資は、10～12月期に手控えられる可能性がある。

一方、9月以降に打ち出された短期の景気刺激策が実行に移されており、景気の落ち込みを一定程度は和らげることになるだろう。

2016年になると、水不足と爆弾事件の影響が徐々に薄れ、農村消費とサービス輸出は次第に持ち直すとみられる。また、短期の景気刺激策の効果も当面は続くと思込まれる。

ただし、家計債務が積み上がっており、都市部を含めた消費全体は緩やかな回復にとどまろう。設備ストックが過剰で稼働率は低水準にあるため、投資の回復も抑制されよう。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るなど、財輸出を抑制する構造要因も残る。

以上より、2015年の成長率は+2.4%、2016年は+2.2%と予測される。2016年の成長率が低下するのは、2015年末の景気が落ち込むことで、2016年の発射台が低くなるゲタの効果による。

図表3 為替レート



(注) 直近は11月30日。
(資料) CEIC Data

図表4 景気刺激策

発表日	主な内容
9月1日	・地方行政区へ公共設備改善資金供給 ・農民への低利融資資金供給 ・小規模公共投資の執行加速
9月8日	・中小企業向け法人税減税、低利融資 ・ベンチャーキャピタルファンド設立
9月15日	・投資奨励法改正(一定期限までに投資を行う企業への法人税減税)
10月13日	・住宅市場活性化策(時限的に不動産譲渡・登記手数料引き下げ、住宅ローン減税)
11月3日	・一定期限までに投資を行う企業への法人税減税(9月15日の措置を拡充)

(資料) 報道等により、みずほ総合研究所作成

【注目点：断続的に短期の景気刺激策を発表】

9月1日以降、政府は断続的に景気刺激策を発表した。設備投資や住宅購入の優遇措置に一定の期限を設けるなど、短期的に景気を刺激することが狙いである。その効果が一定程度は見込まれるものの、設備稼働率は低く、家計債務負担は高まっていることから、設備投資や住宅購入が顕著に盛り上がることは期待しづらい。政府は、11月3日の措置をもって短期刺激策をひとまず打ち止めると表明しており、今後は中長期的な産業振興や人材育成など構造改革へと経済対策の重点を移す方針である。

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

9. マレーシア：景気は底堅く推移する見通し

2014年：+6.0%、2015年（予）：+4.7%、2016年（予）：+3.6%

7～9月期の成長率は減速だが、景気は底堅い

輸出はプラスの伸びを回復

輸入大幅増で純輸出の寄与度は縮小

総固定資本形成は大幅増

個人消費は低い伸び

インフレ率は低下傾向

為替レートは一進一退

2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.6%で、3四半期連続の減速となった(図表1)。もっとも、減速の主な要因は在庫投資の減少であり、最終需要は以下に述べる通り増加したものが多く、景気は減速しつつも底堅く推移したと判断される。

財貨・サービス輸出は、前期比年率+23.9%の大幅増となった。通関統計を前年比で見ると、鉱物燃料は依然マイナスだが、電子・電機や化学・非食品原料が拡大した(図表2)。リング下落による価格競争力上昇の効果が始まった可能性がある。

財貨・サービス輸入は、輸出や総固定資本形成の拡大を反映し、前期比年率+26.6%という大幅増となった。輸入が大幅に増加したこともあり、純輸出のGDPに対する寄与度は縮小した。

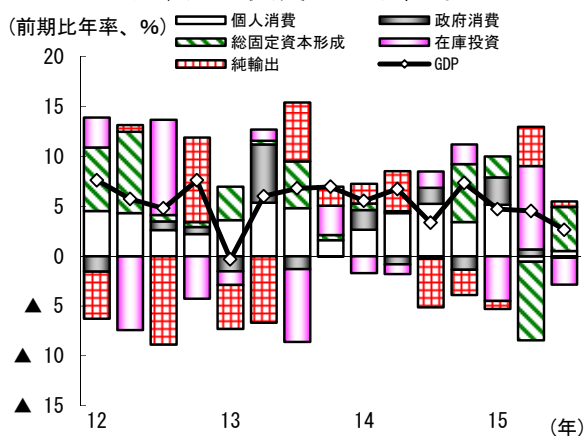
総固定資本形成は、前期比年率+19.0%と公共投資を中心に大きく拡大した。前期大幅減の反動という色彩が濃い。

個人消費は、前期比年率+0.5%とプラスの伸びを回復したものの、低水準にとどまった。1～3月期に消費税導入前の駆け込み需要が発生しており、その後の個人消費は力強さを欠いている。9月には、ヘイズ(インドネシアからの煙害)で消費者の外出手控えによる悪影響も出たとみられる。

10月の消費者物価指数(CPI)上昇率は、前年比+2.5%と3カ月連続で低下した(図表3)。リング安で食品価格などに上昇がみられるものの、ガソリン価格の低下がCPI上昇を抑制した。

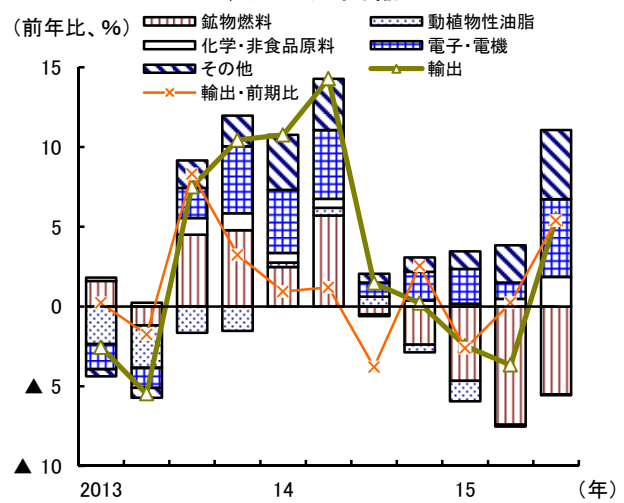
リングの対米ドル為替レートは、一進一退の展開となった。9月は大規模反政府デモなど政情不安、10月以降は軟調な原油価格からリング下落圧力が高まったものの、政府系企業が海外投資を引き上げるとの報道などがリングを下支えた。

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 通関輸出



(資料) マレーシア統計局

株価は底堅く推移

景気は 10~12 月期に持ち直し、その後も底堅く推移

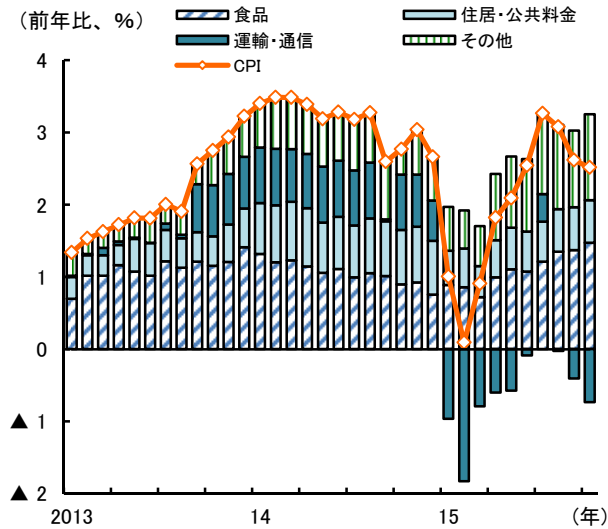
株価は総じて底堅い推移となっている。リンギ安を受け、製造業やプランテーションといった業種で株価が上昇しているほか、消費財関連銘柄にも回復の兆しがみられる。

2015 年 10~12 月期の成長率は加速するだろう。輸出は、引き続き好調に推移すると予想される。また、原油価格が底打ちするとの想定の下、政府の石油関連歳入や資源関連企業の収益悪化傾向にも歯止めがかかることで、政府支出や民間投資への下押し圧力は弱まるとみられる。雇用・所得環境はやや振るわない状況だが、消費税導入前の駆け込み需要の反動が徐々に薄れることから、個人消費は緩やかな増加傾向を維持しよう。

2016 年前半を展望すると、財政政策は引き続き緊縮モードとみられるが（注目点参照）、米国経済の緩やかな回復とリンギ安を背景に、輸出主導で景気拡大が続くだろう。ヘイズが 11 月に終息したことで、手控えられていた個人消費は小幅な反動増を示すとみている。原油価格は底打ちしても低水準にとどまることも、個人消費を下支えするだろう。

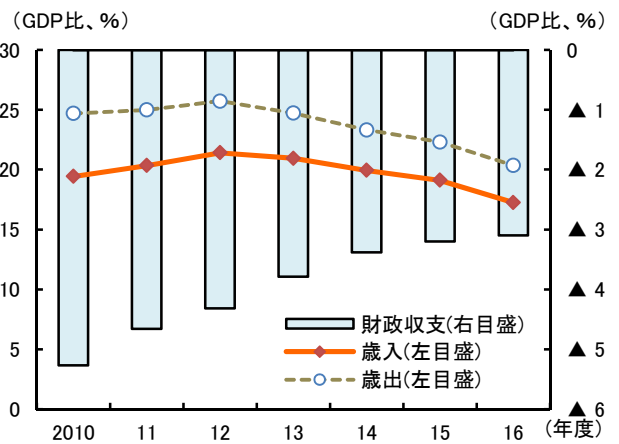
成長率は、2015 年が +4.7%、2016 年が +3.6% と予測する。なお、2016 年の成長率が低下するのはゲタの要因である。

図表 3 消費者物価指数



(資料) マレーシア統計局

図表 4 財政収支



(注) 2016 年度は予算案。会計年度は 1~12 月。
(資料) マレーシア中央銀行、マレーシア統計局、マレーシア財務省

【注目点：2016 年度予算は引き続き緊縮スタンス】

2015 年 10 月 23 日、ナジブ首相兼財務相は、2016 年度の予算案を発表した。これによると、歳出の伸びは前年比 +1.4% に抑制され、GDP 比では 20.4% と 4 年連続の低下となる見通しである (図表 4)。引き続き緊縮的なスタンスが維持されているといえよう。

歳入は前年比 +2.5% で、GDP 比では 17.3% とこちらも 4 年連続の低下となる見込みだ。財政赤字は GDP 比 3.1% で、2015 年度よりも小幅に低下するとマレーシア政府は予想している。

予算案の内容をより細かくみると、歳入面では、高所得者の所得税引き上げが打ち出された。歳出面では、低所得者向け補助金、地方道路などの建設資金投入、低所得者向け住宅の割引販売などが実施される。

(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）：+5.5%、2016年（予）：+6.0%

7～9月期の成長率は前期から加速

内需は総じて堅調

輸出は加速も内需堅調で輸入拡大、純輸出のマイナス寄与増

インフレ率は目標を下回る低水準で推移

ペソは米利上げ観測の影響で揺れ動く展開

2015年7～9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+6.0%と前期の+5.8%から小幅に加速した（図表1）。一方、前期比年率成長率は、+4.5%と前期の+8.2%から減速した。もっとも、みずほ総合研究所の季節調整値によると、減速の主因は在庫投資のマイナス幅拡大であり、その他の需要項目は堅調だったことから、景気の基調は強いとみられる。

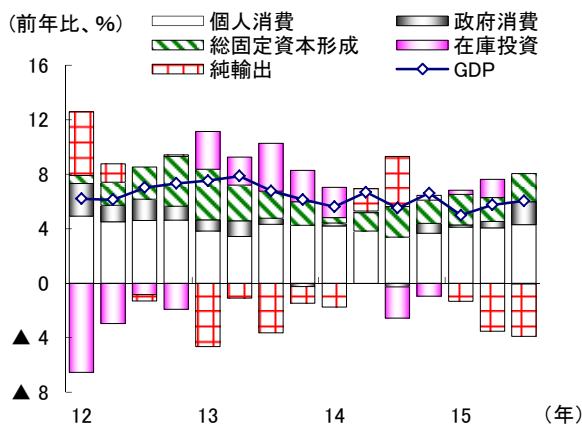
個人消費は、インフレ率の低下を背景に前年比+6.3%と前期の+6.2%から小幅加速した。政府消費は前期から続く予算執行の円滑化に向けた取り組みを受けて、前年比+17.4%と前期の+3.9%から大幅加速した。総固定資本形成は、一般産業機械および輸送用機器などの設備投資の加速とインフラ整備の進展等を受け、前年比+9.3%と前期の+8.9%から加速した。

財貨・サービスの輸出は、半導体の伸び加速を主因として前年比+6.4%と前期の+2.1%から加速した（図表2）。財貨・サービスの輸入は、堅調な内需を反映して、前年比+13.5%と前期の+10.4%から加速した。純輸出の成長率寄与度は▲3.9%PTと、前期の▲3.5%PTからマイナス幅が拡大した。

10月の消費者物価指数(CPI)は、前年比+0.4%とインフレ目標(+2～4%)の下限を下回る低水準での推移を続けている（図表3）。この背景には、原油価格の下落による電気料金などの低下に加え、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ある。

ペソの対米ドルレートは、10月初旬に米国の利上げ観測の後退を受けて上昇した後、再び米国の利上げ観測が台頭したことなどから緩やかな下落基調で推移している（図表4）。株価指数は、11月半ばに発生したパリのテロ事件を受けた投資家のリスク回避姿勢の強まりによりいったん急落したものの、その後持ち直している。

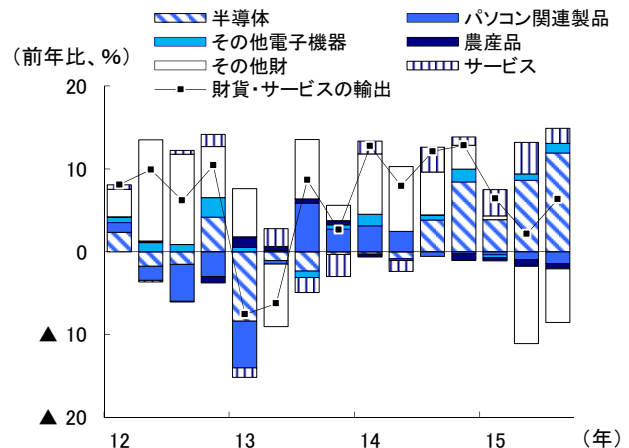
図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合があるため、需要項目の合計とGDPは一致しない。

(資料) フィリピン統計機構

図表2 財貨・サービスの実質輸出 (SNA)



(資料) フィリピン統計機構

景気の拡大基調が続く見込み

輸出は増加基調、個人消費は緩やかな拡大を予測

選挙特需が 2016 年の景気の一時的攪乱要因に

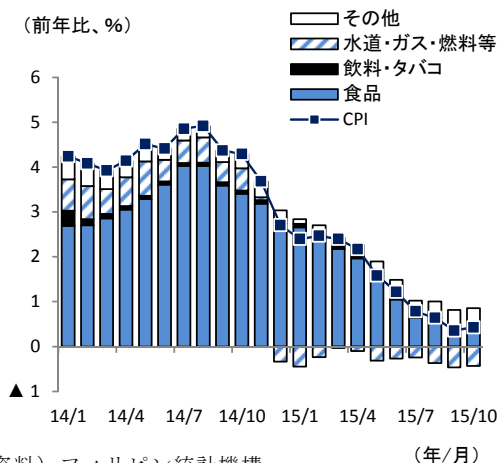
今後も 2016 年にかけて景気は拡大基調で推移するとみる。まず、総固定資本形成の高い伸びが続く見通しだ。事業者選定が終了した PPP（官民パートナーシップ）事業は 11 事業にのぼり、既に 2015 年 6 月末に着工されたマクタン・セブ国際空港の再開発をはじめとして、順次着工段階に進んでいる。また 2016 年度（1～12 月）のインフラ投資予算は前年度比約 3 割増加しており、公共投資の拡大が見込まれる。こうしたインフラ投資が呼び水となることに加えて、6 月に政権が発表した自動車メーカーや部品メーカーの新規投資に対する税額控除措置などを背景に、民間投資も増加が見込まれる。

輸出は、冴えない中国景気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海外フィリピン人送金の緩やかな拡大により、安定的に伸びよう。

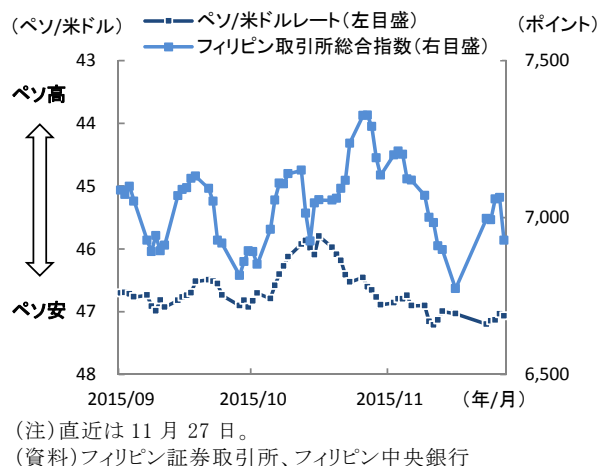
また、2016 年前半には、5 月の大統領選挙・議会選挙に向けて選挙関連の需要の盛り上がりも期待される。ただし、その反動により年後半には一時的に成長率が減速する局面があろう。

以上から、2015 年の実質 GDP 成長率は前年比+5.5%、2016 年は+6.0%と予測する。

図表 3 消費者物価指数



図表 4 為替レート・株価指数



【注目点：次期大統領選の帰趨は更に不透明に】

2016 年 5 月、6 年に 1 度の大統領選挙が実施される。フィリピンを代表する世論調査機関 SWS (Social Weather Stations) の 9 月の世論調査によると、最も人気の高い候補はグレース・ポー上院議員だ。ポー氏は、外資規制の緩和や法人税減税等の政策を積極的に進めると表明しており、現アキノ政権が進めてきた投資環境改善への取り組みを更に推し進めることが期待される大統領候補である。

しかし、12 月に選挙管理委員会の第 2 小委員会がポー氏は大統領の資格要件を満たしていないとの判断を下したことにより、同氏の出馬が認められない可能性も浮上している。また、最終的にポー氏が出馬できたとしても、SWS の世論調査どおりに当選するかは予断を許さない。11 月に現ダバオ市長のロドリゴ・ドゥテルテ氏が大統領選に打って出ると公式表明しており、人気の高い同氏が参戦した場合はポー氏との接戦が予想される。ドゥテルテ氏はダバオ市への外資系企業誘致などで実績を上げる一方、犯罪者を超法規的な措置で取り締まっているとの噂もあり、仮に同氏が大統領になれば強権的な政治を行う可能性がある。選挙戦の行方は混沌さを増している。

11. ベトナム：年内は高成長も、2016年は大きく減速

2014年：+6.0%、2015年（予）：+6.7%、2016年（予）：+5.7%

7～9月期の成長率は前期から加速

投資は堅調を維持

輸出は回復基調

消費も高い伸びで推移

訪越旅行者数は足元で回復に向けた動き

2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前年比+6.8%と前期（+6.5%）から加速した（図表1）。1～9月期でも、+6.5%と2010年以来の高い伸びで、景気は堅調に推移している。

景気のけん引役は、引き続き投資である。2014年後半以降の金融緩和を背景として、建設投資が拡大している。1～9月期における実質建設投資は+9.3%と、1～6月期の+6.8%から大きく加速した（図表2）。加えて、1～9月期の対内直接投資実行額は前年比+8.4%と、1～6月期（+9.6%）からは減速したものの、引き続き堅調を維持している。

7～9月期の名目通関輸出は前年比+10.5%と、2四半期連続で加速した。実質ベース（みずほ総合研究所による試算）の前年比も加速しており、輸出は回復基調を維持している。品目別にみると、衣類・履物の堅調が続いているほか、スマートフォン輸出も加速した。ただし、堅調な内需を背景に輸入は大幅な増加が続いており、貿易収支は赤字基調が続いている。

堅調な内需や輸出回復を背景に、生産も高水準での推移を続けている。1～9月期の鉱工業生産指数は前年比+10.1%と、1～6月期（+9.6%）から加速した（図表3）。電子部品、スマートフォンを含む情報機器の生産が増加した。生産の増加傾向を受けて都市部失業率も低水準であり、良好な雇用・所得の状況から消費も堅調に推移した。1～6月期の実質小売売上高は、前年比+9.1%と1～6月期の+8.3%から加速し、高い伸びを続けている。

1～9月期の訪越旅行者数は前年比▲5.8%と3四半期連続でマイナスとなった。もっとも、マイナス幅は2四半期連続で縮小しており、昨年5月上旬の反中デモ激化による中国人旅行者数への悪影響は徐々に緩和している。

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	7～9
実質GDP成長率	5.1	5.3	6.1	7.0	6.1	6.5	6.8
通関輸出(億米ドル)	332.8	378.6	388.2	401.7	362.6	413.7	428.8
前年比	12.2	15.7	11.9	10.8	9.0	9.3	10.5
通関輸入(億米ドル)	325.8	374.7	383.8	409.0	389.8	426.0	435.7
前年比	10.4	10.5	13.5	14.6	19.7	13.7	13.5
通関貿易収支(億米ドル)	7.0	3.9	4.4	▲7.3	▲27.2	▲12.3	▲6.9
	1～3	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
実質GDP成長率	5.1	5.2	5.6	6.0	6.0	6.3	6.5
農林水産業	2.4	3.0	3.0	3.5	2.1	2.4	2.1
鉱工業	4.9	5.4	6.4	7.2	9.0	9.5	9.7
建設業	3.4	4.6	6.3	7.1	4.4	6.6	9.0
サービス業	5.9	6.0	6.0	6.0	5.8	5.9	6.2

(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		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
対内直接投資認可額	▲35.3	▲25.5	▲6.5	▲44.9	▲19.8	53.4
新規投資	▲6.8	▲17.8	9.6	▲40.6	▲21.0	44.5
追加投資	▲63.0	▲37.9	▲37.6	▲51.8	▲17.0	72.6
対内直接投資実行額	0.9	3.2	7.4	7.0	9.6	8.4
実質建設投資	5.3	7.0	7.6	4.9	6.8	9.3
国家部門	▲2.6	▲3.6	▲10.9	▲6.4	▲0.9	3.7
非国家部門	2.9	5.7	7.6	3.9	6.5	10.1
直接投資部門	83.9	62.4	58.0	38.2	22.6	7.0
訪越旅行者数	21.1	10.4	5.4	▲13.7	▲11.3	▲5.8

(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

為替は一時的に持ち直しも、足元では再び下落

2015 年末は高成長

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、9月下旬と10月上旬に、2度の通貨防衛策を実施した（注目点参照）。これを受けて、10月はドンを持ち直し基調が続いた。しかし、米国の利上げ観測の高まりを背景に、11月以降は再び下落基調で推移している。

2015年10～12月期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、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、建設投資は引き続き加速傾向が続くだろう。直接投資も、足元で認可額が増加しており、今後、実行が進むことで成長率を押し上げるだろう。

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、米国の緩やかな利上げが見込まれており、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+6.7%、2016年は+5.7%になると予測する。

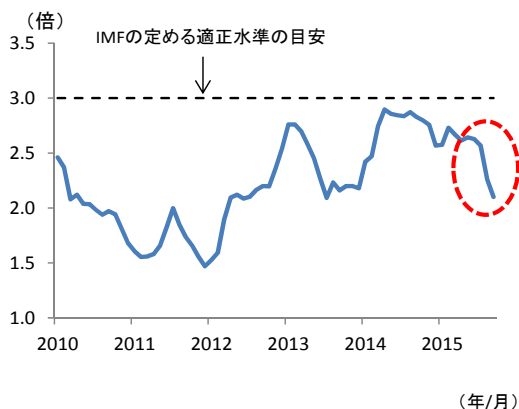
図表 3 小売売上・生産・失業率

(単位:前年比、%)

	2014			2015		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
名目小売売上高	10.7	11.1	10.6	10.0	9.8	9.8
商業	12.2	10.7	11.3	10.0	10.6	10.6
ホテル・レストラン	13.1	11.9	7.4	8.8	5.9	6.5
旅行業	20.5	17.4	15.3	▲12.8	▲6.1	0.5
サービス業	22.2	12.5	9.4	13.3	9.7	9.0
実質小売売上高	5.7	6.2	6.3	9.2	8.3	9.1
鉱工業生産	5.8	6.7	7.6	9.1	9.6	10.1
実質農林水産業生産	3.4	3.5	3.5	2.3	2.4	2.1
農業	2.5	2.4	2.6	1.8	1.9	1.8
林業	5.9	6.1	6.9	6.3	8.1	7.8
水産業	6.0	6.5	6.5	3.6	3.3	2.2
都市部失業率	3.6	3.5	3.4	3.2	3.4	3.4

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局

図表 4 外貨準備残高



- (注) 1. 外貨準備残高(金含む)÷月次輸入額。
 2. 月次輸入額は、財・サービス輸入及び所得収支支払額の四半期データを月次換算して合計し、12カ月平均をとった。
 3. IMFの国際収支が未発表である月の輸入額は、通関輸入の伸び率により推計。

(資料) IMF、ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

【注目点：中央銀行は通貨防衛策を実施も、ドン安への懸念は大きい】

ベトナム国家銀行は9月28日、米ドルの国内保有抑制のために米ドル建て預金金利の上限引き下げを行ったほか、10月5日には外貨取引の規制強化も行うなど、立て続けに通貨ドンの防衛策を実施した。

ドンは、8月に実質的な切り下げ措置が行われて以降、追加切り下げ期待の高まりから下落圧力が強まっていた。政府は、為替レート維持のために介入を実施しており、外貨準備残高は8月、9月と2カ月連続で大きく減少した(図表4)。持続的な為替介入には限界があることから、為替介入以外の方法によりドン安圧力を緩和するため、今回の防衛策に踏み切ったとみられる。

もっとも、今回の措置がドン高を促す効果は限定的だった。措置の実施直後はドンが持ち直したものの、その後は米国の利上げ観測が高まったことから、再びドン安に転じている。今後も、金融緩和による内需の拡大で貿易赤字が続くとみられることに加え、米国の利上げ開始が見込まれることから、ドン安圧力が強まるとみられる。外貨準備残高が不十分なままドン安圧力が強まれば、通貨防衛のために金融緩和の見直しを迫られるだろう。

(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%

7～9月期の成長率は加速

公需が押し上げ

民需は停滞

外需も振るわず

10月の自動車販売は増加、輸出は減少

10月のインフレ率は加速

ルピーは下落傾向に復す

政策金利は当面据え置き

2015年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+7.4%となり、前期の+7.0%から加速した（図表1）。

需要項目別にみると、政府消費が前年比+5.2%と前期の+1.2%から加速した。総固定資本形成も+6.8%と前期の+4.9%から加速した。内訳は未公表ながら、4月の年度明け以降に政府予算の執行が前年度に比べて前倒しで進められたことから、特に公共投資が伸びたとみられる。

一方、総固定資本形成のうち民間投資については、製造業設備稼働率が低いことから（図表2）、引き続き停滞したとみられる。個人消費は前年比+6.8%と前期の+7.4%から減速した。都市部では物価安定を背景に消費が堅調に推移したものの、雨季（6～9月）の降水量不足が農業生産に影響して、人口の7割を擁する農村部の消費は振るわなかった。

財貨・サービス輸出は前年比▲4.7%と5四半期連続の減少だった。純輸出の成長率寄与度は▲0.4%PTとなり、前期の▲0.2%PTからマイナス幅を拡大させた。

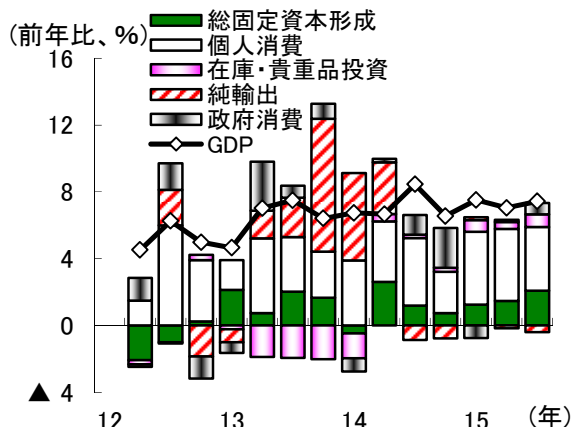
10月の自動車販売台数は前年比+19.8%と3年ぶりの高い伸びだった。ただし、例年の自動車販売が盛り上がるディワリ祭の商戦時期が、前年とずれていたことが一因とみられる。10月の通関輸出は前年比▲17.5%で、11カ月連続の減少だった。

10月の消費者物価指数（CPI）は前年比+5.0%と前月の+4.4%から加速した（図表3）。燃料等の物価は安定していたのに対し、少雨の影響で豆類を中心に食品物価が上昇した。

ルピーの対米ドルレートは、米国の利上げ観測がいったん後退した10月に上昇した後、足元は再び下落傾向に戻っている（図表4）。

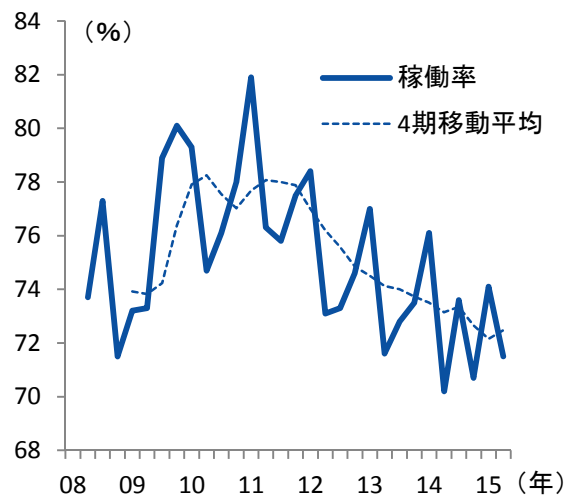
12月1日、インド準備銀行（RBI）は金融政策決定会合を開き、政策金利

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 製造業設備稼働率



(資料) インド準備銀行

先行きの内需回復は緩やか

を6.75%に据え置くと決定した。前回9月に0.5%PTの利下げを実施した際、年初来累計で1.25%PTに達した利下げの効果を、銀行貸出金利に浸透させることに取り組むとしていた。RBIは、今回の声明で利下げ幅の半分しか貸出金利に浸透していないと指摘しており、今後も政策金利を据え置きつつ、貸出金利の低下に取り組むと予想される。

今後、消費の緩やかな回復が見込まれる。政府諮問機関が約10年ぶりとなる公務員給与の大幅引き上げを2016年内に実施するよう勧告しており、都市部の消費が伸びると予想される。一方、水不足は乾季(10~4月)の作付けに影響しており、2016年春頃まで農村消費は停滞する恐れがある。

民間投資の回復も緩やかと予想される。利下げの効果が貸出金利に徐々に浸透するとみられるが、設備稼働率は低いためである。

前倒しされている政府支出は、年度末の3月に向けて抑制に転じる見通しだ。2016年度も、2017年度までの財政再建方針に沿って抑制されると予想され、上述のとおり人件費は急増するためインフラ投資が絞られるだろう。

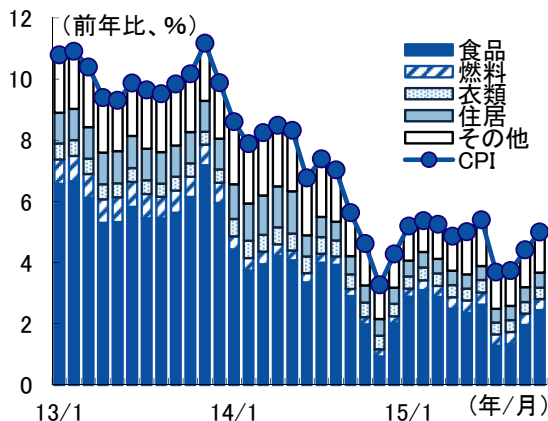
輸出は伸び悩む展開

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

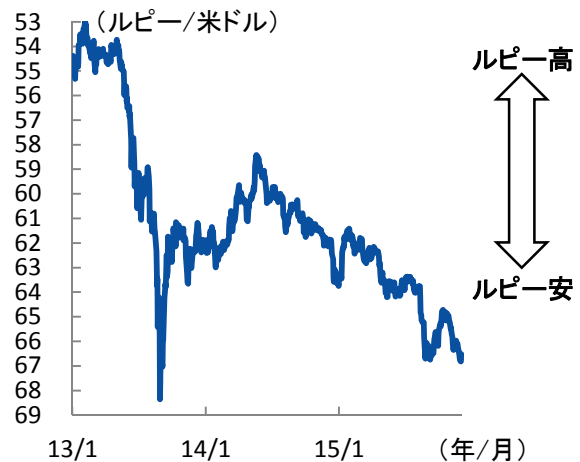
以上より、成長率は2015年に+7.4%、2016年に+7.7%と予想される。

図表3 消費者物価指数



(注) 消費者物価指数は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

図表4 為替レート



(注) 直近は11月30日。
(資料) CEIC Data

【注目点：与党が大型地方選で大敗し、改革が鈍る懸念】

11月8日、人口が3番目に大きいビハール州で議会選挙が実施され、国政与党は大敗した。2016年前半も4つの州議会選挙が見込まれるため、政府・与党が選挙対策を優先し、改革は鈍る懸念が生じている。こうした中で、11月26日~12月23日まで冬季国会が開かれており、政府・与党が夏季国会で成立させられなかった土地収用法改正案と、財サービス税(GST)導入に関する憲法改正案の行方が注目される。土地収用法改正に関しては、野党が強硬に反対し、農民ら地権者にも不人気なため、政府・与党は冬季国会での審議を見送る可能性がある。GSTについても、与野党の交渉は停滞している。政府が公約する2016年4月からの導入は、先送りされる可能性が高いといえよう。

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

13. オーストラリア：2016年の景気は拡大も、ペースは緩慢

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

7～9月期の成長率は前期から加速
 主因は外需の反動増

内需は投資の減少からマイナス寄与

足元では、雇用の改善基調が続く

消費者マインドにも改善の兆し

企業は引き続き新規投資に慎重

2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.8%と、4～6月期の+1.0%から加速した（図表1）。

加速の主因は、外需の成長率寄与度が+6.1%PTと、前期の▲3.1%PTからプラスに転じたことである。4月に悪天候による港湾の閉鎖があったことから、4～6月期は輸出が前期比年率▲12.7%と、大幅なマイナスとなった。7～9月期はその反動が出たことで、輸出は+19.6%と大幅に増加した。

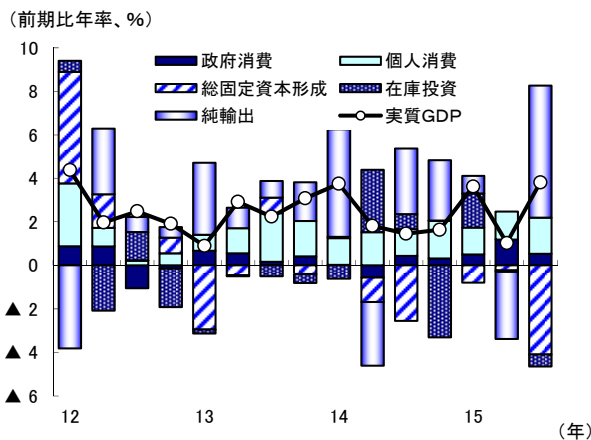
内需の成長率寄与度は▲2.5%PTと、前期の+2.2%PTからマイナスに転じた。公共投資が前期比年率▲32.1%と大幅な減少となったことに加え、設備投資を中心に、民間投資も▲11.0%と3四半期連続でマイナスとなった。一方、雇用状況の緩やかな改善を受け、個人消費は+3.0%と2四半期連続でプラス幅が拡大した。

直近の指標をみると、10月の失業率は5.9%と、5カ月ぶりに6%を下回った。雇用者数の前月差も+5.8万人と、2012年3月以来の高水準となった。鉱業分野では資源安の影響で雇用者数の減少傾向が続いているものの、非鉱業分野では、豪ドル安を背景に増加している観光客や留学生関連のサービス業などで雇用が伸びている。

消費者マインドにも改善の兆しがみられる。11月の消費者信頼感指数は101.7と、2カ月連続で上昇し、楽観圏と悲観圏の境界となる100を6カ月ぶりに上回った。上述した雇用の改善基調に加え、新首相の就任（注目点参照）に対する期待もマインドを押し上げている模様である。

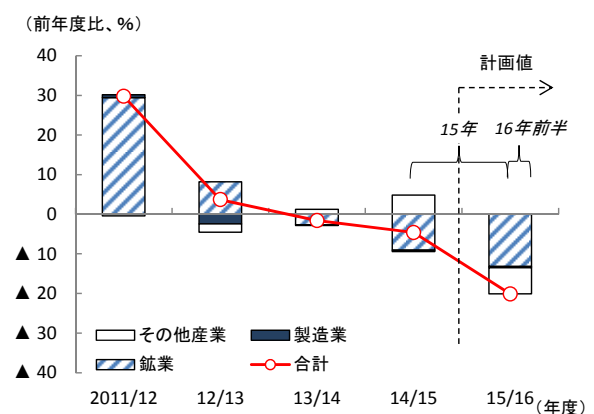
企業の新規設備投資への姿勢は、慎重な状況が続いている。11月発表の新規設備投資計画では、2015/16年度の計画値は前年度実績比▲20.1%となった。前回発表（8月）の▲23.8%からは上方修正されたが、資源価格の下落

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. 会計年度は7月～翌6月。
 2. 2015/16年度は、2015年11月公表の計画値。
 3. 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

中銀は政策金利を据え置き、豪ドルは緩やかな上昇基調

2016 年にかけて景気は拡大も、ペースは緩慢

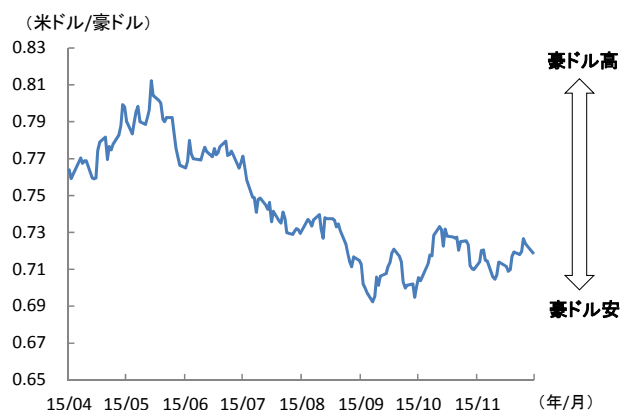
を背景として、鉱業分野を中心に引き続き大幅な減少が計画されている（図表 2）。

8 月以降、中国経済の減速に対する不安の高まりから、追加利下げ期待が高まっていたが、オーストラリア準備銀行（RBA）は政策金利を据え置いた。こうした決定や、その後の中国に対する不安の緩和などから、豪ドルの対米ドルレートは緩やかな上昇基調で推移した（図表 3）。もともと、RBA は金融政策会合の声明において、豪ドル高を懸念する文言を盛り込んでおらず、足元の為替レートはおおむね適正な水準だと判断している模様である。

2015 年 10～12 月期以降のオーストラリアの景気は、拡大基調で推移するとみている。個人消費は、雇用の回復基調を背景に、緩やかに拡大するだろう。輸出も、LNG（液化天然ガス）を中心に既存の資源プロジェクトが徐々に竣工し、生産段階に移ることで、小幅に加速するとみられる（図表 4）。一方、設備投資は、企業の新規投資への慎重姿勢に加え、既存の資源プロジェクトの竣工に伴う工事終了も下押し要因となり、減少が続くだろう。こうしたことから、景気拡大ペースは緩慢なものにとどまるとみている。

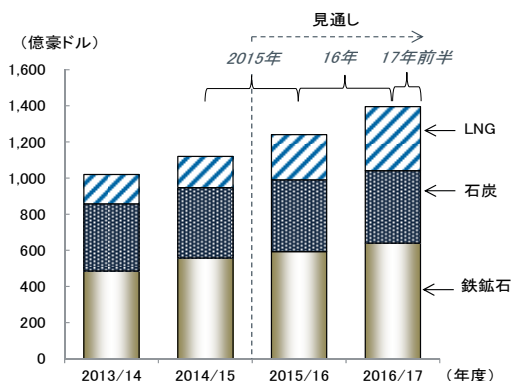
以上から、2015 年の成長率は+2.3%、2016 年は+2.6%と予測する。

図表 3 為替レート



(注) 直近値は 11 月 30 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. 2014/15 年度を基準とした実質輸出金額。
2. 2015/16 年度以降はオーストラリア産業・技術革新・科学省による見通し（2015 年 9 月時点）。
(資料) オーストラリア産業・技術革新・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：ターンブル新首相が就任、財政再建は経済成長とのバランスを重視 】

9 月 14 日、与党保守連合の第 1 党である自由党の党首選挙が行われ、マルコム・ターンブル氏がトニー・アボット首相（当時）を破り、新党首となった。ターンブル氏は翌 15 日、新首相に就任した。2013 年に就任したアボット前首相は、医療費負担の増加などの不人気政策を推し進めたことから、与党保守連合の支持率低下を招いていた。ターンブル氏は国民からの人気が高いため、2016 年秋ごろに予定されている連邦議会選挙を前に党内の支持を集めた。

現在のところ、アボット前首相時代からの大きな政策転換はみられない。しかし、財政再建においては、国民負担を伴う積極的な支出削減で支持率を下げた反省から、前政権よりも経済成長とのバランスを重視しているようである。具体的には、物品・サービス税（GST）を引き上げる（10%⇒15%）と同時に、企業税や個人所得税を引き下げるといった税制改革が検討されている。2016 年 5 月に発表される来年度予算案は、新政権のこうした姿勢を反映したものになると予想される。

(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)	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	5,116	23.3	21,916	2,757	7.2	38,364
14年	103,246	1,367.8	7,548	14,104	50.4	27,970	5,300	23.4	22,648	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	10,809
14年	3,079	5.5	56,287	8,885	252.2	3,523	3,738	65.1	5,740	3,381	30.6	11,050

	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	87.9	1,532	17,406	1,221.2	1,425	15,009	22.3	67,186	59,253	127.8	46,358
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	68,437	59,598	127.6	46,721
13年	2,717	98.2	2,767	1,704	89.8	1,899	18,791	1,252.1	1,501	14,970	23.1	64,732	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	14,413	23.5	61,357	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	5.3	5.1	3.6
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	3.9	2.5	2.9	5.0	0.9	6.0	6.1	6.0	7.1	2.6
14年1-3月	7.3	3.9	3.7	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	4.1	2.0	2.3	5.0	0.9	6.5	6.7	5.3	6.7	2.6
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	2.7
10-12月	7.2	2.7	3.6	2.4	2.1	5.0	2.1	5.7	6.6	7.0	6.6	2.1
15年1-3月	7.0	2.5	4.0	2.4	2.7	4.7	3.0	5.6	5.0	6.1	7.5	2.2
4-6月	7.0	2.2	0.6	2.8	2.0	4.7	2.8	4.9	5.8	6.5	7.0	1.8
7-9月	6.9	2.7	-0.6	2.3	1.9	4.7	2.9	4.7	6.0	6.8	7.4	2.7

◇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	973.1	↓	↓	↓	↓	-	-	34.8	-24.3
4月	96.1	10.2	↑	↑	2.9	-14.2	↑	↑	↑	↑	24.6	1237.1	↑	↑	↑	↑	-	-	51.6	96.6
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	8.1	-0.7	-	-	54.0	19.4
6月	145.8	1.1	↓	↓	2.7	-35.0	↓	↓	↓	↓	3.7	-90.1	↓	↓	↓	↓	-	-	36.0	26.8
7月	82.2	5.2	↑	↑	3.5	-40.0	↑	↑	↑	↑	14.1	-39.5	↑	↑	↑	↑	-	-	29.7	-34.9
8月	87.1	20.9	44.0	-1.9	4.2	-37.2	23.5	65.5	74.0	-0.8	13.6	72.1	10.2	-70.7	↓	↓	-	-	32.4	38.3
9月	95.6	6.1	↓	↓	6.1	10.3	↓	↓	↓	↓	21.3	330.5	↓	↓	↓	↓	-	-	40.4	7.9
10月	87.7	2.9	↓	↓	4.1	0.5	↓	↓	↓	↓	-	-	↓	↓	↓	↓	-	-	-	-

(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

◇ 鋳工業生産

	中国	韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	工業生産 前年比 (%)	鋳工業生産指数 2010=100	前年比 (%)	鋳工業生産指数 2011=100	前年比 (%)	鋳工業生産指数 2008=100	前年比 (%)	鋳工業生産指数 2011=100	前年比 (%)	工業生産指数 2010=100	前年比(%)
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
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	100.2	-2.6	122.8	5.1
4-6月	6.3	108.6	-1.4	106.6	-1.1	93.3	-1.2	100.7	-4.7	125.5	5.2
7-9月	5.9	105.5	-0.3	105.5	-4.6	-	-	98.5	-6.1	126.8	4.2
14年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	-	-	97.4	1.0	123.3	5.1
2月	6.8	95.3	-5.1	90.7	2.7	-	-	91.2	-3.2	119.7	2.6
3月	5.6	112.9	0.1	111.7	6.7	-	-	111.9	-5.0	125.5	7.4
4月	5.9	109.8	-2.7	106.7	1.3	-	-	99.4	-8.4	127.1	8.4
5月	6.1	105.5	-2.9	106.4	-3.5	-	-	99.2	-1.7	123.0	2.4
6月	6.8	110.6	1.6	106.6	-1.2	-	-	103.4	-3.8	126.3	5.0
7月	6.0	108.9	-3.5	109.5	-2.7	-	-	99.7	-6.5	123.3	5.3
8月	6.1	101.2	-0.1	104.2	-5.7	-	-	94.8	-7.1	128.4	6.9
9月	5.7	106.4	2.9	102.7	-5.5	-	-	101.1	-4.7	128.7	0.7
10月	5.6	112.1	1.8	105.9	-6.2	-	-	98.1	-5.4	-	-

	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 2011=100	前年比 (%)	鋳工業生産指数 2010=100	前年比 (%)	製造業生産指数 2000=100	前年比 (%)	鋳工業生産指数 2004-05 =100	前年比(%)	鋳工業生産指数 2013-14 =100	前年比(%)
11年	100.0	-8.5	102.4	2.4	93.0	1.1	170.0	4.8	92.7	1.2
12年	111.6	11.6	106.7	4.2	100.2	7.7	171.2	0.7	95.7	3.3
13年	114.1	2.2	110.3	3.4	114.2	13.9	172.2	0.6	97.7	2.1
14年	108.3	-5.1	116.0	5.1	122.5	7.3	175.3	1.8	102.2	4.6
14年1-3月	113.4	-7.2	111.0	4.7	105.2	3.4	183.3	-0.4	95.8	4.7
4-6月	105.8	-5.8	115.9	5.8	121.3	12.1	173.3	4.5	102.3	5.0
7-9月	106.5	-5.2	115.8	4.1	125.4	6.0	170.3	1.3	105.4	5.0
10-12月	107.5	-1.9	121.3	5.8	137.9	7.5	174.4	2.0	105.1	3.5
15年1-3月	114.0	0.6	118.1	6.5	110.6	5.1	189.4	3.3	98.5	2.8
4-6月	105.8	0.0	120.9	4.3	120.7	-0.5	179.0	3.3	102.6	0.3
7-9月	107.3	0.8	121.0	4.5	127.7	1.8	178.2	4.6	107.7	2.2
14年10月	111.5	-0.5	121.5	5.2	139.6	8.7	165.1	-2.7	-	-
11月	106.0	-5.2	118.5	4.8	137.8	9.1	172.1	5.2	-	-
12月	105.0	0.2	123.8	7.4	136.4	4.6	185.9	3.6	-	-
15年1月	111.7	1.1	119.5	7.0	107.1	2.7	189.2	2.8	-	-
2月	111.4	1.5	110.6	5.1	104.9	-2.1	181.0	4.8	-	-
3月	119.1	-0.8	124.3	7.2	119.7	14.9	198.1	2.5	-	-
4月	99.1	0.5	117.9	4.1	116.2	1.8	177.9	3.0	-	-
5月	109.3	0.0	122.4	4.5	122.8	-1.1	179.7	2.5	-	-
6月	109.2	-0.3	122.3	4.4	123.2	-1.9	179.3	4.2	-	-
7月	109.4	2.2	120.9	6.1	124.1	-0.2	180.1	4.1	-	-
8月	104.4	0.5	118.9	2.3	125.0	2.0	176.6	6.3	-	-
9月	108.2	-0.4	123.2	5.1	133.9	3.6	178.0	3.6	-	-
10月	106.8	-4.2	-	-	-	-	-	-	-	-

(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。タイの2011年の前年比は2000年基準の指数による。

(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	
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	
7-9月	1.7	110.1	0.7	104.4	-0.3	122.5	2.3	99.4	-0.6	121.6	7.1	
14年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	-0.6	123.5	2.5	99.3	-0.4	121.3	7.3	
8月	2.0	110.2	0.7	104.4	-0.4	120.5	2.4	99.4	-0.8	121.7	7.2	
9月	1.6	110.0	0.6	105.1	0.3	123.6	2.0	99.4	-0.6	121.7	6.8	
10月	1.3	110.1	0.9	105.2	0.3	125.8	2.4	99.0	-0.8	121.6	6.2	
11月	-	109.9	1.0	-	-	-	-	-	-	121.8	4.9	

	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
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
7-9月	106.4	-1.1	113.8	3.0	141.5	0.6	0.5	3.9	-4.5	108.0	1.5
14年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	-2.1	-	-
7月	106.6	-1.0	113.9	3.3	141.5	0.8	0.9	3.7	-4.0	-	-
8月	106.3	-1.2	113.9	3.1	141.7	0.6	0.6	3.7	-5.1	-	-
9月	106.3	-1.1	113.6	2.6	141.4	0.4	0.0	4.4	-4.5	-	-
10月	106.5	-0.8	114.1	2.5	141.6	0.4	0.0	5.0	-3.8	-	-
11月	106.2	-1.0	-	-	-	-	0.3	-	-	-	-

(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)

◇輸出入、貿易収支（通関統計、ドルベース）

	中国					韓国					台湾				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	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
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	1,118	-15.5	216	702	-4.2	568	-15.0	134
4-6月	5,584	-2.2	4,188	-13.6	1,395	1,351	-7.2	1,105	-15.6	246	722	-9.8	598	-14.9	123
7-9月	5,975	-5.9	4,339	-14.4	1,636	1,283	-9.5	1,083	-18.5	200	700	-13.9	572	-19.4	128
14年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	394	-12.0	57	251	3.4	203	-4.7	48
2月	1,692	48.3	1,086	-20.8	606	415	-3.3	339	-19.3	75	199	-6.7	153	-22.4	46
3月	1,446	-15.0	1,415	-12.9	31	468	-4.6	385	-15.5	83	253	-8.9	212	-17.7	41
4月	1,763	-6.5	1,422	-16.4	341	462	-8.0	378	-17.5	84	235	-11.7	187	-22.1	48
5月	1,901	-2.8	1,312	-17.8	589	423	-11.0	360	-15.5	63	256	-3.8	202	-5.4	54
6月	1,920	2.8	1,454	-6.3	465	466	-2.6	367	-13.7	99	231	-13.9	209	-16.1	22
7月	1,951	-8.4	1,521	-8.2	430	457	-5.2	388	-15.4	69	235	-12.0	199	-17.5	36
8月	1,969	-5.6	1,366	-13.9	602	391	-15.2	349	-18.4	42	239	-14.9	200	-16.7	39
9月	2,056	-3.8	1,452	-20.5	603	434	-8.4	346	-21.8	89	225	-14.7	173	-24.3	52
10月	1,924	-7.0	1,308	-19.0	616	434	-15.9	368	-16.6	67	239	-11.0	178	-20.0	61
11月	-	-	-	-	-	444	-4.7	341	-17.6	104	-	-	-	-	-

	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	1,760	-3.6	1,782	-4.5	-22
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	433	-11.0	438	-5.3	-5
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	906	-14.8	778	-18.9	128	393	-11.7	372	-20.3	21
7-9月	1,219	-4.1	1,335	-6.7	-116	865	-17.3	747	-18.2	118	368	-16.2	340	-23.4	27
14年10月	428	2.6	492	5.6	-64	348	-9.2	314	-7.5	33	153	-2.6	153	-2.2	0
11月	421	0.4	489	2.4	-67	315	-6.7	264	-14.4	51	135	-15.0	140	-7.3	-5
12月	403	0.6	480	1.8	-76	316	-5.0	282	-5.7	34	144	-14.9	144	-6.6	0
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	309	-16.0	266	-20.3	43	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	-12.5	264	-17.0	43	115	-18.8	101	-28.4	14
8月	396	-6.1	429	-7.4	-32	273	-20.5	239	-17.0	33	127	-12.1	124	-16.2	3
9月	409	-4.6	456	-7.6	-47	285	-18.8	244	-20.6	41	126	-17.6	116	-25.6	10
10月	412	-3.6	451	-8.4	-38	306	-12.0	250	-20.6	56	121	-21.0	111	-27.8	10
11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	2,339	2.5	2,089	1.4	251	621	9.5	654	4.8	-33
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	8.5	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	52	167	12.6	172	2.5	-4
10-12月	575	1.6	560	-5.6	15	583	-4.4	521	-0.1	62	151	5.7	166	4.5	-15
15年1-3月	534	-4.7	519	-6.4	14	506	-11.2	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	-8.3	150	-1.6	-4
7-9月	547	-5.3	504	-15.3	43	493	-16.9	439	-18.8	54	154	-8.1	192	11.6	-38
14年10月	202	4.2	201	-4.9	1	199	-5.9	195	6.1	3	51	2.4	56	15.4	-4
11月	185	-1.1	186	-3.5	-1	190	-2.5	157	-4.2	33	52	19.7	55	-1.0	-4
12月	187	1.6	172	-8.7	15	194	-4.6	168	-2.8	26	48	-3.2	55	0.4	-7
15年1月	172	-3.4	177	-13.3	-5	177	-8.4	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	-8.6	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	-9.6	151	-15.2	21	54	-1.8	59	22.6	-6
7月	182	-3.6	175	-12.7	8	166	-13.3	160	-11.3	6	53	-1.8	68	23.0	-15
8月	177	-6.7	169	-4.8	7	164	-18.5	139	-26.5	25	51	-6.3	62	5.7	-10
9月	188	-5.5	160	-26.2	28	163	-18.8	140	-18.2	22	49	-15.5	62	6.7	-12
10月	186	-8.1	165	-18.2	21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11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)		(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	
11年	34.2	25.8	-98	33.8	32.6	-1,616	2,719	27.2	2,489	23.0	230	8,233	6.9	8,558	23.3	-325
12年	18.2	6.6	7	-2.0	5.4	-1,929	2,584	-5.0	2,685	7.9	-101	7,981	-3.1	8,855	3.5	-874
13年	15.3	16.0	0	6.1	-5.0	-1,506	2,541	-1.7	2,499	-6.9	42	7,145	-10.5	8,322	-6.0	-1,177
14年	13.7	13.1	8	2.5	-0.5	-1,401	2,408	-5.2	2,405	-3.8	3	6,906	-3.3	8,127	-2.4	-1,221
14年1-3月	13.9	13.3	7	-0.5	-12.0	-287	615	1.0	569	-6.3	46	1,697	-3.9	2,187	5.6	-490
4-6月	16.6	10.5	4	9.3	-6.3	-330	618	-5.0	613	-0.6	6	1,724	-3.4	1,977	-0.7	-252
7-9月	13.0	13.6	4	1.4	10.3	-394	606	-3.9	630	-0.5	-24	1,757	-1.9	2,034	-2.6	-277
10-12月	11.6	15.0	-7	0.5	8.3	-389	569	-12.6	594	-7.6	-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	513	-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	478	-22.7	526	-14.1	-48	1,549	-10.2	1,578	-20.2	-29
7-9月	9.4	11.6	-4	-18.7	-15.6	-358	474	-21.7	521	-17.3	-47	1,553	-11.6	1,631	-19.8	-78
14年10月	12.5	12.6	0	-5.8	3.7	-136	193	-11.1	209	-7.2	-17	619	-0.8	688	-6.6	-69
11月	10.8	16.7	4	9.4	26.4	-162	182	-11.0	199	-8.0	-17	532	-9.8	609	-15.4	-77
12月	11.6	15.9	-12	-1.0	-3.6	-91	195	-15.3	186	-7.5	9	577	-2.1	633	-11.6	-56
15年1月	17.0	37.4	-4	-9.4	-11.7	-77	161	-17.5	177	-11.0	-15	519	2.7	618	-20.2	-99
2月	-0.3	3.9	-10	-13.8	-16.0	-64	161	-20.3	166	-7.8	-5	500	-11.9	536	-17.1	-36
3月	8.7	18.1	-14	-21.3	-13.5	-118	170	-21.9	170	-10.6	0	575	-7.7	557	-27.2	18
4月	2.1	7.7	1	-14.8	-7.9	-110	148	-28.4	175	-14.1	-27	548	-7.4	553	-17.8	-5
5月	10.4	16.9	-12	-20.2	-16.5	-104	164	-20.2	170	-17.7	-7	475	-13.7	493	-23.0	-18
6月	15.7	16.4	-1	-15.8	-13.4	-108	166	-19.3	181	-10.5	-15	526	-9.6	532	-19.8	-6
7月	9.8	13.1	-5	-10.3	-10.3	-128	160	-23.3	178	-17.3	-18	540	-11.2	562	-20.1	-22
8月	9.1	15.9	3	-20.7	-9.9	-125	158	-22.4	169	-15.7	-10	478	-13.7	524	-18.9	-46
9月	9.3	6.2	-2	-24.3	-25.4	-105	155	-19.4	174	-18.7	-19	534	-10.1	544	-20.4	-10
10月	1.7	-1.8	5	-17.5	-21.2	-98	-	-	-	-	-	544	-12.1	535	-22.1	9
11月	8.1	13.4	-2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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	844	-715	654	-529	54	55	588	-496	-275	454
14年1-3月	70	-315	131	-81	151	-131	-6	80	123	-110	-49	71
4-6月	734	-386	241	-135	161	-104	-12	0	142	-96	-96	139
7-9月	722	-90	207	-154	152	-112	51	-1	175	-154	-70	147
10-12月	670	-4	265	-345	191	-182	22	-24	148	-135	-60	96
15年1-3月	756	-179	225	-167	220	-199	-1	11	203	-207	-42	62
4-6月	730	-406	282	-214	164	-148	3	62	173	-151	-42	22
7-9月	634	-634	283	-339	197	-162	-	-	163	-161	-40	12
14年10月	-	-	87	-75	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	108	-134	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	70	-136	-	-	-	-	-	-	-	-
15年1月	-	-	62	-39	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	61	-50	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	101	-79	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	79	-64	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	84	-57	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	119	-93	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	95	-110	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	83	-129	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	105	-100	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	90	-89	-	-	-	-	-	-	-	-

	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	-440	424	1,297	192
12年	-15	128	162	-74	70	68	94	-915	-663	724	597	-928
13年	-52	-25	113	-64	114	-21	77	-492	-511	579	407	407
14年	154	-165	145	-248	109	-104	95	-275	-441	414	244	-445
14年1-3月	58	-83	59	-116	8	-39	26	-12	-86	86	-82	192
4-6月	-2	-3	46	-34	31	-9	26	-78	-100	94	36	-204
7-9月	-5	-18	22	-18	29	-9	24	-102	-146	151	155	-245
10-12月	103	-61	17	-78	41	-47	19	-83	-110	82	135	-189
15年1-3月	84	-20	28	-82	19	-11	-10	-13	-104	117	369	-541
4-6月	62	7	21	3	28	0	13	-62	-130	104	312	-371
7-9月	64	-67	12	-77	-	-	-	-	-154	136	403	-469
14年10月	28	-10	-	-	18	-15	-	-	-	-	78	-97
11月	18	-5	-	-	14	-12	-	-	-	-	38	-38
12月	57	-45	-	-	9	-20	-	-	-	-	19	-54
15年1月	26	-14	-	-	3	1	-	-	-	-	9	32
2月	36	-4	-	-	6	3	-	-	-	-	126	-167
3月	23	-2	-	-	10	-14	-	-	-	-	234	-406
4月	18	9	-	-	5	0	-	-	-	-	112	-79
5月	28	-11	-	-	13	-3	-	-	-	-	155	-265
6月	16	9	-	-	10	2	-	-	-	-	45	-28
7月	22	-26	-	-	-	-	-	-	-	-	147	-76
8月	26	-29	-	-	-	-	-	-	-	-	134	-143
9月	16	-12	-	-	-	-	-	-	-	-	122	-250
10月	52	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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
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	373	3,416
4-6月	36,938	3,747	4,214	3,408	2,533	1,080	1,603	1,055	806	377	3,560
7-9月	35,141	3,681	4,263	3,458	2,516	1,017	1,555	933	806	310	3,503
14年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	351	3,287
2月	38,015	3,624	4,178	3,325	2,507	1,155	1,569	1,105	808	377	3,377
3月	37,300	3,628	4,147	3,322	2,484	1,116	1,563	1,051	805	373	3,416
4月	37,481	3,699	4,182	3,432	2,519	1,109	1,611	1,058	809	368	3,519
5月	37,111	3,715	4,190	3,449	2,502	1,108	1,585	1,064	804	376	3,525
6月	36,938	3,747	4,214	3,408	2,533	1,080	1,603	1,055	806	377	3,560
7月	36,513	3,708	4,220	3,399	2,501	1,076	1,569	967	803	373	3,535
8月	35,574	3,679	4,248	3,344	2,504	1,053	1,558	947	803	333	3,514
9月	35,141	3,681	4,263	3,458	2,516	1,017	1,555	933	806	310	3,503
10月	35,255	3,696	4,268	3,571	2,498	1,007	1,583	940	811	-	3,542

◇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	-4.6
13年	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	9.2
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.1
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	8.5
4-6月	14.7	5.7	5.4	15.0	0.6	13.0	4.4	5.7	24.3	9.1	9.2
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	6.1
15年1-3月	11.6	8.5	6.4	11.8	3.9	16.3	6.2	8.5	8.1	11.2	9.9
4-6月	11.8	9.6	6.3	7.9	3.5	13.0	6.1	6.5	8.5	9.2	9.3
7-9月	13.1	9.0	6.8	4.9	3.2	12.4	5.4	5.5	8.1	12.2	12.2
14年10月	12.6	8.2	4.9	12.1	2.0	12.5	4.4	5.7	15.3	11.5	7.2
11月	12.3	8.5	5.7	11.2	2.5	12.7	4.6	7.7	9.0	10.6	7.0
12月	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.1
15年1月	10.8	7.7	5.7	10.3	2.6	14.3	5.1	6.8	6.8	9.0	7.8
2月	12.5	8.2	6.9	8.3	3.3	16.0	5.5	7.5	7.7	10.7	10.5
3月	11.6	8.5	6.4	11.8	3.9	16.3	6.2	8.5	8.1	11.2	9.9
4月	10.1	9.4	6.7	10.3	4.5	14.9	6.2	7.0	8.3	10.1	10.0
5月	10.8	9.1	6.9	9.1	4.9	13.4	6.4	6.2	8.5	9.7	11.3
6月	11.8	9.6	6.3	7.9	3.5	13.0	6.1	6.5	8.5	9.2	9.3
7月	13.3	8.9	5.9	5.1	2.6	12.5	6.1	4.4	7.8	10.7	11.8
8月	13.3	8.9	6.1	6.0	1.8	13.3	5.5	5.1	8.5	11.5	13.7
9月	13.1	9.0	6.8	4.9	3.2	12.4	5.4	5.5	8.1	12.2	12.2
10月	13.5	8.2	6.7	3.8	2.9	10.4	5.5	4.3	-	12.3	13.1

（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
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
7-9月	3.250	2.393	3.252	1.500	1.721	1.630	1.750	0.577	1.180	0.500	0.395	1.074	0.063	2.000
14年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	0.580	1.230	0.500	0.395	1.109	0.095	2.170
9月	3.250	2.393	3.252	1.500	1.651	1.602	1.750	0.530	1.180	0.500	0.401	0.976	0.033	2.000
10月	3.250	2.382	3.075	1.500	1.627	1.577	1.750	0.490	1.170	0.500	0.394	0.805	0.122	1.860
11月	3.250	2.413	3.051	1.500	1.752	1.585	1.750	-	-	0.500	-	-	0.155	1.950
	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		
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		
7-9月	7.500	1.500	2.227	3.250	6.787	4.000	1.505	6.500	6.750	2.000	2.170	2.695		
14年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	2.170	3.250	6.787	4.000	1.999	6.500	7.250	2.000	2.138	2.715		
9月	7.500	1.500	2.270	3.250	6.787	4.000	1.505	6.500	6.750	2.000	2.170	2.695		
10月	7.500	1.500	2.240	3.250	6.787	4.000	1.491	6.500	6.750	2.000	2.150	2.623		
11月	7.500	1.500	-	3.250	-	-	1.773	6.500	6.750	2.000	2.220	2.853		

(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

◇対米ドル為替レート（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
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
7-9月	6.31	1,170.69	31.98	7.75	1.39	13,858	35.26	4.06	46.12	22,155	64.97	1.38	122.16
14年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
9月	6.37	1,186.57	32.64	7.75	1.42	14,410	36.03	4.31	46.77	22,483	66.19	1.42	120.09
10月	6.35	1,144.77	32.49	7.75	1.40	13,775	35.68	4.25	46.34	22,350	65.03	1.39	120.16
11月	6.37	1,153.76	32.60	7.75	1.41	13,676	35.79	4.31	47.08	22,427	66.12	1.40	122.64

(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
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
7-9月	3,052.78	1,962.81	8,181.24	20,846.30	2,790.89	4,223.91	1,349.00	1,621.04	6,893.98	5,058.60
14年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
9月	3,052.78	1,962.81	8,181.24	20,846.30	2,790.89	4,223.91	1,349.00	1,621.04	6,893.98	5,058.60
10月	3,382.56	2,029.47	8,554.31	22,640.04	2,998.35	4,455.18	1,394.94	1,665.71	7,134.26	5,288.60
11月	3,445.40	1,991.97	8,320.61	21,996.42	2,855.94	4,446.46	1,359.70	1,672.16	6,927.07	5,218.20

(資料) CEIC Data