

みずほアジア・オセアニア 経済情報

2014年1月号（季刊）

[アジア経済の概況]

- ◆2013年7～9月期、QE3縮小観測台頭によるアジア売りの影響が続いたものの、アジア経済は総じて堅調に推移した。投資回復等で中国経済が、輸出回復等でインド経済が持ち直した。韓国経済は+4%台の成長を維持した。
- ◆中国経済は、投資抑制姿勢が続くため減速するだろう。インドとインドネシアでは、緊縮政策により成長率は低迷する見通し。その他の国は、欧米向け輸出が主導する形で、総じて回復するとみられる。

[目次]

アジア経済概況	1	マレーシア	18
中国	4	フィリピン	20
韓国	6	ベトナム	22
台湾	8	インド	24
香港	10		
シンガポール	12	オーストラリア	26
インドネシア	14		
タイ	16	経済指標	28

2013年12月11日 発行

〔執筆担当〕

稲垣博史（アジア経済概況・ベトナム）

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

玉井芳野（中国・香港）

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

宮嶋貴之（韓国）

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

伊藤信悟（台湾）

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

小林公司（シンガポール・インド）

65-6304-1935 koji.kobayashi@mizuho-cb.com

菊池しのぶ（インドネシア・フィリピン・オーストラリア）

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

杉田智沙（タイ・マレーシア）

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

- 当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。
-

1. アジア経済概況：2014年は多くの国が輸出主導で加速、中国など一部は減速

2013年7～9月期の成長率は低下したが、総じて堅調

2013年7～9月期のアジア経済を振り返ると、前半は、引き続き米国のQE3（量的金融緩和第3弾）縮小観測の台頭に伴うトリプル安（通貨・株価・債券の下落）が進行し、消費者や企業のマインドに悪影響が及んだ。こうした状況下、成長率は低下した国がやや目立った（図表1）。もっとも、景気は一部で減速しつつも、総じて堅調に推移したと判断している。中国経済の持ち直しで輸出環境が改善したことに加え、QE3縮小の影響が軽微であった韓国などで内需が底堅く推移したためだ。

中国の実質GDP成長率は、前年比+7.8%と前期の+7.5%から小幅に加速した。投資の加速を背景として、素材産業を中心に在庫調整が進展した結果、工業生産が持ち直した。

NIEsをみると、成長率は全ての国・地域で低下した。台湾は電子製品の輸出不振、香港は民需低迷が主因。シンガポールでは、前期の医薬生産大幅増の反動が出た。韓国では、景気は減速しつつも堅調に推移した。

ASEAN5を見ると、タイとマレーシアでは輸出持ち直し、ベトナムでは投資伸び率の上昇等により、景気は加速した。一方、インドネシアでは在庫投資の減少、フィリピンでは政府消費の伸び低下などから、景気は減速した。

インドの実質GDP成長率は、前年比+4.8%と前期から加速した。財貨・サービスの輸出が前年比で2桁増となったほか、個人消費と総固定資本形成も持ち直した。

QE3縮小延期の影響は軽微にとどまる見通し

QE3縮小は、当初は2013年9月にも開始されるとみられていたが、先送りとなり、2013年内のFRB会合は12月の1回を残すのみとなった。いずれにせよ、今後数カ月以内に、QE3縮小が開始されるとの見方が多くっており、今回の延期を受けた見通しの大きな変更は行っていない。

QE3縮小開始が大規模な資金流出を起こすリスクは限定的

2013年5月にFRBのバーナンキ議長がQE3縮小開始を示唆してから半年が経過したこともあり、近くQE3縮小が開始されるであろうこと自体は、既に市場で織り込まれている。このため、近く実際にQE3縮小が開始されても、

図表1 実質GDP成長率

	(前期比年率%)							
	2012				2013			
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	
韓国	3.3	1.2	0.2	1.1	3.4	4.5	4.3	
台湾	7.4	▲0.5	4.3	5.2	▲2.4	3.0	1.1	
香港	1.0	▲0.4	4.3	5.7	0.9	2.8	2.1	
シンガポール	7.8	0.1	▲4.6	3.3	2.3	17.4	1.3	
タイ	53.9	10.6	6.4	12.4	▲6.3	0.0	5.2	
マレーシア	7.3	5.1	4.0	9.2	▲1.1	5.8	6.8	
フィリピン	9.4	5.5	7.5	7.5	9.1	6.5	4.3	
(参考)オーストラリア	4.9	1.7	2.8	2.0	2.1	2.9	2.3	
(前年比%)								
中国	7.9	7.6	7.4	7.9	7.7	7.5	7.8	
インドネシア	6.3	6.4	6.2	6.1	6.1	5.8	5.6	
ベトナム	4.6	4.8	5.1	5.4	4.8	5.0	5.5	
インド	5.1	5.4	5.2	4.7	4.8	4.4	4.8	

(資料) 各国統計

図表2 経常収支

	(単位:GDP比%)					
	2012			2013		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
中国	2.8	3.6	1.7	2.5	2.4	1.7
韓国	4.8	5.5	5.3	3.5	6.7	6.3
台湾	9.7	10.2	12.7	9.4	11.8	12.1
香港	▲1.4	6.0	3.1	▲0.3	▲0.7	N.A.
シンガポール	19.3	19.9	14.5	16.0	19.6	19.2
インドネシア	▲3.7	▲2.4	▲3.6	▲2.7	▲4.4	▲3.8
タイ	▲4.6	▲0.6	2.0	1.4	▲6.7	▲0.9
マレーシア	3.4	4.1	9.4	3.7	1.1	4.0
フィリピン	3.7	3.7	3.1	4.8	3.6	N.A.
ベトナム	5.4	6.0	4.6	N.A.	N.A.	N.A.
インド	▲4.0	▲5.0	▲6.5	▲3.6	▲4.9	▲1.2
(参考)オーストラリア	▲3.5	▲4.4	▲4.3	▲2.7	▲3.1	▲3.3

(資料) CEIC Data

注目点は、今後の QE3 縮小ペース

QE3 縮小への対応を進めるアジア諸国。タイに不安が残る

2014 年は政治情勢に注目

短期的にアジア売りがもたらされる可能性はあるものの、アジアからの大規模な資金流出にはつながらないとみている。このため、縮小開始のアジア経済への影響は限定的であろう。

もともと、QE3 縮小開始の影響が限定的であったとしても、その後、市場のコンセンサスよりも速いペースで縮小されれば、アジア通貨への売り圧力が再燃し、インドやインドネシアといった経常赤字国（図表 2）の経済が下押しされることは十分に考えられる。従って当面、米国において雇用の回復ペースや物価がどうなるかという点は、QE3 の縮小ペースに影響することから、アジアにとっても非常に重要な注目点となろう。

また、資金流出に対するアジアサイドの対応も大きな注目点で、経常収支の悪化を食い止めたり、資金流入を拡大したりする政策が必要となる。インドは、燃料補助金の削減を進めていることに加え、利上げ、金の輸入制限などを実施した。インドネシアは、同じく燃料補助金の削減と利上げを実施したほか、外資規制の緩和や贅沢品の関税引き上げなども実施した。経常収支が急速に悪化していたマレーシアも、燃料補助金の削減のほか、増税方針を打ち出した。これまでのところ、これら 3 カ国については、政策対応が進展していると評価している。

2013 年 4～6 月期・7～9 月期と 2 四半期連続で経常収支が赤字となったタイも、燃料補助金の削減などを打ち出した。一方で、経常収支悪化要因となる大型公共投資の実施方針を打ち出しており、経常収支の悪化が続く可能性があるという点に注意が必要だ。こうしたタイ経済の不安定化は、直ちに成長率の低下につながるわけではないため、実質 GDP 成長率予測の変更要因とはしなかった。ただし、経常収支が悪化する中で QE3 縮小のペースが予想外に速まるようなケースでは、タイ経済は深刻な調整局面を迎える可能性があるという点に注意が必要だろう。

2014 年は、QE3 縮小問題以外では、インド、インドネシア、タイといった主要国の政治動向が注目される。

まずインドでは、5 月までに総選挙が実施される。安定的な政権が誕生すれば規制緩和などの改革が加速し、インド経済に追い風が吹く可能性があるが、世論調査をみる限りそうなる可能性は低そうだ。今回の見通しでは、不安定な政権が続き、改革がなかなか進まないことを前提とした。

次にインドネシアでは、7 月に大統領選挙が実施される。今のところ、改革派と目されるプラボウォ氏や、立候補未定ながら同じく改革派のジョコ氏の人気が高いことから、今回の見通しは改革派勝利を前提としている。改革派の大統領が誕生した場合、当初は政権基盤を固める必要があるため実際に改革が進み始めるのは 2015 年以降であろうが、改革への期待が高まれば、より早い段階でルピア売り圧力の緩和に繋がる可能性がある。

最後にタイでは、農村重視を標榜する現政権に対する不満が、かねてから都市部で燻っていたが、汚職で起訴されたタクシン元首相の帰国を実現すべく恩赦法案が修正されたことをきっかけに不満が噴出し、大規模な反政府デモが実施されるようになった。今回の見通しでは、政治対立の長期化により、

中国の2013年7～9月期の
景気加速は一時的、今後は
緩やかに減速

NIEs 経済は、先進国向け輸
出主導で加速

ASEAN5はインドネシアの緊
縮政策で減速

インドは引き続き+4%台
の成長にとどまる

中国減速もNIEsが下支え、
アジアの景気は堅調

政策運営に重大な支障が生じることを前提としていないが、その可能性は決して否定できない。今後の政情を注視する必要がある。

今後を展望すると、まず中国経済は、先述の通り7～9月期に加速したものの、持続力はないだろう。なぜなら、企業設備や住宅ストックなどに過剰感があるため、投資が減速する見通しとなっているからだ。投資減速を受け、所得環境の改善ペースがやや鈍化する見通しとなっているため、個人消費も減速するとみている。

NIEs では、欧米経済の持ち直しを受け、輸出が加速する見通しである。輸出加速にやや遅れて、設備投資や個人消費も伸びが高まるだろう。このため、実質GDP成長率は上昇する見通しである。

ASEAN5の2014年の景気は、国により方向感がまちまちだが、最大の経済規模を誇るインドネシアの緊縮政策導入が大きく影響するため、全体としては減速するだろう。

2014年のインド経済は、引き続き+4%台の成長にとどまりそうだ。ルピー安の効果もあり、輸出は堅調な増加が見込まれるが、緊縮的な金融政策が続くことから、民需は伸び悩むであろう。

以上の点を踏まえ、2013年の実質GDP成長率は、中国が+7.6%、NIEsが+2.5%、ASEAN5が+5.0%、インドが+4.7%、2014年は、中国が+7.3%、NIEsが+2.9%、ASEAN5が+4.9%、インドが+4.7%と予測した(図表3)。

図表3 アジア経済見通し総括表

(単位：%)

	2009年 (実績)	2010年 (実績)	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (予測)	2014年 (予測)
アジア	6.0	9.5	7.5	6.1	6.0	5.9
中国	9.2	10.4	9.3	7.7	7.6	7.3
NIEs	▲ 0.7	8.4	4.1	1.7	2.5	2.9
韓国	0.3	6.3	3.7	2.0	2.6	3.0
台湾	▲ 1.8	10.8	4.2	1.5	1.7	2.5
香港	▲ 2.5	6.8	4.9	1.5	2.8	2.9
シンガポール	▲ 0.8	14.8	5.2	1.3	3.9	3.8
ASEAN5	1.6	7.0	4.4	6.1	5.0	4.9
インドネシア	4.6	6.2	6.5	6.2	5.7	5.2
タイ	▲ 2.3	7.8	0.1	6.5	2.7	3.5
マレーシア	▲ 1.5	7.4	5.1	5.6	4.4	4.6
フィリピン	1.1	7.6	3.6	6.8	6.8	5.8
ベトナム	5.3	6.8	6.0	5.0	5.2	5.6
インド	6.5	9.7	7.5	5.1	4.7	4.7
オーストラリア	1.5	2.3	2.6	3.6	2.4	2.8

(注) 1. 実質GDP成長率(前年比)。

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

(資料) 各国統計、みずほ総合研究所

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

2. 中国：足元の持ち直しの基盤は脆弱。2014年は投資を中心に緩やかな減速を見込む

2012年：+7.7%、2013年（予）：+7.6%、2014年（予）：+7.3%

7～9月期の成長率は小幅に改善

中国の2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.8%（前期差+0.3%PT）と、小幅に改善した（図表1）。

需要面では、固定資産投資の伸びが上昇した。7～9月期の固定資産投資の実質伸び率は、前年同期比+20.3%（みずほ総合研究所推計値）と、4～6月期（同+19.8%）に比べて小幅に上昇した。一般機械、道路などインフラ関連投資が下支えとなった。

供給面では、工業生産が回復した。2011年以降、在庫調整が長引き、生産・在庫バランスはマイナス圏での推移（在庫の伸びが生産の伸びを上回る状態）を続けてきたが、7月以降、投資の加速を背景に、素材産業を中心に在庫調整が進展したことをうけ、工業生産が持ち直し、生産・在庫バランスもプラスに転じた（図表2）。

足元の経済指標は横ばい圏で推移

足元の経済指標は横ばい圏で推移している。11月の製造業PMIは、51.4と10月から横ばいだった。生産指数が小幅に上昇した一方、新規受注や原材料在庫は低下しており、景気持ち直しの動きが一服したものとみられる。

株価は11月の三中全会をうけ大幅上昇

マーケット動向をみると、11月15日に発表された中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（三中全会）の決定全文で、市場経済化への意欲が示されたことなどから、上海株価指数が大幅に上昇した（図表3）。

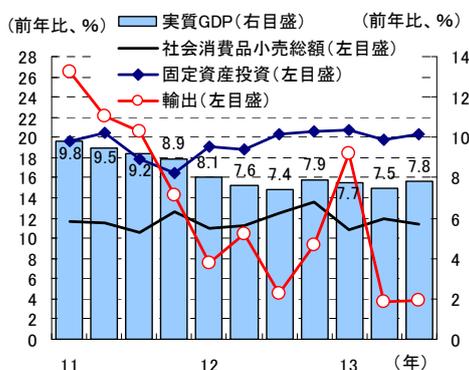
見通しを小幅に上昇修正するも、2014年にかけて緩やかに減速とのシナリオは維持

今回の見通しでは、7～9月期の上ぶれを反映し、2013年・14年の景気見通しを小幅に上昇修正した。もともと、足元の持ち直しの基盤は脆弱だ。インフラ投資による下支えが効いており、自律的な回復力がまだ弱い。需要の回復ペースが緩慢な一方で、鉄鋼や化学などでは期待先行による生産の先走り感がみられ、足元で価格も軟調に推移している。また、以下に述べる理由から、今後の中国経済は2014年にかけて投資を中心に緩やかな減速傾向を辿る、とのシナリオを維持する。

投資は力強さを欠く見込み

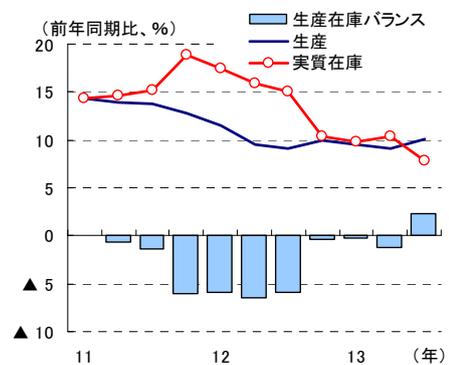
まず投資についてみると、製造業投資は、生産能力過剰問題や輸出の持ち直しペースの緩慢さなどから、力強さを欠く見込みだ。生産能力過剰問

図表1 中国の主要経済指標



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

図表2 生産・在庫バランス



(注) 1. 生産在庫バランス=(生産前年比)-(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

消費は、投資減速に伴う生産の弱含みなどにより、緩やかに減速
輸出は対米中心の緩やかな回復にとどまる
金融政策は公開市場操作を通じた流動性調整が主

2013 年は+7.6%、2014 年は+7.3%と予測

題については、10月に国務院から発表された指導意見において、淘汰規模目標が引き上げられるなど、取り組みは徐々に進展しているものの、問題の解決には時間を要する見込みだ。不動産投資も、住宅在庫のさらなる積み上がり避けるため、抑制されるだろう。公共投資は、都市化推進を背景に引き続き投資を下支えするとみられるが、政府は「現在の成長率は合理的な範囲内にある」と認識しており、財政赤字を拡大させないとの発言もあるため、公共投資が大幅に積み増される可能性は低い。

消費も、前回見通し同様、緩やかな減速を見込む。投資の減速に伴う生産の弱含みはその主因だ。ただし、雇用・所得環境は引き続き堅調であることから、消費が大きく落ち込む可能性は低い。

輸出については、米国向けを中心とした緩やかな回復にとどまり、内需の減速を補うほどの力強さは期待できない、との見方を維持する。

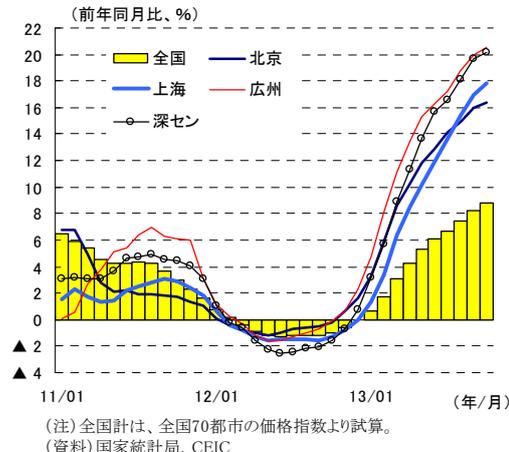
なお、金融政策については、法定基準金利は動かさず、公開市場操作を通じた流動性調整が続くだろう。景気減速が見込まれるなか、インフレ率が安定的に推移する可能性が高いためだ。足元の大都市での住宅価格上昇に対しては、住宅供給拡大など行政的手段がとられている（注目点参照）。

以上を踏まえて、2013年の実質GDP成長率は+7.6%、2014年は+7.3%と予測する。

図表3 上海総合株価指数



図表4 新築住宅販売価格指数



【注目点：住宅価格調整策の強化】

10月中旬から11月にかけて、複数の都市で新たに住宅価格調整策が相次いで導入されている。北京や上海といった住宅価格上昇が著しい沿海部の大都市（図表4）に加え、武漢や南昌など内陸の主要都市も含まれている。各都市の政策に共通しているのは、住宅需給のミスマッチを防ぎつつ住宅価格高騰を抑えようと、需給両面から対策を講じている点だ。供給面では、低中所得者向け住宅用地を中心に、過去5年間の実績（年平均値）を上回る住宅用地の供給が目標に掲げられている。需要面からは、投機的な購入を防ぐため、二軒目の住宅購入に対する頭金比率引き上げや、非地元戸籍家庭に対するより厳しい購入制限が課された。ただし、こうした行政的手段による住宅価格抑制策は、政策施行前後に駆け込み需要とその反動を生じさせ、住宅市況そのものを不安定化させやすい。望ましいのは、住宅投機のコストを永続的に高める、不動産税（日本の固定資産税）の導入拡大などだ。

3. 韓国：2014年の景気は輸出主導の拡大基調で推移

2012年：+2.0%、2013年（予）：+2.6%、2014年（予）：+3.0%

7～9月期の成長率は高い伸びを維持

在庫投資が成長率押し上げの主因

公共投資が前期に続き成長を下支え

個人消費は猛暑効果により加速

輸出は季節調整法の問題により減少

足下の景気は輸出主導で拡大

通貨高、株高が進展

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+4.3%と前期(+4.5%)に続き高い伸びを維持した(図表1)。

需要項目別にみると、在庫投資の寄与度が+1.5%PTと前期(▲2.1%PT)からプラスに転じ、成長率を押し上げた。スマートフォンやタブレットPCの新製品発売などによる出荷好調から、電子電機産業が在庫を積み増した。

総固定資本形成は、前期比年率+9.1%と3四半期連続の増加となった。政府のインフラ投資拡大を背景に公共投資が+67.1%と前期(+94.4%)から2四半期連続で高い伸び率となる一方、民間投資は+0.1%と横ばいだった。

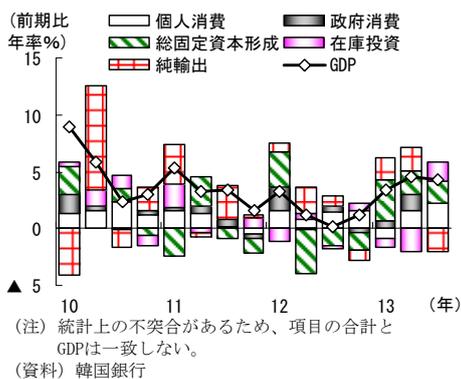
個人消費は前期比年率+3.9%と前期(+3.0%)から加速した。例年以上の猛暑による避暑地への観光客増加や食料品への需要増加から、非耐久財やサービスの消費が増加した。

輸出は前期比年率▲5.2%と3四半期ぶりに減少し、輸入の伸び(▲2.3%)を下回った結果、純輸出の寄与度は▲1.9%PTと成長率を押し下げた。もっとも、輸出の減少は、公表値の季節調整方法が不完全なことから、秋の祭日(秋夕)による営業日数の減少(2012年：9月末～10月初めに土日含めた3連休→2013年：9月に土日含めた5連休)の影響を調整できていないことに起因するとみている。月次統計を用いた当社の季節調整値では7～9月期の輸出はむしろ増加している。

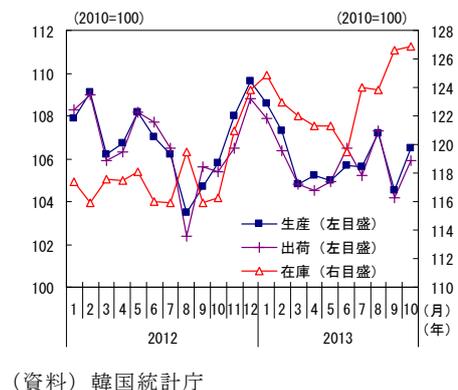
直近の動向をみると、通関統計の10～11月の財貨輸出は7～9月期対比で緩やかな増加傾向となった。また、10月の鉱工業生産(図表2)は現代自動車のストによる悪影響が収束したことで回復、10月の設備投資指数(機械設備投資を表す)も4カ月ぶりの前月比プラスとなるなど、輸出主導で景気は拡大しているとみている。

マーケット動向をみると、経常収支黒字の拡大などを外国人投資家が好感して対外資金が流入したことから、7月以降に通貨高・株高が進展している(図表3)。11月上旬に米国のQE3縮小の前倒し観測が再び高まったことなどあって通貨高、株高は一服したものの、その後再び高水準に戻った。

図表1 実質GDP成長率



図表2 鉱工業指数



2013 年は緩やかな成長

2014 年の成長率は、2013 年
対比高まると予測

ウォン高や公共投資の縮小
が景気拡大の重石に

2013 年夏場以降、輸出主導で景気は拡大しつつある。ただし、11 月下旬から 12 月にかけて原発の故障・欠陥が再び発覚するなど原子力発電の一部稼働停止による電力供給の制約が続いていることや、足下で在庫水準が過去最高であるため在庫調整局面入りが見込まれることもあり、10～12 月期の成長率はやや鈍化するものの、2013 年通年でみれば+2.6%の成長を遂げると予測する。

2014 年の経済を展望すると、輸出は先進国の景気回復が続くことなどを受けて拡大基調を維持し、個人消費も雇用所得環境が概ね良好なこともあって底堅く推移するとみられる。内外需の動向を受けて出荷が増加して在庫調整が進展することで、生産も徐々に増勢を強めていき、2014 年の成長率は 2013 年対比高まると予想する。

ただし、足下のウォン高（注目点）などから、ウォン安に振れた 2010 年時のような勢いでの輸出拡大は見込みにくく、生産テンポが急ピッチで高まることは期待しづらい。また、電力供給の制約が長期化する可能性が高く、電力需要が強まれば生産が下振れるリスクもある。生産が大きく伸びない状況では、企業の設備投資も大幅には増加しないだろう。また、来年のインフラ関連予算の削減から、政府の公共投資による景気下支え効果も小さくなる見込みである。

以上から、2014 年通年成長率は+3.0%と 2013 年から加速すると予想する。

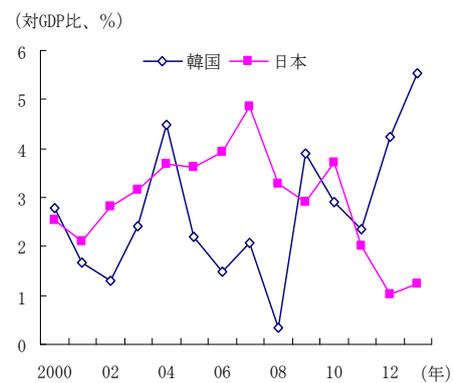
図表 3 為替レート・株価指数



(注) 値は 11 月末まで。

(資料) Bloomberg

図表 4 日韓の経常収支



(注) 2013 年の値は 7-9 月期までの値で延伸。

(資料) 内閣府、日本銀行、韓国銀行

【注目点：ウォン高が輸出拡大の重石に】

5 月下旬に米国の QE3 早期縮小観測が高まって以降、インドやインドネシアを中心にアジア・新興国の多くの国の通貨が軟調傾向となる中、韓国ウォンは独歩高となっている。ウォン高の背景には、経常収支黒字の拡大や豊富な外貨準備などが評価され、海外からの資金流入が増加したことにある。特に経常収支は、2013 年に日本を大きく凌駕するほどの黒字となる見込みである（図表 4）。

10 月下旬には年初来となる 1,060 ウォン/ドル近傍のレートを記録、大企業の採算レートである 1,059 ウォン/ドル（韓国貿易公社の調査）付近となった。2014 年の為替レートを展望すると、米国の QE3 縮小が想定以上のペースで実施され、アジア諸国全般で通貨下落圧力が大幅に強まるといった事態にならない限り、他のアジア・新興国と比べて相対的に安心感を高めている韓国への資金流入が急減することは考えにくく、ウォンは高止まりする可能性が高い。ウォンの高止まりから、輸出が大幅に増加する期待はしづらい。

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

4. 台湾：7～9 月期は減速。経済は今後回復に向かうも、その足取りは重いものに

2012 年：+1.5%、2013 年（予）：+1.7%、2014 年（予）：+2.5%

2013 年 7～9 月期の成長率は減速

中国向けや液晶パネルを中心に輸出が減少

個人消費も減速

総資本形成は回復

足元も景気の勢いは弱い

株価は年初来最高値付近にまで回復

経済は回復に向かうも、その足取りは重いものに

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+1.1%と、4～6 月期の同+3.0%から減速した（図表 1）。

減速の主因は、輸出の減少である（財・サービス輸出の実質伸び率（前期比年率）は 4～6 月期の+2.8%から▲0.1%に低下）。中国の在庫調整などの影響を受け、中国向け輸出が振るわなかった。とりわけ液晶パネルの輸出が弱含んだ。

個人消費も減速した（前期比年率で+0.8%、4～6 月期は+4.2%）。円安を受けた乗用車購入増の動きが落ち着いたことなどが減速の主因と推察される。

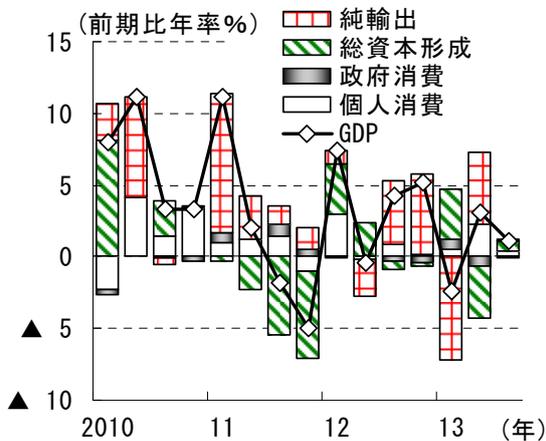
総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）は、4～6 月期に前期比年率で▲19.6%と落ち込んでいたが、7～9 月期には同+4.2%とプラスに戻った。在庫削減ペースの緩みが主因とみられる。他方、総固定資本形成は前期比で減少したと推察される。2013 年上半期の総固定資本形成をけん引してきた半導体産業の設備投資ペースが一時的に緩んだことが主因だろう。

足元も景気の勢いは弱い。2013 年 10 月の景気一致指数（トレンド除去値）は 99.06 と、8 カ月連続ほぼ横ばいで推移している。また、工業生産指数、小売売上指数は前月比+0.4%、+1.6%と幾分上向いたものの、輸出額、機械・電機輸入額は前月比▲0.7%、▲4.4%と減少している（季節調整済み実質値、図表 2）。

株価指数（「加権指数」）は 11 月に入り、台湾の経済指標の弱さや米国の QE3 縮小観測を背景に下落基調にあったが、11 月下旬には米ハイテク株や中国株の上昇などが好感され、12 月 3 日時点で 8,393 と、年初来最高値（10 月 30 日の 8,465）の近くにまで回復してきている（図表 3）。

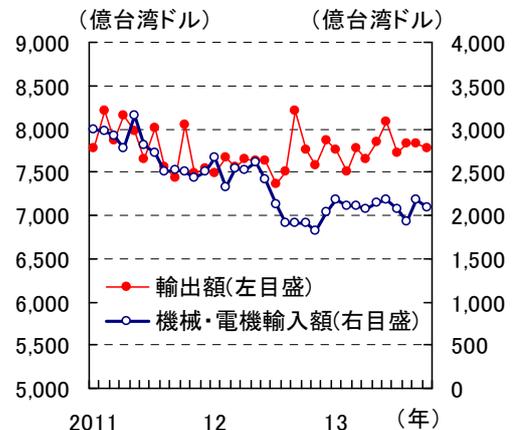
今後、経済は回復傾向を辿るものの、回復の足取りはゆっくりとしたものにとどまるだろう。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）台湾行政院主計総処

図表 2 輸出額、資本財輸入額



（注）季節調整済みの実質値。

（資料）台湾行政院経済建設委員会

欧米経済の回復という好材料はあるも、中国要因が輸出回復の勢いを殺ぐ内需の回復も力強さを欠くことに

好材料としては、欧米経済の回復による輸出環境の改善があげられる。ただし、そもそも欧米経済の回復力が弱いうえ、中国経済の減速や中国企業のキャッチアップが台湾の輸出回復の勢いを殺ぐと予測する。

総固定資本形成の回復余地も限定的だろう。一部半導体メーカーによる先端設備導入の動きは続くも、輸出の回復力が弱いことから、民間設備投資の回復ペースは緩慢なものにとどまると考えられる。民間建設投資の伸びも勢いを欠くだろう。不動産価格高騰への警戒感から（図表4）、金融・税務当局などが投機抑制策を強化する構えだからだ。公共投資は、2014年末の統一地方選を控え、2013年より積み増されるだろうが、景気力強いけん引役にはならないと考えられる。公共債務法の制約により、政府債務を大幅に増やすことができないためだ。こうした環境ゆえ、個人消費の回復の勢いも弱いものにならざるをえないだろう。

2013年は+1.7%、2014年は+2.5%の成長に

以上を踏まえ、2013年の実質GDP成長率を+1.7%、2014年を+2.5%と予測する。

図表3 株価指数（「加権指数」）



(注) 直近値は2013年12月3日。
(資料) Bloomberg

図表4 住宅販売価格指数



(資料) 信義房屋仲介(股)

【注目点：初となる非国交保有国との経済連携協定の発効】

2013年12月1日、「台湾・ニュージーランド経済協力協定（略称 ANZTEC）」が発効した（調印は同年7月10日）。台湾の輸出総額に占める対ニュージーランド輸出額のシェアは2012年で0.2%と小さく、ANZTECが台湾経済に与える好影響は大きくない。ただし、台湾が非国交保有国との間で発効させた初の経済連携協定（以下EPAと略）という点で、ANZTECは大きな意義をもつ。

これまで台湾は中米の国交保有国としかEPAを結べなかった。中国が台湾と他国との公的な通商協定の締結に強く反対してきたためだ。しかし、馬英九政権が対中関係を改善し、中台間のEPAに相当する「経済協力枠組み協定（略称ECFA）」を締結したことで、中国側の態度が軟化したようだ。

11月7日には、同じく非国交保有国であるシンガポールとの間でEPAが調印されており、早ければ2014年1月に発効すると伝えられている。今後ASEAN諸国など、他の非国交保有国との間でEPA締結の動きが広がっていくかが、大いに注目される。

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

5. 香港：個人消費の減速を主因に、景気は力強さを欠く見通し

2012年：+1.5%、2013年（予）：+2.8%、2014年（予）：+2.9%

2013年7～9月期の景気は小幅に減速

投資は力強さを欠く

個人消費は2期連続で前期比年率マイナス

外需寄与度は低下

10月の輸出は加速したが、小売販売は停滞

株価は大幅に上昇。長期金利は上昇傾向に転じる

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.1%と、4～6月期の+2.8%から小幅に減速した（図表1）。その主因は、民間投資の減少である。

総固定資本形成は、4～6月期より伸びが大幅に低下したものと試算される。公共投資は拡大したが、民間投資は建設投資が弱含み、前期比年率でマイナスに転じたとみられる。

在庫投資の寄与度は、小幅ながらプラスに転じたと試算される。

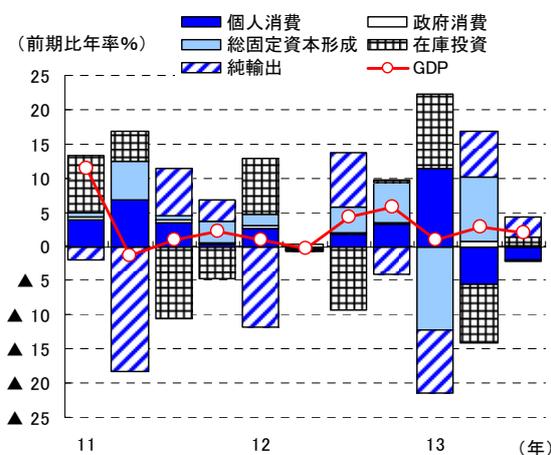
個人消費は、前期比年率▲3.1%と、4～6月期（同▲7.9%）よりマイナス幅が縮小したものの2期連続のマイナスとなった。住宅販売の不振に伴う耐久消費財販売の落ち込みなどが影響したと推察される。

財貨・サービスの輸出は、前期比年率+5.5%（4～6月期：同▲5.9%）とプラスに転じた。通関統計で実質輸出をみると、中国向けや欧米向けが改善を示した。輸入も、前期比年率+4.2%（4～6月期：同▲8.6%）とプラスに転じた。純輸出の寄与度は+2.8%PTで、前期の+6.8%PTから低下した。

10月の経済指標をみると、通関名目輸出（実質値は未発表）は前年比+8.8%と、7～9月期（同+3.3%）から伸びを高めた。一方、小売売上数量の伸びは同+5.8%と、7～9月期（同+7.0%）より鈍化した（図表2）。家具などの耐久消費財販売が停滞していることに加え、小売販売の活況期となる10月の中国人旅行者数の伸びが低下したことなどが影響したと考えられる。消費者物価指数上昇率（一時的要因を除いたベース）は、前年比+4.0%と、7～9月期の+4.3%から小幅に鈍化した。食品価格の伸び鈍化がその主因だ。

マーケットの動向をみると、中国の三中全会で市場経済化の方向が明確化されたことなどから、11月半ばにハンセン指数は大幅に上昇した。長期金利

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、合算したものである。
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 小売売上数量



(注)四半期ベース。10月のみ月次。
(資料)香港政府統計処

今後の景気は力強さを欠く展開

2013 年は+2.8%、2014 年は+2.9%と予測

は、FRB 会合（9月17～18日）でのQE3縮小開始の見送りなどを受け、9月以降緩やかに低下していた。その後11月に入り、QE3の年内縮小開始観測が浮上したことなどから、長期金利は上昇傾向に転じている（図表3）。

今後の景気は力強さを欠く展開となろう。QE3縮小観測を背景とした長期金利の上昇に伴い、不動産取引件数が低迷する中、住宅関連を中心に個人消費の伸びが低水準にとどまると考えられるためだ。ただし、失業率が低水準で推移するなど良好な雇用環境は保たれているため、大幅な失速は回避されるだろう。

総固定資本形成も、長期金利上昇の影響により、民間投資の減速を主因として弱含むと考えられる。一方輸出は、欧米向けが主導する形で持ち直し、2014年の香港経済を下支えすると予測する。もっとも、最大の輸出先である中国経済の減速を見込むため、持ち直しのペースは緩慢なものにとどまるだろう。

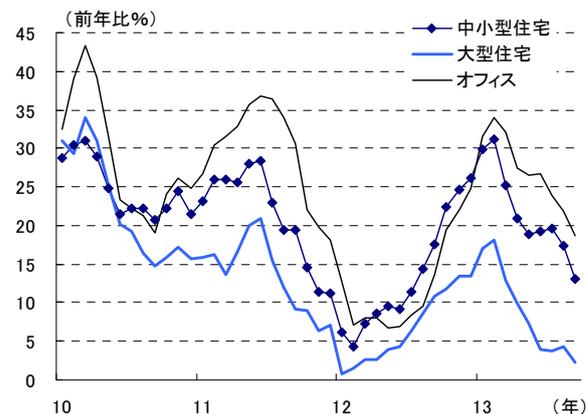
以上を踏まえて、2013年の実質GDP成長率は+2.8%、2014年は+2.9%と予測する。

図表3 長期金利



(注)長期金利=10年物為替基金債券利回り。直近は12月3日。
(資料)香港金融管理局

図表4 不動産価格指数



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

【注目点：不動産投資抑制策見直しの可能性高まる】

香港の不動産価格の伸びは、2013年2月に導入された不動産投資規制を背景に、鈍化が続いてきたが、5～7月頃にはその動きが一服し、緩やかな上昇に転じた。しかしその後、長期金利の上昇をうけて不動産価格の割高感が強まったため、伸びが再び鈍化している（図表4）。こうした動きを受け、多くの海外大手金融機関が、来年住宅価格が下落するとの見通しを相次いで発表した。

一方、香港政府は依然として不動産バブルに対する懸念を示している。香港金融管理局の陳德霖（ノーマン・チャン）長官は11月14日、「中小型不動産にはまだ過熱感が残っており、不動産価格が下落局面入りしたとはまだ判断できない。下落局面入りが確認できれば不動産投資抑制策を徐々に緩めることを検討する」と述べた。もっとも、QE3縮小開始に伴い長期金利が上昇し、住宅価格をさらに押し下げるリスクは小さくない。政府が来年にも不動産投資抑制策を見直す可能性は十分にある。

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

6. シンガポール：先進国経済の持ち直しにつれ、輸出を中心に景気は緩やかに改善

2012年：+1.3%、2013年（予）：+3.9%、2014年（予）：+3.8%

7～9月期は成長率鈍化

一時的な要因で急増した輸出が反落

10月の製造業生産は横ばい

10月の通関輸出は2カ月連続の増加

10月のインフレ率は2カ月ぶりの高い伸び

労働需給は逼迫

金融政策は引き締め維持

実質 GDP 成長率は、2013年4～6月期に前期比年率+17.4%と急伸した後、7～9月期は+1.3%に鈍化した（図表1）。

内訳をみると、経済の主力である財貨・サービスの輸出が+27.4%から▲0.5%に落ち込んだ。生産の変動が激しい医薬品が4～6月期に増産されて輸出が膨らみ、7～9月期は反落したことを映じた動きとみられる。同輸入は+17.6%から+2.0%となり、純輸出の成長率寄与度は大幅なプラスからマイナスへと転じた。

内需については、総固定資本形成が▲11.6%から+32.2%に急伸した。GDPの生産面では輸送機器が急増していたことから、船舶等の大型設備投資が増加したと考えられる。また、在庫投資の成長率寄与度が拡大した。

直近の指標を見ると、10月の製造業生産指数は+0.0%と横ばいだった（図表2）。主力分野のうち、医薬品等のバイオ医療は▲4.5%と5カ月連続で低下しており、一時的な増産の調整が依然として尾を引いている。バイオ医療を除く製造業生産指数は+0.2%と小幅な伸びであった。

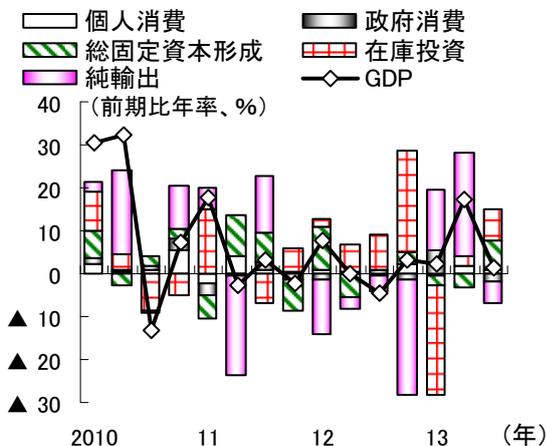
10月の通関輸出（石油と再輸出を除く）は前月比+3.2%と2カ月連続で増加した（図表3）。

10月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+2.0%と2カ月ぶりの高い伸びになった（図表4）。道路交通費と住居費を除くコアインフレ率も+1.8%と2カ月ぶりの高い伸びだった。

7～9月期の失業率は3四半期ぶりに1.8%まで低下し、歴史的な低水準にある。外国人雇用の抑制策を背景に労働需給は逼迫している。

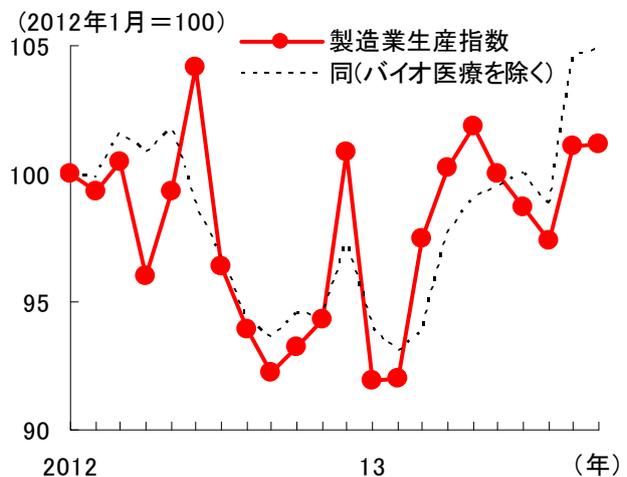
10月14日、シンガポール通貨庁（MAS）は半年ごとの金融政策報告を行い、金融政策の操作対象であるシンガポールドル（Sドル）の名目実効レートに関して、「緩やかなSドル上昇」という引き締めスタンスを維持した。

図表1 実質 GDP 成長率



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

図表2 製造業生産指数



(資料) シンガポール統計局

今後の輸出は、先進国経済の持ち直しにつれて、緩やかなペースで増加

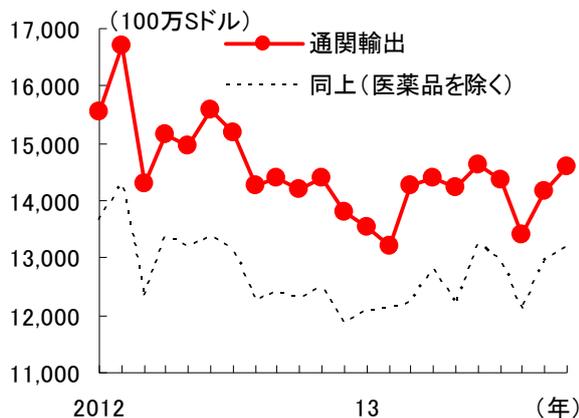
景気は緩やかに改善へ

据置き理由としては、今後は景気拡大が続くとともに、外国人雇用の抑制策で労働需給は逼迫することから、企業が賃金コストの上昇を価格に転嫁して、コアインフレ率に上昇圧力が生じるおそれがあるためと説明された。

製造業 PMI（購買担当者指数）の新規輸出受注が 10～11 月に 50 を小幅に上回って緩やかな拡大を示しており、2013 年中は輸出の緩やかな増加が予想される。2014 年には、主要輸出先の欧米（2012 年の通関輸出シェア 24%）で景気が改善すると見込まれることから、中国（同 12%）の景気減速を想定しても輸出の緩やかな増加は続くと考えられる。

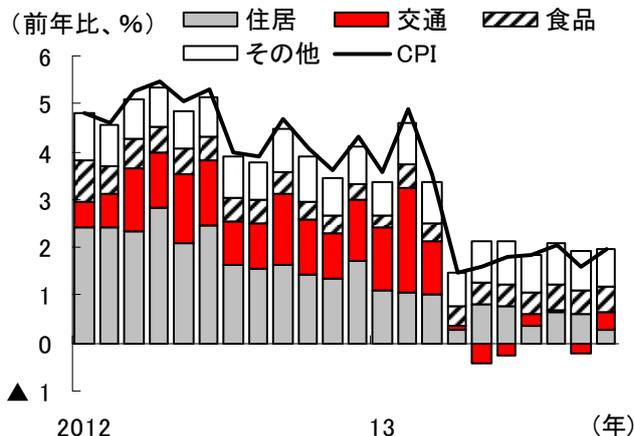
輸出の緩やかな増加に伴い、設備投資も輸出関連産業を中心に上向くだろう。労働需給が構造的にタイトなため、良好な雇用・所得環境の下で消費は底堅く推移しよう。成長率は 2013 年に +3.9%、2014 年に +3.8% と予測される。2013 年の成長率が医薬品の一時的な増産で上ぶれたため、2014 年の成長率は鈍化する形となるが、景気の基調としては緩やかな改善が続くと見込まれる。

図表 3 通関輸出



(注) 医薬品を除く輸出の季節調整値は、みずほ総合研究所の推計。
(資料) シンガポール国際企業庁

図表 4 消費者物価指数



(注) その他 = 衣類、通信、教育、医療、娯楽。
(資料) シンガポール統計局

【注目点：外国人雇用に関する新たな抑制策を発表】

シンガポール政府は、国民の間で外国人雇用の増加に対する不満が募っていることを背景に、新たな抑制策を9月23日に発表した。

2014年1月からは、大卒レベルの学歴を有する外国人の雇用に関して、新卒者の最低賃金は現行の月額3,000 S ドルから3,300 S ドル（約26万円）へ引き上げられる（職務経験者はさらに高い給与を支給しなければならない）。

また、同8月からは、企業が大卒レベルの学歴を保有する人材を採用する場合、政府が運営する人材バンクに求人広告を14日以上出し、シンガポール人にも雇用機会を提供した後でない、外国人を雇用することはできなくなる。

これまでも外国人雇用は段階的に抑制策が打ち出されてきたところであり、今回の措置も含めて労働需給を逼迫させることになり、賃金には上昇圧力が加わると予想される。

7. インドネシア：成長率は2013年に続き、2014年も減速する見通し

2012年：+6.2%、2013年（予）：+5.7%、2014年（予）：+5.2%

7～9月期の成長率は小幅に減速

個人消費が加速

総固定資本形成の伸びは横ばい

個人消費の堅調を映じて輸入が加速、純輸出の成長率への寄与度は低下

10・11月の個人消費は減速した可能性

石油輸入減により10月の貿易収支は改善

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前年比+5.6%と、前期の+5.8%から若干減速したものの、引き続き高い伸びとなった（図表1）。最終需要は比較的堅調だったが、国内からの供給が追いつかず、輸入増加と在庫投資減少が景気を下押しした。

個人消費は前年比+5.5%と、前期の+5.1%から加速した。6月の燃料価格引き上げが下押し要因となったものの、これによる貧困世帯への影響を軽減するため、政府が7月に現金給付を行ったことと、自動車各社による9月の新型モデル投入で自動車需要が喚起されたことが個人消費押し上げ要因となった。政府消費は前年比+8.8%と、前期の+2.1%から加速した。

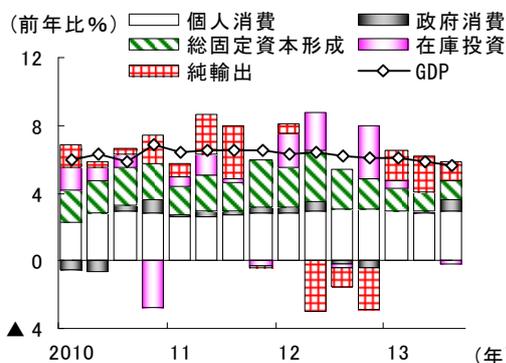
総固定資本形成の伸び率は、機械などの非建設投資が下げ止まる一方、建設投資が小幅に減速した結果、前年比+4.5%と前期から横ばいとなった（図表2）。在庫投資の寄与度は▲0.2%PTと前期（▲0.02%PT）からマイナス幅が拡大した。

財貨・サービス輸出は、前年比+5.3%と前期の+4.8%から加速した。主因は、未加工鉱石の輸出が前年の停滞の反動で大幅増となったことだ。2012年5月から8月末頃まで、未加工鉱石の輸出関税率や輸出の認可条件をめぐる政策の混乱があり、出荷が停滞していた。また財貨・サービス輸入は、堅調な個人消費を映じ、前年比+3.8%と前期の+0.5%から加速した。純輸出の成長率への寄与度は+1.1%PTと、前期（+2.1%PT）から低下した。

直近では、個人消費の減速を示唆する指標の発表が相次いでいる。まずインフレ率は11月まで5カ月連続8%台で推移した（図表3）。また10月の自動車販売台数の伸びは前年比+5.0%と、9月の+13.6%から減速している。

12月2日に発表された10月の通関輸出は、石炭やパーム油価格の下げ止まりを映じて、前年比+2.6%と前月の▲7.5%から改善した。また石油・ガスの減少で、通関輸入は前年比▲8.9%となり、貿易収支は0.4億ドルの黒字であった。

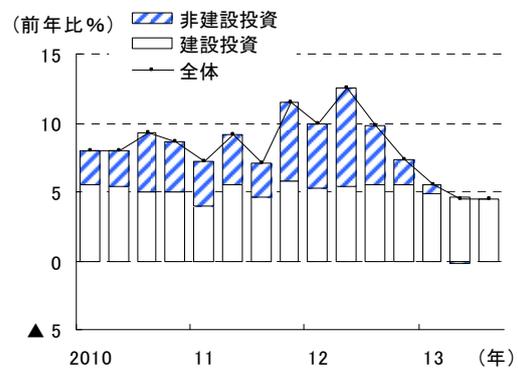
図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不具合があるため、需要項目の合計とGDPは一致しない。

(資料) インドネシア中央統計局

図表2 総固定資本形成



(資料) インドネシア中央統計局

10 月以降ルピア安が進む

2013 年 10~12 月期の成長率は引き続き減速

2014 年も内需の減速が続く

大統領選挙では改革派が優勢、保守派勝利によるルピア売り圧力の再燃は回避されると想定

マーケットの動向をみると、QE3 縮小が前倒しされるとの観測や 9 月の貿易収支が赤字化したことなどが売り材料となり、ルピアの対ドルレートは 10 月、11 月の 2 カ月間で 6.1%下落した。なお、インフレ高止まりやルピア安を受け、インドネシア中央銀行は、11 月に 0.25%PT の利上げに踏み切った。

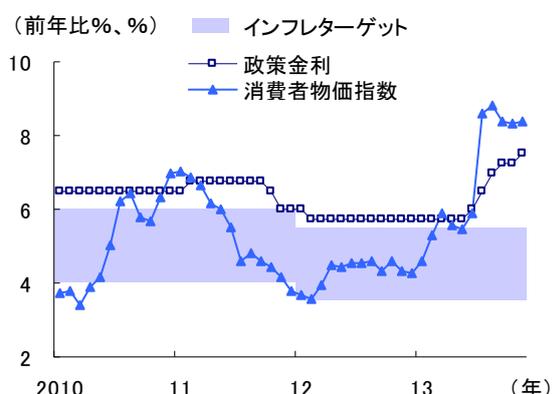
2013 年 10~12 月期の景気は、6 月以降の利上げの影響や、先述の貧困層に対する現金給付による個人消費の一時的な押し上げ効果が薄れることなどから、引き続き減速するとみている。2013 年の成長率は 2012 年対比で低下し、通年で前年比+5.7%となると予測する。

2014 年も金融政策の引き締めのスタンスが続くことから、個人消費や設備投資の伸びは引き続き抑制されるだろう。また輸出は、前述した未加工鉱石の輸出一時停止の反動がなくなることから、減速する見通しだ。以上から、2014 年通年の実質 GDP 成長率は、前年比+5.2%と予測した。

経常収支は、景気減速や後述する燃料補助金の削減により、2014 年に改善する見通しだ（注目点参照）。

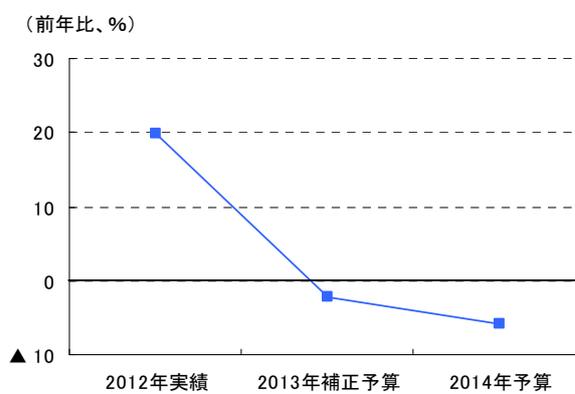
2014 年 7 月に大統領選挙が予定されているが、世論調査をみると、ジョコ氏ら改革派が高い支持を得ている。選挙戦の行方には依然多くの不確定要素があるものの、今回の見通しでは、保守派が勝利して大幅なルピア安が進行するような事態は回避されることをメインシナリオとして想定している。

図表 3 消費者物価指数と政策金利



(資料) インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行

図表 4 エネルギー補助金支出



(注) エネルギー補助金の 7 割以上が燃料補助金である。
(資料) インドネシア財務省、各種報道より作成

【注目点：財政健全化により 2014 年の経常収支は改善に向かう見通し】

2013 年に QE3 縮小観測が台頭した後、ルピアは断続的に激しい売り圧力に直面したが、この主たる理由は、インドネシアが経常収支赤字国であることだ。2013 年 7~9 月期の赤字は GDP 比 3.8%にのぼり、4~6 月期の GDP 比 4.4%からは小幅に縮小したものの、引き続き高水準で推移している。経常収支が大幅な赤字となっている主因は、2013 年に削減された後も、依然中央政府歳出の約 3 割を占める燃料補助金だ。同補助金により燃料価格が低廉に抑えられていることが国内の燃料消費の加速につながり、この結果石油燃料の輸入量増大を通じて、経常収支悪化が促されてきた。

10 月に国会で可決された、2014 年度（1~12 月）予算案では、燃料補助金額は、2013 年度補正予算対比で減少幅が拡大している（図表 4）。予算案のとおり補助金が削減されれば、2014 年の経常収支は改善に向かうだろう。

8. タイ：2014 年前半は内需の弱さが続くが、後半は投資の拡大で加速する見通し

2012 年：+6.5%、2013 年（予）：+2.7%、2014 年（予）：+3.5%

景気は加速したものの、
内需不振で力強さに欠ける

純輸出の寄与度は、サー
ビス輸出の持ち直し、輸
入の大幅減によりプラス

総固定資本形成はマイナ
スに転じた

個人消費は 3 期連続マイ
ナス

政情不安を理由に利下げ
を実施

10 月の工業生産は横ばい

10 月の実質輸出は微増

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+5.2%と、4～6 月期の+0.0%から加速した（図表 1）。もっとも、個人消費と総固定資本形成はともに前期比マイナスであり、景気は力強さを欠いている。

まず外需を見ると、財貨・サービスの輸出は前期比年率+9.4%と、4～6 月期の▲4.5%からプラスに転じた。一方、財貨・サービスの輸入は 4～6 月期の航空機調達の反動で、▲17.5%と大幅なマイナスに転じた。純輸出の成長率寄与度は、4～6 月期の▲4.9%PT から+18.5%PT へとプラスに転じた。

総固定資本形成は、前期比年率▲27.4%と、4～6 月期の+18.5%からマイナスに転じた。民間投資、公共投資ともに落ち込んだ。

個人消費は、前期比年率▲5.3%となり、3 期連続マイナスとなった（4～6 月期▲6.7%）。自動車購入支援策が 2012 年に終了したことに伴う自動車の需要減少が、全体の足を引っ張っている。一方、政府消費は前期比年率+7.7%と、4～6 月期の+42.3%から減速した。

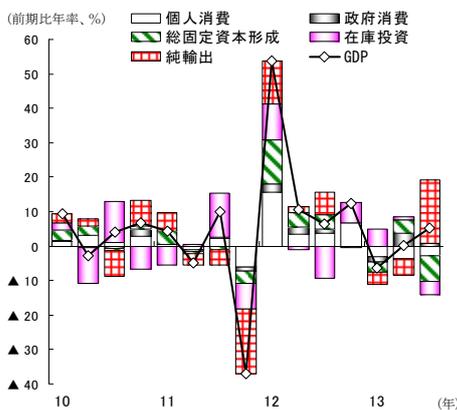
こうしたなか、タイ中央銀行は 11 月 27 日、5 月以来となる利下げ（2.5%→2.25%）を実施した（図表 2）。中央銀行は、利下げの理由として、10 月半ば以降の政情不安（注目点参照）によって景気がいっそう下押しされる懸念があることと、消費者物価指数（CPI）上昇率が低水準（10 月は前年比+1.5%）にとどまっていることなどを挙げた。もっとも、その後発表された 11 月の CPI 上昇率は、野菜、液化石油ガスなどのエネルギーの価格の上昇により、同+1.9%に加速している。

政情不安を受け、10 月半ば以降、株・為替はともに軟調に推移している。

直近の指標をみると、10 月の工業生産指数は、前月比▲0.1%とほぼ横ばいとなった。石油生産が増加した一方で、国内需要の減少を受け自動車生産が低迷したほか、エビの病気の蔓延から、水産加工品の生産が低迷した。

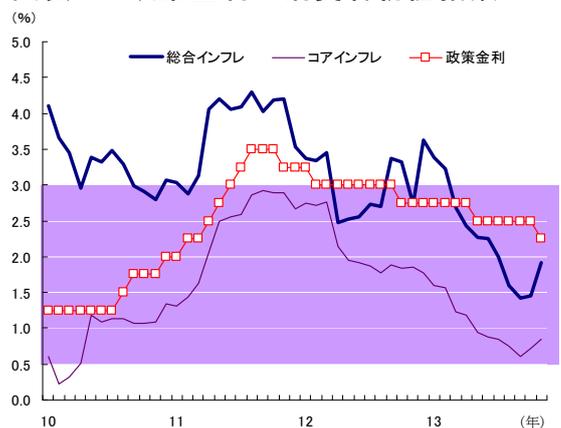
10 月の実質輸出指数（みずほ総合研究所作成）は、前月比+0.3%となった（図表 3）。内訳をみると、訪タイ旅行者数は減少したものの、財貨の輸出が持ち直した。ちなみに、旅行者数減少の背景には、政情不安に加え、訪タイ旅

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 政策金利・消費者物価指数



(注) 網掛け部分はコアインフレターゲット(0.5～3.0%)。
(資料) タイ中央銀行、タイ商務省

2013年10～12月期の景気は低調

2014年の景気も前半は低迷、後半に加速

行者数最多の中国(全体の約2割)で10月に旅行法が制定されたことがある。同法は、ツアー客に対する買い物の強制を禁止しており、中国の旅行代理店はツアー内容の見直しを迫られた。これらの要因は、当面訪タイ旅行者数を低迷させる可能性がある。

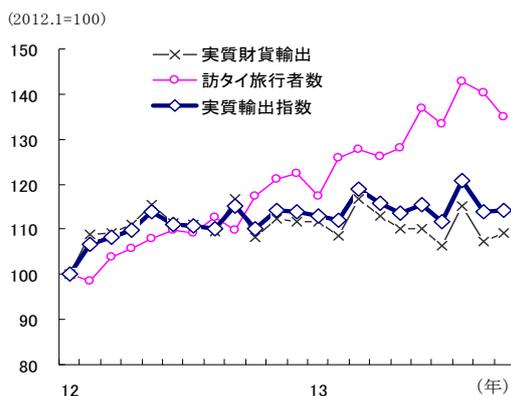
2013年10～12月期は、訪タイ旅行者数の低迷、政情不安による投資先送り、自動車需要の減少継続などが予想される。また、政府は大型公共投資の執行を予定していたものの、必要となる借入れが巨額過ぎるとして野党が憲法裁判所に訴えたことから、判決が確定するまで遅延する見通しである。以上から、景気は低迷したとみられる。

2013年の実質GDP成長率は、+2.7%と予測する。

今後を展望すると、2014年前半の景気は低調に推移するだろう。先進国経済の回復を受けて輸出は堅調に推移するものの、自動車の需要減少が当面続くことに加え、先述の通り公共投資が遅延しているためだ。

2014年後半は、大型公共投資の本格化を前提に、景気は持ち直すであろう。以上より、2014年の実質GDP成長率は、+3.5%と予測する。

図表3 実質輸出指数



(注)この指数は、景気動向指数を構成する実質財貨輸出と旅行者数を、GDPの輸出の財貨輸出:サービス輸出(8:2)の割合で統合したもの。

(資料)タイ中央銀行よりみずほ総合研究所作成

図表4 恩赦法案と改憲案

● 恩赦法案
概要: 汚職で有罪になったタクシン元首相の帰国を可能にするもの(10月修正案)
→ 反タクシン派が強く反発
議会の対応: 下院で可決するも上院で否決
→ 政府は法案を取り下げ
● 選挙制度改革を目指す改憲案
概要: 一部に任命制が残る上院議員について、定数を150から200に増やした上で、全員を選挙で選出することを目指すもの。当時支持率トップの与党が有利になる内容
→ 反タクシン派が強く反発
議会の対応: 政権与党の力が強まり過ぎることなどから、違憲であるとして野党が憲法裁判所に提訴
→ 同裁判所は、違憲と判断

(資料)The Nation,週刊タイ経済よりみずほ総合研究所作成

【注目点：赤シャツと黄シャツの対立が再燃、政府は解散総選挙を表明】

10月中旬以降、反タクシン派(黄シャツ派、都市部の住民中心)による反政府デモが続いており、12月初旬にはデモ参加者数は約25万人規模に拡大した。きっかけは、タクシン派与党が進めていた恩赦法案や、選挙制度改革を目指す改憲案に対し、反発が強まったことであった(図表4)。もともと対立の根底には、市場価格よりも高い価格で実質的に米を買い取る米担保融資制度を実施するなど、現政権の農村重視姿勢に対する都市部の根深い不満がある。このため、与党が恩赦法や改憲の断念に追い込まれてからも、反タクシン派は現政権の打倒を目標にデモをエスカレートさせ、複数の政府庁舎を占拠するに至った。一方、現政権を支持する層(赤シャツ派、地方の農民中心)も政府支援集会を開くなど、活動を活発化させ、11月末には、両派の衝突で死者が出る事態となった。

こうした混乱を受け、政府は2014年2月に総選挙を実施すると表明した。しかし野党は、タクシン派内閣の総辞職と、タクシンの影響力を排除した中立的な首相の就任をデモ解散の条件に掲げており、両者の隔たりは大きい。政治混乱が終息を迎えるかは、予断を許さない情勢である。(12月11日時点)

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

9. マレーシア：輸出の回復、民間投資の拡大で2014年の景気は小幅に加速

2012年：+5.6%、2013年（予）：+4.4%、2014年（予）：+4.6%

7～9月期の成長率は加速

輸出、輸入ともに加速。
純輸出の寄与度はプラス幅が拡大

総固定資本形成は政府
主導で加速

個人消費も加速

10月のCPIは、たばこ価格
引き上げを主因に上昇

10月の輸出は7～9月期
を上回る伸び

金融市場は10月堅調、
11月軟調

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、輸出と投資の大幅増を主因に、前期比年率+6.8%と4～6月期の+5.8%から加速した（図表1）。

まず外需を見ると、財貨・サービスの輸出は前期比年率+16.1%と、4～6月期の▲16.1%からプラスの伸びを回復した。財貨の輸出を通関統計で確認すると、原油・石油、液化天然ガス、電機・電子製品といった主力品目が前年比でプラスの伸びに転じた（図表2）。財貨・サービスの輸入は、前期比年率+2.4%と、4～6月期の▲21.5%からプラスに転じた。純輸出の寄与度は+11.6%PTとなり、4～6月期の+5.1%PTからプラス幅が拡大した。

総固定資本形成は前期比年率+16.4%と、4～6月期の+1.5%から加速した。民間投資は減速したものの、公共投資が4～6月期の前期比マイナスから大幅増に転じたと試算される。

在庫投資の寄与度は、2期連続でマイナスとなった。

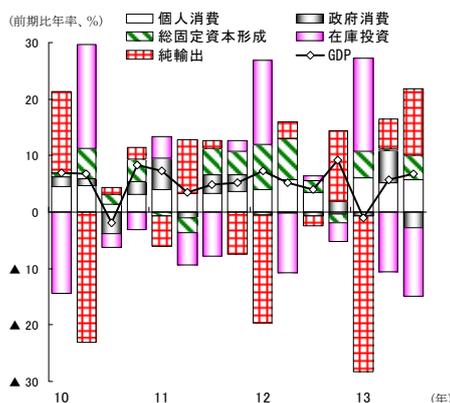
個人消費は、良好な雇用・所得環境を背景に、前期比年率+11.2%と4～6月期の+10.2%から加速した。政府消費は、前期大幅増の反動から、前期比年率▲17.5%とマイナスに転じた。

直近の指標をみると、まず10月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+2.8%と9月の+2.6%から小幅に加速した（図表3）。主因は、たばこの物品税が9月末に約14%引き上げられたことである。

10月の輸出は前年比+9.6%と、7～9月期の+7.6%を上回った。国・地域別ではEU向けと中国向けが、品目別では石油製品、電機・電子製品が好調であった。10月の輸入は前年比+13.9%と、7～9月期の+2.8%を上回った。輸出の回復に伴い、電機・電子部品などの中間財の輸入が増えた。

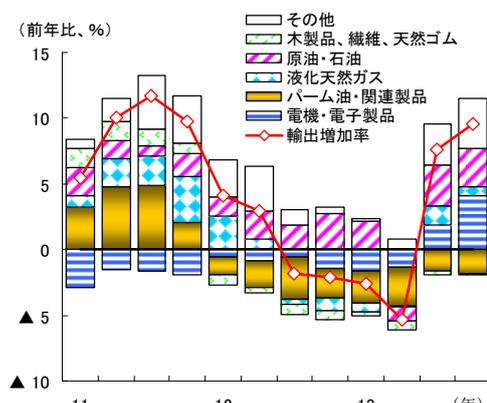
10月の金融市場をみると、9月に実施された燃料補助金削減や、10月発表の予算案で財政健全化方針が示されたことなどが好感され、株・為替・債券とも総じて上昇した。11月には、米国のQE3縮小が早まるとの観測が台頭したことなどから、為替と債券は軟調に推移した。一方株価は、当初下落したものの、一部企業の好決算などを材料に持ち直した。

図表1 実質GDP成長率



(資料) マレーシア統計局

図表2 通関輸出



(注) 2013年10～12月期は10月の値。
(資料) マレーシア統計局

2013年10～12月期の景気は減速

2014年の景気は輸出拡大などにより加速

2013年10～12月期の景気は減速したとみられる。先進国向けを主体に輸出は回復基調が続いたものの、9月に実施された燃料補助金削減などの影響で、個人消費が伸び悩んだとみられるためである。

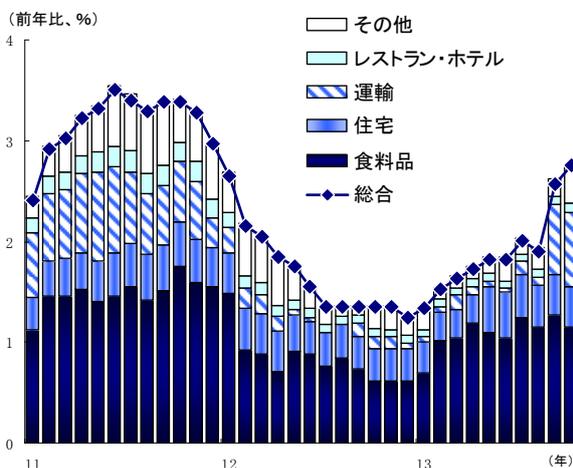
2013年の実質GDP成長率は+4.4%と予測する。

2014年の景気は、輸出と投資の拡大を原動力として、加速するだろう。まず、2013年に低迷した輸出は、先進国経済の回復を受け、堅調に拡大すると予想する。また、輸出拡大による設備稼働率の上昇に伴い、設備投資は増加基調で推移するだろう。

個人消費は、補助金の削減や、電気料金引き上げの影響を受けるが、低・中所得者向けに現金支給が行われることなどから（注目点参照）、小幅な減速にとどまるとみている。一方、公共投資は、政府が緊縮姿勢を強めていることから、減速するとみている。

以上より、2014年の実質GDP成長率は+4.6%と予測する。

図表3 消費者物価指数



(資料) マレーシア統計局

図表4 2014年度予算案の概要

<p>●税制改革</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2015年4月に消費税導入(税率6%) 同時に従来の売上税、サービス税を廃止 ・法人税率を1%PT引き下げ(2016年度～) ・個人所得税率を1～3%PT引き下げ(2015年度～)
<p>●補助金の削減</p> <ul style="list-style-type: none"> ・砂糖1キロあたり0.34リンギの補助金廃止
<p>●低・中所得者向け 現金支給</p> <ul style="list-style-type: none"> ・月収3,000リンギ以下の世帯に700リンギ支給 (2013年度予算の500リンギから増額) ・月収2,000リンギ以下の21歳以上の独身者に350リンギ支給 (2013年度予算の250リンギから増額) ・新たに、月収3,000～4,000リンギの世帯に500リンギ支給

- (注) 1. 砂糖の補助金廃止は、新年度入りを待たず、2013年10月26日に前倒しで実施された。
2. 予算案発表に先行し、2013年9月に燃料補助金の一部削減(RON ガソリン1キロ当たり0.2セン)が実施された。

(資料) 各種報道よりみずほ総合研究所作成

【注目点：財政改善に取り組む姿勢を示した2014年度予算案】

10月25日、2014年度予算案(1～12月)が発表された。内容をみると、新たに消費税が導入されることが決まったほか、砂糖への補助金が廃止されるとともに、これらに伴い発生する負担を和らげるため、各種税率の引き下げ、低・中所得者を対象とした現金支給が盛り込まれている(図表4)。

ここ数年、財政赤字は高止まりし(2012年はGDP比4.5%)、7月には格付機関のフィッチが国債格下げを警告、長期金利が一時的に急上昇する事態に直面していた。今回の予算案では、国民に不人気の消費税導入や補助金の削減を実施することで、財政赤字を段階的に削減し(GDP比で2014年に3.5%、2015年に3%)、2020年までに財政を均衡させるという政府目標を堅持することを明確にした。政府は財政健全化に向けて大きく舵を切ったと評価できるだろう。

予算案の内容を受け、11月には格付機関のムーディーズが国債の格付け見通しをニュートラルからポジティブに引き上げるなど、消費税の導入、補助金の削減は市場から好意的に受け止められている。

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

10. フィリピン：2013 年後半に景気は減速するも、2014 年に持ち直し

2012 年：+6.8%、2013 年（予）：+6.8%、2014 年（予）：+5.8%

7～9 月期は前期から減速

OFW 送金拡大が個人消費を押し上げ

総固定資本形成は前期に続き高い伸び

輸出、輸入ともに 2 桁増、純輸出への寄与度は小幅に改善

インフレ率は安定的に推移

台風の影響で株価・為替ともに下落基調

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+7.0%と前期の+7.6%から減速した（図表 1）。なお季節調整値でも、前期比年率+4.3%と、前期（+6.5%）から減速している。主因は政府消費の大幅な減速であり、民需は堅調に推移した。

個人消費は、前年比+6.2%と前期の+5.1%から加速した。インフレ率が前年比+2.4%と、前期の+2.6%から低下したことに加え（図表 2）、海外フィリピン人労働者（OFW）送金の伸びが加速したことが押し上げ要因となったとみられる。政府消費は前年比+4.6%と前期（+18.0%）から減速した。

総固定資本形成は、前年比+13.1%と、前期の+13.2%と同様の高い伸びを維持した。インフラ投資の拡大により政府建設投資が前年比+24%となったことや、セブ航空による航空機の購入が伸びをけん引した。

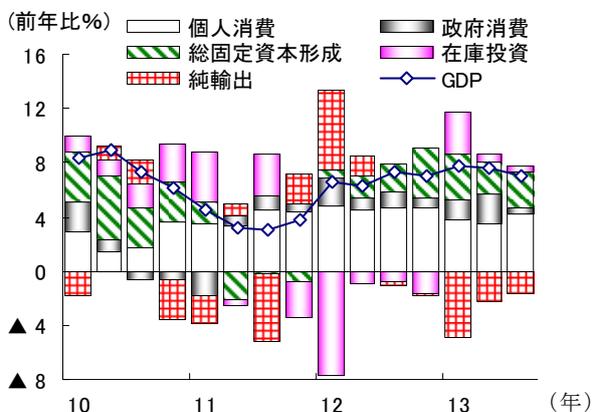
財貨・サービスの輸出は、情報処理機器やサービスなどがけん引して、前年比+10.6%と前期の▲6.8%からプラスに転じた（図表 3）。また、輸出と投資の好調を受けて、財貨・サービスの輸入も、前年比+14.2%と前期の▲2.9%からプラスに転じた。

純輸出の成長率への寄与度は、▲1.7%PT と、前期の▲2.2%PT からマイナス幅が縮小した。

直近の経済指標をみると、10 月のインフレ率は前年比+2.9%、11 月は+3.3%と、台風の影響で若干上昇しつつも、引き続き政府の目標範囲の下限近傍で安定的に推移している。

マーケットの動向をみると、10 月 3 日にムーディーズがソブリン格付けを投資適格に引き上げたことがサポート材料となり、株価・為替ともに 10 月中は概ね上昇基調で推移した（図表 4）。その後、11 月に発生した台風 30 号の影響が懸念され、下落基調に転じている。

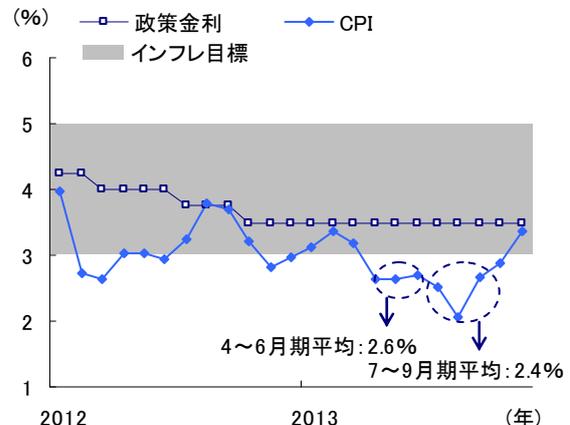
図表 1 実質 GDP 成長率



（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）フィリピン国家統計調整委員会

図表 2 消費者物価指数、政策金利



（資料）フィリピン国家統計局、フィリピン中央銀行

2013年10～12月期の成長率は引き続き減速

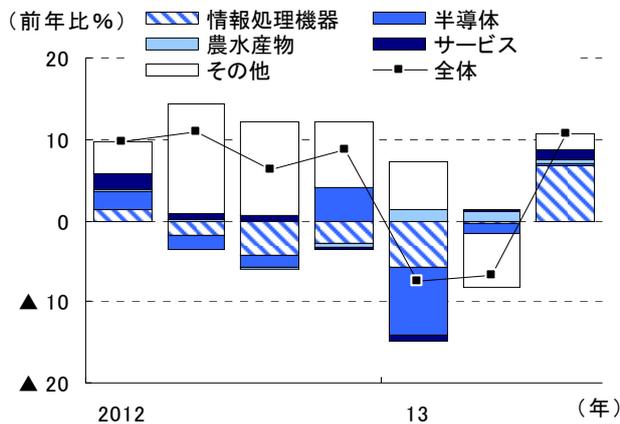
2014年は投資と輸出が加速要因に

2013年11月、超大型の台風30号が上陸した（注目点参照）。主たる被災地は、マニラ首都圏やセブ島中心地のような主要産業の集積地ではないものの、インフラや農業などに深刻な被害が生じている。このため、10～12月期の実質GDP成長率は、前期から大きく減速する見通しである。

2014年の景気は、徐々に持ち直すと予測する。まず、台風被害を受けた地域において、復興需要が見込まれる。また、政府のインフラ整備の拡大等が呼び水となり、製造業などの外資系企業の直接投資が増加するとみられ、景気を下支えする見通しだ。さらに、先進国の景気持ち直しに伴い、輸出の伸びも加速するであろう。2013年後半の景気減速が見込まれるため、ゲタの関係から2014年の成長率は前年対比で低下する見通しだが、実態として景気は堅調に推移するとみている。

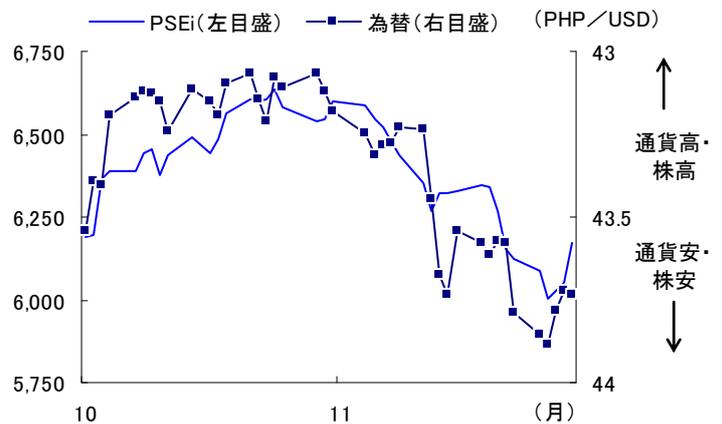
以上から、実質GDP成長率は、2013年が+6.8%、2014年が+5.8%と予測した。

図表3 財貨・サービス輸出



(資料) フィリピン国家統計調整委員会

図表4 株価、対ドル為替レート (2013年)



(資料) フィリピン中央銀行、フィリピン証券取引所

【注目点：台風30号は2013年の成長率を押し下げ、2014年は復興需要が期待】

11月8日、超大型の台風30号がフィリピン中部を直撃し、とりわけ東ビサヤ地域に壊滅的な被害をもたらした。12月10日付フィリピン政府の発表によると、死者は5,936名にのぼる。インフラには182億ペソ、農業関連（作物、家畜、農機等）には173億ペソの被害があり、これらの被害総額は355億ペソとなった。また、119万戸の家屋が損壊しており、うち59万戸が全壊した。こうした被害状況を踏まえると、生産活動は下押し圧力を受けているとみられ、2013年第4四半期の成長率見通しを下方修正した。

2014年以降は復興需要が期待される。復興予算は、総額1,430億ペソ（名目GDP比1.4%）にのぼると報じられており、その大部分は、仮設住宅、道路・橋などの公共インフラの整備に充てられる見通しだ。これが2014年の成長率の押し上げ要因となるだろう。

なお復興需要により資材輸入が拡大し貿易収支は悪化すると予測されるが、その結果として経常収支が大きく悪化する可能性は低いと予想する。なぜなら、被災した家族に向け、OFWの送金額が増加し、第二次所得の受取が拡大するとみられるためである。

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

11. ベトナム：景気は緩やかに持ち直し、5%台の成長が続く

2012年：+5.0%、2013年（予）：+5.2%、2014年（予）：+5.6%

実質 GDP 成長率は加速

2013年7～9月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.5%と4～6月期の+5.0%から加速した（図表1）。QE3縮小観測の台頭に伴う通貨ドンへの売り圧力を緩和するため、財政政策は緊縮方向となったが、輸出が好調であったほか、民需も堅調に拡大した。

実質小売売上高は加速

個人消費との関係が深い実質小売売上高は、1～9月期に前年比+5.3%と、1～6月期の+5.1%から小幅に加速した（図表2）。消費者物価指数上昇率は加速し、消費下押し要因となったものの、失業率が小幅に低下しており、雇用環境の改善が押し上げ要因となったとみられる。

実質建設投資は、直接投資部門の増加で加速

1～9月期の実質建設投資は、前期比+5.6%と1～6月期の+5.2%から加速した（図表3）。政府の緊縮姿勢が強まる中、国家部門は減速したものの、直接投資部門の急増が全体を加速させた。

貿易収支は黒字転換

1～9月期の対内直接投資認可額は150.1億ドルで、前年同期の95.3億ドルから大幅に増加した。同実行額は小幅に増加した。

外国からの旅行者の伸びは加速

7～9月期の輸出は、エレクトロニクス製品の好調から、小幅に加速して引き続き2桁の伸びとなった。輸入も2桁増だったが、若干減速した。貿易収支は、黒字を回復した。

足下の景気は、底堅く推移した見込み

1～9月期に外国からベトナムを訪れた旅行者数は、前年比+9.9%と1～6月期の+2.6%から加速した。観光客が2桁増となり、全体をけん引した。

10月以降の統計を見ると、景気が堅調に推移していることが示唆される。まず輸出は、11・12月平均で前年比+20.5%と7～9月期対比で加速しており、景気拡大のけん引役となっている。輸入も、前年比+23.5%と伸びが高まっており、内需加速の結果とみられる。消費者物価指数上昇率は、10・11月平均で前年比+5.9%となり、7～9月期対比減速した。

10・11月の為替レートは、1ドル=21,100ドン程度で安定的に推移した。

図表1 実質 GDP 成長率・貿易

	2012			2013		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP成長率	4.8	5.1	5.4	4.8	5.0	5.5
通関輸出(億ドル)	285.5	299.8	310.2	296.5	327.2	348.2
前年比	23.4	13.1	17.8	19.2	14.6	16.1
通関輸入(億ドル)	287.1	291.8	299.8	295.1	339.2	341.4
前年比	9.6	6.8	7.4	20.2	18.1	17.0
通関貿易収支(億ドル)	▲1.6	8.1	10.5	1.4	▲12.0	6.8
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
実質GDP成長率	4.4	4.7	5.0	4.9	4.9	5.1
農林水産業	2.8	2.8	2.5	2.2	2.1	2.4
鉱工業	4.0	4.8	4.9	4.9	5.2	5.2
建設業	▲3.9	▲0.8	2.0	4.8	5.1	5.3
サービス業	5.3	5.6	6.0	5.6	5.9	6.3

（注）統計上の制約から原則として速報値を掲載したため、前年比の符号と実額が整合しない場合や、上表のデータと巻末データが一致しない場合がある。以降の図表も同様。実質GDPは、四半期毎の系列は改定値となっており、速報値である累計の系列と1～3月期が一致しないことがある。貿易統計はCEIC Dataに収録されたベトナム統計総局のデータを用いた。

（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局

図表2 小売売上・鉱工業生産・農業生産

	2012			2013		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
名目小売売上高	19.5	17.3	16.0	11.7	11.9	12.5
商業	18.9	16.5	15.2	10.8	11.2	12.0
ホテル・レストラン	20.2	19.1	17.2	15.4	14.5	15.0
旅行業	26.6	30.9	28.1	4.0	2.6	2.4
サービス業	22.3	20.3	19.7	15.3	15.4	14.8
実質小売売上高	6.5	6.7	6.2	4.5	5.1	5.3
鉱工業生産	4.5	4.8	4.8	4.9	5.2	5.4
実質農林水産業生産	3.8	3.7	3.4	2.6	2.4	2.7
農業	3.0	2.9	2.8	2.5	2.2	2.3
林業	5.7	6.2	6.4	5.8	5.7	5.6
水産業	5.8	5.3	4.5	2.5	2.5	3.4
失業率	2.3	2.2	2.0	2.1	2.3	2.2
都市部	3.6	3.5	3.3	3.5	3.9	3.7
農村部	1.7	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6

（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局

2013年10～12月期の景気は堅調と見込む

2014年の景気は投資・輸出主導で加速

2013年10～12月期の景気は、引き続き堅調に拡大した見込みである。先述の通り10・11月のデータから、輸出は好調に推移している。また、QE3縮小が2014年にずれ込む見通しとなったことを受け、ドン売り圧力が縮小したことから、財政の緊縮スタンスも緩むとみている。

2014年の成長率は加速するであろう。まず、対内直接投資認可額の大幅増（注目点参照）などから判断して、設備投資は堅調に拡大するとみている。輸出は、欧米経済の持ち直しや対内直接投資の増加を受け、高い伸びが続く見通しである。輸出と対内直接投資の増加を背景に、ドン下落圧力が徐々に緩和するため、財政政策は次第に積極姿勢に転じるであろう。輸出・投資の増加を受け、雇用・所得環境が改善することから、個人消費も加速するであろう。

実質GDP成長率は、2013年が+5.2%、2014年が+5.6%と予測した。

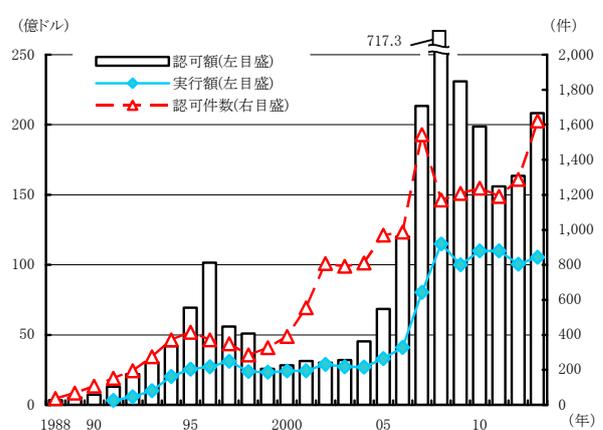
図表3 投資・訪越旅行者数

(前年比%, 対内直接投資は億ドル)

	2012			2013		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
対内直接投資認可額	63.8	95.3	130.1	60.3	104.7	150.1
新規投資	47.6	61.1	78.5	29.3	58.1	92.9
追加投資	16.2	34.2	51.6	31.1	46.6	57.1
対内直接投資実行額	54	81	104.6	27	57	86
実質建設投資	▲0.4	2.6	2.1	4.9	5.2	5.6
国家部門	▲6.8	▲2.2	▲3.9	9.8	5.1	2.2
非国家部門	0.8	3.7	3.5	3.9	5.6	4.8
直接投資部門	1.5	0.7	▲0.3	11.7	6.1	37.5
訪越旅行者数	13.9	13.0	9.5	▲6.2	2.6	9.9
観光	12.7	10.5	7.3	▲4.7	4.9	12.7
ビジネス	18.0	19.0	16.2	▲4.8	1.8	7.8
親戚訪問	16.1	18.2	14.3	▲11.0	▲1.0	7.1
その他	7.3	7.8	2.1	▲11.7	▲8.4	▲4.0

(注) 対内直接投資認可額の2012年の通年実績は、ここでは速報ベース。図表4では改定値となっているため一致しない。
(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局、ベトナム国家観光局、各種報道

図表4 対内直接投資



(注) 2013年は11月まで。
(資料) ベトナム統計総局

【注目点：製造業主体に対内直接投資認可額は拡大、当面の輸出を後押しする見通し】

対内直接投資認可額は、11月までで208億ドルに達しており、2009年以来の200億ドル突破を記録した(図表4)。ここ数年、伸び悩んできた対内直接投資実行額も、11月までで既に2012年実績を上回っており、通年では過去最高となる可能性が出てきた。

業種別に認可額をみると、製造業が77.2%と圧倒的に高い比率を占めており、これにインフラ関連の電気・ガス・水道業の9.8%が続いている。2009年のように不動産やホテルなどの比率の高さが目立っていた年と異なって、将来的な輸出主導の経済成長に繋がる可能性が高い、地に足の付いた投資拡大と言えよう。

国別に認可額をみると、トップは57億ドルの日本で、出光興産の製油所やテルモの血液関連製品などが主要案件である。2位はシンガポールの43億ドル、3位は韓国の41億ドルとなっている。両国が上位に入った大きな理由の1つは、サムスングループのサムスン電子やサムスン電機が、エレクトロニクス製品関連で立て続けに大型案件の実施を決めたことで、一部はシンガポール子会社経由と報じられている。近年はサムスングループの携帯電話などが輸出全体を牽引しているが、そうした傾向は今後もしばらく続く可能性が高い。

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

12. インド：インフレ対応の金融引き締めで景気停滞が続く

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

7～9月期の成長率は2四半期ぶりに高まる

産業別では、一時的な天候要因で農業生産が増加

需要項目別では、純輸出の改善が目立つ

経常赤字は7～9月期に縮小

世界景気の改善で輸出が拡大、金輸入規制も奏功

5月下旬から急落したルピー相場は、9月以降は小康状態

実質 GDP 成長率は、2013年4～6月期の前年比+4.4%から、7～9月期は+4.8%と2四半期ぶりに高まった（図表1）。みずほ総合研究所が試算した前期比年率でも+4.3%から+4.8%へと2四半期ぶりに高まった。

主な産業別では、一次産業が前年比+2.7%から+4.6%と9四半期ぶりの高い伸びになった。昨年の雨期(6～9月)は少雨で不作だったのに対し、今年の雨量は十分に豊作になったという一時的な天候要因が作用した。また、製造業も▲1.2%から+1.0%と2四半期ぶりのプラスになった。後述する輸出の増加を反映した動きとみられる。

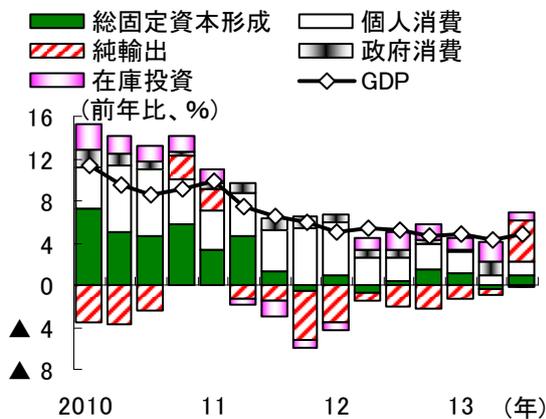
需要項目別では、財貨・サービスの輸出が前年比▲1.2%から+16.3%に急増した一方、同輸入は+0.7%から+0.4%に鈍化したため、純輸出の成長率寄与度はマイナスから大幅なプラスに転じた。内需では、総固定資本形成が▲1.2%から+2.6%、個人消費が+1.6%から+2.2%へ改善した。一方、政府消費は財政再建への取り組みを映じて+10.5%から▲1.1%に落ち込んだ。

経常赤字は、4～6月期の名目 GDP 比 4.9%から7～9月期は1.2%に縮小した。その後は、10月の通関貿易赤字を基に判断すると、経常赤字はかつての高水準から縮小した水準にあるが、7～9月よりは小幅に拡大している模様である（図表2）。

経常赤字が縮小した要因は、世界景気の改善に伴い輸出が拡大したことである。5月下旬からルピー安が進んだことも、輸出競争力の向上につながった。また、インフレに強い資産として人気がある金の輸入は、関税率引き上げ等の輸入規制強化が奏功し、抑制された。

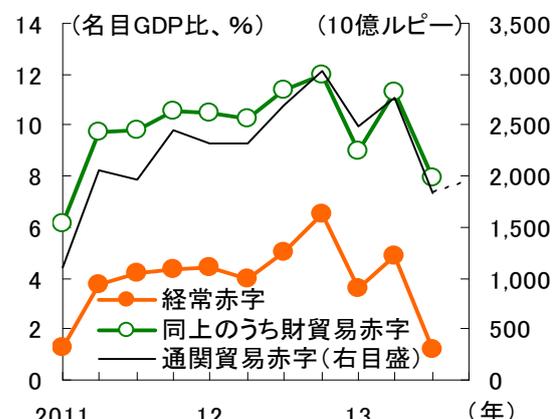
米国の量的金融緩和（QE3）が縮小されるとの観測を引き金に5月下旬から急落したルピー相場は、9月以降は61～62ルピー一台で小康状態にある（図表3）。9月に米国がQE3縮小の先送りを決定したことや、経常赤字が縮小したことなどが、ルピー売りの圧力を弱めたと考えられる。

図表1 実質 GDP 成長率



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

図表2 対外赤字



(注)13年10～12月の通関貿易赤字は10月の値を3倍。
(資料)インド準備銀行、インド統計計画実行省

ルピー安によるインフレ圧力が表面化

インフレ対応で金融の引き締めが続く

景気は停滞へ

卸売物価指数は10月に前年比+7.0%となり、4~5月の+4%台から高まった(図表4)。内訳は、物流インフラのボトルネックで野菜の市場供給が滞ったことを一因に、特に1次産品の物価が上昇した。また、燃料と工業製品も夏場から上昇率が次第に高まっているが、5月以降のルピー安による輸入物価の上昇が原因と思われる。今後については、豊作により野菜価格は落ち着く可能性があるものの、ルピー相場は前年比で10%以上も下落したままなので、輸入品を中心に前年比の物価上昇率は高止まるおそれがある。

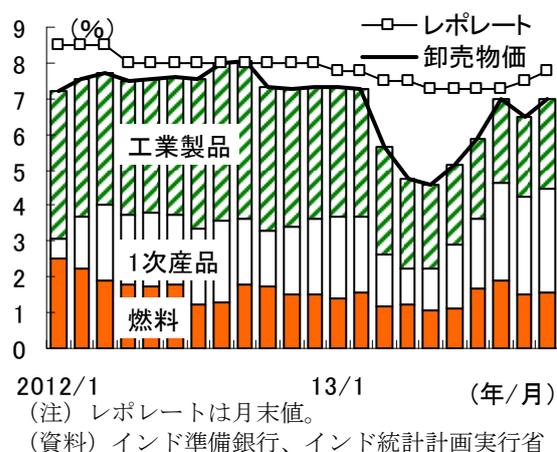
インド準備銀行は、インフレ圧力の高まりを理由に、9月に政策金利のレポレートを1年11ヵ月ぶりに引き上げ、7.25%から7.5%とした。10月にも7.75%への追加利上げが実施されている。今後についても、インフレ対応でレポレートは2013年度末(2014年3月)までを目途に0.25~0.5%PT程度の引き上げが想定される。

金融引き締めの影響で、設備投資と、耐久財を中心に個人消費は伸び悩むだろう。また、財政再建が優先される中、公需の盛り上がりも期待できない。外需面では、先進国経済の回復で輸出の緩やかな回復が期待されるものの、金輸入規制の効果は一巡し、純輸出の成長率寄与度がさらに大幅に改善することは期待できない。成長率は2013年に+4.7%、2014年も+4.7%にとどまると予想される。

図表3 ルピーの対ドル相場



図表4 卸売物価指数(前年比)とレポレート



【注目点：来春までに総選挙の予定】

インドでは、2014年5月に下院が5年の任期満了を迎え、それまでに総選挙が行われる。2009年の総選挙に勝利して2期目に入っているシンUPA(統一進歩同盟)政権は、過半数に満たない比較第一党であり、野党の閣外協力を得ながら国会を運営している。このことが構造改革のスピードを鈍らせ、今日の経済停滞の一因となっている。

最近の世論調査によると、UPAの支持は低迷し、改革者として評判の高いモディ氏の率いる最大野党勢力(NDA)も支持が伸び悩んでいる。対照的に、地域ごとに分立した中小政党が追い上げている状況だ。次回総選挙も二大勢力が第一党の座を争うことになりそうだが、いずれも過半数を取れず、中小政党の協力を依存する政権が再び成立する可能性が高いといえよう。

(小林 公司 (シンガポール) +65-6304-1935 koji.kobayashi@mizuho-cb.com)

13. オーストラリア：緩やかな景気回復が続く見通し

2012年：+3.6%、2013年（予）：+2.4%、2014年（予）：+2.8%

7～9月期は前期から減速

雇用・所得環境の悪化を背景に個人消費の伸びが鈍化

総固定資本形成の伸びはマイナスに

農産品、燃料・鉱物がふるわず輸出は大幅減速

10月以降の統計をみると
と民需に持ち直しの兆し

為替は軟調に推移するも
株価は上昇

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.3%と、前期の+2.9%から減速した（図表1）。

個人消費は、失業率の上昇や実質可処分所得の減少（図表2）など、雇用・所得環境の悪化を背景に、前期比年率+1.6%と前期の+2.9%から減速した。また政府消費は前期比年率+3.2%と、前期の+2.7%から小幅に加速した。

総固定資本形成は、前期比年率で▲0.7%と前期の+4.0%からマイナスに転じた。住宅投資が▲2.0%と不振であったことなどが原因である。

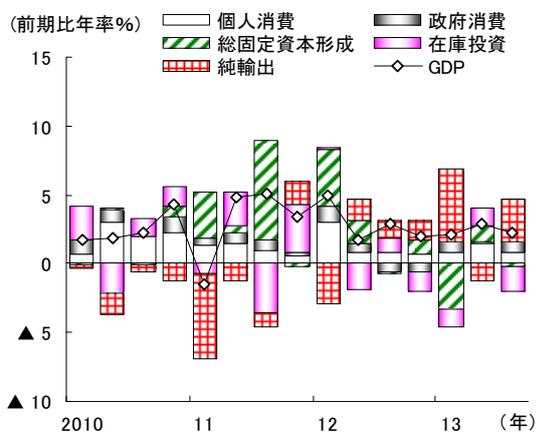
財貨・サービスの輸出は、前期比年率+1.1%と、前期の+6.6%から大きく減速した。主因は、農産品の減少や燃料・鉱物の伸び鈍化である（図表3）。

また財貨・サービスの輸入は、前期比年率▲12.5%と前期の+13.5%からマイナスに転じた。純輸出の成長率への寄与度は+3.0%PTと、前期の▲1.2%PTから大幅なプラスとなった。

直近の経済指標をみると、小売売上高指数は、7～9月期は前期比+0.8%であったが、10月は7～9月期対比で+1.3%と加速した。消費者マインドは、8月の利下げなどを受け、良し悪しの判断基準となる100を大きく上回り、10月は108、11月は110で推移している。10月の建築許可件数は、前年比+21.4%と、9月の+23.4%と同様の高い伸びとなった。10月の輸出は前月比で▲0.1%、輸入は前月比で+0.8%となり、貿易収支は5.3億豪ドルの赤字となった。

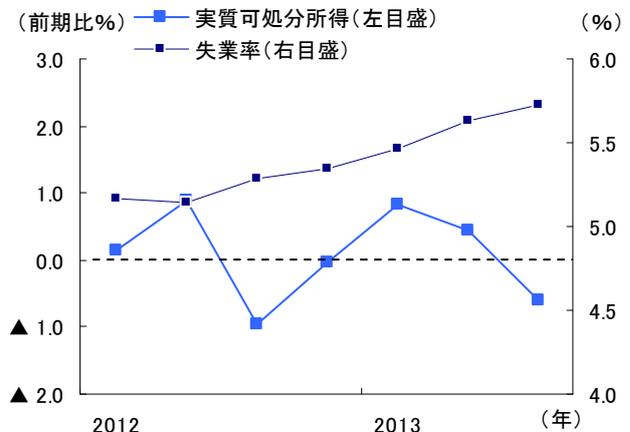
マーケットの動向をみると、豪ドルの対ドルレートは、10月末以降下落基調となっており、10月、11月の2カ月間で2.4%下落した（詳細は注目点参照）。一方株価は、銀行を中心に2カ月間で1.9%上昇した。

図表1 実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合があるため、需要項目の合計とGDPは一致しない。
(資料) オーストラリア統計局

図表2 失業率、実質可処分所得



(資料) オーストラリア統計局

10～12 月期の景気は持ち直し

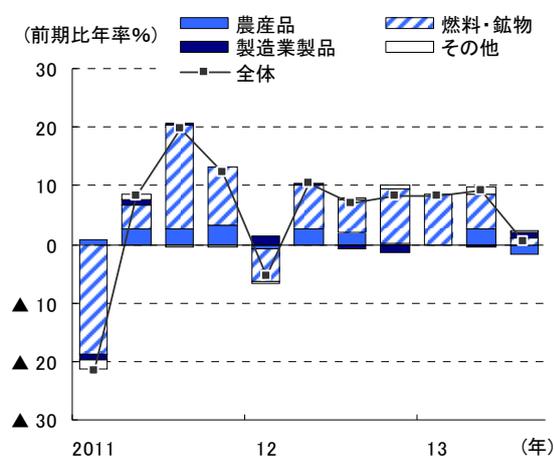
2014 年も緩やかな景気回復基調が続く

10～12 月期は、景気に配慮した金融緩和スタンスが維持される中、民需主導で緩やかに景気が持ち直した見込みだ。ただし前半の成長率が振るわなかったことから、2013 年通年の成長率は+2.4%と、前年の+3.6%から低水準にとどまったとみられる。

2014 年の景気は、緩やかに回復する見通しだ。まず輸出は、緩やかに拡大するだろう。この背景には、①中国経済が減速基調で推移するも+7%台の成長を続けること、②米国や欧州など先進国の景気が回復すること、③豪ドル安（注目点参照）を受けて、これまで不振であった製造業の輸出が増加することなどがある。こうした輸出の回復により、雇用・所得環境も改善に転じ、個人消費の伸びは加速するとみている。

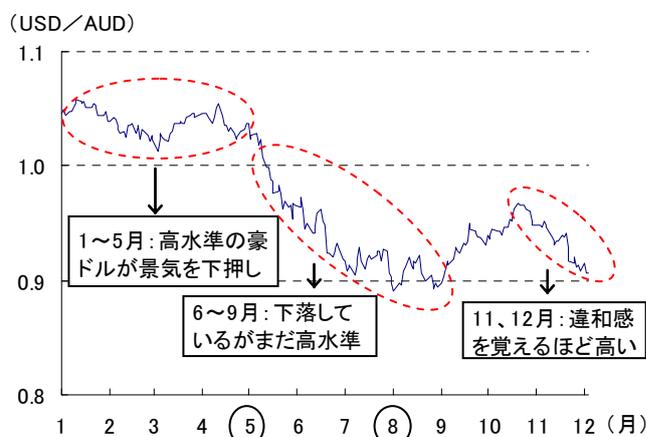
以上から、2014 年の通年成長率を+2.8%と予測した。

図表 3 財貨輸出 (BOP)



(資料) オーストラリア統計局

図表 4 対ドル為替レート (2013 年)



(注) 1.○印で強調された月に RBA が 0.25%PT の利下げを行った。
2.□内は RBA の声明の該当箇所の概要。
(資料) オーストラリア連邦準備銀行 (RBA)

【注目点：RBA による豪ドル安誘導は成功したが、さらなる誘導は困難】

豪ドルは、リーマンショック後の資源価格の上昇や、トリプル A 格付けを持つ高金利国という条件を背景に、2013 年 5 年半ばまでは歴史的な高水準にあった。オーストラリア連邦準備銀行 (RBA) は、こうした豪ドル高が、雇用・所得環境の悪化など (前掲図表 2)、景気に下押し圧力を与えているとの懸念を示してきた。

こうした懸念の下、RBA は、2013 年 5 月と 8 月にそれぞれ 0.25%PT の利下げを行うとともに、高すぎる豪ドルの水準に懸念を示して口先介入を行うなど豪ドル安誘導を続けてきた (図表 4)。こうした RBA の政策に加え、米国の QE3 縮小観測や中国の景気減速懸念などもあり、豪ドルは、2013 年初から 11 月末までの間に約 13%下落している。

RBA は、依然豪ドルは高過ぎると考えている。しかし、シドニーなどで住宅バブルの懸念がくすぶり始めているため、これ以上の利下げは困難な情勢であり、RBA の対応には手詰まり感が出ている。こうした中、今後は米国の金融政策など海外要因が、豪ドル相場の方向を左右するだろう。

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

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人当たりGDP

	中国			韓国			台湾			香港		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)									
09年	49,902	1,334.5	3,739	8,341	49.2	16,959	3,775	23.1	16,359	2,140	7.0	30,698
10年	59,305	1,340.9	4,423	10,149	49.4	20,540	4,282	23.1	18,503	2,287	7.0	32,558
11年	73,219	1,347.4	5,434	11,145	49.8	22,388	4,652	23.2	20,057	2,487	7.1	35,173
12年	82,212	1,354.0	6,072	11,296	50.0	22,590	4,753	23.3	20,423	2,633	7.2	36,796

	シンガポール			インドネシア			タイ			マレーシア		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たりGDP (ドル)									
09年	1,888	5.0	37,860	5,396	231.4	2,332	2,637	63.5	4,151	2,023	27.1	7,463
10年	2,317	5.1	45,639	7,092	237.6	2,984	3,189	63.9	4,992	2,475	27.6	8,969
11年	2,656	5.2	51,242	8,463	244.0	3,469	3,457	64.1	5,395	2,890	28.1	10,293
12年	2,765	5.3	52,052	8,780	247.2	3,552	3,660	64.5	5,678	3,047	28.6	10,659

	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)												
09年	1,683	92.2	1,825	1,016	86.0	1,182	11,944	1,190.1	1,004	9,814	21.7	45,244	50,370	128.0	39,337
10年	1,996	94.0	2,123	1,128	86.9	1,297	15,192	1,205.6	1,260	12,476	22.0	56,625	55,088	128.1	43,014
11年	2,241	95.8	2,339	1,346	87.8	1,532	17,370	1,221.2	1,422	14,995	22.3	67,122	59,116	127.8	46,250
12年	2,502	96.7	2,587	1,562	88.8	1,759	17,173	1,236.7	1,389	15,552	22.7	68,479	59,612	127.6	46,732

◇実質GDP成長率（前年比、%）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド	オーストラリア
09年	9.2	0.3	-1.8	-2.5	-0.8	4.6	-2.3	-1.5	1.1	5.3	6.5	1.5
10年	10.4	6.3	10.8	6.8	14.8	6.2	7.8	7.4	7.6	6.8	9.7	2.3
11年	9.3	3.7	4.2	4.9	5.2	6.5	0.1	5.1	3.6	6.0	7.5	2.6
12年	7.7	2.0	1.5	1.5	1.3	6.2	6.5	5.6	6.8	5.0	5.1	3.6
12年1-3月	7.9	2.8	0.5	0.7	1.5	6.3	0.4	5.1	6.5	4.6	5.1	4.5
4-6月	7.6	2.4	0.1	0.9	2.3	6.4	4.4	5.6	6.3	4.8	5.4	4.1
7-9月	7.4	1.6	1.3	1.5	0.0	6.2	3.1	5.3	7.3	5.1	5.2	3.4
10-12月	7.9	1.5	3.8	2.8	1.5	6.1	19.1	6.5	7.1	5.4	4.7	2.6
13年1-3月	7.7	1.5	1.4	2.9	0.3	6.1	5.4	4.1	7.7	4.8	4.8	2.1
4-6月	7.5	2.3	2.7	3.2	4.4	5.8	2.9	4.4	7.6	5.0	4.4	2.4
7-9月	7.8	3.3	1.7	2.9	5.8	5.6	2.7	5.0	7.0	5.5	4.8	2.4

◇外国直接投資受入額

	中国		韓国		台湾		シンガポール		インドネシア		タイ		マレーシア 製造業投資		フィリピン		ベトナム		インド	
	実行額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	実行額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)	認可額 (億ドル)	前年比 (%)
09年	940.7	-13.2	114.8	-2.0	48.4	-41.3	57.3	-50.9	108.2	-27.3	41.8	-60.2	63.4	-54.5	25.9	-37.7	231.1	-67.8	268.2	-18.8
10年	1147.3	22.0	130.7	13.8	39.1	-19.2	78.9	37.6	162.1	49.9	88.4	111.8	91.7	44.7	44.1	70.5	198.9	-13.9	210.1	-21.7
11年	1239.9	8.1	136.7	4.6	50.0	28.0	94.5	19.8	194.7	20.1	90.8	2.7	111.0	21.0	59.5	35.0	156.2	-21.5	430.7	105.0
12年	1210.7	-3.7	162.9	19.1	58.9	17.8	112.8	19.3	245.6	26.1	176.5	94.4	67.5	-39.2	69.7	17.1	163.5	4.7	340.6	-20.9
12年10月	83.1	-0.2	↑	3.8	36.6	↑	16.7	2535.9	↑	16.7	2535.9	↑	15.4	-65.5	55.9	44.6	-	-	29.3	-42.5
11月	82.9	-5.4	50.9	-16.5	3.5	-59.5	9.9	-61.1	63.1	23.1	10.8	-55.3	15.4	-65.5	55.9	44.6	-	-	20.5	-30.2
12月	210.5	4.1	↑	10.8	128.4	↑	26.7	132.3	↑	26.7	132.3	↑	27.2	41.1	8.5	97.7	-	-	20.9	2.1
13年1月	92.7	-7.3	↓	3.1	-6.2	↓	7.6	52.1	↓	7.6	52.1	↓	27.2	41.1	8.5	97.7	-	-	33.5	60.6
2月	82.1	6.3	↑	33.9	44.7	↑	4.5	-40.0	↑	4.5	-40.0	↑	27.2	41.1	8.5	97.7	-	-	29.9	-10.8
3月	124.2	5.7	↓	5.4	-12.9	↓	46.2	203.2	↓	46.2	203.2	↓	27.2	41.1	8.5	97.7	-	-	27.2	-9.1
4月	84.3	0.4	↑	3.6	-53.0	↑	12.6	137.2	↑	12.6	137.2	↑	27.2	41.1	8.5	97.7	-	-	32.3	18.8
5月	92.6	0.3	↑	2.8	-5.5	↑	11.6	-61.0	↑	11.6	-61.0	↑	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	25.4	-21.3
6月	143.9	20.1	↑	4.4	73.6	↑	5.8	-42.1	↑	5.8	-42.1	↑	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	23.5	-7.4
7月	94.1	24.1	↑	5.5	24.0	↑	5.1	-67.7	↑	5.1	-67.7	↑	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	24.8	5.3
8月	83.8	0.6	↓	4.5	53.3	↓	0.0	-100.0	↓	0.0	-100.0	↓	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	24.1	-2.7
9月	88.4	4.9	↓	4.5	-47.4	↓	4.8	-47.9	↓	4.8	-47.9	↓	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	37.9	57.1
10月	84.2	1.2	↓	3.5	-7.9	↓	33.5	100.4	↓	33.5	100.4	↓	18.8	-15.4	14.1	165.8	-	-	-	-

(資料) 韓国中央銀行、韓国産業資源部、台湾行政院主計総処、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール貿易産業省、タイ国家経済社会開発委員会、タイ投資委員会、マレーシア統計局、マレーシア工業省、インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計調整局、中国国家统计局、ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省、ベトナム銀行、インド商工省、インド統計計画実行省、内閣府、オーストラリア準備銀行、オーストラリア統計局、国際連合

◇ 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(%)
09年	11.0	85.7	-0.2	77.1	-7.9	91.7	-8.3	71.5	-4.2	128.9	1.3
10年	15.7	100.0	16.6	95.8	24.2	95.0	3.5	92.8	29.7	134.6	4.4
11年	13.9	106.0	6.0	100.0	4.4	95.7	0.7	100.0	7.8	104.1	4.1
12年	10.0	106.8	0.8	99.8	-0.2	94.9	-0.8	100.3	0.3	108.4	4.1
12年1-3月	11.6	105.7	3.8	94.4	-4.5	86.0	-1.6	100.1	-1.1	103.6	1.7
4-6月	9.5	109.1	1.1	101.7	-1.6	92.1	-3.0	103.4	4.1	107.2	2.0
7-9月	9.1	103.1	-1.2	102.4	1.3	102.0	-0.1	98.0	-1.4	107.3	1.6
10-12月	10.0	109.5	-0.3	100.6	4.0	99.5	1.3	99.7	-0.2	115.5	11.1
13年1-3月	9.5	103.9	-1.7	95.4	1.1	86.4	0.5	93.8	-6.3	112.9	9.0
4-6月	9.1	108.2	-0.9	101.2	-0.5	92.4	0.3	104.3	0.9	114.4	6.8
7-9月	10.1	103.1	0.0	103.1	0.7	-	-	103.2	5.3	114.6	6.8
12年10月	9.6	108.0	-2.0	102.5	3.9	-	-	95.4	-5.0	118.2	9.8
11月	10.1	111.7	1.8	100.8	6.0	-	-	94.9	2.8	114.1	12.6
12月	10.3	108.9	-0.6	98.5	2.1	-	-	108.9	1.6	114.1	10.9
13年1月	-	108.8	8.0	102.9	19.3	-	-	93.2	0.3	113.9	10.9
2月	9.9	95.0	-9.8	82.3	-11.2	-	-	83.4	-15.5	112.3	6.3
3月	8.9	107.8	-2.9	101.1	-3.0	-	-	104.8	-3.7	112.6	9.9
4月	9.3	108.2	1.5	99.7	-0.8	-	-	103.0	5.1	114.1	10.4
5月	9.2	109.5	-1.4	104.3	-0.3	-	-	103.0	2.6	115.8	6.9
6月	8.9	106.8	-2.6	99.5	-0.4	-	-	107.0	-4.3	113.3	3.2
7月	9.7	106.8	0.9	105.8	2.1	-	-	104.1	3.1	114.9	3.1
8月	10.4	102.5	3.2	103.8	-0.6	-	-	98.3	3.7	113.1	12.2
9月	10.2	99.9	-4.0	99.7	0.6	-	-	107.2	9.2	115.8	5.6
10月	10.3	111.4	3.1	103.3	0.8	-	-	103.0	8.0	-	-
11月	10.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	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 2005=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 2010-11 =100	前年比(%)
09年	170.0	-6.9	99.9	-7.6	74.7	-11.9	147.8	0.2	92.5	-0.9
10年	194.2	14.2	107.1	7.2	92.0	23.2	162.2	9.7	97.1	4.9
11年	177.7	-8.5	108.4	1.2	93.0	1.1	170.0	4.8	97.9	0.8
12年	181.6	2.2	113.1	4.4	100.2	7.7	171.2	0.7	102.6	4.8
12年1-3月	179.5	-6.9	112.0	4.1	97.3	7.5	180.1	0.6	95.3	5.7
4-6月	183.5	-2.1	111.5	5.3	96.2	4.0	167.5	-0.3	101.3	3.5
7-9月	180.0	-11.1	112.2	2.5	101.1	5.3	165.0	0.4	106.3	5.2
10-12月	183.6	43.4	116.9	5.8	106.2	14.1	172.2	2.1	107.4	5.0
13年1-3月	184.8	2.9	111.8	-0.1	101.7	4.5	184.1	2.2	99.5	4.4
4-6月	174.4	-4.9	115.8	3.9	107.4	11.7	165.8	-1.0	106.2	4.8
7-9月	173.6	-3.5	116.4	3.7	116.3	15.0	167.8	1.7	108.9	2.4
12年10月	178.5	35.9	120.2	6.7	106.0	20.6	171.6	8.4	-	-
11月	192.6	81.3	115.6	7.3	106.3	11.7	165.8	-1.0	-	-
12月	179.7	22.7	114.9	3.5	106.2	10.5	179.3	-0.6	-	-
13年1月	180.6	10.1	114.7	5.0	99.9	10.0	182.0	2.5	-	-
2月	174.2	-1.2	104.3	-5.3	101.1	5.4	176.2	0.6	-	-
3月	199.6	0.7	116.5	-0.1	104.2	-1.0	194.2	3.5	-	-
4月	163.0	-3.9	114.4	4.7	103.0	8.9	166.5	1.5	-	-
5月	179.3	-7.5	116.8	3.3	109.0	18.9	166.0	-2.5	-	-
6月	180.9	-3.2	116.2	3.7	110.3	7.8	164.9	-1.8	-	-
7月	174.3	-4.9	118.8	7.5	113.7	12.7	171.7	2.8	-	-
8月	173.9	-2.8	114.3	2.8	114.5	16.0	165.4	0.4	-	-
9月	172.8	-2.9	116.0	1.0	120.6	16.2	166.3	2.0	-	-
10月	171.3	-4.0	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(注) フィリピンの製造業生産指数は数量ベース。中国の工業生産額は付加価値ベース。

インドネシアの2010年以前の工業生産は、旧基準（2000年基準）採用。

(資料) 韓国政府統計局、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン政府統計局、中国国家統計局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局

◇ 消費者物価指数

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	前年比(%)	2010=100	前年比(%)	2011=100	前年比(%)	09/10-10/9=100	前年比(%)	2009=100	前年比(%)	2007=100	前年比(%)	
09年	-0.7	97.1	2.8	97.7	-0.9	98.4	0.6	100.0	0.6	115.1	4.8	
10年	3.3	100.0	2.9	98.6	1.0	100.7	2.3	102.8	2.8	121.0	5.1	
11年	5.4	104.0	4.0	100.0	1.4	106.0	5.3	108.2	5.2	127.4	5.4	
12年	2.6	106.3	2.2	101.9	1.9	110.3	4.1	113.1	4.6	132.9	4.3	
12年1-3月	3.8	105.9	3.0	100.4	1.3	109.8	5.2	111.5	4.9	131.0	3.7	
4-6月	2.9	106.1	2.4	101.5	1.6	110.6	4.2	112.7	5.3	131.7	4.5	
7-9月	1.9	106.4	1.6	103.1	2.9	108.4	3.1	113.8	4.2	134.0	4.5	
10-12月	2.1	106.7	1.7	102.7	1.8	112.4	3.8	114.6	4.0	135.0	4.4	
13年1-3月	2.4	107.4	1.4	102.2	1.8	113.8	3.7	116.0	4.0	137.9	5.3	
4-6月	2.4	107.3	1.1	102.3	0.8	115.1	4.0	114.6	1.6	139.1	5.6	
7-9月	2.8	107.7	1.2	103.1	0.0	114.2	5.3	115.8	1.8	145.5	8.6	
12年10月	1.7	106.9	2.1	103.1	2.3	112.0	3.8	114.2	4.0	134.7	4.6	
11月	2.0	106.5	1.6	102.3	1.6	112.3	3.7	114.3	3.6	134.8	4.3	
12月	2.5	106.7	1.4	102.6	1.6	112.9	3.7	115.2	4.3	135.5	4.3	
13年1月	2.0	107.3	1.5	102.4	1.1	113.1	3.0	115.4	3.6	136.9	4.6	
2月	3.2	107.6	1.4	102.9	3.0	114.3	4.4	116.6	4.9	137.9	5.3	
3月	2.1	107.4	1.3	101.4	1.4	114.0	3.6	115.9	3.5	138.8	5.9	
4月	2.4	107.3	1.2	102.1	1.0	115.1	4.0	114.2	1.5	138.6	5.6	
5月	2.1	107.3	1.0	102.2	0.7	115.0	3.9	114.6	1.6	138.6	5.5	
6月	2.7	107.2	1.0	102.8	0.6	115.2	4.1	114.8	1.8	140.0	5.9	
7月	2.7	107.4	1.4	102.6	0.1	115.8	6.9	115.2	1.9	144.6	8.6	
8月	2.6	107.7	1.3	102.7	-0.8	113.2	4.5	116.1	2.0	146.3	8.8	
9月	3.1	107.9	0.8	104.1	0.8	113.7	4.6	116.3	1.6	145.7	8.4	
10月	3.2	107.6	0.7	103.8	0.6	116.8	4.3	116.5	2.0	145.9	8.3	
11月	3.0	107.5	0.9	103.0	0.7	-	-	-	-	146.0	8.4	

	タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム	インド		オーストラリア	
	2011=100	前年比(%)	2010=100	前年比(%)	2006=100	前年比(%)	前年比(%)	前年比(%)	卸売物価(参考)	2011-12=100	前年比(%)
09年	93.3	-0.9	98.3	0.6	116.1	4.2	6.7	10.9	2.4	93.4	1.8
10年	96.3	3.3	100.0	1.7	120.5	3.8	9.2	12.0	9.6	96.1	2.9
11年	100.0	3.8	103.2	3.2	126.1	4.7	18.7	8.9	9.5	99.3	3.3
12年	103.0	3.0	104.9	1.7	130.1	3.2	9.1	9.3	7.5	101.0	1.8
12年1-3月	101.5	3.4	104.5	2.3	128.2	3.1	15.9	7.2	7.5	99.9	1.6
4-6月	102.7	2.5	104.7	1.7	129.7	3.0	8.6	10.1	7.5	100.4	1.2
7-9月	103.7	2.9	105.0	1.4	131.2	3.6	5.6	9.8	7.9	101.8	2.0
10-12月	104.1	3.2	105.5	1.3	131.4	3.0	7.0	10.1	7.3	102.0	2.2
13年1-3月	104.6	3.1	106.1	1.5	132.3	3.2	6.9	11.7	6.7	102.4	2.5
4-6月	105.1	2.3	106.5	1.8	133.2	2.6	6.6	10.7	4.8	102.8	2.4
7-9月	105.5	1.7	107.3	2.2	134.4	2.4	7.0	10.8	6.4	104.0	2.2
12年10月	104.2	3.3	105.4	1.3	131.4	3.2	7.0	9.6	7.3	-	-
11月	103.9	2.7	105.5	1.3	131.4	2.8	7.1	9.5	7.2	-	-
12月	104.3	3.6	105.5	1.2	131.4	3.0	6.8	11.2	7.3	-	-
13年1月	104.4	3.4	105.9	1.3	132.1	3.1	7.1	11.6	7.3	-	-
2月	104.7	3.2	106.1	1.5	132.4	3.4	7.0	12.1	7.3	-	-
3月	104.7	2.7	106.2	1.6	132.5	3.2	6.6	11.4	5.7	-	-
4月	104.9	2.4	106.3	1.7	132.8	2.6	6.6	10.2	4.8	-	-
5月	105.2	2.3	106.6	1.8	133.0	2.6	6.4	10.7	4.6	-	-
6月	105.3	2.3	106.7	1.8	133.7	2.7	6.7	11.1	5.2	-	-
7月	105.4	2.0	106.9	2.0	133.9	2.5	7.3	10.8	5.9	-	-
8月	105.4	1.6	107.0	1.9	134.2	2.1	7.5	10.7	7.0	-	-
9月	105.6	1.4	107.9	2.6	135.0	2.7	6.3	10.7	6.5	-	-
10月	105.8	1.5	108.3	2.8	135.2	2.9	5.9	11.1	7.0	-	-
11月	105.9	1.9	-	-	135.8	3.3	5.8	-	-	-	-

(資料) 韓国統計局、台湾行政院主計総処、香港政庁統計処、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計局、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド準備銀行、オーストラリア統計局、国際通貨基金 (IMF)

◇輸出、貿易収支（通関統計、ドルベース）

	中国					韓国					台湾				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	12,020	-15.9	10,039	-11.3	1,982	3,635	-13.9	3,231	-25.8	404	2,037	-20.3	1,744	-27.5	293
10年	15,784	31.3	13,939	38.9	1,845	4,664	28.3	4,252	31.6	412	2,746	34.8	2,512	44.1	234
11年	18,993	20.3	17,414	24.9	1,579	5,552	19.0	5,244	23.3	308	3,083	12.3	2,814	12.0	268
12年	20,501	7.9	18,173	4.4	2,328	5,479	-1.3	5,196	-0.9	283	3,012	-2.3	2,705	-3.9	307
12年1-3月	4,301	7.6	4,289	7.1	11	1,348	2.9	1,337	7.8	12	709	-3.9	651	-5.9	58
4-6月	5,246	10.5	4,557	6.5	688	1,401	-1.7	1,304	-2.9	97	760	-5.4	704	-5.9	57
7-9月	5,413	4.5	4,618	1.6	795	1,331	-5.8	1,257	-6.9	75	768	-2.2	683	-3.4	85
10-12月	5,542	9.4	4,709	2.7	833	1,398	-0.4	1,298	-1.1	99	775	2.4	667	-0.1	108
13年1-3月	5,089	18.3	4,654	8.5	435	1,353	0.4	1,297	-3.0	57	726	2.4	680	4.4	46
4-6月	5,441	3.7	4,784	5.0	657	1,412	0.7	1,268	-2.8	144	778	2.4	679	-3.5	99
7-9月	5,622	3.9	5,007	8.4	615	1,368	2.8	1,259	0.2	109	762	-0.8	660	-3.3	101
12年10月	1,756	11.5	1,435	2.2	320	471	1.0	434	1.6	37	265	-1.9	233	-1.8	33
11月	1,794	2.8	1,597	-0.1	196	478	3.9	434	0.9	44	249	0.8	215	0.1	34
12月	1,992	14.0	1,676	6.0	316	449	-6.0	431	-5.3	18	261	8.9	220	1.6	41
13年1月	1,874	25.0	1,582	29.0	291	457	10.9	453	4.0	4	257	21.6	252	22.2	5
2月	1,394	21.7	1,241	-14.9	152	423	-8.6	404	-10.4	19	197	-15.8	188	-8.5	9
3月	1,822	10.0	1,830	14.2	-8	473	0.0	440	-2.3	33	272	3.2	240	0.2	32
4月	1,871	14.6	1,689	16.6	182	462	0.2	437	-0.6	25	250	-1.9	228	-8.2	23
5月	1,828	0.9	1,623	-0.1	204	483	3.1	424	-4.7	59	263	0.7	219	-8.0	44
6月	1,743	-3.3	1,472	-0.9	271	467	-1.0	407	-3.0	60	265	8.7	232	6.8	33
7月	1,860	5.1	1,682	10.8	178	458	2.6	434	3.3	25	253	1.6	221	-7.7	32
8月	1,906	7.1	1,621	7.1	285	463	7.5	415	1.1	47	256	3.6	211	-1.2	46
9月	1,856	-0.4	1,704	7.4	152	447	-1.6	410	-3.6	36	252	-7.0	229	-0.7	23
10月	1,854	5.6	1,543	7.5	311	505	7.2	456	5.2	49	261	-1.5	226	-2.8	35
11月	2,022	12.7	1,684	5.4	338	479	0.2	431	-0.6	48	249	0.0	214	-0.5	35

	香港					シンガポール					インドネシア				
	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支	輸出		輸入		貿易収支
	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)		(億ドル)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	3,188	-12.2	3,477	-10.6	-289	2,698	-20.2	2,458	-23.1	241	1,165	-15.0	968	-24.9	197
10年	3,904	22.5	4,335	24.7	-431	3,519	30.4	3,108	26.4	411	1,578	35.5	1,357	40.1	222
11年	4,292	10.0	4,840	11.6	-548	4,095	16.4	3,658	17.7	437	2,035	28.9	1,774	30.8	261
12年	4,432	3.2	5,047	4.3	-616	4,084	-0.3	3,797	3.8	287	1,900	-6.6	1,917	8.0	-17
12年1-3月	1,007	-1.1	1,134	1.0	-127	1,034	6.0	962	11.7	72	485	6.9	457	17.9	28
4-6月	1,081	2.0	1,240	2.3	-159	1,028	-0.6	961	2.6	67	484	-9.0	507	13.2	-23
7-9月	1,162	4.3	1,318	5.0	-156	1,006	-5.9	918	-3.1	87	460	-14.1	455	-2.0	5
10-12月	1,182	7.4	1,355	8.4	-174	1,016	-0.1	955	4.9	61	470	-8.3	497	4.9	-27
13年1-3月	1,047	4.0	1,190	4.9	-143	963	-6.8	891	-7.4	72	454	-6.4	457	-0.2	-2
4-6月	1,107	2.4	1,283	3.5	-176	1,039	1.0	935	-2.8	105	457	-5.8	488	-3.8	-31
7-9月	1,200	3.3	1,353	2.6	-153	1,050	4.4	957	4.2	93	429	-6.9	459	0.9	-31
12年10月	383	-2.5	438	3.7	-55	360	6.1	331	9.8	29	153	-9.6	172	10.8	-19
11月	397	10.9	454	9.5	-57	341	2.3	326	0.5	16	163	-5.3	169	10.0	-6
12月	401	14.8	463	12.3	-62	315	-8.5	299	4.5	17	154	-9.9	156	-5.4	-2
13年1月	393	17.7	429	24.1	-35	337	6.5	322	4.9	15	154	-1.2	155	6.2	-1
2月	278	-17.0	322	-18.3	-44	293	-18.6	273	-13.6	20	150	-4.3	153	3.0	-3
3月	376	11.2	439	11.3	-63	333	-6.8	296	-12.6	37	150	-12.9	149	-8.8	1
4月	374	9.0	429	7.7	-55	353	2.4	320	3.5	33	148	-8.7	165	-2.8	-17
5月	376	-1.0	433	1.8	-57	354	2.4	319	-3.4	35	161	-4.1	167	-2.2	-5
6月	358	-0.2	422	1.3	-64	332	-1.8	296	-8.3	36	148	-4.4	156	-6.5	-9
7月	394	10.5	442	8.3	-48	350	4.6	324	5.5	26	151	-6.2	174	6.5	-23
8月	396	-1.3	447	-0.2	-51	341	1.9	310	1.1	31	131	-6.9	130	-5.8	1
9月	410	1.5	464	0.4	-54	359	6.6	323	6.0	36	147	-7.5	155	1.1	-8
10月	417	8.8	466	6.3	-49	394	9.5	340	2.8	54	157	2.6	157	-8.9	0
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 (%)	
09年	1,524	-14.3	1,337	-25.4	187	1,572	-21.1	1,238	-20.8	335	384	-21.7	431	-24.1	-47
10年	1,933	26.8	1,829	36.8	104	1,986	26.3	1,646	33.0	340	515	34.0	549	27.5	-34
11年	2,226	15.1	2,288	25.1	-62	2,281	14.8	1,875	13.9	406	483	-6.2	605	10.1	-122
12年	2,292	3.0	2,500	9.3	-208	2,275	-0.2	1,964	4.8	311	521	7.9	621	2.7	-100
12年1-3月	546	-1.4	603	11.3	-57	569	3.7	470	6.3	99	129	4.8	155	-1.4	-26
4-6月	576	1.9	634	10.6	-58	571	-0.2	501	5.3	70	139	10.5	153	2.4	-14
7-9月	598	-4.2	620	-1.3	-22	556	-5.0	501	3.5	55	133	6.5	156	2.6	-22
10-12月	572	18.5	643	17.9	-71	579	0.9	491	4.0	88	120	9.7	158	7.5	-38
13年1-3月	570	4.3	644	6.7	-74	550	-3.3	497	5.7	53	121	-6.2	144	-7.4	-23
4-6月	563	-2.2	647	2.0	-84	548	-4.0	521	4.0	27	135	-2.7	153	-0.1	-18
7-9月	588	-1.7	607	-2.0	-19	577	3.6	519	3.6	57	145	8.4	167	7.6	-23
12年10月	195	15.6	224	23.6	-28	200	-0.7	169	8.5	31	44	6.1	53	5.0	-9
11月	196	26.9	211	25.2	-16	191	5.8	161	7.5	29	36	7.3	52	3.7	-16
12月	181	13.5	208	6.3	-27	188	-2.1	160	-3.3	28	40	16.5	53	14.4	-13
13年1月	183	16.1	238	40.9	-55	188	5.9	177	18.9	11	40	-2.7	47	-8.0	-7
2月	179	-5.8	195	5.3	-16	169	-10.1	143	-6.7	26	37	-15.6	47	-5.8	-10
3月	208	4.5	211	-15.2	-4	193	-5.2	177	5.2	16	43	0.1	49	-8.4	-6
4月	174	3.0	216	7.3	-41	183	-3.2	180	9.5	3	41	-11.1	51	7.4	-10
5月	198	-5.2	221	-3.5	-23	185	-2.6	175	0.5	10	49	-0.8	53	-2.4	-4
6月	191	-3.4	210	3.0	-19	180	-6.2	167	2.2	14	45	4.1	49	-4.8	-4
7月	191	-1.5	213	1.1	-23	190	3.9	181	5.4	9	48	2.3	55	8.7	-7
8月	205	3.9	206	-2.1	-1	192	7.3	170	8.4	22	46	20.2	55	7.0	-10
9月	193	-7.1	188	-5.2	5	195	0.0	168	-2.6	27	51	5.1	57	7.2	-7
10月	194	-0.7	212	-5.4	-18	211	5.4	185	9.6	26	50	14.0	-	-	-
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)		前年比 (%)	(億ドル)	前年比 (%)	(億ドル)	
09年	-7.1	-10.8	-124	-15.4	-19.9	-923	1,549	-17.9	1,541	-20.3	8	5,807	-25.7	5,520	-27.6	288
10年	26.7	21.6	-121	37.3	36.2	-1,239	2,137	38.0	2,025	31.4	112	7,698	32.6	6,940	25.7	757
11年	33.1	24.4	-89	33.8	32.6	-1,616	2,717	27.1	2,492	23.1	225	8,226	6.9	8,550	23.2	-324
12年	20.0	7.9	20	-2.0	5.7	-1,940	2,580	-5.1	2,702	8.4	-123	7,986	-2.9	8,860	3.6	-874
12年1-3月	28.3	7.8	3	4.0	24.7	-460	617	8.1	653	21.2	-36	2,033	1.9	2,233	14.1	-200
4-6月	23.4	9.6	-2	-3.9	-5.0	-430	669	-4.3	655	7.9	14	2,051	6.7	2,222	7.0	-170
7-9月	13.1	6.8	8	-8.5	-0.7	-488	648	-12.6	686	2.3	-38	1,999	-9.1	2,237	-0.7	-237
10-12月	17.8	7.4	10	0.7	7.2	-561	646	-8.6	708	4.7	-62	1,903	-9.8	2,169	-4.1	-266
13年1-3月	19.2	20.2	1	3.2	1.9	-459	610	-1.2	609	-6.8	1	1,767	-13.1	2,073	-7.2	-306
4-6月	14.6	18.1	-12	-1.2	5.2	-499	652	-2.6	621	-5.2	31	1,784	-13.0	1,992	-10.3	-208
7-9月	15.8	15.9	9	11.3	-9.2	-298	634	-2.1	633	-7.7	1	1,791	-10.4	2,088	-6.6	-297
12年10月	23.0	11.2	2	1.7	7.5	-202	210	-11.2	241	7.0	-31	652	-9.1	722	-4.2	-70
11月	16.9	5.6	4	-0.1	5.7	-181	206	-7.5	253	7.2	-46	617	-7.9	735	-3.1	-118
12月	14.0	5.4	5	0.6	8.3	-178	229	-7.0	214	-0.4	15	634	-12.2	711	-5.1	-77
13年1月	61.7	54.5	8	1.2	6.3	-200	191	-1.1	215	-2.1	-24	538	-8.2	721	-7.5	-183
2月	-13.9	-15.6	-1	2.3	2.8	-155	197	-3.4	195	-6.1	2	567	-18.3	651	-5.8	-84
3月	16.4	27.8	-5	5.9	-3.4	-104	222	0.9	199	-12.1	23	662	-12.1	700	-8.2	-39
4月	12.0	22.4	-9	1.9	10.0	-177	216	-1.5	214	0.2	2	591	-13.4	682	-8.7	-91
5月	20.4	19.6	-6	-0.7	6.0	-201	225	-0.5	216	-4.1	9	571	-13.2	669	-13.2	-99
6月	11.3	12.5	3	-4.8	-0.8	-122	211	-5.8	190	-11.8	21	623	-12.4	641	-8.9	-19
7月	13.8	16.8	4	10.4	-6.4	-125	205	-8.6	214	-7.6	-9	598	-11.1	701	-5.1	-103
8月	15.7	10.3	6	13.3	-1.5	-106	215	-1.5	212	-10.7	3	591	-7.8	690	-6.6	-99
9月	17.9	21.1	-1	10.2	-18.8	-67	214	4.2	208	-4.5	6	602	-12.2	697	-8.1	-95
10月	22.2	23.1	1	13.5	-14.5	-106	219	4.5	230	-4.6	-10	624	-4.3	736	1.8	-112
11月	18.9	23.1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国中央銀行、台湾財政部、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン政府統計局、中国国家統計局、インド商工省、財務省、オーストラリア統計局。
ベトナムはCEIC Data

◇国際収支（億ドル）

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	経常 収支	資本 収支										
09年	2,433	1,985	328	-347	429	134	212	604	327	-198	106	49
10年	2,378	2,869	294	-275	399	-5	161	-38	592	-199	51	266
11年	1,361	2,655	261	-268	417	-322	140	-34	634	-487	17	136
12年	1,931	-168	481	-508	507	-317	44	156	494	-215	-244	249
12年1-3月	235	561	29	-23	112	-38	4	101	131	-73	-32	21
4-6月	537	-412	134	-76	111	-78	-8	-23	125	-77	-81	50
7-9月	708	-517	155	-171	123	-82	32	1	137	-80	-53	58
10-12月	451	200	162	-238	161	-120	16	77	101	16	-78	120
13年1-3月	476	901	100	-109	113	-90	-2	5	108	-36	-59	-4
4-6月	509	286	198	-191	140	-96	-4	66	152	-119	-100	83
7-9月	404	805	190	-196	149	-111	43	-48	145	-148	-85	56
12年10月	-	-	63	-68	-	-	-	-	-	-	-	-
11月	-	-	75	-115	-	-	-	-	-	-	-	-
12月	-	-	23	-55	-	-	-	-	-	-	-	-
13年1月	-	-	23	-9	-	-	-	-	-	-	-	-
2月	-	-	27	-33	-	-	-	-	-	-	-	-
3月	-	-	49	-67	-	-	-	-	-	-	-	-
4月	-	-	39	-26	-	-	-	-	-	-	-	-
5月	-	-	86	-116	-	-	-	-	-	-	-	-
6月	-	-	72	-49	-	-	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	68	-74	-	-	-	-	-	-	-	-
8月	-	-	57	-76	-	-	-	-	-	-	-	-
9月	-	-	65	-46	-	-	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	95	-101	-	-	-	-	-	-	-	-

	タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム	インド	オーストラリア		日本	
	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	経常 収支	経常 収支	資本 収支	経常 収支	資本 収支
09年	219	-26	314	-228	94	-16	-66	-259	-489	479	1,466	-1,537
10年	100	248	271	-62	89	74	-43	-523	-439	426	2,040	-2,005
11年	41	-6	335	76	70	57	2	-628	-412	397	1,192	190
12年	-15	141	186	-74	71	63	91	-915	-643	644	604	-1,036
12年1-3月	13	35	55	-34	4	48	30	-217	-176	172	253	-386
4-6月	-41	20	25	21	23	-7	18	-169	-94	91	142	-379
7-9月	-6	82	31	-29	22	-5	21	-210	-183	188	206	-304
10-12月	19	4	75	-32	22	26	22	-319	-191	194	3	34
13年1-3月	1	38	28	3	32	7	-	-181	-112	115	166	22
4-6月	-72	52	8	17	26	-8	-	-218	-80	84	175	234
7-9月	-9	2	30	-35	32	-12	-	-52	-132	138	136	-75
12年10月	1	-2	-	-	8	9	-	-	-	-	53	-59
11月	9	3	-	-	5	9	-	-	-	-	-22	-29
12月	10	4	-	-	9	8	-	-	-	-	-28	122
13年1月	-26	21	-	-	11	19	-	-	-	-	-39	60
2月	12	15	-	-	12	-13	-	-	-	-	70	45
3月	14	3	-	-	9	1	-	-	-	-	135	-83
4月	-42	41	-	-	7	-1	-	-	-	-	80	13
5月	-21	22	-	-	9	-8	-	-	-	-	56	62
6月	-10	-11	-	-	11	0	-	-	-	-	39	159
7月	-16	0	-	-	13	-1	-	-	-	-	60	-98
8月	13	-36	-	-	7	-13	-	-	-	-	16	7
9月	-5	37	-	-	12	2	-	-	-	-	60	16
10月	4	-9	-	-	-	-	-	-	-	-	-13	42

- (注) 1. 韓国、香港、シンガポール、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、インド、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。ただし、フィリピンの2010年以前のデータおよびインドの2009年以前のデータは旧基準（BPM5）を採用。
2. 上記の国については、経常収支はBPM6のデータをそのまま掲載、また資本収支はBPM5の定義に準ずるよう修正した。
- (資料) 韓国中央銀行、台湾中央銀行、シンガポール政府統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国国家统计局、国際通貨基金（IMF）、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、インド準備銀行、ベトナム統計総局、日本銀行、オーストラリア統計局

◇外貨準備高（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
09年	23,992	2,700	3,482	2,558	1,876	661	1,384	903	442	164	2,652
10年	28,473	2,916	3,820	2,687	2,255	962	1,721	1,001	624	125	2,749
11年	31,811	3,064	3,855	2,854	2,375	1,101	1,751	1,249	753	135	2,701
12年	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
12年1-3月	33,050	3,160	3,939	2,946	2,434	1,105	1,792	1,268	761	178	2,674
4-6月	32,400	3,124	3,912	2,950	2,432	1,065	1,747	1,263	761	201	2,640
7-9月	32,851	3,220	3,980	3,012	2,519	1,102	1,836	1,292	820	217	2,667
10-12月	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
13年1-3月	34,426	3,274	4,019	3,038	2,580	1,048	1,778	1,315	840	284	2,664
4-6月	34,967	3,264	4,066	3,036	2,596	981	1,708	1,282	813	-	2,609
7-9月	36,627	3,369	4,126	3,035	2,679	957	1,723	1,282	835	-	2,555
12年10月	32,874	3,235	3,992	3,017	2,540	1,103	1,814	1,300	817	218	2,671
11月	32,977	3,261	4,010	3,052	2,556	1,113	1,816	1,307	839	236	2,667
12月	33,116	3,270	4,032	3,173	2,591	1,128	1,816	1,312	838	256	2,684
13年1月	34,101	3,289	4,066	3,047	2,586	1,088	1,817	1,316	853	282	2,685
2月	33,954	3,274	4,041	3,048	2,589	1,052	1,793	1,319	836	286	2,646
3月	34,426	3,274	4,019	3,038	2,580	1,048	1,778	1,315	840	284	2,664
4月	35,345	3,288	4,052	3,065	2,615	1,073	1,784	1,321	832	276	2,699
5月	35,148	3,281	4,066	3,057	2,582	1,051	1,753	1,332	820	270	2,651
6月	34,967	3,264	4,066	3,036	2,596	981	1,708	1,282	813	-	2,609
7月	35,478	3,297	4,091	2,999	2,609	927	1,722	1,297	832	-	2,568
8月	35,530	3,311	4,094	3,039	2,617	930	1,688	1,264	829	-	2,538
9月	36,627	3,369	4,126	3,035	2,679	957	1,723	1,282	835	-	2,555
10月	-	3,432	4,156	3,096	2,716	970	1,721	1,284	836	-	2,603
11月	-	3,450	4,156	-	-	-	-	-	-	-	-

◇マネーサプライ（M2期末残高前年比増減率、%）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	インド	オーストラリア
09年	27.7	9.9	5.8	5.3	11.3	13.0	6.8	9.5	9.6	17.8	4.3
10年	19.7	6.0	5.4	8.1	8.6	15.4	10.9	7.2	10.4	19.5	8.5
11年	13.6	5.5	4.8	12.9	10.0	16.4	15.1	14.7	7.0	6.6	0.2
12年	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.3	6.7	3.3
12年1-3月	13.4	6.4	5.1	12.0	9.7	18.9	13.1	15.4	4.5	6.0	-3.2
4-6月	13.6	6.5	4.2	9.1	6.5	21.0	11.2	13.8	5.3	13.5	1.0
7-9月	14.8	5.6	3.7	10.5	6.1	18.3	12.7	13.2	7.3	10.3	0.5
10-12月	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.3	6.7	3.3
13年1-3月	15.7	4.8	3.9	9.5	8.5	14.0	9.5	9.7	13.7	9.1	6.0
4-6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.8	10.2	9.0	21.9	9.0	6.3
7-9月	14.2	4.2	5.7	13.3	7.5	14.6	7.1	8.0	32.0	11.9	7.6
12年10月	14.1	4.7	3.2	10.4	5.4	18.2	11.8	14.0	8.3	8.4	-0.4
11月	13.9	4.6	3.5	10.3	6.2	17.5	11.7	11.6	9.3	11.0	1.1
12月	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.3	6.7	3.3
13年1月	15.9	5.4	2.9	12.4	8.5	14.4	9.7	9.6	10.4	7.9	3.4
2月	15.2	5.5	3.7	9.7	9.7	15.0	9.3	9.2	11.1	8.9	4.3
3月	15.7	4.8	3.9	9.5	8.5	14.0	9.5	9.7	13.7	9.1	6.0
4月	16.1	5.4	4.1	10.3	9.6	14.7	10.5	8.9	13.9	8.6	6.3
5月	15.8	5.2	4.6	13.4	9.9	14.4	11.8	10.1	17.3	9.7	7.1
6月	14.0	4.9	5.3	10.8	9.1	11.8	10.2	9.0	21.9	9.0	6.3
7月	14.5	3.8	5.8	11.6	7.4	14.7	9.2	9.5	32.3	9.7	6.4
8月	14.7	4.9	5.4	11.3	7.1	13.3	8.7	8.6	31.6	8.3	6.1
9月	14.2	4.2	5.7	13.3	7.5	14.6	7.1	8.0	32.0	11.9	7.6
10月	14.3	4.8	6.3	12.3	7.1	13.0	6.3	8.4	33.2	10.1	8.8

（注）外貨準備は外貨・国際通貨基金（IMF）の特別引出権・リザーブトランシュの合計で、金は除く。オーストラリアのマネーサプライはM1。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国国家统计局、国際通貨基金（IMF）、日本銀行、米国商務省、オーストラリア準備銀行

◇金利 (%)

	中国			韓国			台湾			香港			シンガポール	
	公定歩合 20日以内 末値	レポレート 7日 末値	国債10年 末値	韓国銀行 レポレート 末値	国債3年 平均値	CD 3カ月 平均値	公定歩合 末値	CP 31-90日 平均値	国債10年 末値	レポレート 末値	インターバンク 3カ月 平均値	外為基金 債5年 平均値	インターバンク 翌日 平均値	国債5年 末値
09年	2.790	1.557	3.789	2.000	4.044	2.628	1.250	0.235	1.470	0.500	0.461	1.678	0.188	1.280
10年	3.250	5.171	3.975	2.500	3.718	2.672	1.625	0.378	1.470	0.500	0.249	1.546	0.079	1.400
11年	3.250	6.330	3.487	3.250	3.621	3.438	1.875	0.703	1.270	0.500	0.268	1.284	0.024	0.600
12年	3.250	4.583	3.645	2.750	3.133	3.298	1.875	0.791	1.150	0.500	0.401	0.431	0.033	0.310
12年1-3月	3.250	3.455	3.566	3.250	3.450	3.540	1.875	0.790	1.270	0.500	0.401	0.661	0.023	0.640
4-6月	3.250	4.139	3.404	3.250	3.390	3.540	1.875	0.807	1.200	0.500	0.403	0.470	0.057	0.420
7-9月	3.250	3.132	3.517	3.000	2.883	3.223	1.875	0.797	1.180	0.500	0.401	0.291	0.020	0.420
10-12月	3.250	4.583	3.645	2.750	2.810	2.887	1.875	0.770	1.150	0.500	0.398	0.302	0.030	0.310
13年1-3月	3.250	3.442	3.566	2.750	2.683	2.833	1.875	0.733	1.270	0.500	0.386	0.523	0.040	0.540
4-6月	3.250	6.162	3.534	2.500	2.670	2.737	1.875	0.703	1.400	0.500	0.378	0.592	0.033	1.170
7-9月	3.250	4.251	4.007	2.500	2.917	2.667	1.875	0.683	1.720	0.500	0.383	1.268	0.037	0.920
12年10月	3.250	3.229	3.646	2.750	2.780	2.930	1.875	0.780	1.140	0.500	0.399	0.327	0.030	0.380
11月	3.250	3.381	3.600	2.750	2.800	2.850	1.875	0.770	1.130	0.500	0.397	0.270	0.030	0.410
12月	3.250	4.583	3.645	2.750	2.850	2.880	1.875	0.760	1.150	0.500	0.398	0.310	0.030	0.310
13年1月	3.250	3.253	3.678	2.750	2.750	2.860	1.875	0.750	1.170	0.500	0.390	0.433	0.050	0.400
2月	3.250	4.301	3.666	2.750	2.700	2.830	1.875	0.730	1.210	0.500	0.384	0.600	0.040	0.370
3月	3.250	3.442	3.566	2.750	2.600	2.810	1.875	0.720	1.270	0.500	0.382	0.536	0.030	0.540
4月	3.250	2.985	3.459	2.750	2.550	2.800	1.875	0.710	1.250	0.500	0.378	0.368	0.030	0.470
5月	3.250	4.810	3.467	2.500	2.590	2.720	1.875	0.700	1.250	0.500	0.378	0.487	0.030	0.960
6月	3.250	6.162	3.534	2.500	2.870	2.690	1.875	0.700	1.400	0.500	0.379	0.921	0.040	1.170
7月	3.250	4.992	3.734	2.500	2.910	2.680	1.875	0.700	1.490	0.500	0.382	1.223	0.030	0.880
8月	3.250	3.735	4.053	2.500	2.940	2.660	1.875	0.680	1.680	0.500	0.383	1.259	0.050	1.080
9月	3.250	4.251	4.007	2.500	2.900	2.660	1.875	0.670	1.720	0.500	0.385	1.322	0.030	0.920
10月	3.250	5.031	4.192	2.500	2.830	2.660	1.875	0.660	1.650	0.500	0.384	1.060	0.050	0.690
11月	3.250	4.716	4.363	2.500	2.940	2.650	1.875	-	-	0.500	0.380	1.001	-	0.630

	インドネシア		タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム	インド	オーストラリア		
	BIレート 末値	中銀レポ 1日 末値	国債5年 平均値	オーバーナイト 政策金利 末値	基準 貸出金利 平均値	翌日物 借入金 金利 末値	国債91日 末値	リファイナンス レート 末値	レポレート 末値	オフィシャル キャシュレート 末値	引受手形 3カ月 平均値	国債10年 末値	
09年	6.500	1.250	2.961	2.000	5.623	4.000	3.887	8.000	4.750	3.750	4.129	5.473	
10年	6.500	2.000	3.097	2.750	6.017	4.000	0.775	9.000	6.250	4.750	5.025	5.555	
11年	6.000	3.250	3.441	3.000	6.449	4.500	1.556	15.000	8.500	4.250	4.508	3.825	
12年	5.750	2.750	3.301	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228	
12年1-3月	5.750	3.000	3.270	3.000	6.530	4.000	2.282	14.000	8.500	4.250	4.443	4.150	
4-6月	5.750	3.000	3.507	3.000	6.530	4.000	3.313	11.000	8.000	3.500	3.493	2.995	
7-9月	5.750	3.000	3.260	3.000	6.530	3.750	0.997	10.000	8.000	3.500	3.490	3.093	
10-12月	5.750	2.750	3.167	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228	
13年1-3月	5.750	2.750	3.200	3.000	6.530	3.500	0.080	8.000	7.500	3.000	3.045	3.513	
4-6月	6.000	2.500	3.143	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540	
7-9月	7.250	2.500	3.573	3.000	6.530	3.500	0.866	7.000	7.500	2.500	2.575	3.995	
12年10月	5.750	2.750	3.230	3.000	6.530	3.500	0.588	10.000	8.000	3.250	3.163	3.023	
11月	5.750	2.750	3.090	3.000	6.530	3.500	0.175	10.000	8.000	3.250	3.243	3.088	
12月	5.750	2.750	3.180	3.000	6.530	3.500	0.198	9.000	8.000	3.000	3.113	3.228	
13年1月	5.750	2.750	3.230	3.000	6.530	3.500	0.050	9.000	7.750	3.000	3.003	3.398	
2月	5.750	2.750	3.180	3.000	6.530	3.500	0.050	9.000	7.750	3.000	2.945	3.498	
3月	5.750	2.750	3.190	3.000	6.530	3.500	0.080	8.000	7.500	3.000	3.045	3.513	
4月	5.750	2.750	3.130	3.000	6.530	3.500	0.040	8.000	7.500	3.000	3.018	3.245	
5月	5.750	2.500	2.980	3.000	6.530	3.500	0.217	7.000	7.250	2.750	2.818	3.225	
6月	6.000	2.500	3.320	3.000	6.530	3.500	0.900	7.000	7.250	2.750	2.803	3.540	
7月	6.500	2.500	3.460	3.000	6.530	3.500	0.666	7.000	7.250	2.750	2.758	3.750	
8月	7.000	2.500	3.590	3.000	6.530	3.500	0.589	7.000	7.250	2.500	2.600	3.860	
9月	7.250	2.500	3.670	3.000	6.530	3.500	0.866	7.000	7.500	2.500	2.575	3.995	
10月	7.250	2.500	3.490	3.000	-	3.500	0.001	7.000	7.750	2.500	2.583	3.970	
11月	7.500	2.250	-	3.000	-	3.500	-	7.000	7.750	2.500	2.585	4.125	

(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、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
09年	6.83	1,275.75	33.05	7.75	1.45	10,390	34.33	3.52	47.57	17,800	48.31	1.28	93.61
10年	6.77	1,156.27	31.53	7.77	1.36	9,083	31.72	3.22	45.08	19,137	45.67	1.09	87.76
11年	6.47	1,107.90	29.38	7.78	1.26	8,765	30.49	3.06	43.29	20,657	46.63	0.97	79.74
12年	6.31	1,126.41	29.57	7.76	1.25	9,362	31.07	3.09	42.21	20,874	53.38	0.97	79.85
12年1-3月	6.31	1,130.53	29.69	7.76	1.26	9,065	30.99	3.06	43.03	20,902	50.21	0.95	79.35
4-6月	6.33	1,152.52	29.61	7.76	1.26	9,274	31.28	3.11	42.75	20,878	54.00	0.99	80.11
7-9月	6.35	1,132.86	29.82	7.76	1.25	9,493	31.35	3.12	41.89	20,865	55.11	0.96	78.61
10-12月	6.24	1,089.71	29.14	7.75	1.22	9,615	30.68	3.06	41.17	20,853	54.19	0.96	81.32
13年1-3月	6.22	1,085.85	29.49	7.76	1.24	9,680	29.80	3.08	40.72	20,882	54.17	0.96	92.37
4-6月	6.15	1,123.07	29.84	7.76	1.25	9,783	29.90	3.07	41.82	20,970	55.92	1.01	98.68
7-9月	6.13	1,108.77	29.86	7.76	1.27	10,644	31.45	3.24	43.65	21,156	62.15	1.09	98.88
12年10月	6.26	1,106.28	29.26	7.75	1.22	9,593	30.69	3.05	41.40	20,860	53.07	0.97	79.01
11月	6.23	1,087.39	29.12	7.75	1.22	9,617	30.71	3.06	41.07	20,852	54.82	0.96	81.05
12月	6.23	1,075.45	29.05	7.75	1.22	9,636	30.63	3.06	41.03	20,846	54.68	0.96	83.91
13年1月	6.22	1,066.76	29.09	7.75	1.23	9,652	30.06	3.04	40.72	20,843	54.24	0.95	89.10
2月	6.22	1,087.61	29.64	7.76	1.24	9,680	29.82	3.10	40.69	20,859	53.85	0.97	93.12
3月	6.23	1,103.19	29.74	7.76	1.25	9,709	29.51	3.11	40.74	20,945	54.43	0.97	94.87
4月	6.19	1,121.37	29.83	7.76	1.24	9,723	29.07	3.05	41.17	20,909	54.32	0.96	97.76
5月	6.14	1,112.59	29.76	7.76	1.25	9,757	29.78	3.02	41.36	20,968	55.02	1.01	100.99
6月	6.13	1,135.25	29.94	7.76	1.26	9,871	30.83	3.14	42.94	21,033	58.42	1.06	97.28
7月	6.13	1,126.26	29.95	7.76	1.27	10,071	31.11	3.19	43.36	21,220	59.80	1.09	99.64
8月	6.12	1,116.41	29.95	7.76	1.27	10,533	31.59	3.28	43.91	21,121	62.85	1.11	97.80
9月	6.12	1,083.64	29.67	7.75	1.26	11,327	31.66	3.25	43.69	21,129	63.80	1.08	99.20
10月	6.10	1,066.65	29.40	7.75	1.24	11,345	31.20	3.18	43.14	21,110	61.62	1.05	97.83
11月	6.09	1,062.49	29.51	7.75	1.25	11,611	31.65	3.20	43.57	21,103	62.56	1.07	100.11

◇株価指数（末値）

	中国 上海総合	韓国 取引所総合	台湾 取引所加権	香港 ハンセン	シンガポール ストレーツ・タイムズ	インドネシア 取引所	タイ 取引所	マレーシア 取引所総合	フィリピン 取引所総合	オーストラリア 全普通株
09年	3,277.14	1,682.77	8,188.11	21,872.50	2,897.62	2,534.36	734.54	2,654.51	3,052.68	4,882.70
10年	2,808.08	2,051.00	8,972.50	23,035.45	3,190.04	3,703.51	1,032.76	2,832.95	4,201.14	4,846.90
11年	2,199.42	1,825.74	7,072.08	18,434.39	2,646.35	3,821.99	1,025.32	2,743.05	4,371.96	4,111.00
12年	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
12年1-3月	2,262.79	2,014.04	7,933.00	20,555.58	3,010.46	4,121.55	1,196.77	2,883.96	5,107.73	4,420.00
4-6月	2,225.43	1,854.01	7,296.28	19,441.46	2,878.45	3,955.58	1,172.11	2,847.47	5,246.41	4,135.50
7-9月	2,086.17	1,996.21	7,715.16	20,840.38	3,060.34	4,262.56	1,298.79	2,803.62	5,346.10	4,406.30
10-12月	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
13年1-3月	2,236.62	2,004.89	7,918.61	22,299.63	3,308.10	4,940.99	1,561.06	2,875.73	6,847.47	4,979.90
4-6月	1,979.21	1,863.32	8,062.21	20,803.29	3,150.44	4,818.90	1,451.90	2,992.55	6,465.28	4,775.40
7-9月	2,174.67	1,996.96	8,173.87	22,859.86	3,167.87	4,316.18	1,383.16	3,040.75	6,191.80	5,217.70
12年10月	2,068.88	1,912.06	7,166.05	21,641.82	3,038.37	4,350.29	1,298.87	2,878.37	5,424.51	4,535.40
11月	1,980.12	1,932.90	7,580.17	22,030.39	3,069.95	4,276.14	1,324.04	2,656.64	5,640.45	4,518.00
12月	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	2,795.79	5,812.73	4,664.60
13年1月	2,385.42	1,961.94	7,850.02	23,729.53	3,282.66	4,453.70	1,474.20	2,743.16	6,242.74	4,901.00
2月	2,365.59	2,026.49	7,897.98	23,020.27	3,269.95	4,795.79	1,541.58	2,809.89	6,721.45	5,120.40
3月	2,236.62	2,004.89	7,918.61	22,299.63	3,308.10	4,940.99	1,561.06	2,875.73	6,847.47	4,979.90
4月	2,177.91	1,963.95	8,093.66	22,737.01	3,368.18	5,034.07	1,597.86	2,848.89	7,070.99	5,168.60
5月	2,300.60	2,001.05	8,254.80	22,392.16	3,311.37	5,068.63	1,562.07	3,023.78	7,021.95	4,914.00
6月	1,979.21	1,863.32	8,062.21	20,803.29	3,150.44	4,818.90	1,451.90	2,992.55	6,465.28	4,775.40
7月	1,993.80	1,914.03	8,107.94	21,883.66	3,221.93	4,610.38	1,423.14	3,024.76	6,639.12	5,035.70
8月	2,098.38	1,926.36	8,021.89	21,731.37	3,028.94	4,195.09	1,294.30	2,909.82	6,075.17	5,125.30
9月	2,174.67	1,996.96	8,173.87	22,859.86	3,167.87	4,316.18	1,383.16	3,040.75	6,191.80	5,217.70
10月	2,141.61	2,030.09	8,450.06	23,206.37	3,210.67	4,510.63	1,442.88	3,141.58	6,585.38	5,420.30
11月	2,220.50	2,044.87	8,406.83	23,881.29	3,176.35	4,256.44	1,371.13	3,153.83	6,208.82	5,314.30

(資料) Datastream