

アジア・マンスリー

(ASIA MONTHLY)

特集：2014 年アジア経済の見通し

2014 年のアジア経済は内外需の持ち直しにより、2013 年をやや上回る成長率となるものと予想される。中国は 7.7%、インドは 4.9% の成長となろう。・・・・・・・・・・・・・ 1

各国の経済見通し

1. 韓	国	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	6
2. 台	湾	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	8
3. タ	イ	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	10
4. マ	レ	ー シ ア	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 12
5. イ	ン	ド ネ シ ア	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14
6. フ	ィ	リ ピ ン	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 16
7. ベ	ト	ナ ム	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 18
8. イ	ン	ド	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 20
9. 中	国	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	22
10. 香	港	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	25

アジア諸国の主要経済指標	・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	26
--------------	----------------------------	----

前年を上回る成長率となる 2014 年のアジア

上席主任研究員 向山 英彦

2014 年は内外需の持ち直しにより、多くの国・地域で 13 年をやや上回る成長になるものと予想される。
中国は 13 年と同じ 7.7%、インドは 13 年度を上回るものの、4.9%にとどまるであろう。

1. 2013 年のアジア経済

全体として景気が持ち直しているが、輸出回復の遅れや一次産品価格の下落、景気対策効果の剥落などにより回復ペースが一部で鈍化している。中国では 7% 台半ばの成長が続いている。

(1) 内需の勢いの差が表れた近年の各国成長率

アジア経済はリーマンショック後の景気の落ち込みから急回復した後、総じて安定成長を続けてきたが、2011 年後半以降世界経済の減速に伴い景気が減速した。輸出依存度の高い NIEs では、実質 GDP 成長率(以下「成長率」)がシンガポールで 2011 年の +5.2%から 12 年に +1.3%、韓国で +3.7%から +2.0%、台湾で +4.1%から +1.3%へ低下した(右上図)。輸出の伸びが低下するとともに、設備投資が落ち込んだことによる。

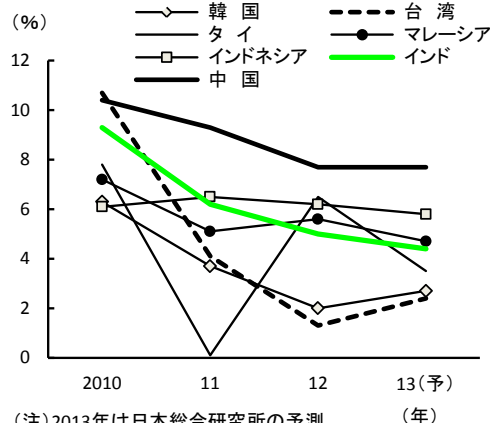
台湾と韓国では対中輸出依存度が高い(台湾の対中国・香港輸出依存度は約 40%、韓国の対中輸出依存度は約 26%) ため、中国経済の影響を受けやすい。中国の成長減速により、韓国や台湾では対中輸出にブレーキがかかっただけでなく、資源需要の減少に伴う一連の動き(一次産品価格の大幅下落と資源開発プロジェクト中断などによる新興国の成長減速、海運・造船不況など)の影響も受けた。

また中国ではリーマンショック後に景気対策の一環として、大規模な公共投資が実施された。鉄鋼、石油化学など素材産業では積極的な増産(生産能力の拡張を含む)が図られたが、その後の需要鈍化によって過剰な生産能力を抱えることになった。在庫が増加した結果、安価な中国製品がアジア市場に溢れ、これがアジア市況を悪化させ、韓国や台湾メーカーの収益を下押ししている。

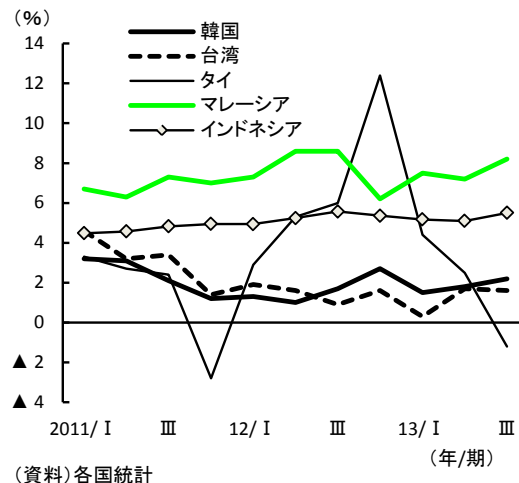
ASEAN(東南アジア諸国連合)諸国でも輸出が落ち込んだが、それを内需がカバーすることにより、12 年はインドネシアで +6.2%、マレーシアで +5.6%、フィリピンで +6.8%と比較的高い成長率となった。洪水の影響によってタイの成長率は 11 年に +0.1%へ低下したが、復興需要と政府の景気対策などに支えられて 12 年は +6.5%へ回復した。

民間消費をみると(右下図)、インドネシアやマレーシアなどで消費が安定的に伸びている。その要

＜主要国の実質GDP成長率＞



＜民間消費の推移(前年同期比)＞



因には、①所得の増加、②インフレ抑制、③低金利の継続などがある。所得の増加には賃金以外に、一次産品価格上昇の効果がある。近年まで中国を含む新興国で高成長が続いたことにより一次産品価格が高騰し（3 頁右上図）、これが農村部の所得を増加させた。現在、天然ゴムの生産上位国はインドネシア、タイ、マレーシアで、パームオイルに関してはインドネシアとマレーシアで世界全体の 8 割以上を占める。都市部を中心にした「中間層」の増加に、農村部の購買力上昇が加わったため、自動車や携帯電話などを購入できる層が広がった。巨大ショッピングモールの出現も消費拡大を後押ししている。

つぎに、投資の拡大には、内外需の増加を背景にした企業の能力増強投資、インフラ関連投資、新たなビジネスチャンスをとらえた投資が寄与している。メコン川流域の国では国境を跨ぐ広域開発や輸送網（国際幹線道路、鉄道、国際橋など）の整備が進んでいる。輸送網の整備は、①域内のサプライチェーン拡大、②国境沿いの工業団地への工場進出、③労働コストの高い国から低い国への生産シフトの動きをもたらしている。

さらに近年、中国沿海部における賃金上昇と人手不足、「中国リスク」の台頭などにより、外資系企業による ASEAN 地域への投資が拡大している。このように ASEAN 地域の内需拡大に、この地域を取り巻く環境が有利に作用している。

（2）13 年入り後減速したインドネシア、タイ

四半期ベースをみると、中国の景気持ち直しと各国の景気対策などにより、12 年 10～12 月に成長率（前年同期比、以下同じ）が上昇したものの、中国経済が再び減速したこともあり、13 年 1～3 月期には多くの国で成長率が再び低下した。

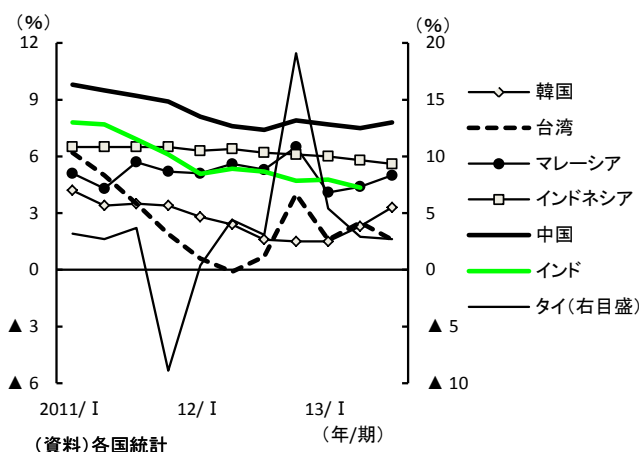
韓国では景気悪化への懸念が強まったため、春先以降補正予算の編成、予算の前倒し、利下げなどが実施された。これにより、前期比成長率が 1～3 月期の +0.8% から 4～6 月期に +1.1%、前年同期比成長率も +1.5% から +2.3% へ加速した。その後民間消費と投資の持ち直しが進んだため、7～9 月期は前期比 +1.1%、前年同期比 +3.3% となった。

他方、台湾では対中輸出が年半ばから再び減速したのが響き、7～9 月期の成長率は前期の +2.5% を下回る +1.6% となり、回復ペースが鈍化している（「台湾」を参照）。

ASEAN 諸国をみると、マレーシアでは内需の拡大により 7～9 月期の成長率は前期を上回る +5.0% となったが、インドネシアとタイでは減速している。1～3 月期、4～6 月期、7～9 月期の成長率はインドネシアで +6.1%、+5.8%、+5.6% へ緩やかに低下しているのに対して、タイでは +5.4%、+2.9%、+2.7% と減速が著しい（右上図）。景気の減速要因としては、以下の 3 点が指摘できる。

第 1 は、資源需要の低迷とそれに伴う一次産品価格の下落である。中国の成長減速により、資源に対する需要が減少し一次産品価格が大幅に下落した（次頁右上図）。

＜主要国の実質 GDP 成長率（前年同期比）＞



これにより、一次産品（天然ゴム、天然ガス、石炭、パームオイルなど）依存度の高いインドネシアでは輸出額が急減した。他方、6%程度の成長が持続し、投資と消費が拡大してきたため輸入が膨らみ、12年半ば近くから貿易・経常収支が悪化した。これが後述する通貨安とインフレをまねくことになった。

第2は、消費の増勢鈍化である。とくに著しく減速しているのがタイである。タイでは洪水（11年夏から秋）後に導入された消費刺激策（法定最低賃金の引上げ、コメの高値買い取り、初めて自動車を購入する者に対する減税など）効果の剥落もあり、民間消費の伸び（前年同期比）が1～3月期の+4.4%から4～6月期に+2.5%、7～9月期には▲1.2%となった。自動車販売は5月以降前年割れとなり、9月は前年同月比▲28.5%になった。生産調整が進めば、関連産業にも影響が広がる恐れがある。インドネシアではこれまで民間消費は堅調に推移しているが、今後インフレと利上げの影響による減速が懸念される。

第3は、投資の減速である。総固定資本形成の動きをみると、これまで急拡大してきた反動もあるが、総じて減速傾向にある。タイでは7～9月期に▲6.5%となった（右中図）。

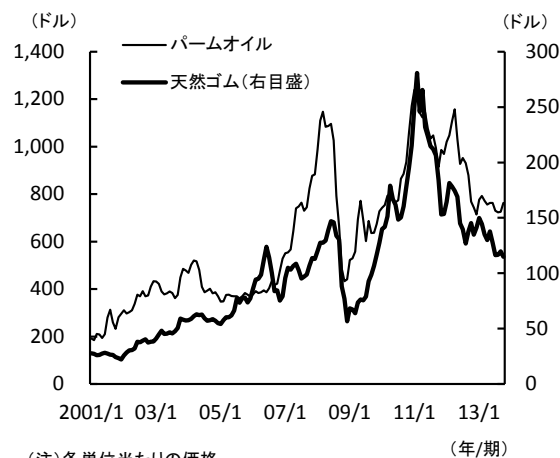
また、インドではインフレ抑制を目的に相次いで利上げを実施した影響により11年以降景気が減速した。最近では13年4～6月期まで3期連続で4%台の成長が続いている。一方、中国ではインフラ投資の拡大により、7～9月期の成長率が7.8%と4～6月期より0.3%ポイント上昇した（詳細は「中国」を参照）。

（3）インド、インドネシアでは通貨安、インフレ、利上げ

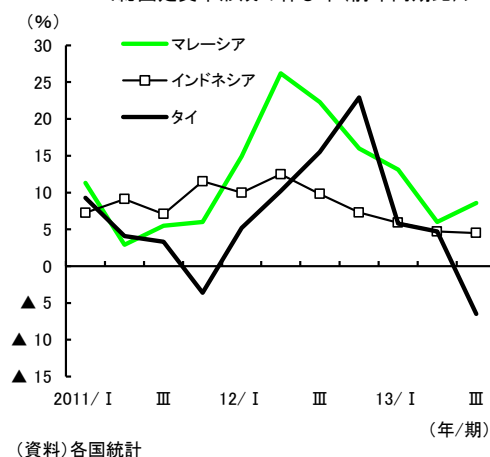
多くの国ではインフレが抑制される一方、景気回復が遅れているため、金融緩和基調が続いているが、インドとインドネシアでは13年半ば以降、数次にわたり利上げが実施された（右下表）。両国に共通するのは経常赤字の拡大とそれによる通貨安の進行である。

インドネシアでは貿易収支の悪化を受けて、13年に入って輸入抑制措置が実施された結果、3月に6カ月ぶりの黒字となったが、輸出の減速が響き

＜一次産品価格＞



＜総固定資本形成の伸び率(前年同期比)＞



＜各国の金融政策＞

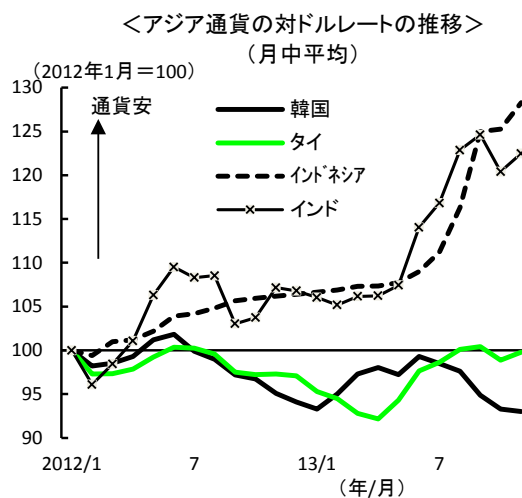
	13年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
韓国					▽						
台湾					▽						
タイ											
マレーシア											
インドネシア						▲	▲	▲	▲		▲
フィリピン											
ベトナム			▽		▽						
中国					▽				▲	▲	
インド	▽		▽		▽						

(注) ▽は利下げ、▲は利上げ
(資料) 各種報道

4 月以降再び赤字となり、通貨安が進んだ。6 月に利上げが実施されたほか、財政赤字削減と輸入抑制を目的に燃料価格の引き上げが行われた。しかし、通貨安に歯止めがかからず、9 月には 1 ドル＝11,321 ルピア（月中平均）へ下落した（13 年 1 月は 1 ドル＝9,659 ルピア）。こうした現状を受け、貿易収支の改善と為替の安定を目的に、8 月 23 日に緊急対策（鉱物輸出の割当量制限の緩和、輸出比率が 30% 以上の企業への優遇税制、高級な輸入品に課すぜいたく税の対象拡大、輸出産業の拡大など）が発表された。さらに 7 月、8 月、9 月、11 月に追加利上げが実施された。

インドでは 12 年 4 月の利下げ実施後、インフレ率の高止まりからしばらく政策金利が据え置かれてきたが、インフレの抑制と景気の減速を受けて、13 年に入って 3 回利下げが実施された。しかし、経常赤字の拡大を背景に通貨安が進み、インフレが再び加速（卸売物価上昇率が 8 月の 6.1% から 9 月 6.5%、10 月 7.0%）したため、9 月、10 月に利上げが実施された。

12 年以降の主要国通貨の対ドルレートをみると（右上図）、①インドルピアとインドネシアルピアが大幅に減価したこと、②タイバーツは 12 年半ば以降大幅に増価した後、元の水準へ戻っていること、③韓国ウォンが 13 年半ば以降増価していることがわかる。ウォン高の背景にあるのは経常黒字の拡大である（「韓国」を参照）。



（注）2013 年 11 月は 15 日のレート
（資料）ブルームバーグ

2. 2014 年のアジア経済

2014 年は内外需の持ち直しにより、ほとんどの国で 13 年を上回る成長率となる見通しである。中国は 13 年と同じ 7.7%、インドは 4.9% の成長になるものと予想される。

（1）2013 年をやや上回る成長に

2014 年の成長率が 13 年を上回るのは、欧米先進国の景気回復の進展により、輸出の持ち直しが期待されるからである。ただし、新興国経済が以前ほどの高成長にならないため、勢いをやや欠く展開となろう。

内需に関しても、一部の国・地域を除き、総じて緩やかな拡大が予想される。①所得の上昇と中間層の増加を背景に消費の拡大が続くこと、②景気回復の進展とアジア地域の経済統合への期待を背景に、国内外企業による投資が増加すること、③不足するインフラの整備を目的にしたプロジェクトが進展することなどがその理由である。

＜アジア各国・地域の成長率の実績と予測＞

	2010	2011	2012	2013 （予測）	2014 （予測）
韓 国	6.3	3.7	2.0	2.7	3.5
台 湾	10.7	4.1	1.3	2.4	3.6
香 港	7.0	4.9	1.5	3.0	3.5
タ イ	7.8	0.1	6.5	3.0	4.5
マレーシア	7.2	5.1	5.6	4.7	5.3
インドネシア	6.1	6.5	6.2	5.8	6.0
フィリピン	7.6	3.6	6.8	7.0	6.5
ベトナム	6.4	6.2	5.3	5.2	5.5
インド	9.3	6.2	5.0	4.4	4.9
中 国	10.4	9.3	7.7	7.7	7.7

（注）インドは年度（4～3月）、シャドーは予測
（資料）日本総合研究所

2014 年は、韓国や台湾などでは 3.5%程度、ASEAN 諸国では 5~6%台の成長となろう。インドネシアでは利上げとインフレ加速の影響が懸念されるものの、その影響は限定的となる見込みである。

中国は 7.7%の安定した成長が予想される一方、インドは持続的成長に向けて引き続き物価安定と経済構造の改革が優先されることもあり、4.9%とやや低い成長となろう（前頁表）。

（２）2014 年の注目点

2014 年のアジア地域で注目したいのは以下の 3 点である。

第 1 は、中国経済の動向である。中国経済を展望する上でポイントになる一つは、大規模な景気対策に頼ることなく安定した成長を維持できるかどうかである。13 年に景気が減速したときにも、リーマンショック後に打ち出されたような大規模な景気刺激策は実施されなかった。大型の景気刺激策がその後の不動産価格急騰、生産過剰などの弊害をもたらした教訓からである。14 年もこうした姿勢を貫けるのか否かが試されよう。

もう一つは、改革の推進に伴う景気への影響である。13 年 11 月の「三中全会」で財政、金融を含む包括的な構造改革方針が打ち出された。14 年から具体策が実施されていくことになるが、地方政府債務の処理が優先され、財政規律や税収基盤の強化が図られることにより、地方の活力が損なわれないか危惧される。安定成長の維持と改革の両立が中国の課題といえよう。

第 2 は、韓国経済のゆくえである。韓国では従来の「財閥主導型の成長モデル」からの転換が迫られている。「創造経済」の実現を通じて産業の高度化を推進しながら、経済民主化（大企業と中小企業の共生）と福祉の充実に向けた取り組みを進めていけるのか、朴槿恵政権の手腕が問われる。

第 3 は、アジア地域における経済統合に向けた動きである。アジアでは貿易と投資を通じて、実体経済面における相互依存関係が形成されてきた。制度面ではこれまで、①ASEAN 域内の経済統合（2015 年に「経済共同体」の実現）、②ASEAN と域外国（中国、韓国、日本、インドなど）との経済連携協定締結、③二国間の経済連携協定締結という形で進んできた。

2013 年には、これらを包含する形で地域包括的経済連携（RCEP）の実現に向けた取り組みも始まった。ASEAN10 カ国に、日本、中国、韓国、インド、豪州、ニュージーランドの 16 カ国が参加する。GDP の合計が約 20 兆ドルと世界の 3 割、人口は 34 億人で世界の半分を占める。2013 年に交渉を開始し、2015 年末までに交渉を妥結させる計画である。

これと関連して、日本、中国、韓国の動きが注目される。アジアの経済統合が ASEAN を中心に進むなかで、韓国と中国の FTA 交渉が 12 年 5 月に開始され、13 年 9 月上旬モダリティに関して基本的に合意した。貿易品目の 90%、輸入額の 85%で関税を撤廃する予定である（韓国は EU との FTA では品目ベースで 98.1%、米国との FTA では 98.3%であることを考えれば、自由化の水準はさほど高くない）。さらに日中韓 3 カ国間の FTA 交渉も 2013 年 5 月に開始された。農業や自動車などのセンシティブな分野で各国政府がどのような姿勢を示すのか、先行き不透明が残るものの、3 カ国間の FTA 交渉が進展すれば、アジア全体の経済統合に向けて大きな前進となろう。

このほか、米国の QE3 縮小の影響も予想されるため、引き続き為替レートの動き（インド、インドネシア）に注意が必要であるほか、政治不安定化のリスク（タイ、台湾）にも注意を払う必要がある。

韓国 2014 年は 3.5%の成長に

■内外需の緩やかな回復により 2013 年は 2.7%成長

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（前期比、以下同じ）は 4～6 月期と同じ+1.1%（前年同期比は+3.3%、1～9 月は+2.4%）となり、景気持ち直しの持続が示された。

景気対策に支えられた前期とは異なり、民間需要が成長を牽引した。輸出は前期の+1.8%から▲0.9%へ減速したが、民間消費が+1.1%へ加速したほか（右上図）、総固定資本形成も+1.9%となった。そのうち設備投資は+1.2%と 2 期ぶりのプラスに、前年同期比でも 6 期ぶりのプラスに転じるなど、回復傾向にある。また、建設投資は増勢がやや鈍化しつつも、+2.7%と 3 期連続でプラスとなった。ただし、ソウル特別市のアパート価格の前年割れが続いているように（右下図）、不動産市場の回復は遅れている。

こうした一方、不況業種（建設、造船・海運など）にある企業の経営悪化が引き金となり、中堅財閥の破たんが相次いでいることに注意したい。12 年に能津グループでは能津ホールディングスと極東建設、13 年に入ると、6 月に STX グループの海運会社 STX パンオーシャン、9 月、10 月に東洋グループの系列 5 社（うち 1 社の東洋セメントは国内第 2 位のセメントメーカー）が法定管理（日本の民事再生に相当）を申請した。不良債権の処理や低金利によるマージンの縮小などにより、銀行の収益力も低下しており、店舗の統廃合や給与の削減が実施されている。

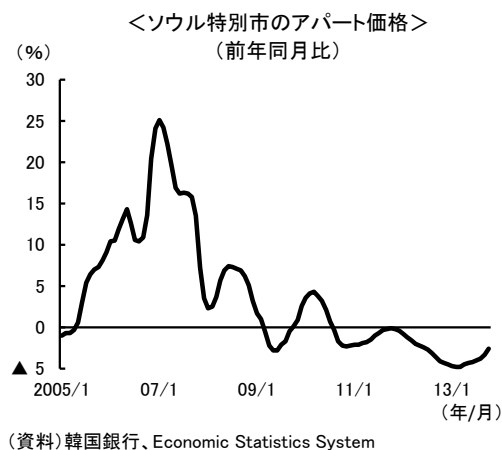
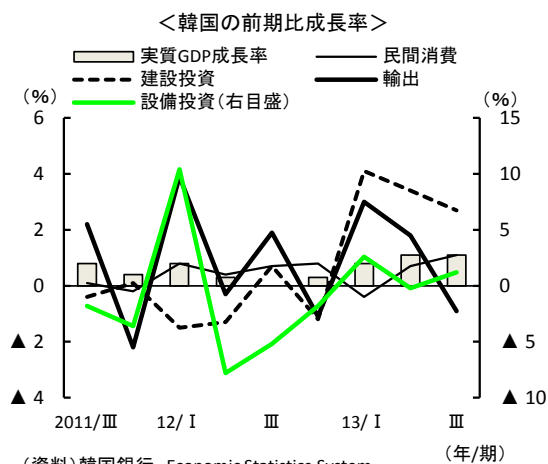
2013 年は内外需の持ち直しに支えられて 2.7%の成長になるものと予想される。

■緒に着いたばかりの新しい経済社会の建設

朴槿恵大統領は就任演説（2 月 25 日）で、①国家の発展と国民の幸福が好循環する新たな未来を作る、②そのために「創造経済」（Creative Economy）と「経済民主化」を推進する、③「創造経済」を築いていく上で科学技術と産業、文化と産業の融合をめざすことを強調した。

「創造経済」の推進に関しては、今後 5 年間で 40 兆ウォンを投入し、ベンチャー企業の創出、創造的な技術・アイデアを生み出す環境の醸成、情報科学技術と伝統的技術との融合などを進める計画が発表されたが、政策が具体化され、それが成果を生み出すまでには多くの時間を要しよう。また、経済民主化に関しては、中小企業適合業種への大企業参入規制や下請け取引の適正化などの施策が実施されている。

他方、公約の後退もみられる。政府は当初、「65 歳以上のすべての高齢者に月 20 万ウォンの基礎老齢年金を支給する」ことを公約に掲げていたが、財源の確保が難しいため、「所得上位 30%には支給せず、残り 70%には最大 20 万ウォンまで支給する」方針へ変更した。2013 年の財政赤字は対 GDP 比で 1.8%になる見込みで、財政の健全化も課題となっている。



■2014 年は 3.5%の成長に

2014 年は内外需の拡大に支えられて 3.5%の成長になるものと予想される。その一方、新たな経済社会の実現に向けて、本格的な取り組みが求められる年となろう。

まず、輸出に関しては、世界経済の回復を背景に持ち直しが進むものの、①新興国経済の減速、②中国における生産過剰（鉄鋼、船舶など）、③ウォン高などの影響により伸びが抑制されると考えられる。ウォン高圧力が高まっている背景に、経常黒字の拡大がある（右上図）。国内の投資率が貯蓄率を大幅に下回っていることによるものであり、その是正には投資の拡大が必要である。

総固定資本形成は 2011、12 年に▲1.8%、▲1.7%とマイナスの伸びが続いたが、14 年は 13 年（1～9 月は前年同期比 1.8%）を上回る 5%程度の伸びが予想される。景気対策効果の剥落により建設投資は伸び悩むであろうが、民間設備投資は前年水準を上回る公算が大きい。スマートフォン、携帯端末、半導体などの分野で拡大が見込まれるほか、「創造経済」関連政策の実施に伴う投資誘発が期待できる。ただし、企業収益の低下やリストラなどの影響もあり、全体としてやや勢いを欠くであろう。

民間消費は所得の増加や低金利の継続、債務調整の進展などに支えられて、3%程度の伸びとなる。

以上、2014 年の実質 GDP 成長率は 13 年を上回る 3.5%になるものと予想される。

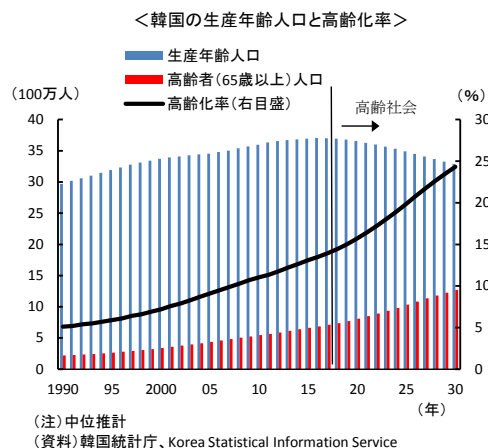
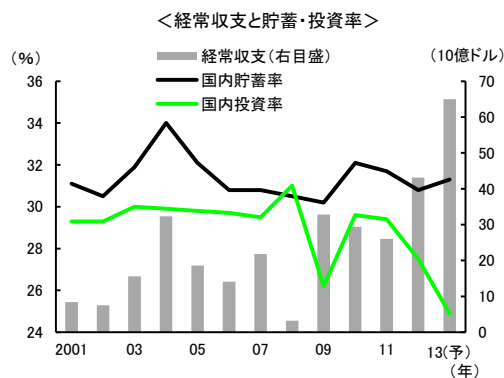
経済の活性化を図りながら、福祉充実への取り組み強化が 14 年の課題となる。韓国では少子化の急速な進展に

より、2017 年に生産年齢人口（15～64 歳）が減少に転じるとともに、「高齢社会」（全人口に占める 65 歳以上の人口が 14%以上）へ移行する見込みである（右下図）。こうしたなかで高齢者の貧困（相対的貧困率は OECD 加盟諸国のなかで最も高い）が問題になっている。その要因には、①短い勤続年数（早い退職年齢）、②低い年金給付額（国民年金制度は 88 年に導入）、③公的扶助の未利用などがある。年金受給額が低水準であるため、2008 年から税金を用いて、所得水準が一定以下の者に対する定額給付制度（基礎老齢年金制度）が施行されたが、基礎老齢年金を加えても、最低生活費をカバーできていない。朴大統領が基礎老齢年金の増額を図るのはこうした背景がある。

今後、社会福祉関連の支出拡大は避けられないため、財政健全化に向けた取り組みも重要となる。「無駄な歳出」の削減、韓国土地住宅公社、韓国電力公社などの赤字削減（そのために電力料金の引き上げが数次実施）、課税を免れている地下経済のあぶり出しなどを進めていく必要があるが、増税もいずれかの段階で選択肢として浮上してくる可能性がある。

このように「創造経済」の実現、経済民主化、福祉の充実など、新たな経済社会の建設がめざされているが、その道のりは大変厳しいものとなろう。

上席主任研究員 向山 英彦



台湾 2014 年の成長率は 3.6%

■輸出回復の遅れで 2013 年は 2.4% 成長

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（前年同期比、以下同じ）は 4～6 月期の +2.5% を大幅に下回る +1.6%（速報値）となった。輸出が前二期の 5% 台の伸びから +1.7% へ著しく減速したほか、総固定資本形成（在庫投資を含む）も +1.0% と伸び悩んだ（右上図）。

民間消費は +1.6% と底堅く推移したが、力強さを欠いている。消費の増勢が弱い要因として、①実質賃金の伸び悩み、②雇用回復ペースの鈍化、③株価の低迷などが指摘できる。

足元では、輸出（通関ベース）が 9 月に前年同月比（以下同じ）▲7.0%、10 月に▲1.5% と、年半ばにみられた持ち直しの動きが後退している（右下図）。9、10 月は欧州向けが前年水準を上回ったが、米国向けと中国・香港向けは下回った。品目別では、スマートフォン関連需要の拡大に支えられて電子機器はプラスの伸びを維持しているが、中国での薄型テレビの生産調整の影響で、精密機器類（液晶パネルを含む）は 2 カ月連続で 2 桁減となった。

こうした輸出の減速を受けて、製造業生産指数も伸び悩んでいる。2013 年は輸出の回復が遅れ、総固定資本形成の伸びも小幅にとどまるため、2.4% の成長になるものと予想される。

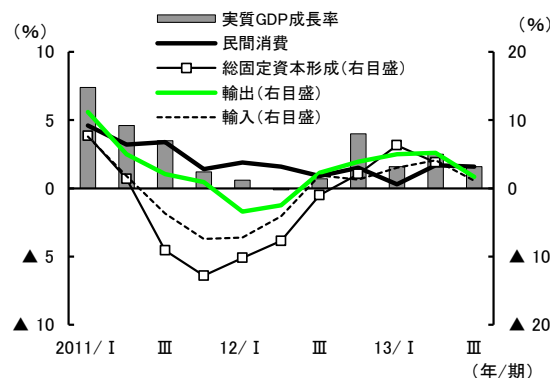
■政策の重点は内需の刺激に

中国との経済関係強化を通じて経済の活性化を図ってきたこれまでの政策が期待したほどの成果を上げていないため、成長モデルの転換に迫られている。最近の政策をみると、中国以外の地域への輸出振興を図る一方、内需の拡大に力を入れている。

輸出に関しては、経済協力協定（事実上の FTA）の締結を積極的に推進している。7 月 10 日にニュージーランドとの間で、11 月 7 日にシンガポールとの間で経済協力協定を調印したほか、TPP（環太平洋戦略的経済協力協定）への参加も検討している。

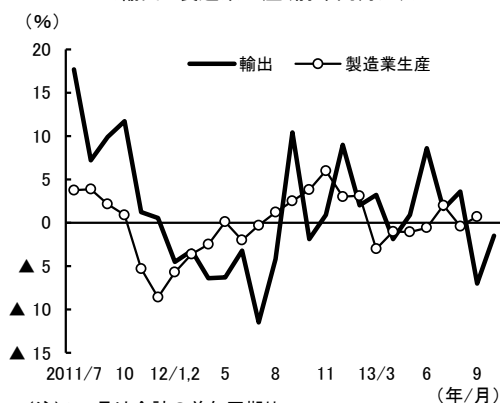
内需に関しては、第 1 に、投資回帰の支援である。中国における人手不足や賃金の上昇、ECFA（兩岸経済協力枠組協議）に基づく関税引き下げなどを背景に、中国に生産拠点を移した企業が台湾に再シフトする動きがみられたため、12 年 11 月、投資回帰を支援する措置を導入した。13 年に入り、この制度を利用した投資申請の動きが広がっている。第 2 は、消費の刺激である。最低賃金（約 60 万人が対象）が従来の 1 カ月当たり 1 万 8,780 台湾元から 1 万 9,047 台湾元に引き上げられた（4 月 1 日に遡及して実施）。第 3 は、「自由経済モデル区」（後述）の設置を通じた域内外投資の呼び込みである。

＜台湾の実質 GDP 成長率（前年同期比）＞



（注）2013 年 7～9 月期の総固定資本形成は速報値では未発表
（資料）行政院主計処

＜輸出と製造業生産（前年同月比）＞



（注）1、2 月は合計の前年同期比
（資料）經濟部統計処

■2014 年は 3.6%の成長に

2014 年は輸出の持ち直しが進むとともに、民間消費も底堅くするため、13 年を上回る 3.6%の成長になるものと予想される。

台湾は輸出主導型経済であり、輸出は、地域別には中国・香港向け、品目別では IT 関連製品の割合が高いのが特徴である。中国・香港向け輸出依存度は 2010 年の 41.8%をピークに低下しているとはいえ、13 年(1～10 月)も 39.2%と高水準である。中国の家電、IT 関連企業(中国に生産シフトした台湾系企業を含む)へ電子部品、液晶パネル、半導体などの生産財を供給しているため、台湾の中国・香港向け輸出は中国の消費・輸出動向に大きく左右される傾向がみられる(右上図)。

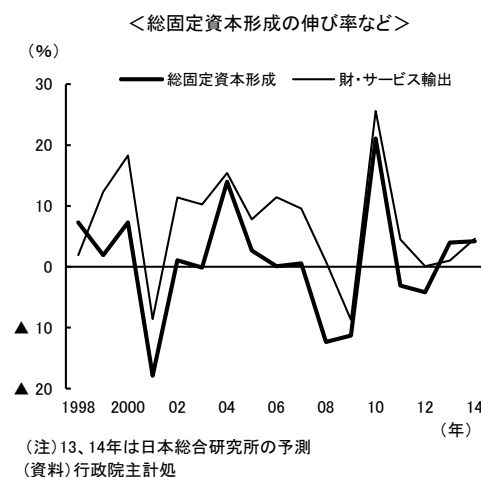
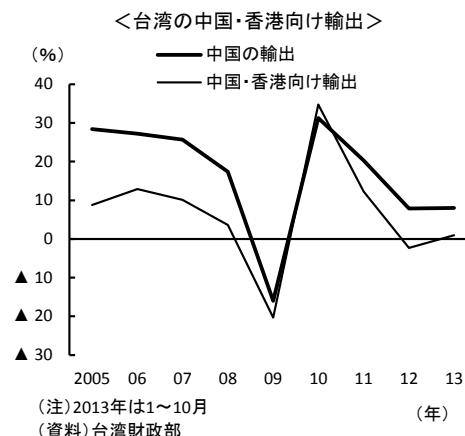
2014 年は中国の輸出の伸びが 10%程度と伸び悩み、成長率も 7.7%と 13 年並みになるほか、中国において、①家電製品の普及が進んだこと、②生産過剰が解消されていないこと、③地場企業の生産が拡大(輸入代替)することにより、対中輸出の伸びは緩やかなものとなり、輸出全体の伸びは 1 桁にとどまる公算が大きい。品目別にみると、スマートフォンやタブレット端末関連の電子部品、半導体(受託生産)に対する需要が引き続き牽引役となろう。

民間消費は、①所得・雇用環境の緩やかな改善、②物価の安定、③低金利の継続などに支えられて、2%程度の伸びが予想される。

また、総固定資本形成は以下の理由から、前年水準をやや上回るものと考えられる(右下図)。第 1 に、輸出の持ち直しと成長分野への新規投資などに支えられて、民間設備投資が上向くことである。第 2 に、「愛台十二建設」(環境との調和を図りながら、台湾全島における交通ならびに情報のネットワーク化、高雄国際空港を含む空港、港湾の物流機能の強化、既存サイエンスパークの連携などを目的にしたプロジェクトが進められている)の下で、社会資本整備が進展することである。第 3 に、前述した「自由経済モデル区」構想がスタートしたことにより、海外からの投資拡大が期待されることである。第 1 期は 5 港湾・1 空港(キールン港、台北港、台中港、高雄港、祖奥港、桃園航空城)を対象に自由経済モデル区を設置し、規制緩和(モノ、人材、資金などの分野)と税制優遇などを通じて域内外からの投資を呼び込む計画である。とくに注力するのがスマートロジスティクスや国際医療などの高付加価値型サービス業の振興。台湾がその地理的優位性を活かし、先進国企業と中国や東南アジアなど新興国の生産拠点をリンクさせる役割を担うことにより、ロジスティクス産業の高度化を図る狙いである。

以上、台湾経済の活性化が 2014 年の課題となる。その一方、経済の低迷や与党の内紛などにより馬英九政権に対する支持率が急低下しており、政治動向にも注意する必要がある。

上席主任研究員 向山 英彦



タイ 2014 年の経済成長率は 4.5%

■2013 年は 3.0%成長に

2013 年の実質 GDP 成長率は、世界経済の低迷による外需不振、景気刺激策の効果のはく落、公共投資の遅れなどから 1～3 月期の前年同期比+5.4%から 4～6 月期は同+2.9%、7～9 月期は同+2.7%に低下した(右上図)。この傾向は年末にかけて強まり、通年では前年比+3.0%の成長にとどまる見通しである。

輸出は、1～3 月期の前年同期比+4.3%から 4～6 月期に同▲2.2%、7～9 月期に同▲1.7%と 2 四半期連続で前年水準を下回った。ただし、中国向けが 4～6 月期の同▲13.4%から 7～9 月期に同▲0.3%に持ち直し、ASEAN 向けが同+2.6%から同+11.0%に上向いていることは明るい材料である。他方、輸入は、1～3 月期が同+6.7%、4～6 月期が同+2.0%、7～9 月期は同▲2.0%と輸出にくらべ底堅く推移したため、1～9 月期の貿易収支は 176 億 7,400 万ドルの赤字となった。

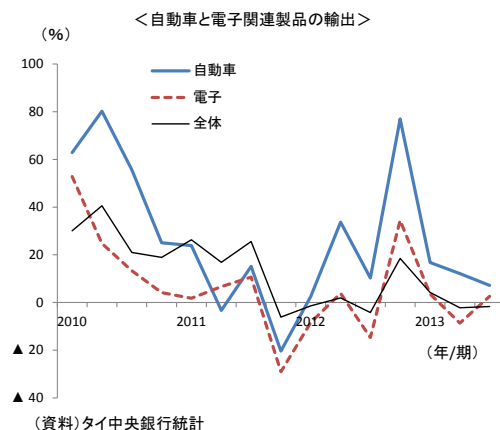
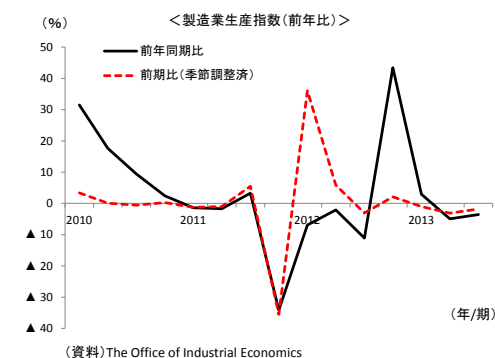
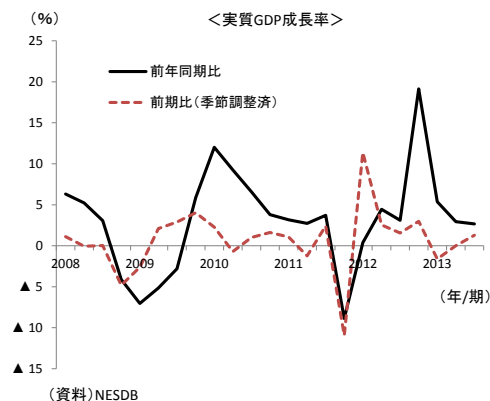
製造業生産指数は、1～3 月期の同+2.9%から 4～6 月期に同▲4.9%、7～9 月期には同▲3.6%となり、とくに輸出比率が 60%超の業種では 7～9 月期に同▲8.3%と大幅に落ち込んだ(右中央図)。

これまで外需の落ち込みを相殺してきた内需も軟調である。民間消費は、1～3 月期は最低賃金の引き上げと景気刺激策の効果から前年同期比+4.4%と比較的高水準を維持したものの、4～6 月期は同+2.5%、7～9 月期は同▲1.2%に低下した。通年では前年比+1.2%になる見通しである。とくに自動車購入に対する税還付制度が終了したことから、7～9 月期の自動車販売台数は前年同期比▲20.1%の 27 万 3,546 台に落ち込んだ。また、固定資本形成は、前半は公共投資を中心に 1～3 月期が同+5.8%、4～6 月期が同+4.7%となったが、年後半に実施される計画であった公共投資が手続きに時間を要したため、7～9 月期が同▲6.5%となった。通年では前年比+1.0%となる見通しである。

■2014 年はインフラ整備が牽引役になり 4.5%の成長に

2014 年の実質 GDP 成長率は、外需が回復に向かうことに加え、大型公共投資がスタートすることから 4.5%となる見込みである。ただし、政局不安が下振れリスクになる。

輸出は、多国籍企業による自動車や電子製品などの新興国向けを中心に、前年比+7%の伸びが見込まれる。2013 年 7～9 月期の輸出をみると、全体で落ち込むなかで、自動車は前年同期比+7.2%と好調を維持し、電子製品も同+2.6%と持ち直している(右下図)。ただし、国



際市場でのパソコンからタブレットへのシフトの影響を受けて主要輸出製品であるハードディスクドライブ (HDD) が低迷していることは注意したい。

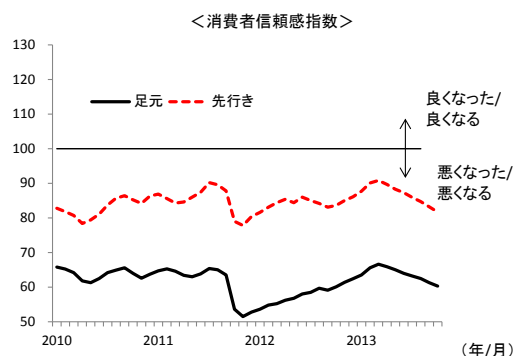
このようななか NESDB (国家経済社会開発庁) は、国際競争力向上のため「タイらしさ (タイネス)」を生かした産業育成、たとえば、豊富な資源を活用した食品加工やクリーンエネルギー開発、医薬など生化学製品開発を促進する計画であり、関連外資の誘致政策を検討している。

内需では、3,500 億バーツの治水管理インフラと、8 年間で 2 兆バーツを投じる大型輸送インフラ整備の実施が中心的役割を果たし、固定資本形成は前年比 +6% の伸びが見込まれる。他方、民間消費は、タイ商業会議所大学が作成する消費者信頼感指数が示すように 2013 年 4 月以降低下傾向にあり (右上図)、この傾向は 2014 年 1~3 月期まで続く見込みである。とくに家計債務が対 GDP 比で約 80% に上昇していることに注視したい。政府は景気刺激と所得格差是正のために、2014 年も粃米担保融資制度 (実質高額買取制度) を継続させる。またキャッサバに加え、天然ゴムにも価格保証制度が導入される見込みである。これは景気刺激と所得格差是正に一定の効果をもたらすものの、財政圧迫の要因にもなる。ちなみに、2013 年度の粃米担保制度による損失額は約 4,000 億バーツに達する見込みである。そのほか、消費刺激策として個人所得税の控除枠拡大などを検討している。2014 年の民間消費は前年比 +3.0% の伸びになる見込みである。

政治的安定は引き続き 2014 年も重要なテーマである。インラック首相は、実兄であるタクシン元首相とは距離を置いた政治運営を行ってきたため、これまで大きな社会不安を回避してきた。しかし、2013 年 11 月に一般市民だけでなく、タクシン元首相を含む政治指導者の恩赦を認める法案が下院を通過して以降、大型の反対集会が各地で開催されるなど、社会は急速に不安定化している。政局安定を優先して、同法案は上院では否決されたが、反対集会の勢力は衰えておらず、事態の行方は予断を許さない。

政局不安が高まれば、公共投資の執行に支障をきたすことになる。治水管理インフラや輸送インフラ整備の遅れは、2014 年の景気を抑制するのみならず、中長期的なタイの国際競争力にも影響を及ぼすと考えられる。また 2013 年に過去最高の外国人観光客数を記録した観光業への影響も危惧される。

ただし、日本企業にとって、新興国・途上国向け輸出の生産拠点としてのタイの魅力は変わらないだろう。2013 年 1~9 月の日本企業の投資 (BOI 認可ベース) は、535 件 1,995 億 8,800 万バーツと全体の半分以上を占めた (右下図)。この傾向は 2014 年も続く見込まれる。ただし、失業率が 2009 年 11 月以降 1.0% を下回るなどの労働力の需給ひっ迫、最低賃金の引き上げに伴う賃金上昇などの労働環境の変化には十分留意したい。



＜タイ投資委員会 (BOI) 認可案件 (2013 年 1~9 月)＞

国・地域	件数	金額 (100 万バーツ)
日本	535	199,588
香港	40	34,721
オランダ	22	26,564
マレーシア	26	18,821
シンガポール	67	14,631
台湾	36	7,156
米国	38	6,338
その他	199	55,958
全体	963	363,777

(資料) タイ投資委員会 (BOI) 統計より作成

上席主任研究員 大泉 啓一郎

マレーシア 2014 年の経済成長率は 5.3%に

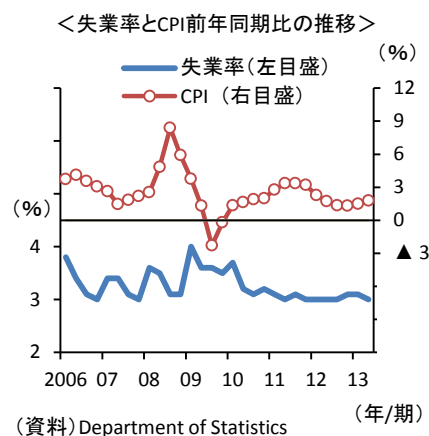
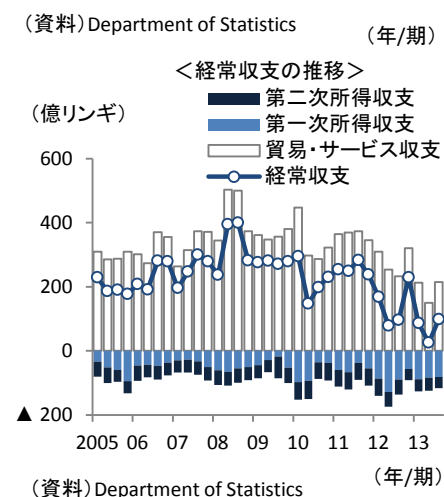
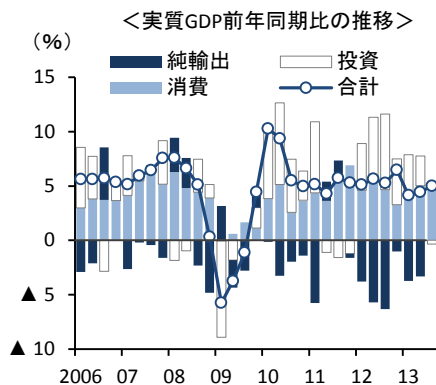
■2013 年の成長率は 4.7%

マレーシア経済は 2012 年以降、外需が低迷する一方、内需が下支えする構図が続いていたが、外需は足元で持ち直しに転じている。2013 年 7～9 月期の実質 GDP は、輸出の持ち直しを背景に、外需の寄与度が 2011 年 7～9 月期以来のプラスに転じるとともに、消費が堅調に推移したことを受けて、前年同期比 5.0%と前期（同 4.4%）から増勢が加速した（右上図）。なお、成長率は 2013 年前半に 4%台に低下していたが、これは主に 2012 年の石油・ガス関連の開発や公共交通機関への大型インフラ投資の反動が表れたためである。

近年の輸出低迷は、貿易・経常収支にも大きな影響を及ぼしてきた。中国を中心としたアジア新興国の需要低迷や石油・ガスやパーム油などの国際的な商品価格の下落を受けて、貿易収支と経常収支の黒字幅は大幅に縮小した（右中央図）。米国での QE3（量的緩和政策第 3 弾）の早期縮小・終了観測が高まった 5 月下旬以降、経常赤字を抱えるインドなどで大幅な通貨安が進行したため、今後、経常収支黒字が一段と縮小し赤字に転換すれば深刻なマイナス影響が避けられないと懸念視されていた。もっとも、年央以降は中国景気が持ち直しに転じるなか、中国、インドネシア、タイ、EU 向けの輸出が持ち直し、貿易収支の黒字幅は再び拡大傾向に転じつつある。7～9 月期の経常収支の黒字幅も拡大に転じており、通貨急落のリスクは遠のいたといえよう。

一方、家計の消費や住宅投資は、①良好な内需環境を背景に失業率の低位安定が続いたこと、②政府の燃料や食料などへの補助金支出などを受けて低インフレが続いたこと、③低インフレを背景に緩和的な金融政策が続いたこと、などを背景に底堅く推移した（右下図）。

企業の設備投資は、外需の低迷が輸出関連企業の投資抑制圧力として作用したものの、内需向けのサービス産業の投資の好調を受け、全体としては堅調に推移した。政府の投資も、5 月の総選挙以前は政権交代により「経済構造改革計画（ETP）」に沿ったインフラ投資が中断するとの懸念はあったものの、与党連合が過半数を取得したことを受けて予定通り実施されている。2013 年通年の成長率は、基調としては引き続き堅調に推移しているものの、前年の大型インフラ投資の反動が表れる総固定資本形成の増勢鈍化を受け、前年比 4.7%と前年（同 +5.6%）から鈍化すると見込まれる。



■2014 年の成長率は 5.3%と小幅加速

今後を展望すると、引き続き底堅い成長が続くと見込まれる。まず、輸出は、中国経済の底打ちと在庫調整の進展、米国景気の持ち直しなどを背景に 2013 年年央以降の回復傾向が持続すると見込まれる。輸出の持ち直しを受けて中間財輸入も増加するものの、貿易収支及び経常収支の黒字幅は緩やかな拡大傾向が続くと見込まれる。

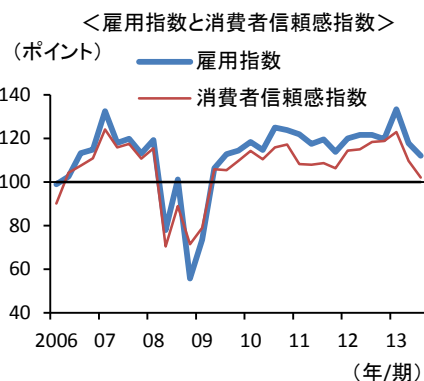
輸出の持ち直しは、製造業部門を中心に雇用環境の一段の改善に作用するため、消費も引き続き堅調に推移すると見込まれる。判断の境目となる 100 を上回る水準での推移が続いているものの、2013 年入り後から悪化傾向が続いていた雇用指数や消費者信頼感指数も、今後回復傾向に転じると見込まれる（右上図）。

一方、政府支出は、ETP に沿ったインフラ投資が引き続き景気押し上げ要因として作用するものの、財政赤字削減の必要性も高まっており、今後は名目 GDP 成長率に対して抑制気味の財政政策が続くと見込まれる。2014 年度（2014 年 1 月～12 月）の中央政府の予算案では、歳出・歳入ともに GDP に対する比率は低下し、財政赤字対名目 GDP 比率は 3.5%と前年度（同 4.0%）から縮小する計画となっている（右中央図）。なお、2014 年度予算では、2015 年の 4 月から売上税を廃止し、物品・サービス税（Goods and Services Tax: GST）に置き換えるなどの各種税制改革案も盛り込まれた。

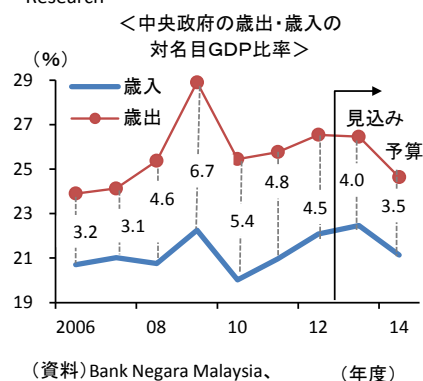
この他、政府は家計債務の増加に歯止めをかけるべく各種取り組みにも着手し始めている。これは、近年の好調な内需の裏側で家計債務の対名目 GDP が大きく上昇しており（右下図）、一段の上昇が中長期的な経済の安定性を損なうことを懸念しているためである。具体的には、物価上昇に伴う金利上昇リスクが指摘できる。すなわち、現在インフレ率は比較的安定しているものの、①財政健全化に向けた食料・燃料などに対する各種補助金の削減、②労働市場の需給ひっ迫、③

2014 年 1 月からの最低賃金制度の完全実施などを背景に物価上昇圧力は今後強まっていくとみられている。そのため、今後インフレが加速し、金利が急上昇する場合には、利払い費の増加を通じて消費や投資が大きく下押しされる恐れがある。こうしたリスクを抑制するため、政府は 2013 年 7 月に家計向けローンの返済期間短縮を含む各種家計債務対策を導入している。また、投機的な不動産投資を抑制するため、2014 年 1 月からの不動産取得税の引き上げも決定した。

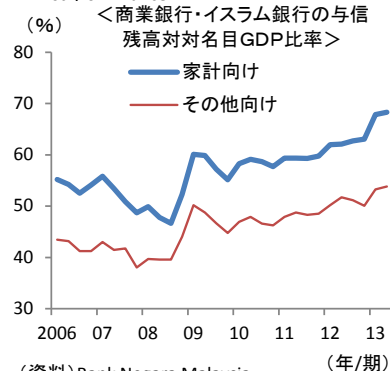
一連の取り組みは中期的な経済の安定性の向上に寄与するものの、短期的には消費・投資の下押し圧力として作用する。そのため、輸出環境の持ち直しや良好な雇用環境が続くなかでも、2014 年の成長率の上昇幅は小幅なものにとどまると予想される。実質 GDP は前年同期比 5%弱の推移が続き、2014 年通年の成長率は 5.3%になると見込まれる。



(資料) Malaysian Institute of Economic Research



(資料) Bank Negara Malaysia, Ministry of Finance



(資料) Bank Negara Malaysia, Department of Statistics

研究員 熊谷 章太郎

インドネシア 2014 年の実質 GDP 成長率は 6.0%

■2013 年の成長率は 5.8%

2013 年は QE3 縮小の可能性が示されたことで資本流出に見舞われ、厳しい政策運営を余儀なくされた。7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 5.8%であった。1～3 月期は同 6.1%、4～6 月期が同 5.6%であったことから、成長率の鈍化が鮮明である（右上図）。1～9 月の成長率は前年同期比 5.8%となった。需要項目別の寄与度をみると、個人消費、純輸出、総固定資本形成が成長を牽引した。

資本流出を促す材料となったのは経常収支

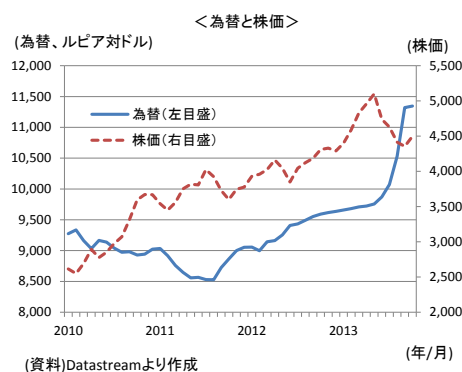
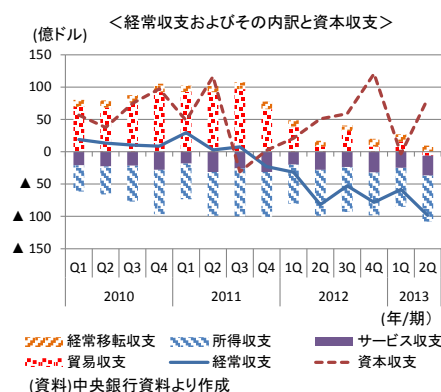
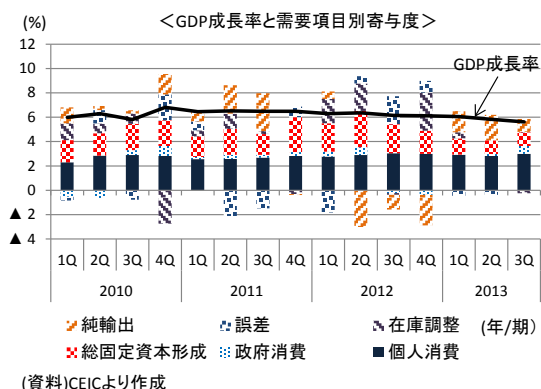
赤字の趨勢的拡大である。経常収支は、石油製品の輸入増加と石炭やパーム油などの主力輸出品の国際価格の下落により貿易収支黒字が大幅に減少したことを受け、2011 年 10～12 月期から 7 四半期連続で赤字となった（右中図）。5 月末にバーナンキ米連邦準備制度理事会（FRB）議長が QE3 の縮小について言及したことから資本流出が加速し、ルピア安に拍車がかかるとともに株価も下落に転じた（右下図）。

これを受け、政府と中央銀行はルピア防衛と経常収支赤字縮小のための対策を打ち出した。政府は、6 月、補助金の削減による燃料価格の引き上げ、中央銀行も政策金利（BI レート）の引き上げに踏み切った。また、8 月下旬には、①貿易収支の改善（労働集約的輸出産業に対する減税、バイオ燃料の利用による燃料輸入の削減、ぜいたく品の関税引き上げ、鉱物資源の輸出拡大など）、②外国直接投資の促進（優遇税制の拡大や出資規制の緩和など）、③流動性の向上（短期ドル建て預金の拡充や輸出業者による外貨購入手続きの規制緩和など）を柱とする緊急経済対策を発表した。

国際通貨基金（IMF）は、8 月末、外需と投資の鈍化が見込まれるとして、2013 年の成長率見通しを 6.3%から 5.25%へ大幅に引き下げた。国内でも下方修正が相次いだ。9 月中旬、ラジャサ経済調整担当相は 2013 年の成長率を 5.9%、中央銀行は 5.5～5.9%とする見方を示した。秋以降 QE3 縮小見送りの機運が高まったこと、また、物価の低下を受け消費者信頼感指数が上向いていることから、10～12 月期の成長率は前期と同程度となり、通年では 5.8%となる見通しである。

■2014 年の成長率は 6.0%

2014 年は 4 月に総選挙、7 月に大統領選挙が予定されていることから、個人消費が景気下支えの役割を果たすと期待されている。2014 年の成長率について財務省は 6.0%、中央銀行は 5.8



～6.2%と見込んでいる。国際金融機関の見方は分かれる。世界銀行と IMF がそれぞれ 5.3%、5.5%と厳しい見方を示しているのに対し、アジア開発銀行は 6.0%と高めの成長率を予想している。インドネシアは引き続き QE3 縮小や中国経済の影響を受けやすい構造にあるものの、個人消費と投資が底堅く推移することから 6.0%の成長が見込まれる。

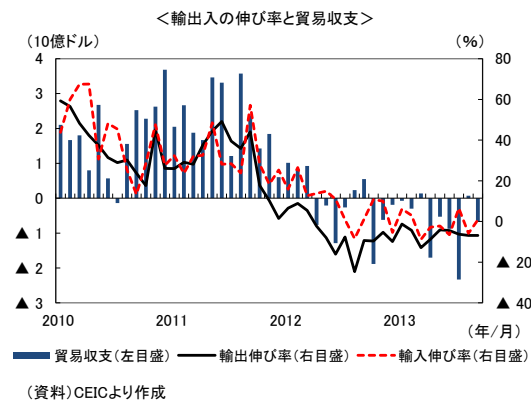
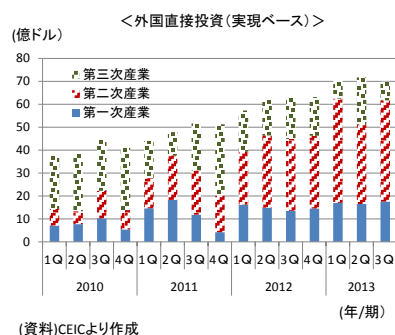
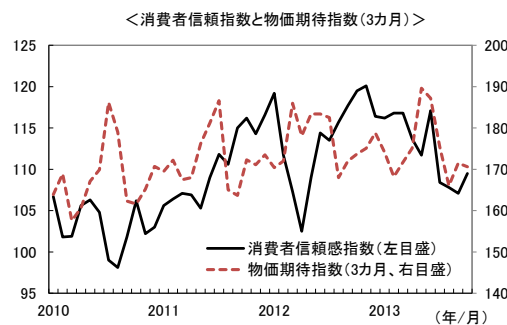
GDP の 5 割強を占める個人消費が経済に与える影響は大きい。中央銀行によれば、2012 年 11 月をピークに低下を続けていた消費者信頼感指数は 2013 年 10 月にわずかではあるが上昇に転じた(右上図)。8 月に前年同月比+8.8%に上昇した消費者物価上昇率は 10 月に同+8.3%に低下した。3 カ月先の物価水準をどうみるかをあらわす物価期待指数も 2013 年 5 月から低下しており、消費者マインドは徐々にではあるが改善に向かいつつある。

投資は外国直接投資が牽引役となり、成長を支えるであろう。投資調整庁(BKPM)によれば、1～9 月の国内投資(実現ベース)は前年同期比 43.3%増の 94 兆ルピア(約 93 億ドル)、外国直接投資(同上)も同 16.2%増の 212 億ドル(約 216 兆ルピア、右中図)といずれも好調であった。マヘンドラ投資調整庁長官は、10 月、2014 年の国内外を合わせた投資は 450 兆ルピアを超えとの強気の見通しを示した。人件費上昇などの懸念材料はあるものの、拡大する消費市場に対する期待の高まりが投資を引き付けられると思われる。

経常収支赤字とルピア安は 2014 年も政府と中央銀行を悩ますこととなろう。政府と中央銀行は、2013 年 7～9 月期の経常収支赤字は燃料価格引き上げと金融引き締めの影響で縮小に転じると予想しているが、輸出が輸入を上回る勢いで減少しており(右下図)、同期の貿易収支赤字は 29 億ドルと 4～6 月期の 31 億ドルから微減にとどまった。直接および間接投資を通じた資本流入の増加により、10 月の外貨準備残高(金を含む)は 901 億ドルと、2013 年 7 月の 859 億ドルから増加したものの、先行き不透明感は強い。

中央銀行は、2014 年は資源や一次産品の国際価格の回復を受け、経常収支赤字が縮小に向かうと見込むものの、中国およびインドの景気回復力は弱く、輸出の大幅な増加は期待できない。政府は投資環境の整備を通じた外国直接投資の誘致、中央銀行は抑制的な金融政策を維持することで、経常収支の改善に努めざるを得ない。重要な選挙を控え、燃料価格のさらなる引き上げは難しいことから、QE3 縮小に伴う急速な資本流出には政策金利の引き上げで対抗すると思われる。

主任研究員 三浦 有史



フィリピン 2014 年の経済成長率は 6.5%

■2013 年の実質 GDP 成長率は 7.0%の見込み

実質 GDP 成長率は、2012 年に前年の 3.6%から 6.8%に回復した後、2013 年 1～6 月期は前年同期比 7.6%（1～3 月期 7.7%、4～6 月期 7.5%）と伸びが高まった。これは、金融緩和や政府支出の拡大、中間選挙の実施などに後押しされて内需の好調が続いたためである。具体的には、①海外送金が 6.2%伸びたことや消費者物価上昇率が低下傾向となったことなどを反映して個人消費が堅調であったこと、②公共部門のプロジェクトの実施増加などに伴い政府支出の伸びが加速したこと、③政策金利が 2012 年に合計 1%引き下げられた後、消費者物価上昇率の低下などを受けて据え置かれ、歴史的低水準となる中で企業マインドが好調を維持したこと、などがあげられる。翌日物借入・貸出金利は、それぞれ 3.5%と 5.5%となっている。

7～12 月期は、中間選挙要因の剥落などを受けて成長率がやや低下するものの、2013 年の実質 GDP 成長率は 7.0%程度となる見込みである。11 月初旬に襲来した台風の影響を勘案し、国家経済開発庁は 2013 年の成長率見通しを 6.5～7.0%に引き下げている。

1～6 月期の個人消費は、前年同期比 5.3%

と底堅く推移した。全体の約 4 割を占める食品・非アルコール飲料のほか、健康、通信、レクリエーション・文化、レストラン・ホテル関連支出などが高い伸びとなっている。消費が好調な要因として、消費者物価の低位安

定や金融緩和政策の継続などによる消費者マインドの改善、海外労働者送金の堅調などがあげられる。加えて、所得水準の上昇に伴い、消費の高度化・多様化が進展している。今後も、これらの要因に変化は生じないものと考えられ、個人消費は堅調に推移しよう。

固定資本形成の 1～6 月期の伸び率は、12.7%となった。インフラ整備を中心に公共事業の実施が加速し、建設投資が 22.1%となるとともに、設備投資も、農業・鉱業・建設関連機械、空調・冷蔵設備、航空機・船舶などを中心に 7.9%と伸びが高まった。今後も公共事業の拡大が継続することが期待され、投資の伸びを下支えする役割を果たすとみられる。

輸出は、2012 年に機械類・運輸設備などを中心に 7.9%の伸びとなったが、1～8 月は▲0.8%と伸び悩んでいる（輸出入は通関ベース）。全体の 4 割強を占めるエレクトロニクス関連が▲13.0%と落ち込む一方、農業製品、鉱業製品、石油製品、雑貨類・家具・木製品等の伸びが高かった。一方、1～8 月の輸入は▲0.9%となり、貿易赤字は前年の 54.9 億ドルから 56.4 億ドルとほぼ横這いであった。今後、スマートフォンやタブレット端末の需要拡大などを背景に、輸出が回復することが期待される。

■2014 年の実質 GDP 成長率は 6.5%を予測

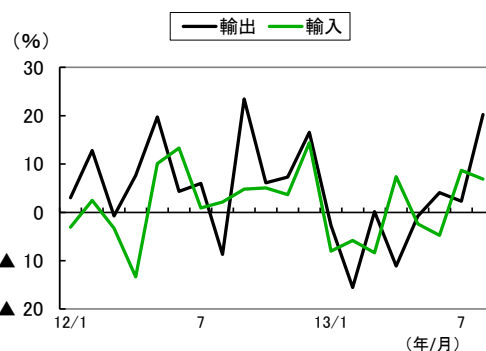
2014 年の実質 GDP 成長率は、内需が現在の好調を維持することにより、6.5%程度になると予想される。プリシマ財務相は台風による影響が▲0.5～1.0%になる可能性があるとして述べている

＜需要項目別の GDP 成長率＞

					(前年同期比、%)	
	12年Q1	Q2	Q3	Q4	13年Q1	Q2
実質GNI	5.7	6.5	7.3	6.4	7.8	6.8
実質GDP	6.5	6.3	7.3	7.1	7.7	7.5
個人消費	6.9	6.6	6.7	6.2	5.5	5.2
政府消費	21.3	7.2	12.3	9.5	13.2	17.0
固定資本形成	2.8	8.7	10.5	19.7	15.6	9.7
輸出	9.8	10.8	6.2	8.6	▲7.6	▲6.5
輸入	▲1.9	8.3	7.0	8.0	2.0	▲3.0

(資料) National Statistical Coordination Board

＜輸出入の前年同月比伸び率の推移＞



(資料) CEICデータベース

が、同時に「現段階で数字を確定する意味は小さい」としている。台風の被害は国民経済の観点からみれば局地的・限定的なものにとどまり、農業生産や消費者物価上昇率に一定の影響は生じるものの、好調な経済の基調を変化させるものではないと考えられる。

個人消費は、今後も堅調に推移することが期待される。国際商品価格の落ち着きなどを反映し、当面は消費者物価上昇率の低下傾向が続くと考えられ、政策金利も現在の低水準に据え置かれることとなろう。また、海外労働者送金の伸びは近年次第に鈍化しているものの、個人消費を支える役割は依然大きい。特に、ペソが減価傾向となる中で、外貨収入の重要性は高まっている。海外労働者が専門職化していることや世界各地に分散していることなどから、今後も送金額は堅調を維持することが期待される。さらに、生活水準の向上に伴う消費構造の変化から、自動車をはじめとする耐久消費財、健康関連、余暇・文化関連などの支出が伸びており、今後もこの傾向が続くことが見込まれる。

固定資本形成については、良好な企業マインドや低金利を背景に設備投資が多様な分野において伸びていること、ビジネス・プロセス・アウトソーシングの拡大を背景にオフィス需要が増加していることなどから、今後も堅調な推移が期待できよう。また、官民連携（PPP）によるインフラ整備プロジェクトの実施が継続・拡大することが予想され、公共投資の拡大が持続しよう。政府は、財政を健全化する姿勢を維持する一方、2013～2016 年のインフラ向け支出の対 GDP 比率をそれぞれ 2.5%、3.0%、4.1%、5.0%

と計画している（1～6 月期の公的インフラ支出は前年同期比 42%増の 1,255 億ペソ）。インフラ整備の優先対象分野は観光業・農林水産業・製造業とされており、これにより民間投資を促進するとともに包摂的成長（inclusive growth）の実現を目指すとしている。優先分野とされた産業の強化が

実現すれば、経済成長のエンジンが多様化し、中期的に高成長を維持することも可能となろう。

海外投資家の信認が改善していることも好材料である。財政収支や対外収支などの改善を反映し、10 月にはムーディーズ社がフィリピンのソブリン格付けを Ba1 から Baa3 に引き上げた。これにより、主要格付け機関 3 社による格付けはいずれも投資適格となった。また、世界経済フォーラムの世界競争力報告でも、ガバナンスやマクロ経済環境の改善が評価され、3 年連続で順位が上昇し（上昇幅は一昨年 10 位、昨年 10 位、今年 6 位）、148 カ国中 59 位となった。このような環境改善を背景に、直接投資が拡大している。外国投資認可額は、2012 年に前年比 12.0%増の 2,891 億ペソと初めて 97 年の水準を上回った後、1～6 月期には前年同期比 126.9%増の 934 億ペソと好調を維持した。

従来、フィリピンの経済成長は主にサービス業によって牽引されてきた。その結果、2012 年に製造業が GDP に占める割合は 22%、雇用に占める割合は 8%に過ぎない。労働者の過半はサービス業に従事している。したがって、インフラ整備に注力し、投資環境を改善して投資の対 GDP 比率を引き上げるとともに製造業のウェイトを高めることは、雇用創出や貧困削減といった観点からも非常に重要な課題である。実質 GDP 成長率をみると、4～6 月期まで 3 四半期連続で鉱工業部門の伸びがサービス業部門を上回っており、この傾向が持続するかが注目される。

主任研究員 清水 聡

＜財政収支の推移＞

	(10億ペソ、%)				
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
歳入	1,123.2	1,207.9	1,359.9	1,534.9	1,139.2
うち税収	981.6	1,093.6	1,202.1	1,361.1	1,021.2
うち税外収入	141.6	114.3	157.8	173.6	118.0
歳出	1,421.7	1,522.4	1,557.7	1,777.9	1,221.8
うち利払い	278.9	294.2	279.0	312.8	228.9
財政収支	▲ 298.5	▲ 314.5	▲ 197.8	▲ 242.9	▲ 82.6
対名目GDP比	▲ 3.9	▲ 3.7	▲ 2.0	▲ 2.3	-

(注)2013年は1～8月。
(資料)CEICデータベース

ベトナム 2014 年の実質 GDP 成長率は 5.5%

■2013 年の成長率は 5.2%

2013 年は物価抑制のための金融引き締めと不良債権問題の対応に迫られ、成長率が鈍化することとなった。7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 5.5%であった（右上図）。1～3 月期が同 4.8%、4～6 月期が同 5.0%であったため、1～9 月の成長率は同 5.1%となった。1～9 月の供給項目別の寄与度をみると、成長をけん引したのはサービス業と製造業である。非製造業は不動産価格の下落に伴う建設業の低迷により、不振であった。

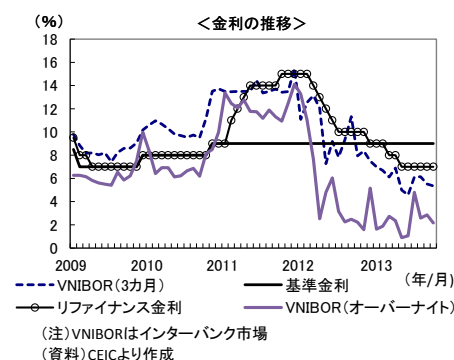
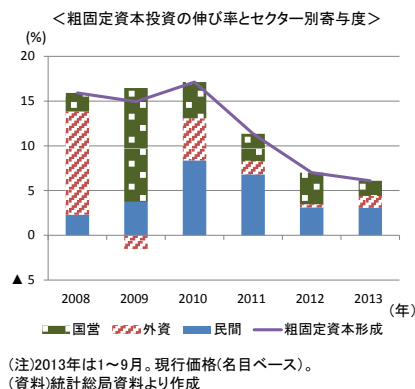
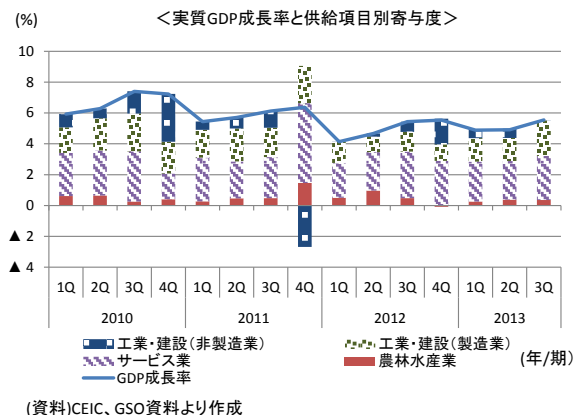
統計総局(GSO)は需要項目別 GDP を発表していないものの、投資と個人消費はともに低調であった模様である。1～9 月の粗固定資本投資は名目ベースで前年同期比 6.1%増と前年実績（前年比 7.0%増）を下回った（右中図）。中央銀行は、基準金利（商業銀行によるドン建て貸出金利と預金金利の基準となる金利）を据え置く一方、リファイナンス金利（短期有価証券を担保として商業銀行に貸出を行う際に適用される金利）の引き下げ（右下図）などを通じて積極的に資金を供給したものの、8 月末の融資残高は前年末比 6.4%増にとどまった。これは中央銀行が目標とする同 12%増を大幅に下回る。この背景には不良債権問題が顕在化し、銀行が融資に慎重になったことがある。

個人消費も、1～10 月の消費財・サービスの総小売額が実質ベースで同 5.5%増と前年実績（前年比同 6.2%増）を下回り、不調であった。登録料引き下げの影響で自動車販売は好調であったが、不動産市場は低迷が続いている。1～10 月のセメント、ブロック、棒鋼の生産はそれぞれ前年同期比 5.0%増、1.0%減、5.4%増と、建設資材の生産は低迷が続いている。

統計総局は、9 月末、10～12 月期の成長率は前年同期比 5.6～5.7%、2013 年の成長率は 5.2～5.3%になるとの見通しを明らかにした。世界銀行と国際通貨基金（IMF）は 2013 年の成長率見通しを 5.3%、アジア開発銀行(ADB)は 5.2%としている。投資と個人消費は今後も低調に推移すると予想されるため、2013 年の成長率は 5.2%にとどまる見込みである。

■2014 年の成長率は 5.5%

グエン・タン・ズン首相は、10 月に開催された国会で、2014 年の主要経済指標の目標－実質 GDP 成長率 5.8%、消費者物価上昇率 7.0%、輸出伸び率 10.0%、貿易黒字（対 GDP 比）6.0%、財政赤字（GDP 比）5.3%－を明らかにした。しかし、2014 年は不良債権処理や国有企業改革



などの構造改革が本格化することから、成長率は5.5%になると見込まれる。なお、IMF、世界銀行は成長率見通しを5.4%、ADBは5.5%としている。

景気下支えの役割を期待されるのが外需である。ベトナムは繊維製品などの労働集約的な製品、原油などの資源、コメなどの一次産品が輸出の中心であったが、近年は外資による携帯電話・同部品やエレクトロニクス製品の伸びが著しい(右上図)。人件費の高騰が続く中国からの生産拠点の移転が輸出構造の高付加価値化を進める原動力となっている。

内需は不良債権処理がどこまで進むかにかかっている。

中央銀行によれば、不良債権額は8月末時点で152兆ドン(不良債権比率は4.64%)とされる。7月末時点では138兆ドン(同4.58%)であったことから、わずか1カ月で14兆ドン増加した。不動産価格の下落が続けば、不良債権はさらに増加する可能性がある。

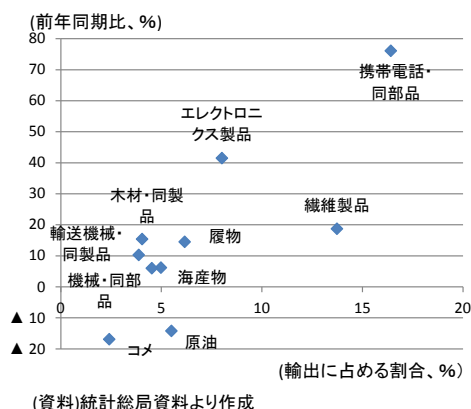
にもかかわらず、不良債権処理は当初のスケジュールから大幅に遅れている。2013年3月までに完了するはずであった資産管理公社(VAMC)の設置は7月にずれ込み、10月に入り不良債権を買い取る銀行がようやく数行決まったにすぎない。VAMCは、2013年中に40~70兆ドン(19~33億ドル)の不良債権を買い取るとしていたが、債権の分類に関する制度整備の遅れなどから、年内の買い取り額は35~40兆ドンにとどまるとされる。

不良債権処理は、実際にはその規模が中央銀行の推計を大幅に上回ると想定されること、また、建物や土地使用权などVAMCが買い取った債権をどのように処理するかが決まっていないことなどから、まだかなりの時間を要すると思われる。また、不良債権処理はあくまで改革の序章であり、この問題を引き起こした国営企業と金融セクターが改革の本丸であることに留意しなければならない。

ベトナムのGDPに占める国営企業の割合は32.7%、借入に占める割合は17.3%に過ぎない。国営商業銀行は依然として貸付の49.4%を占めるものの(右下図)、この割合も低下しつつある。しかし、非国営企業のなかには大規模国営企業が設立した株式銀行や地方政府が関与する不動産開発企業が含まれており、それらを国営とみなすと、国営の割合はかなり上昇すると思われる。不良債権問題は金融および不動産分野において国営と非国営の中間に位置する企業が台頭し、野放図な投融資が行われた結果にほかならず、この部分にメスを入れなければ構造改革が進んだことにはならない。

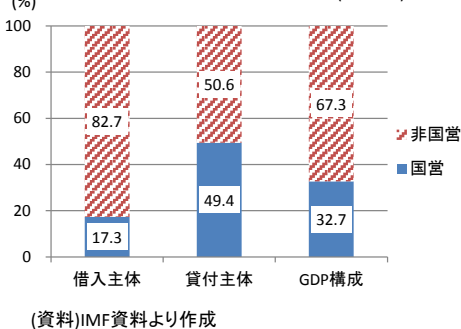
改革は中長期的な視野にたって進める必要がある。国営企業改革は経営の透明性を高めるだけでなく、国営企業を通じて政府が関与する業種の徹底的な絞り込みが必要である。これは健全な民間企業の育成、ひいてはベトナムの国際競争力を左右する問題でもある。また、金融セクター改革は中小銀行の自己資本の増強に終わるのではなく、外資導入を通じた銀行再編や中央銀行の独立性の確保にも踏み込む必要がある。

＜輸出上位10品目の割合と伸び率(2013年1~10月)＞



(資料)統計総局資料より作成

＜国営企業と非国営企業の割合(2011年)＞



(資料)IMF資料より作成

主任研究員 三浦 有史

インド 2014 年度の実質 GDP 成長率は 4.9%と低迷が持続

■2013 年度の実質 GDP 成長率は 4.4%

インド経済の低迷が長期化している。かつて前年比 10% 前後で推移していた実質 GDP 成長率は、2011 年入り以降減速傾向が続いており、2013 年 4～6 月期は前年同期比+4.4% と 3 四半期連続の 4% 台の成長率となった（右上図）。

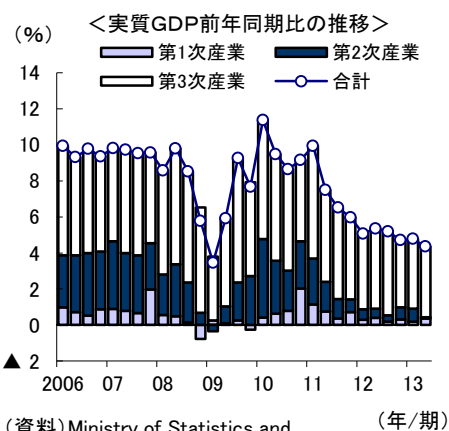
景気の減速には様々な要因が存在するが、足元にかけての大幅な減速の主因は 2009 年以降の原油輸入価格の上昇である。すなわち、原油輸入価格の上昇は、①経常収支赤字とルピー安の悪循環（右中央図）、②燃料価格抑制のための補助金支出増加に伴う財政赤字の拡大、③燃料価格の上昇、輸送コストの上昇を通じた全般的な物価上昇などに作用し、金融・財政両面からの景気浮揚を困難にしてきた。

このような状況を打開するため、政府は 2012 年秋以降に外資規制の緩和や補助金の削減を含む経済改革策を打ち出してきた。また、2012 年入り以降の原油輸入価格の上昇一服を背景に卸売物価のインフレ率が鈍化し始めると、2013 年入り後 3 会合連続で累計 0.75% の利下げを行うなど、中央銀行も厳しい環境の中で景気下支え策を打ち出してきた。しかし、2013 年 5 月下旬以降、米国 QE3（量的緩和政策第 3 弾）の早期縮小・終了観測が強まって以降、状況は一変し、景気は一段と厳しさを増している。海外投資家による資金回帰の動きから大幅なルピー安が進み、さらに中東の地政学的な要因を背景に国際原油価格は高止まり傾向が続いたことも加わり、ルピー建て原油価格は大幅に上昇し（右下図）、景況感は大きく悪化した。

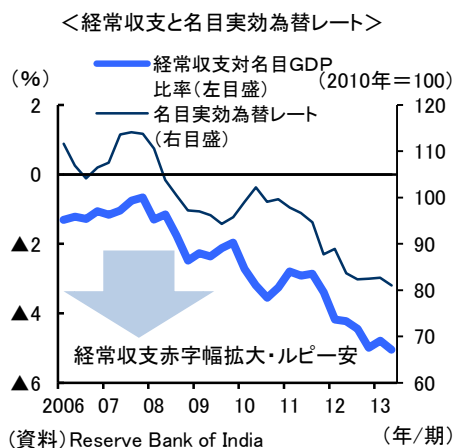
こうした状況下、9 月に中銀新総裁に就任したラジャン氏はインフレ抑制を重視するスタンスを明確に打ち出しており、9 月・10 月と 2 会合連続でレポ・レート、リバース・レポ・レートをそれぞれ累計 0.5 ポイント引き上げた。今後も 5 月以降のルピー安を背景に当面インフレ率の高止まりが見込まれるため、引き締め気味の金融政策を続けると見込まれる。この結果、景気は金利感応度の高い耐久財消費や投資を中心に低迷が続き、2013 年度（2013 年 4 月～2014 年 3 月）の実質 GDP 成長率は 4.4%と、過去 10 年で最も低い伸び率となった 2012 年度（同+5.0%）から一段と鈍化すると見込まれる。

■2014 年度の実質 GDP 成長率は 4.9%

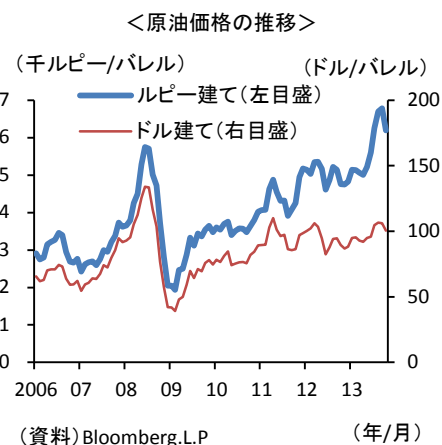
2014 年度も 4% 台の低い成長率が続く予想される。これは、米 QE3 縮小を受けてルピー安地合いが長期化するなか、2013 年 5 月以降の大幅なルピー安によるインフレ圧力が一巡する



(資料) Ministry of Statistics and Programme Implementation



(資料) Reserve Bank of India



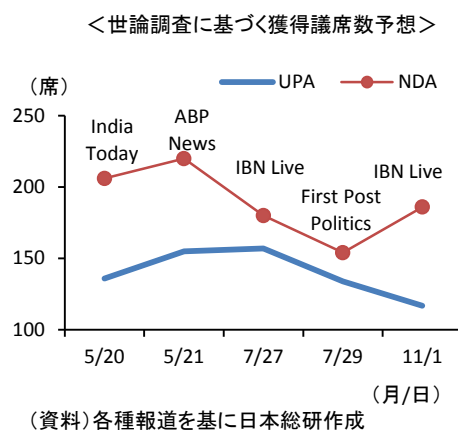
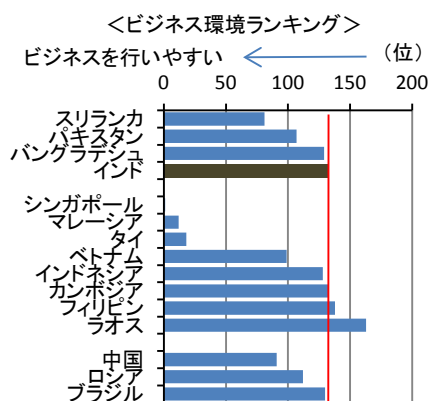
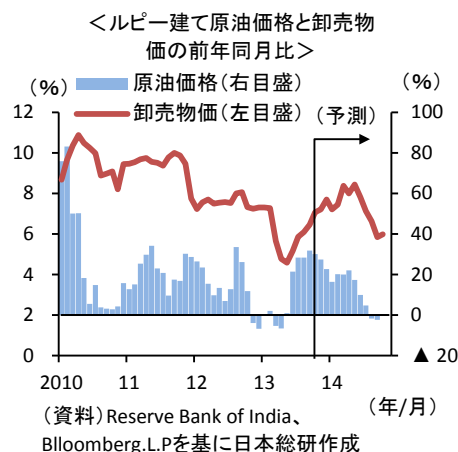
(資料) Bloomberg.L.P

のは早くても 2014 年後半になり（右上図）、この間引き締め的な金融政策が続くからである。また、政府は 2016 年度にかけて財政赤字対名目 GDP を現状から 2% 程度縮小することを計画しており、引き締め気味の財政政策も景気の下押し圧力として作用し続けると見込まれる。この間、ルピー安に伴う輸出増加が期待されるものの、①輸出ウエイトの大きい欧州は景気低迷が続いていること、②GDP に対する輸出比率が高くないこと、などを踏まえると景気押し上げ効果は限られよう。金融政策の判断で重要視される卸売物価上昇率がピークアウトすると見込まれる年後半以降は、金融緩和が再開され、耐久財消費や投資を中心に再び景気は徐々に持ち直しに転じると予想される。この結果、2014 年度通年の成長率は 4.9% と前年から小幅加速すると見込まれる。

景気下振れリスクは引き続き輸入原油価格の上昇である。QE3 の終了・縮小に伴う商品市場への資金流入の縮小や中国経済のスローダウンなどを受けて価格の上昇圧力は低下しているものの、地政学的要因による急上昇リスクは依然として燃り続けている。

自律的な成長軌道に復帰するためには、2012 年 9 月以降取り組んでいる経済改革を一段と進め、安定的な資本流入である対内直接投資の比率を高めることが極めて重要である。外資規制に関わる規制は徐々に緩和方向に向かっているものの、①行政の非効率性を背景とした土地収用や各種許認可の遅れ、②電力部門の複雑な規制を背景とした恒常的な電力不足、③州ごとに異なる投資許認可判断や州を跨ぐ取引に対する課税、などの外資規制以外のビジネス阻害要因を背景に、インドのビジネス環境は他のアジア新興国と比べても劣っている（右中央図）。これらを改善し、投資を呼び寄せることができるかが中長期的な成長を大きく左右することになる。

そうした観点からも、2014 年春の総選挙は非常に大きな意義を持つ。世論調査に基づく予想議席獲得数では、BJP（インド人民党）を含む野党連合 NDA がインド国民会議派を含む与党連合 UPA を上回る状況が続いており（右下図）、このままいけばグジャラーラート州知事の名レンドラ・モディ氏が首相に任命される可能性がある。モディ氏は企業重視の自由主義的な経済政策を重視しており、外国製造業企業の誘致などを通じて同州の高成長を達成した実績も有している。そのため、政権交代の有無にかかわらず、現在の経済改革路線は継続されると予想される。ただし、与党連合・野党連合ともに過半数（272 議席）を獲得できない可能性も否定できず、経済改革に反対する政党を含む連立与党となった場合には、改革が停滞し、低成長が長期化するリスクもあるだろう。



研究員 熊谷 章太郎

中国 2014年の成長率は7.7%

■2013 年は 7.7%成長の見込み

中国経済の底割れリスクは回避された。2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は 7.8%と、4～6 月期から 0.3%ポイント持ち直した。中味をみると、インフラ投資拡大の動きが、鉄道や高速道路から電力・ガス・水道などの分野に徐々に拡大しつつある（右上図）。公共投資の拡大に牽引され、製造業の設備投資も 7～9 月期から持ち直している。情報通信業などの投資も活発化しつつある。10 月入り後、経済活動は一段と拡大している。

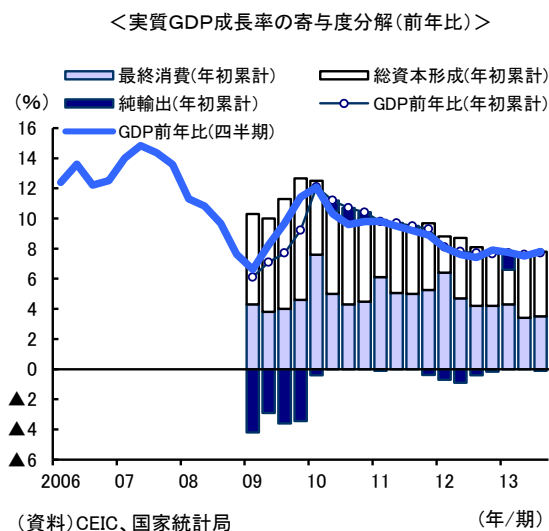
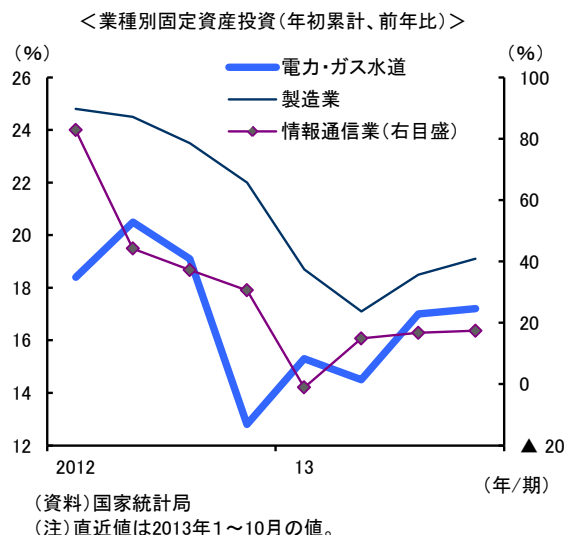
この背景には、景気と構造調整の双方に目配りした政府のてこ入れ策が指摘できる。具体的には、まず、投資プロジェクトの承認手続きの免除と権限移譲を発表した。中国では、設備投資やインフラ投資を行うに当たり、中央政府の認可がなければ、投資を実行できないことが多い。

こうしたなか、当局は 5 月に空港の拡張や信号等交通システムなどの投資計画の承認手続きを免除すると公布した。加えて、電力・ガス・水道や鉱山開発などの計画の承認権限を地方政府に移譲した。これは、景気のてこ入れになるうえ、中長期的には民間企業の参入や事業拡大にプラスに作用しよう。

次に、インフラ投資を促進した。7 月入り後、中国人民銀行は鉄道総公司の発行する債券、および、鉄道部名義の債券を「政府支援機関債券」に指定し、鉄道投資の資金調達を支援する姿勢を明らかにした。8 月 19 日、国務院は鉄道の所有権と経営権を地方政府と社会資本に開放すると表明した。9 月 16 日、2015 年までの下水道やガス管などの整備目標を発表し、都市インフラ建設の強化を求めた。

このほか、サービス産業の振興策なども挙げられる。8 月 17 日、国務院は「ブロードバンド戦略とその施策」を発表した。2013 年末までに 3G 及び LTE の契約数を 3.3 億に広げ、さらに 2015 年には 4.5 億、2020 年には 12 億まで普及させる目標である。ブロードバンドインターネットの利用者数などの数値目標も織り込まれた。上海に自由貿易試験区を設立したことも注目されるサービス産業振興策である。

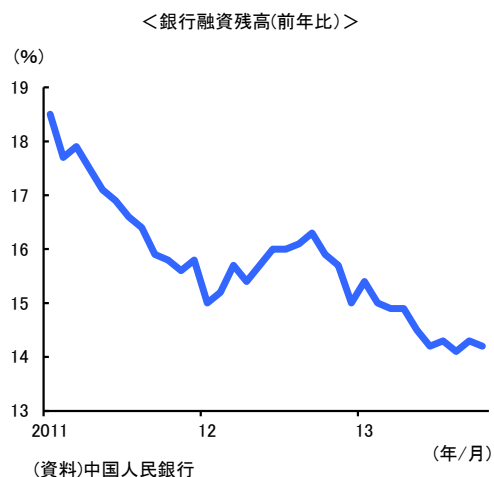
ただし、当局の目標と異なり投資主導の景気回復になった。1～9 月期の実質成長率（7.7%）のうち、総資本形成の寄与度は 4.3%に達した一方、最終消費は 3.5%と低水準であった（右下図）。



これは、当局が目指す消費主導成長と逆行する成長パターンである。加えて、住宅価格の上昇に歯止めがかかっていない。北京・上海・深センの新築住宅価格は 10 月にそれぞれ前年比 21.1%、21.4%、20.6%と大幅に上昇している。

■2014 年は 7.7%成長の見通し

今後を展望すると、当局は以下 3 点に注力すると見込まれる。第 1 に、再び投資抑制スタンスを強める公算が大きい。設備の稼働水準が依然低い点を踏まえると、製造業の設備投資拡大は、過剰生産能力の問題を一段と深刻化させる恐れがある。したがって、景気の下限割れリスクが回避されたところで、抑制措置を打ち出し、設備投資拡大の勢いをコントロールすることが求められる。実際、10 月入り後、中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を一時的に抑制するなど金融政策を微調整した。この結果、銀行融資と他のルートによる融資とも増勢加速は見られない（右図）。



第 2 に、当局は消費拡大の促進に注力するものと見込まれる。中長期にわたって消費拡大を促進するには制度改革が肝要である。とりわけ、土地制度改革と戸籍制度改革が期待される。現行の土地制度では、農村部において個人ではなく村が土地権益を有しているため、土地・建物の個人資産としての価値は僅かである。農村の土地を個人単位に線引きできれば、農村部の家計も都市部と同様に建物と土地所有権を譲渡あるいは貸与することが可能になる。これは、農村家計の資産増加につながり、消費拡大に寄与する。また、戸籍制度改革は社会保障制度の充実につながる。農村部の常住人口が 6.4 億人、農民工が 2.6 億人にのぼるため、土地制度改革と戸籍制度改革のインパクトは大きい。

＜三中全会でなされた7つの重要な決定＞

- 1 中国独自の社会主義制度を発展させることが改革の目標
- 2 2020年までに成果
- 3 法律の権威を保護し、司法制度を改革し、公正な裁判と検察を行う権利を確保
- 4 **改革推進委員会**を設立。改革の全体設計の責任を負い、調整役と推進役を担い、改革が着実に実行されるよう督促
- 5 改革の重点は経済制度、問題の核心は政府と市場の関係、**市場が資源配分において決定的な作用を担うべき**
- 6 国家安全委員会を設立。安全のための体制と戦略を改善し、国家安全を確保
- 7 公有制を主としつつ他の所有制と共に発展する経済こそ中国独自の社会主義制度の支柱であり、社会主義市場経済体制の根幹

(資料)新華社を基に日本総研作成

11 月 9～12 日に開かれた三中全会では 2020 年までの包括的な制度改革の青写真が提示され、その内容はおおむね期待に応えるものであった。まず、政府と市場の関係を正しく処理することが改革の核心とされ、今後、市場メカニズムを多くの分野に取り入れると宣言した（上図）。次に、政府の機能を転換することや民間の活力を生かすことと並んで、都市部と農村部の二重構造を是正し、農民により多くの財産権を認めることも明記された。具体的には、一定の前提のもと、農村が集団経営する土地を譲渡や貸与することが可能となり、住み家を抵当に入れることや譲渡することも認められる予定である。さらに、中小都市の戸籍制限を順次開放し、大都市の戸籍制

限も合理的に見直す。都市部の社会保障制度が農民工を完全にカバーすることも織り込まれた。

もっとも、青写真どおりに制度改革を推し進められるかどうかは不透明である。今後、改革の全体設計の責任を負い、調整役と推進役を担う改革推進委員会の動向に注目したい。今回の三中全会において、改革のための委員会を新たに設立することは大きなサプライズとなった。指導部直轄のプロジェクトチームとなり、大きな権限を与えられる可能性がある。過去を振り返ると、1980 年に改革推進委員会が新設されたことがある。同委員会は既存の政府組織にとらわれることなく改革開放の黎明期をリードした。

第 3 に、住宅価格抑制策を厳格化する見通しである。2013 年前半は、景気の底割れを回避するために、住宅価格抑制策が厳格に運用されていなかった可能性がある。沿海部大都市の住宅バブル問題が深刻化するなか、今後は行政指導を強化し、住宅価格の上昇ペースを所得上昇に見合うものにコントロールしていく必要がある。

こうしたなか、10～11 月には、北京・上海・深セン・広州の 4 市がそれぞれ 2 軒目以上の住宅購入条件を厳格化するなど抑制策を発表した（右上図）。当局のマクロコントロールにより、今後、中国経済は安定成長に向かう見込みである。実質成長率は 2014 年に 7.7%と横ばいで推移した後、2015 年に 7.5%に低下する見通しである（右中図）。

他方、留意すべきことは「ピッグサイクル」に沿った豚肉価格の上昇である。中国では豚肉価格が高騰すると多くの庭先農家が子豚を調達して飼育を始める。

ところが、出荷時期になると、供給の増加により需給バランスが崩れ、価格が下落する。すると、多くの庭先農家が豚飼養から撤退するため、やがて供給不足により価格は高騰する。こうしたメカニズムにより、豚肉価格は 3 年に一回高騰する。このように、2011 年に続き 2014 年に豚肉価格の上昇がインフレ率を押し上げる恐れがある（右下図）。

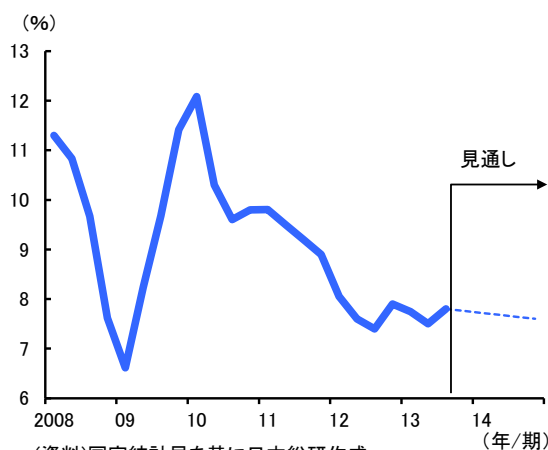
＜2013 年半ば以降の住宅価格抑制策＞

月/日	内容
9/1	河南省鄭州市は2軒目以上の住宅購入に対する条件を厳格化。3年に満たない居住者と20歳未満の未成年を対象に購入制限令を発表
9/25	国土資源部は北京、上海、広州、深センの4市に対し、住宅用地の供給拡大を要請
10/11	深セン市は住宅価格抑制策の運用厳格化を含む8項目の政策を発表。通称“深八条”
10/17	国土資源部は2013年10～12月期に住宅向けの土地供給を一段と拡大すると発表
10/23	北京市は住宅購入条件を満たさない住宅売買に対する具体的な罰則、並びに、転売条件付き低価格住宅制度を織り込んだ7項目の政策を公布。通称“京七条”
11/1	中国人民銀行深セン市中心支行は2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げると発表(60%→70%)
11/8	上海市は“滬七条”を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。上海戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→2年以上の実績)
11/18	広州市は“穗六条”を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。広州戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→3年以上の実績)

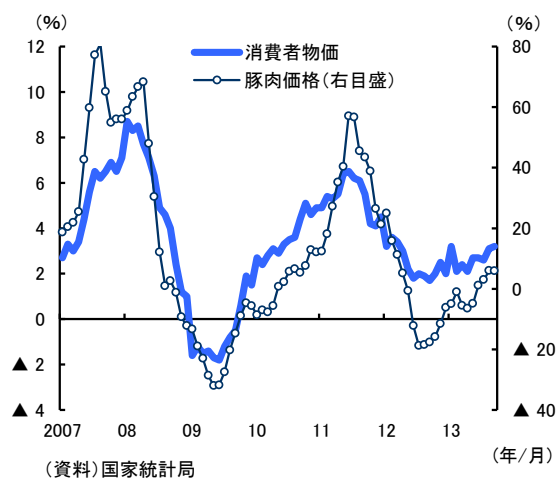
(資料)中国政府各機関、各種報道

(注)日付は公表日

＜実質GDP成長率(前年比)＞



＜CPIと豚肉価格(前年比)＞



研究員 関 辰一

香港 2014年の実質GDP成長率は+3.5%

■足元で個人消費が伸び悩むも、景気の失速は回避

2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率(前年同期比)は、+2.9 %であった(右上図)。4～6 月期より 0.3%ポイント下回ったものの、香港経済は 12 年 10～12 月期以降、同+3%前後の成長が続いている。

需要項目別では、個人消費が同+2.8%と、4～6 月期の実績を 1.4%ポイント下回った。民間投資の伸びも鈍化した。半面、インフラプロジェクトの執行などを受け、公共投資は同+22.2%と急伸し、総固定資本形成の増勢維持に寄与した。政府消費も堅調な拡大が続いている。米国の資産買い入れ縮小観測等を背景に、民間部門が消費や投資を手控えるようになるなか、公共部門が景気の下支え役を果たしたといえよう。

外需については、観光客を含む訪問者数の増加でサービス輸出が堅調な拡大を続けるとともに、最大の相手国である中国向けが下げ止まりの兆しを示したことから、財輸出は前四半期と同水準の伸び(前年同期比+6.2%)を維持した。

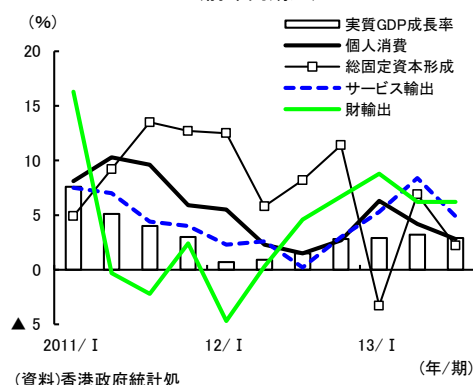
直近の指標をみると、失業率は低位で安定(8～10 月は 3.3%)している。足元での中国経済の持ち直しに加え、米国における財政危機の回避は、個人消費や民間設備投資にとってプラスの材料となろう。年末にかけて景気が失速する可能性は低く、2013 年通年の GDP 成長率は+3.0%となる見込みである。

■内外需とも堅調に推移し、14 年の経済成長率は+3.5%

2014 年については、①欧米経済の緩やかな回復基調の持続、②中国経済の+7%台での成長維持を主因として、輸出の緩やかな拡大が想定される。財とサービス輸出の合計額が香港の GDP の 2.2 倍(2012 年)に達することから、外需は経済成長率の押し上げ要因として期待される。また、14 年も給与水準の引き上げが予定されており、個人消費の堅調な拡大は年間を通じて続くことが期待される。投資も、先行き懸念の緩和やインフラプロジェクトの執行などに伴い、緩やかな増加を期待できる。内外需の堅調な拡大により、14 年通年での香港の実質 GDP 成長率は+3.5%となる見通しである。

香港独自の成長下振れ要因として、不動産引き締め策に伴う景気の冷え込みがあげられる。政府は住宅価格の高騰を抑える観点から、特別印紙税率の引き上げ等の引き締め策を実施している。しかし、住宅価格をみる限り十分な成果をあげたとはいえず、取引件数の減少などのデメリットも顕在化している(右下図)。住宅価格の急騰抑制は重要と考えられるものの、逆資産効果に伴う消費マインドの落ち込みや民間建設投資の減少といったマイナス面も無視できない。景気と住宅価格の安定を両立させることが経済運営における最重要課題といえよう。

＜GDP成長率と主要需要項目＞
(前年同期比)



主任研究員 佐野 淳也

アジア諸国・地域の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2012年)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
名目GDP (億ドル)	11,292	4,748	2,632	2,767	3,655	3,064	8,802	2,503	82,350	18,248	1,414
人口(百万人)	50.0	23.3	7.2	5.3	67.9	29.3	242.3	103.8	1,354	1,223	88.8
1人当りGDP(ドル)	22,548	20,389	36,793	52,080	5,381	10,444	3,633	2,412	6,082	1,492	1,592

(注) インドは2012年度。以下、表2～10は年度、表11～13は暦年。

2. 実質GDP成長率(前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	3.7	4.1	4.9	5.2	0.1	5.1	6.5	3.6	9.3	6.2	6.2
2012年	2.0	1.3	1.5	1.3	6.5	5.6	6.2	6.8	7.7	5.0	5.3
2012年1～3月	2.8	0.6	0.7	1.5	0.4	5.1	6.3	6.5	8.1	5.1	4.1
4～6月	2.4	-0.1	0.9	2.3	4.4	5.6	6.4	6.3	7.6	5.4	4.7
7～9月	1.6	0.7	1.5	0.0	3.1	5.3	6.2	7.3	7.4	5.2	5.4
10～12月	1.5	4.0	2.8	1.5	19.1	6.5	6.1	7.1	7.9	4.7	5.5
2013年1～3月	1.5	1.6	2.9	0.3	5.4	4.1	6.1	7.7	7.7	4.8	4.8
4～6月	2.3	2.5	3.2	4.4	2.9	4.4	5.8	7.5	7.5	4.4	5.0
7～9月	3.3	1.6	2.9	5.8	2.7	5.0	5.6		7.8		5.5

3. 製造業生産指数(前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	7.0	4.7	0.7	7.7	-9.1	4.6	4.1	2.1	13.9	3.0	6.9
2012年	1.8	0.0	-0.8	2.2	2.5	5.0	4.1	7.0	10.0	1.3	4.8
2012年10月	-1.9	4.7		-2.1	35.9	6.7	9.8	17.0	9.6	9.9	5.7
11月	1.9	5.4	1.3	-14.9	81.3	7.0	12.6	7.8	10.1	-0.8	6.7
12月	-0.5	2.5		-12.3	22.7	4.2	10.9	6.0	10.3	-0.8	5.9
2013年1月	8.0	19.7		-0.4	10.1	5.9	10.9	-0.8	9.9	2.7	21.1
2月	-9.7	-11.8	0.5	-16.1	-1.2	-5.0	6.3	-4.8	9.9	2.1	-10.1
3月	-3.0	-3.0		-4.0	0.7	-0.1	9.9	-10.6	8.9	4.3	5.6
4月	1.4	-1.0		3.1	-3.9	6.0	10.4	-1.0	9.3	1.8	5.8
5月	-1.4	-1.1	0.3	1.9	-7.5	2.9	6.9	9.5	9.2	-3.2	6.7
6月	-2.6	-0.6		-4.5	-3.2	2.1	3.2	0.5	8.9	-1.7	6.5
7月	0.9	2.0		2.8	-4.9	5.2	3.1	7.8	9.7	3.2	7.0
8月	3.2	-0.4		3.5	-2.8	5.2	12.2	10.7	10.4	-0.1	4.4
9月	-3.7	0.7		8.4	-2.9		5.6		10.2		5.4
10月									10.3		5.9

(注) ベトナムは2012年7月から指数の算出方法が変更されたため、過去との整合性がない。

4. 消費者物価指数 (前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	4.0	1.4	5.3	5.2	3.8	3.2	5.4	4.4	5.4	8.4	18.0
2012年	2.2	1.9	4.1	4.6	3.0	1.7	4.3	3.2	2.6	10.4	9.1
2012年10月	2.1	2.3	3.8	4.0	3.3	1.3	4.6	3.2	1.7	9.6	7.0
11月	1.6	1.6	3.7	3.5	2.7	1.3	4.3	2.8	2.0	9.5	7.1
12月	1.6	1.6	3.7	4.3	3.6	1.2	4.3	3.0	2.5	11.2	6.8
2013年1月	1.4	1.2	3.0	3.6	3.4	1.3	4.6	3.1	2.0	11.6	7.1
2月	1.4	3.0	4.4	5.0	3.2	1.5	5.3	3.4	3.2	12.1	7.0
3月	1.3	1.4	3.6	3.5	2.7	1.6	5.9	3.2	2.1	11.4	6.6
4月	1.2	1.0	4.0	1.4	2.4	1.7	5.6	2.6	2.4	10.2	6.6
5月	1.0	0.7	3.9	1.6	2.3	1.8	5.5	2.6	2.1	10.7	6.4
6月	1.0	0.6	4.1	1.8	2.3	1.8	5.9	2.7	2.7	11.1	6.7
7月	1.4	0.1	6.9	1.9	2.0	2.0	8.6	2.5	2.7	10.8	7.3
8月	1.3	-0.8	4.5	2.0	1.6	1.9	8.8	2.1	2.6	10.7	7.5
9月	0.8	0.8	4.6	1.7		2.6	8.4	2.7	3.1	10.7	6.3
10月	0.7	0.6					8.3	2.9	3.2		5.9

5. 失業率 (%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	3.4	4.4	3.4	2.0	0.7	3.1	6.6	7.0	4.1		2.3
2012年	3.2	4.2	3.3	2.0	0.7	3.0	6.1	7.0	4.1		2.0
2012年10月	2.8	4.3	3.4		0.6	3.2					
11月	2.8	4.3	3.4	1.8	0.4	2.9		6.8			
12月	2.9	4.2	3.2		0.5	3.3			4.1		
2013年1月	3.4	4.2	3.4		0.8	3.3					
2月	4.0	4.2	3.4	1.9	0.6	3.0		7.1			
3月	3.5	4.2	3.5		0.7	3.3			4.1		
4月	3.2	4.1	3.5		0.9	3.0					
5月	3.0	4.1	3.4	2.1	0.8	3.3		7.5			
6月	3.1	4.1	3.3		0.6	2.8			4.1		
7月	3.1	4.3	3.3		0.9	3.0					
8月	3.0	4.3	3.3	1.8	0.8	3.1		7.3			
9月	2.7	4.2	3.3						4.0		
10月	2.8	4.2									

6. 輸出（通関ベース、FOB建、100万米ドル、%）

	韓国	前年比	台湾	前年比	香港	前年比	シンガポール	前年比	タイ	前年比
2011年	555,214	19.0	308,257	12.3	429,171	9.9	409,450	16.4	222,576	15.1
2012年	547,870	-1.3	301,181	-2.3	443,119	3.3	408,404	-0.3	229,236	3.0
2012年10月	47,088	1.0	26,514	-1.9	38,317	-2.5	35,984	6.1	19,524	15.6
11月	47,805	3.9	24,877	0.8	39,708	10.9	34,112	2.5	19,555	26.9
12月	44,875	-6.0	26,076	8.9	40,121	14.8	31,511	-8.5	18,101	13.5
2013年1月	45,676	10.9	25,672	21.6	39,314	17.7	33,686	6.5	18,269	16.1
2月	42,337	-8.6	19,731	-15.8	27,818	-16.9	29,319	-18.6	17,928	-5.8
3月	47,319	0.0	27,213	3.2	37,597	11.2	33,314	-6.8	20,770	4.5
4月	46,165	0.2	25,043	-1.9	37,391	9.0	35,332	2.4	17,409	3.0
5月	48,317	3.1	26,296	0.7	37,561	-1.0	35,366	2.4	19,830	-5.2
6月	46,691	-1.0	26,487	8.7	35,780	-0.2	33,211	-1.8	19,098	-3.4
7月	45,823	2.6	25,298	1.6	39,375	10.6	34,992	4.6	19,064	-1.5
8月	46,295	7.5	25,635	3.6	39,649	-1.3	34,035	1.8	20,468	3.9
9月	44,670	-1.6	25,253	-7.0	40,987	1.5	35,906	6.5	19,304	-7.1
10月	50,493	7.2	26,121	-1.5						

	マレーシア	前年比	インドネシア	前年比	フィリピン	前年比	中国	前年比	インド	前年比	ベトナム	前年比
2011年	228,085	14.8	203,497	28.9	48,305	-6.2	1,898,381	20.3	305,964	21.8	96,906	34.2
2012年	227,537	-0.2	190,032	-6.6	52,097	7.9	2,048,714	7.9	299,453	-2.1	114,631	18.3
2012年10月	20,022	-0.7	15,324	-9.6	4,410	6.1	175,516	11.5	24,027	1.7	10,253	16.1
11月	19,067	5.8	16,317	-5.3	3,611	7.3	179,341	2.8	23,250	-0.1	10,429	18.6
12月	18,811	-2.1	15,394	-9.9	3,971	16.6	199,112	14.0	25,520	0.6	10,341	8.3
2013年1月	18,754	5.9	15,375	-1.2	4,011	-2.7	187,279	25.0	25,680	1.2	11,472	61.7
2月	16,935	-10.1	15,016	-4.3	3,741	-15.6	139,310	21.8	25,762	2.3	7,216	-12.8
3月	19,311	-5.2	15,025	-12.9	4,329	0.1	182,118	10.0	30,541	5.9	11,076	17.4
4月	18,299	-3.2	14,761	-8.7	4,121	-11.1	186,978	14.6	24,254	1.9	9,375	4.7
5月	18,494	-2.6	16,133	-4.1	4,893	-0.8	182,701	0.9	24,643	-0.7	11,515	19.7
6月	18,022	-6.2	14,759	-4.4	4,490	4.1	174,268	-3.1	23,710	-4.9	10,886	9.3
7月	19,033	3.9	15,088	-6.2	4,836	2.3	185,957	5.1	25,492	10.4	11,780	15.3
8月	19,167	7.3	13,084	-6.9	4,581	20.2	190,607	7.2	26,182	13.2	11,843	12.4
9月			14,809	-6.8			185,644	-0.3	27,679	11.2	11,110	17.4
10月							185,406	5.6			11,700	14.1

(注) ベトナムとインドネシアは政府が期間累計値しか公表しないため、月次データはCEICを採用。

7. 輸入（通関ベース、CIF建、100万米ドル、%）

	韓国	前年比	台湾	前年比	香港	前年比	シンガポール	前年比	タイ	前年比
2011年	524,413	23.3	281,438	12.0	483,939	11.6	365,718	17.7	228,787	25.1
2012年	519,584	-0.9	270,473	-3.9	504,702	4.3	379,723	3.8	249,988	9.3
2012年10月	43,380	1.6	23,262	-1.8	43,822	3.7	33,111	9.8	22,365	23.6
11月	43,382	0.9	21,482	0.1	45,394	9.5	32,560	0.7	21,131	25.2
12月	43,069	-5.3	21,963	1.6	46,308	12.3	29,851	4.5	20,782	6.3
2013年1月	45,253	4.0	25,161	22.2	42,856	24.1	32,182	4.9	23,756	40.9
2月	40,411	-10.4	18,809	-8.5	32,200	-18.3	27,336	-13.6	19,485	5.3
3月	44,013	-2.3	24,019	0.2	43,931	11.3	29,604	-12.6	21,137	-15.2
4月	43,704	-0.6	22,775	-8.2	42,891	7.7	32,021	3.5	21,551	7.3
5月	42,396	-4.7	21,892	-8.0	43,265	1.8	31,850	-3.4	22,135	-3.5
6月	40,718	-3.0	23,227	6.8	42,181	1.3	29,585	-8.3	21,013	3.0
7月	43,360	3.3	22,078	-7.7	44,165	8.3	32,360	5.5	21,345	1.1
8月	41,548	1.1	21,051	-1.2	44,751	-0.2	30,956	1.0	20,563	-2.1
9月	41,023	-3.6	22,902	-0.7	46,404	0.4	32,323	5.9	18,830	-5.2
10月	45,614	5.2	22,601	-2.8						

	マレーシア	前年比	インドネシア	前年比	フィリピン	前年比	中国	前年比	インド	前年比	ベトナム	前年比
2011年	187,472	13.9	177,435	30.8	60,495	10.1	1,743,483	24.9	489,320	32.3	106,750	25.9
2012年	196,392	4.8	191,691	8.0	62,128	2.7	1,818,405	4.3	493,719	0.9	114,347	7.1
2012年10月	16,901	8.5	17,208	10.8	5,277	5.0	143,446	2.3	44,661	8.5	10,331	9.4
11月	16,144	7.5	16,935	10.0	5,208	3.7	159,860	0.1	41,332	5.7	10,009	6.4
12月	16,041	-3.3	15,582	-5.4	5,300	14.4	168,122	6.3	43,363	8.3	10,045	-5.0
2013年1月	17,678	18.9	15,450	6.2	4,727	-8.0	159,157	29.6	45,670	6.3	10,696	54.5
2月	14,286	-6.7	15,313	3.0	4,707	-5.8	124,452	-15.0	41,252	2.8	7,210	-15.7
3月	17,743	5.2	14,887	-8.8	4,922	-8.4	183,093	14.2	40,948	-3.4	11,580	27.1
4月	17,958	9.5	16,463	-2.8	5,141	7.4	168,718	16.7	42,072	10.2	10,376	14.0
5月	17,540	0.5	16,661	-2.2	5,258	-2.4	162,280	-0.3	44,706	6.0	11,994	17.2
6月	16,651	2.2	15,636	-6.5	4,860	-4.8	147,074	-0.7	35,879	-0.8	10,617	10.8
7月	18,137	5.4	17,417	6.5	5,486	8.7	168,195	10.9	38,016	-6.4	11,125	11.6
8月	17,000	8.4	13,012	-5.8	5,541	6.9	162,097	7.0	36,715	-1.6	11,390	8.6
9月			15,467	0.8			170,426	7.4	34,440	-18.1	11,273	19.3
10月							154,299	7.6			11,900	15.2

(注) ベトナムとインドネシアは政府が期間累計値しか公表しないため、月次データはCEICを採用。

8. 貿易収支(100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	30,801	26,820	-54,768	43,732	-6,211	40,613	26,061	-12,190	154,897	-183,356	-9,844
2012年	28,285	30,708	-61,583	28,681	-20,752	31,145	-1,659	-10,031	230,309	-194,266	284
2012年10月	3,708	3,252	-5,505	2,873	-2,841	3,121	-1,884	-867	32,070	-20,634	-79
11月	4,424	3,395	-5,686	1,552	-1,576	2,923	-618	-1,597	19,481	-18,082	420
12月	1,806	4,113	-6,187	1,660	-2,681	2,770	-188	-1,329	30,991	-17,843	296
2013年1月	423	512	-3,542	1,504	-5,487	1,075	-75	-716	28,122	-19,991	776
2月	1,926	922	-4,382	1,983	-1,557	2,649	-298	-966	14,858	-15,490	6
3月	3,305	3,195	-6,334	3,710	-367	1,569	138	-593	-975	-10,406	-504
4月	2,461	2,268	-5,500	3,311	-4,141	341	-1,703	-1,020	18,261	-17,818	-1,001
5月	5,921	4,404	-5,703	3,516	-2,304	954	-527	-365	20,421	-20,063	-479
6月	5,974	3,261	-6,401	3,626	-1,915	1,371	-877	-370	27,194	-12,169	269
7月	2,463	3,221	-4,790	2,632	-2,281	896	-2,329	-650	17,762	-12,524	656
8月	4,746	4,584	-5,102	3,079	-95	2,167	72	-960	28,511	-10,534	453
9月	3,647	2,351	-5,418	3,583	473		-657		15,217	-6,760	-163
10月	4,878	3,521							31,107		-200

9. 経常収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	26,505	41,688	14,001	65,332	4,105	33,643	2,070	7,125	136,097	-78,180	236
2012年	43,139	50,672	5,479	51,370	-1,470	18,717	-24,431	7,177	193,139	-87,843	9,062
2012年10月	5,782				54			811			
11月	6,906	16,052	2,203	10,478	856	7,487	-7,827	488	45,112	-31,857	
12月	2,140				1,022			918			
2013年1月	2,332				-2,161			1,087			
2月	2,713	11,316	-171	11,395	1,644	2,795	-5,819	1,178	47,556	-18,078	
3月	4,927				2,011			874			
4月	3,927				-3,809			603			
5月	8,639	13,998	-421	14,413	-1,885	846	-9,848	854	50,900	-21,772	
6月	7,237				-969			1,027			
7月	6,767				-1,639						
8月	5,677	14,914			1,285	2,999			39,700		
9月	6,571				-534						

10. 外貨準備 (年末値、月末値、金を除く、100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	304,236	385,547	285,408	237,737	175,124	131,804	99,787	67,290	3,181,148	267,375	13,539
2012年	326,968	403,169	317,336	259,307	181,608	137,784	101,408	73,478	3,311,589	266,354	25,573
2012年10月	320,481	399,216	301,733	254,218	181,428	136,236	98,782	71,227	3,287,426	267,065	
11月	322,330	400,956	305,207	255,769	181,627	136,990	99,701	73,297	3,297,671	266,707	
12月	323,207	403,169	317,336	259,307	181,608	137,784	101,408	73,478	3,311,589	268,418	25,573
2013年1月	325,149	406,557	304,674	258,844	181,714	138,218	97,101	74,971	3,410,061	268,533	
2月	322,601	404,080	304,774	259,136	179,272	138,367	93,914	73,836	3,395,418	264,620	
3月	322,614	401,890	303,796	258,186	177,803	137,789	93,568	74,050	3,442,649	266,354	28,444
4月	324,005	405,194	306,504	261,678	178,375	138,449	96,569	74,193	3,534,482	269,918	
5月	323,301	406,616	305,713	258,378	175,263	139,569	94,680	73,325	3,514,801	265,061	
6月	321,645	406,606	303,582	259,816	170,841	134,674	88,479	73,592	3,496,686	260,897	
7月	324,915	409,118	299,896	261,096	172,249	136,417	82,590	74,945	3,547,810	256,821	
8月	326,299	409,388	303,902	261,874	168,770	133,354	82,496	74,302	3,553,043	253,768	
9月	332,127	412,611	303,503	268,103	172,286	134,962	85,485	75,267	3,662,662	255,469	
10月	338,431			271,779			86,708	75,264			

(注) シンガポールは金を含む。

11. 為替レート (対米ドル、年平均、月中平均)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	1,107.4	29.39	7.7837	1.257	30.50	3.06	8,766	43.30	6.4629	46.73	20,697
2012年	1,125.4	29.56	7.7569	1.249	31.06	3.09	9,364	42.22	6.3063	53.28	20,872
2012年10月	1,106.1	29.27	7.7517	1.224	30.69	3.05	9,593	41.41	6.2645	53.10	20,845
11月	1,087.2	29.13	7.7506	1.223	30.71	3.06	9,618	41.10	6.2336	54.86	20,850
12月	1,075.9	29.05	7.7503	1.220	30.64	3.06	9,636	41.02	6.2340	54.67	20,835
2013年1月	1,066.7	29.09	7.7531	1.228	30.07	3.04	9,659	40.72	6.2220	54.28	20,845
2月	1,086.5	29.61	7.7553	1.238	29.82	3.10	9,682	40.67	6.2330	53.84	20,940
3月	1,112.6	29.90	7.7627	1.241	29.29	3.10	9,718	40.81	6.2143	54.35	20,940
4月	1,121.1	29.83	7.7632	1.238	29.09	3.05	9,723	41.17	6.1866	54.38	20,935
5月	1,111.8	29.76	7.7617	1.249	29.76	3.02	9,757	41.35	6.1410	54.99	21,005
6月	1,135.4	29.93	7.7604	1.260	30.82	3.14	9,871	42.98	6.1345	58.38	21,165
7月	1,126.1	29.96	7.7566	1.269	31.13	3.19	10,071	43.37	6.1342	59.81	21,160
8月	1,116.3	29.96	7.7555	1.272	31.61	3.28	10,533	43.91	6.1218	62.92	21,145
9月	1,084.8	29.67	7.7544	1.263	31.70	3.25	11,321	43.76	6.1204	63.83	21,110
10月	1,066.5	29.40	7.7539	1.243	31.21	3.18	11,346	43.14	6.1040	61.64	21,100

(注) ベトナムはCEICデータベース (外国貿易銀行の仲値が原出所)。

12. 貸出金利（年平均、月中平均、％）

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	3.44	1.15	0.27	0.25	3.11	3.13	9.18	1.29	5.42	9.49	13.6
2012年	3.30	1.15	0.40	0.25	3.09	3.16	9.18	1.51	4.64	9.48	9.8
2012年10月	2.94	1.15	0.40	0.25	3.04	3.16	9.18	0.68	3.80	8.72	7.9
11月	2.85	1.15	0.40	0.25	2.88	3.16	9.18	0.26	4.01	8.69	8.4
12月	2.88	1.15	0.40	0.25	2.88	3.16	9.18	0.20	4.58	8.79	7.5
2013年1月	2.86	1.15	0.39	0.25	2.88	3.16	9.18	0.08	4.20	8.81	7.0
2月	2.83	1.15	0.38	0.25	2.88	3.16	9.18	0.05	3.99	9.08	6.7
3月	2.81	1.15	0.38	0.25	2.87	3.16	9.18	0.05	4.00	9.63	6.1
4月	2.80	1.15	0.38	0.25	2.86	3.16	9.18	0.04	4.06	8.72	6.9
5月	2.72	1.15	0.38	0.25	2.83	3.17	9.18	0.19	4.11	8.40	5.0
6月	2.69	1.15	0.38	0.25	2.60	3.17	9.18	0.90	6.14	8.47	4.6
7月	2.68	1.15	0.38	0.25	2.60	3.16	9.18	0.67	5.42	9.14	6.1
8月	2.66	1.13	0.38	0.25	2.60	3.16	9.18	0.60	5.20	11.03	6.1
9月	2.66	1.00	0.38	0.25	2.60	3.16	9.18	0.87	5.38	10.87	5.5
10月	2.66	1.10	0.38	0.25	2.60	3.16	9.18	0.15	5.43	9.63	5.4

13. 株価（年末値、月末値）

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2011年	1,826	7,072	18,434	2,646	1,025	1,531	3,822	4,372	2,304	15,455	432
2012年	1,997	7,700	22,657	3,167	1,392	1,689	4,317	5,813	2,376	19,427	414
2012年10月	1,912	7,166	21,642	3,038	1,299	1,673	4,350	5,425	2,166	18,505	388
11月	1,933	7,580	22,030	3,070	1,324	1,611	4,276	5,640	2,073	19,340	378
12月	1,997	7,700	22,657	3,167	1,392	1,689	4,317	5,813	2,376	19,427	414
2013年1月	1,962	7,850	23,730	3,283	1,474	1,628	4,454	6,243	2,497	19,895	480
2月	2,026	7,898	23,020	3,270	1,542	1,638	4,796	6,721	2,476	18,862	475
3月	2,005	7,919	22,300	3,308	1,561	1,672	4,941	6,847	2,341	18,836	491
4月	1,964	8,094	22,737	3,368	1,598	1,718	5,034	7,071	2,280	19,504	475
5月	2,001	8,255	22,392	3,311	1,562	1,769	5,069	7,022	2,408	19,760	518
6月	1,863	8,062	20,803	3,150	1,452	1,774	4,819	6,465	2,071	19,396	481
7月	1,914	8,108	21,884	3,222	1,423	1,773	4,610	6,639	2,087	19,346	492
8月	1,926	8,022	21,731	3,029	1,294	1,728	4,195	6,075	2,196	18,620	473
9月	1,997	8,174	22,860	3,168	1,383	1,769	4,316	6,192	2,276	19,380	493
10月	2,030	8,450	23,206	3,211	1,443	1,807	4,511	6,585	2,242	21,165	497

(注) ベトナムは期中平均値。

資料出所一覧

国名	発行機関	資料名	備考
韓国	Bank of Korea IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS	貸出金利：CD3カ月物 株価：KOSPI指数
台湾	行政院 台湾中央銀行	台湾経済論衡 中華民国統計月報 金融統計月報	貸出金利：マネーマーケット90日物 株価：加権指数
香港	香港特別行政区政府統計処	香港統計月刊 香港対外貿易	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：ハンセン指数
シンガポール	Departments of Statistics IMF	Monthly Digest of Statistics IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：STI指数
タイ	Bank of Thailand IMF National Statistical Office	Monthly Bulletin IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：SET指数
マレーシア	Bank Negara Malaysia IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：KLSI指数
インドネシア	Biro Pusat Statistik Bank Indonesia IMF ISI Emerging Market	Indicatioe Ekonomi Laporan Mingguan IFS CEICデータベース	貸出金利：SBI貸出90日物 株価：JSX指数
フィリピン	National Statistical Office IMF	各種月次統計 IFS	貸出金利：財務省証券91日物 株価：PSE指数
中国	中国国家统计局 中華人民共和国海関総署	中国統計年鑑 中国海関統計	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：上海A株指数
インド	Reserve Bank of India CMIE	RBI Bulletin Monthly Review	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：Sensex指数
ベトナム	統計総局 国家銀行 IMF ISI Emerging Market	各種月次統計 各種月次統計 IFS CEICデータベース	貸出金利：銀行間3カ月物 株価：VN指数