

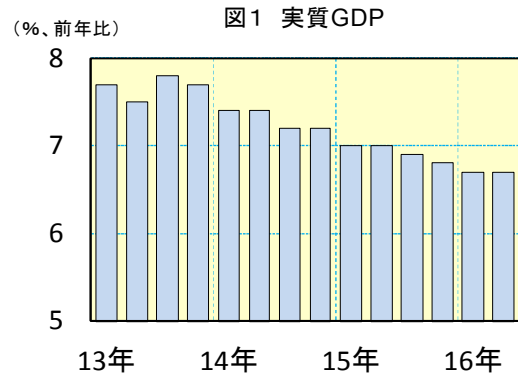
1. アジア主要国・地域の経済動向

中国 ～ 過剰設備が生産や物価を圧迫

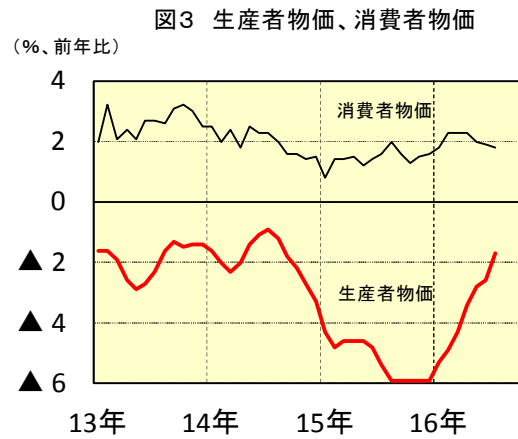
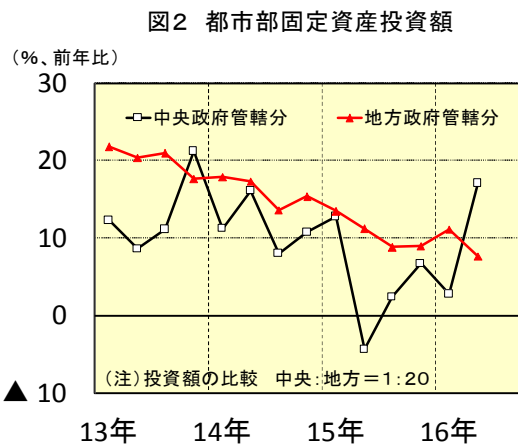
2016年4-6月期の実質GDPは、前年比+6.7%と1-3月期と同じ伸び率になった(図1)。GDPの内訳項目が発表されていないため実態はいま一つ分からないが、関連する各種経済指標をみると以下のようになっている。

まず、設備投資の代表的指標である都市部の固定資産投資額は、2016年1-3月期(前年比+10.7%)に比べると、4-6月期は伸び率は縮小したものの、+8.1%となお高い伸びを続けている。これを中央政府管轄分と地方政府管轄分に分けてみると、地方政府管轄分がすう勢として伸び率を縮小させるなか、中央政府管轄分がそれを補う形で大幅に増加しているのが分かる(図2)。他方、日本の個人消費に相当する都市部の社会消費品小売総額累積は4-6月期が前年比+10.2%と、1-3月期(+10.3%)に続いて2桁台の高い伸びとなった。

この間、生産者物価は2015年8月から12月の間は前年比▲5.9%まで落ち込んだが、16年4-6月期には前年比▲2.9%までマイナス幅が縮小(図3)。これは、民間部門の不振を政府支出の増加で底上げしてきた結果といわれている。



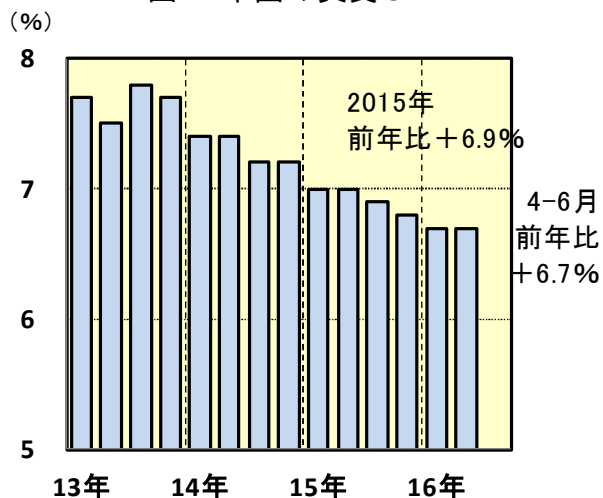
(出所) 図1、図2、図3は中国国家統計局



暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	7.3	6.9	6.9	6.8	6.7	6.7
実質GDP (前期比年率%)	7.3	6.9	7.4	6.1	4.9	7.4
鉱工業生産 (前年比%)	8.3	6.1	6.2	6.1	5.9	6.2
消費者物価 (前年比%)	2.0	1.4	1.7	1.4	2.1	2.1
マネーサプライM2 (前年比%)	12.2	13.3	13.1	13.3	13.4	11.8
貸出基準金利 (1年、%)	5.60	4.35	4.60	4.35	4.35	4.35
株価指数 (上海総合指数)	3,235	3,539	3,053	3,539	3,004	2,930
外貨準備高 (億米ドル)	38,430	33,304	35,100	33,304	32,100	32,100
貿易収支 (通関、億米ドル)	3,801	5,932	1,636	1,677	1,745	2,204

(図 中国の主要経済指標)

図1 中国の実質GDP



(出所) 国家統計局「中国経済景気月報」、速報資料

図4 鉱工業生産付加価値額

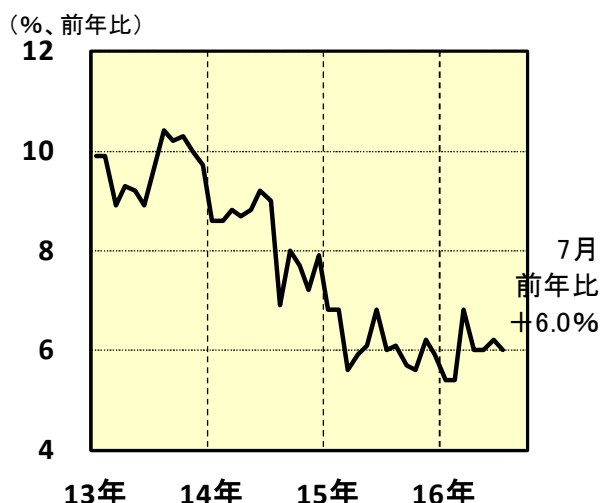


図2 輸出額

(名目季節調整値、億米ドル) (%、前期比)

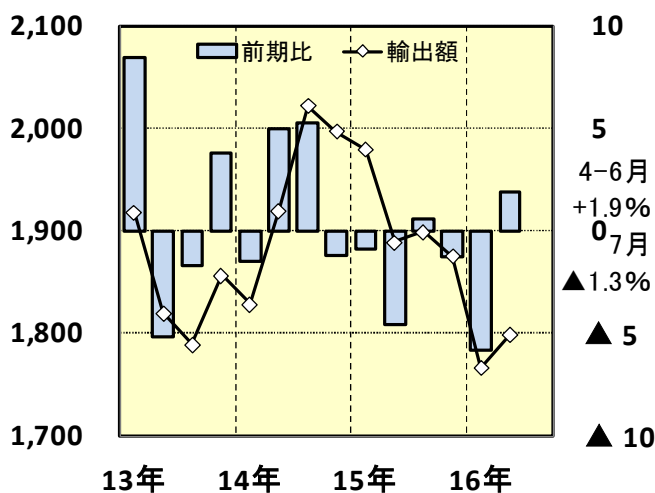


図5 社会消費品小売総額

(名目季節調整値、兆円) (%、前年比)

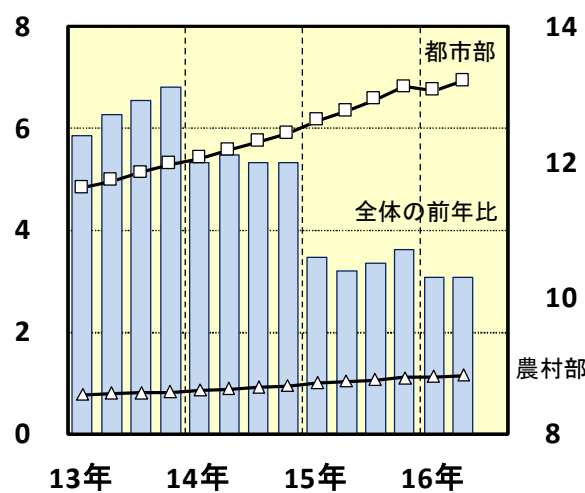


図3 輸入額

(名目季節調整値、億米ドル) (%、前期比)

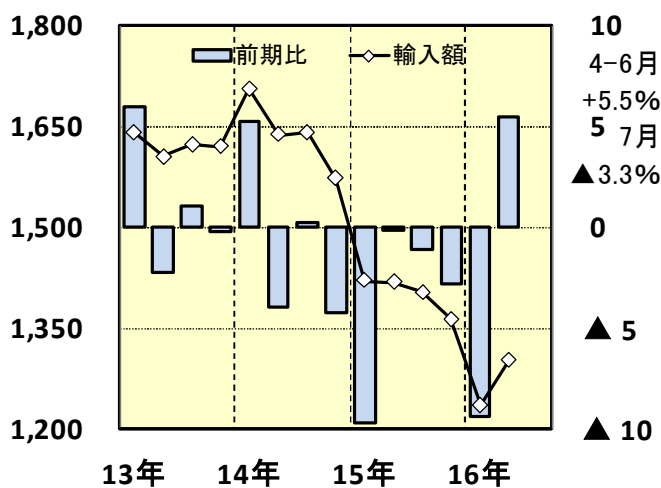


図6 都市部固定資産投資額

(%、前年比)

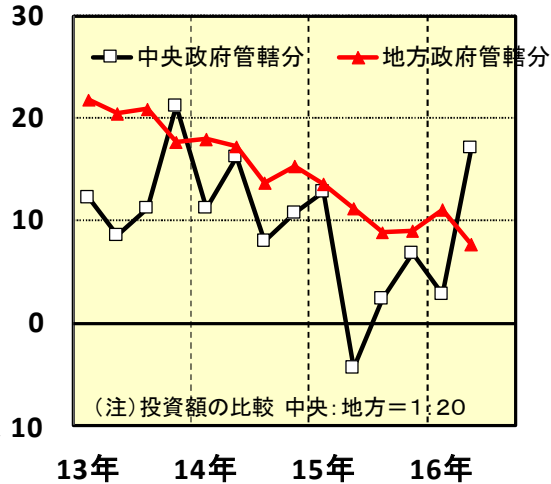


図7 製造業購買担当者指数 (PMI)

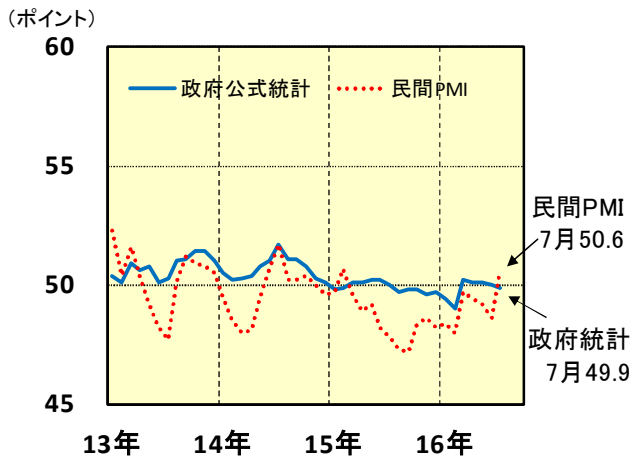


図10 新建住宅価格指数と販売床面積

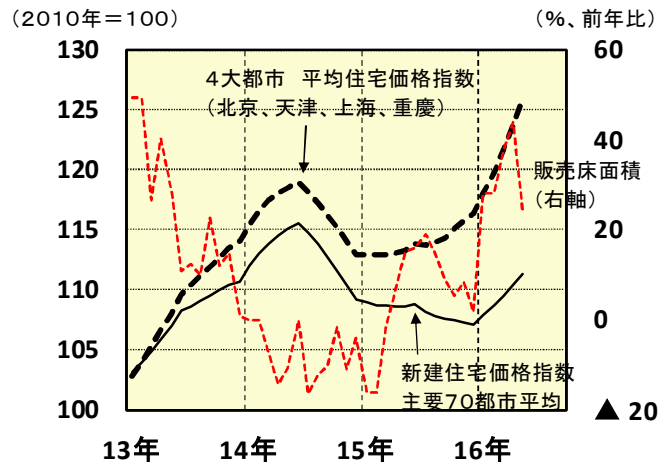


図8 非製造業購買担当者指数 (PMI)

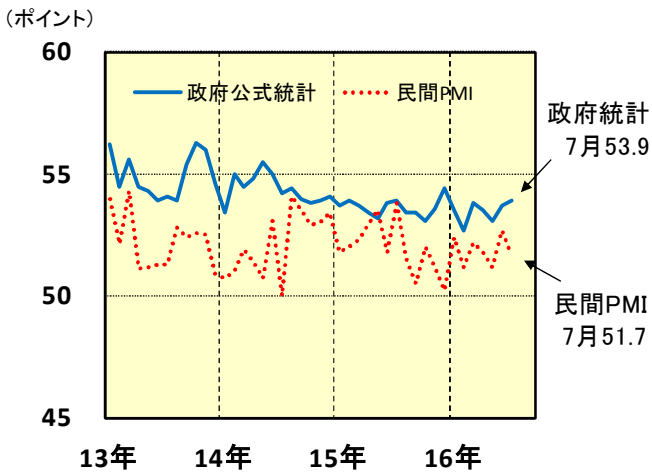


図11 生産者物価、消費者物価

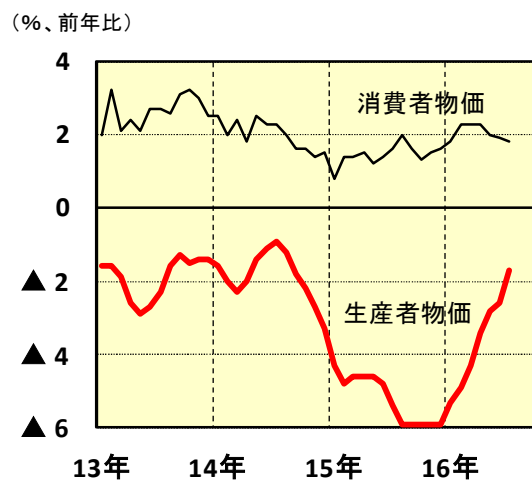


図9 上海総合指数

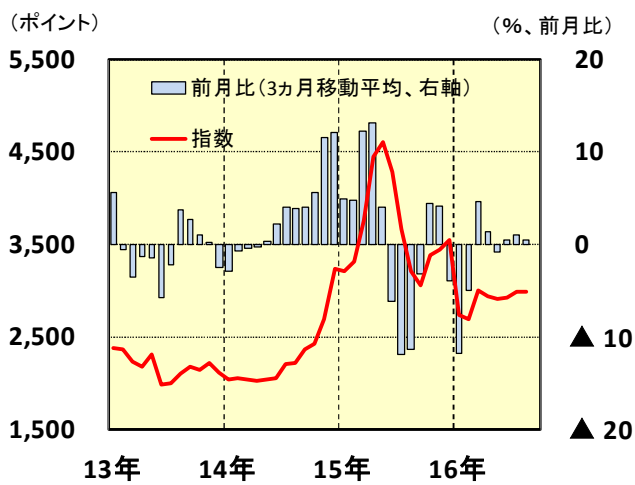
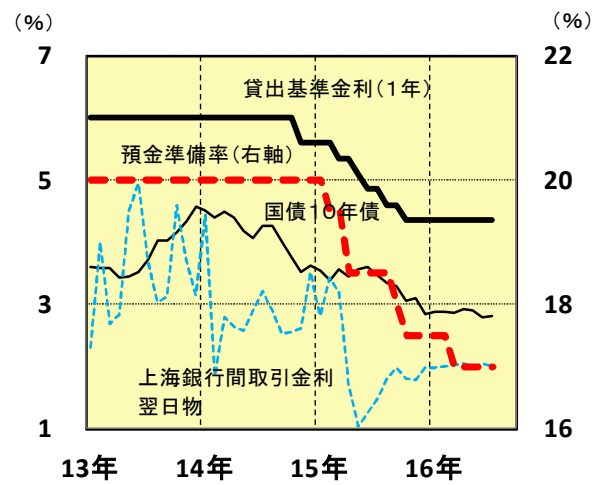


図12 市場金利



(出所) 中華人民共和国国家統計局「中国経済景気月報」、中国人民銀行ほか

韓 国 ～ 公共投資が国内景気の減速を下支え

4-6 月期の実質 GDP は前年比+3.2%と、1-3 月期の+2.8%を上回った。

需要項目別にみると、輸出は中国経済の減速から前年比+1.7%の低い伸びに止まった。企業の設備投資も輸出減少の影響を受け、1-3 月期の前年比▲4.5%に続き、4-6 月期も▲2.6%と 2 四半期続けて減少した。このため、政府は公共投資の前倒しに力を入れ、4-6 月期の建設投資は前年比+10.6%と 1-3 月期の+9.6%を上回る伸びとなった。民間消費は、4-6 月期が前年比+3.2%と 1-3 月期の+2.2%を上回った。産業別にみると、製造業は前年比+2.3%、サービス業は+2.8%と低い伸びに止まったが、建設業は公共投資の実施を受けて 1-3 月期が+11.1%、4-6 月期が+11.8%と 2 四半期続けて 2 桁台の増加となった。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	3.3	2.6	2.8	3.1	2.8	3.2
実質GDP (前期比年率%)	3.3	2.6	4.9	2.8	2.0	2.8
鉱工業生産 (前年比%)	0.2	▲ 0.6	▲ 0.3	0.1	▲ 0.3	1.1
消費者物価 (期中平均%)	1.3	0.7	0.7	0.3	0.1	0.0
マネーサプライM2 (前年比%)	8.1	8.2	9.0	8.2	7.8	-
CDレートの(3ヵ月物、%)	2.49	1.67	1.63	1.67	1.63	1.43
株価指数 (KOSPI 指数)	1,916	1,961	1,963	1,961	1,996	1,970
外貨準備高 (億米ドル)	3,636	3,680	3,681	3,680	3,650	3,651
貿易収支 (億米ドル)	472	903	200	237	220	-

台 湾 ～ 輸出の持ち直しから 4 四半期振りにプラス成長

台湾経済はこれまで中国向け輸出の落ち込みを主因にマイナス成長が続いていたが、4-6 月期の実質 GDP は前年比+0.7%と、4 四半期振りにプラスになった。

需要項目別にみると、GDP の約 7 割を占める輸出は、4-6 月期は前年比+0.7%と 5 四半期振りにプラスになった。主力商品である中国向け半導体や液晶パネルなどが持ち直したことが寄与したとみられている。工業生産も昨年 10-12 月期の前年比▲5.7%をボトムに 1-3 月期は▲4.4%、4-6 月期は▲0.3%とマイナス幅が縮小。もともと、設備投資はいまだ低い水準が続いており、4-6 月期は前年比▲3.1%と 4 四半期連続のマイナスになった。民間消費も 4-6 月期は前年比+1.1%と、前の期 (+2.2%) を下回った。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	3.9	0.7	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 0.7	0.7
実質GDP (前期比年率%)	3.9	0.7	▲ 0.6	0.8	3.1	0.2
鉱工業生産 (前年比%)	6.4	▲ 1.7	▲ 4.7	▲ 5.7	▲ 4.6	▲ 0.2
消費者物価 (前年比%)	1.2	▲ 0.3	▲ 0.3	0.3	1.8	1.3
マネーサプライM2 (前年比%)	6.1	5.8	6.5	5.8	4.7	4.7
短期金利 (CP31-90日、%)	0.62	0.43	0.53	0.43	0.39	0.40
株価指数 (加権指数)	9,307	8,338	8,181	8,338	8,745	8,667
外貨準備高 (億米ドル)	4,190	4,260	4,263	4,260	4,316	4,336
貿易収支 (億米ドル)	382	481	118	120	122	118

タイ ～ 公共投資が景気を下支え

1-3 月期の実質 GDP は前年比+3.2%と、10-12 月期の+2.8%から伸び率が拡大。

需要項目別にみると、輸出は前年比+5.1%と 10-12 月期の▲3.3%からプラスになった。一方、民間消費は前年比+2.3%と 10-12 月期の+2.6%から伸びが低下した。設備投資も前年比+2.1%と 10-12 月期の+1.9%に続き低い伸びに止まった。低迷する国内景気を下支えしたのは公共投資で、1-3 月期は前年比+12.4%と 2 桁台の伸びとなった。タイ政府は道路や発送電など大型のインフラ投資を実施しているほか、設備投資や住宅購入などに対する減税措置、基準金利の引下げなどの景気浮揚策を続けている。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	0.9	2.8	2.9	2.8	3.2	-
実質GDP (前期比年率%)	0.9	2.8	4.1	3.2	3.6	-
製造業生産 (前年比%)	▲ 5.2	0.3	0.9	0.3	▲ 0.9	-
消費者物価 (前年比%)	1.9	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.5	-
マネーサプライM2 (前年比%)	4.7	4.4	5.4	4.4	3.7	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	2.18	1.63	1.66	1.63	1.60	1.59
株価指数 (SET指数)	1,498	1,288	1,349	1,288	1,408	1,445
外貨準備高 (億米ドル)	1,571	1,565	1,555	1,565	1,751	1,787
貿易収支 (億米ドル)	▲ 2	117	43	39	82	111

香港 ～ 実質 GDP の伸び率は 1%割れ

4-6 月期の実質 GDP は、前年比+1.7%と 1-3 月期の+0.8%から伸びが回復した。これは、輸出が 5 四半期振りに増加したことに加えて、中国人観光客の減少幅も縮小し、外食、ホテル、小売などの影響もいく分緩和されたためとみられる。

需要項目別にみると、輸出は中国や ASEAN 向けが回復し、4-6 月期は前年比+2.0%と 5 四半期振りに増加した (1-3 月期▲3.6%)。もっとも、設備投資は前年比▲11.3%と 1-3 月期 (▲11.9%) に続き 2 桁の減少となった。民間消費も 4-6 月期は前年比+0.6%と、1-3 月期の+1.2%より低い伸びとなった。外国人観光客数をみると、4-6 月期は前年比▲3.5%となったが減少幅は縮小 (1-3 月期▲10.9%)。これは全体の約 8 割を占める中国本土からの中国人観光客数が前年比▲5.4% (1-3 月期▲15.1%) と 4 四半期振りにマイナス幅が縮小したため。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	2.6	2.4	2.2	1.9	0.8	1.7
実質GDP (前期比年率%)	2.6	2.4	2.0	0.8	▲ 1.6	1.6
鉱工業生産 (前年比%)	▲ 0.4	▲ 1.5	▲ 2.0	▲ 1.3	▲ 0.3	-
消費者物価 (前年比%)	4.4	3.0	2.3	2.3	2.8	2.4
マネーサプライM2 (前年比%)	9.5	5.5	4.9	5.5	3.5	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	0.38	0.40	0.40	0.39	0.58	-
株価指数 (ハンセン指数)	23,605	21,914	20,846	21,914	20,777	20,794
外貨準備高 (億米ドル)	3,285	3,588	3,458	3,588	3,619	3,606
貿易収支 (億米ドル)	▲ 666	▲ 671	▲ 116	▲ 140	▲ 125	-

マレーシア ～ 実質 GDP は 4%台の成長が続いている

4-6 月期の実質 GDP は、前年比+4.0%と 4%台の伸びが続いている。

需要項目別にみると、GDP の 6 割強を占める民間消費は 4-6 月期が前年比+6.3%と、1-3 月期の+5.3%から伸びが高まった。公共投資は鉄道関連の整備などの輸送インフラ開発が進み、4-6 月期は前年比+7.5%となった。民間投資も内需の拡大を受けて前年比+5.6%と 1-3 月期の+2.2%から伸びが高まった。一方、GDP の 7 割を占める輸出は中国経済の減速を受けて前年比+1.0%の伸びに止まった（1-3 月期▲0.5%）。

マレーシア中央銀行は 2016 年の経済成長率見通しを前年比+4.0%から+4.5%との間と予測、国内需要が景気を牽引し安定成長を維持すると見込んでいる。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP（前年比%）	6.0	5.0	4.7	4.5	4.2	4.0
実質GDP（前期比年率%）	6.0	5.0	3.6	4.9	4.1	2.8
鉱工業生産（前年比%）	5.1	4.5	4.5	2.9	3.3	3.0
消費者物価（前年比%）	3.1	2.1	3.0	2.6	2.6	1.6
マネーサプライM2（前年比%）	7.5	2.9	5.5	2.9	0.9	1.8
インターバンク金利（3カ月、%）	3.96	3.81	3.75	3.81	3.69	3.65
株価指数（KLSE指数）	1,761	1,693	1,621	1,693	1,718	1,654
外貨準備高（億米ドル）	1,109	953	933	953	970	957
貿易収支（億米ドル）	253	239	54	71	57	-

インドネシア ～ 実質 GDP は 5%前後の成長が続いている

4-6 月期の実質 GDP は前年比+5.2%と、5%前後の成長が続いている。

需要項目別にみると、民間消費は 4-6 月期が前年比+5.2%と、1-3 月期の+4.9%から伸びが高まった。設備投資も前年比+5.5%と 1-3 月期の+5.6%に続き高い伸びとなった。一方、輸出は全体の 4 割を占める原油や天然ガスなどの天然資源の価格下落の影響に加え、中国経済の減速もあり前年比▲2.6%と 1-3 月期の▲3.9%に続き 4 四半期連続のマイナスになった。

政府は発電、高速道路、鉄道、港湾、空港などの地方に広がるインフラ投資を進めており、規制緩和により外国からの投資誘致に力を入れている。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP（前年比%）	5.0	4.8	4.7	5.0	4.9	5.2
実質GDP（前期比年率%）	5.0	4.8	14.1	▲ 7.1	▲ 1.4	4.0
鉱工業生産（前年比%）	4.8	4.8	4.0	4.8	4.1	-
消費者物価（期中平均%）	6.4	6.4	6.8	3.4	4.5	3.5
マネーサプライM2（%）	11.9	8.9	12.4	9.0	7.4	-
政策金利BIレト（%）	7.75	7.50	7.50	7.50	6.75	6.50
株価指数（IDX指数）	5,227	4,593	4,224	4,593	4,845	5,017
外貨準備高（億米ドル）	1,119	1,059	1,017	1,059	1,075	1,098
貿易収支（億米ドル）	▲ 22	76	27	4	16	20

シンガポール ～実質 GDP は 2%台前半の成長

4-6 月期の実質 GDP は前年比+2.1%と、1-3 月期の+2.1%と同じ伸びになった。

産業別にみると、製造業は電子部品や輸送機器、バイオメディカルなどが持ち直し、4-6 月期は前年比+1.1%と 7 四半期振りにプラスになった。建設業は 4-6 月期が前年比+3.3%と 1-3 月期の+4.0%から伸びが縮小した。鉄道や駅周辺施設の建設などの公共工事が進んだものの、民間の建設需要は緩やかな伸びに止まった。GDP の 6 割以上を占めるサービス業は、中国経済の減速などを受け、貿易や金融・保険などを中心に 4-6 月期は前年比+1.4%と、1-3 月期の+1.7%から伸びが縮小した。

政府は 2016 年の経済成長率見通しを前年比+1.0%から+2.0%との間と予測しているが、不確実な要因が多く景気回復は限定的と見込んでいる。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	2.9	2.0	1.8	1.8	2.1	2.1
実質GDP (前期比年率%)	2.9	2.0	2.3	6.2	0.1	0.3
鉱工業生産 (前年比%)	2.6	▲ 5.2	▲ 6.0	▲ 6.7	▲ 1.0	▲ 0.3
消費者物価 (前年比%)	1.0	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.8	▲ 0.7
マネーサプライM2 (前年比%)	3.3	1.5	3.2	1.5	2.1	4.3
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	0.14	0.18	0.18	0.18	0.19	0.11
株価指数 (STI指数)	3,365	2,883	2,791	2,883	2,841	2,841
外貨準備高 (億米ドル)	2,569	2,477	2,516	2,477	2,465	2,489
貿易収支 (億米ドル)	435	499	118	124	98	-

ベトナム ～ 実質 GDP は 5%台の成長が続いている

4-6 月期の実質 GDP は前年比+5.6%と、一頃に比べれば伸びは鈍化しているが、1-3 月期 (+5.5%) とほぼ同じ伸びになった。

産業別にみると、GDP の約 3 割を占める工業（製造業、鉱業）は、1-6 月期は前年比+7.1%と高い伸びとなった。GDP の約 4 割を占めるサービス業も、堅調な国内消費を背景に卸・小売、オートバイや自動車の販売、金融・保険が好調で前年比+6.4%となった。中国や韓国などからの観光客数が 1-6 月累計で前年比+21.3%増加したこともサービス業の伸びに寄与した。輸出は原油や穀物が減少したが、携帯電話や電気製品など機械類を中心に前年比+5.9%となった。

政府は、2016 年の実質 GDP を前年比+6.7%と予測。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	6.0	6.7	6.6	7.2	5.5	5.6
鉱工業生産 (前年比%)	7.7	10.0	10.4	8.9	6.3	7.5
消費者物価 (前年比%)	4.1	0.6	0.5	0.3	1.3	1.7
マネーサプライM2 (前年比%)	19.7	-	-	-	-	-
リファイナンス金利 (%)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	-
株価指数 (VN指数)	546	579	563	579	561	632
外貨準備高 (億米ドル)	341	283	307	283	-	-
貿易収支 (億米ドル)	8	▲ 41	▲ 4	2	8	7

フィリピン ～実質 GDP は 6%台の成長が続いている

1-3 月期の実質 GDP は前年比+6.9%と、10-12 月期の+6.5%を上回る伸びとなった。

需要項目別にみると、GDP の 7 割を占める民間消費は海外からの労働者送金の増加を主因に前年比+7.0%となった。設備投資も商業施設の建設や製造業などが伸び、前年比+25.6%の高い伸びとなった。輸出も前年比+6.6%となった。これは、輸出に占める中国の割合は約 1 割と中国经济減速の影響が比較的小さく、モノの輸出が前年比+5.2%となったことに加え、コールセンターや業務委託などの主に先進国向けサービス輸出が 1-3 月期は前年比+11.1%となったため。

政府は 2016 年の実質 GDP 成長を前年比+6.8%から+7.8%の間と予測。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	6.1	5.8	6.1	6.3	6.9	-
実質GDP (前期比年率%)	6.1	5.8	5.7	8.2	4.5	-
鉱工業生産 (前年比%)	7.3	2.4	1.8	3.5	17.5	-
消費者物価 (前年比%)	4.1	1.4	0.6	1.0	1.1	1.9
マネーサプライM2 (前年比%)	10.5	9.1	8.1	9.1	11.8	-
TB金利 (3ヵ月、%)	1.24	1.77	1.86	1.71	1.56	1.59
株価指数 (PSE指数)	7,231	6,952	6,894	6,952	7,262	7,796
外貨準備高 (億米ドル)	795	807	806	807	830	756
貿易収支 (億米ドル)	▲ 33	▲ 217	▲ 38	▲ 45	▲ 55	-

インド ～実質 GDP は 7%台の成長が続いている

1-3 月期の実質 GDP は前年比+7.9%と、4 四半期連続で 7%台の成長が続いている。

需要項目別にみると、民間投資や輸出が減少するなか、GDP の約 6 割を占める民間消費が好調で全体の伸びを押し上げた。1-3 月期の民間消費は前年比+8.3%と、10-12 月期の+8.2%とほぼ同じ高い伸びとなった。一方、民間投資は電力不足や高い金利水準が影響して減少し、固定資本形成は前年比▲1.9%のマイナスになった（10-12 月期は+1.2%）。輸出も農産品や宝飾品などが減少し、前年比▲1.9%と 5 四半期連続のマイナスになった。産業別には、GDP の約半分を占めるサービス業が好調で、商業・ホテル・運輸・通信が前年比+9.9%、金融・保険・不動産・事業所サービスが+9.1%増加した。

暦年ベース	2014年	2015年	2015/7-9月	10-12月	2016/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	7.1	7.3	7.7	7.3	7.9	-
鉱工業生産 (前年比%)	1.8	3.2	4.8	1.7	0.2	-
消費者物価 (前年比%)	6.7	4.9	3.9	5.6	4.8	5.8
マネーサプライM3 (前年比%)	11.1	12.9	12.2	12.9	11.3	10.6
レポ金利 (%)	8.00	6.75	6.75	6.75	6.75	6.50
株価指数 (SENSEX指数)	27,499	26,118	26,155	26,118	25,342	27,000
外貨準備高 (億米ドル)	2,766	3,504	3,503	3,504	3,559	3,632
貿易収支 (億米ドル)	▲ 1,401	▲ 1,250	▲ 357	▲ 316	▲ 183	-

(2016 年 8 月 12 日 京都総合経済研究所 小堀 潔)