

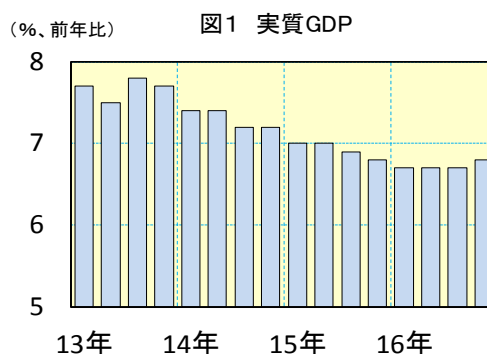
# 1. アジア主要国・地域の経済動向

## 中国 ～ 2016年10-12月期の実質GDPは前年比+6.8%

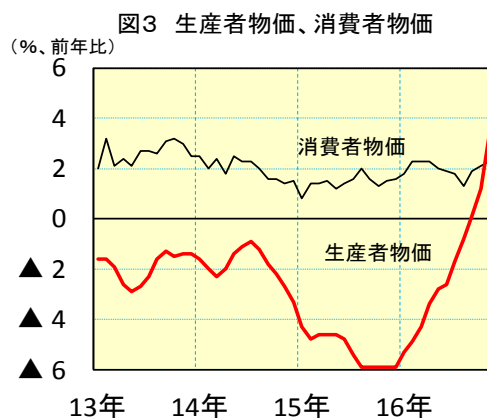
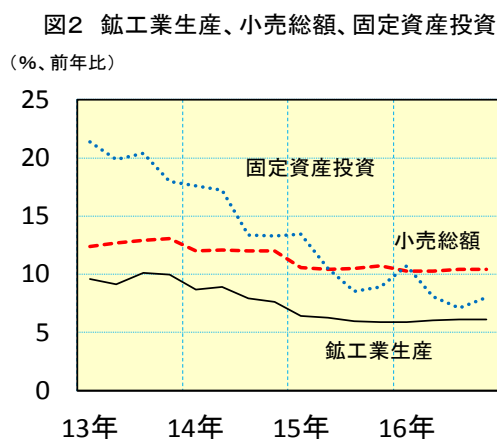
2016年10-12月期の実質GDP（国内総生産）は、前年比+6.8%と、年間を通じてみれば伸び率はほぼ横這いとなった（図1）。四半期ごとの支出項目別の内訳項目は発表されていないが、関連する指標をみると、中国経済の現状は以下のようになっている。

まず、都市部の社会消費品小売総額は、10-12月期は前年比+10.6%と、7-9月期（+10.5%）とほぼ同じ高い伸びになった。鉱工業生産の付加価値額も10-12月期は前年比+6.1%と、7-9月期（+6.1%）と同じ伸びになった。GDPの半数近くを占める設備投資については、代表的指標である都市部の固定資産投資額はすう勢として伸び率を縮小させてきているが、10-12月期は前年比+8.0%と7-9月期（+7.1%）を上回った（図2）。今後もインフラ投資や規制緩和などの景気対策が適宜実行されるとみられており、IMFと世界銀行は2017年の成長率をともに前年比+6.5%と予測している。

この間、生産者物価は2015年後半には前年比▲5.9%まで落ち込んだが、最近では前年比+5.5%まで上昇している（図3）。生産者物価の急騰が続けば、2%近傍で推移している消費者物価がいずれ押し上げられる可能性が高い。



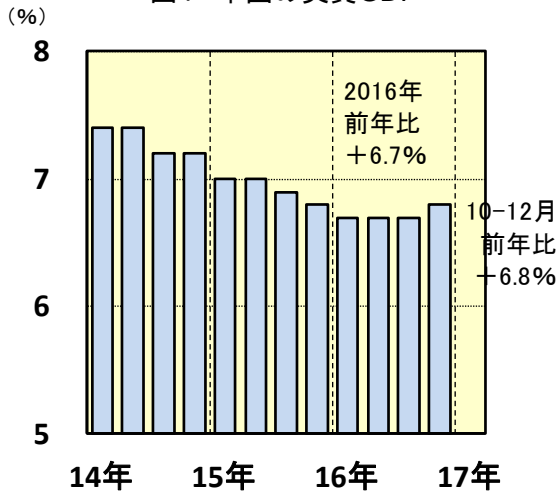
(出所) 図1、図2、図3は中国国家統計局



暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	7.3	6.9	6.7	6.7	6.7	6.8
実質GDP (前期比年率%)	7.3	6.9	5.3	7.8	7.4	7.0
鉱工業生産 (前年比%)	8.3	6.1	5.9	6.2	6.1	6.1
消費者物価 (前年比%)	2.0	1.4	2.1	2.1	1.7	2.1
マネーサプライM2 (前年比%)	12.2	13.3	13.4	11.8	11.5	11.3
貸出基準金利 (1年、%)	5.60	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
株価指数 (上海総合指数)	3,235	3,539	3,004	2,930	3,005	3,104
外貨準備高 (億米ドル)	38,430	33,304	32,126	32,052	31,664	30,105
貿易収支 (通関、億米ドル)	3,801	5,932	1,745	2,204	1,395	1,336

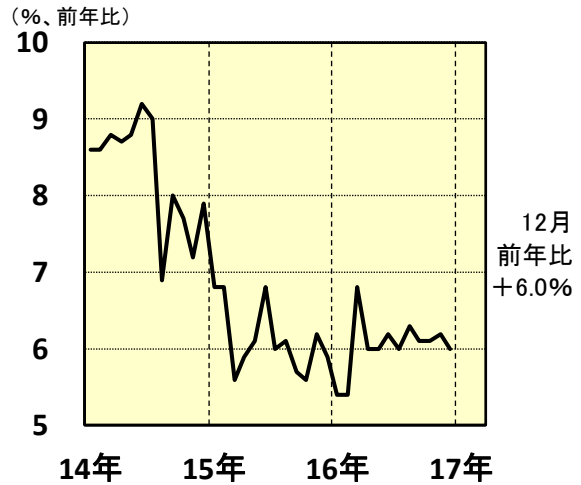
(図 中国の主要経済指標)

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



(注) 1月、2月は1-2月の累計値

図2 輸出額

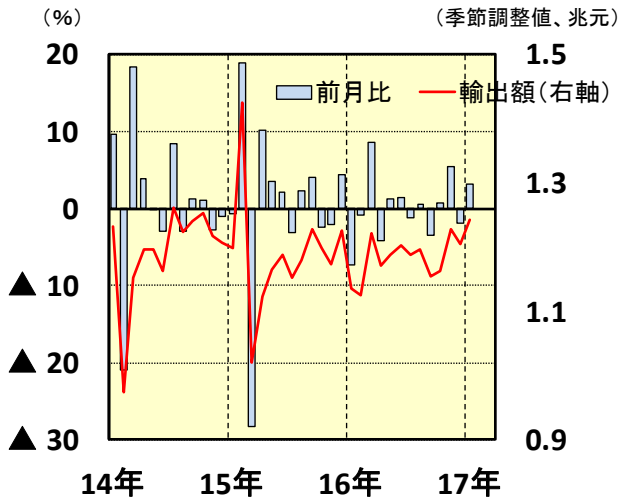


図5 社会消費品小売総額

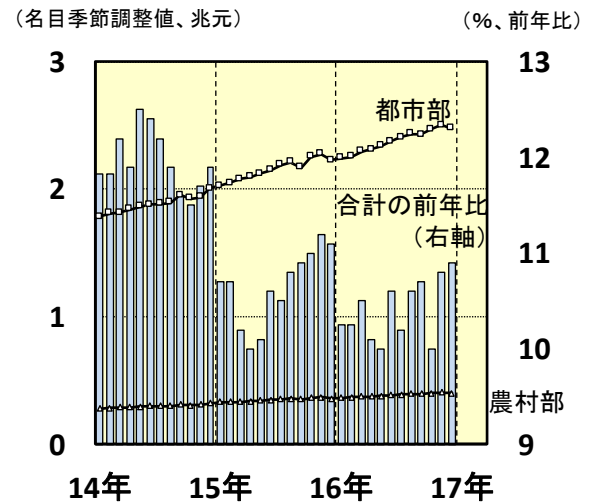


図3 輸入額

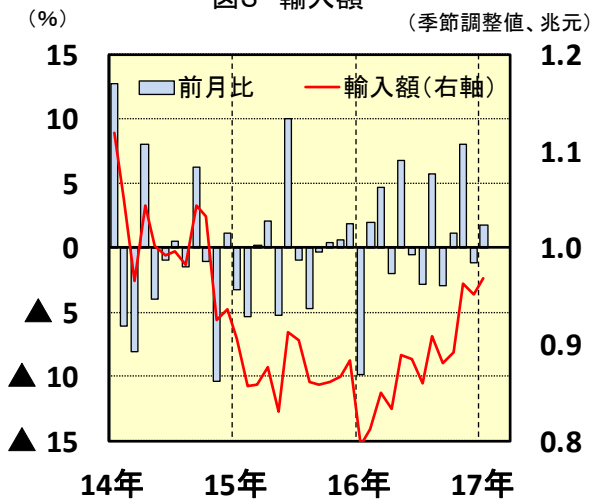
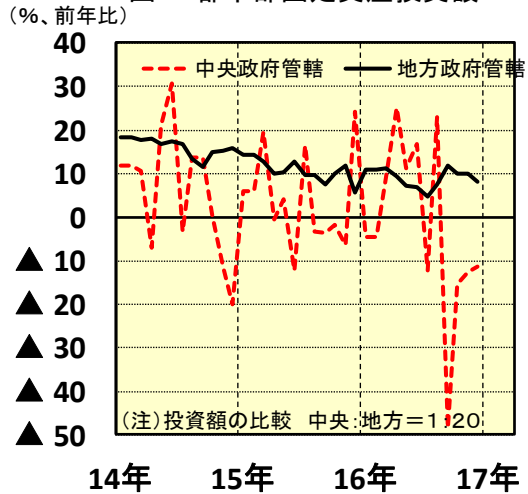


図6 都市部固定資産投資額



(注) 投資額の比較 中央:地方=1:20

図7 製造業購買担当者指数(PMI)

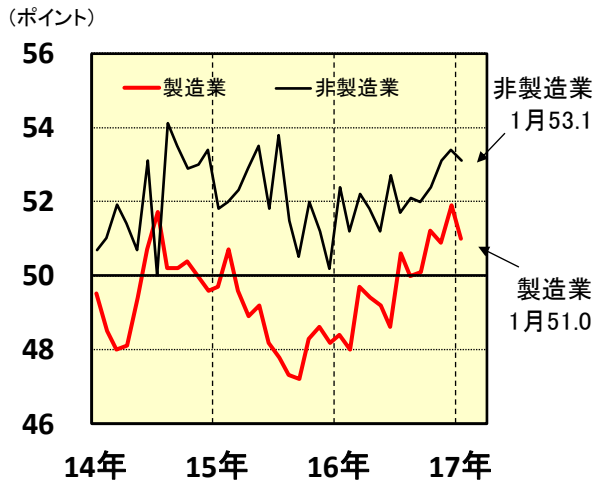


図10 生産者物価、消費者物価

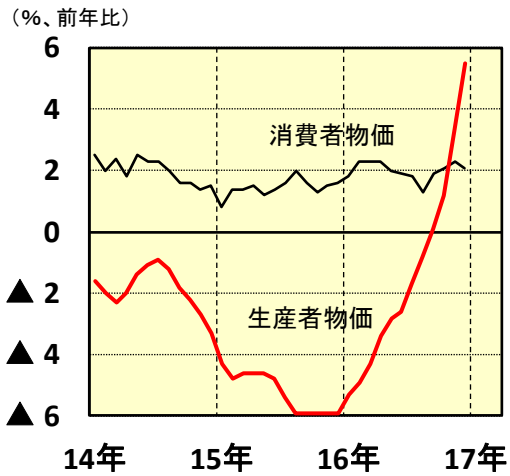


図8 上海総合指数

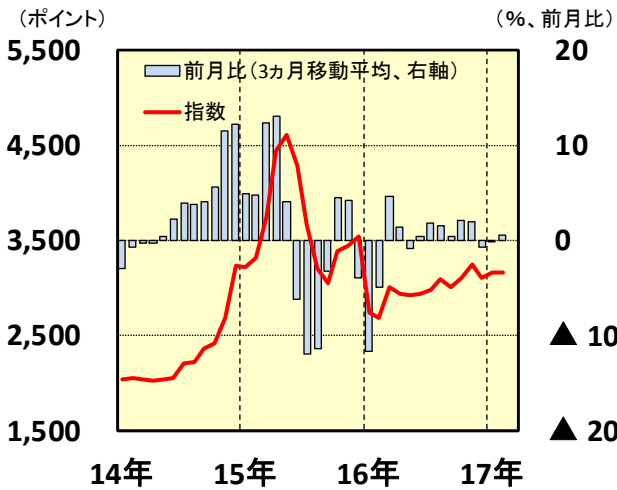


図11 市場金利

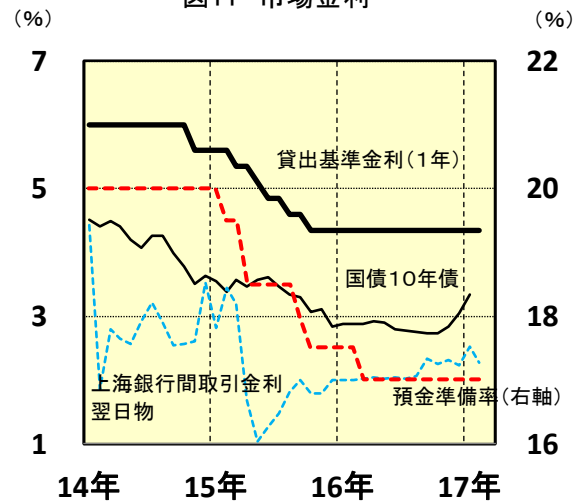


図9 新建住宅価格指数と販売床面積

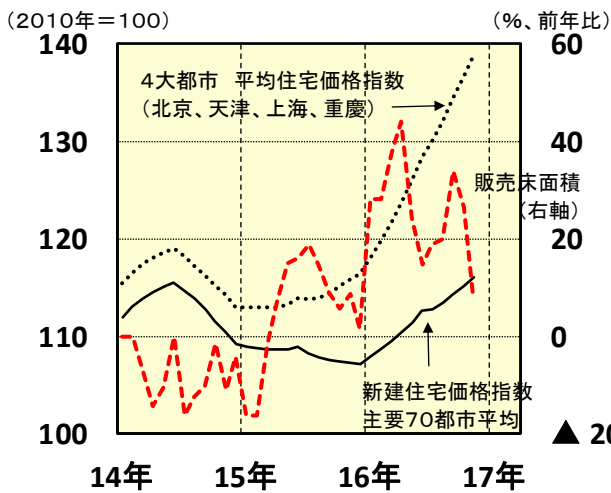
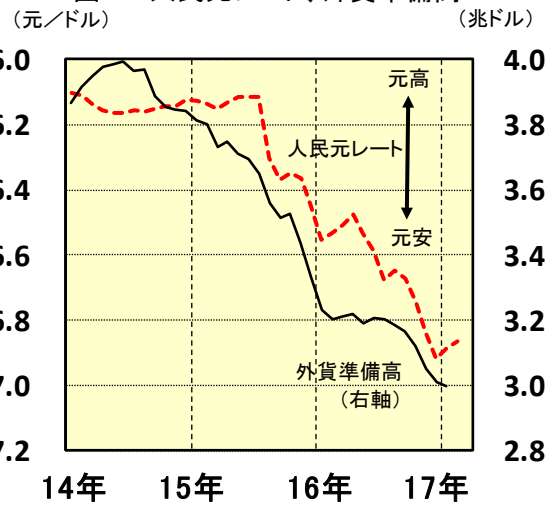


図12 人民元レート、外貨準備高



(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を下支え

10-12月期の実質GDPは前年比+2.3%と、7-9月期の+2.6%を下回った。

需要項目別にみると、輸出は中国や欧州向けが伸び悩み前年比+0.5%と、前期(+2.7%)を下回った。民間消費も10-12月期は前年比+1.6%と、前期(+2.7%)を下回る伸びとなった。このため、政府は公共投資の前倒しを進め、10-12月期の建設投資は前年比+11.8%と3四半期連続で10%を上回る伸びとなり、民間部門を含めた総固定資本形成は+7.0%となった。なお、民間の設備投資は、10-12月期は前年比+1.5%と4四半期振りにプラスになった。

産業別にみると、サービス業は10-12月期が前年比+2.0%、製造業は+1.9%であったのに対し、建設業は+10.2%と4四半期連続で2桁台の増加となった。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	3.3	2.6	2.8	3.3	2.6	2.3
実質GDP (前期比年率%)	3.3	2.6	2.0	3.2	2.4	1.6
鉱工業生産 (前年比%)	0.2	▲ 0.6	▲ 0.3	1.1	0.7	2.9
消費者物価 (期中平均%)	1.3	0.7	0.1	0.9	0.8	0.1
マネーサプライM2 (前年比%)	8.1	8.2	7.9	6.7	7.2	-
CDレートの(3ヵ月物、%)	2.49	1.67	1.63	1.43	1.35	1.44
株価指数 (KOSPI指数)	1,916	1,961	1,996	1,970	2,044	2,026
外貨準備高 (億米ドル)	3,636	3,680	3,698	3,699	3,778	3,711
貿易収支 (億米ドル)	472	903	220	267	194	219

## 台湾 ～ 中国向けを中心に輸出が持直す

10-12月期の実質GDPは前年比+2.6%と、7-9月期の+2.0%を上回った。これは輸出が3四半期連続で伸びを高めたことによる。

需要項目別にみると、GDPの約7割を占める輸出は、10-12月期は前年比+8.2%と3四半期連続して伸びを高めた。主力商品である中国向けの半導体需要が持ち直したことやアメリカや欧州などの経済が緩やかに回復していることなどによる。このため、製造業の伸びは7-9月期が前年比+5.2%、10-12月期が+6.1%と高まった。企業の投資マインドにも改善がみられ、設備投資は7-9月期の前年比+3.1%から10-12月期は+8.2%と拡大した。一方、民間消費は10-12月期は前年比+1.3%に止まった。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	3.9	0.7	▲ 0.2	1.1	2.0	2.6
実質GDP (前期比年率%)	3.9	0.7	4.9	0.2	3.9	1.9
鉱工業生産 (前年比%)	6.4	▲ 1.7	▲ 4.6	▲ 0.2	3.9	6.3
消費者物価 (前年比%)	1.2	▲ 0.3	1.8	1.3	0.7	1.8
マネーサプライM2 (前年比%)	6.1	5.8	4.7	4.7	4.0	4.1
短期金利 (CP31-90日、%)	0.62	0.43	0.39	0.40	0.35	0.56
株価指数 (加権指数)	9,307	8,338	8,745	8,667	9,167	9,254
外貨準備高 (億米ドル)	4,190	4,260	4,316	4,336	4,367	4,342
貿易収支 (億米ドル)	382	481	122	118	119	136

## タイ ～ 3%台の伸びが続いている

7-9 月期の実質 GDP は前年比+3.2%と、3 四半期連続で 3%台の伸びとなった。

需要項目別にみると、輸出は 7-9 月期が前年比+3.4%と 4-6 月期の+2.0%から伸びが拡大した。民間消費も前年比+3.5%と 4-6 月期の+3.8%から低下したものの、3%台半ばの伸びとなった。一方、設備投資は企業の投資マインドがいまだ慎重なため、前年比+1.4%と低い伸びに止まった。

タイ政府は 2017 年の経済成長率を 3%台と予測している。引続き、輸出が中国や米国向けを中心に増加するとともに、道路や発送電など大型のインフラ投資が景気を押し上げるとみている。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	0.9	2.8	3.2	3.5	3.2	-
実質GDP (前期比年率%)	0.9	2.8	4.1	2.8	2.4	-
製造業生産 (前年比%)	▲ 5.2	0.3	▲ 0.9	1.7	▲ 0.3	-
消費者物価 (前年比%)	1.9	▲ 0.9	▲ 0.5	0.3	0.3	-
マネーサプライM2 (前年比%)	4.7	4.4	3.7	4.3	3.9	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	2.18	1.63	1.60	1.59	1.59	1.59
株価指数 (SET指数)	1,498	1,288	1,408	1,445	1,483	1,543
外貨準備高 (億米ドル)	1,571	1,565	1,751	1,787	1,805	1,719
貿易収支 (億米ドル)	▲ 2	117	82	111	55	-

## 香港 ～ 実質 GDP は 2%割れが続いている

7-9 月期の実質 GDP は前年比+1.9%と 4-6 月期 (+1.7%) に続き 2%を下回った。

需要項目別にみると、民間消費は 7-9 月期が前年比+1.2%と 4-6 月期の+0.6%に続き低い伸びに止まった。輸出も 4-6 月期は前年比+2.0%、7-9 月期は+1.9%となった。このため、公共投資を中心に設備投資が前年比+6.0%と増加した (4-6 月期は▲5.0%)。この間、外国人訪問者数は 7-9 月期は前年比▲3.6%と 5 四半期連続のマイナスとなった。全体の約 8 割を占める中国本土からの中国人訪問者数が全体を押し下げた。IMF は、2016 年の成長率見込みを+1.9%と 15 年 (+2.4%) より下回り、17 年も+1.9%と 16 年並みと予測。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	2.6	2.4	0.8	1.7	1.9	-
実質GDP (前期比年率%)	2.6	2.4	▲ 2.0	6.1	2.4	-
鉱工業生産 (前年比%)	▲ 0.4	▲ 1.5	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.1	-
消費者物価 (前年比%)	4.4	3.0	2.8	2.6	3.1	-
マネーサプライM2 (前年比%)	9.5	5.5	3.5	3.1	8.3	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	0.38	0.40	0.58	0.54	0.57	0.71
株価指数 (ハンセン指数)	23,605	21,914	20,777	20,794	23,297	22,001
外貨準備高 (億米ドル)	3,285	3,588	3,619	3,606	3,625	-
貿易収支 (億米ドル)	▲ 666	▲ 671	▲ 125	▲ 133	▲ 136	-

## マレーシア ～ 4%台の伸びが続いている

10-12月期の実質GDPは、前年比+4.5%と4%台の伸びが続いている。

需要項目別にみると、GDPの6割近くを占める民間消費は10-12月期が前年比+6.2%と3四半期続けて6%台の伸びとなった。賃金の上昇や雇用者数の増加などの雇用環境の改善が影響した。民間投資も高速道路や石油化学関連の工業団地建設などを受けて前年比+4.9%増加した。しかし、GDPの7割を占める輸出は中国向けを中心に前年比+1.3%と低い伸びに止まった。公的部門は前年比▲2.6%とマイナスになった。

マレーシア中央銀行は2017年は前年比+4.0%～+5.0%と予測、民間消費を中心に国内需要の拡大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	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP（前年比%）	6.0	5.0	4.2	4.0	4.3	4.5
実質GDP（前期比年率%）	6.0	5.0	4.1	2.8	6.1	6.1
鉱工業生産（前年比%）	5.1	4.5	3.3	3.7	4.0	4.7
消費者物価（前年比%）	3.1	2.1	2.6	1.9	1.3	1.8
マネーサプライM2（前年比%）	7.5	2.9	0.9	1.8	2.2	-
インターバンク金利（3ヵ月、%）	3.96	3.81	3.84	3.65	3.32	3.37
株価指数（KLSE指数）	1,761	1,693	1,718	1,654	1,653	1,642
外貨準備高（億米ドル）	1,109	953	970	972	977	946
貿易収支（億米ドル）	253	239	57	45	44	-

## インドネシア ～ 5%前後の伸びが続いている

10-12月期の実質GDPは前年比+4.9%と、5%前後の成長が続いている。

需要項目別にみると、GDPの5割強を占める民間消費は10-12月期が前年比+5.0%と、7-9月期（+5.0%）と同じ伸びになった。設備投資は前年比+4.8%と7-9月期の+4.2%を上回り、輸出も前年比+4.2%と6四半期振りに増加した。輸出の増加は、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が持ち直したことが影響している。政府は発電、高速道路、鉄道、港湾、空港などのインフラ投資を進めており、外国からの投資誘致にも力を入れている。IMFは、2017年の経済成長率は内需の拡大によって+5.1%と予測している。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP（前年比%）	5.0	4.8	4.9	5.2	5.0	4.9
実質GDP（前期比年率%）	5.0	4.8	▲ 1.4	4.0	13.1	▲ 6.9
鉱工業生産（前年比%）	4.8	4.8	4.1	5.0	5.1	-
消費者物価（期中平均%）	6.4	6.4	4.5	3.5	3.0	3.0
マネーサプライM2（%）	11.9	8.9	7.4	8.7	5.1	10.0
政策金利BIレト（%）	7.75	7.50	6.75	6.50	5.00	4.75
株価指数（IDX指数）	5,227	4,593	4,845	5,017	5,365	5,297
外貨準備高（億米ドル）	1,119	1,059	1,075	1,098	1,157	-
貿易収支（億米ドル）	▲ 22	76	16	20	21	31

## シンガポール ～ 2%を下回る伸び

10-12 月期の実質 GDP は前年比+1.8%と 7-9 月期に続き 2%を下回る伸びとなった。

産業別にみると、GDP の 6 割以上を占めるサービス業は、貿易や金融・保険などを中心に 10-12 月期は前年比+0.6%と 2 四半期続けて 1%を下回った。建設業も 10-12 月期は前年比▲2.8%と 2 四半期続けてマイナスになった（7-9 月期▲0.2%）。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、10-12 月期は前年比+6.5%と 3 四半期連続のプラスになった。

政府は 2017 年の経済成長率見通しを前年比+1.0%から+3.0%の範囲内と幅を持って予想している。成長を押し上げる要因としては、電子関連製品と製薬関係を中心に輸出が増加すること、押し下げる要因としては、金融、貿易などのサービス部門で雇用環境が悪化すること、などが考えられている。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP（前年比%）	2.9	2.0	2.1	2.1	1.2	1.8
実質GDP（前期比年率%）	2.9	2.0	0.2	0.4	▲ 1.9	9.1
鉱工業生産（前年比%）	2.6	▲ 5.2	▲ 0.4	1.5	1.7	11.5
消費者物価（前年比%）	1.0	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 0.4	1.2
マネーサプライM2（前年比%）	3.3	1.5	2.1	4.3	5.2	8.4
銀行間金利（3ヵ月、%）	0.14	0.18	0.19	0.11	0.88	0.97
株価指数（STI指数）	3,365	2,883	2,841	2,841	2,869	2,881
外貨準備高（億米ドル）	2,569	2,477	2,465	2,489	2,534	2,466
貿易収支（億米ドル）	435	499	98	126	132	113

## ベトナム ～ 6%台半ばの伸びが続いている

10-12 月期の実質 GDP は前年比+6.7%と、7-9 月期（+6.6%）とほぼ同じ伸びとなった。内訳項目については累計額しか公表していないため、1-12 月累計でみると、工業（製造業、鉱業）は、前年比+7.0%と高い伸びになった。原油価格の低迷から鉱業部門では原油生産が減少したが、外国企業などの製造業が前年比+11.9%と高い伸びになったことが寄与している。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・保険などが好調で前年比+7.0%となった。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP（前年比%）	6.0	6.7	5.5	5.8	6.6	6.7
鉱工業生産（前年比%）	7.7	10.0	6.3	7.5	7.4	7.5
消費者物価（前年比%）	4.1	0.6	1.3	2.2	2.8	2.7
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	6.50
株価指数（VN指数）	546	579	561	632	686	665
外貨準備高（億米ドル）	346	286	320	354	376	-
貿易収支（億米ドル）	8	▲ 41	8	7	20	▲ 12

## フィリピン ～ 実質 GDP は 6% 台半ばの伸び

10-12 月期の実質 GDP は前年比+6.6%と、6%台半ばの伸びとなった。

需要項目別にみると、GDP の 7 割を占める民間消費は前年比+6.3%と前期(+7.1%)から伸びが鈍化。設備投資は商業施設や製造工場の建設などが続いているため、10-12 月期は+18.7%と高い伸びになった(7-9 月期+23.8%)。また、輸出は前年比+10.4%となった。これはコールセンターや業務委託などの先進国向けサービス輸出が+13.6%と大幅な増加となったため。この間、輸入も好調な国内需要を映じて耐久消費財や資本財を中心に前年比+15.0%と増加した。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	6.1	5.8	6.8	7.0	7.0	6.6
実質GDP (前期比年率%)	6.1	5.8	5.3	8.2	6.1	7.0
鉱工業生産 (前年比%)	7.3	2.5	18.2	9.2	11.5	6.9
消費者物価 (前年比%)	4.1	1.4	1.1	1.5	2.0	2.5
マネーサプライM2 (前年比%)	10.5	9.1	11.9	13.2	13.5	-
TB金利 (3ヵ月、%)	1.24	1.77	1.56	1.59	1.32	1.56
株価指数 (PSE指数)	7,231	6,952	7,262	7,796	7,630	6,841
外貨準備高 (億米ドル)	721	740	752	769	778	734
貿易収支 (億米ドル)	▲ 33	▲ 217	▲ 55	▲ 64	▲ 59	-

## インド ～ 7% 台の高い伸びが続いている

7-9 月期の実質 GDP は前年比+7.3%と、6 四半期連続で 7% 台の高い成長が続いている。需要項目別にみると、GDP の約 6 割を占める民間消費が前年比+7.6%と好調で全体の伸びを押し上げた。輸出は農産品や宝飾品などが減少し前年比+0.3%となった。民間投資は電力不足や高金利が影響して減少し、公共投資を含めた総固定資本形成は前年比▲5.6%と 3 四半期連続で減少した。

産業別には、GDP の約半分を占めるサービス業が好調で、金融・保険・事業所サービスが前年比+8.2%、商業・ホテル・通信などが+7.1%と増加した。一方、就業人口の半数近くを占める農業は前年比+3.3%、建設は+3.5%と低い伸びに止まった。

暦年ベース	2014年	2015年	2016/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP (前年比%)	7.1	7.3	7.9	7.1	7.3	-
鉱工業生産 (前年比%)	1.8	3.2	0.2	0.7	▲ 0.8	-
消費者物価 (前年比%)	6.7	4.9	5.3	5.7	5.2	-
マネーサプライM3 (前年比%)	11.1	12.9	13.9	14.1	21.3	-
レポ金利 (%)	8.00	6.75	6.75	6.50	6.50	6.25
株価指数 (SENSEX指数)	27,499	26,118	25,342	27,000	27,866	26,626
外貨準備高 (億米ドル)	2,766	3,504	3,559	3,632	3,720	-
貿易収支 (億米ドル)	▲ 1,401	▲ 1,250	▲ 183	▲ 191	▲ 237	-

(2017 年 2 月 20 日 京都総合経済研究所 小堀 潔)