

1. アジア主要国・地域の経済動向

中国 ～ 2017年4-6月期の実質GDPは前年比+6.9%

2017年4-6月期の実質GDP(国内総生産)は、1-3月期と同じ前年比+6.9%の伸び率となった。

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、個人消費に相当する都市部の社会消費品小売総額は、4-6月期は前年比+10.8%と、1-3月期の+10.0%を超える高い伸びとなった。鉱工業生産の付加価値額も、4-6月期は前年比+6.9%と1-3月期の+6.7%を上回った。民間設備投資に相当する都市部の固定資産投資額は、4-6月期は前年比+8.3%と、1-3月期の+9.2%を下回った(図1)。

この間、不動産価格は主要都市(70都市)で上昇が続いており、4-6月期は前年比+9.5%の上昇と前期(+10.2%)を下回ったが、高い水準にある。なかでも北京、天津、上海、重慶の4大都市は前年比+12.5%と2桁台の上昇となった(図2)。中国政府は住宅取得資金の借入条件の厳格化や2軒目以上の住宅取得の制限などの対策を打ち出し、また、金融政策も引締め気味に運営しているが、その効果はまだ目に見える形では現れていない(図3)。

図1 鉱工業生産、小売総額、固定資産投資

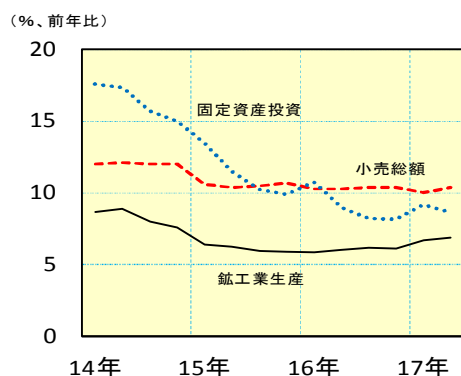


図2 住宅価格指数と販売床面積

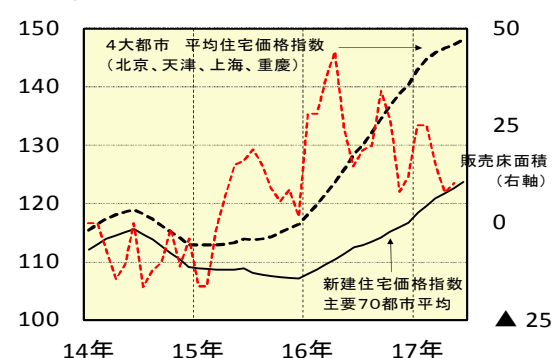
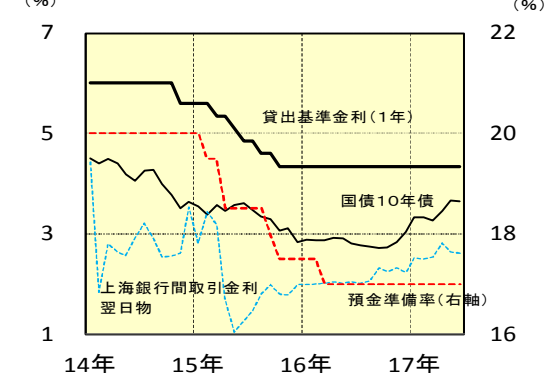


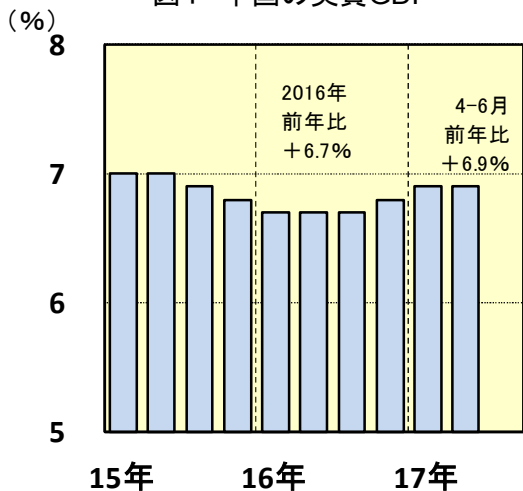
図3 市場金利



暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	6.9	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9
実質GDP (前期比年率%)	6.9	6.7	7.4	7.0	5.3	7.0
鉱工業生産 (前年比%)	6.1	6.0	6.1	6.1	6.8	6.9
消費者物価 (前年比%)	1.4	2.0	1.7	2.1	1.4	1.4
マネーサプライM2 (前年比%)	13.3	11.3	11.5	11.3	10.6	9.4
貸出基準金利 (1年、%)	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
株価指数 (上海総合指数)	3,539	3,104	3,005	3,104	3,223	3,192
外貨準備高 (億米ドル)	33,304	30,105	31,664	30,105	30,091	30,600
貿易収支 (通関、億米ドル)	5,932	5,108	1,395	1,336	656	1,269

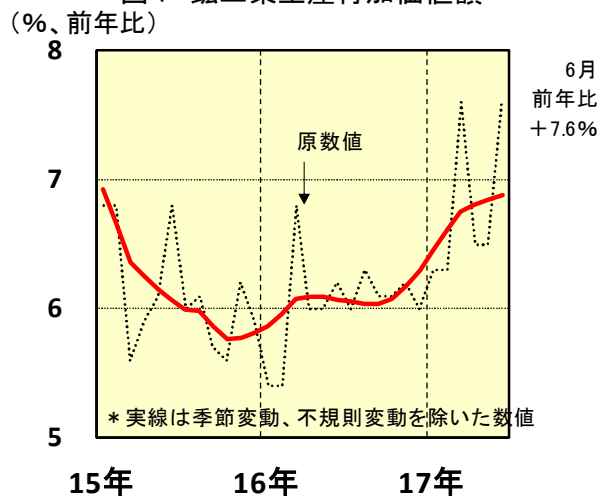
(図 中国の主要経済指標)

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

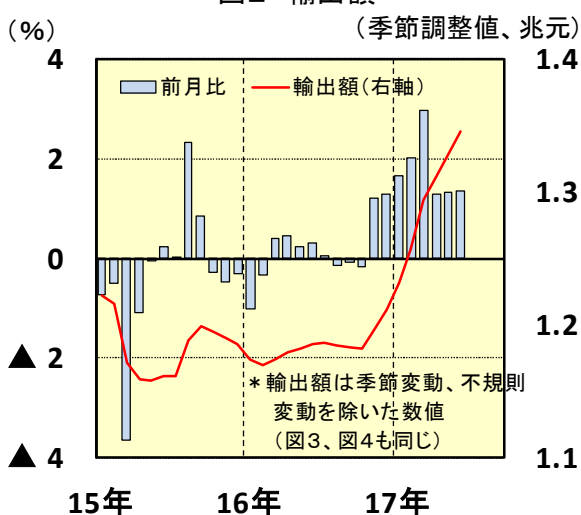


図5 社会消費品小売総額

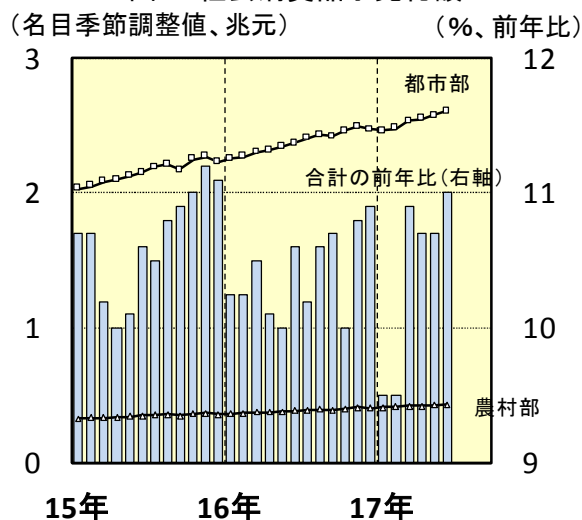


図3 輸入額

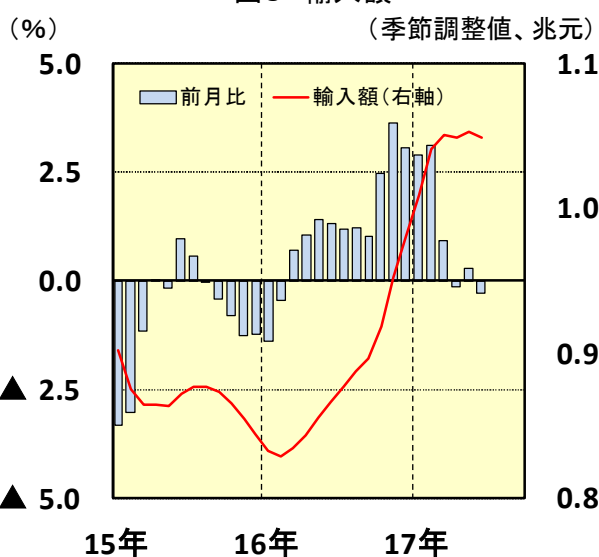
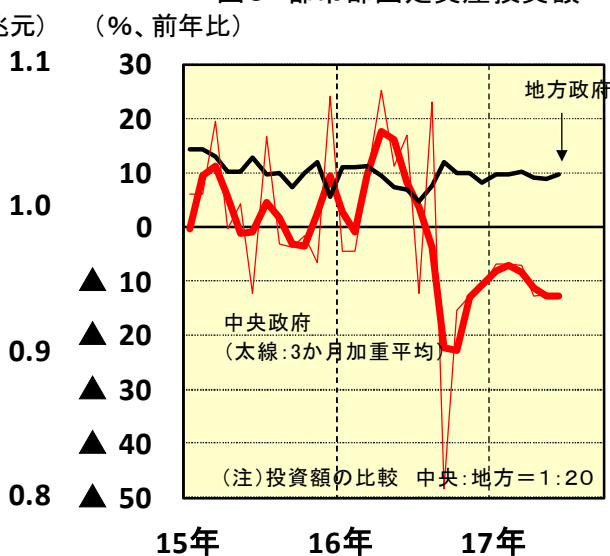
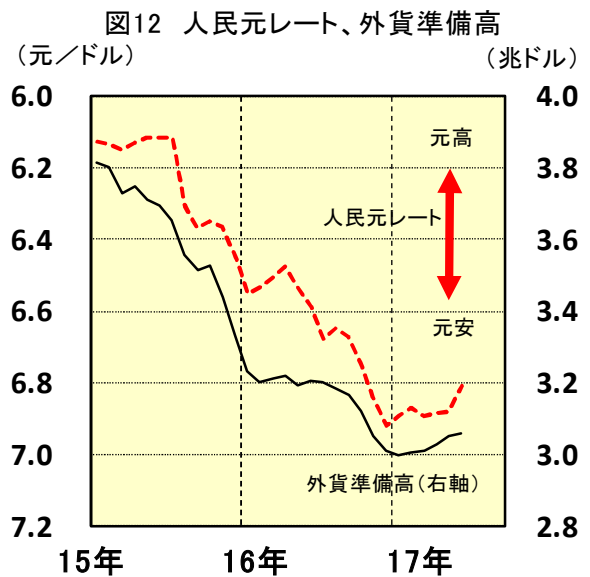
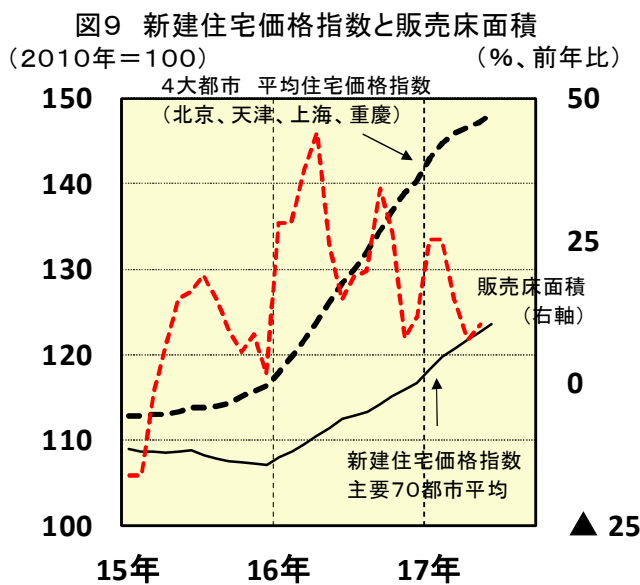
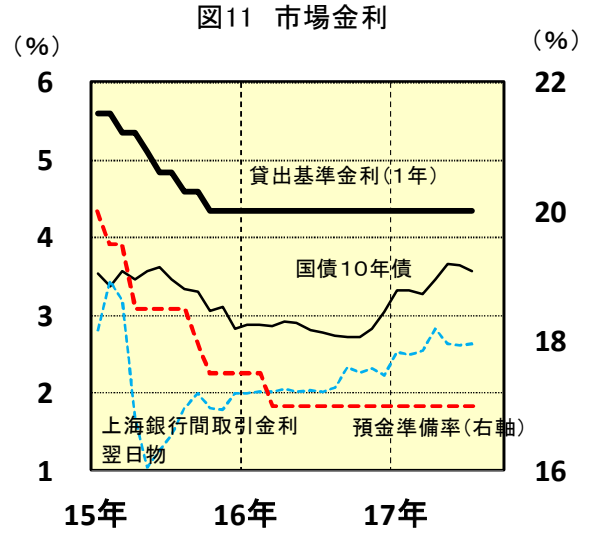
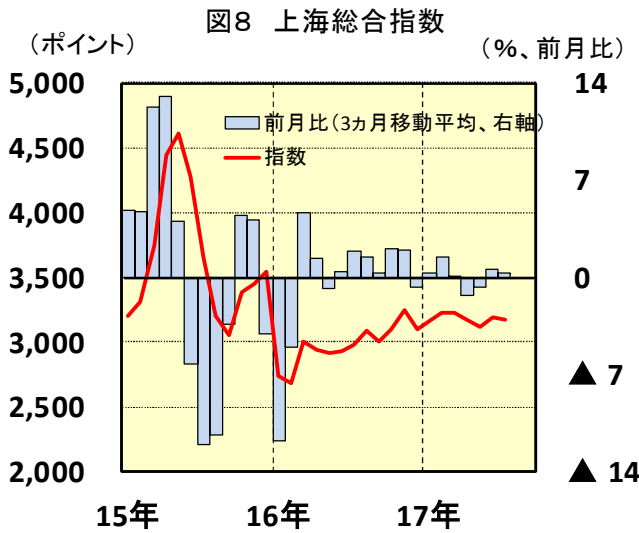
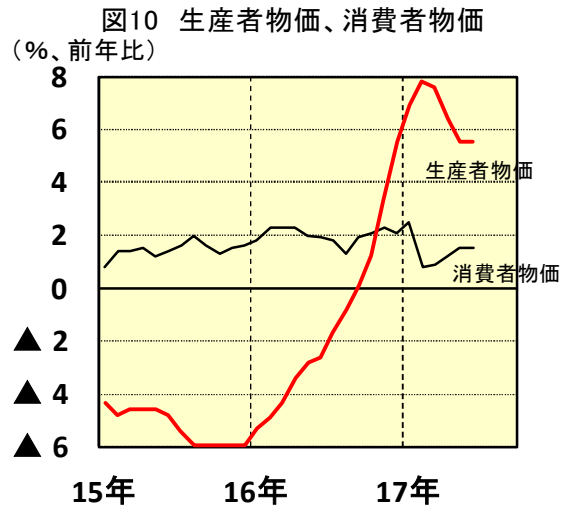
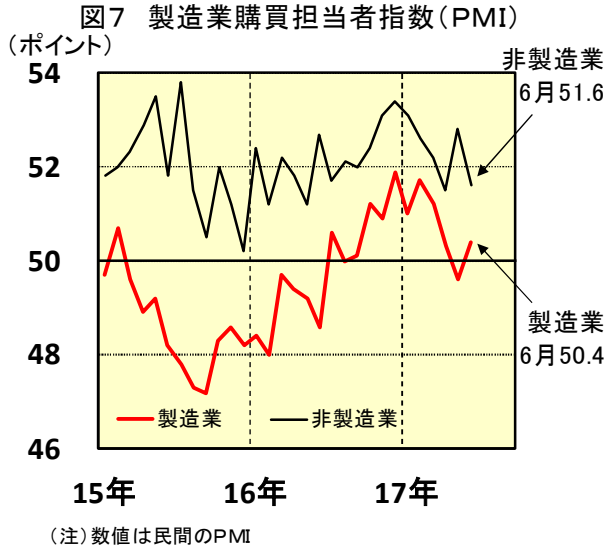


図6 都市部固定資産投資額





(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 ～ 設備投資が景気を下支え

4-6 月期の実質 GDP は前年比+2.7%と、2%台の伸びが続いている。

需要項目別にみると、民間設備投資は3 四半期連続でマイナス成長となった反動もあり、4-6 月期は前年比+17.2%と 1-3 月期の+14.4%に続いて大幅な増加となった。この間、民間消費は消費マインドの弱さ、家計債務の増加などから前年比+2.2%となった。輸出は輸送機械、化学品などが減少し、4-6 月期の伸びは前年比+1.7%と 1-3 月期の+6.6%を下回った。

韓国銀行（中央銀行）は、7-12 月期は+2.9%と予測している。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP（前年比%）	2.8	2.8	2.6	2.4	2.9	2.7
実質GDP（前期比年率%）	2.8	2.8	2.0	2.0	4.5	2.4
鉱工業生産（前年比%）	▲ 0.3	1.0	0.7	2.9	3.5	-
消費者物価（期中平均%）	0.7	1.0	0.8	0.1	0.4	0.0
マネーサプライM2（前年比%）	8.2	7.1	7.2	7.1	6.2	-
CDレートの（3ヵ月物、%）	1.67	1.44	1.35	1.44	1.48	1.38
株価指数（KOSPI指数）	1,961	2,026	2,044	2,026	2,160	2,392
外貨準備高（億米ドル）	3,680	3,711	3,778	3,711	3,753	-
貿易収支（億米ドル）	903	892	194	219	159	-

台 湾 ～ 輸出や公共投資が景気を下支え

1-3 月期の実質 GDP は前年比+2.6%と、2%台の伸びが続いている。

需要項目別にみると、GDP の約 7 割を占める輸出は 1-3 月期が前年比+7.4%と 2 四半期連続で+7%台の伸びとなった。輸出の回復を受け、製造業の伸びも 1-3 月期は前年比+6.6%と 10-12 月期の+6.1%を上回った。一方、民間投資は前年比+3.1%と 10-12 月期の+6.6%から伸びが半減した。観光収入を含む民間消費も前年比+1.9%と 2%前後の伸びが続いている。これには、中国大陸からの観光客数が大幅に減少していることも影響している。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP（前年比%）	0.7	1.5	2.1	2.9	2.6	-
実質GDP（前期比年率%）	0.7	1.5	3.9	1.9	2.9	-
鉱工業生産（前年比%）	▲ 1.7	1.5	3.9	6.3	3.2	-
消費者物価（前年比%）	▲ 0.3	1.4	0.7	1.8	1.1	1.0
マネーサプライM2（前年比%）	5.8	3.6	4.0	3.6	3.6	-
短期金利（CP31-90日、%）	0.43	0.46	0.35	0.56	0.61	-
株価指数（加権指数）	8,338	9,254	9,167	9,254	9,812	10,395
外貨準備高（億米ドル）	4,260	4,342	4,367	4,342	4,375	-
貿易収支（億米ドル）	481	498	133	170	131	-

タイ ～ 3%台の伸びが続いている

1-3 月期の実質 GDP は前年比+3.5%と 3%台の伸びが続いている。

需要項目別にみると、民間消費は前年比+3.2%と 10-12 月期の+2.5%から伸び率が高まった。輸出も昨年 4-6 月期の前年比+1.0%をボトムに、7-9 月期は+1.4%、10-12 月期は+1.1%、2017 年 1-3 月は+2.7%と持ち直してきている。一方、設備投資は前年比▲1.1%と 3 四半期連続でマイナスとなった。このため、政府による積極的な景気刺激策が実施され、公共投資は前年比+9.7%と 2 四半期続けて伸び率が高まった。

政府は道路や発電電などの大型のインフラ投資が引続き景気を下支えするとみており、2017 年の経済成長率を 3%台と予測。輸出が足許で増加していることから、民間投資も徐々に回復してくると期待されている。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	2.9	3.2	3.2	3.0	3.5	-
実質GDP (前期比年率%)	2.9	3.2	2.4	1.6	5.3	-
製造業生産 (前年比%)	▲ 0.3	1.4	1.0	1.2	0.4	-
消費者物価 (前年比%)	▲ 0.9	0.2	0.3	0.7	1.3	-
マネーサプライM2 (前年比%)	4.4	4.2	3.9	4.2	3.3	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	1.63	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59
株価指数 (SET指数)	1,288	1,543	1,483	1,543	1,575	1,575
外貨準備高 (億米ドル)	1,565	1,719	1,805	1,719	1,747	-
貿易収支 (億米ドル)	117	207	55	27	41	-

香港 ～ 4%台に回復

1-3 月期の実質 GDP は前年比+4.3%と伸び率が 3 四半期連続で高まった。

需要項目別にみると、民間消費は雇用・所得環境の改善などから前年比+3.7%と 3 四半期連続で回復した。輸出も前年比+9.2%と高めの伸びとなった。設備投資も前年比+6.4%と 10-12 月期の+5.6%から伸びを高めた。

この間、1-3 月期の外国人訪問者数は前年比+3.7%と 2 四半期続けてプラスになった。全体の約 8 割を占める中国本土からの旅行者数が前年比+3.8%と回復した。香港当局は、2017 年の成長率は+2%から+3%の間と予測している。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	2.4	1.9	2.0	3.1	4.3	-
実質GDP (前期比年率%)	2.4	1.9	3.2	4.9	2.8	-
鉱工業生産 (前年比%)	▲ 1.5	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.9	0.2	-
消費者物価 (前年比%)	3.0	2.4	3.1	1.2	0.5	-
マネーサプライM2 (前年比%)	5.5	7.7	8.3	7.7	10.1	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	0.40	0.71	0.57	0.71	0.97	0.83
株価指数 (ハンセン指数)	21,914	22,001	23,297	22,001	24,112	25,765
外貨準備高 (億米ドル)	3,588	3,862	3,625	3,862	3,955	-
貿易収支 (億米ドル)	573	501	356	211	20	-

インドネシア ～ 5%前後の伸びが続いている

1-3 月期の実質 GDP は前年比+5.0%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総じて堅調で、1-3 月期が前年比+5.0%と 10-12 月期と同じ伸びになった。設備投資も前年比+4.8%と 10-12 月期と同じ伸びになった。輸出は世界経済の回復を反映して前年比+8.0%と 10-12 月期の+4.2%から伸びが拡大した。輸出の 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や、米国など輸出相手国の景気回復が寄与。

政府は火力発電、スマトラ縦断高速道路、首都圏の高速鉄道、港湾や空港設備の整備などのインフラ投資を国家重要戦略と位置づけており、インフラ事業に対する外国企業の参入規制の緩和など、外国からの投資誘致にも力を入れている。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	4.9	5.0	5.0	4.9	5.0	-
実質GDP (前期比年率%)	4.9	5.0	13.1	▲ 6.9	▲ 1.4	-
鉱工業生産 (前年比%)	4.8	4.0	4.9	2.1	4.1	-
消費者物価 (期中平均%)	6.4	3.5	3.0	3.0	3.6	4.4
マネーサプライM2 (%)	9.0	10.0	5.1	10.0	10.0	-
政策金利BIレト (%)	7.50	4.75	5.00	4.75	4.75	4.75
株価指数 (IDX指数)	4,593	5,297	5,365	5,297	5,568	5,830
外貨準備高 (億米ドル)	1,059	1,164	1,157	1,164	1,218	1,231
貿易収支 (億米ドル)	76	88	21	31	41	-

マレーシア ～ 民間部門が好調で 5%台半ばの伸び

1-3 月期の実質 GDP は、前年比+5.6%と伸びを高めた。

需要項目別にみると、1-3 月期の民間消費は前年比+6.6%と伸びを高め、4 四半期連続で 6%台の伸びとなった。通信費、携帯電話代、外食、飲料、住宅などの品目が伸びた。賃金の上昇や雇用者数の増加などの雇用環境の改善が消費の伸びにつながった。設備投資も工業団地の建設などが本格化して、前年比+12.9%と大幅に増加した。輸出も世界経済の回復を映じて前年比+9.8%と高い伸びになった。一方、GDP の控除項目である輸入が前年比+12.9%と輸出以上に伸びたことや、公共投資が財政健全化政策から前年比+3.2%に止まったことが、GDP の伸びを下押しした。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	5.0	4.2	4.3	4.5	5.6	-
実質GDP (前期比年率%)	5.0	4.2	5.7	5.3	7.4	-
鉱工業生産 (前年比%)	4.7	3.8	4.0	4.7	4.6	-
消費者物価 (前年比%)	2.1	2.1	1.3	1.8	5.1	-
マネーサプライM2 (前年比%)	2.9	3.0	2.2	3.0	4.6	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	3.81	3.37	3.32	3.37	3.43	3.11
株価指数 (KLSE指数)	1,693	1,642	1,653	1,642	1,740	1,764
外貨準備高 (億米ドル)	953	946	977	946	954	-
貿易収支 (億米ドル)	239	211	44	63	42	-

ベトナム ～ 5%台の伸びが続いている

4-6月期の実質GDPは前年比+5.7%と1-3月期の+5.1%から伸びが高まった。

産業別にみると、建設業は政府が進めるインフラ投資の拡大を映じて前年比+8.5%の高い伸びとなった。サービス業は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・事務所サービスなどが好調で、前年比+6.9%と高い伸びとなった。一方、外国企業や外国資本との合弁企業などのウェートが高い製造業は前年比+5.3%となった。

政府は今後も公共インフラの整備を進め、法制度の改革を通じて外国資本の誘致も促進することなどにより、2017年のGDP成長率を+6.7%と予測している。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	6.7	6.2	6.6	6.7	5.1	5.7
鉱工業生産 (前年比%)	10.0	-	7.4	7.5	4.1	6.2
消費者物価 (前年比%)	0.6	2.7	2.8	2.7	1.7	1.5
マネーサプライM2 (前年比%)	-	-	-	-	-	-
リファインズ金利 (%)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25
株価指数 (VN指数)	579	665	686	665	722	776
外貨準備高 (億米ドル)	286	365	376	365	351	-
貿易収支 (億米ドル)	▲ 41	25	20	▲ 12	▲ 19	8

シンガポール ～ 2%台の伸びが続いている

4-6月期の実質GDPは前年比+2.5%と3四半期連続で2%台の伸びとなった。

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好調で、4-6月期は前年比+8.0%と1-3月期の+8.5%に続き高い伸びとなった。一方、サービス業は、物流倉庫や事業所サービスなどを中心に4-6月期は前年比+1.7%となった。建設業も4-6月期は前年比▲5.6%と4四半期続けてマイナスになった(1-3月期▲6.1%)。

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。電子関連製品と製薬関係を中心に地場輸出は増加するが、サービス部門は小幅な伸びに止まるとみている。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	1.9	2.0	1.2	2.9	2.5	2.5
実質GDP (前期比年率%)	1.9	2.0	▲ 0.4	12.3	▲ 1.9	0.4
鉱工業生産 (前年比%)	▲ 5.1	3.7	1.7	11.5	6.7	-
消費者物価 (前年比%)	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.4	1.2	1.4	-
マネーサプライM2 (前年比%)	1.5	8.0	5.2	8.0	7.0	-
インターバンク金利 (3ヵ月、%)	0.18	0.97	0.88	0.97	1.00	-
株価指数 (STI指数)	2,883	2,881	2,869	2,881	3,175	3,226
外貨準備高 (億米ドル)	2,477	2,466	2,534	2,466	2,596	2,663
貿易収支 (億米ドル)	499	462	132	113	114	-

フィリピン ～ 好調な輸出と設備投資から 6%台半ばの伸び

1-3 月期の実質 GDP は前年比+6.4%と、6%台半ばの高い伸びとなった。

需要項目別にみると、設備投資は商業施設や工場の建設などが続いているため、1-3 月期は+11.8%と 10-12 月期の+18.5%に続いて高い伸びになった。輸出も前年比+20.3%と 10-12 月期の+13.4%から伸びを高めた。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寄与した。一方、GDP の 7 割を占める民間消費は前年比+5.7%と 10-12 月期の+6.2%からいく分伸びが鈍化。公共投資も前年比+2.0%に止まった。

IMF は、2017 年も好調な民間部門の伸びを映じて前年比+6.8%と 6%台の経済成長が続くと予測している。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	5.9	6.8	7.0	6.6	6.4	-
実質GDP (前期比年率%)	5.9	6.8	6.1	7.0	4.5	-
鉱工業生産 (前年比%)	2.5	14.4	11.5	6.9	12.2	-
消費者物価 (前年比%)	1.4	1.8	2.0	2.5	3.4	2.8
マネーサプライM2 (前年比%)	9.1	13.3	13.5	13.3	11.8	-
TB金利 (3ヵ月、%)	1.77	1.50	1.42	1.44	2.18	2.21
株価指数 (PSE指数)	6,952	6,841	7,630	6,841	7,312	7,843
外貨準備高 (億米ドル)	740	734	778	734	809	814
貿易収支 (億米ドル)	▲ 217	▲ 245	▲ 59	▲ 67	▲ 65	-

インド ～ 1-3 月期は一時的ながら 6.1%に減速

1-3 月期の実質 GDP は前年比+6.1%と、昨年 10-12 月期まで 7 四半期連続して 7%台の伸びから減速した。

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+7.3%と 10-12 月期の+11.1%から鈍化した。2016 年 11 月、モディ政権は突如高額紙幣の流通を停止し、新紙幣の流通が滞る事態となり、現金不足による消費の停滞が影響した可能性が指摘されている。この間、民間投資と公共投資を合計した総固定資本形成は、国内の電力不足や高金利などが影響して前年比▲2.1%と 10-12 月期の+1.7%からマイナスになった。一方、輸出は農産品や宝飾品などが増加し前年比+10.3%と好調だった。

IMF は景気の減速は一時的として 2017 年度 (4-3 月) の成長率を+7.2%と予測。

暦年ベース	2015年	2016年	2016/7-9月	10-12月	2017/1-3月	4-6月
実質GDP (前年比%)	7.4	7.4	7.4	7.0	6.1	-
鉱工業生産 (前年比%)	3.2	0.3	▲ 0.9	4.4	2.8	-
消費者物価 (前年比%)	4.9	4.9	5.2	3.7	3.6	-
マネーサプライM3 (前年比%)	12.9	7.3	21.3	7.3	4.7	-
レポ金利 (%)	6.75	6.25	6.50	6.25	6.25	-
株価指数 (SENSEX指数)	26,118	26,626	27,866	26,626	29,621	30,922
外貨準備高 (億米ドル)	3,504	3,589	3,720	3,589	3,699	-
貿易収支 (億米ドル)	▲ 1,250	▲ 1,069	▲ 237	▲ 332	▲ 279	-

(2017 年 7 月 28 日 京都総合経済研究所 小堀 潔)