

みずほ新興国クォーターリー

2016年12月号（季刊）

◆ マーケット動向

トランプショックに揺れる新興国市場

米国大統領選挙でのトランプ次期大統領選出を受けて、米ドル高が進行。新興国では資本が流出し、株安、債券安、通貨安のトリプル安

◆ 景気の現状

減速した国が多いものの、一部に明るい動き

7～9月期の新興国では、多くの国で成長率が減速。もっとも、IT輸出の回復、資源価格の上昇により、一部の国では持ち直し

◆ 先行きの見通し

2017年にかけて回復の足取りは総じて鈍い

ロシアとブラジルがプラス成長に転じる一方、アジアは横ばいとなり、新興国経済の回復の足取りは総じて鈍い。トランプ次期大統領の政策の行方には要注意

2016年12月12日 発行

[執筆担当]

武内 浩二（視点）

03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp

多田 出健太（新興国マーケット動向・オーストラリア）

03-3591-1283 kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp

小林 公（アジア経済概況・インド）

03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp

大和 香織（中国・韓国）

03-3591-1368 kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

伊藤 信悟（台湾）

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

玉井 芳野（香港）

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

稲垣 博史（シンガポール・マレーシア）

+65-6805-3990 hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com

菊池 しのぶ（インドネシア・フィリピン）

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

松浦 大将（タイ・ベトナム）

03-3591-1374 hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp

西川 珠子（ブラジル・中南米）

03-3591-1310 tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp

金野 雄五（ロシア・中東欧）

03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp

山本 康雄（トルコ・南アフリカ）

+44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk

吉田 健一郎（中東）

03-3591-1265 kenichiro.yoshida@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

[目次]

1. 視点	1
2. 新興国マーケット動向	2
3. アジア経済	
アジア経済概況	5
中国	7
韓国	9
台湾	11
香港	13
シンガポール	15
インドネシア	17
タイ	19
マレーシア	21
フィリピン	23
ベトナム	25
インド	27
4. その他新興国・資源国経済	
ブラジル	29
その他中南米	31
ロシア	33
中東欧	35
トルコ	36
南アフリカ	37
中東	38
オーストラリア	40
5. 主要経済指標	42

1. 視点：トランプ政権が新興国に与える影響

米大統領選挙後の金融市場ではリスクオン相場が続いている。米ダウ平均は最高値を更新、米長期金利は上昇基調をたどり、グレートローテーション（安全資産からリスク資産への大規模な資金移動）への期待も出始めている。しかし、新興国マーケットに目を転じると、違った景色が見えてくる。国によって違いはあるものの、総じていえば、むしろリスク回避による資金流出の動きが目立っている。

では、そもそもトランプ政権は新興国にどのような影響を及ぼすと考えられるであろうか。トランプ氏の主張してきた政策を額面通り受け取ると、財政政策、通商政策、外交政策のいずれの側面からも、新興国通貨安につながる可能性がある。減税やインフラ投資など拡張的な財政政策は、米景気拡大やインフレ期待から米金利の上昇を促し、ドル高圧力となる。通商政策で保護主義的な動きが強まれば、輸出の減少などを通じて新興国全般の経済不安につながることから、新興国通貨は売られやすくなる。中国、韓国、台湾の為替監視リスト国のように、経常黒字や対米貿易黒字国の通貨は名指しで上昇圧力が掛けられる可能性はあるが、資金流出による通貨安圧力が抑え込められるかは不透明である。外交面では、内向きの米国第一主義が採られ、中東や 東欧、東・南シナ海に「力の空白」が生じることで、地政学的リスクが高まる懸念がある。グローバルにリスクオフモードが強まれば、新興国通貨は下落することになる。通貨安は一般的には輸出の押し上げ要因となることから経済にとってはプラスとなることも多い。一方で、通貨安は物価を押し上げることから実質購買力の低下による個人消費の抑制要因となる。また、高インフレ国では金融引き締めや金融緩和の抑制につながる可能性もあり、その場合景気にとってはマイナスである。さらに、通貨安はドル建てでみた資産価値下落リスクなどから資金逃避の動きにつながり、極端な場合には通貨危機に陥ることになる。特に経常赤字国や対外債務の多い国は要注意である。

以上のように、現状の新興国においては、トランプ政権がもたらす通貨安のマイナスの影響が意識されやすいといえるだろう。ただし、現在の米国を中心としたリスクオン相場において市場参加者が描いているシナリオは、減税や規制緩和などの経済政策は相当程度行われるが、過度なドル高には至らず、相手方のある通商政策などの保護主義政策は現実路線になるというものである。やや「いいとこ取り」の面は否めないが、仮にこうしたシナリオが現実となれば、新興国経済にとってもプラスの効果のほうが大きくなることも考えられる。いずれにしても、トランプ政権の出方次第ということでは、先行きの不確実性に対する警戒は怠れない。

図表 トランプ政権が新興国に影響を与える主要要素の整理

	財政政策		通商政策		外交政策	
評価のポイント	拡張的な財政政策への期待が米景気拡大期待を高め、ドル高圧力に		保護主義的姿勢は、新興国全般の経済不安につながる一方、為替監視リスト国等の通貨には上昇圧力をもたらす		米国第一主義で「力の空白」が生じ、リスクオフモードが強まる	
トランプ大統領のスタンス（選挙前）	 新興国通貨	拡張的（大幅な財政赤字）	 新興国通貨  為替監視国通貨	保護主義的	 新興国通貨	米国第一主義

（注） は通貨安圧力、 は通貨高圧力。

（資料）みずほ総合研究所作成

（武内浩二 03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp）

2. 新興国マーケット動向：トランプノミクスの負の側面にさらされる新興国市場

米大統領選でトランプ候補
が想定外の勝利

トランプノミクスへの期待
を織り込む形で米株高と米
ドル高が進行

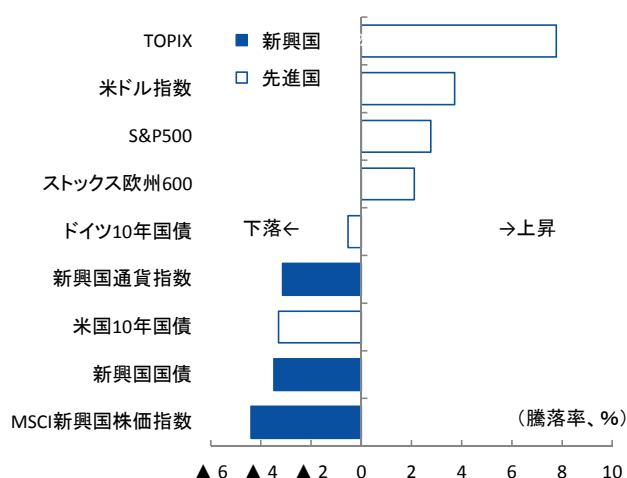
11月8日に投開票が行われた米大統領選挙では、大方の予想を裏切り、共和党候補のドナルド・トランプ氏が勝利した。トランプ氏の当選は、みずほ総合研究所が昨年末に発表した2016年のとんでも予想トップの位置づけであり、世界中でまさかと考えられていた事態である。6月の英国EU離脱(Brexit)決定に多くの人々が驚いたが、トランプ氏の勝利はそれをも凌駕する衝撃を世界にもたらした。

トランプ氏が選挙戦を通じて提案してきた政策は主に、大規模財政、保護貿易主義、移民政策厳格化である。いずれもオバマ政権の路線からの大幅な変更であり、しかもそれらの政策は実際にどの程度まで実施されるか分からないとの不透明感を伴っていた。このため、事前の予想ではトランプ氏が勝利した場合には、世界的な株安が発生するなどのトランプリスクが懸念されていた。

しかし、トランプ氏の当選後、現実起きた金融市場の動きは、懸念されたものと真逆である。たしかに、米大統領選の開票がリアルタイムで行われていた11月9日のアジア市場では、パニック的な株安などが進行した。しかし、欧州市場および米国市場に取引が移ると一転、株価は急騰した。これは、トランプ氏の勝利演説が協調性を前面に出した穏やかな内容となったためだ。トランプ氏がこれまで繰り返してきた攻撃的な発言を封印し、「大人の対応」を見せたために市場の混乱は1日も持たずして収束した。そして市場の関心はトランプリスクへの懸念を離れ、トランプ氏が掲げる大規模減税やインフラ投資などの経済政策、いわゆるトランプノミクスの期待へと向かった。

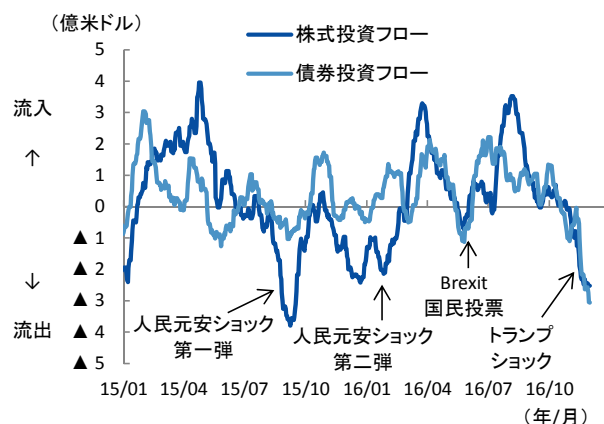
大規模減税やインフラ投資は、米国経済の成長を押し上げるとみられる。その結果、インフレ圧力が強まり、FRBは従来よりも金融引き締めに積極的になる可能性がある。拡張的な財政政策と金融引き締めのポリシーミックスの帰結は米ドル高だ。財政赤字等の弊害は懸念されるものの、市場はトランプノミクスによる成長シナリオを織り込み始めたのである。

図表1 通貨・資産価格の騰落率



(注) 2016年11月8日から11月30日までの騰落率。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表2 新興国への資本流出入



(注) データは28日移動平均値。株式投資はインド、インドネシア、韓国、タイ、南アフリカ、ブラジルの合計。債券投資はインド、インドネシア、タイ、ハンガリー、南アフリカの合計。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

対照的に、新興国ではトランプショックでトリプル安

新興国の選別基準は、対米関係と政情不安、国外資金依存度

トランプ氏の当選以降、米国株式市場は史上最高値を更新し、米国債券市場では10年国債利回りが1.8%から2.4%まで上昇し、為替市場では米ドル指数が4%上昇した。他方、苦境に立たされているのが新興国である。米国の金利上昇と米ドル高は、新興国からの資本流出を誘発し、株安、債券安、通貨安のトリプル安となっている（図表1）。

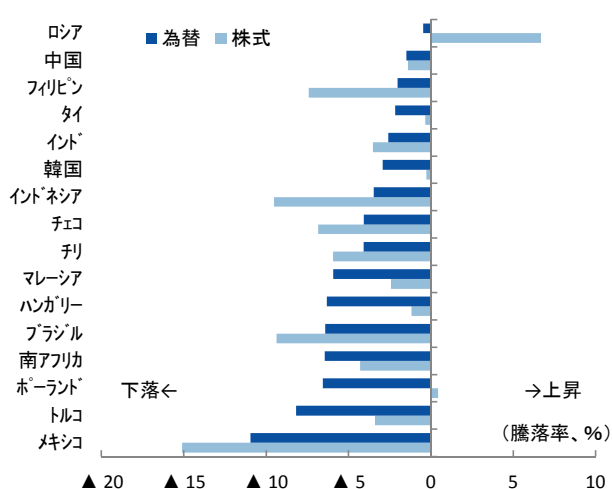
2015年以降、2度の人民元安ショックとBrexitが新興国からの資本流出をもたらしたが、今回のトランプショックではこれまでの局面と比べて債券市場からの流出が目立つ（図表2）。過去数年間、大規模な金融緩和によって先進国の金利は大幅に低下し、日本や欧州ではマイナス金利が常態化する金融環境の中、投資家は利回りの追及（search-for-yield）の動きを強めてきた。だが、現状のように、米金利が上昇すれば利回り追求のモチベーションが低下し、新興国に流入した資金を米国に還流させる要因となる。

新興国通貨は総じて下落しているが、その程度は各国の状況に応じて異なる（図表3）。トランプショックで強烈な逆風に見舞われているのがメキシコだ。トランプ氏は、北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉もしくは脱退、メキシコへの移転企業からの輸入品に35%課税、不法移民の強制送還や国境の壁建設等、メキシコに対して強硬な通商・移民政策を主張してきた。これらが実現すればメキシコ経済は大打撃を受け、長期低迷に陥るリスクがある。

政情不安の大きい国の通貨も下落基調が強い。トルコはエルドアン大統領の強権的な政策運営が嫌気され、ブラジルではテメル新政権で閣僚の辞任が相次ぎ再び政治的混乱に陥る恐れがある。インドネシアではジャカルタ州知事がイスラム教を冒とくした発言をしたとされる問題でデモが激化しており、投資家は慎重にならざるをえない。

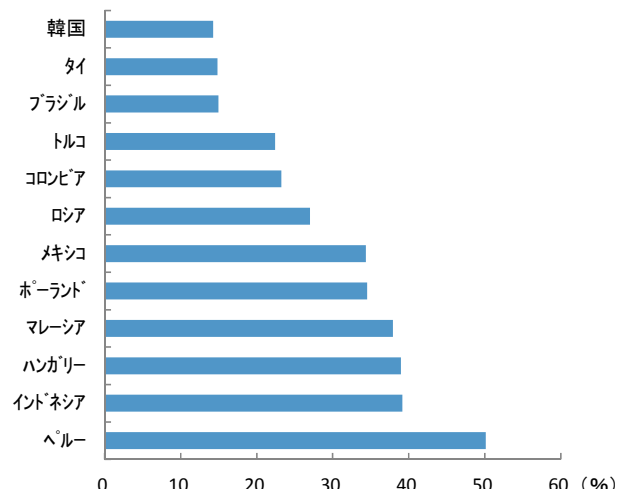
また経常収支が赤字で、そのファイナンスを国外資金に依存する国の多い中南米諸国は、経常黒字国の多いアジア諸国に比べて通貨安の傾向にある。しかし、アジアでも国債市場での海外投資家への依存が高いマレーシアでは通貨安が進んでおり、インドネシアでも下落圧力が強まっている（図表4）。

図表3 新興国市場の騰落率



（注）2016年11月8日から11月30日までの騰落率。
（資料）Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 海外投資家による国債保有割合



（注）2016年9月時点。
（資料）CEIC Data、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2017 年も新興国からの資本流出圧力が続く

「為替操作国」認定でも人民元安は変わらず

トランプ氏当選で高まる新興国リスク

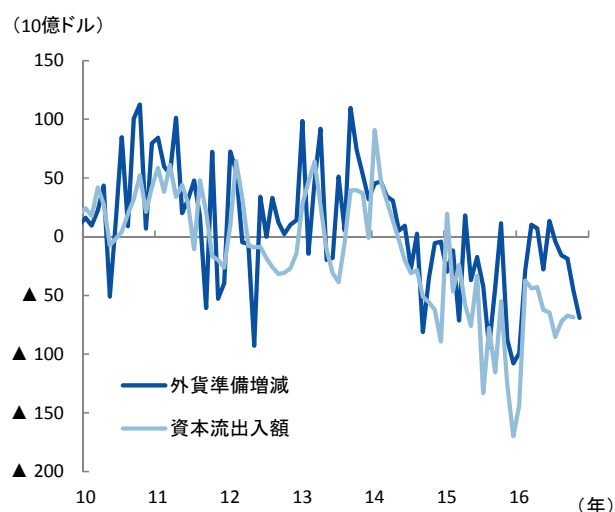
2017 年を展望すると、新興国からの資本流出圧力が続くだろう。みずほ総合研究所では、米国経済の緩やかな成長と共に、同年初を中心にトランプノミクスの効果を織り込む形で米金利の上昇と米ドル相場の持続的な上昇を見込んでいる。米国の景気、金利、通貨のいずれも、新興国への資金フローにネガティブなインパクトを与える方向に向かう。

資本流出は国内金利の上昇を促し景気を下押しするほか、通貨安による輸入物価の上昇がインフレを加速させる方向に作用する。資本流出が強まった 2013 年に一部の新興国で観察されたように、財政政策と金融政策の緩和余地を狭め、場合によっては通貨防衛のために緊縮財政や利上げを余儀なくされるなど、景気対策の手足は縛られることが懸念される。

中国に関しては、トランプ氏は大統領就任初日に「為替操作国」と認定し、同国の安価な輸入品に 45% の関税をかけるなどの主張を展開してきた。これらが実行に移されれば、中国はもちろん、中国と経済的繋がり強いアジア各国やその他の新興国にも甚大な影響が及ぶだろう。実際に関税引き上げにまで踏み込むかは不透明であるが、財務長官に対して中国を「為替操作国」として認定するよう指示することはあり得る。その場合、直後の反応として人民元は上昇する可能性がある。もっとも、現在中国は過度な資本流出を防ぐべく人民元買い介入や外貨管理を強化している状況であり（図表 5）、米金利上昇と米ドル高が進む中では、人民元の下落基調が続くだろう。

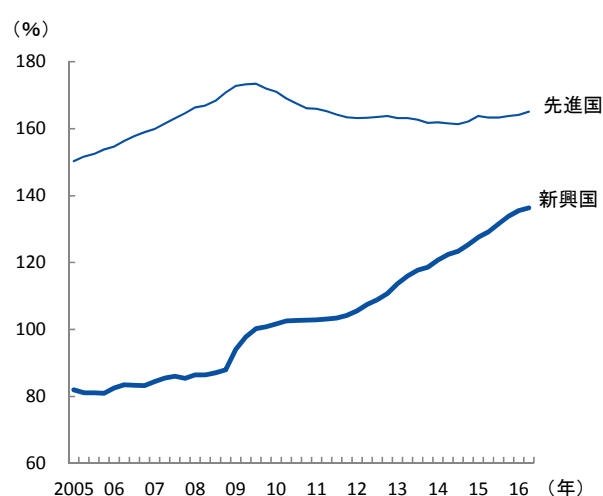
トランプ氏の当選は、新興国リスクを高めたといえる。世界金融危機後、新興国が世界経済のけん引役となる一方、その背後で新興国や資源国の民間部門は急速に債務を積み上げてきた（図表 6）。トランプノミクスがもたらす金利上昇と通貨安に伴い、新興国の債務負担が高まり、景気を大きく下押しするリスクがある。より深刻な事態として、急激な資本流出で資金繰りに窮する新興国が出てくる恐れもある。以上はあくまでリスクシナリオだが、想定外の出来事が続く今日、警戒しておくにこしたことはない。

図表 5 中国の資本流出入



(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 6 民間債務（対 GDP 比）



(注) 家計債務と非金融法人債務の合計。

(資料) 国際金融協会 (I I F) より、みずほ総合研究所作成

(多田出健太 03-3591-1283 kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp)

3. アジア経済

アジア経済概況 ～2017 年にかけて成長率は総じて横ばいで推移する見通し～

7～9 月期の景気は一部で持ち直し

I T 関連を中心に輸出が回復

中国は政策効果に支えられて下げ止まり

NIEs では台湾が加速、韓国は一時的要因で減速

ASEAN5 の景気は各国でまちまち

インドは消費中心に加速

2016 年 7～9 月期のアジアの実質 GDP 成長率は、一部の国・地域で持ち直しの動きがみられた（図表 1）。

持ち直しの動きがみられた背景には、I T 関連を中心とする輸出の回復がある。パソコンやスマートフォン以外にも家電や自動車などの機器がインターネットに接続する I o T（モノのインターネット）が広がり始め、世界的に半導体の需要には追い風が吹いている模様だ。電気機械を輸出の主力とする各国では、当該品目の輸出が回復してきた（図表 2）。

国・地域別にみると、中国は、前期から成長率が横ばいとなり、景気は下げ止まりとなっている。製造業のストック調整圧力が続く中で、インフラ投資などの政策効果によって景気が支えられる展開が続いた。

NIEs では、台湾が I T 関連輸出を中心に加速した。韓国は、I T 関連輸出が拡大したものの、現代自動車におけるストライキの長期化を背景に減速した。香港は、変動の激しい在庫投資を中心に減速した。シンガポールは、輸出と内需が軒並み不振でマイナス成長に陥り、NIEs のの中では景気の低迷ぶりが顕著だ。

ASEAN5 では、加速した国と減速した国がまちまちだった。ベトナムは、パソコンや電化製品などの輸出が伸びを高めて加速した。マレーシアは、在庫投資と輸出を中心に加速した。フィリピンは、5 月に実施された大統領・議会選挙の関連特需がはく落して前期比では減速したものの、内需を中心に景気の実勢は引き続き堅調だった。インドネシアは、財政赤字抑制の動きの中、公需を中心に減速した。タイは、内需の基調が弱く減速した。

インドは加速した。天候要因による農業所得の回復と、約 10 年に一度の公務員給与改定を背景に個人消費が堅調に拡大した。一方で、稼働率低下による設備過剰感や、不良債権問題による銀行貸出の慎重化を背景に、設備投資の減少は続いた。

図表 1 実質 GDP 成長率

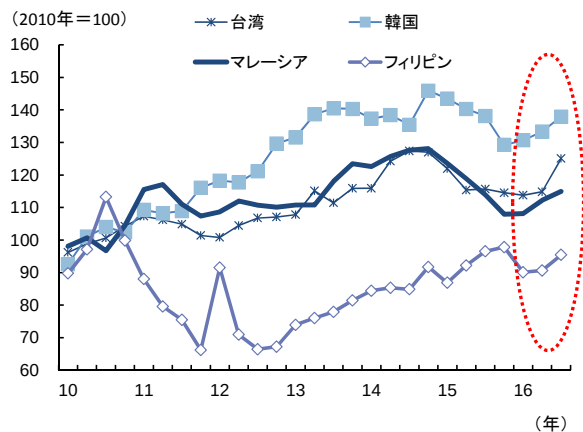
	2015			2016		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
韓国	1.7	5.0	2.7	2.1	3.2	2.5
台湾	▲ 6.8	▲ 0.0	0.1	4.9	0.2	3.9
香港	2.5	1.9	0.8	▲ 2.1	6.3	2.5
シンガポール	▲ 1.6	2.3	6.2	0.1	0.1	▲ 2.0
タイ	2.0	3.7	3.4	3.9	3.0	2.2
マレーシア	3.8	3.5	5.0	4.2	2.7	6.1
フィリピン	8.7	5.0	9.3	5.0	8.5	4.8

（前年比、％）

中国	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7
インドネシア	4.7	4.7	5.0	4.9	5.2	5.0
ベトナム	6.5	6.9	7.0	5.5	5.8	6.4
インド	7.5	7.6	7.2	7.9	7.1	7.3

（資料）各国統計、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 2 アジア各国の電気機械輸出



（注）韓国、台湾、マレーシアは SITC77、フィリピンはフィリピン標準商品分類（PSCC）の電子製品。

（資料）各国統計、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

2017 年にかけて I T 関連の輸出持ち直しが景気を下支え

今後を展望すると、I T 需要の持続的な回復が先行指標の半導体製造装置受注などからうかがわれ、トランプノミクスの減税効果が 2017 年後半に現れることなどから米国の成長率も上向くと想定されるため、アジアの輸出は持ち直すと予想される。もっとも、近年に中間財貿易が停滞するなど、アジアを生産基地とするグローバル・サプライチェーンの拡大には一服感がみられること、米国の景気回復は緩慢なペースとみられるため、輸出の持ち直しは緩やかなものであろう。

一方で、トランプノミクスの効果を織り込む形でアジア各国は資金流出と通貨安の圧力に直面しており、こうした圧力に拍車を掛けるような景気対策の発動余地は狭まり、政策による下支え効果は縮小していくと考えられる。

したがって、総じてみれば、アジア経済の成長率は横ばい圏での推移を続けると見込まれる。なお、トランプ次期大統領の保護主義は、アジアの輸出を下振れさせるリスク要因として注視が必要である。

中国は緩やかな減速傾向で推移

中国では、2016 年末にかけて政策の下支え効果が強まっている模様であり、年内の成長率は横ばい圏で推移しよう。2017 年は、住宅購入規制の強化による不動産開発投資の鈍化が押し下げ要因となるものの、緩やかながらも輸出が持ち直し、インフラ投資などの下支えも続くことから、小幅な減速にとどまる見通しである。

インドは 2016 年末に失速、2017 年に回復

インドでは、2016 年末に突然実施された高価紙幣無効化の影響で一時的に景気が失速し、2017 年には新紙幣への切り替えが進むにつれて回復に向かうとみられる。ただし、紙幣切り替えが遅れる場合には、2017 年の景気は下振れするリスクがある。

以上を踏まえ、2016 年の実質 GDP 成長率は、中国が+6.7%、NIEs が+2.0%、ASEAN5 が+4.8%、インドが+7.0%、2017 年は、中国が+6.5%、NIEs が+2.2%、ASEAN5 が+4.7%、インドが+7.6%と予測する（図表 3）。

図表 3 アジア経済見通し総括表

(単位: %)

	2011年 (実績)	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (予測)	2017年 (予測)
アジア	7.4	6.5	6.5	6.4	6.1	6.0	6.0
中国	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.5
NIEs	4.1	2.3	2.9	3.5	2.0	2.0	2.2
韓国	3.7	2.3	2.9	3.3	2.6	2.6	2.4
台湾	3.8	2.1	2.2	4.0	0.7	1.3	2.1
香港	4.8	1.7	3.1	2.7	2.4	1.5	1.5
シンガポール	6.2	3.7	4.7	3.3	2.0	1.3	1.7
ASEAN5	4.7	6.2	5.0	4.6	4.8	4.8	4.7
インドネシア	6.2	6.0	5.6	5.0	4.8	5.0	4.9
タイ	0.8	7.2	2.7	0.8	2.8	3.1	2.9
マレーシア	5.3	5.5	4.7	6.0	5.0	4.1	4.1
フィリピン	3.7	6.7	7.1	6.2	5.9	6.6	5.7
ベトナム	6.2	5.3	5.4	6.0	6.7	6.1	6.2
インド	6.6	5.6	6.3	7.0	7.2	7.0	7.6
(参考) 中国・インドを除くアジア	4.5	4.6	4.2	4.1	3.7	3.7	3.7
(参考) 中国を除くアジア	5.4	5.0	5.1	5.4	5.2	5.2	5.5

- (注) 1. 実質 GDP 成長率（前年比）。
 2. インドの伸び率は、2012 年以前は IMF、2013 年以降はインド統計計画実行省の値。
 3. 平均値は IMF による 2014 年 GDP シェア（購買力平価ベース）により計算。
 (資料) 各国統計、CEIC Data、IMF より、みずほ総合研究所作成

(小林公司 03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp)

中国 ～2017年の成長率はインフラ投資等の下支えにより緩やかな減速にとどまる～

2015年：+6.9%、2016年（予）：+6.7%、2017年（予）：+6.5%

7～9 月期の実質GDP 成長率は横ばい

7～9 月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%と3 四半期連続で横ばいの伸びとなり（図表1）、政府目標（+6.5～7.0%）に沿った安定的な推移を示した。インフラ投資などの政策効果に支えられている構図に変わりはないが、自律的回復につながりうる要素も若干みられた。

主要指標を確認すると、固定資産投資の実質伸び率（実質値はみずほ総合研究所推計値、以下同）は前年比+7.0%（4～6 月期：同+9.1%）と減速した。名目ベースの内訳をみると、インフラ関連の伸びは7 月の洪水被害などから鈍化したものの、前年比2 割近い伸びを維持しており、下支えに作用している。また、減速が続いていた製造業の投資は小幅に伸びを高めた。重工業の調整が続く中、中国政府が成長分野に指定する省エネ・新エネ車、電力設備、次世代技術（電子機器等）関連の投資拡大が、製造業の投資持ち直しに寄与している。

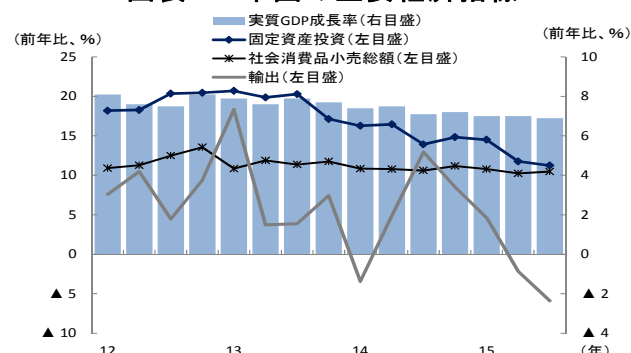
消費（実質社会消費品小売総額）の伸びは、前年比+9.8%（4～6 月期：同+9.8%）と堅調を維持した。小型車減税による一時的押し上げに加えて、足元で雇用所得環境が上向きつつあることも下支え要因となっている。

純輸出の成長率寄与度は▲0.2%PT と前期（▲0.1%PT）からマイナス幅が拡大した。輸出を月次でみると8 月まで前年比減少率の縮小が続いた後、9 月に2 桁近い減少率となっており、同月の大型台風の影響が考えられる。

10 月の主要指標は総じてみれば横ばい圏、11 月の製造業PMI は改善が続く

10 月の主要指標をみると、総じてみれば横ばい圏の動きが続いた。生産や消費では前年10 月に導入された小型車減税の効果減衰による下押しがみられた。一方、投資が小幅に加速した。9 月末から10 月初旬にかけて住宅購入抑制策が導入されたことで、住宅価格高騰には歯止めがかかりつつあるが、不動産開発投資の拡大は続いている（注目点参照）。また、輸出は9 月の台風の影響剥落などから前年比マイナス幅が縮小した。11 月に入り、製造業PMI（政府版）は51.7 と2014 年7 月以来の水準まで上昇した。新規受注や生産の改善が続いたほか、雇用は50 を下回りながらも上向いている（図表2）。

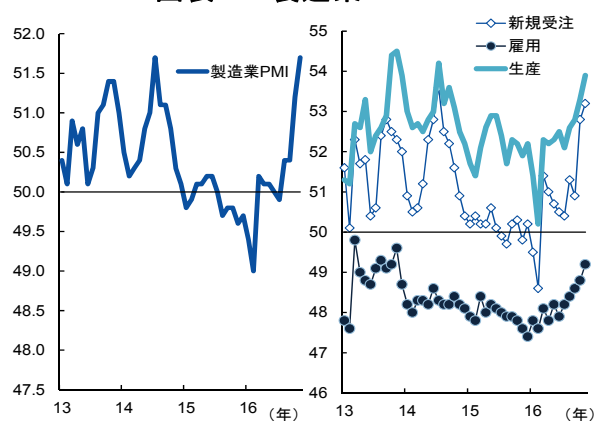
図表1 中国の主要経済指標



（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）。輸出は数量指数で実質伸び率を推計。

（資料）中国国家统计局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業PMI



（資料）中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

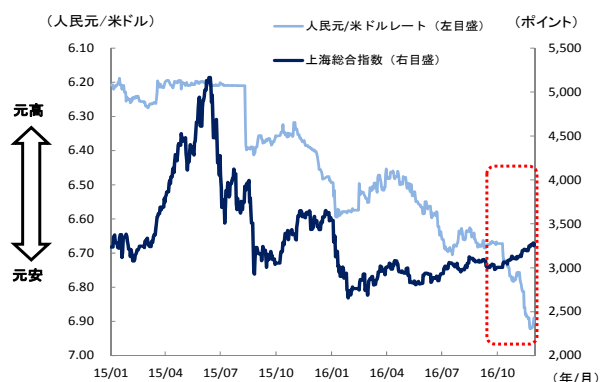
米トランプ次期大統領選 出を受け元安進行、2008 年以来の安値

2017 年の景気は緩やか な減速にとどまる

人民元の対米ドルレートは、10 月に入り公表された米経済指標の好調などを
受け、それまでの安定推移から元安局面に転じた。10 月末から 11 月初め
にかけては、米大統領選をめぐる不確実性の高まりから米金利が低下し、一
時的に元高に向かった。しかしトランプ氏勝利確定後は、次期政権による財
政政策への期待などから米金利が上昇したため、人民元は 2008 年 6 月以来
の安値に下落した。もっとも、対円や対ユーロでは元高となっていることか
ら、中国当局の重視する通貨バスケット（CFETS 指数）は横ばい圏で推移し
ている。株価（上海総合指数）は、中国政府のインフラ投資拡大観測や米新
政権の AIIB 参加期待が高まったことなどを背景に、緩やかな上昇傾向が続
いている（図表 3）。

今後の中国経済について見通すと、製造業の過剰資本ストック調整圧力が
景気を下押しする中、インフラ投資が下支えとなる構図は続くだろう。2016
年末にかけては、インフラ投資の下支えが強まっている模様であることから
、景気は横ばい圏で推移するとみられる。2017 年は、住宅購入規制の強化
を背景に不動産開発投資も鈍化して景気下押し圧力は強まるが、世界経済の
回復で輸出が持ち直すとみられることに加えて、インフラ投資などの下支え
も続き、景気は緩やかな減速にとどまる見通しである。以上を踏まえて、2016
年の実質 GDP 成長率は+6.7%、2017 年は+6.5%と予測する。

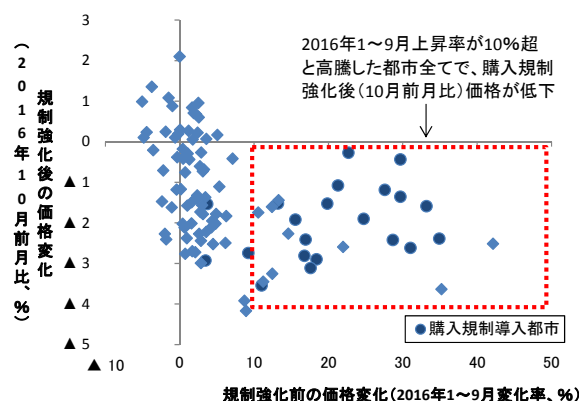
図表 3 為替レート・株価指数



（注）直近は 11 月 30 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 住宅購入規制後の住宅価格変化



（注）100 都市の単位面積当たり平均住宅価格。

（資料）Wind より、みずほ総合研究所作成

【注目点：過熱抑制に向け住宅購入規制を強化】

住宅市場の過熱抑制に向け、中国政府は住宅購入規制（住宅ローンの頭金比率引き上げ等）の強化を進めている。今年 3 月に上海・深圳で規制強化が実施された後、70 都市平均の住宅価格の前月比伸び率は一旦鈍化傾向を示したが、8 月以降に再び加速を強めた。そうした状況下、9 月末から 10 月初めにかけて、1 級都市（北京、上海、広州、深圳）や住宅価格高騰が続く 2 級都市など 20 都市以上で規制強化が発表された。この結果、10 月の住宅価格（前月比）は規制が導入された都市だけでなく、それ以外に価格が高騰していた都市も含めて幅広く低下した（図表 4）。大規模な購入規制が導入されたことで、規制が導入されなかった都市でも価格上昇期待が低下して需要が鈍化したためとみられる。景気に悪影響を及ぼすような住宅市場の急激な冷え込みを避けつつ、11 月以降も住宅価格の緩やかな調整が進むのか、注目される。

韓国 ～景気は2017年にかけて減速、政局混乱による政策の停滞がリスク～

2015年：+2.6%、2016年（予）：+2.6%、2017年（予）：+2.4%

7～9月期の成長率は低下し、内需・外需とも押し下げに寄与

10～11月の指標ではサムスン製スマートフォンの生産停止の影響が表面化

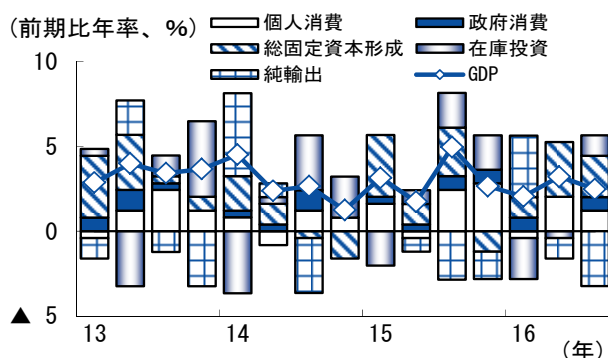
為替はウォン安が続き、株価はトランプ米次期大統領選出後の世界的な上昇局面でも横ばい圏の推移

2016年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.5%（4～6月期：同+3.2%）と低下した（図表1）。需要項目別にみると、消費が同+2.2%（4～6月期：同+4.0%）と鈍化した。省エネ家電購入制度（7～9月）によりエアコンなど電気製品の販売が好調だったが、自動車減税終了（6月末）による押し下げを補うまでには至らなかった。また、自動車や造船などを中心に機械設備投資が減速し、固定資本形成も同+8.3%（4～6月期：同+11.4%）と伸びが縮小した。財貨・サービス輸出は、自動車ストライキの長期化による減産の影響により自動車輸出が停滞したことなどから、同+2.6%（4～6月期：同+4.4%）と減速した。一方で輸入は同+11.7%（4～6月期同+8.7%）とプラス幅が拡大したため、外需寄与度のマイナス幅が拡大した。

10月の指標をみると、鉱工業生産指数は前月比▲1.7%（9月：同+0.6%）とマイナスに転じた。造船の減産幅が拡大したほか、サムスン製新型スマートフォンが不具合により10月に生産停止となったことから、通信・放送機器が大幅な減産に転じた。また、建設活動が住宅を中心に悪化した。小売業販売は自動車の減少が一服したことなどから持ち直したが、鉱工業および建設と併せた全産業活動指数は同▲0.4%（9月：同▲0.8%）と2カ月連続で低下した（図表2）。一方、11月の輸出は、スマートフォンを含む無線通信機器の減少が押し下げ要因となったものの、スマートフォンの新製品発売に向けた海外拠点への半導体輸出が増加したため、輸出金額全体では前年比+2.7%（10月同▲3.2%）と3か月ぶりに増加に転じた。生産停止となったサムスン製スマートフォンは韓国内に生産が集中していたとみられ、他モデルの生産も多い海外生産拠点への影響は限定的だった模様である。

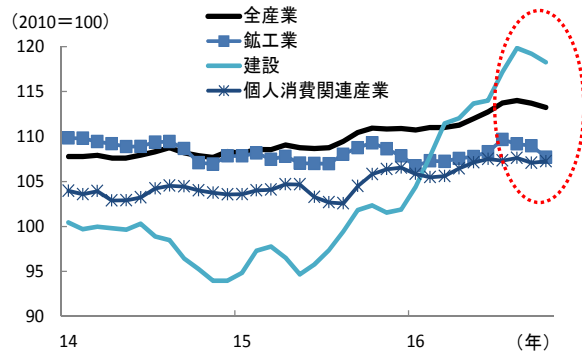
ウォンの対米ドルレートは、米国の12月利上げ観測の高まりや、米トランプ次期大統領による財政政策への期待から米金利が上昇し、ウォン安が加速した（図表3）。株価（KOSPI）は11月初旬まで下落傾向が続き、トランプ氏選出後、先進国を中心に株価が持ち直す中でも朴大統領の退陣問題（注目点参照）が嫌気され、横ばい圏の推移が続いている。

図表1 実質GDP成長率



（資料）韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

図表2 全産業活動指数



（注）後方3カ月移動平均値。直近は10月。

（資料）韓国統計局より、みずほ総合研究所作成

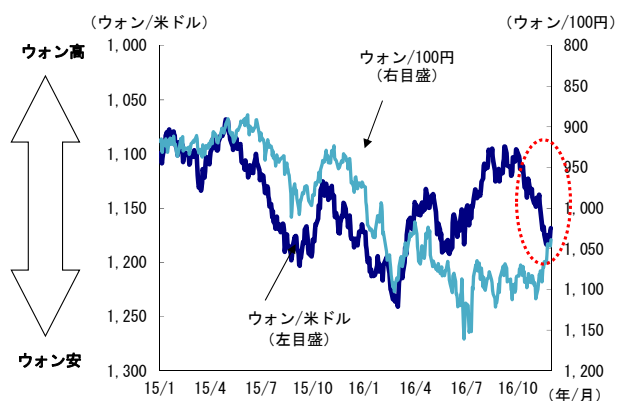
2016 年末までの景気は大きく鈍化、2017 年も減速

先行きを見通すと、2016 年末までの景気は大きく鈍化する可能性が高い。補正予算の執行による公共投資の下支えが見込まれるものの、建設着工床面積は住宅を中心に減少している。政府は増大する家計負債対策として 2 月、8 月に続いて 11 月にも住宅ローンの審査強化等を発表しており、2017 年に入っても住宅投資は低調に推移すると見込まれる。建設投資全体では成長率を押し下げる見通しである。造船をはじめとする不況業種の構造調整が続くことが雇用所得環境の重石となり、消費もさえない動きが続く見通しである。一方で、世界経済が緩やかに上向くことで輸出は持ち直すとみられる。

12 月 3 日には 2017 年予算が国会で可決され、総支出は前年比+3.9%の 400.5 兆ウォンと初の 400 兆ウォン台となった（図表 4）。保健・福祉・雇用（雇用創出・低所得者対策等）、文化・体育・観光、国防予算などが増額された。一方で、景気を押し上げる即効性が高い社会資本予算は削減された。

以上から、2016 年の成長率は、前年比+2.6%と横ばいにとどまり、2017 年は同+2.4%に低下すると予測する。

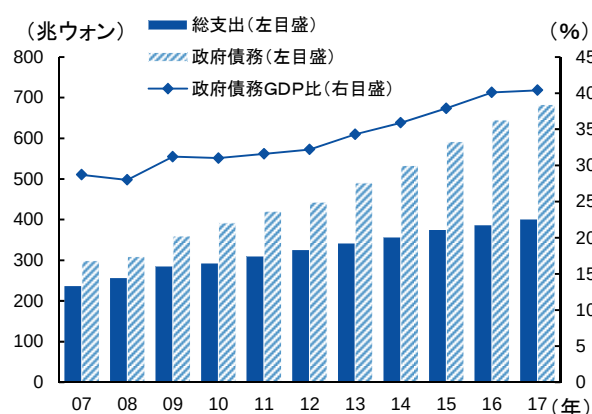
図表 3 為替レート



（注）直近は 11 月 30 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 政府総支出・債務額



（資料）韓国政府資料より、みずほ総合研究所作成

【注目点：朴大統領の弾劾訴追案が可決】

12/9、韓国朴大統領の弾劾訴追案が賛成 234 票で可決され、大統領の職務権限が停止され黄（ファン）首相が権限を代行することとなった。野党 3 党に加えて、与党の非朴派だけではなく親朴派からも賛成票が投じられたため、可決に必要な 3 分の 2（200 票）を大幅に上回った。大統領の弾劾裁判にまで至ったのは、10 月末に朴大統領の友人である崔順実（チェ・スンシル）の国政介入疑惑が発覚したことに端を発する。疑惑の焦点は、①崔氏が朴大統領から機密文書を受け取り国政に介入したとされる問題、②2 財団を崔氏が私物化し、かつ朴大統領が同財団の資金集めに関与していた問題である。検察は崔容疑者、及び同疑惑に加担したとされる前大統領秘書官 2 人を逮捕・起訴するとともに、朴大統領も共謀関係にあり容疑者として立件したと発表した（11/20）。朴大統領への国民の失望と怒りは強く、退陣を求める大規模デモが週末ごとに繰り返された。こうした民意を追い風に、弾劾訴追案は決議・可決に至った。先に朴大統領は、訴追案が可決された場合、憲法裁判所による罷免是非の判断を待つ意向を表明しているが、審理には最長 180 日を要することから、野党は裁判を待たずに早期退陣を大統領に迫っている。大統領が早期退陣を拒み続ければ、政局の混乱が長引き政策が停滞するリスクに注意する必要がある。

台湾 ～今後景気は一旦減速、2017 年半ば頃から次第に再加速～

2015 年：+0.7%、2016 年（予）：+1.3%、2017 年（予）：+2.1%

景気は加速

輸出が高い伸びを記録

総資本形成は 2 四半期連続で高い伸びを維持

個人消費は 4 四半期連続で拡大

輸入が大きく加速

足元も景気回復は持続中だが、企業の先行き景況感には弱含み

トランプ次期米大統領の政策への期待を背景に、株高、台湾ドル安が進展

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.9%と、前期（同+0.2%）から上昇した（図表 1）。

その主因は、輸出の加速である。財貨・サービス輸出の伸びは前期比年率+12.8%と、前期の同+0.8%から大きく高まった。輸出のけん引役となったのは IT 関連部品で、スマートフォンの新機種発売、競合する韓国メーカーによる液晶パネル生産の縮小などが追い風となった。

また、総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）も前期比年率+8.6%と、4～6 月期（同+19.3%）ほどではないものの、高い伸びを記録した。不動産市況の悪化を背景に民間建設投資の低迷が続き、輸出回復に伴って在庫投資が減少したものの、半導体産業を中心とする民間設備投資の高い伸びが総資本形成を支えたと推察される。

個人消費は前期比年率+1.0%と、前期の同+0.6%から若干持ち直した。2015 年 10～12 月期に同+7.1%もの高い伸びを記録した反動で、それ以降低めの伸びにはなっているが、拡大基調は保っている。今期は、スマートフォンの新機種発売がけん引役となる一方、乗用車販売が減速した。

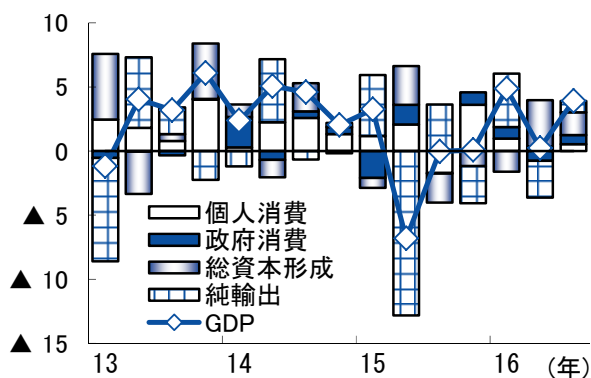
財貨・サービス輸入は、輸出の復調、民間設備投資の高い伸びを背景に、前期の同+7.0%から同+14.1%に加速した。

10 月の景気一致指数は 104.1 と、前月の 102.9 からさらに上昇しており、景気回復基調が足元も続いているが、製造業の「6 カ月先の景況感」は、良否の境目の 50 を上回ってはいるものの、弱含みをみせている（図表 2）。

トランプ次期米大統領のインフラ投資拡大・減税政策への期待の高まりを背景とした世界的な株高の影響を受け、台湾の株価（加権指数）も 11 月中頃から上昇基調をたどった（図表 3）。また、同様の理由から世界的に米ドルが買われ、台湾ドルの対米ドルレートは減価した。

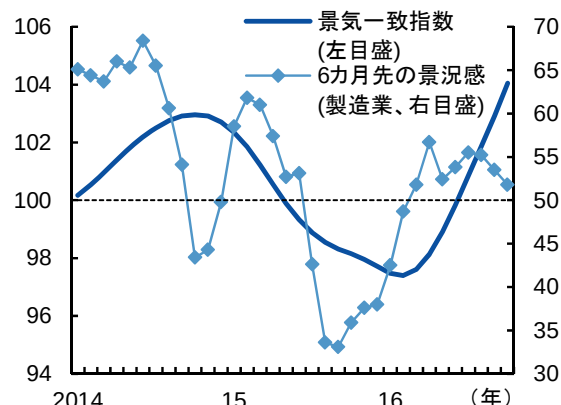
図表 1 実質 GDP 成長率

（前期比年率、%）



（注）寄与度はみずほ総合研究所推計。統計上の不突合があるため、項目の合計と GDP は一致しない。
（資料）台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

図表 2 景気一致指数・6 か月先の景況感



（注）景気一致指数は、トレンド成分除去値。
（資料）国家發展委員会、中華經濟研究院より、みずほ総合研究所作成

今後、景気回復のペースは一旦落ちるも、年央から再びゆっくりと加速

内需は勢いを欠く展開に

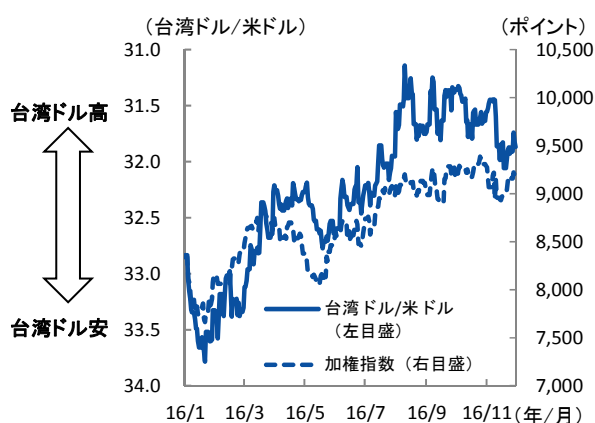
実質GDP成長率の上昇は小幅にとどまる

2016 年末から 2017 年前半にかけて、景気回復のペースは一旦落ちると考えられる。欧米の輸入の伸びが緩むこと、スマートフォンの売れ行き鈍化などにより輸出が弱含むとみられるためである。しかし、2017 年半ば頃からは、欧米の輸入の再加速、スマートフォンの新機種発売などを追い風に、輸出主導で台湾経済は再びゆっくりと回復に向かうだろう。

現在、高い伸びを続けている総資本形成の勢いは今後やや落ちるだろう。2017 年の主要 IT 企業の設備投資計画が 2016 年と比べて保守的になる見込みだからである。また、不動産市況の力強い回復が期待しにくいいため、民間建設投資の低迷が続くだろう。一方、今後 IT 産業を中心に在庫が積み増し局面に入ると見込まれるが、輸出が一旦弱含むため、在庫積み増しも緩やかなペースにとどまると考えられる。個人消費の勢いも当面弱まりそうだ。輸出の減速により雇用・所得の改善がもたつく中、2017 年に入ると自動車減税が 2 年目を迎え、減税効果が逡巡すると考えられるからである。

以上から、2016 年の実質GDP成長率は前年比+1.3%、2017 年は同+2.1%と予測する。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 11 月 30 日。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 退職年金基金の収支見通し

	給付が保険料収入を上回る時期	基金枯渇時期
軍人	2011 年	2020 年
公務員	2015 年	2031 年
教員	2014 年	2030 年
労工	2018 年	2027 年

(注) 2015 年度精算報告の結果。軍人・公務員・教員については退職年金基金第 6 回精算結果に基づく。

(資料) 總統府國家年金改革委員會「年金制度，為甚麼現在要改！非改不可？」より、みずほ総合研究所作成

【注目点：山場を迎える年金改革】

就任1年以内の年金改革の実施を訴え、總統の座を手に入れた蔡英文政権は、それを実行に移すべく 2016年5月の発足後すぐに国家年金改革委員会を立ち上げて議論を重ねており、いよいよ年明けの2017年1月には「年金改革国会會議」を開いてコンセンサスを形成し、同年5月には立法院（国会に相当）での法案審議に入ることを企図している。

蔡政権が年金改革を急いでいるのは、年金基金の破たんの恐れが高まっているからだ（図表4）。それが青壮年の将来不安を高め、出生率の低下や消費の伸び悩みにつながっているとも指摘されている。また、軍人・公務員・教師は、年金受給額が非常に高く、受給開始年齢も低い。それがさらに不公平感を高めている。

蔡政権は、こうした問題を念頭に、受給年齢の引き上げ、所得代替率（現役世代の平均収入に対する年金支給額の比率）の見直しなどを漸進的に図る構えだ。ただし、軍人・公務員・教員の強い反対が予想されるほか、企業や個人の負担割合をめぐり、コンセンサス作りが難航する恐れもある。企業経営上もポリティカルリスク上も年金改革の帰趨には注視が必要だ。

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

香港 ～成長率は+1%台半ばにとどまる見通し～

2015年：+2.4%、2016年（予）：+1.5%、2017年（予）：+1.5%

7～9月期の実質GDP
成長率は前期から低下

個人消費はプラスの伸び
を維持

総固定資本形成は加速

輸出、輸入ともに減速、
純輸出の寄与度はマイナス
幅拡大

足元の輸出はプラスの伸
びを維持、小売は増加に
転じる

ハンセン指数は下落基調
で推移後、足元で反転

2016年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.5%と、前期（同+6.3%）から低下した（図表1）。減速の主因は在庫投資の鈍化とみられる。個人消費と総固定資本形成はプラスの伸びを維持するも、不動産市況の回復によるところが大きいと、その持続性には不安が残る状況だ。

個人消費は前期比年率+2.7%と、前期（同+3.4%）からやや減速するも、プラスの伸びを維持した。安定的な雇用環境に加え、不動産市況の回復を受けて資産効果が消費を下支えした。不動産市況は、香港の金利と連動する米国金利の引き上げが先送りされるとの観測が8月半ばにかけて高まったことなどを受けて、特に住宅の上昇ペースが加速していた（図表2）。

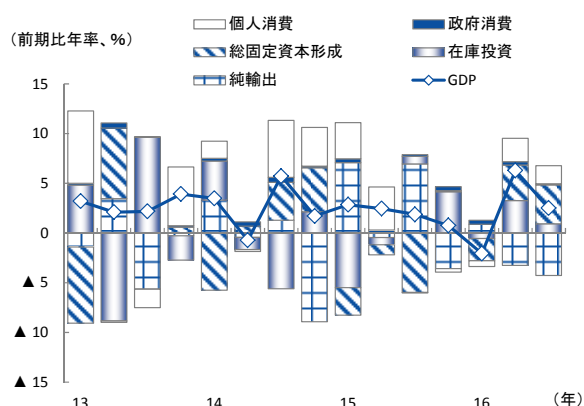
総固定資本形成は前期から加速した。不動産市況の回復を受けて建設投資が引き続き堅調だった上、民間機械投資も3四半期ぶりに増加した。一方、在庫投資は鈍化したもようだ。

財貨・サービス輸出は前期比年率+3.0%と、前期（同+10.4%）から減速した。中国・NIEs向けは電子・電気製品を中心に比較的底堅く推移したが、EU向けが伸び悩んだ。財貨・サービス輸入も同+5.1%と、前期（同+12.2%）から減速した。輸入の増加幅が輸出のそれを上回ったため、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は▲4.3%PTと、前期（▲3.2%PT）からマイナス幅が拡大した。

足元の経済指標をみると、2016年8～10月の輸出額（季節調整値）は7～9月比+1.9%と、プラスの伸びが続いた。2016年8～10月の小売売上数量（季節調整値）は7～9月対比で+1.5%と3期ぶりに増加に転じた。

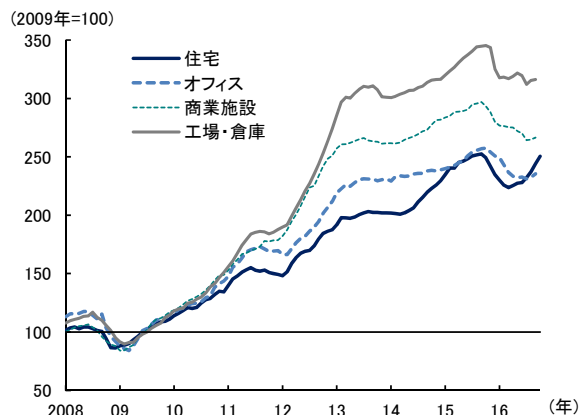
年初来高値圏で推移していたハンセン指数は10月以降、米国の利上げ観測の高まりや米国大統領選をめぐる不透明感などを受けて下落基調で推移し、11月半ばには約3カ月半ぶりの安値をつけた。その後、米ドル高の一服

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。
2. 在庫投資は、GDPから各需要項目を減じた残差。
(資料) 香港政府統計処より、みずほ総合研究所作成

図表2 不動産価格指数



(注) 住宅は2016年10月、他は2016年9月までの値。
(資料) 香港差餉物業估價署より、みずほ総合研究所作成

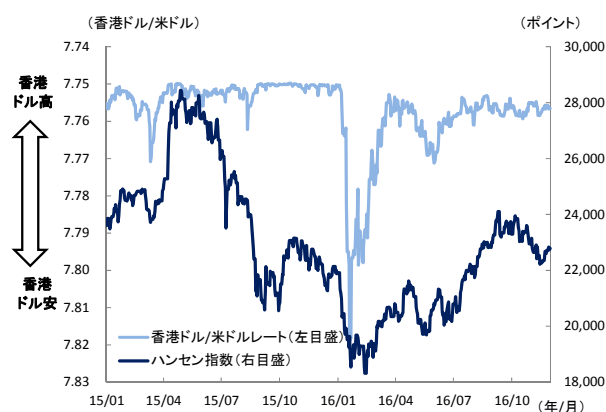
2017 年の成長率は+1%
台半ばにとどまる見通し

により資金流出懸念が落ち着いたことや、2016 年 12 月にも開始される深圳取引所と香港取引所間の株式相互取引に対する期待を受けて、再び上昇に転じている（図表 3）。香港ドルの対米ドルレートは、変動幅上限の 7.75 香港ドル／米ドル近辺での安定的な推移が続いた。

今後は、米国の利上げに伴う香港の金利上昇や、11 月初に導入された住宅価格抑制策（注目点参照）を受けて、不動産価格に下落圧力がかかり、投資や消費が減速する見通しだ。世界経済の緩やかな持ち直しを背景とした輸出の改善が見込まれることや、安定的な雇用環境が一定の下支えとはなるものの、成長率は+1%台半ばにとどまるとみられる。

以上を踏まえて、2016 年の実質 GDP 成長率は+1.5%、2017 年も+1.5%と予測する。

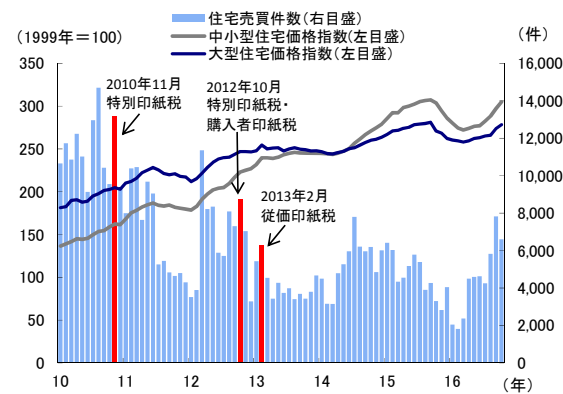
図表 3 為替レート・株価指数



（注）直近は 11 月 30 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 住宅価格・住宅売買件数



（注）1. 直近は 2016 年 10 月。

2. 「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）香港差餉物業估價署より、みずほ総合研究所作成

【注目点：住宅価格抑制策の導入】

11 月 4 日、香港政府は住宅価格の過熱抑制策の強化を発表し、11 月 5 日から適用を開始した。具体的には、2 件目の住宅購入について、住宅価格に応じて 1.5～8.5% の 6 段階に設定されていた従価印紙税（2013 年 2 月から導入）を一律 15% に引き上げるとした。なお、香港永住権保有者が初めて住宅を購入する際の印紙税率は、従来通り価格に応じて 1.5～4.25% に設定される。

今回の政策の特徴は、住宅価格が低水準であるほど影響が大きいことだ。たとえば、200 万香港ドルの住宅購入にかかる印紙税率は、政策変更前の 1.5% から 15% へ 10 倍となる。一方、2,000 万香港ドルの高級住宅の場合、印紙税の変化は 7.5% から 15% へと 2 倍にとどまる。これは、価格が相対的に低い中小型物件ほど価格上昇ペースが加速していたという事態に対応したものであろう。中小型物件の投機目的での複数所有を抑制し、住宅を所有していない人の購入をサポートすることが、今回導入された政策の狙いとみられる。

過去の住宅価格抑制策の導入後は、いずれもしばらくは売買件数が減少し価格も落ち着いていたが、金利動向や需給バランスなど他の要因がきっかけとなり、再び価格上昇がみられた（図表 4）。しかし今回は、米国の利上げに伴う金利上昇が予想されることや、住宅供給の増加が計画されていることなどから、他の要因によっても住宅価格に下押し圧力がかかりやすいと考えられる。

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

シンガポール ～成長率は+1%台で推移する見通し～

2015 年：+2.0%、2016 年（予）：+1.3%、2017 年（予）：+1.7%

7～9 月期の成長率は、国内最終需要の不振でマイナス

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率▲2.0%と、前期の同+0.1%からマイナス成長に陥った（図表 1）。最終需要は軒並み不振で、景気は非常に低迷している。

個人消費は、前期比年率▲0.2%と 3 四半期連続のマイナスとなった。失業率は 2.1%と依然として低水準を維持しているものの、雇用者数の前年比増加率が 3 四半期ぶりの低水準となるなど、雇用環境が厳しさを増していることが背景にあるとみられる（図表 2）。総固定資本形成と政府消費は、前期大幅増の反動から、いずれも減少した。

財貨・サービス輸出は、前期比年率+0.4%と微増だった。再輸出は拡大したものの、非石油地場輸出が不振だった。財貨・サービス輸入は同▲3.0%で、実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は+5.8%PT と前期の+29.5%PT から大幅に縮小した。

一方、在庫投資は、前期大幅減の反動から成長率の押し上げに寄与した。

鉱工業生産と景気先行指数は堅調、輸出は不振

直近の指標をみると、10 月の鉱工業生産は前月比▲0.1%とほぼ横ばいだったが、7～9 月期平均対比でみると+2.7%であり、水準は高いと判断している。9 月の景気先行指数は、103.2 と 6 月の 102.3 から上昇した。一方、通関実質輸出は 3 カ月連続の減少となる前月比▲2.1%と不振であった。

コア CPI 伸び率は上昇

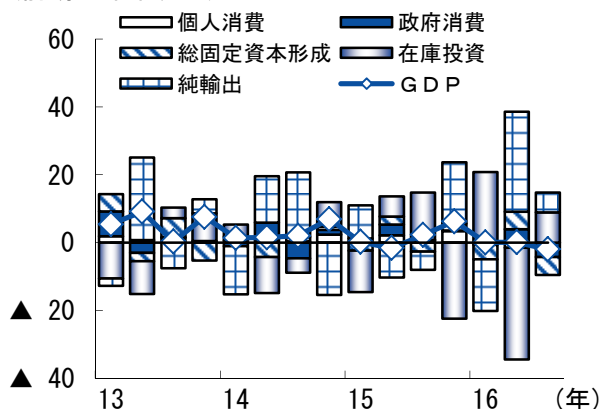
シンガポール通貨庁（MAS）が金融政策の判断材料として重視するコア消費者物価指数（コア CPI）の伸び率は、10 月に前年比+1.1%と前月の同+0.9%から上昇した（図表 3）。電気料金下落率が縮小したことが主たる要因である。

為替レートは下落基調

シンガポールドルの対米ドルレートは、米国の利上げ観測や、米国次期大統領トランプ氏の経済政策への期待が高まったことなどを背景とする米ドル高の進展により、下落基調で推移した。

図表 1 実質 GDP 成長率

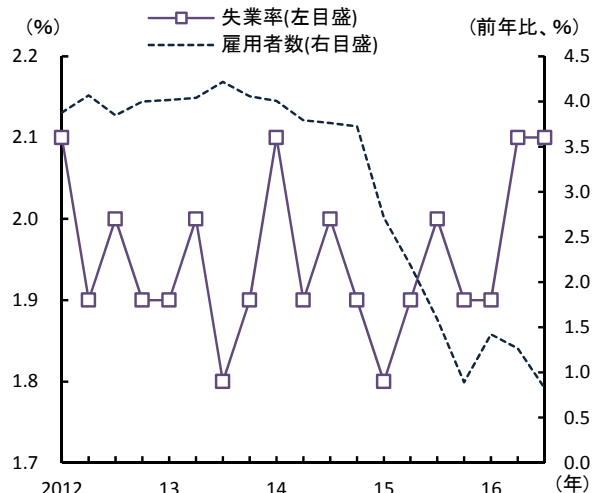
（前期比年率、%）



（注）統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。

（資料）シンガポール貿易産業省より、みずほ総合研究所作成

図表 2 失業率と雇用者数



（資料）シンガポール人材開発省より、みずほ総合研究所作成

MASは来年も低成長を
予想

成長率は低水準で推移

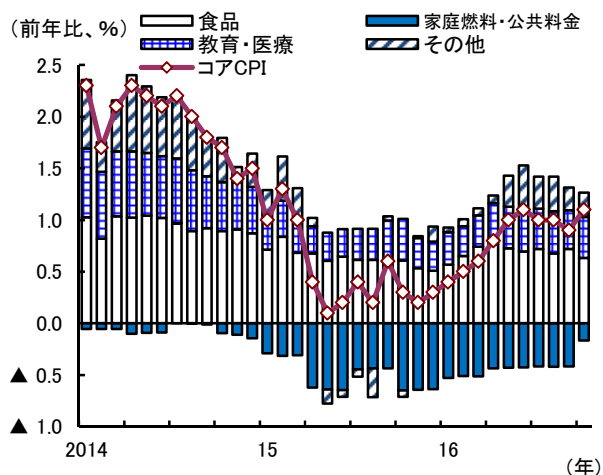
MASは10月25日、半期経済報告を発表した。これによると、「2016年の成長率は、+1~2%という予測の下限、2017年はそれを多少上回る程度」と予測されている。また、雇用者1,000人当たりのレイオフ数が、2015年前半の1.7人、同年後半の2.1人に対し、2016年前半は2.4人に達しているとして、雇用環境の悪化が強調されている。

2016年10~12月期の成長率は、7~9月期における大幅マイナス成長の反動で、いったんは上昇する可能性が高いとみている。

もっとも、2017年の成長率は低調だろう。米国を中心に世界経済の持ち直しが見込まれるが、周辺アジア諸国の成長率は横ばいとみられ、輸出は緩やかな伸びにとどまろう。このため、設備投資の回復も遅れそうだ。また、景気に遅行する雇用・所得環境はさらに悪化し、個人消費を下押しするとみられる。一方、政府支出は堅調に増加し、引き続き景気を下支えするとみている。

実質GDP成長率は、2016年が+1.3%、2017年が+1.7%と予測する。

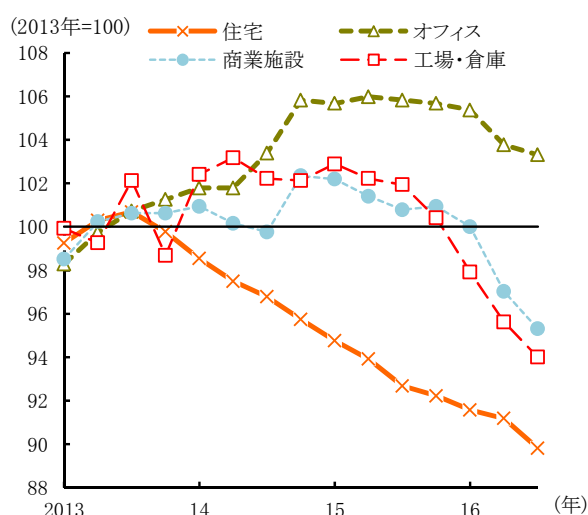
図表3 コア消費者物価指数



(注) コアCPI = CPI - 民間道路運輸 - 住居費。

(資料) シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

図表4 不動産価格



(資料) シンガポール都市再開発庁より、みずほ総合研究所作成

【注目点：不動産価格が大きく下落】

不動産価格をみると、印紙増税などの規制強化を契機に、住宅は2013年9月をピークに下落が続いてきた。そして2015年以降は、業務用不動産も下落し始め、2016年に入るとその傾向が顕著になっている(図表4)。この背景にあるのは景気低迷だ。

特に、2010~12年頃に急上昇していた工場・倉庫の下落が最も急激で、輸出不振が打撃になっているとみられる。また、個人消費の低迷から、商業施設の落ち込み方も大きくなっている。さらに、2015年は供給不足からあまり下落しなかったオフィスについても、足元で供給が増えたことから下落傾向がより明確になった。

シンガポールの場合、一般に銀行経営は健全であり、不動産価格が多少下落しても直ちに金融システムに不安が生じる可能性は低い。ただし不動産価格の下落は、住宅等の不動産を保有する家計に対しては直接的に、また不動産関連銘柄の下落を通じて株式を保有する家計に対しても間接的に逆資産効果を及ぼし、雇用・所得環境と共に個人消費を下押しする要因となるだろう。

インドネシア ～+5%前後の成長率が続く～

2015 年：+4.8%、2016 年（予）：+5.0%、2017 年（予）：+4.9%

7～9 月期の実質 GDP
成長率は低下
政府消費と輸出の減少が
成長を下押し

総固定資本形成は減速

個人消費は横ばい

直近のインフレ率は小幅
上昇、輸出は底打ちの兆
し

ルピアの大幅下落を受け
て政策金利据え置き

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+5.0%と、前期の同+5.2%から低下した（図表 1）。

政府消費は前年比▲3.0%と前期の同+6.2%からマイナスに転じた。財政赤字が法律で定められた上限の名目 GDP 比 3%に達する恐れが出てきたため、予算の執行が抑制されたとみられる（図表 2）。

財貨・サービス輸出は、前年比▲6.0%と前期（同▲2.4%）からマイナス幅を拡大させた。同様に、財貨・サービス輸入も同▲3.9%と前期（同▲2.9%）からマイナス幅を拡大させた。純輸出の成長率寄与度は▲0.6%PT と、前期の+0.0%PT からマイナスに転じた。

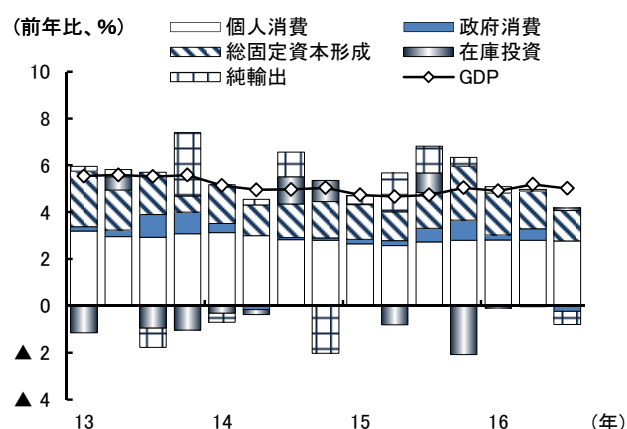
総固定資本形成は、前年比+4.1%と前期の同+5.1%から減速した。民間設備投資が減少し、建設投資の伸びも低下した。

個人消費は、インフレ率が低水準で推移する中、前年比+5.0%と前期（同+5.1%）と同程度の伸びを維持した。

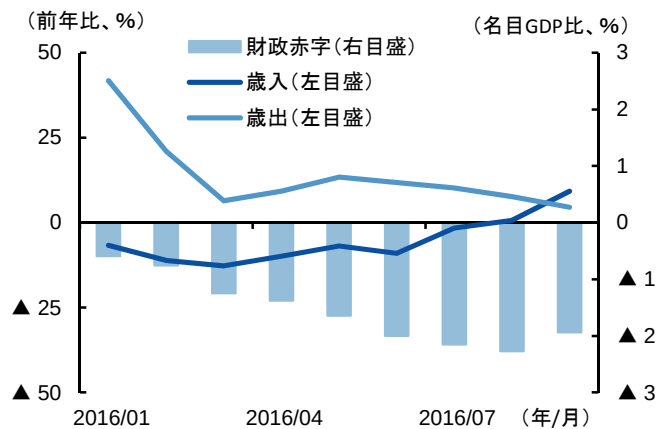
直近の指標をみると、10 月の消費者物価指数（CPI）は前年比+3.3%と前月の同+3.1%から加速した。一部小売業者による価格のつり上げで香辛料価格が急騰したことなどにより、食品インフレが高まったことが背景にある。また、10 月の輸出は同+4.6%と、前月の同▲0.2%からプラスに回復した。石炭価格の上昇などが寄与したとみられる。

インドネシア中央銀行（BI）は、景気下支えのため 9 月、10 月と 2 会合連続で政策金利を引き下げたが、11 月の会合では据え置いた。据え置きの背景には、比較的安定的に推移してきたルピアの対米ドルレートが、11 月 8 日の米大統領選挙の結果を受けて大幅に下落し（図表 3）、それを BI が警戒したことがあるとみられる。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 歳出入と財政赤字



（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）インドネシア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

（注）1. 歳出入は年初来累計額の前年比。

2. 財政赤字は 2015 年の名目 GDP 比。

（資料）インドネシア財務省より、みずほ総合研究所作成

2016 年 10～12 月期の景気は減速基調

2017 年の景気は小幅に加速

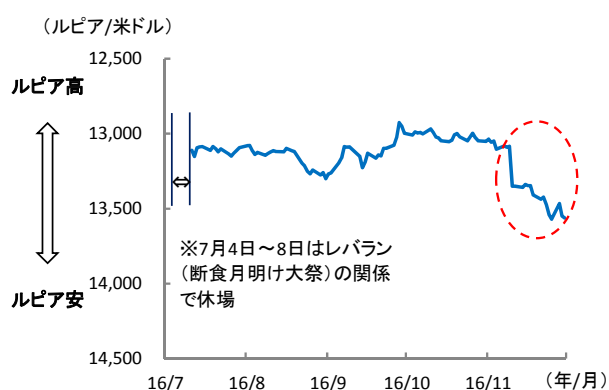
+5%程度の成長が続く

2016 年末にかけて、景気は緩やかな減速基調をたどろう。7 月導入のタックス・アムネ스티（注目点参照）による税収増加には相応の時間がかかると想定されることから、年内は公需の鈍化傾向が続くだろう。輸出は先進国経済が緩慢に推移する中で低調が続く見込みだ。年初来実施されてきた金融緩和の影響が徐々に浸透し、個人消費や民間投資を下支えして景気の腰折れを防ぐものの、年後半の景気を加速させるほどの勢いは期待できない。

2017 年の景気は小幅に加速する見通しだ。タックス・アムネ스티による政府支出の下支えがようやく発現することに加え、ジョコ政権が取り組む外資規制の緩和や税制改革など投資誘致の効果が現れ始め、民間投資の伸びが徐々に高まるだろう。また米国を中心に世界経済の成長率がやや高まることで、輸出は持ち直しに向かう見込みだ。一方、米国金利の上昇等を背景とするルピア安の継続と油価の緩やかな持ち直し等からインフレ率が高まり、個人消費の伸びは抑えられる見通しである。

以上から、2016 年の実質 GDP 成長率は+5.0%、2017 年は+4.9%と予測する。2017 年の景気は小幅に加速するものの成長率が 2016 年から小幅に低下する要因は、2016 年後半の減速で発射台のゲタが低いためである。

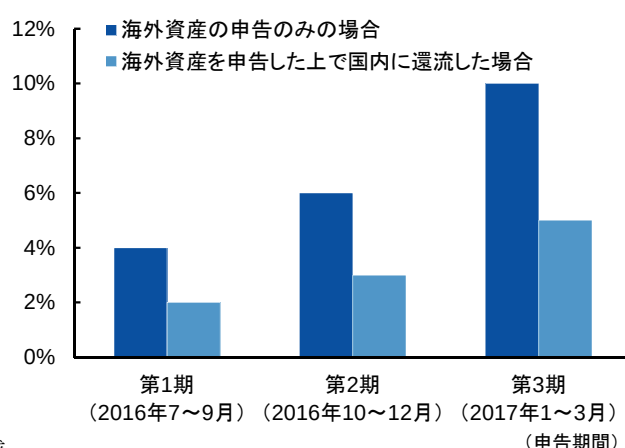
図表 3 為替レート



(注) 直近は 11 月 30 日。

(資料) インドネシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 4 タックス・アムネ스티の適用税率



(資料) 現地報道より、みずほ総合研究所作成

【注目点：タックス・アムネ스티による税収増が政府支出を下支え】

インドネシアでは 7 月 18 日より、個人や法人が税務当局に対して申告していなかった資産を申告すれば、税制優遇と刑事罰の免除などを受けられる租税特赦（タックス・アムネ스티）が実施されている（図表 4）。本制度が実施された背景には、かねてよりインドネシアの個人や法人の資産が海外に流出しており、これが税収不足を招いているとの批判があったところへ、2014 年以降のコモディティ価格下落を受けて資源関連の歳入が減り、歳入全体の減少が続いたことがある。

タックス・アムネ스티の実施直後こそ申告は進まなかったものの、特赦効果の大きい第 1 期終了間際の 9 月末に申告が急増した。10 月半ば時点で同制度による税収の増加分は約 98 兆ルピアと、政府目標の 165 兆ルピア（2016 年度当初予算における歳入額の 9%）の約 6 割に達している。現地報道によると、第 2 期終了間際である 12 月末に駆け込み申告が増加すると見込まれており、2017 年以降は財政収支が改善して政府消費の緩やかな回復が期待できよう。

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

タイ ～景気は2016年末にかけて減速するが、2017年には上向く見込み～

2015年：+2.8%、2016年（予）：+3.1%、2017年（予）：+2.9%

7～9月期の成長率は2四半期連続の低下

個人消費の実勢は弱い

総固定資本形成は弱い動きが継続

外需はプラス転化

10月は国王崩御後の服喪により、個人消費と旅行者の支出が落ち込む

インフレ率は安定してプラス圏で推移

2016年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%と、前期（同+3.0%）から低下した（図表1）。振れが大きい在庫投資が大幅に減速したほか、内需の基調的な動きを示す個人消費や投資も弱い動きとなった。

個人消費は、自動車関連への支出が弱含んだことで、前期比年率+1.5%と前期（同+7.6%）から大きく減速した。自動車は、物品税改正で年初に急落した反動から4～6月期に大幅増となったが、その特殊要因が一巡した模様である。もっとも、自動車関連以外の支出も伸び悩んだことから、個人消費の実勢は強いとはいえない。

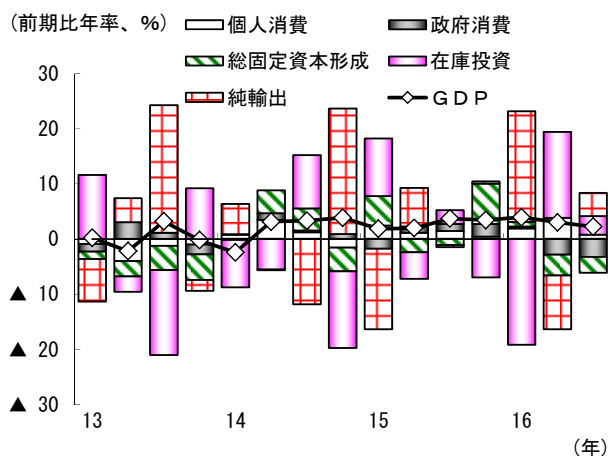
総固定資本形成は前期比年率▲11.1%と、前期の同▲13.9%からマイナス幅が縮小こそしたものの、依然として大幅減が継続している。民間及び公共投資ともに減少が続いた。

一方、財貨・サービス輸出は、前期比年率+4.9%（4～6月期：同▲8.0%）となった。電子部品や自動車などを中心に財貨の輸出が押し上げに貢献した。一方、財貨・サービス輸入は、同▲0.8%と前期（同+5.2%）から減少した。これらより、GDPに対する純輸出の寄与度は+4.2%PT（4～6月期：同▲12.3%PT）と、大幅に改善してプラス寄与に転じた。

10月は、生産指数（前月比+0.2%）、設備投資指数（同+0.1%）ともに小幅ながら増加しており、国王崩御（10/13）後の服喪による企業活動への影響は軽微だった模様である。一方、娯楽の自粛などから民間消費指数（同▲1.5%）や旅行者など非居住者の消費指数（同▲11.9%）は落ち込んだ。

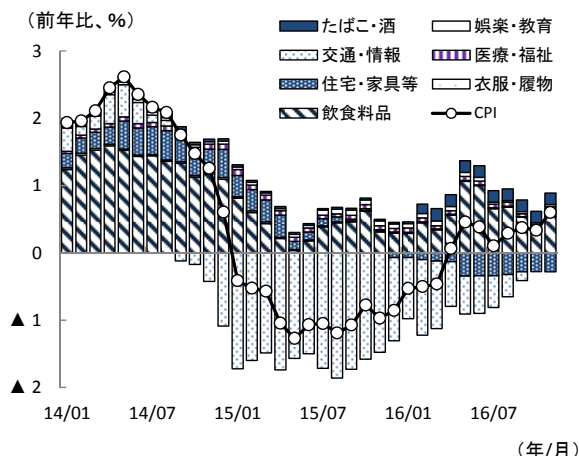
11月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+0.6%と8カ月連続で前年比プラスの推移となった（図表2）。このところ干ばつの影響緩和から食品価格の伸びは徐々に鈍化しているが、原油安の一服を受けて交通・情報が押し上げに寄与している。

図表1 実質GDP成長率



（注）在庫投資は、GDPから他の需要項目を減じた値。
（資料）タイ国家経済社会開発委員会より、みずほ総合研究所作成

図表2 消費者物価指数



（資料）タイ商務省より、みずほ総合研究所作成

国王崩御を巡る動揺は、
金融市場では一時的だった
が、米大統領選後にバ
ーツが続落

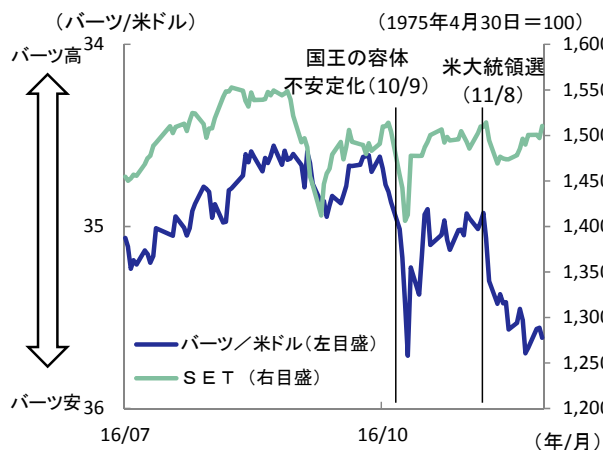
景気は、2016 年末まで減
速が続く一方、2017 年に
は上向く見込み

10月9日にプミポン国王の容体不安定化が公表されると金融市場は一時的に動揺したが、同13日に国王が崩御した後はむしろ落ち着きを取り戻した。その後、為替市場では、米大統領選においてトランプ氏が選出されて以降、世界的な米ドル高が進んだことを受けて、バーツ安が進行している(図表3)。

2016 年末にかけて景気は引き続き減速するだろう。国王崩御に伴う服喪による個人消費や旅行などのサービス輸出の減速が、景気の下押し要因となるだろう。一方、2017 年に入ると、服喪の影響は緩和するとみられ、個人消費やサービス輸出は持ち直す見込みである。また、米国を中心とする世界経済の回復が財貨輸出を下支えするだろう。ただし、予算局が発表した 2017 年度(2016 年 10 月～2017 年 9 月)の歳出予算が前年度予算対比▲1.6%とマイナスに転じていることから、大きな財政出動は見込みにくい。

以上より、総じてみれば 2017 年の景気は上向くとみられる。ただし、2016 年末の景気減速に伴うゲタの低下により、2017 年の実質 GDP 成長率は +2.9%と、2016 年の +3.1%から低下する見込みである。

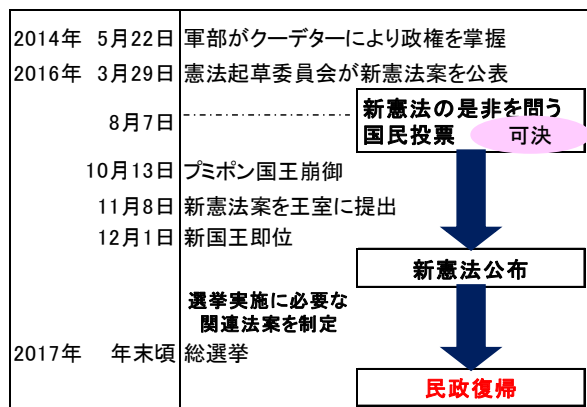
図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 11 月 30 日。

(資料) CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 4 民政復帰に向けたロードマップ



(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

【注目点：国王崩御後に経済の停滞は一時的にとどまり、民政復帰への道筋は一定の進展】

10月13日に崩御したプミポン前国王はタイの発展・安定に大きく貢献してきたことから、国民から絶大な尊敬を集めていた。政府が服喪として国民に祝い事などを控えるよう呼びかけたこともあり、10月の民間消費支出はマイナスに転じた。娯楽施設の休業やイベント中止からサービス消費が減少したほか、自動車などの耐久財を買い控える動きもあったようだ。ただし、服喪の影響が和らぐ来年初には消費自粛の反動が出るとみられ、2017年の成長率は幾ばくか押し上げられるだろう。

また、国王崩御で不透明となっていた民政復帰への道筋には進展がみられた(図表4)。12月1日にワチラロンコン皇太子が新国王に即位した。今後、新国王の署名によって新憲法が発効し、新憲法に基づいて2017年末に民政復帰に向けた総選挙が実施される目途が立った。もっとも、新憲法に基づき、比例制の総選挙で小党乱立となりそうな下院と共に、軍部の任命した者や関係者によって占められる上院も首相選出に参加できることになり、民政復帰後も軍部の影響力は維持される可能性が高い。軍部の影響下にある新政権のもと、クーデターで政権を追われたタクシン派の体制への不満が暴発するリスクが燦る。

(松浦大将 03-3591-1374 hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp)

マレーシア ～成長率は 2017 年も同程度となる見通し～

2015 年：+5.0%、2016 年（予）：+4.1%、2017 年（予）：+4.1%

7～9 月期の成長率は
上昇も、国内最終需要
は軟調で、数字に表れ
るほど景気は良くない

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+6.1%で、4～6 月期の同+2.7%から大きく上昇した（図表 1）。もっとも在庫投資がけん引し、国内最終需要は弱く、数字に表れるほど景気実態が好転したわけではない。

個人消費は、前期比年率+1.0%と前期の同+3.0%から減速した。失業率が高止まりするなど、雇用・所得環境が厳しくなっていることを反映しているとみられる。政府消費は同▲13.8%と大幅に減少した。総固定資本形成は、公共投資が減少したことから、同▲2.5%と前期の同+2.0%からマイナスに転じた。

一方、実質 GDP 成長率に対する在庫投資の寄与度は、前期大幅マイナスの反動から、+4.3%PT となった。

財貨・サービス輸出は、前期比年率+12.2%と前期の同▲3.2%からプラスの伸びを回復した。輸出数量指数は伸び悩んでいることから、旅行などサービス輸出が拡大したとみられる。財貨・サービス輸入は同+7.0%で、純輸出の寄与度は+4.0%PT と前期の+6.2%PT から縮小した。

消費者物価指数の伸びは
鈍化

10 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+1.4%と前月の同+1.5%から小幅に低下した（図表 2）。肉と野菜の価格上昇が鈍化したことが主たる原因である。

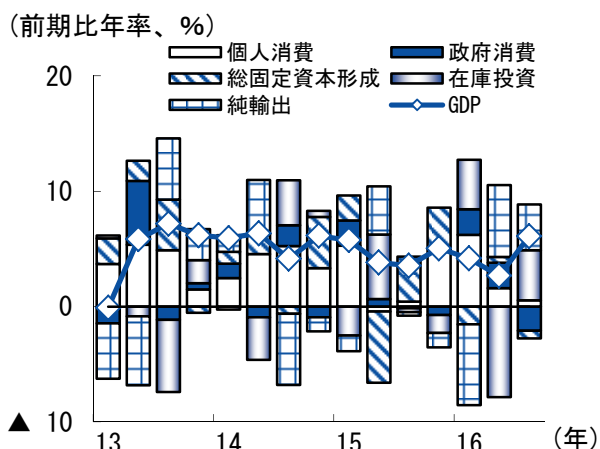
為替レートは下落基調

9 月以降の通貨リングの対米ドルレートは、経済指標の弱さや米国で利上げ観測が台頭したことなどをを受け、一貫して下落基調で推移した（図表 3）。とりわけ、11 月 8 日の米大統領選でトランプ氏が当選すると米ドル高が進行し、リングの下落ペースは加速した。

2017 年度は緊縮予算も、
歳出は 3 年ぶりに増加

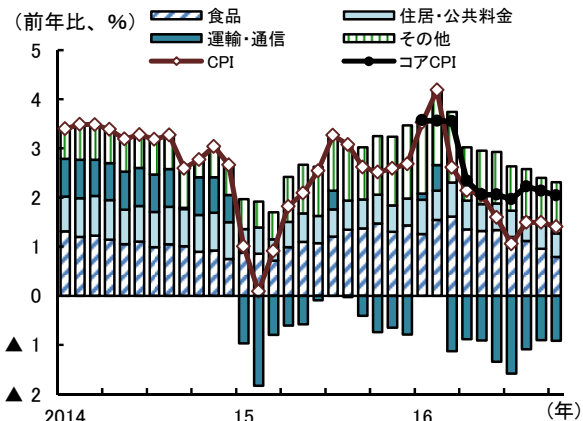
10 月 21 日、ナジブ首相兼財務相は 2017 年度予算案（1～12 月）を連邦議会に提出した。これによると、財政赤字は GDP 比で小幅ながら縮小する見

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 在庫投資は、全体から各項目を控除した残差。
(資料) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価指数



(注) コア CPI は、「生鮮食品のうちもっとも価格変動が激しい品目、および公定価格の品目を除く」とされ、金融政策の実務上、物価の方向性を評価するために用いられる。
(資料) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

景気は2016年末に減速、
2017年は横ばい

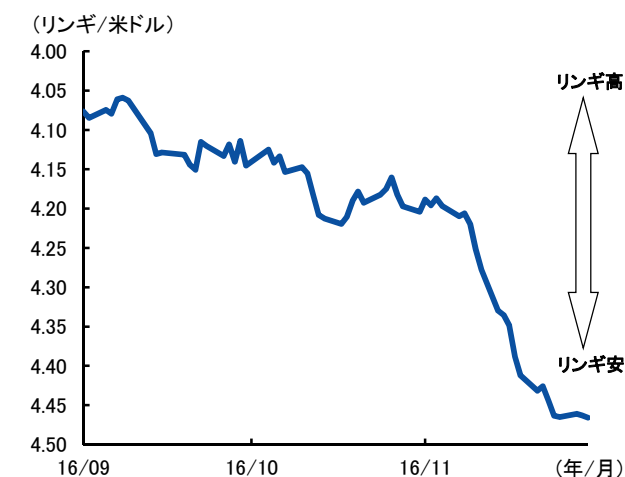
通しで、引き続き緊縮型の予算といえる。もっとも歳出規模は前年度比+3.5%と3年度ぶりに増加しており（図表4）、景気が下押しされるほどではなさそうだ。

2016年末にかけて、在庫投資の反動減が見込まれることに加え、低調な雇用環境が続いて個人消費が引き続き低迷することなどから、10～12月期の成長率は前期から低下するだろう。

2017年の景気は横ばいだろう。米国経済を中心に世界経済が持ち直すことに加え、2016年に農業生産を低迷させた干ばつの影響が徐々に薄れることから、輸出は緩やかに加速するだろう。上述のとおり、財政による景気下押し圧力も薄れる見通しとなっている。一方、資源関連を中心に設備過剰感が残るため、設備投資の回復力は弱いであろう。また、景気に遅行する雇用・所得環境は当面悪化が続くため、個人消費は減速が続く見通しだ。

実質GDP成長率は、2016年が+4.1%、2017年も+4.1%と予測する。

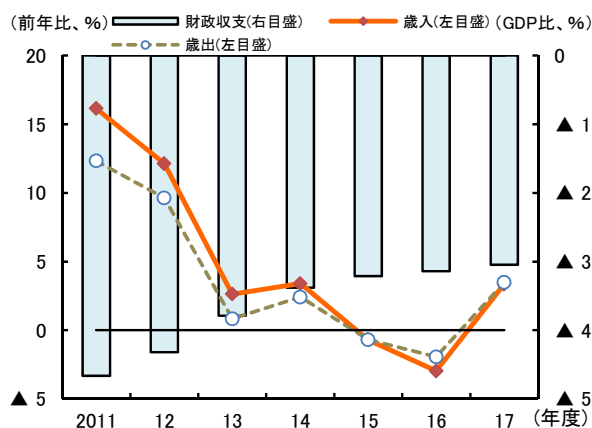
図表3 為替レート



(注) 直近は11月30日。

(資料) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

図表4 歳出・歳入・財政収支



(注) 2016年度以降は政府見通し。

(資料) マレーシア財務省“Economic Report 2016/2017”、マレーシア中央銀行、マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

【注目点：反政府の動きが出るも力不足】

国営投資会社の1MDBからナジブ首相に巨額の資金が流れたとの疑惑が熾り続ける中、反政府運動の先頭に立ち8月に野党のペルサトゥを結党したマハティール元首相は、自らがかつて更迭したアンワル元副首相と9月5日に18年ぶりに会談した。選挙を通じた政権交代を実現するためには、有力野党の人民正義党における事実上のトップであるアンワル氏と和解することが不可欠と判断したとみられる。ペルサトゥは他の野党も交えた野党共闘を模索しているが、別の有力野党である全マレーシア・イスラム党が主張する刑法改正案に人民正義党が反発しているため、野党が一致して政権交代を追求できる体制にはなりにくい。一方11月19日、ナジブ首相の退陣を求め、ブルセ5.0と呼ばれる反政府デモが実施された。参加者数は警察発表で15,500人とされており、昨年実施された同様のデモ（2日間で4万人）と比べ規模は縮小している。またブルセは、中国系など非マレー系国民を中心としており、多数派を占めるマレー系国民の支持を得ていないので、デモによる反政府運動の広がりにも限界がありそうだ。

このように、反政府側は政府を攻めあぐねている状況だ。現在は米国司法省が、不正資金に関係しているとして1MDB資産の差し押さえを求め米国で提訴しているが、この裁判でナジブ首相の直接的関与が明らかにならない限り、現与党の安定政権がしばらく続く可能性が高そうである。

フィリピン ～2017 年にかけて投資拡大を主因に景気は堅調に推移～

2015 年：+5.9%、2016 年（予）：+6.6%、2017 年（予）：+5.7%

7～9 月期の実質 GDP 成長率は上昇

内需は減速するも、おおむね堅調な推移を維持

輸入が前期の高い伸びから急減速し、純輸出のマイナス寄与が縮小

インフレ率は小幅に加速し、目標レンジの下限を上回る

ドゥテルテ大統領の治安対策や暴言等から、株・為替は下落

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+7.1%となった。内需は減速したものの、それに伴って輸入の伸びが低下して純輸出のマイナス寄与度が縮小したため、成長率は前期（同+7.0%）から小幅に上昇した（図表 1）。一方、前期比年率成長率は+4.8%と、前期の同+8.5%から低下した。

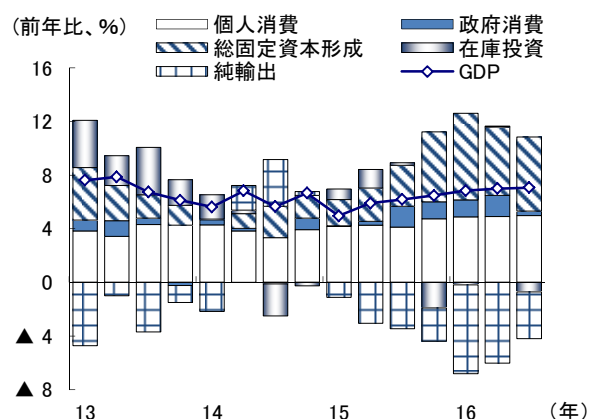
総固定資本形成は前年比+23.5%と前期（同+24.6%）から小幅に減速したが、引き続き高い伸びを維持した。個人消費も前年比+7.3%と前期（同+7.4%）から小幅に減速した。住居・エネルギー関連や、娯楽・文化といった裁量的消費が伸び悩んだことが主因だが、食品や飲料などの基礎的消費は堅調だった。一方、政府消費は前年比+3.1%と、大統領選挙要因がはく落し前期（同+13.5%）から減速した。

財貨・サービスの輸出は、前年比+8.8%と前期の同+10.0%から減速した。パソコン関連などは好調だったが、サービス輸出の減速や半導体の伸び悩みなどが下押し要因となった（図表 2）。財貨・サービスの輸入は、内需の減速を反映し、前年比+14.3%と前期の同+24.8%から減速した。輸入の急減速を主因に、純輸出の成長率寄与度は▲3.5%PT と前期の▲6.0%PT からマイナス幅を縮小させた。

直近の指標をみると、10 月の消費者物価指数（C P I）上昇率は前年比+2.3%と、食品価格の上昇を主因に 7～9 月期平均の同+2.0%から上昇し、インフレ目標（+2～4%）の下限を上回った。

9 月以降、株価指数およびペソの対米ドルレートは大幅に下落した（図表 3）。下落のきっかけは、ドゥテルテ大統領が就任以来積極的に進めている超法規的な麻薬犯罪対策に対して、国際機関や欧米諸国からの批判が相次いでいることに加え、その批判への反発からドゥテルテ大統領が反欧米の発言を続けており、そうした外交関係の緊張化に対する投資家の懸念が高まったことがある。さらに経常収支黒字縮小やトランプ次期米国大統領の保護主義政策に対する懸念（注目点参照）も株価と為替の下押し要因となった。

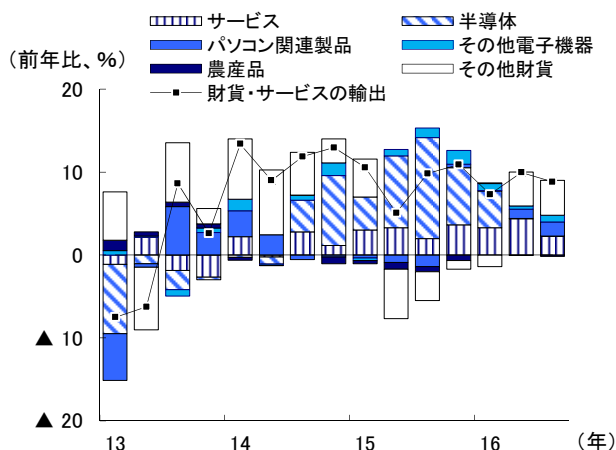
図表 1 実質 GDP 成長率



(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) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

図表 2 財貨・サービスの実質輸出（SNA）



(資料) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

2016 年 10～12 月期の景気は減速

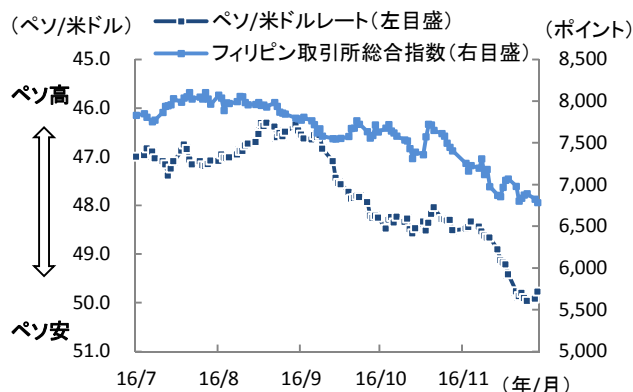
2017 年の景気は回復

10～12 月期の景気は緩やかに減速する見込みだ。個人消費は原油価格の上昇を受けたインフレの緩やかな加速により伸びが抑制されるとみられる。また、欧米の輸入の伸びが緩む中、輸出の伸びが高まることも期待しにくい。

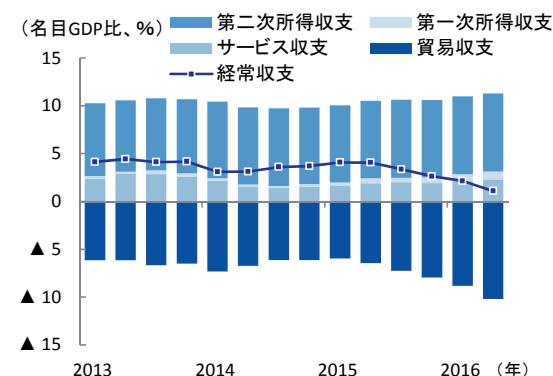
2017 年の成長率は徐々に高まる見通しだ。輸出は、米国を中心に先進国の景気が回復に向かう中、緩やかに持ち直すだろう。また、ドゥテルテ政権は積極的なインフラ投資の加速や、外資系企業の誘致等を掲げており、新政権下で策定された予算の執行が始まる 2017 年以降、投資が拡大する見込みだ。ただし、前述したドゥテルテ大統領の麻薬犯罪対策やトランプ次期米国大統領の保護主義政策の悪影響を懸念する見方も出始めており、こうした動きが直接投資額、海外フィリピン人労働者（OFW）送金額、企業マインドなどを下振れさせるリスクがあることには注意する必要がある。

以上から、2016 年の実質 GDP 成長率は+6.6%、2017 年は+5.7%と予測する。2017 年の景気は回復するものの成長率が 2016 年から低下する要因は、2016 年後半の減速で発射台のゲタが低いためである。

図表 3 為替レート・株価指数



図表 4 経常収支



【注目点：経常収支黒字が縮小しており、今後についても国内外に懸念要素が存在】

フィリピンでは貿易収支が慢性的な赤字である一方、OFW 送金による第二次所得収支は大幅な黒字、先進国企業からのアウトソーシング（コールセンター、システム開発等）によるサービス収支も黒字で、経常収支は名目 GDP 比 3～4% 程度の安定的な黒字基調を維持してきた。しかし、2015 年半ばから経常収支黒字は縮小傾向をたどり、足元では名目 GDP 比 1% 程度となっている（図表 4）。黒字縮小の背景にあるのは、投資を中心とする堅調な内需に起因する輸入の急増により、貿易収支の赤字が拡大していることである。

こうした中で、11 月 8 日の米国大統領選挙で勝利したトランプ次期米国大統領は、選挙キャンペーン期間中に移民枠の制限や米国の労働者を優先して雇用するなどの政策を提案しており、それが実行された場合には OFW 送金の減少やアウトソーシング業の縮小につながり、経常収支黒字縮小に拍車がかかるとの懸念が高まっている。経常収支の悪化が、ドゥテルテ大統領の強硬な治安対策や問題発言によって下落していたペソをさらに下押しすれば、輸入インフレや対外債務負担の拡大などを通じた経済への悪影響は避けられない。トランプ次期米国大統領が公約をどこまで実行するかはまだ不透明であるが、フィリピンとしては利上げによって内需拡大のスピード調整をしたり、強硬な治安対策や外交姿勢の軌道修正で市場の懸念を和らげたりすることなどの必要性が高まっている。

ベトナム～景気は年末から 2017 年にかけて緩やかに加速～

2015 年：+6.7%、2016 年（予）：+6.1%、2017 年（予）：+6.2%

成長率は政府目標を下回る

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.4%と、前期(同+5.8%)から上昇した(図表 1)。ただし、1～9 月期でみると前年比+5.9%にとどまり、政府目標の同+6.7%との差はまだ大きく、政府は目標を同+6.3～6.5%へと下方修正した。

個人消費の減速が続く

成長率が目標を下回っている背景には、個人消費の停滞がある。1～9 月期の実質消費支出の GDP 寄与度は+5.0%PT と、1～6 月期の同+5.1%PT から縮小した。年初に発生した干ばつや塩害などを背景に農業生産が低迷したことが、引き続き農家の消費活動を圧迫しているとみられる。1～9 月期の実質農業生産をみても、前年比+0.1%（1～6 月期：同▲0.7%）と、小幅なプラスにとどまっている（図表 2）。

設備投資は小幅に加速

一方、1～9 月期の総資本形成（GDP ベース）は前年比+10.1%と、1～6 月期の同+10.0%から小幅に加速した。関連指標をみると、1～9 月期の実質建設投資額は同+8.6%（1～6 月期：同+8.7%）と、高い伸びを維持した（図表 3）。ただし、1～9 月期の対内直接投資実行額は同+12.9%と、前期（同+15.1%）から伸びが低下した。

輸出は上向き

輸出は徐々に持ち直している。7～9 月期の輸出額（通関ベース）は前年比+9.3%と、4～6 月期の同+5.1%から加速した。実質ベース（みずほ総合研究所による試算）でみても、前年比+11.2%と前期の同+8.3%から伸びは拡大している。携帯電話の輸出が減速した一方で、パソコンや電化製品が押し上げ要因となったとみられる。

為替は年初来安値に下落

ベトナムドンの対米ドルレートは、年初から 22,260 ドン／米ドル程度の水準に保たれてきたが、11 月中旬以降に 1%ほど下落して 22,450 ドン／米ドル程度となり、年初来安値をつけた（図表 4）。米国大統領選以降の世界的な米ドル高基調が影響したものとみられる。

図表 1 実質 GDP 成長率・貿易

(単位：前年比、%・億米ドル)

	2015			2016		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質 GDP 成長率	6.5	6.9	7.0	5.5	5.8	6.4
通関輸出(億米ドル)	413.0	424.6	418.7	387.8	434.1	464.2
前年比	9.3	9.1	4.3	6.6	5.1	9.3
通関輸入(億米ドル)	421.2	426.7	417.8	372.8	431.9	444.2
前年比	13.9	11.7	3.4	▲4.4	2.6	4.1
通関貿易収支(億米ドル)	▲8.2	▲2.1	0.9	15.0	2.2	20.0
実質 GDP 成長率	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
	6.3	6.5	6.7	5.5	5.5	5.9
農林水産業	2.4	2.1	2.4	▲1.2	▲0.2	0.7
鉱工業	9.5	9.7	9.4	6.2	6.8	7.2
建設業	6.6	9.0	10.8	9.9	8.8	9.1
サービス業	5.9	6.2	6.3	6.1	6.4	6.7

(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、四半期ごと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、ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 小売売上・生産・失業率

(単位：前年比、%)

	2015			2016		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
名目小売売上高	9.8	9.8	9.5	9.1	9.5	9.5
商業	10.6	10.6	10.6	9.2	9.8	9.7
ホテル・レストラン	5.9	6.5	5.2	8.5	7.4	8.3
旅行業	▲6.1	0.5	9.5	8.8	9.6	7.5
サービス業	9.7	9.0	7.0	8.9	9.2	9.3
実質小売売上高	8.3	8.3	8.4	7.9	7.5	7.7
鉱工業生産	9.6	10.1	9.8	6.3	7.5	7.0
実質農林水産業生産	2.4	2.1	2.4	▲1.3	▲0.1	0.7
農業	1.9	1.8	2.0	▲2.5	▲0.7	0.1
林業	8.1	7.8	7.7	6.3	5.8	6.3
水産業	3.3	2.2	2.8	2.3	1.3	1.9
都市部失業率	3.4	3.4	3.3	3.0	3.0	3.2

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

2016 年末の景気は引き続き緩やかな持ち直しにとどまり、成長率は政府目標をわずかに下回る見込み

2017 年の景気も小幅に加速

2016 年末の景気は、引き続き緩やかに持ち直すとみている。干ばつ・塩害の影響が和らぎ、個人消費は回復に向かうだろう。輸出については、世界的な I T 需要の持ち直しが下支えとなる見込みである。もともと、設備投資への影響が大きい対内直接投資をみると、足元（10・11 月）で認可額は減少し、実行額は減速しており、10～12 月の設備投資は精彩を欠く見込みである。その結果、2016 年の実質 GDP 成長率は+6.1%と、政府目標の+6.3～6.5%をわずかに下回ると予想する。

2017 年の景気も、小幅に加速するとみられる。干ばつ・塩害の影響がはく落することで、個人消費の回復の勢いが増すほか、世界経済の緩やかな回復が引き続き輸出の下支えになるだろう。ただし、直接投資を中心に設備投資に下押し圧力が加わる（注目点参照）ほか、財政状況を踏まえれば大きな財政出動は望みにくい。以上から、2017 年の成長率は+6.2%と小幅な上昇にとどまるだろう。

図表 3 投資・訪越旅行者数

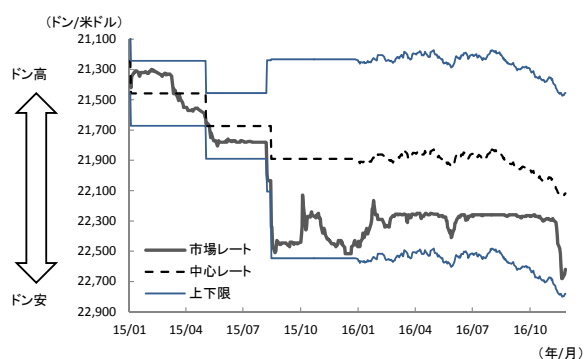
(単位: 前年比, %)

	2015			2016		
	1～6	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9
対内直接投資認可額	▲ 19.8	53.4	10.0	119.1	105.4	▲ 4.2
新規投資	▲ 21.0	44.5	▲ 1.0	125.2	95.3	1.1
追加投資	▲ 17.0	72.6	43.5	107.0	129.0	▲ 13.9
対内直接投資実行額	9.6	8.4	16.0	14.8	15.1	12.9
実質建設投資	6.8	9.3	11.2	10.1	8.7	8.6
国家部門	▲ 0.9	3.7	6.4	11.0	1.8	3.2
非国家部門	6.5	10.1	12.1	11.4	10.7	10.9
直接投資部門	22.6	7.0	7.2	▲ 6.0	8.4	▲ 14.2
訪越旅行者数	▲ 11.3	▲ 5.8	▲ 0.2	28.3	21.3	25.7

(注) 対内直接投資認可額は速報ベース。

(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省、ベトナム国家観光局、各種報道より、みずほ総合研究所作成

図表 4 為替レート



(注) 直近は 11 月 30 日。

(資料) CEIC Data、ベトナム国家銀行より、みずほ総合研究所作成

【 注目点：対内直接投資の動向に懸念が浮上 】

ベトナム経済のけん引役となってきた対内直接投資の動向に懸念が浮上している。まず 1 つ目に、ドナルド・トランプ米国次期大統領が、米国は T P P から離脱するとの意向を表明していることである。ベトナムにとって米国は T P P 参加国の中で最大の輸出相手国である一方、主要輸出品である衣類や履物などの縫製品に平均 10%を超える高い関税がかけられている。これらの関税は T P P 発効と同時に大きく引き下げられる予定であったため、近年は外資系企業によるベトナム進出が加速していた。それだけに、T P P 頓挫は直接投資の下押し圧力となるであろう。

2 つ目の懸念は、韓国サムスン電子の新型スマートフォン Galaxy Note7 が相次ぐ不具合により、生産停止に追い込まれたことである。ここ数年サムスン電子によるベトナム進出は盛んであり、2015 年にサムスン電子が生産した携帯・スマートフォン（約 4 億 2 千万台）のうちベトナム工場で生産された製品の割合は約 3 割に達するといわれている。既に他モデルの増産を行っているため、現時点で携帯電話の生産額や輸出額が大幅に落ち込んでいる訳ではないが、今回の事件を発端にサムスンの顧客離れが加速した場合には、今後のベトナムへの直接投資にも影響する可能性は否定できない。

(松浦大将 03-3591-1374 hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp)

インド ～景気は 2016 年末に一時失速、2017 年は回復～

2015 年：+7.2%、2016 年（予）：+7.0%、2017 年（予）：+7.6%

7～9 月期の実質 GDP

成長率は上昇

個人消費が加速

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+7.3%と、前期の同+7.1%から上昇した（図表 1）。

個人消費が前年比+7.6%と前期（同+6.7%）から加速して全体を押し上げた。雨季（6～9 月）の干ばつが 3 年ぶりに回避され、農業生産が拡大したことは、農村部の消費にプラスに作用したとみられる。また、8 月末に約 10 年に一度の公務員給与改定に基づき支給が実施されたため、都市部の消費も拡大した模様である。

投資の減少は続く

一方、総固定資本形成は前年比▲5.6%となり、前期（同▲3.1%）からさらに落ち込んで 3 四半期連続の減少となった。稼働率が低水準にとどまり設備過剰感があることや（図表 2）、不良債権比率が高まり銀行の貸出姿勢が慎重化していることから、民間部門を中心に投資の不振が続いた。

輸出も減速

財貨・サービス輸出は前年比+0.3%で、前期（同+3.2%）から減速した。同輸入は同▲9.0%と前期（同▲5.8%）からマイナス幅を広げたため、純輸出の成長率寄与度は+2.3%PT と前期（+2.1%PT）から拡大した。

インフレ率は目標を下回って推移

直近の指標をみると、10 月の消費者物価指数（CPI）は前年比+4.2%で、食品を中心に 3 カ月連続で鈍化した。インド準備銀行（RBI）が当面のインフレ目標とする「2017 年 3 月に+5%」を下回っている（図表 3）。

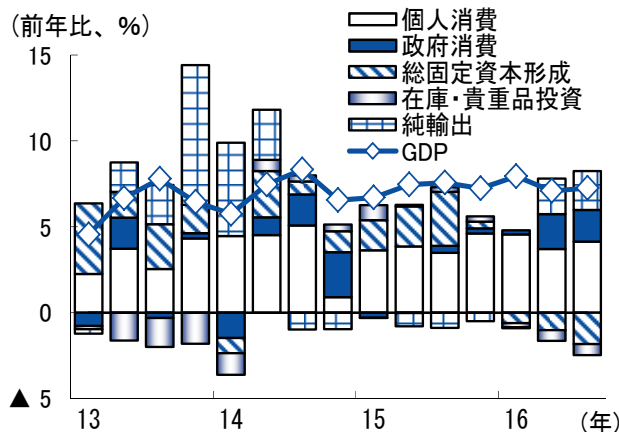
11 月に高額紙幣が突然の無効化

11 月 8 日、モディ首相は緊急演説を行い、1000 ルピーと 500 ルピーの 2 大高額紙幣を翌 9 日から無効化すると発表した（注目点参照）。インドでは現金での支払いが主流であるため、紙幣が不足して決済が滞り、経済活動には影響が出ている。11 月の製造業 PMI は 52.3 と景気判断の分かれ目である 50 を上回ったものの、前月（54.4）から 3 年半ぶりの下落幅を示した。また、サービス業 PMI は 46.7 と前月（54.5）から急落して 17 カ月ぶりに 50 を割り込み、金融や消費関連業等で現金不足の影響が強く現れた。

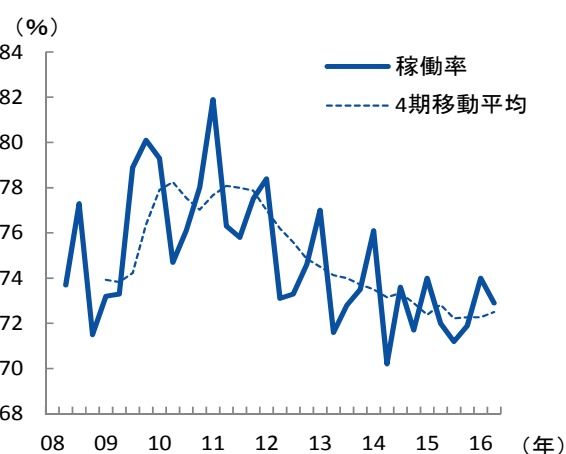
ルピーは急落

ルピーの対米ドルレートは、米大統領選でのトランプ氏当選を受けた米ド

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 製造業の設備稼働率



金融政策は 10 月に利下げ、12 月は据え置き

景気は高額紙幣無効化の影響で年末にかけて一時失速、その後は回復へ

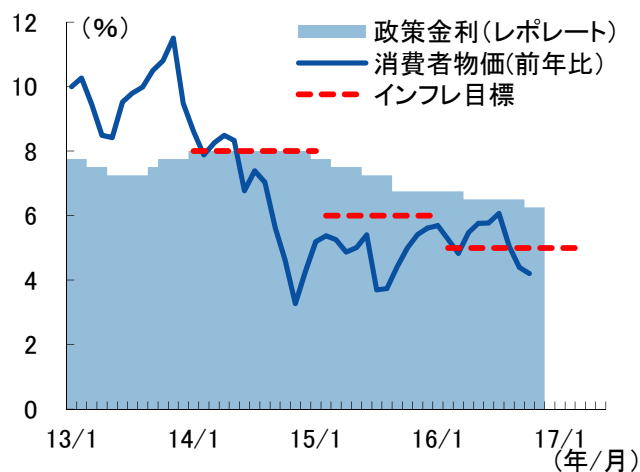
ル高に加え、高額紙幣無効化の影響に対する懸念から急落し、一時は1米ドル＝68.865 ルピーと取引時間中の最安値を3年ぶりに更新した（図表4）。もっとも、3年前に比べて物価は安定し、経常赤字も4～6月期に名目GDP比0.1%とほぼ解消し、外貨準備も3割ほど増えるなどファンダメンタルズは改善していることから、当時のようなパニック的状況とはなっていない。

RBIは、10月18日の金融政策決定会合では、抑制されたインフレを理由に政策金利を0.25%PT引き下げた。12月7日の会合では、米国の追加利上げの金融市場への影響や、原油高の物価への影響、高額紙幣無効化の景気への影響を見守る必要があるとして政策金利は据え置かれた。

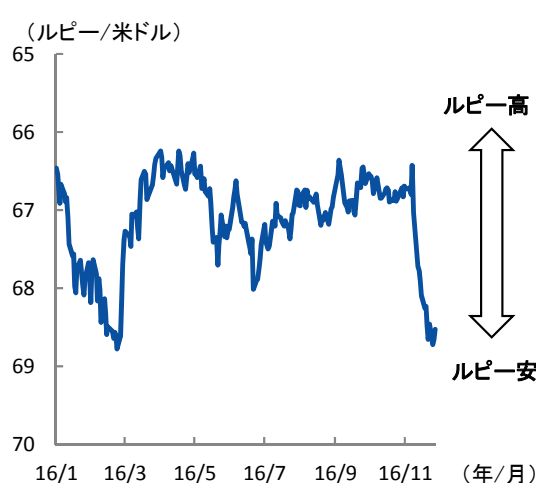
2016年末にかけて、景気は高額紙幣無効化の影響で一時的に失速するだろう。しかし、2017年には、新紙幣への切り替えが進むにつれて混乱は収束に向かい、抑制されていた消費の反動増が生じて景気は回復するとみられる。また、世界経済の緩やかな回復に伴って、輸出も景気回復をサポートするだろう。ただし、民間投資は設備過剰や不良債権問題等から停滞を続け、政府支出も2017年度（4～翌3月）は中期財政再建計画の中で抑制が計画されているため、景気の急回復は見込みづらい。

以上より、成長率は2016年に+7.0%、2017年に+7.6%と予測される。

図表3 消費者物価指数、インフレ目標、政策金利



図表4 為替レート



【注目点：抜き打ちで実施された高額紙幣の無効化】

11月8日に発表された高額紙幣の無効化は、脱税やテロ資金などの不正退蔵資金対策と説明され、抜き打ちで実施された。無効化された1000ルピーと500ルピー紙幣は、少額紙幣や新紙幣への両替か、銀行預金によって価値を保つことができるが、両替には上限額と期限が設けられたため、大半が預金に回っている。高額な預金はモニタリングされ、不正資金があぶりだされることになる。

経済への影響としては、短期的には現金が不足し、消費を中心に景気にとってマイナスである。一方、中長期的には、脱税が困難になって税収が増えるといったプラスの効果が期待されている。無効化された2紙幣は14兆ルピーに相当し、新紙幣の供給は12月5日の時点で4兆ルピーである。RBIは、マイナスの影響を長引かせないように、輪転機をフル稼働させて新紙幣の印刷に取り組んでいる。

4. その他新興国・資源国経済

ブラジル ～金融緩和により、3年ぶりのプラス成長へ～

2015年：▲3.8%、2016年（予）：▲3.4%、2017年（予）：+1.0%

7～9月期は10四半期連続のマイナス成長も、減少幅は縮小

2016年7～9月期の実質GDP成長率は、前年比▲2.9%と10四半期連続のマイナス成長となったが、減少幅は3四半期連続で縮小した（4～6月期：同▲3.6%、図表1）。需要項目別にみると、個人消費（同▲3.4%）、総固定資本形成（投資、同▲8.4%）は3四半期連続で減少幅が縮小する等、落ち込みが緩和している。他方、純輸出は、輸出の伸び鈍化、輸入の減少幅縮小により、プラス寄与度が2四半期連続で縮小した（前年比寄与度+0.9%PT）。

足元の景気の方角性を示す前期比の成長率は、▲0.8%と4～6月期（同▲0.4%）より減少幅が拡大した。4～6月期には11四半期ぶりにプラスに転じた投資が再び減少する等、景気回復の遅れを示す動きがみられる。

足踏みする景気回復

月次の主要経済指標でも、景気回復が足踏みする動きがみられる。2016年入り以降回復傾向にあった鉱工業生産は6月をピークに再び減少に転じている。回復をけん引してきた資本財生産が、7月以降再び調整色を強める展開となっているためだ。下げ止まりの様相を呈していた経済活動指数（月次GDPの代理変数）も、7月以降再び弱含みで推移している。

企業、消費者マインドは回復傾向にあるが、上昇ペースに陰りがみられる。11月の鉱工業信頼感、消費者信頼感指数は、ともに前月比低下している（図表2）。テメル政権の政策転換に対する期待は、政治不安の再燃により、足元やや揺らいでいる（注目点参照）。

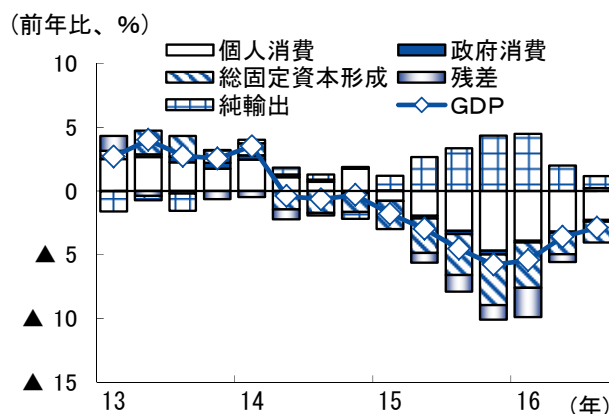
インフレ率は目標圏外ながら鈍化傾向

他方、インフレ率は改善傾向が続いている。10月の拡大消費者物価は、前年比+7.9%と目標圏（+4.5%±2.0%、2017年以降+4.5%±1.5%）を上回っているが、鈍化傾向が鮮明になっている（図表3）。

金融政策は10月に4年ぶりの緩和に転換

インフレ率が2017年末までに目標中央値に収束するとの見方から、ブラジル中銀は金融緩和に転じている。中銀は、10月に4年ぶりとなる利下げに

図表1 実質GDP成長率



（注）需要項目別は、寄与度。
（資料）ブラジル地理統計院より、みずほ総合研究所作成

図表2 企業・消費者マインド



（注）鉱工業信頼感50が景況感の分岐点。
（資料）ブラジル全国工業連盟、ジェットゥリオ・ヴァルガス財団より、みずほ総合研究所作成

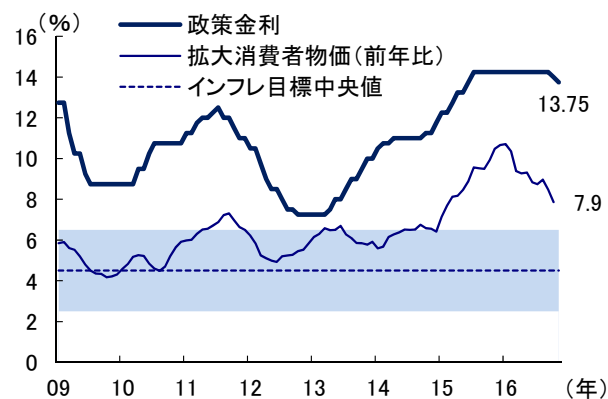
2017 年は 3 年ぶりのプラス成長、リアル安圧力がリスクに

踏み切り (14.25%→14.00%)、11 月にも追加利下げを実施した (→13.75%)。声明文で中銀は、景気回復の下振れリスクを指摘し、インフレ率予想を下方修正する一方、新興国経済を取り巻く外部環境が悪化する可能性を警戒している。2017 年も、景気回復時期とペース、外部環境の変化がインフレ率に与える影響を注視しつつ、段階的な利下げを継続する見込みだ。

実質 GDP 成長率は、2016 年に 2 年連続のマイナス成長 (▲3.4%) となった後、2017 年は金融緩和が投資・消費の回復を後押しし、プラス成長に転じると予想される (+1.0%)。金融緩和ペースを左右しうる要因として注目されるのが、リアル安圧力だ。2016 年初来、2 割超上昇したリアル相場は、11 月に入り調整局面を迎えている (図表 4)。

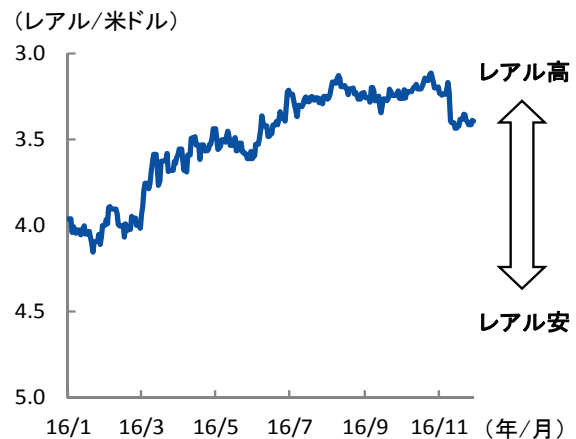
トランプ米次期政権がインフラ投資や減税等、拡張的な財政政策を実行するとの観測から、米金利先高観が高まっている。米国の利上げペースが加速することになれば、ブラジルからの資金流出圧力が強まる。また、テメル大統領に対する弾劾請求の提出等、政治不安の再燃もリアル安圧力となっている。リアル安が進めば、インフレ率の鈍化ペースが遅れ、追加的な金融緩和余地が狭まり、緩慢な景気回復をさらに遅らせる要因となりかねない。

図表 3 消費者物価・政策金利



(注) 網掛け部分はインフレ目標の上限・下限。
2016 年まで +4.5±2.0%、17 年以降は +4.5%±1.5%。
(資料) ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 4 為替レート



(注) 直近は 11 月 30 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【注目点：再燃する政治不安と財政再建策の議会審議状況】

2016 年 8 月末のルセフ前大統領の罷免を受けて正式に就任したテメル大統領は、政権に協力的なマイア下院議長とともに、比較的円滑に議会運営を進めてきた。しかし、不動産開発に関する汚職疑惑により側近であるリマ大統領府政府調整庁長官が辞任、テメル大統領自身の関与も疑われており、大統領罷免請求が提出されている。汚職防止法案や、公金横領罪等によるカリエイロス上院議長の停職命令をめぐり、司法と議会の対立が激化するなど、11 月以降、政治不安が再燃している。

政治への不信が高まるなか、テメル政権の最優先課題である財政再建策に対する反発が強まっている。歳出上限（前年インフレ率以下に伸びを抑制）を導入する憲法改正法案（上下両院で二回の採決が必要）は、年内に成立する見込みだが、医療・教育支出の削減に反対する大規模なデモが発生している。テメル政権は、財政再建のもう一つの柱である年金改革法案を提出したが、歳出上限以上に国民の反発は強く、議会審議は難航が予想される。

その他中南米 ～トランプ・ショックで景気下振れ懸念が強まるメキシコ～

メキシコの 7～9 月期の
実質 GDP 成長率は低下

トランプ氏勝利を受け、
トリプル安が進行

強硬な通商政策は、メキ
シコのみならず米国にも
悪影響

不法移民対策はメキシコ
の個人消費に打撃

メキシコの 2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+2.0%と前期 (+2.6%) から低下した。サービス業が堅調を維持しているものの、石油生産の減少により鉱業が 9 四半期連続のマイナス成長となったほか、製造業・建設業も減速している (図表 1)。

先行きも景気の下振れ懸念が強まっている。米大統領選挙で、強硬な通商・移民政策を主張するトランプ氏が勝利したことを受け、メキシコの為替・株式・債券市場はトリプル安に見舞われている。米大統領選挙後、ペソの対米ドルレートは史上最安値となる 21 ペソ/米ドル台に下落、株価 (ボルサ指数) も急落した (図表 2)。トランプ氏勝利は「メキシコ経済にハリケーン級の衝撃を与えうる」として、メキシコ政府・中銀は警戒している。

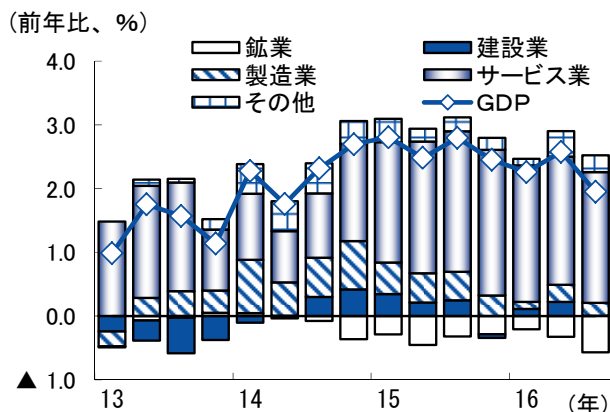
トランプ氏の通商政策は、「就任初日に北米自由貿易協定 (NAFTA) の再交渉もしくは脱退を表明」、「米国内からメキシコへの移転企業からの輸入品に 35%課税」といった強硬な内容だ。メキシコの輸出の 84%、輸入の 50%は NAFTA 域内で取引され、域内貿易収支は 1,227 億ドルの黒字 (2015 年) を計上、域外の赤字をカバーする構図となっている。

NAFTA 見直し等により相互に関税が引き上げられることになれば、米墨間の主要貿易品目である自動車・同部品、電気・電子機器・部品等、広範な業種で輸出減少や輸入コストの増大が懸念される。メキシコからの北米向け自動車輸出の約 55%を占める米系自動車メーカーにとっても悪影響は大きい。

トランプ氏は、移民対策でも不法移民の強制送還や、米墨国境の壁建設等の強硬策を主張してきた。米国内の不法移民 (1,110 万人) の 52%をメキシコ系が占めており、メキシコは規制強化の影響を受けやすい。

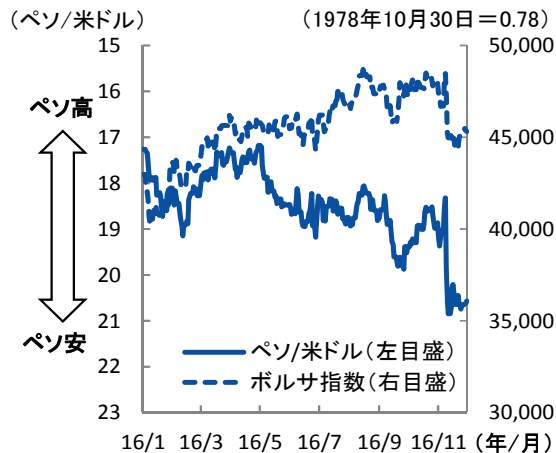
メキシコの移民送金受取額は、2015 年時点で約 250 億ドル (GDP 比 2.2%) 規模に達しており、殆どが米国からの送金とみられる。不法移民の強制送還や、壁建設による移民の制限、壁建設の資金負担に応じなかった場合の送金停止等の措置は、個人消費、特に送金への依存度が高いとされる低所得層への打撃が大きいと考えられる。

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 内訳は寄与度。「その他」は、農林水産業および公益事業。
(資料) メキシコ国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート・株価指数



(注) 直近は 11 月 30 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

ペソ安と緊縮策の発動が もたらす悪循環

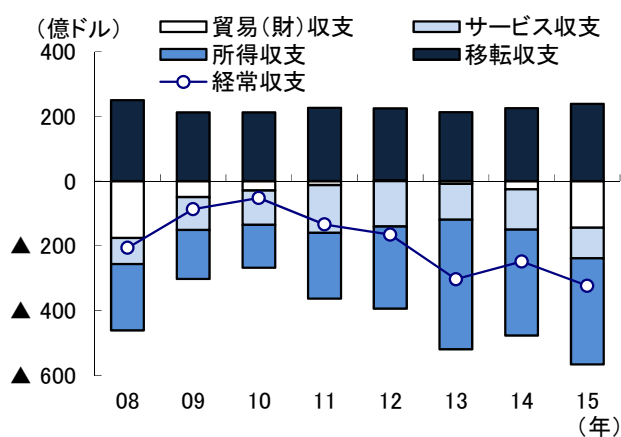
悪化する景気・インフレ 見通し

トランプ氏の強硬な通商・移民政策が実現した場合、拡大傾向にあるメキシコの経常赤字(2015年GDP比2.9%)は一段と悪化する可能性が高い(図表3)。関税引き上げにより貿易収支赤字が拡大し、移民送金減少により移転収支黒字が縮小するとみられるためだ。一方で、先行き不透明感から直接投資を中心に資本流入は不安定化する可能性があり、一段とペソ相場を押し下げる圧力となる。通貨防衛のために、金融・財政緊縮措置の強化を余儀なくされれば、景気が下押しされる悪循環から抜け出せなくなる(注目点参照)。

メキシコ中銀調査によれば、2017年の実質GDP成長率予想は、米大統領選挙前時点の2.26%から1.72%に低下する一方、インフレ率予想は3.57%から4.01%に上昇する等、景気・インフレ見通しは悪化している。(図表4)。

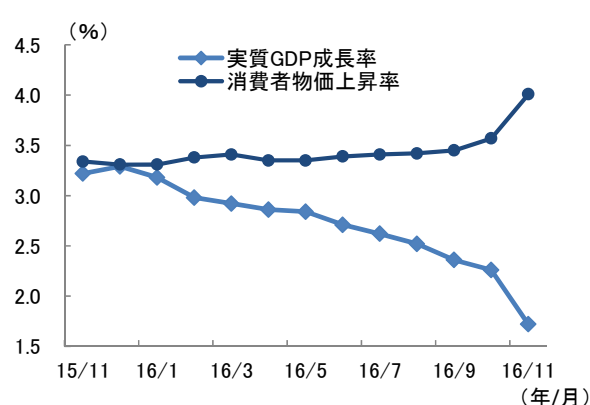
トランプ氏の強硬な政策が見送られることになれば、ペソ相場は反発する余地が大きい。大規模なインフラ投資や減税等によって米国の景気拡大が加速するなら、メキシコは大きな恩恵を受ける可能性がある。しかし、景気拡大が米金利の急上昇を伴えば、メキシコからの資金流出圧力は強まる。現時点では、先行き不透明感が強く、下振れリスクが大きい状況だ。

図表3 経常収支



(資料) メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

図表4 成長率・インフレ率予想



(注) 調査対象 35 社の 2017 年予想の平均値。
直近の調査対象期間は 11 月 23～30 日。

(資料) メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：ペソ安の進行とメキシコ政府・中銀の対応】

メキシコペソは、新興国通貨の中で中国人民元に次いで取引量が多く、ヘッジ手段として用いられる「代理通貨」の性格を持つため、米ドル買い・新興国通貨売り局面でペソ安が進行しやすい。ペソの対米ドルレートは、2016年初以来11月末までに16%超下落し、主要通貨でアルゼンチンペソに次ぐ下落率となっている。代理通貨としての売り圧力に加え、トランプ米次期政権の強硬な政策が実現した場合の悪影響の大きさに対する警戒感がペソ安に追い打ちをかけている。

メキシコ政府・中銀は、ペソ防衛のため緊縮的な財政・金融政策を実施している。政府は2016年予算につきGDP比約0.9%の歳出削減を発表、2017年予算も緊縮型の運営方針を示しているほか、中銀は2015年12月以降累計2.25%PTの利上げを実施しているが、ペソ安抑止効果は限定的な一方で、景気の下押しが懸念される状況だ。加えて、2010年以降、中銀総裁を務めてきたカルステンズ氏が2017年6月末に退任(10月に国際決済銀行総支配人に就任)することが明らかになり、金融・為替政策の方向性に対する不透明感が強まっている。

ロシア ～2016 年はマイナス成長継続も、2017 年は緩やかに景気回復の見通し～

2015 年：▲3.7%、2016 年（予）：▲0.7%、2017 年（予）：+1.0%

7～9 月期の実質 GDP 成長率は 3 期連続でマイナス幅が縮小

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比▲0.4%と、7 期連続でマイナスとなったものの、マイナス幅は 3 期連続で縮小した（図表 1）。

実質 GDP 成長率のマイナス幅の縮小は、内需の減少ペースの鈍化によるところが大きい模様だ。個人消費の動向を示す物品およびサービスの小売売上高は、それぞれ前年比▲4.7%、同 0.0%と、いずれも前期（同▲5.9%、同▲0.5%）から減少幅が縮小した。また、固定資本投資は前年比+0.3%と、約 3 年ぶりに前年比増加を記録した。

外需については、輸出入ともに前年比で増加（数量ベース）したとみられる。ロシア最大の輸出品目である石油（原油および石油製品）の輸出量の伸び率は前年比+3.0%と、前期の同▲0.2%からプラスに転じた。また、輸入については、財の輸入額（米ドル建て、国際収支ベース）が前年比+5.5%と、3 年ぶりに前年比増加となり、数量ベースでも同程度の増加になったとみられる。輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったとみられることから、7～9 月期の実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は、前期の+0.5%PT から、小幅なマイナスに転じた可能性がある。

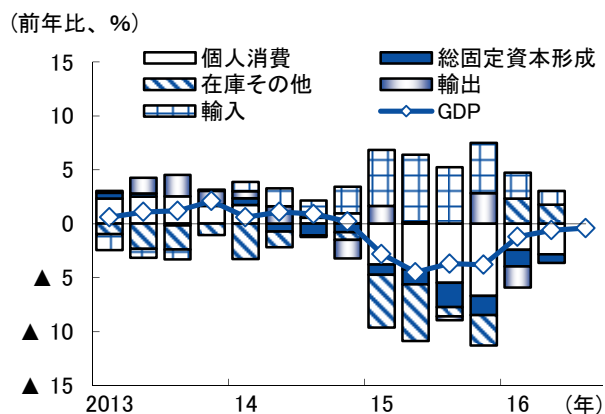
10 月のインフレ率は 4 カ月連続で低下

直近の指標をみると、10 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+6.1%と、6 月の同+7.5%から 4 カ月連続で低下した（図表 2）。8 月以降、名目賃金の前年比増加率が CPI 上昇率を上回ったことから、実質賃金は 3 カ月連続で前年比プラスとなった。一方、10 月の物品の小売売上高は前年比▲4.4%と、依然としてマイナス圏での推移が続いたが、そのマイナス幅は緩やかな縮小傾向をたどっている。

金融政策は 9 月に利下げも、年内は金利据え置きの方針

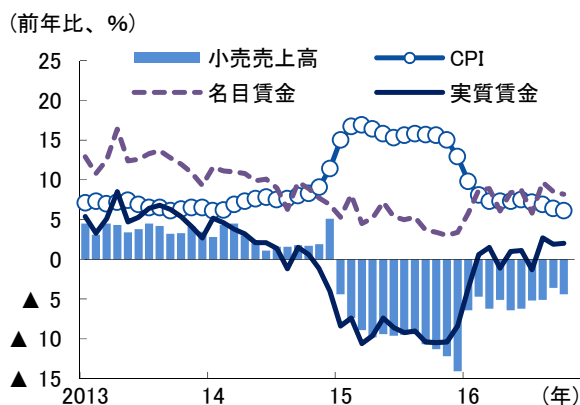
ロシア中央銀行は、9 月 16 日の金融政策決定会合で政策金利を 0.5%PT 引き下げて 10.0%にすることを決定した。声明文では、インフレ目標（2017 年末時点で CPI 上昇率が前年比+4.0%）の達成に向けて、2016 年内は政

図表 1 実質 GDP 成長率



(資料) ロシア国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 小売売上高・消費者物価・賃金



(注) 直近は 16 年 10 月。小売売上高は物品のみ。

(資料) ロシア国家統計局より、みずほ総合研究所作成

ルーブルの対米ドルレートは、原油価格対比で低調に推移

景気は2016年10～12月に底打ち、2017年に緩やかに回復

策金利を据え置く必要があるとし、次回の利下げが2017年上期となる可能性が示唆された。実際、10月28日の会合では政策金利が据え置かれた。

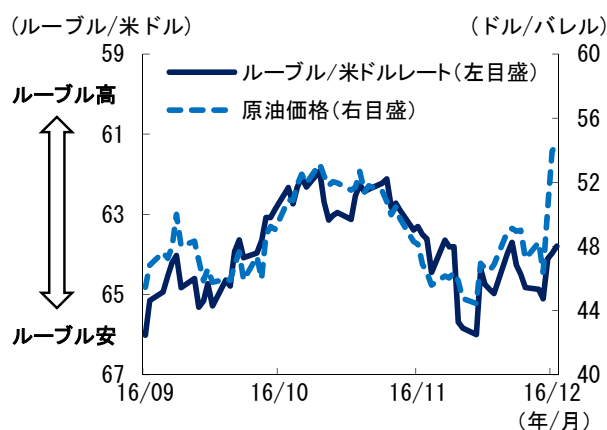
ルーブルの対米ドルレートは、11月上旬まではおおむね原油価格に沿って推移したが、米大統領選挙の結果を受けて11月10日に前日比3%近く下落し、その後も原油価格との対比で低調な推移が続いている（図表3）。11月30日のOPEC減産合意の前後3日間（11/29～12/2）で、原油価格は+17.4%上昇したが、ルーブルの対米ドルレートの上昇率は+2.1%にとどまった。

2016年末にかけて、景気は内需を中心に底打ち感が強まると見込まれる。投資については緩やかな回復が続き、個人消費についても、実質賃金の増加傾向が定着する中で、落ち込み幅の縮小が続くと予想される。

2017年は、緩やかな景気回復が見込まれる。原油価格の持ち直しによる為替レートの安定とCPI上昇率の低下を背景に、ロシア中央銀行による利下げが見込まれることから、投資に続いて個人消費も増勢に転じよう。ただし、欧米の制裁の長期化による先行き不透明感の高止まりが予想され、また、緊縮財政が予定されていることから、内需の急回復は見込めない。欧州や中国で経済成長率の低下が予想される中、輸出も低調な推移が見込まれる。

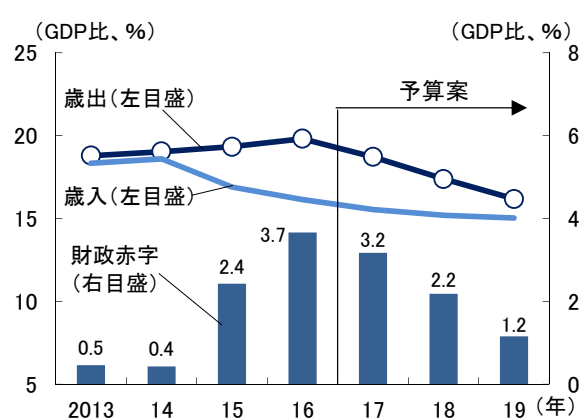
実質GDP成長率は2016年が▲0.7%、2017年が+1.0%と予測する。

図表3 為替レート・原油価格



(注) 直近は12月2日。原油価格はBrent。
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 財政収支の推移



(注) 2013～15年は実績、16年は修正予算案、17～19年は予算案による。

(資料) ロシア財務省、国家院より、みずほ総合研究所作成

【注目点：緊縮的な2017～19年連邦予算案】

10月28日、ロシアの2017～19年連邦予算案が国家院（下院）に提出された。同予算案は、原油価格（Urals）が3年間、年平均40ドル／バレルで推移するとの前提に基づいており、低い油価を背景に歳入の低迷が見込まれる中で、歳出の削減を進める内容となっている。歳出削減により、財政赤字は2016年のGDP比3.7%から、2019年には同1.2%にまで縮小する見通しだ（図表4）。

財政赤字は、主に財政バッファの取り崩しによってファイナンスされる予定だが、2つある財政バッファのうち、予備基金は2017年の途中で底をつき、その後はもう一方の国民福祉基金の取り崩しが始まる見通しだ。国民福祉基金からは3年間で290億ドルが取り崩され、2019年末の時点で約430億ドルが残る計算である。財政バッファを温存させる目処はついたものの、一方で緊縮財政が2017年以降の景気回復ペースを鈍化させる可能性は高まったとみられる。

中東欧 ～輸出・投資は低調も、堅調な個人消費が景気をけん引～

7～9 月期の実質 GDP
成長率は 3 カ国とも低下

輸出が減速、投資も低迷
継続

個人消費が引き続き成長
をけん引

インフレ率は、目標を大
きく下回って推移

政策金利は 3 カ国とも据
え置きが継続

欧州委予測では、ポー
ランド経済が加速の見通し

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+2.5%（前期は同+3.1%）、チェコは同+1.9%（前期は同+2.6%）、ハンガリーは同+2.0%（前期は同+2.8%）と、3 カ国ともに前期から低下した（図表 1）。

7～9 月期の GDP の需要項目別内訳が公表されているポーランドとチェコについてみると、ポーランドでは投資（総固定資本形成）のマイナス幅拡大と輸出の減速が、チェコでは輸出の減速と投資の低迷継続が、成長鈍化の主要因となっている。輸出の減速は、主要輸出相手地域であるユーロ圏経済、特にドイツ経済の減速の影響によるものとみられる。

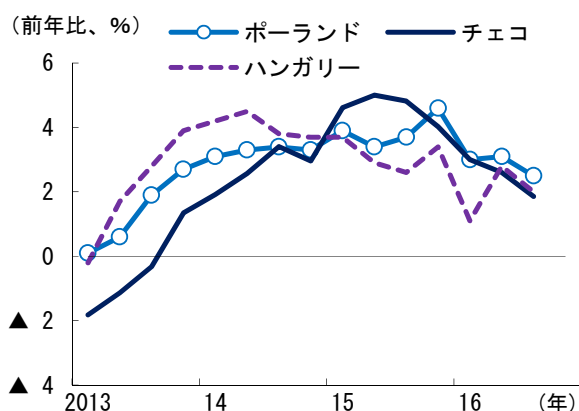
輸出・投資に代わって 3 カ国の景気をけん引しているのは、堅調な個人消費である。7～9 月期の個人消費は、ポーランドが前年比+3.9%、チェコが同+2.4%、ハンガリーでは小売売上高が同+4.6%と、いずれも実質 GDP 成長率を大きく上回る伸び率となった。個人消費の堅調さの背景としては、低い消費者物価指数（CPI）上昇率に伴う実質賃金の上昇や、雇用情勢の改善が 3 カ国に共通する要因として挙げられる。

CPI 上昇率は、3 カ国とも各中央銀行が掲げるインフレ目標（ポーランド：前年比+2.5%、チェコ：同+2.0%、ハンガリー：同+3.0%）を大きく下回って推移している（図表 2）。10 月の CPI 上昇率は、ポーランドが前年比▲0.2%、チェコが同+0.8%、ハンガリーが同+1.0%となった。

ポーランドでは 2015 年 3 月以降、チェコでは 2012 年 11 月以降、ハンガリーでは 2016 年 5 月以降、主要政策金利がそれぞれ 1.5%、0.05%、0.9% に据え置かれている。

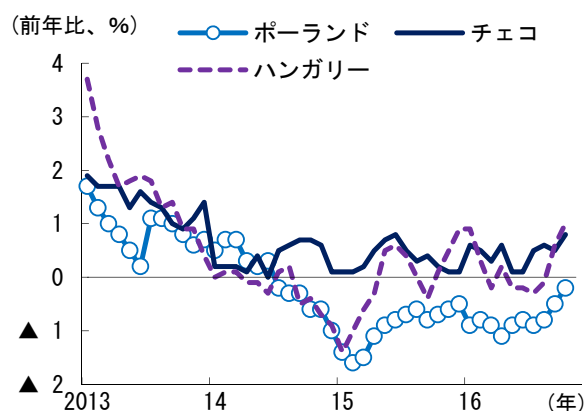
欧州委員会が 11 月 9 日に公表した秋季経済見通しでは、2016 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+3.1%、チェコ：+2.2%、ハンガリー：+2.1% と予測されており、3 カ国の中ではポーランドだけが前年から成長を加速させる見通しである。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価指数



（資料）ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

（金野雄五 03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp）

トルコ ～クーデター未遂事件後の経済活動は低調。足元で通貨安が進行～

クーデター未遂事件後の
経済活動は低調

トルコ国債格下げ、EU
との関係悪化などが嫌気
され、トルコリラの対米
ドルレートは大幅に下落

トルコ中銀は政策金利を
0.5%PT 引き上げ

7月に発生した軍の一部によるクーデター未遂事件後、トルコ政府は反政府勢力への弾圧を強め、軍・メディア関係者や警察官・教員など、数万人を逮捕した。こうした混乱が、経済活動の回復を阻害している模様である。鉱工業生産は7月に前年比▲4.8%と大幅に落ち込んだ後、8月は同+2.2%に持ち直したものの、9月は同▲3.1%と再び前年割れとなった（図表1）。

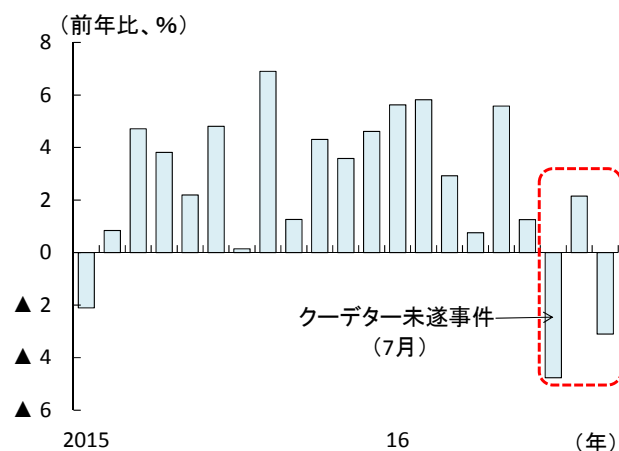
為替市場では、10月以降トルコリラ安圧力が強まっている。クーデター未遂事件後の生産活動低迷、高水準が続く経常赤字という経済面の問題に加え、9月下旬に大手格付け会社の一社がトルコ国債を投機級に格下げしたことが、トルコリラ安を招く要因となった。

さらに、強権化するエルドアン大統領の手法を嫌う欧州連合（EU）との関係が悪化することも懸念されている。11月上旬、クルド系の国民民主主義党（HDP）の党首を含む国会議員数名を、トルコ政府がテロ関与の疑いで拘束した。こうした強権的措置は、メディアへの圧力、死刑復活の動きなどと併せて、人権への配慮を求めるEUのスタンスと相容れない。11月24日、欧州議会は、トルコのEU加盟交渉凍結を求める決議を採択した。輸出入、直接投資などの面で欧州との関係が深いトルコにとって、EUとの関係悪化は経済へのダメージが大きい。

トルコリラの対米ドルレートは、9月末時点の3.0リラ／米ドルから足元で3.5リラ／米ドル近傍まで急落している（図表2）。米大統領選後、米ドルは全面高となっているが、他通貨と比べても、トルコリラの対米ドルでの下落幅は大きい。

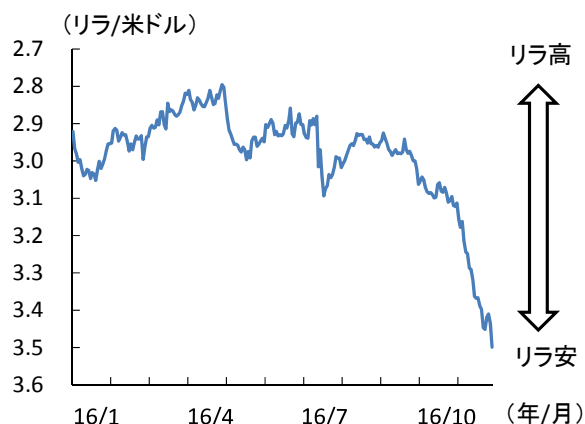
トルコ中央銀行は11月24日、政策金利（1週間物レポ金利）を7.5%から8.0%に0.5%PT引き上げた。しかし、その後もトルコリラ安には歯止めがかかっていない。10月の消費者物価は前年比+7.2%と+5%のインフレ目標をすでに上回っているが、通貨安の影響で先行きのインフレはさらに加速する可能性が高い。追加の金融引き締めが必要になりそうだ。

図表1 鉱工業生産



（資料）トルコ統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 為替レート



（注）直近は12月1日。

（資料）Bloombergより、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk）

南アフリカ ～経済指標は弱含み。注目されるズマ大統領の進退～

7～9 月期の経済指標は弱含み

4～6 月期に持ち直しの兆しがみられた南アフリカ経済だが、7～9 月期の経済指標は再び弱含んだ。製造業生産は、4～6 月期平均で前年比+4.1%（1～3 月期同▲0.7%）に伸びが高まっていたが、7～9 月期は同+0.6%の伸びにとどまった（図表 1）。また、実質小売売上高は、4～6 月期の前年比+2.2%（1～3 月期同+3.3%）から 7～9 月期は同+0.9%に鈍化した。

世界的な資源需要の低迷、高い失業率（7～9 月期時点で 27.1%）、慢性的な電力不足を背景に、経済活動の低調は当面続く可能性が高い。南アフリカ財務省が 10 月に発表した中期予算編成方針では、2016 年の成長率見通しが +0.5%（2 月時点の見通しは +0.9%）に引き下げられた。2017 年は +2.2% の成長を見込むが、達成を危ぶむ声は多い。例えば、国際通貨基金（IMF）は、2017 年も +0.8% と低成長が続くと予測している。

通貨ランドは最安値圏を脱したものの、不安定な動き

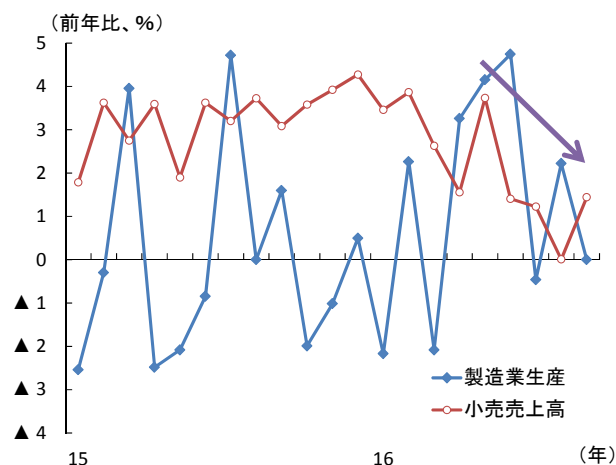
10 月の消費者物価は前年比+6.4%と、インフレ目標（+3～6%）をやや上回っている。過去の通貨安の影響、干ばつに伴う食品価格高騰により、インフレ圧力は引き続き強い。インフレ率の上昇は、実質所得の低下を通じて個人消費を冷え込ませ、景気減速要因となる。それでも、さらにインフレが加速した場合、南アフリカ準備銀行は 3 月から 7.0% で据え置いている政策金利（平均レポ金利）を再び引き上げざるをえなくなる可能性がある。

南アフリカランドの対米ドルレートは、財務大臣人事を巡る混乱などから 2016 年初および春先に大きく下落する場面があったが、その後は商品市況の回復などを材料に最安値圏を脱した（図表 2）。しかし、米大統領選後のドル高局面でやや不安定になっており、インフレ・景気動向や政治情勢次第で下落のリスクをはらんでいる。

低下するズマ大統領の求心力

政治面では、過去の公金流用疑惑などを背景に、ズマ大統領に対する不信が強まり、11 月初に首都プレトリアで辞任を求める大規模なデモが起きた。与党 ANC（アフリカ民族会議）内でも辞任を求める声が強まっており、任期（2019 年 5 月）前の大統領交代があるのかが注目されている。

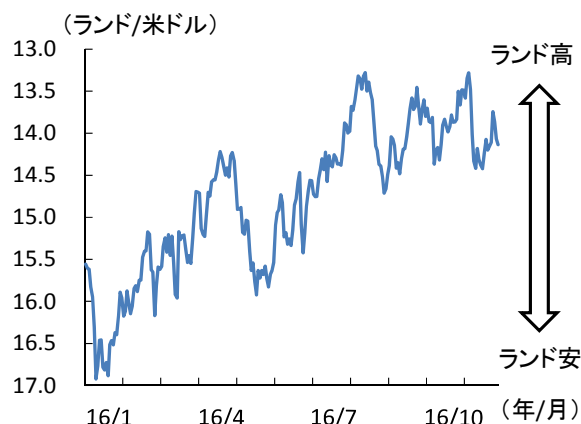
図表 1 製造業生産と小売売上高



（注）小売売上高は実質ベース。

（資料）南アフリカ統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート



（注）直近は 12 月 1 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk）

中東 ～サウジアラビア経済は減速が続く、エジプトではIMF融資が決定～

サウジアラビアの4～6
月期の実質GDP成長率
は小幅低下

OPEC 総会を受けてサウ
ジアラビアは減産へ

政府消費が成長を下押し
する構図は続く

外貨準備は取り崩しが続
く

サウジアラビアの2016年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+1.4%となり4四半期連続の低下となった(図表1)。部門別の寄与度をみると、石油部門の寄与度が+0.7%PTと前期(+2.1%PT)より縮小した。他方、非石油政府部門の寄与度は同+0.2%PTと3四半期ぶりのプラスに転じた。7～9月期は、産油量が日量10.6百万バレル程度に増加していることを勘案すれば(前年比+1.7%)、さらなる減速は回避されたとみられる。

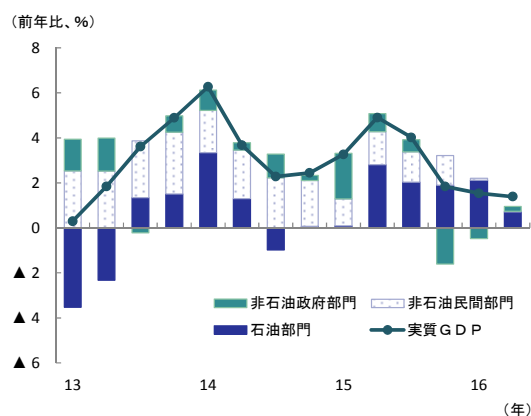
しかし、10～12月期以降を展望すると、成長が加速する環境にはない。石油部門については、サウジアラビアでは2017年1月より、日量48.6万バレルの減産が実施される。11月30日にウィーンで開催された石油輸出国機構(OPEC)総会での加盟国全体での日量120万バレルの減産合意に伴うものであり、減産が開始されれば同国のGDPを押し下げる要因となる。

非石油部門については、政府消費の減少が成長率を下押しする公算が大きい。サルマン国王は、9月に軍人を含む公務員ボーナス並びに各種手当の引き下げを発表し、変更は翌10月から適用が開始された。財政緊縮は国家改革プランに沿ったものであるが、政府消費のさらなる下押しが予想されると同時に、サウジアラビアにおける公務員の労働者に占めるシェアの高さを考えると個人消費への悪影響も懸念される。

サウジアラビア通貨庁(SAMA)によれば、同庁の10月の外貨準備(外貨証券、金・SDR、外貨建て預金等の合計)は2.04兆リヤル(約5,400億ドル)と、5カ月連続の減少となった(図表2)。前月比では、外貨証券残高が増加する一方、外貨預金残高が減少した。

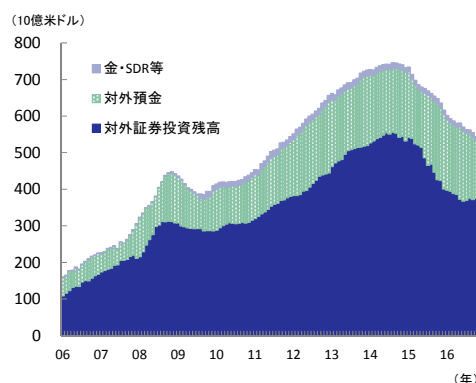
減少の背景には財政赤字の補てんがあるが、今後の外貨準備の取り崩しペースは緩和していこう。国際通貨基金(IMF)によれば、同国では2016年もGDP比13%程度の財政赤字が見込まれるが、赤字分は債券発行で賄えると考えられる。政府は、毎月200億リヤル(約53億ドル)の国債発行を行っていることに加え、10月には175億ドルの国際債発行を行った。原油価格は予算上の前提とみられる40米ドル/バレルをおおむね上回っており、IMFは2017年の財政赤字がGDP比9.5%に縮小すると予想している。

図表1 サウジの実質GDP成長率



(資料) サウジアラビア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 サウジの外貨準備



(資料) サウジアラビア通貨庁より、みずほ総合研究所作成

IMFはエジプト向け
120 億ドルの支援プロ
グラムを承認

エジプトポンドは変動相
場制へ

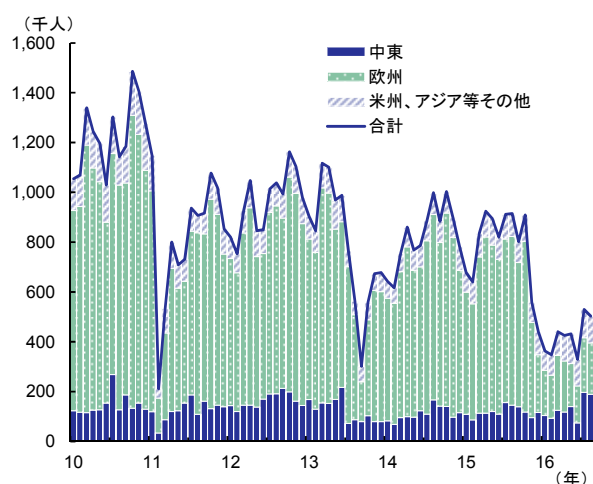
IMF支援は、エジプト
経済再生に向けた第一歩
に

IMFは、8 月に基本合意していたエジプト向け金融支援（3 年間で 120 億ドル）について、IMF 理事会において融資を承認した（11/11）。理事会の決定を受け、27.5 億ドルの初回融資が即日実行された。エジプトでは、訪問者減に伴う観光収入の減少や（図表 3）、外資逃避などによる外貨不足が深刻化しており、IMF からの支援が必須と考えられていた。融資実行の条件とされていた為替制度改革や補助金改革がエジプト政府により行われたことが、融資承認の背景にはある。

支援承認に先立つ 11 月 3 日に、エジプト中央銀行は、1 米ドル＝8.8 エジプトポンドの対米ドル固定為替レートを廃止し、変動相場制への移行を発表した。同時に、暫定的な誘導水準を 1 米ドル＝13 エジプトポンドに設定した。しかし、エジプトポンド相場下落は止まらず、12 月初時点では 1 米ドル＝18 エジプトポンド近傍での推移が続いている（図表 4）。

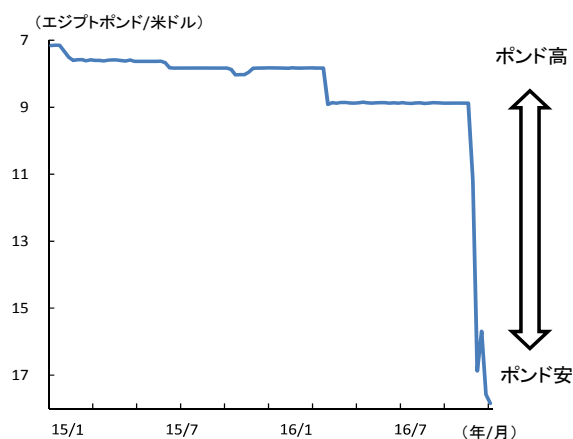
IMF によるエジプトへの金融支援の決定は、経済再生に向けた第一歩と捉えることが出来る。しかし、急速なエジプトポンドの減価は国内のインフレ圧力の高まりに繋がる可能性もあり、先行きは予断を許さない。

図表 3 地域別エジプト訪問者数



(資料) CEIC より、みずほ総合研究所作成

図表 4 為替レート



(注) 直近は 12 月 2 日。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【注目点：米国で「テロ支援者制裁法（JASTA）」が可決】

米議会は、「テロ支援者制裁法（JASTA: Justice Against Sponsors of Terrorism Act）」を可決した（9/28）。同法の成立により、テロ関与国の政府への賠償を遺族が提訴することが可能になる。同法は、2001 年の同時多発テロ事件の遺族によるサウジアラビア政府の提訴を念頭に置いた動きと捉えられる。米紙報道では、サウジ側は、法案成立の場合には「保有する米国債など 7,500 億ドル分を売却する」と警告したとされており（4/15）、米・サウジ間の関係悪化を懸念する声が強まっている。オバマ大統領は JASTA に拒否権を発動したが、議会はこれを覆して法案を成立させた。トランプ次期大統領は、オバマ大統領の拒否権発動を非難し、JASTA に賛成している。もっとも、米・サウジ関係悪化によるサウジのドル建て資産引き揚げ等の懸念に対し、サウジアラビア通貨庁のアルコリフィー長官は、11 月に行われた記者会見で「JASTA の成立による、サウジの米国投資（の減少）については懸念していない。・・・（中略）・・・対ドルでのサウジリヤルのペッグについても廃止する気はない」と述べている。

オーストラリア ～景気は横ばい圏で推移する見通し～

2015 年：+2.4%、2016 年（予）：+2.4%、2017 年（予）：+2.5%

7～9 月期の成長率は5年
半ぶりのマイナス

2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.9%（4～6 月期：同+2.5%）と 2011 年 1～3 月期以来のマイナスに転じた（図表 1）。

総固定資本形成が前期比年率▲10.4%と大幅に減少した。前期に民間部門から政府部門への資産移転に伴い大幅に増加した公的固定資本形成が、その反動で同▲35.5%となったことが主因である。民間設備投資は同▲2.0%と 9 四半期連続で減少し、住宅投資は悪天候の影響などから同▲5.6%と 5 四半期ぶりの減少となった。

他方、個人消費は前期比年率+1.8%と緩慢な伸びにとどまり、賃金上昇率の鈍化を反映している。在庫投資の寄与度は、卸売業の在庫増加などから 2 四半期連続でプラスとなった。

外需をみると、輸出は前期比年率+1.1%と 5 四半期連続で増加したものの、小幅な伸びにとどまった。輸入は海外旅行の増加などから同+5.3%と高めの伸びとなり、純輸出は 2 四半期連続のマイナス寄与となった。

労働需給に緩みが残る

直近の指標をみると、10 月の雇用者数は前月差+9.8 千人と増加し、失業率は 5.6%まで低下している。もっとも、短期的な変動を除いた雇用者数のトレンド指標は 10 月に減少に転じたほか、失業率の低下も労働参加率の低下によるものであり、依然として労働需給の緩みは解消されていない。

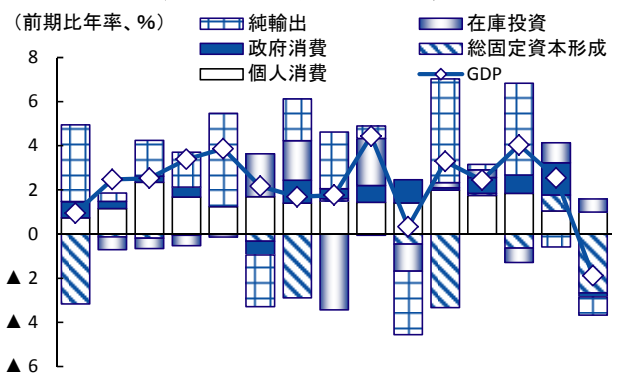
企業の設備投資への慎重
姿勢は強まる

企業の設備投資への慎重姿勢は再び強まった。12 月の新規設備投資計画では、2016/17 年度の計画は前年度比▲14.3%と 9 月の同▲8.7%から下方改定された。大型資源プロジェクトの工事完了を受けて、鉱業分野を中心に投資の減少が続く計画となっている（図表 2）。

インフレ圧力は引き続き
弱い

2016 年 7～9 月期の消費者物価指数（C P I）は前年比+1.3%と、4～6 月期（同+1.0%）から小幅に加速した。中銀がインフレ目標の対象とする基調インフレ率は同+1.5%となり、目標レンジである+2～3%の下限を 3 四半期連続で下回った。

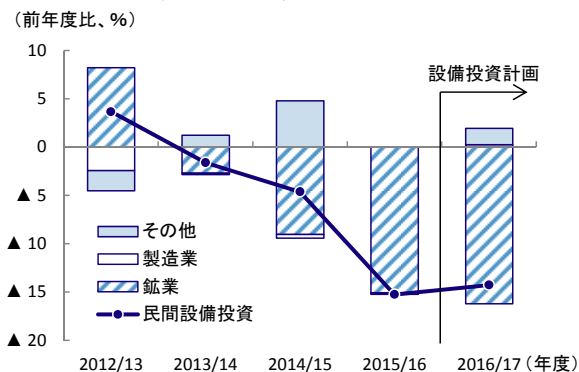
図表 1 実質 GDP 成長率



(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より、みずほ総合研究所作成

図表 2 新規設備投資額



(注) 1. 会計年度は 7 月～翌 6 月。

2. 2016/17 年度以降は、2016 年 12 月公表の計画値。

3. 農業、医療・介護、教育分野などは含まれない。

(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

豪ドルは反落

輸出は堅調に推移するが、内需は力強さを欠くため、今後の景気は総じて横ばい圏で推移

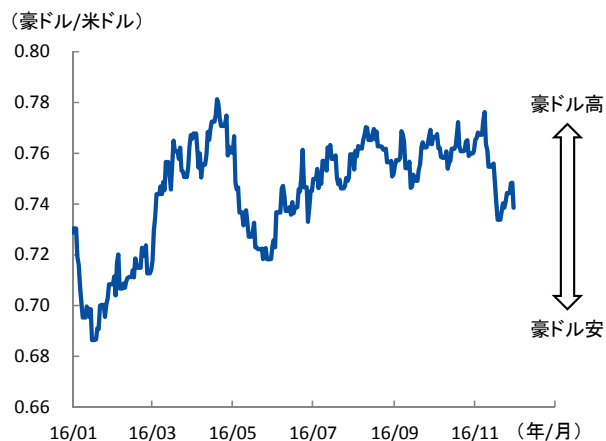
豪ドルの対米ドルレートは、米大統領選後に反落した。資源高を受けた交易条件の改善を背景に上昇基調が継続したが、米大統領選でトランプ候補が勝利すると一転し、トランプ氏の経済政策への期待から米金利の上昇と米ドル高の動きが強まり、豪ドルは大きく下落している（図表 3）。

先行きの景気を展望すると、輸出は堅調に推移するだろう。大規模資源プロジェクトが完成して順次生産段階に移っているため、液化天然ガス（LNG）を中心に資源輸出の増加が見込まれるからだ（図表 4）。

一方、個人消費は、歴史的な低金利にサポートされるが、労働需給の緩みが解消して賃金が堅調に伸びるまでには至らないため、大幅に増加することは考えにくい。住宅投資は低金利や住宅価格の上昇を背景に増加に向かうとみられるが、設備投資は鉱業部門の調整から減少が続くため、総固定資本形成は減少が続くと見込まれる。

以上から、外需は堅調な一方で内需は力強さを欠き、2016 年の成長率は +2.4%、2017 年は +2.5% と横ばい圏での推移が続くと予測する。

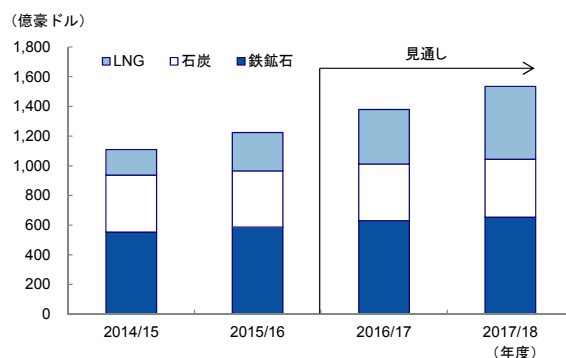
図表 3 為替レート



(注) 直近は 11 月 30 日。

(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 4 資源品目の輸出見通し



(注) 1. 2014/15 年度を基準とした実質輸出金額。

2. 2016/17 年度以降はオーストラリア産業・技術革新・科学省による見通し（2016 年 9 月時点）。

(資料) オーストラリア産業・技術革新・科学省より、みずほ総合研究所作成

【注目点：交易条件改善の影響は限定的】

国際商品市場において、2016 年半ば頃からコモディティ価格の上昇が顕著となっている。特に、石炭価格の高騰が著しく、原料炭価格が 3 倍に跳ね上がり、一般炭についても 1.5 倍となった。これは中国政府が 2016 年 2 月に、石炭の供給過剰に対応するため、炭鉱稼働日を従来の年間 330 日以下から 276 日以下に制限する方針を打ち出した影響が大きい。鉄鉱石や LNG 価格等も上昇しており、これら資源の輸出大国であるオーストラリアの交易条件は改善している。コモディティ価格の上昇は企業収益や家計所得、政府歳入の増加などを通じて、オーストラリアの成長率を押し上げることが期待される。もっとも、現在のコモディティ価格の上昇は中国政府の政策による特殊な要因が働いており、その持続性は不透明だ。実際、中国政府は 11 年半ばに、石炭需要の高まる冬季限定で年間稼働日数の上限を 330 日以下に引き上げると発表している。交易条件の改善が短期的にはオーストラリア経済の成長に作用するものの、それは短命に終わる可能性がある。

(多田出健太 03-3591-1283 kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp)

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人当たりGDP、人口

	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)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	85,703	1,354.0	6,329	12,228	50.0	24,454	4,959	23.3	21,270	2,626	7.2	36,589
13年	96,352	1,360.7	7,081	13,056	50.2	25,998	5,116	23.4	21,888	2,757	7.2	38,170
14年	105,576	1,367.8	7,719	14,113	50.4	27,989	5,300	23.4	22,619	2,912	7.3	40,078
15年	111,816	1,373.5	8,141	13,779	50.6	27,222	5,230	23.5	22,263	3,092	7.3	42,295

	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)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	2,893	5.3	54,452	9,190	245.4	3,745	3,973	68.0	5,846	3,144	29.5	10,655
13年	3,003	5.4	55,617	9,146	248.8	3,676	4,199	68.3	6,148	3,233	30.2	10,700
14年	3,064	5.5	56,010	8,906	252.2	3,532	4,043	68.7	5,889	3,381	30.7	11,009
15年	2,927	5.5	52,888	8,590	255.5	3,362	3,953	68.8	5,742	2,963	31.2	9,501

	フィリピン			ベトナム			インド			オーストラリア		
	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	2,501	96.5	2,591	1,556	88.8	1,753	18,290	1,243.0	1,471	15,593	22.9	68,029
13年	2,718	98.2	2,769	1,706	89.7	1,902	18,632	1,259.4	1,479	15,058	23.3	64,664
14年	2,848	100.1	2,844	1,859	90.7	2,049	20,426	1,275.9	1,601	14,444	23.6	61,166
15年	2,925	102.2	2,863	1,915	91.7	2,088	20,730	1,292.7	1,604	12,253	23.9	51,181

	ブラジル			メキシコ			チリ			ロシア		
	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	24,595	199.2	12,344	11,866	117.1	10,137	2,652	17.4	15,200	21,701	143.3	15,145
13年	24,647	201.0	12,260	12,620	118.4	10,659	2,771	17.6	15,714	22,306	143.4	15,559
14年	24,172	202.8	11,920	12,982	119.7	10,844	2,587	17.8	14,519	20,310	143.4	14,160
15年	17,726	204.5	8,670	11,438	121.0	9,452	2,402	18.0	13,342	13,260	143.5	9,243

	ポーランド			チェコ			ハンガリー			トルコ		
	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	5,007	38.1	13,155	2,074	10.5	19,740	1,272	9.9	12,805	7,886	75.6	10,428
13年	5,242	38.1	13,773	2,094	10.5	19,913	1,344	9.9	13,564	8,230	76.5	10,761
14年	5,449	38.0	14,332	2,078	10.5	19,769	1,383	9.9	14,007	7,987	77.3	10,329
15年	4,748	38.0	12,492	1,852	10.5	17,570	1,206	9.9	12,240	7,179	78.2	9,186

	南アフリカ			サウジアラビア			アラブ首長国連邦			日本		
	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)
12年	3,963	52.4	7,570	7,340	29.2	25,139	3,734	8.8	42,591	59,572	127.6	46,705
13年	3,678	53.2	6,914	7,443	30.0	24,816	3,886	9.0	43,030	49,089	127.3	38,552
14年	3,516	54.1	6,503	7,538	30.8	24,499	4,020	9.3	43,213	45,955	127.1	36,151
15年	3,147	55.0	5,727	6,460	31.4	20,583	3,703	9.6	38,650	41,242	127.0	32,479

(資料) IMF

◇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
12年	7.9	2.3	2.1	1.7	3.7	6.0	7.2	5.5	6.7	5.3	5.6	3.6
13年	7.8	2.9	2.2	3.1	4.7	5.6	2.7	4.7	7.1	5.4	6.3	2.1
14年	7.3	3.3	4.0	2.7	3.3	5.0	0.8	6.0	6.2	6.0	7.0	2.8
15年	6.9	2.6	0.7	2.4	2.0	4.8	2.8	5.0	5.9	6.7	7.2	2.4
15年1-3月	7.0	2.4	4.0	2.4	2.7	4.7	3.0	5.7	5.0	6.1	6.7	2.5
4-6月	7.0	2.2	0.7	3.1	1.7	4.7	2.7	4.9	5.9	6.5	7.5	2.0
7-9月	6.9	2.8	-0.7	2.3	1.8	4.7	2.9	4.7	6.2	6.9	7.6	2.4
10-12月	6.8	3.1	-0.8	1.9	1.8	5.0	2.8	4.5	6.5	7.0	7.2	2.6
16年1-3月	6.7	2.8	-0.2	0.8	2.0	4.9	3.2	4.2	6.8	5.5	7.9	2.5
4-6月	6.7	3.3	1.1	1.7	2.0	5.2	3.5	4.0	7.0	5.8	7.1	3.1
7-9月	6.7	2.6	2.0	1.9	1.1	5.0	3.2	4.3	7.1	6.4	7.3	1.8

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
12年	1.9	4.0	5.5	3.5	1.6	-0.8	-1.6	2.1	2.2	5.4	6.8
13年	3.0	1.4	4.0	1.3	1.4	-0.5	2.1	4.2	2.3	2.7	4.7
14年	0.5	2.3	1.9	0.7	3.3	2.7	4.0	3.0	1.6	3.6	3.1
15年	-3.8	2.6	2.3	-3.7	3.9	4.5	3.1	4.0	1.3	3.5	3.8
15年1-3月	-1.8	2.8	2.7	-2.8	3.9	4.6	3.7	2.5	2.5	3.3	-
4-6月	-3.0	2.5	2.3	-4.5	3.4	5.0	2.9	3.7	1.2	4.9	-
7-9月	-4.5	2.8	2.5	-3.7	3.7	4.8	2.6	3.9	0.8	4.0	-
10-12月	-5.8	2.4	1.7	-3.8	4.6	4.0	3.4	5.7	0.5	1.8	-
16年1-3月	-5.4	2.3	2.3	-1.2	3.0	3.0	1.1	4.7	-0.1	1.5	-
4-6月	-3.6	2.6	1.6	-0.6	3.1	2.6	2.8	3.1	0.7	1.4	-
7-9月	-2.9	2.0	1.6	-0.4	2.5	1.9	2.2	-	-	-	-

（注）インドの実質GDP成長率は、2012年まではIMF公表値、2013年以降はインド統計計画実行省公表値。

（資料）韓国中央銀行、台湾行政院主計総処、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、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、インドネシア投資調整庁、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、国際連合、IMF、CEIC Data

◇対内直接投資（BOPベース、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
12年	2412.1	95.0	32.1	748.9	571.5	212.0	129.0	89.0	32.2	83.7	240.0
13年	2909.3	127.7	36.0	768.6	660.7	232.8	159.4	113.0	37.4	89.0	281.5
14年	2681.0	92.7	28.4	1298.5	685.0	251.2	49.8	106.2	57.4	92.0	345.8
15年	2498.6	50.4	24.1	1808.4	652.6	200.5	90.0	109.6	58.4	118.0	440.1
15年 1-3月	684.7	13.1	10.7	714.7	163.2	50.7	24.8	23.6	9.7	22.7	104.9
4-6月	632.5	-4.4	2.9	594.2	170.9	72.8	34.2	49.8	11.9	25.8	114.5
7-9月	440.5	28.8	8.1	162.2	190.2	31.8	7.2	16.1	25.4	23.0	81.6
10-12月	740.9	12.9	2.5	337.3	128.9	45.3	23.9	20.2	11.5	46.5	139.2
16年 1-3月	411.3	7.3	7.2	173.4	107.0	36.9	20.2	35.5	13.4	-	113.8
4-6月	336.5	44.6	5.0	202.7	183.3	41.9	22.4	-	28.5	-	-
7-9月	-	-	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア
12年	575.5	866.1	205.5	284.6	505.9	73.6	94.3	106.2	132.8	46.3	121.8
13年	540.0	691.8	469.0	193.6	692.2	8.0	73.6	-37.7	123.8	82.3	88.6
14年	459.8	969.0	269.5	223.4	220.3	197.8	80.9	126.0	125.2	57.9	80.1
15年	386.4	750.7	320.6	204.6	64.8	140.7	24.8	-26.2	169.6	15.8	81.4
15年 1-3月	115.7	131.5	99.8	29.7	20.4	54.9	11.1	12.3	42.3	-11.9	19.6
4-6月	121.5	177.8	62.1	45.1	-4.6	13.2	0.0	-25.1	28.9	5.7	20.8
7-9月	98.9	172.8	90.3	105.1	-1.8	44.4	9.5	13.2	61.9	12.3	22.1
10-12月	50.3	268.6	68.4	24.6	50.8	28.2	4.3	-26.7	36.4	9.7	19.0
16年 1-3月	-	169.3	89.9	38.4	-3.8	-	6.5	-88.7	21.6	6.3	18.8
4-6月	-	168.8	53.9	29.3	71.1	-	17.8	4.3	19.6	6.5	18.5
7-9月	-	125.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（資料）台湾中央銀行、CEIC Data

◇鉱工業生産（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	インド	オーストラリア
12年	10.0	1.4	-0.2	-0.8	0.3	4.1	10.6	4.2	7.7	0.7	3.3
13年	9.7	0.7	0.7	0.1	1.7	6.0	2.4	3.4	13.9	0.6	2.1
14年	8.3	0.2	6.4	-0.4	2.7	4.8	-5.2	5.1	7.3	1.8	4.5
15年	6.1	-0.6	-1.7	-1.5	-5.1	4.8	0.3	4.5	2.5	3.2	1.6
15年1-3月	6.4	-1.2	5.4	-1.6	-4.3	5.0	0.4	6.5	5.1	3.3	2.6
4-6月	6.3	-1.2	-1.2	-1.2	-4.3	5.2	-0.3	4.3	-0.4	3.3	0.1
7-9月	5.9	-0.2	-4.7	-2.0	-5.7	4.0	0.9	4.5	1.8	4.8	1.9
10-12月	5.9	0.1	-5.7	-1.3	-6.2	4.8	0.2	2.9	3.6	1.7	1.8
16年1-3月	5.8	-0.3	-4.3	-0.2	-0.4	4.1	-0.9	3.3	18.2	0.2	4.7
4-6月	6.1	1.0	-0.2	-0.4	1.5	5.0	1.7	3.7	9.2	0.7	3.6
7-9月	6.1	0.7	3.9	-	1.7	5.1	-0.3	4.0	11.5	-0.8	-
15年10月	5.6	2.4	-6.3	-	-3.3	6.2	-1.0	4.2	1.5	9.9	-
11月	6.2	-0.2	-4.8	-	-2.8	6.6	0.3	1.9	4.4	-3.4	-
12月	5.9	-1.8	-5.8	-	-11.9	1.5	1.4	2.7	5.1	-0.9	-
16年1月	-	-2.3	-6.0	-	1.0	2.3	-3.5	3.3	35.8	-1.6	-
2月	5.4	2.1	-4.1	-	-3.3	6.9	-1.7	3.9	11.5	1.9	-
3月	6.8	-0.5	-2.9	-	0.8	3.2	2.2	2.8	8.3	0.3	-
4月	6.0	-2.5	-3.6	-	3.1	0.1	0.9	3.0	10.7	-1.3	-
5月	6.0	4.8	1.9	-	0.4	7.0	2.7	2.8	6.8	1.3	-
6月	6.2	0.9	1.1	-	1.0	8.0	1.4	5.2	10.3	2.2	-
7月	6.0	1.7	-0.4	-	-3.3	8.8	-5.0	4.1	11.4	-2.5	-
8月	6.3	2.3	7.8	-	0.8	6.1	3.2	4.9	13.4	-0.7	-
9月	6.1	-1.9	4.6	-	7.7	0.5	1.1	3.2	9.9	0.7	-
10月	6.1	-1.7	3.7	-	1.2	-	0.1	-	-	-	-

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド*	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
12年	-2.3	2.9	3.4	3.4	0.5	-0.8	-1.8	2.5	2.2
13年	2.1	-0.5	3.4	0.4	1.8	-0.1	1.1	3.0	1.3
14年	-3.0	2.7	0.3	1.7	4.1	5.0	7.7	3.6	0.1
15年	-8.3	1.0	-0.3	-3.4	4.8	4.6	7.4	3.2	-0.0
15年1-3月	-5.7	2.0	0.9	-0.4	5.3	5.1	8.0	1.2	0.5
4-6月	-6.3	0.7	0.5	-4.9	3.9	5.6	6.4	3.6	-1.8
7-9月	-9.2	1.2	-1.7	-4.2	4.3	4.1	5.9	2.7	2.1
10-12月	-11.8	0.1	-1.0	-3.9	6.0	3.7	9.3	4.2	-0.9
16年1-3月	-11.5	0.1	-0.8	-0.6	3.0	2.9	-0.1	4.7	-0.7
4-6月	-6.6	0.9	-3.0	1.0	5.7	5.7	4.3	2.5	4.1
7-9月	-5.5	-0.8	0.2	-0.1	2.5	0.1	0.2	-1.9	0.6
15年10月	-11.1	0.1	-0.5	-3.6	2.4	3.7	9.7	4.3	-2.0
11月	-12.3	-0.1	0.7	-3.5	7.8	5.5	9.1	3.6	0.0
12月	-12.0	0.2	-3.3	-4.5	6.7	1.8	9.3	4.6	0.5
16年1年	-13.5	0.2	-7.6	-2.7	1.3	1.6	-0.3	5.6	-2.2
2月	-9.4	2.3	1.8	1.0	6.8	5.9	6.3	5.8	2.3
3月	-11.3	-2.1	3.9	-0.5	0.7	1.2	-5.5	2.9	-2.1
4月	-6.8	1.7	-3.4	0.5	6.0	4.3	4.8	0.8	3.3
5月	-7.4	0.3	-2.0	0.7	3.2	9.1	9.2	5.6	4.2
6月	-5.6	0.5	-3.6	1.7	6.0	4.0	-0.5	1.3	4.7
7月	-6.5	-1.3	-1.9	-0.3	-3.4	-14.1	-4.5	-4.8	-0.5
8月	-5.0	0.2	2.8	0.7	7.5	13.1	10.8	2.2	2.2
9月	-4.9	-1.3	-0.2	-0.8	3.2	2.7	-3.7	-3.1	0.0
10月	-	-	-7.4	-0.2	-1.3	-	-	-	-

（資料）韓国国家統計局、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール経済開発庁、タイ工業省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、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、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局

◇ 消費者物価指数（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
12年	2.6	2.2	1.9	4.1	4.6	4.0	3.0	1.7	3.2	9.1	9.4	1.8
13年	2.6	1.3	0.8	4.3	2.4	6.4	2.2	2.1	2.9	6.6	9.9	2.4
14年	2.0	1.3	1.2	4.4	1.0	6.4	1.9	3.1	4.2	4.1	6.6	2.5
15年	1.4	0.7	-0.3	3.0	-0.5	6.4	-0.9	2.1	1.4	0.6	4.9	1.5
15年1-3月	1.2	0.6	-0.6	4.3	-0.3	6.5	-0.5	0.7	2.4	0.7	5.3	1.3
4-6月	1.4	0.5	-0.7	2.9	-0.4	7.1	-1.1	2.2	1.7	1.0	5.1	1.5
7-9月	1.7	0.7	-0.3	2.5	-0.6	7.1	-1.1	3.0	0.6	0.5	3.9	1.5
10-12月	1.5	1.1	0.3	2.3	-0.7	4.8	-0.9	2.6	1.0	0.3	5.3	1.7
16年1-3月	2.1	1.0	1.7	2.8	-0.8	4.3	-0.5	3.4	1.1	1.3	5.3	1.3
4-6月	2.1	0.9	1.3	2.6	-0.9	3.5	0.3	1.9	1.5	2.2	5.7	1.0
7-9月	1.7	0.8	0.7	3.1	-0.4	3.0	0.3	1.3	2.0	2.8	5.2	1.3
15年10月	1.3	0.9	0.3	2.3	-0.8	6.2	-0.8	2.5	0.4	0.0	5.0	-
11月	1.5	1.0	0.5	2.3	-0.8	4.9	-1.0	2.6	1.1	0.3	5.4	-
12月	1.6	1.3	0.1	2.4	-0.6	3.4	-0.9	2.7	1.5	0.6	5.6	-
16年1月	1.8	0.8	0.8	2.5	-0.6	4.1	-0.5	3.5	1.3	0.8	5.7	-
2月	2.3	1.3	2.4	3.0	-0.8	4.4	-0.5	4.2	0.9	1.3	5.3	-
3月	2.3	1.0	2.0	2.9	-1.0	4.4	-0.5	2.6	1.1	1.7	4.8	-
4月	2.3	1.0	1.9	2.7	-0.5	3.6	0.1	2.1	1.1	1.9	5.5	-
5月	2.0	0.8	1.2	2.6	-1.6	3.3	0.5	2.0	1.6	2.3	5.8	-
6月	1.9	0.8	0.9	2.4	-0.7	3.5	0.4	1.6	1.9	2.4	5.8	-
7月	1.8	0.7	1.2	2.3	-0.7	3.2	0.1	1.1	1.9	2.4	6.1	-
8月	1.3	0.4	0.6	4.3	-0.3	2.8	0.3	1.5	1.8	2.6	5.0	-
9月	1.9	1.2	0.3	2.7	-0.2	3.1	0.4	1.5	2.3	3.3	4.4	-
10月	2.1	1.3	1.7	1.2	-0.1	3.3	0.3	1.4	2.3	4.1	4.2	-

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
12年	5.4	4.1	3.0	5.1	3.7	3.3	5.7	8.9	5.7	2.9	0.7
13年	6.2	3.8	2.1	6.8	0.9	1.4	1.7	7.5	5.8	3.5	1.1
14年	6.3	4.1	4.4	7.8	0.0	0.4	-0.2	8.9	6.1	2.7	2.3
15年	9.0	2.7	4.3	15.6	-0.9	0.3	-0.1	7.7	4.6	2.2	4.1
15年1-3月	7.7	3.1	4.4	16.2	-1.5	0.1	-1.0	7.5	4.1	2.1	3.9
4-6月	8.5	2.9	4.2	15.8	-0.9	0.7	0.3	7.7	4.6	2.1	4.3
7-9月	9.5	2.6	4.8	15.7	-0.7	0.4	0.0	7.3	4.7	2.2	4.6
10-12月	10.4	2.3	4.1	14.5	-0.6	0.1	0.5	8.2	4.9	2.3	3.6
16年1-3月	10.1	2.7	4.6	8.4	-0.9	0.5	0.3	8.6	6.5	4.3	2.1
4-6月	9.1	2.6	4.2	7.4	-0.9	0.2	-0.1	6.9	6.2	4.1	1.7
7-9月	8.7	2.8	3.5	6.8	-0.8	0.5	0.1	8.0	6.0	3.4	1.2
15年10月	9.9	2.5	4.0	15.6	-0.7	0.2	0.1	7.6	4.7	2.4	3.7
11月	10.5	2.2	3.9	15.0	-0.6	0.1	0.5	8.1	4.8	2.3	3.5
12月	10.7	2.1	4.4	12.9	-0.5	0.1	0.9	8.8	5.2	2.3	3.6
16年1年	10.7	2.6	4.8	9.8	-0.9	0.6	0.9	9.6	6.2	4.3	2.5
2月	10.4	2.9	4.7	8.1	-0.8	0.5	0.3	8.8	7.0	4.2	2.2
3月	9.4	2.6	4.5	7.3	-0.9	0.3	-0.2	7.5	6.3	4.3	1.4
4月	9.3	2.5	4.2	7.3	-1.1	0.6	0.2	6.6	6.2	4.2	1.6
5月	9.3	2.6	4.2	7.3	-0.9	0.1	-0.2	6.6	6.1	4.1	1.6
6月	8.8	2.5	4.2	7.5	-0.8	0.1	-0.2	7.6	6.3	4.1	1.8
7月	8.7	2.7	4.0	7.2	-0.9	0.5	-0.3	8.8	6.0	3.8	1.8
8月	9.0	2.7	3.4	6.9	-0.8	0.6	-0.1	8.1	5.9	3.3	0.6
9月	8.5	3.0	3.1	6.4	-0.6	0.5	0.6	7.3	6.1	3.0	1.4
10月	7.9	3.1	2.8	6.1	-0.2	0.8	1.0	7.2	6.4	2.6	1.9

（注）ベトナムの2015年以前のデータは、2009年基準。2016年以降は2014年基準、四半期はみずほ総合研究所による推計値。

（資料）韓国国家統計局、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF

◇輸出入（前年比、%、ドルベース）

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
12年	7.9	4.3	-1.3	-0.9	-2.1	-3.7	3.2	4.3	-0.4	4.1	-6.6	8.0
13年	7.8	7.2	2.1	-0.8	1.6	0.2	3.6	3.8	-0.1	-1.7	-3.9	-2.6
14年	6.0	0.5	2.3	1.9	2.8	1.4	3.2	4.0	-0.4	-1.8	-3.6	-4.5
15年	-2.9	-14.3	-8.0	-16.9	-10.9	-15.8	-1.8	-4.1	-14.5	-19.0	-14.6	-19.9
15年1-3月	4.5	-17.5	-3.0	-15.6	-4.5	-14.6	2.3	1.5	-12.1	-21.5	-11.8	-15.0
4-6月	-2.9	-13.5	-7.3	-15.6	-10.5	-15.1	-1.9	-3.2	-15.2	-18.9	-11.6	-20.3
7-9月	-6.4	-14.4	-9.5	-18.7	-14.0	-18.5	-4.1	-6.7	-17.2	-18.2	-16.2	-23.4
10-12月	-5.2	-11.8	-12.0	-17.8	-13.9	-15.1	-2.7	-7.0	-13.3	-17.1	-18.7	-20.8
16年1-3月	-12.4	-13.7	-13.6	-16.1	-12.1	-14.0	-7.0	-8.4	-14.5	-10.5	-14.0	-13.0
4-6月	-6.0	-6.9	-6.7	-10.2	-6.2	-7.6	-1.2	-3.3	-5.8	-7.8	-8.7	-8.5
7-9月	-6.7	-4.6	-5.0	-5.2	0.1	-0.1	-0.4	1.1	-0.7	-4.0	-5.3	-3.9
15年10月	-7.1	-18.7	-16.0	-16.6	-10.7	-18.8	-3.6	-8.4	-12.2	-20.6	-20.7	-27.5
11月	-7.1	-9.0	-5.0	-17.6	-17.2	-11.4	-3.5	-8.0	-15.3	-13.6	-17.9	-18.0
12月	-1.9	-7.9	-14.3	-19.2	-13.8	-14.9	-1.1	-4.6	-12.6	-16.5	-17.5	-16.3
16年1月	-14.4	-19.5	-19.6	-20.2	-12.9	-11.5	-4.2	-9.3	-20.8	-19.5	-20.9	-17.0
2月	-27.6	-13.7	-13.4	-14.3	-12.0	-13.2	-10.8	-10.4	-7.0	-1.6	-7.1	-11.6
3月	8.2	-7.8	-8.2	-13.4	-11.4	-16.9	-7.1	-5.9	-14.2	-8.9	-13.4	-10.4
4月	-5.2	-10.9	-11.1	-14.5	-6.5	-9.6	-2.4	-4.5	-8.1	-12.1	-12.4	-14.4
5月	-6.5	-0.3	-6.1	-8.4	-9.5	-3.4	-0.3	-4.4	-4.8	-3.5	-9.7	-4.1
6月	-6.3	-8.8	-2.9	-7.5	-2.2	-10.0	-1.1	-1.1	-4.4	-7.4	-4.0	-6.8
7月	-6.2	-12.6	-10.5	-13.7	1.1	-0.1	-5.2	-3.4	-9.9	-11.6	-16.9	-10.6
8月	-3.6	1.5	2.6	0.7	1.0	-0.8	0.7	2.8	6.2	2.6	0.2	-0.1
9月	-10.2	-1.8	-5.9	-1.7	-1.8	0.7	3.5	4.0	2.6	-2.4	-0.2	-2.3
10月	-7.5	-1.4	-3.2	-4.8	9.4	19.5	-1.9	0.4	-8.0	-4.8	4.6	3.3

	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	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
12年	2.9	8.9	-0.2	4.8	7.9	2.7	18.2	6.6	-2.0	5.4	-5.0	7.1
13年	-0.3	0.5	0.3	4.8	8.8	0.5	15.3	16.0	6.1	-5.0	-1.7	-7.3
14年	-0.4	-9.0	2.5	1.4	9.5	4.8	13.8	12.0	2.4	-0.5	-5.3	-3.4
15年	-5.8	-11.0	-14.9	-15.7	-5.3	8.7	7.9	12.0	-17.0	-14.9	-21.7	-13.1
15年1-3月	-4.7	-6.6	-12.3	-8.7	0.2	4.5	9.0	20.9	-14.7	-13.4	-20.0	-9.6
4-6月	-5.0	-9.4	-15.0	-15.9	-7.9	3.7	9.3	13.9	-16.0	-11.8	-23.1	-13.4
7-9月	-5.3	-15.3	-16.9	-18.8	-7.7	12.1	9.1	11.7	-18.1	-15.3	-22.3	-16.9
10-12月	-8.1	-12.6	-15.2	-18.9	-5.0	13.7	4.3	3.4	-19.1	-19.0	-21.7	-12.1
16年1-3月	0.9	-12.0	-11.7	-14.2	-8.4	8.8	6.6	-4.4	-7.8	-13.3	-17.2	-11.0
4-6月	-4.1	-8.4	-7.3	-6.4	-6.6	27.3	5.1	2.6	-1.4	-14.7	-4.5	-7.8
7-9月	1.2	-1.2	-2.2	-0.2	-3.9	7.7	9.3	4.1	-0.9	-12.2	3.4	-0.6
15年10月	-8.1	-18.2	-10.7	-23.7	-10.8	16.9	2.0	-0.6	-17.2	-21.1	-20.6	-13.7
11月	-7.4	-9.5	-17.5	-15.3	-1.1	10.1	4.7	8.0	-26.2	-30.0	-21.1	-12.0
12月	-8.7	-9.2	-17.6	-16.7	-3.0	14.2	6.4	3.3	-13.7	-3.5	-23.2	-10.5
16年1月	-8.9	-12.4	-19.0	-14.8	-3.9	20.5	0.5	-10.1	-13.2	-10.5	-24.6	-17.6
2月	10.3	-16.8	-7.2	-12.9	-4.5	-5.6	6.3	-0.9	-5.3	-4.5	-17.6	-8.9
3月	1.3	-6.9	-8.2	-14.7	-15.1	11.7	12.9	-1.4	-4.7	-22.9	-9.8	-6.1
4月	-8.0	-14.9	-4.9	-9.3	-4.1	29.8	6.5	7.4	-5.7	-23.1	2.5	-7.1
5月	-4.4	0.5	-11.7	-8.4	-3.8	39.3	4.9	-2.7	-0.6	-13.7	-6.5	-8.5
6月	-0.1	-10.1	-5.5	-1.3	-11.4	15.4	4.0	3.6	2.0	-7.4	-8.8	-7.8
7月	-6.4	-7.2	-10.6	-9.9	-13.0	-1.7	4.3	-3.0	-7.0	-18.9	-0.1	-6.6
8月	6.5	-1.5	2.3	5.7	-3.0	12.2	11.8	9.9	0.0	-14.2	3.9	5.2
9月	3.4	5.6	1.8	4.9	5.1	13.5	12.0	5.8	4.8	-2.5	6.4	-0.1
10月	-4.2	6.5	-	-	-	-	7.6	14.4	8.2	8.0	-	-

	ブラジル		メキシコ		チリ		ロシア		ポーランド		チェコ	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
12年	-5.2	-1.3	6.1	5.7	-4.5	7.2	2.3	5.4	-1.7	-5.5	-3.5	-7.0
13年	-0.3	7.3	2.5	2.8	-1.8	-1.0	-1.1	1.6	9.3	3.5	3.3	2.0
14年	-7.2	-4.3	4.4	4.9	-1.9	-8.2	-4.8	-9.8	6.3	8.2	7.8	6.9
15年	-15.2	-25.3	-4.1	-1.2	-16.9	-14.4	-31.3	-37.3	-9.3	-12.3	-9.8	-8.3
15年1-3月	-13.8	-13.3	-0.3	0.6	-10.6	-14.2	-26.6	-38.4	-9.7	-14.7	-12.8	-10.1
4-6月	-15.4	-23.4	-3.8	-0.9	-18.9	-18.7	-30.8	-40.9	-11.7	-14.2	-13.2	-12.4
7-9月	-20.7	-31.7	-5.2	-0.3	-19.0	-10.0	-37.3	-38.1	-11.1	-10.4	-9.9	-8.4
10-12月	-9.5	-32.1	-6.7	-4.0	-19.3	-14.5	-30.2	-31.6	-4.7	-9.6	-3.0	-2.4
16年1-3月	-5.1	-32.6	-5.9	-3.7	-10.9	-12.0	-33.2	-14.5	-0.7	0.7	5.3	1.2
4-6月	-3.7	-21.2	-4.4	-3.2	-7.1	-5.1	-25.7	-4.3	5.5	2.8	9.4	6.0
7-9月	-1.9	-12.1	-1.1	-2.3	-2.1	-5.8	-9.4	5.5	-	-	-0.8	-2.8
15年10月	-12.6	-27.9	-7.5	-3.6	-20.8	-10.7	-35.0	-36.9	-6.8	-12.4	-2.6	-3.4
11月	-11.7	-30.0	-3.6	-2.4	-12.0	-14.7	-30.8	-28.7	-4.6	-8.4	-3.6	-3.2
12月	-4.2	-39.1	-8.6	-5.8	-24.0	-17.8	-24.5	-28.7	-2.1	-7.8	-2.6	-0.3
16年1年	-18.3	-36.4	-7.0	-6.2	-14.4	-15.9	-38.9	-19.0	-7.8	-6.4	2.7	-2.9
2月	10.8	-30.9	-2.6	2.1	-5.4	-11.3	-31.9	-16.3	3.1	5.0	8.4	5.6
3月	-5.8	-30.2	-7.9	-6.7	-12.2	-8.9	-29.6	-9.6	2.7	3.6	4.8	0.9
4月	1.6	-27.8	-7.7	-1.6	-11.0	-10.3	-29.2	-5.9	9.4	5.4	12.6	10.0
5月	4.9	-20.7	0.3	-1.6	2.7	5.5	-28.0	-5.4	1.2	2.8	12.8	8.0
6月	-15.0	-15.4	-5.4	-6.1	-12.0	-9.5	-19.9	-1.6	5.9	0.5	3.5	0.7
7月	-12.0	-24.7	-8.9	-9.9	-8.1	-12.5	-17.5	-4.1	-4.6	-6.3	-13.6	-12.4
8月	10.2	0.3	4.5	1.5	2.6	2.8	-7.2	13.0	9.4	11.5	16.2	10.0
9月	-1.8	-9.3	1.3	1.7	-0.5	-7.3	-3.0	7.9	1.2	3.0	-2.1	-4.3
10月	-14.3	-18.7	-4.4	-5.9	-5.6	-7.6	-1.7	7.3	-	-	-	-

	ハンガリー		トルコ		南アフリカ		サウジアラビア		アラブ首長国連邦	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
12年	-7.1	-6.6	13.0	-1.8	-9.9	2.3	6.5	18.2	5.3	7.3
13年	5.2	5.1	-0.4	6.4	-4.4	-14.0	-3.2	8.1	21.7	11.4
14年	3.7	4.9	3.8	-3.8	9.2	-2.0	-8.9	3.4	-1.6	6.9
15年	-10.8	-12.7	-8.7	-14.4	-10.4	-13.8	-40.9	0.5	-26.2	-12.2
15年1-3月	-11.5	-13.8	-7.7	-9.0	-9.4	-7.5	-	7.8	-	-
4-6月	-13.4	-15.5	-8.9	-12.7	-2.3	-12.8	-	-0.2	-	-
7-9月	-11.5	-11.9	-12.0	-17.4	-11.0	-15.0	-	-6.9	-	-
10-12月	-6.6	-9.3	-6.5	-18.4	-18.8	-19.6	-	2.1	-	-
16年1-3月	-1.0	-0.5	-6.4	-10.6	-18.8	-23.3	-	-14.3	-	-
4-6月	7.5	3.3	1.5	-2.9	-8.4	-14.3	-	-19.3	-	-
7-9月	-	-	-3.4	-6.0	-	-	-	-	-	-
15年10月	-4.2	-9.3	2.7	-11.8	-21.1	-19.7	-	18.5	-	-
11月	-8.5	-7.8	-10.6	-25.3	-13.5	-15.9	-	-7.3	-	-
12月	-7.2	-11.2	-11.4	-17.4	-24.2	-23.8	-	-3.1	-	-
16年1年	-6.0	-4.3	-22.4	-19.2	-27.4	-30.6	-	-5.4	-	-
2月	4.8	4.3	1.1	-8.0	-15.6	-20.5	-	-15.0	-	-
3月	-1.8	-1.5	1.9	-5.1	-19.4	-19.7	-	-20.8	-	-
4月	9.4	3.1	-10.5	-11.9	-10.1	-12.3	-	-21.1	-	-
5月	7.6	4.5	9.2	-3.8	-8.0	-20.1	-	-15.4	-	-
6月	5.6	2.5	7.8	7.0	-4.8	-11.2	-	-21.4	-	-
7月	-5.0	-5.9	-11.7	-19.4	-10.7	-17.4	-	-32.6	-	-
8月	13.8	12.3	7.4	4.0	-2.8	-4.8	-	-29.5	-	-
9月	-	-	-5.8	-0.7	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	-3.0	0.5	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国産業通商資源部、台湾財政部、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国海関総署、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、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、トルコ統計局、IMF、Datastream

◇経常収支（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	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
12年	2,154	508	443	41	523	-244	-16	162	70	94	-915	-660
13年	1,482	811	513	41	537	-291	-48	113	114	77	-492	-504
14年	2,774	844	619	38	535	-275	151	148	108	94	-273	-432
15年	3,306	1,059	758	96	579	-176	321	89	77	9	-224	-452
15年1-3月	853	232	215	0	158	-42	101	31	21	-13	-6	-104
4-6月	880	270	158	0	125	-46	46	22	32	7	-61	-132
7-9月	655	282	183	63	149	-39	62	11	10	5	-85	-169
10-12月	919	275	203	33	147	-49	112	25	15	11	-71	-172
16年1-3月	393	253	201	21	136	-48	179	12	7	-	-3	-101
4-6月	641	263	172	19	165	-50	80	5	1	-	-3	-86
7-9月	712	215	171	-	182	-45	103	15	-	-	-	-
15年10月	-	96	-	-	-	-	47	-	2	-	-	-
11月	-	98	-	-	-	-	23	-	7	-	-	-
12月	-	81	-	-	-	-	42	-	5	-	-	-
16年1月	-	72	-	-	-	-	45	-	-9	-	-	-
2月	-	76	-	-	-	-	80	-	16	-	-	-
3月	-	105	-	-	-	-	54	-	0	-	-	-
4月	-	38	-	-	-	-	29	-	-3	-	-	-
5月	-	105	-	-	-	-	19	-	0	-	-	-
6月	-	121	-	-	-	-	31	-	4	-	-	-
7月	-	84	-	-	-	-	36	-	-	-	-	-
8月	-	50	-	-	-	-	38	-	-	-	-	-
9月	-	81	-	-	-	-	29	-	-	-	-	-
10月	-	87	-	-	-	-	29	-	-	-	-	-

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア
12年	-742.2	-170.1	-93.8	712.8	-186.1	-32.3	21.9	-479.6	-203.1	1,647.6
13年	-748.4	-309.5	-103.1	334.3	-67.4	-11.7	50.9	-636.1	-216.4	1,354.4
14年	-1,041.8	-261.3	-33.2	575.1	-114.4	5.5	27.7	-435.5	-186.3	737.6
15年	-588.8	-332.2	-47.6	690.0	-29.3	15.0	39.5	-321.7	-136.4	-534.8
15年1-3月	-251.0	-90.0	4.1	300.0	5.0	35.9	17.1	-105.3	-40.6	-119.5
4-6月	-127.9	-82.4	-2.2	165.4	4.3	-12.1	6.8	-113.3	-19.7	-78.6
7-9月	-113.3	-85.0	-28.7	78.3	-27.8	-14.6	9.6	-26.9	-44.3	-106.6
10-12月	-96.7	-74.7	-20.8	146.3	-10.8	5.9	6.0	-76.2	-31.8	-230.1
16年1-3月	-75.9	-74.7	6.7	122.5	-2.1	46.2	17.7	-78.6	-39.7	-194.6
4-6月	-9.0	-80.4	-6.3	14.6	11.2	0.0	19.8	-112.1	-12.7	-83.7
7-9月	-51.3	-75.7	-27.7	19.0	-	-	-	-57.3	-	-
15年10月	-42.8	-	-	43.0	-1.8	-	-	-3.3	-	-
11月	-29.5	-	-	50.0	0.3	-	-	-22.3	-	-
12月	-24.4	-	-	53.0	-9.2	-	-	-50.6	-	-
16年1月	-48.2	-	-	46.0	7.4	-	-	-21.9	-	-
2月	-19.1	-	-	39.0	-7.2	-	-	-19.4	-	-
3月	-8.6	-	-	37.0	-2.4	-	-	-37.2	-	-
4月	4.0	-	-	4.0	5.6	-	-	-30.9	-	-
5月	11.9	-	-	26.0	4.4	-	-	-31.6	-	-
6月	-24.9	-	-	-16.0	1.2	-	-	-49.6	-	-
7月	-39.8	-	-	-	-7.1	-	-	-25.1	-	-
8月	-6.5	-	-	-	-11.3	-	-	-15.3	-	-
9月	-5.0	-	-	-	-11.2	-	-	-16.8	-	-
10月	-33.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（注） 1. 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、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。

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、香港政府統計処、シンガポール統計局、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、中国外貨管理局、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、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、トルコ中央銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF、Datastream

◇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	オーストラリア
12年	33,116	3,270	4,032	3,173	2,593	1,128	1,816	1,397	838	261	2,956	491
13年	38,213	3,465	4,168	3,112	2,731	994	1,672	1,349	832	263	2,939	532
14年	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206	539
15年	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504	493
15年1-3月	37,300	3,628	4,147	3,322	2,484	1,116	1,563	1,051	805	373	3,416	569
4-6月	36,938	3,747	4,214	3,408	2,533	1,080	1,603	1,055	806	377	3,560	517
7-9月	35,141	3,681	4,263	3,458	2,516	1,017	1,555	933	806	310	3,503	509
10-12月	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504	493
16年1-3月	32,126	3,698	4,316	3,620	2,462	1,075	1,751	970	830	320	3,602	493
4-6月	32,052	3,699	4,336	3,607	2,489	1,098	1,787	972	853	354	3,635	517
7-9月	31,664	3,778	4,367	3,625	2,534	1,157	1,805	977	861	-	3,720	502
15年10月	35,255	3,696	4,268	3,571	2,498	1,007	1,583	940	811	313	3,542	457
11月	34,383	3,685	4,246	3,558	2,471	1,002	1,557	946	802	307	3,502	490
12月	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504	493
16年1月	32,309	3,673	4,260	3,570	2,449	1,021	1,601	955	807	279	3,496	437
2月	32,023	3,658	4,288	3,600	2,440	1,045	1,680	956	819	292	3,484	437
3月	32,126	3,698	4,316	3,620	2,462	1,075	1,751	970	830	320	3,602	493
4月	32,197	3,725	4,332	3,608	2,504	1,077	1,786	970	837	342	3,630	503
5月	31,917	3,709	4,334	3,603	2,471	1,036	1,755	973	829	352	3,616	580
6月	32,052	3,699	4,336	3,607	2,489	1,098	1,787	972	853	354	3,635	517
7月	32,011	3,714	4,341	3,630	2,514	1,114	1,802	973	855	356	3,665	497
8月	31,852	3,755	4,359	3,627	2,523	1,135	1,808	975	858	375	3,668	473
9月	31,664	3,778	4,367	3,625	2,534	1,157	1,805	977	861	-	3,720	502
10月	31,207	3,752	4,353	3,831	2,514	1,150	1,803	978	851	-	3,662	494

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
12年	3,731	1,636	416	4,731	1,003	374	419	983	440	6,565	470
13年	3,588	1,766	411	4,564	993	485	449	1,092	449	7,253	682
14年	3,636	1,930	404	3,277	941	497	409	1,053	443	7,319	784
15年	3,565	1,764	386	3,094	894	613	327	914	416	6,160	937
15年1-3月	3,627	1,954	384	2,987	912	463	378	997	417	6,976	744
4-6月	3,687	1,924	382	3,027	981	520	384	992	421	6,751	758
7-9月	3,614	1,810	382	3,117	957	583	355	1,000	416	6,541	736
10-12月	3,565	1,764	386	3,094	894	613	327	914	416	6,160	937
16年1-3月	3,577	1,767	396	3,189	954	690	304	942	418	5,867	838
4-6月	3,642	1,773	397	3,193	1,048	698	266	1,002	409	5,696	860
7-9月	3,704	1,758	394	3,224	1,065	739	258	975	418	5,544	826
15年10月	3,612	1,756	386	3,085	950	572	349	986	414	6,475	786
11月	3,570	1,719	385	3,067	926	558	341	977	409	6,351	784
12月	3,565	1,764	386	3,094	894	613	327	914	416	6,160	937
16年1月	3,575	1,754	385	3,098	941	607	323	914	406	6,016	816
2月	3,594	1,760	383	3,135	937	637	331	922	408	5,922	838
3月	3,577	1,767	396	3,189	954	690	304	942	418	5,867	838
4月	3,622	1,780	399	3,209	997	684	292	947	415	5,803	886
5月	3,634	1,770	398	3,198	1,029	676	266	965	411	5,808	812
6月	3,642	1,773	397	3,193	1,048	698	266	1,002	409	5,696	860
7月	3,693	1,774	394	3,195	1,035	668	263	984	407	5,631	863
8月	3,695	1,763	391	3,206	1,046	676	259	1,022	404	5,618	819
9月	3,704	1,758	394	3,224	1,065	739	258	975	418	5,544	826
10月	3,675	1,751	395	3,166	1,078	742	266	996	418	-	-

（注）チェコは2013年以前はBPM5に準拠。

（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、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、IMF

◇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
12年	13.8	4.8	3.5	11.1	7.2	15.0	10.4	9.7	9.4	7.0	-4.6
13年	13.6	4.6	5.8	12.4	4.3	12.8	7.3	8.4	33.5	9.7	8.7
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.7	7.5	10.5	10.1	6.3
15年	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	2.9	9.1	12.6	10.9
15年1-3月	11.6	8.5	6.4	11.8	4.1	16.3	6.2	8.4	8.1	11.3	10.2
4-6月	11.8	9.6	6.3	7.9	3.6	13.0	6.1	6.4	8.3	9.3	9.7
7-9月	13.1	9.0	6.8	4.9	3.2	12.4	5.4	5.5	8.1	11.2	12.3
10-12月	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	2.9	9.1	12.6	10.9
16年1-3月	13.4	7.9	4.7	3.5	2.1	7.4	3.7	0.9	11.9	13.9	9.1
4-6月	11.8	6.7	4.7	3.1	4.3	8.7	4.3	1.8	13.2	14.1	7.8
7-9月	11.5	7.2	4.0	8.3	5.2	5.1	3.9	2.2	13.5	21.3	5.6
15年10月	13.5	8.3	6.7	3.8	2.9	10.4	5.4	4.3	8.8	12.0	13.1
11月	13.7	7.0	6.0	3.9	2.9	9.2	4.8	4.0	9.2	11.9	13.8
12月	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	2.9	9.1	12.6	10.9
16年1月	14.0	8.4	5.8	5.8	1.1	7.7	4.0	2.3	11.7	11.9	12.1
2月	13.3	7.8	4.7	4.9	1.0	7.2	3.7	2.8	11.5	13.4	10.2
3月	13.4	7.9	4.7	3.5	2.1	7.4	3.7	0.9	11.9	13.9	9.1
4月	12.8	6.9	4.6	3.0	2.7	7.2	4.3	1.4	13.3	14.8	9.2
5月	11.8	6.5	3.9	2.1	3.1	7.6	3.7	2.1	14.0	12.7	8.6
6月	11.8	6.7	4.7	3.1	4.3	8.7	4.3	1.8	13.2	14.1	7.8
7月	10.2	7.6	4.7	5.2	5.6	8.2	4.2	2.0	14.1	14.1	7.5
8月	11.4	7.3	4.2	5.4	6.4	7.8	4.3	2.3	12.7	15.5	5.2
9月	11.5	7.2	4.0	8.3	5.2	5.1	3.9	2.2	13.5	21.3	5.6
10月	11.6	6.9	3.8	8.9	6.8	7.5	4.5	3.1	13.6	15.6	5.6

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
12年	9.1	8.4	8.0	11.9	4.2	4.5	-1.2	12.5	3.9	13.6	2.9
13年	10.9	8.8	13.0	14.6	6.7	4.8	4.4	21.5	9.7	11.1	22.8
14年	9.9	10.9	10.0	2.2	8.8	4.6	9.0	11.9	8.6	14.6	7.9
15年	6.3	7.2	10.3	11.5	9.6	6.9	7.5	18.4	9.6	2.5	5.5
15年1-3月	7.8	9.5	5.4	6.2	8.9	4.6	8.8	14.2	7.7	13.6	4.7
4-6月	6.5	9.4	10.8	6.8	8.8	5.8	7.6	18.5	9.0	12.4	4.1
7-9月	4.6	8.8	11.6	7.5	9.1	7.7	5.3	22.7	7.7	9.7	3.4
10-12月	6.3	7.2	10.3	11.5	9.6	6.9	7.5	18.4	9.6	2.5	5.5
16年1-3月	5.6	7.7	14.5	12.0	9.9	7.6	6.4	14.9	8.3	-2.2	4.8
4-6月	5.2	8.5	10.7	12.3	11.8	7.7	7.3	12.7	4.5	-2.5	0.5
7-9月	5.2	10.1	8.0	12.0	9.7	6.7	6.7	7.0	5.1	-3.3	3.6
15年10月	5.8	8.4	12.4	8.6	9.4	8.2	6.8	20.7	8.9	6.3	5.1
11月	5.4	6.3	10.6	8.8	9.9	8.6	8.9	20.5	8.3	7.3	3.9
12月	6.3	7.2	10.3	11.5	9.6	6.9	7.5	18.4	9.6	2.5	5.5
16年1月	5.7	6.9	12.5	10.8	10.5	7.9	6.0	18.4	8.9	3.1	5.0
2月	5.5	6.9	13.0	10.7	10.7	7.6	5.2	16.5	8.5	-2.1	4.0
3月	5.6	7.7	14.5	12.0	9.9	7.6	6.4	14.9	8.3	-2.2	4.8
4月	4.9	7.0	12.4	11.9	12.1	7.4	5.6	12.1	7.3	-2.8	4.5
5月	4.7	6.7	11.5	12.2	12.1	7.6	5.3	13.3	5.4	-3.8	1.4
6月	5.2	8.5	10.7	12.3	11.8	7.7	7.3	12.7	4.5	-2.5	0.5
7月	5.1	8.4	8.0	12.2	11.2	7.1	7.3	11.8	3.3	-3.3	2.0
8月	5.4	8.8	8.1	11.5	10.3	7.6	6.7	9.4	5.0	-2.3	2.3
9月	5.2	10.1	8.0	12.0	9.7	6.7	6.7	7.0	5.1	-3.3	3.6
10月	4.2	9.2	-	12.2	9.2	6.3	6.4	11.5	6.3	2.7	3.1

（注）オーストラリアのマネーサプライはM1。マレーシアの2013年以前のデータは、旧統計に基づく。

（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、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF、Datastream

◇政策金利（末値、％）

	中国	韓国	台湾	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
	公定歩合 20日以内	韓国銀行 ベースレート	公定歩合	BIレート/7日物リ バース・レポレート	中銀レバ 1日	オーバーナイト 政策金利	翌日物 借入金利	リファイナンス レート	レポレート	オフィシャル キャシュレート
12年	3.250	2.750	1.875	5.750	2.750	3.000	3.500	9.000	8.000	3.000
13年	3.250	2.500	1.875	7.500	2.250	3.000	3.500	7.000	7.750	2.500
14年	3.250	2.000	1.875	7.750	2.000	3.250	4.000	6.500	8.000	2.500
15年	2.900	1.500	1.625	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
15年1-3月	3.250	1.750	1.875	7.500	1.750	3.250	4.000	6.500	7.500	2.250
4-6月	3.250	1.500	1.875	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	7.250	2.000
7-9月	3.250	1.500	1.750	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
10-12月	2.900	1.500	1.625	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
16年1-3月	2.900	1.500	1.500	6.750	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
4-6月	2.900	1.250	1.500	6.500	1.500	3.250	3.000	6.500	6.500	1.750
7-9月	2.900	1.250	1.375	5.000	1.500	3.000	3.000	6.500	6.500	1.500
15年10月	2.900	1.500	1.750	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
11月	2.900	1.500	1.750	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
12月	2.900	1.500	1.625	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
16年1月	2.900	1.500	1.625	7.250	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
2月	2.900	1.500	1.625	7.000	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
3月	2.900	1.500	1.500	6.750	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
4月	2.900	1.500	1.500	6.750	1.500	3.250	4.000	6.500	6.500	2.000
5月	2.900	1.500	1.500	6.750	1.500	3.250	4.000	6.500	6.500	1.750
6月	2.900	1.250	1.500	6.500	1.500	3.250	3.000	6.500	6.500	1.750
7月	2.900	1.250	1.375	6.500	1.500	3.000	3.000	6.500	6.500	1.750
8月	2.900	1.250	1.375	5.250	1.500	3.000	3.000	6.500	6.500	1.500
9月	2.900	1.250	1.375	5.000	1.500	3.000	3.000	6.500	6.500	1.500
10月	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
11月	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国 連邦
	SELIC誘導 目標	オーバーナイト	オーバーナイト	7日物レポ	7日物レファレンス	2週間レポ	2週間預金 金利	1週間レポ	レポ	レポ	翌日物レポ
12年	7.25	4.50	5.00	5.50	4.25	0.05	5.75	5.50	5.00	2.00	1.00
13年	10.00	3.50	4.50	5.50	2.50	0.05	3.00	4.50	5.00	2.00	1.00
14年	11.75	3.00	3.00	17.00	2.00	0.05	2.10	8.25	5.75	2.00	1.00
15年	14.25	3.25	3.50	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.25	2.00	1.00
15年1-3月	12.75	3.00	3.00	14.00	1.50	0.05	1.95	7.50	5.75	2.00	1.00
4-6月	13.75	3.00	3.00	11.50	1.50	0.05	1.50	7.50	5.75	2.00	1.00
7-9月	14.25	3.00	3.00	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.00	2.00	1.00
10-12月	14.25	3.25	3.50	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.25	2.00	1.00
16年1-3月	14.25	3.75	3.50	11.00	1.50	0.05	1.20	7.50	7.00	2.00	1.00
4-6月	14.25	4.25	3.50	10.50	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
7-9月	14.25	4.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
15年11月	14.25	3.00	3.25	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.25	2.00	1.00
12月	14.25	3.25	3.50	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.25	2.00	1.00
16年1年	14.25	3.25	3.50	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.75	2.00	1.00
2月	14.25	3.75	3.50	11.00	1.50	0.05	1.35	7.50	6.75	2.00	1.00
3月	14.25	3.75	3.50	11.00	1.50	0.05	1.20	7.50	7.00	2.00	1.00
4月	14.25	3.75	3.50	11.00	1.50	0.05	1.05	7.50	7.00	2.00	1.00
5月	14.25	3.75	3.50	11.00	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
6月	14.25	4.25	3.50	10.50	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
7月	14.25	4.25	3.50	10.50	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
8月	14.25	4.25	3.50	10.50	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
9月	14.25	4.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
10月	14.00	4.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	7.50	7.00	2.00	1.00
11月	13.75	5.25	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00

（注）インドネシアの政策金利は、2016年7月まで「BIレート」、2016年8月以降は、「7日物リバース・レポレート」。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポールビジネスタイムズ、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、フィリピン財務省、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、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF

◇対米ドル為替レート（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
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
13年	6.15	1,094.89	29.68	7.76	1.25	10,447	30.72	3.15	42.46	21,029	58.56	1.04
14年	6.16	1,053.50	30.30	7.75	1.27	11,863	32.48	3.27	44.40	21,199	61.02	1.11
15年	6.28	1,131.74	31.74	7.75	1.37	13,387	34.25	3.91	45.52	21,920	64.12	1.33
15年1-3月	6.24	1,101.16	31.52	7.76	1.36	12,800	32.64	3.62	44.43	21,380	62.22	1.27
4-6月	6.20	1,097.70	30.84	7.75	1.34	13,128	33.26	3.66	44.68	21,717	63.38	1.29
7-9月	6.31	1,170.69	31.98	7.75	1.39	13,858	35.26	4.06	46.12	22,155	64.97	1.38
10-12月	6.39	1,157.41	32.63	7.75	1.41	13,762	35.83	4.28	46.87	22,428	65.88	1.39
16年1-3月	6.54	1,200.63	33.13	7.78	1.40	13,531	35.65	4.20	47.25	22,345	67.49	1.39
4-6月	6.53	1,162.98	32.41	7.76	1.36	13,309	35.26	4.01	46.56	22,318	66.88	1.34
7-9月	6.67	1,120.77	31.72	7.76	1.35	13,128	34.83	4.05	47.09	22,304	66.93	1.32
15年10月	6.35	1,144.77	32.49	7.75	1.40	13,775	35.68	4.25	46.34	22,350	65.03	1.39
11月	6.37	1,153.76	32.60	7.75	1.41	13,676	35.79	4.31	47.08	22,427	66.12	1.40
12月	6.45	1,173.71	32.79	7.75	1.41	13,834	36.01	4.28	47.20	22,506	66.50	1.38
16年1月	6.57	1,202.97	33.43	7.78	1.43	13,886	36.14	4.34	47.54	22,410	67.32	1.43
2月	6.55	1,216.47	33.28	7.78	1.40	13,510	35.61	4.18	47.63	22,326	68.23	1.40
3月	6.51	1,182.44	32.69	7.76	1.37	13,197	35.20	4.07	46.57	22,300	66.92	1.33
4月	6.48	1,147.22	32.32	7.76	1.35	13,172	35.07	3.90	46.39	22,297	66.44	1.31
5月	6.53	1,176.31	32.54	7.76	1.37	13,417	35.45	4.04	46.81	22,321	66.93	1.37
6月	6.59	1,165.40	32.37	7.76	1.35	13,338	35.27	4.08	46.47	22,335	67.26	1.35
7月	6.68	1,142.06	32.12	7.76	1.35	13,114	35.05	4.02	47.07	22,303	67.16	1.33
8月	6.65	1,111.35	31.56	7.76	1.35	13,160	34.73	4.03	46.62	22,302	66.93	1.31
9月	6.67	1,108.91	31.49	7.76	1.36	13,110	34.72	4.11	47.58	22,306	66.72	1.32
10月	6.73	1,127.79	31.56	7.76	1.38	13,018	35.07	4.18	48.34	22,313	66.74	1.31
11月	6.84	1,164.23	31.75	7.76	1.41	13,314	35.36	4.34	49.23	22,466	67.69	1.33

	ブラジル レアル	メキシコ M.ペソ	チリ チリ・ペソ	ロシア ルーブル	ポーランド ズロチ	チェコ C.コルナ	ハンガリー フォリント	トルコ トルコ・リラ	南アフリカ ランド	サウジアラビア リヤル	アラブ首長国 連邦 UAEディルハム	日本 円
12年	1.95	13.15	486.47	31.09	3.26	19.58	225.10	1.79	8.20	3.75	3.67	79.85
13年	2.16	12.77	495.27	31.84	3.16	19.57	223.70	1.90	9.64	3.75	3.67	97.61
14年	2.35	13.31	570.35	38.38	3.15	20.76	232.60	2.19	10.85	3.75	3.67	105.90
15年	3.33	15.87	654.12	60.94	3.77	24.60	279.33	2.72	12.76	3.75	3.67	121.03
15年1-3月	2.86	14.95	624.48	62.19	3.72	24.54	274.37	2.46	11.74	3.75	3.67	119.16
4-6月	3.07	15.32	617.50	52.65	3.70	24.79	276.88	2.67	12.08	3.75	3.67	121.35
7-9月	3.55	16.44	676.66	63.00	3.76	24.35	280.50	2.85	13.00	3.75	3.67	122.16
10-12月	3.85	16.76	697.85	65.92	3.89	24.72	285.59	2.91	14.21	3.75	3.67	121.46
16年1-3月	3.91	18.04	702.70	74.65	3.95	24.55	283.18	2.95	15.82	3.75	3.67	115.32
4-6月	3.51	18.09	677.77	65.88	3.87	23.94	277.38	2.89	14.99	3.75	3.67	108.01
7-9月	3.25	18.78	661.63	64.62	3.89	24.21	278.85	2.96	14.07	3.75	3.67	102.41
15年11月	3.79	16.63	704.00	65.03	3.96	25.18	290.86	2.87	14.14	3.75	3.67	122.64
12月	3.88	17.07	704.24	69.66	3.94	24.86	288.99	2.92	15.00	3.75	3.67	121.59
16年1年	4.06	18.06	721.95	76.25	4.04	24.89	289.75	3.01	16.33	3.75	3.67	118.30
2月	3.96	18.43	704.09	77.22	3.96	24.38	279.50	2.94	15.76	3.75	3.67	114.70
3月	3.70	17.63	682.07	70.47	3.86	24.37	280.29	2.89	15.38	3.75	3.67	112.95
4月	3.56	17.48	669.93	66.68	3.80	23.84	274.74	2.83	14.59	3.75	3.67	109.57
5月	3.54	18.14	682.29	65.66	3.90	23.89	278.05	2.93	15.33	3.75	3.67	108.99
6月	3.42	18.65	681.07	65.31	3.92	24.10	279.36	2.92	15.05	3.75	3.67	105.45
7月	3.28	18.62	657.46	64.33	3.97	24.43	284.24	2.96	14.39	3.75	3.67	104.09
8月	3.21	18.47	658.79	64.92	3.84	24.10	276.91	2.96	13.78	3.75	3.67	101.31
9月	3.25	19.24	668.63	64.60	3.86	24.10	275.41	2.96	14.03	3.75	3.67	101.83
10月	3.19	18.89	663.92	62.68	3.91	24.50	278.12	3.07	13.93	3.75	3.67	103.85
11月	3.34	20.01	666.12	64.37	4.06	25.03	286.13	3.27	13.91	3.75	3.67	108.63

（資料）Datastream、CEIC Data

◇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 取引所総合	タイ SET	マレーシア 取引所総合	フィリピン 取引所総合	ベトナム VN	インド SENSEX	オーストラリア S&P/ASX200
12年	2,269.13	1,997.05	7,699.50	22,656.92	3,167.08	4,316.69	1,391.93	1,688.95	5,812.73	413.73	19,426.71	4,649.00
13年	2,115.98	2,011.34	8,611.51	23,306.39	3,167.43	4,274.18	1,298.71	1,866.96	5,889.83	504.63	21,170.68	5,352.20
14年	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	545.63	27,499.42	5,411.00
15年	3,539.18	1,961.31	8,338.06	21,914.40	2,882.73	4,593.01	1,288.02	1,692.51	6,952.08	579.03	26,117.54	5,295.90
15年1-3月	3,747.90	2,041.03	9,586.44	24,900.89	3,447.01	5,518.68	1,505.94	1,830.78	7,940.49	551.13	27,957.49	5,891.50
4-6月	4,277.22	2,074.20	9,323.02	26,250.03	3,317.33	4,910.66	1,504.55	1,706.64	7,564.50	593.05	27,780.83	5,459.00
7-9月	3,052.78	1,962.81	8,181.24	20,846.30	2,790.89	4,223.91	1,349.00	1,621.04	6,893.98	562.64	26,154.83	5,021.60
10-12月	3,539.18	1,961.31	8,338.06	21,914.40	2,882.73	4,593.01	1,288.02	1,692.51	6,952.08	579.03	26,117.54	5,295.90
16年1-3月	3,003.92	1,995.85	8,744.83	20,776.70	2,840.90	4,845.37	1,407.70	1,717.58	7,262.30	561.22	25,341.86	5,082.80
4-6月	2,929.61	1,970.35	8,666.58	20,794.37	2,840.93	5,016.65	1,444.99	1,654.08	7,796.25	632.26	26,999.72	5,233.40
7-9月	3,004.70	2,043.63	9,166.85	23,297.15	2,869.47	5,364.80	1,483.21	1,652.55	7,629.73	685.73	27,865.96	5,435.90
15年10月	3,382.56	2,029.47	8,554.31	22,640.04	2,998.35	4,455.18	1,394.94	1,665.71	7,134.26	607.37	26,656.83	5,239.40
11月	3,445.40	1,991.97	8,320.61	21,996.42	2,855.94	4,446.46	1,359.70	1,672.16	6,927.07	573.20	26,145.67	5,166.50
12月	3,539.18	1,961.31	8,338.06	21,914.40	2,882.73	4,593.01	1,288.02	1,692.51	6,952.08	579.03	26,117.54	5,295.90
16年1月	2,737.60	1,912.06	8,145.21	19,683.11	2,629.11	4,615.16	1,300.98	1,667.80	6,687.62	545.25	24,870.69	5,005.50
2月	2,687.98	1,916.66	8,411.16	19,111.93	2,666.51	4,770.96	1,332.37	1,654.75	6,671.04	559.37	23,002.00	4,880.90
3月	3,003.92	1,995.85	8,744.83	20,776.70	2,840.90	4,845.37	1,407.70	1,717.58	7,262.30	561.22	25,341.86	5,082.80
4月	2,938.32	1,994.15	8,377.90	21,067.05	2,838.52	4,838.58	1,404.61	1,672.72	7,159.29	598.37	25,606.62	5,252.20
5月	2,916.62	1,983.40	8,535.59	20,815.09	2,791.06	4,796.87	1,424.28	1,626.00	7,401.60	618.44	26,667.96	5,378.60
6月	2,929.61	1,970.35	8,666.58	20,794.37	2,840.93	5,016.65	1,444.99	1,654.08	7,796.25	632.26	26,999.72	5,233.40
7月	2,979.34	2,016.19	8,984.41	21,891.37	2,868.69	5,215.99	1,524.07	1,653.26	7,963.11	652.23	28,051.86	5,562.40
8月	3,085.49	2,034.65	9,068.85	22,976.88	2,820.59	5,386.08	1,548.44	1,678.06	7,787.37	674.63	28,452.17	5,433.00
9月	3,004.70	2,043.63	9,166.85	23,297.15	2,869.47	5,364.80	1,483.21	1,652.55	7,629.73	685.73	27,865.96	5,435.90
10月	3,100.49	2,008.19	9,290.12	22,934.54	2,813.87	5,422.54	1,495.72	1,672.46	7,404.80	675.80	27,930.21	5,317.70
11月	3,250.03	1,983.48	9,240.71	22,789.77	2,904.02	5,148.91	1,510.24	1,619.12	6,781.20	665.07	26,652.81	5,440.50

	ブラジル ボベスパ	メキシコ ボルサ(IPC)	チリ IPSA	ロシア MICEX	ポーランド ワルシャワWIG	チェコ プラハPX	ハンガリー ブダペスト証券 取引所指数	トルコ イスタンブール ナショナル100	南アフリカ FTSE/JSE アフリカ全株	サウジアラビア ダウ全株	アラブ首長国 連邦 ドバイ金融 市場総合
12年	60,952.08	43,705.83	4,301.38	1,474.72	47,460.59	1,038.70	18,173.20	78,208.44	39,250.24	6,801.22	1,622.53
13年	51,507.16	42,727.09	3,699.19	1,504.08	51,284.25	989.04	18,564.08	67,801.69	46,256.23	8,535.60	3,369.81
14年	50,007.41	43,145.66	3,850.96	1,396.61	51,416.08	946.71	16,634.00	85,721.13	49,770.60	8,333.30	3,774.00
15年	43,349.96	42,977.50	3,680.21	1,761.36	46,467.38	956.33	23,920.65	71,726.94	50,693.76	6,911.76	3,151.00
15年1-3月	51,150.16	43,724.78	3,916.92	1,626.18	54,091.32	1,033.66	19,689.16	80,846.00	52,181.95	8,778.89	3,514.40
4-6月	53,080.88	45,053.70	3,897.10	1,654.55	53,328.98	981.47	21,903.13	82,249.50	51,806.95	9,086.89	4,086.83
7-9月	45,059.34	42,632.54	3,685.18	1,642.97	49,824.59	971.10	20,893.96	74,205.44	50,088.86	7,404.14	3,554.43
10-12月	43,349.96	42,977.50	3,680.21	1,761.36	46,467.38	956.33	23,920.65	71,726.94	50,693.76	6,911.76	3,151.00
16年1-3月	50,055.27	45,881.08	3,937.49	1,871.15	49,017.35	899.91	26,451.02	83,268.00	52,250.28	6,223.13	3,355.53
4-6月	51,526.93	45,966.49	3,995.91	1,891.09	44,748.53	816.91	26,325.60	76,817.19	52,217.72	6,499.88	3,311.10
7-9月	58,367.04	47,245.80	4,015.25	1,978.00	47,084.94	863.58	27,664.25	76,488.38	51,949.83	5,448.20	3,474.38
15年11月	45,120.36	43,418.55	3,655.30	1,771.05	47,915.91	974.40	23,768.60	75,232.75	51,607.83	7,239.93	3,204.28
12月	43,349.96	42,977.50	3,680.21	1,761.36	46,467.38	956.33	23,920.65	71,726.94	50,693.76	6,911.76	3,151.00
16年1年	40,405.99	43,630.77	3,705.92	1,784.92	44,290.05	921.07	23,997.31	73,481.06	49,141.94	5,996.57	2,997.77
2月	42,793.86	43,714.93	3,715.84	1,840.17	45,430.29	857.61	23,327.94	75,814.38	49,415.31	6,092.50	3,239.70
3月	50,055.27	45,881.08	3,937.49	1,871.15	49,017.35	899.91	26,451.02	83,268.00	52,250.28	6,223.13	3,355.53
4月	53,910.50	45,784.77	4,002.07	1,953.05	47,641.99	916.04	26,871.59	85,327.75	52,957.32	6,754.23	3,447.26
5月	48,471.71	45,459.45	3,934.71	1,899.01	45,844.15	893.76	26,521.19	77,803.38	53,905.21	6,448.42	3,313.72
6月	51,526.93	45,966.49	3,995.91	1,891.09	44,748.53	816.91	26,325.60	76,817.19	52,217.72	6,499.88	3,311.10
7月	57,308.21	46,660.67	4,117.47	1,944.62	46,171.72	881.74	27,628.17	75,405.50	52,797.58	6,302.17	3,484.32
8月	57,901.11	47,541.32	4,119.28	1,971.59	47,935.10	859.14	27,969.24	75,967.63	52,733.12	6,079.51	3,504.40
9月	58,367.04	47,245.80	4,015.25	1,978.00	47,084.94	863.58	27,664.25	76,488.38	51,949.83	5,448.20	3,474.38
10月	64,924.51	48,009.28	4,289.78	1,989.64	49,158.80	921.78	29,802.79	78,536.13	50,590.08	6,012.22	3,332.41
11月	61,906.36	45,315.96	4,207.24	2,104.91	48,618.64	881.22	30,014.04	73,995.19	50,209.43	7,000.18	3,360.91

（資料）CEIC Data, Datastream