

みずほ新興国クォーターリー

2017年3月号（季刊）

◆ マーケット動向

トランプショックの逆風は一服

米大統領選後のドル高を受けた新興国からの資本流出は年明け後に一服。足元では新興国株式や債券への投資が復活し、新興国通貨は上昇

◆ 景気の現状

総じて持ち直し、明るさが広がる

10～12月期の新興国景気は、総じて持ち直し。ITサイクルの改善、中国の在庫調整進展、資源価格の上昇による輸出回復などが背景。ASEANでは内需も堅調

◆ 先行きの見通し

2017～2018年に緩やかな回復

ロシアとブラジルがプラス成長に転じ、アジアの成長率はやや加速し、総じて緩やかに回復。トランプ米政権の保護主義が強まる場合、景気は下振れるリスクに要注意

2017年3月13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

小林公司（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 hiroschi.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）

+65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com

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

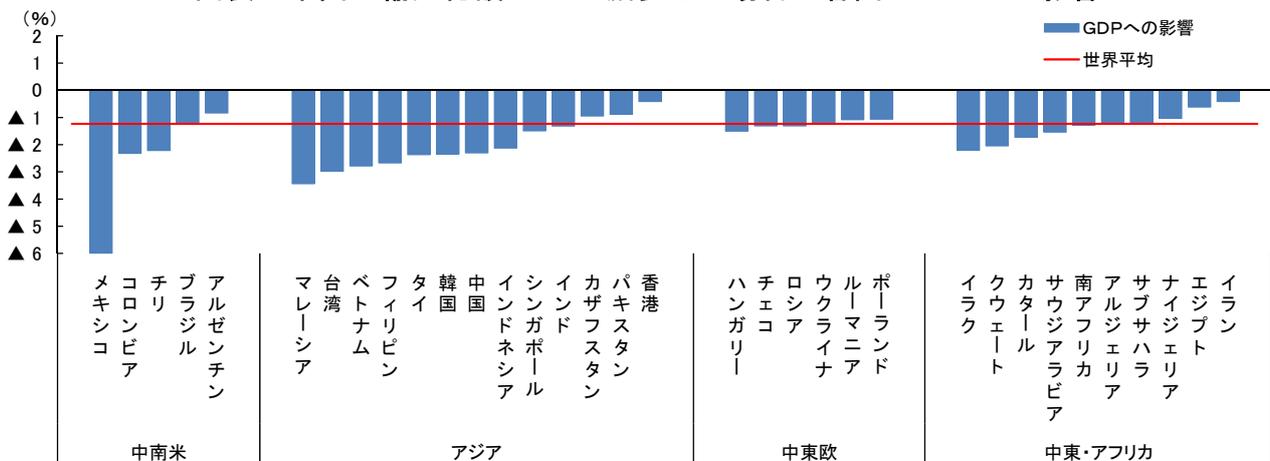
1. 視点：復調の兆し見える新興国経済、ただしトランプ保護主義には要警戒

新興国経済は2016年後半から持ち直しに転じており、10～12月のGDPは多くの国で景気の底堅さを示す結果となった。2017年に入ってから、新興国の合成PMIは緩やかな改善傾向が続いており、景気判断の境目とされる50を8カ月連続で上回っている。

新興国経済が持ち直している要因としては、①ITサイクルの改善、②中国の輸入の持ち直し、③資源価格の上昇などが考えられる。ITサイクルについては、2016年後半から改善局面に転じているようである。四半期ごとの世界半導体売上高をみると、2016年第2四半期を底に急増しており、グローバルなIT市況の改善を示唆している。過去のITサイクルの周期は概ね3～4年で拡張期は2～3年程度となっているため、少なくとも2017年中は改善が続くことが見込まれよう。中国の輸入の持ち直しの背景には、資源・素材部門などでの生産・在庫調整の進展が挙げられる。また、住宅投資や携帯電話向けIT需要の拡大なども輸入回復に寄与したとみられる。今後については、生産在庫バランス改善による在庫復元の動きや減税などの財政による下支えからしばらくは輸入の回復局面が続くとみられる。資源価格については、2016年後半からOPECによる減産期待などを背景に原油価格が緩やかな上昇に転じ、資源国経済の持ち直しに寄与するとともに、金融市場の落ち着きによるマインド改善からグローバルにもプラスの影響を及ぼしているといえよう。原油価格はOPECの減産を受けた需給バランスの改善から当面上昇基調が続く見通しであり、金融市場の安定を通じてグローバル経済の下支え要因となろう。以上のことから、当面は新興国経済の回復局面が続きそうである。さらに、2017年後半からは米新政権による減税やインフラ投資などの財政拡張策がグローバル経済の下支え要因として加わってくる見込みである。

ただし、2017年の新興国経済を展望すれば、地政学リスクも含め様々なリスク要因が考えられ、特にトランプ政権による保護主義政策には警戒が必要である。今後、国境調整や為替政策への圧力などを含めて保護主義政策が一段と強まれば、グローバル貿易の縮小を通じて世界経済を下振れさせる可能性がある。みずほ総合研究所が試算した結果、米国の輸入が10%減少すると仮定した場合には、グローバル貿易を通じて世界経済には1%強の下押し圧力が掛かることになる(図表)。新興国では、NAFTAに加盟するメキシコのほか、米国依存度の高いアジアの輸出国などの影響が大きくなっており、今後の新興国経済を見通す上で、当面米政権の動きからは目が離せない。

図表 米国の輸入総額が10%減少した場合の各国GDPへの影響



(注) 米国の輸入が10%減少し、同量が米国内の生産に置き換えられた場合の試算。対米以外の世界貿易や各国の消費と投資などへの波及効果を考慮した推計。世界平均は、先進国など図表で示した以外の国も含む。

(資料) IMF、世界銀行より、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：逆風は一服、しかし2018年に再来の恐れ

米大統領選後の米ドル高は一服

米ドル高一服と新興国景気の回復で新興国投資に安心感

トランプ政権の政策を巡る思惑で韓国ウォン、台湾ドル、ロシアルーブルの上昇が進む

昨年11月8日に投開票が行われた米大統領選ではトランプ氏が勝利を収め、新興国市場には急激な逆風が吹きつけた。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、新興国市場は株安、債券安、通貨安のトリプル安に見舞われたのである。しかしながら、年明け後は一転して、新興国への資本流入が復活し、新興国通貨は上昇に転じている。

こうした動きの最大の要因は、米ドル高が一服したことだ。正式に米国の大統領に就任したトランプ氏が米ドル高をけん制したことで米ドルが軟化した。また、トランプ政権の政策が米国経済の成長を高めることへの期待も、投資家のリスク志向の強まりを通じて、新興国への資本流入を促した。

新興国資産の選好は米ドルの騰落に強い影響を受けており(図表1)、足元では米ドル高が一服したことに伴い、新興国株式や債券への投資が復活している(図表2)。

米ドルの動きに加え、新興国の景気が改善してきていることも、投資家が新興国へ投資する際の安心感を高めている。新興国の製造業PMIは、2016年7月に50を上回り、その後も上昇して景気拡大の勢いが増していることを示唆している(次頁図表3)。世界的なITサイクルの改善が続いているほか、中国経済が在庫調整の進展や景気対策によって持ち直し、資源価格も上昇傾向となっていることなどから、新興国経済には明るさが広がっている。

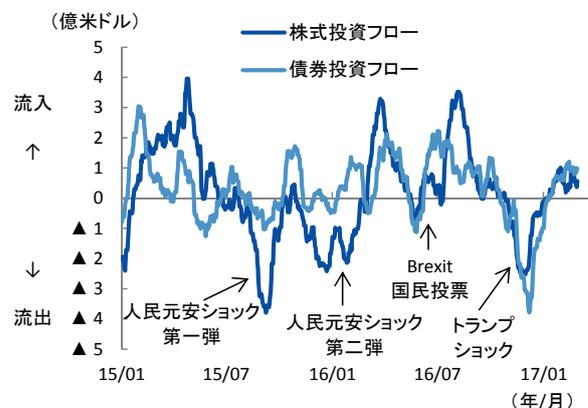
もっとも、新興国の中でも当然バラつきがあり、年明けからの通貨の騰落率をみると、各国の事情に応じて濃淡がある。

年初来、最も上昇しているのは韓国ウォンであり、台湾ドルの上昇も目立つ(次頁図表4)。この2通貨はITサイクルの改善による景気回復期待が追い風となっているほか、トランプ大統領が主要な貿易相手国の通貨安政策に対して批判を強めていることが通貨高をもたらしている。為替操作国問題では中国が目立つが、米国の為替政策報告書における監視リストには両国・地域の名も挙がっている。中国は人民元買い介入をして人民元を下支えし、外

図表1 新興国/先進国株価と米ドルレート



図表2 新興国の資本流出入



(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

下落が続くトルコリラと
フィリピンペソ

2017 年は新興国への資本流入が続きそうだが、
中国は例外

貨準備を大きく減らしているのが実態であるのに対し、むしろ外貨準備の増加傾向が続く韓国や台湾の方が為替操作国認定を受けるリスクがあるとの見方もある（次頁図表 5）。そうしたなか、最近では韓国と台湾が米ドル買い介入を自重しているとの声も聞かれており、通貨高が進みやすい状況だ。

ロシアルーブルも上昇が目立っている。ルーブルは 2016 年 2 月に原油相場が底打ちして以降ほぼ一貫して上昇している。2017 年入り後も原油価格が安定していることに加え、トランプ米大統領が対ロシア制裁の解除に前向きとの期待もルーブルを押し上げているようだ。

他方、トルコリラは軟調地合いが続き、1 月に過去最安値を更新している。トルコはエルドアン政権の強権化などの政治リスク、テロのリスク、観光収入の激減に伴う経常赤字拡大への懸念等、通貨安材料には事欠かない。トルコ中銀が通貨安対策で資金供給オペの金利を実質的に引き上げたため、1 月後半からリラは若干値を戻しているものの、先行きの下落リスクを払拭できずに不安定な動きが続いている。

トルコと共に米大統領選後に軟調な動きが続いているのはフィリピンペソである。ペソは節目の 50 ペソ/米ドルを超える水準まで下落が進み、2006 年 9 月以来の安値をつけるなど弱さが際立っている。トランプ大統領の移民政策への不安などから、在米フィリピン人労働者の送金に依存する同国から外国人投資家が資金を引き揚げていることがペソ安の根底にありそう。また、中銀や産業界は現状のペソ安を容認しているようであり、このこともペソ売りに安心感を与えているとみられる。

先行きを展望すると、2017 年は概ね新興国への資本流入が継続しそうだ。上述したように、新興国投資は米ドルの騰落に強い影響を受けるが、米ドル高圧力が再び高まってくるのは 2017 年の後半以降と予想されるためである。

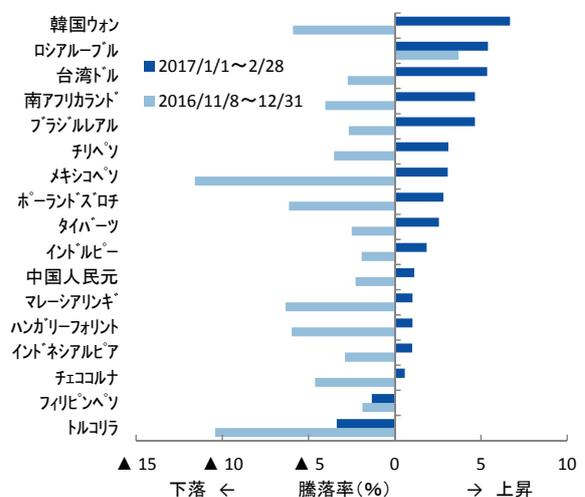
トランプ政権が掲げる減税策やインフラ投資政策は、実現されれば米国経済の成長を押し上げるとみられる。その結果、景気拡大と共に物価上昇圧力が高まり、FRB は金融引き締めにも積極的になる可能性が高い。拡張的な財政政策と金融引き締めのポリシーミックスの帰結は米ドル高である。米大統領

図表 3 先進国と新興国の製造業 PMI



(資料) Markit、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 新興国通貨の対米ドル騰落率



(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

2018 年は新興国市場に再び逆風が吹く恐れ

米国の保護主義の強まりや欧州の政治波乱が新興国市場のリスク

領選後、市場はこのシナリオにいち早く飛びつきトランプラリーに沸いたが、年明け後はやや冷静さを取戻し、その実現性を見極めている状況にある。

今後、議会での議論を経てトランプ政権の政策内容が固まるとみられる2017年半ば頃までは新興国への資本流入が続くだろう。また、政策が固まって再び米ドル高圧力が高まるとしても、既に市場に一定程度織り込まれているため、米大統領選直後のように急激に新興国通貨が売られるとはみていない。トランプ政権の米ドル安志向も、新興国通貨安の歯止めとなる。

ただし、中国は例外だ。中国当局は、昨年後半から資本流出抑制策を強化し、年明け後も一層の強化を行うなど、引き続き資本流出への対応に追われている。過剰生産能力・債務の調整圧力下で元安期待は根強く、2016年ほどではないにしろ、2017年も資本流出が続く見通しである（図表6）。

みずほ総合研究所では、米国の利上げが2017年と2018年に3回ずつ行われると予想している。米国の累積的な利上げ幅が高まるにつれて、2018年には新興国からの資本流出圧力も高まると考えられ、再び新興国市場に逆風が吹く恐れがあることには注意が必要だ。

米国の保護主義の強まりは新興国投資のリスクである。トランプ政権は法人税の国境調整の導入について検討しており、実現可能性は不透明だが、現実に導入された場合、米ドル高要因となりそうだ。また、為替操作国問題については、ムニューシン米財務長官がこれまで通りの手続きに従うと発言しているため、4月の為替報告書で為替操作国認定の基準に該当する国はない。ただし、今後、米財務省が評価基準自体を変更する場合には、中国、台湾、韓国などで認定リスクが高まり通貨高圧力となる可能性がある。

欧州では2017年に重要な選挙が目白押しである。3月のオランダ総選挙を皮切りに、4～5月にフランス大統領選、9月にはドイツ連邦議会選挙が予定されている。特にオランダやフランスではEU懐疑派の支持が高まっており、それらの政党が勝利し、両国のEU離脱が現実味を帯びてくると、市場でリスク回避の動きが強まり、新興国からの資本流出が強まる恐れがある。

図表5 外貨準備の推移（中国、韓国、台湾）



（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表6 中国の資本流出入



（資料）Bloomberg 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 ～2018年にかけて成長率はやや加速する見通し～

10～12月期の景気は持ち直し

IT関連を中心に輸出が回復

中国は小幅加速

NIEsでは香港とシンガポールが加速、台湾は減速したものの実態は悪くない

ASEAN5の景気は総じて改善

インドは小幅減速で、高額紙幣廃止の影響は限定的

2016年10～12月期のアジアの実質GDP成長率は、前期に比べて低下する国があったものの（図表1）、総じて景気は持ち直したと評価される。

景気持ち直しの背景にあるのは輸出の回復だ。グローバルなITサイクルの改善、中国における在庫調整進展を受けた輸入増加などにより、IT関連製品や資源の輸出が回復した。足元でも、各国の輸出受注は上昇傾向ないし高水準にあり（図表2）、輸出を中心に景気回復のモメンタムは続いていると考えられる。

国・地域別にみると、中国は、前期から小幅に加速した。もともと、消費、投資、輸出の伸びは鈍化しており、在庫投資によって成長率が押し上げられており、総じてみれば景気は横ばい圏の推移だった。

NIEsでは、香港とシンガポールが加速した。いずれも輸出が伸びており、前者については個人消費、後者については在庫投資の拡大も目立った。台湾は減速したもの、輸出と投資が活発化して輸入も大きく伸びたためであり、景気の実態は悪くなかった。韓国は、サムスン製スマートフォンの不具合等で輸出が減少し、規制強化の影響を受けた消費と住宅投資も減速した。

ASEAN5では、フィリピンとベトナムが、輸出および内需を中心に加速した。タイは横ばいで、前国王崩御に伴う服喪で旅行サービス輸出や贅沢・娯楽消費が減少したものの、財輸出の伸びは加速し、その他の消費も底堅かった。マレーシアは減速したが、輸出と内需の拡大に伴う輸入の急増が押し下げに作用しており、景気の実態は悪くなかった。インドネシアも減速したが、主因は政府消費の減少であり、外需と国内民需は拡大した。

インドは小幅に減速した。11月に不正資金対策として突如実施された高額紙幣廃止の悪影響が懸念されたものの、成長率の低下は実際には限定的だった。3年ぶりに干ばつを免れた農村経済が急回復したことなどから、景気は下支えされた。

図表1 実質GDP成長率

	2015		2016			
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
韓国	5.0	2.7	2.1	3.2	2.5	1.6
台湾	▲0.0	0.1	4.8	0.8	4.0	1.8
香港	2.2	0.3	▲1.2	5.6	3.3	4.8
シンガポール	2.6	5.1	▲0.5	0.8	▲0.4	12.3
タイ	3.8	2.5	4.3	4.2	1.7	1.7
マレーシア	3.5	5.0	4.2	2.7	5.8	5.7
フィリピン	5.8	8.1	5.2	8.3	6.1	7.1

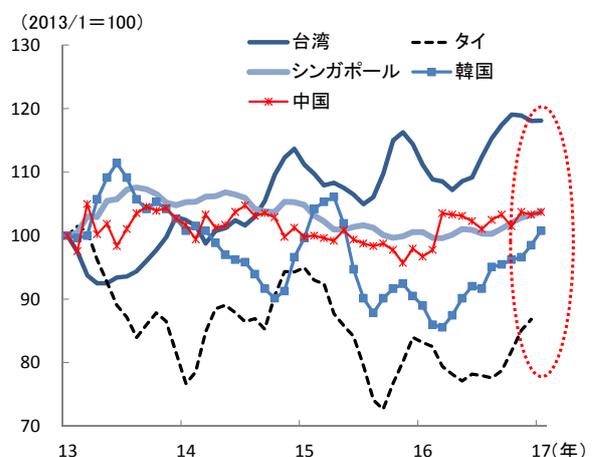
(前期比年率、%)

	2015	2016
中国	6.9	6.7
インドネシア	4.8	5.0
ベトナム	6.9	6.7
インド	8.4	7.0

(前年比、%)

(資料) 各国統計、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

図表2 アジア各国の輸出受注



(注) 台湾は受注額指数、他はPMIなどアンケート調査によるマインド指数。

(資料) 各国統計、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

2018 年にかけて成長率ははやや加速

今後を展望すると、ITサイクルの改善および中国における在庫調整の進展は、過去の周期を基にすると 2017 年中は持続し、これらに伴ってアジアの輸出も回復を続けると見込まれる。そして、2017 年半ば以降にはトランプ政権の積極財政が具体化すると想定され、2018 年にかけて米国向けを中心に輸出の改善が続くと期待される。

ただし、輸出回復のペースは緩やかだろう。目下の ITサイクルの改善は過去のサイクルに比べて盛り上がりには欠ける。市場が成熟化しており、スマートフォンの爆発的拡大のような現象は期待し難い。米国を中心とする世界経済の回復も、リーマン・ショック以前のような力強さは欠けよう。

総じてみると、アジア経済は 2018 年にかけて輸出を中心にやや加速すると予測される。なお、米国の保護主義が強まる場合には、マレーシアや台湾、ベトナムなどの対米輸出依存度の高い国を中心に、景気下振れのリスクが高まることには注意が必要である。

中国は緩やかな減速傾向で推移

中国は、景気対策の効果や在庫調整の進展で足元の景気は持ち直しているが、過剰生産能力を抱えて設備投資の調整圧力に直面している状況に変わりはない。今後は、前年に強化された住宅購入抑制策の影響が顕在化して、住宅投資も減速に向かうだろう。これに対し、政府は景気下支えのために財政の拡張姿勢を続ける方針のため、成長率は緩やかに減速する見通しである。

インドは 2017 年に横ばい、2018 年は緩やかに上向く

インドは、消費が前年に好天で押し上げられた動きが一巡し、2017 年の景気はいったん横ばいになりそうだ。2018 年には、平年並みの天候を前提に、消費は拡大基調に戻るようになるが、設備投資が低稼働率や銀行不良債権問題を背景に低迷を続けるため、景気は総じて緩やかな回復にとどまろう。

以上を踏まえ、2017 年の実質 GDP 成長率は、中国が+6.5%、NIEs が+2.3%、ASEAN5 が+4.9%、インドが+7.4%、2018 年は、中国が+6.4%、NIEs が+2.6%、ASEAN5 が+5.0%、インドが+7.5%と予測する（図表 3）。

図表 3 アジア経済見通し総括表

(単位:%)

	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)
アジア	6.3	6.2	6.1	6.0	6.1
中国	7.3	6.9	6.7	6.5	6.4
NIEs	3.5	2.0	2.2	2.3	2.6
韓国	3.3	2.6	2.7	2.4	2.8
台湾	4.0	0.7	1.5	2.3	2.6
香港	2.8	2.4	1.9	2.3	1.6
シンガポール	3.6	1.9	2.0	2.2	2.5
ASEAN5	4.6	4.8	4.9	4.9	5.0
インドネシア	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2
タイ	0.9	2.9	3.2	3.1	3.2
マレーシア	6.0	5.0	4.2	4.3	4.6
フィリピン	6.2	5.9	6.8	6.4	6.3
ベトナム	6.0	6.7	6.2	6.3	6.4
インド	6.8	7.4	7.4	7.4	7.5
(参考)中国・インドを除くアジア	4.2	3.7	3.9	3.9	4.1
(参考)中国を除くアジア	5.3	5.3	5.4	5.5	5.7

(注) 1. 実質 GDP 成長率 (前年比)。

2. 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安定的に推移する見通し～

2016年：+6.7%、2017年（予）：+6.5%、2018年（予）：+6.4%

10～12月期の成長率は
小幅に上昇

10～12月期の実質GDP成長率は前年比+6.8%（7～9月期：同+6.7%）と小幅に上昇した（図表1）。2016年通年では同+6.7%と2015年（同+6.9%）から緩やかに減速したものの、政府目標（+6.5～7.0%）は達成された。

主要指標により需要項目別の動きを確認すると、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）はインフラ投資の一服により前年比+6.4%（7～9月期：同+7.1%）と減速した。社会消費品小売総額の実質伸び率も、同+9.1%（7～9月期：同+9.8%）と低下した。自動車販売の好調が続く一方で、9月末以降の住宅購入規制強化後に住宅販売が鈍化したことから家具の伸びが低下した。もっとも、実質可処分所得の伸びは同+6.4%（7～9月期：同+5.8%）と高まるなど、消費を取り巻く環境は改善している。実質輸出の伸びは、携帯電話輸出の不振などにより低下する一方、実質輸入の伸びが高まったため、外需寄与度のマイナス幅（7～9月期：▲0.2%PT→10～12月期：▲0.3%PT）が拡大した。

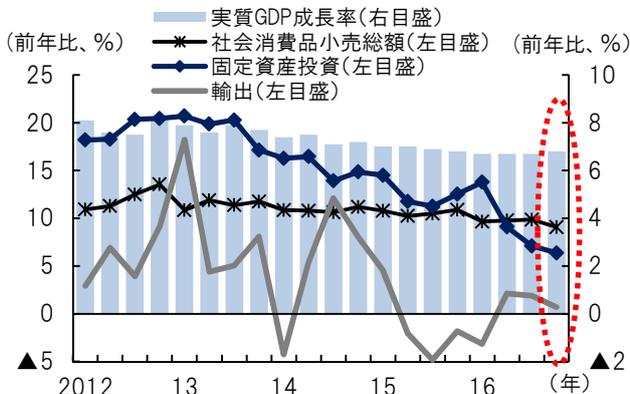
在庫投資が成長率を押し
上げ

なお、GDP統計上は、総資本形成の寄与度の拡大が10～12月期の成長率上昇につながっていた。上述の通り固定資産投資の伸びが低下したことを踏まえると、残差に含まれる在庫投資が成長率の押し上げに寄与したとみられる。

輸出回復などを背景に2
月の製造業PMIは上昇

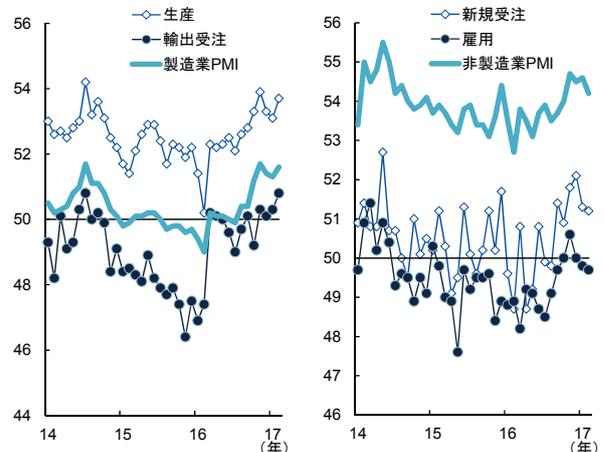
1月の輸出金額は前年比+7.9%（12月：同▲6.1%）と2カ月ぶりに増加した。前年の水準が低かった影響のほか、米国向けの回復などがプラス要因となった。みずほ総合研究所推計の季節調整値では前月比+1.0%（12月：同+0.3%）と伸びが高まった。2月の製造業PMIは51.6（1月：51.3）と上昇した（図表2）。輸出受注の回復が続き、それに伴い生産も拡大したためである。一方、2月の非製造業PMIは54.2（1月54.6）とやや低下した。高めの水準に変わりはないが、雇用指数が3カ月連続で低下していることがやや不安視される。

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）中国国家統計局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 政府版PMI



（資料）中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

人民元は年明け後に上昇、足元は横ばい圏の推移

2017年、2018年にかけて中国経済は安定的に推移

人民元の対米ドルレートは、1月中旬にかけて急速に元高が進んだ後、横ばい圏の推移が続いている（図表3）。年明け後の急伸は、2016年末に中国当局が外貨交換規制の監督強化を発表したことや、オフショア人民元金利の上昇誘導などが影響したとみられる。足元では米利上げを見据えた元安圧力は根強いものの、米新政権の保護主義への警戒感が燻る中、方向感が出にくい展開となっている。株価（上海総合指数）は、3月の全国人民代表大会を控え政策期待が高まったことなどから緩やかな上昇が続いた。

今後の中国経済については、住宅購入抑制策の影響から住宅投資が減速するほか、石炭・鉄鋼をはじめとする過剰生産能力業種の調整が本格化することが見込まれる。一方で、生産抑制による生産・在庫バランスの改善や、インフラ投資や減税など財政による下支えがプラス要因となり（注目点参照）、中国経済は安定的に推移する見通しである。なお、米国経済の回復もプラス要素ではあるが、米トランプ政権下で中国の巨額な対米貿易黒字が許容され続ける可能性は低く、対米輸出ドライブは見込みにくい。以上を踏まえて、2017年の実質GDP成長率は+6.5%、2018年は+6.4%と予測する。

図表3 為替レート・株価指数



（注）直近は2月28日。
（資料）Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 2017年の政策目標

	2017年目標	2016年実績
実質成長率	+6.5%前後	+6.7%
財政赤字	2.38兆元 (GDP比3%)	2.18兆元 (GDP比2.9%)
地方特別債	8,000億元	4,000億元
鉄道投資	8,000億元	8,015億元
自動車道路投資	1兆8,000億元	1兆7,787億元
中央予算枠内投資	5,076億元	5,000億元
重要水利プロジェクト	新規に15	新規に21
その他重要プロジェクト	軌道系交通、民間航空、通信関連インフラ等	水力・原子力発電、超高压送電、スマートグリッド、石油・ガスパイプライン、軌道系交通

（注）2017年の自動車道路投資は水運を含む。
（資料）「政府活動報告」等より、みずほ総合研究所作成

【注目点：2017年の財政政策は「より積極的で効果的」に】

3月5日に全国人民代表大会（国会に相当）が開幕し、李克強首相の政府活動報告で「安定の中で前進を図る」との安定重視路線が2017年の政策運営方針として再確認された。実質GDP成長率目標は経済が高成長から中高速成長への転換点にあるとの認識を反映し、2016年の+6.5~7.0%から今年は+6.5%前後に引き下げられたものの、雇用への配慮、2010~2020年のGDP倍増計画達成の観点から、小幅な引き下げにとどめられた。また、過剰生産能力の淘汰を進める中でも経済・社会の安定を確保するため、「より積極的かつ効果的」な財政政策がとられることになった。財政赤字の対GDP比率は3%と昨年実績（2.9%）と大差ないが、経済効果・民政改善の観点から予算配分が見直されるほか、上記予算とは別に、収益性のある公共事業用の「地方特別債」が4,000億元から8,000億元に増額された（図表4）。その他、PPP（官民連携）や政策金融拡充などを通じて、経済の安定確保が図られる見込みだ。

（大和香織 03-3591-1368 kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp）

韓国 ～景気は2017年に減速、2018年はやや加速～

2016年：+2.7%、2017年（予）：+2.4%、2018年（予）：+2.8%

10～12月期の成長率は消費の鈍化や建設投資の減少により減速

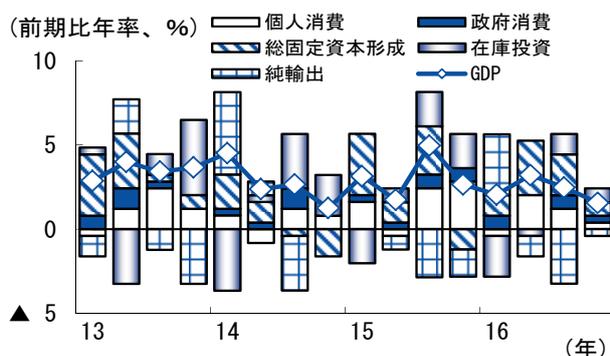
1月以降に輸出好調の一方で、住宅投資や消費など内需で冴えない動き

2016年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.6%（7～9月期：同+2.5%）と低下した（図表1）。需要項目別にみると、民間消費の伸びが同+1.0%（7～9月期：同+2.2%）と鈍化した。公務員等に対する接待の制限等を定めたキム・ヨンラン法が9月末に施行されたことに伴う一時的混乱のほか、エネルギーや食品を中心に物価上昇率が高まり、実質所得を押し下げたことが影響した。固定資本形成も同+3.4%（7～9月期：同+8.3%）と減速した。電子部品の能力増強投資などにより機械投資の伸びが高まったものの、建設投資がマイナスに転じたためである。輸出は同▲0.4%（7～9月期：同+2.6%）と3四半期ぶりに減少した。10月にサムスン製新型スマートフォンが不具合から生産停止となったことや、輸送サービスの不調などによる。輸入は同+0.7%（7～9月期：同+11.7%）と伸びが縮小したため、外需寄与度のマイナス幅は縮小した。

月次指標をみると、輸出の持ち直しが顕著な一方で、内需は冴えない動きとなっている。輸出金額は1月に前年比+11.2%、2月に同+20.2%と2カ月連続で2桁増を示し（図表2）、季節調整値（みずほ総研試算）でも2月は前月比+9.4%と高い伸びを示した。携帯電話輸出は、サムスンのスマートフォン生産停止による下押しは昨年末にかけて緩和しつつあったが、2017年の新製品発売時期が後ずれしたことにより、年明け後に再び落ち込んでいる。それでも、主力の半導体が価格回復に加えて数量ベースでも好調を維持し、輸出全体でみると拡大した。輸出の好調に伴い、1月の鉱工業生産指数は前月比+3.6%（12月：同▲0.4%）と増産に転じた。半導体が大幅に増産となったほか、化学や鉄鋼・非鉄金属などが押し上げに寄与した。

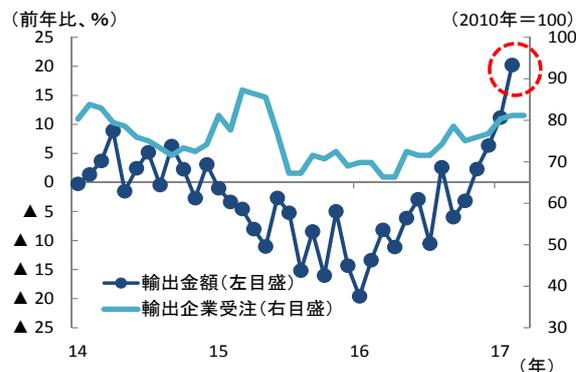
他方、1月の建設活動指数は住宅を中心に低下が続いたほか、持ち直しつつあった自動車販売が再び減少したことなどから、消費関連指数も低下に転じた。物価上昇に伴う実質所得の押し下げが続くほか、政治の混乱が深まった2016年11月以降、消費者マインドが急低下したことが、消費の足かせとなっている（注目点参照）。

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 輸出金額の推移



(資料) 韓国統計局より、みずほ総合研究所作成

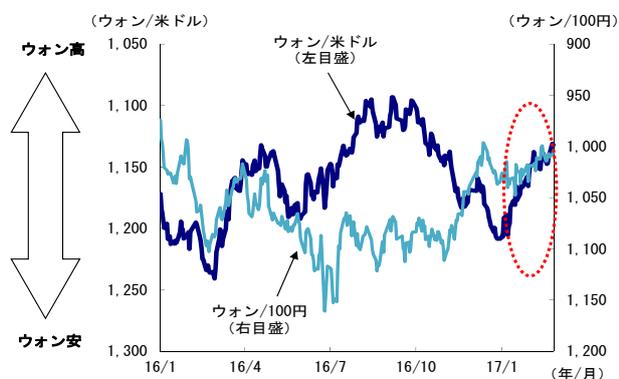
為替は年明け後ウォン高傾向

2017 年は建設投資を中心に減速、2018 年は輸出中心にやや加速

ウォンの対米ドルレートは昨年末まで下落を続けていたが、年明け後は米金利上昇一服や株高による需要増に加えて、米国から韓国が為替操作国認定されるとの懸念が高まり、ウォン高傾向に転じている（図表 3）。

先行きを見通すと、2017 年の景気は輸出回復が押し上げに作用するものの、建設投資の低調が続き、総じてみれば減速傾向で推移するとみられる。昨年 2、8、11 月の住宅ローン規制強化に伴い住宅販売の拡大に歯止めがかかり、10～12 月期には建設投資の先行指標である住宅着工の減少が目立ってきているからだ（図表 4）。2018 年には、住宅ローン規制の影響による押し下げが一巡することに加えて、米景気回復に伴う輸出拡大が引き続き期待される。以上から、2017 年の成長率は、前年比+2.4%と低下、2018 年は同+2.8%とやや上昇すると予測する。

図表 3 為替レート



(注) 直近は 2 月 28 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 住宅着工と建設投資



(資料) 韓国政府資料より、みずほ総合研究所作成

【注目点：苦難続く韓国経済～政局混乱やサムスン問題、THAAD への中国報復が懸念材料】

2016 年の韓国経済には、サムスン製品不具合や在韓米軍の THAAD（地上配備型ミサイル迎撃システム）設置に反発を強める中国の報復、政局混乱など数々の苦難が訪れたが、2017 年入り後も厳しい状況が続いている。サムスンについては、2 月に朴大統領の友人への贈賄疑惑で実質トップの李在鎔（イ・ジェヨン）副会長が逮捕され、同社は贈賄の窓口となったとされるグループ司令塔の「未来戦略室」を廃止した。いずれは持ち株会社を司令塔とする体制に移行するとの見方もあるが、野党主導で国会審議中の商法改正が実現すれば財閥への制限が強まり、移行に支障が生じる恐れがある。司令塔不在の状況が長引けば、韓国全体の民間設備投資額（SNAベース）の 7%に相当する（2015 年実績）サムスンの投資判断が遅れる可能性がある。

THAAD 問題では、2 月の米国防長官訪韓時に年内配備で合意したことに対する中国の反発が強まり、配備用地を提供したロッテの製品が中国国内で不買運動やネット販売サイトの閉鎖を蒙るほか、中国の旅行会社に対して韓国旅行商品全ての販売禁止が命じられるなど、中国は制裁の手を一層強めている。政局については、混乱が極まった昨年 11 月に急低下した国内消費者マインドは低迷したままであり、消費下押しの一因となっている。3 月 10 日には朴大統領の弾劾裁判で罷免が決定し、次期大統領選挙は 4～5 月に実施される見通しである。現時点の最有力候補である最大野党「共に民主」前代表の文在寅氏は朝鮮半島の融和を重視しており、対北朝鮮政策が見直されれば安全保障面で日米と摩擦が生じることも考えられる。韓国経済の内憂外患は当面続きそうだ。

台湾 ～いったん景気は減速するも、2017年半ばからは再び輸出主導の回復基調に～

2016年：+1.5%、2017年（予）：+2.3%、2018年（予）：+2.6%

実質GDP成長率は低下も、景気の実態は良好

輸出が一段と加速

総資本形成の高めの伸びが持続

個人消費は緩やかな持ち直しが続く

輸入が大きく加速

足元の経済指標も拡大基調の継続を示唆

株高、台湾ドル高が進展

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.8%と、前期（同+4.0%）から低下した（図表1）。しかし、表面上の数字よりも景気の実態は良好であったと評価できる。

第一に、財貨・サービス輸出が一段と加速した（10～12月期は前期比年率+16.9%、前期は同+13.2%、図表2）。中国企業のスマートフォン増産の動きなどにより、IT関連の中間財輸出が好調さを保つただけでなく、中国での生産・在庫調整の進展を背景に鉄鋼、化学品の輸出が大きく伸びた。

第二に、総資本形成（総固定資本形成+在庫品増減）が前期比年率+8.9%と、前期（同+10.0%）同様、高めの伸びを維持した。その主因は、半導体メーカーによる先端設備導入の持続、航空機の調達増だとみられる。

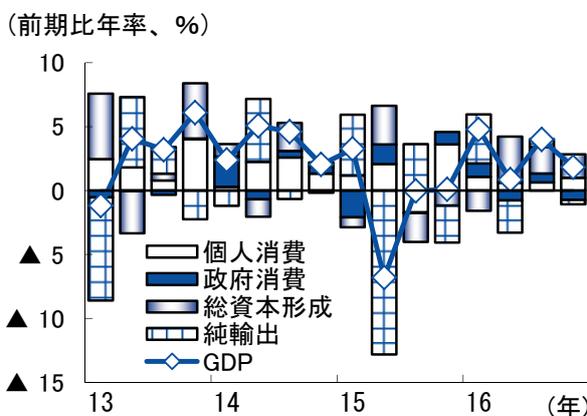
第三に、個人消費が前期比年率+1.9%と、2四半期連続で緩やかに持ち直した（前期は同+1.2%）。減税措置を追い風とする乗用車販売の加速が個人消費の持ち直しに寄与した。

輸出や投資の活発化を背景に、財貨・サービス輸入が大きく伸びを高め、前期の前期比年率+15.2%から同+21.7%に加速した（図表2）。それが10～12月期の実質GDP成長率を押し下げる要因となった。

足元の経済指標は旧正月休暇の前年とのズレが理由で評価が難しいが、概ね拡大基調を維持しているもようだ。2017年1月の製造業PMIは53.4と7カ月ぶりの低さだが、50を上回る推移を続けている。

世界的な株高傾向や台湾IT産業の好業績期待を背景に、台湾の株価（加権指数）は2016年末以降、上昇基調をたどった（図表3）。ただし、2017年2年半ば以降は上値の重い展開となっている。台湾ドルの対米ドルレートは、2017年入り後、上昇傾向にある。外国人投資家の台湾株買い、トランプ政権による米ドル高けん制の動きが台湾ドル高の主因だと推察される。

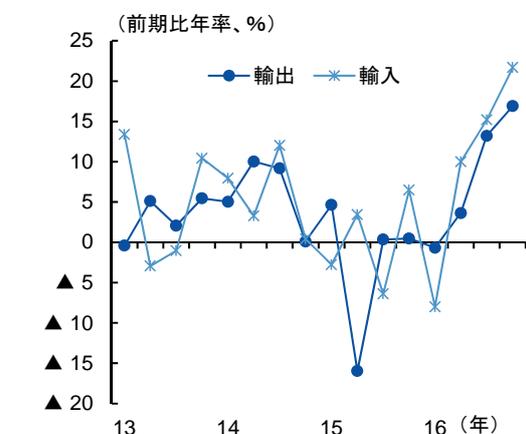
図表1 実質GDP成長率



(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 実質財貨・サービス輸出入額



(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

2017 年前半の景気はいったん弱含むも、年央から再び加速

2018 年も輸出主導の緩やかな回復基調が持続

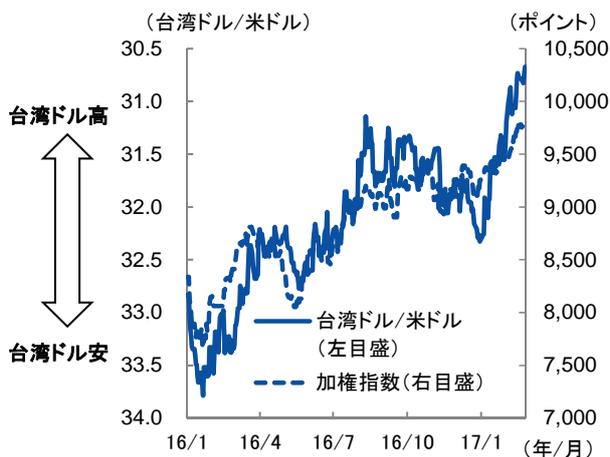
実質 GDP 成長率は緩やかに上昇

2017 年前半はいったん景気回復のペースが落ちると考えられる。中国スマートフォンメーカーによる在庫復元の一服、スマートフォンのモデルチェンジ前の買い控えの動きが広がり、輸出の伸びが鈍化すると予想されるからだ。しかし、これらの要素が弱まる 2017 年央からは、再び輸出主導で経済は回復の勢いを取り戻すだろう。ただし、2017 年は内需が幾分弱含む見込みだ。第一に、総資本形成の伸びが 2016 年よりも弱まるだろう。主要 IT 企業の設備投資計画が 2016 年と比べて保守的なことがその主因だ。第二に、個人消費も若干弱含むだろう。自動車減税が 2 年目を迎え、その効果が通減することなどが想定されるためである。

2018 年も輸出主導の緩やかな景気回復基調が続くだろう。世界経済の持ち直しが期待できるためである。一方、内需については、輸出回復という好材料はあるも、2016 年に積極的な設備投資や乗用車購入が行われた影響が残ることなどから、力強い回復までは期待しにくいと考えられる。

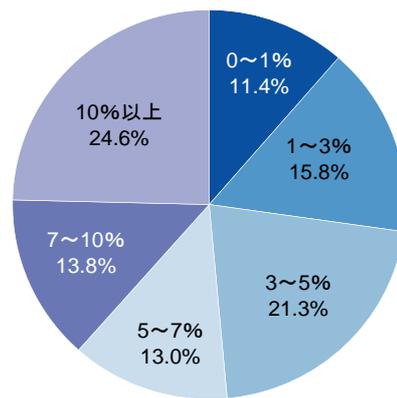
以上から、2017 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.3%、2018 年は同+2.6%と予測する。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 2 月 24 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 労基法改正による人件費増加率



(注) 2017 年 1 月 20~26 日実施のアンケート調査。
(資料) 中華民国全国工業総会・全国商業総会「一例一休 対産業影響問巻調査結果」2017 年 2 月 19 日より、みずほ総合研究所作成

【注目点：労働基準法改正に対する財界の強い不満】

2016年12月6日、労働基準法改正案が立法院（国会に相当）で可決され、同月23日より施行が始まった。改正の柱は、①法定休日（原則出勤命令不可の日）、所定休日（労使合意に基づき勤務可能な休日）を7日間のうち各1日付与する形での週休2日制の導入、②所定休日出勤時の手当増額、③インターバル制導入（退社から出社まで11時間以上空ける）などだが、それに対して財界が強い不満を表明している。台湾の主要経済団体が実施したアンケート調査によると、今回の改正で人件費が3%以上増加するとの回答率が全体の72.7%に達しており（図表4）、46.3%の企業が人件費の増加を受けて値上げすると回答している。また、アルバイト・派遣人材の活用、営業時間・労働時間の短縮により人件費を抑える企業も少なくなく（回答率はそれぞれ19.0%、16.5%）、求人求職サイト運営会社のアンケート調査では30.4%の回答者が給与が減ったと回答している。それゆえ、法改正に対して不満を持っている労働者も少なくないもようだ。今回の労働基準法の改正が今後インフレや雇用・所得、消費マインドにどの程度の影響を与えるのか、注視する必要があるだろう。

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

香港 ～当面の景気は底堅さを維持するも、徐々に減速に向かう見通し～

2016年：+1.9%、2017年（予）：+2.3%、2018年（予）：+1.6%

10～12月期の成長率は前期から上昇

個人消費は大きく加速

輸出、輸入ともに加速、純輸出の成長率に対する寄与度はマイナス幅縮小

総固定資本形成は減少に転じる

足元の輸出は改善傾向が続き、小売は減少

ハンセン指数は下落基調で推移後、足元で反転

2016年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+4.8%と、前期(同+3.3%)から上昇した(図表1)。個人消費が大きく改善し、成長をけん引した。また、輸出の持ち直しも下支え要因となった。

個人消費は前期比年率+6.1%と、前期(同+3.7%)から加速した。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押し上げた。2016年11月初に住宅価格抑制策が導入されたことを受けて、住宅売買件数は12月以降減少傾向に転じたものの、需要に対して住宅供給が不十分なことなどから依然として価格上昇が続いた(図表2)。

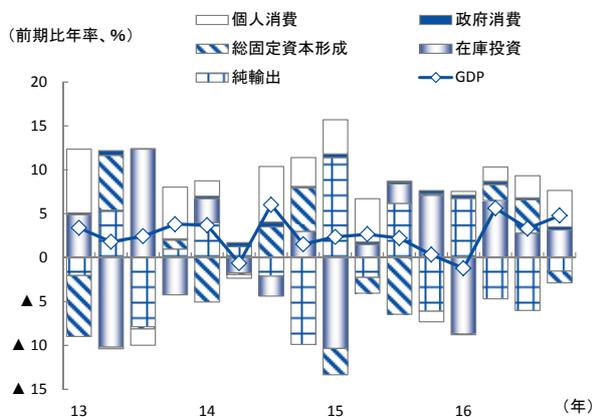
財貨・サービス輸出は前期比年率+14.7%と、前期(同+3.3%)から大幅に加速した。欧米向けは引き続き伸び悩んだが、中国やNIEs向けが電子・電気製品を中心に加速した。財貨・サービス輸入も同+15.4%と、前期(同+6.4%)から加速した。輸出の増加幅が輸入のそれを上回ったため、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は▲1.5%PTと、前期(▲6.0%PT)からマイナス幅が大きく縮小した。

総固定資本形成は前期から減少に転じた。建設投資は公的部門を中心に加速したが、機械投資が減少した。在庫投資は小幅に加速したもようだ。

足元の経済指標をみると、2016年11月～2017年1月の輸出額(季節調整値)は2016年8～10月比+5.2%と、改善傾向が続いた。2016年11月～2017年1月の小売売上数量(季節調整値)は2016年8～10月対比で▲2.9%と減少に転じた。

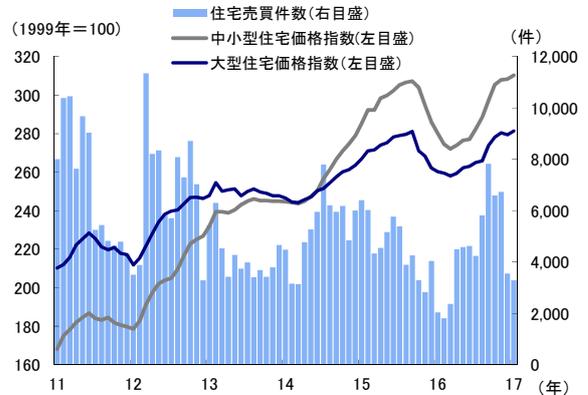
2016年末のハンセン指数は、米国の利上げを受けた資金流出懸念の高まりから下落基調で推移していたが、2017年に入ると上昇に転じ、2月末には1年半ぶりの高値をつけた(図表3)。上海・香港間、深圳・香港間の株式相互取引制度を利用した中国本土から香港への資金流入の高まりが相場を押し

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) 2017年1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

当面の景気は底堅さを維持するも、徐々に減速に向かう見通し

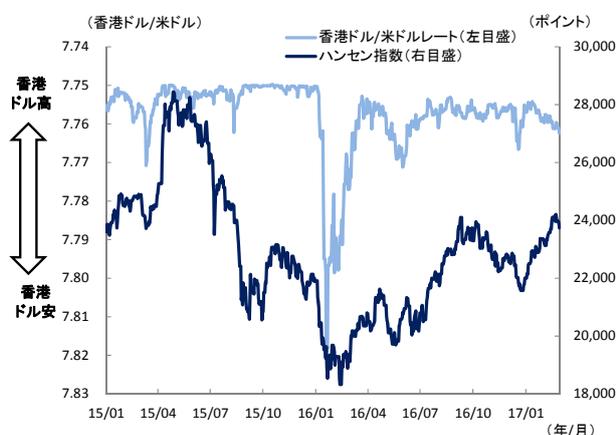
上げているもようだ。香港ドルの対米ドルレートは、2016 年末の米国の利上げを契機に一時大きく下落したが、米ドルペッグ制維持のため香港域内金利も同時に引き上げられ、下落幅は小幅にとどまった。

当面は、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に加え、2 月発表の 2017 年度予算案で示された歳出拡大などが支えとなり、景気は底堅く推移する見通しだ。香港政府も、予算案公表時に 2017 年の成長率見通しを「前年比+2~3%」と発表し、2016 年の同+1.9%を上回るとしている。

ただしその後は、米国の利上げを受けた香港域内の金利上昇の影響が次第に不動産市況に波及し、不動産価格の下落により投資や個人消費の増勢が鈍化するとみられるため、2018 年には景気が減速に向かうだろう。

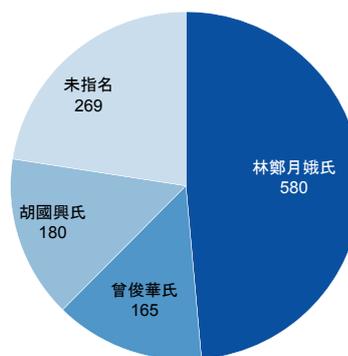
以上を踏まえて、2017 年の実質 GDP 成長率は+2.3%、2018 年は+1.6%と予測する。

図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 2 月 28 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 行政長官立候補者の推薦人数



(注) 選挙委員会は定数 1,200 名だが、立法会議員の資格剥奪や身分重複により、現在 1,194 名。
(資料) 明報より、みずほ総合研究所作成

【注目点：5年ぶりに実施される香港行政長官選挙】

5年ぶりとなる香港の行政長官選挙が3月26日に実施される。親中国派が多数を占める約1,200名の選挙委員会による間接選挙だ。選挙委員会から150名以上の記名による推薦を得て立候補した、林鄭月娥氏（前・政務官）、曾俊華氏（前・財政官）、胡國興氏（元・高等法院判事）の3氏の争いとなる。中国中央政府が支持を表明した親中国派の林鄭氏が最も多い推薦人を獲得した（図表4）。一方、曾氏と胡氏は主に民主派の支持を得て立候補した。行政長官当選には選挙委員会の過半数の601票が必要で、単純に推薦人数からみれば林鄭氏が圧倒的の優位に立っているが、選挙は無記名投票のため推薦人が記名推薦した人物に投票するとも限らず、親中国派の票が割れば他の候補との争いが激しくなる可能性もある。実際に、2014年に民主的な選挙制度を求める大規模なデモ活動が発生した際に林鄭氏が強硬姿勢をとったことから、林鄭氏が行政長官になれば香港社会の分断が進むと懸念する親中国派も存在する。このような層の票が、民主派の主張にも一定の理解を示し世論調査でも最も人気の高い曾氏に集まるとの見方もある。当選可能性が高いとみられている林鄭氏がどれほど票を獲得できるかが、今後の香港社会の安定性を測る上での注目点となる。

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

シンガポール ～2018年にかけて景気の持ち直し傾向が徐々に明確化～

2016年：+2.0%、2017年（予）：+2.2%、2018年（予）：+2.5%

10～12月期の成長率は
在庫投資主導で大幅プラス

2016年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+12.3%という大幅なプラスとなった（図表1）。

成長を主導したのは在庫投資で、成長率に対する寄与度は+9.6%PTに達した。鉱工業生産をみると、医薬、エレクトロニクス、機械設備などが大きく伸びており、これらの品目の輸出需要増加を見込んだ在庫積み増しの動きが出たとみられる。

国内最終需要をみると、政府消費が大幅増となったほか、総固定資本形成も前期比年率+5.9%と前期の大幅減（同▲24.0%）から増加に転じた。個人消費は同+0.3%と低い伸びながらも、4四半期ぶりに増加した。

財貨・サービス輸出は、前期比年率+2.2%と前期の同▲0.0%から伸びがプラスに転じた。財貨・サービス輸入は同+11.6%で、純輸出の寄与度は大幅なマイナスとなった。

1月の輸出は堅調、鉱工業生産は減少

直近の指標をみると、1月の通関実質輸出は、前月比+0.1%とほぼ横ばいだったものの、10～12月期対比では+2.1%であり、堅調な推移と判断している。

一方、1月の鉱工業生産は、前月比▲6.0%となり、2カ月連続大幅増の反動から減少に転じた。

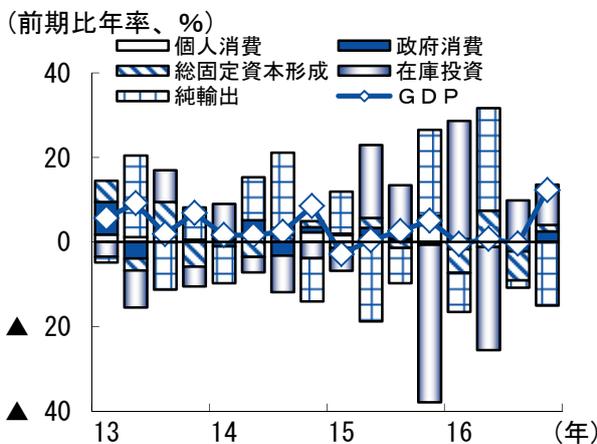
コアCPI伸び率は上昇

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、1月に前年比+1.5%と前月の同+1.2%から上昇した（図表2）。電気料金の引き上げなどが要因である。

為替レートは12月に下落、1月以降は上昇

シンガポールドルの対米ドルレートをみると、12月は米ドルの上昇を受けて下落した。1月以降は、米政権のドル高けん制発言や、シンガポールの堅調な経済指標などを受けて、シンガポールドルは買い戻された。

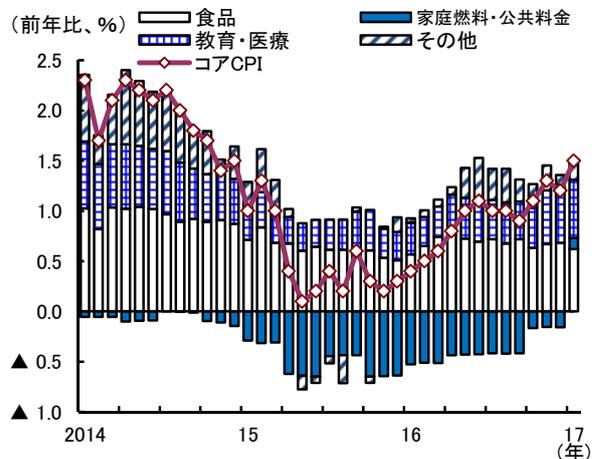
図表1 実質GDP成長率



（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 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

財政は引き続き景気刺激型

2017年の成長率は特殊要因で上昇

2018年の成長率は順調に上昇

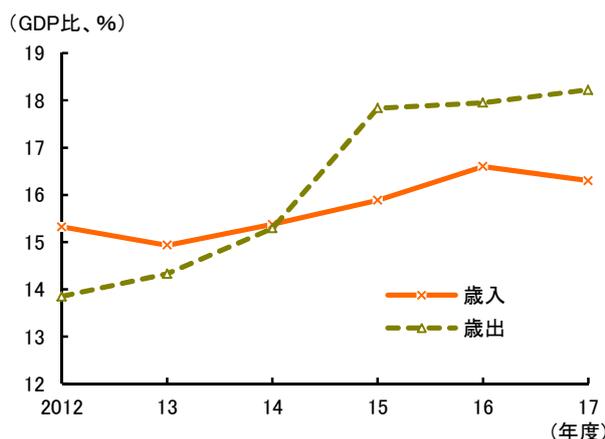
2月20日、財務大臣は、2017年度（2017年4月～2018年3月）予算案を発表した。これによると、歳出のGDP比は小幅に上昇する見通しで（図表3）、財政面から景気は下支えされよう。

2017年を展望すると、米国を中心とする世界経済の持ち直しで、輸出は引き続き拡大が予想される。また、上述の通り財政面からも景気は刺激されるだろう。しかし、これまでの景気停滞で悪化した雇用情勢が足を引っ張り、個人消費は本格回復には至らない見通しだ。また、2016年後半に急増した在庫投資は反落し、成長率に対して大幅なマイナス寄与となる可能性が高い。2017年の成長率は、前年10～12月期の高成長で高いゲタを履いたため前年から小幅に上昇するが、ゲタの要因を除いた実勢としてはむしろ低下となる。

2018年においては、引き続き輸出の緩やかな拡大が見込まれる。このため、雇用情勢もようやく改善し、個人消費は加速するだろう。輸出と個人消費の拡大を受け、設備投資も徐々に持ち直してくる見通しである。

実質GDP成長率は、2017年が+2.2%、2018年が+2.5%と予測する。

図表3 歳入・歳出



(注) 歳入には投資収益繰入等を含まない。歳出には特別移転を含む。
 (資料) シンガポール財務省、シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

図表4 未来経済委員会が提言した戦略

- | |
|------------------------------|
| 1. 国際的関係の進化・多様化 |
| 2. 優れた技術の獲得・活用 |
| 3. 技術革新と規模拡大に向けた企業の能力強化 |
| 4. 確固たる情報技術活用力の育成 |
| 5. ビジネスの機会に満ち溢れ、活力のあるハブ都市の開発 |
| 6. 産業構造改革計画の策定と、その実施 |
| 7. 技術革新と成長を可能にする官民等の協力関係の構築 |

(注) 意識。正確性を期する場合は原典を参照されたい。
 (資料) Committee on the Future Economy, “Report of the Committee on the Future Economy - Pioneers of the next generation 2017” より、みずほ総合研究所作成

【注目点：未来経済委員会、7項目の戦略を発表】

未来経済委員会は2月、「未来経済委員会報告書～次世代の開拓者」を発表した。2016年1月に発足した同委員会は、シンガポールの競争力強化策に関する諮問機関で、財務大臣・貿易産業大臣を含む官民30人のメンバーから構成される。

同報告書は、+2～3%の成長率を維持するため、7つの戦略を提言した（図表4）。そして、東南アジア、中国、インドといった市場に大きな潜在性を見出せるとした上で、金融、ハブサービス（統括機能）、物流、都市ソリューション（都市全体のシステム構築）、ヘルスケア、情報技術、先進製造業といった分野で需要が見込まれると強調した。

これらの戦略を実現していくため、政府は2017年度予算案の中で、今後4年で24億シンガポールドル（約1,920億円）を拠出し、中小企業の海外進出支援などを実施していく方針を示した。

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com)

インドネシア ～景気は緩やかに加速する見通し～

2016年：+5.0%、2017年（予）：+5.1%、2018年（予）：+5.2%

10～12月期の景気は減速

政府消費は減少が続く

総固定資本形成の伸びは上昇

財貨・サービス輸出は9四半期ぶりの拡大

個人消費は堅調を維持

1月の輸出入は2桁増となって内外需の堅調さを示し、インフレは上昇

今後の景気は緩やかに加速

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%と、7～9月期の同+5.0%から小幅に低下した（図表1）。政府支出の減少が減速の主因であり、輸出や国内民需は堅調であった。

政府消費は、前年比▲4.0%と、前期の同▲2.9%からマイナス幅が拡大した。前期に引き続き、財政赤字が法律で定められた上限の名目GDP比3%に達する恐れがあったため（図表2）、予算の執行が抑制されたとみられる。

総固定資本形成は前年比+4.8%と前期（同+4.2%）から伸びが高まった。インドネシア中央銀行（BI）による2016年秋口までの利下げの効果が次第に表れたことや、資源価格の上昇による鉱業関連の投資意欲回復が背景にあるとみられる。

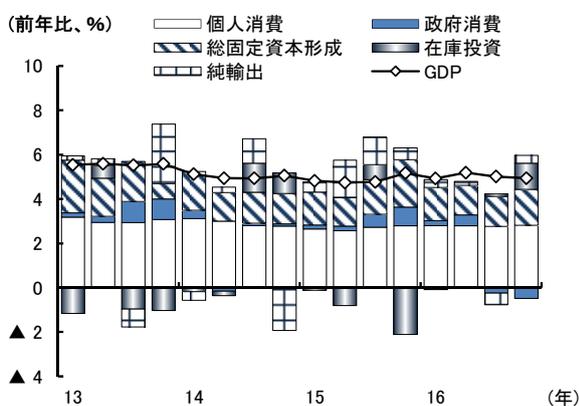
財貨・サービス輸出は、世界経済の回復を反映して前年比+4.2%と9四半期ぶりに伸びがプラスに転じた。一方、財貨・サービス輸入は同+2.8%と8四半期ぶりにプラス成長となった。純輸出の成長率寄与度は+0.3%PTと、前期の▲0.5%PTからプラスに転じた。

投資拡大や輸出の回復を背景とする雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費は、前年比+5.0%と前期（同+5.0%）と同様に堅調に推移した。

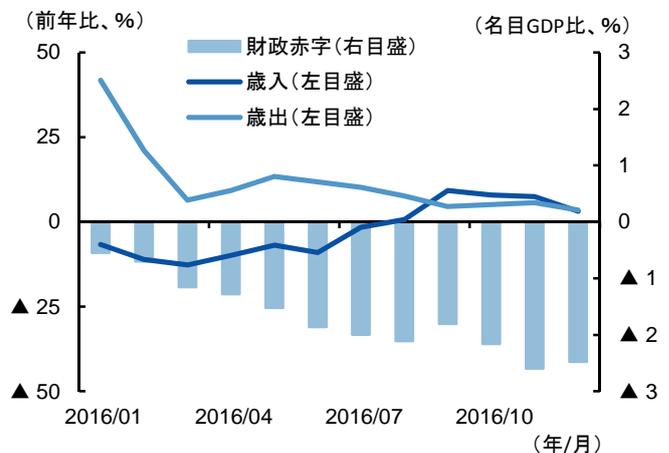
直近の指標をみると、1月の通関輸出は、前年比+27.7%と10～12月期の同+14.2%から伸びが高まった。通関輸入も同+14.5%と10～12月期の同+6.5%から伸びが上昇しており、内需の堅調な拡大が続いていることを示している。また、1月の消費者物価指数は同+3.5%と、エネルギー価格上昇の影響を受けやすい交通などの項目を中心に12月の同+3.0%から加速している（図表3）。こうした内需の堅調な拡大やインフレの小幅な加速を背景に、BIは2016年10月以降に利下げを停止している。

2018年にかけて、景気は緩やかに加速する見通しだ。輸出は、米国を中心に世界経済の回復が見込まれる中で拡大基調を維持するだろう。総固定資本

図表1 実質GDP成長率



図表2 歳出入と財政赤字



（注）統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。

（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2016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

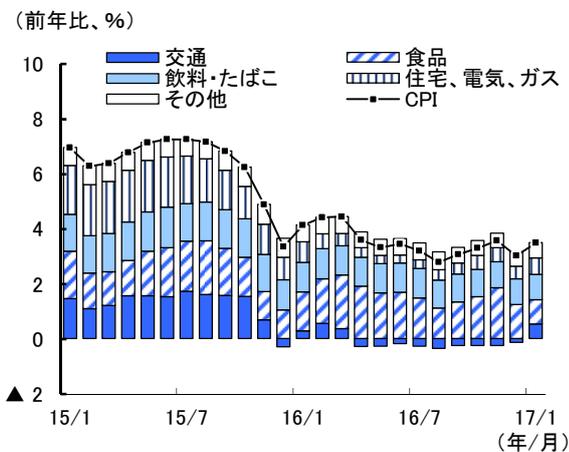
形成は、ジョコ政権下で進められるインフラ投資計画の進展や、外資規制緩和など投資誘致策による民間投資の緩やかな拡大が見込まれる。こうした輸出の増加や投資の拡大により雇用所得環境の改善が続き、個人消費は引き続き堅調に推移しよう。また、タックス・アムネ스티（2016年12月号参照）や資源価格の回復による歳入増で、政府消費は持ち直しが期待される。

以上より、実質GDP成長率は、2017年が+5.1%、2018年が+5.2%と予測する。

ジャカルタ州知事選の動向は要注視

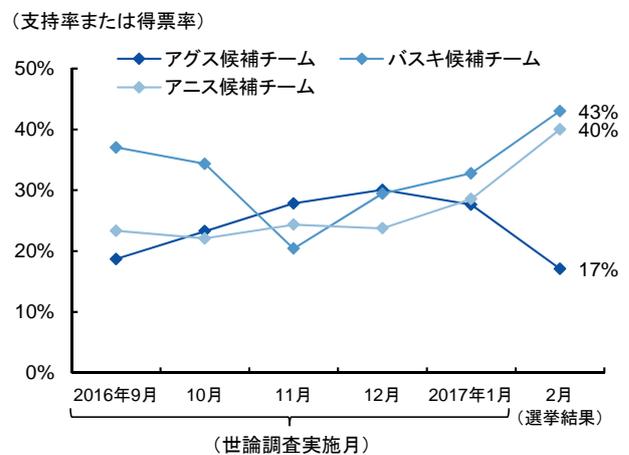
なお、ジャカルタ州知事選挙で4月の決選投票の結果、ジョコ派の現職ではなくイスラム色の強い対立候補が選出される場合には、大統領の経済改革モメンタムが失われるリスクが懸念される（注目点参照）。それにより企業の投資マインドが後退する恐れがあるため留意する必要がある。

図表3 消費者物価指数



(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

図表4 各候補の支持率、得票率



(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

【注目点：次期大統領選の前哨戦となるジャカルタ州知事選挙】

2月15日、ジャカルタ州知事選挙が実施された。選挙には、現職のバスキ候補、前教育文化大臣のアニス候補、ユドヨノ前大統領の息子のアグス候補の3人が出馬した。総選挙管理委員会の発表によると、バスキ氏が43%、アニス氏が40%、アグス氏が17%の票を得たが（図表4）、いずれの候補の得票率も過半数に満たないことから規定により4月に決選投票が実施される予定だ。

州知事選挙の論点は、現大統領の経済改革や次期大統領選挙への影響だ。バスキ候補は、在任期間中の規制緩和や洪水対策などのインフラ整備などに積極的に取り組む改革姿勢が評価され高い支持率を得てきたが、知事選前の2016年9月に実施した講演会でイスラム教のコーランの一節を冒とくする発言をしたという疑惑が広がり、11月と12月にイスラム保守層を中心に大規模な同氏への反対デモが実施された。報道によると、決選投票ではアグス氏の支持票の多くがアニス氏に流れる可能性が指摘されており、バスキ氏とアニス氏の接戦が予想される。バスキ氏はジョコ大統領に近い人物とみられ、同氏が敗れる場合には大統領の求心力低下につながり、ジョコ大統領が現在進める経済改革が失速したり、2019年の大統領選挙においてジョコ氏が再選されず経済改革がとん挫するリスクがある。

タイ ～2017年以降の景気は緩やかに回復～

2016年：+3.2%、2017年（予）：+3.1%、2018年（予）：+3.2%

10～12月期の成長率は前期から横ばい

サービス輸出を中心に外需は大幅な落ち込み

個人消費は底堅く推移

総固定資本形成は官民ともに改善

政府消費は大幅に加速

1月の指標はやや軟調

飲食料品価格の値上がり一服でインフレ率は低下

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.7%と、前期と同じだった（図表1）。10月のプミポン前国王崩御に伴う服喪で旅行サービス輸出や贅沢・娯楽消費が減少した一方、政府の対策の効果や天候要因で消費全体は底堅く推移し、官民投資や政府消費も成長率を下支えした。

外需の成長率寄与度は▲9.0%PT（7～9月期：同▲2.0%PT）と、大幅に低下した。国王崩御に伴う服喪の影響もあって、旅行などのサービス輸出が大きく減少した。一方、輸入は財貨を中心に増加した。

個人消費は前期比年率+1.7%（7～9月期：同▲0.5%）と、2四半期ぶりのプラスに転じた。服喪の自粛ムードから贅沢品購入や娯楽行事が控えられ、自動車や飲食料品への支出は減少したが、政府の打ち出した服喪期間中の消費刺激策が奏功し、年初の干ばつで打撃を受けた農村消費も持ち直したことから、消費全体としては底堅く推移した。

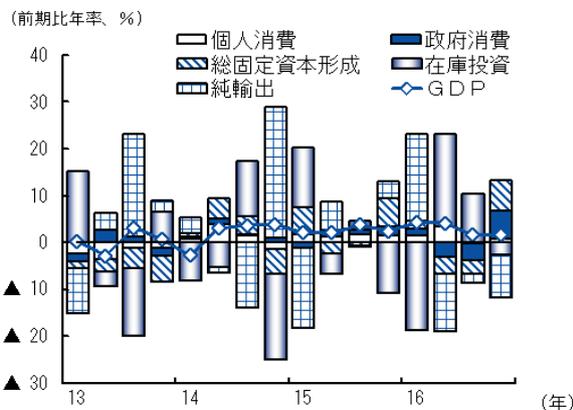
総固定資本形成は同+29.9%と、前期の同▲11.0%から大きく改善した。民間投資は設備投資を中心に回復し、公共投資はインフラなどの建設投資が全体を押し上げた。

政府消費は、公務員給与や財・サービス購入が増加した影響から、同+47.6%と7～9月期の同▲21.2%から大幅に加速した。

1月の統計をみると、民間消費指数（前月比▲1.5%）と民間投資指数（同▲0.2%）がマイナスに転じたほか、輸出指数（同+0.2%）もほぼ横ばい圏の推移となるなど、2017年は軟調な滑り出しとなった（図表2）。

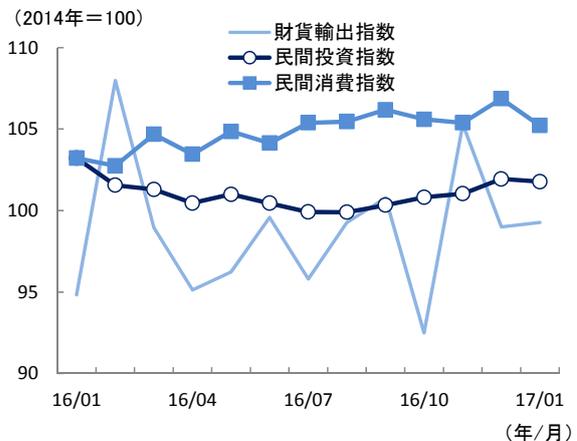
1月の消費者物価指数は、前年比+1.4%（12月：同+1.6%）と4カ月ぶりに伸びが縮小した。油価持ち直しは押し上げに寄与したが、前年の干ばつの影響が薄れて飲食料品の価格上昇に一服感がみられた（図表3）。タイ中央銀行が目標とするインフレ率（+1.0～4.0%）の下限に近い推移が続いている。

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・投資・輸出指数



（資料）タイ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

年初からバーツ高基調が続く

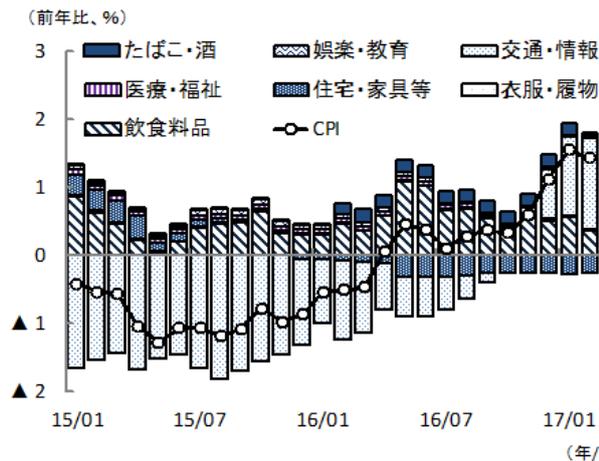
2017、2018年の景気は緩やかに回復

バーツの対米ドルレートは年初から上昇に転じ(図表4)、年初の1米ドル=35.9バーツから、2月末には同34.9バーツと米大統領選前の水準まで持ち直した。この間の上昇率は近隣のアジア通貨よりも大きい。2月23日、タイ中央銀行のウィラット総裁は講演を行い、外貨準備や経常収支などタイ経済の安定性に惹かれてバーツが買われていると説明しつつ、ファンダメンタルズに沿わない値動きに対しては資本流入規制や為替市場介入などの多様なツールを持ち合わせていると述べて、過度なバーツ高に釘を刺した。

2017、2018年の景気は緩やかに回復するとみられる。米国を中心とする世界経済の回復が輸出を下支えするだろう。そして、2016年に計画された大型インフラ投資が、2017年以降に執行されることも景気の押し上げ要因となるだろう。もっとも、家計債務が積み上がっていること、設備稼働率が低いことを踏まえると、個人消費と民間投資の力強い回復は期待しづらい。

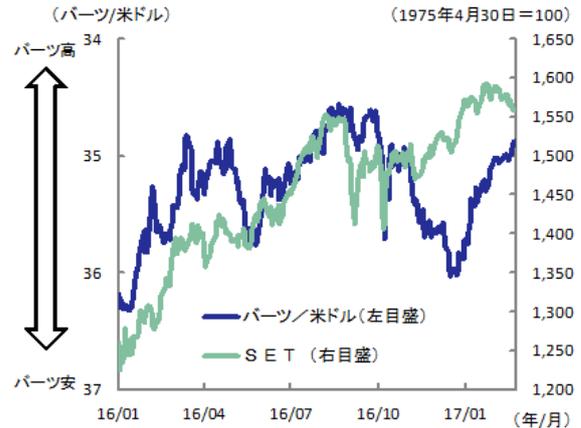
以上より、成長率は2017年に+3.1%、2018年に+3.2%と予測する。2017年の景気は緩やかに上向くものの、前年より成長率が低下するのは、2016年後半の景気減速に伴いゲタが低下しているためである。

図表3 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

図表4 為替レート・株価指数



(注) 直近は2月28日。

(資料) CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

【注目点：国王が新憲法案の修正を要請したため、総選挙は再び後ずれに】

ワチラロンコン国王は、新憲法案の一部規定について、タイ政府へ修正を求めた。この新憲法案は、民政移管に向けた総選挙の前提となるものであり、昨年8月に国民投票によって承認され、施行に向けて国王の署名を待つばかりであった。修正には、国王が外遊中に摂政を任命する義務を除外する内容が含まれると報じられる。国王は即位以前から息子の留学先であるドイツで過ごす時間が長く、前国王死去後も2度渡独するなど、外遊が多いという経緯がある。

憲法修正に伴い、新憲法の施行は、早くても6月以降にずれ込む見通しだ。その後、選挙関連法が審議されることとなるが、年後半に予定されるプミポン前国王の葬儀の前後には総選挙実施が控えられるとみられ、2017年中に総選挙を行うことは極めて困難となった。ずるずると引き延ばされてきた民政移管がさらに遠のくこととなり、先行きの不透明感から、一部の外資系企業では直接投資の様子見姿勢を強める動きがあるようだ。

(松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com)

マレーシア ～景気は2017年に回復ペースが一服、2018年は持ち直し～

2016年：+4.2%、2017年（予）：+4.3%、2018年（予）：+4.6%

10～12月期の実質GDP成長率は高率を維持

2016年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+5.7%と前期の同+5.8%に続き高率を維持した（図表1）。

内需については、個人消費が前期比年率+9.3%（前期は同+1.0%）、総固定資本形成は同+20.6%（前期は同▲2.5%）といずれも大きく拡大した。総固定資本形成については、公共投資が全体をけん引したと試算される。一方、政府消費は2四半期連続のマイナスだった。

財貨・サービス輸出は、前期比年率+16.8%と前期の同+12.2%に続いて2桁の伸び率を記録した。半導体、原油、石油製品などの主力製品の輸出が好調であった。財貨・サービス輸入は堅調な内需を受けて同+22.0%と旺盛に拡大し、純輸出の寄与度は▲1.4%PTと3四半期ぶりのマイナスになった。

失業率上昇に歯止め

2016年4月まで上昇傾向にあった失業率は、それ以降は横ばい圏内での推移となっている（図表2）。輸出増加などから雇用環境の悪化は回避されている。

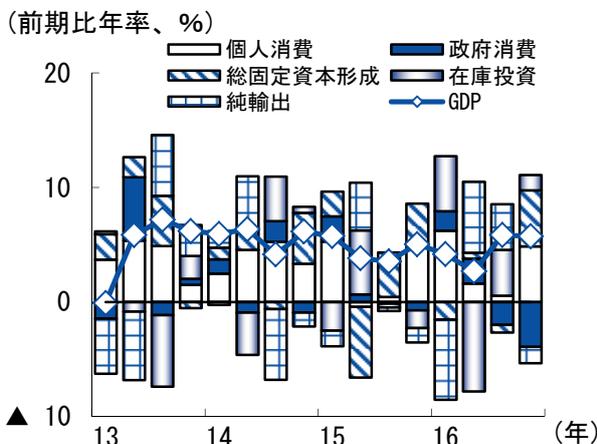
消費者物価指数の伸び率は加速も、現時点の物価は安定と判断

1月の消費者物価指数（CPI）の伸び率は、前年比+3.2%と前月の同+1.8%から急上昇した（図表3）。主たる要因はガソリン価格の引き上げである。一方、物価の基調的な方向性を示すコアCPIの伸び率は、1月に前年比+2.3%となり、最近ではほぼ2%強の水準で横ばいに推移している。総じてみれば、足元の物価は安定的に推移していると考えられる。

景気改善で政策金利は当面据え置きへ

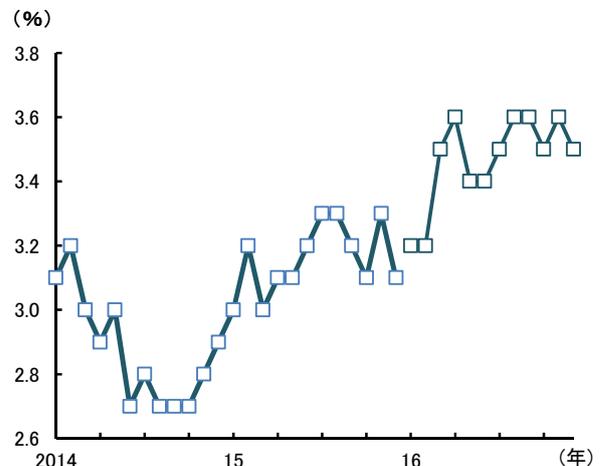
マレーシア中央銀行は、2016年前半の景気低迷を受けて同年後半以降に利下げのタイミングを模索していたとみられるが、通貨下落によるインフレ圧力上昇への警戒感から、結局踏み切れずにいた。こうしたなか、2016年後半に2四半期連続で高い経済成長を記録したことから、利下げを実施する必要が大きく低下したと考えられる。このため、金融政策は当面据え置かれるとみている。

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 失業率



（注）2016年以降は新統計。
（資料）マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

為替レートはボックス圏で推移

景気は 2017 年に回復ペースが一服、2018 年に持ち直し

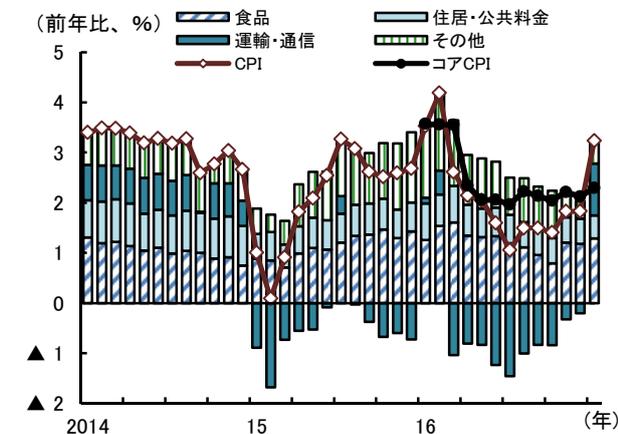
12 月以降の通貨リングの対米ドルレートは、1 米ドル=4.4~4.5 リングのボックス圏で推移した（図表 4）。11 月まで下落が顕著だったリングについて、12 月に取引規制を強化したことが要因である（注目点参照）。

2017 年を展望すると、成長率はゲタの要因で小幅に上昇するが、その要因を除いた実勢では低下となろう。ゲタについては、前年後半に IT サイクルの改善を背景として、輸出が 2 四半期連続の前期比年率 2 桁増を遂げたことで高まっている。もっとも、当面の輸出については、米国を中心とする世界経済の持ち直しで環境こそ改善するものの、前年後半にみられた急増ペースは一服する可能性が高い。

2018 年は、世界経済の拡大が続くなかで、輸出が前年の一服を経て再び拡大し、これを起点に民需も加速するとみている。

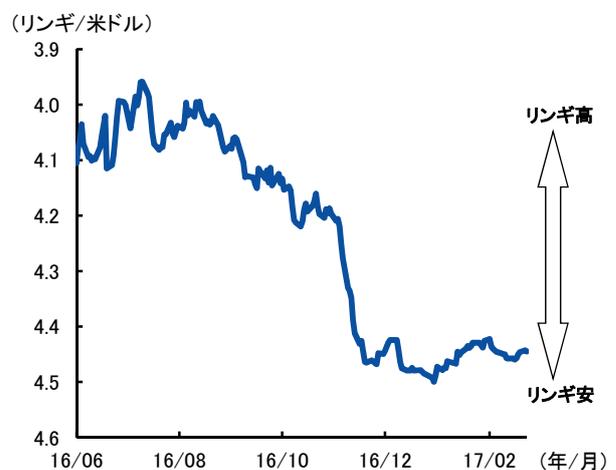
実質 GDP 成長率は、2017 年が +4.3%、2018 年は +4.6% と予測する。

図表 3 消費者物価指数



(注) コア CPI は、「生鮮食品のうち最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

図表 4 為替レート



(注) 直近は 2 月 28 日。
 (資料) CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

【注目点：リング取引を規制、企業は反発】

マレーシア中央銀行は 2016 年 12 月 2 日、企業に対して輸出売上高の 75% 以上をリングに両替することを義務付けると発表し、同月 5 日から実施した。この措置により両替させた分のリングについては、銀行に設置された特別な口座に預けられ、年利 3.25% の金利が適用される。さらに、居住者が借り入れで調達したリングを両替して外貨建て投資を行う場合には、5,000 万リング（1 リング=約 25 円）の上限を設定すると共に、米ドルとオフショア人民元のヘッジ取引も上限 600 万リングに制限した。以上の規制強化は、いずれもリング下落圧力を緩和することを狙ったものだ。11 月 8 日にトランプ氏の米国大統領当選が決まると米国金利の上昇から米ドル高が進行、リングは大きく下落していた。こうしたなかで今回の措置が発表されると、リングの下落傾向には歯止めがかかり、その後は横ばい圏内で推移していることから、措置の効果はあったと考えていいだろう。

もっとも、企業は規制強化に反発している。外貨で原材料輸入代金を決済したい企業の場合、輸出売上上の代金をいったんリングに強制的に両替させられた上で、外貨に再び両替することになり、為替手数料が無駄にかかってしまうためだ。今回の措置は、企業の利便性を損なうものであり、良好な投資環境を維持するという観点からは、なるべく早期に撤廃することが望ましいといえる。

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com)

フィリピン ～+6%台の堅調な経済成長が続く～

2016年：+6.8%、2017年（予）：+6.4%、2018年（予）：+6.3%

10～12月期の成長率は
堅調に推移
総固定資本形成は2桁の
伸びを維持

輸出・輸入とも加速し、
純輸出の寄与度は横ばい

インフレ率は引き続き上
昇傾向

金利据え置きが続くが、
年内利上げの可能性も

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+6.6%と、7～9月期の同+7.0%から小幅に低下したものの、堅調な推移を保った（図表1）。

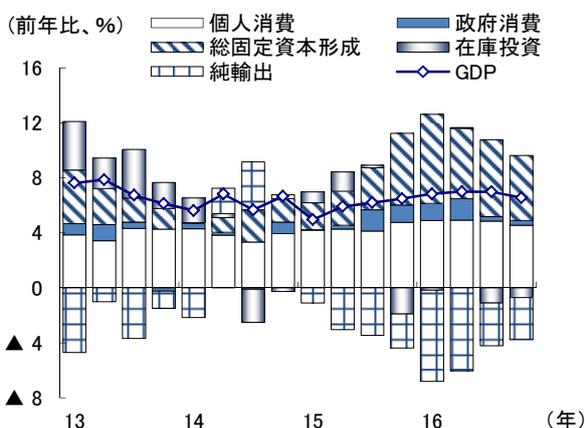
10～12月期のGDPの内訳をみると、総固定資本形成は前年比+18.7%だった。前期まで4四半期続いた同+20%台の増勢は一服したが、2桁の伸びが続いた。個人消費は、前年比+6.3%と前期の同+7.1%から減速した。食品および飲料の伸びが鈍化しており、食品を中心に消費者物価指数（CPI）の上昇率が高まったことが抑制要因となった（図表2）。

財貨・サービス輸出は、前年比+10.4%と前期の同+8.8%から伸びが高まった。サービス輸出の好調が続いていることに加え、世界的なITサイクルの改善で半導体などの電子部品の伸びが拡大した（図表3）。財貨・サービス輸入は、堅調な投資を反映して前年比+15.0%となり、前期の同+13.6%から伸びが高まった。純輸出の成長率寄与度は▲3.1%PTと前期から横ばいで推移した。

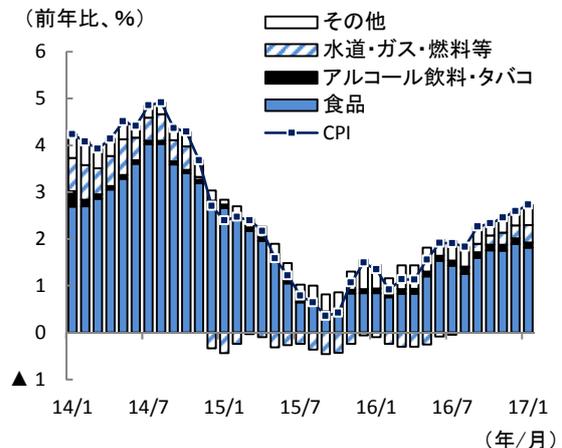
直近の指標をみると、1月のCPIの伸びは前年比+2.7%と10～12月期平均の同+2.5%から上昇し、インフレ目標（同+2～4%）の中央値に近付きつつある。

フィリピン中央銀行（BSP）は、2014年10月から政策金利の据え置きを続けている。据え置きの背景には、投資主導の堅調な経済成長が続く一方、インフレ率が安定していたことがある。しかし、足元でインフレ率が徐々に加速しつつあり、ペソの対米ドルレートが2006年9月以来の安値に下落して（図表4）、さらなるインフレ加速の恐れも出てきたことや、経常収支の黒字が縮小するなど景気に過熱の兆しがみられることなどを勘案すると、年内に利上げに踏み切る可能性は排除できない。ただし、原油価格が緩やかな上昇にとどまると予想される中、インフレ率が目標を大きく上回って加速するとはみておらず、小幅な利上げにとどまり、景気への影響はそれほど大きくならないと考えている。

図表1 実質GDP成長率



図表2 消費者物価指数



（注）統計上の不具合により、寄与度合計と成長率は一致しない。（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成
（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

2018 年まで前年比+6%
超の堅調な経済成長率を
見込む

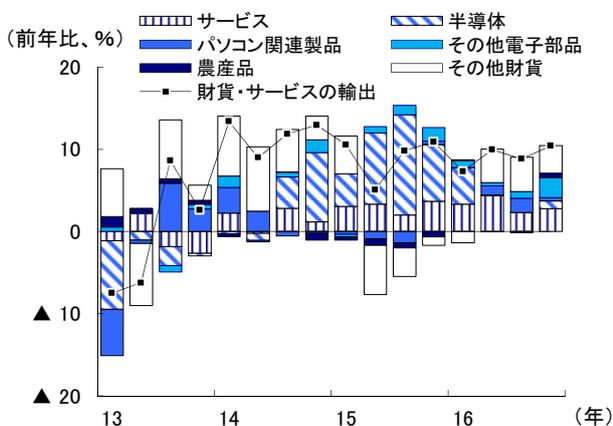
2018 年までの予測期間を通じて、堅調な経済成長を見込む。ドゥテルテ政権は包括的な税制改革を実施して財源を捻出することにより、インフラ投資を大幅に拡大させることを表明しており（注目点参照）、公共投資の拡大、これを呼び水とする民間投資の増加が予想される。また、世界経済の緩やかな持ち直しを背景に、米国向けを中心に輸出は回復基調で推移しよう。海外景気の緩やかな回復は OFW（海外フィリピン人労働者）送金の伸びにもつながるとみられる。

以上より、実質 GDP 成長率は、2017 年が+6.4%、2018 年が+6.3%と予測する。

米国トランプ政権の保護主義など景気不振リスクには注意が必要

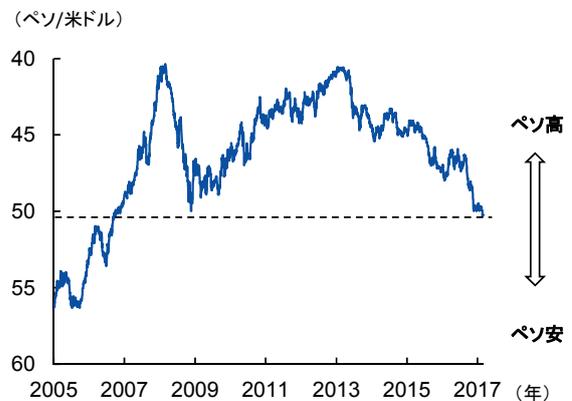
こうしたメインシナリオに対し、米国トランプ政権の保護主義的な政策の強化による OFW 送金や BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）収入の減少が景気不振リスクとなり得るため、注視が必要だ。

図表 3 財貨・サービスの実質輸出



(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 4 為替レート



(注) 直近は 2 月 28 日。

(資料) フィリピン中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：インフラ整備促進の鍵を握る税制改革法案】

1 月 26 日、財務省は、道路、鉄道、空港、港など多岐にわたる 64 の大型インフラ事業を実施すると発表した。ドゥテルテ大統領は、2022 年までの任期中にフィリピンが「インフラの黄金期」を迎えると標榜している。予算管理省も、地方政府と中央政府を合わせたインフラ整備費を、2017 年の GDP 比 5.4% から 2022 年には同 7.1% にまで引き上げることを目標として掲げている。

こうしたインフラ計画の実行性の鍵を握るのが、税制改革による財源の捻出である。ドゥテルテ政権発足当初から財務省を中心に税制改革に関する検討が進められ、2017 年 1 月には包括的税制改革法案が下院に提出された。同法案には、個人所得税および法人税を引き下げること個人消費や企業活動を活発化させる一方、代わりに V A T（付加価値税）対象除外品目の削減および自動車や石油製品に対する課税強化で歳入を拡大することが盛り込まれている。財務省は、税制改革により 2022 年までの間に約 2.2 兆 ₱（2016 年の名目 GDP 比約 15%）の税収増を見込んでおり、その半分をインフラ投資に振り向けると表明している。現地報道によると、ドミンゲス財務大臣は 3 月半ばまでに下院で税制改革法案が可決されることを望むと発言しているが、自動車や石油製品に対する課税強化は自動車販売や生産を抑制するとして反対の声も多く、法案可決に想定以上の時間を要する可能性もあり、動向を注視する必要がある。

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

ベトナム～2017年以降の成長率は緩やかに上昇～

2016年：+6.2%、2017年（予）：+6.3%、2018年（予）：+6.4%

10～12月期の成長率は
小幅な上昇

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%と、前期（同+6.6%）から小幅に上昇した（図表1）。結果的に通年の成長率は同+6.2%となつて9月に改定された政府目標（同+6.3～6.5%）を下回つたが、10～12月期の成長率が伸び悩んだのは内需が拡大して輸入も増加したためであり、景気の実勢は良かったと評価できる。

個人消費は持ち直し

個人消費の成長率寄与度は1～12月期に+5.3%PTと、1～9月期の同+5.0%PTから拡大した。2016年初に発生した干ばつや塩害の影響により減速した農家の収入が、徐々に持ち直しているもようである。実質農業生産をみても、1～12月期は同+0.8%と1～9月期（同+0.1%）から伸びが拡大した（図表2）。

投資は加速

総資本形成の寄与度は1～12月期に+3.1%PTと1～9月期の同+2.9%PTから拡大した。関連指標をみると、対内直接投資実行額は1～12月期に前年比+9.0%と1～9月期（同+12.9%）から減速したものの、実質建設投資は非国家部門を中心に1～12月期は前年比+10.1%となつて1～9月期（同+8.6%）から加速した（図表3）。

輸出が加速、輸入も内需
持ち直しで加速し、純輸
出のマイナス寄与は拡大

外需の成長率寄与度は1～12月期に▲2.2%PT（1～9月期：同▲1.9%PT）と、マイナス幅が拡大した。通関ベースで内訳をみると、輸出額が10～12月期に前年比+14.9%（7～9月期：同+9.3%）と加速した一方、内需の持ち直しを反映して輸入額は同+18.0%（7～9月期：同+4.1%）と輸出を上回る勢いで伸びが拡大した。

年明け後に内需関連指標
は減速、輸出は高い伸び
が継続

年明け後の指標をみると、対内直接投資実行額は1～2月に前年比+3.3%と減速を続けているほか、名目小売売上高も同+8.7%（2016年：同+10.2%）と伸びが低下している。一方、輸出額は同+15.4%と引き続き高い伸びを続けている。

図表1 実質GDP成長率

(単位: 前年比、%・億米ドル)

	2015		2016			
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP成長率	6.9	7.0	5.5	5.8	6.6	6.7
通関輸出(億米ドル)	424.6	418.7	387.8	434.1	464.2	481.2
前年比	9.1	4.3	6.6	5.1	9.3	14.9
通関輸入(億米ドル)	426.7	417.8	372.8	431.9	444.2	493.0
前年比	11.7	3.4	▲4.4	2.6	4.1	18.0
通関貿易収支(億米ドル)	▲2.1	0.9	15.0	2.2	20.0	▲11.8
	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12
実質GDP成長率	6.5	6.7	5.5	5.5	5.9	6.2
農林水産業	2.1	2.4	▲1.2	▲0.2	0.7	1.4
鉱工業	9.9	9.4	6.2	6.8	7.2	7.1
建設業	9.0	10.8	9.9	8.8	9.1	10.0
サービス業	6.2	6.3	6.1	6.4	6.7	7.0

(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			
	1～9	1～12	1～3	1～6	1～9	1～12
名目小売売上高	9.8	9.5	9.1	9.5	9.5	10.2
商業	10.6	10.6	9.2	9.8	9.7	10.2
ホテル・レストラン	6.5	5.2	8.5	7.4	8.3	10.7
旅行業	0.5	9.5	8.8	9.6	7.5	12.0
サービス業	9.0	7.0	8.9	9.2	9.3	9.3
実質小売売上高	8.3	8.4	7.9	7.5	7.7	8.7
鉱工業生産	10.1	9.8	6.3	7.5	7.0	7.4
実質農林水産業生産	2.1	2.4	▲1.3	▲0.1	0.7	1.4
農業	1.8	2.0	▲2.5	▲0.7	0.1	0.8
林業	7.8	7.7	6.3	5.8	6.3	6.2
水産業	2.2	2.8	2.3	1.3	1.9	2.9
都市部失業率	3.4	3.3	3.0	3.0	3.2	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

インフレ率は鈍化

為替は下落傾向

2017、18年の成長率は小幅に加速

2月の消費者物価指数（CPI）は、干ばつ・塩害によって高騰していた食品価格の上昇圧力が一巡したため、前年比+5.0%（1月：同+5.2%）と伸びが17カ月ぶりに縮小した（図表4）。

ドンの対米ドルレートは、年初に急騰して一時22,515ドン/米ドルに達したが、その後は下落して2月末には22,740ドン/米ドルとなっている。

2017年の景気は、小幅に加速するとみられる。引き続き干ばつ・塩害の影響が緩和することで、個人消費が回復の勢いを増すほか、世界経済の緩やかな持ち直しで輸出が拡大するだろう。ただし、2016年後半に直接投資の先行指標となる認可額の増勢が一服していたため、当面の設備投資は減速するとみられる。また、財政状況を踏まえれば、大幅な財政出動は望み難い。以上から、2017年の成長率は+6.3%と小幅な上昇にとどまるだろう。

2018年の景気についても、小幅な加速が期待される。世界経済の緩やかな回復が継続するほか、年初に発効するとみられるEUとの自由貿易協定（EVFTA）も輸出の押し上げ要因となるだろう。一方、公的債務の積み上がりなどから、インフラ投資は一層しづらくなるだろう（注目点参照）。以上より、2018年の成長率も+6.4%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

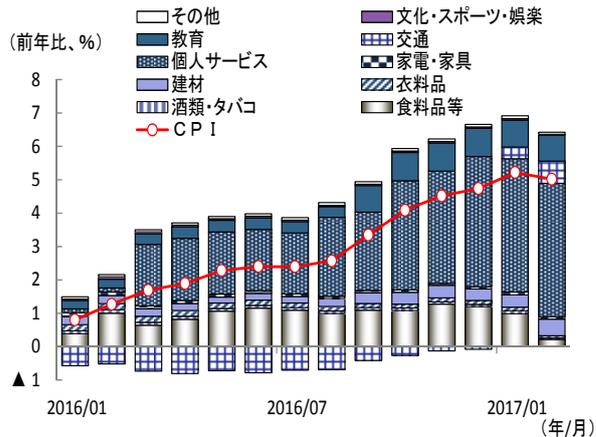
(単位: 前年比, %)

	2015		2016			
	1~9	1~12	1~3	1~6	1~9	1~12
対内直接投資認可額	53.4	11.0	119.1	105.4	▲4.2	7.1
新規投資	44.5	▲1.0	125.2	95.3	1.1	▲2.5
追加投資	72.6	43.5	107.0	129.0	▲13.9	▲19.7
対内直接投資実行額	8.4	16.0	14.8	15.1	12.9	9.0
実質建設投資	9.3	11.2	10.1	8.7	8.6	10.1
国家部門	3.7	6.4	11.0	1.8	3.2	1.7
非国家部門	10.1	12.1	11.4	10.7	10.9	12.5
直接投資部門	7.0	7.2	▲6.0	8.4	▲14.2	▲10.9
訪越旅行者数	▲5.8	▲0.2	28.3	21.3	25.7	17.9

(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 消費者物価指数



(資料) ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

【 注目点：公的債務の積み上がりがインフラ投資の制約に 】

ベトナム財務省は、国営企業の新規借り入れに対する政府保証を2017年から停止することを発表した。この背景には、公的債務（名目GDP比）が2016年末に64.73%となり、政府が定める債務上限の65%に迫っていることがある。公的債務のうち、国営企業に対する債務保証は2割近くを占める。

政府保証を失った国営企業が、多額の借り入れをすることは困難となった。ベトナムでは、国営企業が交通や電力などのインフラ整備の一翼を担い、政府保証をバックに整備費用の借り入れを行ってきた経緯があるため、今後は国営企業によるインフラ投資は縮小すると懸念される。インフラ投資の縮小は短期的に景気を下押しするだけでなく、中長期的に投資環境の整備が遅れ、外資の誘致にも弊害をもたらす恐れがある。

(松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com)

インド ～景気は2017年に横ばい、2018年は緩やかに上向く～

2016年：+7.4%、2017年（予）：+7.4%、2018年（予）：+7.5%

10～12月期の成長率は
小幅低下、高額紙幣廃止
の悪影響は限定的

個人消費が農村を中心に
大幅加速、政府消費も堅
調

投資は4四半期ぶりに拡
大

純輸出はマイナス

消費者物価上昇率は低下
しているが、インフレへ
の警戒は怠れない状況

1月の自動車販売は増勢
に復帰

予算案が好感されルピー
は持ち直し

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+7.0%と、前期の同+7.4%から小幅に低下した(図表1)。11月に不正資金対策として突如実施された高額紙幣廃止の悪影響が懸念されたものの、成長率の低下は限定的だった。以下に述べるように、農村と政府部門が下支えした。

個人消費は前年比+10.1%と、前期(同+5.1%)から大幅に加速した。雨季(6～9月)の干ばつが3年ぶりに回避され、農業生産が旺盛に拡大したことが、農村の消費にプラスに作用したようだ。また、政府消費は前年比+19.9%で、前期(同+15.2%)を上回る高い伸びを示した。

総固定資本形成は前年比+3.5%となり、1年ぶりに増加した。関連指標から判断すると、民間投資および連邦政府の公共投資は振るわなかったが、州政府の公共投資が堅調だったようだ。

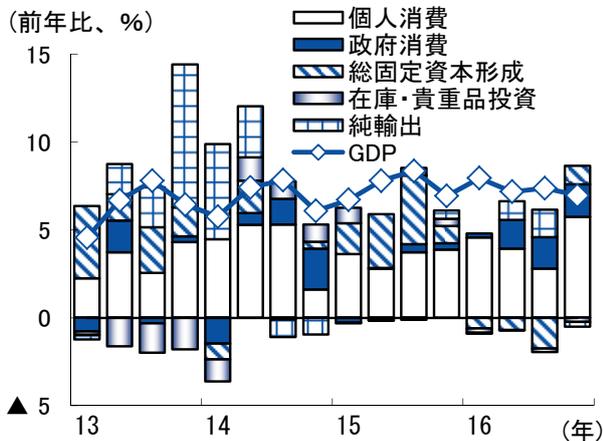
財貨・サービス輸出は前年比+3.4%と2四半期ぶりのプラスに、同輸入も同+4.5%と8四半期ぶりのプラスに転じた。純輸出の成長率寄与度は▲0.3%PTと3四半期ぶりのマイナスになった。

直近の指標をみると、1月の消費者物価指数(CPI)は前年比+3.2%で、食品を中心に6カ月連続で低下した(図表2)。インド準備銀行(RBI)のインフレ目標(同+4%±2%)の範囲内にある。もともと、食料と燃料を除くコアCPIは同+5.2%で、前月(同+4.9%)から加速して11カ月ぶりの高い伸びとなっており、インフレへの警戒は怠れない状況が続いている。

1月の自動車販売は前年比+11.2%となり、3カ月ぶりに増加した。高額紙幣無効化の悪影響は薄れていることがうかがわれる。

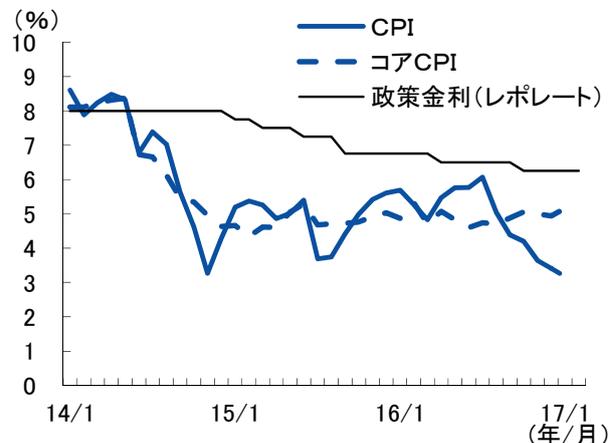
ルピーの対米ドルレートは12月に下落したが、1月末からは上昇に転じた。この背景には、2月1日発表の2017年度予算案(注目点参照)に対する期待が高まったことがあり、その発表後も内容が好感されてルピーは続伸した。2月末時点で66.738ルピー/米ドルと4カ月ぶりの水準に持ち直した。

図表1 実質GDP成長率



(注) 不突合で寄与度合計とGDPは一致せず。
(資料) インド統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

図表2 消費者物価指数と政策金利



(資料) インド準備銀行、統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

RBIは金融政策スタンスを「緩和」から「中立」に変更

2017年の景気は横ばい

2018年の景気は緩やかに上向く

RBIは、2月8日の金融政策決定会合で政策金利を据え置きつつ、政策スタンスは従来の「緩和」から「中立」に変更した。声明では、サービス物価を中心にコアCPIが高止まり、それが波及的なインフレ圧力をもたらすことに警戒を示した。追加利下げの可能性は低下したと考えられる。

2017年の景気は横ばいとなろう。消費が前年に好天で押し上げられた動きが一巡し、次第に鈍化するとみられる。民間投資は、稼働率が低水準で設備過剰感があること、不良債権比率が高まり銀行の貸出姿勢が慎重なことから、停滞が続くと考えられる(図表3)。政府支出も、中期的な財政再建方針の下で抑制が見込まれる。これに対し、米国を中心とする世界経済の緩やかな回復に伴って輸出は改善し、景気を下支えするだろう。

2018年については、平年並みの天候を前提に、消費が緩やかな拡大基調に戻ることで、景気は上向くと予想される。輸出も世界経済の回復を背景に改善を続けるだろう。もっとも、民間投資は設備過剰と不良債権問題が尾を引き、財政再建モードも続くため、景気持ち直しのペースは緩やかだろう。

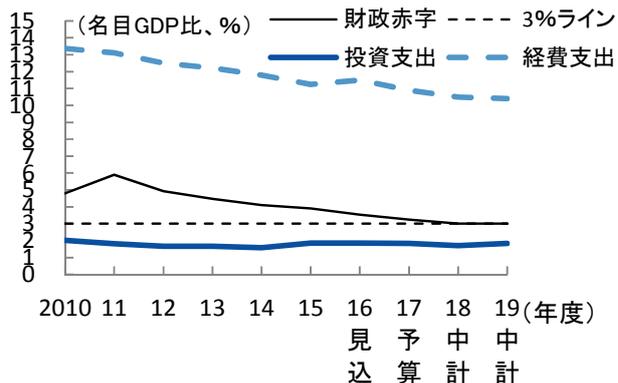
以上より、成長率は2017年に+7.4%、2018年に+7.5%と予測する。

図表3 設備稼働率と不良債権比率



(注) 不良債権比率は貸出に対する比率。
(資料) インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

図表4 財政赤字と歳出



(注) 「中計」は中期財政計画。
(資料) インド財務省より、みずほ総合研究所作成

【注目点：中期的に緊縮型の財政運営が続く見通し】

2月1日、2017年度(4月～翌3月)予算案が国会に提出された(図表4)。財政赤字は名目GDP比3.2%の見積もりで、前年度から0.3%PT縮小する。赤字削減は、歳入の増加ではなく、もっぱら歳出の抑制によるものだ。歳出の内訳をみると、経費支出が特に圧縮され、その名目GDP比は前年度から0.6%PT低下する。一方、不十分と指摘されるインフラ等の投資支出については、名目GDP比で削減されずに前年度とほぼ同じに保たれる。

予算案と同時に発表された中期財政計画をみると、財政責任予算管理法の定める3.0%の赤字目標は2018年度に達成され、2019年度も同目標は守られる方向だ。中期的に緊縮型の財政運営が続く見通し、歳出の抑制が続く計画である。もっとも、歳出の内訳をみると、経費支出が引き続き圧縮されるだけでなく、経済発展に必要な投資支出も伸び悩む。経費支出については、利払い費(2017年度予算案の名目GDP比:3.1%)のように硬直的な部分もあるが、依然として補助金(同+1.4%)のように削減の余地を残す費目もあるため、中期財政計画よりも一層の圧縮を図って投資支出に振り向ける改革が求められよう。

4. その他新興国・資源国経済

ブラジル ～金融緩和を受け緩やかな景気回復へ～

2016年：▲3.6%、2017年（予）：+0.6%、2018年（予）：+2.0%

10～12月期の成長率は
前年比減少幅が縮小

ブラジルの景気は最悪期を脱したとみられるが、回復感に乏しい展開が続いている。2016年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比▲2.5%と4四半期連続で減少幅は縮小したが、11四半期連続のマイナス成長となった。

需要項目別にみると、個人消費（同▲2.9%）、総固定資本形成（投資、同▲5.4%）は4四半期連続で減少幅が縮小する等、内需の落ち込みは緩和している。純輸出は、輸出が減少（同▲7.6%）に転じたほか、輸入の減少幅が縮小（同▲1.1%）したことから、2年ぶりにマイナス寄与に転じた（前年比寄与度▲0.9%PT）（図表1）。

足元の景気の方向性を示す前期比の成長率は、▲0.9%と8四半期連続で減少し、7～9月期（同▲0.7%）より減少幅が拡大した。

景気回復は遅れるも、
再失速は回避

月次の主要経済指標は、2016年末以降、持ち直しの動きを示すものが増え、景気の再失速は回避することができそうだ。2017年1月の鉱工業生産は、前年比+1.4%と2014年2月以来約3年ぶりにプラスに転じた。

2016年末に政治不安の再燃などから急低下した企業、消費者マインドも持ち直している。鉱工業信頼感、消費者信頼感指数は、2017年に入り2カ月連続で上昇した（図表2）。インフレ率の鈍化や、テメル政権の構造改革の前進などを好感しているものと考えられる。

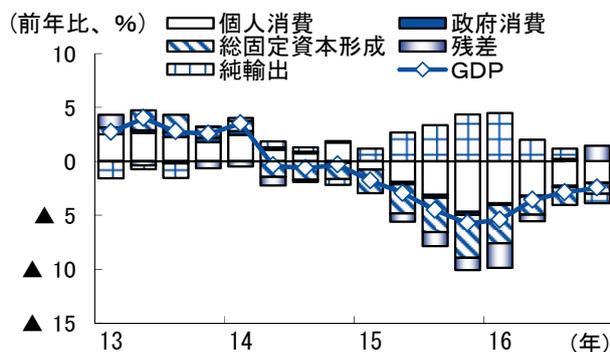
インフレ率は目標圏内に
鈍化

インフレ率は、改善傾向が続いている。1月の拡大消費者物価は、前年比+5.4%と目標圏（+4.5%±1.5%）の上限を下回った。2桁上昇が続いていた飲食料品価格上昇率が同+6.3%まで鈍化したほか、燃料・電気料金等の政府規制価格上昇率（同+4.5%）も鈍化が鮮明になっている（図表3）。

金融政策は、緩和ペース
が加速

ブラジル中銀は、景気低迷とインフレ率鈍化を受けて2016年10月に4年ぶりとなる金融緩和に転じた後、2月にも4会合連続となる利下げを実施した（政策金利12.25%、累計利下げ幅2.0%）。1月以降は利下げ幅が0.25%PTから0.75%PTに拡大され、緩和ペースが加速している。

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

2017 年は追加緩和が継続、注目される「構造的金利」

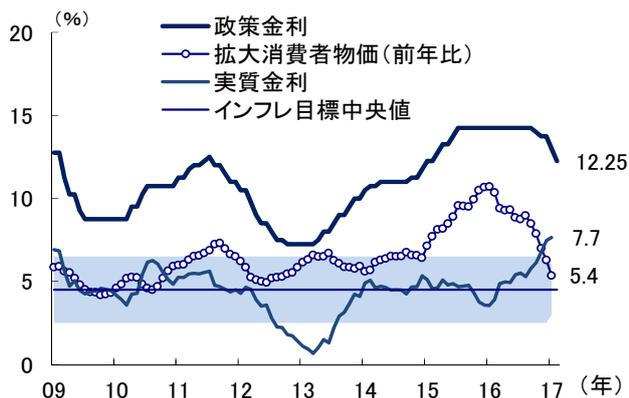
2017 年は 3 年ぶりのプラス成長に

中銀は 2 月会合の声明文で、今後の金融緩和の期間とペースについて、景気、インフレ動向と共に「財政面等の必要な改革の承認と実行」や、「構造的金利」の評価に依存するとした。「構造的金利」とは、景気に中立的な実質金利（中立金利）を指すとみられる。足元の実質金利（7.7%）は、過去 10 年間平均の 5.0% を上回っている。2017 年末にインフレ率が目標中央値（+4.5%）以下に鈍化し、中立金利を 5% 程度と想定する場合、政策金利は 9% 程度まで引き下げられる余地がある。ブラジル中銀による市場予想調査では、2017 年末の政策金利予想は 9.25%（中央値）となっている。

2017 年は、段階的な金融緩和や資源価格の持ち直しにより、投資がけん引役となる形で 3 年ぶりのプラス成長（+0.6%）に転じると予想される。2018 年は、企業部門の回復が雇用・所得の改善を通じて徐々に家計部門に波及し、緩やかに成長率が上昇（+2.0%）するとみられる。

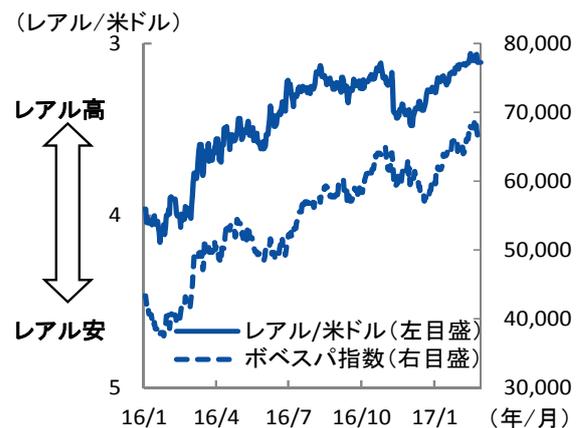
国内政治を巡る不透明感は、引き続き景気下振れのリスク要因だ。テメル政権による構造改革推進（注目点参照）は、金融緩和の前提条件であり、リアル高・株高の持続（図表 4）、マインドの改善に不可欠だ。汚職捜査が政策運営に及ぼす影響を、今後も注視する必要がある。

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・株価指数



(注) 直近は 2017 年 2 月 28 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【注目点：財政再建の要となる年金改革の概要と展望】

ブラジル財政再建の要となる年金改革の議会審議が始まった。ブラジルの年金制度は、退職時給与の約 8 割を給付 (OECD 平均 6 割) する寛容なものであり、年金収支の赤字 (2016 年 GDP 比 3.7%) は中央政府財政赤字の約半分を占める。昨年末に成立した歳出上限 (前年インフレ率以下に歳出の伸びを抑制) の実効性を確保するためにも、年金改革は不可欠となっている。

政府が提案する年金改革は、公的・民間年金ともに 65 歳の受給開始年齢を導入し、満額受給には 49 年以上の納付を必要とする措置等を通じて、年金給付を抑制する内容だ。憲法改正が必要となるため、上院、下院で各々 2 回の採決 (3/5 の賛成) を経なければならない。マイア下院議長は 5 月初めを下院採決の期限とする方針だ。連立与党は上下両院の 7 割以上の議席を占めているが、与党議員にも造反の動きがある。2018 年に大統領選挙を控え、改革先送りは許されない情勢だが、汚職捜査が政府・議会幹部に波及した場合には、議会審議が停滞する可能性がある。

その他中南米 ～景気減速・インフレ懸念が強まるメキシコ～

10～12月期は堅調な成長ペースを維持

メキシコの10～12月期の実質GDP成長率は、前年比+2.4%と7～9月期(同+2.1%)を上回り、2%台の堅調な成長ペースを維持した。石油生産の減少により鉱業は不振が継続(同▲9.4%)した一方、製造業(同+1.9%)、建設業(同+3.0%)は前期を上回る伸びを示した。サービス業(同+3.4%)の堅調も持続している(図表1)。ただし、足元の景気の方角感を示す前期比では+0.7%と、7～9月期(同+1.1%)を下回った。

ガソリン値上げでインフレ率は上昇ペースが加速

需要項目別内訳は未公表(3月21日公表予定)だが、貿易統計では10～12月期の輸出が2年ぶりに前年比プラスに転じており、底堅い個人消費と共に成長を支えたものとみられる。

インフレ率は、上昇ペースが加速している。1月のインフレ率は、前年比+4.7%と2012年9月以来約4年半ぶりの高い上昇率となり、インフレ目標(+3%±1%)の上限を上回った(図表2)。ガソリン市場自由化に伴う値上げによりエネルギー価格が急騰(同+16.3%)したほか、ペソ安により輸入物価の上昇圧力も高まっている。

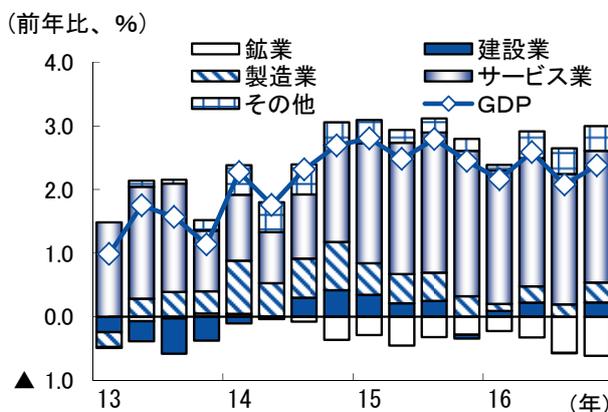
中銀は利上げを継続

金融政策は、利上げ局面が続いている。メキシコ中銀は、2月9日会合で政策金利を5.75%から6.25%へ引き上げた(図表2)。2015年12月の米利上げに追随した利上げ開始から、累計で利上げ回数は7回、利上げ幅は3.25%PTに達した。中銀は、インフレ率が2017年中はインフレ目標上限(+4.0%)を上回るとの予想から、「金融政策の調整が必要」として利上げ継続を示唆している。また声明文では、「米墨経済関係のリスクを反映して、国内金融市場のボラティリティは高まった」と指摘している。

景況感は急激に悪化

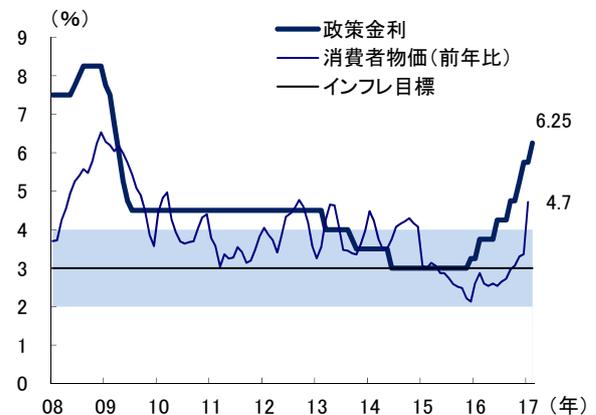
景況感は、急激に悪化している。1月の消費者信頼感指数は前月比▲15.1PT、製造業信頼感指数は同▲10.1PTの急落となった。ガソリン値上げに反対する暴動や略奪、道路封鎖による治安の悪化や物流停滞に加えて、トランプ米大統領が強硬な通商・移民政策を修正せず、先行きに対する警戒感が強まっていることが、景況感悪化の背景にある。

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 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(+3.0%±1.0%)。

(資料) メキシコ国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ペソ相場は反発も、米通商・移民政策への警戒は続く

悪化が続く景気・インフレ見通し

対米関係を巡る不透明感から下落してきたペソ相場は、反発している（図表3）。ペソの対米ドルレートは、フォードの対メキシコ投資撤回等を受け、1月初旬に史上最安値となる22ペソ/米ドル台に下落した後、米政権によるドル高けん制発言や、北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉の結果次第でペソ相場は大幅に反発する余地があるとのロス米商務長官発言等を受け、値を戻している。利上げの継続に加え、為替ヘッジ入札（総額200億米ドル、初回3月6日、10億米ドル実施）など、メキシコ中銀がペソ防衛姿勢を強めていることもペソ買い材料だ。しかし、米政権が通商・移民政策で強硬姿勢を強める場合、ペソ売り圧力が再び強まる可能性には今後も警戒が必要である。

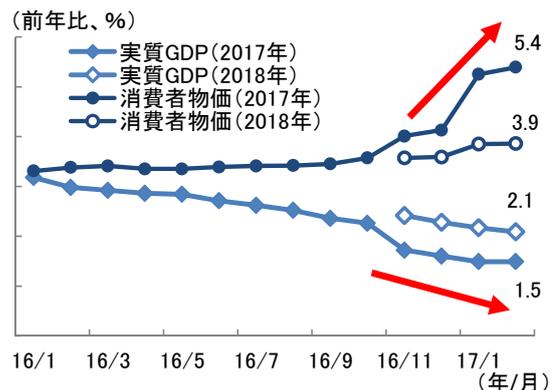
先行きの景気・インフレ見通しは、悪化している。メキシコ中銀は四半期インフレ報告（3月1日）で、成長率予想を2017年+1.3%～+2.3%（前回+1.5%～+2.5%）に引き下げた。メキシコ中銀調査による民間予想（2月調査）でも、2017年の成長率予想は米大統領選挙前時点の+2.3%から+1.5%に低下する一方、インフレ率予想は+3.6%から+5.4%に上昇している（図表4）。景気・インフレ見通しの悪化に歯止めがかかるには、米墨関係を巡る不透明感の後退とペソ相場安定が欠かせない。

図表3 為替レート



(注) 直近は2017年2月28日。
 (資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 成長率・インフレ率見通し



(注) 民間調査機関34社予想の平均値。
 直近は2月17-28日調査。
 (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：トランプ米政権への徹底抗戦姿勢を強めるペニャニエト政権】

ペニャニエト政権は、トランプ米政権の強硬な通商・移民政策に対する徹底抗戦姿勢を強めている。国境の壁建設費用負担の問題を受け、ペニャニエト大統領は1月31日の訪米と米墨首脳会談を中止した。その後、米国土安全保障省が発表した不法移民の取り締まり強化指針で、米墨国境を越えて入国した不法移民は、国籍を問わずメキシコに送還する方針が示され、メキシコ側は態度を一段と硬化させている。NAFTA再交渉では、関税・輸入割当の議論には一切応じない方針で、交渉決裂は決定的な危機を意味しないと強気の姿勢を示し、米国による輸入課税強化には対抗措置を辞さない構えだ。汚職や治安問題への不満にガソリン価格急騰が追い打ちをかける形で、ペニャニエト大統領の支持率は歴代最低となる12%まで低下している（Reforma紙、1月調査）。2018年大統領選挙での政権交代が危ぶまれる与党・制度的革命党にとって、米政権に対する強硬姿勢は、起死回生の一手となるのか。メキシコ政府は、背水の陣で対米交渉に臨んでいる。

ロシア ～2017年はプラス成長に復帰も、景気回復ペースは緩慢な見通し～

2016年：▲0.2%、2017年（予）：+1.0%、2018年（予）：+1.5%

2016年（通年）の実質GDP成長率は▲0.2%

2016年10～12月の実質GDP成長率は未公表

1月の小売売上高はマイナス幅が大きく縮小

2016年（通年）の実質GDP成長率（速報値）は▲0.2%と発表された。同時に2015年（通年）の実質GDP成長率が▲3.0%から▲2.8%へと上方修正された。ロシア統計局によれば、2015年の上方修正はGDP推定手法の改善によるものであり、2016年の成長率も新しい推定手法による。

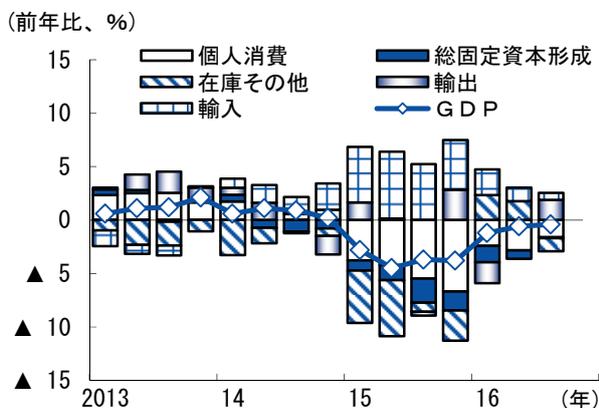
一方、四半期別の実質GDP成長率については、現時点では古い推定手法による2016年7～9月期までの数値しか公表されていない（図表1）。

2016年10～12月期について、GDP支出項目に関連する指標をみると、景気回復の遅れを示唆する内容となっている。個人消費の動向を示す物品の小売売上高は前年比▲4.8%と、前期（同▲4.5%）から減少幅が拡大した。また、投資と密接に関係する建設業生産は、前年比▲2.0%と、前期（▲3.6%）から減少幅は縮小したものの、いぜんマイナス圏での推移が続いている。

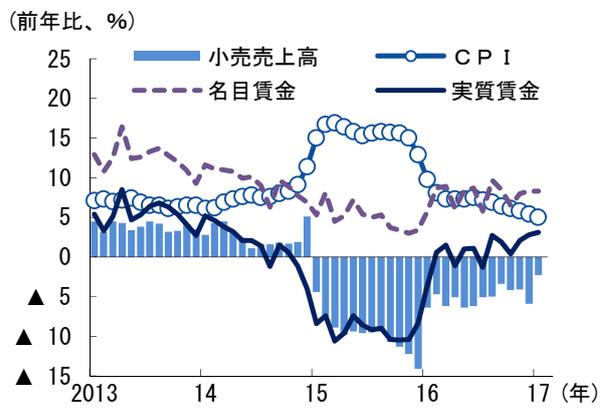
外需面では、ロシア最大の輸出品目である石油（原油および石油製品）の輸出量の伸び率は前年比▲3.0%と、前期の同+2.7%からマイナスに転じた。また、輸入については、財の輸入額（米ドル建て、国際収支ベース）が前年比+8.5%と、前期の+5.5%から加速しており、数量ベースでも同程度の増加になったとみられる。輸出の減少と輸入の加速により、10～12月期の実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は、前期（+2.5%PT）から大きく減少した可能性がある。

直近の指標をみると、1月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+5.0%と、7カ月連続で低下した（図表2）。また、同月の実質賃金は前年比+3.1%と、3カ月連続で増加率が上昇した。一方、1月の小売売上高は前年比▲2.3%と、前月の▲5.9%からマイナス幅が大きく縮小した。これには、実質賃金の増加率上昇に加え、1月に実施された公的高齢年金の一時追加給付（受給者1人につき5,000ルーブル）が影響したとみられる。

図表1 実質GDP成長率



図表2 小売売上高・消費者物価・賃金



ルーブルの対米ドルレ
ートは強含みで推移

ロシア財務省が事実上の
為替介入を開始

景気は 2017 年後半から
緩やかに回復

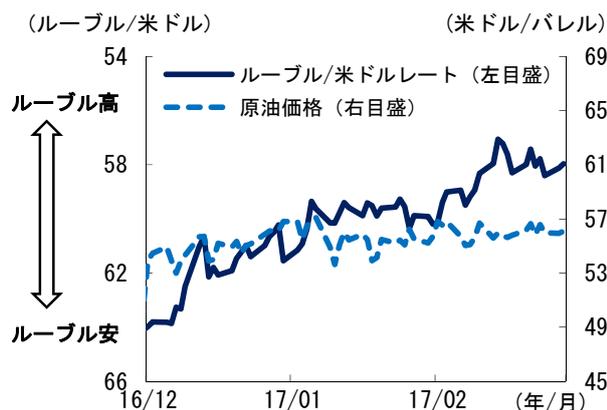
ルーブルの対米ドルレートは、米国による制裁解除への期待の高まりや、12月のロスネフチ民営化の決済資金（外貨）の流入を背景に、1月以降、原油価格対比で強含みで推移している（図表3）。

ロシア財務省は、ルーブル高による歳入減少の影響を抑制するため、2月から事実上の為替介入（外貨買い）を開始した（詳細は注目点を参照）。

一方、ロシア中央銀行は、2016年9月16日の金融政策決定会合では、次回の利下げが2017年上期となる可能性を示唆していたが、2017年2月3日の会合では、財務省による外貨買い開始が短期的なインフレ圧力になるとして、3会合連続となる政策金利の据え置きを決定した（図表4）。

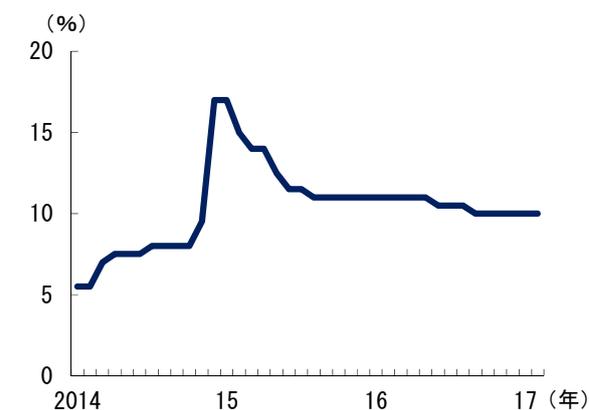
今後を展望すると、2017年後半から緩やかな景気回復が見込まれる。原油価格の持ち直しによるCPI上昇率の低下を背景に、同年半ばまでにはロシア中央銀行による利下げが見込まれることから、投資、個人消費とも増勢に転じよう。ただし、欧米の制裁の長期化による先行き不透明感の高止まりが予想され、また、緊縮財政が予定されていることから、内需の急回復は見込めない。欧州や中国で経済成長率の低下が予想される中、輸出も低調な推移が見込まれる。以上より、実質GDP成長率は2017年が+1.0%、2018年が+1.5%と予測する。

図表3 為替レート・原油価格



(注) 原油価格はブレント。直近は2017年2月28日。
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 政策金利の推移



(資料) ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：ロシア財務省による為替介入（外貨買い）の開始】

ロシア財務省は1月25日、原油（Urals）の月平均価格が2017年連邦予算の想定油価である40米ドル／バレルを上回った場合、そこから生じる石油・ガス税収の超過分（以下、超過石油ガス税収）を翌月、市場で外貨に転換すると発表した。そして2月3日には、1月の超過石油ガス税収が1,131億ルーブルであったとし、これを2月7日から3月6日までの1カ月間、1日につき63億ルーブル（1.1億米ドル相当）ずつ外貨に転換することを発表した。

この措置は、ルーブル高の抑制を目的とした、ロシア財務省による事実上の為替介入であるとみられている。原油価格対比でのルーブル高進行は、石油・ガス税収（税額は米ドル建てだが、納税はルーブル建て）の減少につながるからだ。ただし、ルーブルの対米ドル相場は、同措置の発表直後は原油価格対比で下落したものの、その後は上昇しており、目に見えるような効果は出ていない。

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

中東欧 ～個人消費に一服感も、輸出・投資の復調により景気は堅調に推移～

2016年10～12月期の実質GDP成長率はポーランドとチェコで上昇

2016年10～12月期の実質GDP成長率は、ポーランドとチェコが、それぞれ前年比+2.7%（前期は同+2.5%）、同+1.9%（前期は同+1.5%）と前期より上昇。ハンガリーは同+1.6%（前期は同+2.2%）と低下した（図表1）。10～12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、いずれも投資（総固定資本形成）の前年比マイナス幅の縮小と輸出の加速が成長率上昇の主因となっている。両国の輸出の加速は、主要輸出相手地域であるユーロ圏経済、特にドイツ経済の景気回復によるものとみられる。

個人消費には一服感

これまで3カ国の景気をけん引してきた個人消費については、一服感がみられる。10～12月期の個人消費は、ポーランドが前年比+4.2%と前期と変わらず、チェコが同+2.9%と、前期の同+3.0%からわずかに低下した。ハンガリーでは、10～12月期の小売売上高が前年比+3.3%と、前期の+4.6%から低下した。個人消費の増勢に一服感がみられ始めた背景としては、消費者物価指数（CPI）上昇率の上昇に伴い、実質賃金の増加ペースが鈍化したことが3カ国に共通する要因として挙げられる。

インフレ率は上昇

CPI上昇率は、資源価格の持ち直しを背景に3カ国とも上昇傾向にある（図表2）。1月のCPI上昇率は、ポーランドが前年比+1.8%、チェコが同+2.2%、ハンガリーが同+2.3%となり、チェコでは中央銀行が掲げる目標インフレ率を4年ぶりに上回った（各中央銀行が掲げる目標インフレ率は、ポーランド：前年比+2.5%、チェコ：同+2.0%、ハンガリー：同+3.0%）。

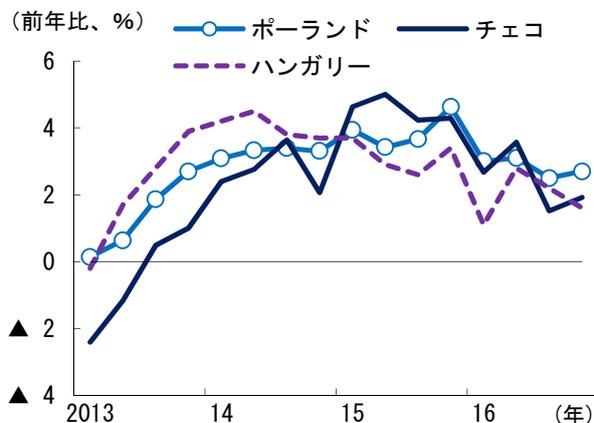
政策金利は3カ国とも据え置きが継続

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。

欧州委予測では、3カ国とも成長率上昇の見通し

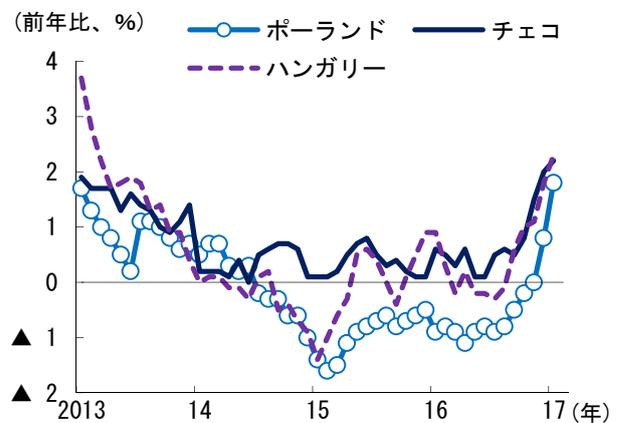
欧州委員会が2月13日に公表した冬季経済見通しでは、2017年の実質GDP成長率は、ポーランド：+3.2%、チェコ：+2.6%、ハンガリー：+3.5%と予測されており、3カ国とも前年の成長率を上回る見通しである。

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 ～景気は引き続き低迷。トルコリラは年初に対米ドルで最安値を更新～

クーデター未遂事件後の
景気は引き続き低迷

昨年7月のクーデター未遂事件後、トルコの経済活動は大きく落ち込んだ。7～9月期の実質GDPは、個人消費が大幅に落ち込んだことなどから、前年比▲1.8%（4～6月期：同+4.5%）と2009年7～9月期以来7年ぶりのマイナス成長となった。事件後、トルコ政府が反政府勢力への弾圧を強めたこと、テロ事件の頻発により外国人旅行者が減少したことなどが影響し、経済活動の回復は遅れている。鉱工業生産や小売売上といった経済指標は、昨年10月以降も伸び悩んでいる。

トルコリラは年初に対米
ドルで最安値を更新

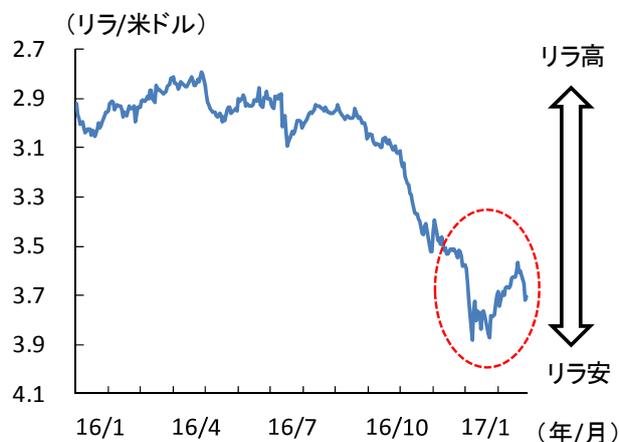
昨秋から対米ドルで下落し始めたトルコリラは、11月の米大統領選後に下げ足を速めた（図表1）。米大統領選直後の米ドル全面高局面では、多くの新興国通貨が下落したが、メキシコペソなどと並んで、トルコリラの下落幅は特に大きかった。トルコ経済のファンダメンタルズの脆弱性、イスラム過激派・クルド人武装勢力によるテロ事件頻発、強権化するエルドアン大統領のもとでの政情不安が嫌気され、トルコリラは年明けに対米ドルで最安値を更新する3.9リラ/米ドル近傍まで下落した。

トルコ中央銀行が昨年11月に続いて1月に利上げを決めた後、トルコリラの売りはいったん落ち着いた。しかし、これまでの通貨安、原油価格上昇の影響で、今年2月の消費者物価上昇率は2桁（前年比+10.1%）に達し、インフレ懸念が強まっている（図表2）。引き続き投資家のトルコ経済に対する見方は厳しく、米国の金融政策変更時などにトルコリラへの下落圧力が再燃する懸念がある。

大統領権限を強化する憲
法改正の是非を問う国民
投票を4月16日に実施

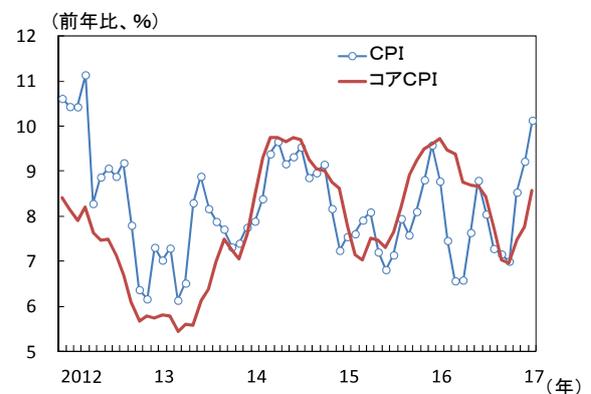
トルコ議会は、大統領権限の強化を内容とする憲法改正案を1月に承認し、改憲の是非を問う国民投票が4月16日に行われる。エルドアン大統領の強権化への警戒もあって、世論調査での賛否は拮抗している。国民投票の結果もさることながら、その後のトルコ政府が、政治・経済の安定をもたらすために必要な構造改革（金融引き締め、国内供給力の強化など）に政策の舵を切ることができるかに注目したい。

図表1 為替レート



（注）直近は3月3日。
（資料）Bloomberg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、エネルギー・食品・飲料・タバコ・金を除く総合消費者物価指数。
（資料）トルコ統計局より、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 ～年明け後の景気に回復の兆し。通貨・物価も安定～

2016年はほぼゼロ成長

2016年10～12月期の実質GDPは、前期比年率▲0.3%（7～9月期：同+0.4%）と2四半期連続でほぼゼロ成長となった（図表1）。鉱業や製造業のGDPが前期比で減少した。2016年の年間成長率は+0.3%（2015年：+1.3%）にとどまり、マイナス成長（▲1.5%）だった2009年以来の低成長となった。

足元の経済指標には回復の兆候

南アフリカの重要輸出品である鉱物資源の世界需要の伸びが鈍化する中、慢性的な電力不足、恒常的な高失業（2016年10～12月期時点の失業率は26.5%）といった国内の構造問題も重なり、厳しい経済状況が続いている。

もともと、昨年10～12月期の実質GDPを需要項目別にみると、明るい兆しもある。家計消費が前期比年率+2.2%（7～9月期：同+2.2%）と増加を維持したほか、過去1年減少が続いていた総固定資本形成は同+1.7%（7～9月期：同▲3.5%）と下げ止まった。輸出も同+12.5%（7～9月期：同▲21.2%）と増加に転じた。

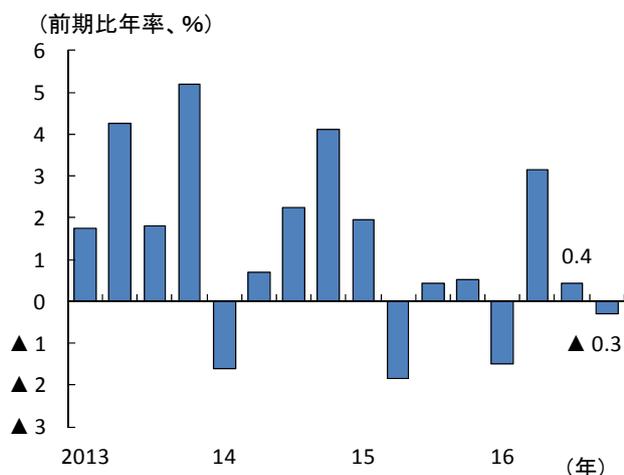
通貨ランドと物価の安定も景気回復を後押し

本格的な景気回復に至るかどうかは予断を許さないが、昨年12月まで50割れが続いていた製造業PMIが2カ月連続で50を超えたのも明るい材料だろう（図表2）。

南アフリカランドは、政府の閣僚人事を巡る混乱などから昨年初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持ち直した。対米ドルレートは、昨年初に記録した17ランド/米ドル近傍の最安値から、足元で13ランド/米ドル前後まで戻している。通貨の安定を受け、物価も落ち着きつつある。1月の消費者物価は前年比+6.6%と、南アフリカ準備銀行の目標値の上限（+6%）をやや上回っているが、最近数カ月はほぼ横ばいになっている。ランド高・物価安定は、消費者の購買力改善を通じ、景気回復を後押しするとみられる。

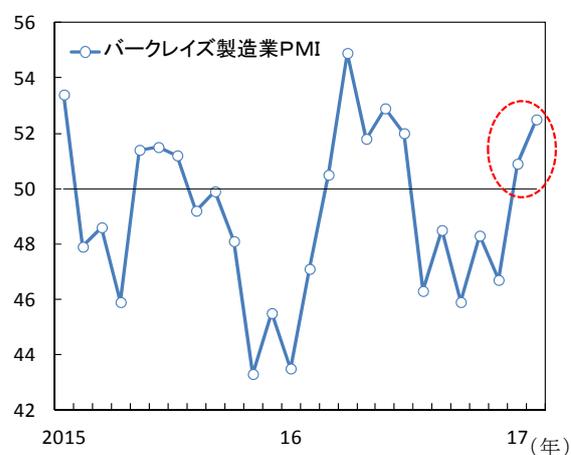
一方、汚職疑惑などからズマ大統領の支持率が低下しているため、政治不安が再燃するリスクを引き続き警戒する必要がある。

図表1 実質GDP成長率



（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 製造業PMI



（資料）ステレンボッシュ大学経済研究所より、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 ～7～9 月期のサウジGDPは減速、UAE経済は底堅く推移～

サウジアラビアの 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+0.9%と、5 四半期連続の減速

サウジアラビア財務省は 2017 年度の予算を発表

国内金融機関の流動性ひっ迫懸念は後退

サウジアラビアの 2016 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+0.9% となり 5 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+1.6%PT と前期（+0.8%PT）より上昇した。他方、非石油・政府部門の寄与度は同▲0.4%PT と 2013 年 7～9 月期以来のマイナスに転じた。緊縮的な財政政策が続く中で政府消費の減少が成長を抑制した。

10～12 月期の産油量は、日量 10.5 百万バレルと前年比+2.3%の増産（ブルームバーグ社推計）となった。しかし、2017 年 1 月以降は石油輸出国機構（OPEC）での減産合意に基づき、産油量は同▲2.1%と減少に転じている。2017 年を通じて減産水準が維持されれば、前年比成長率を押し下げよう。

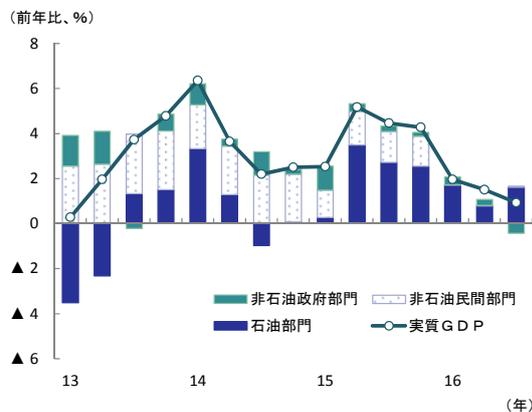
サウジアラビア財務省は、2016 年度の財政収支実績と、2017 年度の政府予算を発表した（12/22）。2017 年度については、歳入が 6,920 億リヤルと前年より増加が見込まれている。予算の前提となる原油価格は 1 バレル=50.6 ドルで、世界 GDP は+3.4%と緩やかな回復が前提とされている。

2017 年度の歳出についても、8,900 億リヤルと 2016 年度（8,250 億リヤル）より増加が見込まれている。中期国家戦略に関する予算が増加した。ただし、2016 年度に支払われた過去の政府未払い金を 2016 年度実績に含めると（9,300 億リヤル）、2017 年度の歳出は減少が予想される。2017 年度の財政赤字は 1,980 億リヤル（GDP 比 7.7%）に縮小すると見込まれており、国内・国際債やイスラム債の発行等により主に賄われるもようである。

2016 年初に高まったサウジアラビア国内金融機関の流動性ひっ迫懸念は後退している。同国のインターバンク金利（SAIBOR）は、同年 10 月をピークに低下に転じ、2 月末時点で 1.7%台（3 カ月物）となった（図表 2）。

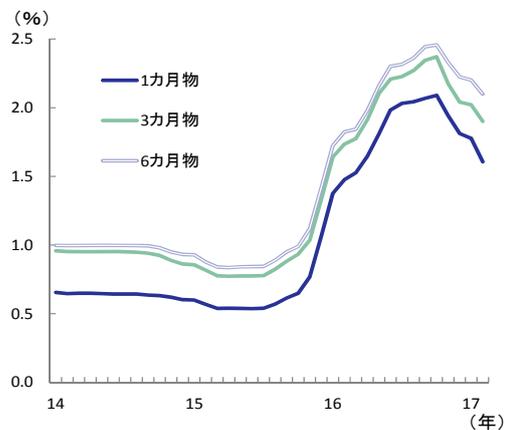
昨年 9 月以降、サウジアラビア通貨庁（SAMA）は 7 日間、28 日間に加えて 90 日間の流動性供給オペを導入、週次 SAMA 証券の発行上限の引き下げ等も行い国内銀の流動性不足の解消に動いた。政府による国際債発行を通じた海外からの資金調達へのシフトや、遅れていた政府発注のインフラ事業者等への未払い金の清算が行われたことも、国内銀の預金増加を通じて流動性ひっ迫の緩和につながった。結果的に国内の預貸比率は、低下に転じた。

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 サウジのインターバンク金利



（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

10～12 月期の U A E 経済は、底堅く推移

2017 年以降は石油部門は減産、非石油部門は好調を維持

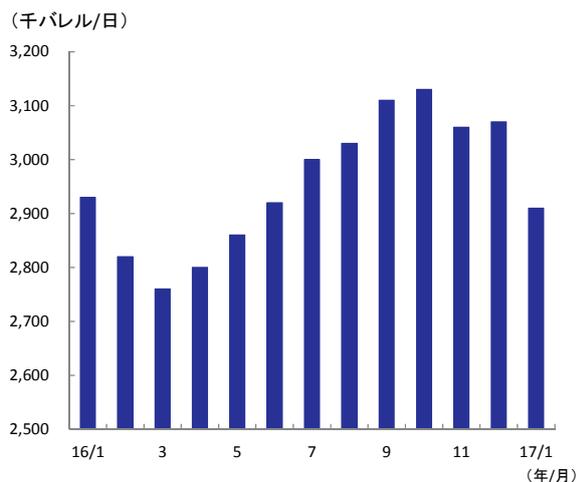
非石油部門の改善は、ドバイ首長国がけん引

2016 年 10～12 月期のアラブ首長国連邦（UAE）経済は、底堅く推移したとみられる。石油部門については、10～12 月期の産油量は日量 3.1 百万バレルとなり（ブルームバーグ社推計）、前期比+1.3%の増産となった。非石油部門については、同期の PMI は 54.2 と前期（54.7）から小幅に低下したものの、引き続き景気判断の節目となる 50 を上回った。

2017 年以降に目を転じると、好悪両方の材料がある。石油部門については 1 月の産油量は日量 2.9 百万バレルとなり、10～12 月期比▲5.7%の減産となった（図表 3）。サウジアラビア同様、OPEC の減産合意を受けた措置であり、1～3 月期の前期比成長率を下押しすると予想される。他方で、非石油部門の景況感は改善が続いており、2 月の PMI は 56.0 と 2015 年 9 月以来の水準に上昇した。ドバイ首長国の景況感改善が全体をけん引している。

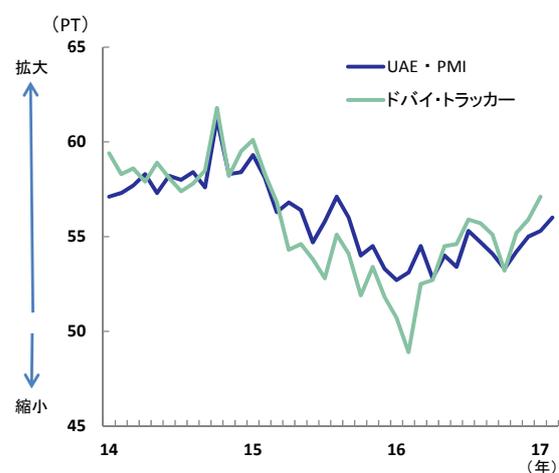
ドバイ首長国の非石油部門の景況感を示す 1 月のドバイ・トラッカーは、57.1 となり 2015 年 2 月以来の高水準となった。発表元の EmiratesNBD によれば、ドバイ・トラッカーの構成指数のうち旅行・観光セクター指数は、価格が上昇する中であっても生産指数が改善し、1 月は 57.8 と 2015 年の統計公表開始後の最高水準まで上昇した。卸・小売りセクターや、建設業指数についても総じて指数は改善し、好調を維持しているもようだ。

図表 3 UAE の産油量



(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 UAE、ドバイの PMI



(資料) EmiratesNBD、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【注目点：トランプ大統領とネタニヤフ首相が会談】

米国のトランプ大統領は、イスラエルのネタニヤフ首相と会談した（2/15）。会談後の記者会見において、同大統領は、中東和平に向けたイスラエルとパレスチナの「二国家共存」について「どちらでも構わない」と述べた。エルサレムへの米大使館移転については、「そうなれば本当にいいと思うし、とてもとても熱心に検討している」と述べた。仮にエルサレムへの米大使館移転が決まれば、ヨルダンやエジプトといったアラブ諸国とイスラエルとの関係が大きく悪化し、中東和平プロセスが停滞する可能性が指摘されている。ヨルダン紙報道では、同国のモナミ政府報道官・メディア相は、米大使館のエルサレム移転は同国にとり「越えてはならない一線（Red Line）」で、アラブ諸国と米国の関係にも影響を与えると述べている（1/5）。

(吉田健一郎 03-3591-1265 kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp)

オーストラリア ～景気は緩やかに上向き見通し～

2016年：+2.5%、2017年（予）：+2.3%、2018年（予）：+2.8%

10～12月期の成長率はプラスを回復

2016年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.4%（7～9月期：同▲2.0%）とプラスに転じ、2期連続のマイナス成長を回避した（図表1）。

総固定資本形成が同+10.9%と大幅に増加したことが全体を押し上げた。民間設備投資が同+6.3%と10四半期ぶりに増加したほか、悪天候の影響で前期にマイナスとなった住宅投資も同+5.0%と増加した。前期に大幅な減少となった公的固定資本形成も同+34.4%と増加に転じた。

また、個人消費は前期比年率+3.7%と2015年7～9月期以来の高い伸びとなった。他方、在庫投資の寄与度は、鉱業の在庫減少などから3四半期ぶりにマイナスとなった。

外需をみると、輸出は前期比年率+9.0%と4四半期連続で増加した。輸入は旅行サービスの伸び悩みなどから同+5.8%と輸出を下回る伸びにとどまり、純輸出は3四半期ぶりのプラス寄与となった。

労働需給に緩みが残る

直近の指標をみると、1月の雇用者数は前月差+13.5千人と増加し、失業率は5.7%に低下している。もっとも、短期的な変動を除いたトレンド指標をみると、雇用者数の増加は10～12月期から伸びが加速しているものの、パートタイムが多いうえ、失業率も横ばいであり、依然として労働需給の緩みは残っていると考えられる。

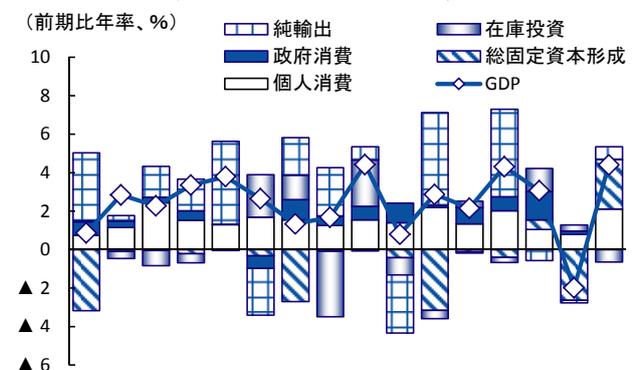
企業の設備投資への慎重姿勢は緩和

企業は設備投資への慎重姿勢を和らげている。最新の新規設備投資計画では、2016/17年度の計画は前年度比▲9.0%と、前回調査の同▲14.1%から上方改定された。新たに公表された17/18年度の計画も同▲3.9%と減少ペースは和らぐ計画となっている（図表2）。

インフレ圧力は引き続き弱い

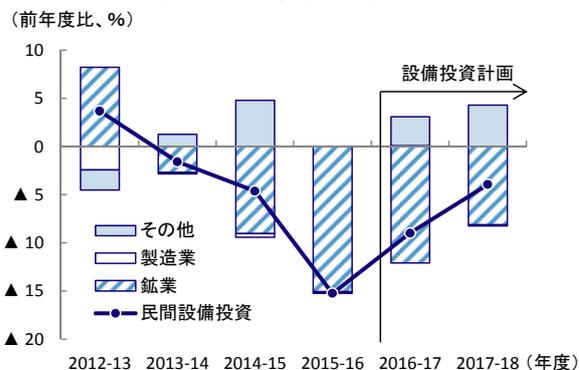
2016年10～12月期の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.5%と、7～9月期（同+1.3%）から小幅に加速した。中銀がインフレ目標の対象とする基調インフレ率は同+1.6%となり、目標レンジである+2～3%の下限を4四半期連続で下回った。

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、2017年2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

豪ドルは上昇傾向

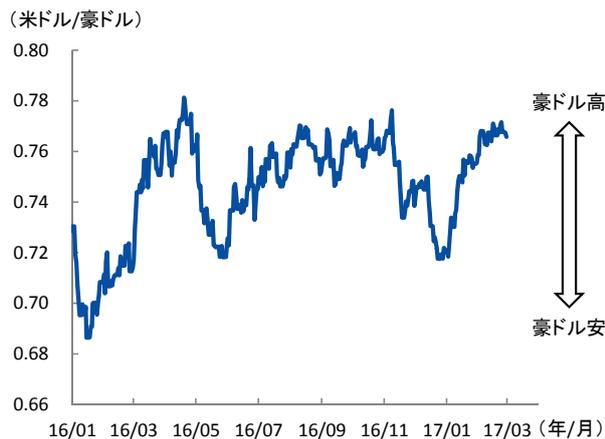
今後の景気は緩やかに上
向く見通し

豪ドルの対米ドルレートは、年明けから上昇している（図表3）。トランプ米大統領が通貨高をけん制する発言をしたことで米ドル売りが強まった。また、政策金利の据え置きを決めた1月の中銀理事会で、金融政策スタンスがこれまでよりもややタカ派寄りへと転換したことも豪ドル高圧力となった。

先行きを展望すると、景気は緩やかに上向くだろう。鉱業投資の減少は最悪期を脱したとみられ、非鉱業投資が緩やかに増加する中、設備投資は2017年後半には水準が下げ止まるとみられる。また、大型資源プロジェクトが完成して順次生産段階に移っており、液化天然ガス（LNG）を中心に資源輸出の増加が見込まれる（図表4）。個人消費は、労働需給の緩みを背景に賃金上昇率の大幅な加速は期待できないため堅調とまではいかないものの、現状程度の底堅い推移を示すだろう。他方、住宅建設許可件数の大幅な減少が示すように、これまで景気を下支えしてきた住宅投資はピークアウトして、景気の下押しに転じるだろう。

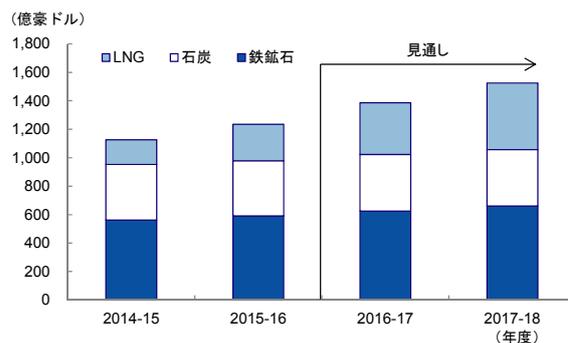
以上より、2017年の成長率は+2.3%、2018年は+2.8%と予測する。景気が上向くにもかかわらず2017年の成長率が前年を下回るのは、前年後半に景気が失速してゲタが低いためである。

図表3 為替レート



(注) 直近は2月28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12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：最悪期を脱した企業の設備投資】

2月に発表された2017/18年度（7月～翌6月）の設備投資計画は前年比▲3.9%となった。依然として減少は続くものの、同時に発表された2016/17年度計画の同▲9.0%から減少ペースは和らぐ見通しとなっており、2013/14年度から続く設備投資の調整局面は最悪期を過ぎたとみられる。セクター別に設備投資計画をみると、鉱業セクターの減少率が縮小し、非鉱業セクターでは製造業以外の分野を中心に伸びが高まる見通しである。鉱業セクターについては、大型の資源投資は一巡したものの、コモディティ価格が持ち直しに転じたことで、企業収益が大幅に改善しており、投資は徐々に下げ止まるとみられる。非鉱業セクターについても、サービス業を中心に企業収益は緩やかな増加基調を続けており、設備投資は回復することが見込まれる。一方、製造業に関しては、自動車生産が2017年中に停止されるなど、衰退しているために産業全体の設備投資に及ぼす影響はほとんどない。

(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)									
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
16年	113,916	1,379.0	8,261	14,044	50.8	27,633	5,191	23.6	22,044	3,161	7.4	42,963

	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)									
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
16年	2,966	5.6	53,053	9,410	258.8	3,636	3,906	69.0	5,662	3,027	31.7	9,546

	フィリピン			ペトナム			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)									
13年	2,718	98.2	2,769	1,706	89.7	1,902	18,632	1,259.4	1,479	1,506	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	1,444	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	1,225	23.9	51,181
16年	3,117	104.2	2,991	2,005	92.6	2,164	22,510	1,309.7	1,719	1,257	24.4	51,593

	ブラジル			韓国			チリ			ロシア		
	名目 GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人当たり GDP (ドル)									
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
16年	17,696	206.1	8,587	10,636	122.3	8,699	2,349	18.2	12,910	12,678	143.4	8,838

	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)									
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
16年	4,674	38.0	12,309	1,935	10.6	18,326	1,171	9.8	11,903	7,357	79.0	9,317

	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)									
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
16年	2,804	55.9	5,018	6,378	32.0	19,922	3,750	9.9	38,050	47,303	126.8	37,304

(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
13年	7.8	2.9	2.2	3.1	5.0	5.6	2.7	4.7	7.1	5.4	6.3	2.1
14年	7.3	3.3	4.0	2.8	3.6	5.0	0.9	6.0	6.2	6.0	6.8	2.8
15年	6.9	2.6	0.7	2.4	1.9	4.9	2.9	5.0	5.9	6.7	7.4	2.4
16年	6.7	2.7	1.5	1.9	2.0	5.0	3.2	4.2	6.8	6.2	7.4	2.5
15年4-6月	7.0	2.2	0.7	3.1	2.0	4.7	2.9	4.9	5.9	6.5	7.8	2.0
7-9月	6.9	2.8	-0.7	2.3	2.1	4.8	3.0	4.7	6.2	6.9	8.4	2.4
10-12月	6.8	3.1	-0.8	1.9	1.3	5.2	2.7	4.5	6.5	7.0	6.9	2.5
16年1-3月	6.7	2.8	-0.2	1.0	1.9	4.9	3.1	4.2	6.8	5.5	7.9	2.5
4-6月	6.7	3.3	1.1	1.7	1.9	5.2	3.6	4.0	7.0	5.8	7.2	3.1
7-9月	6.7	2.6	2.1	2.0	1.2	5.0	3.2	4.3	7.0	6.6	7.4	1.9
10-12月	6.8	2.3	2.9	3.1	2.9	4.9	3.0	4.5	6.6	6.7	7.0	2.4

	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
13年	3.0	1.4	4.0	1.3	1.4	-0.5	2.1	8.5	2.3	2.7	4.7
14年	0.5	2.3	1.9	0.7	3.3	2.7	4.0	5.2	1.6	3.6	3.1
15年	-3.8	2.6	2.3	-2.8	3.9	4.6	3.1	6.1	1.3	3.7	3.8
16年	-	2.3	-	-0.2	2.8	2.3	-	-	-	-	-
15年4-6月	-3.0	2.5	2.3	-4.5	3.4	5.0	2.9	7.2	1.2	4.9	-
7-9月	-4.5	2.8	2.5	-3.7	3.7	4.8	2.6	5.9	0.8	4.5	-
10-12月	-5.8	2.4	1.7	-3.8	4.6	4.0	3.4	7.4	0.5	1.8	-
16年1-3月	-5.4	2.2	2.3	-1.2	3.0	3.0	1.1	4.5	-0.1	1.5	-
4-6月	-3.6	2.6	1.6	-0.6	3.1	2.6	2.8	4.5	0.7	1.4	-
7-9月	-2.9	2.1	1.6	-0.4	2.5	1.8	2.2	-1.8	0.7	0.9	-
10-12月	-	2.4	-	-	2.7	1.9	-	-	-	-	-

（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、中国国家统计局、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
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	41.0	24.1	1810.5	652.6	202.2	90.0	109.6	58.4	118.0	440.1
16年	-	-	83.3	-	-	-	-	-	-	-	-
15年4-6月	632.5	1.1	2.9	619.3	170.9	75.1	34.2	49.8	11.9	25.8	114.5
7-9月	440.5	22.8	8.1	134.3	190.2	31.2	7.2	16.1	25.4	23.0	81.6
10-12月	740.9	7.2	2.5	297.4	128.9	45.1	23.9	20.2	11.5	46.5	139.2
16年1-3月	411.3	0.4	7.2	173.4	98.7	34.9	20.2	35.5	13.4	-	113.8
4-6月	336.5	39.0	5.0	202.7	177.0	42.2	17.0	-	28.5	-	-
7-9月	261.9	30.9	2.0	410.4	172.8	60.4	-33.1	-	16.8	-	-
10-12月	-	-	69.1	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
13年	540.0	691.8	475.1	193.6	692.2	8.0	73.6	-37.7	123.8	82.3	88.6
14年	459.8	969.0	274.1	223.4	220.3	197.8	80.9	126.0	125.2	57.9	80.1
15年	389.7	750.7	328.6	204.6	64.8	140.7	24.8	-26.2	170.7	15.2	81.4
16年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15年4-6月	121.5	177.8	63.0	45.1	-4.6	13.2	0.0	-25.1	29.2	4.6	20.8
7-9月	100.6	172.8	91.8	105.1	-1.8	44.4	9.5	13.2	62.2	12.4	22.1
10-12月	51.9	268.6	71.1	24.6	50.8	28.2	4.3	-26.7	36.7	10.1	19.0
16年1-3月	104.5	169.3	95.9	36.6	-1.2	52.9	6.5	-79.0	21.8	7.2	18.8
4-6月	131.4	168.8	58.6	28.3	74.5	21.4	18.2	9.5	20.2	5.7	18.5
7-9月	71.5	125.2	43.1	25.2	38.6	26.3	19.3	-36.7	29.9	5.0	17.1
10-12月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（資料）台湾中央銀行、IMF

◇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
13年	9.7	0.7	0.7	0.1	1.7	6.0	2.5	3.4	13.9	0.6	1.1
14年	8.3	0.2	6.4	-0.4	2.7	4.8	-4.1	5.2	7.3	1.8	4.1
15年	6.1	-0.3	-1.7	-1.5	-5.1	4.8	-0.3	4.7	2.5	3.2	1.1
16年	6.0	1.0	1.5	-	3.7	4.0	1.4	3.8	14.4	0.3	1.2
15年4-6月	6.3	-0.8	-1.2	-1.2	-4.3	5.2	-1.5	4.1	-0.4	3.3	0.0
7-9月	5.9	0.2	-4.7	-2.0	-5.7	4.0	-0.6	5.1	1.8	4.8	1.0
10-12月	5.9	0.6	-5.7	-1.3	-6.2	4.8	-1.1	3.4	3.6	1.7	1.0
16年1-3月	5.8	-0.4	-3.9	-0.2	-0.3	4.1	-0.2	2.8	18.2	0.2	2.7
4-6月	6.1	0.9	-0.1	-0.4	1.6	5.0	3.7	3.6	10.0	0.7	1.7
7-9月	6.1	0.5	3.9	-0.1	1.9	4.9	1.0	3.9	13.4	-0.9	-0.5
10-12月	6.1	2.8	6.1	-	11.7	2.1	1.2	5.0	16.2	1.0	1.1
16年1月	-	-2.3	-5.7	-	1.2	2.3	-3.6	2.7	35.8	-1.6	-
2月	5.4	2.1	-3.8	-	-3.3	6.9	-1.2	3.5	11.5	1.9	-
3月	6.8	-0.6	-2.3	-	0.8	3.2	4.0	2.2	8.3	0.3	-
4月	6.0	-2.7	-3.6	-	3.3	0.1	4.0	2.8	10.8	-1.3	-
5月	6.0	4.5	2.2	-	0.4	7.0	4.4	2.7	8.3	1.3	-
6月	6.2	1.0	1.2	-	1.1	8.0	2.8	5.2	10.8	2.2	-
7月	6.0	1.6	-0.2	-	-3.3	8.8	-2.8	3.6	13.3	-2.5	-
8月	6.3	2.2	7.9	-	1.0	6.1	3.9	5.0	15.3	-0.7	-
9月	6.1	-2.1	4.2	-	7.9	0.1	1.9	3.1	11.8	0.7	-
10月	6.1	-1.2	3.3	-	1.2	0.1	0.0	4.2	10.5	-1.8	-
11月	6.2	5.6	8.9	-	11.7	1.9	3.7	6.2	15.2	5.7	-
12月	6.0	4.3	6.2	-	22.1	4.3	0.0	4.8	23.0	-0.4	-
17年1月	-	2.0	2.8	-	2.2	-	1.3	-	-	-	-

	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
13年	2.1	-0.5	3.4	0.4	1.8	-0.1	1.1	3.0	1.3
14年	-2.9	2.7	0.3	1.7	4.1	5.0	7.7	3.6	0.1
15年	-8.2	1.0	0.7	-0.8	6.0	4.6	7.4	3.2	-0.0
16年	-6.5	-0.0	-1.5	1.3	-	2.9	0.9	1.9	0.8
15年4-6月	-6.2	0.7	1.4	-1.7	3.9	5.6	6.4	3.6	-1.8
7-9月	-9.2	1.2	0.5	-0.5	4.3	4.1	5.9	2.7	2.1
10-12月	-11.8	0.1	0.2	-0.9	6.0	3.7	9.3	4.1	-0.9
16年1-3月	-11.4	-0.0	-0.3	1.1	3.0	2.9	-0.2	4.7	-0.7
4-6月	-6.5	0.8	-3.7	1.5	5.7	5.7	4.2	2.6	4.1
7-9月	-5.3	-0.8	0.0	1.0	2.5	0.3	0.2	-1.9	0.7
10-12月	-2.9	-0.0	-2.0	1.7	1.5	2.7	-0.5	2.1	-0.9
16年1月	-12.0	0.0	-6.3	-0.8	1.3	1.6	-0.3	5.6	-2.2
2月	-13.4	2.3	2.3	3.8	6.8	5.9	6.2	5.9	2.3
3月	-9.5	-2.2	3.1	0.3	0.7	1.2	-5.6	2.9	-2.1
4月	-11.3	1.6	-3.3	1.0	6.0	4.3	4.7	0.8	3.3
5月	-6.7	0.4	-3.1	1.5	3.2	9.1	9.1	5.6	4.2
6月	-7.4	0.5	-4.7	2.0	6.0	4.0	-0.6	1.3	4.7
7月	-5.5	-1.4	-2.5	1.4	-3.4	-13.9	-4.6	-4.7	-0.5
8月	-6.3	0.3	3.1	1.5	7.5	13.3	10.8	2.2	2.2
9月	-5.0	-1.4	-0.4	0.1	3.2	2.7	-3.7	-3.1	0.3
10月	-4.6	-1.1	-7.1	1.6	-1.3	-1.7	-1.8	2.1	-2.8
11月	-7.3	1.5	-0.1	3.4	3.1	7.0	0.7	2.8	2.0
12月	-1.2	-0.6	1.4	0.2	2.1	2.7	-0.5	1.3	-2.0
17年1月	-0.1	-	-0.9	2.3	9.0	-	-	-	-

（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
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
16年	2.0	1.0	1.4	2.4	-0.5	3.5	0.2	2.1	1.8	2.7	4.9	1.3
15年4-6月	1.4	0.6	-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	0.6	-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	0.9	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	0.9	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	0.8	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	0.7	0.7	3.1	-0.4	3.0	0.3	1.3	2.0	2.8	5.2	1.3
10-12月	2.2	1.5	1.8	1.2	0.0	3.3	0.7	1.7	2.5	4.4	3.7	1.5
16年1月	1.8	0.6	0.8	2.5	-0.6	4.1	-0.5	3.5	1.3	0.8	5.7	-
2月	2.3	1.1	2.4	3.0	-0.8	4.4	-0.5	4.2	0.9	1.3	5.3	-
3月	2.3	0.8	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	0.7	0.9	2.4	-0.7	3.5	0.4	1.6	1.9	2.4	5.8	-
7月	1.8	0.4	1.2	2.3	-0.7	3.2	0.1	1.1	1.9	2.4	6.1	-
8月	1.3	0.5	0.6	4.3	-0.3	2.8	0.3	1.5	1.8	2.6	5.0	-
9月	1.9	1.3	0.3	2.7	-0.2	3.1	0.4	1.5	2.3	3.3	4.4	-
10月	2.1	1.5	1.7	1.2	-0.1	3.3	0.3	1.4	2.3	4.1	4.2	-
11月	2.3	1.5	2.0	1.2	0.0	3.6	0.6	1.8	2.5	4.5	3.6	-
12月	2.1	1.3	1.7	1.2	0.2	3.0	1.1	1.8	2.6	4.7	3.4	-
17年1月	2.5	2.0	2.2	1.3	0.6	3.5	1.6	3.2	2.7	5.2	3.2	-
2月	-	1.9	-	-	-	3.8	1.4	-	-	5.0	-	-

	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
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	4.0	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
16年	8.7	2.8	3.8	7.1	-0.6	0.7	0.4	7.8	6.4	3.5	1.8
15年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	1.5
10-12月	7.0	3.2	2.8	5.8	0.2	1.4	1.3	7.6	6.6	2.2	1.9
16年1月	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	1.3
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
11月	7.0	3.3	2.9	5.8	0.0	1.5	1.1	7.0	6.6	2.3	2.6
12月	6.3	3.4	2.7	5.4	0.8	2.0	1.8	8.5	6.8	1.7	1.2
17年1月	5.4	4.7	2.8	5.0	1.8	2.2	2.3	9.2	6.6	-0.4	2.3

（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
13年	7.8	7.2	2.1	-0.8	1.6	0.2	3.6	3.8	1.0	0.6	-3.9	-2.6
14年	6.0	0.5	2.3	1.9	2.8	1.4	3.2	4.0	-1.1	-2.6	-3.6	-4.5
15年	-2.9	-14.3	-8.0	-16.9	-10.9	-15.8	-1.8	-4.1	-13.8	-18.5	-14.6	-19.9
16年	-7.7	-5.5	-5.9	-6.9	-1.8	-2.8	-0.6	-1.1	-5.5	-5.3	-3.9	-4.9
15年4-6月	-2.9	-13.5	-7.3	-15.6	-10.5	-15.1	-1.9	-3.2	-14.2	-18.7	-11.6	-20.3
7-9月	-6.4	-14.4	-9.5	-18.7	-14.0	-18.5	-4.1	-6.7	-17.0	-17.9	-16.2	-23.4
10-12月	-5.2	-11.8	-12.0	-17.8	-13.9	-15.1	-2.7	-7.0	-12.1	-16.7	-18.7	-20.8
16年1-3月	-13.0	-13.9	-13.7	-16.0	-12.1	-14.2	-7.0	-8.4	-16.0	-11.5	-14.0	-13.0
4-6月	-6.4	-7.1	-6.7	-10.1	-6.3	-7.7	-1.2	-3.3	-5.9	-8.4	-8.7	-8.5
7-9月	-6.9	-4.4	-5.0	-5.1	0.1	-0.4	-0.4	1.1	-1.8	-6.5	-5.3	-3.9
10-12月	-5.2	2.5	1.8	4.1	11.7	11.5	5.3	5.5	1.9	5.9	14.0	6.5
16年1月	-15.2	-19.9	-19.6	-20.3	-13.0	-11.7	-4.2	-9.3	-20.5	-19.5	-20.9	-17.0
2月	-28.0	-13.7	-13.4	-14.2	-12.0	-13.4	-10.8	-10.4	-10.2	0.3	-7.1	-11.6
3月	7.5	-8.1	-8.2	-13.4	-11.4	-17.1	-7.1	-5.9	-16.1	-13.2	-13.4	-10.4
4月	-5.3	-11.1	-11.1	-14.4	-6.6	-9.6	-2.4	-4.5	-8.0	-12.9	-12.4	-14.4
5月	-6.9	-0.5	-6.1	-8.4	-9.5	-3.4	-0.3	-4.4	-3.9	-4.5	-9.7	-4.1
6月	-6.8	-9.0	-2.9	-7.4	-2.2	-10.1	-1.1	-1.1	-5.6	-7.6	-4.0	-6.8
7月	-6.5	-12.5	-10.5	-13.6	1.1	-0.6	-5.2	-3.4	-10.3	-14.1	-16.9	-10.6
8月	-3.8	1.7	2.6	1.0	0.9	-1.0	0.7	2.8	4.2	-1.2	0.2	-0.1
9月	-10.4	-1.6	-6.0	-1.6	-1.9	0.7	3.5	4.0	1.9	-3.3	-0.2	-2.3
10月	-7.9	-1.6	-3.2	-4.7	9.3	19.2	-1.9	0.4	-7.6	-4.5	5.1	3.6
11月	-1.5	5.5	2.3	9.4	12.1	2.8	8.0	7.5	7.2	11.6	21.4	10.0
12月	-6.2	3.1	6.3	8.0	14.0	13.2	9.9	8.6	7.1	11.1	16.0	5.8
17年1月	7.9	16.7	11.2	19.7	7.0	8.6	-0.9	-2.5	11.4	21.4	27.7	14.5
2月	-	-	20.2	23.3	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
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
16年	0.5	-3.9	-4.9	-4.3	-4.4	14.2	9.1	5.2	-1.3	-8.4	1.8	-4.2
15年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	-21.6	-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	-1.6	-14.6	-4.3	-7.8
7-9月	1.2	-1.2	-2.2	-0.2	-3.9	7.7	9.3	4.1	-0.9	-10.7	3.6	-0.5
10-12月	3.8	6.5	1.9	4.0	1.2	14.7	14.9	18.0	5.7	5.7	27.2	2.4
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	-5.6	-22.9	2.6	-7.1
5月	-4.4	0.5	-11.7	-8.4	-3.8	39.3	4.9	-2.7	-0.7	-13.5	-6.5	-8.4
6月	-0.1	-10.1	-5.5	-1.3	-11.4	15.4	4.0	3.6	1.4	-7.4	-8.4	-7.8
7月	-6.4	-7.2	-10.6	-9.9	-13.0	-1.7	4.3	-3.0	-6.8	-17.9	-0.1	-6.4
8月	6.5	-1.5	2.3	5.7	-3.0	12.2	11.8	9.9	-0.1	-13.0	4.3	5.4
9月	3.4	5.6	1.8	4.9	5.1	13.5	12.0	5.8	4.6	-0.1	6.8	-0.1
10月	-4.2	6.5	-6.7	-4.6	7.6	5.9	7.6	14.4	9.0	8.3	10.4	-0.4
11月	10.2	3.0	7.1	10.5	-7.5	19.7	16.3	19.6	2.4	9.4	28.8	5.8
12月	6.2	10.3	6.2	7.0	4.5	19.1	21.2	19.9	5.5	0.1	42.8	1.8
17年1月	8.8	5.2	-	-	-	-	5.7	3.9	4.3	10.7	44.8	19.2
2月	-	-	-	-	-	-	28.6	39.2	-	-	-	-

	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
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
16年	-3.0	-19.1	-1.8	-2.1	-3.7	-5.8	-17.5	-0.8	-	-	3.0	0.5
15年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	-14.7	-0.7	0.7	5.3	1.2
4-6月	-3.7	-21.2	-4.4	-3.2	-7.1	-5.1	-25.9	-4.2	6.0	3.2	9.4	6.0
7-9月	-1.9	-12.1	-1.1	-2.3	-2.1	-5.8	-9.7	5.5	2.3	2.3	-0.2	-1.7
10-12月	-1.4	-7.3	4.2	0.9	6.5	0.0	1.9	8.5	-	-	-2.1	-3.0
16年1月	-18.3	-36.4	-7.0	-6.2	-14.4	-15.9	-38.8	-19.0	-7.8	-6.4	2.7	-2.9
2月	10.8	-30.9	-2.6	2.1	-5.4	-11.3	-31.8	-16.6	3.1	5.0	8.4	5.6
3月	-5.8	-30.2	-7.9	-6.7	-12.2	-8.9	-29.6	-10.1	2.7	3.6	4.8	0.9
4月	1.6	-27.8	-7.7	-1.6	-11.0	-10.3	-29.2	-6.1	9.3	5.1	12.6	10.0
5月	4.9	-20.7	0.3	-1.6	2.7	5.5	-28.1	-5.3	2.6	3.8	12.8	8.0
6月	-15.0	-15.4	-5.4	-6.1	-12.0	-9.5	-20.1	-1.3	6.2	1.0	3.5	0.7
7月	-12.0	-24.7	-8.9	-9.9	-8.1	-12.5	-17.7	-3.6	-4.7	-6.3	-13.3	-11.9
8月	10.2	0.3	4.5	1.5	2.6	2.8	-7.6	13.5	10.0	11.6	16.7	10.9
9月	-1.8	-9.3	1.3	1.7	-0.5	-7.3	-3.5	6.9	2.4	2.8	-1.1	-2.7
10月	-14.3	-18.8	-4.4	-5.9	-5.6	-7.6	-7.6	8.2	-4.0	0.3	-7.2	-7.9
11月	17.7	-9.0	11.1	5.1	4.1	11.2	4.9	6.4	5.2	6.7	3.8	3.8
12月	-4.7	10.1	6.6	4.1	19.9	-2.4	8.3	10.6	3.5	5.6	-2.4	-4.8
17年1月	33.5	17.8	11.4	10.0	8.8	13.4	-	-	-	-	-	-

	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
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
16年	-	-	-0.9	-4.2	-	-	-	-	-	-
15年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	-10.5	-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	3.0	1.6	-3.4	-6.0	-5.0	-9.0	-	-32.5	-	-
10-12月	-	-	4.7	2.9	-	-	-	-	-	-
16年1月	-6.0	-4.3	-22.4	-19.2	-27.2	-30.6	-	-5.4	-	-
2月	4.8	4.3	1.1	-8.0	-18.7	-20.4	-	-15.0	-	-
3月	-1.8	-1.5	1.9	-5.1	-22.1	-19.7	-	-20.8	-	-
4月	9.4	3.1	-10.5	-11.9	-13.6	-12.3	-	-21.1	-	-
5月	7.6	4.5	9.2	-3.8	-12.7	-20.1	-	-15.4	-	-
6月	5.6	2.5	7.7	7.0	-8.4	-11.2	-	-21.4	-	-
7月	-5.0	-5.9	-11.5	-19.4	-15.2	-17.6	-	-32.6	-	-
8月	13.8	12.3	7.4	4.0	-3.2	-4.9	-	-29.5	-	-
9月	1.8	0.1	-5.9	-0.7	6.2	-4.1	-	-35.8	-	-
10月	-2.9	-5.4	-3.3	0.5	0.4	-17.1	-	-31.5	-	-
11月	6.3	5.5	9.5	6.0	8.5	6.5	-	-	-	-
12月	-	-	8.8	2.3	-	-	-	-	-	-
17年1月	-	-	18.1	15.9	-	-	-	-	-	-

(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
13年	1,482	811	513	42	511	-291	-48	113	114	77	-492	-479
14年	2,774	844	618	41	608	-275	151	148	108	94	-273	-423
15年	3,306	1,059	752	103	537	-175	321	89	77	9	-224	-580
16年	2,104	987	709	-	567	-163	464	61	-	-	-	-329
15年4-6月	880	270	158	1	111	-43	46	22	32	7	-61	-133
7-9月	655	282	183	65	142	-42	62	11	10	5	-85	-168
10-12月	919	275	195	35	139	-47	112	25	15	11	-71	-175
16年1-3月	393	253	195	22	113	-47	179	12	6	-	-3	-103
4-6月	641	263	170	19	156	-52	84	5	0	-	-3	-89
7-9月	693	215	162	59	168	-47	104	15	10	-	-34	-105
10-12月	376	255	183	-	129	-18	98	28	-	-	-	-33
16年1月	-	72	-	-	-	-	45	-	-10	-	-	-
2月	-	76	-	-	-	-	80	-	16	-	-	-
3月	-	105	-	-	-	-	54	-	-1	-	-	-
4月	-	38	-	-	-	-	31	-	-3	-	-	-
5月	-	105	-	-	-	-	21	-	0	-	-	-
6月	-	121	-	-	-	-	33	-	3	-	-	-
7月	-	84	-	-	-	-	36	-	0	-	-	-
8月	-	50	-	-	-	-	38	-	4	-	-	-
9月	-	81	-	-	-	-	30	-	6	-	-	-
10月	-	87	-	-	-	-	29	-	-	-	-	-
11月	-	89	-	-	-	-	32	-	-	-	-	-
12月	-	79	-	-	-	-	37	-	-	-	-	-
17年1月	-	53	-	-	-	-	50	-	-	-	-	-

	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
13年	-748.4	-309.7	-103.1	334.3	-67.4	-11.7	50.9	-636.2	-216.4	1,354.4
14年	-1,041.8	-262.0	-33.2	575.1	-114.4	5.5	27.7	-436.0	-186.3	737.6
15年	-594.3	-333.5	-47.6	690.0	-29.3	15.0	39.5	-321.2	-136.4	-567.2
16年	-235.3	-278.6	-	222.0	-	-	-	-326.1	-	-
15年4-6月	-133.3	-82.5	-2.2	165.4	4.3	-12.1	6.8	-113.3	-19.7	-81.7
7-9月	-113.3	-85.0	-28.7	78.3	-27.8	-14.6	9.6	-26.4	-44.3	-143.1
10-12月	-96.7	-75.2	-20.8	146.3	-10.8	5.9	6.0	-75.8	-31.8	-221.5
16年1-3月	-76.0	-88.8	6.7	123.3	-2.1	46.2	15.7	-78.9	-39.7	-197.6
4-6月	-8.9	-79.7	-6.3	16.7	15.3	-5.4	17.9	-111.5	-13.2	-70.3
7-9月	-51.0	-76.4	-27.7	4.0	-24.3	-9.3	13.8	-54.5	-38.7	21.6
10-12月	-99.4	-33.6	-	78.0	-	-	-	-81.1	-	-
16年1月	-48.2	-	-	46.0	7.4	-	-	-22.0	-	-
2月	-19.2	-	-	40.0	-7.2	-	-	-19.6	-	-
3月	-8.6	-	-	38.0	-2.4	-	-	-37.3	-	-
4月	4.1	-	-	5.0	7.8	-	-	-31.0	-	-
5月	11.9	-	-	25.0	15.8	-	-	-31.1	-	-
6月	-24.9	-	-	-14.0	-8.1	-	-	-49.5	-	-
7月	-39.5	-	-	4.0	-11.0	-	-	-24.2	-	-
8月	-6.5	-	-	-18.0	-8.3	-	-	-14.1	-	-
9月	-5.0	-	-	18.0	-5.0	-	-	-16.2	-	-
10月	-33.4	-	-	-	-5.9	-	-	-16.1	-	-
11月	-7.2	-	-	-	-2.0	-	-	-22.4	-	-
12月	-58.8	-	-	-	-5.6	-	-	-42.7	-	-
17年1月	-50.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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
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
16年	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	-	3,589	551
15年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	381	3,720	502
10-12月	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	-	3,589	551
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	381	3,720	502
10月	31,207	3,752	4,353	3,831	2,514	1,150	1,803	978	851	380	3,662	494
11月	30,516	3,720	4,343	3,851	2,478	1,115	1,747	964	815	-	3,611	522
12月	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	-	3,589	551
17年1月	29,982	3,740	4,366	3,915	2,527	1,169	1,792	950	814	-	3,630	519

	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
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
16年	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	906	-	5,360	851
15年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
10-12月	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	906	-	5,360	851
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	5,434	808
11月	3,656	1,741	394	3,141	1,059	709	260	979	422	5,380	781
12月	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	906	-	5,360	851
17年1月	3,677	1,748	399	3,180	1,087	846	257	890	-	-	-

(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
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
16年	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.0	13.3	-17.6	6.5
15年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	2.3	13.5	20.8	5.6
10-12月	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.0	13.3	-17.6	6.5
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	2.2	14.2	14.1	7.5
8月	11.4	7.3	4.2	5.4	6.4	7.8	4.3	2.4	12.8	15.1	5.2
9月	11.5	7.2	4.0	8.3	5.2	5.1	3.9	2.3	13.5	20.8	5.6
10月	11.6	6.8	3.8	8.9	6.8	7.5	4.6	3.2	13.6	15.2	5.7
11月	11.4	7.4	3.8	9.2	7.4	9.4	4.4	2.9	13.3	-11.4	5.0
12月	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.0	13.3	-17.6	6.5
17年1月	11.3	5.4	3.5	7.9	8.4	9.7	3.9	4.4	12.4	-12.9	6.6

	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
13年	10.9	8.8	13.0	14.7	6.7	4.8	4.4	21.5	9.7	11.1	22.8
14年	9.9	10.9	10.0	1.5	8.8	4.6	9.0	11.9	8.6	14.6	7.9
15年	6.3	7.2	8.0	11.3	9.6	6.9	7.5	18.4	9.6	2.5	5.5
16年	3.7	10.6	6.7	9.2	9.7	5.9	8.0	16.6	6.6	3.5	3.3
15年4-6月	6.5	9.4	9.8	6.3	8.8	5.8	7.6	18.5	9.0	12.4	4.1
7-9月	4.6	8.8	10.3	5.9	9.1	7.7	5.3	22.7	7.7	9.7	3.4
10-12月	6.3	7.2	8.0	11.3	9.6	6.9	7.5	18.4	9.6	2.5	5.5
16年1-3月	5.6	7.7	12.5	11.8	9.9	7.6	6.4	14.9	8.3	-2.2	4.8
4-6月	5.2	8.5	9.1	12.2	11.8	7.7	7.3	12.7	4.5	-2.5	0.5
7-9月	5.3	10.1	8.0	12.7	9.7	6.7	6.7	7.0	5.1	-3.3	3.6
10-12月	3.7	10.6	6.7	9.2	9.7	5.9	8.0	16.6	6.6	3.5	3.3
16年1月	5.7	6.9	10.5	9.5	10.5	7.9	6.0	18.4	8.9	3.1	5.0
2月	5.5	6.9	11.2	9.9	10.7	7.6	5.2	16.5	8.5	-2.1	4.0
3月	5.6	7.7	12.5	11.8	9.9	7.6	6.4	14.9	8.3	-2.2	4.8
4月	4.9	7.0	11.1	10.7	12.1	7.4	5.6	12.1	7.3	-2.8	4.5
5月	4.7	6.7	10.8	12.0	12.1	7.6	5.3	13.3	5.4	-3.8	1.4
6月	5.2	8.5	9.1	12.2	11.8	7.7	7.3	12.7	4.5	-2.5	0.5
7月	5.1	8.4	7.6	12.3	11.2	7.1	7.3	11.8	3.3	-3.3	2.0
8月	5.5	8.8	5.9	11.8	10.3	7.6	6.7	9.4	5.0	-2.3	2.3
9月	5.3	10.1	8.0	12.7	9.7	6.7	6.7	7.0	5.1	-3.3	3.6
10月	3.9	9.2	7.9	12.1	9.2	6.3	6.4	11.5	6.3	2.4	3.1
11月	4.2	10.6	6.7	11.2	10.1	6.7	5.5	15.6	4.6	1.6	4.1
12月	3.7	10.6	6.7	9.2	9.7	5.9	8.0	16.6	6.6	3.5	3.3
17年1月	3.0	8.8	5.7	11.9	8.6	8.1	-	19.0	7.1	3.0	3.0

(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 レポレート	公定歩合	BIレート/7日物リ バース・レポレート	中銀レポ 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 キャッチレート
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
16年	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
15年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
10-12月	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
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
12月	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
17年1月	2.900	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
2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日物レポ 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
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
16年	13.75	5.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00
15年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
10-12月	13.75	5.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00
16年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	14.00	5.25	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00
12月	13.75	5.75	3.50	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00
17年1月	13.00	5.75	3.25	10.00	1.50	0.05	0.90	8.00	7.00	2.00	1.00
2月	12.25	6.25	3.25	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
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
16年	6.64	1,160.81	32.26	7.76	1.38	13,304	35.29	4.14	47.50	22,367	67.18	1.35
15年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
10-12月	6.83	1,158.87	31.77	7.76	1.41	13,247	35.41	4.32	49.11	22,501	67.41	1.33
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
12月	6.92	1,184.58	31.99	7.76	1.44	13,409	35.79	4.46	49.77	22,723	67.80	1.36
17年1月	6.90	1,180.82	31.70	7.76	1.43	13,366	35.45	4.46	49.75	22,604	68.06	1.34
2月	6.87	1,141.85	30.90	7.76	1.41	13,338	35.01	4.44	50.00	22,722	66.97	1.30

	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
13年	2.16	12.77	495.31	31.84	3.16	19.57	223.70	1.90	9.64	3.75	3.67	97.61
14年	2.35	13.31	570.37	38.38	3.15	20.76	232.60	2.19	10.85	3.75	3.67	105.90
15年	3.33	15.87	654.07	60.94	3.77	24.60	279.33	2.72	12.76	3.75	3.67	121.03
16年	3.49	18.68	676.94	67.06	3.94	24.44	281.52	3.02	14.69	3.75	3.67	108.82
15年4-6月	3.07	15.32	617.44	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	677.62	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	661.70	64.62	3.89	24.21	278.85	2.96	14.07	3.75	3.67	102.41
10-12月	3.29	19.80	665.74	63.07	4.06	25.06	286.68	3.27	13.89	3.75	3.67	109.53
16年2月	3.96	18.43	704.08	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	681.87	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	657.57	64.33	3.97	24.43	284.24	2.96	14.39	3.75	3.67	104.09
8月	3.21	18.47	658.89	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	64.36	4.06	25.03	286.13	3.27	13.91	3.75	3.67	108.63
12月	3.35	20.50	667.17	62.18	4.20	25.64	295.78	3.49	13.84	3.75	3.67	116.13
17年1月	3.19	21.39	661.19	59.96	4.12	25.46	290.98	3.73	13.54	3.75	3.67	114.92
2月	3.11	20.30	666.12	58.54	4.05	25.39	289.93	3.67	13.19	3.75	3.67	113.00

(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 ストレイツ・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
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
16年	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
15年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	2,687.98	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
10-12月	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
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	2,905.17	5,148.91	1,510.24	1,619.12	6,781.20	665.07	26,652.81	5,440.50
12月	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
17年1月	3,159.17	2,067.57	9,447.95	23,360.78	3,046.80	5,294.10	1,577.31	1,671.54	7,229.66	697.28	27,655.96	5,620.90
2月	3,241.73	2,091.64	9,750.47	23,740.73	3,096.61	5,386.69	1,559.56	1,693.77	7,212.09	710.79	28,743.32	5,712.20

	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 タワール全株	アラブ首長国 連邦 ドバイ金融 市場総合
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
16年	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.63	50,653.54	7,237.95	3,530.88
15年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
10-12月	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.63	50,653.54	7,237.95	3,530.88
16年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
12月	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.63	50,653.54	7,237.95	3,530.88
17年1月	64,670.78	47,001.06	4,199.50	2,217.39	55,232.32	932.46	32,481.29	86,295.69	52,788.12	7,101.86	3,642.85
2月	66,662.06	46,856.79	4,359.88	2,035.77	58,300.37	953.92	32,061.33	87,478.31	51,146.05	6,972.39	3,630.34

(資料) CEIC Data, Datastream