

2016 年の経済見通し

(世界 55 カ国・地域)

2016 年 4 月

日本貿易振興機構（ジェトロ）

海外調査部 海外調査計画課

【免責条項】
本調査レポートで提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用ください。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本調査レポートで提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロ及び執筆者は一切の責任を負いかねますので、ご了承ください。
.....

はじめに

ジェトロでは、世界 55 カ国・地域の 2016 年の経済見通しを、各国・地域の政府、公的機関、民間のシンクタンク等が発表したデータを基にとりまとめました。

2016 年の世界経済は、中東・アフリカ、中南米、アジアの一部の国で資源価格低迷の影響を受ける一方、地域を問わず、民間消費が堅調な国では内需主導の景気回復が見込まれています。

米国は勢いに欠けるものの拡大傾向が続く予想ですが、中国は新常态にある中で成長が鈍化する見通しです。欧州は中国をはじめとする新興国の経済減速の影響、移民問題等の懸念材料はあるものの、内需が主導する緩やかな回復が見込まれています。

本レポートは 2016 年 1 月にジェトロ日刊紙「通商弘報」に記事掲載されたもので、内容は執筆時点（2015 年 11 月～12 月）のデータに基づくものです。

本レポートが、各位の参考になれば幸いです。

2016 年 4 月
日本貿易振興機構（ジェトロ）
海外調査部 海外調査計画課

目次

<アジア・大洋州>	1
■北東アジア	1
中国：社会科学院、成長率は6.6～6.8%に鈍化の予測	1
香港：外部環境の先行き不透明、各機関の見方分かれる	3
台湾：世界経済の回復で2.3%成長と予測	5
韓国：韓国銀行予測は3.2%成長	7
■東南アジア・南西アジア・大洋州	9
シンガポール：1.0～3.0%と控えめな成長が続く見込み	9
タイ：景気対策で3.0～4.0%成長を見込む	11
マレーシア：成長率4.0～5.0%に減速と政府予測	13
インドネシア：政府目標は5.5%成長	15
フィリピン：ADBの成長予測は6.3%、内外需とも堅調	17
ベトナム：成長率目標は6.7%、インフレ率5%以下に	19
ミャンマー：引き続き高い成長率、8.4%とIMF見込む	22
ラオス：成長率7.0%の予測、中国の経済減速が影響も	24
カンボジア：建設・サービス業への投資が牽引、6.9%成長続く	26
インド：国際機関は成長率7%台後半と予測	28
スリランカ：政治の安定で6.5%成長と強気の予測	30
パキスタン：中パ回廊計画の経済効果を期待、5.5%成長目指す	32
バングラデシュ：課題は山積みも、6%超の成長維持を見込む	34
オーストラリア：非鉱業部門への成長基盤の移行に注目	36
ニュージーランド：景気は減速しながらも、2%台の成長を見込む	38
<北米>	40
米国：勢いには欠けるものの景気拡大は続く	40
カナダ：輸出や個人消費が主導し、2.3%成長へ	42
<中南米>	44
メキシコ：成長率3%弱で推移か、外需と石油生産がカギ	44
ベネズエラ：IMF予想は成長率マイナス6.0%、インフレ率210%	46
コロンビア：成長率は2.8%に減速か	48
ペルー：成長率は4.2%の見込み、公的投資が後押し	50
チリ：景気は回復に向かうが2.0～3.0%と低成長の予測	53
アルゼンチン：経済停滞の可能性高く、後半以降の回復に期待	55
ブラジル：続くマイナス成長、財政再建がカギ	57
<欧州>	59
EU：成長率予測は2.0%、内需主導で景気回復	59
英国：内需が牽引し2.4%成長、失業率は5%台前半	61
ドイツ：個人消費が牽引し、成長率は1.8%か	63
フランス：内需主導で緩やかに回復、1.5%成長の予測	65

イタリア：公的機関の予測は1.3～1.6%のプラス成長.....	67
スペイン：内需主導で3%成長、新政権の課題は財政規律.....	69
オランダ：内需拡大と輸出増で2.1%の成長.....	71
ベルギー：国際競争力の向上により成長率は1.3%を維持か.....	73
デンマーク：2016～2017年は緩やかに底堅い回復基調.....	75
スイス：成長率は1.5%、緩やかな伸び見込む.....	76
オーストリア：特殊要因による景気回復、1.9%成長見込む.....	78
ポーランド：好調な内需背景に、3%台の成長を予測.....	80
チェコ：成長率2.7%の安定成長へ.....	82
ハンガリー：個人消費と自動車輸出が成長を牽引.....	84
ルーマニア：個人消費が牽引し、4.1%成長見込む.....	86
<ロシア・CIS>	88
ロシア：景気やや持ち直し、0.7%のプラス成長を予想.....	88
ウズベキスタン：政府は成長率を7.8%に設定.....	90
<中東・アフリカ>	92
イラン：4.4%成長を予測、制裁解除の動向次第.....	92
サウジアラビア：減速しつつも2.3%成長見込む.....	94
アラブ首長国連邦（UAE）：油価低迷でも3%台の成長を維持.....	96
トルコ：経済低迷も政府目標は4.0%成長.....	98
イスラエル：輸出の正常化で3.3%成長に拡大.....	100
エジプト：IMF予測は4.3%成長、低迷を脱する.....	102
ケニア：IMF予測は6.8%成長、底堅く内需が主導.....	104
南アフリカ共和国：財務省が経済成長率を1.7%に下方修正.....	106
ナイジェリア：IMFは4.3%成長を予測も、油価低迷で厳しい年に.....	108
コートジボワール：底堅い内需、政府は9.8%の高成長率見込む.....	110

<アジア・大洋州>

■北東アジア

中国：社会科学院、成長率は6.6～6.8%に鈍化の予測

2016年01月04日 北京事務所

2016年の中国経済について、7.0%は下回るものの6%台後半との見方が大勢を占めている。「新常态」(ニューノーマル)に適應するための構造調整が加速する中、政府は中高速成長の維持のため、5つの發展理念の堅持に取り組むとしている。中国社会科学院が2015年12月16日に発表した経済予測では、2016年の成長率を6.6～6.8%と、2015年の7.0%前後(実績見込み)からさらに鈍化するとみている。

<投資と消費は2015年見込みより微減か>

社会科学院の経済予測によると、2015年の成長率は7.0%前後とし、前年実績より0.3ポイント低いものの、引き続き「合理区間(妥当なレンジ)」に保たれるとした。政府が経済構造調整を加速し、生産能力過剰の解消を進めている中で直面する課題が増しており、絶えず蓄積される成長の新動力とのバランスが取れるとの見方だ。

2016年の成長率は6.6～6.8%と予測した。中国経済が「新常态」にある中、構造調整が加速しており、潜在成長率が低下している点を考慮したとしている。また、世界貿易が低い伸びとなり、外部需要の低迷が継続している点、比較対象となる過去の投資基数が高くなっている点、消費が引き続き安定的に推移する点、積極的な財政政策の加速と穏健な通貨政策の弾力性と予見可能性を増強する点、などを総合的に踏まえた。3大需要については、2016年の投資が9.7%増(実質10.5%増)、消費が10.1%増(実質9.4%増)と安定的に推移するも、2015年見込みよりは微減すると予測した。貿易は輸出0.6%減、輸入3.0%減と、2015年見込み(輸出2.3%減、輸入9.5%減)より減少幅が縮小するとみている。

GDP成長率目標は、2012年以降3年連続で7.5%前後だったが、2015年に7.0%前後に引き下げられた。中国共産党第18期中央委員会第5回全体会議(5中全会)で採択された第13次5ヵ年規画(2016～2020年、13・5規画)への建議では、中高速成長を維持するため、5つの發展理念(イノベーションやグリーンなど)の堅持に取り組むとしており、習近平国家主席による規画建議の説明では、2020年のGDPと都市住民・農民の1人当たり収入を2010年比で倍増することを確実にするため、同期間中少なくとも年平均6.5%以上の成長が必要だとしている(2015年11月10日記事参照)。

<国内外の各種機関も6%台を見込む>

なお、IMFが2015年10月6日に発表した経済成長予測では2016年の成長率を6.3%とし、アジア開発銀行の12月3日発表の経済見通しでは6.7%となっている。中国の政府系シンクタンクである国家信息中心のマクロ経済情勢課題グループは12月7日に6.5%以上、中央銀行である人民銀行の研究局は12月16日に6.8%とそれぞれ予測している。

主要経済指標 2015年12月22日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.3	7.0	6.6~6.8
第一次産業	4.1	3.9	3.8
第二次産業	7.3	6.0	5.6
第三次産業	7.8	8.4	8.2
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.0	1.6	2.1
③ 賃金上昇率(%)	7.2	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	4.1	4.1	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	2,197	2,120	n.a.
貿易収支	2,840	2,548	n.a.
⑥ その他重要指標(名目、%)			
社会消費品小売総額伸び率	12.0	10.7	10.1
全社会固定資産投資伸び率	15.2	10.5	9.7
⑦ 為替レート(1ドル=元)	6.14	6.40	n.a.

(注) ③は都市部の労働者賃金上昇率。④の2015年は9月末時点の状況(中国人力資源・社会保障部ウェブサイト)。⑤の2015年は1~9月の速報値(外貨管理局ウェブサイト)。⑦の2015年は12月3日における対ドル中間レート。

(出所)2014年は中国統計年鑑、2015・2016年は中国社会科学院予測

(宗金建志)

(中国)

2015年の香港の実質GDP成長率について、香港特別行政区政府（以下、香港政府）、国際機関およびシンクタンクなどは2014年並み、もしくはやや減速すると予測している。2016年の成長率については、外部環境の先行きが不透明な中、各機関の見方は分かれている。

<香港政府の2015年通年の成長率見通しは2.4%>

2014年の香港の実質GDP成長率は、2013年の3.1%から2.5%へと減速した。2015年も第1四半期は2.4%、第2四半期は2.8%で、第3四半期には観光業の減速などに伴う小売売上高の減少により、さらに低下し2.3%になった。

香港政府は2015年通年の成長率について、世界的な経済の減速に加え、世界の地政学リスクの高まりなどの不透明な要因もあり、2.4%と予測している。IMF、アジア開発銀行（ADB）、香港大学の予測も、それぞれ2.5%、2.4%、2.3%と低めだ。

<2016年の成長率は1~2%台と予測に幅>

2016年の香港経済について、各機関の予測は分かれている。まず、IMFおよびADBは、通年の実質GDP成長率を2.7%と2015年よりもやや高めに予測している。また、香港の主要銀行の1つである恒生銀行は2015年11月に発表した香港の経済見通しの中で、香港の内需は引き続き堅調に推移するものの、中国経済の減速などの影響もあり、2.4%と予測している。

一方、銀行大手のUBSは、2016年の成長率予測を1%と他機関よりも厳しい見通しを示している。UBS香港の劉醒威エコノミストは、香港経済を支える主要セクターの1つである観光業を取り巻く環境が、中国からの観光客の減少により、新型肺炎SARSが流行した2003年や世界金融危機の影響を強く受けた2009年よりも悪化する、と指摘。また、米ドルと連動する香港ドル高の影響や小売業界の供給過剰なども加わり、香港経済はさらに減速すると見込んでいる（「明報」2015年9月23日）。

<観光業の減速による雇用への影響が懸念材料>

各機関による2016年の各マクロ経済指標の予測も、GDP成長率の予測を踏まえた見通しとなっている。まず、消費者物価指数（CPI）上昇率について、成長率を2015年並みと予測したIMF、ADBはそれぞれ3.0%、3.3%と、2015年の水準をおおむね維持すると見通している。失業率については、IMFが3.1%と2015年の水準を下回る予測を示している。

一方、中国経済の減速や、中国からの観光客の減少に伴う関連分野の雇用への影響を踏まえ、恒生銀行は失業率を3.7%、さらにUBSは4.5%に上昇するとの見通しを出している。

今後の香港の雇用情勢については、2015年11月に香港政府の張建宗（マシュー・チャン）労働福祉局長が「労働市場は安定しているものの、観光業の状況が今後の労働市場に影響するか、注視していく必要がある」と指摘している。

主要経済指標

2015年11月20日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.5	2.4	2.7
民間最終消費支出	3.2	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	3.0	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	△ 0.2	n.a.	n.a.
財貨の輸出	0.8	n.a.	n.a.
財貨の輸入	0.9	n.a.	n.a.
サービスの輸出	0.9	n.a.	n.a.
サービスの輸入	1.9	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	4.4	3.0	3.0
③貸金上昇率(%)	4.3	4.3	3.8
④失業率(%)	3.3	3.2	3.1
⑤国際収支(億香港ドル)			
経常収支	422	n.a.	n.a.
貿易収支	△2,337	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(億香港ドル)			
対外債務	100,080	n.a.	n.a.
⑦為替レート(1ドル=香港ドル)	7.754	7.8	7.8

(注) ③の2015年は11月時点の数値。⑦の2015・2016年は金融政策上の目標数値。

(出所) ①②の2015年、①、②、④～⑦の2014年は香港政府特別行政区統計処、①②の2016年、④の2015・2016年はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、③は香港人力資源管理学会(HKIHRM)調査、⑦の2015・2016年は香港金融管理局(HKMA)

(メーガン・クオック)

(香港)

台湾：世界経済の回復で2.3%成長と予測

2016年01月04日 中国北アジア課

行政院主計総処（以下、主計総処）は、台湾の2015年の実質GDP成長率を1.1%、2016年は世界経済が回復を見込んで2.3%と予測した。また、台湾のシンクタンクは2016年の予測を1.8～2.3%としている。

<民間消費と外需が寄与か>

主計総処は2016年のGDP成長率を2.3%と予測する（注1）。2015年よりも世界経済が回復基調へ向かうことや、台湾の公共支出の増加を見込み、GDP成長率は2015年見通し（1.1%）より1.2ポイント拡大するとしている。

2016年の見通しについて需要項目別にみると、寄与度が最も大きいのは民間消費（1.0ポイント）、次いで外需（0.9ポイント）となっている。

民間消費の成長率は1.8%で、2015年（2.6%）より0.8ポイント縮小すると予測している。主計総処は、2015年から続く景気低迷や2015年11月7日から開始した「短期消費振興措置」（注2）が2016年2月29日に終了することが影響し、消費者の購買意欲は減退するとの見方を示している。なお、民間固定資本形成は1.0%と、2015年（2.0%）から1.0ポイント縮小すると予測。モノのインターネット（IoT）やスマート化への応用など新興産業のビジネスチャンスに向けて、半導体や関連産業への投資は継続するものの、建設投資に対しては消極的と指摘する。

外需については、2016年の財貨・サービスの輸出と輸入をそれぞれ前年比4.7%増（2015年は0.2%増）、4.3%増（0.9%増）と予測した。うち、商品輸出は2.0%増（10.2%減）の2,874億ドル、商品輸入は1.0%増（16.0%減）の2,325億ドルと、いずれも2015年から増加に転じている。主計総処は、世界経済の成長率上昇や貿易の増加、また在庫が正常範囲に調整されることにより、台湾の半導体製造業者にとって優位な環境となり、輸出が増加すると見込んでいる。しかし、中国によるサプライチェーンの拡大により、国際間の産業競争が激化することも予測されるとする。

<IMFは2.6%、ADBは2.4%と予測>

他方、台湾のシンクタンクである中華経済研究院と台湾経済研究院は、2016年の成長率をそれぞれ、2.3%と1.8%と予測している（注3）。台湾経済研究院の予測では、世界経済が回復基調に向かうことで民間消費、民間投資、輸出と輸入の成長率が2015年より上回るとみる。また、総統選挙（2016年1月の予定）後の新しい経済政策が、2016年の景気動向に影響する可能性もある、と言及している。なお国際機関では、IMFが2.6%（2015年は2.2%）、アジア開発銀行（ADB）が2.4%（1.0%）と見通している（注4）。

主要経済指標 2015年11月27日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.9	1.1	2.3
民間最終消費支出	3.3	2.6	1.8
政府最終消費支出	3.6	△ 0.7	1.7
国内総固定資本形成	1.8	0.9	1.5
財貨・サービスの輸出	5.9	0.2	4.7
財貨・サービスの輸入	5.7	0.9	4.3
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.2	△ 0.3	0.8
③ 賃金上昇率(%)	1.8	1.4	n.a.
④ 失業率(%)	4.0	3.8	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	654	n.a.	n.a.
貿易収支	415	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標			
工業生産指数(%)	6.4	n.a.	n.a.
卸・小売・飲食業営業額(%)	2.7	5.4	n.a.
輸出額(億ドル)	3,721	3,418	3,480
輸入額(億ドル)	3,172	2,726	2,753
貿易収支(億ドル)	549	691	727
⑦ 為替レート(1ドル=台湾元)	30.4	31.7	n.a.

(注) ③ 工業とサービス業の値。2015年は1～9月の前年同期比。④ 2015年は1～10月の平均値。⑥ 卸・小売・飲食業営業額は2015年1～10月の前年同期比。⑦ 2015年は1～10月までの対ドルインターバンクレート終値の平均値。

(出所) ①～④、⑥の輸出額、輸入額、貿易収支は行政院主計総処。⑤ ⑦は中央銀行、⑥の工業生産指数、卸・小売・飲食業営業額は經濟部統計処

(注 1) 11月27日時点の予測。

(注 2) 民間消費を刺激することを目的として、40億8,000万台湾元(約151億円、1台湾元=約3.7円)を投じる政策措置。

(注 3) 中華経済研究院は2015年10月15日時点、台湾経済研究院は11月5日時点の予測。

(注 4) IMFは10月時点、アジア開発銀行は12月時点の予測。

(根師梓)

(台湾)

韓国銀行（中央銀行）は2016年の実質GDP成長率を3.2%と予測した。成長に対する支出部門別の寄与度については、内需の寄与度が輸出の寄与度を上回ると見込んでいる。

<2016年は内需が成長を牽引>

韓国銀行は2015年10月に「経済展望報告書」を発表し、その中で2016年の実質GDP成長率を2015年の2.7%から3.2%になると予測した。支出部門別にみると、内需は中東呼吸器症候群（MERS）の影響が少なくなっている一方で、輸出は回復するが小幅な伸びと見込んでいる。成長に対する寄与度は、内需の寄与度（2.3%）が輸出の寄与度（0.9%）を上回る見通し。

分野別の展望は以下のとおり。

○民間消費、設備投資、建設投資

民間消費は、名目賃金や雇用の増加などが家計の実質購買力を引き上げるなど、2.2%増加する見通し。その一方で、住居費に対する負担が拡大傾向にあることは、他の民間消費の増加の妨げになる可能性がある。

設備投資は、機械受注がITや自動車を中心に持続的に増加し、また、政府の公共機関への投資が拡大することで4.8%増加する見通し。ただし、国内外経済の不確実性が増していることに伴い、企業の投資心理が委縮することが懸念材料となる。

建設投資は、住居用建物を中心に増加傾向が続くなど、3.3%増となる見通し。一方、土木工事については、政府の社会間接資本（鉄道・道路・港湾・空港など）への投資が縮小する影響を受けて、振るわないことが予想される。

○雇用

雇用者数は34万人増と予想されており、失業率は3.5%となる見通し。製造業分野の雇用者数は、企業の求人需要の鈍化により、増加幅が縮小するとみられる。一方、サービス業の雇用者数は、保健福祉や公共行政部門などを中心に持続的な増加が予想される。

○消費者物価

消費者物価上昇率は、石油価格の下落効果が消滅することで、2015年見通しの0.7%を上回る1.7%になる見通し。また、地方を中心とした上・下水道料金や交通料金などの公共料金引き上げは消費者物価上昇の1つの要因になりそうだ。

○経常収支

商品貿易収支は、石油価格をはじめとする原材料の低価格傾向が続くものの、輸入の増加が輸出の増加を上回ること、黒字額が減少する見通し。また、サービス貿易収支においては、赤字が続くと予想

される。その結果、経常収支は2015年見通しの1,100億ドルを下回る930億ドルの黒字になると見込まれる。

主要経済指標		2015年12月1日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	3.3	2.7	3.2	
民間消費	1.8	1.8	2.2	
設備投資	5.8	5.7	4.8	
建設投資	1.0	4.6	3.3	
財輸出(通関ベース)	2.3	△6.4	2.8	
財輸入(通関ベース)	1.9	△15.3	6.5	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.3	0.7	1.7	
③ 賃金上昇率(%)	8.2	5.0	n.a	
④ 失業率(%)	3.5	3.7	3.5	
⑤ 国際収支(億ドル)				
経常収支	892	1,100	930	
貿易収支	927	1,200	1,020	
⑥ その他重要指標(万人)				
雇用量増加	53	33	34	
⑦ 為替レート(1ドル=ウォン)	1,053	1,132	1,175(LG経済研究院) 1,158(韓国経済研究院)	

(出所) ①②④～⑥、⑦の2014・2015年は韓国銀行。③は韓国経営者総協会。⑦の2016年はLG経済研究院および韓国経済研究院

[柳忠鉉 (ユ・チュンヒョン)]

(韓国)

シンガポール：1.0～3.0%と控えめな成長が続く見込み

2016年01月04日 シンガポール事務所

シンガポール貿易産業省 (MTI) によると、2016年のGDP成長率は1.0～3.0%と、前年と同様の「控えめ」な成長になる見通しだ。中国経済の減速など、外部需要の改善が見込めないとし、世界経済の先行き不透明感が深まる中、シンガポール経済の行方について慎重な見方を示している。

<2020年までの中期公式予測を下回る見込み>

MTIの発表(2016年1月4日)によると、2015年通年の実質GDP成長率は速報値で前年比2.1%と、2014年の2.9%を下回った。2015年は同国を取り巻く外部需要の悪化により、製造業(4.8%減)を中心に成長が伸び悩んだ。

MTIは、2016年通年のGDP成長率も「控えめ」になるとの見通しを示した。同省は「中国経済の減速が継続し、米国経済の成長もサービス業の主導によるものだ。米国も中国も国内調達の傾向が強まっているため、シンガポールや(東南アジア)近隣地域にとって外部需要の大きな伸びが期待できない」と指摘した。MTIの予測では、2016年通年のGDP成長率は1.0～3.0%で、外部環境の不透明感が引き続きシンガポール国内経済の先行きに影を落とす見通しだ。

MTIの2016年通年の予測は、同省が2015年5月に発表した2020年までの中期公式予測「年平均2～4%」を下回る(2015年6月19日記事参照)。同省は2015年5月、労働人口の伸びの縮小と労働生産性の低迷、国際経済の不透明化を理由に、中期公式予測をそれまでの「3.0～5.0%」から下方修正した。同省は2016年に、金融・保険や卸売業などの分野が成長を支える一方、製造業が引き続き低迷する可能性が高いとみている。

<停滞続く貿易、2016年の非石油輸出は最大2%増>

貿易も2015年は地場輸出の4割弱を占める原油輸出が原油安で落ち込み、非石油部門の輸出も外部需要の低迷で伸び悩んだ。シンガポール国際企業庁(IEシンガポール)は11月25日、2015年通年の貿易総額の予測を「前年比10.5%減～10.0%減」とし、それまでの「10.5%減～9.5%減」の予測幅を縮小。非石油部門の地場輸出の予測も「0.5～1.0%増」と、それまでの予測「1.0～2.0%増」から下方修正した。

IEシンガポールは2016年について、原油価格が低迷するものの安定化し、原油取引が回復すると見込んでいる。同庁は2016年の貿易総額を「前年比0.0～2.0%増」と予想し、非石油輸出についても、中国経済のさらなる軟化が予想されることから、「0.0～2.0%増」にとどまる見通しだ。

<タイトな雇用状況変わらず、賃金上昇圧力が継続>

人材省によると、2015年第1～第3四半期の雇用の伸びは2万人増となり、前年同期の8万9,400人増から、製造業を中心に大きく縮小した。しかし、シンガポール通貨金融庁(MAS、中央銀行に相当)

はマクロ経済報告（2015年10月27日発表）の中で、小売りや飲食など一部セクターで労働者需要が引き続き強いことから、サービス分野を中心に雇用市場がタイトな状況は変わらない、と指摘した。政府は2010年以降、外国人雇用規制を段階的に強化しており（注）、2015年第3四半期の失業率は2.0%と雇用市場のタイトな状況が続いている。MASはタイトな雇用市場に伴い、賃金上昇圧力が2016年も継続するとの見通しを示した。

また、MASによると、2015年通年の消費者物価指数（CPI）は「前年比0.5%減程度」となる見通しだ。2015年には原油価格の急落のほか、車の所有コストや住宅賃料の下落により、CPI上昇率はマイナスに転じた。MASは、原油下落の物価への影響は2016年に薄らぐとし、「CPIは2016年上半年期を通じてマイナスだが、下半期にはプラスに転換する」と予想。2016年通年のCPIを「前年比0.5%減～0.5%増」と見込んでいる。

主要経済指標		2015年11月25日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.9	2.1	1.0～3.0	
民間最終消費支出	2.5	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	0.1	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	△1.9	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	2.1	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸入	1.4	n.a.	n.a.	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.0	約△0.5	△0.5～0.5	
③賃金上昇率(%)	4.9	n.a.	n.a.	
④失業率(%)	2.0	2.0	2.0	
⑤国際収支(GDP比、%)				
経常収支	19.1	20.8	18.0	
貿易収支	25.4	n.a.	n.a.	
⑥その他重要指標(前年比、%)				
貿易総額	0.3	△10.5～△10.0	0.0～2.0	
非石油地場輸出	△0.7	0.5～1.0	0.0～2.0	
⑦為替レート(1ドル=シンガポール・ドル)	1.3213	n.a.	n.a.	

(注) ①は2010年基準。③は雇用主が負担する中央積立基金(CPF)を含む名目上昇率。
 ⑥については輸出から荷を積み替えただけの再輸出を差し引いたものが地場輸出。これ
 から石油関連製品の輸出額を引いたものが非石油地場輸出で、シンガポールの輸出指標
 とされる。⑤の貿易収支はMASの貿易収支の数値をMTI発表のGDP数値で除して算出。
 (出所) ①はMTI、②の2015・2016年と⑦はMASのマクロ経済報告(2015年10月版)、③
 は人材省、⑥はIEシンガポール報道発表(2015年11月25日)、②の2014年と④⑤はIMF
 「世界経済見通し(2015年10月)」

(注) 政府は2010年以降、国民の労働生産性の向上を促すため、それまでの外国人の積極的な受入れから抑制へと方針を転換。外国人就労パスの発給基準の厳格化と、外国人雇用税の引き上げなど、雇用規制を段階的に強化している(2014年9月8日記事参照)。

(本田智津絵)
 (シンガポール)

タイ：景気対策で 3.0～4.0%成長を見込む

2016年01月04日 バンコク事務所

2015年のタイのGDP成長率は、当初見込みより低い2.9%にとどまる見通しだ。2016年の見通しは成長率3.0～4.0%で、景気対策と大型インフラプロジェクトの実施により、成長が加速することが期待されている。世界経済状況の改善や通貨バーツ安も好材料になるとみられる。2015年8月以降、経済担当副首相をはじめ経済閣僚を一新しており、その手腕にも注目が集まる。

<伸び悩んだ2015年、成長率は2.9%に>

2015年11月17日に国家経済社会開発庁（NESDB）が公表した経済見通しによると、2015年の実質GDP成長率は2.9%にとどまる見通しとなった。政治の混乱の後を受けた軍事政権下で、経済成長が加速すると期待されたが、緩やかな伸びにとどまった。

政府投資やサービスの輸出などは大幅に増加したものの、民間消費が本格的な回復に至らなかったことや企業の設備投資に対する慎重姿勢、世界経済の減速による輸出の減少などが影響した。

民間消費については、ゴムなどの主要輸出農産品の価格低迷や干ばつの影響による農民所得の低迷のほか、家計債務の高止まりの問題などから金融機関の与信姿勢が厳格化したことなどが響いた。国内自動車販売も弱含みで推移するなど、景気回復が耐久財まで及ばなかった。民間投資も、国内需要や輸出相手先の経済の低迷などで、慎重な姿勢の企業が多かった。

<2016年は景気対策と大型プロジェクトが軸>

2016年の経済見通しについて、NESDBは3.0～4.0%成長と予想している。政府の景気対策と大型インフラプロジェクトの進展により、政府投資と民間消費が加速するとみている。また、世界経済の加速傾向や足元で進展している通貨バーツ安が輸出に寄与すると期待している。外国人観光客の増加予測により、観光セクターも引き続き好調を維持する見込みだ。

2015年9月から始まった2016年度政府予算では、景気対策のため、前年比56%増の赤字予算〔3,900億バーツ（約1兆3,260億円、1バーツ＝約3.4円）〕編成となっている。2016年中には、1兆5,000億バーツ分にも及ぶインフラプロジェクトの入札の準備が整う見込みとなっている。これらの実施が大きく経済に寄与する、とみられている。

一方、リスク要因としては、中国経済の減速や人民元など競争相手国の通貨安、干ばつの影響などが挙げられている。特に干ばつについては、一部のダムの水量が乾期米の栽培を見合わせるよう要請された2014年の水準に近くなっており、農業生産・農民所得への影響が懸念されるだけでなく、政治的な不安要素になる可能性もある。

プラユット内閣は2015年8月に内閣改造を行い、副首相をはじめとする経済閣僚の多くを一新した。9月以降、ソムキット新副首相を中心とする経済チームが矢継ぎ早に、即効性のある低所得者・中小企業向けの景気対策、投資を早期に実施するための投資奨励政策を公表している。今後、これらの政策が

経済に寄与することが期待されている。

主要経済指標		2015年12月11日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	0.9	2.9	3.0~4.0	
民間最終消費支出	0.6	2.0	2.6	
政府最終消費支出	1.7	2.7	3.2	
国内総固定資本形成	△ 2.6	7.0	9.5	
財貨の輸出	△ 0.3	△ 5.0	3.0	
財貨の輸入	△ 8.5	△ 9.8	5.4	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.9	△ 0.8	1.0~2.0	
③ 貸金上昇率(%)	10.2	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	0.7	0.9	0.8	
⑤ 国際収支(億ドル)				
經常収支	154	249	222	
貿易収支	246	330	296	
⑥ その他重要指標				
世界貿易量増加率(%)	3.4	3.3	3.8	
観光客数(100万人)	24.8	30.3	32.5	
⑦ 為替レート(1ドル=バーツ)	32.5	34.3	36.0~37.0	

(出所) ①②⑤~⑦は国家社会経済開発庁(NESDB)、③は統計局の数値を基に作成、④は財務省

(若松寛)

(タイ)

マレーシア：成長率 4.0～5.0%に減速と政府予測

2016年01月04日 クアラルンプール事務所

マレーシア政府は2016年の実質 GDP 成長率見直しについて、2015年見通し（4.5～5.5%）を下回る4.0～5.0%とした。牽引役は引き続き、民需が担う。一方で、物価上昇率は2.0～3.0%と2015年より拡大することが想定される。

<民需やサービス業が成長の主力に>

政府は2015年10月23日に発表した「エコノミックレポート2015/2016」で、2016年の実質 GDP 成長率の見通しを4.0～5.0%とした。第11次5ヵ年計画（11MP）に盛り込まれた各種政策の実行を通じて、内需、中でも民需が牽引役になるとした。

産業別では、サービス業は民間消費の拡大や観光キャンペーンが成長を支えるとみられ、2016年は5.4%成長が想定されている。製造業は中国経済の減速を受けて4.3%と伸び悩み、建設業は大型インフラ計画の実行や不動産分野の建設活動により8.4%成長が予想される。農業はパーム油、ゴム、食料の増産が、鉱業は原油や天然ガスの増産が下支えし、成長率をそれぞれ1.3%、4.0%と見込んでいる。

<最低賃金引き上げは消費に追い風>

支出項目別では、民間消費（成長率6.4%）と民間投資（6.7%）が成長を主導するとしている。民間消費は安定的な雇用環境や2016年7月の最低賃金引き上げを通じた所得環境の改善が見込まれている。また、低所得層向けの生活支援金「1（ワン）マレーシア・ピープル・エイド（BR1M）」による所得移転や、落ち着いたインフレ率も消費には追い風だ。民間投資は大企業だけでなく、政府の中小企業振興策に伴って中小企業の投資も増えるとみている。

政府消費は、政府の物品・サービスの購入に加えて、公務員給与の増額も反映し、3.0%の成長が見込まれている。公共投資は、2015年までの5ヵ年計画11MPで予定された投資実行などにより2.3%成長を見込む。財貨・サービスの輸出は、電気・電子製品の需要拡大や観光誘致活動を通じた旅客数の増加などが寄与し、0.9%のプラス成長に転じるとしている。一方で、財貨・サービスの輸入が1.5%拡大する結果、国民総所得（GNI）に占める経常黒字の比率は2015年の1.5～2.5%から0.5～1.5%への低下を見込む。

<着実に進む財政健全化>

失業率は、2.9%と完全雇用状態の水準で推移することが見込まれる。国民生活に直結するインフレ率は、通貨リングギ安による上昇を、原油安などが相殺し、2.0～3.0%の範囲内に収まるもようだ。財政赤字は、GDP比で2015年の3.2%から3.1%に低下する見込み。政府の債務残高も、政府が公約している「GDP比55%以内」に管理されるとみられる。

主要経済指標

2015年11月23日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	6.0	4.5~5.5	4.0~5.0
農業	2.1	1.3	1.3
紬業	3.3	3.5	4.0
製造業	6.2	4.5	4.3
建設業	11.8	8.8	8.4
サービス業	6.5	5.7	5.4
民間最終消費支出	7.0	6.8	6.4
政府最終消費支出	4.4	3.6	3.0
国内総固定資本形成	4.8	5.2	5.0
民間	11.0	7.3	6.7
政府	△ 4.7	1.6	2.3
財貨・サービスの輸出	5.1	△ 0.8	0.9
財貨・サービスの輸入	4.2	0.8	1.5
②消費者物価指数上昇率(%)	3.2	1.9	2.0~3.0
③賃金上昇率(%)			
管理職	5.5	6.0	5.6
非管理職	5.4	5.4	5.5
④失業率(%)	2.9	3.1	2.9
⑤国際収支(100万リンギ)			
経常収支	47,317	23,379	11,289
貿易収支	113,414	89,798	75,131
⑥その他重要指標(単位)			
財政赤字のGDP比(%)	3.4	3.2	3.1
⑦為替レート(1ドル=リンギ)	3.2715	4.4455	-

(注)⑦は8月末時点の数値。

(出所)財務省「エコミックレポート2015/2016」、③のみマレーシア経営者連盟

(新田浩之)

(マレーシア)

インドネシア：政府目標は5.5%成長

2016年01月04日 ジャカルタ事務所

2016年の経済見通しは、インドネシア政府が実質GDP成長率5.5%を目標とする一方で、IMFは5.1%、世界銀行は5.5%、アジア開発銀行（ADB）は5.4%と予測している。輸出の5割強を占める一次産品の市況回復が見込めない中、政府の経済刺激策や引き続き旺盛なインフラ投資に注目が集まる。

<資源価格の低下やルピア安が消費行動にも影響>

インドネシアの経済成長率は、世界的なコモディティブーム終了を背景に、2011～2014年まで、6.5%、6.2%、5.8%、5.0%と次第に鈍化している。2015年第1～3四半期の実質GDP成長率は前年同期比4.7%だった。通年の経済見通しは、IMF4.7%、世銀4.7%、ADB4.9%と各機関が予測するほか、インドネシアの経済閣僚や中央銀行総裁は通年の経済成長率を5%未満としている。

2015年は経済の減速が消費活動に影響を与えた。1～10月の新車販売台数は前年同期比約18%減だった。消費が低調になった背景として、(1) 2012年以降続く、輸出鈍化によるコモディティ関連産業の業況悪化、(2) 米国の利上げ観測による通貨ルピアの対米ドル相場下落、(3) 企業の業績悪化によるレイオフ実施、の3点が挙げられる。特にルピア相場は、中銀参照レートで年初から最大18.1%安値となり、企業における事業コストを押し上げた。また、労働省によると、2015年9月時点でレイオフは繊維、電機、履物などを中心に約7万9,400人に上った。

2016年も資源市況が回復する見込みは立っていない。エネルギー・鉱物資源省によると、石炭標準価格は2009年以来の低水準で、石炭会社のほぼ全てが生産を縮小している。インドネシアの輸出は、全体の約5割強を一次産品に依存する構造だが、一次産品に代わる輸出産業育成が中長期的な産業構造の転換のために必要とされる。

<需要見込まれるインフラ投資>

他方、2016年の経済の先行きを見通す上で、ジョコ政権の経済政策が重要となる。政府は2015年8月以降、相次いで経済政策パッケージを発表。中小零細企業への融資枠拡大、最低賃金算出の公式化、軽油料金・夜間電力料金の引き下げ、労働集約型産業の所得減税など、企業活動・消費行動を活性化する政策を打ち出した。さらに外国投資家に対しては、2016年上半期に投資ネガティブリストの改正を予定しているほか、投資手続きの短縮化、タックスアローワンス（法人税減税措置）の適用業種拡大など投資誘致を積極化している。また環太平洋パートナーシップ（TPP）への参加表明、政府内検討チームの立ち上げなど、自由貿易に意欲もみせている。

2016年に需要が見込まれるのはインフラ投資だ。ジョコ政権は、2019年までに道路、鉄道、港湾、空港、発電所など数多くのインフラ整備を計画しており、その資金需要は5,519兆ルピア（約49兆1,191億円、1ルピア＝約0.0089円）と試算している。ジョコ政権は、ジャワ島外の開発に重点的に国家予算を振り分ける方針を示している。2016年の国家予算では、地方政府予算を前年比で約18%増加させ、初めて中央省庁予算を上回る782兆2,000億ルピアとした。他方、ジャワ島内の開発は民間セクターの参入を積極的に促す。

主要経済指標

2015年11月30日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	5.0	4.9	5.5
民間最終消費支出	5.1	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	2.0	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	4.1	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	1.0	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	2.2	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	8.4	6.3	4.7
③ 貸金上昇率(%)	11.0	10.6	14.8
④ 失業率(%)	5.9	6.2	5.2~5.5
⑤ 国際収支(100万ドル)			
經常収支	△ 27,515.6	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 1,886.1	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標			
政策金利1ヵ月物(%、年末時点)	7.75	7.5	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ルピア)	11,879	13,351	13,400

(注) ⑦は2014・2015年ともに平均値。

(出所) ①②③④⑦の2016年は財務省による予想値。①②③④の2014・2015年は中央統計庁、⑤⑥の2014・2015年はインドネシア銀行

(山城武伸)

(インドネシア)

2016年のフィリピン経済は、輸出の回復が見込まれることに加え、以前から堅調な個人消費や投資などの国内要因が維持されるほか、大統領選挙に伴う景気浮揚効果も期待され、上向くと見込まれる。アジア開発銀行（ADB）は2016年の成長率を6.3%と予測している。

<2015年の成長率は5.9%の見通し>

フィリピンは、2015年第3四半期の成長率が年率6.0%と6%台を回復したものの、1~9月期の成長率は5.6%にとどまった。これを受け、ADBは2015年12月3日、9月発表の2015年の経済成長見通しを0.1ポイント下方修正し、5.9%とした。建設や設備投資などの民間部門を中心に、国内経済は堅調な一方、商品貿易、サービス貿易ともに輸出が不調だった。特に、2014年にドルベースで前年比15%増加した商品輸出が、2015年には微減または横ばいとなったことが響いている。

<2016年の成長率をIMFも6.3%と予測>

国際機関は、2015年の成長予測を下方修正する一方で、2016年の予測は従来水準を維持している。ADBは、2015年の3月時点、9月時点、12月時点でいずれも6.3%とし、IMFも4月時点、10月時点で同じく6.3%を見込む。背景には、国内要因として消費と投資の堅調な伸びがあり、対外的には米国や中国をはじめとする主要国の緩やかな景気回復が期待できることがある。

商品貿易については、1~8月期で輸出額全体の4割を占める電機・電子（HS85類）の輸出が、ドルベースで前年同期比15.0%増となった。その他の品目も、好不調がまだら模様で、一律鈍化という状況にはない。むしろ、輸出製造業の主力は健闘しているともいえる。

また、在外フィリピン人の送金については、金額が大きいため伸び率としては若干の鈍化がみられるが、もう一方の外貨獲得源であるIT-BPO（業務委託）の売り上げが2015年に入って200億ドルを突破し、フィリピン経済を支える柱としての役割を担っている。

2016年5月に行われる大統領選挙に伴い、経済活動の一時的停滞の懸念もあるが、その逆に、選挙の年は選挙関連活動による景気浮揚効果が期待できるといわれており、プラス材料の1つとする向きが多い。

主要経済指標

2015年12月11日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	6.1	5.6	6.3
民間最終消費支出	5.4	6.1	n.a.
政府最終消費支出	1.7	7.2	n.a.
国内総固定資本形成	5.4	9.4	n.a.
財貨・サービスの輸出	11.3	2.5	n.a.
財貨・サービスの輸入	8.7	11.0	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.1	1.1	n.a.
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	6.0	5.6	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	10,917	4,693	n.a.
貿易収支	△ 11,671	△ 6,032	n.a.
⑥ 為替レート(1ドル=ペソ)	44.40	45.35	n.a.

(注) ①の2014年は通年、2015年は1～9月期の年率、②の2014年は年平均、2015年は11月の前年同月比、④はいずれも10月時点、⑤の2014年は通年、2015年は1～6月期。⑥の2015年は1～11月期中平均。

(出所) ①②④、⑥の2014・2015年はフィリピン統計局(PSA)、⑤はフィリピン中央銀行(BSP)、①の2016年はADB

(安藤智洋)

(フィリピン)

ベトナム：成長率目標は6.7%、インフレ率5%以下に

2016年01月04日 ハノイ事務所

ベトナム政府は2016年の実質GDP成長率の目標を6.7%、消費者物価指数（CPI）上昇率を5.0%以下に設定した。2015年が工業分野を中心として経済が成長したのと同様に、2016年もその勢いが続くと思われる。しかし、景気拡大に伴う貿易赤字や、通貨ドンの大幅な切り下げの可能性など、不安要素も出ている。

<工業部門が成長を原動力に>

グエン・タン・ズン首相は2015年10月20日第13期第10回国会での政府報告において、2015年の実質GDP成長率を6.5%とし、当初の政府目標6.2%を上回るとの見通しを示した。加えて、名目GDPは2,040億ドル、1人当たりGDPは2,228ドルと堅調に増加するとしている。

同報告では、2015年の経済成長の原動力は工業分野にあると分析する。工業生産の伸びを示す鉱工業生産指数の2015年見込みは前年比約10%の上昇で、2012年5.8%、2013年5.9%、2014年7.6%と比べ、非常に高い水準となっている。特に、北部に製造拠点を持つ韓国サムスン電子や米国マイクロソフトの携帯電話・同部品の輸出向け生産が増加しており、2015年の輸出額全体で前年比約10%増が見込まれている。また、テレビ・白物家電製品の国内販売向け生産も伸びている。

マクロ経済の不安要因の1つといわれていたCPIは安定している。政府は2015年のCPIを当初目標の5.0%を大きく下回る2.0%と見込んでいる。これは、原油価格の下落により、ガソリン価格が下がったことなどが理由と考えられる。ガソリン価格が値上げされれば、輸送費や製品コストに転嫁され、CPI上昇につながるからだ。

もう1つの懸案である不良債権比率も、2012年の17.4%から2015年9月時点には2.9%に低下し、当初目標としていた3%以下を既に達成した。このようなこともあり、商業銀行の企業への貸し出しを示す信用成長率は2015年見込みで17.0%と、2012年8.9%、2013年12.5%、2014年14.2%よりも上昇し、経済成長を後押しした。実際に、製造業を中心として地場企業からは「従来と比べて金融機関からの融資が受けやすくなった」という声が聞かれる。さらに、2015年見込みの外国直接投資の実行額が132億ドル、ODAが50億ドルと、賃金が引き続き流入しており、経済成長を下支えしている。

<IMFなども経済成長持続の予測>

政府は2016年の実質GDP成長率の目標を6.7%に設定した。世界銀行は6.3%、IMFは6.4%とそれぞれ予測しており、いずれも2015年の経済成長の勢いが続くとする。当地エコノミストは2016年の経済成長について、(1)工業製品を中心とした輸出、(2)外国直接投資の流入、(3)信用成長率、がいずれも2015年に引き続いて増加・上昇し、経済成長を牽引すると予測している。

政府はまた、2016年のCPI上昇率の目標を5.0%以下に設定した。一方、世界銀行とIMFの予測はいずれも3.0%と政府目標より低くなっている。当地エコノミストは、CPI上昇率は2015年に比べ高くなるとみており、その理由として、(1)2016年の原油価格が2015年より若干上昇する可能性がある

こと、(2) 2015年の信用成長率の上昇により、市場に資金が多く流入していること、(3) 米国が2015年中にドル金利引き上げに踏み切った場合、ドル高圧力により通貨ドンが切り下げられ、輸入インフレが起こる可能性があること、の3点を挙げている。

＜貿易赤字やドン切り下げなど不安要因も＞

上記のように景気が拡大見込みの一方、新たな不安要素も出てきている。1つは貿易赤字だ。2012～2014年に3年連続で貿易黒字が続いていたが、2015年は11月までで、輸出が1,487億ドル（前年同期比8.3%増）、輸入が1,525億ドル（13.7%増）と38億ドルの赤字になっている。輸入のうち特に、機械設備、電気機械、電話機・同部品が増加している。

もう1つは、2015年に入り、ドンがドルに対して大きく切り下げられたことだ。中央銀行は1月7日と5月7日にドンのコアレートを1%ずつ切り下げている。8月の中国人民元切り下げの影響を受け、同月12日に取引バンド幅を±1%から±2%に拡大。さらに、19日にはコアレートを1%切り下げ、加えて取引バンド幅を±2%から±3%に拡大した。これで実質5%幅ドンを切り下げたことになる。他のアジア通貨がドルに対して下落している中、ベトナム製品の輸出競争力を担保するため、中央銀行はドンの切り下げに踏み切ったわけだが、ドンの大幅な切り下げはODAに大きく依存するベトナムにとって、対外債務の支払い増加を招くうえ、輸入インフレにもつながるため、避けたいところでもあるとみられる。

＜共産党大会後、新内閣の経済運営に注目＞

2016年は、5年に1度のベトナム共産党大会（第12回）が開催される重要な年だ。共産党大会では、2016～2020年の国の政治・経済に関する重要な方針が決定される。また、党大会で決定された人事に基づき、国会で新内閣が選出され、経済運営を担うことになる。

第13期第10回国会の政府報告によると、党大会に先立ち、2016～2020年の5年間の実質GDP成長率は平均6.5～7.0%と高く設定された。1人当たりGDPについては、2016年は2,450ドル、2020年には3,750ドルに引き上げるとしている。3,000ドルを超えると、家電製品や自動車などの消費市場が大きく拡大するといわれており、今後は市場としてのベトナムがさらに注目されるだろう。

主要経済指標

2015年12月3日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	6.0	6.5	6.7
農林水産	3.5	n.a.	n.a.
工業・建設	7.1	n.a.	n.a.
サービス	6.0	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.1	2.0	5.0
③ 失業率(都市部)(%)	3.4	4.0	4.0
④ 経常収支(GDP比、%)	4.8	0.2	0.0
⑤ 財政収支(GDP比、%)	△6.0	△5.4	△5.0
⑥ 為替レート(1ドル=ドン)	21,246	21,890	n.a.

(出所)①～③の2014年はベトナム統計総局、2015・2016年は2015年10月20日第13期第10回国会報告「2015年および2011～2015年の経済社会情勢、2016～2020年の方向と任務」。④⑤は世界銀行「東アジア・大洋州地域半期経済報告」(2015年10月)。⑥はベトナム国家銀行(中央銀行)

(佐藤進)

(ベトナム)

ミャンマー：引き続き高い成長率、8.4%とIMF見込む

2016年01月05日 ヤンゴン事務所、アジア大洋州課

IMFは、2016年の実質GDP成長率を8.4%と見込む。ミャンマーは2015年11月に実施された総選挙の結果により、2016年初頭には国民民主連盟（NLD）への政権移譲が行われる予定だ。アウンサンスーチー氏の悲願である真の民主主義国家の樹立に向かう2016年は、これまでの野党から与党となるNLDの真価が問われる1年となりそうだ。

<NLD新政権の経済政策に注目>

IMFによると、2015年の実質GDP成長率は8.5%と引き続き高水準が見込まれ、2016年は8.4%になる見通しだ。

2011年3月に発足したテインセイン政権は、外資への開放政策を自国の経済発展の要に据え、外国投資法や経済特区法など、外国企業の投資誘致のために積極的に法制度や基礎インフラの整備を進めてきた。

そうした中で2015年11月に行われた総選挙では、アウンサンスーチー氏率いるNLDが、上下両院で軍人議員枠を合わせた全体議席数（664）の過半数となる390議席（全体の58.7%）を獲得した。そのため、NLDが単独で大統領を選出することが可能となった。ただし、国家元首の資格要件を定めた憲法第59条の規定により、アウンサンスーチー氏は大統領や副大統領の資格を満たすことができないため、大統領になることはできない。

開票結果に対する不服申し立て期間の終了後（2016年1月初旬）、最終議席が確定し、選挙後90日以内に新議会が招集されることになる。総選挙は11月8日に実施されたため、議会は2016年1月末から2月初旬にかけて開催される可能性が高い。議会招集後、3人の副大統領が選出され、その中から大統領が選ばれることになる。テインセイン大統領の任期が3月30日で終了することから、新大統領の就任および新政権の発足は3月31日になる予定だ。

1990年の軍事政権下で行われた総選挙では、NLDが圧勝したものの、国軍が選挙結果を無視し、政権移譲を拒んだという歴史がある。今回の総選挙の勝利結果を受け、アウンサンスーチー氏は、テインセイン大統領、ミンアウンライン国軍司令官、軍部にいまだ影響力があるとされ、国家元首に相当する国家平和発展評議会議長を務めたタンシュエ上級大将の3者と既に会談を行い、平穏かつスムーズな政権移譲を目指し動き始めている。総選挙であらためて示されたミャンマー国民の期待を裏切ることがないよう、円滑な政権移譲が望まれるところだ。

テインセイン政権下でミャンマー経済が好調に推移してきたため、多くの日本企業はNLDが今後どのような経済政策を打ち出していくのか注目している。NLDは、連邦団結発展党（USDP）がこれまで推し進めてきた外資への経済開放路線を大幅に変更せず、原則踏襲する方針といわれている。NLD作成のマニフェスト「変化の時が来た」には、国民生活の改革のために自由かつ安全な発展が必要だと

し、経済・金融、農業、エネルギー、自然環境保護、通信、都市開発など 12 項目の目標を掲げている。今後、NLD による具体的な経済政策に注目が集まる。

<ティラワ経済特区が本格始動>

日本とミャンマーが官民を挙げて開発を進めているティラワ経済特区については、2014年5月の販売開始から約1年半を経て、2015年9月に開業式典が開催された。ティラワ進出を決めた企業は既に50社を超え、工業団地内では2社が操業を開始している。企業が進出する上で、電力などの基礎インフラが必要不可欠となっており、現在、ティラワ・ガスタービン火力発電所1号機と2号機の建設が進み、1号機は2016年3月、2号機は同年7月の運転開始を目指している。

2011年の民政移管後、世界中からミャンマーへの企業進出が進んでいるが、基礎インフラ整備が大きく遅れていることから、これまではアパレルなどの縫製業を中心とした投資が中心となってきた。しかし、ティラワ工業団地の開業を機に、進出企業が今後、他業種へ広がっていくものとみられる。

主要経済指標		2015年12月1日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	8.5	8.5	8.4	
民間最終消費支出	n.a.	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	n.a.	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	n.a.	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	22.6	5.7	14.8	
財貨・サービスの輸入	27.4	16.1	11.1	
② 消費者物価指数上昇率(%)	5.9	12.2	11.8	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	4.0	4.0	4.0	
⑤ 国際収支(億ドル)				
經常収支	△38.51	△58.67	△58.95	
貿易収支	△41.09	n.a.	n.a.	
⑥ 為替レート(1ドル=チャット)	997.83	n.a.	n.a.	

(出所)①②④と⑤の經常収支はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、⑤の貿易収支と⑥はミャンマー中央統計局

(浜口聡、水谷俊博)

(ミャンマー)

ラオス：成長率 7.0%の予測、中国の経済減速が影響も

2016年01月05日 ビエンチャン事務所

2015年10月4日に発表された世界銀行の東アジア太平洋地域の経済見通しによると、2016年のラオスの実質 GDP 成長率は 7.0%になると予測している。なお、2015年の成長率見通しは 6.4%で、2004年以来となる 7.0%割れの見込みだ。世界銀行は、中国やタイ経済の減速がラオスへの投資や貿易に影響をもたらす可能性がある、と指摘している。

<2015年の成長率は 6.4%に低下の見込み>

世界銀行は、2015年10月4日に最新の「東アジア太平洋地域の経済」見通しを発表した。それによると、2016年のラオスの実質 GDP 成長率を 7.0%とし、2015年については 6.4%と、2004年以来の 7.0%割れの見込み。世界銀行はラオス経済の今後について、電源開発への投資が続いていることや、ホングサー・リグナイト発電所〔1,878メガワット (MW)〕の商用運転開始、銅や金の産出が予想より上回っていることから、高成長を維持する、との見方を示している。建設分野への外国直接投資はわずかながら減速しているものの、ショッピングセンターへの投資が活発なことも高成長の要因としている。主力産業である観光業については、中国や韓国からの旅行客が増加傾向にあり、外貨獲得の最大の手段になっている。一方、農産物の需要や価格の低下や、悪天候による農業分野への悪影響をリスク要因としている。世界銀行によると、2015年の消費者物価上昇率は 2.0%と見込まれ、2014年の 4.2%に比べ半減するとしている。

財政赤字については、2013/2014年度（2013年10月～2014年9月）は GDP 比 3.8%だったが、2014/2015年度は 4.1%に悪化する見込み。2016年は党大会や ASEAN 議長国の準備などで、商品やサービスへの支出や投資の増加が見込まれる。しかし、2015/2016年度の財政赤字は GDP 比 4%以下に減少し、2016/2017年度は 3.5%となると見込んでいる。

<世界銀行の中期見通しはポジティブ>

世界銀行はラオスの中期経済見通しを、電源開発については建設中の事業が商用運転開始することや非資源分野も資源分野からの波及効果と投資環境の改善で活発化するものとし、前向き（ポジティブ）に捉えている。しかし、ラオスに対する中国とタイの投資は 1989～2014年の外国直接投資額全体の 6割を占めること、また両国で 2014年の輸出総額の 69%、輸入総額の 82%を占めることから、中国経済の減速が予想以上に大きい場合やタイ経済の不調が政治動向によって長引くことになると、ラオス経済が下振れする可能性もある、としている。これに加え、天候不順などのリスク要因も指摘している。また、ある程度のインフレも避けられない見通しだ。

主要経済指標

2015年11月4日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.5	6.4	7.0
民間最終消費支出	5.4	5.9	6.0
政府最終消費支出	2.6	5.0	4.8
国内総固定資本形成	16.8	10.5	7.1
財貨・サービスの輸出	16.0	4.0	8.1
財貨・サービスの輸入	15.8	6.0	6.2
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.2	2.0	4.0
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△1,324	n.a.	n.a.
貿易収支	△1,469	n.a.	n.a.
⑥ 為替レート(1ドル=キープ、期中平均)	8,035	n.a.	n.a.

(出所) 世界銀行(2014年実績:一部推定値を含む)

(山田健一郎、堀間洋平)

(ラオス)

カンボジア：建設・サービス業への投資が牽引、6.9%成長続く

2016年01月05日 プノンペン事務所

世界銀行は2015年10月1日に「カンボジア経済アップデート」を発表した。それによると、2016年のカンボジアの実質GDP成長率は6.9%の見込み。2015年の成長率も6.9%の見通しで、5年ぶりに7.0%を下回る。同行は、建設・サービス業への投資は依然として旺盛で、これらが引き続き経済成長を牽引するとしながら、労働争議や中国経済減速の影響など下振れリスクも指摘している。

<世界銀行は2015年も同じく6.9%を見込む>

世界銀行は、カンボジアの2015年の実質GDP成長率をこれまでの7.5%から6.9%へ下方修正し、5年ぶりに7%台を下回ると見込んでいる。減速の理由は、(1) 中国経済の減速による中国人観光客の減少、(2) 農産物の収穫量の減少と取引価格の下落、(3) ミャンマーなど競合国の出現やドル高に伴う輸出額の伸び低下、のためとしている。

一方、首都プノンペンを中心とした都市部の建設やサービス業への中国からの投資は依然として旺盛であり、これらの分野が引き続き経済成長を牽引するとしている。日系企業の進出では、2016年に「サンライズ・ジャパン・ホスピタル・プノンペン」が開院の予定だ。また、イオンが2018年に「イオンモール カンボジア 2号店」をプノンペン北部に出店する計画を発表している。

世界銀行によると、これら傾向は2016年も続くとし、2016年の実質GDP成長率を6.9%と予測している。同行は、カンボジア経済の下振れリスクとして、労働争議や、ドル高とヨーロッパ経済の回復遅れによる縫製品の輸出額の低迷、中国経済の減速による中国人観光客の減少、を指摘している。

<最低賃金引き上げに外資企業は懸念>

2016年の縫製・製靴業の工場作業員の最低賃金は、月額140ドルに引き上げられる(2015年10月20日記事参照)。2013年以降、最低賃金の引き上げ率が毎年25%以上だったことを踏まえると、2016年の上昇率は9.4%の小幅な伸びになっている。しかし、2017年に地方選挙、2018年には国民議会選挙が予定されており、現地日系企業からは「これら選挙に合わせて、再び最低賃金が大幅に引き上げられるのではないか」との声も聞かれる。同国の最低賃金は、既にベトナム(一部地域)やラオスを上回っており、外資企業の進出意欲をそぎ、同国から隣国へ移転するなどの懸念も出ている。

<産業開発政策は本格的な実施段階へ>

2015年8月26日にカンボジア政府は、中所得国到達に向けて経済構造改革を推し進めるため、「カンボジア産業開発政策2015~2025」を制定した(2015年9月24日記事参照)。これによると、工業セクターのGDP比率を2015年の26.2%から2025年には30%に引き上げるとしている。また輸出品については、加工農産品と縫製品類以外の比率を2015年の13%から2025年には27%に引き上げ、縫製品類への依存度を低減させるとしている。これに加え、同国政府は国内輸送システムを向上させることを目的に、主要都市のプノンペンやシアヌークビル、バベット、ポイペトなどをつなぐ高速道路などの建設も視野に入れている。

主要経済指標

2015年12月16日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.1	6.9	6.9
民間最終消費支出	n.a.	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	20.1	20.6	20.5
国内総固定資本形成	n.a.	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	8.9	7.9	13.1
財貨・サービスの輸入	11.6	8.5	11.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.2	1.5	2.0
③ 貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)			
經常収支	n.a.	n.a.	n.a.
貿易収支	n.a.	n.a.	n.a.
⑥ 産業別実質GDP成長率(%)			
農業	0.3	1.0	1.1
工業	9.8	9	7.5
サービス	8.7	8.3	9.3
⑦ 為替レート(1ドル=リエル)	n.a.	n.a.	n.a.

(出所) 世界銀行資料

(河野将史)

(カンボジア)

インド：国際機関は成長率7%台後半と予測

2016年01月05日 ニューデリー事務所

インフレが落ち着きをみせ、インドの2015年度（2015年4月～2016年3月）第2四半期までの経済成長率は7%台と好調だ。国際機関は、2016年度成長率を7%後半と予測する。モディ政権は、上・下院のねじれの中、進出企業にとってもメリットが大きい物品・サービス税（GST）導入といった重要法案の改正でどのように成果を出せるか、注目が集まっている。

<金利引き下げが好循環を生む>

政府は「2014/2015年度経済報告書」（2015年2月発表）で、2015年度の実質GDP成長率を8.1～8.5%と予測している。これに対し、第1四半期（4～6月）の実績は7.0%、第2四半期（7～9月、速報値）が7.4%と堅調な伸びを示しながらも、目標値にはいずれも達していない。ただし、第2四半期の総付加価値（GVA）ベースでの製造業の伸びが9.3%増と好調なこと、工業生産指数（IIP）も2014年度から1.2ポイント高い4.0%増と上昇基調にあり、好条件がそろっている。

これらを後押しするのがインフレの沈静化で、2015年度の消費者物価指数上昇率（CPI）見通しは4.9%とされている。インド準備銀行（RBI）は、2015年に4度にわたる政策金利の引き下げを実施。12月の金融政策レビューでは、食糧インフレへの懸念と石油価格の変動など、今後の不確定要因から、追加利下げに踏み切らなかったものの、直近の政策金利は6.75%に据え置かれている。政策金利の引き下げが、企業投資や消費行動の活性化など好循環を生み出している。

政府は2016年度の実質GDP成長率について公式な予測値を発表していないが、世界銀行は7.9%、IMFは7.5%といずれも7%台の高い予測を発表している。

<上・下院のねじれ解消が焦点>

モディ政権は、2016年5月で発足から2年になる。下院で単独過半数の議席を獲得して政権に就いたモディ首相は、これまで「メイク・イン・インド」に代表される製造業の振興に向けたスローガンとともに、諸制度の見直しや健全な州間競争を促進することでビジネス環境の改善に取り組んできた。

一方、上・下院のねじれ状態が、重要法案の審議停滞を引き起こしている。与党・インド人民党（BJP）は下院では過半数を占めるが、各州の代表から構成される上院では少数派であるためだ。例えば、GST導入に向けた憲法改正法案が上院で否決されたことも、ねじれの影響といえる。これにより、政府公約の2016年4月1日からのGST導入は難しくなった。GSTは、中央と州の間接税が全国で統一される新たな税体系であり、ビジネス活動の円滑化に不可欠と、民間からも長年にわたり強く要望されている。

今後、モディ政権がより安定的な政治運営を行うためには、上・下院のねじれの解消が不可欠だ。上院の議員は州議会議員による間接選挙で選出されるため、まずはBJPが各州議会選挙で勝利することが必要だ。しかし、2015年2月のデリー準州選挙に続き、11月のビハール州議会選挙でもBJPは勝利を収めることができず、各州に根付く地域政党の底力が示された。2016年には、地域政党が勢力を張っている西ベンガル、タミル・ナドゥなどの州議会選挙が控えており、その行方が注目される。

主要経済指標

2015年12月1日記入

項目	2013年度 (実績)	2014年度 (推定)	2015年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	6.9	7.4	8.1~8.5
民間最終消費支出	6.2	7.1	n.a.
政府最終消費支出	8.2	10.0	n.a.
国内総固定資本形成	3.0	4.1	n.a.
財貨・サービスの輸出	7.3	0.9	n.a.
財貨・サービスの輸入	△8.4	△0.5	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	8.3	5.0	4.9
③ 賃金上昇率(%)	11.8	11.3	10.8
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(10億ドル)			
経常収支	△32.4	△27.5	△16.4
貿易収支	△135.8	△137.0	△130.0
⑥ その他重要指標(%)			
工業生産指数(IIP)成長率	△0.1	2.8	4.0
⑦ 為替レート(1ドル=ルピー)	60.5	61.15	65.3

(注) 年度は4月から翌年3月。

(出所) ①②の2013・2014年度は中央統計局(CSO)、2015年度は「2015年度経済白書」、③はインド日本商工会賃金実態調査(正規雇用スタッフの場合、2013・2014年度は実績)、⑤の2013・2014年度の経常収支はインド準備銀行(RBI)、貿易収支は商工省、2015年度はともにインド経済モニタリングセンター(CMIE)による予測(2015年12月時点)、⑥の2013・2014年度はCSO、⑦の2013・2014年度はRBI、⑥⑦の2015年度はともにCMIEによる予測

(古屋礼子)

(インド)

スリランカ：政治の安定で 6.5%成長と強気の予測

2016年01月05日 コロンボ事務所

2つの国政選挙（大統領選挙と国会総選挙）があった2015年のスリランカ経済は、建設分野を中心に活動がやや低調気味だった。2016年はその反動もあり、選挙後の政治的安定から国内外の投資家の投資意欲が高まり、6.5%成長になると政府側は見込んでいる。2016年のスリランカの成長率について、世界銀行は5.6%、IMFは5.5%と予測しており、政府側の方が国際機関を上回る強気の予測となっている。

<前年の選挙イヤーからの反動も見込む>

スリランカ中央銀行が公表した「経済開発の現状－2015年の主要点と2016年の見通し」（2015年10月）によると、2015年は、1月に大統領選挙、8月に国会総選挙と2大国政選挙が実施されて政権移行期間が長期に及んだことから、建設関係の公共事業が低調で、投資家心理も消極的となった結果、通年の成長率を5.7%と見込んでいる。2016年は、政治の安定がこうした状況を好転させ、建設部門や民間投資の拡大を通じた工業部門で大きな成長が期待されている。12月3日のコロンボ証券取引所開設30周年記念イベントで、ウィクラマシンハ首相は、2016年は6.5%成長を見込むと述べた。一方、世界銀行は「南アジア経済フォーカス 2015年秋版」で2016年の経済成長見通しを5.6%とし、IMFは12月9日に出したプレスリリースで5.5%の見通しを示している。貿易面では、主要な輸出相手国の経済が回復基調にあることに加え、2国間貿易協定の活用による輸出の拡大が進み、慢性的な問題となっている貿易赤字は縮小するとみられている。

セクター別にみると、まず農業では紅茶、天然ゴム、ココナツといった輸出作物の世界市場での需要が伸びており、輸出増が期待されている。水産物については、2015年1月以降、EUがスリランカ漁業の違法操業などに対する制裁として、欧州向け輸出の禁止措置を講じたが、2015年11月に、制裁解除を検討するEUの調査団がスリランカを訪問しており、2016年の早い時期での輸出再開が見込まれている。トウモロコシ、牛乳、砂糖といった主要農産品も増産が見込まれるなど、農業は全体的に好材料が多い。

工業では、政権移行期に低調だった公共事業の再開に伴い、民間の建設事業が活性化するとみられる。アパレル、ゴム・皮製品などの主要輸出品は、主力市場の先進国経済が回復基調にあることから、2015年に続いて堅調な輸出が維持される見通しだ。欧州が2010年8月に実施したスリランカからの輸入品に対する一般特惠待遇制度（GSP+）の停止措置が、2016年中に解除される可能性もあり、アパレル製品を中心として輸出環境に改善の兆しがみられる。

サービス業では、貿易取引、運輸交通、IT、通信、金融と成長が期待される産業が幅広い。特に、IT分野におけるプログラミングやコンサルティングは輸出額が増加すると見込まれており、先進国向けサービス輸出としての貢献度が高いとみられている。

<中長期的観点で経済政策に注視が必要>

2016年のスリランカ経済は比較的明るい見通しが多い中、中長期的な観点として、2015年11月5

日にウィクラマシンハ首相が国会で行った経済政策演説の内容が注目される。演説は同政権による2020年までの経済運営を明らかにしたもので、主なポイントは、(1) 100万人の雇用創出、(2) 健全な財政運営、(3) 国営企業の構造改革、(4) 貿易協定を通じた輸出市場の獲得、の4つだ。このうち(2)については、「2020年までに財政赤字をGDP比3.5%まで下げる」「歳入の直間比率を80対20から60対40にする」「各種免税特権を見直す」などの具体的な目標が掲げられており、増税など国民や民間企業に痛みを強いる政策の実施も予想される。慢性的な財政赤字の解消に取り組もうとする現政権の姿勢は評価される一方で、性急な改革は内戦後安定的に成長してきた経済に水を差すことにもなりかねない。スリランカへの投資を検討していく際には、マクロ経済の数値を確認しつつ、政権の経済政策に注視が必要だ。

主要経済指標		2015年12月16日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年上半期 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	4.5	5.6	6.5	
農業	△ 2.2	3.3	n.a.	
工業	1.2	1.3	n.a.	
サービス	6.5	7.1	n.a.	
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.3	1.7	n.a.	
③ 賃金上昇率(%)	3.7	4.7	n.a.	
④ 失業率(%)	4.3	4.6	n.a.	
⑤ 国際収支(100万ドル)	1,369	△ 792	n.a.	
經常収支	△ 2,018	△ 905	n.a.	
貿易収支	△ 8,287	△ 4,086	n.a.	
⑥ その他重要指標(ドル)				
1人当たりGDP	3,795	n.a.	n.a.	
⑦ 為替レート(1ドル=スリランカ・ルピー)	130.56	132.93	n.a.	

(注) 2015年7月に国民経済計算の基準年がこれまでの2002年から2010年に変更され、2011年以降の経済成長率が見直された結果、2011年8.4%(8.2%)、2012年9.1%(6.3%)、2013年3.4%(7.2%)、2014年4.5%(7.4%)と修正された(カッコ内は旧基準での数値)。2015年通年のGDP成長率は5.7%を見込む。産業別に関しては数値が発表されていない。

(出所) スリランカ中央銀行「経済開発の現状」

(小濱和彦)

(スリランカ)

政府は2015/16年度（2015年7月～2016年6月）の経済成長目標を5.5%としている。治安改善や消費意欲の高まりといった好材料がみられる一方、エネルギー不足による工業生産の失速は解消されていない。他方で、中国パキスタン経済回廊（CPEC）計画による経済効果に期待が高まっている。

<IMF と ADB は 4.5%と予測>

シャリフ政権発足から2年半が経ち、ビジネス環境に変化がみられる。外資企業にとって最大の懸案である治安情勢には、軍によるイスラム過激派や武装勢力の掃討作戦が効果を上げ、好転の兆しがみえる。

2014/15年度（2014年7月～2015年6月）の実質GDP成長率は4.2%と2年連続で4%を上回り、好況とまでは言えないものの、上向きの経済に政府・民間とも自信を深めつつある。政府の年次計画では2015/16年度の経済成長目標は5.5%とされ、アジア開発銀行（ADB）とIMFはともに4.5%と予測。農業は主に綿生産が伸びるとされるが、2015年7月の洪水が農作物に与えた影響に不安が残る。活発な消費に伴い、サービスでは銀行や保険など金融が上向くだろう。

工業は6.4%成長を目標とするが、電力とガス不足は引き続き工業生産に悪影響を及ぼしている。期待されるのはCPECに伴うインフラ整備だ。これは中国の新疆ウイグル自治区からパキスタンのグワダル港までをつなぐ産業大動脈計画で、道路、鉄道、発電への投資に重点が置かれる。電力不足の解消と民間投資の拡大に加えて、建設業やセメント・鉄の需要が大幅に上昇すると期待されている。

GDPの大部分を占める民間消費は、賃金上昇、国外からの送金の増加、低金利など好材料がそろっており、需要が拡大して上向くとみられる。加えて、前述のCPECにより固定資本投資が増大すると予想される。

<経常赤字は拡大の見通し>

原油価格の低下に伴い、2015年7～10月の間のインフレ率は1%台にとどまっている。中央銀行は政策金利を2014年11月から2015年9月にかけて4%切り下げた。今後、原油価格の緩やかな上昇が見込まれ、消費意欲の高まりで需要が増加して物価が緩やかに上昇するとみられており、IMFは2015/16年度のインフレ率を4.7%と予想している。

輸出は、エネルギー不足による生産低迷と綿価格の下落や、主要輸出先である中国や欧州の景気減速にも左右されて近年伸びていない。一方の輸入は、消費意欲の高まりに伴い、高い水準で伸びると予想される。また、2015年11月に最終合意したカタールからの液化天然ガス（LNG）の輸入により、エネルギー不足の緩和が期待されている。

輸入の高い水準の伸びに伴い、2015/16年度の経常収支は赤字が拡大する見通し。しかし、海外就労者からの送金はさらに伸びると思われ、かつIMFの拡大信用供与プログラムが順調に継続されて外貨が流入するために、年度末での外貨準備は200億ドル程度まで積み上がるとみられている。

主要経済指標		2015年11月25日記入		
項目	2013/14年度 (実績)	2014/15年度 (暫定値)	2015/16年度 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	4.0	4.2	5.5	
農業	2.7	2.9	3.9	
工業	4.5	3.6	6.4	
サービス業	4.4	5.0	5.7	
財貨・サービスの輸出	1.0	2.2	5.7	
財貨・サービスの輸入	4.3	9.8	9.4	
②消費者物価指数上昇率(%)	8.6	4.5	4.7	
③貸金上昇率(%)	n.a	n.a	n.a	
④失業率(%)	6.7	6.5	6.0	
⑤国際収支(100万ドル)	△ 3,858	△ 2,542	△ 4,497	
経常収支	△ 3,130	△ 1,637	△ 2,891	
貿易収支	△ 16,590	△ 16,618	△ 17,735	
⑥その他重要指標(100万ドル)				
海外就労者送金受け取り	15,837	17,964	18,989	
対内直接投資	1,700	991	3,344	
外貨準備高	14,141	18,699	19,846	
⑦為替レート(1ドル=パキスタン・ルピー)	98.8	101.78	105.45	

(注) ①の2013/14年度、2014/15年度は6月末、2015/16年度は2015年10月末。⑥の2015/16年度の外貨準備高は2015年10月末。

(出所) ①の実質GDP成長率、農業、工業、サービス業、⑤、⑥の海外就労者送金受け取り、対内直接投資は「Annual Plan 2015-16」。①の財貨・サービスの輸出、財貨・サービスの輸入、②、④はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、⑥の外貨準備高、⑦は中央銀行

(北見創)

(パキスタン)

バングラデシュ：課題は山積みも、6%超の成長維持を見込む

2016年01月05日 ダッカ事務所

バングラデシュでは、政情不安、エネルギー輸入に伴う貿易赤字の拡大、インフラの未整備など課題が山積している。しかし、旺盛な内需と堅調な輸出に支えられて、2015/2016年度の経済成長率は6%台後半～7%と予測されている。

<政情不安はあるが、経済は底堅く成長>

2015/2016年度（2015年7月～2016年6月）の実質GDP成長率は、バングラデシュ政府が7%、アジア開発銀行（ADB）が6.7%、IMFが6.8%と予測しており、前年度に引き続き順調な経済成長が期待される。

前年度は、2014年末から2015年3月にかけて、暴力を伴うハルタル（抗議ゼネスト）が続いたが、経済は底堅く6.51%の成長となった。財務省は、長年6%台にとどまっている状態を「6%のわな」と称しながらも、この安定した経済成長はしばらく継続すると予測している。治安面では、2014年9月末から、邦人を含む外国人殺害事件やシーア派教会爆破事件、ブロガー殺害など、政治的混乱を狙ったとみられる犯行が立て続けに起きている。これらの事件を受け、日本の外務省は渡航危険情報をレベル1からレベル2に引き上げた。

<衣料品輸出と国外からの送金が強み>

バングラデシュの輸出のうち、80%強を占めるのが衣料品〔布帛（ふはく）、ニット製品〕だ。2014/2015年度の輸出額は311億9,845万ドルで、これを2021年までに500億ドルまで引き上げるとしている。安価で豊富な労働力と裾野の広さに強みを持つアパレル産業は、国内産業の牽引役となっている。ただ、貿易赤字は拡大傾向にある。衣料品の原料である綿花を国内で生産できないためだ。輸入額が最も多いのは生地や糸、原綿で、それに次ぐのがエネルギーだ。バングラデシュのエネルギーを支える国産天然ガスは15～20年後に枯渇するといわれており、エネルギー需要の拡大に伴う貿易赤字の増大懸念が強まっている。

貿易赤字でありながら経常収支を安定させているのは、国外労働者からの送金だ。2014年に一時的に規制が強化された中東諸国への出稼ぎが緩和されたこともあり、前年度と比較して約10億ドルの送金増となった。海外からの送金はGDPの10%強の規模に相当し、特に農村部の旺盛な内需を支えている。

<インフラ改善による投資の呼び込み目指す>

政府は第7次5ヵ年計画の中で、2020年までに5年間で民間投資を約3,000億ドル増やし、海外からの直接投資を現在の年間16億ドルから96億ドルに引き上げるとしている。インフラの未整備が投資の大きな障害要因になっており、第2期ハシナ政権はインフラ整備を重要な政策目標にしている。2014年に日本が約6,000億円の経済協力を表明して以降、日系の商社やゼネコンの動きが活発になっており、今後もインフラ整備に関連する投資拡大が期待できる。

主要経済指標

2015年11月26日記入

項目	2013/2014年度 (実績)	2014/2015年度 (見通し)	2015/2016年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	6.06	6.51	7.00
農業	3.81	2.07	3.50
製造業	8.77	10.32	9.00
建設業	8.08	8.63	n.a.
卸・小売り	6.73	6.59	n.a.
通信・運輸	6.05	5.99	6.00
② 消費者物価指数上昇率(%)	7.40	6.50	6.20
③ 貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	1,406	△ 1,645	n.a.
貿易収支	△ 6,794	△ 9,917	n.a.
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
外貨準備高	21,558.03	25,025.20	27,058.40
国外労働者送金	14,228.31	15,316.91	16,848.60
⑦ 為替レート(1ドル=タカ)	77.72	77.8	78.93 (11月23日)

(注) 年度は7月～翌年6月。

(出所) ①の実質GDP成長率と②⑤⑥⑦は中央銀行、③の各産業別の成長率はADB

(古賀大幹)

(バングラデシュ)

オーストラリア：非鉱業部門への成長基盤の移行に注目

2016年01月05日 シドニー事務所

連邦財務省によると、2015/16年度（2015年7月～2016年6月）のオーストラリア経済の成長率は2.5%にとどまるとの見通しだ。また近年、中国との経済関係を強め、中国の商品需要の増加により金融危機の影響が緩和されたとの評価の一方で、中国経済の減速がオーストラリア経済にも影響を与えているとの認識を示した。9月に就任したマルコム・ターンブル首相は、鉱業から非鉱業部門へ経済成長基盤の移行を加速させるとしており、その動きが注目される。

<2015/16年度の成長率は2.5%にとどまる見込み>

政府が12月15日に発表した2015/16年度の「中間経済・財政見通し（MYEFO）」ではオーストラリア経済は歴史的に低金利、オーストラリア・ドル（豪ドル）安、原油安を背景に、鉱業投資が牽引する経済から多様な産業が牽引する経済への移行が進んでいることから堅調に推移しているとの認識を示す一方で、海外経済については不透明感が増大しているとした。その上で、経済成長率の見通しを2015/16年度は5月の予算案策定時から0.25ポイント下方修正して2.5%、2016/17年度は0.5ポイント下方修正して2.75%とした。

オーストラリア準備銀行（RBA）は、世界経済の成長鈍化や豪ドル高への対応から2011年11月以降、政策金利の引き下げを実施し、2015年12月時点で2.00%と過去最低水準を維持している。今後について、RBAは経済が緩やかに拡大しているとの見方を示しているが、低調な設備投資や弱い基調インフレ率を背景に、緩和的な金融政策が必要との認識を示しており、政策金利は低位で推移するものと考えられる。

財務省のナイジェル・レイ財務副次官は11月24日、シドニーで開催されたオーストラリアン・エコノミスト会議でスピーチし、近年のオーストラリア経済については、2014/15年度の名目GDP成長率が1.5%と過去50年で最も低い成長にとどまった一方で、2000年代中盤にみられた大幅な交易条件の改善が過去最大の投資を呼び込み、鉱業部門を中心に雇用や所得が上昇したと総括した。最近の状況については、交易条件が最も改善した時期から4年が経過した一方で、鉱業部門は輸出の拡大が生産の増加に寄与しているが、その他の国内産業がかつての鉱業部門ほど投資を呼び込める産業に育ってはいないとし、経済成長率は3年連続して潜在成長率を下回ったと述べた。

さらにレイ副次官は、中国との経済関係は過去10年間でより強固となり、例えば商品輸出でみれば2000年に全体の5%だった中国向け輸出が現在では3分の1を占めており、過去10年間の中国における商品需要の増加が金融危機の際にオーストラリアを景気後退期に突入させなかったと評価しつつ、中国経済の減速の影響はオーストラリア経済にも及んでいるとの認識を示した。

<商品価格の下落から貿易赤字は拡大>

オーストラリア統計局（ABS）によると、2014/15年度の貿易・サービス収支は229億5,000万豪ドル（約1兆9,666億円、1豪ドル＝約86円）の赤字となり、赤字幅は2013/14年度の71億5,200万豪ドルから拡大した。これは、鉄鉱石や石炭の商品価格の下落が大きく影響した。月次の動向をみる

と、2014年10月以降、鉄鉱石、非貨幣用金などの輸出増や投資減少に伴う輸入減から貿易収支は改善に向かったが、2015年に入ると輸入の増加や4月の悪天候に伴う輸出減から貿易収支は悪化、さらに非貨幣用金の動きがかく乱要因となり、方向性の定まらない動きとなっている。ただし、商品価格が下落する中で通貨安が輸出を支える一方で、輸入価格を押し上げるなど依然として先行きに不透明感が存在している。専門家は、貿易収支赤字は豪ドル安、液化天然ガス（LNG）輸出の増加、資源投資の縮小に伴う資本財輸入の減少、商品価格の安定といった要因を背景に、2016年から2017年にかけて縮小するだろうとの見通しを示している。

<経済成長のカギはイノベーション>

9月14日、ターンブル通信相（当時）が首相を目指すことを表明したのを受けて行われた党首選で、トニー・アボット党首（首相）が敗れ、ターンブル首相が誕生した。ターンブル新政権はイノベーションをオーストラリアの経済成長の1つの核として捉え、経済成長の基盤を鉱業部門から非鉱業部門へ移すことを目指している。また、雇用情勢をみると、失業率は6%台を1年程度維持しているが、求人広告件数は堅調に推移している。これは、企業が収益減に伴い人員調整を行う中で、医療、教育、ITといった新たな産業分野を中心に雇用が堅調に推移していることの表れといわれている。

なお、2015年中に発効が期待される中国との自由貿易協定（FTA）については、貿易・投資の活性化が期待される一方で、過度な投資流入への警戒感もある。

主要経済指標		2015年12月21日記入		
項目	2014/15年度 (実績)	2015/16年度 (見通し)	2016/17年度 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.2	2.5	2.75	
民間最終消費支出	2.5	2.75	3.0	
民間住宅	7.7	8.5	2.0	
企業設備	△6.3	△9.5	△4.0	
政府支出	△0.1	2.0	1.5	
財貨・サービスの輸出	6.6	4.5	7.0	
財貨・サービスの輸入	0.1	△0.5	2.5	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.5	2.0	2.25	
③貸金上昇率(%)	2.3	2.5	2.75	
④失業率(%)	6.0	6.0	6.0	
⑤国際収支(億豪ドル)				
経常収支	△569.8	-	-	
GDP比	△3.60	△5.25	△5.00	
貿易収支	△229.5	n.a.	n.a.	
⑥その他重要指標				
財政収支(億豪ドル)	△398.6	△357.7	△327.5	
政策金利(%)	2.0	2.0	2.0	
⑦為替レート(1米ドル=豪ドル)	1.20	1.52	1.45	

(注) ⑥の政策金利および⑦は、2014/15年度が2015年6月末現在、2015/16年度は2015年6月末、2016/17年度は2016年12月末の見通し。⑥の財政収支は全て見通し。

(出所) ①～⑤と⑥の財政収支はオーストラリア統計局および中間経済・財政見通し。⑥の政策金利と⑦はオーストラリア準備銀行、ウエストパック銀行

(平木忠義、ケビン・ギブ)

(オーストラリア)

ニュージーランド：景気は減速しながらも、2%台の成長を見込む

2016年01月05日 オークランド事務所

ニュージーランド経済は減速感こそあるものの、ある程度の成長が見込まれている。政府が2015年12月16日に公表した「2015年度経済財政中間報告見直し」によると、2015年度（2015年4月～2016年3月）の実質GDP成長率は2.1%と前年度実績より0.9ポイント下がる見通しで、2016年度は2.4%とやや持ち直す見込みだ。

<2016年度は2.4%にやや持ち直し>

政府は毎年5月に発表している中期経済見通しを、12月に見直して発表している。12月16日に発表した「2015年度経済財政中間報告見直し」で、2015年度の実質GDP成長率を2.1%と、5月の見通しの3.1%から1.0ポイント引き下げた。2014年12月に示していた2014年度の成長率見通しは3.4%で、景気の減速感は否めない。ただし、2016年度については2.4%と予測されている。

2015年度の住宅投資の伸び率は5.9%と予測されている。オークランド地域での住宅価格の高騰は続くものの、これまで経済成長を牽引してきたカンタベリー地震からの復興需要に支えられた投資活動は一服感があるといわれる。2014年実績12.3%には及ばないが、水準としては高い。これを含めた2015年度の国内総固定資本形成の伸び率は3.6%と見通され、その後、2018年度まで4%台の成長が継続すると予測している。また、全体の6割ほどを占め最大の支出項目である民間消費支出は、2018年度まで2%超の伸びが続くと予測される。

一方で、消費者物価上昇率は落ち着いている。ニュージーランド準備銀行（RBNZ）はインフレ率を1～3%に維持することを政策目標としているが、2019年度までこの範囲内に収まるものと予測されている。

<物品貿易の自由化による輸出拡大に期待>

2015年前半まで、ニュージーランド経済の懸念材料として自国通貨高が挙げられてきたが、政策金利引き下げや経済実態などを反映して改善されている。一方で、最重要輸出品目である乳製品の価格低迷は依然として深刻だ。2015年後半くらいから幾分持ち直しているものの、世界的な供給過剰という構造的な問題が主因なだけに、抜本的な改善にはなおも時間を要する可能性もある。こうした中、環太平洋パートナーシップ（TPP）協定交渉が2015年10月に大筋合意に至ったことは、産業界ではおおむね好意的に受け止められているようだ。当地では、通商協定によって物品貿易の自由化が促進され、農林水産物などの輸出拡大につながるという期待が高い。

主要経済指標

2015年12月18日記入

項目	2014年度 (実績)	2015年度 (見通し)	2016年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.2	2.1	2.4
民間最終消費支出	3.1	2.7	2.3
政府最終消費支出	2.8	2.7	1.0
国内総固定資本形成	6.5	3.6	4.6
財貨・サービスの輸出	4.2	2.9	0.1
財貨・サービスの輸入	7.5	4.1	0.7
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.3	1.4	2.1
③ 賃金上昇率(%)	2.1	2.6	1.8
④ 失業率(%)	5.8	6.5	6.1
⑤ 国際収支(10億NZドル)			
経常収支	△ 8.3	△ 11.8	△ 15.0
貿易収支	1.7	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(%)			
政策金利(OCR)	3.5	2.5	2.5
⑦ 為替レート(1米ドル = NZドル)	1.3	1.6	1.7

(注) ④ 第1四半期の季節調整値。⑤ 各年12月末時点の水準。なお、2015年については事実上、実績値となる。2016年については、民間金融機関による予測。⑦ 12月末時点のレート。

(出所) ①～④、⑤の経常収支は財務省「2015年経済財政中間見直し」、⑤の貿易収支はニュージーランド統計局「国際収支統計」、⑥ 連邦準備銀行ウェブサイト、オーストラリア・ニュージーランド銀行(ANZ銀行)「2015年12月経済見通し」、⑦ ANZ銀行「2015年12月経済見通し」

(林道郎、アリスター・チャムリー)
(ニュージーランド)

<北米>

米国：勢いには欠けるものの景気拡大は続く

2016年01月06日 ニューヨーク事務所

エコノミストの多くは、2016年の経済成長は2015年を若干上回るとみているものの、成長の加速幅については慎重な見方になっている。米国経済にとって大きな押し下げ要因は見当たらず、2016年も景気の拡大局面は続くと思われるが、拡大の勢いを加速させる材料にも欠けるのが現状といえる。連邦準備制度理事会（FRB）は2015年12月に利上げに踏み切ったが、それによる影響は当面限定的との見方が広がっている。

<押し下げ要因も加速材料も見当たらず>

フィラデルフィア連銀のエコノミスト向けアンケート調査結果をみると、2016年の米国経済についてエコノミストの多くは、実質GDP成長率が2015年を上回るとみている。ただ、2014年11月時点の調査が「2014年2.2%、2015年3.0%」と景気拡大の加速を予測していたのに対し、2015年11月時点の調査では「2015年2.4%、2016年2.6%」と、予測される上昇幅は小さくなっており、慎重な見方になっている。

各需要項目については、2015年は雇用・所得環境の緩やかな改善が続く中、家計消費支出は堅調に推移した。ガソリンなどエネルギー価格の低下を受けて、家計消費が一段と伸びるとみられていたものの、期待を下回る伸びにとどまった。エコノミストの多くが想定していたよりも、財布のひもは固いのが現状だ。また、2015年は自動車販売が過去最高水準となり、個人消費を牽引したが、この勢いが2016年も持続するかは不透明だ。

住宅建設は、持ち家比率の低下などがあるものの、雇用・所得環境の改善や世帯数増加に伴った伸びが期待できる。他方、設備投資は原油価格の下落に伴う鉱業関連投資の減少などにより低い伸びにとどまった。2016年も引き続き伸び悩むとみられている。また、ドル高や海外経済の減速という逆風の中、輸出拡大も期待しにくい。

こうした状況を踏まえると、2016年の米国経済にとって大きな押し下げ要因は見当たらず、景気拡大局面は続くと思われるものの、現状では景気拡大の勢いを加速させる材料にも欠けているといえそうだ。

<利上げの影響は当面限定的か>

FRBは2015年12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、実質的なゼロ金利政策を解除し、利上げ局面に入った。1994年と2004年の過去2回の利上げでは、どちらも金融引き締め効果が表れるまでタイムラグが生じている。またFRBは、今後の利上げペースは過去2回に比べても慎重に行うとみられ、景気が直ちに減速することはないとみられる。

主要経済指標

2015年11月30日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.4	2.4	2.6
個人消費	2.7	3.2	3.0
住宅投資	1.8	8.5	7.8
設備投資	6.2	3.2	4.3
連邦政府支出	△2.4	△0.4	0.6
地方政府支出	0.6	1.5	1.8
② 消費者物価指数上昇率(コアCPI、 第4四半期の前年比、%)	1.7	1.9	2.0
③ 貸金上昇率(%)	2.7	0.9	2.1
④ 失業率(年平均、%)	6.2	5.3	4.8
⑤ 国際収支			
経常収支(GDP比、%)	△2.2	△2.6	△2.9
貿易収支(10億ドル)	200.9	281.2	199.3
⑥ その他重要指標(単位)			
月平均非農業部門雇用増(万人)	26.0	24.2	19.7
税引き後企業収益(前年比、%)	0.1	△1.3	5.4
住宅着工件数(万戸)	100	112	125
連邦財政収支(GDP比、%、注)	△2.8	△3.2	△2.5

(注) ⑥の連邦財政収支は予算年度(10月1日～翌年9月30日)。

(出所) ①②④、⑥の財政収支以外はフィラデルフィア連銀、③⑤はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、⑥の財政収支は連邦行政管理局

(前中康志)

(米国)

カナダの2016年の実質GDP成長率は2.3%と、2015年見通しの1.3%を上回る成長が見込まれる。2015年上半期の景気後退からの回復を牽引するのは、輸出の持ち直しや個人消費の拡大だ。民間投資もわずかながら増加する見込みで、資源分野の投資減少を相殺するとみられる。カナダ中央銀行の政策金利の引き上げは、2016年中は行われないと予想される。

<2015年の1.3%を上回る見通し>

調査会社コンファレンス・ボード・オブ・カナダによると、輸出の持ち直しが2015年上半期における景気後退局面を脱する牽引力になるとみられ、成長率2.3%のうち1.2%分は輸出が寄与すると見込む（以下はコンファレンス・ボードによる見通し）。輸出が好調な背景は、主要輸出先の米国の経済成長とカナダ・ドル（Cドル、1Cドル＝約93円）安だ。2015年第2四半期の輸出額は年率で前期比0.1%増だったものの、2016年は前年比3.9%増まで回復すると予測されている。また、GDPの6割を占める個人消費の増加も回復要因の1つとみられる。雇用動向が2016年後半にかけて緩やかに改善し、賃金上昇率も約2.2%と見込まれることから、実質可処分所得は1.3%増、個人消費は2.2%増となる見込みだ。

<民間投資はわずかに増加、原油価格も回復>

原油価格の下落により、カナダでは石油関連企業がコスト削減を迫られ、新たな油田開発投資の削減や遅延が生じている。このため、2015年の民間投資は前年比7.7%減の見通しだが、2016年には1.0%増と回復が見込まれる。石油業界の投資は引き続き落ち込む一方で、他分野での投資が増えることから、全体ではプラス成長を維持すると予測されている。

また、原油価格の回復が見込まれている。原油の生産ペースは中期的には緩やかになり、需給関係が改善し価格を押し上げるとみられている。2016年は1バレル当たりの平均が55米ドルに達すると予測されている。

<利上げは2017年以降か>

2015年は原油安と内需の低迷からインフレ圧力が抑制されるものの、2016年はやや強まり、消費者物価指数は2.4%上昇する見通しとなっている。これは、Cドル安を背景とした輸入品の高騰によるもので、燃料費の上昇が主因だ。カナダでは国内に十分な原油精製施設を有しないことから、米国へ原油を輸出し、精製後に精油をカナダへ輸入している。このため、Cドル安と原油価格の回復により、燃料費は上昇するとみられている。労働市場の需給逼迫や賃金上昇も、インフレ要因になると予想されている。

経済が回復局面にある状況を考慮すると、中銀がさらなる政策金利の引き下げを行うことは考えにくく、2016年は据え置かれるものと予測されている。さらには、中銀が利上げに転じるのは、十分な経済回復が見込まれる2017年以降とみられている。

主要経済指標

2015年12月2日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.5	1.3	2.3
民間最終消費支出	2.6	2.0	2.2
政府最終消費支出	0.3	0.5	0.8
国内総固定資本形成	0.7	△2.6	1.2
財貨・サービスの輸出	5.3	2.9	3.9
財貨・サービスの輸入	1.8	0.9	2.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.0	1.3	2.4
③ 賃金上昇率(%)、注1)	2.44	2.54	2.15
④ 失業率(%)	6.9	6.8	7.0
⑤ 国際収支(100万CDル)			
経常収支	△44,893	△69,265	△59,702
貿易・サービス収支	△18,616	△49,047	△40,358
⑥ その他重要指標			
新規住宅着工件数(件)	189,329	186,900	178,150
中古住宅平均販売価格(Cドル)	408,329	437,700	443,300
自動車販売台数(1,000台、注2)	1,851	1,901	1,951
⑦ 為替レート(1米ドル=1CDル)	1.104	1.28	1.33

(注1)インフレ調整後の数値から計算。

(注2)乗用車と軽量トラックの合計。

(出所)①②④⑤の2014年はカナダ統計局。③の2014年、①～⑤⑦の2015・2016年はコンファレンス・ボード・オブ・カナダ。⑥の新規住宅着工件数と中古住宅平均販売価格はカナダ住宅金融公社(CMHC)、自動車販売台数はデロジエ・オートモーティブ・コンサルティング。⑦の2014年はカナダ中央銀行

(飯田洋子)

(カナダ)

<中南米>

メキシコ：成長率 3%弱で推移か、外需と石油生産がカギ

2016 年 01 月 06 日 メキシコ事務所

2015 年の経済は、建設部門が公共投資の回復などにより堅調で、サービス産業も好調だった一方、2014 年後半からの原油価格の下落と石油生産の減少が続き、鉱業分野が打撃を受けた。専門家のアンケートによると、実質 GDP 成長率は通年で 2%台前半となる見通し。2016 年の成長率は 3%弱で推移するとみられるが、外需の動向と石油生産が回復するかどうか注目が集まっている。

<大蔵公債省の成長率予測は 2.6~3.6%>

2012 年 12 月のペニャ・ニエト政権の誕生後、2014 年上半期までは四半期ベースで前年同期比マイナスが続いていた建設部門が 2014 年下半期以降、遅れていた国家インフラ建設事業が動き出したことや構造改革に伴う各種施行法が整ったことから、堅調に推移している。また、サービス産業部門では 2015 年に入り、商業や通信・マスメディアなどが四半期ベースで前年同期比 4%以上の成長を続けており、同部門全体も 2 期連続 3%台で推移している。

一方、鉱業分野は四半期ベースの前年同期比が 7 期連続のマイナスとなっており、原油の減産と価格の下落の影響がまだ続いている。2015 年 1~10 月の石油を除く輸出額は前年同期比 1.5%増と増加したが、石油部門は 44.1%減と大きく減少し、10 月単月でも 41.5%減となった。

大蔵公債省は 2016 年度予算策定のために想定した GDP 成長率を、2015 年 2.0~2.8%、2016 年 2.6~3.6%としている。中央銀行が発表（11 月 3 日）した専門家の見通しアンケートでは、内外 37 の民間シンクタンクの 2015 年の GDP 成長率見通しの平均は 2.29%、2016 年は 2.79%となっている。

<メキシコ湾油田開発が 2016 年から本格化>

政府肝いりのエネルギー改革の各種施行法は 2014 年 8 月に可決、公布された。2015 年にメキシコ湾浅水域の鉱区入札が行われ、2016 年には民間資本による石油開発がいよいよ始まる。メキシコ湾深海油田や北部シェール開発も順次、入札が行われていく予定だ。

2015 年 6 月には、連邦議会の中選挙と統一地方選挙（州知事ならびに市長村長の一部）が実施され、与党の制度的革命党（PRI）は議席を減らし単独過半数を得られなかったものの、連立与党としては議席数を伸ばし過半数を維持した。任期後半も、ある程度混乱の少ない政権運営が可能となりそうだ。雇用や物価の安定により内需は比較的堅調に推移しているが、経済面ではエネルギー改革の実行による原油生産回復や電力コストの逡減など結果を出したいところだ。

通商政策面では、2015 年 10 月 5 日にメキシコも参加する環太平洋パートナーシップ（TPP）の交渉が大筋合意に達した。繊維・履物産業などでは、ベトナムからの輸入拡大と米国市場における北米自由貿易協定（NAFTA）の既存恩典の消失を懸念する声があるが、メキシコにとってアジア大洋州諸国との自由貿易協定（FTA）締結は 2015 年に発効した日本メキシコ経済連携協定（日墨 EPA）しかないた

め、成長著しい地域の新市場開拓に期待する声の方が強い。対米依存度が高いメキシコ経済のリスクを軽減する意味からも、アジアとの経済関係の強化が求められている。

主要経済指標		2015年11月27日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.1	2.0~2.8	2.6~3.6	
民間最終消費支出	2.0	2.0~2.3	2.3~3.2	
政府最終消費支出	2.5			
国内総固定資本形成	2.3	2.9~4.3	3.7~5.1	
財貨・サービスの輸出	7.3	5.0~7.4	6.1~8.3	
財貨・サービスの輸入	5.7	5.6~8.9	6.1~8.5	
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.08	2.66	3.44	
③ 貸金上昇率(%)	3.93	3.64	n.a.	
④ 失業率(%)	4.82	4.42	n.a.	
⑤ 国際収支(単位)				
経常収支	△ 26,545	△ 29,946	△ 30,016	
貿易収支	△ 2,442	△ 10,286	△ 10,062	
⑥ その他重要指標				
指標金利(CETES28日物)	2.74	3.23	3.99	
対内外国直接投資(100万ドル)	14,958	24,837	28,695	
メキシコ産原油平均価格(ドル/バレル)	86.00	45.62	50.00	
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	13.91	16.75	16.55	

(注)2015年の統計はGDP成長率、国際収支、指標金利のみ見通し。その他は直近データ発表時点の実績。

(出所)①と②の2014年、④は国立統計地理情報院(INEGI)。①の2015・2016年、⑥のメキシコ産原油平均価格は大蔵公債省「2016年度予算策定のための経済財政一般基準(2015年9月)」。②と⑤の2015・2016年、⑥の指標金利の2015・2016年、対内外国直接投資の2015・2016年、⑦の2015・2016年は中央銀行による民間シタタック37機関へのアンケート結果平均値。③の2014・2015年、⑤の2014年、⑥の指標金利の2014年、対内外国直接投資の2014年、⑦の2014年は中銀、⑥のメキシコ産原油平均輸出価格の2014・2015年は国営石油公社(PEMEX)。

(中島伸浩)

(メキシコ)

ベネズエラ：IMF 予想は成長率マイナス 6.0%、インフレ率 210%

2016 年 01 月 06 日 カラカス事務所

IMF は、2016 年のベネズエラについて経済成長率マイナス 6.0%、インフレ率 210%と厳しい見通しを立てている。例年であれば、経済財務公共銀行相が次年度の国家予算案の国会提出時に、次年度の経済成長率やインフレ率など主要経済指標の政府見通しが出されるが、2016 年度はそれらが示されなかった。2016 年も原油価格が上昇に転じる可能性は低く、ベネズエラ経済は厳しい状況が続く見通しだ。

<原油価格低迷で経済はさらに悪化の可能性>

2015 年に続いて 2016 年も、ベネズエラにとって厳しい年になる可能性が高い。IMF は、2015 年、2016 年のベネズエラの実質 GDP 成長率をそれぞれマイナス 10.0%、マイナス 6.0%、インフレ率をそれぞれ 190%、210%と見込んでいる。2014 年 10 月にマルコ・トーレス経済財務公共銀行相が発表した 2015 年の見通しは、経済成長率が 3.0%のプラス成長、インフレ率が 25~30%だった。しかし、実際のベネズエラ経済は当時の政府見通しを大幅に下回る状態だ。例年は、政府が次年度の国家予算案を国会に提出する際に、経済財務公共銀行相が次年度の経済成長率とインフレ率の政府見通しが明らかにするが、2016 年については、示されなかった。

ベネズエラ経済は原油輸出に依存しており、原油価格の下落が経済低迷の根本的な原因だ。ベネズエラ産原油の平均価格は、2014 年は 1 バレル 88.4 ドルだったが、2015 年は 1 バレル 46.0 ドルまで下落。2015 年 11 月 30 日~12 月 4 日には 1 バレル 34.1 ドルと 2015 年の平均をさらに下回っている。

2016 年も原油価格を下押しすると考えられる要素が多く、ベネズエラにとって厳しい状況が続くそう。まず、核開発問題によって欧米各国の制裁措置を受けていたイラン産原油の輸出が解禁されれば、原油市場の需給バランスが崩れて原油安が進むとの見方が強い。さらに、中国を中心とした新興国経済の減速によるエネルギー需要の減退も原油価格を下押しするとみられる。ベネズエラのニコラス・マドゥロ大統領は、OPEC 加盟国および非加盟国の会合において、2016 年の原油価格は上昇する、と強気な見方を示したが、12 月 4 日にウィーンで開かれた OPEC 定時総会では原油生産目標の設定が見送られた。むしろ 2015 年に入り、サウジアラビアやイラクは増産傾向にあり、減産に向けた合意は容易ではなさそうだ。2016 年も原油価格が上向かなければ、IMF の見通しは現実のものとなるだろう。

<国会は野党が絶対多数、政府の経済運営に混乱も>

12 月 6 日に行われた国会議員選挙で、野党が議席全体の 3 分の 2 (112 議席) を占めたことにより、与党がコントロールする行政と、野党が大勢を占める国会にねじれが生じることになる。国会は、法案の可決はもちろん、政府の追加予算、対外政府債務の受け入れ、閣僚の交代を承認する権限を有しており、国を運営する上で与野党の協力が欠かせない。しかし、現政権は、与党が多数を占める現国会の期限 (2016 年 1 月 4 日) までに最高裁判事を任命しようとするなど強硬な姿勢を貫いており、現時点で野党との対話の姿勢はみえない。

与野党の対立が続けば、原油価格低迷によりただでさえ厳しい経済情勢に政治的な障害が加わり、国民経済と国民生活がこれまで以上に疲弊する恐れがある。

主要経済指標

2015年12月10日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	△ 4.0	△ 10.0	△ 6.0
民間最終消費支出	n.a.	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	n.a.	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	n.a.	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	n.a.	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	n.a.	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	68.5	190.0	210.0
③ 最低賃金上昇率(%)	64.5	97.3	n.a.
④ 失業率(%)	8.0	14.0	18.1
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	10,894	△ 3,968	△ 2,510
⑥ その他重要指標			
外貨準備高(100万ドル)	22,080	14,601	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=6.3ボリバル、固定)	6.3	6.3	n.a.

(注)⑥⑦は、2014年は12月末時点、2015年は12月10日時点。

(出所)①②④⑤はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、③は官報、⑥⑦はベネズエラ中央銀行

(松浦健太郎)

(ベネズエラ)

中央銀行によると、GDP成長率見通しは2015年が3.1%、2016年は2.8%としている。和平交渉や2016年に本格化するインフラプロジェクトの進展によっては、回復基調となる可能性もある。

<インフレ抑制へ相次ぎ利上げ>

2015年第2四半期までの各四半期のGDP成長率は2.8%、3.0%と推移し、2014年の4.6%を大きく下回り、2015年通年の経済成長は3.1%に減速する見通しだ。IMFは2015年の中南米の経済成長率をマイナス0.3%と見通しており、それに比べると底堅いといえる。2014年半ばからの原油価格下落を主因として、鉱業が2004年以来10年ぶりにマイナス成長となった一方で、建設産業が経済成長を牽引している。輸出品目トップの石油輸出額は2014年が289億2,600万ドルだったのに対し、2015年は152億3,000万ドルと半減する見通し。

コロンビアの消費者物価指数（CPI）上昇率は2015年に入り上昇が続いており、2014年12月の前年同月比3.66%から2015年11月には6.39%に達した。原油価格下落に伴うコロンビア・ペソの為替相場下落や、エルニーニョ現象による干ばつが農業に打撃を与え、食料品を中心に価格が上昇したことなどが主な要因だ。こうした状況の中、中銀は2014年9月以降据え置かれていた政策金利を、9月末に0.25ポイント、10月末に0.5ポイント、11月末に0.25ポイント引き上げ、5.5%としている。国内需要を減速させるリスクよりも、依然として上昇傾向にあるインフレ率を中銀目標（3±1%）に収束させることを重視した利上げだが、現時点では効果がみられない。

<国内経済は原油価格の動向次第>

2016年の経済は、引き続き原油価格の動向によるところが大きく、2014年半ば以降の大幅下落後の原油価格は1バレル当たり45～55ドルの水準で推移し、輸出の低迷と輸入品を中心とした価格上昇により、国内外の需要は低迷するとみられる。

他方、国内で生産されていない資本財や中間財などの関税を一時的に撤廃する時限措置の対象品目を拡大し、国内企業の負担軽減に取り組む。政府は、関税免除措置によりインフラ整備に不可欠な鋼材などの輸入コスト軽減を図り、インフラプロジェクトの推進や国際価格の影響を受けやすい一次産品輸出型から、国内での付加価値を高めた製品の生産・輸出拡大を推し進めることにより、経済回復を狙う。

主要経済指標

2015年12月7日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	4.6	3.1	2.8
民間最終消費支出	4.4	3.0	2.5
政府最終消費支出	6.2	2.1	1.5
国内総固定資本形成	11.7	3.4	5.5
財貨・サービスの輸出	△ 1.7	△ 1.4	2.7
財貨・サービスの輸入	9.2	△ 2.7	△ 1.8
②消費者物価指数上昇率(%)	3.7	5.7	3.1
③貸金上昇率(%)	4.5	4.6	n.a.
④失業率(%)	9.1	9.4	9.4
⑤国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 19,580	△ 17,211	△ 14,635
貿易収支	△ 6,293	△ 13,514	△ 8,802
⑥その他重要指標(100万ドル)			
石油輸出額	28,926	15,230	16,320
コーヒー輸出額	2,473	2,566	2,929
⑦為替レート(1ドル=ペソ)	2,392.46	2,901.00	2,502.20

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①、④の2016年、⑤、⑥はバンコロンビア(2015年10月時点の
 の数値)、②の2014年、④の2014年は国家統計庁、②の2015・2016
 年、④の2015年、⑦はコロンビア中央銀行(2015年9月時点の数
 値)、③は労働省

(高多篤史)

(コロンビア)

ペルー中央準備銀行（BCR）は2016年の実質GDP成長率を4.2%と見通している。政府が積極財政で公的投資を増やすとみられるほか、物価や公的債務残高、外貨準備高などマクロ経済指標は安定しており、2016年のペルー経済は堅調な見込みだ。一方で、エルニーニョ現象や大統領選挙、中国や米国など主要貿易相手国の景気、国際資源価格の動向などの不確定要素はある。

<マクロ経済指標は安定的>

BCRが9月18日に公表した「物価レポート」によると、2016年の実質GDP成長率は4.2%となる見通しだ。なお、経済財政省（MEF）が8月31日に公表した「多年度マクロ経済枠組み（MMM）2016-2018改定版」は4.3%としている。

通貨ソルの対ドルレートは、ブラジル・レアルやコロンビア・ペソなど近隣諸国の通貨と同じく下落が続くが、それらの通貨に比べるとソルの下げ幅は小さく、大きなインフレ圧力になっていない。BCRは2016年のインフレ率を2.5~3.0%とし、MEFは2.9%と予測する。

2015年12月10日時点の外貨準備高は621億6,550万ドルで、2014年末時点の623億810万ドルと同水準を維持している。年初来、BCRが積極的な為替介入を行った結果、外貨準備高は一時600億ドルを割ったものの、再び積み増した。BCRは2016年末時点の外貨準備高を633億800万ドルと見込む。公的債務残高のGDP比は、2015年が22.9%、2016年が24.8%になる、とMEFは予測する。2014年の20.1%からは大きく上昇する見込みだが、経済成長の減速と財政赤字の拡大が背景にあるとみられる。経済成長の減速と税収の減少により、財政赤字のGDP比は2014年度の0.3%から2016年度は3%程度に上昇することが見込まれる。政府は景気の下支えや、ペルー沖の海水温が上昇することで異常気象を引き起こすエルニーニョ現象への対処を目的に、財政規律として法で定められている

「GDP比1%まで」とする財政赤字幅の上限を、2016年については3%に引き上げた。一方で、公的債務残高をGDP比25%以内に抑える目標を掲げており、ペルーの信用力の格付けに影響を及ぼすことはないとみられる。格付け会社ムーディーズはペルーの格付けを「A3」で維持しており、見通しについても「安定的」としている。

<公的・民間投資いずれも拡大へ>

2015年12月に2016年度の国家予算が成立した。前年度の当初予算から6.6%増えて1,384億9,100万ソル（約4兆9,857億円、1ソル=約36円）が計上されている。全体の26.7%を占める公的投資は12.2%増と大きく伸びた。中でも、運輸・通信、教育および衛生分野に手厚く配分された。

ペルーでは、インフラ整備は主にコンセッション（公共施設等運営権）方式により推進されているが、インフラプロジェクトの2016年の投資額は前年比で倍増を見込むという。MEFは、2016年の公的投資が15.3%増加すると予測している。

2016年は、国家予算の約5割が向けられる地方の州政府・市町村による公的投資の伸びも期待できる。2015年は、2014年に全国地方選挙が実施され、地方政府が新体制となったことから、予算執行率が低下した。2015年10月までの予算執行率は州政府で前年度比約2割、市町村政府で3割下がり、地方経済の成長鈍化の要因の1つとなっている。2016年度国家予算の公的投資370億400万ソルのうち、9.2%が州政府、13.2%が市町村へ配分されるが、執行率が上がれば地方経済の成長に寄与する。

MEFは、民間投資についても前年比2.0%増と予測する。近年、ペルーの経済成長を牽引してきた鉱業は、最大の輸出品目である銅の生産拡大を狙った国内外企業による投資が続いている。コンスタンシア銅山やトロモチョ銅山の操業が2015年から2016年にかけて開始され、拡張を続けてきたセロベルデ銅山も2016年第1四半期にフル操業となる計画だ。加えて、ラスバンバス銅山も2016年第1四半期に操業開始となる予定だ。

民間資金によるPPP(官民連携)方式のメガプロジェクトであるペルー南部ガスパイプライン建設計画は、クスコ～アンタ間の57キロのパイプラインの建設とともに、両市におけるガス供給基地を2016年12月までに建設し、2017年の上半期にガス供給を開始する計画だ。パイプライン建設工事の総工費は73億2,800万ドルを見込んでおり、これに並行してガス発電所建設プロジェクトも3件進められている。このうち、アレキパ州のモジェンド発電所は2016年5月の完成を目指しており、ガス供給が始まるまでは軽油で発電する予定だ。

＜エルニーニョ現象や大統領選挙が不確定要素＞

2016年はエルニーニョ現象の影響や大統領選挙、ペルーの主要貿易相手国の中国、米国、中南米諸国の経済動向などがペルー経済の不確定要素になりそうだ。

エルニーニョ現象の専門機関により構成される政府諮問委員会の調査は、2015年末から2016年初頭の夏季にかけて、エルニーニョ現象が深刻化する可能性があるとして指摘している。ペルーの主要水産品であるアンチョベータ(カタクチイワシ)の漁獲はエルニーニョ現象の影響を受けやすい。これを原料とする魚粉も、上半期は漁獲の減少による減産が見込まれている。また、これまで大きな影響を受けていない農産品は、上半期にペルー北部海岸線の農業地帯に豪雨が発生する可能性があり、輸出農産品の生産への影響が懸念されている。

2016年4月には大統領選挙が行われ、新政権が7月に発足する予定だ。大統領選挙の年には、新政権の政策実施方針を様子見するために、民間投資が落ち込む傾向がある。ただ、産業界は4月の選挙、7月の新政権発足による経済的な混乱はないとみているようだ。

主要経済指標

2015年12月15日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.4	3.1	4.2
民間最終消費支出	4.1	3.5	3.5
政府最終消費支出	10.1	6.5	5.3
公的投資	△ 2.4	△ 2.0	8.5
民間投資	△ 1.7	△ 5.5	2.0
財貨・サービスの輸出	△ 1.0	0.1	7.0
財貨・サービスの輸入	△ 1.5	△ 1.3	2.6
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.2	3.5~4.0	2.5~3.0
③ 賃金上昇率(%)	8.2	2.3	n.a.
④ 失業率(%)	5.7	5.8	n.a.
⑤ 国際収支			
経常収支(GDP比、%)	△ 4.0	△ 3.2	△ 3.1
貿易収支(100万ドル)	△ 1,276	△ 2,107	△ 2,036
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 0.3	△ 2.7	△ 3.0
公的債務残高	20.1	22.9	24.8
⑦ 為替レート(1ドル=ソル)	2.84	3.16	3.30

(注) ③④リマ首都圏の8~10月の値。

(出所) ①②⑤と⑥の財政収支はペルー中央準備銀行(BCR)物価レポート9月版、③④は国家統計情報庁(INEI)労働市場統計、⑤の公的債務残高と⑦は経済財政省多年度マクロ経済枠組み(MMM)2016-2018改定版

(藤本雅之)

(ペルー)

チリ：景気は回復に向かうが2.0～3.0%と低成長の予測

2016年01月06日 サンティアゴ事務所

2015年のチリの実質GDP成長率は2.1%と前年の1.9%を上回る見通しではあるものの、依然として景気の低迷が続いている。主な原因は銅価格の下落と通貨ペソ安の進行で、主要産業である鉱山分野は打撃を受け、インフレ率は4%台に上がったままだ。2016年についても2.0～3.0%の低成長になると見込まれる。自然災害への対応・復興や、幹線道路・メトロなど交通網の整備、病院などの公共インフラへの投資が予定されており、その経済効果が注目される。

<銅価格が下落しペソ安も進行>

中国経済の減速により、2015年も銅の需要が伸びず、2014年12月に1ポンド（約454グラム）当たり3ドルを割り込んだ銅価格は、2015年11月には2.188ドルと2009年のリーマン・ショック時のレベルにまで落ち込んだ。同年1～10月の銅輸出額は、前年同期比17%減少した。チリ銅委員会は2016年後半には世界的に銅の需要が増加するとの予想をしているが、現状では新規の大型鉱山開発プロジェクトは実施を見合わせられており、既存の鉱山はコスト削減に苦慮している。

これに加えて、世界的なドル高の影響により、ペソ安が大きく進んだ。2015年当初は1ドル=620.91ペソだったのが、11月には12年ぶりに700ペソを超え、引き続き700ペソ台で推移している。そのため、輸入に頼る資本財や耐久消費財などの価格が上昇し、インフレ率は1～10月を通じてターゲット上限の3%を上回り、8月には5.0%に達している。

内需の伸び率では、2015年第1～3四半期はプラスに転じ、国内総固定資本形成や財貨・サービスの輸入も徐々に回復してきている。失業率は1～10月の平均が6.3%と2014年とほぼ同じ水準にある。分野別では、鉱業、製造業、商業の雇用が減少し、建設、運輸通信、教育などは増加している。

<しばらくは4%台以上のインフレ率か>

中央銀行は12月の金融政策報告書において経済は今後、徐々に回復に向かうと見通している。インフレ率はしばらく4%台以上で推移し、3%台に収まるのは2017年第4四半期とみられる。中銀の政策金利は2015年10月、4年ぶりに引き上げられ、12月にも再度0.25ポイント引き上げられた。長引く高インフレ率を考慮したものだが、3.50%の低水準にある。こうした低金利政策が、投資を中心に内需に活力を与える要因になるとみられている。公共インフラ分野では、9月に発表された2016年予算案に盛り込まれた、自然災害への対応・復興、幹線道路建設やメトロなどの交通網の整備、南部アウストラル地方の光ファイバーネットワーク網敷設、病院建設などの実施が予定される。実施方式については、公共投資だけでなく、民間によるコンセッション方式も多い。銅価格については2016年後半に上昇するとの見方が多い。

主要経済指標

2015年12月21日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.9	2.1	2.0~3.0
民間最終消費支出	2.3	1.8	2.8
政府最終消費支出	4.7	4.2	3.9
国内総固定資本形成	△ 6.1	0.7	1.7
財貨・サービスの輸出	0.7	△ 1.7	1.0
財貨・サービスの輸入	△ 7.0	△ 1.4	1.6
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.4	4.4	4.3
③ 賃金上昇率(%)	6.6	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	6.0	6.3	6.6
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 2,995	△ 4,100	△ 6,000
貿易収支	7,767	4,350	700
⑥ その他重要指標(ドル)			
銅価格(1ポンド当たり)	3.11	2.49	2.20
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	570	660	700

(注) ②は年平均値。

(出所) ①の民間・政府最終消費支出と④失業率の2015・2016年の見通しはともにOECD、⑦為替レートの2015・2016年の見通しは予算案、それ以外は中央銀行

(小竹めぐみ)

(チリ)

アルゼンチン：経済停滞の可能性高く、後半以降の回復に期待

2016年01月06日 ブエノスアイレス事務所

アルゼンチンでは12月10日にマクリ新政権が発足し、経済回復に向けた改革が始まる。前政権が編成した国家予算書案によると、2015年の実質GDP成長率見通しを2.3%、2016年の見通しを3.0%のプラス成長としているが、実際は厳しいとの見方が多い。民間調査会社エコラティーナは、2016年は1.4%のマイナス成長になると予想している。新政権による経済改革の実施で短期的には経済停滞が予想されるが、痛みを伴う改革が成功を収めれば、中長期的には経済回復に向けた道筋もみえてくるだろう。

<民間調査会社の予測はマイナス1.4%>

政府は、2016年の実質GDP成長率見通しを3.0%と見積もっている。しかし、各方面から、非現実的な数字と非難を浴びている。民間調査会社エコラティーナによると、2015年の実質GDP成長率を1.3%、2016年をマイナス1.4%としている。

2015年は、外貨準備高の減少を食い止めるため、為替管理規制と輸入規制や企業の利益送金規制が強化され、景気が後退した。加えて、最大の貿易相手国であるブラジルの景気後退も影響し、輸出は前年より大幅減となる見込みだ。政府は国内消費を促す政策や公共料金への補助政策を実施し、これがわずかにプラス成長につながったが、他方で財政赤字拡大の要因となった。赤字額はGDP比7.2%に達したと政府機関が伝えている。民間調査会社アベセブは、2015年12月時点で外貨準備高が240億ドルに減少し、さらに輸入業者に対する未払い額は70億～90億ドルに達し、企業の利益送金分50億～70億ドルが外貨準備確保のため未送金になっていると推測している。

<着実な政策実施が回復のカギ>

2015年11月に行われた大統領選挙決選投票で勝利したマクリ大統領は、12月10日に就任し、新たな政策に取り組む。現時点では、同大統領は公約に基づき、複数ある対ドル為替レートを統一し、実態に近づけるための通貨ペソの切り下げ、および主要穀物輸出品に対する輸出税の撤廃（大豆のみ段階的に削減）、財政赤字の改善、外貨準備高の回復のための施策などを打ち出し、その後には外貨管理規制を撤廃する政策を順次行うとみられている。前述のエコラティーナは、通貨切り下げにより、2016年前半には物価上昇と景気後退が同時進行する可能性がある、としている。

これらは経済を立て直すための痛みを伴う改革で、必要不可欠だろう。改革の成果が目に見えるかたちになれば、電力などのインフラ、農業、建設業、エネルギー分野への投資拡大に期待が高まる。外交・通商関係では、EUと南米南部共同市場（メルコスール）間の自由貿易協定（FTA）交渉の進展、太平洋同盟諸国（メキシコ、コロンビア、ペルー、チリ）への輸出拡大が期待される。2016年後半以降は、経済回復に向けた改革実施の成長がカギになるとみられる。

主要経済指標

2015年12月4日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	0.5	2.3	3.0
民間最終消費支出	△ 0.5	2.0	2.8
政府最終消費支出	2.5		
国内総固定資本形成	△ 5.5	3.0	4.2
財貨・サービスの輸出	△ 7.7	△ 0.6	3.0
財貨・サービスの輸入	△ 12.6	△ 1.8	4.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	23.9	15.4	14.5
③ 賃金上昇率(%)	33.7	30.3	28.7
④ 失業率(%)	6.9	6.9	8.4
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 5,877	△ 10,168	△ 9,058
貿易収支	6,653	2,724	4,040
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
輸出(FOB)	71,977	62,220	65,717
輸入(CIF)	65,324	59,495	61,677
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	8.6	9.1	10.6

(注) ② 消費者物価指数の2015年、2016年は年間平均の見通し。④の2014年は第4四半期データ。

(出所) ①の実質GDP成長率、民間・政府消費の2015・2016年、国内総固定資本形成、財・サービスの輸出入、②の2015・2016年、⑤の貿易収支の2015・2016年、⑥および⑦の2015・2016年は2016年国家予算書案。①の民間・政府消費の2014年、②と③の2014年、⑤の経常収支および貿易収支の2014年、⑥の2014年は国家統計センサス局(INDEC)、③の2015・2016年は民間調査会社調べ、④と⑤の経常収支の2015・2016年はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、⑦の2014年は中央銀行(BCRA)

(山木シルビア)

(アルゼンチン)

2015年のGDP成長率はマイナス3.62%に落ち込み、2016年もマイナス2.67%が見込まれる。2016年は資源価格の回復遅れなどによる資源輸出の不振が続くとみられるが、通貨レアル安を背景とした貿易収支の改善とインフレ率の低下が予想されている。政治の安定と財政再建への取り組みに本格的に着手できるかどうか、中長期の景気回復のカギを握りそうだ。

<2015年マイナス3.62%、2016年マイナス2.67%>

中央銀行が民間金融機関の予測を取りまとめているレポート「フォーカス」(12月11日)によると、2015年のGDP成長率はマイナス3.62%と予測されている。2014年後半以降の資源価格下落を背景に2015年は輸出額が減少した。財政収支の赤字拡大に加え、通貨レアルの対ドルレートは切り下がった。通貨安はインフレ上昇圧力を強め、高金利政策の継続、ひいては消費縮小、設備投資抑制という負のスパイラルを生み出した。加えて2015年半ば以降、国営石油会社ペトロブラスの汚職問題の広がりなどでルセフ大統領の求心力低下が顕著となり、連立与党内の対立とそれによる財政改革の遅れが、さらなる為替相場下落とドル建て国債の格付け低下につながった。GDPがマイナス成長になったのは、1993年以降ではリーマン・ショックの影響による2009年(マイナス0.2%)だけだ。

<政治の安定と構造改革の推進が経済回復の足掛かりに>

2016年の実質GDP成長率はマイナス2.67%と見込まれる。ブラジリア大学のブガリン教授は、経済の回復の条件として、輸出における一次産品依存度の低下、構造改革、消費刺激策などを挙げており、達成までに数年かかるとの見方を示している。輸出額全体の約半分を占める一次産品の国際価格上昇と、最大の輸出先である中国の短期的な景気回復が望み薄であることで、高い資源価格を前提とした経済・社会政策の実施は難しいだろう。

なお2016年は、通貨切り下げ効果による貿易収支の黒字幅拡大や経常収支赤字の圧縮が期待され、通貨の下落幅は2015年より小幅となろう。公共料金的大幅値上げも2015年に実施済みであることを考慮すると、インフレの高進は考えづらく、金利引き下げの余地が生まれる可能性もある。課題は、泥沼化しつつあるペトロブラス汚職問題の収束と政権の求心力回復だ。政治が安定し構造改革が推進できれば、中長期の経済回復に向けた足掛かりを築くことができよう。

主要経済指標

2015年12月12日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	0.10	△ 3.62	△ 2.67
農牧畜業	2.10	2.05	1.97
工業	△ 0.90	△ 6.13	△ 3.86
サービス業	0.40	△ 2.44	△ 2.01
② 消費者物価指数上昇率(%)	6.41	10.61	6.80
③ 貸金上昇率(%)	6.80	8.80	n.a.
④ 失業率(%)	4.80	6.80	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 104,076	△ 64,000	△ 39,520
貿易収支	△ 3,959	15,000	31,440
⑥ その他重要指標			
外貨準備高(100万ドル)	374,051	369,129	n.a.
Selic (%)	11.75	14.25	14.63
⑦ 為替レート(1ドル=レアル、期末値)	2.65	3.90	4.20

(注) ③ 最低貸金の名目上昇率(2015年は最低貸金予測788レアルから算出)。

④ 全国6大都市圏の数値。2014年は年平均、2015年は1～10月の平均。⑥ 外貨準備高の2014年は年末値、2015年は11月27日時点。Selicの2014年は政策金利の誘導目標、年末値。

(出所) ①②の2014年と④はブラジル地理統計院(IBGE)。③は大統領府。①の業種別内訳の2015・2016年はブラデスコ銀行資料。①②⑤⑥⑦の2015・2016年は中央銀行「フォーカス」12月11日。⑤の経常収支と⑥⑦の2014年は中央銀行。⑤の貿易収支の2014年は開発商工省

(辻本希世、竹下幸治郎)

(ブラジル)

<欧州>

EU：成長率予測は2.0%、内需主導で景気回復

2016年01月07日 ブリュッセル事務所

EU加盟28カ国の2016年の実質GDP成長率について、欧州委員会とビジネスヨーロッパ（欧州産業連盟）はともに2.0%と予測している。いずれの予測も、内需主導での緩やかな景気回復を前提としているが、2016年の欧州経済は中国をはじめとする新興国経済の減速のほか、難民・移民問題やフォルクスワーゲン（VW）排ガス規制問題などの不確実性に直面する懸念も高まっている。

<難民流入のEU財政に対する影響は限定的との試算>

欧州委が2015年11月5日に発表した秋季経済予測（2015年11月12日記事参照）では、2016年のEU28カ国の実質GDP成長率を2.0%、ユーロ圏については1.8%とした。欧州委によると、原油安とユーロ安（特に対ドル）の追い風効果で、新興国経済停滞の中でも、緩やかな景気回復が続くとしている。

欧州委は、ギリシャ問題の沈静化や急激なインフレ懸念の後退など、EU域内の課題は落ち着いているが、中国経済の先行きなどのリスクに対する懸念は払拭（ふっしょく）できないとみている。

欧州委は秋季経済予測の中で、「難民流入に伴う経済効果」に関する試算も発表した（2015年11月17日記事参照）。それによると、懸念される財政収支への影響は、最も軽微な試算で、2016年はマイナス0.04%（EU全体の場合）のインパクトが見込まれている。最大の難民受け入れ国であるドイツの財政収支については、2016年は0.27%もの財政悪化を来すと試算されており、必ずしも楽観的な見通しとはいえない。ただし、ドイツは財政収支の黒字が定着しており、難民流入のコスト負担が財政を圧迫するレベルにはないものとみられる。

<中国には内需主導型成長モデルへの移行を期待>

また、ビジネスヨーロッパも、2016年の実質GDP成長率見通しについて、EUで2.0%、ユーロ圏で1.8%、と欧州委と同率にしている（2015年10月15日発表）。ビジネスヨーロッパによると、2016年も民間最終消費支出など内需主導の回復が続く見込み。特にEUの失業率については、2016年に9.0%まで低下するとみており、欧州委の予測（9.2%）よりも、雇用情勢の好転を織り込む。このほか、EUの消費者物価指数の上昇率については、輸入物価の上昇を背景に、2015年の0.2%から2016年には1.2%へやや上振れするとの見方を示した。

またビジネスヨーロッパは、現時点で欧州経済の回復に対して強い影響をもたらす兆候はないとしながらも、a.中国金融市場の混乱、b.難民・移民問題、c.VW排ガス規制対応の問題などを、欧州経済のリスク要因と指摘している。特に中国経済については、輸出や債務に依存した投資ではなく、民間最終消費支出主導の成長モデルに移行することへの期待を表明した。

VW問題については、現時点での欧州経済への影響の評価は難しいとしたが、ビジネスヨーロッパと

しては、世界の自動車販売の低迷は想定しておらず、消費者行動の分析から、問題の影響は（ディーゼル車を含めた）自動車需要の停滞よりも、購入するブランドの変更に表れるのではないかと、この見方を示した。

なお、ビジネスヨーロッパは、環太平洋パートナーシップ（TPP）協定の交渉が2015年10月に大筋合意に達したことも踏まえ、TPPをにらんだ自由貿易協定（FTA）の推進をEUに求めている。FTAに関するEUの交渉の動きとしては、既に交渉が進んでいる日EU経済連携協定（EPA）や、EU・米国の包括的貿易投資協定（TTIP）などに加えて、ニュージーランド（首脳間で交渉開始合意：2015年10月29日）、フィリピン（EU理事会が交渉開始決定：2015年11月16日）などとのFTA交渉に本腰を入れて取り組んでいる。

主要経済指標 項目	2015年11月30日記入		
	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.4	1.9	2.0
民間最終消費支出	1.3	2.1	2.0
政府最終消費支出	1.2	1.3	0.8
総固定資本形成	2.6	2.9	3.5
財貨・サービスの輸出	4.1	4.8	4.3
財貨・サービスの輸入	4.7	5.0	4.9
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.6	0.0	1.1
③ 賃金上昇率(%)	0.8	0.9	0.9
④ 失業率(%)	10.2	9.5	9.2
⑤ 国際収支(調整済み値)			
経常収支(10億ユーロ)	127.7	225.9	231.2
貿易収支(10億ドル)	60.5	156.3	158.3
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 3.0	△ 2.5	△ 2.0
政府債務残高	88.6	87.8	87.1
⑦ 為替レート(1ユーロ=ドル)	1.3285	1.1190	1.1330

(注)③は生産1単位当たり労働コスト(Unit labour costs)上昇率、⑤は貿易収支は財のみ。

(出所)①～⑦は欧州委員会経済・金融総局の2015年秋季経済予測

(前田篤穂)

(EU)

英国：内需が牽引し 2.4%成長、失業率は 5%台前半

2016年01月07日 ロンドン事務所

予算責任局（OBR）は2015年11月25日に経済財政予測を発表し、2016年の実質 GDP 成長率を2.4%とした。個人消費や民間投資が牽引するかたちで長期的な成長が見込まれる一方、中国をはじめとする新興国の需要低迷などの影響が懸念される。失業率は5.2%の見通し。

<人口増加に伴う長期的成長を期待>

英国は今後25年間で約1,000万人の人口増加が見込まれており、長期的な成長が期待される。OBRの経済財政予測によると、2016年の実質 GDP 成長率は2.4%と、2015年7月発表時に比べ0.1ポイント引き上げられた。需要項目別の寄与度をみると、個人消費が1.7ポイントと最も大きく、次いで民間投資が0.7ポイントとなっており、依然として内需が成長を牽引する見込みだ。

GDPの6割以上を占める個人消費は、インフレ率の低下などによる可処分所得の増加や貯蓄率の低下などにより、2015年の2.9%増に続き、2016年も2.6%増と拡大が続く見込み。2016年の失業率は5%台前半にとどまる見通しだ。

民間投資については、2015年の6.1%増から2016年は7.4%増と拡大を見込んでいる。政府は2015年7月、法人税率の引き下げを打ち出し、現在の20%から2017年に19%、2020年には18%まで引き下げる。外国企業を中心に投資を促す狙いがある。

輸出から輸入を差し引いた純輸出は、2016年は国内消費で輸入の割合が拡大することにより前年比0.2%のマイナスとなり、2017年以降も0.1%程度のマイナスが続くとみられる。産業別では依然としてサービス分野が成長を続ける一方、製造業は2015年第3四半期まで3期連続でマイナス成長となっており、中国をはじめとする新興国の需要停滞の影響が懸念される。

<利上げは2017年第1四半期以降か>

原油価格の下落により低迷する消費者物価指数（CPI）上昇率は、単位労働コストの上昇などにより2015年第4四半期以降上昇に転じる見込み。しかし、イングランド銀行（BOE）が目標とする2.0%の水準に戻るには2年近く要するとみられ、2009年3月以来0.5%に据え置かれている政策金利の引き上げは2017年第1四半期以降になるとOBRは予測する。

なお、その他の主要機関による英国の2016年の実質 GDP 成長率見通しは、OECDが2.4%、IMFが2.2%、欧州委員会が2.4%、BOEが2.5%となっている。BOEの予測がOBRよりも高いのは、個人消費を0.4ポイント、民間投資を0.1ポイント高めに見積もっているためだ。

財政については、今後も各省庁が大幅な歳出削減を継続し、財政赤字を2015年度の735億ポンドから2016年度は499億ポンドへ減らし、2019年度での黒字化（101億ポンド）を目指す。公的債務残高は、2015年度のGDP比82.5%から2016年度は81.7%、2020年度には71.3%まで低下する見通しだ。

主要経済指標

2015年12月3日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.9	2.4	2.4
個人消費	2.6	2.9	2.6
政府最終消費支出	1.9	1.7	0.4
国内総固定資本形成	7.5	4.1	5.4
財貨・サービスの輸出	1.8	3.4	3.4
財貨・サービスの輸入	2.8	2.8	3.9
②消費者物価指数上昇率(%)	1.5	0.1	1.0
③賃金上昇率(%)	1.5	2.6	3.4
④失業率(%)	6.2	5.5	5.2
⑤国際収支(億ポンド)			
経常収支	929.0	786.0	589.0
貿易収支	345.0	270.0	232.0
⑥その他重要指標(%、GDP比)			
財政収支	△ 5.2	△ 3.9	△ 2.5
公的債務残高	83.1	82.5	81.7
⑦為替レート(1ユーロ=ポンド)	0.81	0.72	0.73

(出所) 予算責任局「Economic and fiscal outlook November2015」

(岡部文人)

(英国)

ドイツ：個人消費が牽引し、成長率は1.8%か

2016年01月07日 デュッセルドルフ事務所

ドイツ連邦銀行は2016年の実質GDP成長率を1.8%と予測している。個人消費が力強く支える内需が経済成長の原動力だ。一方、中国を中心とした新興国経済の減速は経済成長へのリスクとなり、難民の労働市場への参入も大きな課題といえる。

<新興国経済の減速が輸出に影響>

ドイツ連邦銀行は2015年12月4日に発表した経済予測で、2016年の実質GDP成長率を1.8%としている。2015年6月発表の前回予測から横ばいで、2015年見通しの1.7%成長をやや上回る見込みだ。

2016年の経済成長の主な牽引役は、個人消費を中心とした堅調な内需となる見通し。雇用状況は依然として底堅く、失業率は6.4%と2015年から連続して過去最低となる見込み。所得税率の引き下げや原油価格の低下が家計の可処分所得の増加に貢献する。これを受け、2016年の民間最終消費支出は2.3%増となる見通しだ。堅調な内需に加えて外需が回復した場合、2015年第2四半期から鈍化した企業の投資活動は2016年中には回復し、総固定資本形成は2.4%増加すると見込まれている。原油安の影響は弱まり、国内の物価圧力が高まるとし、消費者物価指数上昇率は2015年の0.2%から、2016年には1.1%に上昇すると予測している。

貿易の動向をみると、中国を中心とした新興国経済の減速など、EU域外からの受注減を受け、輸出は3.4%増にとどまるとの予測。一方、輸入は内需の拡大により、4.9%増と輸出を上回る伸び率になる見込みだ。

<難民の労働市場参入は難しい課題>

ドイツ連邦銀行によると、ドイツ経済は2016年も堅調さを維持すると見込んでいるが、経済成長へのリスク要素や課題もある。原油価格の変動は消費者物価の上昇と経済成長に影響を与える可能性がある。そのほか、中国などの新興国経済の減速は輸出や企業の投資活動の鈍化につながりかねない、と予測する。また、フォルクスワーゲン（VW）の不正ソフトウェアをめぐる不祥事による影響も経済成長のリスク要素となる。ドイツ国内をみると、労働人口は減少しつつあり、シリアやアフガニスタンなどからの難民が労働力として期待されたが、ドイツの労働市場への参入には難題がある。難民保護申請が通った難民は法律上、労働市場への参入は可能だが、難民の大半は仕事に必要なドイツ語の能力や資格（スキル）を取得していない状況だ。そのため、申請認定後1年たっても、難民の7割は職に就けず（申請認定3年後は4割）、難民が労働力となるには時間を要すると予測される。

主要経済指標

2015年12月4日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.6	1.7	1.8
民間最終消費支出	0.9	2.0	2.3
政府最終消費支出	1.7	2.4	2.4
国内総固定資本形成	3.5	2.2	2.4
財貨・サービスの輸出	4.0	5.6	3.4
財貨・サービスの輸入	3.7	5.9	4.9
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.8	0.2	1.1
③ 賃金上昇率(%)	2.6	2.8	2.7
④ 失業率(%)	6.7	6.4	6.4
⑤ 国際収支(億ユーロ)			
經常収支	2,121	1,769	n.a.
貿易収支	2,260	1,970	n.a.

(注) ⑤の2015年は第1～第3四半期の合計値。

(出所)ドイツ連邦銀行

(ゼバスティアン・シュミット)

(ドイツ)

フランス：内需主導で緩やかに回復、1.5%成長の予測

2016年01月07日 パリ事務所

フランス政府は2016年の実質GDP成長率を、2015年より0.5ポイント高い1.5%と予測している。民間最終消費支出が前年比1.7%増と堅調に推移するほか、企業収益の改善により民間設備投資が伸び、内需が景気を牽引する、としている。パリ同時多発テロの影響で2015年11月13日以降、パリ市を中心に百貨店やレストラン、コンサート会場などで客足が急減したが、こうした影響は短期間で終わるとの見方が今のところ優勢だ。

<企業収益の改善が設備投資意欲を刺激>

政府見通しによると、内需ではGDPの約6割を占める民間最終消費支出が、前年比1.7%増と伸びが続く。民間設備投資は、3.7%増と前年の伸び(1.3%増)を大きく上回る見通し。原油安やユーロ安、政府が導入した法人税と社会保険料の軽減措置の効果などから、企業収益が改善し、設備投資意欲を刺激するものとみられる。

外需は、輸入が国内需要の持ち直しなどから前年比5.2%増と輸出の伸び(4.8%増)を上回り、GDPを0.2ポイント押し下げる見込み。消費者物価指数の上昇率は、原油価格下落の下げ止まりやユーロ安を受けた輸入品の値上がりなどにより1.0%と前年の0.1%から上げ幅が拡大し、デフレ圧力は弱まるとしている。

2015年8月に発効した「経済の機会均等・経済活動・成長のための法律」(通称：マクロン法)により、日曜・夜間営業や長距離路線バス事業などに関する規制が緩和されたが、こうした構造改革の効果が始まるのは2016年下半期以降になるとみられる。失業率は、2016年も前年に引き続き10.4%と高止まりする見込みだ。

<パリ同時多発テロの影響は限定的か>

政府予測は、2015年9月に閣議決定した2016年予算法案の中で示されたもの。11月13日に起こったパリ同時多発テロの影響は含まれていない。パリ・イル・ド・フランス商工会議所によると、テロ直後の1週間で、売上高は大型スーパーで10~15%、百貨店で30~50%落ち込んだ。ホテルの客室稼働率も、1週間で24ポイント低下したという(パリ市観光局)。

ただし、今のところ、こうした影響は短期的に終わるとみる向きが多い。2015年1月のシャルリー・エブド襲撃事件の後も、景気を牽引する個人消費や観光業への影響が懸念されたが、2015年第1四半期の実質GDP成長率は前期比0.7%、個人消費も0.8%といずれも前期の伸びを上回った。

主要経済指標

2015年11月24日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	0.2	1.0	1.5
民間最終消費支出	0.6	1.8	1.7
政府最終消費支出	1.5	1.1	0.7
国内総固定資本形成	△ 1.2	△ 0.3	2.3
財貨・サービスの輸出	2.4	6.0	4.8
財貨・サービスの輸入	3.8	6.1	5.2
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.5	0.1	1.0
③ 賃金上昇率(%)	1.6	1.6	2.1
④ 失業率(%)	10.3	10.4	10.4
⑤ 国際収支(億ユーロ)			
経常収支	△ 197	△ 44	△ 53
貿易収支	△ 718	△ 547	△ 545
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 3.9	△ 3.8	△ 3.3
公的債務残高	95.6	96.3	96.5

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①②③⑤⑥は財務・公会計省2016年予算法案、④は欧州委員会秋季経済予測

(山崎あき)

(フランス)

イタリア：公的機関の予測は1.3～1.6%のプラス成長

2016年01月07日 ミラノ事務所

イタリア経済財政省などの公的機関による2016年のGDP予測は、いずれも前年比1.3～1.6%の間になっている。2015年は第3四半期まで3期連続でプラス成長を達成し、4年ぶりの通年プラス成長への回帰がほぼ確実視されている。2016年もプラス成長が見込まれているが、外的要因によるものとの指摘もある。

<各機関ともプラス成長の継続見込む>

2015年9月18日に発表された経済財政省の予測によると、2016年は1.3%のGDP成長率を見込む。2015年に内需が予測以上に増大し、欧州中央銀行（ECB）による金融緩和の効果も期待されることから、2016年も引き続き回復傾向となる見通しだ。

イタリア国家統計局（ISTAT）も2015年11月5日に発表した経済予測で、2016年は1.4%とプラス成長の継続・拡大を予測する。民間最終消費を中心とした内需が1.2%増とGDP成長を牽引し、資本収支の改善も経済成長に寄与するとみている。失業率については、11.5%に改善するとしている。また、欧州委員会、OECDはGDP成長率について、それぞれ1.5%、1.4%を見込んでおり、各公的機関の予想はおおよそ1.3～1.6%の範囲にある。

<中銀総裁は国内の構造的な課題を指摘>

しかし、こうした回復傾向は外的要因によるもので、国内の構造的な問題は未解決のまま、との指摘もある。イタリア銀行（中央銀行）のイグナツィオ・ビスコ総裁は2015年11月26日のボローニャでの講演で、先端技術への投資不足に言及し、近年の経済停滞を引き起こした構造的な問題として、繊維産業などでの新興国との競争の激化、他の先進国に比較しての電子商取引やデジタル技術の活用度の低さなどを挙げ、対策として知的分野や教育への投資、生産性の向上、雇用・社会福祉政策の見直し、技術革新の加速が必要、と指摘している。

また、内需が回復傾向をみせつつあるものの、直近では近年のイタリア経済を下支えしてきた輸出に若干の陰りがみられ、2015年第3四半期の輸出は前期比0.8%減と8四半期ぶりのマイナスとなった。イタリア経済の先行きを占う上では、新興国経済や欧州経済の動向、ユーロ・ドル相場、原油価格などの変動による影響に、引き続き注視が必要だ。

主要経済指標

2015年12月4日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	△ 0.4	0.9	1.3
民間最終消費支出	0.3	0.8	1.1
政府最終消費支出	△ 1.0	△ 0.2	0.9
国内総固定資本形成	△ 3.3	1.2	2.0
財貨・サービスの輸出	2.6	4.1	3.8
財貨・サービスの輸入	1.8	5.3	3.8
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.3	0.6	1.1
③ 賃金上昇率(%)	0.6	0.9	0.8
④ 失業率(%)	12.7	12.2	11.9
⑤ 国際収支(億ユーロ)			
經常収支	314.7	n.a.	n.a.
貿易収支	492.0	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政赤字	△ 3.0	△ 2.6	△ 2.2
政府債務残高	132.1	132.8	131.4

(注) 政府債務残高は、欧州金融安定ファシリティ(FFSF)を通じたギリシャへの融資負担や欧州安定メカニズム(ESM)に対する負担分を含む。

(出所) ①～④と⑥は経済財政省「経済財政書2015(改訂版)」(9月18日)、⑤はイタリア銀行「国際収支統計 2015年63号」(11月19日)

(山内正史)

(イタリア)

スペイン：内需主導で3%成長、新政権の課題は財政規律

2016年01月07日 マドリード事務所

スペインの2016年の実質GDP成長率は3%と予想される。高い成長率となった2015年に近い成長となるかは、雇用や新興国経済の先行き次第。2015年以降の減税政策の影響で、財政赤字削減目標の達成が遅れる懸念が出ており、2016年1月中にも樹立される新政権がその対応に迫られる。

<政府は3.0%の成長を予測>

政府の2016年の実質GDP成長率見通し（2015年7月10日発表）は3.0%と、2015年の3.3%からやや減速気味ではあるものの、引き続き堅調な成長を予測している。内需・外需寄与度はそれぞれ2.9ポイント、0.1ポイントと圧倒的な内需主導型の成長が続く見込みだ。

内需の中でも特にGDPの6割近くを占める個人消費は、3.0%増と好調な伸びが続くとみられる。就業者数は前年同様3%伸び、失業率が6年ぶりに20%を下回るとの予測の下、雇用回復による消費者マインドが一層改善するとしている。また、欧州中央銀行（ECB）の低金利政策を背景として金融環境の改善が見込まれる。原油安による低インフレや、前年に続いて実施される個人所得減税の恩恵による可処分所得の増加による購買力拡大も、追い風となるとされる。

輸出も主要輸出先であるユーロ圏の回復を背景に、前年を上回る6.0%増の伸びが見込まれる。他方で旺盛な内需により輸入も6.4%増となる。

<危ぶまれる財政規律達成>

政府予測はやや楽観的との見方もある。欧州委員会とスペイン中央銀行はいずれも2015年秋に2016年のGDP成長見通しを2.7%としている。スペイン中銀は、雇用の伸びは2.5%程度にとどまるとみているほか、新興国経済の先行き不透明が増しているとの懸念も示している。

また、一般政府財政赤字も、2016年にEUの安定成長協定で定められるGDP比3%以内の達成が見込まれているが、目標達成は2017年にずれ込むとの見方が大勢を占める。政府は、財政赤字目標は景気回復を背景とした税収増により達成されると強調している。これに対し欧州委は、伸び続ける社会保障支出（主に年金）に関して追加的な緊縮財政措置が必要だとして、2015年の一般政府財政赤字（GDP比）は4.7%（政府目標は4.2%）、2016年は3.6%（2.8%）と予測している。

主要経済指標

2015年12月7日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.4	3.3	3.0
個人消費	2.4	3.4	3.0
政府消費支出	0.1	0.1	0.3
総固定資本形成	3.4	6.4	5.6
輸出(財貨・サービス)	4.2	5.5	6.0
輸入(財貨・サービス)	7.6	6.0	6.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.2	△ 0.5	0.7
③ 貸金上昇率(%)	△ 0.2	0.5	1.4
④ 失業率(%)	24.4	22.0	19.7
⑤ 国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	10,238	8,192	n.a.
貿易収支	25,955	21,880	n.a.
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
一般政府財政収支	△ 5.7	△ 4.2	△ 2.8
政府債務残高	97.7	98.9	98.5

(注) ⑤の2015年は1～9月実績。⑤の貿易収支は財のみ。

(出所) ①③④⑥は財務・公共行政省。②は欧州委員会。⑤は中央銀行

(伊藤裕規子)

(スペイン)

オランダ：内需拡大と輸出増で 2.1%の成長

2016年01月07日 アムステルダム事務所

経済政策分析局（CPB）は、2015年12月11日に発表した経済予測で、家計消費支出や住宅投資の増加などによる国内需要が拡大したことにより、2015年は2.0%の成長を見込む。2016年も内需の拡大やユーロ安による輸出増加などにより、2.1%の成長を予測している。

<2015年は2.0%成長を予測>

CPBが、2015年9月の政府の予算案の国会提出に合わせて発表した経済予測では、2015年のGDP成長率を2.0%と予測していた。雇用と実質賃金の増加により家計最終消費支出は1.6%増、住宅投資は22.1%増となり、それぞれ成長率を0.4ポイント、0.6ポイント引き上げると予測。輸出、設備投資なども引き続き拡大するとしていた。12月の予測では、家計最終消費支出、総資本形成も上方修正する一方で、輸入の伸びも修正されたためGDP成長率は2.0%と変わっていない。

<2016年も経済拡大が続く>

CPBは、2016年も経済拡大が続くと予測している。実質賃金の上昇、雇用の拡大とともに減税措置による可処分所得の増加、住宅価格上昇に伴う資産効果などによって、家計消費支出は2.2%の伸びを予測している。好調な経済、原油および原材料価格の低下による収益率向上に伴って企業投資が拡大するとともに、住宅投資が8%程度の伸びをみせるとして、総資本形成は6.8%の伸びを予測している。

貿易では、輸出は4.4%、輸入は5.9%の伸びを予測している。先進国を中心に世界貿易は拡大するとともに、ユーロ安による輸出の増加を見込んでいる。天然ガスについては、採取活動が地震を誘発しているとして生産が減少するため、輸出は減少し、輸入が増加するとしている。

CPBは、天然ガスの減産に伴って、GDPが0.2%減少すると見込んでいる。天然ガス減産により国庫収入は減少するものの、経済拡大による税収増や失業者が減ることによる政府支出の減少などにより、財政赤字のGDP比は2015年の2.2%から2016年には1.8%に低下すると予測している。

<パリのテロの影響は限定的>

CPBは、フランス・パリでのテロ事件や難民問題は社会的なインパクトは大きいものの、オランダ経済に与える直接の影響は限定的としている。一方で、経済の先行きについて、米国の利上げ、ウクライナや中東・北アフリカの情勢、中国経済の減速など外部的要因が不透明さをもたらしている、と指摘している。

主要経済指標

2015年12月15日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.0	2.0	2.1
家計最終消費支出	0.0	1.7	2.2
政府最終消費支出	0.3	△ 0.2	1.4
総資本形成(在庫変動を含む)	2.7	7.1	6.8
財貨・サービスの輸出	4.0	4.7	4.4
財貨・サービスの輸入	4.0	5.4	5.9
②消費者物価指数上昇率(%)	0.3	0.3	0.9
③貸金上昇率(%)	1.9	0.6	2.6
④失業率(%)	7.4	6.9	6.7
⑤国際収支(10億ユーロ)			
經常収支	70.6	74.0	75.4
貿易収支	75.6	79.4	78.6
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.4	△ 2.2	△ 1.8
政府債務残高	68.2	66.4	65.4

(注) 国際収支は9月時点の予測、貿易収支はサービスを含む。

(出所) 経済政策分析局「短期経済予測(2015年12月)」

(岡田茂樹)

(オランダ)

ベルギー：国際競争力の向上により成長率は1.3%を維持か

2016年01月07日 ブリュッセル事務所

2016年のベルギーの実質GDP成長率は1.3%になると見込まれる。2015年は、個人消費の拡大に牽引されて緩やかな成長をみせた。今後、個人消費の伸びはやや鈍化するものの、国際競争力の向上により企業活動が活発化し、輸出の拡大や雇用の増加で成長が持続される見通しだ。

<2014、2015年と同水準を見込む>

欧州委員会は、ベルギーの2016年の実質GDP成長率を1.3%と、2014、2015年と同水準を見込んでいる。ベルギー経済は、2013年第2四半期にプラスに転じて以降、緩やかなペースで回復している。2015年は、前年比2.0%増と予想される堅調な個人消費に支えられ、GDP成長率は前年並みの1.3%となる見通しだ。ユーロ安を背景に、2016年は輸出の拡大が成長持続に寄与し、2017年には国内需要が回復することで、近年みられなかった1.7%の高成長が予測されている。

失業率は2015年6月に8.9%まで上昇し、その後も8%台後半で推移している。2016年以降は、雇用主の社会保障負担率の引き下げなど労働コスト削減に向けた雇用政策の効果を受け、失業率も徐々に改善する見込みだ。ベルギー連邦政府は2015年7月、高い給与コストがベルギーの国際競争力低下と失業率上昇の原因となっているとして、企業の給与コストを引き下げて、中・低所得者層の購買力の向上を実現するため、税源移行に向けた法案を発表している。

消費者物価指数の上昇率をみると、2015年4月にプラスに転じ、9月には前年同月比1.0%を超える水準に高まった（2015年10月13日記事参照）。2015年通年の上昇率は0.6%となる見通しだ。電気料金に対する付加価値税（VAT）の減税措置の廃止や、その他のエネルギー価格の上昇などを受け、2016年は1.7%に上がるとみられている。物価の上昇傾向は2016年以降、実収入に影響を与え、個人消費の伸びが鈍化すると見込まれる。

<財政収支はわずかに改善の傾向に>

政府の財政赤字比率は、2014年にGDP比3.1%だったが、2015年に2.7%、2016年には2.6%とわずかながら縮小することが見込まれている。連邦政府と地方政府による、行政機関の支出削減、賃金や医療支出の抑制、社会保障の受給条件の厳格化などの構造改革がさらに進むことで、財政収支の改善が期待される。2015年4月に、給与のインデクセーション（物価スライド制）の一時凍結を連邦議会が可決しており、次回の昇給は2016年12月に実施される予定だ。

一方、政府債務残高のGDP比は、高水準で推移している。2015年は前年と同じ106.7%、2016年は107.1%となる見込みだ。2017年にGDPが伸びを拡大すれば、債務残高比率も再び減少傾向となるとみられる。

主要経済指標

2015年11月30日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.3	1.3	1.3
民間最終消費支出	0.4	2.0	0.7
政府最終消費支出	0.6	0.3	0.4
国内総固定資本形成	7.0	2.1	0.5
財貨・サービスの輸出	5.4	3.6	4.5
財貨・サービスの輸入	5.9	4.1	3.8
②消費者物価指数上昇率(%)	0.5	0.6	1.7
③貸金上昇率(%)	△ 0.7	△ 1.2	△ 1.3
④失業率(%)	8.5	8.6	8.4
⑤国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	470	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 3,925	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 3.1	△ 2.7	△ 2.6
政府債務残高	106.7	106.7	107.1

(注) ③は民間部門における生産1単位当たりの労働コスト上昇率。⑤の貿易収支は財のみ。

(出所) ①②③④⑥は欧州委員会、⑤はベルギー国立銀行

(土屋朋美)

(ベルギー)

デンマーク：2016～2017年は緩やかに底堅い回復基調

2016年01月07日 アムステルダム事務所、欧州ロシア CIS 課

デンマーク財務省は2015年12月15日、経済見通しを発表した。2016年、2017年の実質GDP成長率は、それぞれ1.9%、2.0%を見込む。今後は緩やかながら、底堅い回復基調になると予想される。

<引き続き内需と輸出が牽引>

財務省の発表によると、デンマーク経済は内需と輸出に牽引された底堅い回復基調にあり、2015年の実質GDP成長率は1.4%の見込みで、2016年、2017年はそれぞれ1.9%、2.0%と予想される（表参照）。

デンマーク国立銀行（中央銀行）は2015年1月以降、欧州中央銀行（ECB）の量的緩和政策を受け、数回にわたって政策金利を引き下げてきた。スイス・フランなどと並んで安定した通貨とされるデンマーク・クローネの高騰に歯止めをかけるためだ。政策金利は2015年5月から、マイナス0.75%となっている。こうした低金利を背景に、2016年以降は住宅市場を中心とした雇用の改善で世帯収入の増加が見込まれることから、個人消費が1.7%、1.8%の伸びとなると予想している。輸出については、クローネ安に加え、経済が好調な欧州向けの拡大により、2015年は2.1%、2016年は4.3%の伸びが予想される。

労働市場は2012年以降、拡大している。2011年に7.6%だった失業率が、2015年には6.5%、2016年には6.4%まで改善する見通しだ。民間セクターでの雇用増加は2017年まで続くとみられ、失業率のさらなる改善が期待されている。クラウス・ヨート・フレデリクセン財務相は「経済回復により、多くのデンマーク人が恩恵を受けるだろう」としながら、「財源には限界がある。2020年に向けて、持続可能な経済回復と財政赤字のバランスを考えていく」と述べた。

主要経済指標

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.3	1.4	1.9	2.0
民間最終消費支出	0.5	2.0	1.7	1.8
政府最終消費支出	0.2	0.8	0.8	0.0
国内総固定資本形成	7.4	1.2	△6.9	△0.1
財貨・サービスの輸出	3.1	2.1	4.3	4.7
財貨・サービスの輸入	3.3	1.4	4.6	5.6
②消費者物価指数上昇率(%)	0.6	0.5	1.1	1.7
③賃金上昇率(%)	1.2	2.0	2.3	2.6
④失業率(%)	6.6	6.5	6.4	n.a.
⑤国際収支(10億デンマーク・クローネ)				
經常収支	118.6	n.a.	n.a.	n.a.
貿易収支	101.3	n.a.	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	7.7	7.8	8.7	n.a.
政府債務残高	45.2	42.7	43.6	n.a.

(出所) 財務省の経済見通しを基に作成

(安岡美佳、川瀬道子)

(デンマーク)

スイス：成長率は1.5%、緩やかな伸び見込む

2016年01月08日 ジュネーブ事務所

経済省経済事務局（SECO）は2015年12月17日、スイスの2016年の実質GDP成長率を1.5%、2017年を1.9%とする経済予測を発表した。また、2015年については0.8%とした。中国をはじめとする新興国の景気停滞や通貨スイス・フランの対ユーロ高の継続により輸出産業を中心に産業全般の活発化が妨げられていること、EU圏での景気回復にもまだ時間がかかることから、2016年以降も穏やかな成長にとどまるとした。

<2015年の成長率を下方修正>

2015年1月にスイス国立銀行（中央銀行）が実施した対ユーロ上限政策の撤廃により、下半期以降やや緩和されたとはいえ、スイス・フラン高が継続している。輸出産業が振るわず、2015年第1四半期のGDP成長率は前期比マイナス0.3%と落ち込んだ。第2四半期には堅調な内需に支えられて0.2%と持ち直したものの、第3四半期では輸出が回復した一方で建設投資が後退したことから前期横ばいにとどまった（2015年12月18日記事参照）。この結果を受けてSECOは、2015年通年のGDP実質成長率を前回9月に発表した0.9%から0.8%に下方修正した。ただし、スイス・フラン高によるショックは次第に落ち着き、2016年は1.5%、2017年は1.9%に回復するとみている。また、内需は今後もスイス経済を下支えするとし、特に個人消費については物価の下落による購買力の向上を見込んでいる。なお、2015年第2四半期は1.2%増、第3四半期は1.0%増と減速した建設投資については、低金利や人口増加により、緩やかに回復するとみている。

<リスクは移民制限案の動向>

雇用については、景気回復が緩慢なことから、2015年の失業率を3.3%とし、2016年3.6%、2017年3.4%と見込んだ。スイス・フラン高によりスイス企業が全般的に競争力を失いつつあり、特に輸出企業では販売価格引き下げとマージン縮小を余儀なくなされている。これら企業では、国外での調達強化、業務効率化、労働時間延長、リストラ、生産拠点移転などが実施されており、これらが失業率の改善を阻んでいる。

消費者物価指数上昇率については、スイス・フラン高と石油価格下落の影響が払拭（ふっしょく）されるまで、しばらくマイナスが続くとし、2015年がマイナス1.1%と推移した後、2016年はマイナス0.1%、2017年には0.2%と若干のプラスに転じる予測をしている。

今後のリスク要因としてSECOは、2014年2月の国民投票で可決された「大量移民制限案」を挙げている。制限案は2017年1月から施行の予定で、連邦政府と議会はEU加盟国メンバーについても、移民制限枠を導入する方向で検討を進めているところだ。大規模な制限が導入されれば、EUとの関係悪化、外国企業の誘致や投資の減少につながるとし、もし移民労働者数が減れば、内需が弱くなる可能性がある、としている。

＜中銀はマイナス金利を据え置き＞

スイス国立銀行（中央銀行）は2015年12月10日に発表した経済状況評価で、スイス・フランが相変わらず過大評価されているとし、政策金利（3ヵ月物ロンドン銀行取引金利：LIBOR）の誘導目標レンジをマイナス1.25～マイナス0.25%に、預金金利をマイナス0.75%に据え置くとした。この金利政策により、スイス・フラン投資の魅力を低下させることが狙いだが、スイス・フランの上昇を抑えるために必要であれば、随時、為替市場に介入すると表明している。消費者物価指数の上昇率については、2015年がマイナス1.1%とした。また今後3年間、政策金利がマイナス0.75%に維持されることを条件に、2016年マイナス0.5%、2017年0.3%としている。

一方、スイス経団連（economiesuisse）は2015年12月4日、独自の経済見通しを発表した。チーフ・エコノミストのルドルフ・ミンチ氏は「2015年は輸入物価の低下で生産価格を抑えるなど、スイス・フラン高に対する企業の素早い対応があったものの、欧州諸国をパートナーとする輸出企業にとっては厳しい年となった」とコメントしている。2016年についても、化学、医薬品、医療技術関連を除いた輸出企業（機械、電気電子、金属、テキスタイルなど）の成長は大きくないとし、それに伴い、失業率の改善に時間がかかる、との見方を示した。

主要経済指標		2015年12月18日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	1.9	0.8	1.5	
民間最終消費支出	1.3	1.2	1.3	
政府最終消費支出	1.3	2.7	1.8	
建設投資	3.3	△0.9	△0.3	
設備投資	1.3	2.6	1.2	
財貨・サービスの輸出	4.2	1.5	3.2	
財貨・サービスの輸入	2.8	2.0	2.9	
②消費者物価指数上昇率(%)	0.0	△1.1	△0.1	
③賃金上昇率(%)	0.8	0.5	n.a.	
④失業率(%)	3.2	3.3	3.6	
⑤国際収支(100万スイス・フラン)				
経常収支	46,909	n.a.	n.a.	
貿易収支	29,753	n.a.	n.a.	
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	0.5	0.2	△0.2	
政府債務残高	35.7	35.2	35	
⑦為替レート(1ドル=スイス・フラン)	0.91505	0.9593	n.a.	
⑧為替レート(1ユーロ=スイス・フラン)	1.2045	1.0723	n.a.	

(注)④2015年見通しは、2015年第3四半期までの数値。⑦2015年は1～11月の平均値。⑧2015年は第3四半期、期内平均値。

(出所)①②④連邦経済省経済事務局(SECO)、③連邦統計局、⑤⑦スイス国立銀行、⑥欧州委員会、⑧EU統計局(ユーロスタット)

(ブリショー雅子)

(スイス)

オーストリア：特殊要因による景気回復、1.9%成長見込む

2016年01月08日 ウィーン事務所

オーストリア国立銀行（中央銀行）は、2016年の実質GDP成長率予測を1.9%と発表した。1%を超える成長は2011年以来で、税制改革による個人消費の拡大と難民のための支出が成長を後押しすると期待している。一方、労働市場は改善せず、失業率は6.1%に上昇する見通し。

<所得税減税や難民支援金により個人消費が拡大>

中銀は、2015年12月9日に経済予測を発表した。前回6月の予測を修正せずに、2016年の実質GDP成長率を1.9%、2017年を1.8%とし、ここ数年下回っていたユーロ圏平均と同等の成長を期待している。また、2015年の実質GDPも修正なしの0.7%とした。世界の景況感が2015年に悪化したにもかかわらず、2016年1月に施行される税制改革、難民のための支出および政府の住宅建設支援策の3つの特殊要因によって、GDPが2011年以来、5年ぶりに1%を超え、本格的に成長すると見込んでいる。

ここ数年ほぼ横ばいだった個人消費は、2016年に1.6%と大幅に拡大し、GDP成長の最大の牽引役になるとみられる。税制改革は大幅な所得税減税をもたらし、1人当たりの可処分所得が年間平均1,000ユーロ上昇し、消費性向上昇の追い風になる見込みだ。また、2015～2017年に認定されるとみられる約9万9,300人の難民への生活・定住支援金の約27億ユーロも消費に回される。税制改革が0.4%、難民支援金が0.3%、GDP成長率に貢献する。

輸出は、2015年下半年から回復し、2016年も前年比3.9%増と緩やかに伸び続ける見通し。特にEU以外の最大の輸出国である米国向けは、2015年1～9月に前年同期比19.0%増の40億ユーロと大幅に拡大した。中・東欧への輸出も回復した。一方、ロシアへの輸出は39.1%減の15億ユーロに急落し、2016年も回復の展望がない。

<労働市場は改善せず失業率6.1%に上昇か>

難民や周辺国からの出稼ぎ労働者や、年々増え続ける中高年層や女性の就業により、労働力市場は飽和状態だ。雇用が拡大しても求職者を全て吸収することはできない。2016年には難民だけで求職者数が2万7,000人増えるとの予測もある。そのため、景気回復にもかかわらず、失業率が2016年には6.1%、2017年には6.3%と悪化する見通し。

経済予測発表の記者会見で、1995～2007年のGDP成長率の平均2.6%と比べて、2016年の1.9%は注目するに値しないのでは、という報道機関からの質問に対し、ノボトニー中銀総裁は「他の国の成長も以前ほど高くない。2016年にオーストリアが他のユーロ圏との成長率の差を縮めることができるということが今回の予測の重要なメッセージだ」とコメントした。

主要経済指標

2015年12月9日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	0.4	0.7	1.9
民間最終消費支出	0.1	0.2	1.6
政府最終消費支出	0.8	0.8	1.3
国内総固定資本形成	△0.1	0.5	2.3
財貨・サービスの輸出	2.2	2.3	3.9
財貨・サービスの輸入	1.1	1.8	3.6
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.5	0.8	1.3
③ 賃金上昇率(%)	1.4	1.6	1.7
④ 失業率(%)	5.6	5.8	6.1
⑤ 国際収支(GDP比、%)			
経常収支	2.0	2.7	2.8
貿易収支	3.7	4.5	4.6
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
対外債務	84.2	84.9	83.3
財政赤字	△2.7	△1.6	△2.0

(注) ④はEU統計局(ユーロスタット)定義の数値。⑤貿易収支は財貨・サービスの輸出入。

(出所) ①②、④～⑥はオーストリア国立銀行。③はオーストリア経済研究所(WIFO)

(エックカート・デアシュミット)

(オーストリア)

ポーランド：好調な内需背景に、3%台の成長を予測

2016年01月08日 ワルシャワ事務所

ポーランド国立銀行（中央銀行）は2016年の実質GDP成長率を3.3%と予測している。政府は3%台後半の成長率を予測しており、好調な内需を背景に、堅調な成長が見込まれる。ただし、2015年11月に発足した新政権の経済財政政策の方向性は不透明で、不確実性が残る。

<雇用改善や賃金上昇により消費が拡大>

ポーランド国立銀行（NBP）は2015年11月発表の報告書で、2016年のGDP成長率を3.3%と見込んでいる。財務省が2015年9月に発表した「2016年予算案のための経済予測」では、より高い成長を見込み、3.8%としている。IMF（2015年10月経済見通し）、OECD（11月経済見通し）、欧州委員会（秋季経済予測、11月）はいずれも3.5%と予測しており、NBPはやや慎重な見方だ。

欧州委によると、雇用のさらなる改善や賃金上昇と低い金利により家計の支出増が見込まれ、民間消費支出は引き続き拡大する。2007～2013年EU予算の支出期間は2015年末まで、2014～2020年EU予算の支出は2015年半ばから徐々に始まる。2016年はこれまで経済成長を支えてきたEU補助金の過渡期に当たるため、一時的に公共投資やEU補助金を活用した民間投資の減少が見込まれるが、それでも投資は堅調に拡大すると見込まれている。

<新政権は矢継ぎ早に財政支出策を実施か>

リスク要因となり得るのは、政府の経済政策だ。シドウォ首相は2015年11月18日の就任演説で、2人目以降の子供に対する毎月500ズロチ（約1万5,500円、1ズロチ＝約31円）の手当支給、年金支給開始年齢の引き下げ（現在の67歳から、女性60歳、男性65歳に）、税控除額の8,000ズロチに引き上げ、75歳以上の人々への医薬品の無償支給、法定最低賃金の時給12ズロチへの引き上げ、といった主要な公約については、100日以内に実現することを表明した。これらの政策は消費をさらに拡大する可能性がある一方、財政規律を損なう恐れもある。一部は導入予定の銀行・小売税などで賄われるが、全て実現した場合には財政赤字の拡大は確実とみられる。また、同税導入による金融業界などへの影響も懸念される。

新政権の政策は国外投資家のにも警戒されており、株式市場や為替相場の値動きにも徐々に影響が出始めているという（「ポリティカ・インサイト」紙12月9日）。

主要経済指標

2015年12月8日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.4	3.4	3.3
民間最終消費支出	3.1	3.0	3.3
政府最終消費支出	4.5	3.3	2.2
国内総固定資本形成	9.2	7.3	6.1
財貨・サービスの輸出	5.7	5.6	6.3
財貨・サービスの輸入	9.1	5.7	7.5
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.0	△ 0.8	1.1
③ 賃金上昇率(%)	3.6	3.7	4.9
④ 失業率(%)	9.0	7.4	6.8
⑤ 国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	△ 8,303	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 3,255	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 3.3	△ 2.8	△ 2.8
公的部門債務残高	50.4	51.4	52.4
⑦ 為替レート(1ユーロ=ポーランド・ズロチ)	4.2623	4.1500	4.0300

(出所)①～⑤はポーランド国立銀行(NBP)、⑥は欧州委員会秋季経済予測、⑦は2016年度予算案(2015年9月提出)

(牧野直史)

(ポーランド)

2016年のチェコ経済は、投資と消費が牽引するも、実質 GDP 成長率は 2.7%と安定成長にとどまる見通しだ。失業率は、2009年以降で最も低い 4.9%となると予想される。

<投資と消費が牽引、総固定資本形成は減速>

財務省と中央銀行は、2016年の実質 GDP 成長率を前年比 2.7%と予想している。2016年のチェコ経済は、投資や消費など内需が全体を牽引すると予想される。家計消費は、2014年以降低く推移しているインフレ率のほか、労働市場の改善や賃金上昇も影響して、2.5%増と見込まれている。また、輸出相手国の経済成長がチェコの輸出増加をもたらし、貿易黒字が 2015年よりも増え、GDP 引き上げに貢献する見通し。

投資は、2016年も旺盛な内需などにより、好調が続くとみられている。ただし、2015年には 8.2%増と経済全体を牽引した総固定資本形成は、2016年は 2.9%増にとどまる見込み。これは 2014年から始まった EU 基金のプロジェクトの緩やかな進歩が原因とみられる。2017年以降は 2020年に向けて、3%を上回る増加率が見込まれている。

<失業率の低下で労働市場の需給が不均衡に>

インフレ率は 2014年、2015年とも 0.4%とほとんど動かなかつたが、2016年は 1.1%の上昇が予想されている。中央銀行がターゲットとしているインフレ率の範囲（1~3%）内に収まるとみられる。インフレ率上昇の主な要因としては、為替レートや需要の増大、人件費の増加が挙げられる。

失業率はここ 3年が低下傾向にあり、2016年は 4.9%に下がる見通しだ。今後、国内での労働市場における需給の不均衡が拡大することが予想されるが、2018年には失業率がさらに 4.7%まで低下するとみられている。賃金上昇率は、民間セクターの賃金改善と政府部門の賃金上昇が主要因となって、4%を超える見込み。

経済の下降リスクとしては、中国経済の低迷や米国の金利上昇、フォルクスワーゲン（VW）排ガス不正問題などの外部要因が挙げられる。難民や移民の流入による経済へのインパクトは不透明だが、チェコ国内の避難所への申請が少ないため、影響は小さいとみられる。

主要経済指標

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.0	4.5	2.7
民間最終消費支出	1.5	2.9	2.5
政府最終消費支出	1.8	2.2	2.0
総固定資本形成	2.0	8.2	2.9
財貨・サービスの輸出	8.9	7.2	6.4
財貨・サービスの輸入	9.8	8.0	6.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.4	0.4	1.1
③ 名目賃金上昇率(%)	2.3	3.4	4.1
④ 失業率(%)	6.1	5.2	4.9
⑤ 国際収支(調整済み値、10億コルナ)			
経常収支	26.0	33.0	10.0
貿易収支	239.0	209.0	216.0
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 1.9	△ 1.9	△ 1.2
政府債務残高	42.7	40.9	40.9
⑦ 為替レート(1ドル=チェコ・コルナ)	20.75	24.6	24.6

(注)2014年の⑥のみ暫定値。

(出所)財務省2015年10月30日発表「マクロ経済見通し」、2015年7月29日発表「マクロ経済見通し」(⑥の2016年見通しのみ)

(村上義)

(チェコ)

ハンガリー：個人消費と自動車輸出が成長を牽引

2016年01月08日 ブダペスト事務所

国立銀行（中央銀行）は2016年の実質GDP成長率を2.5%と見込んでいる。雇用環境の改善、ローン条件の緩和などに刺激された個人消費、好調な自動車などの輸出産業が経済を牽引している。2015年9月以降、激しくなったシリアなどからの難民流入の経済への影響は限定的とみられる。

<2015年の成長率を下回ると予想>

国立銀行は2015年9月に発表した経済見通しで、2016年の実質GDP成長率を2.5%と予想した。2015年の成長率見通し（3.2%）を下回る主な要因は、国内総固定資本形成と政府支出の落ち込みだ。

経済成長の牽引役として期待される個人消費は3%台の成長を維持すると予想される。所得税軽減（2016年に16%から15%へ）、外貨建てローンの通貨フォリント化などによる家計の負担軽減やローン条件の緩和、賃金上昇など雇用環境の改善、低いエネルギー価格など消費を喚起する要素がみられ、消費財などの需要増加が期待される。

個人消費とともに経済を引っ張る貿易は、自動車産業の好調に支えられる。2015年に比べて減速するものの、2016年は輸出7.7%、輸入6.7%の堅調な成長を見込む。一方で、中国などの経済減速の影響のほか、フォルクスワーゲンの排ガス不正問題が、同社傘下でハンガリー自動車最大手のアウディの操業に影響を及ぼすことも懸念される。

地域の経済開発や雇用環境改善に向けた政府支出の数十パーセントは、EU補助金で賄われる。2015年までは、2007～2013年の事業として確保された補助金への駆け込み需要がみられたが、2016年はその反動から、政府支出の伸び率はマイナス0.1%と予想される。

<中銀が成長支援プログラムを実施>

国内総固定資本形成は、2015年の2.7%から2016年は大きく落ち込みマイナス3.2%と予想している。国立銀行は、中小企業向け融資プログラム「成長のための資金調達スキーム」と、市中銀行の貸し出しを後押しする「市場に基づく貸出スキーム」を軸とする「成長支援プログラム」を2016年からスタートさせる。低金利貸付など市中銀行による企業向け金融サービスの拡大・浸透が、活用可能なEU補助金の減少に伴う投資の落ち込みを補うカギとなりそうだ。

消費者物価上昇率は、家庭向け公共料金の強制値下げの効果などから2015年は0%にとどまったが、2016年は1.9%と予想する。2016年から豚肉（精肉）の付加価値税（VAT）が27%から5%に軽減されるが、その効果は限定的で、賃金の上昇が消費を押し上げ、たばこ増税も物価上昇を後押しするとみられる。

失業率は、政府による求人保護行動計画や公共雇用あっせんプログラムの効果が継続し、2016年は6.2%（約25万人）と、2015年の6.8%から改善する見込み。既に就業人口は2008年以降の景気低迷

前の水準を上回り、業績が好調な製造業が集中する地域では、エンジニアなどの新規雇用が容易でないとの声が上がっている。

＜政府債務残高は依然高水準＞

2016年の財政赤字はGDP比2.0%と予想され、EU基準のGDP比3%未満を達成できそうだ。歳入面では好調な業績を背景とする法人税収の増加や、国有農地の民間売却収入が期待される。歳出面では、年金支給年齢を2016年に63歳（2015年時点62.5歳）に遅らせることや、物価上昇率に連動する年金支給額の改定率が低く抑えられることで軽減効果が期待される。なお、シリアなどからの難民対策費は歳出増の要因となる。

フォリントの下落などから高い水準にとどまる債務残高は、2015年のGDP比76.7%から2016年は74.6%とわずかながら改善が予想される。政府は、a.外貨建て債務の削減、b.外貨建て債務のユーロへの一本化、c.フォリント建て債務返済期間の長期化、などを通じて残高削減に努めるとしている。なお、格付け機関ムーディーズは11月6日に経済成長が続くとみてハンガリーのソブリン債の格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げたが、政府債務残高が依然高水準だとして、格付け自体は投資「不適格」にとどめている。

主要経済指標 項目	2015年11月13日記入		
	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.6	3.2	2.5
民間最終消費支出	1.7	3.3	3.2
政府最終消費支出	2.1	0.1	△ 0.1
国内総固定資本形成	11.7	2.7	△ 3.2
財貨・サービスの輸出	8.7	7.9	7.7
財貨・サービスの輸入	10.0	7.6	6.7
② 消費者物価上昇率(%)	△ 0.2	0.0	1.9
③ 賃金上昇率(%)	2.4	3.2	3.7
④ 失業率(%)	7.7	6.8	6.2
⑤ 国際収支			
経常収支(%)	4.0	5.4	6.6
貿易収支(%)	7.5	8.7	10.2
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
国家財政赤字	2.6	2.4	2.0
政府債務残高	76.9	76.7	74.6
⑦ 為替レート(1ユーロ=フォリント)	308.7	309.2	-

(注)2015年為替レートは1～10月の平均データ。

(出所)①～⑥は中央銀行の2015年9月発四半期ごとインフレレポート、

⑦は中央銀行データベース

(本田雅英、バラジ・ラウラ)

(ハンガリー)

ルーマニア：個人消費が牽引し、4.1%成長見込む

2016年01月08日 ブカレスト事務所

国家予測委員会はルーマニアの2016年の実質GDP成長率を、前年比4.1%と見込む。成長の原動力となるのは、付加価値税率の引き下げにより活発化することが期待される個人消費だ。

<2015年の3.6%成長を上回る>

国家予測委員会（CNP）の見通し（2015年11月発表）によると、2016年の実質GDP成長率は前年比4.1%で、2015年の成長率予測3.6%より0.5ポイント上回る。2015年6月の食品などへの付加価値税率の引き下げ（24%から9%、2015年6月12日記事参照）に伴って、個人消費は2015年の4.1%増に続き、2016年にも4.4%増と大きく伸び、経済成長に貢献する見込みだ。

産業別で見ると、工業は2015年の3.0%増から2016年には5.2%増と大きく上回る。また、農業・林業・水産業が2015年の3.0%減から、2016年には3.0%増と大きくプラスに転じる。2015年は夏の不作で農業部門が足を引っ張ったことの反動が原因だ。

2016年の失業率は6.7%と、2015年の6.8%より0.1ポイント改善する見込み。

また、欧州委員会によると、公務員給与の引き上げや、利益配当税の税率引き下げ時期の前倒し（16%から5%への変更を2016年1月実施に1年前倒し）による税収減から、GDP比での財政赤字比率は増加する見通し。

<「選挙の年」見据えた政党間の動向にも注目>

2016年の政府予算案は2015年12月11日時点で議会を通過していないものの、ドラグ公共・財務相は「GDPの4.1%成長をベースに、GDP比2.95%の財政赤字となる予算規模を想定している」と説明する。

2016年は6月ごろに地方統一選挙、10月ごろに上下両院の国政選挙が予定されるなど「選挙の年」だ。それを考慮したポンタ前内閣は支持率狙いで、ばらまき傾向の2016年予算案を検討していたとみられる。2015年11月に発足したばかりのチョロシ内閣（2015年11月24日記事参照）は2016年予算案を、最初から作成する時間的な余裕がなかったこともあり、ポンタ前内閣が検討していた予算案をおおむね引き継ぐかたちで作成したといわれている。

全閣僚が無所属のチョロシ内閣は、議会における主要政党の協力が必須となる。選挙を見据えた政党間の動きにより、2013年以降安定成長を遂げてきた国内経済の成長が妨げられないようにすることが、2016年の経済で最も重要だ。

主要経済指標

2015年12月1日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.8	3.6	4.1
民間最終消費支出	3.7	4.1	4.4
政府最終消費支出	13.7	2.0	3.0
国内総固定資本形成	△3.5	7.6	6.2
財貨・サービスの輸出	8.1	7.3	5.8
財貨・サービスの輸入	7.7	9.9	7.2
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.07	△0.5	0.5
③ 貸金上昇率(%)	7.6	7.4	7.2
④ 失業率(%)	6.8	6.8	6.7
⑤ 国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	△698	△1,435	△2,080
貿易収支	△6,062	△7,170	△8,170
⑥ 為替レート(1ユーロ=レイ)	4.4446	4.45	4.44

(出所) 国家予測委員会(CNP)

(クリスティナ・ディンカ、古川祐)

(ルーマニア)

<ロシア・CIS>

ロシア：景気やや持ち直し、0.7%のプラス成長を予想

2016年01月08日 モスクワ事務所

経済制裁の継続と原油安が続く中、ロシア経済の見通しも不透明だ。経済発展省は2015年通年の実質GDP成長率をマイナス3.9%と予想。2016年は景気後退から抜け出し、プラス0.7%の成長に転じるとする。他方、ロシア中央銀行は消費の伸び悩みを背景に、2016年も引き続きマイナス成長と予測する。

<ロシア中銀は引き続きマイナス成長を予測>

2015年は、原油価格の下落、欧米による経済制裁の継続、投資の縮小、大幅な資本流出など厳しい状況に見舞われた。経済発展省は、2015年10月26日に発表した「2016～2018年の社会経済発展見通し」で、2015年の実質GDP成長率をマイナス3.9%と予測している。アレクセイ・ウリュカエフ経済発展相によると、景気後退から抜け出しつつあるため、マイナス3.7%になる可能性もあるという（タス通信11月23日）。

社会経済発展見通しでは、地政学的な不安定さや欧米による経済制裁・ロシアの対抗措置の継続、ウラル産原油の年平均価格が50ドル（1バレル当たり）になることなどを前提として、2016年の成長率を0.7%と見込む。2017年と2018年は投資と消費の回復に伴い、それぞれ1.9%、2.4%のプラス成長になると予想している。ウリュカエフ経済発展相はインタビューで、「最悪の時期は過ぎた。2016年はまだ安定した成長とはいえないが、プラス成長への方向転換が可能だ」と述べた。

<IMF見直しもマイナス成長>

一方、ロシア中央銀行は経済発展省より慎重な見方で、2016年のGDP成長率をマイナス0.5%～マイナス1%とし、2017年はプラスに転じて、0%～1%の成長と想定している。2016年のマイナス成長予測の背景には、労働市場の悪化による賃金や消費需要の伸び悩みのほか、消費者の貯蓄性が強いことによる支出の抑制がある、と指摘している。また、需要拡大には、生産活動強化による国民の収入増大が必要という。IMFは2015年10月の世界経済見通しの中で、景気後退がやや回復の兆しをみせ、ロシアの2016年の成長率はマイナス0.6%になるとしている。また、米投資銀行のモルガン・スタンレーは、マイナス0.8%と予測している（タス通信11月30日）。

ガスプロムバンクの専門家は、ロシア経済は停滞の底を打ったと指摘し、2016年はインフレの緩和を背景に生産面および投資面で回復がみられ、0.8%のプラス成長を達成できると予想。ただし、原油安などのため、プラス成長になるのは第3四半期以降としている（フィンマーケット11月13日）。

主要経済指標

2015年12月8日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.6	△3.9	0.7
②消費者物価指数上昇率(%)	11.4	12.2	6.4
③実質可処分所得上昇率(%)	△0.7	△4.0	△0.7
④失業率(%)	5.4	5.8	5.8
⑤国際収支(10億ドル)			
貿易収支	190	146	130
輸出	498	343	331
輸入	308	197	200
⑥その他重要指標			
鉱工業生産(%)	1.7	△3.3	0.6
固定資本投資(%)	△2.7	△9.9	△1.6
小売商品売上高(%)	2.7	△8.5	0.4
ウラル産原油価格(ドル/バレル)	97.6	53.0	50.0
⑦為替レート(1ドル=ルーブル、年平均)	38.4	61.0	63.3

(出所)①～⑥経済発展省「2016～2018年の社会経済発展見通し」、⑦経済発展省「2015年1～10月の経済状況モニタリング」、インターファクス通信

(エカテリーナ・クラエワ)

(ロシア)

ウズベキスタン：政府は成長率を7.8%に設定

2016年01月08日 タシケント事務所

ウズベキスタン政府発表の経済見通しによると、2016年の経済成長率予測は7.8%とほぼ例年並みの水準に設定されているが、経済を取り巻く環境は厳しい状況が続く。経済プログラムによる外資導入の進捗が経済発展のカギになるだろう。

<IMF 予測は7.0%>

2015年11月11日に下院が採択した2016年予算案では、実質GDP成長率が7.8%、鉱工業生産8.2%増、農業生産6.1%増との見通しが示された。例年と同様に順調な成長を見込んでいる。一方、欧州復興開発銀行（EBRD）は2015年11月の時点で、ロシアからの海外送金と貿易額の減少により、2015年の実質GDP成長率を7.5%とし、2016年は7.2%にとどまると推定している。IMFは10月時点で、それぞれ6.8%、7.0%と予測している。

しかし、ウズベキスタンを取り巻く経済状況は厳しい。主要輸出品である綿花、金、天然ガスは国際市況が振るわない。高付加価値商品の代表であるゼネラルモーターズ（GM）ウズベキスタン製乗用車のロシアでの販売台数は2015年1～10月で前年同期比48.9%減の1万7,119台で、カザフスタンでも62.2%減の3,249台に激減した。ウズベキスタンからロシアへの労働移民が本国に送金する金額は、2015年1～6月で54.8%減の11億4,900万ドルへと大きく落ち込んだ。労働移民の数も10月初めの時点で17.3%減の203万人に減っている。こうした状況を受け、11月半ばには通貨スムの公定レート（現金ベースでの換金に適用される交換所レート）1ドル=2,750スムに対して、市場レートは6,000スムを超えた。その後、市場レートはスム高へ転じて5,000スム台に戻っているが、両者の乖離が顕著となっている。

<懸念されるISISの影響>

2015年11月初めに首都タシケントで開催された国際投資フォーラムでは、外国企業・銀行と総額124億ドルに上る104件の事業合意がなされた。大統領令「2015～2019年の製造業の構造改革および近代化、多様化を達成するためのプログラム」（2015年3月）や、戦略的な外国投資家参入を促し、民営化を促進させるための対象である68の主要国営企業を含む大統領決定「経済における私有財産の割合と意義を増加させる措置について」（2015年4月）、「2016年の雇用創出プログラム」（2015年11月、下院承認）の進捗度合いが、当面の経済成長の達成度を判断する材料となろう。

2016年は、大きな政治イベントは予定されていない。政権が懸念しているのは、「イラクとシャームのイスラム国（ISIS）」の活動がウズベキスタンを含む中央アジアへ波及するかどうかだろう。経済の不調が実生活にも感じられるようになると、政権に不信感を募らせる若者を中心にISISの主義主張に共鳴する者が出てくる可能性がある。ISISに関与したウズベク人の数が数百人に達するとの報道もある上、ISIS支援の容疑により米国でウズベク人が起訴された事例もある。マハラ（居住地周辺共同体）で、監視を強化する動きも伝えられる。

主要経済指標

2015年12月1日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
①実質GDP成長率(%、注1) (上段は政府発表値、下段はIMF予測)	8.1	8.0	7.8
絨工業生産	8.1	6.8	7.0
農業生産	8.3	7.3	8.2
②消費者物価指数上昇率(%、注2) (上段は政府発表値、下段はIMF予測)	6.1	2.2	n.a
	8.4	9.7	9.2
③賃金上昇率(%、注3)	23.2	10.0	n.a
④失業率(%、注1)	5.1	5.1	n.a
⑤国際収支(10億ドル、注1)			
経常収支	1.1	0.1	0.2
貿易収支	0.15	0.22	n.a
⑥その他重要指標			
外貨準備高(10億ドル)	24.1	23.8	25.8
対外債務(GDP比、%)	13.0	15.9	20.8
⑦為替レート(1ドル=スム、注4)	2,422.40	2,735.74	n.a

(注1) 2015年の国家統計委員会のデータは1～9月の実績値。

(注2) 政府発表値は前年12月比(2015年は9月の前年12月比)、IMF予測は前年比。

(注3) 全国の公務員給与および法定最低賃金の上昇率。2015年は9月改定額の前年12月改定額比。

(注4) 2015年は11月末値。

(出所) ①の成長率の2014年、2015年上段、絨工業生産、農業生産、②の2014年、2015年上段、④、⑤の貿易収支は国家統計委員会。①の2016年の成長率上段と②の2016年上段は下院プレスリリース(11月11日)。①の下段成長率と②の下段、⑤の経常収支、⑥はIMFのRegional Economic Outlook October 2015。③は大統領令各号。⑦は中央銀行の期末値。

(下社学)

(ウズベキスタン)

<中東・アフリカ>

イラン：4.4%成長を予測、制裁解除の動向次第

2016年01月12日 テヘラン事務所

IMFはイランの2016年のGDP成長率を4.4%と予測しているが、イラン経済の動向は、2015年7月14日の国連安全保障理事会常任理事国にドイツを加えた6ヵ国（P5+1）との核協議の最終合意を受けて、順当に経済・金融制裁が解除されるかが焦点となる。

<「履行の日」がいつになるかが焦点>

2015年12月6日時点で、2016年のイラン経済の行方は、国際原子力機関（IAEA）がイランの核開発制限措置の履行を承認する共同包括行動計画（JCPOA）の「履行の日（Implementation Day）」がいつになるのかが最大のポイントだ。最終合意以降、イランとP5+1の協議、IAEAの査察により、制裁解除に向けた準備が進んでいる。

早いタイミングで制裁解除・緩和となれば、2016年のイラン経済の起爆剤となるだろう。逆に、制裁解除・緩和が遅れたり停滞したりすると、イランにとって苦しい状況が続くと予想される。

IMFの発表によると、イランの2016年のGDP成長率を4.4%と予測している。ここ数年は制裁の影響もあり、2012年がマイナス6.6%、2013年もマイナス1.9%とマイナス成長が続き、2014年は4.3%と持ち直したものの、2015年（見直し）は0.8%にとどまり、国内経済は低迷している。

為替相場で引き続きドル高リアル安傾向が強まっていることや、原油価格が低迷していることもイラン経済を圧迫している。2014年の貿易統計では、輸出の約3分の2が石油部門で、油価の低迷はそのまま貿易収支や国家財政に影響する。制裁解除によってイラン産の原油・石油が市場に流入することで、さらに油価が下がる可能性もある。

<物価上昇率は、大幅改善の見込み>

核協議の合意以降、世界各国から多くの企業がイランを訪問しており、制裁解除・緩和後のイラン経済への期待は大きい。イラン側にとっても、石油・ガス産業をはじめ電力、通信、交通インフラなどさまざまな分野への外国投資に期待が高まっている。

制裁解除・緩和が進めば、2016年2月に予定されている国会議員選挙においてもローハニ政権は安泰と予想されている。制裁解除・緩和後の経済発展、ひいては国民生活の改善・安定への国民の期待も大きい。

消費者物価指数（CPI）上昇率は、IMFの発表によると、2015年の15.1%から2016年は11.5%に低下することが予想されている。2012年と2013年はいずれも30%を超えていたことを考えると、大幅な改善が見込まれる。

ローハニ政権にとっては、目に見える国民生活の改善・安定に向けた経済政策を実現できるかどうか、制裁解除・緩和後の課題となるだろう。

主要経済指標		2015年12月6日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	4.3	0.8	4.4	
②消費者物価指数上昇率(%)	15.5	15.1	11.5	
③失業率(%)	10.6	11.7	12.3	
④国際収支(100万ドル)				
經常収支	15,861	n.a.	n.a.	
貿易収支	21,392	n.a.	n.a.	
⑤その他重要指標(100万ドル)				
対外債務残高	5,107	n.a.	n.a.	
⑥為替レート(1ドル=イラン・リアル)	26,509	n.a.	n.a.	

(注)④～⑥の2014年の期間は、2014年3月21日～2015年3月20日。
 (出所)①②③はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」、④～⑥はイラン中央銀行

(中村志信)

(イラン)

サウジアラビア：減速しつつも 2.3%成長見込む

2016年01月12日 リヤド事務所

2016年のサウジアラビア経済について、現地アナリストは、原油価格低迷の影響を受けて減速するものの、2.3%のプラス成長は維持するとの見方をしている。非石油・民間部門が拡大しており、政府支出が伸び悩んでも一定の成長をできるだけの力をつけているとの見解だ。ただし、国家財政は厳しい状況が見込まれるため、公共料金の一部値上げや新たな税の導入などの動きもみられる。

<油価下落で引き続き厳しい財政>

2016年はサウジアラビア財政にとって、厳しい年となるとの見解が大方だ。2015年の政府財政は、2014年から続く原油価格の下落により赤字だったが、この傾向が2016年も続くと思われる。2015年第4四半期から強化された政府の支出抑制策は、2016年も続くだろう。主要な原油販売先である中国の経済失速、イエメン空爆による戦費拡大などの影響もあるとみられる。

原油価格（ブレント）は、2015年8月に1バレル当たり40ドル台に下落。その後、多少回復したが、12月にはさらに30ドル台まで落ち込んでいる状況だ。OPECによると、2015年の平均予想価格（ブレント）は1バレル当たり53.74ドルだ。世界的な原油の需要伸び悩みには、主要販売先である中国経済の失速なども影響している。それに加えて、経済制裁解除によりイランが原油を増産すれば、油価の上昇はさらに見込めなくなる。

このような状況下で、サウジアラビアは2007年以来の国債発行を行ったが、財政状況の悪化による格付けの引き下げなど、市場からの視線は厳しくなっている。一方で、原油以外の収入源として、未活用地への課税や産業用水道料金の値上げなどが2015年の終わり近くになって発表されており、減速はするものの、経済成長は引き続き継続するとの見方もある。

<成長の主力は政府部門から民間部門に>

国内の大手投資銀行ジャドワ・インベストメントのファハド調査部長は、2016年の経済は減速こそするものの、景気後退を意味するものではない、との見解を示した。同銀行は2016年の実質GDP成長率2.3%予測している。経済成長の牽引役になると期待された非石油製品の輸出は、予測ほどには伸びていないが、過去10年間の経済成長を支えてきた政府部門に代わって、民間部門、とりわけサービスと消費が成長を支えるまでに拡大していることを、その理由として挙げた。民間部門の名目GDPは2010年の7,455億リヤル（約23兆8,560億円、1リヤル＝約32円）から、2014年には1兆1,402億リヤルへと、4年間で1.5倍に拡大している（出所：経済企画省中央統計局）。

主要経済指標

2015年11月17日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.5	3.2	2.3
石油部門	1.5	3.4	0.2
非石油部門(民間)	5.6	3.8	4.7
非石油部門(政府)	3.7	2.4	2.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.7	2.1	1.9
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	11.7	11.7	11.6
⑤ 国際収支(10億リヤル)			
經常収支	288.4	△ 53.6	0.4
貿易収支	689.5	236.3	275.3
⑥ その他重要指標(10億リヤル)			
歳入	1,044.4	679.0	692.0
歳出	1,109.9	1,082.0	991.0
⑦ 為替レート(1ドル=リヤル)	3.75	3.75	3.75

(注) ①～⑥は推計値。④はサウジアラビア人、15歳以上の値。

(出所) ①②④⑤⑥の2014年は経済企画省中央統計局、①②④⑤

⑥の2015年・2016年はジャドワ・インベストメントのレポート(2015年11月版)

(星出純江)

(サウジアラビア)

アラブ首長国連邦 (UAE) : 油価低迷でも 3%台の成長を維持

2016年01月12日 ドバイ事務所

2016年のアラブ首長国連邦 (UAE) の実質 GDP 成長率は、原油価格の低迷が続くものの、国民経済の約 3 割を占める石油部門は原油の生産増により 2.1%、非石油部門も 3.6%と堅調に推移し、全体としては 3.1%と見込まれる。イラン制裁解除による、貿易や不動産投資の拡大、来訪者の増加による経済効果も期待されている。

<非石油部門が 3.6%成長で下支え>

IMF の中東・中央アジア地域経済見通し (2015 年 10 月発表) によると、2015 年の UAE の実質 GDP 成長率は、原油価格が前年より半減しているため、前年の 4.6%から 3.0%に鈍化するが、2016 年は 3.1%とわずかながら拡大する見通し。

年平均原油価格 (国際指標原油 3 種の単純平均) は、2014 年が 1 バレル当たり 96.43 ドルだったが、2015 年には 51.6 ドルに、2016 年も 50.4 ドルとさらに低下する見込み。原油価格が急落、低迷する中でも、政府は原油生産量を拡大する見込みで、石油部門の実質 GDP 成長率は 2015 年 2.0%、2016 年は 2.1%とほぼ横ばいの見通しだ。一方で、非石油部門の成長率は、2014 年の 4.8%から 2015 年は 3.4%と低下するものの、2016 年は 3.6%と堅調な成長を維持するとみられる。

<制裁解除後のイラン輸出拡大に期待>

IMF 対イラン経済制裁解除の影響を上記の予測に織り込んでいないが、制裁解除は UAE 経済の成長率を高めるとみている。経済制裁解除後に想定されるイラン原油の市場参入は、原油価格をさらに押し下げる要因となることから、UAE にとってリスクだが、イラン市場の開放は UAE、特にイラン向け再輸出基地であるドバイにとってはチャンスでもある。2014年の UAE の対イラン輸出額は 115 億ドルで、UAE の非石油輸出の 11.2%を占めている。その多くは再輸出であり、UAE は物流ハブとして、各国からのイラン向け商品の積み替え拠点となっている。IMF は、制裁解除後のイランへの輸出拡大は、2016 年から 2018 年にかけて UAE の実質 GDP 成長率を 1 ポイント程度押し上げると分析。さらに、イランからの不動産投資の拡大、観光客や出張者の増加による経済効果も期待できるとしている。

なお先般、同国はイランとの外交関係を格下げしたものの、経済関係について短期的には大きな影響は出ないとみられる。

主要経済指標

2015年11月19日記入

項目	2014年 (暫定)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.6	3.0	3.1
非石油部門	4.8	3.4	3.6
石油部門	4.0	2.0	2.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.3	3.7	3.0
③ 貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
經常収支	546	98	110
貿易収支	801	307	333
財・サービスの輸出	3,913	3,439	3,597
財・サービスの輸入	3,112	3,132	3,264
⑥ その他重要指標			
原油生産量(万バレル/日)	279	285	292
原油輸出量(万バレル/日)	263	240	246
原油価格(年平均、ドル/バレル)	96.43	51.6	50.4
財政均衡原油価格(ドル/バレル)	78.4	72.6	67.5
⑦ 為替レート(1ドル = UAEディルハム)	3.6725	3.6725	3.6725

(注) ⑤の貿易収支は財・サービス輸出－財・サービス輸入で算出。⑥原油価格は、ブレント、ドバイ、WTI(ウエスト・テキサス・インターミディエート)の各原油価格の平均値。

(出所) IMF「中東・中央アジア地域経済見通し(2015年10月)」、⑥の原油価格の2014年のみBP統計の世界エネルギーレビュー(2015年6月)

(山本和美)

(アラブ首長国連邦)

トルコ：経済低迷も政府目標は4.0%成長

2016年01月12日 イスタンブール事務所

2015年のトルコ経済は全体的に低迷し、政府は実質GDP成長率を3.0%に下方修正したが、2016年の目標は4.0%と設定した。一方、IMFは2016年の成長率を2.9%と予測しており、OECDも不安定な国際金融市場の状況から、外国資本への依存度が高いトルコのマクロ経済政策に慎重な対応を求めている。

<2015年の成長率を3.0%に下方修正>

2015年は2度の総選挙や、クルドおよび「イラクとシャームのイスラム国 (ISIS)」によるテロなど、政治と治安が不安定になったことにより、トルコ経済の成長は鈍化した。政府は実質GDP成長率を当初予想の4.0%を下回る3.0%に下方修正した。

通貨トルコ・リラは2015年初年から対ドルで20%以上の減価となり、インフレ率も7.6%の上昇が見込まれている。トルコ・リラは「フラジャイル・ファイブ [脆弱 (ぜいじゃく) な5通貨]」に数えられるまでになった。

一方で景気の低迷は、トルコのように経済成長を個人消費に依存する国の常として、経常収支の改善に寄与している。特に原油安による輸入圧力の軽減は大きい。しかし、経常赤字 (金を除く) のGDP比は5.8% (2015年見込み) と依然高い水準にある。

2016年のトルコ経済にとって、2015年11月の総選挙の仕切り直しによって、ダブトオウル首相率いる与党・公正発展党 (AKP) が単独過半数を回復したことで、政治的不安定の長期化というリスクは回避した。しかし、ロシア軍機撃墜事件を含めたシリア問題や、反政府クルド勢力の動向など治安に関わる問題は解決されていない。

トルコ中央銀行は11月末に政策金利を据え置き、「必要な限り、流動性の引き締め姿勢を維持する」としたが、総選挙後はAKPから「高金利が成長の足かせだ」との批判が再燃している。

政府系メディアの報道では、新しい経済モデル確立のため、中央銀行、銀行調整監視機構 (BDDK)、資本市場評議会 (SPK) の再編を暗示するものもある。AKPが公約した最低賃金の30%引き上げ策は、GDPの0.15%に相当する30億リラ規模となり、予算を圧迫するとも試算されている。

<IMFとOECDは政府より厳しい見通し>

開発省が2015年10月に発表した2016~2018年の中期経済計画では、2016年の成長率を4.0%、消費者物価上昇率を6.5%、経常赤字をGDP比4.7%と見込んでいる。

一方で、IMFは2016年のトルコの実質GDP成長率の予測を、10月に3.6%から2.9%に下方修正し、消費者物価上昇率を6.5%、経常赤字をGDP比4.7%としている。同様にOECDもトルコの2016年の成長予測を3.9%から3.4%に下方修正するなど、いずれもトルコ政府の目標を下回る予測となっている。

第3次ダブトオウル内閣は国際市場に考慮するかたちで、前財務相のシムシェキ氏を経済調整担当副首相に据えることで経済政策への不安感を払拭（ふっしょく）させたいようだが、経済改革の実施が優先されるのか、エルドアン大統領が希望する「実権型大統領制」への移行が優先されて経済改革は後回しにされるのか、市場は新内閣が目指す方向性を注視している。

主要経済指標		2015年11月30日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.9	3.0	4.0	
民間最終消費支出	1.7	4.5	3.6	
政府最終消費支出	3.8	5.0	4.1	
国内総固定資本形成	△ 1.3	4.7	5.2	
財貨・サービスの輸出(FOB、10億ドル)	157.6	143.0	150.0	
財貨・サービスの輸入(CIF、10億ドル)	242.2	208.4	216.3	
② 消費者物価指数上昇率(%)	8.2	7.6	6.5	
③ 賃金上昇率(%)	11.3	7.9	11.3	
④ 失業率(%)	9.9	10.5	10.3	
⑤ 国際収支(10億ドル)				
経常収支	△ 46.5	△ 36.7	△ 34.0	
貿易収支	△ 84.6	△ 65.4	△ 66.3	
⑥ その他重要指標(GDP比、%)				
経常収支(金を除く)	△ 5.3	△ 5.8	△ 4.7	
中央政府基礎的財政収支	1.5	1.5	1.8	
⑦ 為替レート(1ドル=トルコ・リラ)	2.18	2.73	3.09	

(注) ③は2014平均値、2015年は11月段階で通年のインフレが7.9%を超えなかった場合。

(出所) ①②④～⑦は開発省の中期経済計画、③トルコ公務員労働組合(KAMU-SEN)からの聞き取り

(中島敏博)

(トルコ)

2016年のイスラエルの実質GDP成長率は3.3%と、2015年の2.6%を上回る見通しだ。成長の足を引っ張ったストライキによる化学品輸出の減少要因が消え、輸出と投資が増加に転じるほか、民間消費も引き続き堅調に推移するとみられている。

<個人消費が堅調に推移と予測>

イスラエル銀行（中央銀行）は、2015年の実質GDP成長率を当初3.0%（前年は2.6%）と見込んだが、9月の経済見通しで2.6%に下方修正した。輸出（ダイヤモンド、スタートアップ企業の輸出を除く）が2.6%減少したのが下方修正の理由。これは、2015年第1四半期に起きた化学品輸出大手の長期ストが主な要因で、世界経済の成長鈍化による化学品以外のイスラエル製品に対する需要の低下も影響している。この結果、在庫水準が高くなり、投資（国内総固定資本形成）が2.2%減と前年（1.3%減）以上に落ち込んだ。

一方、2015年の経済を牽引したのはGDPの6割弱を占める個人消費だ。石油価格の低下を反映した物価の下落により、実質的に可処分所得が向上したことや、政策金利が0.1%と低く据え置かれたためにローンが組みやすかったことが背景にある。

2016年については、成長率が3.3%と2015年（2.6%）を上回る見通し。その要因として、個人消費が4.2%増と堅調に推移するとみられること、輸出が2015年はストにより減少したものの、2016年は正常化し5.4%増と見込まれることが挙げられる。さらには、投資も大企業を中心に回復し6.9%の増加が期待できること、政府消費支出も3.2%増と前年を上回る伸びになるとみられている。なお、消費の伸び率4.2%が前年の5.0%より鈍化するのには、政策金利の引き上げを織り込んでいるためだ。政策金利については、現在の0.1%が2016年第1四半期まで据え置かれるものの、年末にかけて段階的に0.5%にまで引き上げられると予想されている。

<物価は上昇に転じる見込み>

消費者物価指数上昇率（第4四半期の前年同期比）については、2015年は燃料価格の低下などに伴いマイナス0.8%、2016年は1.4%と見込む。物価が上昇に転じるのは、2015年10月に付加価値税率が18%から17%に引き下げられたことが物価抑制効果として働いたが、1年後の2016年10月にはその効果が消失するためだ。ちなみに、中央銀行は2016年9月末までの4四半期間のインフレ率を0.9%とみている。

主要経済指標

2015年11月23日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.6	2.6	3.3
民間最終消費支出	3.7	5.0	4.2
政府最終消費支出	2.9	1.9	3.2
国内総固定資本形成	△ 1.3	△ 2.2	6.9
輸出	4.9	△ 2.6	5.4
輸入	3.3	2.0	8.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.2	△ 0.8	1.4
③ 貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	6.0	5.1	5.1
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	11,234	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 7,861	n.a.	n.a.
⑥ 為替レート	3.577	3.884	n.a.

(注) 政府最終消費支出には、防衛機器輸入を含まない。輸出にはダイヤモンド、スタートアップ企業を含まない。輸入にはダイヤモンド、船舶、航空機を含まない。消費者物価上昇率は、第4四半期の前年同期比。
(出所) イスラエル銀行(中央銀行)

(高木啓)

(イスラエル)

エジプト：IMF 予測は 4.3%成長、低迷を脱する

2016 年 01 月 12 日 カイロ事務所

政治基盤の安定化と治安の回復が図られているエジプトは、経済面でも低迷を脱しつつあり、IMF は 2016 年の実質 GDP 成長率を 4.3%と見込んでいる。エジプト経済の今後は治安の安定を前提として、顕在化する外貨不足や並行為替市場への対策とともに、外国からの投資誘致が新たな外貨収入源としてカギを握る。

<外貨不足の克服が重要に>

2015 年末の議会選挙を経て基盤の整ってきたシシ政権下の 2016 年経済のポイントは、外貨不足の克服によるビジネス環境の改善と治安の継続的な統制にかかっている。

2015 年度（2015 年 7 月～2016 年 6 月）は、2011 年以降 2%前後で推移していた実質 GDP 成長率が 5%超となる経済回復や、インフレ率の低下、財政赤字の抑制が見込まれている。国際収支面も、海外への出稼ぎ労働者からの送金の増加をはじめ、サービス収支、資本収支の黒字で貿易赤字を補い、順調に推移してきた。

為替・金融面では、支払いの遅延や工場の生産稼働へ影響を及ぼしている外貨不足と、強いドル需要に支えられた並行市場レートの介在が喫緊の課題となっている。外貨準備高は 2015 年 11 月末時点で 164 億ドルと、適正水準とされる商品輸入の 3 ヶ月分はクリアしているものの、企業のニーズを満たしてはいない。

長期的には、天然ガス田発見（2015 年 9 月）によるエネルギー収入や、複線化工事を行ったスエズ運河収入の増加が期待される一方で、シシ政権発足以降回復基調にあった観光収入では、2015 年 11 月のロシア機墜落の件で観光客数全体の 3 分の 1 を占めてきたロシア人來訪の減少が懸念されている。短期的には、2015 年に行われた湾岸諸国からの支援や国債発行に加え、世界銀行など国際機関からの借り入れなどでしのいでいかざるを得ない状況にある。並行市場レートは 12 月半ば時点で 1 ドル=8.53 エジプト・ポンド（EGP）となり、公定レート（1 ドル=7.83EGP）に対する開きが広がりつつある。2015 年 11 月末に就任した中央銀行新総裁の施策にも注目だ。

<今後も治安の安定が不可欠>

治安面では周辺国と異なり、大量に市民を犠牲にするテロはこれまでのところみられておらず、市民や在留邦人もおおむね平静だ。治安の安定は、エジプトが国是として力を入れている外国からの投資・企業誘致による新たな外貨収入源の確保や、前述の観光業の回復においても不可欠だ。外交面では、サウジアラビアやアラブ首長国連邦など湾岸諸国との関係強化を軸に、ロシア、中国、インドなどと幅広く関係を築いている。今後、シシ大統領の訪日を実現すれば、2 国間ビジネスがさらに活発化しそうだ。

主要経済指標

2015年12月16日記入

項目	2014年度 (実績)	2015年度 (見通し)	2016年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.2	5.6	4.3
民間最終消費支出	4.1	4.9	n.a.
政府最終消費支出	5.8	7.7	n.a.
国内総固定資本形成	4.6	9.2	n.a.
財貨・サービスの輸出	△ 12.6	7.5	n.a.
財貨・サービスの輸入	0.9	7.4	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	10.1	10.3	8.8
③ 賃金上昇率(%)	24.9	11.1	9.9
④ 失業率(%)	12.3	12.7	12.4
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	△ 27.2	△ 121.8	n.a.
貿易収支	△ 340.6	△ 387.9	n.a.
⑥ その他重要指標			
財政収支(GDP比、%)	△ 12.2	△ 11.5	△ 8.9
外貨準備高(億ドル)	166.9	200.8	164.2
対外債務残高(億ドル)	460.7	480.6	461.5
⑦ 為替レート(1ドル=エジプト・ポンド)	7.1	7.6	7.9

(注) 年度はエジプトの会計年度(7月～翌年6月)。出所がIMFの場合は暦年。①の2015年度は上半期の前年同期比。②は期中平均。③は公務員の賃金上昇率。④⑦と⑥の対外債務残高と外貨準備高は期末値。⑥の外貨準備高の2016年度は2015年11月末時点。⑥の対外債務残高の2016年度は2015年9月末時点。

(出所) ①の2014・2015年度は計画省。②④の2014・2015年度は中央動員統計局。③と⑥の財政収支は財務省。⑤⑦と⑥の外貨準備高と対外債務残高は中央銀行。①②④の2016年度はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」

(池田篤志)

(エジプト)

ケニア：IMF 予測は 6.8%成長、底堅く内需が主導

2016 年 01 月 13 日 ナイロビ事務所

IMF 発表の世界経済見通し(2015 年 10 月 6 日)によると、2016 年のケニアの実質 GDP 長率は 6.8% の見込み。中国経済の後退により、サハラ砂漠以南のアフリカ諸国(サブサハラアフリカ)の成長予測が下方修正される中、ケニアはインフラ整備やサービス産業への期待から引き続き高い成長が期待される。

<インフラ整備やサービス産業が牽引>

IMF が 10 月に発表した世界経済見通しによると、ケニアは堅調な内需とサービス産業が牽引し、6.5%の成長が見込まれる。中国経済の後退は、サブサハラアフリカ全体の成長を鈍化させると予測されるものの、中国市場に輸出を依存していないケニアには、ほとんど影響がないとみられる。逆に、資源や鉄鋼の価格が低下することで、それらを主要輸入品目としているケニアにとっては追い風となる。

2016 年は、モンバサからナイロビまでを結ぶ標準軌鉄道の開発、モンバサ港の新ターミナル建設、トゥルカナ湖風力発電やオルカリア地熱開発など大型インフラ事業、民間による不動産開発の進展が見込まれる。また、フォーマルセクターの所得水準も順調に上昇しており、卸・小売り、情報通信、金融といった分野は引き続き底堅く成長していく見通し。

<治安への懸念から、ホテル・レストラン業は苦境か>

2015 年第 1~3 四半期のホテル・レストラン業はマイナス成長で、年間を通じた成長率もマイナスが予想される。イスラム過激派組織アル・シャバーブの犯行とみられるテロ事件が散発したことから、治安に対する懸念が増したためだ。ルフトハンザ航空が 2015 年 10 月 25 日から 18 年ぶりにフランクフルトとナイロビを結ぶ定期便を復活させており、一部改善の兆しはあるものの、2016 年も予断を許さない。

<個人や企業の借り入れ負担が増加>

ケニア中央銀行(CBK)は、自国通貨安とインフレ率上昇を抑えるため、2015 年 6 月に基準金利を約 2 年ぶりに 8.5%から 10.0%に、続く 7 月には 11.5%まで引き上げた。商業銀行の平均貸出金利は 15%台と、比較的高い水準で推移している。さらに、CBK が 10 月に発行した短期国債(3 ヶ月物)の利回りは、2012 年 2 月以来の高水準となる 20.95%を記録した。国債金利が上昇したことを受けて、民間貸出金利を 27%に設定する商業銀行が出てくるなど、個人や民間企業の借り入れ負担が増加している。

主要経済指標

2015年11月16日記入

項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	5.3	6.5	6.8
民間最終消費支出	5.5	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	2.7	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	11.2	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	2.3	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	9.7	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	6.9	6.3	5.9
③ 賃金上昇率(%)	7.9	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(10億ドル)			
経常収支	△ 6.1	△ 6.0	△ 6.3
貿易収支	△ 11.4	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(10億ドル)			
公的外貨準備高	7.9	n.a.	n.a.
対外債務残高	12.4	n.a.	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ケニア・シリング)	87.92	n.a.	n.a.

(注1) 失業率は公式統計がない。

(注2) ⑤の2014年はケニア・シリング建てを⑦の為替レート(期中平均)でドル換算したもの。

(出所) ①②③⑤の2014年はケニア国家統計局「Economic Survey 2015」。

①②⑤の2015・2016年はIMF「世界経済見通し(2015年10月)」。⑥⑦はケニア中央銀行「Monthly Economic Review(2015年7月)」

(島川博行)

(ケニア)

南アフリカ共和国：財務省が経済成長率を 1.7%に下方修正

2016年01月13日 ヨハネスブルク事務所

南アフリカ共和国財務省は 2015 年 10 月に中期予算方針を発表し、前年 10 月時点で予測していた 2016 年の経済成長率見通しを 2.8%から 1.7%に下方修正した。同様に、2015 年の実質 GDP 成長率見通しも 2.5%から 1.5%に修正された。財政再建に取り組んできたネネ財務相が 12 月に突然、ズマ大統領により解任され、市場に不安が広がっている。世界的な資源価格の低迷、電力不足、国際的な信用低下などを背景に、2016 年も低成長が続く可能性が大きい。

<2015 年は前年と同じ 1.5%の見込み>

南ア財務省は 2015 年 10 月の中期予算方針において、同年の実質 GDP 成長率は前年と同じく 1.5%になるとの予想を発表した（表参照）。2014 年 10 月時点で予測していた 2.5%から 1.0 ポイント下方修正したかたちだ。同時に、2016 年の成長率も 2.8%から 1.7%に修正された。財務省は今回の下方修正の主な理由について、資源価格の低迷、国内の電力不足、そして国際的な信用低下によるものと説明した。2017 年および 2018 年の成長率については世界経済の回復と電力事情の改善を理由に、それぞれ 2.5%、2.8%と緩やかに拡大すると予測しているが、それでも BRICS の一角を占める新興国としてはパッとしない数字だ。

また、2015 年通年の消費者物価指数（CPI）上昇率は、南アフリカ準備銀行（中央銀行）のインフレ目標圏内（3～6%）に収まり、4.8%程度になると予想している。2016 年について財務省は、食品価格の上昇と通貨ランド安の進行により、再び 6.0%を上回るとの見解を示した。

<国際的な信用が低下、広がる財務相解任の波紋>

経済の低迷で、財政状況の改善も進まない。財務省は 2015 年 10 月の中期予算方針において、2015 /2016 年度（2015 年 4～2016 年 3 月）の経常赤字は GDP 比 4.1%と発表した。輸出の伸びにより、前年度の 5.4%からは縮小する見込みだが、2018 年にかけて 4.8%まで悪化していくとの見通しが示された。さらに、2015 /2016 年度の債務残高は GDP 比で 49.0%に増大し、財政収支も GDP 比 3.8%の赤字になるとの厳しい財政事情を明らかにした。これに金融市場も反応し、大手格付け会社フィッチ・レーティングスは 2015 年 12 月 4 日、南アの外貨建ての格付けを BBB マイナスに引き下げた。また、スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）も見通しを「ネガティブ」に引き下げた。これは「投機的格付け」と見なされる BB の 1 つ手前だ。

財政赤字と経常赤字の「双子の赤字」と信用低下に悩む南ア経済の立て直しに向けて、前財務相のネネ氏は意欲的に改革に取り組んできたとみられていただけに、12 月 9 日、ズマ大統領により突如解任されたことは南ア国民と経済界に大きな衝撃を与えた（2015 年 12 月 17 日記事参照）。解任の理由が明らかにされていないことに加え、新財務相に就任したデービッド・ファンルーエン氏の知名度が低いことから、これを不安視する市場の見方が強まり、ランド安が進んだ。解任発表の翌日には、1 ドル=15.47 ランドと最安値を更新した。そのファンルーエン氏もわずか 4 日間でズマ大統領により解任され、さらに波紋が広がった。南ア政府が事態を早急に收拾できなければ、さらなる国際的な信用の低下を招き、南アの経済成長を減速させる恐れもある。

＜エコノミストは成長率の鈍化を予測＞

当地の大手投資銀行インベストエックのエコノミスト、アナベル・ビショップ氏は「電力不足が国内各産業に与える影響は大きく、南ア財務省が1.5%と発表した2015年の経済成長率は最終的に1.3%になるだろう」と予測。政府が本腰を入れて電力の安定供給に取り組まなければ、2016年はさらに成長率が低下する恐れがあるとの見通しを示した。また、当地大手銀行ネドバンクの首席エコノミスト、デニス・ダイク氏も、2015年の成長率を1.3%と予測。2016年はさらに低下し、1.2%になるとの見方を示した。ダイク氏は、米国の政策金利の引き上げが2016年以降の南ア経済に負の影響をもたらす可能性がある、と警戒している。不断に変化する世界経済の動向に左右されながら、財政難や電力不足、国際的な信用低下といった難しい国内問題を抱える南アにとって、2016年は試練の年となりそうだ。

主要経済指標 項目	2015年12月11日記入		
	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.5	1.5	1.7
民間最終消費支出	1.4	1.5	1.7
政府最終消費支出	1.9	0.7	1.6
国内総固定資本形成	△0.4	1.2	1.5
財貨・サービスの輸出	2.6	8.3	3.2
財貨・サービスの輸入	△0.5	5.3	4.3
② 消費者物価指数上昇率(%)	6.1	4.8	6.2
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	25.4	25.5	n.a.
⑤ 国際収支(100万ランド)			
経常収支	△ 206,644	△ 126,417	n.a.
貿易収支	△ 68,638	△ 22,182	n.a.
⑥ その他重要指標(%)			
レポ・レート	5.75	6.25	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ランド)	11.461	14.123	n.a.

(注)④は第3四半期、⑤2015年の金額は第3四半期、⑥は年末時点、⑦の2014年は12月平均レート、2015年は11月平均レート。

(出所) ①②は南ア財務省、④は南ア統計局、⑤⑥⑦は南アフリカ準備銀行

(高橋史)

(南アフリカ共和国)

ナイジェリア：IMFは4.3%成長を予測も、油価低迷で厳しい年に

2016年01月13日 ラゴス事務所

IMFは2016年の実質GDP成長率を、2015年の4.0%を上回る4.3%と予測している。しかし、原油価格が低迷している中、2016年は厳しい状況が続くと見込まれている。外貨不足が大きく影を落とされており、一段の景況悪化は避けられそうにない。政府は積極財政の下、治安対策やインフラ整備を急ぐ。

<油価下落が経済を直撃>

IMFは、2015年のナイジェリアの実質GDP成長率を2014年10月時点で7.3%と予想していたが、その後、原油価格の下落が顕著になり、2015年4月には4.8%に、さらに2015年10月には4.0%まで下方修正した。国家統計局によると、2015年第1四半期の成長率は3.96%、第2四半期は2.35%、第3四半期は2.84%となり、今後発表される第4四半期の結果を考慮しても、IMF予測には届かない見通しだ。

GDPに占める原油と天然ガスの割合は年々縮小し、2014年では10.8%と1割程度だ。それでもなお、同部門は輸出の9割、国家歳入の3分の1以上を占めており、原油・天然ガスの価格動向がナイジェリア経済の浮沈に決定的な影響を及ぼす。2016年も油価の大幅な上昇が見込み薄な状況にあり、2000年以降で最も厳しい経済状況が続くと見込まれる。

<外貨不足で利下げの効果は限定的>

2015年第1四半期半ばごろから顕著になってきた外貨不足は2016年も継続し、企業活動の最大の足かせになるだろう。外貨準備高は2015年には300億ドルを割り込む月が多くなった。中央銀行による外貨規制の影響で、輸入企業は決済が著しく困難になっている。2016年早々にこの状況が改善する材料は乏しく、生産調整やレイオフを行う企業が増加するとみられる。失業率も上昇傾向にあり、実体経済は2016年前半にかけて一段と悪化する可能性が高い。

景況悪化を踏まえ、中銀は2015年11月下旬、13%だった政策金利を6年ぶりに引き下げて11%とし、さらに法定準備金比率を25%から20%に引き下げるなど、金融緩和策を打ち出している。しかし、通貨ナイラの供給が増加しても、原材料などの輸入に多くを依存する製造業や流通業が決済に必要な外貨を十分に獲得できるめどは立っていない。

<インフラ整備や治安改善は進展か>

油価下落により、原油輸出による2016年の連邦政府歳入は前年比で半減すると見込まれる。政府は徴税強化や借り入れなどにより、2015年の約5兆ナイラ（約3兆円、1ナイラ＝約0.60円）を2割上回る6兆ナイラの積極予算を組み、インフラ整備や治安対策などを強化する構えだ。

歳入が思惑どおりとなるかは疑問が残るが、2015年5月末に誕生したムハンマド・ブハリ大統領の新政権がこれまでに過激派組織ボコ・ハラム対策や石油部門をはじめとする汚職対策に大なたを振ってきたのは確かだ。北東部を中心とするテロ活動は減少していないが、ボコ・ハラムの活動範囲は着実に縮小している。掃討作戦が成功すれば、北東部の復興が始まり、国内経済にも寄与するだろう。

インフラ部門では、25億ドル規模の官民ファンドを設立する構想もあり、長年にわたり劣悪なままだった電力や交通などの整備が進展する可能性がある。2015年11月に発足した新内閣では、実力者とされる前ラゴス州知事のババトゥンデ・ファショラ氏が電力公共事業住宅相に、前リバース州知事のロティミ・アマエチ氏が交通相に就任している。

総体的に厳しい1年になることはほぼ間違いないが、個々の企業活動のほか治安改善やインフラ整備など国家レベルの対策が、どれだけ成果を挙げられるかが問われる重要な年になりそうだ。

主要経済指標 項 目	2015年12月24日記入		
	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%、注1)	6.3	4.0	4.3
民間最終消費支出	1.9	10.9	n.a.
政府最終消費支出	5.6	△ 3.0	n.a.
国内総固定資本形成	13.4	10.8	n.a.
財貨・サービスの輸出	15.6	△ 30.2	n.a.
財貨・サービスの輸入	67.6	△ 26.3	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%、注2)	8.1	8.9	9.7
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%、注3)	6.4	9.9	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	12.8	△ 88.6	△ 56.3
貿易収支	209.9	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(億ドル)			
外貨準備高(注4)	342.4	303.4	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ナイラ)(注5)	180	197	n.a.

(注1)2015年の内訳は上半期の前年同期比。

(注2)2015年は1～11月平均。

(注3)2014年は第4四半期、2015年は第3四半期。

(注4)2014年は12月末、2015年は10月末時点。

(注5)2014年は12月末、2015年は11月末時点のインターバンクレート。

(出所)①の実質GDP成長率、②の2016年、⑤の経常収支2015・2016年は

IMF「世界経済見通し(2015年10月)」、①の内訳、②の2014・2015年、④

は国家統計局、⑤の2014年、⑥⑦は中央銀行

(宮崎拓)

(ナイジェリア)

コートジボワール：底堅い内需、政府は9.8%の高成長率見込む

2016年01月13日アビジョン事務所

2015年10月に和平定着のカギを握る大統領選挙が平和裏に実施され、内政の安定度が増す中、経済活動が拡大し、2016年の実質経済成長率は9.8%と、前年の9.5%を0.3ポイント上回る見通しだ。IMF主導の経済改革プログラムの推進をてこに国際的な信頼が向上し、債務削減効果や新規融資によるインフラなどへの大規模な公共投資が内需拡大につながり、成長を後押しするとみられる。

<第二次産業は15.7%成長と予測>

経済財政省は2015年9月時点の「2016年経済見通し」で、政治社会情勢の安定を基盤に経済改革を加速し、成長の原動力となるセクターへの投資の拡大で民間分野の活動が活発化し、消費が成長を後押しする、とみている。政府の中期経済プログラムでは、インフレを年率3%以下に設定し、今後も堅調な内需に牽引され、2020年まで8~9%の高い成長率が持続する、と予測している。

生産活動は、カカオやコーヒーの減産が見込まれる輸出用農産品と石油精製部門を除いて、総じて好調に推移するとみられる。第一次産業は、生産性の向上、植物衛生管理の改善、生産者価格の引き上げ、生産地帯のアクセス改善、農民の組織化のほか、国家農業投資計画の進展による投資の拡大により、食料用作物を中心に農業生産の拡大が見込まれ、全体で5.2%の伸びが予測されている。

第二次産業は、国内の需要増と近隣諸国を中心とした輸出の増加、投資環境の改善、官民連携の強化、生産能力の拡大、国内アクセスの改善による農産品加工、エネルギー部門をはじめとする大型公共事業の進展や建築需要の拡大による建設・土木事業のほか、法制度環境の改善、開発の進展、投資の拡大により原油、ガス、金など鉱物資源採掘が好調で、全体で15.7%の成長が予測される。

第三次産業は、生産活動の拡大、政府の奨励策、インフラ整備の進展、投資の拡大で需要が高まる運輸、観光部門のほか、所得の増大、消費マインドの改善、取引の促進による商業部門、サービス・生産性の向上や新規事業者の参入による競争と需要増で携帯電話事業を中心とした電気通信部門が好調に推移し、全体で9.5%の成長が見込まれる。

<所得と雇用環境の改善で消費意欲が向上>

需要項目別にみると、民間消費は、所得と雇用環境の改善による消費マインドの向上で8.8%の伸びが予測される。政府消費は、選挙関連、雇用創出、治安、教育、保健衛生、環境、福利厚生政策など優先分野を中心に8.0%の伸びが見込まれ、最終消費支出全体は8.6%の伸びとなる見通しだ。

総固定資本形成のうち民間投資は、投資環境の改善や金融アクセスの向上で生産設備の更新・拡張や住宅建設に加え、鉱物資源開発を中心に国外からの直接投資も増え、26.1%の伸びが見込まれる。公共投資は、政府の重点施策である道路、橋、空港、港湾、電力、給水、電気通信などのインフラを中心に公共財とサービスへの投資が拡大し、6.2%の伸びが予測される。

輸出は、石油製品、農産品および加工品、鉱物資源などの需要が高まり、6.9%増となる見込み。輸入

は、生産活動の活発化を反映し、12.5%増が見込まれている。

コートジボワール政府は、経済再建、持続的な経済成長、雇用の創出を目的とした第1期国家開発計画（2012～2015年）を核に、第2期計画（2016～2020年）を策定中で、2020年までに所得倍増を図り、新興国入りを目指す。

主要経済指標		2015年12月4日記入		
項目	2014年 (実績)	2015年 (見通し)	2016年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	8.5	9.5	9.8	
民間最終消費支出	9.8	9.6	8.8	
政府最終消費支出	11.5	15.6	8.0	
国内総固定資本形成	16.0	26.5	16.7	
財貨・サービスの輸出	4.1	7.4	6.9	
財貨・サービスの輸入	3.8	11.3	12.5	
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.4	1.9	2.1	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
⑤ 国際収支(10億CFAフラン)				
經常収支	248.8	△ 29.6	△ 164.8	
貿易収支	1,911.7	1,839.5	1,813.5	
⑥ その他重要指標(10億CFAフラン)				
対外債務残高	4,682.7	5,186.5	n.a.	
外貨準備高	1,771.7	1,831.7	1,911.8	
⑦ 為替レート(1ドル=CFAフラン)	493.6	589.9	588.7	

(注) ②は年平均。⑤貿易収支は財のみ。⑥対外債務残高の2015年は9月30日時点の数値。

(出所) ①⑥は経済財政省経済情勢分析・予測局、②は国立統計院、

⑤⑦は西アフリカ諸国中央銀行

(渡辺久美子)

(コートジボワール)

レポートをご覧いただいた後、アンケート（所要時間：約1分）にご協力ください。

<https://www.jetro.go.jp/form5/pub/ora2/20160001>

2016年の経済見通し（世界55カ国・地域）

作成者：日本貿易振興機構（ジェトロ）

〒107-6006 東京都港区赤坂 1-12-32

TEL:03-3582-5544（海外調査部海外調査計画課）

<https://www.jetro.go.jp>

禁無断転載