

2015 年の経済見通し

(世界 54 カ国・地域)

2015 年 1 月

日本貿易振興機構 (ジェトロ)

海外調査部 調査企画課

【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。
.....

アンケート返送先 FAX：03-3582-5309
e-mail：ORA@jetro.go.jp
日本貿易振興機構 海外調査部調査企画課宛



● ジェトロアンケート ●

調査タイトル：2015年の経済見通し（世界54カ国・地域）

今般、ジェトロでは、標記調査を実施いたしました。報告書をお読みいただいた感想について、是非アンケートにご協力をお願い致します。今後の調査テーマ選定などの参考にさせていただきます。

■質問1：今回、本報告書での内容について、どのように思われましたでしょうか？

(○をひとつ)

4：役に立った 3：まあ役に立った 2：あまり役に立たなかった 1：役に立たなかった

■質問2：①ご使用用途、②質問1でのご回答の理由、③その他、本報告書に関するご感想をご記入下さい。

--

■質問3：今後のジェトロの調査テーマについてご希望等がございましたら、ご記入下さい。

--

■お客様の会社名等をご記入ください。(任意記入)

ご所属	<input type="checkbox"/> 企業・団体	会社・団体名
	<input type="checkbox"/> 個人	部署名

※ご提供頂いたお客様の情報については、ジェトロ個人情報保護方針 (<http://www.jetro.go.jp/privacy/>) に基づき、適正に管理運用させていただきます。また、上記のアンケートにご記載いただいた内容については、ジェトロの事業活動の評価及び業務改善、事業フォローアップのために利用いたします。

～ご協力有難うございました～

はじめに

ジェトロは、世界 54 カ国・地域の 2015 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。

2015 年の世界経済は、緩やかな回復が見込まれています。

特に米国経済は雇用環境の改善などにより回復が見込まれ、世界経済へのけん引役が期待されています。新興・途上国も、産油国については原油安によりネガティブな影響がみられるものの、引き続き世界経済のけん引役であることに変わりありません。なかでも、所得が高水準に達している都市部では嗜好品の需要が増加するとみられています。ここ数年日本の輸出が低迷する中、富裕層向けの高品質な商品の輸出は好調であり、「代わりの利かない」日本の強みを生かせるか否かが、外国企業との競争に打ち勝つ鍵とみられます。

本レポートは 2015 年 1 月前半にジェトロ日刊紙「通商弘報」に記事掲載されたもので、内容は執筆時点（2014 年 11 月後半から 12 月前半）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。

2015 年 1 月
日本貿易振興機構（ジェトロ）
海外調査部 調査企画課

目次

<アジア・大洋州>	1
■北東アジア	1
「2015年の北東アジア情勢展望」	1
中国：中国社会科学院は7.0%前後の成長と鈍化予測	1
香港：成長率は3%台に回復との見方	3
台湾：回復基調続き GDP 成長率は3.5%と予測	5
韓国：成長率は3.9%に上向くと韓国銀行が予測	7
■東南アジア・南西アジア・大洋州	9
「多様性の中の商機に挑む」	9
シンガポール：タイトな雇用環境が引き続き経済回復の足かせに	9
タイ：輸出拡大などで3.5~4.5%成長を見込む	12
マレーシア：サービス業が牽引し成長率5.0~6.0%を維持	14
インドネシア：政府の成長率目標5.8%達成は困難か	16
フィリピン：成長目標7.0~8.0%を維持	19
ベトナム：工業・建設業が牽引、政府は6.2%成長見込む	21
ミャンマー：成長率8.5%を見込む、日本企業の本格進出に期待	24
ラオス：緊縮財政下、6.4%に成長鈍化の見込み	26
カンボジア：建設や縫製・製靴業などは2桁台の高成長を見込む	28
インド：国際機関は成長率6.4%と予測、モディ政権の改革に注目	30
スリランカ：政府は8.2%の高成長を見込む	32
パキスタン：経済はやや上向き見通しも政情と治安は不透明	34
バングラデシュ：国内需要が拡大、6%台の成長を維持	36
オーストラリア：資源輸出や住宅市場が下支えし回復へ	38
ニュージーランド：内需拡大の後押しで3.4%成長見込む	41
<北米>	43
「2016年米国大統領選を見据えた動きが本格化」	43
米国：続く景気回復、ゼロ金利政策の行方が焦点	43
カナダ：米国向け輸出拡大が主導し2.6%成長を見込む	45
<中南米>	47
「景気は緩慢な回復へ」	47
メキシコ：成長率3%台後半で推移か、エネルギー政策に注目	47
ベネズエラ：政府は3.0%成長見込むもIMF予想とは大きな隔たり	49
コロンビア：成長率は4.6%の予測、下振れリスクも	51
ペルー：輸出回復で5.5%成長を見込む	53
チリ：公共支出増で2.5~3.5%成長見込む	56
アルゼンチン：外貨維持の各種規制の下、ビジネスには厳しい状況	58
ブラジル：成長率は0.8%程度、「調整の年」か	60
<欧州>	62
「EU新体制の下で芽吹く日系ビジネス」	62

EU：欧州委の成長率予測は 1.5%、課題は投資促進.....	62
英国：政府予測は実質 GDP 成長率 2.4%に減速.....	65
ドイツ：内需と輸出に支えられ成長率は 1.0%に.....	67
フランス：政府は成長率 1.0%と予測.....	69
イタリア：4年ぶりにプラス成長、0.6%の予測.....	71
スペイン：内需主導で堅調さ増す見込み、政治には波乱要因.....	73
オランダ：成長は緩やかに加速、1.5%見込む.....	75
ベルギー：GDP 成長率は個人消費の鈍化を受け 0.9%と低調.....	77
スイス：輸出が回復し、前年上回る 2.1%の成長に.....	79
オーストリア：低成長が続き、回復は 2016 年以降に持ち越し.....	81
ポーランド：堅調な成長見込むも不透明な外部環境.....	83
チェコ：設備投資など内需中心に 2.5%成長の予測.....	85
ハンガリー：ウクライナ情勢受け 2.5%成長に鈍化.....	87
ルーマニア：個人消費が伸び 2.5%成長を見込む.....	89
<ロシア・CIS>	91
「EEU 発足下のビジネス環境は」.....	91
ロシア：政府は 6 年ぶりのマイナス成長を予測.....	91
ウズベキスタン：8.0%成長を政府は予測、大統領再選見込みで政策に変化なし.....	93
<中東・アフリカ>	95
「成長とリスクが表裏一体」.....	95
イラン：2.2%成長見込まれるが本格回復は核協議の包括合意後か.....	95
サウジアラビア：非石油・民間部門が牽引し、減速しつつも成長か.....	98
アラブ首長国連邦（UAE）：油価低迷でも、堅調な成長率 4.5%を見込む.....	100
トルコ：政府は 4.0%成長を見込む.....	102
イスラエル：国外需要の高まりで成長率 3%を回復.....	104
エジプト：IMF は 3.5%予測、回復の兆しに期待.....	106
ケニア：堅調な内需に支えられ IMF は 6.2%成長を予測.....	108
南アフリカ共和国：2.5%に成長見込みだが、電力不足が課題.....	110
ナイジェリア：油価低迷しても 5.3%成長と政府予測.....	112
コートジボワール：内需が底堅く 10%の高成長見込む.....	115

<アジア・大洋州>

■北東アジア

「2015年の北東アジア情勢展望」

2015年の北東アジア地域情勢を概観すると、「新常态（ニューノーマル）」の中国は7%台の成長を見込む。不動産市況が下落し、シャドーバンキング問題もくすぶる中、経済構造改革路線は維持できるか、景気のかじ取りを注視したい。韓国は輸出に不安を抱え、潜在成長率（4%弱）に届くのか、香港も内外に下振れリスクを抱え3%成長を確保できるのか。台湾は欧米経済の緩やかな回復、雇用・賃金情勢の安定を背景に、3%台半ばの成長を見込む。

中国：中国社会科学院は7.0%前後の成長と鈍化予測

2015年1月5日 北京事務所

2015年の中国経済について、中国政府は「稳中求進」（安定と前進）の政策路線を堅持し、経済発展の質と効率の向上に努め、経済の「新常态（ニューノーマル）」に適応する方針を示しているため、7.0%前後になるとの見方が大勢を占めている。中国社会科学院は2015年の成長率を7.0%前後と、2014年の7.3%（見込み）からさらに鈍化すると予測している。

<世界経済の低迷などが要因に>

中国社会科学院が2014年12月15日に発表した経済予測によると、2014年の経済成長率は7.3%前後とし、前年実績より0.4ポイント低いものの引き続き「合理区間」（妥当な範囲）に保たれるとした。前年より低い伸びとなる要因としては、生産能力の過剰などを受け、製造業や不動産への投資の伸びが鈍化しており、政府はインフラ投資に力を入れているものの、融資面での制約などからその鈍化を完全に止めることが難しいことを挙げている。

2015年の成長率については7.0%前後と予測した。消費は全体的に安定した伸びを保つものの、世界経済が脆弱（ぜいじゃく）なため成長速度が鈍化することになり、外需が顕著に上向くことが難しい点や、製造業における生産能力過剰およびイノベーションが相対的に不足している点、および不動産在庫が比較的多いなどの制約要因、投資は安定成長に依然重要な役割を果たすもののその牽引力が弱まっている点、などを考慮したとしている。こうした要因から、2015年の投資を14.7%増（実質14.3%増）、消費を11.4%増（実質10.4%増）と、それぞれ2014年見込みより微減すると予測した。

<高度成長から中高度成長に移行>

2014年12月11日に3日間の日程を終えて閉幕した、翌年の経済政策の方向性を決定する中央経済工作会议では、引き続き「稳中求進」の政策路線を堅持し、経済発展の質と効率の向上に努め、経済の「新常态」に適応し、経済発展を「合理区間」に保つとした。同会議では現在の経済状況につき、環境負荷が極限に達しており、環境に配慮した新しい発展方式を求め必要があること、生産能力過剰解決のため市場メカニズムの発揮で将来の産業発展の方向を模索する必要があること、など9つの角度から「新常态」の状況を示し、規模と速度から質と効率を追求するため、高度成長から中高度成長に移行していると強調した。

同会議では従来と同様、翌年の成長率目標の数値提示はなかったが、質と効率の向上に当たり、速度を調整するも勢いは殺さぬように努めるという表現を用いた。2015年3月の全国人民代表大会で設定される同年の成長目標は、ここ3年の7.5%前後から引き下げられ、7%前後に設定される可能性が高まった。

ちなみに、IMFが10月7日に発表した経済成長予測では、2015年の成長率は7.1%だ。大手国有商業銀行である中国銀行の国際金融研究所は12月2日に7.2%前後、中央銀行である人民銀行の研究局マクロ予測グループは12月14日に7.1%とそれぞれ予測している。

主要経済指標 2014年12月18日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	7.7	7.3	7.0
第一次産業	4.0	3.8	3.6
第二次産業	7.8	7.2	6.8
第三次産業	8.3	7.9	7.6
②消費者物価指数上昇率(%)	2.6	2.0	1.8
③賃金上昇率(%)	7.3	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	1,828	805	n.a.
貿易収支	2,354	868	n.a.
⑥その他重要指標(名目、%)			
社会消費品小売総額伸び率	13.1	11.9	11.4
全社会固定資産投資伸び率	19.1	15.8	14.7
⑦為替レート(1ドル=元)	6.19	6.12	n.a.

(注)③は都市部の労働者賃金上昇率。④の2014年は9月末時点(中国人力資源・社会保障部ウェブサイト)。⑤の2014年は上半期(外貨管理局ウェブサイト)。⑦の2014年は12月18日における対ドル中間レート。

(出所)2013年は中国統計年鑑、2014・2015年は中国社会科学院

(宗金建志)

(中国)

香港：成長率は3%台に回復との見方

2015年1月5日 香港事務所

2014年のGDP成長率について、香港政府は2%台前半の緩やかなものと見込んでいる。2015年については、内外環境に不透明要素が多くあるものの香港経済が引き続き緩やかに成長するとの予測の下、2014年より高い3%台の成長を達成するとの見方が多い。

<民主化デモの影響など不透明さ残る>

2013年の香港の実質GDP成長率は、2012年の1.5%から2.9%へ回復した。2014年は、堅調な中国本土などアジア経済に支えられたものの、小売売上高の減少などで、第1四半期が2.6%、第2四半期が1.8%、第3四半期が2.7%と緩やかな成長にとどまった。政府は第4四半期についても、引き続き中国本土やアジア各国の経済成長の恩恵を受ける半面、香港の民主化デモの影響や、世界各地の地政学リスク、先進国の一様でない経済回復などさまざまな不透明な要素を踏まえ、実質GDP成長率の予測を控えめに見積もっている。2014年通年では2.2%の経済成長にとどまるとの見通しを示している。

<スタンダードチャータード銀行は2015年を3.0%と予測>

また、IMF、アジア開発銀行（ADB）および香港大学による2014年通年の経済成長見通しはそれぞれ3.0%、2.5%、2.2%。2015年については、IMFが3.3%、スタンダードチャータード銀行が3.0%の緩やかな成長を達成するとの見通しを示している。同銀行の予測は、中国経済が減速するとの見通しの一方、世界的な需要が堅調に推移していることや、香港の消費者マインドが改善しつつあることなどを踏まえたものだ（「信報」2014年12月8日）。

2014年1～9月の実質GDP成長率を需要項目別にみると、財輸出は前年同期比1.4%増だった。インドなどの新興国向けが好調だったほか、中国本土向けも堅調に成長した。一方、欧米など先進主要国向けは不安定で、特に日本向けはマイナス成長が続いている。また、同期のサービス輸出は1.1%増だった。

内需については、2014年1～9月の個人消費は消費者マインドが低下し前年同期比2.0%増の微増にとどまった。また、固定資産投資は前年同期の基数が高いこともあり、2.6%増と鈍化した。

<物価上昇率と失業率は低い水準を維持>

2014年9月の消費者物価指数（CPI）上昇率は6.6%で、前月より2.7ポイント高かったが、政府は2014年通年の上昇率を4.3%にとどまると予測している。これは、世界的にみてもインフレ圧力が強くないことに加え、香港のコスト上昇への圧力もさほどではないことから、インフレ上振れリスクが短期的には減退すると判断しているためだ。なお、IMF、ADBおよび香港大学の2014年のCPI上昇率の見通しはそれぞれ3.9%、3.8%、4.1%、2015年については、IMFとADBはそれぞれ3.8%、3.7%としている。

失業率については、2014年は3.1%から3.3%の低い水準で推移しており、2014通年ではIMFが3.1%、香港大学が3.3%との見通しだ。

2015年の失業率について、IMFは3.1%とほぼ横ばいで推移するとみている。香港政府の張建宗（マシュー・チャン）労働福祉局長は「労働市場は安定しているが、香港の民主化デモが経済に与える影響を注意深くフォローする」と述べている。

主要経済指標 2014年11月21日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.9	2.2	3.3
民間最終消費支出	4.3	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	2.3	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	3.3	n.a.	n.a.
財貨の輸出	6.6	n.a.	n.a.
財貨の輸入	7.4	n.a.	n.a.
サービスの輸出	5.5	n.a.	n.a.
サービスの輸入	2.0	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.3	4.3	3.8
③ 賃金上昇率(%)	4.4	4.3	4.5
④ 失業率(%)	3.4	3.1	3.1
⑤ 国際収支(億香港ドル)			
経常収支	395	n.a.	n.a.
貿易収支	△5,010	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標(億香港ドル)			
対外債務	90,434	n.a.	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=香港ドル)	7.8	7.8	7.8

(注) ③の2014年は10月時点の数値。⑦の2014・2015年は金融政策上の目標数値。

(出所) ①②の2014年、④～⑦の2013年は香港政府統計処。①②の2013年は香港経済近況。①②の2015年、④の2014・2015年はIMF。③は香港人力資源管理学会(HKIHRM)調査。⑦の2014・2015年は香港金融管理局(HKMA)

(和瀬幸太郎、メーガン・クオック)

(香港)

行政院主計総処（以下、主計総処）は、2014 年の実質 GDP 成長率を 3.4%、2015 年を 3.5%と予測している。民間消費の拡大や輸出入の増加で、台湾経済は回復基調が続くとみている。台湾のシンクタンクや国際機関の 2015 年の予測は 3.3~3.8%となっている。

<内外需ともに増加を維持する見込み>

主計総処は 2015 年の GDP 成長率を 3.5%と予測する（注 1）。2014 年に好調だった民間消費は雇用機会の増加や賃金の上昇で引き続き緩やかに増加し、また世界経済の回復が輸出に好影響を及ぼすとみている。

2015 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（1.5 ポイント）、次いで外需（1.3 ポイント）、民間固定資本形成（1.0 ポイント）の順となっている。

まず、民間消費の実質成長率は 2.7%（2014 年は 2.8%）の見通しとしている。2014 年 10 月に発生した違法油事件で消費意欲の低下がみられるものの、影響は短期的と捉えている。雇用や賃金は 2014 年来の増加が続き、民間消費も緩やかに増加していくとみている。

外需については、財貨・サービスの輸出が 7.4%増（2014 年は 5.8%増）、輸入は 6.4%増（6.1%増）と予測している。うち、商品輸出は前年比 3.6%増（3.0%増）の 3,258 億ドル、商品輸入は 3.4%増（2.9%増）の 2,872 億ドルといずれも前年より伸びが大きい。主計総処はその理由として、輸出については世界経済の回復による大型液晶パネルなど台湾製品の需要の拡大、輸入については輸出に伴う部材輸入や内需の拡大、を挙げている。

民間固定資本形成は、実質成長率が 5.6%と、2014 年（4.1%）から 1.5 ポイント拡大すると予測している。主計総処は、スマートフォンの関連部品である高機能ウエハーに対する需要が堅調なことや、モノのインターネット、ビッグデータなど新たな分野の需要が増えるに伴って、半導体メーカーが次世代のハイエンド生産工程を積極的に研究開発し、関連投資も継続するとしている。

<台湾内外の各機関も 3.5%前後を予測>

台湾のシンクタンクの 2015 年の成長率予測は、中華経済研究院と台湾経済研究院も 3.5%で前年並みとなっている（注 2）。このうち中華経済研究院は、世界経済が持続的に回復していることから、民間消費、民間投資、輸出と輸入の項目が 2014 年の成長率をそれぞれ上回るとみている。国際機関では IMF が 3.8%（2014 年 3.5%）、アジア開発銀行（ADB）が 3.3%（3.4%）と見通している（注 3）。

主要経済指標

2014年12月3日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.2	3.4	3.5
民間最終消費支出	2.4	2.8	2.7
政府最終消費支出	△ 1.2	3.2	△ 0.6
総固定資本形成	5.0	2.7	3.3
財貨・サービスの輸出	3.5	5.8	7.4
財貨・サービスの輸入	3.3	6.1	6.4
②消費者物価指数上昇率(%)	0.8	1.2	0.9
③賃金上昇率(%)	1.1	1.7	n.a.
④失業率(%)	4.2	4.0	n.a.
⑤国際収支(億ドル)			
経常収支	574	n.a.	n.a.
貿易収支	373	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標			
工業生産指数(%)	0.7	n.a.	n.a.
卸・小売・飲食業営業額(%)	1.0	2.9	n.a.
輸出額(億ドル)	3,574	3,718	3,857
輸入額(億ドル)	3,096	3,205	3,314
貿易収支(億ドル)	478	513	543
⑦為替レート(1ドル=台湾元)	29.8	30.3	n.a.

(注)③工業およびサービス業の値。2014年は1～9月の前年同期比。④2014年は1～10月の平均値。⑤卸・小売・飲食業営業額の2014年は1～10月の前年同期比。⑦2014年は1～11月の対ドルインターバンクレート終値の平均値。

(出所)①～④、⑤の輸出額、輸入額、貿易収支は行政院主計総処。⑤⑦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) 2014年11月28日時点の予測。

(注2) 中華経済研究院は2014年10月7日時点、台湾経済研究院は2014年11月6日時点の予測。

(注3) IMF、アジア開発銀行はいずれも2014年10月時点の予測。

(方越)

(台湾)

韓国銀行（中央銀行）は2015年の実質GDP成長率を3.9%と予想した。成長の主な牽引役として、財政支出の規模拡大を挙げた。

<財政支出の拡大が成長を牽引>

韓国銀行は2014年10月15日発表の「経済見通し報告書」で、2015年の実質GDP成長率は2014年の3.5%から3.9%に上向くと予想した。成長を牽引する要因として、財政支出の拡大を挙げた。2015年の財政支出規模は前年より6.9%増の334兆4,000億ウォン（約33兆4,400億円、1ウォン=約0.1円）となる見込み。ただし同行は、それ以外の経済回復に向けたモメンタムは不十分だとの懸念も示した。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、家計の実質購買力の拡大に加え、政府の福祉予算の増額が低所得者層の購買力増加にさらに寄与することで、前年比3.5%増となる見通し。しかし、家計の借入金の規模は大きく、その返済に対する負担が消費者心理の回復を遅らせる可能性がある。

設備投資は、世界景気の回復による輸出の増加、投資活性化に向けた政府の対策（税制優遇措置、大規模な複合リゾート開発など）が好材料となり、5.9%増となる見通し。しかし、製造業全般における遊休設備の増加や企業投資心理の回復が鈍い点などが懸念材料となる。

建設投資は、住居用建物および土木工事を中心に3.3%増となる見通し。特に土木工事は、政府の社会間接資本（鉄道・道路・港湾・空港など）への投資拡大の恩恵を受けるとみられる。

○雇用

2015年の雇用者増加数は2014年比45万人、失業率は3.3%となる見通し。サービス業分野の雇用者数は保健・社会福祉部門を中心に増加し、また、製造業分野の雇用者数も景気が回復することを見込むと緩やかに増えそうだ。

○消費者物価

2015年は上下水道料金、交通料金などの公共料金の引き上げが予定されており、過去4～5年間、引き上げが抑えられていた大学の授業料値上げなどもあると見込まれる。栽培面積の縮小に伴う農産物価格の上昇も予想されており、消費者物価指数（CPI）上昇率は2014年の1.4%を上回る2.4%になるとみられる。

○経常収支

世界経済が回復し、原油安による原材料価格の安定で、引き続き貿易収支の黒字が続くと見込まれているが、輸入増加率（7.6%）が輸出増加率（5.2%）を上回るため、2015年の経常収支は2014年の840億ドルに及ばず、700億ドル程度にとどまるとみられる。

主要経済指標

2014年12月17日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	3.0	3.5	3.9
民間消費	2.0	2.0	3.5
設備投資	△1.5	5.2	5.9
建設投資	6.7	1.9	3.3
財輸出(通関ベース)	4.5	4.0	5.5
財輸入(通関ベース)	1.2	2.7	5.7
②消費者物価指数上昇率(%)	1.3	1.4	2.4
③貸金上昇率(%)	4.0	8.2	n.a.
④失業率(%)	3.1	3.5	3.3
⑤国際収支(億ドル)			
経常収支	799	840	700
貿易収支	806	875	730
⑥その他重要指標(万人)			
雇用者数増加	39	50	45
⑦為替レート(1ドル=ウォン)	1,095	1,092	1,010(LG経済研究院) 1,045(韓国経済研究院)

(出所)①②④～⑥、⑦の2013・2014年は韓国銀行。③は韓国経営者総協会

[柳忠鉉 (ユ・チュンヒョン)]

(韓国)

■東南アジア・南西アジア・大洋州

「多様性の中の商機に挑む」

日本企業が多く進出するアジア地域では、域内自由貿易化の動きと、それに伴う非関税障壁の低減によって市場開放が進んできている。現在、日本企業の対アジア進出の主要パターンは、かつての低コスト生産志向から、域内の内需獲得型の投資へと移行しつつある。こうした状況の下、日本企業のアジア展開は、従来からの製造業投資だけでなく、今日では小売り、飲食、エンジニアリングといった非製造業投資が増加するなど、多様化している。

シンガポール：タイトな雇用環境が引き続き経済回復の足かせに

2015年1月15日 シンガポール事務所

2015年は国際経済が緩やかに回復するとみられるものの、シンガポール国内の雇用環境は引き続きタイトなため、経済回復の勢いは緩やかなものになる見通しだ。また、欧州がデフレスパイラルに陥る可能性があることなど国際経済のリスク要因も予想されることから、政府は2015年通年で2.0～4.0%成長を見込んでいる。

<2014年は前年を下回る2.8%成長に>

リー・シェンロン首相は2014年12月31日、新年に向けたメッセージの中で、2014年通年の経済成長率が前年の3.9%を下回る2.8%だったと発表した。また、年が明けた1月2日、貿易産業省(MTI)は首相発表を裏付けるかたちで2014年通年の実質GDP成長率速報値として同じ数値を発表した。

MTIは2014年11月25日に発表した2014年第3四半期経済報告(エコノミック・サーベイ)の中で、2014年第1～第3四半期のGDP成長率は前年同期比3.3%だったが、「(第4四半期について)国際経済が減速する見通しであることから、国内経済の成長は前年比較でやや軟化すると見込まれる」とし、2014年通年の成長率見通しを「3.0%程度」としていた(2014年12月4日記事参照)。今回のMTIの発表は予測とほぼ同様の結果となったが、2014年第4四半期は季節調整済み前期比年率換算で1.6%成長にとどまった。第3四半期の3.1%から減速しており、業種別では製造業が5.8%減と足を引っ張った。MTIによると、製造業のうち輸送エンジニアリング、エレクトロニクス、一般製造分野の生産が低下したことが主な要因だという。

経済開発庁(EDB)が2014年12月26日に発表した工業生産統計でも、2014年11月の工業生産高指数は前年同月比2.8%減と9月以降3ヵ月連続のマイナスになった。幅広い分野で減速しているが、中でも化学が6.9%減、輸送エンジニアリングが5.9%減、一般製造が10.2%減となっている。エレクトロニクスは1.2%増と10月の6.8%減から持ち直してはいるものの、低水準にとどまっているといえる。

一方、MTIによると、建設部門は公共事業に支えられて第4四半期に前期比8.0%増となり、第3四半期の0.1%増から大きく回復した。またサービス部門も、金融・保険とビジネスサービスが好調だったことから、第4四半期は前期比3.8%増と、第3四半期の3.6%増とほぼ同じ伸びを維持した。

<国際経済のリスク要因があるも 2.0~4.0%成長と予測>

2015年の経済見通しについて、MTIは先の2014年第3四半期経済報告の中で、国際経済の緩やかな回復を背景に、外需に支えられる製造業、卸売業、金融・保険分野は成長に貢献するとみる。一方でMTIは、国内雇用環境は引き続きタイトなことが予想され、労働集約的な建設、小売り、飲食サービスについては人手不足により成長が押し下げられるとの見方も示した。

人材省によると、2014年9月末時点の失業率（季節調整済み）は2.0%で、外国人雇用規制の強化などにより雇用市場は極めてタイトな状況が続いている。IMFも、2014年通年の失業率は2.0%、2015年も2.1%と予測し、この状況が続くとの見方を示している。加えて、人材省によると、2014年6月末時点の欠員率（総欠員数を、総雇用者数と総欠員数の合計で除した割合）は3.1%と、2009年同月時点の1.6%に比べてほぼ2倍になっており、雇用市場でのミスマッチや、雇用創出に労働力供給が追いついていないことが浮き彫りとなっている。リー・シェンロン首相も、冒頭の新年メッセージでは2015年経済見通しに関する具体的な数字を語らなかったものの、「われわれの成長は以前よりも減速するだろう。1つの理由は、われわれの経済を持続的な労働生産性向上による成長に導くために、外国人労働者を含めた雇用規制を強化していることにある」と述べている。

こうした国際要因や国内経済事情を考慮した上で、MTIは、欧州が低成長・低インフレのデフレスパイラルに陥る可能性など国際経済を減速させる要因もあると指摘しつつ、2015年通年で2.0~4.0%の成長を見込む。

MTIの経済報告発表と同じ日に、国際企業庁（IE シンガポール）も貿易見通しを発表した。輸出指標である非石油部門の輸出について、2014年通年の見通しを前年比マイナス1.5~マイナス1.0%、2015年は1.0~3.0%増とした。貿易総額については2014年通年が1.5~2.0%増、2015年が0.0~2.0%増と、緩やかな増加にとどまるとの予測を示した（2014年12月4日記事参照）。

<インフレ率は0.5~1.5%と軟化傾向が続く見通し>

シンガポール通貨金融庁（MAS、中央銀行に相当）によると、軟化し始めている消費者物価指数（CPI）上昇率は2014年に1.0~1.5%、2015年には0.5~1.5%と予測し、その軟化傾向が続くとの見方を示した。その背景には、これまでCPIの主な上昇圧力になっていた、マイカー規制策による自動車購入に必要な自動車所有権証書（COE）価格と住宅賃料が緩やかな下落傾向をみせていることがある。前者については、2015年にCOE供給が増加すると見込まれることから、COE価格が是正される見込みだ。ただし、買い替え需要に対するCOE供給増加にとどまるとみられることから、その価格低下の幅は緩やかなものとなる。後者については、外国人労働者の雇用規制が強化され外国人駐在員数の増加が抑えられるのに加えて、新規の民間住宅が続々と完成して供給が加速することから、2015年の住宅賃料は緩やかに低下していくとみられる。

一方、MASは住宅関連費と民間輸送費を除くコアインフレ率について、輸入食材のコスト高とタイトな雇用環境による人件費上昇が商品価格に転嫁される可能性などを踏まえ、2014年が2.0~2.5%、2015年が2.0~3.0%と、CPI上昇率よりもやや高めを見込む。ただし、今後のコアインフレ率は、2014

年 10 月以降に急落し始めた原油価格の動向次第との見方も併せて示している。

景気や人件費、インフレに大きな影響を及ぼしている外国人雇用規制は、2010 年から始まった労働生産性向上による成長モデルへの転換に伴い、これまで段階的に強化されてきた。政労使の経済戦略委員会（ESC）が 2010 年 2 月に発表した向こう 10 年の成長戦略目標（注）に基づく経済成長モデルの転換は、2015 年でちょうど 5 年となり、折り返し地点を迎える。ただ、雇用規制が強化されているものの、労働生産性はこれまであまり向上していない。2015 年は労働生産性がどの程度改善されるのか、成長戦略は見直されるのか、が 1 つの焦点となるとみられる。

主要経済指標		2014年12月5日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	3.9	2.8	2.0~4.0	
民間最終消費支出	2.6	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	9.9	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	3.6	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸入	3.1	n.a.	n.a.	
②消費者物価指数上昇率(%)	2.4	1.0~1.5	0.5~1.5	
③賃金上昇率(%)	6.5	n.a.	n.a.	
④失業率(%)	1.9	2.0	2.1	
⑤国際収支(GDP比、%)				
經常収支	18.3	17.6	16.6	
貿易収支	23.3	n.a.	n.a.	
⑥その他重要指標(前年比、%)				
貿易総額	△0.5	1.5~2.0	0.0~2.0	
非石油地場輸出	△6.0	△1.5~△1.0	1.0~3.0	
⑦為替レート (1米ドル=シンガポール・ドル)	1.2653	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。

(出所) ①はMTI、②⑤⑦はMASのマクロ経済報告(2014年10月版)、③④の2013年は人材省、⑥はIEシンガポール報道発表(2014年11月25日)。ただし、④⑤(經常収支)の2014・2015年はIMF「World Economic Outlook Database, Oct 2014」、⑤貿易収支はMAS発表の貿易収支の数値をMTI発表のGDP数値で除して算出

(注) 向こう 10 年の労働生産性を年率 2~3%引き上げ、GDP を「年間 3~5%成長」とすることを目標としている。

(小島英太郎)

(シンガポール)

タイ：輸出拡大などで3.5～4.5%成長を見込む

2015年1月5日 バンコク事務所

2014年のタイ経済は回復が期待されたが、緩やかな回復にとどまる見通しとなった。しかし、2015年には世界経済の回復を背景にした輸出の増加が寄与し、本格的な回復に向かうものとみられている。消費は増加基調をたどると期待され、投資も民間投資、公共投資ともに増加に転じる見込み。外国人観光客数も増加が見込まれており、景気回復の追い風となるだろう。

<2014年中の景気回復は緩やか>

タイ経済は2014年第1四半期に、政府の景気刺激策の反動や政治混乱の影響などにより、大洪水の影響のあった2011年第4四半期以来、9期ぶりのマイナス成長に陥った。2014年5月にクーデターが発生し、軍主導のプラユット内閣が発足、政治混乱の先行きの不透明感はある程度払拭（ふっしょく）された。その後、消費者信頼感が改善に転じたことや、中断されていた大型の投資認可が再開されたことなどから、早期の景気回復が期待されていたが、消費や輸出の改善が予想以上に遅れ、景気回復は緩やかなものにとどまった。

こうした状況を踏まえ、国家経済社会開発庁（NESDB）は11月17日、2014年通年の実質GDP成長率の見通しを1.5～2.0%から1.0%に下方修正するとともに、2015年の成長率見通しを3.5～4.5%と公表した。本格的な景気回復は2015年に持ち越されることになった。

<2015年は本格的な景気回復へ>

NESDBは2015年のタイ経済の見通しについて、特に世界経済が回復することにより貿易量が増加（4.8%増）し、特に輸出の伸びの影響が国内経済全体に波及するとしている。消費については、2015年中には過去の自動車購入補助策の反動の影響がなくなり、国内販売の正常化が期待されることなどから、増加基調をたどるものとみている。最近の原油価格の下落傾向も物価抑制に寄与し、家計消費の追い風になるとしている。

投資（国内総資本形成）についてNESDBは、民間投資では中断していた投資案件の認可の再開により、多くの案件が2015年中に実施されるとして増加を見込んでいる。公共投資においても大型の運輸インフラプロジェクトへの予算の支出が予定されていることから、特に高い伸び（9.8%増）を予測している。また重要産業である観光業においても、戒厳令は解除される見込みはないものの、外国人観光客数の減少幅が縮小していることから、2015年には増加に転じると期待している。この結果、2015年には輸出、消費、投資がいずれも改善し、3.5～4.5%の経済成長を達成する見込みとなっている。

2015年以降のリスク要因としては、(1) 先進国の金融緩和や引き締めによる為替相場の大幅な変動があり得ること、(2) 労働コストが上昇を続けていること、(3) 先進国の政策変更により投資が先進国に向かうこと、(4) 国際農産品価格の下落傾向により農家所得が減少傾向にあること、(5) 中国経済が予想以上の低成長となる見込みであること、などが挙げられている。

主要経済指標

2014年11月18日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.9	1.0	3.5~4.5
民間最終消費支出	0.3	0.7	2.6
政府最終消費支出	4.9	3.6	5.6
国内総固定資本形成	△ 2.0	△ 1.9	5.8
財貨・サービスの輸出	4.2	△ 0.3	4.4
財貨・サービスの輸入	2.3	△ 4.3	5.4
②消費者物価指数上昇率(%)	2.2	2.1	1.4~2.4
③賃金上昇率(%)	8.3	n.a.	n.a.
④失業率(%)	0.7	0.9	0.7~0.9
⑤国際収支(億ドル)			
経常収支	△ 25	109	88
貿易収支	67	208	196
⑥その他重要指標			
世界貿易量増加率(%)	3.0	3.8	4.8
観光客数(100万人)	26.7	25.0	27.0
⑦為替レート(1ドル=バーツ)	30.7	32.5	32.5~33.5

(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：サービス業が牽引し成長率 5.0～6.0%を維持

2015年1月5日 クアラルンプール事務所

政府は2015年の実質 GDP 成長率について、2014年とほぼ同水準の5.0～6.0%を維持するとしている。産業別では引き続きサービス業が成長を牽引する。一方で、物価上昇率は4.0～5.0%と拡大を予想している。

<経済政策が内需を刺激>

政府は2014年10月10日に発表した「エコノミックレポート2014/2015」で、2015年の実質 GDP 成長率の見通しを5.0～6.0%とした。安定成長を予測する背景として、政府は経済変革プログラムや2015年予算案に盛り込まれた経済政策が内需をさらに刺激することと、世界経済が回復に向かうことを挙げている。

産業別では、引き続きサービス業や製造業が成長の牽引役となる。2015年のサービス業は5.6%の成長を想定、旺盛な消費や観光キャンペーンが卸・小売業や宿泊、レストランなどのサービス業を潤としている。製造業は電気・電子産業への需要が支えとなり、5.5%の成長を見込む。農業は3.1%成長の予測で、パーム油は特に東マレーシアの生産地域が拡大するために生産増が見込まれる。

<成長の主役は民間の消費と投資>

支出項目別では、民間消費（成長率5.6%）、民間投資（10.7%）が成長を主導する。民間消費は2015年4月に導入予定の物品・サービス税（GST）などが消費拡大には逆風になるものの、政府の低所得者向け一時金支給、個人所得税の減税措置などが緩衝材になるとしている。投資は教育、輸送、医療などのサービス分野での拡大が期待されるとしている。

政府消費は政府の物品・サービスの購入に加えて、公務員給与の増額を反映して、3.8%の成長が見込まれている。一方、公共投資は2015年までの5ヵ年計画「第10次マスタープラン」（10MP）向け投資などにより4.7%成長を見込む。

財貨・サービスの輸出は、電気・電子に代表される製造業への世界需要の強いことが追い風となり、2.1%成長が予測される。輸入は国内において中間財や資本財の需要が高まることなどから、4.0%の増加を見込む。輸入の伸びが輸出を上回ることから、純輸出は前年比減と想定している。

<財政再建に政府は自信>

マレーシア経済の懸念要因である物価上昇率については、2015年はGST導入や補助金の削減により2014年の3.3%から跳ね上がり、4.0～5.0%と予測する。しかし、これは特殊要因による一時的な現象で、2016年にはこれまでの長期トレンドに戻るとしている。

財政赤字について、政府は経済成長とGST導入、補助金削減などの財政再建を進め、2015年はGDP比で3.0%にまで減らし、2020年には財政を均衡させる計画だ。

主要経済指標

2014年11月20日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.7	5.5~6.0	5.0~6.0
農業	2.1	3.8	3.1
鉱業	0.7	0.7	2.8
製造業	3.5	6.4	5.5
建設業	10.9	12.7	10.7
サービス業	5.9	5.9	5.6
民間最終消費支出	7.2	6.5	5.6
政府最終消費支出	6.3	2.1	3.8
国内総固定資本形成	8.5	8.3	8.5
民間	13.1	12.0	10.7
政府	2.2	2.6	4.7
財貨・サービスの輸出	0.6	3.5	2.1
財貨・サービスの輸入	2.0	3.5	4.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.1	3.3	4.0~5.0
③ 賃金上昇率(%)			
管理職	6.3	5.5	5.9
非管理職	6.7	5.4	5.8
④ 失業率(%)	3.1	3.0	3.0
⑤ 国際収支(100万リンギ)			
経常収支	39,907	53,892	49,049
貿易収支	108,230	113,443	109,779
⑥ 財政収支			
財政赤字のGDP比(%)	3.9	3.5	3.0
⑦ 為替レート(1ドル=リンギ)	3.229	3.189	-

(出所) 財務省「エコノミックレポート2014/2015」、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：政府の成長率目標 5.8%達成は困難か

2015年1月5日 ジャカルタ事務所

2014年第1～第3四半期の実質GDP成長率は、前年同期比で5.1%だった。2014年通年では、政府目標（補正予算指標）の5.5%を下回り、5.0%前後になると見込まれる。2015年については政府が予算指標で5.8%とする一方、アジア開発銀行（ADB）は5.8%、IMFは5.5%、世界銀行は5.2%、OECDは5.2%と予想している。

<2014年は成長率5%前後に低下>

政治社会情勢の安定を背景に2010年以降3年連続で6%台の成長を記録した国内経済は、2013年に減速し4年ぶりに6%を下回る5.8%となった。2014年に入ってから経済成長は伸び悩み、通年で5.0%前後の水準になるとみられる（各機関予測：ADBが5.3%、IMFが5.2%、世界銀行が5.2%）。

2014年は内需が引き続き成長を牽引する一方、1月から導入された新鉱業法に規定された鉱物資源の禁輸政策による輸出の減退がみられた。中国、欧州、日本などでの経済減速、石炭、パーム油、ゴム、鉱物資源の国際価格の低迷なども影響した。また、2014年内に実施された総選挙および大統領選挙による政治的な不透明感により、外国投資家を中心に様子見の姿勢を保っていることから、対内投資も大きな伸びをみせていない。

通貨ルピアについては、構造的な貿易赤字や米国の金融緩和縮小観測を背景に2013年半ばから急速なルピア安が進行し、アジア域内通貨で最も大きな下落幅（2013年に約2割の下落）となっていた。2014年に入ってから、3月にジョコ・ウィドド氏が闘争民主党の大統領候補になることが発表されると、その期待感から5月までに約100億ルピアの証券投資が流入し、ルピア高に反転した。しかし、ジョコ氏勝利の前提で動いていた金融市場は、その後も解消されない貿易赤字やジョコ氏が大統領選挙で苦戦している状況を受け、6月から再びルピア売りの傾向となるなど、資金の流出入の激しい展開となった。

2015年の経済成長率は国家予算目標で5.8%としているものの、主要なエコノミストや各国国際機関は達成困難との見方を示している。2014年10月に就任したジョコ大統領は、大統領選キャンペーン中に経済成長率目標を7%とする公約を掲げており、その実現に向けた財政構造改革に着手することが期待されている。とはいえ、その成果が出るまでに一定期間が必要との見方が強い。11月18日から断行した燃料補助金の削減は、同補助金が歳出の約15%を占めて財政を大きく圧迫してきたことから、構造改革の第1弾として大統領のリーダーシップを評価する声が出ている。しかし、この削減によりインフレが進んで消費が低迷することや、中央銀行の政策金利（中銀レート）引き上げが経済成長よりも通貨防衛を優先するというメッセージになり、企業による投資マインドを悪化させるなど短期的な影響は避けられない。

<経常赤字は3年連続の見込み>

輸出は、全体の約5割強を一次産品に依存する構造となっているが、世界経済の減速、資源価格の下落に加え、2014年から開始した鉱物資源の禁輸により減速している。輸入は好調な内需や設備投資に

伴う資本財・原材料需要の増加、石油ガス分野における輸入超過もみられることから、貿易収支の悪化が続いている。単月ベースでは、2014年4月の貿易収支は2013年7月に記録した過去最大の23億9,000万ドルの赤字に次ぐ19億6,000万ドルの赤字となった。2014年1～10月の貿易赤字累計額は16億4,540万ドルに達し、通年でも赤字となる見通しだ。2012年は16億ドル、2013年は40億ドルとそれぞれ貿易赤字になっており、赤字幅は若干改善するものの3年連続の赤字となる見通しだ。

一方、対内直接投資は過去最高のペースで増加が続き、2014年第1～第3四半期の外国投資は217億4,500万ドルに達した。国別にみると、日本からの投資はシンガポールの49億ドルに続く20億4,000万ドルに上るものの、通年では国別で首位となった2013年の47億ドルには届かないペースで推移している。業種は自動車や二輪車などを中心とした製造業によるものが多くを占めるが、これに加え、不動産、金融、IT、流通などの第三次産業への拡大も目立つ。大型投資が一巡し、製造業よりも投資規模が小さい第三次産業での進出の比率が増えることで、今後は件数ベースでは不変もしくは微増となる見通しで、金額ベースでは2013年をピークに減少するとみられる。

2015年は、ジョコ政権による構造改革の実行に注目が集まる。前政権が可決した2015年国家予算は、1月に補正予算が編成される予定だ。燃料補助金の削減により確保した財源を、インフラ整備、教育、医療などの生産的な分野へ振り向けることが期待できる。また、税収目標を引き上げ、その実現のために徴税強化を図る動きも予想される。

国際収支では、経常収支改善の観点から、これまでの一次産品輸出への依存から脱却し、高付加価値品の輸出に向けた産業構造の高度化の取り組みが期待される。また、政府は経常収支の赤字を埋める資本収支のうち、直接投資の呼び込みが重要と認識しており、フランキー投資調整庁（BKPM）新長官の下、同庁における投資許認可のワンストップサービス（PTSP）を早急に実現する方針を示すなど投資環境整備や投資誘致に努める。政策に通じた多数の専門家を起用した、今回の「勤労内閣」には実行力を伴う各種改革を期待する声が強いのものの、同時に国会ではジョコ大統領陣営が「少数与党」にとどまっており、政治基盤の不安定さも指摘されている。

主要経済指標

2014年12月9日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	5.8	5.5	5.8
民間最終消費支出	5.3	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	4.9	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	4.7	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	5.3	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	1.2	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	8.4	5.3	4.4
③貸金上昇率(%)	43.9	11.0	10.6
④失業率(%)	6.2	5.9	5.7~5.9
⑤国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 29,102	n.a.	n.a.
貿易収支	5,833	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標			
政策金利1ヵ月物(%、年末時点)	7.50	7.75	n.a.
⑦為替レート(1ドル=ルピア)	10,451	11,840	11,900

(注)④の2013・2014年は8月時点の数値、⑦の2014年は1月～12月9日の平均レート。

(出所)①②の2013年、④の2013・2014年は中央統計庁。①②の2014・2015年、④⑦の2015年は財務省。③はジャカルタ特別州政府が決定した同州最低貸金の前年比上昇率。⑤⑥⑦の2013・2014年は中央銀行

(藤江秀樹)

(インドネシア)

フィリピン：成長目標 7.0～8.0%を維持

2015年1月5日 マニラ事務所

2014年8月から10月にかけて国際機関から発表された、同年のフィリピンの経済成長率に関する予測値は、当初の数値から下方修正されている。11月に発表された1～9月期の実績は5.8%にとどまったことにより、政府の通年目標の下限（6.5%）の達成が困難になっている。政府は、2014年第4四半期以降、災害復興支援を含む政府支出の増大などにより経済は再び加速されるとし、2015年の目標値については従来の7.0～8.0%を維持する、としている。

<国際機関は2014、2015年の成長予測を下方修正>

国際機関による2014年の経済成長率予測は、9月発表のアジア開発銀行（ADB）と10月発表のIMFの予測値がともに6.2%（前者はマイナス0.2ポイント、後者はマイナス0.3ポイント修正）となった。学術・研究機関などには6%台とする予測がある一方、香港上海銀行（HSBC）の5.8%をはじめ民間金融機関は軒並み5～6%と予測している。

2014年の成長率の第3四半期実績は5.3%と発表され、1～9月期でも5.8%にとどまった。国家経済開発庁のバリサカン長官は政府目標の下限（6.5%）達成には、第4四半期に8.2%の成長が必要であり、これが「チャレンジング（達成は容易ではない）」であると認めた。

成長が鈍化した要因としては、2013年に問題となった優先開発補助金（PDAF、通称：ポークバレル）に続き、2014年には支出促進計画（DAP）の違憲性も問われるに及んで、政府による積極支出の難度が高まったこと、2013年後半以降の建設・不動産開発引き締め策の効果により同分野での民間の投資が抑制されたこと、金利引き上げによる証券取引の縮小などでサービス業の成長が鈍化したこと、農業部門がマイナス成長になったこと、などがある。

<カギとなる政府支出、金融政策は再び経済刺激の方向>

2015年については、ADBが6.4%、IMFが6.3%と、2014年よりもやや高めに予測している。これらは、海外就労者の送金、IT-BPO（業務委託）分野の売り上げ増、商品輸出など外貨収入の増加が期待できることに加え、政府の堅実なマクロ経済運営を評価したものだ。ただし、政府が積極的に支出を増加させることが成長率を押し上げる条件としている。

フィリピン政府は、2015年の目標値を従来どおりの7.0～8.0%で維持している。そのためには、災害復興支援の取り組みの加速、2015年度予算案で示された「GDP比4%」のインフラ投資目標の達成など、2013年末以降停滞した政府支出の再加速が必要とみられる。金融政策面では、中央銀行が2014年11月から再び政策金利引き下げに動いており、それに先立ち8月には、不動産・建設部門に関するストレステストを実施した結果「バブルというべき状況にはない」とのコメントを発表するなど、景気浮揚的なスタンスだ。

2015年は、フィリピンがAPECの議長国となることや、2015年後半から次回国政選挙に向けた政府支出の増加が見込まれることにより、プラス効果を期待する向きもある。

主要経済指標

2014年12月7日記入

項 目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	7.2	6.5~7.5	7.0~8.0
民間最終消費支出	5.7	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	7.7	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	29.9	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	△ 1.1	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	5.4	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	3.0	n.a.	n.a.
③貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④失業率(%)	7.1	n.a.	n.a.
⑤国際収支(100万ドル)			
經常収支	10,393	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 17,702	n.a.	n.a.
⑥為替レート(1ドル=ペソ)	44.45	n.a.	n.a.

(出所)①フィリピン統計庁(PSA)、②④⑤⑥中央銀行(BSP)

(石川雅啓)

(フィリピン)

ベトナム：工業・建設業が牽引、政府は6.2%成長見込む

2015年1月6日 ハノイ事務所

政府は2015年の実質GDP成長率を6.2%、インフレ率を5%程度に設定した。2014年同様2015年以降も、工業・建設業が経済成長を牽引するとみられている。マクロ経済の不安定要素といわれたインフレと為替が引き続き安定し、経常収支も黒字が続いていることから、信用格付け機関の評価も引き上げられた。一方で、国内需要と企業への貸し出しの伸び悩みが成長の阻害要因となっている。

<輸出が好調で製造業が高い伸び>

2014年の成長率は第1四半期5.1%、第2四半期5.4%、第3四半期6.2%と徐々に勢いがついていく。また、年初から9ヵ月間の成長率は5.6%となっている。グエン・タン・ズン首相は2014年12月2日にハノイ市で開催されたベトナム・ビジネス・フォーラムにおいて、当初目標の5.8%を超え、5.9%の達成が可能との見解を示した。

2014年の経済成長の原動力となったのが工業・建設業だ。年初9ヵ月の成長率は6.4%と、農林水産業の3.0%、サービス業の6.0%と比べても高く、過去3年でみても、2012年5.8%、2013年5.2%より高い伸びとなっており、経済成長を牽引している。

特に製造業は8.6%と高い伸びを示した。その背景として、輸出が好調であることが挙げられる。ベトナムに生産拠点を持つサムスン電子の携帯電話生産が2014年年初9ヵ月間で1億7,230万台（前年同期比47.3%増）だったことが大きい。次いで欧米を中心に輸出される縫製品（9.9%増）や靴（19.8%増）の生産も堅調な伸びを示している。政府の金融政策担当者は2015年以降も工業・建設業がベトナム経済の成長を牽引すると期待を寄せる。

<インフレ率と為替も安定>

マクロ経済の不安定要素といわれたインフレ率と為替も安定している。インフレ率は2014年11月現在、前年同期比で4.3%と当初政府が目標としていた7%を下回る見込みだ。その要因として、世界の原油市況の下落により、当地のガソリン代が7月末から10回連続して引き下げられたことがある。これまで、ガソリン代の引き上げは、輸送コストの上昇、さらに製品コストに転嫁されるためインフレ率上昇の大きな要因となっていた。

そのほか、インフレ率上昇の要因となる医療費、教育費、電力価格も政府が価格を調整したことにより上昇が抑えられている。政府金融政策担当者は2015年以降、世界の原油市況の状況に変化がみられないことから、インフレ率も安定するとみている。

為替は、国家銀行（中央銀行）が2014年6月にベトナム・ドンに対するドルのコアレートを1ドル＝2万1,036ドンから1%切り下げ、2万1,246ドンにすることを発表して以来、切り下げしていない。これまで急激なドン安の要因となっていた貿易収支に関して、政府は2014年の輸出を1,480億ドル（前年比12.1%増）、輸入を1,465億ドル（11.0%増）で、15億ドルの貿易黒字になると予想している。

他方、政府は2014年の外国直接投資実行額が125億ドル(前年比8.7%増)、ODAも55億ドル(7.1%増)、国外に住むベトナム人からの送金が120億ドル(10.0%増)流入すると見込んでいる。さらに、外貨準備高も2013年末の285億ドルから、2014年時点で357億ドル(見込み)と大きく増加している。このため国家銀行関係者は2014年中のドンの切り下げはないとの見解だ。

マクロ経済が安定していることや経常収支が2012年から黒字が続いていることもあり、信用格付け機関ムーディーズは2014年7月にベトナム国債の評価を「B2」から「B1」へ、フィッチは11月にベトナムの外貨建てと自国通貨建ての格付けを「B+」から「BB-」へ引き上げた。政府はこれら格付け引き上げを追い風に2010年以来となるドル建て国債(いわゆるソブリン債)を10億ドル発行している。

<企業への貸し出しは伸び悩み>

ズン首相は2014年10月に開催された国会において、2015年の成長率を6.2%、インフレ率5%程度に設定。加えて8月には、「2016-2020年社会経済発展戦略構築」に向けて2016-2020年の成長率を年平均6.5-7.0%にするよう指示している。

IMFは2015年のベトナムの名目GDPを2,045億ドル、1人当たりのGDPを2,233.5ドルと見込んでいる。2013年の政府報告では1人当たりGDPを2015年までに2,200-2,300ドル、2011年1月の第11回ベトナム共産党大会で承認された「2011-2020年社会経済開発戦略」では2020年までに3,000-3,200ドルにすることが明記されている。2015年の予測はそれらの目標に沿ったものといえる。

一方、世界銀行は5.4%(注)、アジア開発銀行は5.7%と政府より低い成長率を見込んでいる。その背景には、国内需要の伸びがそれほど大きくないことがある。小売売上高は、2014年年初10ヵ月で前年同期比11.1%増、インフレ分を差し引いて6.6%増となっており、新興国にしては低い伸びとの声も聞かれる(当地日系金融機関)。政府は2013年6月から30兆ドンの住宅ローンなどへの低利融資を行っているが、実施されているのは2014年10月時点で融資全体の12%ほどにとどまっている。

懸案となっている不良債権比率は2014年9月時点で3.9%。2014年10月の政府の閣議報告によると、2012年9月に不良債権と認定した総額の54.3%を処理、2015年末には3%にする目標を掲げている。しかし、商業銀行の企業への貸し出しを示す信用成長率をみると、2013年が12.7%増、2014年は世界銀行予測で10.0%増と大きな伸びがみられない。

金融機関の融資先は民間企業より、依然として経営が非効率かつ不良債権額が多いといわれる国有企業になるようだ。ある商業銀行は国有企業への融資が全体の5割という。国有企業への融資が多いのは長年にわたる取引による信用があるためともいわれるが、民間、特に中小企業とはこうした関係が醸成されていないことが多く、2012年以降の不良債権問題の顕在化により金融機関が企業への融資に慎重になっていることもある。このような構造を変えていくことが経済成長のカギを握るといえよう。

主要経済指標

2014年11月26日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	5.4	5.8	6.2
農林水産業	2.7	n.a.	n.a.
工業・建設業	5.4	n.a.	n.a.
サービス業	6.6	n.a.	n.a.
②名目GDP(10億ドル)	170.6	187.8	204.5
③消費者物価指数上昇率(%)	6.6	4.5	5.0
④失業率(都市部、%)	3.5	n.a.	n.a.
⑤国際収支(10億ドル)			
経常収支	9.5	7.8	6.8
貿易収支	0.0	△0.2	△3.3
外国直接投資	8.9	9.5	10.1
⑥その他重要指標			
外貨準備高(10億ドル)	28.5	35.7	n.a.
対外債務(GDP比、%)	28.5	27.7	27.3
信用成長率(前年比、%)	12.7	10.0	12.0
短期預金金利(3ヵ月物、%)	6.5	6.0	n.a.
⑦為替レート(1ドル=ドン)	21,036	21,246	n.a.

(出所) ①の2013年はベトナム統計総局、2014年は「2013年社会経済に関する政府報告」、2015年は「2014年社会経済状況報告、および2015年の任務」。②～⑦は世界銀行「East Asia and Pacific Economic Update」2014年10月

(注)2014年12月3日に世界銀行ハノイ事務所が記者会見を開き、2015年の実質GDP成長率を5.6%に上方修正した。

(佐藤進)

(ベトナム)

ミャンマー：成長率 8.5%を見込む、日本企業の本格進出に期待

2015年1月6日 ヤンゴン事務所

テインセイン政権は2015年で5年目を迎える。同年末には総選挙が予定されており、最大与党である連邦団結発展党（USDP）が政権の座を守るのか、それともアウンサンスーチー氏率いる国民民主連盟（NLD）が勝利し、同氏が大統領の座を射止めるのか、注目が集まる。IMF 推定では2015年の経済成長率は8.5%。日本が官民挙げて開発を進めるティラワ経済特区（SEZ）も2015年内の稼働を目指しており、日本企業の進出ラッシュに期待が高まる。

<注目される2015年総選挙の行方>

最大与党のUSDPは国軍の影響力を強く保持しており、2011年3月のテインセイン政権発足当初は国際社会から批判的に受け止められることが多かったが、NLDのアウンサンスーチー氏と協力関係を築くことにより、ミャンマーを国際社会の舞台に復帰させた。外国投資法や経済特区法の整備で、外国企業から多くの投資を呼び込むことにも成功しつつある。IMFは2015年のミャンマーの経済成長率を8.5%と推定し、世界各国からの投資がさらに増加することを要因の1つとしている。このように、外資を積極的に受け入れ、自国の経済発展へとつなげる姿勢は、仮に政権が交代したとしても継続するとみられる。今のところ、総選挙は2015年末に実施されることになっており、新政権が誕生するのは2016年3月の予定だ。

2014年はASEAN議長国として、2015年のASEAN経済共同体（AEC）の発足などに向けた一連の国際会議をホスト国として開催し、着実に実績を重ねた。ASEAN域内の関税撤廃など、貿易・投資の自由化や経済統合が進んでいく中で、後発開発途上国であるミャンマーが、いかにその流れを生かし経済発展を継続させていくか、真価が問われることになるだろう。

<2015年内に始動するティラワSEZに期待>

日本の官民が開発を進めているティラワSEZについては、第1フェーズ211ヘクタールの開発が2015年内に完成予定とされている。既に日本企業を含む多くの企業が進出を表明しており、電力や上下水道などの周辺インフラ開発についても、日本政府による円借款を中心に同時進行で進められている。

これまでミャンマーに大きな関心を寄せながらもインフラの未整備がネックとなり投資に踏み切れなかった企業は数多くある。投資内容についても、電力消費が比較的少なく済むアパレルや製靴業などが中心だったが、基礎インフラが十分に整備されれば、他分野の産業も多く呼び込めるだろう。ティラワ開発がきっかけとなり、2015年は日本を含む外国企業からの製造業投資がさらに加速することが期待されている。

主要経済指標

2014年12月7日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	8.3	8.5	8.5
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	21.2	22.6	12.9
財貨・サービスの輸入	21.0	16.0	14.1
②消費者物価指数上昇率(%)	5.7	6.6	6.3
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)			
経常収支	△ 30.90	△ 34.72	△ 37.71
貿易収支	△ 25.56	n.a.	n.a.
⑥為替レート(1ドル=チャット)	966.75	n.a.	n.a.

(出所) ①②④と⑤の経常収支はIMF、⑤の貿易収支と⑥はミャンマー中央統計局

(浜口聡)

(ミャンマー)

ラオス：緊縮財政下、6.4%に成長鈍化の見込み

2015年1月6日 ビエンチャン事務所

ラオスの2014年の実質GDP成長率は7.5%が見込まれている。2015年については緊縮財政による公共投資の大幅な減少などにより、6.4%に鈍化する見込みだ。外交面では、ラオスは2015年に建国40周年を迎え、また日本とラオス間においては外交関係樹立60周年の節目の年となる中で、ラオス政府の対外関係を含めた経営運営も注目される。

<2014年はGDP成長率7.5%の見込み>

世界銀行によると、2014年のラオスの実質GDP成長率は7.5%の見込み。ラオス政府は1人当たりGDPが前年の1,534ドルから1,692ドルに増加したと発表している。ラオス経済は、引き続き大規模開発（水力ダムや鉱山開発など）に伴う建設関連産業や鉱物関連、木材産業、サービス業が牽引した一方で、歳入不足による公共事業の一部棚上げや公務員への手当の廃止、非資源セクター投資の減少などによる影響を受けた。

一方、2015年の実質GDP成長率は6.4%に減速する見通しだ。これは、厳しい財政引き締めや資源管理の厳格化による木材輸出の減少、周辺国の成長の減速に影響されるためとされている。公共投資については緊縮財政のため、ラオス政府は2014年度（2013年10月～2014年9月）の2,420事業、1兆キープ（約150億円、1キープ＝約0.015円）から2015年度には745事業、2,650億キープまで大幅に削減する計画だ。さらに、公務員給与の引き上げ案も棚上げとなった。これにより、財政赤字は2014年のGDP比で4.5%から4.2%に縮小する見込みとなっている。

<技能労働者不足が課題に>

産業別にみると、2015年中にはホングサーリグナイト火力発電所〔1,878メガワット（MW）〕やナムカン2水力発電所（120MW）を含む7発電所が完成し、全国の総発電容量は2014年末の3,300MWから5,549MWと大幅に増加する見込み。これによる電力輸出の急増が期待され、鉱物資源開発とともに資源エネルギー分野は引き続きラオス経済の大きな牽引力となるだろう。また製造業では、ビエンチャンやサバナケットを中心とした経済特区の開発が進み、タイプラスワンとして日系やタイ企業の進出が引き続き進むとみられる。国民の73%が就労する農林業ではコーヒー、バナナ、メイズなどの主要農林産物の生産が拡大し、10年ほど前からの投資ブームによる天然ゴムの採集が本格化していることから、輸出の増大が見込まれる。

長期的な成長阻害要因として、労働者、特に技能労働者不足は製造業やサービス業における大きな課題になっている。また、30万人近いラオス人労働者がタイで出稼ぎをしており、タイ政府が実施している非合法労働者への厳罰化と合法化措置の行方が注目される。そのほかには、首都ビエンチャンを中心に開発が進むショッピングモールなどをめぐる中国系資本の大型不動産開発や、建設費70億ドルとされる中国ラオス鉄道の進展がラオス経済へ大きな影響を与えるだろう。

2015年はラオス建国40周年を迎え、これを記念した中国のソフトローン（貸し出し条件の緩やかな借款）2億5,000万ドルによる通信衛星の打ち上げも予定されている。日本とラオスの外交関係樹立60

周年を迎える節目に当たっており、日本企業の動向が注目される。

主要経済指標		2014年12月8日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	8.5	7.5	6.4	
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	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(%)	6.4	5.0	5.0	
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	△ 1,291	△ 1,324	△ 1,939	
貿易収支	△ 1,377	△ 1,469	△ 2,064	
⑥その他重要指標(100万ドル)				
外国直接投資	1,968	2,341	2,799	
対外債務	10,419	12,181	13,332	
⑦為替レート(1ドル=キープ)	7,862	8,035	8,035	

(出所)世界銀行

(山田健一郎)

(ラオス)

カンボジア：建設や縫製・製靴業などは2桁台の高成長を見込む

2015年1月6日 プノンペン事務所

都市部を中心とした所得の向上を背景に、2011年から4年連続で7%台の高成長を続け、2015年のGDP成長率も農業は3.8%にとどまるものの、建設、ホテル・レストラン、縫製・製靴業、不動産、金融は2桁台の成長が見込まれる。主力産業である縫製・製靴業は引き続き輸出拡大が見込まれ、好調に推移する見通したが、一方で最低賃金の上昇による経済への影響も懸念される。

<都市部での所得向上が背景に>

経済財政省は2014年の実質GDP成長率（予測値）を7.0%とし、2015年も引き続き7.0%の見通しとしている。2013年の7.5%に比べやや鈍化するものの、2014年は2011年から4年連続で7%台の高成長を維持する見通しだ。

この要因として、都市部での所得の向上を背景とした卸・小売業、不動産業、それに伴う建設業の好調、また外国人観光客増加に伴う観光関連サービス業の成長が挙げられる。主要輸出品目の縫製品の輸出増大も寄与している。これまでは米国が主な輸出先だったが、カンボジア縫製製造業協会（GMAC）のカン・モニカ事務次長は「EUに武器以外全ての産品を関税ゼロで輸出できるEBA（Everything But Arms deal）制度の適用を受けており、将来的にEUの市場は米国市場を上回るだろう」と話し、縫製品の販路拡大に意欲を示す。

経済財政省のデータにおける産業別GDP成長率をみると、主要産業である農業の2015年GDP成長率見通しは3.8%と緩やかな増加にとどまるが、建設業（16.1%）、ホテル・レストラン（14.6%）、縫製・製靴業（13.7%）、不動産（11.8%）、金融（11.6%）では2桁台の成長が予想されている。縫製を中心とする製造業分野への外国企業の投資拡大も成長率の伸びに大きく寄与している。日本からの進出企業は、商業省の登録ベースでは、2014年1～7月で169社に上っており、2013年実績（年間179社）を大きく上回ることが予想される。

<最低賃金上昇など懸念材料も>

一方で、2015年の縫製・製靴工場の労働者の最低賃金が128ドルに28%引き上げられる（2014年12月17日記事参照）ことにより、特に工業分野での外資企業の撤退の可能性や、新たな参入意欲の減退など、経済全体への影響が懸念される。世界銀行は、2014年10月の「カンボジア経済アップデート」報告で、労働争議のリスクに加えて、洪水など気候変動によるリスクを経済成長の押し下げ要因として挙げている。また隣国タイからの観光客増大により、観光業が回復するとしながらも、同国によるコメ輸出が回復することで、コメ価格の下落リスクを示唆している。

カンボジアの経済成長は国外からの資本流入によって支えられている。より魅力的な投資先候補となるためにも、国内発電所の開発や送電線網の拡充、隣国と結ぶ主要道路の拡張、橋の建設などのインフラ整備が急務となっている。

主要経済指標

2014年12月5日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.5	7.0	7.0
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	29.6	16.5	9.1
財貨・サービスの輸入	13.1	8.6	11.9
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.0	3.5	3.5
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	△1,321	△1,467	△1,409
貿易収支	△2,068	△2,282	n.a.
⑥ 産業別実質GDP成長率(%)			
農業	1.6	2.6	3.8
工業	11.0	9.6	9.0
サービス	8.7	7.5	7.1
⑦ 為替レート(1ドル=リエル)	4,025	4,050	4,050

(注) ①と②の2014・2015年は2014年11月時点の数値。

(出所) 2013・2014年は経済財政省、2015年はIMF「World Economy Outlook Database 2014」

(上田委枝)

(カンボジア)

インド：国際機関は成長率 6.4%と予測、モディ政権の改革に注目

2015年1月6日 ニューデリー事務所

インドの経済成長は改善の方向に向かっている。足元のインフレは落ち着きをみせるものの、依然として利下げは行われていない。2015年度（2015年4月～2016年3月）の経済成長率について政府は公式予測を発表していないが、IMFや世界銀行は6.4%を予測している。持続的成長には製造業の強化が課題となる。2年目を迎えるモディ首相が、どのような経済改革を実行できるかに注目が集まる。

<落ち着きをみせるインフレ>

直近2014年度第2四半期（7～9月）の実質GDP成長率は前年同期比5.3%となり、第1四半期に続いて5%を上回る成長をみせた。ただ、製造業が0.1%増にとどまり、全体を押し下げた。2014年度通年の成長率について、政府は2014年7月発表の「経済白書」で、5.4～5.9%という予測を発表している。

一方、足元のインフレは落ち着きをみせている。2014年10月の卸売物価指数（WPI）上昇率は1.8%に低下した。インドが8割以上を輸入に頼る原油価格は下落が続いており、11月は前年同月比3割減の1バレル＝77.58ドルとなった。

このような状況下、インド準備銀行（RBI）は、12月の金融政策レビューで利下げに踏み切らず、政策金利を8.0%に据え置いた。この背景には、モンスーンの不順によるカリフ期（雨期）の農作物の価格上昇、2015年の米国の利上げ予測を踏まえたドル高ルピー安懸念が輸入物価に与える影響など、インフレ要因が完全に払拭（ふっしょく）できていないことがある。高金利政策の継続は、企業の設備投資を鈍らせ、消費者の購買意欲を減退させるとして、産業界から強い利下げ要望が出ていた。

<2年目のモディ政権の運営には困難も>

2015年度の経済成長率について、政府は公式な予測を発表していないが、RBIがマクロ経済指標に関するエコノミストの意見を取りまとめた「フォーキャスター調査」（2014年11月発行）は6.5%、IMFや世界銀行は6.4%と予測している。

モディ政権は製造業の振興のため、2014年9月に「メイク・イン・インド」をスローガンに政府が奨励する25業種を発表。2022年までにGDPに占める製造業の割合を現状の16%から25%まで引き上げるとした。ただ、具体的な産業振興策や新しいインセンティブなどは発表されておらず、産業界からは次の一手を期待する声が高まっている。また、投資環境の改善に資するものとして、物品サービス税（GST）の早期導入、硬直的な土地収用法や労働法の改正などの経済改革に国内外の強い期待がある。ジャイトレー財務相は「2015年度予算案（2015年2月末に発表）に注目してほしい」と発言している。しかし、モディ首相率いるインド人民党（BJP）は国会の上院では過半数を制しておらず、法案改正を伴う改革には困難が予想される。2年目を迎え、経済運営に関するモディ政権のかじ取りに注目が集まる。

主要経済指標

2014年12月5日記入

項目	2012年度 (実績)	2013年度 (推定)	2014年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.5	4.9	5.5
農林水産業	1.4	4.6	1.5
鉱業	△ 2.2	△ 1.9	3.1
製造業	1.1	△ 0.2	3.4
電力・ガス・水道	2.3	6.0	7.9
建設業	1.1	1.7	5.1
サービス業	7.0	6.8	7.0
② 卸売物価指数上昇率(%)	7.4	6.0	4.9
③ 賃金上昇率(%)	14.3	11.8	11.5
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(10億ドル)			
経常収支	△ 88.2	△ 32.4	△ 35.4
貿易収支	△ 190.0	△ 135.5	△ 133.3
⑥ その他重要指標(%)			
工業生産指数(IIP) 上昇率	1.1	△ 0.1	3.6
⑦ 為替レート(1ドル=ルピー)	54.5	60.5	60.8

(注) 年度は4月から翌3月。

(出所) ①⑥の2012・2013年度は中央統計局(CSO)。②と⑤の貿易収支の2012・2013年度は商工省。①②⑤⑥⑦の2014年度はインド経済モニタリングセンター(CMIE、2014年12月時点)。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、2012・2013年度は実績)。⑤の経常収支と⑦の2012・2013年度はインド準備銀行(RBI)

(西澤知史)

(インド)

スリランカ：政府は 8.2%の高成長を見込む

2015 年 1 月 14 日 コロンボ事務所

2014 年 9 月 18 日に閣議承認されたスリランカの 2015 年予算案によると、2015 年は 8.2%の成長が見込まれている。IMF 発表の「世界経済見通し」（2014 年 10 月）は、2015 年のスリランカの成長率を 6.5%とし、政府側の数字ほどではないが、高い経済成長が予想されている。

<どのセクターも全般的に成長>

スリランカ中央銀行の「経済開発の現状－2014 年の主要点と 2015 年の見通し」（2014 年 10 月）によると、2015 年は官民の投資が堅調に拡大し、IT のような新産業だけでなくアパレルやゴムといった伝統的な産業の多くも好調で、どのセクターも全般的に成長するとされている。観光収入や海外出稼ぎ労働者の本国送金も増加することが予想され、経常収支の赤字は 2014 年の GDP 比 3.8%（世界銀行推計値）から約 3%に縮小する見通しだ。

セクター別にみると、まず農業ではコメ、牛乳、砂糖といった主要農産品の生産が増えることにより輸入コストの低減が期待される。輸出作物では、ココナツの生産は落ち込むが、天然ゴムや水産物が世界市場での需要の高まりを受けて増加するとみられている。

工業では、テキスタイル・衣料品、ゴム製品、窯業製品については、先進国の景気回復を受けて輸出需要が増大すると予想されている。飲食部門も好調な観光業に牽引されるかたちで国内需要の増加が見込まれている。5%未満という低いインフレ率を背景に金利が低く抑えられ、為替レートが安定し、製造業にとって望ましいビジネス環境が整うとみられる。

サービス業については、先進国の輸入増でスリランカの貨物取扱量が増え、荷役関連サービスが大きな収益を上げるとみられている。ホテル・レストラン関連も、2012 年以降外国人観光客が毎年 100 万人を超える観光業の好調さに支えられて高い成長を維持する見通しだ。

貿易も力強い。輸入は、ホテル建設などの観光事業、港湾・空港の改修や開発事業、電力や道路などのインフラ整備事業の増加に伴い、中間財や投資財の増加が見込まれる。輸出は、輸入より高い伸びが見込まれ、貿易収支の赤字はさらに縮小するとみられる。サービス収支も、港湾・空港利用の活況、IT サービス輸出の増加、好調な観光業のおかげで良好とされる。海外労働者の本国送金も増加が見込まれており、2015 年度の経常収支は大幅に改善する見通しだ。

政府と中央銀行は、2015 年以降の成長の牽引役として「IT およびビジネス・プロセス・アウトソーシング（BPO）」を位置付けているが、同国経済の慢性的な貿易赤字体質を改善するには、こうした付加価値の高い輸出産業の育成が求められている。

主要経済指標

2014年12月9日記入

項目	2013年 (実績)	2014年上半期 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.3	7.7	8.2
農業	4.7	3.1	n.a.
工業	9.9	12.4	n.a.
サービス	6.4	6.1	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	6.9	4.9	n.a.
③ 賃金上昇率(%)	5.7	4.6	n.a.
④ 失業率(%)	4.4	4.1	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)	985	1,954	n.a.
経常収支	△ 2,607	△ 677	n.a.
貿易収支	△ 7,609	△ 3,546	n.a.
⑥ その他重要指標(ドル)			
1人当たりGDP	3,280	n.a.	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=スリランカ・ルピー)	129.11	130.59	n.a.

(注)2013年は暫定値。

(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)

パキスタンでは、民主選挙で2013年6月にシャリフ政権が発足し、政情、治安の改善に期待が高まっていたが、2014年はイスラム過激派によるテロや大規模な野党デモが発生し、先行き不透明感が高まっている。経済成長率はやや上向く見通し。また、IMFの拡大信用供与スキームの下で、約11億ドルの融資が実行されることが2014年12月に発表された。

<改善の兆しみえぬインドとの関係>

2014年8月から下院で野党第2の勢力を持つパキスタン正義運動（PTI）のイムラン・カーン党首が主導する反政府運動が生じており、首都イスラマバードでの座り込み抗議や大規模な集会、デモ隊と警察の衝突などが起きている。カーン党首はシャリフ政権に対し退陣を求めており、再度の大規模デモを呼び掛けている。2015年も先行き不透明な政治情勢となりそうだ。

パキスタン軍は2014年6月、アフガニスタンと国境を接する部族地域の北ワジリスタンにおいて、パキスタン・タリバン運動（TTP）などのイスラム過激派・武装勢力に対する掃討作戦を開始した。この影響で、6月のカラチ空港襲撃、11月のラホール近郊のワガ国境での爆弾テロなど、軍や治安部隊関係者だけでなく不特定多数を狙った報復攻撃が頻発し、国際社会でのパキスタンのイメージ悪化につながっている。パキスタンでは、2016年に南アジア地域協力連合（SAARC）首脳会議の開催が決定している。2014年11月にネパールで開催された第18回SAARC首脳会議でシャリフ首相が自国開催を議長国として歓迎する意向を表明しており、イメージ改善を図りたいところだ。

外交においては、インドとの関係改善が焦点だ。2014年10月には両軍が国境を挟んで砲撃戦を展開したり、SAARC首脳会議開催中に両国が領有権を争うカシミール地方で、武装勢力とインド治安部隊との銃撃戦が発生したりした。同会議では、シャリフ首相とインドのモディ首相は閉会式のセレモニーで握手をただけで会談は行われず、関係改善の兆しはみえていない。

治安については、日本の外務省の渡航情報によると、日系企業の多いカラチやラホールは引き続き「渡航の是非を検討する」地域に指定されている。日本人駐在員の間では、治安は当面は良くならないという見方が大勢だ。

<工業が牽引して経済は上向きに>

政府は2014/15年度（2014年7月～2015年6月）の経済成長率の目標を5.1%としている。IMFによる予測は4.3%、アジア開発銀行（ADB）による予測は3.9%と、政府目標と乖離はあるが、前年度の実質経済成長率が4.1%だったため、おおむね経済は少し上向きか、またはほぼ横ばい状態になる見通しだ。産業別では工業が伸びるとみられる。ADBのAsian Development Outlookによると、大規模製造業の伸び率が2014年7～12月に6.7%と前年同期の3倍になっている。民間信用は増加し、財政赤字は抑制気味で、政策金利は2013年11月に10%に引き上げられた後は変わらず、消費者物価上昇率もやや落ち着きそうだ。

需要面からみると、パキスタンでは継続して流入する国外労働者による送金や低インフレ率、銀行ローンの伸びに支えられて、盛んな民間消費が経済成長を牽引している状況に変化はなさそうだ。

経済改革に関して、財政赤字削減の観点から、電力料金の補助金支出削減の努力が求められている。送配電時の電力損失対策や盗電対策も求められている。

大規模製造業の景況回復に伴う輸入の伸びが輸出の伸びを上回り、貿易収支の赤字は拡大しているが、国外送金が伸びるため、国際収支の黒字幅は増加の方向にある。減少傾向だった外貨準備高は安定し始めた。為替レートはややルピー安の傾向にあるが、IMFによる支援が実行されればルピー高に反転する見通し。

IMFは2013年9月に3年間で66億4,000万ドルの拡大信用ファシリティ（EFF）を承認し、これまで第1～3次のレビューが行われ、約5億5,000万ドルが供与済みだ。2014年9月に第4次レビューが行われ、その結果がIMF理事会で承認された（プレスリリース12月22日）。7億2,000万SDR（注、約11億ドル）が供与されるもので、同国経済に明るい材料となる。

項 目	2014年11月28日記入		
	2012/13年度 (実績)	2013/14年度 (暫定値)	2014/15年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.7	4.1	5.1
農業	2.9	2.1	3.3
工業	1.4	5.8	6.8
サービス業	4.9	4.3	5.2
財貨・サービスの輸出	5.8	1.3	8.0
財貨・サービスの輸入	4.2	5.0	4.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	7.4	8.6	8.0
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	6.2	6.8	6.5
⑤ 国際収支(100万ドル)	△ 1,992	2,326	3,818
經常収支	△ 2,496	△ 2,560	△ 2,817
貿易収支	△ 15,431	△ 16,080	△ 17,198
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
国外送金	13,922	15,310	16,673
対内直接投資	1,456	1,770	4,317
外貨準備高	15,289	14,139	13,443
⑦ 為替レート(1ドル＝パキスタン・ルピー)	99.66	98.80	102.88

(注) ⑦の2012/13年度、2013/14年度は6月末、2014/15年度は2014年10月末。⑥の2014/15年度の外貨準備高は2014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の国外送金、対内直接投資は「Annual Plan 2014-15」。①の財貨・サービスの輸出、財貨・サービスの輸入、②④はIMF。⑥の外貨準備高、⑦は中央銀行

(注) SDR（特別引き出し権）は、加盟国の準備資産を補完する手段として、IMFが創設した国際準備資産。SDRの価値は主要4大国・地域の国際通貨バスケットに基づいて決められ、自由利用可能通貨と交換できる。

(久木治)

(パキスタン)

バングラデシュ：国内需要が拡大、6%台の成長を維持

2015年1月6日 ダッカ事務所

2015年は前年に引き続き、6%台の経済成長を維持することが期待できる。基幹産業であるアパレル製品の輸出は堅調に増加し、出稼ぎ労働による国外送金が回復しており、国内需要は引き続き拡大する見込みだ。インフラの未整備などの課題が足かせとなり、投資は伸び悩んでいるものの、インフラ整備のための政府支出の増加と、それに伴う民間投資の増大が見込まれる。

<過激なゼネストは沈静化>

政府は2014/15年度（2014年7月～2015年6月）の実質GDP成長率の予測を7.3%と発表した。一方、アジア開発銀行は6.2%、IMFは6.4%とし、前年度よりも若干高い見通しを示している。

前年度は、2014年1月の総選挙をめぐり、暴力を伴うハルタル（ゼネスト）が頻発したため、経済活動が停滞し、実質GDP成長率は6.1%にとどまった。しかし、2014/15年度に入ってから、2期目を担うアワミ連盟の下、治安は落ち着きを取り戻している。依然幾つかの不安定要因は残るものの、暴力を伴うハルタルは市民や財界からの批判を招くため、過激な抗議活動は控えられる傾向にある。物価もハルタルの沈静化に伴い6%台で落ち着きをみせている。

<国外送金と衣料品輸出は増加へ>

前年度の国外送金は減少傾向にあった。その背景には、2014年は中東諸国でバングラデシュ人の出稼ぎ労働者の雇用を一時的に規制する動きや、ドルに対する通貨タカ高の影響で非正規ルートでの送金が増加したと推測されている。しかし、前年度末からタカ安に振れはじめ、2014/15年度は回復基調になっている。国外送金の増加は、都市部と農村部の購買力を底上げする要因となりそうだ。

また、輸出の8割を占める衣料品も増加傾向にある。前年度の衣料品〔布帛（ふはく）、ニット製品〕の輸出額は244億9,188万ドルで、前年度比12.9%増となった。引き続き、建物の防災・耐震・安全性、人権や福利厚生などワーカーの労働環境の整備など改善すべき問題はあるが、安価で豊富な労働力と裾野の広い縫製産業を強みとし、衣料品輸出大国としての地位は揺るがず、堅調な輸出が続く見通しだ。

<インフラ整備に伴う民間需要喚起の見込み>

インフラの未整備や電力不足など投資の阻害要因を取り除く取り組みが進んでいる。円借款の案件では、ダッカ都市圏での都市高速鉄道（MRT）の建設、ベラマラでのコンバインドサイクル火力発電所の建設、全国送電線網の整備、マタバリでの超々臨界圧石炭火力発電所の建設などが調印されている。2014年9月の安倍晋三首相のバングラデシュ訪問で、4～5年をめどに約60億ドルの経済協力実施が表明されており、今後もインフラ整備に伴う民間需要の喚起が期待できそうだ。

主要経済指標

2014年12月5日記入

項目	2012/13年度 (実績)	2013/14年度 (見通し)	2014/15年度 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	6.0	6.1	7.3
農林水産業	1.5	2.5	n.a.
製造業	10.3	8.7	n.a.
建設業	8.0	8.6	n.a.
小売・卸売業	6.2	6.6	n.a.
交通・物流業	6.3	6.5	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	7.7	7.5	n.a.
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)			
經常収支	2,525	1,547	n.a.
貿易収支	△ 7,010	△ 6,806	n.a.
⑥その他重要指標(100万ドル)			
外貨準備高	15,315	21,558	n.a.
国外労働者送金	14,461	14,228	n.a.
⑦為替レート(1ドル=タカ)	77.75	77.75	n.a.

(注)年度は7月～翌年6月。

(出所)①②は財務省、⑤～⑦は中央銀行

(酒向奈穂子)

(バングラデシュ)

連邦政府は2014年12月、資源価格が下落していることや、通貨オーストラリア・ドル（豪ドル）高の影響はあるものの豪ドルが安値に振れ始めたこと、資源を中心とする輸出の増加、好調な住宅市場が経済を下支えするとの見方から、2014/15年度（2014年7月～2015年6月）のGDP成長率を5月の予算案発表時の2.5%、2015/16年度についても3.0%に据え置いた。日本、韓国、中国との経済連携協定（EPA）／自由貿易協定（FTA）が発効した場合、貿易、投資への波及効果はオーストラリア経済を支える柱となるが、構造的な高コスト体質を改善し、イノベーションを通じた生産性向上や国際競争力の強化を図ることもEPA/FTAの利益を取り込むカギとなりそうだ。

<豪ドル高への警戒解かず>

2013/14年度は資源投資の縮小や価格下落の影響はあるものの、資源分野が投資段階から生産段階に移行して輸出量を増加させたこと、歴史的低水準にある政策金利を背景とした住宅需要の高まりや住宅投資の流入で、GDP成長率は2.5%と23ヵ年度連続のプラス成長を達成したが、潜在成長率といわれる3%を下回った。2014/15年度は資源価格の下落や引き続き豪ドル高の影響で2.5%の成長率にとどまるものの、豪ドルが安値となり資源輸出が好調なのに加え、住宅市場が経済を下支えするとの見方から、2015/16年度には3.0%まで回復するとの見通しが連邦政府から発表されている。

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、2014年12月時点で2.50%と過去最低水準を維持している。先行きについて、RBAは豪ドル高を懸念するスタンスをやや弱めているものの、依然として実体経済から想定される豪ドルの水準を上回っているとして警戒を解いておらず、今後の経済成長や需要喚起の観点から低金利政策を当面維持するとの認識を示している。

<貿易赤字はしばらく続くとの見方も>

オーストラリア統計局（ABS）によると、2013/14年度の貿易・サービス収支は62億3,100万豪ドル（約6,231億円、1豪ドル＝約100円）の赤字となったものの、鉄鉱石、石炭の輸出の増加によって赤字幅は2012/13年度の193億2,500万豪ドルから大きく縮小した。内訳をみると、財の収支が70億6,800万豪ドルの黒字となる一方で、サービス収支は132億9,900万豪ドルと10ヵ年度連続の赤字になった。月次の動向をみると、財の収支が鉄鉱石、石炭の輸出量の増加を背景に2013年8月以降、黒字幅を拡大させたことから2014年に入って貿易・サービス収支は黒字に転じたが、4月以降鉄鉱石をはじめとする資源価格の下落から財収支は赤字に転じ、その結果、貿易・サービス収支も赤字に転じている。

専門家は資源価格の下落によって貿易赤字はしばらく続くとみているが、鉄鉱石の輸出の増加や2015年に本格化する天然ガス輸出によって中期的には純輸出が経済成長に寄与すると指摘している。資源投資の縮小によって資本財輸入が減少することで、貿易収支は今後、リバランスしていくとの認識を示している。

<経済の先行きには不透明感も>

保守連合（自由党、国民党）政権は 2013 年 9 月の連邦議会選挙の主な選挙公約だった「炭素課金制度（いわゆる炭素税）」「鉱物資源利用税」の資源関連税を廃止した。また、日本、韓国、中国との 2 国間 FTA（日本については EPA）についても韓国とは 2014 年 4 月、日本とは 2014 年 7 月に署名し、中国とは 2014 年 11 月に妥結に至るなど、今後のビジネス活性化に向けた環境が整いつつある。

こうした中、国内経済は低金利政策による効果が消費部門に表れているといわれているが、足元では過熱気味だった住宅ブームは落ち着きつつある。雇用情勢をみると、求人広告件数は増加傾向にあるものの、失業率は 10 年来の高水準まで悪化、賃金の伸びも緩やかなものとなるなど、経済指標によっては推移にばらつきがみられている。

資源価格の下落を生産量の増加によって相殺する動きがみられるが、さらなる資源価格の下落が資源関連企業の利益を圧迫するなど、オーストラリア経済の先行きは不透明感を増しつつあり、資源部門が下支えする底堅い経済に暗い影を落としている。

2014 年 12 月 15 日に発表された「中間経済・財政見通し」では、経済見通しは 2014/15 年度予算案で示された見通しを維持したものの、資源価格の下落の影響による歳入減などから資産売却を含めた発生ベースの財政収支は予算案の見通し（259 億豪ドル）よりも約 140 億豪ドル多い 398 億豪ドルに拡大するとの見方を明らかにした。

主要経済指標

2014年12月17日記入

項 目	2013/14年度 (実績)	2014/15年度 (見通し)	2015/16年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.5	2.5	3.0
民間最終消費支出	2.2	2.5	3.0
民間住宅	5.1	8.0	5.5
企業設備	△ 5.0	△ 4.5	△ 3.0
政府支出	1.5	1.5	1.0
財貨・サービスの輸出	5.8	5.5	6.5
財貨・サービスの輸入	△ 2.1	△ 0.5	0.5
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.0	2.50	2.50
③ 賃金上昇率(%)	2.6	2.5	3.0
④ 失業率(%)	6.0	6.50	6.50
⑤ 国際収支(億豪ドル)			
経常収支	△ 470.6	-	-
GDP比(%)	△ 3.00	△ 4.50	△ 4.75
貿易収支	△ 62.3	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標			
財政収支(億豪ドル)	△ 437.5	△ 398.1	△ 272.2
政策金利(%)	2.5	2.5	3.0
⑦ 為替レート(1米ドル=豪ドル)	1.06	1.11	1.09

(注) ⑥の政策金利および⑦は、2013/14年度が2014年6月末現在、2014/15年度は2015年6月末、2015/16年度は2015年12月末の見通し。①の政府支出の2014/15年度・2015/16年度には公的資本形成を含む。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(MYEFO)。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)

(オーストラリア)

ニュージーランド：内需拡大の後押しで 3.4%成長見込む

2015年1月15日 アジア大洋州課・オークランド事務所

ニュージーランド経済は内需の拡大に後押しされ、成長ペースを維持している。政府が2014年12月16日に公表した「2014年度経済財政中間報告見直し」によると、2014年度（2014年4月～2015年3月）の実質GDP成長率は3.5%と、前年度実績と比べて0.3ポイント伸びる見通し。2015年度は3.4%と、前年度とほぼ横ばいの見込みだ。

<住宅投資は2桁の伸び>

政府は予算案とともに毎年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。2014年12月16日に発表した「2014年度経済財政中間報告見直し」で、2014年度の実質GDP成長率を3.5%と、5月の予算発表時の見通しの3.0%から0.5ポイント引き上げた。2013年12月に示した2014年度の成長率見通しは2.7%だったので、見直しのたびに上方修正されている。2015年度については3.4%の見通しで、2014年度と比べほぼ横ばいとなっている。

経済成長の伸びを牽引しているのは、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で、2014年の実質GDPの支出項目別の伸びをみると、国内総固定資本形成は8.2%と他の項目に比べて圧倒的に高い。その内訳をみると、2013年度に前年度比17.0%増に達した住宅投資が、2014年度は15.3%増、2015年度も12.2%増と2桁の伸びで推移する見通しで、しばらくはニュージーランド経済を牽引することになりそうだ。また、証券投資も堅調に推移し、2016年度まで6～7%程度の伸びが期待できそうだ。

このほか、民間消費も2017年度まで3%超の伸びが続くと予測されている。移民流入の拡大により人口の増加が続き、家計の需要が高まっていることが背景にある。経済の好調が続く中、消費者物価の上昇が懸念されてきた。2014年度の消費者物価指数上昇率は1.3%と前年度の1.5%から低下する見通しだが、2015年度以降しばらくは2%程度で安定して推移するとみられている。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おり、2014年はインフレへの警戒感から政策金利の段階的な引き上げを進めた。

<通貨高の是正が輸出回復のカギ>

ニュージーランド経済の懸念材料としては自国通貨高が挙げられる。RBNZは2014年7月以来、総裁が会見を開くたびに「ニュージーランド・ドル高は不当で持続性がない」と表明してきた。輸出収入が低迷する一方で、輸入は促進され、貿易財の国内生産を縮小させている。ニュージーランドの輸出の3割程度を占める乳製品の価格低迷も懸念材料だ。今後、為替相場の調整が進んでいくとみられるが、状況が改善していかなければ輸出に逆風が吹き続けることにもなる。このような状況下、2014年11月に交渉が妥結した韓国との自由貿易協定（FTA）などは輸出拡大につながる明るい材料だ。韓国側の関税引き下げ・撤廃により、農畜産品などの輸出拡大への期待が高まっている。2013年度に前年度比0.3%増にとどまった財貨・サービスの輸出は回復し、2016年度には3.5%に達すると予想されている。

主要経済指標

2014年12月18日記入

項目	2013年度 (実績)	2014年度 (見通し)	2015年度 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	3.2	3.5	3.4
民間最終消費支出	3.3	3.6	3.4
政府最終消費支出	1.7	1.6	△ 0.5
国内総固定資本形成	10.6	8.2	8.4
財貨・サービスの輸出	0.3	0.5	1.8
財貨・サービスの輸入	8.0	5.9	1.7
②消費者物価指数上昇率(%)	1.5	1.3	2.0
③賃金上昇率(%)	2.5	2.8	2.8
④失業率(%)	6.0	5.4	5.1
⑤国際収支(10億NZドル)			
経常収支	△ 6.0	△ 12.4	△ 15.2
貿易収支	2.7	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(%)			
政策金利(OCR)	2.50	3.50	3.75
⑦為替レート(1米ドル=NZドル)	1.22	1.28	1.39

(注) ④3月期末の季節調整値。⑤12月末時点の水準。なお、2014年については事実上、実績値となる。2015年については民間金融機関による予測。⑥12月末時点のレート。

(出所) ①～④、⑤の経常収支は財務省「2014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、ANZ銀行「2014年12月経済見通し」、⑦ANZ銀行「2014年12月経済見通し」

(塚田学、林道郎)

(ニュージーランド)

<北米>

「2016 年米国大統領選を見据えた動きが本格化」

米国では議会が共和党の支配となる中で、2015 年はオバマ民主党政権と共和党支配の議会間の駆け引きが活発化する。2016 年の大統領選を意識した動きが活発になりそうだ。課題は多いが、議会は、エネルギーや通商分野で一部進展が期待される立法措置がある。2015 年にはカナダでも総選挙が行われる。日系企業の対北米進出は幅広い分野に及ぶ。細やかなサービスや高技術といった日本の強みは北米でも高評価を得ており、市民生活を支えている。

米国：続く景気回復、ゼロ金利政策の行方が焦点

2015 年 1 月 7 日 ニューヨーク事務所

2015 年の実質 GDP 成長率は、2014 年を上回り 3%前後になるとの予想が多い。個人消費が引き続き成長を牽引することが見込まれ、設備投資と住宅建設がどれだけ上乗せできるか注目される。2015 年の経済を見通す上で焦点となるのはゼロ金利政策の行方だ。また、政治の停滞も見込まれる。原油価格の低下は、経済全般にはプラスになる半面、シェール開発にはマイナスになる可能性もある。

<個人消費が引き続き成長を牽引>

2015 年の米国経済について、エコノミストの多くは 2014 年を上回る 3%前後の成長を見込んでいる。緩やかな雇用環境の改善と個人消費の好調が続くことを想定しており、設備投資の加速と住宅建設の復調も見込んでいる。

総体的に賃金は伸び悩んでいるものの、緩やかな雇用者数の増加と失業率の低下が続いている。こうした雇用環境の改善の動きを腰折れさせる大きな要因は見当たらないことから、雇用環境が引き続き改善し、2015 年も個人消費は好調を維持すると見込まれる。

設備投資については、企業収益の拡大などにより緩慢に増えている。2015 年も、こうした企業部門の好調に支えられた増加が見込まれる。一部のエコノミストは設備投資が一層増大することを見込んでいるが、目立った起爆剤は見当たらず、加速の筋道は見えにくくなっている。

住宅建設は伸び悩んでいる。主な要因としては、連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和政策の解除が視野に入り始めた 2013 年半ばからの住宅ローン金利の上昇が挙げられる。今後の見通しとして、雇用環境の改善などが住宅建設復調の追い風になると考えられるものの、2015 年中のゼロ金利政策の解除が見込まれることや、高齢化に伴う住宅取得世代人口の伸び悩み、持ち家比率の低下といったトレンドもあり、調整局面が長引く可能性も否定できない。

<債務上限凍結措置の行方に注目>

2015 年の経済を見通す上で焦点となるのは、FRB が行っている事実上のゼロ金利政策の行方だ。FRB は 2014 年 10 月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、金融緩和政策の 2 本柱の 1 つである量的緩和の終了を宣言した。マーケットの注目は、もう 1 つの柱であるゼロ金利政策の解除時期に集まっている。

現在のところ、FRBによる金融緩和解除に向けた動きは順調に進んでおり、金利動向も安定しているが、今後のかじ取り次第では、設備投資や住宅建設、さらには好調な個人消費の下押し要因にもなるとみられる。

景気を腰折れさせるまでには至らないものの、政治の停滞も経済にとってはマイナス要因だ。2014年の中間選挙では共和党が圧勝し、8年ぶりに上院・下院ともに過半数を占めることとなった。そのため、オバマ政権のレームダック化が加速することが不可避な情勢となっている。オバマ大統領は大統領権限の行使によって打開を図る姿勢を示しているが、予算など議会との協調が避けられない事柄での対立に拍車がかかることも予想される。2016年の大統領選挙に向けた動きも加速するため、「決められない政治」が長期化する恐れもある。2015年度予算や、2015年3月15日に期限切れとなる連邦政府の債務上限凍結措置など、差し迫った案件に大統領と議会がどのように対応するのかに注目が集まっている。

主要経済指標

2014年12月2日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.2	2.2	3.0
個人消費	2.4	2.2	2.5
住宅投資	11.9	1.6	7.4
設備投資	3.0	6.0	6.1
連邦政府支出	△5.7	△1.5	1.1
地方政府支出	0.5	1.0	1.2
②消費者物価指数上昇率(コアCPI、前年比、%)	1.7	1.8	2.0
③貸金上昇率(%)	0.9	1.6	3.3
④失業率(%)	7.4	6.2	5.6
⑤国際収支			
経常収支(GDP比、%)	△2.4	△2.5	△2.6
貿易収支(10億ドル)	△476.4	△509.1	△551.9
⑥その他重要指標			
月平均非農業部門雇用増(万人)	194.3	206.4	212.3
税引き後企業収益(前年比、%)	3.7	△8.4	10.2
住宅着工件数(万戸)	93	100	116
連邦財政収支(GDP比、%、注)	△4.1	△3.7	△3.1

(注) 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、⑥の財政収支は連邦行政管理局

(前中康志)

(米国)

カナダ：米国向け輸出拡大が主導し 2.6%成長を見込む

2015年1月7日 トロント事務所

カナダの2015年の実質GDP成長率は2.6%と、2014年の2.2%（見通し）を上回る成長が見込まれている。米国経済の回復やカナダ・ドル（Cドル）安が米国向け輸出拡大に寄与し、設備投資や雇用の増加につながると見込まれている。一方で、政府支出は引き続き緊縮が維持されることから、経済成長に果たす役割は大きくないが、その効果は特に連邦政府の財政黒字に表れてきている。

<米国経済の回復と通貨安で輸出は好調>

調査機関コンファレンス・ボード・オブ・カナダによると、2015年の実質GDP成長率は2014年の2.2%（見通し）を上回る2.6%と見込まれる（以下はコンファレンス・ボードによる見通し）。主な要因として、カナダから米国向けの輸出増加が挙げられる。数年来、Cドル高と米国経済の停滞が影響し、対米輸出部門の低迷がカナダ経済の不振を招いていた。しかし、2015年は米国経済の回復とCドル安が相まって、主要輸出品である自動車のほか、機械設備や住宅用木材などの輸出も増加し、全体の輸出額は前年比5.3%増になると予想している。

2012～2013年には、軟調な国内経済、資源価格の下落、鈍い輸出の伸びが企業利益を縮小させた。また、過剰設備も引き続き問題となっている。その後、輸出の回復が設備稼働率の向上や企業利益の増加、企業の景況感の改善につながり、2015年と2016年は投資や雇用が増加すると予想される。失業率も2015年が6.8%、2016年が6.5%と改善傾向が見込まれる。

<緊縮政策で財政は黒字に転化か>

政府支出は2015年度（2015年4月～2016年3月）も引き続き緊縮が予想されるため、公共部門の支出による経済成長への貢献は小さいとみられる。緊縮政策の結果、政府の財政基盤は強固になっている。2014年4～7月の財政赤字は8億Cドル（約824億円、1Cドル＝約103円）に縮小し、7月以降もさらなる改善が予想されるため、2014年度の財政は小額ながら黒字になることが見込まれる。なお、ハーパー首相は10月に、2014年度の財政はわずかに赤字となるものの、2015年度に黒字に転じると表明していた。

カナダ中央銀行の政策金利引き上げは、2015年後半まで行われないと予想される。米国とカナダでは同じようなペースで金融緩和策を縮小しており、政策の相違からCドルが上昇圧力に直面することはないとみている。結果として、2015年は1米ドルに対し1.11Cドルと、小幅な推移を予想している。また、実質GDP成長率の上昇や設備稼働率の改善、Cドル安がインフレ圧力になるとして、消費者物価指数（CPI）は2014年に2.1%、2015年は1.9%の上昇を見込んでいる。

<低い住宅ローン金利が住宅着工支える>

新規住宅着工件数は、住宅ローン金利の低下に支えられ、高水準となっている。また、低金利により中古住宅市場も好調だ。2014年の中古住宅の平均販売価格は前年比約5%の上昇に抑えられたものの、販売量の増加から拡大している。カナダの住宅市場は供給過剰との見方もあるが、住宅バブルの状態にはないとみられる。2015年から2016年にかけては、住宅ローン金利の上昇が住宅販売の量と価格の伸

びを抑えるものの、政策金利の上昇が穏やかな水準にとどまることや雇用状況が改善することから、住宅市場は軟着陸すると予想される。

主要経済指標

2014年12月8日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.0	2.2	2.6
民間最終消費支出	2.5	2.5	2.3
政府最終消費支出	0.4	0.4	1.2
国内総固定資本形成	0.4	△0.5	2.8
財貨・サービスの輸出	2.0	5.1	5.3
財貨・サービスの輸入	1.3	1.4	3.1
②消費者物価指数上昇率(%)	0.9	2.1	1.9
③貸金上昇率(%、注1)	2.25	2.79	2.00
④失業率(%)	7.1	7.0	6.8
⑤国際収支(100万CDル)			
経常収支	△60,287	△43,366	△33,966
貿易収支	△31,702	△14,910	△6,652
⑥その他重要指標			
新規住宅着工件数(件)	187,923	189,000	189,500
中古住宅平均販売価格(Cドル)	382,606	404,800	410,600
自動車販売台数(1,000台、注2)	1,743	1,851	1,901
⑦為替レート(1米ドル = Cドル)	1.029	1.10	1.11

(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)①②④の2013年はカナダ統計局。③の2013年、①～⑤⑦の2014・2015年はコンファレンス・ボード・オブ・カナダ。⑤の2013年はカナダ外務貿易開発省。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2013年はカナダ中央銀行

(伊藤敏一)

(カナダ)

<中南米>

「景気は緩慢な回復へ」

2014 年は欧州の経済不安や中国の成長鈍化など外部環境の悪化に翻弄され低成長に終わったが、2015 年はアルゼンチンとベネズエラ以外の国ではプラス成長が見込まれる。各国とも米国経済の本格回復に乗れるか否かが鍵となろう。日本企業にとっては、とりわけ消費財とサービス分野で参入の余地がありそうだ。顧客ニーズに可能な限り応えようとする顧客目線の販売方法や商品など、いわば「日本的なアプローチがこの地では新鮮に映る。

メキシコ：成長率 3%台後半で推移か、エネルギー政策に注目

2015 年 1 月 7 日 メキシコ事務所

2014 年の経済は前年に比べやや回復したものの、上半期に公共投資の回復が遅れたことや、下半期の原油価格の下落による輸出への影響、石油生産の減少などにより、鉱業分野が打撃を受けた。通年では 2%台前半に低迷するもよう。2015 年はエネルギー政策に注目が集まる中、成長率は 3%台後半で推移するとみられている。

<原油価格の下落が鉱業分野に影>

2012 年 12 月にペニャ・ニエト政権が誕生して以降、遅れが目立っていた政府支出、公共投資のうち、2014 年は政府支出に回復傾向がみられた。公共投資については実質 GDP 成長率（2014 年上半期）では前年同期比 8.4%減（うち建設が 9.2%減）と振るわなかった。2014 年第 3 四半期まで発表されている産業別 GDP では、建設が四半期ベースで前年同期比 7 期ぶりのプラス（4.0%増）と回復基調にある。

鉱業分野は前年同期比 3 期連続のマイナスとなった。原油の減産ならびに原油価格の下落が響いた。2014 年 1～10 月の石油を除く輸出額は前年同期比 6.9%増と伸びたが、石油部門は 9.9%減と落ち込み、10 月単月では 21.0%減となった。

大蔵公債省は 2014 年度予算策定のために想定した GDP 成長率を、2014 年 2.7%、2015 年 3.7%としていた。ただ、2014 年については、第 3 四半期の GDP 発表を受けた直後（2014 年 11 月 21 日）に 2.1～2.6%と下方修正した。中央銀行が発表（12 月 1 日）した専門家の見通しアンケートでは、内外 38 の民間シンクタンクの 2014 年の GDP 成長率見通しの平均は 2.19%、2015 年は 3.51%となっている。

<メキシコ湾油田開発にも冷水>

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、2015 年初頭にメキシコ湾深海油田を含む鉱区の入札が予定されている。原油価格の下落は米国のシェール開発への牽制だけでなく、コストのかかるメキシコ湾の深海油田開発にも冷水を浴びせるかたちとなっている。専門家の間には、外資に有利な条件で入札を行わなければ応札を得られないとし、価格が上昇基調に戻り安定するまで入札を延期すべきとの意見もある（各紙報道）。

2015 年 6 月には、連邦議会の中間選挙、統一地方選挙（州知事ならびに市長村長の一部）などが控

えている。政権としては、経済面ではエネルギー改革の実行により目に見える結果を出したいところだ。政治面では、回復傾向にあるとアピールしていた治安の悪化が再びクローズアップされている。貧富の格差でたまったマグマが噴出する格好となり、2014年12月1日には大規模なデモも発生した。2015年は改革を主導してきたペニャ・ニエト政権の正念場となりそうだ。

項目	2014年12月2日記入		
	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.1	2.7	3.7
民間最終消費支出	2.5		3.4
政府最終消費支出	1.2	2.3	
国内総固定資本形成	△ 1.8	1.4	4.0
財貨・サービスの輸出	1.2	4.7	6.5
財貨・サービスの輸入	1.5	2.9	6.0
②消費者物価指数上昇率(%)	3.97	4.07	3.52
③賃金上昇率(%)	4.24	3.68	n.a.
④失業率(%)	4.92	4.96	n.a.
⑤国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 22,333	△ 24,352	△ 27,802
貿易収支	△ 1,022	△ 2,899	△ 5,868
⑥その他重要指標			
指標金利(CETES28日物、年末値、%)	3.75	2.95	3.56
対内外国直接投資(100万ドル)	35,188	22,895	29,363
メキシコ産原油平均輸出価格(ドル/バレル)	98.46	92.12	79.00
⑦為替レート(1ドル=ペソ)	13.08	13.49	13.37

(注)2014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)①②の2013年、④は国立統計地理情報院(INEGI)。①の2014・2015年は大蔵公債省「2015年度予算策定のための経済財政一般基準」。②⑤、⑥の指標金利、対内外国直接投資、⑦の2014・2015年は中銀による民間シンクタンク38機関へのアンケート結果平均値。③の2013・2014年、⑤と⑥の指標金利、対内外国直接投資、⑦の2013年は中銀。⑥のメキシコ産原油平均輸出価格の2013・2014年は国営石油公社(PEMEX)、2015年は歳入予算上の想定価格

(中島伸浩)

(メキシコ)

ベネズエラ：政府は3.0%成長見込むも IMF 予想とは大きな隔たり

2015年1月7日 カラカス事務所

政府は2015年の実質GDP成長率の見通しを3.0%、インフレ率を25~30%としているが、IMFの予想ではGDP成長率はマイナス1.0%、インフレ率は55.9%となっており、大きな隔たりがある。2015年は国会議員選挙が予定されており、政府与党としては公共事業に充てる資金が一層必要となる年だが、昨今の原油価格の急落により財政のやりくりが厳しい年になりそうだ。

<実績と乖離する政府見通し>

政府の経済予想には2013年以降、実績との乖離がみられる。2013年の実質GDP成長率の見通しを6.0%、インフレ率14~16%と発表したが、実績はGDP成長率1.3%、インフレ率56.2%と大きく外れた。2014年はインフレ率を26~28%、GDP成長率の見通しを4.0~6.0%としたが、ベネズエラ中央銀行によると、インフレ率は1~8月で39.0%と通年のインフレ目標を超えている。成長率に至っては2014年第1四半期の実績も公表できていない。IMFは2014年の成長率をマイナス3.0%と予想、インフレ率は通年で69.8%に達するとしている。また、大手格付け会社ムーディーズも2014年の成長率をマイナス2.1%と予想するなど、2014年はマイナス成長になるという見方が多い。

2014年10月22日、マルコ・トーレス経済財務公共銀行相は2015年の当初政府予算案を国会に提出する際に、2015年の実質GDP成長率の見通しをプラス3.0%、インフレ率を25~30%、為替レートは1ドル=6.3ボリバルを維持する見込み、と公表した。しかし、IMFが2014年10月に公表した「ワールド・エコノミック・アウトック」は、実質GDP成長率をマイナス1.0%、インフレ率を55.9%と予想している。原油価格の急落により、今後の予想更新時には、これらの予想値が下方修正されるとみられる。

<原油価格下落で外貨収入に打撃>

ベネズエラ中銀の発表(2012年)によると、同国の外貨収入の95%以上は石油輸出に依存している。政府は原則、石油輸出により得た外貨を公的部門、民間部門に割り当てることで、外貨管理制度を維持してきた。しかし、2014年6月から続く国際的な原油価格下落は、既存の仕組みの継続を困難にしている。バンク・オブ・アメリカは「原油価格が1バレル当たり1ドル下落するとベネズエラの公的部門は7億7,000万ドルを失う」とし、2015年は前年に比べて通年で120億ドル外貨流入が減ると予想している。国家統計院(INE)によると、2013年の年間輸入額は約525億ドル(CIF)だった。外貨流入が120億ドル減少することの影響を容易に想像できる。

<国会議員選挙向けに次々と貧困対策>

2015年は国会議員選挙が予定されている。政府与党としては経済見通しが芳しくない中でも、支持基盤である貧困層の支持につながるような政策を打ち出す必要があり、そのためのプロジェクト費用を捻出できるよう対策を講じ始めている。例えば、為替協定30号を発効し国家開発基金(FONDEN)を通して貧困層向けの支出を拡大しやすくする仕組みを作った(2014年10月24日記事参照)。また、大統領に一時的に立法権を付与する大統領授權法(2014年3月13日記事参照)を用いて、2014年11月18日、19日にたばこ税法・酒税法の一部改正、所得税法の改正など税制度に関わる数多くの政令を発

効させている。政府は今後、中高所得者層に税負担が大きくなるような制度作りを進めるものとみられる。

主要経済指標

2014年12月1日記入

項目	2013年	2014年	2015年(見通し)	
			政府	IMF
①実質GDP成長率(%)	1.3	△ 3.0	3.0	△ 1.0
石油部門	0.9	n.a.	n.a.	n.a.
非石油部門	1.8	n.a.	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	56.2	69.8	25~30	55.9
③賃金上昇率(%)	47.9	n.a.	n.a.	n.a.
公的部門	39.7	n.a.	n.a.	n.a.
民間部門	65.4	n.a.	n.a.	n.a.
④失業率(%)	7.8	8.0	n.a.	10.4
⑤国際収支(100万ドル)				
経常収支	11,394	15,871	n.a.	14,475
貿易収支	35,500	n.a.	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(100万ドル)				
輸出(FOB)	89,000	n.a.	n.a.	n.a.
輸入(CIF)	53,500	n.a.	n.a.	n.a.
外貨準備高	21,481	21,673	n.a.	21,164
⑦為替レート(1ドル=6.3ボリバル、固定)	6.30	6.30	6.30	n.a.

(注) ①②③の2013年は実績、①②の2014・2015年はIMF予想値。④の2013年は年平均値、2014・2015年はIMF予想値。⑤の経常収支はIMF予想値。⑤の貿易収支と⑥の輸出入は国連貿易開発会議(UNCTAD)予想値。⑥の外貨準備高の2013年は12月末時点、2014年は12月4日時点、2015年はIMF予想値。

(出所) ①②③の2013年、⑥⑦の2013・2014年はベネズエラ中央銀行。④の2013年は国家統計院(INE)。⑤の2013年、①～⑤の2014年はIMF。なお、2015年の政府は経済財務公共銀行省発表値、IMFは「ワールド・エコノミック・アウトルック」10月版数値

(松浦健太郎)

(ベネズエラ)

2014年上半期のGDP成長率は前年同期比5.4%と好調だった。コロンビア中央銀行によると、国内経済活動は引き続き堅調な成長を維持しており、GDP成長率の見通しを2014年は4.8%、2015年は4.6%としている。ただし、国内最大のゲリラグループとの和平交渉や原油価格の状況によっては資源開発やインフラプロジェクトなどが遅れる可能性があり、下振れリスクとなるだろう。

<消費と投資が経済を押し上げ>

2014年上半期の実質GDP成長率は前年同期比で5.4%（第1四半期：6.4%、第2四半期：4.3%）となり、堅調な成長を維持した。自動車や二輪車など耐久消費財の需要が伸び、家計消費の伸びは3年ぶりの高い水準となった。コロンビア中銀役員のカルロス・グスタボ氏によると、2015年も引き続き商業・建設・交通やサービスを中心とする内需の拡大がGDP成長を後押しすることになりそうだ。

2014年上半期の対内直接投資は、前年同期比9.8%増の84億5,200万ドルとなった。石油、石炭など鉱業が依然として投資分野の中心だが、製造業のほか近年のインフラ計画により運輸・倉庫・通信部門でも大幅な伸びがみられた。2014年10月の世界銀行発表のビジネス環境調査(Doing Business 2015)によると、コロンビアのビジネス環境は世界34位（189カ国中、前年43位）、中南米地域ではペルーやチリを抑えて1位となった。良好なビジネス環境に支えられ、対コロンビアの外国投資は、特に建設やインフラ関連での増加が続きそうだ。好調な消費や投資などを理由に、政府は2014年の実質GDP成長率を4.8%、2015年は4.6%と予想している。

<増税や石油価格下落が下振れリスク要因>

2014年8月に発足した第2期サントス政権は「平和」「教育」「平等」の3つの政策を柱に掲げている。中でも、国内最大のゲリラグループであるコロンビア革命軍(FARC、1964年結成)との和平交渉の合意締結を目指す姿勢をみせる。しかし、内戦終了後の資金繰りは厳しく、サントス大統領自ら資金援助を含む協力体制を欧米各国に求めている。

また、2015年予算案は歳出が歳入を超過しているが、コロンビア経済をよく知る多くの識者らは、国家の義務である教育や医療サービス向けに十分な予算がないと強く批判している。政府は12兆5,000億ペソ（約6,375億円、1ペソ=約0.051円）に上る歳入を確保するため、企業への増税案などを盛り込んだ税制改革に取り組んでおり、予算は可決する見通し。経済界は、この税制改革案は改悪であり、雇用や国外からの投資にマイナスだと警鐘を鳴らしている。こうした対立は、2015年の経済情勢にも影響を与えそうだ。

GDPの6%、税収の16%を石油に依存する（「ポートフォリオ」紙2014年12月7日）コロンビア経済にとって、石油価格の下落は下振れリスクとなる。国際石油価格の下落は石油精製プロジェクトなどの開発に影響し、2015年のGDP成長率は2014年を下回るとみられている。

主要経済指標

2014年12月5日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.7	4.8	4.6
民間最終消費支出	4.2	4.4	3.8
政府最終消費支出	5.8	6.0	4.5
国内総固定資本形成	6.1	16.6	9.5
財貨・サービスの輸出	5.4	4.3	5.3
財貨・サービスの輸入	4.5	14.2	7.9
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.9	3.4	3.2
③ 貸金上昇率(%)	4.0	4.5	n.a.
④ 失業率(%)	10.6	8.9	9.0
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△12,276	△16,081	△15,633
貿易収支	3,263	△768	△1,268
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
石油輸出額	32,481	32,697	33,943
コーヒー輸出額	1,884	2,206	2,437
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	1,926.83	2,019.90	2,102.10

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①、②の2014・2015年、④の2013・2014年、⑤の2013年、⑦は中央銀行、③は労働省、②の2013年は国家統計局(DANE)、④の2015年はIMFの予測値、⑤の2014・2015年、⑥はバンコロンビア

(高多篤史)

(コロンビア)

ペルー中央銀行は、2015年は輸出の回復と鉱業などインフラプロジェクトの進展により、5.5%の経済成長を見込んでいる。3%程度の経済成長にとどまるとみられる2014年が底となり、2015年は年央以降に回復が見込まれる。

<最大輸出品目の銅は生産拡大の見通し>

2014年は、最大の輸出品目である銅の価格低迷で、銅の輸出は1~9月に前年同期比10.3%減となり、さらに銅に次ぐ輸出品目の金についても37.4%減と大きく落ち込んだ。銅鉱石は1~10月の生産量が115万トンと2.2%増加したが、金は国内産出の約2割を占める最大のヤナコチャ鉱山の上半期の生産量が前年比24%減となったことに加え、マドレ・デ・ディオス州の違法鉱山の取り締まりが強化されたことを受けて減産となり、1~9月の国内生産量は12.5%減だった。

加えて、エルニーニョの影響により水産業の主力である魚粉生産および輸出が影響を受けた。このほか、繊維・衣類や家具・木材製品などの輸出部門が低迷したことも影響した。大型インフラプロジェクトなど公共投資の遅れや鉱物・原油資源の開発プロジェクト承認手続きのずれ込みなどが重なり、国内の生産活動が鈍化した。この結果、2014年のGDP成長率見込みは5.5%から3.1%へと下方修正された。

2015年は、銅、水産、繊維部門が回復する見込みだ。銅鉱山を中心に新規開発や拡張プロジェクトが進められており、生産拡大が見込まれている。銅は、2014年末に操業が開始されたトロモチョ鉱山およびコンスタンシア鉱山がそれぞれ27万トン、8万トンの生産を見込んでいる。国内最大のアンタミナ鉱山についても、2015年は増産の予定だ。32億ドルの投資を伴うラスバンバス鉱山プロジェクトも2015年末に操業開始を予定している。金は、生産が横ばいとなる見込みだ。また、魚粉の原料となるカタクチイワシの漁獲量が拡大するとみられている。繊維・衣類部門については、主な輸出先である米国での需要回復に期待が掛けられている。

<公共投資の予算額は2桁の伸びに>

2015年の国家予算は、1,306億ソル（約5兆2,240億円、1ソル=約40円）と前年比12%増加している。このうち公共投資についても、12.4%増の358億ソルとなる。インフラ開発案件では、スペインとイタリア、ペルー企業のコンソーシアムによって落札された地下鉄第2ラインの建設プロジェクト（58億4,000万ドルと試算されている）や、総額125億ドルの投資が見込まれるペルー南部ガスパイプライン（スペインおよびブラジル企業が落札）、および同パイプライン周辺の発電所建設計画の複合プロジェクトが2015年に始動の見込みであることが注目される。

投資促進庁（PROINVERSION）によると、2015年には交通3件、電力3件、通信2件、石油開発2件などからなるインフラプロジェクト15件の入札を予定しており、このうち試算済み9件の投資総額は約50億ドルに達する。

ペルーの場合、国家予算の執行率が低いため、公共投資による景気押し上げ効果については一定程度割り引いて考える必要がある。公共投資の予算額の伸びは前年比 12.4%だが、中銀は執行ベースでは 8.8%程度となるとみている。2015 年 1 月には全国で一斉に新しい州知事が就任するが、新知事就任の初年度は公共投資の執行率が著しく落ちる傾向にあり、こうした点も併せて留意しておきたい。

民間投資については、2014 年第 3 四半期までは前年同期比で 2.2%減となり GDP 鈍化の要因となったが、2015 年には鉱業を中心に回復が期待され、5.2%の成長を見込む。中銀によると、2014~2016 年の民間投資計画額は 480 億ドルで、うち鉱業部門が 40.8%を占めるという。

<経済活性化のための諸施策を矢継ぎ早に導入>

インフレは、3%以下の目標圏内で推移している。2015 年は原油価格の下落もあり国内の燃料小売価格も引き下げられる可能性が高いことから、2.5%以内にとどまる見込みだ。2014 年に入り、4%から 3.5%まで 2 度にわたって引き下げてきた公定歩合については、中銀は必要に応じて 2015 年にも引き下げる用意があるとしている。

ペルー政府は、2014 年 7 月末に生産多角化国家計画を公布し、銅・金を中心とする一次産品への依存からの脱却を目指している。同計画では、(1) 生産多角化促進（国際的な生産チェーンへの参画の可能性分野の特定）、(2) 規制緩和、納税などの行政手続きの簡素化など、(3) 生産効率拡大に向けた支援、(4) 雇用のフォーマル化などを図る予定だ。国家統計情報庁（INEI）によると、ペルーの経済活動人口の 74.3%がインフォーマル就労者で、社会保険や健康保険などへ加入していない層が多いが、これらをフォーマル就労へと取り込み、労働環境の改善を通じた持続的成長を目指す。

また 2015 年 1 月からは、法人所得税を現行の 30%から 28%へと引き下げ、個人所得税についても 15%から 8%へと引き下げる。これら税制改革によって、個人消費の増加などにつながることも期待される。

主要経済指標

2014年12月17日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	5.8	3.1	5.5
民間最終消費支出	5.3	4.6	4.7
政府最終消費支出	6.7	6.9	6.0
民間投資	6.4	△ 0.4	5.2
公的投資	12.1	0.0	8.8
財貨・サービスの輸出	△ 0.9	△ 3.3	6.5
財貨・サービスの輸入	3.6	△ 1.9	4.2
②消費者物価指数上昇率(%)	2.9	3.0	1.5~2.5
③賃金上昇率(%)	8.5	8.2	n.a.
④失業率(%)	5.8	5.7	n.a.
⑤国際収支(GDP比、%)			
経常収支	△ 4.5	△ 4.7	△ 4.3
貿易収支	△ 40	△ 3,009	△ 1,622
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政赤字	0.9	0.2	△ 0.3
公的対外債務	8.8	8.2	8.2
⑦為替レート(1ドル=ソル)	2.80	2.81	2.90

(注)③④はリマ首都圏のみ。

(出所)①②⑤と⑥の財政赤字は中央銀行マクロ経済概況と見通し(2014~2016)、③④は国家統計情報庁(INEI)労働市場統計、⑥の公的対外債務と⑦は経済財政省マクロ経済見通し分析(2015~2017)

(藤本雅之)

(ペルー)

チリ：公共支出増で2.5～3.5%成長見込む

2015年1月14日 サンティアゴ事務所

2014年のチリの景気は、弱い動きに終始した。四半期ごとのGDP成長率は、前年同期比で第1四半期に2.7%だったのが第3四半期には0.8%と減速が続いた。銅を中心とする鉱物資源の輸出に依存するチリ経済が、2015年に本格的に回復するカギは主要国経済が持ち直すことにあるが、政府は交通や医療、教育への公共支出増加などにより景気の下支えを目指す。中央銀行は12月に発表した金融政策報告書で実質GDP成長率の見通しを2014年は1.7%、2015年は2.5～3.5%としている。

<2014年は投資や消費が減速、ペソ安も進む>

2014年の景気低迷の要因は、2つに分けられる。まずは外的要因として、中国経済の減速による銅価格の下落だ。それまで銅価格が高止まりしていたのは、中国の旺盛な需要によるところが大きい。中国の景気減速で銅の需要が伸びず、2011年には1ポンド（約454グラム）当たり4ドルだった銅価格が徐々に低下し2014年12月には3ドルを割り込んだ。また、世界的なドル高の影響によるペソ安の進行だ。銅価格の低迷を背景にペソの反発が限定的だったこともあり、12月中旬には1ドル=620ペソ近くの水準に達した。2008年10月以来の水準となるペソ安の進行は、多くの資本財や耐久消費財を輸入に頼るチリにとって強いインフレ圧力であり、インフレ率はターゲット上限の4%を突破した。

次に国内要因として、エネルギー価格の高止まりと、法人税の引き上げや投資インセンティブの廃止などを含む税制改革法の審議・公布による投資プロジェクト開発への影響などが挙げられる。

内需は、2014年第1四半期に前年同期比0.2%減とマイナスに転じ、その後の第2、第3四半期も1.0%減、1.9%減と冷え込んだままだ。総固定資本形成の中でも、設備投資（18.1%減、21.5%減、24.6%減）は大きな落ち込みが続いており、耐久財消費（2.9%、0.5%減、2.6%減）も低迷している。ちなみに、新車の販売台数は1～11月の前年同期比で10.8%減少し、輸入額も1～9月で28%（約3億ドル）減少している。

失業率は、2014年1月に6.1%だったのが、9月には6.6%まで徐々に上昇している。中銀は、政策金利を2～3月と7～10月の計6回にわたり、それぞれ0.25ポイント引き下げ、11月には3.0%を維持している。インフレ率は11月に5.5%とやや高い数値となったが、食品など特定分野の価格上昇による短期的なものとの見方から、中銀が金利を引き下げたとみられている。

<2015年は徐々に回復>

中銀は12月発表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の見方を示し、GDP成長率の見通しを2014年は1.7%、2015年は2.5～3.5%としている。中銀の政策金利は現在、2010年11月以降最低の3.0%で、国内需要の刺激材料となっているが、原油価格の下落でインフレ圧力が下がれば、政策金利にさらなる引き下げ余地が生まれる。銅を中心とする鉱物資源の輸出に依存する経済が本格的に回復するには、主要国経済がダイナミズムを取り戻すことが必要だが、バチェレ政権が発表した交通や医療、教育などへの公共支出の実施が順調に行われれば、景気の下支え要因になるだろう。

主要経済指標

2014年11月25日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	4.1	1.7	2.5~3.5
民間最終消費支出	5.6	2.0	2.0
政府最終消費支出	4.2	4.0	5.9
国内総固定資本形成	0.4	△ 6.2	1.9
財貨・サービスの輸出	4.3	1.4	4.0
財貨・サービスの輸入	2.2	△ 5.9	3.7
②消費者物価指数上昇率(%)	1.8	4.4	3.4
③賃金上昇率(%)	6.5	n.a.	n.a.
④失業率(%)	6.0	6.3	6.7
⑤国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 9,485	△ 4,150	△ 2,770
貿易収支	2,117	7,600	9,020
⑥その他重要指標(ドル)			
銅価格(1ポンド当たり)	3.32	3.11	2.95
⑦為替レート(1ドル=ペソ)	495	565	585

(出所)①の民間・政府最終消費支出と④の2014・2015年はOECD、
③はチリ統計局(INE)、⑦の2014・2015年は財務省2015年予算案、
それ以外は中央銀行(②は年平均値)

(堀之内貴治、小竹めぐみ)

(チリ)

アルゼンチン：外貨維持の各種規制の下、ビジネスには厳しい状況

2015年1月7日 サンパウロ事務所

景気後退がますます鮮明となるアルゼンチンでは、2015年10月に大統領選挙がある。2期連続で大統領を務めた現職のクリスティーナ・フェルナンデス氏の再選は認められておらず、次期大統領が誰になるか注目を集めるだろう。IMFがマイナス成長を予想する中、2015年は債務返済のため外貨流出を防ぐ輸入規制や外貨送金規制を続けるフェルナンデス政権の下で、ビジネスにとっては引き続き厳しい状況となりそうだ。

<次期大統領の経済政策に期待高まる>

2015年国家予算書によると、政府は同年の実質GDP成長率見通しを2.8%と見積もっている。2014年の0.5%予測から改善する予想だが、野党をはじめ各方面から非現実的な数字と批判を浴びている。事実、IMFによる2014年の見通しはマイナス1.7%、2015年はマイナス1.5%となっている。

2015年は、10月に大統領選挙が予定されている。主な新大統領候補として、下院議員セルヒオ・マッサ氏〔刷新戦線（FR）党〕、ブエノスアイレス州の現知事ダニエル・シオリ氏（ペロン党）、ブエノスアイレス市の現市長マウリシオ・マクリ氏〔共和国の提案（PRO）党〕、アルゼンチン第3の州（サンタフェ州）の前知事エルメス・ビンネル氏（社会党）らの名前が挙がっている。いずれも2013年10月の中間選挙で、所属政党が主要州や市で勝利を収めた（2013年11月8日記事参照）。現政権下で景気後退がますます鮮明となる中、次期大統領の経済政策への期待が高まっている。

<輸入規制などはさらに続く見込み>

フェルナンデス政権は外貨の流出を防ぐため輸入規制や外貨送金規制を実施している。外貨準備高は、中央銀行の発表によると2014年1月15日に300億ドルを切った後、11月末時点で約289億ドルと300億ドルを下回る水準が続いている。輸入事前宣誓供述書（DJAI）申請後に許可を得られないため、輸入が滞っている企業があるという。インフレ率は、国家予算書では2014年の見通しを22%としているが、民間調査会社によると、2014年11月時点で40%近いとの報告もある。

2015年には、パリクラブ債権国への債務支払い（2014年6月10日記事参照）、米ヘッジファンドなど債権者との協議が続く（2014年6月24日記事参照）など、外貨での支払い問題が相次ぐ。民間調査会社の調査では、2015年の対外支払いは120億ドルに達するとの予想もある。中国との通貨スワップ協定などが一時的に外貨減少を抑えると期待されているが、政府にとっては外貨の維持が引き続き重要事項の1つとなりそうだ。

バノリ新中銀総裁による闇両替の取り締まり強化など、政府は為替管理の動きを強めている。しばらくは外貨維持のために輸入制限的な措置や外貨送金規制などを続けることが予想される。

主要経済指標

2014年11月26日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.9	0.5	2.8
民間最終消費支出	4.4	0.4	2.9
政府最終消費支出	5.1		
国内総固定資本形成	3.0	0.8	2.9
財貨・サービスの輸出	△ 3.8	△ 1.9	3.7
財貨・サービスの輸入	1.9	△ 1.9	5.6
② 消費者物価指数上昇率(%)	10.9	22.0	15.6
③ 賃金上昇率(%)	25.9	30.0	30.1
④ 失業率(%)	6.4	8.8	9.0
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 4,813	△ 4,409	△ 5,960
貿易収支	8,004	7,594	9,197
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
輸出(FOB)	81,660	76,965	82,420
輸入(CIF)	73,656	69,371	73,223
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	6.52	8.21	9.45

(注) ②は2014年から新指標に改正。2014年は第4四半期の見通し。

2015年は年間見通し。④の2013年は第4四半期データ。

(出所) ①の実質GDP成長率、民間・公的部門消費の2014・2015年、国内総固定投資、財・サービスの輸出入、②の2014・2015年、⑤の貿易収支の2014・2015年、⑥および⑦の2014・2015年は2014年国家予算書案。①の民間・公的部門消費の2013年、②と③の2013年、⑤の経常収支および貿易収支の2013年、⑥の2013年は国家統計センサス局(INDEC)。③の2014・2015年は民間調査会社調べ。④、⑤の経常収支の2014・2015年はIMF。⑦の2013年は中央銀行(BCRA)

(辻本希世)

(アルゼンチン)

ブラジル：成長率は0.8%程度、「調整の年」か

2015年1月7日 サンパウロ事務所

2014年のブラジルは、サッカー・ワールドカップの開催など世界の注目を集めたが、GDP成長率は年初の予想を大きく下回り0.2%にとどまりそうだ。2015年の実質GDP成長率について、民間金融機関の予測を取りまとめた中央銀行の「フォーカス」によると、0.8%程度となる見通しが主流だ。景気回復に向け、経済の基礎的条件を整える「調整の年」になりそうだ。

<成長エンジンが変調を来した2014年の経済>

2014年のブラジル経済は、資源・食糧などのコモディティー価格の低迷、通貨レアルの対ドルレート下落、高止まりするインフレ、高金利による消費の低迷などにより、年初のGDP成長率見通し（2%程度）を大きく下回る0.2%にとどまる見込み。

BRICSの一角として高い注目を集めた2000年代半ばのブラジルは、中国を中心とする新興国の資源・食糧需要の高まりを背景に、コモディティー・ブームに乗って大きな経済成長を遂げた。このコモディティー・ブームは経済の成長エンジンとなり、対内投資を呼び込み、内需の拡大につながった。しかし、2014年の中国をはじめとした新興国経済の成長の足踏みや大豆など主要輸出産品の米国での順調な生育は、コモディティー価格の下落を招き、ブラジル経済に大きな打撃を与えることとなった。

また工業部門は、アルゼンチン経済の混迷がブラジル経済に波及するかたちとなった。アルゼンチンは、ブラジルにとって3番目の輸出相手国として重要な位置を占めているが、同国は2014年に入ってから極端な経済不振にあえいでいる。その結果、ブラジルの対アルゼンチン輸出（金額ベース）が1～9月に前年同期比26%減となった。中でも最大の輸出品目である乗用車が42%減と大きく落ち込んだほか、自動車関連製品および部品輸出が軒並み30%減以上の落ち込みとなるなど低迷した。

貿易収支の悪化は、経常収支の悪化にもつながった。国の財政の悪化、さらに米国の量的緩和終了などの影響もあり、通貨レアルは6月の1ドル=2.2レアルの水準から、12月3日には1ドル=2.55レアルに下がった。このレアル安は、輸入価格の上昇ひいてはインフレ進行の主因となった。消費者物価上昇率は、政府目標の上限である年率6.5%近くにまで達している。中銀は高止まりするインフレを抑制するために、金利を引き上げざるを得ない状況に追い込まれており、結果として、消費の低迷につながる悪循環となった。2014年のブラジル経済は、成長イメージを描けない厳しい1年だった。

<2015年は経済活性化に向け環境を整備>

民間金融機関の予測を取りまとめたブラジル中銀の「フォーカス」によると、2015年のGDP成長率は0.8%程度にとどまる。応用経済研究所（IPEA）のパウロ・レビ氏は、2015年は悪化する経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）を立て直し、活発な経済活動の実現に資する安定した環境を整える「調整の年」になるとみており、そのカギを政治が握っているとする。

2014年10月に行われた大統領選挙においては、現職のルセフ大統領が、史上最も僅差での再選を果たした。苦戦を強いられた最大の理由は、ビジネス界などを中心に、比較的豊かな層がルセフ政権の経

済政策に強い不満を持ち、より自由で民間主導の経済活動を目指したネベス候補への支持に回ったためだ。この選挙結果を受け、ルセフ大統領は2度目の任期に当たり、経済活性化のための施策を迫られることになった。

第2次ルセフ政権の経済政策を担う経済チームのトップである財務相には、民間金融会社ブラデスコ・アセット・マネジメントの最高経営責任者（CEO）を務めたジョアキン・レビ氏が就任し、指揮を執る。金融界出身であることから、金融市場と親和性の高い政策を打つとの期待感があり、市場も同氏の財務相就任を好感している。同氏も、財政支出の抑制に取り組むとコメントしている。経済の立て直しに向け、今後、具体的にどのような経済政策を打ち出していくのか、2015年1月1日に船出の新政権のかじ取りが注目される。

主要経済指標		2014年11月27日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.5	0.2	0.8	
農牧畜業	7.3	1.6	2.0	
製造業	1.7	△1.3	0.7	
サービス業	2.2	0.9	1.2	
②消費者物価指数上昇率(%)	5.91	6.43	6.45	
③賃金上昇率(%)	9.0	6.8	8.9	
④失業率(%)	5.4	4.7	n.a.	
⑤国際収支(100万ドル)				
経常収支	△81,374	△83,00	△77,00	
貿易収支	2,558	0.10	6.50	
⑥その他重要指標				
外貨準備高(100万ドル)	358.808	375.833	n.a.	
Selic(%)	10.000	11.500	12.000	
⑦為替レート(1ドル=レアル)	2.16	2.35	2.60	

(注) ①②⑤の2013・2014年は中央値。②拡大消費者物価上昇率(IPCA)。③連邦政府(雇用労働省)による最低賃金の名目上昇率(2015年は同年の最低賃金予測788.06レアルから算出)。④全国6大都市圏の数値、2013年は年平均、2014年は10月末の値。⑥Selicは政策金利の誘導目標、年末値。

(出所) ①②の2013年、④はブラジル地理統計院(IBGE)。①②の2014・2015年、⑤⑥⑦は中央銀行(2014・2015年は「フォーカス」11月21日)。③は雇用労働省

(井上徹哉)

(ブラジル)

<欧州>

「EU新体制の下で芽吹く日系ビジネス」

2015年はEU首脳レベルが総入れ替えとなり、欧州委員会のユンケル新委員長の下で、本格稼働を始める年である。ただ、欧州議会でのEU懐疑派の台頭、景気回復の鈍い足取り、ロシアとの関係修復など課題は山積で、前途多難な船出ではある。他方、日系企業のビジネス展開は、欧州債務危機という淘汰期を経て、むしろ活性化した感がある。これまでの戦略的取り組みが評価され、日本独自の技術やサービスが販路を拓く事例が目立つ。

EU：欧州委の成長率予測は1.5%、課題は投資促進

2015年1月8日 ブリュッセル事務所

EUの2015年の実質GDP成長率は欧州委員会が1.5%、ビジネスヨーロッパ(欧州産業連盟)が1.7%と予測している。これまで外需に牽引されてきたEU経済が、内需主導で持続的な景気回復軌道に乗るためには、投資が欠如していると指摘されている。欧州委は景気回復策として、3,150億ユーロの投資計画構想を2014年11月26日に発表しており、同投資計画実現のための環境整備や、そのための構造改革が2015年の課題となる。

<3,150億ユーロの投資計画を景気回復の切り札に>

欧州委が2014年11月4日に発表した秋季経済予測(2014年11月6日記事参照)では、EU28カ国の2015年の実質GDP成長率を1.5%として、2014年5月の春季経済予測(2014年5月8日記事参照)から0.5ポイント下方修正したほか、ユーロ圏についても0.6ポイント下方修正となる1.1%とした。

欧州委によると、2013年第2四半期にプラス成長に転じたEUの経済回復は脆弱(ぜいじゃく)なままで、多くの加盟国で経済の勢い(モメンタム)はまだ弱いと分析している。2014年上半期の世界の実質GDP成長率が、特定の先進国と新興国での経済の脆弱さと、ウクライナや中東における地政学的な緊張の高まりにより、予想以上に低い水準になったことが、EUの景気回復の遅れにつながっているという。債務危機前の段階でも低い生産性で既に緩慢だったGDP成長率の傾向は、投資の伸び悩みと構造的に高い失業率により、一層落ち込む結果になったと分析している。

欧州委はまた、2014年の秋季経済予測による下方修正について、春季経済予測時に特定されたリスクの幾つかが具体化しただけでなく、基礎となるダイナミックな国内需要、特に強い成長エンジンとなるべき投資の欠如が再評価された結果だとしている。2015~2016年は内需が成長の主要な原動力になることが期待されている。

欧州の景気回復が遅れる中、2014年11月に始動した新欧州委員会は、11月26日に景気回復の切り札として、3,150億ユーロに及ぶ投資計画構想を発表した(2014年12月3日記事参照)。EU予算と基金で捻出する160億ユーロと欧州投資銀行(EIB)から拠出する50億ユーロの計210億ユーロで欧州戦略投資基金(EFSI)を創設し、同基金を元手にEIBが市場で資金を調達して、3倍の630億ユーロに増強した上で、さらに5倍となる3,150億ユーロの民間投資を呼び込む計画。投資分野としては、輸

送インフラや、ブロードバンドネットワーク、エネルギーネットワーク、再生可能エネルギー、教育、研究・イノベーションに焦点を当て、経済的実現性や付加価値の高いプロジェクトの選定を急ぐ。

欧州委はまた、2015年の成長戦略に当たる年次成長概観として、(1) 投資促進、(2) 構造改革、(3) 財政責任、の3本柱を掲げ、安定成長協定を順守しながら、言い換えれば、公的債務を増やさないかたちでの景気回復を目指している(2014年12月5日記事参照)。そのカギとなるのが、投資環境の改善を含む構造改革であり、単一市場統合の促進こそが優れた構造改革である点も強調している。

<産業界は楽観的な1.7%の予測>

ビジネスヨーロッパは2014年10月22日に、欧州委の秋季経済予測に先んじて、欧州産業界によるEU28カ国の2015年の経済見通しを発表した。同見通しでは、欧州委の予測よりも、全ての需要項目について楽観的な見方を示し、2015年の実質GDP成長率を欧州委より0.2ポイント高い1.7%と予測した。

個人消費については、欧州委予測の2倍となる2.8%の伸び率を、また投資についても、欧州委の2.9%に対し、5.3%の伸びを見込んでおり、これまで純輸出に牽引されてきた景気回復が、徐々に内需と投資主導の成長に移行していくことが期待されている。

<民間投資を阻害する12要因を指摘>

ビジネスヨーロッパはまた、今後のEUの景気回復のカギとなる3,150億ユーロの投資計画構想を支持する一方で、欧州において民間投資を阻害する12の要因を特定し、これらをEUレベルと加盟国レベルの双方で取り除くよう提言している。

ビジネスヨーロッパが指摘する、民間投資を阻害する12の要因は次のとおり。

○不確実性

- (1) 経済および政治の不確実性
- (2) 規制の不確実性と管理業務上の負担

○ビジネスコスト

- (3) 高いエネルギー価格とエネルギー調達の安全保障
- (4) 競争力のない税制
- (5) 硬直した労働市場と技能の不適合(ミスマッチ)

○資金調達

- (6) 困難な資金へのアクセス
- (7) 困難なEU基金の活用

○市場アクセス

- (8) 単一市場への障壁
- (9) 貿易や外国直接投資に関する野心的なEU政策の欠如

○公共分野への参入

- (10) 公的部門主導プロジェクトへの民間投資家の参入が困難

○リスク負担

(11) イノベーション分野でのリスク負担を支援する政策の欠如

(12) 競争志向型の EU 競争政策の欠如

欧州委と EIB による 3,150 億ユーロの投資計画の具体的なプロジェクトの選定後、EU と加盟国は上記の阻害要因をできるだけ取り除き、民間投資を実現させることで、初めて経済成長が実現するとしている。EU が 2015 年に取り組むべき課題は多岐にわたっており、欧州委のユンケル委員長が新欧州委発足に当たって、初めて任命した「ベター・レギュレーション（より有効な規制）」を担当するティーマンス第 1 副委員長の役割がより重要になることが予想される。

主要経済指標		2014年12月3日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	0.1	1.3	1.5	
民間最終消費支出	0.0	1.1	1.4	
政府最終消費支出	0.4	0.8	0.4	
総固定資本形成	△ 2.4	2.0	2.9	
財貨・サービスの輸出	1.5	2.9	3.9	
財貨・サービスの輸入	0.5	3.1	4.0	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.5	0.6	1.0	
③賃金上昇率(%)	1.4	1.1	1.0	
④失業率(%)	10.8	10.3	10.0	
⑤国際収支(調整済み値)				
経常収支(10億ユーロ)	142.6	147.7	160.3	
貿易収支(10億ドル)	28.9	40.8	52.0	
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	△ 3.2	△ 3.0	△ 2.7	
政府債務残高	87.1	88.1	88.3	
⑦為替レート(1ユーロ=ドル)	1.3281	1.3324	1.2678	

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

(出所) ①の2013年はEU統計局2014年11月17日データ、①の2014・2015年と②～⑦は欧州委員会経済・金融総局2014年秋季経済予測

(田中晋)

(EU)

予算責任局（OBR）は、英国の2015年の実質 GDP 成長率を2.4%と、2014年見通しの3.0%から減速すると予測する。主な要因は外需の停滞、実質所得の低迷による個人消費伸び率の鈍化とみられる。一方で、生産性および賃金上昇については、ようやく本格的な回復の兆しをみせると期待する。

<インフレ率上回る賃金回復を見込む>

OBRは2014年12月3日に発表した経済財政予測で、2015年の実質 GDP 成長率を2.4%として、2014年見通しの3.0%より勢い（モメンタム）を失うとの見通しを示した。2014年3月発表時の前回予測に比べると、2014年は0.3ポイント、2015年は0.1ポイント上方修正された。

近年の高成長の牽引役となった個人消費の伸びは貯蓄の低下を背景としたもので、2015年は2.8%増が見込まれるが、2015年以降は実質所得の低迷に合わせ個人消費も控えめになるとOBRはみる。また、2018年度には財政黒字化を見込む政府は今後の歳出削減も掲げているため、2015年の政府消費支出は0.4%減の見通しだ。民間投資は2015年に前年比8.4%増と生産性および売上高・利益の回復に後押しされ、その後も堅調な伸びを維持するとOBRは予測する。

消費者物価指数（CPI）上昇率は、2014年が1.5%、2015年が1.2%と政府目標を下回る水準が続き、2.0%に戻るのは2017年以降と見込まれる。通貨ポンド高、原油および食料品価格の低迷の影響に加え、政策金利を過去最低の0.5%に据え置き金融政策の効果、とジョージ・オズボーン財務相は語った。一方、2015年の平均賃金上昇率は2.0%でインフレ率を上回る水準に回復する見通しだが、2008年の景気後退前の水準に戻るには、少なくとも5年かかるだろう、とOBRはみている。雇用情勢については、2014年に入ってから急激な回復をみせており、失業率は2014年で6.2%に、2015年は5.4%まで低下し、2016年半ばには5.2%と底打ち状態になると見込まれるとしている。

外需をみると、ポンド高と輸出先市場の低成長を受け、2015年の輸出は2.4%増と、前回予測の4.7%から大幅に下方修正した。輸入は、個人消費や投資など輸入品の割合が高い項目の増加に伴い、2015年は3.9%増と輸出を上回る伸びが見込まれている。

<財政面の改善は大きく進展>

また、オズボーン財務相は2014年12月3日、経済財政運営の総括と次年度以降の予算方針を示す秋季財政経済演説の際、緊縮財政の成果として、財政赤字は戦後最大を記録した2009年のGDP比10.2%から2014年は5.0%に半減し、2015年はさらに4.0%にまで低下する見通しに加え、公的債務残高が2015年のGDP比81.1%をピークに減少に転じるとするOBRの予測を引用した。またOBRによると、住宅価格は2014年が10.2%、2015年が7.4%の上昇と高騰が続く見通しの中、オズボーン財務相は演説の目玉となる住宅購入に係る印紙税の見直しを発表した。2014年12月4日から適用となる新制度では、住宅価格に応じて0~12%の税率を課す超過累進税率が導入され、住宅購入者の98%が減税の恩恵を受けるだろう、と同相はコメントした。

主要経済指標

2014年12月4日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.7	3.0	2.4
個人消費	1.6	2.3	2.8
政府最終消費支出	0.7	1.1	△ 0.4
国内総固定資本形成	3.2	8.1	8.4
財貨・サービスの輸出	0.5	△ 1.6	2.4
財貨・サービスの輸入	0.5	△ 0.8	3.9
②消費者物価指数上昇率(%)	2.6	1.5	1.2
③賃金上昇率(%)	1.8	1.8	2.0
④失業率(%)	7.6	6.2	5.4
⑤国際収支(億ポンド)			
経常収支	△ 724.0	△ 838.0	△ 646.0
貿易収支	△ 321.0	△ 276.0	△ 309.0
⑥その他重要指標(%、GDP比)			
財政収支	△ 5.6	△ 5.0	△ 4.0
公的債務残高	78.8	80.4	81.1
⑦為替レート(1ユーロ=ポンド)	0.83	0.78	0.80

(注)⑦の2013年は年平均値、2014年は12月3日値。2015年は第4四半期末値。

(出所)①②③④、⑤の2014・2015年、⑥は予算責任局「Economic and fiscal outlook December2014」。⑤の2013年は国民統計局(ONS)。⑦の2013・2014年はイングランド銀行スポットレート、2015年はロイヤル・バンク・オブ・スコットランド(RBS)

(園田早紀)

(英国)

ドイツ：内需と輸出に支えられ成長率は1.0%に

2015年1月8日 デュッセルドルフ事務所

ドイツ連邦銀行は、2015年の実質GDP成長率を1.0%と予測している。個人消費を中心とした内需と輸出が、2015年も依然としてドイツ経済の支柱となる見通しだ。一方、ウクライナ危機など地政学上のリスクやユーロ圏経済の行方が経済成長への懸念要素として残る。

<経済は堅調との判断>

ドイツ連邦銀行は2014年12月5日に発表した経済予測で、実質GDP成長率を2015年が1.0%、2016年が1.6%としている。2014年6月発表の前回予測に比べそれぞれ0.5ポイント、1.0ポイント下方修正した。連邦銀行は見通しを大きく下方修正したものの、ドイツ経済は堅調だと判断している。その主な要因は内需と輸出だ。

内需を指標別にみると、雇用状況は底堅く、失業率は2015年に6.7%と過去最低を維持する見込み。また、2015年1月に全業種で導入された法定最低賃金（1時間当たり8.50ユーロ）などによる賃金上昇や低水準にとどまる消費者物価指数（CPI）上昇率により、家計の可処分所得は2015年に1.3%増と2014年の1.0%増より増加幅が拡大する見込み。これを受け、2015年の個人消費は1.3%増となる見通し。しかし、労働市場は堅調さを保つものの、多くの企業は専門労働者不足を大きく問題視している。そのほか、機械設備投資や建設投資など企業の投資活動については2015年は活発で総固定資本形成は2.5%増と見込まれている。

CPI上昇率は主に原油などエネルギー価格の下落の影響を受け、2015年には1.1%と低水準にとどまる見通し。原油価格の低水準が長引くと、家計と企業のコスト低下につながり、経済成長とCPI上昇率の予測が変動する可能性があるとして連邦銀行は説明する。その場合、2015年の実質GDP成長率の予測値は0.1~0.2ポイント、CPI上昇率の予測値は0.4ポイントほど上昇すると見込んでいる。

<ウクライナ危機などがリスクに>

内需のほか、輸出もドイツ経済成長の原動力となる。輸出は2015年初、主にEU・ロシアの相互制裁などの地政学上のリスクとユーロ圏経済停滞の影響を受け低迷するが、年央に入り、ユーロ圏経済と世界貿易の回復に伴って拡大することから、2015年の伸び率は3.0%となると予測されている。輸入については、個人消費の堅調さと企業の投資活動の回復が主な後押し要因となり、2015年は4.4%増と輸出の伸びを上回る見込み。

連邦銀行は総体的には明るい見通しを立てているが、ドイツの経済成長に関する内部・外部リスク要素も挙げている。内部のリスク要因として、法定最低賃金が高所得者層において失業率の増加をもたらしかねないこと、外部のリスク要因として、ウクライナ危機など地政学上の緊張のほか、ユーロ圏経済の脆弱（ぜいじゃく）な回復の動向を挙げている。

主要経済指標

2014年12月6日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.1	1.4	1.0
個人消費	0.8	0.9	1.3
政府最終消費支出	0.7	1.1	1.5
国内総固定資本形成	△0.7	3.4	2.5
財貨・サービスの輸出	1.6	3.7	3.0
財貨・サービスの輸入	3.1	3.5	4.4
②消費者物価指数上昇率(%)	1.6	0.9	1.1
③賃金上昇率(%)	1.9	2.6	2.8
④失業率(%)	6.9	6.7	6.7
⑤国際収支(億ユーロ)			
経常収支	1,892	1,483	n.a.
貿易収支	2,078	1,695	n.a.

(注)⑤の2014年は第1～第3四半期の合計値。

(出所)連邦銀行

(ゼバスティアン・シュミット)

(ドイツ)

フランス政府は2015年の実質GDP成長率を、前年より0.6ポイント高い1.0%と予測している。所得税減税や企業向け税・社会保険料軽減の影響などから、国内需要の回復を見込む。だが、雇用不安や景気の先行き不透明感は依然強く、消費や投資マインドの冷え込みが急速に改善するのは難しいとの見方が民間から出ている。欧州委員会やOECDは政府見通しを下回る0.7~0.8%を予測している。

<政府、内需回復と政策効果に期待>

政府見通しによると、2015年の外需については輸出が労働コスト軽減による競争力強化やユーロ安・ドル高の影響などから前年比4.6%増と輸入の伸び(3.6%増)を上回り、GDPを0.3ポイント押し上げるとしている。

2015年の内需では、GDPのほぼ6割を占める個人消費が前年比1.3%増と、低調だった2014年(0.3%増の見通し)から伸びが回復し、景気の牽引役となると見込まれている。2014年まで縮小が続いた民間設備投資は0.9%増とプラスの伸びに転じる見込み。政府は、2015年予算案に盛り込んだ低所得世帯向け所得税減税(2014年10月9日記事参照)や、2014年7月に成立した企業向け税・社会保険料軽減措置の政策効果を期待する(2014年8月7日記事参照)。

<消費マインド改善しにくいと民間>

民間エコノミストの間では、政策効果が本格化するのには2016年以降になるとの見方が強い。2015年は低インフレで実質賃金こそ上昇が続くものの、失業率は10%を超える水準で高止まりし、雇用不安が根強い。冷え込んだ消費マインドが急速に改善することは期待しにくく、貯蓄率は2015年も15%を超える見通しだ。

政府は税・社会保険料軽減の見返りに産業界に雇用創出を求めているが、この要請に応じているのは主要50業界のうち、今のところ化学、鉄鋼の2業界にとどまる。企業経営者からは、雇用創出や設備投資拡大は企業収益や受注見通しの大幅な改善が前提条件になるとの声が出ている。雇用情勢の改善も2016~2017年に持ち越されるとの見方が優勢だ。

政府支出の伸びは2015年も、総額210億ユーロの歳出削減措置の実施を受けて抑制される。とりわけ公共投資は4.3%縮小する見込み。一方で、財政赤字のGDP比は4.1%と4年連続で4%を超える見通し。財政赤字目標(GDP比3%)の達成を2017年に先延ばしすることにより、緊縮財政が景気に与える負の影響は緩和されるものの、欧州委員会が2015年3月にフランスの予算を再点検し、財政再建の動きがみられなければGDPの0.2~0.5%の制裁金を科す可能性があり、景気の下振れ要因となる。

主要経済指標

2014年12月1日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.3	0.4	1.0
民間最終消費支出	0.2	0.3	1.3
政府最終消費支出	2.0	1.2	0.8
国内総固定資本形成	△ 1.0	△ 2.4	△ 1.1
財貨・サービスの輸出	2.2	2.8	4.6
財貨・サービスの輸入	1.7	2.6	3.6
②消費者物価指数上昇率(%)	0.9	0.6	0.9
③貸金上昇率(%)	1.3	1.5	1.5
④失業率(%)	10.3	10.4	10.4
⑤国際収支(億ユーロ)			
経常収支	△ 303	△ 214	△ 177
貿易収支	△ 614	△ 554	△ 498
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 4.1	△ 4.4	△ 4.1
公的債務残高	92.2	95.3	97.2

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①②③⑤⑥は経済・財務省2015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：4年ぶりにプラス成長、0.6%の予測

2015年1月8日 ミラノ事務所

経済財政省は2015年の実質GDP成長率を0.6%と予測する。2011年以来、4年ぶりのプラス成長見込みだ。マイナスを示していた各種指標が軒並みプラスに転じ、景気は底を打ったとの見方もあるが、回復の勢いは依然弱い。個人消費や輸出の動向がイタリア経済回復のカギとなりそうだ。

<底打ち感あるが回復の勢いは弱い>

2014年9月30日付で経済財政省が発表した2015年の経済見通しでは、実質GDP成長率を0.6%と、2011年以来4年ぶりの年間ベースでのプラス成長を見込んでいる。政府最終支出は縮小（前年比マイナス0.5%）だが、民間最終消費支出（1.0%）、設備投資（1.5%）、輸出入の拡大（それぞれ2.8%、3.4%）といずれもプラス成長の見通し。ちなみに、これらの数字は2015年に経済成長のためのさまざまな法改正がなされたことを前提とした数字だが、法改正がなされなかった場合でも、政府は実質GDP成長率を0.5%と予測している。

四半期ベースのGDPは、2011年第3四半期から2013年第3四半期まで9四半期連続でマイナス成長が続いていた。2013年第4四半期に0.1%とプラス成長を回復したものの、2014年の第2四半期と第3四半期はそれぞれマイナス0.2%、マイナス0.1%とマイナス成長に逆戻りし、2014年通年でもマイナス0.3%の見通しで、年間ベースでのプラス転換は実現できない見込みだ。経済財政省は、GDPが回復基調を示せない原因として、民間最終消費支出がわずかながら改善したが、投資は改善せず、低迷していた建設部門だけでなく機械・設備投資部門も伸びなかったためとしている。

2013年（実績）が落ち込んだ民間最終消費支出、政府最終消費支出、輸入の各項目が2014年の見通しではプラスに転じ、輸出も1.9%増と各種指標に改善傾向がみられることから景気は底を打ったとの見方もある。一方、経済財務省は2013年9月の報告書では2014年のプラス成長を予測しており、回復シナリオを実現できていないともいえる。

2015年の政府最終消費支出は前年比減が見込まれることから、経済成長には他部門の伸長が欠かせない。個人消費は2011年第1四半期から11四半期続いた減少傾向を2013年第4四半期に脱したものの、2014年第3四半期（速報値）まで4四半期連続で0.2%以内の成長にとどまり回復の勢いは弱い。輸出は順調な伸長をみせていたロシア向けが減少傾向を示したものの、アジアや米国向けが伸びている状況で、今後のEU・ロシア関係や為替動向、外需動向に左右されそうだ。

主要経済指標

2014年12月2日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	△ 1.9	△ 0.3	0.6
民間最終消費支出	△ 2.8	0.1	1.0
政府最終消費支出	△ 0.7	0.1	△ 0.5
国内総固定資本形成	△ 5.4	△ 2.1	1.5
財貨・サービスの輸出	0.6	1.9	2.8
財貨・サービスの輸入	△ 2.7	1.8	3.4
②消費者物価指数上昇率(%)	1.3	0.9	1.2
③賃金上昇率(%)	1.2	0.8	0.8
④失業率(%)	12.2	12.6	12.5
⑤国際収支(億ユーロ)			
経常収支	155	△ 80	n.a.
貿易収支	368	350	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.8	△ 3.0	△ 2.2
政府債務残高	127.9	131.7	133.7

(注)⑤の貿易収支は財のみで2014年は第1～第2四半期改定値と第3四半期速報値の合算。政府債務残高は、欧州金融安定ファシリティ(EFSSF)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は経済財務省「経済財政書2014(改訂版)」(9月30日)、⑤はイタリア銀行「国際収支統計」

(山内正史)

(イタリア)

スペイン：内需主導で堅調さ増す見込み、政治には波乱要因

2015年1月8日 マドリード事務所

スペインの2015年の実質GDP成長率は2%を超えるとの見通しが強まっている。欧州経済の下振れリスクはあるものの、個人消費と民間投資が原動力となった内需主導の成長が見込まれる。雇用増、消費者心理や金融環境の改善がその理由だ。政治面では、秋に総選挙が予定されている。世論調査では急進左派が2大政党に迫る勢いで支持率を伸ばしており、次期政権の経済政策に影響を及ぼし得るかどうかに注目が集まっている。

<個人消費と民間投資が牽引役>

政府が2014年9月26日に発表した2015年の実質GDP成長率見通しは2.0%と、2014年の1.3%（見通し）からの加速が予測されている。内需と外需の寄与度はそれぞれ1.8ポイント、0.2ポイントで、内需主導型の成長を見込んでいる。

成長の牽引役は個人消費と民間投資だ。GDPの6割近くを占める個人消費は前年並みの2.1%増の伸びを維持するとした。2014年後半から雇用が6年ぶりに純増に転じた。これは失業率低下のみならず、消費者信頼感の改善ももたらしている。低インフレや金利低下に加え、2015年から2年間にわたって実施される個人所得税減税による可処分所得の増加や購買力の拡大もこの傾向を後押しするとされる。

設備投資は個人消費と輸出の堅調、また金融環境や景況感、業績の改善を背景に前年並みの6%増と拡大を続け、建設投資も住宅市場の調整一巡を受けて7年ぶりにプラスに転じる見通しだ。

内需項目で唯一マイナスが予測されているのは、政府消費支出（1.0%減）だ。引き続き財政再建が求められており、2015年の政府の財政赤字額はGDP比4.2%に抑えることが目標だ。

輸出は、5.2%増と好調が見込まれている。主要輸出先であるユーロ圏向けの持ち直しや2014年後半以降のドル高ユーロ安基調によるユーロ圏外輸出の拡大による。だが、内需拡大が輸入増を促すため、純輸出のGDP寄与度は低いとみられる。

<低インフレはむしろ景気押し上げ要因か>

2014年後半から続く消費者物価の下落は、主に国際原油価格の急落によるエネルギー・燃料コスト低下などによる輸入価格低下が影響している。2015年も0.5%の低インフレが予測されている。これはスペインにとっては、短期的には改革の痛みを緩和する効果があるとみられている。というのも、構造改革（賃金抑制など）を通じたマクロ経済不均衡の是正が引き続き求められているからだ。低インフレは、購買力向上による消費拡大、エネルギー輸入コスト低下による輸出競争力向上や貿易赤字の縮小など、景気を押し上げる効果をもたらすとして、2015年の経済成長は大方の予測である2%をさらに上回るとの見方も強まっている。

<2大政党の支持率に変化、政権交代が起こる可能性も>

経済が堅調さを取り戻しつつある一方、2015年は5月に統一地方選挙（自治州・市町村）、秋ごろに総選挙が予定される選挙年でもあり、政治への注目が高まりつつある。

2014年は、単独過半数の与党・民衆党（PP）が、緊縮財政や構造改革による国民経済の疲弊、景気

回復の遅れ、また汚職問題の相次ぐ表面化によって支持率が急落。最大野党・社会労働党（PSOE）も汚職問題で伸び悩む中、同年に結党されたばかりの急進左派ポデモス党が2014年5月の欧州議会選挙でその批判票の受け皿となり、スペイン割当議席の5分の1を獲得した。

2014年10月の政府による世論調査では、ポデモス党は2大政党に迫る水準まで支持率が急伸しており、2015年の総選挙の結果次第では政権樹立のキャスティングボートを握る可能性も高まっている。同党は北欧的な社会民主主義を掲げているが、マニフェストの端々に反資本主義・欧州懐疑主義が見え隠れしており、総選挙後の経済政策に及ぼし得る影響を持つかどうか注目されている。

主要経済指標		2014年12月15日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	△ 1.2	1.3	2.0	
個人消費	△ 2.3	2.0	2.1	
政府消費支出	△ 2.9	0.2	△ 1.0	
総固定資本形成	△ 3.7	1.5	4.4	
財貨・サービスの輸出	4.3	3.6	5.2	
財貨・サービスの輸入	△ 0.5	4.4	5.0	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.5	△ 0.1	0.5	
③賃金上昇率(%)	1.7	0.8	1.0	
④失業率(%)	26.1	24.7	22.9	
⑤国際収支(100万ユーロ)				
経常収支	15,081	△ 4,147	n.a.	
貿易収支	35,731	20,270	n.a.	
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
一般政府財政収支	△ 6.6	△ 5.5	△ 4.2	
政府債務残高	93.9	99.5	101.7	

(注)⑤の2014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：成長は緩やかに加速、1.5%見込む

2015年1月14日 アムステルダム事務所

経済政策分析局（CPB）は、2015年の実質 GDP 成長率を 1.5%と予測し、緩やかに成長が加速するとみている。2014年の景気回復を牽引した輸出と設備投資に加え、2015年は個人消費の回復が成長を後押しすると期待している。

<個人消費が回復か>

CPB は 12 月 11 日に経済予測を発表した。その中で、2014年の実質 GDP 成長率を 0.75%、2015年は 1.5%とし、緩やかに成長が加速するとしている。2013年末から 2014年にかけての景気回復は輸出の伸びと設備投資の回復によるものだが、2015年は個人消費の回復も見込んでいる。

輸出については、2014年に続いて 2015年も前年比 4.5%増と堅調な伸びを続ける見通し。2012～2013年の 2年連続の減少から 2014年に立ち直った設備投資も、2015年は 3.25%増と伸び続けるとしている。個人消費は 2009年以降減少傾向が続いたが 2014年には下げ止まり、2015年には 1.25%増とプラスに転じると見込まれる。賃金上昇率が物価上昇率を上回って実質所得が増加していることから、2010年以降低下を続けた購買力が 2014年に増加に転じ（1.25%増）、2015年も 0.75%増と増加基調にあるとしている。また、住宅市場の改善や年金掛け金の減額も、個人消費に好影響を与えるとみている。政府財政については、健康保険分野と行政面での支出削減により、財政赤字の GDP 比が 2015年は 1.8%と 2014年（2.8%）からさらに改善する見通し。企業や家計への負担減が期待される。

また、オランダ中央銀行は 2014年 12月 8日に、2014年と 2015年の経済成長率についてそれぞれ 0.8%、1.2%と発表したほか、民間では、2015年の経済成長率について、ABN アムロ銀行が 11月 20日発表の予測で、ラボバンクは 11月 26日発表の予測で、ともに 1.5%としている。

個人消費は 2014年 5～8月が前年同月比プラスだったが、9月にはマイナスに転じている。消費者信頼指数（今後 1年の家計の見通しについて、ポジティブな回答からネガティブな回答を引いた DI 値）も 5～7月にマイナス 2まで改善していたのが、11月にはマイナス 8に低下するなど、足元で落ち込みの兆しがみられる。個人消費が確かな回復軌道に乗るかどうか、2015年に成長が加速するか否かのカギとなりそうだ。

主要経済指標

2014年12月22日記入

項 目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	△ 0.7	0.75	1.5
民間最終消費支出	△ 1.6	0.0	1.25
政府最終消費支出	△ 0.2	△ 0.25	0.0
国内総固定資本形成	△ 4.9	2.5	3.25
財貨・サービスの輸出	2.0	4.25	4.5
財貨・サービスの輸入	0.8	4.25	4.75
②消費者物価指数上昇率(%)	2.5	1.0	1.0
③貸金上昇率(%)	1.2	1.0	1.25
④失業率(%)	6.7	6.75	6.5
⑤国際収支(10億ユーロ)			
経常収支	54.4	54.7	58.4
貿易収支	66.4	66.5	70.1
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.3	△ 2.8	△ 1.8
政府債務残高	68.6	69.2	69.6

(出所) 経済政策分析局(CPB)「Macro Economic Outlook 2015」

(立川雅和)

(オランダ)

ベルギー：GDP 成長率は個人消費の鈍化を受け 0.9%と低調

2015 年 1 月 8 日 ブリュッセル事務所

ベルギーの 2015 年の実質 GDP 成長率は 0.9%になることが見込まれる。2013 年第 2 四半期以降、緩やかに回復してきたが、今後は個人消費が鈍化し、成長率は伸び悩む見通しだ。他方、国際競争力の向上や財政の健全化を図ろうとする連邦新政権が構造改革に着手することで、財政赤字は削減される見込みだ。

<企業による新規投資は抑制される見通し>

欧州委員会は、2015 年のベルギーの実質 GDP 成長率を 0.9%と見込む。2013 年第 2 四半期にプラスに転じて以降、ベルギー経済は緩やかに回復してきた。しかし、2014 年に前年比 1.2%増と回復が見込まれる個人消費が、財政の緊縮化や所得上昇率の低下に伴い、2015 年は伸び悩む見込みだ。企業による投資は 2014 年に 3.6%増とプラスが見込まれるが、国内需要および輸出ともに伸び悩む見通しから、2015 年の新規投資は抑制されると予測されている。

失業率は、2014 年に過去 10 年間で最悪の 8.5%に達する見通しとなったものの、2015 年以降は徐々に改善傾向をたどるとしている。公的部門での雇用縮小が、民間部門における雇用創出によって補われることが見込まれるためだ。

物価上昇率は、2014 年 2 月以降 1%を下回る水準で推移した後、9 月には 5 年ぶりのマイナスに転じた（2014 年 10 月 14 日記事参照）。主な要因は、エネルギーと非加工食品の価格低下だ。2015 年以降も、賃金の伸びの鈍化を反映して、緩やかに推移する見通しだ。

<新政権による構造改革で財政赤字は縮小へ>

ベルギーでは 2014 年 5 月の総選挙を経て、10 月に中道右派の連邦新政権が誕生した（2014 年 10 月 21 日記事、10 月 22 日記事参照）。同政府は、国際競争力の強化や財政収支の改善を目標に掲げる。財政収支については、2014 年の赤字が GDP 比で 3.0%と、前年の 2.9%からやや悪化したが、2015 年には 2.8%へと縮小することが見込まれる。これは、行政機関による支出の削減、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、連邦政府および地域政府による構造改革が進むことを見越しての予測値だ。

他方、政府債務残高の GDP 比は、2013 年末時点では 104.5%だったが、2014 年末に 105.8%と拡大し、2015 年末には 107.3%と膨らむ見通し。ベルギーの GDP の成長が鈍化したことで、これまでに蓄積した債務残高の比率が相対的に大きくなるためだ。

なお、欧州委は 2014 年 11 月 28 日、ベルギーの連邦新政権による構造改革の方針に対して一定の評価をしながらも、現状の 2015 年予算計画案のままでは、EU が加盟国に健全な財政運営を求める安定成長協定に抵触する恐れがあると発表した。連邦政府は、欧州委による再検証が行われる 2015 年 3 月初めまでに、予算案を見直す必要が生じている。

主要経済指標

2014年12月1日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.3	0.9	0.9
個人消費	0.3	1.2	1.0
政府最終消費支出	1.1	0.9	△ 0.3
国内総固定資本形成	△ 2.2	3.6	0.9
財貨・サービスの輸出	2.9	3.0	2.9
財貨・サービスの輸入	1.8	2.9	2.8
②消費者物価指数上昇率(%)	1.2	0.6	0.9
③賃金上昇率(%)	0.5	△ 0.8	△ 0.6
④失業率(%)	8.4	8.5	8.4
⑤国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	△ 873	n.a.	n.a.
貿易収支	△ 1,458	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.9	△ 3.0	△ 2.8
政府債務残高	104.5	105.8	107.3

(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

(広木拓)

(ベルギー)

スイス：輸出が回復し、前年上回る 2.1%の成長に

2015年1月14日 ジュネーブ事務所

経済省経済事務局（SECO）は2014年12月18日、スイスの2015年の実質GDP成長率を2.1%、2016年を2.4%とする経済予測を発表した。また、2014年については1.8%とした。2013年からのユーロ圏の景気回復は期待したほどではなかったが、米国経済が活気を取り戻しており、中国やインドなど新興国経済も引き続き堅調と予想され、輸出は2015年に増加すると見込んでいる。

<輸出の回復に伴い、雇用も増加へ>

2014年は第2四半期に成長が減速したものの、個人消費が順調で、化学品や医薬品を中心とした輸出が伸びて、第3四半期は前期比0.6%、前年同期比1.9%となった。SECOは、2015年と2016年のスイス経済は比較的良好に推移し、2015年の実質GDP成長率は2.1%、2016年は2.4%になると予測した。予測は今後ユーロ圏で公的債務問題が再燃せず、経済が段階的に回復していくという前提だ。懸念材料として、ユーロ圏の景気が当初期待したほど回復しなかったこと、国民投票で2014年2月14日に可決、成立した「大量移民制限」（2014年2月12日記事、5月13日記事参照）によるEUとの関係悪化を挙げている。

輸出は、医薬品など景気に左右されない品目を除き、これまで受注減少やスイス・フラン高の影響で低調だったが、2015年は4.1%増になると見込んでいる。内需については、人口増加に伴って個人消費と建設投資は堅調さを維持するとしながら、建設プロジェクトがピークにきていることや不動産市場が軟化傾向にあることで、建設投資は2015年にはやや活発さを欠く1.0%増になるとした。逆に、輸出回復に伴い、企業の設備投資は再び加速する見通しだ。

失業率は、2014年が前年と同じ3.2%、2015年3.0%、2016年2.8%と少しずつ改善するとした。2008年の世界的な金融危機以降、産業部門では約3万5,000人の雇用が削減されたが、輸出の回復に伴い、雇用数も増加するとの予測だ。

2015年から2016年にかけてインフレになる可能性はほぼゼロとし、2015年の消費者物価指数上昇率を0.2%、2016年を0.4%とした。輸出産業をはじめ各セクターで業況回復にまだ時間がかかる上、石油価格低下により欧州各国で物価上昇が最低限に抑えられているという状況がスイスにも当てはまるからだ。

<国立銀行は為替と金融政策を維持>

スイス国立銀行は、2014年12月11日に発表した経済状況評価で、デフレのリスクが再燃していること、スイス・フランの水準が依然として高いことを理由に、2011年9月6日から実施している1ユーロ=1.20スイス・フランを上限とする無制限介入の維持を発表した。また、政策金利（3ヵ月物ロンドン銀行間取引金利、LIBOR）の目標も引き続き限りなく0%に据え置く方針（目標値0~0.25%）を示した。石油価格の低下、世界的にインフレ傾向が最小限であること、ユーロ圏の景気回復が不透明であることから、SECO予測よりデフレリスクを大きく見積もって消費者物価指数上昇率を2015年はマイナス0.1%と予測した。2016年については、スイス・フラン高が是正されるということを条件に0.3%とした。

<スイス経団連は内需減速を指摘>

スイス経団連 (economiesuisse) は 2014 年 12 月 1 日、2014 年の実質 GDP 成長率を 1.8%、2015 年 1.6%とする独自予測を発表。いずれも、前回 6 月の予測 (それぞれ 2.3%、2.0%) の下方修正となった。その理由として、ユーロ圏市場が停滞し、内需がピークを超えたことを挙げている。最大の輸出先であるユーロ圏の景気の先行きは不透明だが、スイス経団連チーフエコノミストのルドルフ・ミンチ氏は「輸出品が多岐にわたり、米国やアジア地域など数年前から輸出先を欧州圏外にも拡張している」と強調しつつ、SECO よりもやや慎重な見方を取り、2015 年の輸出の伸びを 2.9% (2014 年 3.5%) とした。個人消費の成長に寄与している移民数が 2015 年にはそれほど増加しないと予想されることや、建設投資 (2015 年マイナス 0.2%) がピークに達したことにより、内需は活発さを欠くと予測している。2012 年 3 月の国民投票で「別荘地建設制限案」が可決されたことにより (2012 年 3 月 21 日記事参照)、山岳地方の観光地などで大きな建設プロジェクトが減ったことが影響している、とコメントしている。

主要経済指標

2014年12月18日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.9	1.8	2.1
民間最終消費支出	2.2	1.0	1.9
政府最終消費支出	1.4	1.1	2.4
建設投資	1.2	1.3	1.0
設備投資	2.0	1.1	3.0
財貨・サービスの輸出	15.3	3.6	4.1
財貨・サービスの輸入	13.5	1.9	4.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.2	0.0	0.2
③ 賃金上昇率(%)	0.7	0.8	n.a.
④ 失業率(%)	3.2	3.2	3.0
⑤ 国際収支(100万スイス・フラン)			
経常収支	85,767	n.a.	n.a.
貿易収支(財、サービス)	69,956	n.a.	n.a.
⑥ 為替レート(1ドル=スイス・フラン)	0.9270	0.9095	n.a.

(注) ④2014年第3四半期までの数字。⑥2014年は1～11月のレート平均値。
(出所) ①②④は連邦経済省経済事務局(SECO)、③は連邦統計局、⑤⑥はスイス国立銀行

(ブリショー雅子)

(スイス)

オーストリア：低成長が続き、回復は2016年以降に持ち越し

2015年1月9日 ウィーン事務所

オーストリア国立銀行（中央銀行）は12月5日、2015年の実質GDP成長率を前回予測（6月6日）より1.2ポイント下方修正し、0.7%と発表した。経済成長を支えてきた輸出が伸び悩み、企業が設備投資を先送りしていること、賃金もほとんど上昇しないことから個人消費も低迷するなど、国内外で成長を促す動きがみられない。この状況は長引くとみて、中銀は2016年の予測も0.5ポイント下方修正し1.6%とした。景気後退に陥ることはないものの、本格的な経済回復は2016年以降に持ち越される。

<輸出と設備投資が伸び悩み>

中銀が2013年12月に発表した向こう2年間の予測は、「不況からの脱出」を宣言し、オーストリア経済の「本格的な回復」の希望を持たせるものだった。2014年には輸出を原動力に1.6%、2015年には内需も拡大して1.9%の成長が得られる楽観的な見通しで、中銀は2014年6月6日に発表した予測でも、この見通しを維持した。しかし、下半期に入って輸出が伸び悩み、設備投資の伸びもマイナスに転じ、国内外の経済情勢が著しく冷え込み始めた。第3四半期の成長率が前期比マイナス0.1%になり、第4四半期は楽観的にみてもゼロ成長にしかならないため、中銀は2014年と2015年の予測をそれぞれ1.2ポイント引き下げ0.4%および0.7%とし、2012年に始まった1%以下の低成長が2015年も続くことを明らかにした。2016年の予測も0.5ポイント下方修正したが、1.6%と緩やかな成長を予想する。

<政府はEUの景気刺激策に期待>

中銀は景気低迷の原因に幾つかの理由を挙げている。対外経済では、ユーロ圏の景気の弱さ、ロシア・ウクライナ危機による輸出の悪化など、国内経済では、景気の先行き懸念のために企業が設備投資を先送りにし、0%に近い実質賃金上昇により個人消費の拡大の余地もあまりないこと。

これらの中で景気低迷の最大の要因は輸出の悪化とみられる。オーストリア製造業の受注は外需に大きく左右される。ドイツをはじめとするユーロ圏の需要が弱く、新興国の需要も減速している。中銀は、貿易相手国の需要減のほかに、オーストリア企業が価格競争力を失いつつあることも指摘している。

中銀はオーストリア製品の価格が競合相手の中・東欧諸国などに比べて高止まりしている理由について特に説明していないが、専門家らはリーマン・ショックをうまく乗り切ったために危機前の賃金水準が維持できたこともあって、中・東欧などに比べて労働コスト高となっていること、厳しい環境法の下で環境保護関連コストがかさんでいることなどを指摘する。ノボトニー中銀総裁は「オーストリアの製造業はリーマン・ショック後の金融危機を上手に克服したが、これから構造的な不況に陥らないように注意しなくてはならない」と述べ、政府に対して景気刺激策を取る一方、製造業に負担になる過剰な環境規制の導入をしないよう要求した。同総裁は、欧州委員会が2014年11月26日に発表した3,150億ユーロ規模の投資計画（2014年12月3日記事参照）はオーストリア企業にとって大きなチャンスだと強調し、有効に利用することを薦めた。

<個人消費は2016年から緩やかに回復>

消費者物価指数上昇率は、原油などの原料価格安とともに2011年の3.6%をピークに下落しており、2014～2016年には1.5%程度で推移するとみられる。低いインフレ率のため実質賃金と実質可処分所得が上昇し、特に2016年には個人消費が緩やかに拡大しそうだ。

経済の伸び悩みと外国からの労働力の流入にさらされる労働市場では、雇用が拡大すると同時に失業率も上がる見込み。2014年の失業率は前年比0.3ポイント上昇の5.1%（ユーロスタット基準、オーストリア統計局の定義では8.3%）となり、2015年の経済状態は労働市場を改善させるには至らないとみられる。

2014年は銀行への資本注入をはじめとする金融部門への歳出増により財政赤字がGDP比2.4%、対外債務残高が85.4%に上がるが、2015～2016年には緩やかに改善する見通しだ。

主要経済指標		2014年12月5日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	0.3	0.4	0.7	
民間最終消費支出	△ 0.1	0.5	0.7	
政府最終消費支出	0.4	1.0	1.4	
国内総固定資本形成	△ 0.9	△ 0.1	0.8	
財貨・サービスの輸出	0.9	0.8	2.4	
財貨・サービスの輸入	△ 0.2	0.5	2.5	
②消費者物価指数上昇率(%)	2.1	1.5	1.4	
③貸金上昇率(%)	2.2	2.0	1.5	
④失業率(%)	4.9	5.1	5.3	
⑤国際収支(GDP比、%)				
経常収支	1.0	0.4	0.6	
貿易収支	2.7	2.0	2.2	
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	△ 1.5	△ 2.4	△ 1.8	
対外債務	81.2	85.4	84.6	

(注)④は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)オーストリア国立銀行

(エックカート・デアシュミット)

(オーストリア)

政府は2015年の実質GDP成長率を3.4%と予測している。2012年、2013年と1%台に低迷してきた経済成長率は、2014年には3.3%（見通し）に回復し、2015年も堅調に成長する見込み。ただし、ロシア・ウクライナ情勢やユーロ圏経済の低迷といった不透明な外部環境が影を落とす。

<各機関は成長率を軒並み下方修正>

財務省が2014年9月に発表した「2015年予算案のための経済予測」では、2015年の実質GDP成長率を3.4%と予測している。特に個人消費や投資などの内需拡大の効果を見込む。2014年の実質GDP成長率の予測値は3.3%で、2015年も引き続いて堅調に経済は成長すると想定している。

ところが、その後に発表された各機関の経済見通しでは、GDP成長率の予測値は軒並み下方修正されている。ポーランド国立銀行（NBP、中央銀行）は2014年11月発表の報告書で3.0%と、7月の報告書から0.6ポイント下方修正した。また、IMFは3.3%（2014年10月経済見通し）、OECDは3.0%（2014年11月経済見通し）と3%台の予測だが、いずれも春の予測値を下方修正した。欧州委員会に至っては、2014年11月の秋季経済予測（2014年11月6日記事参照）で、春季予測より0.6ポイント低い2.8%と3%を割り込んだ。

こうした背景には、引き続き不安定なロシア・ウクライナ情勢やユーロ圏・EU経済の予想以上の低迷がある。特に、ポーランドの輸出の半分はユーロ圏が占めており、ユーロ圏経済の見通しが不透明なことは、設備投資が伸び悩むとの予測にもつながっている。

他方、物価上昇率はマイナスも記録するなど極めて低い水準にあるが、デフレを懸念する声は少ない。NBPは2014年11月の報告書でコラムを設けて、「なぜポーランドではデフレが問題とならないか」を解説している。そこでは、低い物価上昇率の要因は国際的なエネルギー価格の下落など国外に求められること、引き続き経済成長が見込まれ賃金上昇率が低いという状況にはないこと、低インフレは一時的なものにすぎないとみられることをデフレのリスクが低い根拠としている。実際、予算案では2015年の消費者物価上昇率を1.2%と見込んでおり、低インフレの長期化を避けるためにも、NBPは2014年10月に金利を0.50ポイント引き下げた（2014年10月17日記事参照）。

<EU予算の2015年末までの消化も課題>

政府は内需拡大のためにさまざまな手を打っている。例えば、「若年者のために家を（MDM）」というプログラムは本来、若年者の雇用促進が目的だが、若年者の住居購入に対する補助が2014年に入ってから実施されており、住宅市場の活性化が期待される。政府系金融機関である国家経済銀行（BGK）が運用しており、35歳までの若年者が最初の住居を購入する場合に適用され、1割以上の補助が受けられる。同じ目的で、BGKは「賃貸のための住居」というプログラムも立ち上げた。ワルシャワ、クラクフ、ブロツワフ、ポズナン、ウッジ、グダンスクなどの主要都市の居住用建物を買い上げ、市場価格より安い価格で賃貸するという計画だ。

また、残された 2007～2013 年 EU 予算の消化も 2015 年の課題だ。同予算は 2015 年末まで使用が認められている。特に予算消化率の低い鉄道部門で、急ピッチでプロジェクトを推進しようとしている。さらに、ポーランドが引き続き最大の受益国となる 2014～2020 年の EU 予算についても、2014 年 5 月に欧州委員会との間でパートナーシップ協定 (PA) に合意し、実施プログラム (OPs) についても間もなく順次合意の見込み。2015 年の早い段階から、EU 予算を活用した事業を実施していく予定だ。

ポーランドは、欧州委の 3,150 億ユーロの投資計画 (2014 年 12 月 3 日記事参照) にも積極的に関与している。シュチュレク財務相は 2014 年 9 月、資金貸与でなくプロジェクトに直接出資する欧州投資基金 (EFI) の設立を提唱した。最終的に同相の提案は投資計画に直接取り入れられなかったが、加盟国宛てに作業文書を送付するなど、積極的に議論に加わった。

この投資計画への期待は大きい。支援対象候補として加盟国などが提出したプロジェクトリスト (2014 年 12 月 9 日発表) では、2011 年 12 月に一時棚上げとされたワルシャワ～ウッジ～ポズナン／ブロツワフを結ぶ高速鉄道計画など、243 に及ぶプロジェクトが列挙されている。

主要経済指標 項 目	2014年12月11日記入		
	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.6	3.3	3.4
民間最終消費支出	0.8	2.5	3.0
政府最終消費支出	2.8	2.8	2.2
国内総固定資本形成	△ 0.2	6.7	7.4
財貨・サービスの輸出	4.6	5.4	5.4
財貨・サービスの輸入	1.2	6.0	6.4
②消費者物価指数上昇率(%)	0.9	0.1	1.2
③貸金上昇率(%)	2.9	4.0	4.3
④失業率(%)	10.3	9.4	8.9
⑤国際収支(100万ユーロ)			
經常収支	△ 5,245	n.a.	n.a.
貿易収支	635	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 4.0	△ 3.4	△ 2.9
公的部門債務残高	55.7	49.1	50.2
⑦為替レート(1ドル=ズロチ)	3.012	3.0668	2.9246

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①②⑦は2015年予算案(2014年9月27日採択)。③の2013年は中央統計局(GUS)、2014・2015年は2014年予算案。④⑤は国立銀行(NBP)。⑥は欧州委員会秋季経済予測

(牧野直史)

(ポーランド)

チェコ：設備投資など内需中心に 2.5%成長の予測

2015年1月14日 プラハ事務所

チェコの2015年のGDP成長率は、2.5%と予測されている。成長の原動力は、2014年に成長を牽引した外需ではなく、設備投資や消費を中心とした内需となる見通しだ。

<EU 経済停滞で輸出は伸び悩む>

財務省および国立銀行（中央銀行）は、2015年の実質GDP成長率は2.5%になると予想している。2014年10月に財務省が公表したマクロ経済見通しによると、2015年のチェコ経済は設備投資をはじめとする内需が成長を牽引することが期待されている。内需の内訳として、家計消費が前年比1.7%増、政府支出が2.0%増、総固定資本形成が4.9%増となっている。総固定資本形成の伸びが大きいのは、企業の内部留保による投資やEU基金を用いた投資計画（物流プロジェクトなど）の推進を根拠としている。特殊要因として、チェコ政府がスウェーデン国防資材管理庁（FMV）との間でJAS39グリッペン戦闘機のリース契約を2027年まで延長することに合意したことにより、GDPの0.2%に相当する政府支出が生じたことが影響したと財務省は分析している（ただし、この契約による支出はGDP成長率の推定には影響しない）。ただ、政府部門の負債額や銀行の不良債権が明確となっていないことが不安視されている。

外需に関しては、ロシア・ウクライナ情勢を受けて、ロシアの主要貿易相手国であるEU諸国などの経済停滞が影響して輸出が伸び悩む、と財務省は予想している。一方、輸入は内需拡大により消費財や機械（部品）が伸びる見込み。これまで成長を支えてきた貿易収支は、全体のGDP率引き上げにはほとんど寄与しないとの予想だ。

<財政赤字比率やインフレ率は目標達成か>

財政赤字はGDP比2.4%と、3%以内に収まりそうだ。政府債務残高はGDP比42.2%と3年連続の減少が見込まれており、政府の努力を反映させている。

2015年の平均消費者物価上昇率は1.5%と予想されている。国立銀行の為替介入によるコルナ安やたばこ税増税が上昇に影響したものの、付加価値税（VAT）で薬、本、幼児用栄養品などを対象に第2軽減税率（10%）を導入したこと（2014年12月11日記事参照）、医療費では診療ごとに支払う30コルナ（約150円、1コルナ＝約5円）の費用を無料化したことなどにより、国立銀行が目標とする消費者物価上昇率2%を下回る予想になっている。

雇用では、2015年の失業率が2014年の6.3%よりも低い6.1%とし、賃金上昇率は2014年の2.9%から2015年は3.9%に上昇する見通しだ。民間、政府部門とも賃金上昇が見込まれていることによる。

チェコ国内の自動車産業の国際競争力向上により、貿易収支は引き続き黒字を維持する見込み。直接投資による非居住者の収入の増加傾向が続くため、経常収支については2015年は若干の赤字となる見通しだ。

主要経済指標

2014年12月5日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	△ 0.7	2.4	2.5
民間最終消費支出	0.4	1.4	1.7
政府最終消費支出	2.3	1.9	2.0
総固定資本形成	△ 4.4	4.5	4.9
財貨・サービスの輸出	0.3	8.3	5.4
財貨・サービスの輸入	0.3	9.1	5.9
②消費者物価指数上昇率(%)	1.4	0.5	1.5
③名目賃金上昇率(%)	△ 0.4	2.9	3.9
④失業率(%)	7.0	6.3	6.1
⑤国際収支(調整済み値、10億コルナ)			
経常収支	△ 56.0	1.0	△ 14.0
貿易収支	188.0	236.0	268.0
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 1.3	△ 1.5	△ 2.4
政府債務残高	45.7	43.9	42.2
⑦為替レート(1ドル=チェコ・コルナ)	19.57	20.5	21.2

(注)2013年の①⑥は暫定値。

(出所)財務省「マクロ経済見通し」(2014年10月24日発表)

(村上義)

(チェコ)

国家経済省は2015年の実質GDP成長率を2.5%、消費者物価上昇率を1.8%としている。家庭向けの公共料金の強制引き下げを2013年以降続けてきた効果で物価上昇は低く抑えられてきた。自動車産業を中心とした製造業と農業が好調だったことから、2014年の実質GDP成長率は3.2%と高かったが、ロシア・ウクライナ情勢の影響で2015年の成長率は低下するとみられている。

<2014年は予測上回る 3.2%成長>

国家経済省は2014年10月、2015年の経済見通しを発表し、実質GDP成長率を2.5%と予測した。2013年以降プラス成長を維持しているが、2013年から2年続けて家庭向けの電気、ガス、水道などの公共料金の強制引き下げを実施したことにより、消費者物価の上昇率は低く抑えられ、2014年は0.0%、2015年は1.8%の見込み。

2014年の実質GDP成長率は、自動車産業を中心とする製造業、農業が好調だったことなどから、3.2%と当初予測を大きく上回ったが、ロシア・ウクライナ情勢の国内経済への影響から2015年には成長が鈍化するとみている。また、2015年度税制法案が2014年11月に国会で可決され、銀行税の課税対象の拡大（投資ファンドのトレーディング手数料に対して25%）、広告税の最高税率が40%から50%に引き上げられるなどの増税の一方、結婚・出産奨励策として家族控除制度の適用対象者の拡充や初婚となる夫婦に対する税控除などが新たに設けられたことから個人の可処分所得が増えると期待され、2015年の個人消費は2.6%増になると予測している（2014年は2.0%増の見込み）。

総固定資本形成は、自動車産業を中心に製造部門の投資が増加している。2013年からスタートした国立銀行（中央銀行）の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」が2014年10月から第2期に入り、融資枠を5,000億フォリント（2,400億円、1フォリント=約0.48円）から1兆フォリントに倍増したことや、2015年に使用期限を迎える2007～2013年期のEU補助金プログラムの駆け込み需要などから2014年は10.3%増と大きく増加するが、2015年は駆け込み需要が落ち着き4.3%増となる見込み。

<輸出入とも7%程度の伸び見込む>

外需については、ハンガリー国内で操業する自動車メーカーが新車モデルの生産を含む増産を実施または予定していることから、2014年は輸出7.0%増、輸入7.6%増、2015年も引き続き輸出6.9%、輸入7.0%の増加が見込まれている。しかし、ロシア・ウクライナ情勢の影響による欧州全体の経済低迷が危惧されており、ハンガリーの外需にも影響を及ぼす可能性が高い。

消費者物価上昇率は2013～2014年に実施した家庭向け公共料金の強制引き下げが大きく影響し、2014年は前年同期比でマイナスを記録する月もあったが、2015年はその影響が薄らぎ、1.8%まで上昇する見込み。

2014年は民間部門の賃金が予想以上に上昇（1～9月期4.5%）し、2014年通年の実質賃金上昇率は

4%近い見込み。他方、公的部門の賃金上昇は緩やかであること、2015年以降も政府の公共雇用あっせんプログラムによる臨時労働者の割合が拡大していくことから、2015年の賃金上昇率は1.8%にとどまる見込み。

政府による求人保護行動計画（特定層の雇用を行った企業の社会保障負担を軽減）、公共雇用あっせんプログラムの効果は大きく、2014年7～9月期の就労者数は418万2,000人と前年同期比で19万2,000人（4.8%）増となった。2014年の失業率は前年の10.2%から8.1%まで下がり、政府は2015年以降も引き続き雇用創出を続ける予定で、2015年の失業率を7.8%と予測している。

政府にとって財政赤字のGDP比3%未満の維持、公的債務残高の圧縮は重要な課題だ。財政赤字は2011年以来、EU基準のGDP比3%未満を達成しており、2015年も2.4%と予測している。一方、公的債務残高はフォリントのユーロなどに対する下落などの影響から依然として高い水準が続いており、2014年は76.3%、2015年は75.4%と見込んでいる。また民間の債務残高については、2008年のリーマン・ショック以降大きな問題となっていた外貨建てローン債務者への救済措置について、2014年11月25日の国会で「外貨建てフォリント化法案」が可決し、債務者の過払いと判断された分については銀行側の返金などによる解決に向けて動き出している。

主要経済指標		2014年11月28日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	1.5	3.2	2.5	
民間最終消費支出	0.1	2.0	2.6	
政府最終消費支出	5.0	2.0	△ 2.0	
国内総固定資本形成	5.2	10.3	4.3	
財貨・サービスの輸出	5.9	7.0	6.9	
財貨・サービスの輸入	5.9	7.6	7.0	
② 消費者物価上昇率(%)	1.7	0.0	1.8	
③ 賃金上昇率(%)	3.2	3.9	1.8	
④ 失業率(%)	10.2	8.1	7.8	
⑤ 国際収支(%)				
経常収支	4.1	4.3	4.9	
貿易収支	8.0	7.9	8.2	
⑥ その他重要指標(GDP比、%)				
財政赤字	2.2	2.9	2.4	
公的債務残高	79.2	76.3	75.4	
⑦ 為替レート(1ユーロ=フォリント)	296.9	308.7	310.1	

(注)⑦の2014年は1～10月の平均データ。

(出所)①②③⑤の経常収支、⑥と⑦の2015年は国家経済省の2015年予算法案(2014年10月発表)、⑦の2013・2014年は中央銀行データベース、④⑤の貿易収支は中央銀行の2014年9月発四半期ごとインフレレポート

(柴田多佳子、バラジ・ラウラ)

(ハンガリー)

ルーマニア：個人消費が伸び 2.5%成長を見込む

2015年1月9日 ブカレスト事務所

公共・財務省はルーマニアの2015年の実質GDP成長率を前年比2.5%と見込む。個人消費の伸びやEU基金を活用した民間・公共事業が成長の原動力になるとみられる。

<個人消費や官民の投資が牽引役>

公共・財務省は2015年の実質GDP成長率を2014年(2.6%の見通し)とほぼ同水準の前年比2.5%と予測している。国家予測委員会(CNP)によると、個人消費が2.5%増と経済の牽引役になるとみている。総固定資本形成はEU基金を活用した民間・公共事業の促進により、4.0%増とプラスに転じる見通し。

産業別で見ると、建設部門が2014年の1.7%減から、2015年には5.4%増に好転し、高い伸び率が見込まれている。

2015年の政府予算案は2014年12月11日時点ではまだ議会に提出されていない。ただ、政府は12月9日、IMFなどの代表団と協議(注1)し、2015年予算案の概要については、大筋で合意済みだ。ポンタ首相は同合意について、「いかなる増税の予定もなく、また、(2014年10月から導入されている)社会保障の雇用者負担率の5ポイント削減(2014年10月3日記事参照)についても現状維持(注2)。それでも、2015年の財政赤字をGDP比で1.83%に抑える」とコメントしている。

<新大統領と首相との関係にも注目>

2015年は、2014年よりやや安定した政策の実施が期待できそう。2014年は欧州議会議員選挙と大統領選挙があり、「選挙の年」だった。2016年には上下両院の国政選挙を控える。IMFなどの債権団の「監視の目」を意識する政府にとって、はざまの2015年は比較的落ち着いた政策を実行に移しやすい。

2012年にはバセスク大統領とポンタ首相とが互いに牽制し合う状態が続いて政治的混乱を招いたため、国外から不安視され、レイ(通貨レウの複数形)の対ユーロ為替相場が大きく揺れた。2014年12月21日には、中道右派のクラウス・ヨハニス氏が正式に大統領に就任した(2014年11月26日記事参照)。ヨハニス氏が大統領に就任後、ポンタ氏(中道左派)を首相とする第4次ポンタ内閣が始動した複雑な政治情勢下、2015年の国内経済が安定的に推移するかどうかは、ポンタ首相率いる内閣が2012年の反省を生かし、新大統領と良好な関係を築けるかどうかにかかっているといえよう。

主要経済指標

2014年12月11日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.5	2.6	2.5
個人消費	0.5	3.1	2.5
政府消費支出	△ 1.2	9.0	1.5
総固定資本形成	△ 3.2	△ 4.7	4.0
財貨・サービスの輸出	21.4	9.6	5.4
財貨・サービスの輸入	8.5	7.0	6.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.98	1.2	2.2
③ 賃金上昇率(%)	4.8	5.4	4.5
④ 失業率(%)	7.3	7.1	6.9
⑤ 国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	△ 1,165	△ 1,515	△ 2,325
貿易収支	△ 5,704	△ 5,730	△ 6,200
⑥ 為替レート(1ユーロ=レイ)	4.419	4.44	4.42

(注) ⑤の貿易収支は財のみ。

(出所) 国家予測委員会(CNP)

(注1) ルーマニアは、リーマン・ショック後の2009年にIMF、EU、世界銀行などの債権団から融資を受けており、その債務返済が2012年から始まっている。政府は財政削減の進捗などについて、年に3回ほど同債権団からレビューを受けている。なお、今回の協議は同レビューとは別に実施されたもの。

(注2) 導入すると代替となる財源の確保が難しくなり、2015年に再び引き上げるか、新たな税の導入が必要となる、と一部で報じられていた。

(古川祐)

(ルーマニア)

<ロシア・CIS>

「EEU 発足下のビジネス環境は」

2014 年を通して緊迫が続いたウクライナ情勢のロシア経済に対する影響は、2015 年の成長にも影を落としそう。しかし、ロシア市場に対する日系企業の期待は大きい。ウクライナは経済活動の正常化が急務だ。2015 年にはユーラシア経済連合（EEU）が発足、CIS 圏内での経済統合が推進される。カザフスタンの世界貿易機関（WTO）加盟も期待できよう。日本に対する好感度が高い点は、ここでビジネスを展開する上で追い風要素となろう。

ロシア：政府は 6 年ぶりのマイナス成長を予測

2015 年 1 月 9 日 モスクワ事務所

経済発展省は 2015 年の実質 GDP 成長率予測をマイナス 0.8%と、2014 年 9 月時点の予測を大幅に下方修正した。原油価格の下落、経済制裁の継続、資本流出、インフレに伴う実質可処分所得の減少などを主因として指摘する。成長率が年間でマイナスとなれば 2009 年以来 6 年ぶり。2016 年については、2015 年半ばに底を打つため、プラスになるとみている。

<マイナス 0.8%に予測を大幅に下方修正>

インターファクス通信（2014 年 12 月 2 日）によると、経済発展省のアレクセイ・ベデフ次官は 2014 年 12 月 2 日の記者会見で、2015 年の実質 GDP 成長率の見通しをマイナス 0.8%に下方修正し、理由として、a. 2015 年の原油の想定価格を 1 バレル 100 ドルから 80 ドルに引き下げたこと、b. 2015 年中旬までの撤回を想定していた対ロシア経済制裁が 2015 年末まで継続する想定に変更したことを挙げた。

2015 年の資本流出額も、当初見込みの 500 億ドルから 900 億ドルに修正した。また、消費者物価上昇率を当初予測の 5.5%から 7.5%に、実質可処分所得を 0.4%増から 2.8%減とした。政治的緊張による不確実性の高さから、固定資本投資の伸び率もマイナス 3.5%と、9 月予測の 2%増から大幅に下方修正した。鉱工業生産は引き続き低成長ではあるものの、経済制裁への対抗措置として輸入代替生産を進めることと国家調達プログラムが追い風となるとしている。

2014 年の実質 GDP 成長率は、9 月 26 日に発表された「2015～2017 年の社会経済発展見通し」に比べ、0.1 ポイント上昇し 0.6%になるという。2014 年四半期ごとの実質 GDP 成長率は、第 1 四半期が 0.9%、第 2 四半期が 0.8%、第 3 四半期が 0.7%だった。ベデフ次官によると、第 4 四半期はゼロ成長もしくはわずかにマイナスになると予想している。

<2016 年はプラス成長に転じるとの見方も>

米投資銀行モルガン・スタンレーは、ロシアの 2015 年の実質 GDP 成長率をマイナス 1.7%と予測している。その理由として、対ロシア経済制裁が 2016 年末まで続くと見込まれること、2015 年第 1 四半期にロシア中央銀行が政策金利を 10%に引き上げる可能性があること、財政支出の削減、原油価格の下落（1 バレル 88 ドルと予想）を挙げている。2016 年については、下院選挙を控え、公共部門と年金生活者向けの支出が増えることが想定されるため、0.8%の成長に転じるとしている（インターファクス通

信 2014 年 12 月 1 日)。

世界銀行も下方修正を行っている。2014 年 9 月時点では 2015 年の成長率を 0.3%と想定していたが、世界経済の回復の鈍化や原油市場と国際金融市場の不安定さによる影響を考慮し、12 月 9 日にマイナス 0.7%に修正した。原油の平均価格が 1 バレル 78 ドルに落ちる可能性や、対ロシア経済制裁によるネガティブな影響（ロシア企業の国際金融市場へのアクセス制限や借り入れコストの上昇など）、消費面と投資面での経済政策の不確実性を主な要因に挙げている。地政学的緊張が緩和し、国際市況が改善すれば、2016 年には 0.3%の成長が見込まれるとしており、その要因として純輸出拡大を挙げている。

ロシア中央銀行が 12 月 15 日に公表した金融政策報告では、原油価格下落に伴うリスクが拡大していると指摘、原油価格が 2017 年末まで 1 バレル 60 ドルの水準が続くと、2015 年の実質 GDP 成長率はマイナス 4.5%～マイナス 4.7%、2016 年がマイナス 0.9%～マイナス 1.1%になると予測されている。またノーボスチ通信（2014 年 12 月 25 日）によると、アレクセイ・ウリュカエフ経済発展相は 1 バレル 60 ドルの水準が続けば、2015 年の実質 GDP 成長率はマイナス 3.0%になる可能性を示唆した。

<1 ドル 45 ルーブル近辺で推移と予想>

対ドルや対ユーロ為替レートで歴史的な下落を続けるルーブルについては引き続き厳しい予測が出ている。アントン・シルアノフ財務相は、原油価格が 1 バレル 80 ドルの場合、ルーブル価値は 1 ドル 45 ルーブルより下落するとしている。ING 銀行（オランダ）のドミトリ・ポレボイ主席エコノミストは、ルーブルの下落はルーブル建てでみた輸出収入の増加につながるという。同氏は 2015 年の平均為替レートを 1 ドル 45.4 ルーブルとみている。経済発展省は 2015 年の平均為替レートを 1 ドル 49 ルーブルとみているが、地場投資銀行のルネサンスキャピタルは、対ロシア経済制裁が解除され、原油価格が 1 バレル 80 ドルの場合、2015 年第 3 四半期の為替レートは 1 ドル 42 ルーブルになると予測する一方、制裁が継続した場合は 1 ドル 44～45 ルーブルで推移するとみている（タス通信 2014 年 12 月 2 日）。

主要経済指標

2014年12月4日記入

項 目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.3	0.6	△ 0.8
②消費者物価指数上昇率(前年12月比、%)	6.5	9.0	7.5
③実質可処分所得上昇率(%)	3.2	0.6	△ 2.8
④失業率(%)	5.6	5.5	6.4
⑤国際収支(10億ドル)			
貿易収支	182	190	169
輸出	523	500	432
輸入	341	310	263
⑥その他重要指標			
鉱工業生産(%)	0.4	2.0	1.1
固定資本投資(%)	△ 0.2	△ 2.8	△ 3.5
小売商品売上高(%)	3.9	1.9	△ 3.8
ウラル原油価格(ドル/バレル)	108.0	99.0	80.0
⑦為替レート(1ドル=ルーブル、年平均)	31.8	37.4	49.0

(出所)RBKデイリー、ノーボスチ通信、フィンマーケット、タス通信[いずれも 2014 年 12 月 2 日、経済発展省の改定見通し(非公式)を報じたもの]

(齋藤寛)

(ロシア)

ウズベキスタン：8.0%成長を政府は予測、大統領再選見込みで政策に変化なし

2015年1月9日 タシケント事務所

2015年も引き続きマクロ経済は良好に推移する見込みで、政府は実質 GDP 成長率を 8.0%、IMF は 6.5%と予測している。3月に予定される大統領選では現職のカリモフ大統領が再出馬して当選する公算が大きく、経済政策の方針に大きな変化はないとの見方が大勢だ。

<税負担の軽減で企業の活性化図る>

2014年11月13日に上院が採択した2015年予算案では、同年の経済指標の目標値として実質 GDP 成長率 8.0%、鉱工業生産 8.3%増、農業生産 6.0%増、投資 9.6%増と定めた。経済政策に大きな変更はなく、2015年1月から法人税引き下げ（8%→7.5%）や、中小企業および農業企業の社会保障費負担率の軽減（25%→15%）などを行うことにより、民間企業活動のさらなる活性化を図る。経済省によると、税制改革を推し進めた結果、国民の税負担は GDP 比で 1996年の 41.0%から 2013年には 20.5%まで低下した。このほか、地方での住宅供給計画の一環として、個人住宅建設向け金利を 7%から 6%に引き下げる。

カリモフ大統領は憲法記念日の演説（2014年12月5日）で、さらなる税負担の軽減（前述）と国有や政府系企業が多い国内経済の比重を「官」から「民」へ移すことを呼び掛けた。また、2015年は高齢者を敬う年にするとして発表した。

なお、2014年12月21日に実施されたオリー・マジリス（国会）下院選を受け、3月には大統領選が実施される予定だが、現時点では現職のカリモフ大統領が当選し続投するとの見方が大勢だ。経済政策にも大きな変革はなく、厳しい外貨規制が継続し、ビジネス環境の急速な変化はないだろう。

<ロシア制裁の影響は不可避>

国家統計委員会によると、2014年1～9月の実質 GDP は前年同期比 8.1%増だった。産業別内訳で最大のサービス業が 14.7%増、次いで鉱工業 8.4%増、小売業 14.2%増と、指標上のマクロ経済は健全に推移している。財務省によると、2014～2016年の現地生産化プログラムにより、地場企業は電子レンジ、エアコンなど 525品目を生産、8億7,000万ドル以上の輸入代替効果が生じたという。

対ロシア経済制裁のあおりで、国際機関はウズベキスタンの経済成長見直しを見直した。アジア開発銀行（ADB）は 2014年4月に発表した 2014年の成長率見直し 8%を9月には 7.6%へ、2015年については 7.8%を 7.1%へそれぞれ下方修正した。綿花や金などの国際価格の低迷と、主要貿易相手国であるロシア、中国、韓国の経済不振によるとしている。GM ウズベキスタンの 1～11月の新車販売台数は前年同期比 35%減となった。

一方、世界銀行は 2014年6月に発表した 2014年の成長率見込み 7%を10月に 7.9%へ、2015年については 6.7%を 7.5%へそれぞれ引き上げた。上半期に採択された輸出多角化や国内需要喚起のための施策が奏功し、2014年の成長を後押しするが、ロシアなど主要輸出先国の不振や出稼ぎ労働者からの送金縮小などにより、ここ数年続いた 8%台の成長は見込めないとしている。

失業率は 2013年の 4.9%から 2014年は 0.2ポイント悪化した。政府の雇用創出計画によると、2014年は 98万3,600人の雇用創出を見込み、1～9月中に 77万7,800人の雇用が創出されたが、ロシアへの出稼ぎ労働者の出戻り組の就職口がなく、一部には治安の悪化も伝えられる。

2014年11月26日にタシケントで開催されたウズベキスタン・ロシア経済協力政府間委員会会合で、

ウズベキスタンからの労働移民に関する協定について協議された。ロシア経済の不振を受け、中央アジア出身労働移民の不安定な就労問題がさらに深刻化する中、改善がみられるか注目される。

主要経済指標 項 目	2014年12月9日記入		
	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015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)	8.0	8.1	8.0
絨工業生産	8.8	8.4	8.3
農業生産	6.8	6.8	6.0
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)	6.8	3.0	5.5~6.5
③賃金上昇率(%、注3)	11.2	10.0	11.2
④失業率(%、注1)	20.8	12.0	n.a.
④失業率(%、注1)	4.9	5.1	n.a.
⑤国際収支(10億ドル、注1)			
経常収支	0.1	0.1	0.3
貿易収支	1.3	0.9	n.a.
⑥その他重要指標			
外貨準備高(10億ドル)	22.5	21.7	21.7
対外債務(GDP比、%)	12.9	13.0	13.4
⑦為替レート(1ドル=スム、注4)	2,202.20	2,401.09	n.a.

(注1)2014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(2014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。2014年は9月改定額の前年12月改定額比。

(注4)2014年は11月末値。

(出所)①の成長率の2013・2014年上段、絨工業、農業生産、②の2013・2014年上段、④、⑤の貿易収支は国家統計委員会。①の2015年の成長率と②の2015年上段は上院プレスリリース(11月13日)。①の成長率と②の下段、⑤の経常収支、⑥はIMF Regional Economic Outlook October 2014。③は大統領令各号。⑦は中央銀行期末値

(下社学)

(ウズベキスタン)

<中東・アフリカ>

「成長とリスクが表裏一体」

2015 年の中東・アフリカ経済は、資源収入を財源に展開した各種国家プロジェクトにより引き続き成長を継続。サブサハラ地域においても 2000 年代以降の成長に関心を寄せ、この地に商機を見いだそうとする企業が増えている。しかし、両地域とも「イスラム国」の台頭による混乱やエボラ出血熱の感染拡大問題、テロ事件、地域紛争など特有の懸念材料を抱える。ここでビジネス展開するに当たっては、リスク分析は引き続き必要だ。

イラン：2.2%成長見込まれるが本格回復は核協議の包括合意後か

2015 年 1 月 13 日 テヘラン事務所

イランと国連安全保障理事会常任理事国にドイツを加えた 6 カ国 (P5+1) は 2014 年 11 月 24 日、2015 年 7 月 1 日までの 7 ヶ月間の核協議の延長に合意した。この間は、2013 年 11 月の暫定合意事項が基本的に継続される。イラン市場は、最終合意に達するまで開放が見込まれないため、貿易、資本投下、技術導入が拡大する見通しは少ない。2015 年の経済は回復基調が続くとみられ、IMF は実質 GDP 成長率 2.2%を見込むが、本格的な回復は包括合意による制裁解除後になるだろう。

<成長率、物価上昇率ともに改善の見込み>

IMF が 2014 年 10 月に公表した「ワールド・エコノミック・アウトルック」によると、イランの 2015 年の実質 GDP 成長率は、2014 年の 1.5%から 2.2%に上昇し、2012 年のマイナス 6.6%、2013 年のマイナス 1.9%から大きく改善する見込みだ。また、消費者物価指数 (CPI) 上昇率も、2014 年の 19.8%から 2015 年の 20.0%とほぼ横ばいを予測しているが、2013 年の 34.7%からは大幅な改善となる。

これらの改善には、2013 年 11 月のイランと P5+1 との核協議の暫定合意が大きく影響している。同合意により、イランとの関係改善、制裁の部分解除、ビジネス拡大の期待が生じ、EU やアジア諸国などから多数の閣僚、経済ミッションがイランを訪れ、外国企業も展示会への出展などイラン市場の再開に備えている。

制裁の部分解除を受けて、自動車産業の生産が大幅に回復しており、2014 年 3 月 21 日から 10 月 22 日までの 7 ヶ月間の生産台数は前年同期比 71.4%増の 62 万 5,000 台に達し、年間では 100 万台を超えるとみられる。

核協議は 2014 年 11 月に再延長となり、企業にとっては 2015 年 3 月の枠組み合意、7 月の最終合意を期待しながら、ビジネス再開の機会を探る時期が続く。今回の延長では、イラン、米国ともに最終的に合意は可能としていることから、ビジネス界の期待は強く、2014 年 1 月以降に始まった EU やアジアなどの企業のイラン訪問は今後も続くと思われる。

2015 年 7 月 1 日までに最終合意に達した場合、これまでの核協議においても、双方の大きな意見の相違点の 1 つとなってきた制裁解除の方法が焦点となる。イランが即時全面解除を要求しているのに対

して、P5+1 は段階的な解除を主張しており、解除方法はその後のビジネスにも大きく関係してくる。

<核協議と経済政策で結果を求められるローハニ政権>

一方、イランと P5+1 が 2014 年 2 月から 10 回にわたる協議を経ても協議再延長となったことを踏まえ、イラン国内の保守強硬派は、成果を得られなかった交渉チームを激しく非難している。また国民にとっても、経済回復への明らかな道筋がみえず、ローハニ政権への批判が高まる可能性もある。

イラン経済の課題は、物価上昇率の抑制、失業率の低下、為替の安定、生産性の向上、金融制度の改革、に集約される。2013 年 8 月のローハニ政権誕生後、物価上昇率の抑制では成果を出しているが、それ以外の点は今後の大きな課題となっている。失業対策では政府が雇用をいかに創出するか、為替の安定化では現在 2 つ存在する為替レートの統一を図ろうとしているものの、徐々に拡大傾向にある市場レートと公式レートの乖離をいかに縮めるか、また金融政策では市中銀行の不良債権をいかに処理するかなど、課題が山積している。

ハメネイ最高指導者は「抵抗経済（注）」を唱えているが、長年にわたる制裁によりイラン経済には資金、技術が不足しており、経済回復のためには国外のこれら資源が必要であり、そのためにも核協議における最終合意は必須だ。2015 年以降のイラン経済の回復には、7 月 1 日までの核協議が大きなカギとなる。

なお米国では、2014 年 11 月の中間選挙の結果を受け、2015 年 1 月以降の議会運営では共和党が上下両院で多数を占めることになる。イランに強硬な姿勢を示す共和党は新たな追加制裁を求めている。このため、新たな制裁が導入される場合にはイラン経済に大きな打撃となる可能性があり、米国議会の行方もイラン経済再生のカギを握る。

主要経済指標 項 目	2014年12月1日記入		
	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	△1.9	1.5	2.2
②消費者物価指数上昇率(%)	34.7	19.8	20.0
③失業率(%)	10.4	11.6	12.2
④国際収支(100万ドル)			
經常収支	27,965	n.a.	n.a.
貿易収支	32,968	n.a.	n.a.
⑤その他重要指標(100万ドル)			
対外債務残高	6,655	n.a.	n.a.
⑥為替レート(1ドル=イラン・リアル)	21,253	n.a.	n.a.

(注1)⑥の公定レートは2013年7月3日に廃止され、その後はイラン中央銀行がレートを公表。

(注2)④～⑥の2013年の期間は、2013年3月21日～2014年3月20日。

(出所)①～③はIMF、④～⑥はイラン中央銀行

(注)「抵抗経済」とは、ハメネイ最高指導者が唱える長期的な経済政策。イスラム的価値に根差した国産経済モデルとされ、知的製品の生産と輸出の拡大、戦略的製品の国内生産の増加、近隣諸国の市場開拓の強化などにより、国内経済基盤を強固にするもの(2014年8月20日記事参照)。

(豊永嘉隆)

(イラン)

サウジアラビア：非石油・民間部門が牽引し、減速しつつも成長か

2015年1月13日 リヤド事務所

原油価格の下落により、2015年のサウジアラビア経済は全体的には減速すると見込まれる中、非石油・民間部門が2014年と同様に力強い成長を続け、経済を牽引するとみられる。政府は2015年も国の主要歳入源である原油の減産はしない見込みだが、原油価格がどこまで下がるかによって、政府支出を抑制する必要性に迫られる可能性も想定される。

<経済成長は官民の非石油部門が下支え>

2015年の実質GDP成長率は、IMF予測によると4.5%となっている。一方、当地大手投資会社ジャドワ・インベストメントは、石油部門の低迷の影響で減速し、3.4%になるとみている。石油部門の成長率はマイナス0.6%と見込まれるが、非石油・民間部門については原油価格の下落による心理的要因から減速も想定されるものの、2014年の5.5%に続き、4.8%の高成長を遂げるとみられている。

非石油・民間部門の成長を支える大きな要因は、積極的な政府支出、旺盛な国内消費、活発な銀行による融資で、中でも政府支出は経済活性化の主要因だ。

<原油価格の下落で政府支出抑制も>

2014年6月に1バレル110ドルを超えていたブレント原油価格は、11月下旬に80ドルを割り込んだ。OPEC総会で減産はしないと判断されたことにより、11月末には70ドル近くまで下がり、4年ぶりに安値を更新した。

ヒアリングを行ったジャドワ・インベストメントのエコノミストによると、2014年の平均油価は1バレル100ドルの見込みだが、2015年には85ドル前後まで下がると予測され、2014年半ばごろの予測値から大幅に引き下げられた。サウジの2014年の原油生産量は1日当たり約970万バレルだが、2015年も大きな減産はせず、ほぼ同量の1日当たり950万～960万バレルで推移すると予測される。減産を行わない理由は、価格の維持よりも、マーケットでの競争力とシェアの維持を重視するためとみている。

石油収入が国家歳入の約90%を占めるサウジで、どの程度の下落であれば財政収支の均衡が保てるかについては、現状どおりの政府支出を維持するためには、年平均で1バレル90ドル程度が必要とのことだ。

<建設業、輸送・交通業、小売・製造業に期待>

サウジアラビア通貨庁(SAMA)の統計によると、非石油部門は政府部門・民間部門を合わせると2013年GDPの52.6%を占めており、石油部門の割合を上回っている。今後、特に成長が期待される産業は、建設業、輸送・交通業、小売・製造業だという。

2014年前半の原油価格が当初予想よりも高く推移したことから、2014年は予算書どおりに建設部門の財政支出がなされ、違法労働者の強制国外退去によって遅延が出ているプロジェクト推進にも弾みがついたものとみられるが、この流れが2015年予算(執筆時点では未発表)にもそのまま反映されるか

は不透明だ。

また、サウジ国民の人口増加（2013年の増加率 2.15%、経済企画省中央統計局）が、国内消費押し上げの要因となっている一方で、若者の雇用創出など政府が抱える課題も同時に大きくなっている。ジャドワの予測値では、サウジ人の失業率（15歳以上）は、2015年も10%を上回る（10.5%）とされている。

2015年上半期にはサウジ株式市場が外国資本にも開放されることから、外国資本の流入や資産の増大などが期待されている。その一方で、原油価格の下落と世界的な金融情勢による金利上昇が、個人のローン負担増やサウジ企業の再借り入れ増などのリスク要因ともなり得るとの懸念から、非石油・民間部門の成長に多少なりとも影響が出る可能性もある。

主要経済指標		2014年11月30日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	4.0	4.2	3.4	
石油部門	△ 1.0	0.4	△ 0.6	
非石油部門(民間)	5.8	5.5	4.8	
非石油部門(政府)	2.9	4.2	3.0	
②消費者物価指数上昇率(%)	3.5	2.8	2.9	
③賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④失業率(%)	11.7	10.7	10.5	
⑤国際収支(10億リヤル)				
經常収支	497.4	314.6	229.1	
貿易収支	835.2	634.1	564.0	
⑥その他重要指標(10億リヤル)				
歳入	1156.4	1079.0	1057.0	
歳出	976.0	1017.0	1025.0	
⑦為替レート(1ドル=リアル)	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) ①②⑤⑥の2013年は経済企画省中央統計局、①②⑤⑥の2014年・2015年、④はジャドワ・インベストメントのレポート(2014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、堅調な成長率 4.5%を見込む

2015年1月13日 ドバイ事務所

アラブ首長国連邦 (UAE) の 2015 年の経済は、前年をやや上回る 4.5%の堅調な成長率が見込まれる。原油価格は低迷が予想されるものの、これまでに蓄積された豊富な資金と好調な非石油部門が経済成長を支える見通しだ。消費者物価指数 (CPI) は住宅価格の上昇で押し上げられており、2015 年は 2.5%へとインフレが加速するとみられている。

<非石油部門は 3 年連続で 5%超の高成長>

IMF の最新地域経済見通し (2014 年 10 月発表) によると、UAE の実質 GDP 成長率は 2014 年の 4.3%から 2015 年には 4.5%に高まる見通しだ。IMF の前回予測 (同年 5 月時点) と比べ、2014 年は 0.1 ポイント低下したが、2015 年は 0.3 ポイント上方修正された。

2015 年について部門別にみると、石油部門の成長率は 2.3%にとどまる見通しだ。原油生産量は前年比 2.2%増加して日量 283 万バレルとなるが、原油価格は 1 バレル 99.4 ドルと 3.3%の下落が見込まれるためだ。半面、非石油部門は 5.5%と 3 年続けて 5%超の高い成長を遂げ、経済全体の成長を押し上げるとみられる。アブダビで進む各種の公共投資と、運輸や観光産業などが好調なドバイのサービス消費が非石油部門を牽引する。

<リスクは想定以上の油価下落>

2015 年の UAE 経済の下振れ要因としては、想定以上の原油価格の下落とその長期化が挙げられる。IMF は 2015 年の原油価格 (国際指標原油 3 種の単純平均) を前年比 3.3%減の 1 バレル 99.4 ドルと見込んでいるが、2014 年末から 2015 年にかけて OPEC バスケット価格は 50 ドル前後で推移している。

UAE 政府の財政状況や経済構造は他の産油国と比較して堅固と考えられる。財政均衡油価は 80 ドル前後と他の産油国に比べて相対的に低く、これまでに積み上げた多額の外貨準備や政府系ファンドの資産により当面の歳出を賄うことが可能とみられるためだ。産業の多角化が進み、非石油部門が全体の 7 割を占めているため、油価下落に対する耐性は他の産油国に比べて高い。2014 年 11 月 27 日にウィーンで開催された OPEC の総会で、UAE がサウジアラビアなどとともに油価下落に歯止めをかけるための減産に反対の立場を取ったこともその表れと考えられる。

しかし、大幅な油価下落で歳入が減少すれば、連邦政府やアブダビ政府がいずれは歳出の削減を迫られる可能性がある。その場合、公共投資の減少・停滞や消費者の購買力低下によって、UAE の非石油部門にもマイナスの影響が及び、経済が下振れすることが考えられる。

<インフレ傾向は加速の見通し>

CPI 上昇率は、2014 年の 2.2%が 2015 年には 2.5%に高まるとみられる (IMF)。2010~2012 年の CPI 上昇率は 1.0%未満、2013 年も 1.1%と低水準だったが、2012 年半ばからの不動産市況の回復が CPI に反映され始め、インフレ傾向が鮮明となってきた。

UAE 国家統計局によると、2014年9月のCPI上昇率は前年同月比2.9%、10月は3.1%となっている。住宅費、家具・家庭用品費、教育費などが4%を超える高い上昇率だ。こうした生活コストの上昇は、進出日系企業にとっては駐在員や現地採用職員の給与や手当などの上昇圧力となるため、注視していく必要があるだろう。

主要経済指標		2014年12月9日記入		
項目	2013年 (暫定)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	5.2	4.3	4.5	
民間最終消費支出	11.7	—	—	
政府最終消費支出	4.2	—	—	
国内総固定資本形成	7.3	—	—	
財貨・サービスの輸出	5.7	—	—	
財貨・サービスの輸入	10.5	—	—	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.1	2.2	2.5	
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	647.0	463.0	518.0	
貿易収支	834.0	640.0	689.0	
⑥その他重要指標				
原油生産量(万バレル/日)	274	277	283	
原油価格(年平均、ドル/バレル)	104.1	102.8	99.4	
財政均衡原油価格(ドル/バレル)	83.7	79.3	77.3	
⑦為替レート(1ドル=UAEディルハム)	3.6725	3.6725	3.6725	

(注)⑤の貿易収支はサービスを含む。⑥の原油価格は、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)①の2013年は国家統計局、①の2014・2015年と②⑤⑥はIMF、⑦は中央銀行

(内田政義)

(アラブ首長国連邦)

2014年のトルコ経済は全体的に低迷したため、政府は実質GDP成長率を3.3%に下方修正したが、2015年の目標は4.0%と設定した。一方、IMFは2015年の成長予測を政府よりも厳しい3.0%としており、高いインフレ、経常赤字、外国からの資金依存が、経済の持続的成長の障害になっているとしている。

<2014年の経済はリラ安の影響で減速>

2014年のトルコ経済は、年初の通貨リラ安とインフレの加速に始まる個人消費の減速や、2回にわたる選挙（3月の地方選挙と8月の大統領選挙）、中東情勢の悪化といった政治的不透明感などもあり、全体的に低迷した。

国内の政治や外的情勢の不透明さは、インフレ高進による個人消費の減速などともに、国内の投資、雇用に悪影響を及ぼしている。開発省が2014年10月に発表した2015～2017年の中期経済計画では、2014年のGDP成長率見通しを、当初予測の前年比4.0%のプラス成長から3.3%に下方修正した。

一方で、リラ安は経済に大きな影響を及ぼした。貿易収支や観光収支などにはプラスの影響を与え、トルコ経済の慢性的な問題である経常赤字も改善の方向にあり、外需が成長を支える一因となったとみられる（ただし、ロシア・ウクライナ情勢およびシリア、イラク情勢の悪化によって両国への輸出は鈍化し、リラ安による輸出への好影響も限定的となった）。また、2014年10月以降の原油価格の下落はエネルギー輸入圧力を大きく緩和させている。

トルコ経済は内需依存が高く、GDPにおける個人消費の比率は7割近い。生産における輸入依存も高いため、リラ安は強い物価上昇の圧力となる。よって中央銀行は、景気の活性化だけでなく、物価や通貨のバランスにも配慮した金融引き締め策を取らざるを得ない。

しかし公正発展党（AKP）政権は、これまで国外からのリスクマネーの流入が景気を押し上げ、消費や投資を喚起させたことで高い成長を実現してきたこともあり、2015年6月の総選挙対策も見込んで、「成長と雇用」を優先課題とするための利下げ圧力を強めている。ただし、開発省の中期経済計画では中銀のインフレ抑制を重視した金融引き締め路線の継続を明確化させており、政権による緩和圧力は同計画の上では明らかになってはいない。

<IMFはトルコ政府以上に慎重な見通し>

IMFはトルコの実質GDP成長率の予測を、2014年、2015年ともに3.0%、消費者物価上昇率をそれぞれ9.0%、7.1%とした。経常赤字に関しては、2013年のGDP比7.9%から2014年は5.8%、2015年は6.0%に改善するとみている。一方、開発省の中期経済計画では、2015年の成長率を4.0%、消費者物価上昇率を2014年9.4%、2015年6.3%と見込んでいる。

IMFは、2014年初めの国際金融市場にみられたボラティリティー（変動率の大きさ）の低下にもかかわらず、トルコ経済の状況は悪くないとしたが、インフレ、経常赤字、外国からの資金依存の全てが高いため、経済の持続的成長の障害になっていると評した。特に外資への依存体質は深刻な問題で、トルコの対外資金の総需要は2013年のGDP比25.4%から2014年には26.8%、2015年には26.2%になると予測している。

大手格付け機関のムーディーズはトルコの地政学的リスク、国内政治の不透明感、米国の利上げ観測

に伴う流動性悪化の予測などが、外国資本移動の急激な反転、金融部門のリファイナンス懸念、景気の減速による企業活動の低迷につながるリスクを指摘している。

さまざまなリスクがあるものの、トルコでは長期にわたったエルドアン政権による安定した経済運営が、2014年の地方選挙や大統領選挙による経済の動揺を最小限に抑えてきた。ダブトオウル新政権の政治・経済的な安定は、2015年6月に予定されている総選挙とその後に行われるであろう新憲法の制定に対して、いかに国民の信認を獲得できるかにかかっている。

主要経済指標		2014年12月8日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	4.1	3.3	4.0	
民間最終消費支出	4.9	1.6	4.0	
政府最終消費支出	7.1	4.5	2.2	
国内総固定資本形成	4.5	△ 1.8	4.2	
財貨・サービスの輸出(FOB、10億ドル)	151.8	160.5	173.0	
財貨・サービスの輸入(CIF、10億ドル)	251.7	244.0	258.0	
②消費者物価指数上昇率(%)	7.4	9.4	6.3	
③賃金上昇率(%)	7.3	8.4	4.5	
④失業率(%)	9.0	9.6	9.5	
⑤国際収支(10億ドル)				
経常収支	△ 65.1	△ 46.0	△ 46.0	
貿易収支	△ 99.9	△ 83.5	△ 85.0	
⑥その他重要指標(GDP比、%)				
経常収支	△ 7.9	△ 5.7	△ 5.4	
中央政府財政収支	△ 1.2	△ 1.4	△ 1.1	
⑦為替レート(1ドル=トルコ・リラ)	1.90	2.18	2.29	

(出所)①②④⑤⑥⑦は開発省の中期経済計画、③はトルコ公務員労働組合からの聞き取り

(中島敏博)

(トルコ)

イスラエル：国外需要の高まりで成長率 3%を回復

2015年1月13日 テルアビブ事務所

イスラエル経済は、主要貿易相手国の米国や欧州経済が停滞した上、ガザで大規模な軍事衝突が発生したため、2014年は成長率が2.3%に減速したが、2015年は国外需要の回復により3%に高まる見込みだ。

<インフレ率は低い水準>

イスラエル中央銀行（調査部2014年9月予測レポート）は、2014年の実質GDP成長率見通しを6月時点の2.9%から2.3%に下方修正した。7～8月にかけて発生したパレスチナ・ガザ地区での軍事衝突により、一時的に民間消費が減退したことや観光客の減少が続いていることが主な要因だ。消費の冷え込みが大きかったため、GDP成長率は6月見通しより低下した。政府最終支出については、増加率が3.6%から4.1%に上方修正されている。約7週間にわたって続いた軍事衝突で、軍が大規模な民間人の予備役招集を行ったほか、テルアビブやエルサレム方面に飛来したロケット弾の迎撃システムを導入したことによる。そのコストを、国防省は90億シェケル（約2,700億円、1シェケル＝約30円）と推定している。この結果、財政赤字のGDP比は3.3%になる見込み。

2015年については、停戦が維持され経済活動が平常に戻り、国外需要の回復による輸出増加などにより3%成長の見通し。政府最終支出については、増加率が6月の0.1%から1.5%に上昇する見込みで、財政赤字のGDP比は2014年より0.1%ポイント高い3.4%になり、目標値（2.5%）を大きく上回るとみられる。

インフレについては、中銀は消費者物価指数の上昇率を、2014年当初予測の0.4%から0.0%へ、2015年（2014年9月から1年間）についても1.8%を1.0%へそれぞれ下方修正した。2014年は世界的に物価が低位安定したことに加え、自国産天然ガスの供給開始および原油価格の下落により燃料価格が下がったことによる。

インフレ率の低下などに伴い、政策金利について中銀は2015年も9月まで0.25%のまま維持されると予測している。イスラエルではインフレターゲット政策を採用しており、その下限目標値は1～3%だ。このため、インフレ率が目標値より低い場合は、景気浮揚およびインフレ率を上昇させるために政策金利が引き下げられる可能性もある。

貿易については、輸出（ダイヤモンドとベンチャー分野を含まない）は2014年4.1%増、2015年には5.2%増と、それぞれ拡大するとみている。輸入（ダイヤモンド、船舶、飛行機を含まない）は、2014年0.8%増、2015年7.5%増を見込む。

<日本企業との協力で期待感>

日本企業による、イスラエル企業とのビジネスやベンチャー企業が開発する技術への関心も高まっている。事例として、楽天によるイスラエルのITベンチャー「バイバー・メディア」の買収や、安川電機による医療機器開発メーカー「リウォーク」への投資が挙げられる。ほかにもIT、バイオ、アグロ技

術などを開発するベンチャー企業を発掘するためイスラエルを訪問する日系企業が増えている。イスラエルに長期出張者を派遣したり、現地法人を設立する企業もあり、アジア市場進出を図るイスラエル企業から期待が寄せられている。2014年7月には茂木敏充経産相（当時）がイスラエルを訪れ、両国間の産業研究開発（R&D）協力に関する覚書が調印された。

イスラエルとガザ地区の軍事衝突は、2014年8月以降停戦が維持されているが、その後も東エルサレムやパレスチナ西岸においてデモと警官隊の衝突や、一般市民を狙ったテロが相次ぐなど治安は必ずしも改善していない。このため、緊張が再度高まれば、成長鈍化とデフレ圧力が強まることが考えられる。

主要経済指標		2014年12月1日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	3.2	2.3	3.0	
民間最終消費支出	3.3	2.0	3.4	
政府最終消費支出(注1)	3.3	4.1	1.5	
国内総固定資本形成	0.5	△ 1.4	6.6	
財貨・サービスの輸出(注2)	△ 0.3	4.1	5.2	
財貨・サービスの輸入(注3)	△ 2.7	0.8	7.5	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.8	0.0(注4)	1.0(注4)	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	6.3	6.3	6.9	
⑤ 国際収支(100万ドル)				
經常収支	6,893	n.a.	n.a.	
貿易収支	△ 5,212	△ 2,916(注5)	n.a.	
⑥ 為替レート(1ドル=シケル)	3.6	3.54(注6)	n.a.	

(注1) 防衛品目輸入を除く。

(注2) ダイヤモンド、ベンチャー分野を除く。

(注3) ダイヤモンド、船舶、飛行機を除く。

(注4) 第4四半期の前年同期比。

(注5) 1～10月実績値。

(注6) 1～11月実績値。

(出所) ①②④⑥はイスラエル中央銀行、⑤はイスラエル中央統計局

(高木啓)

(イスラエル)

エジプト：IMFは3.5%予測、回復の兆しに期待

2015年1月14日 カイロ事務所

ここ数年、経済の低迷が続いたエジプトだが、2015年はIMFが実質GDP成長率を3.5%と予測するなど、景気回復に向けて期待が持てそうだ。外貨収入が見込める部門を強化する経済政策の中身と、治安の安定がカギを握る。

<物価は落ち着き、観光客も戻り始める>

2014年6月に誕生したシシ新政権は、財政再建を重視している。再建の目玉となる補助金改革ではエネルギー向け支出削減に取り組むなど、財政赤字をGDP比で前年度から削減する計画だ。夏場の電気料金・ガソリン価格値上げで上昇した物価も、金利引き下げ効果でコアインフレ率（価格変動の激しい生鮮食品を除く）は落ち着きをみせている。2014年11月のIMF調査団は、こうしたかじ取りを評価するとともに、回復に向けた動きと2015年のさらなる成長に期待を寄せている。

実需では、企業からの金融機関などに対する取引照会が増え、観光部門も稼働率の高いホテルが出始めた。湾岸諸国を中心に観光客が徐々に戻りつつあり、モノとサービス両面で景気回復の兆しがみられる。

<運河拡張プロジェクトを早期完工、経済サミットで外資誘致>

回復に向けた大きな課題が、外貨不足の改善だ。獲得源の1つである運河収入では、スエズ運河拡張プロジェクトの期間を当初予定の3年から1年に短縮し2015年8月に完工させて通行量の増加と航行収入増を図る。また、外国企業の投資誘致で注目されるのが、3月半ばに計画されている経済サミット「Egypt in the future」で発表される諸施策だ。エジプトはサミットで方向性を示して、企業と資金を呼び込む狙いだが、諸施策の戦略性や具体性など中身が重要となる。観光収入面では、治安の安定が必須だ。反テロリズム法の閣議決定など取り締まり強化の動きが2014年秋にみられたが、ビジネス客や湾岸諸国からの富裕層以外の観光客を取り戻す対策が重要だ。

ここ数年、景気の妨げとなってきた政治の混乱はひとまず収まった。2015年は議会選挙も予定され、政権基盤強化の土台をつくれれば、今後の景気回復に弾みがつくとみられる。

主要経済指標

2014年12月17日記入

項目	2013年度 (実績)	2014年度 (見通し)	2015年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.1	2.2	3.5
民間最終消費支出	2.6	4.1	n.a.
政府最終消費支出	3.5	5.8	n.a.
国内総固定資本形成	△ 9.6	4.6	n.a.
財貨・サービスの輸出	5.9	△ 12.6	n.a.
財貨・サービスの輸入	△ 0.6	0.9	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	9.8	8.2	15.0
③ 賃金上昇率(%)	16.4	24.9	12.8
④ 失業率(%)	13.3	12.3	13.9
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	△ 63.9	△ 23.6	△ 128.4
貿易収支	△ 306.9	△ 337.0	n.a.
⑥ その他重要指標			
財政収支(GDP比、%)	△ 13.7	△ 12.8	△ 10.0
外貨準備高(億ドル)	149.4	166.9	158.8
対外債務残高(億ドル)	432.3	460.7	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル = エジプト・ポンド)	6.87	7.15	n.a.

(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。②は期中平均。③は公務員の賃金上昇率。④⑦と⑥の外貨準備高と対外債務残高は期末値。⑥の外貨準備高の2015年度は2014年11月末時点。(出所)①の2013・2014年度は計画省。②の2013・2014年度は中央動員統計局。③と⑥の財政収支、④の2013・2014年度は財務省。⑤の2013年・2014年度と⑦と⑥の外貨準備高と対外債務残高は中央銀行。①②④⑤の2015年度はIMF

(池田篤志)

(エジプト)

ケニア：堅調な内需に支えられ IMF は 6.2%成長を予測

2015 年 1 月 15 日 ナイロビ事務所

2015 年は引き続き堅調な内需や好調なサービス産業の発展、インフラ整備への期待から、IMF は実質 GDP 成長率を前年の 5.3%を上回る 6.2%と見込む。一方、2014 年は治安が悪化して低調だったホテル・レストラン業の苦戦は続く見通しだ。輸出では、欧州市場維持のため、EU との経済連携協定 (EPA) の批准手続きが急がれる中、2014 年末には EPA による市場アクセス対象国に復帰し、EU への輸出が免税になったことが明るい材料だ。

<EU への花輸出の免税扱いに関係者は安堵>

最大産業の農林漁業は GDP 全体の 4 分の 1 以上を占め、2014 年はおおむね好調だった。2015 年も引き続き安定した成長が期待される。輸出商品は、気象条件や国際価格、主要輸出先である欧州経済の動向など外的要因に左右される。

最大の輸出品目である紅茶の輸出は、2014 年に国際価格が下落した影響を受けた。栽培面積の拡大や老木を高収量品種へ切り替えるなどの取り組みが進んでいるが、2015 年も国際需給の影響は避けられない。

第 2 の輸出品目である切り花をはじめとした園芸作物は、オランダや英国などが主要な輸出先だ。花生産者にとって 2 月に入ってバレンタインデーまでの 2 週間は年間販売額の約 3 分の 1 を占める繁忙期とされる。ケニア産品は、EU から 2014 年 10 月以降は一般特恵関税を適用されたものの (2014 年 10 月 16 日記事参照)、12 月 25 日から再び免税扱いを得たことで関係者は安堵 (あんど) している。

<サービス産業はホテル・レストランを除き好調>

サービス産業では、2015 年も堅調な内需に支えられ、情報通信業、金融業などが好調に推移する見込みだ。特に携帯電話を送金・決済手段として使うモバイルマネーサービス「M-Pesa」が存在感を増している。その取引額はケニアの GDP の約半分に相当するともいわれ、M-Pesa は人々が消費する環境を整備する役割を担っているといえそうだ。今後は公共交通機関の支払いの電子化が進み、国外から直接 M-Pesa 口座に送金できるサービスも始まる予定だ。

ホテル・レストラン業は、治安悪化で 2015 年もマイナス成長が続くとみられる。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などが頻発しており、2015 年も治安状況に劇的な改善は望めそうにない。

<インフラ整備の進展にも期待>

ケニア中央銀行の基準金利は 2013 年 5 月から 8.5%が堅持されており、2015 年第 2 四半期まで据え置かれると予想するエコノミストが多い。消費者物価の上昇率も安定的に推移するという見方が強い。消費者物価にも影響する電力料金は、地熱発電の進展によって中期的に低下することが予想される。地熱発電は 2014 年 10 月以降、初めて発電シェアで水力を上回った。地熱発電以外にもインフラ整備の進展が期待されており、ナイロビ～モンバサ間の標準軌鉄道開発、石油パイプライン建設、ラム港と南ス

ーダン共和国とエチオピアをつなぐ回廊（LAPSSET）開発など、大型公共事業の進展が待たれる。

主要経済指標		2014年12月8日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	4.7	5.3	6.2	
民間最終消費支出	4.5	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	9.6	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	2.3	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	2.8	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸入	2.8	n.a.	n.a.	
②消費者物価指数上昇率(%)	5.7	7.3	6.0	
③賃金上昇率(%)	13.0	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	△ 4.8	△ 5.0	△ 5.7	
貿易収支	△ 10.2	n.a.	n.a.	
⑥その他重要指標(10億ドル)				
公的外貨準備高	6.6	n.a.	n.a.	
対外債務残高	12.6	n.a.	n.a.	
⑦為替レート(1ドル=ケニア・シリング)	86.12	n.a.	n.a.	

(注1) 失業率は公式統計がない。

(注2) ⑤の2013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2013年はケニア国家統計局「Economic Survey 2014」、①②⑤の2014・2015年はIMF「世界経済見通し(2014年10月)」、⑥⑦はケニア中央銀行「Monthly Economic Review(2014年6月)」

(島川博行)

(ケニア)

南アフリカ共和国：2.5%に成長見込みだが、電力不足が課題

2015年1月13日 ヨハネスブルク事務所

南アフリカ共和国財務省が2014年10月に発表した中期予算方針によると、2015年の実質GDP成長率は2.5%と、2014年の1.4%（見通し）から1.1ポイント回復する見通しだ。公共企業のインフラ分野への投資により景気回復を見込んでいるが、深刻な電力不足への早急な対応が課題になっている。

<エネルギーや物流インフラへの投資が進展>

2014年のGDP成長率は、前年比0.5ポイント減の1.4%になる見通しだ（2014年11月12日記事参照）。2015年は政府および公共企業による電力、輸送、物流関連のインフラ投資が進むことや、民間最終消費支出が2.3%増とやや持ち直す（2014年は1.9%増）との予測もあり、GDP成長率は2.5%へと上昇する見込みだ。なお、2016年および2017年の成長率はそれぞれ2.8%、3.0%と緩やかに拡大すると予測している。

また、2014年の総固定資本形成は2.7%増で、前年実績から2.0ポイントの大幅減となった。2015年以降は、電力公社エスコムによる電力、運輸公社トランスネットによる鉄道や港湾施設などのインフラ整備関連の設備投資が進むとみられ、2015年は3.6%増、2016年は4.7%増、2017年も5.1%増と拡大が続くとしている。

消費者物価指数の上昇率は2013年の5.8%から2014年は6.3%と上昇するものの、2回の政策金利引き上げや原油価格の下落などにより、2015年以降は低下する見通しだ。2015年は5.9%、2016年は5.6%、2017年は5.4%と推移し、インフレ目標圏の3~6%内にとどまるとの予測だ。

<財政収支と経常収支、双子の赤字解消に取り組む>

南ア経済の低迷は財政支出にも影響を及ぼしており、2013/2014年度（2013年4月~2014年3月）の財政赤字はGDP比3.9%だったが、中期予算計画では2014/2015年度（2014年4月~2015年3月）は4.1%とわずかながら拡大する見通しだ。国際収支における経常収支赤字のGDP比は、2013年には5.8%だったが、2014年は5.6%、2015年は5.4%、2016年は5.2%と縮小する見通し。ただ、依然として赤字比率は5%以上の水準を保ったままだ。貿易赤字の縮小が求められるところだが、2014年の貿易赤字は740億ランド（約7,400億円、1ランド=約10円）と、2013年の683億ランドから拡大する見込みだ。2015年もランド安の傾向が続くことが予想されるため、貿易赤字の縮小は容易ではない。

2014年10月22日に行われた中期予算計画の発表に際してネネ財務相は、中長期的な経済成長のため、公的支出の抑制や税制改革という短期的には痛みを伴う財政再建の方針を示し、財政収支と経常収支の「双子の赤字」解消に取り組む姿勢を示した。

<急がれる電力不足の克服>

2015年以降の経済見通しについて、当地大手銀行ネドバンクのデニス・ダイク主席エコノミストは「2015年以降の南ア経済を予測する上で、2014年に国内で起きたことをよく精査する必要がある」と

述べている。プラチナ鉱山や金属・鉄鋼分野のストライキは2014年の成長率にマイナス1ポイントの影響を及ぼした。

2014年11月初め、エスコムのマジュバ石炭火力発電所の石炭サイロが崩壊して以降、深刻な電力不足がビジネス活動のみならず、国内各地の市民生活に大きな影響を及ぼしている。12月初めには大型発電機が故障したため、エスコムは広範囲での計画停電に踏み切り、毎日のように夕方から深夜にかけて多くの家庭が停電に陥り、ヨハネスブルク市内のサントン地区では信号が消える事態となった。エスコムは、発電機などの修理に全力を挙げているが、今後も資金不足により、ディーゼル燃料の調達が困難となる恐れがあるとして、南ア政府に対し電力料金の値上げを認めるよう訴えている。エスコムが建設中のメドゥピ石炭火力発電所は、12月24日に一部の発電を開始する予定だったが、調整作業は遅れており、発電開始は早くても2015年1月半ば以降にずれ込むとみられている。

ダイク氏は「南ア政府の示す2015年のGDP成長率2.5%は、ストライキなどの労働争議や電力不足の問題が起こらないことが前提」と述べている。景気回復を図る上で深刻な電力不足への早期の対応が求められおり、「南アフリカが直面している電力不足の解消に向け、政府が積極的にこの問題に関与すべきだ。南ア政府は民間企業のエネルギー分野参入を広げる必要がある。民間企業による石炭火力発電や天然ガス発電への参入は短・中期の電力不足を解消することにつながる」と政府がエネルギー分野に積極的に関与し、民間企業による同分野への投資を促進させることが同国の経済発展に必要不可欠だとしている。

主要経済指標

2014年12月1日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.9	1.4	2.5
民間最終消費支出	2.6	1.9	2.3
政府最終消費支出	2.4	1.8	1.5
国内総固定資本形成	4.7	2.7	3.6
財貨・サービスの輸出	4.2	3.1	4.2
財貨・サービスの輸入	4.7	1.0	4.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	5.8	6.3	5.9
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	24.5	25.4	n.a.
⑤ 国際収支(100万ランド)			
經常収支	△ 203,774	△ 174,523	n.a.
貿易収支	△ 68,341	△ 73,990	n.a.
⑥ その他重要指標(%)			
レポ・レート	5.0	5.75	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ランド)	10.368	11.068	n.a.

(注) ④は第3四半期、⑤の2014年は第1～第3四半期、⑥は年末時点、⑦の2013年は12月平均レート、2014年は10月平均レート。

(出所) ①の2013年と⑤⑥⑦は南アフリカ準備銀行、①の2014・2015年と②③は南ア財務省、④は南ア統計局

(川上康祐)

(南アフリカ共和国)

IMFは2015年の実質GDP成長率を、2014年の7.0%を上回る7.3%と予測している。一方、ナイジェリア政府のオコンジョ＝イウェアラ財務相は、原油価格の下落で、2015年の成長率を5.3%と低めに予測する。2015年2月には大統領選挙が迫っており、政治的にも重要な節目となる。

<原油価格の下落で財政が逼迫>

オコンジョ＝イウェアラ財務相は「ウォールストリート・ジャーナル」紙（2014年12月10日）のインタビューに対し、国際的な原油価格の下落を受け「2015年は間違いなくタフな年になる」とコメントし、成長率の予測を6.75%から5.3%に下方修正した。

石油・ガスが政府歳入の7割以上、輸出の9割を占めるナイジェリアでは、原油価格の下落は財政を直撃する。政府は2015年予算案における原油価格のベンチマークを当初1バレル＝78ドルに設定していたが、2014年11月16日に見直して73ドルとした。しかし、その後さらに原油価格が下落して、12月4日に再び見直し65ドルにした。原油生産量の当初見通しの日量227万バレルで計算すると、約108億ドルの下方修正だ。

ナイジェリアでは、余剰原油口座（実際の原油価格が予算の想定を上回る場合に生じる余剰金の積み立て）という原油価格の下落に備える仕組みがあり、2008年のリーマン・ショックに端を発する世界経済の落ち込みに際しても同口座を切り崩して対応した。2013年1月には115億ドルあった余剰原油口座の残高は、2014年1月には25億ドルまで減少した。現在は40億ドルに回復しているが、長期の原油価格低迷に耐えるに十分な水準とは言い難い。

オコンジョ＝イウェアラ財務相は、厳しい2015年予算をインフラ整備と治安対策に集中させ、医療と教育予算を削減する考えを示している。政府関係者の出張抑制など政府支出の削減措置や、ヨットや自家用機など贅沢（ぜいたく）品に対する関税引き上げなどが検討されている。また、政府債務はGDP比11%程度と低水準であることから、世界銀行から合計24兆ナイラ（約15兆6,000億円、1ナイラ＝約0.65円）の支援を受け、財政的困難を乗り切るとの考えを、オコンジョ＝イウェアラ財務相は当地メディアに示している。

<石油製品に対する補助金は大幅削減>

原油価格の下落は、一方でガソリンや灯油など一部の石油製品に対する補助金の削減に貢献する。2012年以降、ガソリン1リットル当たりの価格は97ナイラに固定されており、実際の相場との差額は補助金で補填（ほてん）されている。しかし、ガソリン相場は2014年11月3日時点の1リットル当たり141.94ナイラから、12月10日時点では104.93ナイラまで下落しており、補助金が1リットル当たり37.01ナイラ削減された計算になる。これより原油価格が下落すると、固定価格が実態相場を上回る可能性が出てきた。

ナイジェリア全土では毎日4,000万リットルのガソリンが消費されており、現在の相場で単純計算す

ると、年間 5,403 億ナイラのガソリン補助金を削減できることになる。これに灯油も加えれば、さらに大きな補助金削減となり、苦しい財政を助ける大きなプラス要因となる。政府は 2011 年にこのガソリン補助金をいったん廃止しようとしたが、国民の反発が大きく、全国規模のストライキが発生したことから、補助金を復活した経緯がある。今回の原油価格下落は再び補助金を廃止する絶好の機会だが、過去の経緯から政府は廃止に慎重だ。

<国内経済の多様化進む>

政府は 2014 年 4 月に GDP の再計算を行い、南アフリカ共和国を抜いてアフリカ最大の経済大国となったとしている。再計算の結果、2013 年の GDP 構成比では、石油・ガス産業は全体の 13%にすぎず、卸・小売業（17.1%）や情報通信産業（10.4%）などの急速な発展により、サービス産業が全体の 5 割以上となっていることが明らかとなった。経済の多様化は着実に進んでいる。アフリカ最大の財閥ダンゴテ・グループを代表とする地場財閥が急成長し、アフリカ各地に展開し始めるなど、民間部門は元気だ。

政治的な背景から、石油産業再生に関連する石油産業法案の成立が難しい状況下、投資が入らず、石油産業の低迷が長引いている。政府は「脱石油」のスローガンを掲げ、農業や製造業に力を入れており、成果が着実に始めている。

国内経済の多様化が成長のエンジンとなり、2015 年も引き続き、外国からの非石油部門への投資が高いレベルで見込まれており、原油価格の低迷がナイジェリアの経済発展を阻害する主要因になるとは考え難い。

<大統領選による混乱が懸念材料>

2015 年は政治的に極めて重要な年で、2 月 14 日に大統領選および議員選、2 月 28 日に州知事選、州議会議員選が予定されている。与党の人民民主党（PDP）は 2014 年 12 月 10 日、11 日に党大会を開催し、ジョナサン大統領を大統領候補として正式に選出した。野党の全進歩会議（APC）も同日に党大会を開いて、候補者 5 人の中からブハリ元最高軍事評議会議長を選出した。大統領選は両者による事実上の一騎打ちとなる見込みで、接戦となるとの見方もある。

2011 年の大統領選でも両者は対決し、選挙後に結果に不服を唱えたブハリ元最高軍事評議会議長の支持者らが暴動を起こし、北部地域を中心に 800 人以上も死者が出た。2015 年 2 月の選挙も同じ候補者同士の対決となることから、深刻な混乱が再び発生しないか懸念される。

主要経済指標

2014年12月11日記入

項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	5.4	7.0	7.3
民間最終消費支出	23.8	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	1.4	n.a.	n.a.
在庫品増加	△ 4.3	n.a.	n.a.
総固定資本形成	41.4	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	△ 45.8	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	12.1	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	8.5	8.3	8.7
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(億ドル)			
経常収支	201	61(注1)	n.a.
貿易収支	336	241(注2)	n.a.
⑥その他重要指標(億ドル)			
外貨準備高	428	363(注3)	n.a.
⑦為替レート(1ドル=ナイラ)	157.3	157.3(注4)	n.a.

(注1) 1～6月の合計。4～6月は暫定値。

(注2) 1～10月の合計。

(注3) 10月末時点。

(注4) 1～10月の平均。

(出所) ①②はIMF、⑤～⑦はナイジェリア中央銀行

(佐藤丈治)

(ナイジェリア)

コートジボワール：内需が底堅く 10%の高成長見込む

2015年1月13日 アビジャン事務所

2015年は、10月に予定される大統領選挙が平和裏に実施されれば、政治・社会情勢の安定度が増し、経済環境の改善により信用が高まるとともに、経済活動の活発化で高い成長が続くとみられる。また、投資の拡大による後押しも期待される。政府が2014年10月に発表した予算策定時の「経済見通し」では、インフレが2.3%に抑制される中、実質GDP成長率は底堅い内需に牽引され10%の高成長が予測されている。

<民間消費支出は8%の伸び>

2014年は、主要輸出産品である原油と石油関連部門が伸び悩んだが、堅調な内需と近隣諸国とのアクセス改善により交易が促進され、建設、農産品・食品加工、電気通信、運輸、商業部門の生産活動が好調だったことから、実質GDP成長率は9%となる見通しだ。

政府の経済見通しによると、2015年の実質GDP成長率は10%と予測され、前年に引き続き高い成長が見込まれる。国民の和解と社会の融和で政局のさらなる安定化が期待され、企業向け融資の拡大により経済活動が活発化する。民間消費支出は、雇用や所得の改善により堅調に推移し、8%の伸びが見込まれる。政府消費支出は、復興プロジェクトをはじめとして、選挙関連および教育、保健衛生、治安、貧困削減政策など優先分野での支出を中心に6%の伸びが予測される。

拡大基調にある民間投資は、政局安定化による投資環境の改善を受けて生産設備の更新・拡充や住宅建設が進むことに加え、国外からの直接投資も引き続き拡大するとみられ、21.3%の伸びが予測されている。公共投資は、持続的な経済成長、雇用の創出を柱とする国家投資計画に見込まれる復興事業や大型公共事業の進展で、10%増と予測される。

輸出（財貨・サービス）は、前年不振だった原油・石油製品など主要産品の生産回復で9.6%増となる見込み。一方、内需の拡大や生産活動の活発化により資本財、中間財を中心に、輸入（財貨・サービス）も9.1%増が見込まれる。

<第二次産業とサービス部門は2桁台の成長>

産業別にみると、農林水産部門については、輸出用換金作物が、過去最高を記録したカカオ豆をはじめとして、2014年に軒並み増産となったこともあり、2015年は前年比では減速が見込まれる。他方、良好な気候条件に加え、生産地帯の道路アクセスの改善や、国家予算の1割が充てられる国家農業投資計画の着手でコメをはじめとする食糧生産部門が拡大し、第一次産業全体では3.4%の成長が予測されている。

第二次産業は、全体で14.5%の成長が予測される。需要増に伴う市場の拡大と新規市場の創出、生産能力の拡大、物流インフラの改善、官民連携の強化などにより、農産品・食品加工、石油精製、その他製造業、エネルギーに加え、大型公共事業の進展による建設部門の好調が見込まれる。2014年10月の政府発表時点では、鉱物資源採掘部門も原油や金の生産増加が見込まれているが、今後の資源価格の推

移によっては生産に影響が出る可能性がある。

サービス部門については、政府の奨励策、官民連携の強化、国内道路網や近隣諸国とのアクセスの改善で需要が高まる運輸のほか、雇用の創出、給与所得の拡大、交易の促進による商業や、生産性の向上で競争が増す電気通信などの分野で総じて生産活動が活発化し、12.9%の成長が見込まれている。

コートジボワールでは2015年10月に大統領選挙を控えており、それが平和裏に実施できるかどうかは政局の安定化や社会の融和がカギとなる。現時点で、与党・共和国主義者連合と連立内閣を組む主要政党がそろって、ワッタラ現大統領を統一候補に推すことを明らかにしており、このままいくと事実上「ライバル不在」の選挙となり、現職大統領の再選が確実視される。ただ、これら連立相手の政党内では、党の公認候補を擁立しないことに反発も広がっており、足並みの乱れがみられる。現在、国際刑事裁判所に身柄を拘束されているバグボ前大統領が所属する野党は、選挙に参加する条件として、政治犯として拘束されている党員の釈放のほか、選挙管理委員会の構成の見直しを求めており、交渉が暗礁に乗り上げれば緊張が高まる懸念もある。

主要経済指標		2014年12月1日記入		
項目	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	9.2	9.0	10.0	
民間最終消費支出	7.4	9.2	8.0	
政府最終消費支出	△2.1	3.6	6.0	
国内総固定資本形成	31.8	18.1	15.8	
財貨・サービスの輸出	5.7	9.2	9.6	
財貨・サービスの輸入	5.8	9.1	9.1	
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.6	0.5	2.3	
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	△262.1	△203.3	△127.5	
貿易収支	1,572.5	1,568.2	1,745.1	
⑥ その他重要指標(10億CFAフラン)				
対外債務残高	4,045.4	4,040.7	n.a	
外貨準備高	1,558.5	1,613.5	1,673.5	
⑦ 為替レート(1ドル=CFAフラン)	493.9	484.3	488.2	

(注) ②は年平均。⑤貿易収支は財のみ。⑥対外債務残高の2014年は3月31日時点の数値。

(出所) ①⑥⑦は経済財政省経済情勢分析・予測局、②は国立統計院、

⑤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)

2015 年の経済見通し（世界 54 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（海外調査部調査企画課）

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

禁無断転載