

# 2017 年の経済見通し

(世界 56 カ国・地域)

2017 年 5 月

日本貿易振興機構 (ジェトロ)

海外調査部 海外調査計画課

【免責条項】 .....

本調査レポートで提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用ください。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本調査レポートで提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロおよ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。

.....  
禁無断転載

## はじめに

ジェトロは、世界 56 カ国・地域の 2017 年の経済見通しについて、各国・地域の政府・中央銀行、国際・公的機関、民間シンクタンク等が発表したデータを基に取りまとめました。

2017 年の世界経済成長率について、国際通貨基金(IMF)は同年 4 月中旬に 3.5%と、1 月時点の 3.4% から 0.1%ポイント上方修正しています。これは、金融市場の活況、製造業、貿易分野の景気循環的な回復等によるものと指摘されています。その一方で、スロートレードや対外投資の減少による世界の経済成長減速に伴う保護主義の広がりや、地政学的な緊張の高まりなどの懸念を示唆しています。

本ジェトロ報告での 2017 年経済見通しにおいて、米国では個人消費の底堅さの一方でトランプ新政権の政策運営方針の先行き不透明感を指摘。EU も失業率の改善や賃金水準の回復で個人消費の改善が見込まれる一方で、先行き不透明な中国経済や英国の EU 離脱問題（ブレグジット）等が不安要因とみえています。

アジアに眼を転じると、中国は 2017 年に 6.5%程度の成長率に鈍化するものの、雇用と物価の安定などから引き続き適正ラインでの経済成長を見込んでいます。タイなど ASEAN 主要国も、堅調な輸出や（農業国では）農業生産の回復、低位安定している物価上昇率等から緩やかな成長が見込まれます。また、ブラジル、ロシア、南アフリカなど新興国では景気低迷からの回復基調にあるものの、そのペースは期待よりも遅いものになると見られています。

なお、本報告は 2017 年 1 月から 4 月にかけてジェトロ日刊紙「通商弘報」に記事掲載されたもので、内容は執筆時点のデータに基づくものです。

本報告が、読者の皆様にとりましてご参考になれば幸いです。

2017 年 5 月  
日本貿易振興機構（ジェトロ）  
海外調査部 海外調査計画課

## 目次

<アジア・大洋州> .....	1
■北東アジア .....	1
中国：社会科学院、6.5%程度の成長率に鈍化と予測 .....	1
香港：弱含みの1.3%から2.0%まで機関ごとに異なる成長率予測 .....	3
台湾：内需や輸出の回復により1.9%成長と予測 .....	5
韓国：韓国銀行は2.5%成長と予測 .....	7
■東南アジア・南西アジア・大洋州 .....	9
シンガポール：1~3%成長の政府予測、雇用環境への懸念も .....	9
タイ：3.0~4.0%成長が続く見込み .....	11
マレーシア：GDP成長率4.0~5.0%と緩やかに上昇 .....	13
インドネシア：内需と投資が緩やかに回復、5.1%成長を目指す .....	15
フィリピン：投資の主導で6~7%台の成長維持を見込む .....	17
ベトナム：2017年の成長率目標は6.7%、前年を上回る水準に .....	19
ミャンマー：IMFは7.5%成長見込むも政権の課題山積 .....	21
ラオス：世界銀行は7.0%成長と予測も財政運営が課題 .....	23
カンボジア：世界銀行は6.9%成長と予測も、賃金上昇を懸念 .....	25
インド：GST導入と電子決済化の影響に注目 .....	27
スリランカ：サービス業の伸長を背景に、政府は6.3%成長と強気の予想 .....	29
パキスタン：中パ経済回廊の開発をてこに5.7%成長を目指す .....	31
バングラデシュ：テロの影響は軽微、中銀は7.2%成長見込む .....	33
オーストラリア：鉱業から非鉱業中心へ、緩やかに移行 .....	35
<北米> .....	37
米国：トランプ新政権の政策運営にプラス、マイナス両面の要素 .....	37
カナダ：連邦政府の景気刺激策が後押しし2.0%成長の見込み .....	39
<中南米> .....	41
メキシコ：成長率2%前後か、米国の政策と石油部門の回復がカギ .....	41
ベネズエラ：IMFはマイナス4.5%成長と2,200%のインフレ率を予測 .....	43
コロンビア：貿易収支の改善や新和平合意で緩やかに回復か .....	45
ペルー：堅調な内需が牽引し4.3%成長見込む .....	47
チリ：1.5~2.5%成長の予測、インフラ投資の効果に期待 .....	49
アルゼンチン：3.5%のプラス成長、インフレ率も改善 .....	51
ブラジル：政権移行後も経済回復の足取り鈍く .....	53
<欧州> .....	55
EU、ユーロ圏：ブレグジットの影、EU・ユーロ圏とも下方修正 .....	55
英国：成長率は1.4%に減速、EU離脱選択が影響 .....	57
ドイツ：内需が原動力となり、2016年と同じ1.8%成長と予測 .....	59
フランス：GDP成長率は1.0%に小幅ながら減速 .....	61
イタリア：政府は0.6~1.0%の低い成長率を予測 .....	63

スペイン：2.5%の内外需バランス取れた成長を予測.....	65
オランダ：内需が牽引、2.1%成長が続くと予測.....	67
ベルギー：内需が拡大し1.4%の緩やかな成長続く.....	69
スイス：GDP成長率は1.8%、緩やかな伸びが続く.....	71
オーストリア：1.5%と緩やかな成長も、失業率が上昇.....	73
ポーランド：3.6%成長を予測、財政赤字拡大がリスクに.....	75
チェコ：内需と投資が牽引し、財務省は2.5%成長と予測.....	77
ハンガリー：経済成長率は3.0%、消費と輸出が牽引.....	79
ルーマニア：内需に支えられ高成長、国家予測委は5.2%見込む.....	82
スウェーデン：2.4%のGDP成長率を予測、債務残高は減少.....	84
<b>&lt;ロシア・CIS&gt;</b> .....	86
ロシア：景気後退から脱出し0.6%のプラス成長を政府は予測.....	86
ウズベキスタン：新体制の下で堅調に推移、外貨規制の緩和に期待.....	89
<b>&lt;中東・アフリカ&gt;</b> .....	91
イラン：IMFは4.1%成長を予測、注目される5月の大統領選.....	91
サウジアラビア：IMFは0.4%の低成長を予測.....	93
アラブ首長国連邦（UAE）：成長率は2.5%とIMF予測、前年と同水準か.....	95
トルコ：GDP成長率の政府目標を4.4%に下方修正.....	97
イスラエル：インテル新工場が稼働、3.1%成長を見込む.....	99
エジプト：IMFは4.0%成長を見込む、外貨不足改善が課題.....	101
ケニア：IMFは6.1%成長を見込むも大統領選の動向次第.....	103
南アフリカ共和国：電力や農業の回復で成長率は1.3%に上昇.....	105
ナイジェリア：IMFの成長率予測は0.6%、本格回復見込めず.....	107
コートジボワール：内需を牽引役に8.9%の高い成長を維持.....	109
エチオピア：厳しい外貨不足もIMFは7.5%成長見込む.....	112
モロッコ：農産物の豊作に牽引され成長率が3.6%に改善.....	114

## <アジア・大洋州>

### ■北東アジア

#### 中国：社会科学院、6.5%程度の成長率に鈍化と予測

2017年01月19日 北京事務所

2017年の中国経済について、政府は過剰生産能力の解消を図るとともに、安定的に成長している消費やサービス産業の主導により、付加価値の高い産業構造へのシフトを進め、経済の「新常态」に適応する方針を示している。社会科学院などは、前年比6.5%程度の安定成長が続くとの見方を示している。

#### <2016年は6.7%程度、2017年は6.5%程度の予測>

社会科学院が2016年12月19日に発表した経済予測では、2016年の成長率は6.7%程度となった。前年実績より0.2ポイント低いものの、通年成長率6.5~7.0%という政府目標を達成し、引き続き適正ラインの経済成長を保つとした。

2017年の成長率については、四半期ごとの経済成長をそれぞれ、6.5%、6.5%、6.4%、6.4%と予測し、2017年通年では6.5%程度と見込んだ。

併せて、2016~2017年の中国経済は「新常态」の下、適正ラインの成長を保ち、雇用と物価も基本的に安定し、中国経済はハードランディング（急速な悪化）することはないという見方を示した。

また、中国政府系シンクタンクの国家信息中心マクロ経済情勢課題グループは、12月12日に発表した「2017年中国経済の展望とマクロコントロール政策建議」において、引き続き有効需要の拡大と供給側（サプライサイド）の構造改革を堅持すべきだとした上で、2017年の経済成長目標を6.5%程度とした。同グループは、結果的に6.5%を超える可能性も高い、という見方も示している。

#### <消費は9.5%増と安定傾向が続く見通し示す>

社会科学院は、短期的にGDP成長率が6.5%程度まで減速する理由について以下のように見解を述べ、投資や消費などの予測を示した。

まず供給の観点からは、中国の経済成長の主要素である労働力、資本、全要素生産性のうち、生産年齢人口は2012年にピークを迎えてから減少傾向が続いていること、全要素生産性についても2003年をピークに低下が続いていることを挙げた。

投資については、固定資産投資の減速によって資本ストックの減少が続いていることに加え、過剰生産能力の解消により資本実質利用率が下がったことを挙げた。さらに、これらの要素が短期的に変わることは難しいとし、2017年は2016年度見込みより0.5ポイント減の8.9%増（実質8.7%増）と予測している。

貿易については、2017年の世界経済は依然として低迷するとの見方を示し、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ予測で外資の新興市場からの引き揚げが始まり、資産価格変動が続き、それによって新興国の債務負担が増加して経済成長が妨げられ、外需が弱まることなどの要因により、輸出が11.2%減、輸入が5.6%減になると予測した。

消費については、9.5%増（実質8.8%増）と2016年の見込みより0.5ポイント低下するものの、短期的には安定傾向は変わらないという見通しだ。

一方で、2016年1～8月に住宅購入用ローンの借入額が大幅に増加し、都市部住民総所得の3分の1を占めるまでになったことを指摘し、これが消費を減少させる圧力になり得るとの懸念を示した。

### <IMFなど国際機関の予測は6.4～6.5%>

なお、IMFが2017年1月に発表した経済成長予測では2017年の成長率を6.5%とし、アジア開発銀行（ADB）が2016年12月に発表した見通しでは6.4%、世界銀行が2017年1月に発表した報告書では6.5%としている。

主要経済指標		2017年1月10日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	6.9	6.7	6.5	
第一次産業	3.9	3.0	2.7	
第二次産業	6.1	6.0	5.8	
第三次産業	8.3	7.7	7.3	
②消費者物価指数上昇率(%)	1.4	2.0	2.2	
③賃金上昇率(%)	8.5	n.a.	n.a.	
④失業率(%)	4.1	4.0	n.a.	
⑤国際収支(億ドル)				
經常収支	3,306	1,747	n.a.	
貿易収支	3,846	1,839	n.a.	
⑥その他重要指標(名目、%)				
社会消費品小売総額伸び率	10.7	10.0	9.5	
全社会固定資産投資伸び率	9.8	9.4	8.9	
⑦為替レート(1ドル=元)	6.23	6.95	n.a.	

(注)③は都市部の労働者賃金上昇率。④の2016年は9月末時点の状況(中国人力資源・社会保障部ウェブサイト)。⑤の2016年は1～9月の速報値(外貨管理局ウェブサイト)。⑦の2016年は12月20日における対ドル中間レート。

(出所)2015年は中国統計年鑑、2016・2017年は中国社会科学院予測

(藤原智生)

(中国)

## **香港：弱含みの 1.3%から 2.0%まで機関ごとに異なる成長率予測**

2017年01月06日 香港事務所

香港特別行政区政府（以下、香港政府）および各機関の予測を踏まえると、2016年の香港の実質 GDP 成長率は 2015 年（2.4%）を下回り、1.5%に減速することがほぼ確実とみられる。2017年の成長率については、グローバルな経済環境の先行きが不透明なことから、各機関の見方は分かれている。

### **<2016年の成長率は 1.5%、前年の 2.4%を下回る見通し>**

2016年における香港の GDP 成長率をみると、第 1 四半期は世界的な需要の低迷や、香港内の設備投資の不振などもあり 0.8%と、2012年第 1 四半期（0.8%）以来 4年ぶりに 1%を下回ってスタートした。その後は、設備投資が増加に転じたことや対外貿易の復調もあり、第 2 四半期が 1.7%、第 3 四半期が 1.9%と、回復傾向にある。

香港政府は、第 4 四半期も経済の回復傾向は続き、2016年通年の成長率を 1.5%と予測している。その他機関の予測をみると、IMF、アジア開発銀行（ADB）、香港大学はそれぞれ 1.9%、1.5%、1.5%と、いずれも 2015 年を下回る見通しを示している。第 1 四半期の低成長が響き、2016年における香港の成長率が 2015 年を下回ることにはほぼ確実とみられる。

### **<グローバル経済の影響度合いが不透明>**

2017年における香港の GDP 成長率は、グローバル経済が香港経済に与える影響の度合いが不透明なこともあり、各機関の見解は分かれている。

ADB は 2017 年の成長率について、2016 年の予測（1.5%）をやや上回る 2.0%と予測している。輸出や観光分野の回復は見込まれるものの、香港域内需要は弱含みの状況が続くと見込んでいる。

IMF は 1.9%と、2016 年の見通しと同等の成長率を予測している。2017 年は世界貿易が好転し、それに伴い香港の輸出も回復すると見通している。

一方、UBS 銀行の予測は 1.3%と、厳しい見通しを示している。同行は、人民元の対香港ドルレート下落が引き続き見込まれることにより、香港への中国人観光客数は引き続き減少すると予測し、2017 年の香港の小売売上額が前年比 5%減少すると見通している。そのほか、印紙税の引き上げなど、香港政府による住宅投資の引き締め策もあり、住宅価格が 5~10%下落すると予測している（「信報」2016 年 11 月 18 日）。

### **<「一帯一路」への香港の関与度が注目点に>**

香港経済の中国経済への依存度は年々高まっている。香港政府も、中国経済や中国政府の経済政策の方向性を踏まえ、香港のさらなる発展のチャンスを模索している。

足元では、中国企業の対外投資（走出去）のゲートウエーとしての香港の位置付けが強まっており、2015 年の中国の対外直接投資額に占める香港向けの割合は 62%に達した。中国政府による「一帯一路」

戦略の推進に伴い、今後、香港を経由したかたちでの中国企業による沿線諸国へのインフラ投資のさらなる増大が期待されている。

香港政府としては、国際金融センターや国際物流・輸送ハブとしての優位性、法務・税務・会計・プロジェクト管理などプロフェッショナルサービスを提供できるプラットフォーム機能をフル活用し、中国企業の対外投資に際し、香港の機能のさらなる活用を促していく考えだ。

香港金融管理局（HKMA）は2016年7月、一帯一路戦略の推進に伴い、沿線諸国のインフラ投資への資金需要が増大していくことを見据え、「基建融資促進弁公室（IFFO）」を設立した。金融面を中心とする香港の強みを生かし、沿線諸国のインフラプロジェクトへの資金調達促進に向けたプラットフォーム機能を強化した。一帯一路戦略への香港の関与度合いが、今後の注目点になりそうだ。

主要経済指標		2016年11月21日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.4	1.5	1.9	
民間最終消費支出	4.7	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	3.4	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	△ 2.0	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	△ 1.9	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸入	△ 2.7	n.a.	n.a.	
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.0	2.4	2.6	
③ 賃金上昇率(%)	4.3	3.5	3.5	
④ 失業率(%)	3.3	3.2	3.1	
⑤ 国際収支(億香港ドル)				
経常収支	747	n.a.	n.a.	
貿易収支	△1,769	n.a.	n.a.	
⑥ その他重要指標(億香港ドル)				
対外債務	101,050	n.a.	n.a.	
⑦ 為替レート(1ドル=香港ドル)	7.75	7.80	7.80	

(注) ③の2016年は11月時点の数値。⑦の2016・2017年は金融政策上の目標数値。

(出所) ①②、④～⑦の2015年、①②の2016年は香港政府特別行政区統計処。①②の2017年、④の2016・2017年はIMF。③は香港人力資源管理学会(HKIHRM)調査。⑦の2016・2017年は香港金融管理局(HKMA)

(カレン・カン)

(香港)

## **台湾：内需や輸出の回復により 1.9%成長と予測**

2017年03月13日 中国北アジア課

行政院主計総処（以下、主計総処）は、2016年の実質 GDP 成長率を 1.5%、2017年は内需や輸出が回復すると見込み 1.9%と予測した。また、台湾のシンクタンクは 2017年の成長率予測を 1.7%前後としている。

### **<景気対策による内需回復を見込むが制約要因も>**

主計総処は 2017年の実質 GDP 成長率を 1.9%と予測した（注 1）。2016年よりも外需が拡大することや、政府の積極的な景気対策で内需が回復すると見込み、2016年（1.5%）を 0.4 ポイント上回るとしている。

民間消費の成長率は 1.8%と、2016年より 0.3 ポイント低下すると予測している。主計総処は、国内景気の回復、賃上げ、車両貨物税の減税措置など政府の積極的な景気対策により国内の消費力が高まるものの、物価上昇など成長を制約する要素もある、との見方を示している。

民間固定資本形成の成長率は 1.9%で、1.2 ポイント低下すると予測。製造工程の優位性やスマート機械の応用などのビジネスチャンスを維持するために、半導体企業と関連サプライヤーのハイレベルな製造工程の構築に向けた投資の継続、政府による投資環境改善の積極的実施などにより成長が押し上げられるものの、不動産市況の低迷がマイナス要素と指摘されている。

他方、外需については、財貨・サービス輸出の成長率を 4.0%（2016年 2.1%）、輸入は 4.1%（3.4%）と予測。このうち、商品輸出は前年比 8.5%増の 3,042 億ドル、商品輸入は 9.8%増の 2,534 億ドルと、いずれも 2016年より高く予測している。主計総処は、世界経済の成長率上昇や貿易の増加、半導体や自動車用電子部品などの製造部門での新たなニーズの拡大によって、台湾の輸出が押し上げられると見込んでいる。また、国際原料価格の上昇による名目ベースの輸出額の増加も予測している。しかし、国際レベルでの産業競争の激化や保護貿易主義の高まりなどによる成長分野の縮減も予測される、と指摘する。

### **<台湾のシンクタンクは 1.7%前後の成長を予測>**

中華経済研究院と台湾経済研究院は、2017年の成長率をそれぞれ 1.73%、1.65%と予測している（注 2）。中華経済研究院では、経済成長率に対する寄与度は内需が 1.42 ポイントで原動力となり、その中でも民間消費が 0.94 ポイント、半導体産業や航空産業を中心とした国内投資が 0.59 ポイントとなり、純輸出の 0.31 ポイントを上回るとしている。また、世界経済の不安定要素として、米国のトランプ政権の政策動向、EU 主要国の選挙、保護貿易主義の台頭、中国経済の成長度合い、国際原油価格の動向などを挙げた。なお、国際機関では IMF が 1.7%、アジア開発銀行（ADB）が 1.6%と見通している（注 3）。

主要経済指標

2017年3月1日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	0.7	1.5	1.9
民間最終消費支出	1.4	2.1	1.8
政府最終消費支出	△ 0.0	3.1	0.3
国内総固定資本形成	0.4	2.7	1.8
財貨・サービスの輸出	△ 0.2	2.1	4.0
財貨・サービスの輸入	0.7	3.4	4.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.3	1.4	1.1
③ 貸金上昇率(%)	1.3	1.4	n.a.
④ 失業率(%)	3.8	3.9	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	786	741	n.a.
貿易収支	627	584	n.a.
⑥ その他重要指標			
工業生産指数(%)	△ 1.8	1.4	n.a.
卸・小売・飲食業営業額(%)	△ 3.9	△ 1.9	n.a.
輸出額(億ドル)	3,401	3,336	3,607
輸入額(億ドル)	2,724	2,696	2,941
貿易収支(億ドル)	677	640	666
⑦ 為替レート(1ドル=台湾元)	33.0	32.0	n.a.

(注) ③ 工業およびサービス業の値。⑦ 対ドルインターバンクレート終値の平均値。

(出所) ①～④、⑥の輸出額、輸入額、貿易収支は行政院主計総処。

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) 2017年2月15日時点の予測。

(注 2) 中華経済研究院は2016年12月時点、台湾経済研究院は2016年11月時点の予測。

(注 3) IMFは2016年10月時点、ADBは2016年12月時点の予測。

(森路未央)

(台湾)

韓国銀行（中央銀行）は2017年の実質GDP成長率を2.5%と予測した。民間消費と建設投資は鈍化するものの、輸出と設備投資は改善すると見通した。雇用面では景気回復の遅れによって新規雇用が抑制され、消費者物価は国際的な原油価格の上昇から2016年よりも上昇すると見込んでいる。

### <民間消費1.9%、設備投資2.5%成長を見込む>

韓国銀行は1月13日、「2017年経済展望」を発表した。それによると、2017年の韓国の実質GDP成長率は、2016年の2.7%（速報値）から0.2ポイント低い2.5%になる見込みだ。支出項目別では、民間消費および建設投資は鈍化するものの、輸出および設備投資は改善すると展望した。

分野別の2017年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、所得向上の遅れ、元利金償還の過重な負担、国内政治の不確実性などの鈍化要因により、1.9%成長にとどまる見通した。ただし、新規住宅の分譲拡大や政府の消費活性化対策などが消費増加の要因になると見込む。

設備投資は、世界的な経済環境の改善、IT業種の投資需要拡大などで、2016年のマイナス成長から2.5%のプラス成長に転換する見込みだ。しかし、世界的な保護貿易主義の台頭、国内の不況業種のリストラ推進などが制約要因になるとみられる。

建設投資は、居住用建物の発注・受注、着工面積などの先行指標が悪化しており、非居住者用建物も着工面積の増加率が鈍化傾向にあり、増加幅が縮小すると予想される。土木工事も政府のインフラ工事関連予算の減少により、不振となる見通しで、全体の建設投資は2016年の10.9%成長から4.3%成長に減速と見込まれている。

#### ○雇用

景気回復の遅延や国内外の不確実性の拡大などにより、新規雇用が抑制され、就業者の増加数は26万人にとどまる見込みだ。製造業は不況業種のリストラや全般的な業況不振によって伸び悩み、サービス業も消費者心理の萎縮による鈍化で小幅な成長にとどまるとみられる。また、失業率は3.9%の見込みだ。

#### ○消費者物価

国際的な原油価格の上昇や鳥インフルエンザの影響などによる農畜製品の価格上昇など、供給サイドの要因により、消費者物価指数の上昇率は2016年の1.0%から1.8%に上がる見通した。

#### ○経常収支

貿易収支は、世界経済の回復により輸出は増加するものの、各種資機材の価格上昇などで輸入の増加

率がより大きくなるため、貿易収支の黒字が縮小する見込み。また、サービス収支は、継続的な旅行収支の赤字や輸送収支の不振などで赤字が拡大する見込みだ。これらにより、経常収支は黒字を維持するものの、2016年より黒字幅が縮小すると予想されている。

主要経済指標		2017年1月20日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.6	2.7	2.5	
民間消費	2.2	2.4	1.9	
設備投資	5.3	△ 2.6	2.5	
建設投資	3.9	10.9	4.3	
財輸出(通関ベース)	0.8	0.9	2.4	
財輸入(通関ベース)	3.2	1.6	2.3	
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.7	1.0	1.8	
③ 賃金上昇率(%)	3.7	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	3.6	3.7	3.9	
⑤ 国際収支(億ドル)				
経常収支	1,059	985	810	
貿易収支	1,223	1,206	1,060	
⑥ その他重要指標				
就業者増加(1,000人)	337	299	260	
⑦ 為替レート(1ドル=ウォン)	1,131	1,161	1,170(LG経済研究院) 1,152(韓国経済研究院)	

(注) ⑦の2015・2016年は期間中の平均レート。

(出所) ①⑤、②④⑥の2017年、⑦の2015・2016年は韓国銀行。②④⑥の2015・2016年は統計庁。③は雇用労働部。⑦の2017年はLG経済研究院、韓国経済研究院

[李海昌 (イ・ヘチャン)]

(韓国)

**シンガポール：1～3%成長の政府予測、雇用環境への懸念も**

2017年01月16日 シンガポール事務所

貿易産業省（MTI）によると、2016年のGDP成長率は速報値で前年比1.8%と、2015年の2.0%を下回った。2017年のGDP成長率は、前年比1.0～3.0%と控えめなプラス成長を予想する。原油価格の上昇や、電子関連製品と製薬の輸出が増加することが期待される一方、2016年には経済環境の悪化で解雇者が増加するなど、雇用環境への懸念も広まっている。

**<2016年は1.8%成長の見込み>**

MTIは1月3日、2016年第4四半期の実質GDP成長率が前期比1.8%（速報値、注）となり、第3四半期の1.2%から改善したと発表した。一方、2016年通年のGDP成長率は前年比1.8%と、前年の2.0%を下回った。2016年の分野別GDPでは、停滞が続いていた製造業が2.3%増と、電子部門を中心に回復の兆しがみられた。しかし、建設業は1.3%増、サービス業は0.9%増と、2015年の伸び率をそれぞれ下回った。

MTIは2016年11月の発表で、2017年のGDP成長率が前年比1.0～3.0%の控えめなペースにとどまるとの見込みを明らかにしている。同省は、国際経済でわずかな回復が見込まれるものの、英国のEU離脱や中国の企業債務問題、世界的な政治リスクなどマイナスの影響を与える幾つかの要因を指摘した。

**<貿易に2016年末から好転の兆し>**

2016年の貿易は、地場輸出の約3割を占める石油輸出が原油安で大きく落ち込んだほか、非石油部門の輸出も中国経済の減速などにより低迷した。国際企業庁（IEシンガポール）は11月24日の発表で、2016年の貿易総額を前年比6.5%減～6.0%減と予測した。また、非石油地場輸出は5.5%減～5.0%減と2年連続のマイナスを見込んでいる。

ただ、低迷が続く貿易にも、2016年末から回復の兆しがみえている。中国やインドネシアなどへの石油販売の増加により、石油輸出は11月に前年同月比20.9%の大幅増加となった。また、非石油部門の輸出も同月に、電子関連製品や製薬などの好調により、11.5%増と2桁の増加になった。IEシンガポールは原油価格の回復が見込めるとして、2017年の貿易総額が前年比4.0%増～6.0%増とプラスに転換すると予想し、非石油地場輸出についても1.0%減～1.0%増と回復を見込んでいる。

**<解雇者数はリーマン・ショック以来の多さ>**

景気の不透明感が強まる中、2016年は雇用環境の悪化がみられた。人材省の最新雇用統計（12月13日発表）によると、2016年第3四半期の失業率（外国人を含む）は2.1%と、2015年の1.9%からわずかに上昇した。2016年1～9月の契約社員の契約解除を含めた解雇者数は1万3,730人となり、リーマン・ショックに伴う景気悪化で解雇者数が増加した2009年（2万1,210人）以来、最多の水準だった。

リー・シェンロン首相は2016年12月31日、新年に向けたメッセージで、「失業率は依然として低く、引き続き新たな雇用を創出している」と強調した。同首相は「多くの雇用主や労働者の懸念を理解しているが、政府は事態を注視しているので安心してほしい」と訴えた。政労使代表からなる「未来経済委員会（CFE）」は2016年1月から、同国を取り巻く経済環境を勘案した新しい国家経済の長期戦略の策定を進めており、2017年1月中にも提言の発表を予定している。

主要経済指標		2017年1月4日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%、注1)	2.0	1.8	1.0~3.0	
民間最終消費支出	4.5	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	6.6	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	△ 1.0	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	2.5	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸入	2.1	n.a.	n.a.	
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.5	△ 0.5	0.5~1.5	
③ 賃金上昇率(%、注2)	4.9	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	1.9	2.0	2.0	
⑤ 国際収支(GDP比、%)				
経常収支	19.8	19.3	19.3	
貿易収支	28.2	n.a.	n.a.	
⑥ その他重要指標(前年比、%)				
貿易総額	△ 9.5	△ 6.5~△ 6.0	4.0~6.0	
非石油地場輸出(注3)	△ 0.1	△ 5.5~△ 5.0	△ 1.0~1.0	
⑦ 為替レート(1米ドル=シンガポール・ドル)	1.4139	n.a.	n.a.	

(注1) 2010年基準。

(注2) 雇用主が負担する中央積立基金(CPF)を含む名目上昇率。

(注3) 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) ①②はMTI、③④は人材省、⑤⑦はシンガポール通貨金融庁(MAS)のマクロ経済報告(2016年10月版)、⑥はIEシンガポール報道発表(2016年11月24日)。ただし、④の2016年、2017年と、⑤の経常収支の2015年、2016年はIMF「世界経済見通し」、⑤の貿易収支はMASの貿易収支の数値をMTI発表のGDP数値で除して算出

(注) 2016年第4四半期のGDP速報値は、同年10~11月の統計に基づく数値。

(本田智津絵)

(シンガポール)

## **タイ：3.0～4.0%成長が続く見込み**

2017年03月08日 バンコク事務所

国家社会経済開発庁 (NESDB) は2月20日、2016年第4四半期のGDPの発表に併せ、最新の2017年の経済見通しを公表した。それによると、2017年は3.0～4.0%成長と予測、2016年と同じく緩やかな成長が続くと見込まれている。

### **<2016年を上回る輸出、農業生産も回復の兆し>**

NESDBは2月20日、2016年第4四半期のGDPの公表に併せ、2017年の実質GDP成長率の見通しを公表した。それによると、2017年は3.0～4.0%の成長が見込まれており、潜在成長率である4.0～6.0%は下回るものの、ほぼ2016年と同じ水準で成長することが見込まれている。その理由として、NESDBは次の4点を挙げている。

第1に、輸出の回復だ。2016年後半以降、タイの主要な貿易相手国である米国、欧州、日本、ならびにアジア NIES、ASEAN の主要国経済が順調に伸びており、世界経済の回復が段階的に続くことが明らかになってきている。輸出相手国、世界経済の回復と連動するように、2016年第4四半期におけるタイの輸出は増加した。2017年も、2016年を上回る輸出額が見込まれる。

第2に、農業生産の回復が挙げられる。農業生産は2016年の干ばつで打撃を受け、タイ経済の成長を下押ししたが、2017年は回復の兆しがある。産業別GDPでは、農業部門は2015年で5.7%減、2016年上半期で1.3%減少したものの、現時点において主要ダムに十分な貯水量があり、渇水の可能性が低下しているため、農業生産は引き続き増加することが見込まれている。

第3に、公共投資の実行が挙げられる。2017年度(2016年10月～2017年9月)予算は5,460億バーツ(約1兆7,472億円、1バーツ=約3.2円)の公共投資予算や5,800億バーツの国営企業予算が計上されており、今後それらが執行されることに伴い、経済を下支えすることが見込まれる。さらに、農村開発や国内経済活性化を目的に、1,900億バーツの補正予算が編成されている。

第4に、観光収入が拡大すると見込まれることだ。2017年の観光収入は1兆9,300億バーツと、前年から9.8%増加することが予測されている。

これらに加え、タイ経済のファンダメンタルズは安定している。例えば、1%を下回る失業率や、低位安定している物価上昇率、そして為替レートも前年に比べてバーツ安になっている。これらの状況が2017年中も続くと考えられることから、タイ経済は緩やかに成長するだろう。

### **<国外情勢がリスク要因に>**

一方で、NESDBはリスク要因として、(1)米国のトランプ大統領の政策、(2)英国のEU離脱に関する交渉の行方、(3)EU主要国(ドイツ、フランス、イタリア、オランダなど)における政治情勢および選挙動向、(4)IMF、EUとギリシャ政府によるギリシャ支援交渉の行方、(5)EUの金融機関の脆弱(ぜいじゃく)性、(6)中国の資本流出と外貨準備の減少に伴う経済の不安定性の増加および同国

の不動産バブルや過剰債務問題、の6点について指摘した。いずれのリスク要因も対外的なもので、2017年のタイ経済は国外の政治経済の情勢に左右されそうだ。

主要経済指標		2017年2月24日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.8	3.2	3.0~4.0	
民間最終消費支出	2.1	3.1	2.8	
政府最終消費支出	2.2	1.6	2.6	
国内総固定資本形成	4.7	2.8	5.3	
財貨・サービスの輸出	△ 3.4	2.1	2.6	
財貨・サービスの輸入	0.3	△ 1.4	3.7	
②消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.9	0.2	1.2~2.2	
③賃金上昇率(%)	3.4	0.7	n.a.	
④失業率(%)	0.9	0.9	n.a.	
⑤国際収支(億ドル)				
経常収支	321.0	464.0	395.0	
貿易収支	268.0	358.0	322.0	
⑥その他重要指標				
世界貿易量成長率(%)	2.6	2.6	3.6	
観光客数(100万人)	29.9	33.0	35.6	
⑦為替レート(1ドル=バーツ)	34.3	35.3	35.5~36.5	

(注) ③の2016年の数値は実績値。

(出所) ①②⑤⑥⑦は国家社会経済開発庁(NESDB)、③④はタイ銀行の数値を基に作成

(阿部桂三)

(タイ)

## マレーシア：GDP 成長率 4.0～5.0%と緩やかに上昇

2016 年 12 月 14 日 クアラルンプール事務所

政府は 2017 年の実質 GDP 成長率見通しを 4.0～5.0%とした。2016 年見通し（4.0～4.5%）をやや上回り、引き続き民需が牽引し、牽引役は卸・小売り、鉄道や高速道路といった大型インフラ整備などとしている。財政赤字の GDP 比は緩やかな低下を見込んでいる。

### <サービス業や建設業は堅調>

政府は 10 月 21 日に発表した「エコノミックレポート 2016/2017」で、2017 年の実質 GDP 成長率の見通しを 4.0～5.0%とした。2016 年の 4.0～4.5%をやや上回る。インフレが落ち着いた中で、政府の財政支出や金融緩和政策によって内需、特に民間部門が牽引役になるとした。

産業別にみると、サービス業は卸・小売りなど全てのセクターが堅調で、5.7%成長と予測している。製造業は石油関連製品の低迷が響いて成長率は 4.1%にとどまり、建設業は鉄道や高速道路などの大型インフラ計画の実施などにより 8.3%成長を期待している。農業はパーム油、ゴム、食料の増産が、鉱業は天然ガスの生産量拡大が下支えし、それぞれ 1.5%、1.4%成長を見込む。

### <効率的な政府支出で財政赤字を抑制>

需要項目別では、民間消費（6.3%）と民間投資（5.8%）が成長を主導するとしている。民間消費は緩和的な金融環境、インフレの安定や政府からの所得移転などが下支えするかたちで、2016 年見通しの 6.1%を上回る。民間投資は東マレーシアの高速道路、ジョホール州の総合石油化学コンプレックス（RAPID）建設などの継続案件によって、消費同様に 2016 年の 5.3%から加速する。

政府消費は支出先を絞るために、成長率は 0.4%の微増にとどまる。公共投資は、2016 年の 1.7%から 1.1%に鈍化する。特に政府関連企業の投資抑制を見込む一方、道路や地方のインフラ整備などに投資の重点を置く。政府支出の効率的配分に加え、物品・サービス税（GST）が安定財源になるとして、GDP に占める財政赤字比率は 3.1%から 3.0%に低下すると見込む。

財貨・サービスの輸出は、資源価格の反転、電気・電子製品の世界需要拡大、観光客数の増加などが寄与し、2.5%と加速する。一方で、財貨・サービスの輸入もインフラ計画の実施などから 2.6%と拡大することから、国民総所得（GNI）に占める経常黒字の比率は 2016 年の 1.0～1.5%から 2017 年も 0.5～1.5%と低い水準にとどまる見通しだ。

主要経済指標

2016年12月2日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	5.0	4.0~4.5	4.0~5.0	
需要項目別	民間最終消費支出	6.0	6.1	6.3
	政府最終消費支出	4.4	0.2	0.4
	国内総固定資本形成	3.7	4.1	4.2
	民間	6.4	5.3	5.8
	政府	△ 1.0	1.7	1.1
	財貨・サービスの輸出	0.6	0.7	2.5
	財貨・サービスの輸入	1.2	1.4	2.6
産業別	農業	1.2	△ 3.3	1.5
	鉱業	4.7	1.1	1.4
	製造業	4.9	4.0	4.1
	建設業	8.2	8.7	8.3
	サービス業	5.1	5.6	5.7
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.1	2.3	2.0~3.0	
③ 賃金上昇率(%)				
管理職	6.0	5.6	5.3	
非管理職	5.4	5.5	5.4	
④ 失業率(%)	3.1	3.4	3.2	
⑤ 国際収支(100万リンギ)				
経常収支	34,658	16,428	14,771	
貿易収支	109,550	97,859	100,120	
⑥ その他重要指標(%)				
財政収支のGDP比	△ 3.2	△ 3.1	△ 3.0	
⑦ 為替レート(1ドル=リンギ)	4.4455	4.1455	n.a.	

(注)②の2016年は1~8月。

(出所)①~③、⑤~⑦は財務省「エコミックレポート2016/2017」、

④はマレーシア経営者連盟(MEF)

(新田浩之)

(マレーシア)

## **インドネシア：内需と投資が緩やかに回復、5.1%成長を目指す**

2017年01月12日 ジャカルタ事務所

インドネシア経済は内需と投資の緩やかな回復がみられることから、財務省は2017年の経済成長率を5.1%とした。ダルミン・ナスチオン経済担当調整相も、2016年(5.0%)を上回る5.1~5.3%成長の見通しを示しているが、通貨ルピア安が進めばドル建て債務が増加し、景気が減速するとの懸念もある。財政運営では、政府が計画する大規模なインフラ開発の財源確保が急務となっている。

### **<インフラ開発により景気を加速>**

世界銀行とIMFは、2017年のインドネシア経済は、旺盛な内需の拡大などによって景気が上向き、5.3%成長になると予想している。また、経済調整大臣府も5.1~5.3%の見通しとしており、ダルミン経済担当調整相は、安定したインフレ率を背景に民間消費が堅調な伸びを維持すると見込んでおり、景気加速に向け、2017年中に500兆ルピア(約4兆3,500億円、1ルピア=約0.0087円)に上るインフラ計画を実行することが重要としている。他方、インドネシア銀行(中央銀行)のアグス・マルトワルドジョ総裁は、トランプ政権発足以降に米国の利上げが速いペースで進むと予想しており、ドル高への警戒が必要だと述べている。対ドルでルピアが安値に振れば、ドル建ての債務負担が増加し、景気の下押し要因になると懸念する。

### **<税収不足が課題>**

ジョコ・ウィドド政権はインフラ開発を優先し財政支出を増やしてきたが、ここに来て税収不足が課題となっている。過去8年間にわたり税収目標を達成できておらず、インフラ整備に必要な予算不足の一因となってきた。スリ・ムルヤニ財務相は、国債発行額を増やす政策を打ち出したが、単年度の国債発行額はGDPの3%以内と法律で定められており、十分なインフラ予算が確保できていない。政府は民間資金を導入してインフラ開発を加速する計画だ。また、間もなく任期(5年)の半ばを迎えるジョコ大統領は年初の閣僚会議で2017年の政府方針を表明し、拡大する格差の是正に重点的に取り組むとした。貧困対策と地方開発に一層力を入れることにしている。

主要経済指標

2017年1月5日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.8	5.0	5.1
民間最終消費支出	5.0	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	5.4	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	5.1	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	△2.0	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	5.8	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	3.4	3.0	4.0
③ 貸金上昇率(%)	10.6	11.5	8.3
④ 失業率(%)	6.2	5.6	5.6
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 17,586.2	n.a.	n.a.
貿易収支	13,289.1	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標			
政策金利参照レート(%、年末時点)	7.5	-	-
政策金利7日物リバース・レポレート(%、年末時点)	-	4.5	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ルピア)	13,795	13,436	13,300

(注) ⑥2016年8月に政策金利の指標を変更。⑦2015年、2016年ともに年末時点。  
 (出所) 2015年の①②④は中央統計局、③はジャカルタ州政府、⑤⑥⑦はインドネシア銀行。2016年の①は閣僚発言、②④は中央統計局、③は政府決定、⑥⑦はインドネシア銀行。2017年の①②④⑦は財務省の予想値、③は政府決定

(山城武伸)

(インドネシア)

## **フィリピン：投資の主導で6～7%台の成長維持を見込む**

2016年12月20日 マニラ事務所

フィリピンの2016年1～9月の実質GDP成長率は前年同期比7.0%で、2015年同期の5.7%を1.3ポイント上回る水準となった。民間最終消費支出の増勢に加え、政府、民間両部門の建設投資や設備投資（耐久機材）などの国内総固定資本形成が拡大したことが寄与した。政府は2017年も6～7%台の高成長を維持できると見込んでいる。

### **<新政権はインフラ関連支出を加速>**

2016年1～9月のGDP成長率を需要項目別にみると、約7割を占める民間最終消費支出が前年同期比7.3%、政府最終消費支出が9.6%、国内総固定資本形成が23.8%となり、いずれも前年と比較して伸び率が拡大した。特に成長を牽引した国内総固定資本形成は、政府による建設投資が31.4%増と大きく伸びたほか、民間による建設投資も10.9%増と高い伸びだった。他方、財貨・サービスの輸出（8.7%増）は前年よりわずかに減速した。

2016年7月に発足したドゥテルテ新政権はインフラ部門の関連支出を加速させる方針だ。7月の大統領就任演説に先立ち、予算管理省のベンジャミン・ジョクノ長官は、今後の同部門の関連支出について、前政権が掲げたGDP比5%という目標を7%に引き上げる意向を明らかにした。新政権は発足後間もなく、停滞していた官民連携（PPP）を含む大型開発案件を進めており、国民の高い支持を受ける要因にもなっている。

### **<製造部門とサービス部門の成長にも期待>**

製造部門では、2016年6月に三菱自動車が、7月にトヨタが認定された「包括的自動車産業振興戦略（CARS）」の実行に注目が集まる。CARSの適用条件の1つが「（自動車の）総重量比50%以上を国産化する」というもので、これを受けてフィリピンでの部品製造を拡張・強化する自動車関連企業がみられる。ロペス貿易産業相は、現政権の任期満了となる2022年までに、「製造部門における年平均成長率は8～10%を達成するだろう」との予想を示した。

一方、サービス部門では、IT-BPO産業（注）の成長が著しい。業界団体であるフィリピン情報技術ビジネスプロセス協会（IBPAP）によると、IT-BPO産業の売上高は2015年に初めて200億ドル台に達し、2016年は229億ドルとなる予測で、2011年の110億ドルから2倍強に増加する見通しだ。フィリピンのIT-BPO産業は、フィリピン人が英語に堪能だという理由から、主にフィリピン国外の英語圏市場をターゲットとして成長してきた。しかし近年では、フィリピン国内でのソーシャルメディア活用の高まりに着目したオンラインサービスなどの国内向け事業が増えており、2017年の売上高も好調に推移すると見込まれている。

### **<2017年成長率をADBは6.4%、IMFは6.7%と予測>**

アジア開発銀行（ADB）とIMFは2016年9月、フィリピンの内需拡大、堅調な投資、インフラ整備を進める政府計画を理由に、2016年の経済成長の見通しをともに6.4%に上方修正し、その後12月にADBは6.8%へさらに引き上げた。2017年については、ADBが6.4%、IMFが6.7%と予測してい

る。報道などによると、今後の経済成長について、国内では選挙に関連した景気押し上げ効果が薄れるとみられる一方、投資主導の経済成長が続くことで、「選挙効果」に依存しない成長が可能になるとの見方もある。

主要経済指標		2016年12月20日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	5.9	7.0	6.4	
民間最終消費支出	6.3	7.3	n.a.	
政府最終消費支出	7.8	9.6	n.a.	
国内総固定資本形成	15.1	23.8	n.a.	
財貨・サービスの輸出	9.0	8.7	n.a.	
財貨・サービスの輸入	14.0	18.5	n.a.	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.4	2.3	n.a.	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	6.3	5.8	n.a.	
⑤ 国際収支(100万ドル)				
經常収支	7,694	779	n.a.	
貿易収支	△ 12,240	△ 17,814	n.a.	
⑥ 為替レート(1ドル=ペソ)	45.5	46.9	n.a.	

(注) ①の2015年は通年、2016年は1～9月の実績。②2015年は年平均、2016年は10月時点(見込み)、④の2015年は通年、2016年は9月までの平均。⑤經常収支は2015年は通年、2016年は1～6月の合計(暫定値)。貿易収支は2015年は通年、2016年は1～9月の合計。⑥2015年は年平均、2016年は1～9月の期中平均。  
(出所) ①の2015、2016年はフィリピン統計局(PSA)、2017年はADB、②④⑤⑥はフィリピン中央銀行(BSP)

(注) IT-BPO (ビジネス・プロセス・アウトソーシング) 産業は、近年フィリピンにアウトソーシングする形態のみならず、自社でフィリピンに拠点を置くケースも増えてきたことを踏まえ、IT-BPM (ビジネス・プロセス・マネジメント) とも呼ばれている。

(関悠里)

(フィリピン)

## **ベトナム：2017年の成長率目標は6.7%、前年を上回る水準に**

2017年01月27日 ハノイ事務所

政府は2017年の経済目標のうち、実質GDP成長率を6.7%、消費者物価指数（CPI）上昇率を4.0%以下とした。政府目標の達成には楽観的な見方がある一方、各国が保護主義的傾向を強めていることが経済成長の妨げになる可能性を指摘する声もある。

### **<前年より0.5ポイント加速する水準に設定>**

政府は2017年の実質GDP成長率の目標を、2016年水準を0.5ポイント上回る6.7%と設定した。グエン・スアン・フック首相は「2017年目標の達成は引き続き困難で、挑戦的だ。目標達成のためには、投資、消費、政府支出、輸出について、さまざまな手段を講じる必要がある」とした。

他方、世界銀行とIMFはベトナムのGDP成長率について、それぞれ6.3%、6.2%との予測を示している。世界銀行ベトナム事務所の主任エコノミストであるセバスチャン・エッカート氏は2016年12月6日の記者会見で、「農業生産の回復や世界経済が引き続き復調している」と、その理由を述べた。

CPI上昇率に関しては、政府は目標を4.0%以下に設定した。世界銀行は4.5%、IMFは3.7%と、いずれも5.0%以下の予測を示している。OPECが2016年9月末に供給過剰の解消による価格引き上げを目的とした減産を決定したことから、ガソリンなど燃料費の上昇が物価上昇につながる可能性もある。ブオン・ディン・フエ副首相は政府目標について、「世界的な商品市況は上昇傾向にある。公共料金の引き上げもあり、簡単でない」と警戒感をにじませた。

### **<各国の保護主義的傾向が経済成長の妨げにも>**

政府目標では、2017年の輸出額を前年比6~7%増としている。携帯電話・同部品がベトナムの輸出の約2割を占めており、2016年10月にサムスン電子のスマートフォン「ギャラクシーノート7」のベトナム工場での生産が停止された影響を懸念する声も聞かれる。しかし、統計総局はこのことによる輸出への大きな影響はないとの見解を示し、また世界銀行も輸出は引き続き堅調に増加すると見込む。

ドンの為替レートに関しては、2016年は1年を通じて比較的安定し、公式レートと闇レートに乖離が生じるいわゆる「二重相場」状態になることはなかった。ただ、米国が2017年に政策金利を段階的に引き上げることが予想され、為替レートがドン安傾向となる可能性もある。

各国の保護主義傾向が、ベトナムの経済成長を阻害する要因につながりかねない、と不安視する見方もある。ベトナム統計総局のグエン・ビク・ラム局長は、2016年6月の英国のEU離脱表明以降、各国が保護貿易政策をとる傾向にある、と指摘する。同局長は「貿易相手国の保護主義が進めば、ベトナムからの輸出も減少し、経済成長に大きく影響する可能性もある」としている。

## 主要経済指標

2017年1月20日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	6.7	6.2	6.7
農林水産業	2.4	1.4	n.a.
工業・建設業	9.6	7.6	n.a.
サービス	6.3	7.0	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.6	2.7	4.0
③ 失業率(都市部、%)	3.4	3.2	4.0
④ 経常収支(GDP比、%)	0.5	0.5	0.4
⑤ 財政収支(GDP比、%)	△6.0	△5.9	△5.7
⑥ 債務(GDP比、%)	62.2	64.1	64.7
⑦ 為替レート(1ドル=ドン)	21,890	22,159	n.a.

(出所) ①～③2016年はベトナム統計総局、2017年は2016年10月20日付第14期第2回政府首相報告「2017年経済社会発展計画」、④～⑥世界銀行「東アジア・大洋州地域半期経済報告(2016年10月)」、⑦ベトナム国家銀行12月31日の中心レート

(佐藤進)

(ベトナム)

IMFによると、ミャンマーの2016年の実質GDP成長率は6.3%と前年の7.3%から減速した。しかし、2017年は7.5%に加速すると推計している。ミャンマーは2016年3月に、連邦団結発展党(USDP)からアウンサンスーチー国家最高顧問が率いる国民民主連盟(NLD)に政権が移譲され、2016年は政権基盤固めに奔走した1年だった。2017年も政権基盤の安定化に加え、減速した経済の立て直し、通貨チャット安への対応、少数民族問題の解決など、政権が抱える課題は山積している。

### **<2016年の6.3%成長から高成長を回復へ>**

IMFは、2016年上半期の経済成長が減速し、通年の実質GDP成長率は2012年以降で最も低い6.3%となったと発表した。ただし、2017年は再加速して、7.5%の高成長を回復すると見込む。

ミャンマーは2016年3月、アウンサンスーチー国家最高顧問兼外相が率いるNLDが歴史的な政権交代を果たした。国民の期待に応えるためNLD政権は、これまで31あった省庁を21に再編するなど政治改革を断行している。さらに地方行政についても、2016年5月にヤンゴン市開発委員会(YCDC)は、政治の透明性を訴えてきたNLD政権の意向を受け、認可基準が不透明だった不動産事業について、前政権時代に認可された市内の高層ビルが開発計画と合致しているか点検するため、突如高層ビルの建設工事差し止めを発表した。これをきっかけに、同国の経済成長の牽引役の1つだった不動産市場が冷え込んだ。さらに、ミャンマー投資委員会(MIC)委員選定の遅れで、2016年4月と5月は外国企業による対内投資認可額がゼロとなるなど、政権発足当初の混乱が経済の減速につながった。

### **<日系企業進出は引き続き活発、JCCM会員は337社に>**

ミャンマー日本商工会議所(JCCM)の会員数は、2016年3月は293社だったが、2017年1月には337社となり、日系企業の進出は引き続き活発だ。2016年10月に米国政府が対ミャンマー経済制裁を全面解除したことで、欧米系企業の進出も増加傾向にある。2015年9月に開業したティラワ経済特区は既に78社が契約済みで、造成した土地(396ヘクタール)は完売し、2017年2月には拡張工事(101ヘクタール)が始まった。

こうした中、ミャンマー政府は外国企業のミャンマー進出をさらに促進するため、2016年10月にミャンマー新投資法を成立させ、2017年からの本格運用に向けて同法通達の策定を急いでいる。同草案によると、これまで外資企業に制限されてきた小売業の条件付き参入も可能となるもようだ。また、これまでは1株でも外国資本が入ったミャンマー企業は外国企業として扱われるなど、改正が望まれてきたミャンマー会社法も、2017年1月に改正法案が議会で提出された。ミャンマー政府は、改正会社法についても2017年の本格運用開始を目指すという。これらが実現すれば、2017年以降、ミャンマーの投資環境改善が期待できる。

近年、経済開放を促し、順調な経済成長を遂げるミャンマーでは消費市場が拡大している。今後、同国の経済発展にこうした個人消費の拡大が寄与することが期待される。

主要経済指標

2017年2月14日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.3	6.3	7.5
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	25.0	23.0	23.4
財貨・サービスの輸入	32.5	31.4	32.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	5.1	10.0	7.0
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	0.8	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	△30.67	△43.42	△48.03
貿易収支	△54.41	n.a.	n.a.
⑥ 為替レート(1ドル=チャット)	1,226	n.a.	n.a.

(注) ② 消費者物価指数上昇率は、2012年を基準。

(出所) ④はアジア開発銀行、⑤の貿易収支と⑥はミャンマー中央統計局、それ以外はIMF

(堀間洋平)

(ミャンマー)

## **ラオス：世界銀行は7.0%成長と予測も財政運営が課題**

2017年03月07日 ビエンチャン事務所

世界銀行は、2016年のラオスのGDP成長率を7.0%、2017年も7.0%と予測している。中国と結ぶ国際鉄道への大型投資案件などの経済成長へのプラス要因はあるものの、拡大している財政赤字をどうするかが大きな課題となる。

### **<2016年度のGDP成長率目標は未達>**

2016年10月末の国民議会で発表された政府の速報値では、2016年度（2015年10月～2016年9月末）のGDP成長率は6.9%、1人当たりGDPは2,027ドルとなり、年度当初の目標値だった7.7%、2,092ドルを達成できなかった。主要輸出品目である銅の国際価格低迷に加えて、2016年4月に誕生したトンルン新政権による財政健全化のための公共投資の削減などが影響したものだ。

なお2016年は、内政では国民議会の総選挙と組閣が行われ、第8期社会経済開発5ヵ年計画（2016～2020年）が開始された。外政においてはASEAN議長国としての役割を果たした。

### **<2017年の財政赤字はGDP比6.5%の見込み>**

第8期社会経済開発5ヵ年計画では、2017年（注）の目標値としてGDP成長率は7.0%、1人当たりGDPは2,341ドルとされている。この目標を達成するため、トンルン首相は2016年10月の国民議会において、マクロ経済の安定化、財政状況の改善、為替レートの安定化、投資環境の改善、持続的開発目標の達成など10項目の実現を約束した。

経済におけるプラス材料としては、鉱物の国際価格回復、複数の水力発電所の建設などによって資源やエネルギーの開発が順調に進むと見込まれている。また、2016年10月にラオスとタイが両国間の国際フライト制限枠を大幅に緩和することで合意しており、今後、格安航空会社の乗り入れと観光客数の増加が見込まれる。製造業においては、ラオス南部パクセーの日系中小企業専用経済特区など経済特区への進出の動きが引き続き期待されている。

さらに、2016年12月25日には、ラオスと中国を結ぶ国際鉄道（全長417キロ）の起工式が行われた。建設期間60ヵ月、約60億ドルをかけたメガプロジェクトで、GDPが約158億ドルのラオスにとって大きな波及効果が期待される。

なお、世界銀行は、ラオスの2016年と2017年のGDP成長率をいずれも7.0%と予測している。

ラオスは、財政面では厳しい状況が続いている。コンプライアンスを順守する多くの日系企業への影響はないとみられるが、ラオス政府は法人税や付加価値税の徴収を強化するとしている。これによって、2017年の歳入は2016年比5.8%増の23兆9,410億キープ（約3,352億円、1キープ=約0.014円）を計画している。一方、公務員給与の増額によって関連支出が13%増加することなどから、歳出は7.0%増の32兆4,020億キープとなる見込みだ。前述の5ヵ年計画では、財政赤字の目標値がGDP比5%以

下と定められているが、財政赤字は8兆4,610億キープと、GDP比6.5%となる見通しだ。財政運営のかじ取りが引き続き、トンルン政権の大きな課題となるだろう。

主要経済指標		2016年10月31日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	7.4	7.0	7.0	
民間最終消費支出	5.2	4.5	4.9	
政府最終消費支出	5.8	6.5	5.3	
国内総固定資本形成	14.0	6.0	7.1	
財貨・サービスの輸出	△ 6.5	7.2	7.1	
財貨・サービスの輸入	△ 3.0	3.0	4.0	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.3	1.5	3.0	
③ 賃金上昇率	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	2.0	2.0	n.a.	
⑤ 国際収支				
経常収支(GDP比、%)	△ 17.2	△ 14.2	△ 13.9	
貿易収支(100万ドル)	△ 2611	n.a.	n.a.	
⑥ 対外債務(GDP比、%)	66.1	70.3	72.2	
⑦ 為替レート(1ドル=キープ)	8,132	8,123	n.a.	

(出所) ①②⑥と⑤の経常収支は世界銀行、④はラオス労働社会福祉省、⑤の貿易収支はグローバル・トレード・アトラス、⑦はラオス中央銀行

(注) 2017年からラオス政府は、10月～翌年9月の年度制から、暦年制に移行している。

(山田健一郎)

(ラオス)

## **カンボジア：世界銀行は6.9%成長と予測も、賃金上昇を懸念**

2017年03月27日 プノンペン事務所、アジア大洋州課

世界銀行は、カンボジアの2016年の実質GDP成長率を7.0%、2017年は6.9%と予測している。好調な縫製品輸出と建設業、観光業、農業が2017年も経済成長を牽引するとしている。しかし、最低賃金の引き上げや、欧米市場などで保護主義的政策が取られれば輸出産業が打撃を受けることから、フン・セン首相は「楽観視はできない」としている。

### **<2016年の成長率を7.0%に上方修正>**

2016年の実質GDP成長率について、世界銀行は当初6.9%と予測していたが、7.0%へわずかながら上方修正した。縫製品の輸出増加、プノンペンを中心とした建設ラッシュ、天候に恵まれたことによる農産品の生産増を理由としている。また、観光業では、世界遺産であるアンコールワットを中心に世界各国からの観光客が増加しており、国外からの観光客数が初めて500万人を超えた。2016年9月に全日本空輸が成田国際空港とプノンペン国際空港を結ぶ直行便を就航させ、日本からの観光客も今後さらに増えると期待される。

### **<2017年と2018年の選挙が成長を鈍化させる可能性>**

一方、世界銀行は、2017年の地方選挙、2018年の国民議会選挙が経済成長を鈍化させる可能性を指摘する。2013年の国民議会選挙で善戦した現野党と政権与党との熱戦が予想され、その結果、最低賃金の大幅な引き上げが考えられるためだ。

縫製や製靴業の工場作業員の最低賃金は、1月から月額153ドルに引き上げられた（2016年11月9日記事参照）。最低賃金の引き上げ率は、2013年から2015年にかけて毎年前年比25%となっていたが、2016年は9.4%、2017年は9.3%にとどまっている。

ただ、ジェトロが2016年10～11月に実施した「2016年度アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」によると、在カンボジア企業のうち「従業員の賃金上昇」を経営上の問題点として挙げた企業の割合は69.7%（複数回答可）と、前年度の62.7%を上回り、ASEANではインドネシア（82.2%）、ベトナム（75.5%）、ミャンマー（75.3%）に次ぐ高さだった。地方選挙、国民議会選挙により、生産性を上回るような大幅な賃金上昇があった場合、企業経営を圧迫して国内経済に影響を与える可能性もある。

### **<フン・セン首相は「楽観できぬ」と厳しい見解示す>**

3月3日に開催された「カンボジア・アウトルック・コンファレンス」において、フン・セン首相は『カンボジア産業開発政策2015～2025』（2015年9月24日記事参照）で掲げた目標を着実に達成することで、2030年に中所得国、2050年には高所得国の仲間入りをすることができるだろう」とした。

一方で、「カンボジアは毎年7%程度の経済成長を続けている。しかし、米国経済、英国のEU離脱（ブレグジット）など世界経済の不透明な先行きもあり、経済構造を改革して競争力と生産性を向上させない限り、カンボジア経済の将来を楽観視することはできない」と例年になく厳しい見解を示した。

## 主要経済指標

2017年3月15日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	7.0	7.0	6.9
民間最終消費支出	4.5	5.9	n.a.
政府最終消費支出	2.4	4.4	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	7.3	9.0	9.2
財貨・サービスの輸入	8.2	9.0	9.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.3	3.2	3.4
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			
経常収支(GDP比、%)	△ 10.6	△ 10.2	△ 10.1
貿易収支(100万ドル)	△ 736	△ 799	n.a.
⑥ 対外債務(GDP比、%)	n.a.	n.a.	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=リエル)	4,060.0	4,058.0	4,062.0

(出所) 世界銀行統計を基に作成

(河野将史、真鍋勲生)

(カンボジア)

旧高額紙幣の無効化（2016年11月）が経済に与えた影響に注目が集まり、世界銀行などの国際機関はインドの2016年度（2016年4月～2017年3月）の成長率を下方修正する動きをみせている。IMFは2017年度の成長率についても慎重な姿勢を崩していない。2017年は主要州で州議会選挙があり、7月には物品・サービス税（GST）が導入される見込みだ。さらに、旧高額紙幣の無効化以降続く電子決済の急速な普及が、インドのデジタル経済化を一気に進めることになるのか、その動きにも注目が集まる。

### <国際機関などは2016年度の成長率を下方修正>

政府は当初、2016年度の実質GDP成長率を7.0～7.75%と見込んでいた。実際、第1四半期と第2四半期はともに7%を上回る高成長を達成した。ところが、第3四半期半ばの11月上旬に突如、高額紙幣の無効化を発表（2016年11月10日記事参照）し、高額消費への影響が注目されている。現地では自動車販売が一時的に急減速したことから、同措置が経済活動の停滞を招いたといわれている。こうした中、政府は2017年1月に2016年度の成長率を7.1%とする新たな推定値を発表した。旧高額紙幣無効化による影響を考慮した下方修正かとみられがちだが、政府は本措置の影響は考慮していないとした上で、製造業や鉱業の成長が予測を下回ったことがその主要因だとした。

一方、世界銀行は2017年1月の世界経済予測において、原油価格が安価だったこと、農業部門の堅調な成長、さらに旧高額紙幣無効化による経済への影響を勘案し、2016年度のインドの経済成長率を7.6%から7.0%に下方修正した。ただし、世界銀行は2017年度は7.6%、2018年度は7.8%の成長を回復すると予測している。また、IMFの2017年1月版「世界経済見通し」も、旧高額紙幣無効化による消費への影響を考慮し、2016年度成長率を6.6%、2017年度予測値は7.2%とそれぞれ1ポイント、0.4ポイント下方修正し、世界銀行よりも厳しい見通しを示している。

### <旧高額紙幣の無効化がキャッシュレス化促す>

旧高額紙幣の無効化による思わぬ副産物もあり、市場経済ではキャッシュレス化が急速に進んでいる。政府は、電子決済などを含むデジタル経済の推進に注力することを表明した。2月1日に発表された2017年度予算案でもデジタル経済が大きな柱として盛り込まれ、現金取引の制限や一定条件化のPOS（Point of Sales）システムやATMなどの製造と輸入に関する税金の免除を打ち出している。

スマートフォンアプリの電子決済最大手ペイティーエム（Paytm）では、旧高額紙幣の無効化措置以降、アプリダウンロード数が3倍、決済額は3.5倍に増加したという（「ヒンドゥスタン・タイムズ」紙1月1日）。一方、政府は生体認証情報などを使い、全国民を対象にナンバーを割り当てる固有識別番号「アダール（Aadhaar）」と連動した携帯決済アプリ「BHIM（Bharat Interface for Money）」を導入した。これにより、農民や高齢者などを含む幅広い層へ電子決済普及を呼び掛けており、こうしたデジタル経済化の推進が国民全体の金融市場参加の足掛かりとなるか、注目されている。

## <政府は2017年7月のGST導入を目指す>

政府は2016年9月の憲法改正を経て、物品・サービス税（GST）の2017年7月導入を目指し、GST評議会での議論を進めている。17種類近い間接税がGSTに一本化され、複数の税目や異なる税率が複雑に絡み合う現状が改善されることが期待される。他州への販売に課せられてきた中央販売税（CST）は、GST導入後も仕組み上は存続するが、GSTに組み込まれることで相殺が可能となり、コストではなくなる。一方、コンプライアンス重視の観点から毎月の納税申告が必要となり、手続き面での負担は従来より重くなる。GSTの導入当初は混乱も予想されるが、一部報道では、GST導入により経済効率が高まり、GDP成長率は2ポイント近く押し上げられるとの見方も出ている。

政局を占う上で重要なトピックとして、北部を中心とした5州での州議会選挙がある。選挙戦は2月上旬からスタートしており、3月上旬に一斉に開票作業が行われる。とりわけ注目されるのが、国内最大の人口を抱えるウッタル・プラデシュ（UP）州だ。アキレシュ・ヤダブ州首相を擁する現政権の社会主義党は、前回2012年の州議会選挙では圧倒的な勝利を取めた。盤石な国政運営を続けるモディ首相率いるインド人民党（BJP）が同州でどれだけ票を伸ばせるか、直近の旧高額紙幣の無効化が選挙にどういった影響を及ぼすか、などに関心が集まる。

主要経済指標		2017年1月25日記入		
項目	2014年度 実績	2015年度 実績	2016年度 見通し	
① 実質GDP成長率(%)	7.2	7.6	7.1	
民間最終消費支出	6.2	7.4	6.5	
政府最終消費支出	12.8	2.2	23.8	
国内総固定資本形成	4.9	3.9	△ 0.2	
財貨・サービスの輸出	1.7	△ 5.2	2.2	
財貨・サービスの輸入	0.8	△ 2.8	△ 3.8	
② 消費者物価指数上昇率(%)	5.8	4.9	4.7	
③ 賃金上昇率(%)	11.3	11.0	10.7	
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
⑤ 国際収支(10億ドル)				
経常収支	△ 26.7	△ 22.1	△ 10.3	
貿易収支	△ 137.4	△ 117.8	△ 103.6	
⑥ その他重要指標				
工業生産指数(IIP)成長率(%)	2.8	2.4	0.2	
⑦ 為替レート(1ドル=ルピー)	61.1	65.5	67.5	

(注) 年度は4月から翌年3月。

(出所) ① 中央統計局(CSO)、② 2014・2015年度はCSO、2016年度はインド経済モニタリングセンター(CMIE)による予測、③ 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、2014・2015年度は実績)、⑤ 2014・2015年度の経常収支はインド準備銀行(RBI)、貿易収支はインド商工省、2016年度はともにCMIEによる予測、⑥ 2014・2015年度は商工省、2016年度はCMIEによる予測、⑦ CMIE

(古屋礼子)

(インド)

## **スリランカ：サービス業の伸長を背景に、政府は6.3%成長と強気の予想**

2017年02月07日 コロンボ事務所

政府は2017年の実質GDP成長率を6.3%と見込んでいる。観光業を中心とするサービス業の伸長を背景に、2016年の5.5%を上回るだけでなく、アジア開発銀行（ADB）の5.5%や世界銀行の5.3%といった予想と比べても強気の見通しを立てている。

### **<2016年のIMFの成長率予測は4.5%、ADBは5.0%>**

スリランカ中央銀行によると、2016年上半期の実質GDP成長率は3.9%と、農林水産分野の低迷が響き、前年同期を1.7ポイント下回った。これを受け、政府は2016年の成長率を5.5%と当初見込みから1.0ポイント下方修正したが、IMFは4.5%、ADBは5.0%とさらに低い見通しをしている。

しかし、中銀は2016年10月に発表した「経済開発の現状－2016年の主要点と2017年の見通し」では、2017年の成長率は6.3%と強気の予想を示している。なお、ウィクラマシンハ首相は同月に国会で行った演説で、「2025年までに国民所得を倍増させるためには年率7%の経済成長が必要」と述べている。

2017年の経済成長をセクター別にみると、農林水産業は2016年に干ばつによるコメの不作、ロシアや中東の景気減速による紅茶の輸出減、世界的な価格低迷を受けたゴムの収益減など外的要因による悪影響が重なったが、こうした状況は改善すると見込まれている。漁業については、2014年10月から続いたEUのスリランカ水産品の輸入禁止措置が2016年6月に解除されたことがプラスに影響すると見込まれる。

工業分野では、建設業が成長を牽引する見通しだ。コロンボ国際金融都市（注）や中部高速道路（コロンボ～キャンディ間）の建設、南部高速道路やコロンボ外郭環状道路の延伸、コロンボを含む西部州でのメガポリス計画など、政府が主導するインフラ開発が続く。また、民間セクターによるサービスアパートメントなどの不動産開発も活発化している。スリランカの輸出額の5割弱を占める縫製業は、EUによる特惠関税制度（GSPプラス）（ジェトロウェブサイトの関税制度「特惠等特別措置」参照）の再開見込みなど明るい材料がある一方、世界的に価格競争が厳しく、生産コストのさらなる低減や新たな市場開拓が必要となろう。

サービス業では、観光、交通、通信、港湾、金融などの分野が牽引するが、好調な観光業のさらなる成長に特に期待が寄せられる。2016年11月に発表された2017年予算案では、30日以内の短期滞在でスリランカを訪問する観光客に対する付加価値税（VAT）の還付制度の導入が検討されており、インバウンド需要のさらなる喚起を狙う。

なお、2015年の財政赤字がGDP比で7.4%となったスリランカでは、税制改革や国営企業の損失解消が不可避となっている。2016年6月に決定されたIMFの拡大信用供与措置（EFF）で2019年までに総額約15億ドルの融資を受け、税収を2015年のGDP比11%から2020年までに15%へ引き上げることを目指している。財政健全化と高い経済成長を両立させることが政府の重要課題となっている。

## ＜インドとの FTA の格上げを目指す＞

政府は経済成長の促進策として、インドと締結済みの自由貿易協定（FTA）の範囲を拡大し、経済・技術協力協定（ETCA）に格上げすることを目指している。FTA が一部物品のみの関税を削減する貿易協定なのに対し、ETCA の原案にはさらなる関税削減と投資規制の緩和も含まれる。ETCA を通じ、2015 年の対内投資額で 5 位のインドから製造業投資を呼び寄せ、インド企業が構築するサプライチェーンにも深く入り込みたいとしている。

スリランカの通商環境をみると、中国との 2 国間 FTA（2014 年 9 月 30 日記事参照）が 2017 年初頭に締結される見込みのほか、2016 年 7 月に協議開始で合意したシンガポールとの FTA 締結交渉も進むものとみられる。政府は、遅れていた通商環境の整備に向け、2 国間協定を中心に進めていくものと思われる。

項目	2015年 (暫定値)	2016年上半期 (暫定値)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.8	3.9	5.5	6.3
農林水産業	5.5	△2.5	n.a.	n.a.
工業	3.0	5.2	n.a.	n.a.
サービス業	5.3	4.9	n.a.	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.9	2.2	n.a.	n.a.
③ 貸金上昇率(%)	7.3	6.3	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	4.7	4.4	n.a.	n.a.
⑤ 国際収支(100万ドル)	△1,489	△1,186	n.a.	n.a.
経常収支	△2,009	△795	n.a.	n.a.
貿易収支	△8,430	△4,213	n.a.	n.a.
⑥ 為替レート (1ドル＝スリランカ・ルピー)	144.06	145.25	n.a.	n.a.

(注) ③は民間セクターの平均名目貸金上昇率。

(出所) スリランカ中央銀行発行「主要経済指標」および「経済開発の現状－2016年の主要点と2017年の見通し」

(注) 従来は「コロombo・ポートシティ（港湾都市）開発計画」と呼ばれていた（2014年12月18日記事参照）。2016年8月に政府側と開発側で新たな協定が結ばれ、名称も変更された。

(菅原寛正)

(スリランカ)

## **パキスタン：中パ経済回廊の開発をてこに 5.7%成長目指す**

2016年12月19日 カラチ事務所

首相の任期が残り1年半となったナワーズ・シャリフ政権は、次の総選挙に向け、これまでの3年半に及ぶ政権運営の成果を求められる時期に入った。中国パキスタン経済回廊（CPEC）によるインフラ開発をてこに、2016/2017年度（2016年7月～2017年6月）の経済成長率は5.7%を目指す。

### **<4.7%だった前年度より高い成長率が目標>**

パキスタンの2015/2016年度（2015年7月～2016年6月）の実質GDP成長率は4.7%と、8年ぶりの高水準だった。政府は2016/2017年度の目標値を5.7%としており、前年度を上回る成長率を目指す。また、アジア開発銀行（ADB）は5.2%、IMFは5.0%と、いずれも前年度より高い成長率を予測している。

就労人口の42%を占める農業は、2015/2016年度は天候不順や害虫に悩まされマイナス成長を記録したが、2016/2017年度の成長率を3.5%と見込む。主要作物の綿の生産が回復しており、畜産では食肉加工や小売り・流通、輸出が好調に推移すると見込まれる。

工業は7.7%と高い成長を目指す。製造業の一部では長らくガス不足が足かせとなっていたが、2016年3月からカタール産液化天然ガス（LNG）の輸入が開始された。ガス不足が特に深刻だったパンジャブ州の繊維メーカーなども、現在は安定した供給が受けられるようになった。

中国パキスタン経済回廊（CPEC）開発が急ピッチで進められており、建設は13.2%、電力・ガスは12.5%の2桁成長が見込まれる。シャリフ首相は、次回総選挙を2018年5月に控えており、CPECの進捗状況が支持率を左右するため、開発を急ぐ必要がある。

CPEC関連プロジェクト（総額460億ドル）の74%は、電力開発が占める。シャリフ首相は、2018年中の電力不足の解消を公約している。パキスタン中国研究所によると、サヒワール石炭火力とポート・カシム石炭火力〔出力はともに1,320メガワット（MW）〕両発電所の建設工事の進捗率は60%ほどで、その完成と供用開始が急務だ。運用が予定どおりに開始されれば、両発電所を含めて、2018年までに5,670MWの電源が追加される見通しだ。

道路や鉄道など、CPECの物流網の整備も進む。2016年11月に、初めてCPECルートを利用した貨物がパキスタン北部の中国国境から陸上輸送された。貨物は東ルート（ラホール経由）を通り、グワダル港から海運で第三国に出荷された。

### **<石油価格の上昇はリスク要因に>**

パキスタンは2016年9月、3年間にわたったIMFの拡大信用供与ファシリティー（EEF）プログラムを完了した。IMFから総額61億5,000万ドルの融資が実行され、同時に、パキスタン政府はIMFのレビューを受けながら経済改革に努めた。同プログラムによって国内経済の安定性は高まっており、外貨準備高も積み増しされた。

インフレ率は引き続き抑制される見込みだが、石油価格の上昇はリスク要因だ。パキスタンの輸入エネルギーへの依存度は年々高まっている。エネルギー価格の上昇は、貿易収支の赤字拡大に拍車を掛け、物価上昇につながりかねない。CPEC 開発においては、石油以外にも機械や資材などの輸入が増え続けており、貿易赤字と経常赤字の拡大は不可避の状況だ。

さらに、輸出や外資誘致の伸び悩みという課題も潜む。公約として掲げられた輸出拡大については、展示会や海外バイヤーの招聘（しょうへい）などの支援策を実施しているが、2015/2016年度の輸出は前年度比 8.6%減少した。また報道では、首相・閣僚がトップセールスで投資誘致をしているものの、治安などのイメージ改善を図れず、中国以外の大口投資家である欧米や日本企業の投資を十分に呼び込めていない、とする政府批判も目立つ。

経済政策が CPEC 開発一辺倒になる中、貿易・投資の拡大には、より地道なビジネス環境の改善が必要だ。貿易では、競争力のある製品の開発・育成と生産技術の向上、投資では一貫した産業政策、外国企業の投資意欲をそぐ税制の撤廃などが求められている。

主要経済指標		2016年11月24日記入		
項目	2014/15年度 (実績)	2015/16年度 (暫定値)	2016/17年度 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	4.0	4.7	5.7	
農業	2.5	△ 0.2	3.5	
工業	4.8	6.8	7.7	
製造業	3.9	5.0	6.1	
建設	6.2	13.1	13.2	
電力・ガス	12.0	12.2	12.5	
サービス業	4.3	5.7	5.7	
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.5	2.9	5.2	
③ 貸金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	5.9	6.0	6.0	
⑤ 国際収支(100万ドル)				
経常収支	△ 2,709	△ 1,723	△ 4,530	
貿易収支	△ 17,191	△ 17,048	△ 20,460	
⑥ その他重要指標(100万ドル)				
海外就労者送金受取額	18,721	19,241	20,203	
対内直接投資	850	1,202	4,550	
外貨準備高	18,699	23,099	24,096	
⑦ 為替レート(1ドル=パキスタン・ルピー)	101.46	104.37	104.73	

(注) ⑥の2016/17年度の外貨準備高は2016年11月11日時点。⑦の2014/15年度、2015/16年度は期中平均、2015/16年度は2016年7～10月の平均。

(出所) ①⑤、⑥の海外就労者送金受取額、対内直接投資はパキスタン年次計画(2016/17年度)。②④はIMF。③の外貨準備高、⑦は中央銀行

(北見創)

(パキスタン)

## **バングラデシュ：テロの影響は軽微、中銀は7.2%成長見込む**

2017年03月10日 ダッカ事務所

中央銀行は2016/2017年度(2016年7月～2017年6月)の実質GDP成長率を7.2%と見込んでいる。2016年7月1日にダッカで襲撃テロ事件が発生し、社会に大きな影響を与えたものの、主力産業である衣料品の輸出や堅調な内需、インフラ需要により、2017年の成長率をIMFは6.8%、アジア開発銀行(ADB)は6.9%と予測している。

### **<旺盛な内需と堅調な衣料品輸出が引き続き牽引>**

2015/2016年度は、実質GDP成長率が7.1%と9年ぶりに7%台を記録した。中銀は、人口1億6,000万人の旺盛な内需と堅調な衣料品輸出が引き続き経済成長を牽引するとして、2016/2017年度の成長率見通しを7.2%とした。2016年7月1日には首都ダッカのレストランで襲撃テロ事件が発生し、社会に大きな衝撃を与えたものの、2013/2014年度、2014/2015年度に断続的に起きたゼネラルストライキ(ハルタル)やそれに伴う物価上昇、物流網がストップしたときなどに比べると経済への影響は軽微とみている。

なお、2017年の実質GDP成長率については、ADBが6.9%、IMFが6.8%と予測している。

### **<CPI上昇率は5.8%になると予測>**

主力輸出品である衣料品は輸出額の約80%を占める。近隣のアジア諸国の賃金が高騰している中、アジアで最低賃金のバングラデシュは、中国からの進出企業の移転先として注目されている。衣料品に牽引されて輸出額は年々増加しており、2015/2016年度は前年度比8.9%増だった。

世界的な資源安や通貨タカの安定により相対的に輸入価格が下がったことで、中銀は2016/2017年度の消費者物価指数(CPI)の上昇率は5.8%と、前年度に比べ0.4ポイント下がると予測している。政府が進めるインフラ開発も経済成長を押し上げると期待される。2015/2016年度の国内総資本形成は前年度比8.9%増と好調だった。インフラ整備は最重要政策課題とされており、今後も大型投資が続くとみられる。日本のODA事業では、ダッカメトロ6号線の敷設工事やメグナなど橋の改修・増築工事が着工されている。落札額が数千億円規模とされる南部マタバリにおける石炭火力発電所建設案件も入札が終了した。こうしたインフラ開発需要を見込んで、日系企業進出の動きも活発化している。

### **<輸入頼りのインフラ資材、貿易赤字拡大の懸念も>**

バングラデシュは輸入依存が高く貿易収支は赤字が続く一方、経常収支は安定して黒字を維持している。この理由は、海外労働者の多額の本国送金だが、近年では労働者の主な派遣先となる中東の産油国の経済が、世界的な資源価格の下落により低迷しており、2015/2016年度の送金額は15億287万ドルと前年度比で3.4%減少した。中銀はこの減少傾向が2016/2017年度も続くと予想している。また、産業基盤が脆弱(ぜいじゃく)なバングラデシュはインフラ開発に伴う資材のほとんどを輸入に頼っているだけに、近年の旺盛なインフラ需要により貿易赤字が拡大する懸念もある。

主要経済指標

2017年2月13日記入

項目	2014/2015年 (実績)	2015/2016年 (見通し)	2016/2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	6.5	7.1	7.2(中銀) 6.9(ADB) 6.8(IMF)
農林水産業	3.3	2.8	2.4(ADB)
鉱工業	9.7	11.1	10.2(ADB)
サービス業	5.8	6.3	6.3(ADB)
②消費者物価指数上昇率(%)	6.4	6.2	5.8(中銀) 6.1(ADB) 6.7(IMF)
③貸金上昇率(%)	4.9	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	2,875	3,706	n.a.
貿易収支	△ 6,965	△ 6,274	n.a.
⑥その他重要指標(100万ドル)			
外貨準備高	25,025.20	30,137.60	n.a.
国外労働者送金	15,316.91	14,931.18	n.a.
⑦為替レート(1ドル=タカ)	77.67	78.27	78.54

(注) アジア開発銀行(ADB)とIMFの予測値は2017年。

(出所) ①②はバングラデシュ中銀とADBとIMF、③はバングラデシュ財務省、

⑤～⑦はバングラデシュ中銀

(古賀大幹)

(バングラデシュ)

連邦財務省によると、2016/2017年度（2016年7月～2017年6月）の実質GDP成長率は2.0%と見込まれている。2017/2018年度は、2.75%の予想だ。

### <2016/2017年度2.0%、2017/2018年度は2.75%の予想>

連邦財務省は2016年12月、2016/2017年度は鉱業から非鉱業への移行が順調に進み、資源輸出に加え家計消費や住宅投資も好調に推移しており、実質GDP成長率は2.0%になるとの見方を示した。また、2017/2018年度は2.75%成長を予想している。

2016年7月の総選挙で政権を維持したターンブル首相は、鉱業から非鉱業部門中心の経済基盤への移行を目指しており、とりわけイノベーション分野を経済成長の中核に据えている。経済基盤の移行はおおむね順調に進んでおり、成長産業の裾野が広がりつつある。実際に、鉱業が盛んなクイーンズランド州や西オーストラリア州への投資は鉱業・非鉱業部門とも減少傾向にある一方、金融、保険、不動産などのサービス業が盛んなニューサウスウェールズ州とビクトリア州に立地する企業への投資は増加傾向にある。

オーストラリア準備銀行（RBA）は2011年11月以降、段階的に政策金利を引き下げてきたが、3月の理事会では1.5%に据え置くことを決定した。RBAは今後の見通しについて、液化天然ガス（LNG）輸出の増加、金融緩和、非鉱業部門への投資拡大などにより、実質GDP成長率は2.5～3.5%で推移すると予想している。特にLNGの輸出は2017、2018年の成長率をそれぞれ0.5ポイント押し上げる要因となるとしている。

地場大手のコモンウェルス銀行も、LNGをはじめ天然資源の輸出増加がオーストラリア経済を下支えすると予想する。加えて、各州政府によるインフラ投資拡大や、多雨による農業生産の増加を見込んで、2017年の実質GDP成長率は3%前後で推移するとの見方を示している。

雇用情勢についてRBAは、失業率は今後しばらく5.75%前後で推移するとの見通しを示した。ただし、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ銀行）の発表（3月16日）によると、2月の失業率は5.9%と2016年1月以来の高水準となっており、失業率の悪化が続けば賃金上昇が抑えられ、消費減退など経済に悪影響を及ぼす可能性がある懸念を示している。

主要経済指標

2017年3月24日記入

項目	2015/16年度 (実績)	2016/17年度 (見通し)	2017/18年度 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.7	2.0	2.75
民間最終消費支出	2.9	2.75	3.0
民間住宅	10.8	4.5	0.5
企業設備	△10.4	△6.0	0.0
政府支出	3.4	3.00	2.25
財貨・サービスの輸出	6.7	5.5	5.0
財貨・サービスの輸入	△0.3	2.0	3.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.0	1.75	2.00
③ 貸金上昇率(%)	2.1	2.25	2.50
④ 失業率(%)	5.7	5.5	5.5
⑤ 国際収支[億オーストラリア・ドル(豪ドル)]			
経常収支	△728.3	-	-
GDP比(%)	△4.50	△1.25	△2.00
貿易収支	△368.3	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標			
財政収支(億豪ドル)	△400.0	△365.0	△287.0
政策金利(%)	1.75	1.50	1.50
⑦ 為替レート(1ドル=豪ドル)	1.37	1.35	1.43

(注)⑤の政策金利および⑦は、2015/16年度が2016年6月末現在、2016/17年度は2017年6月末、2017/18年度は2018年6月末の見通し。⑥の財政収支は全て見通し。

(出所)①～⑤と⑥の財政収支はオーストラリア統計局および連邦予算案。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

(小柳智美、ケビン・ギブ)

(オーストラリア)

## <北米>

### 米国：トランプ新政権の政策運営にプラス、マイナス両面の要素

2017年01月17日 ニューヨーク事務所

2017年の実質GDP成長率について、米国連邦準備制度理事会（FRB）は2.1%と、2016年より伸び率がやや高めになると予測している。1月20日に発足するトランプ政権は、インフラ投資の拡大や減税などを公約に掲げ、景気拡大効果が期待されている。一方で、北米自由貿易協定（NAFTA）の見直しはコスト高などを招き、景気にはマイナスの影響を及ぼす可能性がある。また、ドル高は輸出には足かせとなっており、今後の為替動向も注目される。

#### <FRBは景気刺激策織り込み、2.1%成長とやや高めの予測>

FRBは2016年12月14日、連邦公開市場委員会（FOMC）メンバーの予測中央値として、2017年のGDP成長率が2.1%と2016年の1.9%からやや加速するとの見通しを示した。トランプ新政権による景気刺激策が織り込まれたとみられる。

米国経済はGDPの約7割を占める個人消費に支えられ、底堅い動きをみせている。民間調査会社コンファレンスボードによると、2016年12月の消費者信頼感指数は113.7で2001年8月以来15年余ぶりの高い水準を示しており、消費マインドは上向いている。堅調な消費の背景にあるのは良好な雇用環境だ。2017年1月6日に発表された2016年12月の雇用統計によると、失業率は4.7%と前月（4.6%）からわずかに上昇したものの、既に完全雇用に近い状態とみられている。

#### <ドル高が輸出の足かせ要因に>

企業の設備投資については、企業マインドは改善しているものの、直近の2016年11月の設備稼働率は75.0%と前月の75.4%からやや低下した。1972～2015年の平均値の80.0%からは5.0ポイント低く、現状では設備投資の需要は力強さを欠いているといえるだろう。

外需については、ドル高が足かせになっている。ドルの実質実効為替レート（対主要通貨）の推移をみると、ここ数年は上昇傾向にあり、直近では特にトランプ新政権の経済政策への期待感や利上げなどを背景に、2016年12月は2002年5月以来の高水準だった。また、ドル高の影響で輸出は伸び悩んでいる。輸出は2016年に持ち直す兆しもみられたが、海外需要の低迷もあって、低い水準にとどまっている。

#### <景気には好材料と悪材料が混在>

総じて良好な経済状況を保っている米国経済だが、トランプ新政権の政策運営方針が不安定な要因になっている。インフラ投資の拡大、法人税減税、規制緩和などの公約により、景気拡大が期待されている一方、NAFTAの見直しなど保護主義的な動きは、コスト高に結び付くなど景気の足を引っ張る恐れがある。

もう1つ注目されるのが、FRBの利上げの動向だ。2016年12月に開催されたFOMCでは、メンバーによる2017年の政策金利（FFレート）見通しが、前回2016年9月時点の1.1%から1.4%に、利上げ回数も2回から3回にそれぞれ引き上げられた（2016年12月15日記事参照）。金融政策は、より引き締めの方角にかじが切られつつある。

主要経済指標 項目	2017年1月10日記入		
	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.6	1.9	2.1
民間最終消費支出	3.2	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	1.8	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	5.0	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	0.1	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	4.6	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	0.5	1.5	2.2
③賃金上昇率(%)	2.6	2.3	2.9
④失業率(%)	5.3	4.7	4.5
⑤国際収支(10億ドル)			
経常収支	△ 463.0	△ 469.4	△ 518.5
貿易収支	△ 500.4	△ 505.6	△ 547.8
⑥その他重要指標			
税引き後企業利益(前年比、%)	△ 5.3	△ 2.0	3.2
住宅着工件数(万戸)	111	116	124

(注)2016・2017年の実質GDP成長率は第4四半期の前年同期比の予測。2015年の消費者物価指数上昇率は10～12月の月次の物価指数平均値の前年同期比。賃金上昇率(平均時給)は12月の前年同月比。  
(出所)①②⑤の貿易収支の2015年は商務省。①④の2016・2017年は連邦準備制度理事会(FRB)。②の2016・2017年と⑥はフィラデルフィア連銀(エコノミスト向けアンケート調査)。③④の2015年は労働省。③の2016・2017年と⑤の経常収支および貿易収支の2016・2017年はIMF「世界経済見通し(2016年10月)」

(若松勇)

(米国)

## **カナダ：連邦政府の景気刺激策が後押しし 2.0%成長の見込み**

2016年12月13日 トロント事務所

カナダの2017年の実質GDP成長率は2.0%と、2016年見通しの1.3%を上回る成長が見込まれている。エネルギー産業では輸出が回復し、連邦政府の景気刺激策が実質GDP成長率を押し上げると予想される。一方、持続的な経済成長に必要な民間投資の回復は鈍く、エネルギー以外の主な輸出産業は投資不足と競争の激化に伴い、伸び悩むとみられる。

### **<2016年の1.3%を上回る見通し>**

調査機関コンファレンス・ボード・オブ・カナダによると、2017年の実質GDP成長率は2016年の1.3%（見通し）を上回る2.0%と見込まれている（以下、コンファレンス・ボードによる見通し）。カナダ全体の経済成長のマイナス要因となっていたエネルギー産業の落ち込み幅が小さくなり、非エネルギー部門の投資が再開されることが理由だ。別の要因として2017年の経済成長を支えると期待されるのが連邦政府の景気刺激策だ。インフラ整備や子供のいる世帯への支援により2017年のGDP成長率を0.4ポイント押し上げると期待されている。ただし、高齢化の進行と生産性の伸びの弱さが見込まれるため、2%台の成長予想にとどまっている。

### **<民間設備投資の弱さが成長の足かせに>**

持続的な景気回復には、非エネルギー産業における生産能力拡大を目的とした設備投資が不可欠だが、民間の設備投資の弱さがカナダの経済成長の足かせになっている。民間部門の設備投資は2016年に前年比7%減となった後、2017年以降の2年間は平均2.2%程度の伸びが予想されている。

### **<エネルギー輸出は回復する見込み>**

2017年の輸出は2.3%増と改善を見込む。米国経済の成長とエネルギー価格の上昇に伴い、エネルギー産業の輸出は加速するとみられる。しかし、民間部門の投資の不足とエネルギー産業以外の主要輸出産業で競争が激化するため、輸出増加率は過去5年の平均を下回ると予想されている。例えば、自動車産業においては投資不足とメキシコとの競争激化が懸念される。また、航空産業では、世界的に需要が軟化してきていることや、ボンバルディアの航空機生産が遅延することによる輸出減が予想されている。また、2015年に失効した米国との針葉樹材協定の行方も不確実であるため、カナダの林業にとって懸念となっている。

主要経済指標

2016年11月16日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.1	1.3	2.0
民間最終消費支出	1.9	2.1	1.9
政府最終消費支出	1.7	2.0	1.4
国内総固定資本形成	△4.4	△2.0	1.6
財貨・サービスの輸出	3.4	0.6	2.3
財貨・サービスの輸入	0.3	△0.9	2.4
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.1	1.6	2.0
③ 貸金上昇率(%) (注1)	2.62	2.09	2.43
④ 失業率(%)	6.9	7.0	6.9
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△62,630	△69,975	△56,257
貿易・サービス収支	△45,811	△54,211	△40,501
⑥ その他重要指標			
新規住宅着工件数(件)	195,535	185,100~192,900	174,500~184,300
中古住宅平均販売価格(ドル)	443,046	473,400~495,000	483,600~507,800
自動車販売台数(1,000台、注2)	1,898	1,949	1,894
⑦ 為替レート(1米ドル=1ドル)	1.279	1.32	1.29

(注1)インフレ調整後の数値から計算。

(注2)乗用車と小型トラックの合計。

(出所)2015年:①②④⑤はカナダ統計局、③コンファレンス・ボード・オブ・カナダ、⑥の新規住宅着工件数と中古住宅平均販売価格はカナダ住宅金融公社(CMHC)、自動車販売台数はデロジエ・オートモーティブ・コンサルティング、⑦カナダ中央銀行。2016・2017年:①~⑤、⑦コンファレンス・ボード・オブ・カナダ、⑥の新規住宅着工件数と中古住宅平均販売価格は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

(伊藤敏一)

(カナダ)

## <中南米>

### メキシコ：成長率2%前後か、米国の政策と石油部門の回復がカギ

2016年12月26日 メキシコ事務所

2016年のメキシコ経済は、2014年後半からの原油価格の下落と石油生産の減少により、鉱業分野の低迷が続いた。建設部門は民需が好調ながら、原油収入の減少からくる土木インフラ関係の公共投資削減などが響いた。内需が牽引するサービス産業は好調に推移しているため、実質GDP成長率は2016年通年で2%前後になる見通しだ。2017年の成長率も2%前後で推移すると見込まれるが、米国次期政権の政策の行方と石油部門の回復がカギとなる。

### <大蔵公債省の2017年の成長率予測は2.0~3.0%>

2016年第3四半期の鉱業分野は四半期ベースで9期連続の前年同期比マイナスとなっており、原油の生産減退と価格下落の影響が残る。2016年1~10月の石油部門の輸出額は25.2%減と大きく落ち込んだ。ただし10月単月では、前年に比べ価格と輸出量が若干回復し、4.4%増となった。

建設部門は民間の建設需要は順調ながら、原油価格の低迷からくる公共事業の縮小が続き、第3四半期全体では前年同期比0.0%増と低迷した。他方、サービス産業では内需の好調を受け、商業や通信・マスメディア、金融などで高い成長を維持しており、同産業全体も2015年第1四半期から継続して3%台で推移している。

大蔵公債省は、2017年度予算策定のために想定したGDP成長率を2016年が2.0~2.6%、2017年が2.0~3.0%としている。中央銀行が12月2日に発表した内外35の民間シンクタンクの2016年のGDP成長率見通し平均値は2.08%で、2017年は1.72%となっている。

### <米国次期政権の通商政策のあおりを受ける可能性も>

政府肝いりのエネルギー改革の各種施行法は2014年8月に可決、公布された。2015年にメキシコ湾浅水域の鉱区入札が行われ、2016年12月には本命となるメキシコ湾深海油田などの入札が行われ、諸外国の主要な石油メジャーが参加し、12鉱区中10鉱区が落札された(2016年12月14日記事参照)。ただし、深海油田の開発には長い期間を要するため、改革の成果は中長期的に出てくるだろう。短期的には、原油価格の回復がメキシコのマクロ経済の動向をみる上で重要となる。

政治面では、2018年の大統領選挙の前哨戦として、2017年6月に地方選挙が行われる。特にペニャニエト大統領のお膝元であるメキシコ州知事選は、与党としては絶対に負けられない選挙になる。その他の主な州は、コアウイラ(知事、州議会)、ナヤリット(知事、州議会)などだ。

通商政策面では、米国次期政権がどのレベルの保護主義策を取ってくるか不確定要素が大きい。いづれにせよメキシコへの影響を注視する必要がある。これまでのところ環太平洋パートナーシップ(TPP)については、トランプ氏が大統領就任の当日に離脱を表明する意向を示した。一方で、北米自由貿易協定(NAFTA)の扱いについては、「とにかく問題だ」としながらも、具体的には明らかにして

いない。多くの進出日系企業にとっては、立地の前提となってきた NAFTA の取り扱いが当面の関心事項となる。

主要経済指標		2016年12月2日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.5	2.0~2.6	2.0~3.0	
民間最終消費支出	3.1	2.2~2.8	2.6~3.1	
政府最終消費支出	2.3			
国内総固定資本形成	3.8	1.6~2.5	2.2~3.5	
財貨・サービスの輸出	9.0	1.9~2.7	3.4~4.6	
財貨・サービスの輸入	5.0	2.0~2.9	5.0~5.4	
②消費者物価指数上昇率(%)	2.13	3.41	4.01	
③賃金上昇率(%)	4.25	3.42	n.a.	
④失業率(%)	4.35	4.00	n.a.	
⑤国際収支(100万ドル)				
経常収支	△ 32,707	△ 31,782	△ 31,647	
貿易収支	△ 14,609	△ 16,186	△ 15,643	
⑥その他重要指標				
指標金利(CETES28日物、%)	3.05	5.54	6.38	
対内外国直接投資(100万ドル)	32,056	26,515	25,547	
メキシコ産原油平均価格(ドル/バレル)	43.29	39.87	42.00	
⑦為替レート(1ドル=ペソ)	17.25	20.78	20.89	

(注)2016年の統計はGDP成長率、国際収支、指標金利のみ見通し。その他は直近データ発表時点の実績。

(出所)①と②の2015年、④は国立統計地理情報院(INEGI)。①の2016年、2017年、⑤のメキシコ産原油平均価格の2017年は大蔵公債省「2017年度予算策定のための経済財政一般基準(2016年9月)」。②と⑤の2016年、2017年、⑥の指標金利の2016年、2017年、対内外国直接投資の2016年、2017年、⑦の2016年、2017年は中銀による民間シンクタンク35機関へのアンケート結果平均値。③の2015年、2016年、⑥の指標金利の2015年、対内外国直接投資の2015年、⑦の2015年は中銀、⑥のメキシコ産原油平均輸出価格の2015年、2016年は国営石油公社(PEMEX)。

(中島伸浩)

(メキシコ)

## **ベネズエラ：IMF はマイナス 4.5%成長と 2,200%のインフレ率を予測**

2016 年 12 月 15 日 カラカス事務所

IMF は 2017 年のベネズエラの実質 GDP 成長率をマイナス 4.5%、インフレ率をプラス 2,200%と厳しい見通しを示している。経常収支は 2016 年と比べて赤字幅は縮小するも、なお 27 億 4,000 万ドルの赤字を見込んでいる。2016 年は債務不履行（デフォルト）を回避したが、2017 年も原油価格の大幅な上昇は見込めず、デフォルト懸念が依然残る。

### **<原油価格の大幅上昇見込めず、さらなる経済縮小も>**

IMF の見通し（2016 年 10 月発表の「世界経済見通し」）によると、2016 年のベネズエラ経済は実質 GDP 成長率がマイナス 10%、インフレ率は 720%と厳しい状況にあるが、2017 年も状況は変わらない見込みだ。IMF は、2017 年のベネズエラの実質 GDP 成長率をマイナス 4.5%、インフレ率を 2,200%と予測しており、さらなる経済縮小と物価上昇の加速が見込まれている。IMF の見通しどおりとなれば、ベネズエラ経済は 2014 年から 4 年連続のマイナス成長になる。政府は物価を抑制するために価格統制庁（SUNDDE）の職員を小売店に送り込み、不当に高い価格で売られている商品がないか監視を強化しているが、効果は乏しい。政府は物価上昇に対して有効な対策を打つことができず、今後も物価上昇が加速するとの見方が大半だ。

経済不振の最大の要因は原油価格の低迷だ。ベネズエラは原油・石油製品の輸出が全体の 9 割以上を占める石油依存国だ。2014 年半ばに急落して以来、原油価格は 2015 年、2016 年と下落を続けており、ベネズエラに流入する外貨も減り続けてきた。ベネズエラ政府はこれに対応するため、民間部門を中心に輸入決済用外貨の割当を急激に制限してきた。IMF によると、財貨・サービスの輸入は 2015 年が前年比 23.1%減、2016 年が 31.7%減となっており、原材料など生産活動に必要な物品の輸入が滞っている。これがベネズエラの経済成長を停滞させる要因となっている。

11 月 30 日に開催された OPEC の総会において減産が合意され、原油価格は足元では上昇傾向にあるものの、1 バレル当たり 70 ドル、80 ドルまでの大幅な上昇は現時点で期待できない。2016 年のベネズエラ産原油の平均価格は 12 月 7 日時点で 1 バレル当たり 34.3 ドルだが、足元では 40 ドルを回復した。しかし、わずかな価格上昇では外貨不足を補うことはできず、ベネズエラ経済は 2017 年も厳しい見通しだ。

### **<2017 年も引き続きデフォルトの懸念>**

絶対的な外貨不足の中、ベネズエラのデフォルトへの懸念が高まっている。特に外貨建ての国債、ベネズエラ国営石油公社（PDVSA）社債の支払い不履行に端を発したデフォルトの可能性が高いといわれている。2017 年は 4 月に PDVSA 社債 20 億 6,000 万ドルの元本返済がある。その後、10 月に PDVSA 社債 8 億 4,000 万ドル、11 月に同 11 億 2,000 万ドルの元本返済を控えている。ほかにも政府、PDVSA ともに利息の支払いは毎月のようにあるが、国債と PDVSA 社債の償還が集中する 10 月と 11 月をうまく乗り切れるか、心配されている。これまでベネズエラ政府は、輸入決済用外貨の民間部門への割当を減らして対外債務の支払いを履行してきた。マドゥロ大統領は対外債務の支払いを続けるとして債務返済の履行に強い意欲を示しているが、同国の外貨不足は極めて深刻だ。

## 主要経済指標

2016年12月7日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	△ 6.2	△ 10.0	△ 4.5
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(前年比増減率)	△ 0.9	0.9	△ 6.2
財貨・サービスの輸入(前年比増減率)	△ 23.1	△ 31.7	△ 13.3
② 消費者物価指数上昇率(%)	180.9	720.0	2,200.0
③ 最低賃金上昇率(%)	97.3	180.8	n.a.
④ 失業率(%)	7.4	18.1	21.4
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 20,360	△ 11,205	△ 2,738
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
外貨準備高	16,370	11,770	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ボリバル)	6.3	10.0	n.a.

(出所) ①②④⑤IMF「世界経済見通し(2016年10月)」、③2015年、2016年はベネズエラ官報、⑥2015年はベネズエラ中央銀行12月末時点、2016年はベネズエラ中央銀行12月6日時点の数値、⑦2015年は12月末時点、2016年は11月末時点、2017年は正式な公表はなし

(松浦健太郎)

(ベネズエラ)

## コロンビア：貿易収支の改善や新和平合意で緩やかに回復か

2017年01月04日 ボゴタ事務所

コロンビアの実質 GDP 成長率の見通しは 2016 年 2.0%、2017 年は 2.6%となっている。原油価格の回復による貿易収支の改善、新和平合意による外国直接投資の呼び込み、内戦終了後の開発の進展などによる 2017 年の成長加速に期待を寄せる。

### **<CPI 上昇率は 2016 年 7 月をピークに低下傾向>**

2016 年は第 3 四半期までの実質 GDP 成長率が 2.5%、2.0%、1.2%と、いずれも前年の 3.0%前後を下回り、通年の成長は 1.5~2.3%に減速する見通しだ。2014 年半ばから原油価格が下落、その後も低水準が続いており、各四半期の鉱業の前年同期比成長率はマイナスが続いている。コロンビアの輸出品目トップの石油輸出額は、2015 年の 142 億 3,900 万ドルから 2016 年は 31.0%減の 98 億 2,000 万ドルとなる見通し。

消費者物価指数（CPI）上昇率は、2016 年 7 月の 8.97%をピークに低下傾向で推移しており、10 月は 6.48%となった。その背景には、2016 年春先まで続いたエルニーニョ現象の終息に伴う農産品・食品価格の安定と、通貨コロンビア・ペソ安による価格上昇が一段落したことがある。中銀は、2015 年 12 月末に 5.75%だった政策金利を 2016 年に 7 期連続で引き上げて 7.75%としたが、物価が低下を始めた 8 月以降は 4 期連続で据え置いている。今後のインフレ率の見通しは、2016 年は 6.0%、2017 年は中銀の目標レンジ「3%±1%」をやや上回る 4.3%に低下するとみており、2017 年の早い段階で利下げが予想される。

### **<2017 年は成長率 2.6%の見通し>**

2017 年の経済は引き続き原油価格の動向によるところが大きいだが、2.6%の成長率が見込まれている。原油価格は回復傾向にあり、2017 年は貿易収支の改善が期待できる。政府と左翼ゲリラのコロンビア革命軍（FARC）が 2016 年 11 月 24 日に新和平合意文書に署名し、11 月 30 日に国会の上下両院で承認され、和平プロセスは大きな一歩を踏み出した。今後は、農業・農村開発、観光分野などの成長、インフラプロジェクトのさらなる推進などが、GDP 成長率を 1.1~1.9 ポイント押し上げると期待されているが、即効性はないとみる向きもある。

## 主要経済指標

2016年12月1日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.1	2.0	2.6
民間最終消費支出	3.9	2.9	2.6
政府最終消費支出	2.8	2.2	2.5
国内総固定資本形成	2.6	△ 2.7	3.7
財貨・サービスの輸出	△ 0.7	3.1	3.0
財貨・サービスの輸入	3.9	△ 1.4	1.5
② 消費者物価指数上昇率(%)	6.8	6.0	4.3
③ 賃金上昇率(%)	4.6	7.0	n.a.
④ 失業率(%)	8.9	9.9	8.9
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 18,938	△ 12,810	△ 12,770
貿易収支	△ 15,353	△ 11,290	△ 10,970
⑥ その他重要指標(100万ドル)			
石油輸出額	14,239	9,820	11,380
コーヒー輸出額	2,527	2,190	2,350
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	2,746.47	3,005.00	2,953.00

(注) 貿易収支は財のみ。

(出所) ①、④の2017年、⑤、⑥はバンコロンビア(2016年10月時点の数値)、②と④の2015年は国家統計庁、②の2016年・2017年、④の2016年、⑦はコロンビア中央銀行(2016年9月時点の数値)、③は労働省

(高多篤史)

(コロンビア)

## **ペルー：堅調な内需が牽引し 4.3%成長見込む**

2017年01月31日 米州課

2016年のペルーは輸出、民間消費、政府消費が経済成長を牽引し、実質 GDP 成長率は前年比 4.0% の見通しだ。2017年はインフラを中心に民間投資の復調が見込まれるほか、民間消費、政府消費も堅調さを維持し、成長率は 4.3%と予測されている。

### **<2016年は輸出などの寄与で 4.0%成長の見通し>**

ペルー中央準備銀行（BCRP、中央銀行）が 2016年12月16日に発表した「物価レポート」によると、2016年の実質 GDP 成長率の見通しは前年比 4.0%となっている。需要項目別にみると、輸出は 8.6%増と大きく伸び、民間消費支出、政府消費支出はそれぞれ 3.5%、3.0%と底堅い一方、民間投資が 5.5%減と足を引っ張り、公共投資も 0.1%増と伸び悩むことが見込まれている。

輸出では、新たに生産段階に入った銅鉱山が寄与して全体を押し上げた。投資では、民間投資が 3年連続でマイナス成長となる見通しだ。長らく続いた銅価格の下落により鉱業分野で投資が抑制されたこと、2016年7月発足の新政権の経済政策を見極めるために民間投資が抑制されたことなどが背景にあるとみられる。公共投資は、2016年第1～3四半期に前年同期比 10.1%と好調だったが、2016年通年の政府の財政赤字を GDP の 3%以内に抑えるために年内の政府支出を抑制する大統領令が 10月に発出されたことを受け、第 4 四半期の公共投資の大幅な落ち込みが見込まれている。

### **<2017年も民間消費と政府消費は堅調を維持>**

中銀によると、2017年の実質 GDP 成長率は前年より 0.3ポイント高い 4.3%となる見通しだ。民間消費と政府消費は堅調を維持し、2016年に落ち込んだ民間投資は、インフラプロジェクトの進展などにより上向くとしている。中銀は、2015年から2016年にかけて落札されたコンセッション方式の事業の投資総額は 26億ドル、民間部門が公表した 2017～2018年の投資計画は 205億ドルとしている。また、銅の生産量の拡大ペースが一服するため、輸出は前年ほど伸びないことから、内需が経済成長を牽引することになりそう。ただ、ブラジルの建設大手オデブレイトを含むコンソーシアムが建設工事を行っていた「ペルー南部ガスパイプライン」は、同社の汚職問題を受けてライセンスを返上、新たな事業者を選定することとなった。オデブレイトの汚職問題は他のインフラ案件にも影響を及ぼす可能性が指摘されており、経済成長を下押しする可能性がある。

外需については、米国のトランプ新政権が掲げるインフラ投資など経済政策への期待感から、長らく低迷していた銅価格が上昇していること、ペルーの主要貿易相手国である南米諸国の経済が 2016年に底打ちして回復基調にあることがプラス要因になる一方で、銅精鉱の最大の輸出先である中国経済の減速、想定を上回る米国の利上げなどがリスク要因となりそう。

主要経済指標

2017年1月18日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.3	4.0	4.3
民間最終消費支出	3.4	3.5	3.5
政府最終消費支出	9.5	3.0	4.2
国内総固定資本形成	n.a.	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	3.5	8.6	4.7
財貨・サービスの輸入	2.1	△ 2.1	3.6
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.4	3.2	2.0~2.5
③ 賃金上昇率(%)	4.8	4.8	n.a.
④ 失業率(%)	6.5	6.8	n.a.
⑤ 国際収支			
経常収支(GDP比、%)	△ 4.8	△ 3.2	△ 2.8
貿易収支(100万ドル)	△ 3,150	667	2,454
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.1	△ 3.0	△ 2.5
公的債務残高(グロス)	23.3	24.5	24.9
⑦ 為替レート(1ドル=ソル)	3.4	3.4	3.5

(注)②③④⑦の2016年は実績値、②③④はリマ首都圏の値、⑦の2017年は中銀のアンケート調査におけるエコノミストの見通し(期末値)。  
(出所)①⑤⑥は中央準備銀行「2016年12月版物価レポート」、②③④は国家統計情報庁「雇用報告2017年第1号」、⑦は中央準備銀行ウェブサイト

(西澤裕介)

(ペルー)

## チリ：1.5～2.5%成長の予測、インフラ投資の効果に期待

2017年01月18日 サンティアゴ事務所

2016年のチリ経済は、銅価格が前年を下回った影響もあり、最終的には1.5%成長の見通しとなった。2017年は銅価格が若干上昇すると見込まれており、経済成長率は1.5～2.5%との予測だ。さまざまなインフラ投資案件による経済浮揚効果も期待される。

### <銅価格はやや上昇し2.35ドルの見込み>

2016年は前年に続き銅価格が落ち込み、その影響で大規模な鉱業関連の投資が延期され、建設や公共事業も減少した。GDP成長率も低調に推移し、通年の最終的な見通しは1.5%となっている。経済を牽引したのはサービスや商業で、消費が内需を支えた。民間消費の中では医療や運輸サービスが好調で、また新車販売台数も11月時点で前年同期比8.5%増となった。

国内で大きな変化がみられたのはインフレ率だ。2015年まで2年続けて目標上限の4%を上回っていたが、2016年第3四半期にペソ高が進んで輸入品価格が下落、10月以降は3%を下回っている。通年では3.8%の見込みだが、2017年は3%以下に収まるとみられている。

2016年の銅価格は1ポンド（約0.45キロ）当たり2.1～2.2ドル台で推移していたが、11月にドナルド・トランプ次期米国大統領が大規模なインフラ投資の方針を打ち出したことから、銅需要拡大の期待が高まり、一時2.6ドル台まで上昇した。2017年は2.35ドルと、前年に比べ若干上昇する見通しだ。

### <風力発電や鉱山へ投資進める>

チリ投資計画資本技術開発財団(CBC:Corporacion de Desarrollo Tecnologico de Bienes de Capital)によると、2016～2020年に実施予定の投資案件は官民合わせて600億ドルに上るといふ。

国有財産省は2016年11月、風力発電用地約8,000ヘクタールの国際入札を2017年6月に実施すると発表した。公共インフラでは、2016年10月にアルゼンチンと共同でアグア・ネグラ・トンネル建設事業の企業事前評価が開始され、米州開発銀行(IDB)は12月、同事業支援のため4,000万ドルの融資を承認した。また、財務省は同月にチリ銅公社(コデルコ)への9億7,500万ドルの出資を発表、コデルコは37億ドルを投資して、チュキカマタ坑内掘りなどのプロジェクトを進める予定だ。2017年上半期には、南部アウストラル地方の光ファイバー網敷設事業の再入札も予定されている。住居建設に関しては、2016年5月に大統領教書で発表された2万5,000戸に加え、2017年予算に新たに1万2,500戸の建設が盛り込まれており、経済効果が期待される。

## 主要経済指標

2016年12月19日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.3	1.5	1.5~2.5
民間最終消費支出	1.9	2.0	2.1
政府最終消費支出	5.8	6.1	4.1
国内総固定資本形成	△ 1.5	△ 0.6	0.7
財貨・サービスの輸出	△ 1.9	0.1	2.0
財貨・サービスの輸入	△ 2.8	△ 1.4	4.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.3	3.8	2.7
③ 賃金上昇率(%)	6.2	n.a.	n.a.
④ 失業率(%)	5.8	6.5	6.4
⑤ 国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 4,761	△ 4,100	△ 4,950
貿易収支	3,494	4,200	4,000
⑥ その他重要指標			
銅価格(ドル/ポンド)	2.49	2.20	2.35
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	654.2	674	700

(注)②は年平均値。

(出所)①の民間・政府最終消費支出と④失業率の2016・2017年はOECD、⑦為替レートの2016・2017年は予算法案、それ以外は中央銀行

(中山泰弘、小竹めぐみ)

(チリ)

## **アルゼンチン：3.5%のプラス成長、インフレ率も改善**

2017年01月11日 ブエノスアイレス事務所

2017年の実質GDP成長率は、インフレ率低下による消費の回復や上下両院の選挙を見据えた政府の景気刺激策などにより、3.5%と見込まれる。政府は、2016年に39.4%に達するとみられる消費者物価指数（CPI）上昇率を2017年には12.0～17.0%に改善させるとしている。プラス材料としては、主要農産品の作付面積拡大による生産・輸出増が予想されることや、工業製品の輸出先であるブラジルの経済回復なども挙げられる。

### **<IMFなどもプラス成長を予測>**

政府の2017年国家予算書案（2016年9月14日に議会に提出した国家予算法案資料）には、2016年の実質GDP成長率はマイナス1.5%となるが、2017年は3.5%のプラスに転じると記されている。国際機関も2017年の見通しについては政府より控えめではあるものの楽観的だ。IMFは2016年のGDP成長率をマイナス2.0%、2017年を2.3%とみており、国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（CEPAL）も、2016年はマイナス1.8%となるものの、2017年は2.7%のプラス成長との見通しを発表している。

2015年12月に発足したマクリ政権は当初、外貨購入規制、送金規制など為替規制の撤廃や輸入規制の緩和、輸出税の撤廃など貿易に関する制度の改善、さらに債務問題の解決に伴う国際金融市場への復帰など矢継ぎ早に改革を実施した。しかし、財政赤字や雇用面で目立った改善がみられず、インフレ高進を抑制できていないことから、マクロ経済政策についての国民の評価は必ずしも高くない。

特にインフレに対する評価は厳しい。2016年のCPI上昇率は39.4%となる見通しで、20～25%程度という政府目標を大きく上回りそうだ。国家予算書によると、2017年は12.0～17.0%と想定されている。ただし、アルゼンチン中央銀行の市場見通し調査（民間エコノミスト予測を中銀が集計）では、2017年末時点のCPI上昇率を20.2%としている。

### **<消費の回復と投資拡大で景気浮揚を目指す>**

2017年は選挙の年だ。8月に予定されている上下両院の中間予備選挙と10月の本選挙の前に、政府は景気を回復させ国民の購買力を向上させる必要に迫られている。従来、選挙がある年は公共事業が増え、建設および関連セクターが恩恵を受けてきたため、今回も同様の施策への期待は大きい。また農業では、マクリ政権が主要農産品の輸出税を撤廃・減免して以降、特に小麦、トウモロコシ、ヒマワリの作付面積が拡大しており、2017年はこれら穀物・油糧種子の生産量と輸出の伸びが期待される。農業分野の回復は、農業機械、ピックアップトラックなどの商用車、それに肥料・化学製品などの販売増加につながると思われる。さらに、工業製品の主要輸出先であるブラジルの経済成長率が、2016年のマイナスから2017年はプラスとなる見込みで、これも2017年の景気回復に向けた明るい材料だ。

マクリ政権は2017年も消費の回復と投資誘致を軸に景気を浮揚させようとしている。2016年は外国直接投資が期待どおりでなかったことが批判の対象となっていた。財務・金融省は、政権発足から2016年10月にかけて約591億ドルの投資案件が発表されたとしているが、多くは2017年以降に実施され

るものだ。投資する側からみると、インフレ抑制策や雇用改善策の成否、中長期的に財政規律が保たれるかなど課題が残っている。2017年は政府がこれらの課題をクリアし、外国からさらなる投資を呼び込むとともに、発表済みの投資案件を実施につなげられるか注目されそうだ。

主要経済指標		2016年12月2日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.5	△ 1.5	3.5	
民間最終消費支出	3.6	△ 0.9	3.5	
政府最終消費支出	6.6			
国内総固定資本形成	4.2	△ 3.5	14.4	
財貨・サービスの輸出	△ 0.6	6.9	7.7	
財貨・サービスの輸入	5.6	10.2	9.8	
② 消費者物価指数上昇率(%)	26.9	39.4	12.0~17.0	
③ 賃金上昇率(%)	29.4	-	-	
④ 失業率(%)	5.9	9.2	8.5	
⑤ 国際収支(100万ドル)				
経常収支	△ 15,499	△ 12,718	△ 19,318	
貿易収支	△ 2,969	△ 646	△ 1,866	
⑥ その他重要指標(100万ドル)				
輸出(FOB)	56,788	58,326	64,278	
輸入(CIF)	59,757	58,972	66,144	
⑦ 為替レート(1ドル=ペソ)	13.0	15.0	17.9	

(注) ② 消費者物価指数上昇率のうち2015年は国家統計センサス局(INDEC)が発表したブエノスアイレス市のデータ。④ 失業率の2015年データは第3四半期のもの。

(出所) ①~⑥の2015年はINDEC。①の2016・2017年、②の2017年、⑤の貿易収支と⑥⑦の2016・2017年は2017年国家予算書案。②の2016年、④⑤の2016・2017年はIMF。⑦の2015年はアルゼンチン中央銀行(BCRA)

(山木シルビア)

(アルゼンチン)

2016年の経済成長率はマイナス3.48%と見込まれている。個人消費や総固定資本形成など内需の回復が期待より遅く、年末になっても悪化傾向が続いており、2017年はプラス成長が期待されるも成長率は0.7%と微々たるものだ。本格的な財政改革に着手し投資家の信頼を回復できるか、テメル政権は正念場を迎えることになりそうだ。

### <2016年は前年に続き3%台のマイナス成長見込み>

中央銀行が民間金融機関の予測を取りまとめているレポート「フォーカス」（12月9日）によると、2016年の実質GDP成長率は2年連続3%台のマイナスとなるマイナス3.48%と見込まれている。8月にルセフ大統領が弾劾裁判で罷免され、副大統領から昇格したテメル政権が発足すると、先行きの見えない経済混乱から脱却し、年末にかけて経済は回復に向かうとの観測が流れた。しかし11月30日に発表された第3四半期GDP成長率は前期比マイナス0.8%と7期連続のマイナス成長になるなど、回復に向けた足取りは鈍い。

経済回復が遅れている主な要因は内需で、個人消費、投資ともにマイナス成長が続く。第3四半期の個人消費は前年同期比マイナス3.4%で、高水準の金利とインフレ率、さらには失業率の上昇も悪影響を与えた。総固定資本形成はマイナス8.4%で、資本財の国内生産・輸入が減少しており投資意欲の弱さがみられる。ブラジル地理統計院（IBGE）の工業生産指数でみると、2016年1～10月に前年同期比マイナス7.7%、財別では自動車などの耐久消費財がマイナス17.5%、資本財がマイナス14.4%とマイナス幅が大きい。

### <2017年はかろうじてプラス成長を予測>

中銀は、2017年の実質GDP成長率を0.7%のプラス成長と見込む。インフレ率（IPCA）が4.90%と中銀のインフレターゲットの範囲内に収まることが予想され、政策金利（SELIC）も低下が見込まれることから経済活動にはプラス要因とみられる。ただし、回復ペースは期待より遅いとの見方が多い。

政治面は2017年も予断を許さない状況が続く。テメル政権の喫緊の課題は、政府債務（グロス）がGDP比70%に達する状況の打開に向けた財政収支の改善にある。2017年から毎年の基礎的財政支出について前年度比で実質ゼロ%増を上限に抑制する憲法改正法案が12月、国会で可決された。しかし、それが実現できるのかどうかのカギは構造的に赤字を生み出す社会保障制度の改革にある。政府は歳出抑制のため年金受給開始年齢を65歳に遅らせ、遺族年金も給付割合を引き下げることなどを提案しているが、国民の反発は強い。また前政権から続くゼネコン汚職問題が後を引いており、ブラジル政治は不安定な印象が否めない。

主要経済指標

2016年12月16日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	△ 3.8	△ 3.5	0.7
民間最終消費支出	△ 3.9	n.a.	n.a.
政府最終消費支出	△ 1.1	n.a.	n.a.
国内総固定資本形成	△ 13.9	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸出	6.3	n.a.	n.a.
財貨・サービスの輸入	△ 14.1	n.a.	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	10.7	6.5	4.9
③賃金上昇率(%)	8.8	11.7	7.5
④失業率(%)	8.5	11.3	n.a.
⑤国際収支(100万ドル)			
経常収支	△ 58,882	△ 20,000	△ 26,000
貿易収支	19,685	47,000	45,000
⑥その他重要指標			
外貨準備高(100万ドル)	368,739	372,761	n.a.
Selic(%)	14.15	13.75	10.50
⑦為替レート(1ドル=リアル)	3.9	3.4	3.5

(出所) ①と②の2015年と④はブラジル地理統計院(IBGE)。④の2015年は四半期ごとの失業率の平均値。2016年は第1四半期～第3四半期の平均値。③は大統領府で、最低賃金をベースとする。2016年は実績値、2017年は見込み値。①②⑤⑥⑦の2016年と2017年は中銀「フォーカス」12月9日。⑤の経常収支と⑥⑦の2015年は中央銀行。⑥の外貨準備高について2016年は11月30日時点の値。⑤の貿易収支の2015年は商工サービス省

(二宮康史)

(ブラジル)

## <欧州>

### EU、ユーロ圏：ブレグジットの影、EU・ユーロ圏とも下方修正

2017年01月04日 ブリュッセル事務所

欧州中央銀行（ECB）のピーター・プラート専務理事は2016年12月12日、国債買い入れを2017年末まで続ける方針を示し、利上げ方向への政策転換には慎重な姿勢を明らかにした。欧州委員会の秋季経済予測でも、2017年のEUの実質GDP成長率は1.6%、ユーロ圏は1.5%に下方修正された。英国のEU離脱（ブレグジット）などの「リスク」を抱える欧州経済にとって、金融政策の転換は簡単ではないとの判断が背景にあるようだ。

### <中国経済の不透明さもリスク要因に>

ECBのプラート専務理事は12月12日、ドイツの全国週刊紙「ディ・ツァイト（Die Zeit）」（12月14日付）のインタビューに応じて、「欧州経済の回復が着実に進んでいるのは事実だが、そのスピードはいまだ緩やかだ」との認識を示した。「世界で利上げ競争が始まっており、ECBだけがこの『流れ』にあらがって、低金利政策を続けているのではないか」との問いに対しては、「例えば、米国経済の回復はユーロ圏よりもはるかに進んでおり、失業率も低く、物価上昇率は高い。だからこそ、米国経済は高い金利水準にも耐えられる。しかし、われわれ（ユーロ圏経済）はその水準に及ばない」と答えた。また、国債買い入れを2017年末まで継続する方針も明らかにし（2016年12月9日記事参照）、金融市場への資金供給を続けることで、ユーロ圏経済の持続可能な回復を支える姿勢を示した。

欧州委が2016年11月9日に発表した秋季経済予測によると、2017年のEU28カ国の実質GDP成長率は1.6%、ユーロ圏については1.5%と見込まれている（2016年11月14日記事参照）。欧州委は、雇用拡大に伴い失業率が改善しており、賃金水準の回復で個人消費も改善するとの見方だが、先行き不透明な中国経済や英国のEU離脱問題などの影響が「リスク要因」として欧州経済に重くのしかかると指摘している。

### <ポンドは急落し輸入物価が急騰か>

この秋季経済予測では、英国の実質GDP成長率は2016年の1.9%から、2017年には1.0%まで落ち込む見通しだ。欧州委はこの予測を前提として、ユーロに対するポンドの価値は2016年の1ユーロ＝0.8271ポンド（通年平均）から0.8999ポンドへ下落するとみている。また、この予測では、英国の消費者物価指数（CPI）上昇率は2016年の0.7%から2017年には2.5%へと急騰する見通しで、既に始まっている為替レートの下落が輸入物価を急速に押し上げるとみている。ほとんどのEU加盟国で低下傾向が予測されている失業率についても、英国は2016年の4.9%から2017年には5.2%へ上昇するとみている。

また、ビジネスヨーロッパ（欧州産業連盟）も2017年の実質GDP成長率見通しを、欧州委と同じくEUで1.6%、ユーロ圏で1.5%とみている。英国のEU離脱問題に伴う欧州経済の先行き不透明感を織り込み、2017年のEUの見通しを2016年春季の前回予測値から0.3%ポイント下方修正した。ビジ

ネスヨーロッパは、経済の安定には英国の EU 離脱のソフトランディング、EU としての自由貿易協定の推進などが不可欠と指摘している。

主要経済指標		2016年12月16日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	2.2	1.8	1.6	
民間最終消費支出	2.1	2.1	1.6	
政府最終消費支出	1.4	1.8	1.2	
国内総固定資本形成	3.5	2.8	2.5	
財貨・サービスの輸出	6.2	3.0	3.5	
財貨・サービスの輸入	6.2	3.6	3.9	
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.0	0.3	1.6	
③ 賃金上昇率(%)	0.3	1.2	1.3	
④ 失業率(%)	9.4	8.6	8.3	
⑤ 国際収支				
経常収支(10億ユーロ)	167.3	222.2	224.7	
貿易収支(10億ドル)	147.6	160.5	144.5	
⑥ その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	△ 2.4	△ 2.0	△ 1.7	
政府債務残高	86.6	86.0	85.1	
⑦ 為替レート(1ユーロ=ドル)	1.1095	1.1133	1.1039	

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

(出所) 欧州委員会経済・金融総局「2016年秋季経済予測」

(前田篤穂)

(EU、ユーロ圏)

予算責任局（OBR）によると、EU 離脱交渉の見通しが見えない中、投資などの企業活動が伸び悩むことに加え、ポンド安が輸入コストを押し上げることもあり、2017年の実質 GDP 成長率は1.4%に減速すると見込まれる。これに伴う税収減などを理由に、財務省は2020年までの財政黒字化を断念した。

### **<対 EU 交渉の見通しつくまでビジネス環境は不透明>**

2017年の英国経済は、国民投票で EU 離脱を選択したことがどの程度の影響を与えるかが焦点となる。OBR は、EU との交渉に見通しがつくまでは不透明なビジネス環境が続いて企業の投資判断が鈍ること、国民投票以来続くポンド安が輸入コストを押し上げ消費減退につながることから、2017年の実質 GDP 成長率を2016年より0.7ポイント低い1.4%と予測する。

EU との離脱交渉の見通しを得る上で、政府から EU への通知の時期が重要となる。テレーザ・メイ首相は2017年3月末までに議会審議・採決を経ずに通知する意向だが、その是非が法廷で争われており、司法の判断次第で離脱通知の時期や交渉見通しが一層不透明になることも予想されている。

こうした状況下での経済成長には、11月公表の秋季財政報告で示された国内インフラ整備の促進や法人税率の引き下げといった施策の実効性がカギを握る。まず、国内インフラでは、住宅、運輸、デジタルコミュニケーションを中心とする整備を通じた生産性向上が期待されている。また、法人税率（20%）は2017年度（2017年4月～2018年3月）から19%に引き下げられる予定で、これが対内直接投資に結び付くか注目される。

なお、OBR が比較として挙げている他の機関による2017年の経済成長見通しは、イングランド銀行（中央銀行）が1.4%、IMF が1.1%となっている。

また、英国は2%のインフレ目標を掲げているが、ポンド安・輸入コスト増による消費者物価の上昇により、消費者物価指数（CPI）は2017年前半には2%を上回り、この上昇基調は2018年半ばにかけて続くと予測されている。

世界的な金融危機などの影響により悪化した財政構造の健全化のため、財務省は緊縮財政を推進し、2020年までの財政黒字化を目標に掲げてきた。しかし OBR は、2016年前半の税収減や経済成長見通しの鈍化により政府借入金が増加するとして、2016年度に GDP 比 87.3%と見込まれる公的債務残高が2017年度には90.2%まで拡大すると見込んでいる。財務省はこうした見通しを踏まえ、2020年までの財政黒字化を断念すると表明した。

主要経済指標 2016年11月29日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	2.2	2.1	1.4
個人消費	2.5	2.8	1.2
政府最終消費支出	1.5	1.0	0.6
国内総固定資本形成	3.4	△ 0.1	1.2
財貨・サービスの輸出	4.5	2.3	2.7
財貨・サービスの輸入	5.4	2.8	1.5
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.0	0.7	2.3
③ 賃金上昇率(%)	1.8	2.2	2.4
④ 失業率(%)	5.4	5.0	5.2
⑤ 国際収支(億ポンド)			
経常収支	△ 1,002.0	△ 1,110.0	△ 993.0
貿易収支	△ 387.0	△ 546.0	△ 631.0
⑥ その他重要指標(%、GDP比)			
財政収支	△ 4.0	△ 3.5	△ 2.9
公的債務残高	84.2	87.3	90.2
⑦ 為替レート(1ドル=ポンド)	0.65	0.74	0.81

(注) ⑥は年度(4月～翌3月)。

(出所) 予算責任局「Economic and fiscal outlook November 2016」

(佐藤央樹)

(英国)

## **ドイツ：内需が原動力となり、2016年と同じ1.8%成長と予測**

2017年01月05日 デュッセルドルフ事務所

ドイツ連邦銀行（中央銀行）は2017年の実質GDP成長率を、2016年と同じ1.8%と予測している。民間と政府の消費支出が堅調に推移し、内需が経済成長の主な原動力となる。英国のEU離脱問題の影響は限定的な一方、中国を中心とした新興国経済の減速、地政学上の変動や予測を上回る物価上昇がリスク要因になるとみている。

### **<失業者は増えるが失業率は低下の見込み>**

ドイツ連邦銀行は2016年12月9日に発表した経済予測で、2017年の実質GDP成長率を2016年見通しと同じく1.8%とし、6月発表の前回予測から0.4ポイント上方修正した。

2016年に引き続き、2017年も好調な内需が経済成長の主な後押し要因となる見通し。民間最終消費支出は主にエネルギー価格の上昇により、前年に比べやや減速するが、1.6%増と依然として堅調さを維持する見込み。労働市場は好況で雇用は底堅く推移している。2015年以降の難民流入を受け失業者は増えるものの、失業率は5.9%と2016年に比べ0.2ポイント低下する見込み。政府消費支出は2016年に比べ減速するが、2.3%増とGDPの伸びを上回る見通し。企業の投資活動も拡大し、総固定資本形成は3.1%増と予測。原油価格の回復を受け、消費者物価指数（CPI）上昇率は1.4%と2016年の0.3%を大幅に上回る見込み。

### **<中国経済の減速と原油価格の回復がリスク要因>**

貿易の動向をみると、英国のEU離脱を決めた国民投票や中国の需要が投資財から消費財へ移行していることなどを受け、ユーロ圏外への輸出は減少が見込まれ、輸出は全体として3.2%増にとどまる。一方、輸入は内需の拡大により4.1%増と、輸出を上回る伸び率になる見込み。

ドイツ連邦銀行は経済成長のリスク要因も挙げており、中国経済の減速のほか、原油価格の回復はCPI上昇率および経済成長全般に影響を与える可能性があると分析している。その一方、英国のEU離脱問題が経済成長に与えるリスクは限定的とみている。

主要経済指標

2016年12月13日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.5	1.8	1.8
民間最終消費支出	1.9	1.7	1.6
政府最終消費支出	2.8	4.1	2.3
国内総固定資本形成	1.1	2.2	3.1
財貨・サービスの輸出	4.6	2.3	3.2
財貨・サービスの輸入	5.1	3.1	4.1
②消費者物価指数上昇率(%)	0.1	0.3	1.4
③貸金上昇率(%)	2.4	2.2	2.4
④失業率(%)	6.4	6.1	5.9
⑤国際収支(億ユーロ)			
經常収支	2,526	1,980	n.a.
貿易収支	2,596	2,100	n.a.

(出所)ドイツ連邦銀行

(ゼバスティアン・シュミット)

(ドイツ)

## **フランス：GDP 成長率は 1.0%に小幅ながら減速**

2017 年 01 月 06 日 パリ事務所

フランス国立統計経済研究所（INSEE）は 2016 年 12 月 15 日、2017 年の実質 GDP 成長率を前年比 1.0%とする予測を発表した。2016 年の 1.2%から小幅ながら減速する。ユーロ圏経済の持ち直しを背景に輸出は伸びるが、内需は民間最終消費支出、民間設備投資ともに前年から鈍化する見通し。英国の EU 離脱問題、米国トランプ次期政権の政策運営のほか、フランスやドイツにおける 2017 年の国政選挙などで政治不安が広がれば、景気の下押し要因となる。

### **<内需鈍化も、雇用情勢は改善か>**

INSEE の景気報告によると、2017 年の外需は、輸出がユーロ圏経済の持ち直しや主力輸出品目であるエアバス航空機の引き渡し増を受けて前年比 2.4%増と 2016 年の 0.6%増から大きく伸長する一方、輸入が 2.7%増と前年とほぼ同じ伸びになり、外需の GDP 押し下げ効果はほぼ相殺される見通しだ。

内需は、GDP の 5 割を超える民間最終消費支出が前年比 1.0%増と前年の 1.5%増から減速する。原油価格の上昇を背景に消費者物価指数上昇率が 1.2%に高まる一方、賃金上昇率は前年から横ばいとなることで、家計の購買力は低下する。他方、住宅投資は 1.9%増と前年からの回復基調が続くと見込まれる。

民間設備投資は前年比 1.4%増で、前年の 3.4%増から鈍化する見通し。ただし、投資環境は、海外需要の持ち直しや低金利、特別償却を認める設備投資支援措置の 2017 年 4 月までの延長などを受け良好な状況が続く。企業収益もオランダ政権が導入した法人税・社会保険料軽減措置を背景に改善していることから、投資マインドは底堅いとみられる。

企業部門の活性化を受け、民間部門の就労者数は 2017 年 1～6 月に約 6 万人増える見込み。中小企業向け雇用支援措置などの政策効果も期待され、失業率は 2017 年 6 月末に 9.8%まで低下するとした。

### **<政治不安が下押しリスクに>**

他方、INSEE は景気の下押しリスクとして「政治不安」を挙げた。英国の EU 離脱問題や米国トランプ次期政権の動向、さらにはフランス（大統領選挙と上下両院選挙）やドイツ（連邦議会選挙）の国政選挙に向けた政治、財政運営に関わる不透明性の増大が懸念されている。「今のところ、この不透明性は企業マインドを傷つけていないが、今後、これが増大していけば、投資を抑制する動きが出てくる可能性がある」と指摘した。

## 主要経済指標

2016年12月19日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	1.2	1.2	1.0
民間最終消費支出	1.5	1.5	1.0
政府最終消費支出	1.5	1.5	1.1
国内総固定資本形成	0.9	2.7	1.5
財貨・サービスの輸出	6.0	0.6	2.4
財貨・サービスの輸入	6.4	2.8	2.7
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.0	0.2	1.2
③ 賃金上昇率(%)	1.2	1.2	1.2
④ 失業率(%)	10.2	9.9	9.8
⑤ 国際収支(億ユーロ)			
経常収支	△ 44	△ 15	△ 30
貿易収支	△ 152	△ 128	△ 156
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 3.5	△ 3.3	△ 2.7
公的債務残高	96.2	96.1	96.0

(注)④の2017年は第2四半期平均値。

(出所)①②③④はフランス国立統計経済研究所、⑤⑥経済・財務省  
2017年予算法案

(山崎あき)

(フランス)

## **イタリア：政府は0.6～1.0%の低い成長率を予測**

2017年02月03日 ミラノ事務所

経済財政省は、2017年のイタリアの実質 GDP 成長率を0.6～1.0%と予測している。民間消費と貿易が低調となり、英国の EU 離脱問題の影響を大きく受ける見込みだ。2017年の赤字予算については、EU から赤字を縮小するよう要請されている。

### **<低調な貿易や英国の EU 離脱問題などで下方修正>**

経済財政省は2016年9月に発表した経済財政文書で、2017年の実質 GDP 成長率を4月の予測値1.2%から0.6%に引き下げた。低調な民間最終消費支出と貿易の伸び悩みの予測を踏まえたものだ。英国の EU 離脱問題が2016年から2017年にかけて0.5～1.0ポイント程度のマイナスの影響を与えるとみている。金融市場の業績低下、ポンドの対ユーロ為替レートの変動に伴う対英輸出への影響、EU・英国間の通商関係の不確実性、資産運用市場の低迷による消費動向への影響などを考慮した。輸出額の2.4%を占めるトルコの治安悪化も無視できず、こうした国際情勢のリスクを受け、経済財政省は2019年まで成長志向の財政政策を採用する意向を表明している。その場合には GDP 全体を0.4ポイント押し上げ、2017年の成長率は1.0%となるとしており、法人税率の引き下げなどによって民間投資と生産性向上を促進し、労働市場にプラスの効果をもたらすことを目指す。

また、国家統計局（ISTAT）は2017年の実質 GDP 成長率0.9%と予測する。最終消費支出や総固定資本形成などが成長に寄与する一方、貿易面では輸出入とも増加するものの輸入の伸びが大きいとため、貿易収支は悪化する、としている。

一方、IMF は1月16日に発表した世界経済見通しで、イタリアの実質 GDP 成長率を2016年10月の予測値より0.2ポイント引き下げ、0.7%とした。この下方修正に対し、ピエル・カルロ・パドアン経済財政相は「(IMF の) 発表には驚いている。政権交代や銀行の不良債権問題はあるが、政府は重要な施策に取り組んでいる」と反論している。

### **<欧州委は財政赤字削減を要請>**

政府は中部地震の復興支援や移民・難民対策への支出を考慮し、欧州委員会との財政赤字の合意目標である GDP 比1.8%を2.3%に緩和した予算を、2016年12月に承認した。これに対し欧州委は、約34億ユーロ（GDP 比で約0.2%）の財政赤字削減を確実に実行するよう要請した。

主要経済指標

2017年1月24日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.7	0.8	0.6
民間最終消費支出	1.5	1.2	0.4
政府最終消費支出	△ 0.6	0.4	0.0
国内総固定資本形成	1.3	1.9	1.5
財貨・サービスの輸出	4.3	1.3	2.5
財貨・サービスの輸入	6.0	2.3	2.2
②消費者物価指数上昇率(%)	0.7	0.5	1.0
③賃金上昇率(%)	0.4	0.5	1.0
④失業率(%)	11.9	11.5	11.1
⑤国際収支(10億ユーロ)			
經常収支	26.65	n.a.	n.a.
貿易収支	52.26	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.6	△ 2.4	△ 1.6
政府債務残高	132.3	132.8	132.2

(注) ⑤の貿易収支は財のみ。⑥政府債務残高はグロス値。

(出所) ①～④⑥は経済財政省「経済財政文書2016(9月27日付改訂版)」の「傾向シナリオ(quadro tendenziale)」ベースでの予測値。⑤はイタリア銀行(中央銀行)「国際収支統計」

(山内正史)

(イタリア)

## スペイン：2.5%の内外需バランス取れた成長を予測

2017年01月24日 マドリード事務所

政府は2016年12月2日、2017年のスペインの実質GDP成長率を2.5%に上方修正した。インフレ転換や雇用増加ペースの減速により内需はやや鈍化するものの、外需は輸出の伸びが輸入を上回るとして、これまでの内需主導型から、内需・外需のバランスの取れた成長になると予測している。

### <政府は前回予測を0.2ポイント上方修正>

政府は2016年12月2日に発表したマクロ経済予測で、2017年の実質GDP成長率を2.5%とし、前回予測（2016年10月）から0.2ポイント上方修正した。予想を上回る3%超えとなった2016年の勢いが、2017年前半も続くとの見通しによる。

内需は引き続き成長の原動力となるものの、2016年ほどの力強さはないとみられる。民間最終消費支出は、急速な雇用回復、原油安によるデフレや個人所得減税、金融環境の好転による可処分所得拡大を背景とする個人消費の好調に支えられ、2016年は3.4%となったが、2017年は原油価格反転によるインフレ、減税効果の剥落などにより、2.7%に減速する見込み。消費者物価指数（CPI）上昇率は2016年10月から、約3年ぶりに前年同月比0.5%を超え、直近の12月では1.6%となった。設備投資は、民間最終消費支出が減速するのに伴って、鈍化が見込まれる。

輸出は世界経済の低迷にもかかわらず、スペインの輸出競争力の向上により引き続き伸びが維持されるとみられる。一方、輸入は内需減速で減少が見込まれることから、外需寄与度が持ち直し、過去2年間の内需主導から、内需・外需のバランスの取れた成長軌道に入ると予測される。政府は、GDP成長率が2019年まで2.5%前後の巡航速度でユーロ圏を牽引する、と見込んでいる。

雇用については、就業者数（フルタイム換算）の伸びは過去2年間の3%前後からやや緩慢となるものの、引き続き安定した回復が期待される。2017年の失業率は17.6%と前年より2.0ポイントの改善が見込まれるほか、2年後の2019年には12.8%まで低下する見通し。

なお、欧州委員会の秋季経済予測では、世界経済の停滞による輸出減速の影響をスペイン政府よりも大きくみていることから、2017年のGDP成長率は政府見通しより0.2ポイント低い2.3%と予想している。

### <増税で財政健全化目指す第2次ラホイ政権>

2016年は10ヵ月の政治空白による経済への影響が懸念されたが、結果的には予想を上回る個人消費と輸出の好調により、こうしたマイナス影響はなかった、との見方が大勢だ。

一方、財政健全化のペースは遅く、2016年の財政収支赤字はGDP比4.6%と前年に比べ0.5ポイントしか改善されていない。2016年11月に発足した第2次ラホイ政権は、2017年の財政赤字目標（GDP比3.1%）の達成を目指し、12月2日に法人税控除の制限や特別税の引き上げを柱とする70億ユーロ規模の増税措置を発表した。

## 主要経済指標

2016年12月2日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	3.2	3.2	2.5
民間最終消費支出	2.9	3.4	2.7
政府最終消費支出	2.0	1.0	0.9
国内総固定資本形成	6.0	4.6	3.4
財貨・サービスの輸出	4.9	5.8	5.9
財貨・サービスの輸入	5.6	6.0	5.9
② 消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.5	△ 0.3	1.6
③ 賃金上昇率(%)	0.4	0.8	1.3
④ 失業率(%)	22.1	19.6	17.6
⑤ 国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	14,725	15,640	n.a.
貿易収支	26,228	29,765	n.a.
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
一般政府財政収支	△ 5.1	△ 4.6	△ 3.1
政府債務残高	99.2	99.4	99.0

(注) ⑤の2016年は1～10月実績。貿易収支は財・サービスを含む。

(出所) ①③④⑥は経済産業・競争力省。②⑤は中央銀行

(伊藤裕規子)

(スペイン)

## **オランダ：内需が牽引、2.1%成長が続くと予測**

2017年01月13日 アムステルダム事務所

オランダ経済は回復基調が続いている。家計消費と住宅投資など内需が牽引し、2016年通年の実質GDP成長率は2.1%に上方修正され、2017年も同様の伸びが予測されている。失業率や財政赤字も2017年に改善される見通しだが、EUの政治・経済の状況は引き続き不確実とみている。

### **<2016年の成長率を上方修正>**

経済政策分析局（CPB）は2016年9月に発表した中期経済予測で、英国のEU離脱決定などの影響を受け、2016年の実質GDP成長率は1.6%にとどまるとした。しかし、第3四半期は前年同期比で2.4%と、第1、第2四半期の1.5%、2.3%からさらに加速したため、12月の短期経済予測で2016年通年の成長率を2.1%に上方修正した。

CPBは2016年の経済成長の要因として、購買力の向上により家計最終消費支出が1.6%増（2015年1.8%）と引き続き堅調だったこと、住宅投資が、2015年の27%増からは減速したものの20%増と高い伸びをみせたことを挙げている。2016年の貿易は、輸入が3.8%増と、輸出の3.4%増を上回る。

また、2016年の1人当たりGDPは、3年連続の経済回復により、世界経済危機以前の2008年のレベルに回復すると見込んでいる。

### **<EUと米国の政治的不確実性を懸念>**

CPBは、2017年のGDP成長率を2.1%と予測している。家計最終消費支出は2.1%と引き続き堅調に推移し、住宅投資も2016年には及ばないものの、低金利により9%程度の伸びを見込んでいる。消費と住宅投資の拡大に伴い、企業投資の伸びも2016年から1ポイント高い4.8%に達すると予測している。貿易では輸入の伸びは3.8%と輸出の伸び3.2%を上回る。

2014年に7.4%に達した失業率は、2015年、2016年はそれぞれ6.9%、6.0%に低下。2017年は失業者数が前年の54万人から47万5,000人に減少し、失業率も5.3%に下がるとしている。また、2017年の政府財政収支は均衡し、政府債務はGDP比で59.7%まで減少すると予測している。

一方、CPBは2017年のオランダ経済の懸念材料としてEUと米国の政治的不確実さを挙げている。3月のオランダ総選挙をはじめ、フランスで大統領・議会選挙やドイツでも連邦議会選挙などが予定されており、政権交代の可能性もあること、米国の新政権の政策が見通せないことなどがその理由だ。また、ユーロ圏の経済回復の遅れ、イタリア、ドイツの金融危機問題についても懸念を示している。

主要経済指標

2016年12月26日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.0	2.1	2.1
家計最終消費支出	1.8	1.6	2.1
政府最終消費支出	0.2	1.2	0.8
総資本形成(在庫変動を含む)	6.2	5.5	5.3
財貨・サービスの輸出	5.0	3.4	3.2
財貨・サービスの輸入	5.8	3.8	3.8
②消費者物価指数上昇率(%)	0.2	0.1	0.9
③貸金上昇率(%)	1.3	1.7	1.7
④失業率(%)	6.9	6.0	5.3
⑤国際収支(10億ユーロ)			
經常収支	57.4	60.0	58.2
貿易収支	72.9	72.5	72.5
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.0	△ 0.5	0.0
政府債務残高	65.1	62.7	59.7

(注) 国際収支は9月時点の予測、貿易収支はサービスを含む。

(出所) オランダ経済政策分析局(CPB)

(岡田茂樹)

(オランダ)

## ベルギー：内需が拡大し 1.4%の緩やかな成長続く

2017年01月10日 ブリュッセル事務所

2017年の実質 GDP 成長率は 1.4%になると見込まれる。賃金の上昇や失業率の改善などに支えられて国内需要が拡大し、緩やかな成長が続くそう。歳入は 2016 年から横ばいとなる一方、政府の歳出削減が進み、財政赤字比率は改善する見通しだ。

### <賃金上昇や所得減税が寄与>

ベルギー国立銀行は、2017年の実質 GDP 成長率を 1.4%と予測した。2016年通年の GDP 成長率は 1.2%と、2015年の 1.5%から減速する見込みだ。この理由としては、2015～2016年にパリやブリュッセルで起きた連続テロ事件、9～10月に複数の企業が発表した人員削減計画、間接税引き上げなどの影響で、消費者の購買意欲が薄れたことがありそう。

連邦政府は過去数年間、賃金の上昇を抑制する政策を取っていたが、2016～2017年の賃金については物価上昇率に合わせて調整するとしている。また、2015年10月から、消費者の購買力を維持しつつ雇用を創出し、企業の競争力を強化するために、雇用者の社会保障負担の軽減、個人所得税に対する減税などの税制改革を進めている（2015年11月2日記事参照）。こうした施策を背景に、国内需要が拡大し、ベルギー経済は 2017年も緩やかな成長を維持すると見込んでいる。

2017年の失業率は 8.0%と、2016年（8.2%）から改善すると予測される。高い労務コストが産業競争力や投資誘致の足かせになっているとされる中、連邦政府が実施した雇用者の社会保障負担の軽減策が、労務コストの低減、ひいては雇用の改善につながると期待されている。

### <物価上昇率は 2.0%前後の予測>

一方、ベルギー国立銀行によると、連邦政府が税制改革の一環として開始した間接税の引き上げ（対象：軽油や酒類、たばこなど）を受けて、2016年の消費者物価指数（CPI）上昇率は 1.8%と、2015年の 0.6%から上昇する見通しだ。2017～2019年もそれぞれ 2.0%前後の上昇が予測されている。

また、2017年の政府の財政赤字比率は GDP 比で 2.3%と改善する見通しだ。歳入は 2016年から横ばいとなる。

主要経済指標

2016年12月16日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	1.5	1.2	1.4
民間最終消費支出	1.1	0.7	1.3
政府最終消費支出	0.5	0.2	0.5
国内総固定資本形成	2.4	2.6	3.2
財貨・サービスの輸出	4.3	4.0	4.1
財貨・サービスの輸入	4.3	3.0	4.1
②消費者物価指数上昇率(%)	0.6	1.8	2.0
③賃金上昇率(%)	△ 1.1	0.1	1.6
④失業率(%)	8.6	8.2	8.0
⑤国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	1,813	n.a.	n.a.
貿易収支	2,578	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.5	△ 3.0	△ 2.3
政府債務残高	105.8	106.5	106.3

(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)ベルギー国立銀行

(大中登紀子)

(ベルギー)

## **スイス：GDP 成長率は 1.8%、緩やかな伸びが続く**

2017 年 01 月 05 日 ジュネーブ事務所

経済省経済事務局（SECO）は 2016 年 12 月 15 日、スイスの 2017 年の実質 GDP 成長率見通しを 1.8%、2016 年通年を 1.5%と発表した。英国の EU 離脱問題による影響は今のところほとんどみられない。内需の伸びに加え、スイス・フラン高に苦しめられていた輸出産業にも回復の兆しがあり、スイス経済は 2018 年にかけて緩やかな成長が見込まれている。

### **<不振だった輸出産業も回復の兆し>**

2016 年第 3 四半期の実質 GDP 成長率は前期比 0.0%と、4 期連続のプラス成長から一転して横ばいとなった（2016 年 12 月 19 日記事参照）。SECO はこの結果について、好調だった第 2 四半期（前期比 2.0%）の反動だと分析、「スイス経済は回復基調が続いており、2016 年通年の実質 GDP 成長率は 1.5%、2017 年 1.8%、2018 年 1.9%と段階的に堅実な伸びを示す」と予測した。

2016 年は予測以下の伸びにとどまった民間最終消費支出だが、消費者物価の下落による実質賃金の上昇や、移民を含めた人口増加が消費を押し上げ、2017 年以降は勢いを盛り返すとみている。また、2016 年に一度底を打った建設投資も、低金利が資金調達に好影響を与え、好調な土木事業が推進力となって 2017 年以降伸びていくとした。輸出は、2015 年 1 月の対ユーロ上限策撤廃以降はスイス・フラン高の影響で低迷していたが、2016 年は化学・医薬品分野の力強い伸びが GDP の成長に貢献した。SECO は、産業分野によりばらつきはあるものの、観光、機械・金属などの分野も次第に回復していくと見込んでいる。

雇用については、2015 年の全般的な産業の低迷が尾を引き、雇用数の大きな増加につながらないのが現状だ。その結果、失業率は緩やかに低下するものの改善にはまだ時間がかかるとして、2016 年の失業率を 3.3%、2017 年 3.2%、2018 年 3.1%と見込む。

消費者物価指数については、スイス・フラン高と原油価格下落の影響で、2016 年はマイナス 0.4%と大きく低下したが、2017 年に 0.0%と横ばいになり、2018 年には 0.2%と若干のプラスに転じる予測をしている。

今後のリスク要因としては、英国の EU 離脱に関する EU の交渉、2017 年に行われるフランス大統領選やドイツの連邦議会選挙などと米国新政権の経済・貿易政策を挙げている。特に世界的に保護貿易主義への動きが強まれば、スイスの輸出にとって不利になる可能性があるとしている。

### **<国立銀行はマイナス金利を据え置き>**

スイス国立銀行（中央銀行）は 12 月 15 日に発表した経済状況評価で、スイス・フランが相変わらず過大評価されているとし、政策金利（3 ヶ月物ロンドン銀行取引金利：LIBOR）の誘導目標レンジをマイナス 1.25%～マイナス 0.25%に、預金金利をマイナス 0.75%に、いずれも据え置くとした。これは、スイス・フランへの投資意欲を低下させることで通貨と物価の安定を狙うものだが、トーマス・ヨルダ

ン総裁は「情勢に応じて、さらに金利を引き下げることも含め、随時為替市場に介入する」との姿勢をあらためて示した。

### <スイス経団連は時計や繊維分野の回復に期待>

一方、スイス経団連は12月8日、独自の経済見通しを発表し、チーフエコノミストのルドルフ・ミンチ氏は「欧州市場の停滞とスイス・フラン高にもかかわらず、2016年のスイス経済は堅調だった」としながらも、機械・電機・金属、繊維、農産物・食品分野では多くの企業が業績不振に陥ったとコメントした。2017年については、好調な化学・医薬品以外の輸出産業分野、特に輸出がここ2年間低迷している時計や繊維産業、ホテルや観光などのサービス産業では、世界の経済成長や培ってきた高い付加価値により回復が見込まれるとした一方、雇用については「これまで国内市場向け産業は雇用増加、輸出産業は雇用削減といわれてきたが、保険・銀行・通信など国内市場向けサービス分野でも2017年以降の雇用削減が予想される。企業の構造改革が必要になる」と厳しい見方を示した。輸出産業では、生産力強化による雇用増加が見込まれる化学・医薬品分野以外は、今後も雇用が削減されていくとしている。GDP成長率については、2016年1.5%、2017年1.7%と、SECOとほぼ同じ見通しを示した。

主要経済指標 項目	2016年12月15日記入		
	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.8	1.5	1.8
民間最終消費支出	1.1	0.9	1.3
政府最終消費支出	2.2	2.2	2.3
建設投資	2.2	0.4	1.5
設備投資	1.3	3.8	2.3
財貨・サービスの輸出	2.2	4.7	3.2
財貨・サービスの輸入	3.0	3.6	3.5
②消費者物価指数上昇率(%)	△ 1.1	△ 0.4	0.0
③賃金上昇率(%)	0.4	0.6	n.a.
④失業率(%)	3.2	3.3	3.2
⑤国際収支(100万スイス・フラン)			
經常収支	71,936	n.a.	n.a.
貿易収支	36,527	n.a.	n.a.
⑥為替レート(1ドル=スイス・フラン)	0.962	0.982	n.a.

(注)①財貨・サービスの輸出入は、非貨幣金および貴重品を含まない。  
 ③賃金上昇率の2016年見通しは第3四半期までの結果に基づく。⑥2016年為替レートは1～11月までの平均値。  
 (出所)①②④は連邦経済省経済事務局(SECO)、③は連邦統計局、⑤の經常収支、⑥はスイス国立銀行、⑤の貿易収支は連邦関税局

(ブリショー雅子)

(スイス)

## **オーストリア：1.5%と緩やかな成長も、失業率が上昇**

2017年01月05日 ウィーン事務所

オーストリア国立銀行（中央銀行）は2017年の実質GDP成長率予測を前年比1.5%と発表した。設備投資と個人消費が成長を下支えし、建設投資の回復も見込まれる。一方、製造業での大幅な雇用拡大にもかかわらず、失業率はさらに上昇し、消費者物価指数（CPI）上昇率はエネルギー価格の上昇により1.5%に上がる見通しだ。

### **<CPI上昇率は0.9%から1.5%に上がる見込み>**

中銀は、2016年12月12日に経済予測を発表した。2017年の実質GDP成長率については前年比1.5%とした。また、2016年の実質GDP成長率予測を1.4%と、0.2ポイント下方修正した。今後1~2年は、ユーロ圏平均と同水準の成長が予想される。2012年以降、オーストリアでは1%を下回る低成長が続いていたが、内需に牽引されて緩やかな成長基調となる見込みだ。

2016年の国内総固定資本形成は前年比3.6%増の見通しだが、そのうち、企業の設備投資は6.1%増の見込み。これは、2015年後半から国内企業の自動車と生産機械の入れ替えへの投資が大幅に拡大したことによる。しかし中銀は、2017年には投資が一巡し、企業の設備投資は2017年に2.0%増、2018年には1.5%増に減速すると見込む。そんな中、政府が2016年10月に発表した中小企業向けの投資支援策の効果が出て、2017年の企業の設備投資を0.3ポイント、2018年にも0.1ポイント、さらに上昇させることを中銀は期待する。一方、建設投資は政府の住宅建設支援策を追い風に、2020年まで堅実に拡大する見通しだ。

2012年から停滞した民間最終消費支出は、2017年は2016年に引き続き前年比1.1%増の見込みだ。2016年に実施された所得税減税による実質可処分所得の上昇、賃金の上昇、景気回復および正規雇用の増加がその要因だ。特に、2016年1~11月では新車登録台数が前年同期比6.4%増となった自動車や家具などの耐久消費財への支出が大幅に上昇した。中銀は、賃金上昇が続くことで2017~2019年も民間最終消費支出がそれぞれ1.1%増と伸び、経済成長の支える主要な柱となるとの見方を示した。

輸出は、2016年は前年の3.5%増を下回る2.3%増の見込み。景気が回復するユーロ圏への輸出が順調に伸びた一方、前年に予測以上の伸びを記録した米国、トルコや、深刻な不況に陥っているロシア向けが大幅に減少したことが背景だ。今後は世界貿易の改善に伴いEU域外国への輸出が回復する見込みのため、2017年の輸出は3.5%増と2015年と同水準の伸びを回復し、2018~2019年には3.9%増、4.1%増とさらに上昇すると予測する。

CPI上昇率は、2016年が0.9%で、2017年にはエネルギー価格の上昇やホテル、レストラン、公共料金の値上げのために1.5%に上がると予測される。

### **<失業率は6年連続で悪化か>**

労働市場では、経済の回復基調と矛盾する動向が予測される。2016年の失業率は前年比0.4ポイント増の6.1%、2017年は比較的好調な景気が予想されるにもかかわらず6.3%と6年連続で悪化するとみ

られる。2016年の雇用拡大は1.5%、2017年、2018年はそれぞれ1.1%、1.0%と堅調さが見込まれているものの、退職年齢の引き上げによる高齢労働者の増加、さらに女性や移民の就業増加によって、雇用を上回るペースで求職者数が拡大している。2016年の求職者数は1.7%増と特に著しかったが、2017年も1.1%増になる見通しで、難民認定者を含めて、求職者数は2016年から2019年までの4年間で18万5,000人増加することが予想される。

経済予測発表の記者会見で中銀のエバルド・ノボトニー総裁は、オーストリア経済が成長軌道に戻り、ユーロ圏、中でもドイツと同じ成長率を達成することに満足している、と述べた一方で、予測の難しいトランプ次期政権下の米国の経済政策やイタリアなどでの銀行の不良債権問題の影響により、今回の予測には下方修正リスクもある、と強調した。

主要経済指標		2016年12月12日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	0.9	1.4	1.5	
民間最終消費支出	0.0	1.1	1.1	
政府最終消費支出	1.8	1.5	0.9	
国内総固定資本形成	0.5	3.6	1.8	
財貨・サービスの輸出	3.5	2.3	3.5	
財貨・サービスの輸入	3.0	3.8	3.1	
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.8	0.9	1.5	
③ 賃金上昇率(名目、%)	1.9	1.3	1.4	
④ 失業率(%)	5.7	6.1	6.3	
⑤ 国際収支(GDP比、%)				
經常収支	1.8	2.1	2.5	
貿易収支	3.4	3.4	3.8	
⑥ その他重要指標(GDP比、%)				
財政収支	△ 1.0	△ 1.6	△ 1.2	
対外債務	85.5	83.5	81.6	

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

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

(エックカート・デアシュミット)

(オーストリア)

## ポーランド：3.6%成長を予測、財政赤字拡大がリスクに

2017年01月26日 ワルシャワ事務所

ポーランド国立銀行（中央銀行）は2017年の実質GDP成長率を3.6%と予測している。2016年は新たな中期計画に基づくEU補助金の執行開始の遅れなどが響き、経済はやや減速気味にあったが、これらの要因は一時的なもので、2017年は再び上昇傾向に転ずるとみられている。一方で、現政権は財政拡大措置を矢継ぎ早に導入しており、財政赤字の拡大がリスク要因となる。

### <IMF や OECD はやや慎重な見通し>

ポーランド国立銀行（NBP）は2016年11月発表の報告書で、2017年のGDP成長率を3.6%と見込んでいる。財務省が2016年8月に発表した「2017年予算案のための経済予測」でも同様に3.6%と予測している。ほかに、欧州委員会（秋季経済予測、2016年11月）、IMF（2016年10月経済見通し）はともに3.4%、OECD（2016年11月経済見通し）は3.2%と予測しており、ポーランド国内機関よりやや慎重な見通しを示している。

2016年のGDP成長率については、いずれの機関も当初予測より大幅に引き下げた。これは、a.EU補助金の執行の遅れ、b.政権交代に伴う国営企業の幹部交代の影響による国営企業の投資決定の遅れ、の2点が主な理由だ。これらの影響は数字にも如実に表れ、2016年は大幅に投資が減った。欧州委によると、2016年の総固定資本形成の伸び率はマイナス1.5%となり、GDP成長率は3.1%としている。

一方、2017年については、EU補助金の執行を徐々に開始しており、国営企業幹部の布陣もおおむね確定したことから、これらの経済減速要因は改善される見込み。500プラスと呼ばれる子供手当、税控除額の引き上げなどの政策により消費も好調で、経済は再び上昇基調に転じるとみられている。スタンダード&プアーズは2016年12月2日、NBPの独立性が脅かされるとの懸念は後退したとして、ポーランドの格付けの見通しをネガティブから安定的に引き上げた。

### <英国からの拠点移転に期待高まる>

英国のEU離脱（ブレグジット）の影響はプラスとマイナスの両面が考えられる。英国はポーランドにとって第2の輸出相手国で、英国のEU単一市場からの離脱は痛手となる。一方、英国がいわゆる「ハードブレグジット」に傾きつつあることで、英国からポーランドへの拠点移転に期待する声はますます高まるとみられる。

他方、財政赤字の拡大は引き続きリスク要因となる。政府は公約に従い、2016年に2人目以降の子供に対する毎月500ズロチ（約1万4,000円、1ズロチ＝約28円）の手当支給、75歳以上の人々への医薬品の無償支給、年金支給開始年齢の引き下げ（現在の67歳から、女性60歳、男性65歳に、2017年10月から実施）といった政策を次々に実現した。一方、税収を補うために導入を試みた小売税（2016年9月2日記事参照）は、EU法に反する恐れがあると欧州委から指摘を受け、2018年1月1日まで導入が延期された。

欧州委は2017年の財政赤字のGDP比をEUの財政規律の上限いっぱいの3.0%と予測している。ポーランド政府と欧州委との憲法裁判所の独立性や議会運営をめぐる問題（2016年4月1日記事参照）など政局の影響も懸念材料だ。

主要経済指標 項目	2017年1月17日記入		
	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	3.6	3.0	3.6
民間最終消費支出	3.1	3.7	4.1
政府最終消費支出	3.4	2.5	3.1
国内総固定資本形成	5.8	△ 2.6	6.1
財貨・サービスの輸出	6.8	7.7	5.7
財貨・サービスの輸入	6.3	7.8	7.1
②消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.9	△ 0.6	1.3
③賃金上昇率(%)	3.3	4.0	5.0
④失業率(%)	7.5	6.0	5.4
⑤国際収支(100万ユーロ)			
経常収支	△ 2,653	n.a.	n.a.
貿易収支	2,213	n.a.	n.a.
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△ 2.6	△ 2.4	△ 3.0
公的部門債務残高	51.1	53.4	55.0
⑦為替レート(1ユーロ=ポーランド・ズロチ)	4.2615	4.3000	4.2600

(出所)①～⑤はポーランド国立銀行(NBP)、⑥は欧州委員会秋季経済予測、⑦は2017年度予算案(2016年9月提出)

(牧野直史)

(ポーランド)

2017年のチェコ経済は、消費と投資が経済成長の柱となり、財務省が予測する実質 GDP 成長率は 2.5%と前年を上回る見通しだ。失業率は、2009年以降最も低かった 2016年をさらに下回る見込みだ。

### <失業率がさらに低下し、ほぼ完全雇用の状態に>

財務省によると、2017年の GDP 成長率は 2.5%で、2016年をやや上回ると予想されている。民間最終消費支出が前年に引き続き好調な伸びをみせ、成長を牽引する要因の 1つとなる見通しだ。好調な経済により失業率がさらに低下し、ほぼ完全雇用の状態になり、そうした労働市場の状況を反映して、2017年1月に実施された最低賃金の大幅な引き上げ（2016年10月13日記事参照）により、2016年を上回る賃金上昇が見込まれていることが背景にある。

民間最終消費支出とともに成長を牽引するのが、総固定資本形成だ。まず 2014～2020年の EU 基金を活用した投資が今後本格化することから、政府投資の増大が見込まれる。一方、民間企業においては、企業が望む適当な人材の雇用が困難な状況となることから、人材不足を補うための機械化・効率化などの設備投資が進むと予想されるため、やはり投資増が見込まれる。

企業投資の増大はまた、国外から調達する原材料などの輸入にも拍車を掛ける。このため輸入の伸びは前年の 4.6%を上回る 5.0%が予想されている。中央銀行は、英国の EU 離脱（ブレグジット）に関連して、チェコから英国への輸出の影響は、一時的かつ限定的なものになるとみている。チェコの主要輸出先であるユーロ圏において、景況感への影響により一時的に経済成長が緩慢化すると予想されるものの、その後の回復も見込まれているためだ。中銀は、これよりも輸出に大きな影響を与える要素は、為替相場の動きとみている。中銀は通貨コルナの相場を 1 ユーロ＝27 コルナに保つため、2013年から実施している為替介入を、2017年半ばに終了する予定だ。為替介入終了後は、コルナの対ユーロ・レートが上昇するため、輸出の伸び率は鈍化することが予想される。財務省は、2017年通年のコルナ相場を 1 ユーロ＝26.9 コルナとしているが、国内アナリストは、為替介入の終了直後のレートは、25.5～26.0 コルナ程度になるとみている。

中銀は、為替介入の終了時期を、インフレ目標値としている 2.0%の達成後と定めている。中銀はその達成時期を 2017年半ばとみているが、財務省は 2017年の消費者物価指数（CPI）上昇率の予測値を前年比 1.2%、2017年12月末時点で前年同月比 1.5%としている。ただし、原油価格の上昇、好調な内需、そして労働コストの上昇から、CPI 上昇率は前年を大幅に上回ることが予想されている。

主要経済指標

2017年1月16日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.5	2.4	2.5
民間最終消費支出	3.0	2.5	2.8
政府最終消費支出	2.0	2.3	1.6
国内総固定資本形成	9.0	△3.6	2.8
財貨・サービスの輸出	7.7	5.8	4.8
財貨・サービスの輸入	8.2	4.6	5.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	0.3	0.5	1.2
③ 貸金上昇率(%)	2.7	4.3	4.6
④ 失業率(%)	5.1	4.0	3.9
⑤ 国際収支(10億コルナ)			
經常収支	41	106	90
貿易収支	211	266	261
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
財政収支	△0.6	△0.2	△0.2
政府債務残高	40.3	38.6	38.5
⑦ 為替レート(1ユーロ=チェコ・コルナ)	27.28	27.0	26.9

(出所) 財務省2016年11月発行「チェコのマクロ経済見通し」

(中川圭子)

(チェコ)

## ハンガリー：経済成長率は3.0%、消費と輸出が牽引

2016年12月22日 ブダペスト事務所

国立銀行（中央銀行）は9月に発表した経済見通しで、2017年のハンガリーの実質GDP成長率を3.0%とした。2017年の経済を牽引するのは国内消費だ。雇用環境の改善や可処分所得の増加、家計向け政府補助による住宅新築とそれに付随する家具などの需要増を要因とする。依然として好調な自動車生産など輸出産業も成長を後押しすると見込んでいる。

### <雇用環境の改善や可処分所得の増加で消費が堅調>

国立銀行は2017年の実質GDP成長率を前年比3.0%と予測する。経済成長の牽引役とされる民間最終消費支出は、2016年の4.9%増には及ばないものの、3.8%増と4.0%台に迫る勢いを維持する。雇用環境の改善、新築住居取得補助金の導入に伴う住宅需要とそれに付随する家具などの需要の増加、一部商品の付加価値税（VAT）の軽減〔牛乳、鶏肉、新築住居取得（注）などが27%から5%の軽減税率に変更〕（2016年1月25日記事参照）、個人所得税の軽減（2016年に従来16%から15%に引き下げ）などが、2016年から民間最終消費支出を刺激している。また、外貨建てローンに公式レートでハンガリー・フォリント建てに変更することで家計の負担が軽減され、その分が消費につながった。これには、2008年の金融危機以降、フォリントが下落し、外貨建てで住宅ローンを組んでいた家庭では返済が困難になっていた社会的背景がある。2016年11月に政労使間で法定最低賃金の引き上げ（2017年：15%、2018年：8%）、高校卒業資格者以上に対する最低保証賃金の引き上げ（2017年：25%、2018年：12%）が合意されており、消費をさらに喚起する可能性がある。

好調な自動車などの製造分野に支えられ、2016年の輸出は6.5%増、輸入は6.4%増となる見通しで、2017年は輸出5.2%増、輸入6.5%増を見込む。主力輸出産業の自動車は、新規進出や施設拡張の発表が続いている（2016年8月25日記事参照）。しかし、輸出先として約4%を占める英国のEU離脱（ブレグジット）や中国など新興国の経済減速の懸念から、2017年の輸出はわずかながら伸びが鈍ると見込む。

国内総固定資本形成は、2016年の4.2%減から2017年はプラスに転化して8.3%増になると予測する。EU補助金の流入が止まった2016年に比べ、2017年には新たなEU補助金による投資の活発化、業績が好調な自動車産業などの設備投資、新築住居の建設で大きく改善すると見込んでいる。なお、ブルガリア国家経済相は11月22日、2017年から法人税を一律9%〔2016年は課税所得5億フォリント（約1億9,500万円、1フォリント＝約0.39円）までが10%、超過分は19%〕と世界的にも最低レベルに引き下げること、また、雇用主負担の社会貢献税を現行の27%から2017年に22%、2018年には20%へと引き下げる方向性を打ち出した。企業の負担軽減により、投資マインドが一層改善する可能性がある。

消費者物価指数の上昇率は、2016年の0.4%から2017年は2.3%の上昇が予測される。可処分所得の改善やガソリンなどエネルギー価格の上昇、たばこ製品に対する物品税の増税が物価を押し上げる要因となる。

失業率は2016年8月以降、4.9%と5%を切る水準にまで改善した。2017年は4.8%とさらなる改善が予想される。これは、政府による公共雇用斡旋（あっせん）プログラムの効果に加え、業績が好調な自動車産業を中心に新規雇用が進んだ結果によるものだが、企業が多数進出する地域を中心に技術者やワーカーの確保に懸念が生じている。ただ、雇用需給のミスマッチも起こっており、さらなる低下はない、との見方もある。

賃金上昇率は、2016年が6.1%で、2017年は6.5%との見通しだが、2017年の最低賃金などの引き上げ合意を受けて、上昇率の上乗せも予想される。企業だけでなく、公的セクターでも改善がみられ、警察や軍隊は2019年まで毎年5%の平均賃金の引き上げが決まっている。また、大学教授や研究員の平均賃金は2017～2018年に5%ずつ引き上げる。

### ＜格付けを「投資不適格」から「投資適格」に引き上げ＞

2017年の財政赤字はGDP比2.1～2.3%と予測され、EU基準のGDP比3%未満を堅持する。歳入面では、一般家庭向け減税が強化されること（子供2人家庭の所得税の減税額が1ヵ月当たり1万フォリントから1.5万フォリントに拡大）、銀行向け特別業界税である銀行税の減税、国有農地の民間売却収入の消失などから、歳入減が見込まれる。一方、歳出面ではEU補助金の活用が進行することや、道路ネットワークの整備などから支出が膨らむと予想される。

高い水準にとどまる政府債務残高のGDP比は、2016年の74.5%から2017年は73.5%に小幅ながら改善が予測される。政府は（1）政府債務残高のGDP比の改善、（2）外国債の負債割合の縮小、（3）一般家計の国債購入促進、を引き続き進め、低い資金需要、条件の良い貸付金利そして経済成長がさらなる改善を後押しする、としている。なお、主要な格付け会社は2016年にソブリン格付けを「投資不適格」級から「投資適格」級に引き上げた〔5月にフィッチ・レーティングス、9月にスタンダード&プアーズ（S&P）、11月にムーディーズ〕。さらなる評価向上には、一層の債務削減などが必要となるだろう。

主要経済指標

2016年11月25日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	2.9	2.8	3.0
民間最終消費支出	3.1	4.9	3.8
政府最終消費支出	0.6	2.0	0.5
国内総固定資本形成	1.9	△ 4.2	8.3
財貨・サービスの輸出	8.4	6.5	5.2
財貨・サービスの輸入	7.8	6.4	6.5
②消費者物価指数上昇率(%)	△ 0.1	0.4	2.3
③賃金上昇率(%)	4.3	6.1	6.5
④失業率(%)	6.8	5.2	4.8
⑤国際収支(GDP比、%)			
経常収支	4.4	6.2	5.4
貿易収支	8.6	10.5	9.6
⑥その他重要指標(GDP比、%)			
財政赤字	△ 2.0	△1.4~△1.5	△2.1~△2.3
政府債務残高	75.3	74.5	73.5
⑦為替レート(1ユーロ=フォリント)	309.9	311.7	-

(注) 2016年為替レートは1月~10月の平均データ。

(出所) 中央銀行の2016年9月発表の四半期ごとインフレーションレポート

(注) 新築住居取得については、補助金の支給と VAT 軽減の二重支援。

(本田雅英、バラジ・ラウラ)

(ハンガリー)

## **ルーマニア：内需に支えられ高成長、国家予測委は 5.2%見込む**

2017年02月23日 ブカレスト事務所

国家予測委員会（CNP）はルーマニアの2017年の実質GDP成長率を5.2%と見込む。主に内需に支えられての成長で、グリーンデアヌ新内閣による減税政策と賃金引き上げ政策が後押しし、国内経済は堅調に推移するとみられる。

### **<世界銀行は3.7%、欧州委は4.4%の成長を予測>**

CNPが1月20日に発表した経済見通しによると、2017年のGDP成長率は5.2%と、2016年11月発表の予測値4.3%から0.9ポイント上方修正された。また、2016年のGDP成長率は4.8%となった。

付加価値税の標準税率は2016年1月1日に24%から20%に引き下げられ、さらに2017年1月1日には19%となった。また、2017年1月6日に法定最低賃金、年金給付の最低額、公務員給与などを引き上げるための法案が閣議決定された。2月1日からはフルタイムの被雇用者の月額最低賃金が引き上げられ、2020年までの4年間でさらに段階的に引き上げられる見込みだ（2017年2月1日記事参照）。これらを要因として、個人消費は2016年の前年比8.1%増に引き続き、2017年も6.7%増と高水準の伸びが見込まれている。国内総固定資本形成（投資）は、2016年の6.3%増から、2017年には7.2%増へと加速が見込まれる。自動車生産、機械設備投資、建物・道路などのインフラ整備、加えてIT企業によるソフトウェア開発などが支えになっていると推測される。

付加価値税率の引き下げが主要因となり、消費者物価指数（CPI）上昇率は2015年にマイナス0.59%、2016年にマイナス1.55%と2年連続で低下しているが、2017年は1.4%と上昇に転じる見込みだ。

GDPを産業別にみると、全産業で順調な伸びが見込まれている。工業は2016年の2.4%増から2017年には6.0%増と、大幅な成長が見込まれる。建設業も、2016年の4.2%増から2017年には6.0%増を見込む。これは、EU基金による大規模インフラ整備などが期待されているためとみられる。サービス業は、2016年の6.3%増に続き2017年も5.2%増と堅調だ。レストランやケータリングなどの飲食サービスにかかる付加価値税率が9%と特別に減税されていることも寄与している。一方、農林水産業は、2016年の5.2%増に対し、2017年は1.9%増にとどまる見込みだ。同産業はその年の天候の良しあしに大きく左右されるため、今後大幅に修正される可能性がある。

2017年の失業率は5.9%と、2016年の6.0%より0.1ポイント改善する見通しだ。失業率は地域によってばらつきがあるが、慢性的な人材不足が問題となっているハンガリー国境付近の県やブカレスト周辺では2~3%と極端に低い。進出日系企業にとっては、引き続きワーカーをはじめとする人材確保が課題となるだろう。

なお、CNPが発表した今回の2017年経済成長率の見込みは、他の国際機関の見通しよりも楽観的な予測値となっている。世界銀行（1月発表）は2017年の成長率見通しを3.7%、欧州委員会（2月発表）は4.4%としている。また欧州委は、財政赤字のGDP比を2016年の2.8%から2017年は3.6%に拡大

すると見込み、政府債務残高についても2016年のGDP比39.1%から2017年には40.5%に膨らむと予測している。

### ＜高成長見込む背景に政府プログラムの存在＞

CNPが前述のような高い経済成長を見込む背景には、2016年12月の上下両院選挙で圧勝した社会民主党(PSD)の政府プログラム(マニフェスト)の存在がある。PSDは経済に関して、主に以下のような高いGDP成長率による財政赤字抑制を前提とした目標を掲げている。

- (1) 安価な労働力中心の経済から、イノベーションと熟練労働に基づく経済への転換
- (2) 民間投資および公共投資の促進
- (3) 各種減税と賃金上昇
- (4) 今後4年間、GDP成長率を5.5%増程度に維持
- (5) 財政赤字はGDP比3%以内、政府債務残高は同60%以内に抑制

主要経済指標		2016年2月7日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	3.9	4.8	5.2	
民間最終消費支出	5.5	8.1	6.7	
政府最終消費支出	△0.7	3.0	1.6	
国内総固定資本形成	8.3	6.3	7.2	
財貨・サービスの輸出	5.4	4.5	5.6	
財貨・サービスの輸入	9.2	9.3	8.5	
② 消費者物価指数上昇率(%)	△0.59	△1.55	1.4	
③ 賃金上昇率(%)	9.8	10.2	11.2	
④ 失業率(%)	6.8	6.0	5.9	
⑤ 国際収支(100万ユーロ)				
経常収支	△1,944	△3,755	△4,145	
貿易収支	△8,366	△10,250	△11,550	
⑥ その他重要指標(GDP比、%)				
財政赤字	0.8	2.8	3.6	
政府債務残高	38.0	39.1	40.5	
⑦ 為替レート(1ユーロ=レイ)	4.445	4.4908	4.46	

(出所)①②③④⑤⑦は国家予測委員会(CNP)、⑥は欧州委員会の発表値

(水野桂輔、アンドレア・ニコレスク)

(ルーマニア)

## スウェーデン：2.4%の GDP 成長率を予測、債務残高は減少

2017年01月20日 ロンドン事務所

マグダレーナ・アンデション財務相は2016年12月20日、2017～2019年の経済予測を発表した。2017年の実質 GDP 成長率は2.4%と、2016年に引き続き堅調さを維持する見通しだ。公共財政は黒字で政府債務残高は減少している。政府は経済格差の是正に向けた改革に取り組む。

### <失業率は6%台にとどまる>

アンデション財務相は、スウェーデン経済は好調で、2016年の実質 GDP 成長率は3.4%、2017年も堅調さを維持し2.4%が見込まれるとした（表参照）。2015年、2016年とも公共財政収支は黒字となった結果、政府債務残高も順調に減少していると述べ、経済の健全さを強調した。

	2016年	2017年	2018年	2019年
実質GDP成長率	3.4	2.4	1.8	2.3
家計消費支出	2.3	2.8	2.7	2.9
一般政府消費支出	3.3	2.0	△0.5	△0.5
総固定資本形成	6.7	2.8	2.9	3.7
純輸出	△0.3	0.2	0.1	0.1
生産性(前年比)	1.9	1.4	1.5	2.0
失業率(年平均)	6.9	6.5	6.4	6.3
消費者物価指数上昇率(年平均)	1.0	1.5	1.8	2.1
政府債務残高(GDP比)	42.7	41.3	39.4	37.0
政策金利	△0.5	△0.5	△0.3	0.2

(出所)スウェーデン財務省

ただし、失業率は低下基調にあるとはいえ、依然として6%台にとどまり、政府目標の「2020年までにEUで最低の失業率」には程遠い。財務相は「われわれは今後さらなる対策を講じることで、目標に到達できるものと考えている」と述べ、「社会格差が経済成長を阻むとするOECDやIMFの調査結果に照らし合わせ、格差是正への努力が肝要」とした。さらに、社会格差を生み出す最大の要因は雇用の有無だとし、その意味でも雇用対策に取り組む姿勢を強調した。

今回の経済予測では、米国のドナルド・トランプ新大統領が進める経済政策や英国のEU離脱による影響分析は加味されていない。そのため、国内の住宅不足問題が経済の最大の不確定要素とされている。特に大都市では住宅難のために労働者・技術者の確保が困難となっており、企業活動に悪影響を与えている。また、住宅価格の高止まりによる住居関連費の増大が家計の負担増になり、景気への悪影響が拡大している。

野党・穏健党の経済担当スポークスマンのウルフ・クリステルソン氏は「われわれは好景気の中にいる。いつまでこの状態を享受できるか分からないからこそ、将来の落ち込みに対してもっと着実に備えるべきだ」と、政府の経済政策を批判した。

### <マイナス金利据え置きも銀行は業績好調>

スウェーデン王立銀行（中央銀行）は 2016 年 12 月 21 日、政策金利をマイナス 0.50% に据え置き、新たに 300 億クローナ（約 3,900 億円、1 クローナ=約 13 円）分の国債を購入すると発表した。政策金利の引き上げは 2018 年初旬までは想定しない、としている。

また、金融庁が 12 月に発表したレポートによると、スウェーデン金融市場の取引高の 85% を占める 4 大銀行（SEB、ノルデア、スベンスカ・ハンデルスバンケン、スパールバンケン）はいずれも業績好調で、2016 年第 3 四半期だけでも合計 220 億クローナの税引き後利益を上げているという。マイナス金利は銀行にとって「コスト」となるが、各銀行とも住宅ローンの金利をほとんど下げていないことや、国外でのビジネスが占める割合も大きいことなどが好業績の理由とみられる。ただし各銀行幹部は、マイナス金利が続く状態は異常だ、と懸念を表明している。

（三瓶恵子）

（スウェーデン）

## <ロシア・CIS>

### ロシア：景気後退から脱出し 0.6%のプラス成長を政府は予測

2017年01月10日 モスクワ事務所

経済発展省は2017年の実質GDP成長率を0.6%と予測している。2016年はマイナス0.6%の見込みだが、景気後退から抜け出し、成長に転じるとみている。一方、世界銀行は消費や投資の回復などが見込めるとして、2017年は1.5%のプラス成長になるとしている。

### <小売売上高も2年ぶりのプラスに>

経済発展省が11月24日に発表した「2017～2019年の社会・経済発展見通し」(基本シナリオの場合)によると、欧米による対ロ経済制裁やロシアの対抗措置が続くことを前提として、2016年の実質GDP成長率はマイナス0.6%と2年連続でマイナスとなるものの、2016年末から成長に転じ、2017年にはウラル産原油の年平均価格が1バレル当たり40ドルであっても0.6%のプラス成長になるとしている。また、この間、経済危機や地政学的リスクはなく、マクロ経済や財政状況は安定するとみている。

連邦財政は2016～2019年の間も赤字が継続するとみられるが、これを埋め合わせる手段として連邦予算外基金(注)の活用、国内外での債券発行、国有財産の売却が想定されている。

所得と消費の回復に伴い、2017年の小売売上高は2年ぶりにプラスに転じ前年比0.6%増になると予測されている。中央銀行が現在の金融政策を維持することを前提として、政府は2016年の消費者物価指数(CPI)上昇率(前年12月比)を5.8%、2017年を4.0%と見込んでいる。

2017年の輸出は前年比1.8%増の2,840億ドルになる見込みで、燃料・エネルギー分野より非燃料・エネルギー分野の方が拡大幅が大きいとしている。輸入は3.7%増の1,940億ドルで、そのうち投資財(機械設備、工事用資材など)は消費財や中間財を超えると想定される。

2016年の固定資本投資は、農業、金属、化学分野への投資が増加したことから、2015年の落ち込みからやや回復し、前年比3.7%減となる見通し。2017年も引き続き0.5%減とマイナス成長が予測されるが、サービス(金融仲介、不動産取引、小売り・卸売りなどを含む)、ガス、エネルギーなどの分野への投資拡大が見込まれている。

### <原油価格が維持されれば1.5%成長の可能性も>

生産面でみると、2017年の鉱工業生産は前年比1.1%増と予測される。2017～2019年には、電気製品、電子・光学機器、機械、輸送用機器などの生産が回復する見込みで、公共調達分野での需要が重要な役割を担うと期待されている。燃料・エネルギー、金属、化学産業など国際競争力のある輸出産業も堅調に推移すると予測されている。

2017年の実質賃金は、最低賃金の引き上げやインフレ率の低下を前提として、0.4%上昇する見込みだ。実質可処分所得は0.2%の上昇と予測される。景気の持ち直しと、それに伴う消費者信頼感の回復が予測されることから、貯蓄に回す分は減るとみられる。

地場投資銀行ルネサンス・キャピタル主席エコノミストのオレグ・クジミン氏は、ウラル産原油の年平均価格が1バレル当たり40ドルの場合は、2017年の実質GDP成長率を1%と見込む一方、現在の価格（2016年10月平均1バレル当たり48ドル）が維持されれば、1.5%を超える成長の可能性がある」と指摘している。投資は3年間連続で減少したが、企業の投資は生産設備刷新の必要性、不確実性の減少や融資条件の緩和（対外債務の縮小を含む）などにより回復するとみている。

クジミン氏は、通貨ルーブルの対ドル為替レートについて、原油価格が1バレル当たり50ドルで推移した場合、2017年は現在の1ドル=63ルーブル水準で推移すると予測、その理由として、2017年の民間資本の純流出が2014～2015年に比べ4分の1程度の500億ドルにとどまると見込まれることを挙げた。インフレ率が5%以下で景気の持ち直しが継続する場合、中央銀行は主要金利を2ポイント引き下げ、8%にすると分析している（「ベドモスチ」紙2016年11月7日）。

一方、世銀は11月に発表した「ロシア経済レポート」で、石油・ガスの価格が1バレル当たり55.2ドルで推移した場合の2017年の実質GDP成長率を1.5%と予測し、景気回復が続くとしている。

主要経済指標 項 目	2016年12月5日記入		
	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	△ 3.7	△ 0.6	0.6
家計最終消費支出	△ 5.1	△ 2.0	0.3
政府最終消費支出	△ 0.3	△ 0.3	△ 0.3
国内総固定資本形成	△ 1.6	△ 0.8	△ 0.1
財貨・サービスの輸出	1.0	△ 0.1	0.5
財貨・サービスの輸入	5.4	1.2	△ 0.7
② 消費者物価指数上昇率(%)	12.9	5.8	4.0
③ 実質賃金上昇率(%)	△ 9.0	0.3	0.4
④ 実質可処分所得上昇率(%)	△ 4.3	△ 5.6	0.2
⑤ 失業率(%)	5.9	5.9	5.9
⑥ 国際収支(10億ドル)			
經常収支	69.0	32.0	30.0
貿易収支	148.0	92.0	90.0
輸出	341.0	279.0	284.0
輸入	193.0	187.0	194.0
⑦ その他重要指標			
鉱工業生産(%)	△ 3.4	0.4	1.1
固定資本投資(%)	△ 8.4	△ 3.7	△ 0.5
小売売上高(%)	△ 10.0	△ 4.6	0.6
ウラル原油価格(ドル/バレル)	51.2	41.0	40.0
⑧ 為替レート(1ドル=ルーブル、年平均)	61.0	67.5	67.5

(注) 予測は基本シナリオの場合。②は前年12月比。

(出所) 経済発展省「2017～2019年の社会・経済発展見通し」(2016年11月24日)

(注) 連邦予算外基金とは、連邦予算または連邦構成体予算以外の予算であり、年金、社会保険、厚生、医療など憲法上の権利の保障を目的とするもの。国民福祉基金、予備基金、社会保険基金などがある（1998年7月31日付連邦予算法 N145-FZ 号）。

(ワレリー・エスキン)

(ロシア)

## **ウズベキスタン：新体制の下で堅調に推移、外貨規制の緩和に期待**

2016年12月16日 タシケント事務所

ミルジヨエフ新体制の下、2017年のウズベキスタン経済は例年どおり堅調に推移するとみられる。主要輸出品目の国際市況は上向きだが、ロシア経済の悪化に伴い自動車生産・輸出は厳しい状況が続きそうだ。外国投資の障壁となっている厳しい外貨規制の緩和に向けた取り組みが進むか注目される。

### **<IMFが成長見通しを上方修正>**

10月28日に下院が採択した2017年予算案によると、2017年の実質GDP成長率は7.8%、鉱工業生産は前年比6.9%増、農業生産は6.2%増が見込まれている。IMFは4月の時点で2016年と2017年の実質GDP成長率を5.0%、5.5%と予想していたが、10月の見直しではいずれも6.0%に上方修正した。主要輸出品目の綿花、天然ガス、金の国際市況が2016年は底打ちしたように推移していることが理由の1つとみられる。

他方、ロシア経済の悪化に伴い、ゼネラルモーターズ（GM）ウズベキスタン製乗用車の1～6月のロシアでの販売台数は前年同期比17.2%減の8,574台と、2015年通年（前年比45.7%減）ほどではないにせよ大幅に縮小した。同社の生産台数は1～9月期で5万5,890台にとどまっており、2016年通年でも2015年の18万4,400台、2014年の24万5,700台を大きく下回る見込みだ。

ウズベキスタンからロシアへの労働移民は200万人規模といわれるが、2016年上半期にこうした労働移民が本国へ送金した金額は、前年同期比17.6%減の9億4,200万ドルに縮小した。11月末時点で通貨スムの公定レート（交換所レート）が1ドル=3,229スムに対して、市場レートは6,800スムと、2016年以降両レートの差は2倍超に広がったまま推移している。なお、公定レートの切り下げ幅は従来1ヵ月当たり0.7～0.9%前後だったが、9月以降は2.45～2.99%へと拡大しており、公定レート切り下げのテンポが加速している。

### **<ユーラシア経済連合加盟も焦点>**

9月2日に死去したイスラム・カリモフ大統領の後継者として、元首相で大統領代行を務めていたシャフカト・ミルジヨエフ氏が12月4日の大統領選挙で当選した（2016年12月6日記事参照）。ミルジヨエフ氏は9月8日、大統領代行就任時に国会で演説し、故カリモフ大統領が掲げてきた、国家が経済改革の主体であるなどの5原則を堅持すると表明した。ウズベキスタンを取り巻く経済情勢は引き続き厳しいこともあり、外国人ビジネスパーソンにとってウズベキスタン市場参入の障壁となってきた外貨規制（外貨送金や輸入代金決済のための外貨購入が困難、輸出で得た外貨の強制売却など）が大きく変わる見込みはなさそうだ。しかし、「外為政策の優先的な方針に関する大統領決定」案が11月28日付でパブリックコメントに付され、外貨規制の自由化に向けた施策が議論されており、ビジネス環境の改善につながるものと期待されている。

対外経済政策としては、ロシアと親しい関係にあるとされるミルジヨエフ新体制の下で、ウズベキスタンのユーラシア経済連合（EEU）加盟が焦点となりそうだが、加盟が実現すればロシア製品が大量に流入し、国内産業への打撃は不可避とみられる。トゥリャガノフ対外経済関係投資貿易省次官は「加盟

が有益とは思わない」とコメントしている（ロシア系通信「スプートニク・ウズベキスタン」11月29日）。

主要経済指標		2016年12月5日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%、注1)	8.0	7.8	7.8	
(上段は政府発表値、下段はIMF予測)	8.0	6.0	6.0	
絨工業生産	8.0	5.8	6.9	
農業生産	6.8	6.4	6.2	
② 消費者物価指数上昇率(%、注2)	5.6	2.2	n.a.	
(上段は政府発表値、下段はIMF予測)	8.5	8.4	9.6	
③ 賃金上昇率(%、注3)	10.0	15.0	n.a.	
④ 失業率(%、注1)	5.2	5.1	n.a.	
⑤ 国際収支(10億ドル)				
経常収支	0.1	0.1	0.2	
貿易収支	△ 1.74	△ 1.78	△ 1.67	
⑥ その他重要指標				
外貨準備高(10億ドル)	24.3	27.1	29.1	
対外債務(GDP比、%)	15.3	19.2	19.5	
⑦ 為替レート(1ドル=スム、注4)	2,809.98	3,176.16	n.a.	

(注1) 2016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(2016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。2016年は10月改定額の前年12月改定額比。

(注4) 2015年は期末値、2016年は11月末値。

(出所) ①の成長率の2015年、2016年上段、絨工業、農業生産、②の2015年、2016年上段、④は国家統計委員会。①の2017年の成長率上段は下院プレスリリース(10月28日)。①の成長率下段と②の下段、⑤の経常収支、⑥はIMF「地域経済見通し(2016年10月)」。⑤の貿易収支はアジア開発銀行(ADB)「アジア経済見通し(2016年)」。③は大統領令各号。⑦は中央銀行

(下社学)

(ウズベキスタン)

## <中東・アフリカ>

### イラン：IMFは4.1%成長を予測、注目される5月の大統領選

2017年01月04日 テヘラン事務所

IMFはイランの2017年のGDP成長率を4.1%と予測しているが、経済の動向は、5月の大統領選と米国新政権の対イラン政策がカギを握りそうだ。また、輸出額の約半分を占める原油は制裁解除以降、増産を続けており、OPEC総会で合意された日量390万バレルまで増産される見込みだ。

#### <米新政権の対イラン政策もポイント>

2017年のイラン経済は、5月に予定されている大統領選が最大のポイントとなる。ローハニ大統領が実現させた2016年1月の経済制裁解除以降、イラン経済は着実に回復し、大統領が再選を果たせば、対外政策に大きな変更はなく、引き続き対外ビジネス促進を基調としたイラン経済の改善が見込まれる。一方、大統領選でローハニ政権に対抗する保守強硬派の候補者が当選することになれば、対外・経済政策などに大幅な変更が生じる可能性もゼロではない。

2016年は世界各国から首脳や企業団がイランを訪問し、数多くの覚書が取り交わされたが、その中で契約にまで至ったものは多くない。また、国民には経済制裁解除の恩恵を受けていないという不満もあり、ローハニ大統領の支持率は高水準を保ちながらも若干低下しつつあり、対抗勢力は政権批判を強めている。しかし、IMFの発表によると、消費者物価指数（CPI）上昇率は2015年の11.9%から2016年は7.4%、2017年は7.2%に鈍化する見込みで、国民生活は着実に改善している。また、ハメネイ最高指導者が現政権の対抗勢力であるアフマディネジャド前大統領に立候補を自粛するよう働き掛けたことも大統領選に影響を与えそうだ。

もう1つのポイントは、米国次期政権のイラン政策だ。トランプ次期大統領は「核合意を破棄する」と発言したこともあり、仮に核合意が破棄されることになれば、イラン経済に再び混乱が生じることとなる。これに対して、イランのみならず欧州各国も、核合意は国際合意だとの見解を示し、トランプ次期政権の対イラン政策・方針に注目している。

#### <原油は引き続き増産>

IMFの発表によると、イランの2015年のGDP成長率は0.4%と、ここ数年は制裁の影響もありイラン経済は低迷していたが、2016年は4.5%と持ち直し、2017年は4.1%になると予想されており、今後も引き続き景気は拡大していくとみられる。経済制裁の解除以降、特に石油部門の生産・輸出の拡大が顕著で、原油生産量（日量）は10月に前年度比約80万バレル増の369万バレルまで増えている。イラン中央銀行によると、経済制裁による生産量減少と原油安で大幅に原油収入が低下した2015年でさえ、輸出額の約半分を石油部門が占めており、原油生産量と原油価格が今後のイラン経済に及ぼす影響は大きい。政府は今後も原油の増産を進める計画で、11月30日にOPEC総会で合意された日量390万バレルまで増産するとみられる。

主要経済指標

2016年12月15日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	0.4	4.5	4.1
②消費者物価指数上昇率(%)	11.9	7.4	7.2
③失業率(%)	10.8	11.3	11.2
④国際収支(100万ドル)			
經常収支	9,016	n.a.	n.a.
貿易収支	12,718	n.a.	n.a.
⑤対外債務残高(100万ドル)	7,476	n.a.	n.a.
⑥為替レート(1ドル=イラン・リアル)	29,580	n.a.	n.a.

(注1) ⑤⑥の2015年の期間は、2015年3月21日～2016年3月20日。

(出所) ①②④はIMF、③⑤⑥はイラン中央銀行

(藤塚理)

(イラン)

IMFや当地投資銀行は、2017年の実質GDP成長率を0.2～0.4%と非常に低く予測している。2016年度の歳入で6割以上を占めた石油収入が、OPECの減産合意により減少し、石油部門の成長率がマイナスになるとみているためだ。他方で、非石油部門の成長は期待できるとしている。石油の減収に伴う歳入減は、国債発行や公共投資ファンドによって補われるとみられる。

### **<2016年は減速も1.4%成長に>**

2016年の実質GDP成長率は1.4%で、前年の4.1%からは大きく減速した。伸び率を部門別にみると、石油部門の3.4%に対し、非石油・民間部門が0.1%、非石油・政府部門が0.5%と低かった。

2016年度（2015年12月31日～2016年12月30日）の歳入は5,280億リヤル（約15兆8,400億円、1リヤル＝約30円）で、当初予算の想定（5,140億リヤル）を2.7%上回ったが、外貨準備高の取り崩しや初の海外での国債発行などに支えられた面もあり、前年実績比では13.7%の減少だった。現地の大手投資銀行ジャドワ・インベストメントの試算によると、2016年度予算の原油（アラビアン・ライト）価格は1バレル当たり39.2ドル（147リヤル、1ドル＝3.75リヤルで計算）で設定していたところ、実際の平均油価は40.6ドルとなったが、2015年（49.4ドル）に比べて18%下がった。

歳出は8,250億リヤルで、2,970億リヤルの財政赤字だった。前年度の未払い分となっていた1,050億リヤルの支払いも含めると、歳出額合計は9,300億リヤルになる、と財務省は発表した。

また、消費者物価指数上昇率は2016年1月に、前月までの2%程度から4%超となり、その傾向が6月まで続いた。ガソリンの補助金削減に伴う実質的な値上げや、水道料金の値上げなどのためだ。その後は3%台に低下し、11月には前年並みとなったが、通年では3.5%の上昇と推計されており、実質的に市民負担が増大した年となった。

### **<2017年の非石油部門の成長率は2.0%と予測>**

サウジアラビアの2017年の実質GDP成長率について、IMFは2016年10月に2.0%と予測していたが、11月末のOPECでの減産合意による産油量減少が石油部門の成長率の縮小要因になるとして、1月になって0.4%へ下方修正した。ジャドワ・インベストメントも、同じく原油減産により石油部門の成長率が低下するとみており、0.2%と低く予測している。

ただしIMFは、2017年の財政赤字はGDPの10%以内に収まり、非石油部門の成長率は2.0%になるとも予測している。2016年後半の国債発行後に、政府が遅延していたプロジェクトなどへの支払いを行ったことなどで、非石油部門の成長が期待できると同時に、過去2年間のような支出傾向は2017年には抑制されるとの見込みからだ。

ジャドワ・インベストメントは、2017年末には国債発行額が4,330億リヤルに達すると予測している。2016年の国債発行額は3,170億リヤルだった。公共投資基金（PIF）による投資収入も、2017年の主要な歳入源となると予測している。

その他の歳入源としては、ビザ発給手数料など政府サービスの各種手数料の引き上げや、たばこ・ソフトドリンクなど嗜好（しこう）品への課税収入、外国人への徴税強化など、2016年末の予算発表と同時に発表された政策が挙げられる。これらが、政府の歳入増や投資に寄与するとみられる。

主要経済指標		2017年1月29日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	4.1	1.4	0.2	
石油部門	5.3	3.4	△ 0.3	
非石油部門(民間)	3.4	0.1	1.0	
非石油部門(政府)	2.7	0.5	0.0	
② 消費者物価指数上昇率(%)	2.2	3.5	2.0	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	11.5	12.0	11.6	
⑤ 国際収支(10億リヤル)				
経常収支	△ 200.5	△ 191.3	△ 67.5	
貿易収支	108.3	135.0	262.5	
⑥ その他重要指標(10億リヤル)				
歳入	612	528	692	
歳出	978	825	890	
⑦ 為替レート(1ドル=リヤル)	3.75	3.75	3.75	

(注)2016年・2017年①～⑥は推計値。⑥は年度予算(前年12月31日～12月30日)。④はサウジアラビア人、15歳以上の値。2016年度の歳出は前年度未払い分も含めると9,300億リヤル。  
(出所)経済企画省総合統計庁、財務省、ジャドワ・インベストメントのレポート(2017年1月版)

(星出純江)

(サウジアラビア)

## **アラブ首長国連邦 (UAE) : 成長率は 2.5%と IMF 予測、前年と同水準か**

2017 年 01 月 11 日 ドバイ事務所

IMF によると、2017 年のアラブ首長国連邦 (UAE) の実質 GDP 成長率は 2.5%と 2016 年の 2.3% とほぼ同水準になる見込み。減産合意の実効性などで原油価格がどう推移するかにもよるが、石油部門、非石油部門ともに前年の水準を維持する見込み。

### **<原油価格低迷前の年平均成長率より大幅に低下>**

IMF の地域経済見通し (2016 年 10 月発表) によると、UAE の 2017 年の実質 GDP 成長率は、原油輸出価格が 16.1%上昇し、1 バレル当たり 2016 年の 45.3 ドルから 2017 年は 52.6 ドルになるという前提条件の下、2016 年とほぼ同じ 2.5%とみている。しかし、原油価格低迷以前の 2010~2014 年の年平均成長率 4.9%と比べると大幅に低下している。

### **<主要産油国の減産合意の実効性が焦点に>**

IMF は GDP の約 3 割を占める石油部門について、2016 年 10 月時点では実質 GDP 成長率を 2016 年、2017 年ともに 2.0%と予測している。その後、OPEC とロシアなど主要産油国が 12 月 10 日に開いた閣僚会合で 15 年ぶりの協調減産で合意し、合意後の取引初日となった同 12 日には、米国の原油価格の指標となっているウエスト・テキサス・インターメディアエート (WTI) 原油価格が 1 バレル当たり 54.51 ドルと約 1 年 5 ヶ月ぶりの高値をつけ、その後は 50 ドル台を維持している。

UAE 石油相は「今回の減産により原油価格は 2017 年 1 月以降改善し、第 1 四半期には需給が均衡するだろう」と述べた。政府は具体的な原油価格の見通しや国内経済への影響については言及していないが、地元銀行のエミレーツ NBD は、2017 年の原油価格を 1 バレル当たり年平均 55 ドルと発表した。しかし、これらは、各国が合意どおり減産を実行した場合の見込みであり、投資家の中には、各国の足並みが乱れた場合の原油価格の急降下を懸念する声もある。2017 年 2~3 月ごろに判明する減産開始後の各国の生産動向や、米国のシェールオイル開発の動向、合意に参加しない産油国の動きに注目が集まっている。ある現地ジャーナリストは、冬は生産量が低下する傾向にあり、今回合意された 1~6 月の減産が順守されたとしても、次の OPEC 総会が開かれ、減産延長の是非が検討される 5 月は各国で生産量が増加する時期であるため、合意が延長されるかどうかは分からないという。

UAE では、アブダビ国営石油会社 (ADNOC) が 2017 年 1 月から 3~5%の減産を発表し、減産合意に従っている。また、2016 年にはアブダビ政府企業の改革案が続けて発表されたが、中でも ADNOC は、2016 年 2 月の新総裁就任以降、合理化、能力強化、利益化を目標に、雇用削減、社員の人事評価制度の導入、子会社の合併、天然ガス事業の開発強化、上流事業の利益最大化、下流事業の拡大など、特に多数の組織改革方針が発表されており、その進捗状況にも注目が集まっている。

### **<非石油部門は 2016 年をやや上回る成長か>**

UAE の財政収支は、原油価格下落によりドバイ・ショック以降初めて 2015 年に赤字に転じ、2016 年は赤字幅が GDP 比 3.9%に拡大 (2015 年は 2.1%) した。財政的には域内のほかの産油国に比べて余裕があるものの、歳出削減や非石油収入の拡大といった財政改革に積極的に取り組んでいる。こうし

た改革は功を奏し始めており、2017年の財政均衡石油価格は1バレル当たり71.7ドルで、財政赤字のGDP比は前年の3.9%から1.9%まで縮小する見込みだ。

一方で、2010年から2014年にかけて非石油部門の実質GDP成長率は年平均5.2%だったが、歳出削減の影響もあり、2015年は3.2%、2016年は2.4%に低下。2017年は2.7%にやや上向くとみられるが、かつてほどの伸びではない見込み。長期国家戦略「UAEビジョン2021」では、非石油部門のGDP寄与度を2021年までに80%以上に高め、経済の多様化を進めることを目標として多数の政策やプロジェクトを矢継ぎ早に発表している。

また、名目GDPの4割以上を占める民間最終消費支出は、原油価格下落による地域経済への影響の継続や、UAEの実質賃金上昇率の低下などにより、2017年は現状維持か、控えめな成長にとどまると予測する市場関係者が多い。在ドバイ・エコノミストには、米国のトランプ次期政権による対米投資優遇政策開始後、米国企業の資本回収、ドル高によるユーロ圏からの投資の減少など、海外からの投資の縮小を懸念する声もある。

一方で、人口拡大による電気・水などの需要拡大や、来訪者拡大戦略の一環である各種エンターテインメント施設、2020年ドバイ万博に向けたドバイ・メトロ延伸など、2016年時点で46のインフラプロジェクトがあり、堅調なインフラ投資が見込まれている。2016年12月22日に承認された2017年度ドバイ首長国予算でもインフラ関連予算は2016年度比27%拡大した。

IMFは、原油価格の改善やそれに伴う地域経済の成長、ドバイ万博に向けた民間投資の増大などにより、中期的には非石油部門は2019年以降4%以上の成長をみせると予測している。

主要経済指標		2016年12月21日記入		
項目	2015年 (暫定)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	3.8	2.3	2.5	
非石油部門	3.2	2.4	2.7	
石油部門	5.0	2.0	2.0	
名目GDP成長率	△7.9	1.3	8.7	
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.1	3.6	3.1	
③ 賃金上昇率(%)	0.5	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	12.3	4.2	13.0	
貿易収支	32.7	15.6	20.6	
財貨・サービスの輸出	343.2	336.6	348.2	
財貨・サービスの輸入	310.5	321.0	327.6	
⑥ その他重要指標				
原油輸出価格(年平均、ドル/バレル)	52.4	45.3	52.6	
財政均衡原油価格(ドル/バレル)	69.1	71.8	71.7	
⑦ 為替レート(1ドル=UAEディルハム)	3.6725	3.6725	3.6725	

(出所) ①②③の2015年値はUAE連邦競争・統計局、ほかは全てIMF

(山本和美)

(アラブ首長国連邦)

## トルコ：GDP 成長率の政府目標を 4.4%に下方修正

2016 年 12 月 09 日 イスタンブール事務所

2016 年のトルコ経済は政情不安などの影響で減速し、政府は実質 GDP 成長率を 4.5%から 3.2%に、2017 年の目標も 5.0%から 4.4%に下方修正した。IMF も 11 月に、2016 年の成長率予測を 10 月時点の 3.3%から 2.9%へ下方修正し、2017 年も 3.0%と予測するなど、景気の上向きには慎重な見方だ。また、格付け会社スタンダード&プアーズ (S&P) とムーディーズがトルコの格付けを「投機的水準」に引き下げており、「投資適格級」を維持しているフィッチ・レーティングスの動向が注目されている。

### <政治・地政学リスクの増大も影響>

2016 年は、非合法武装組織クルディスタン労働者党 (PKK) や「イラクとシャームのイスラム国 (ISIS)」のテロに加え、5 月のダブトオウル首相の退陣、7 月のクーデター未遂事件と反体制派の粛清、8 月のシリア紛争への軍事介入のように、政治・地政学リスクが相次いだことで、経済成長も鈍化した。

こうした中、S&P とムーディーズが相次いでトルコの格付けを「投機的水準」に引き下げ、政府も 10 月に 2016 年の GDP 成長率を当初予想の 4.5%から 3.2%に下方修正した。また、11 月の米国大統領選挙後にはトルコ・リラが過去最安値を更新し、一時は 1 ドル=3.4 リラを下回った。米国の利上げ観測に伴う新興国通貨安という流れの中、今後もリラ安が進めば輸入価格をさらに押し上げることになり、国内消費の減速が懸念されている。

### <IMF は資本流出と経常赤字の悪化を懸念>

IMF は、2017 年のトルコ経済は引き続き個人消費と政府支出に支えられるが、クーデター未遂後のビジネス信頼度の低下に加えて地政学リスクが増大すれば、短期資本の流出リスクが高まる、としている。また、2016 年の最低賃金引き上げと通貨安の影響で、2016~2017 年の消費者物価上昇率が 8%程度に押し上げられる、と予想している。

他方、トルコ経済最大のリスクとされる経常赤字は、原油安に伴う輸入圧力の軽減によって 2014 年以降大きく改善していたが、ロシアからの制裁と治安リスクの増大が観光部門を停滞させたため、2016 年下半期には改善の鈍化がみられた。IMF は、2017 年は原油価格の上昇と財政赤字の拡大によって、経常赤字がさらに悪化する、とみている。

また、格付け会社による格下げが金利の上昇を招き、海外からの資金調達コストを引き上げ、レバレッジ (取引にかける「てこ」) 解消の引き金にもなりかねないともいわれており、トルコの金融機関は「投資適格級」の格付けを維持しているフィッチ・レーティングスの今後の動きを注視している。

エルドアン大統領はそれでも、「トルコ経済は欧州よりも良い状況にある」と強調し、進行中のメガ・インフラ計画も継続するとして、景気てこ入れを宣言した。しかし、野党・民族主義者行動党 (MHP) の支持を取り付けたこともあり、2017 年春には実権型大統領制度導入の是非を問う国民投票の実施が予想されているほか、トランプ次期政権下での米国の外交・経済政策、シリアやイラクの動向など、政治・治安面の不安定要因も多く、市場はトルコ政府の施策の方向性を見定めようとしている。

## 主要経済指標

2016年11月21日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	4.0	3.2	4.4
民間最終消費支出	5.0	5.0	4.3
政府最終消費支出	5.6	11.8	0.4
国内総固定資本形成	3.9	0.1	5.1
財貨・サービスの輸出(FOB、10億ドル)	143.8	143.1	153.3
財貨・サービスの輸入(CIF、10億ドル)	207.2	198.0	214.0
② 消費者物価指数上昇率(%)	8.8	7.5	6.5
③ 賃金上昇率(%)	7.9	12.3	7.1
④ 失業率(%)	10.3	10.5	10.2
⑤ 国際収支(10億ドル)			
経常収支	△ 32.2	△ 31.3	△ 32.0
貿易収支	△ 63.4	△ 54.9	△ 60.7
⑥ その他重要指標(GDP比、%)			
経常収支	△ 4.5	△ 4.3	△ 4.2
中央政府基礎的財政収支	1.5	0.8	0.4
⑦ 為替レート(期末値、1ドル=トルコ・リラ)	2.91	3.35	3.43

(出所) ①②④は開発省の中期経済計画、③はトルコ公務員労働組合(KAMU-SEN)からの聞き取り、⑦の2015年はIMF(IFS)、2016～2017年はフィッチ・レーティングスによる予測値

(中島敏博)

(トルコ)

## イスラエル：インテル新工場が稼働、3.1%成長を見込む

2017年01月10日 テルアビブ事務所

中央銀行は2017年の実質GDP成長率を、投資と輸出が牽引し3.1%と予測している。2016年についても、投資や民間消費に支えられ2.8%と、前年(2.5%)を上回る見通しだ。

### <2016年の成長率は2.8%に上方修正>

イスラエル銀行(中央銀行)は、2016年の実質GDP成長率を当初2.4%と見込んだが、9月の経済見通しで2.8%に上方修正した。この背景には低金利に支えられた投資の増加や民間消費支出の伸びなどが挙げられる。中でも自動車販売は好調で、業界関係者は2016年の新車販売台数が30万台超の過去最高になると予測している。

これは、人口の増加に伴い自動車運転者(免許証所持者)が増えている中、自動車販売業者が容易にローンを組めるようにしていること、自家用車の購入維持費が2015年は前年比4.5%、2016年も1~11月で4.1%低下していること、より優秀な従業員を確保のため企業が社用車を従業員に貸与する動きがあること、などによるとみられる。

2017年の実質GDP成長率については、中央銀行が9月に当初の2.9%から3.1%に上方修正している。投資と輸出の伸びを主因としており、2017年に南部の都市キリヤトガトで稼働する予定の米インテルの半導体生産ライン立ち上げに伴う投資や半導体の輸出を見込んでいる。なお、インテルは国内でCPU(中央演算処理装置)の研究開発と生産を行っており、2015年にはイスラエル輸出総額の約25%に当たる160億ドル相当の製品を出荷している。

中央銀行は、2017年の消費者物価指数(CPI)の上昇率(2016年第4四半期~2017年第3四半期)が1%にとどまると予測しているが、それ以降は国際商品価格の上昇、国内労働需給が完全雇用に近づいていることにより、CPIは上昇に転じるとみている。

政策金利は、米国をはじめ主要国における金利が低迷していることを受けて、2015年3月以降0.1%にとどまっているが、2017年第3四半期以降、段階的に引き上げられる見通しとなっている。

### <先端技術に注目する日本企業>

2016年1~9月期の日本からの輸入額は、前年同期比89.5%増の15億8,780万ドルとなった。主要因として好調な日本車の販売があるほか、機械・電子機器・画像音声処理機器の輸入が前年同期の約4倍となっているのは、インテルの生産ライン立ち上げに伴う日本製機器の導入が背景にあると考えられる。

日本企業がイスラエル企業との新規ビジネスを検討する動きも目立つ。特にスタートアップ企業が開発する技術への関心が高く、両国企業間の交流やビジネスパーソンの往来が増えている。

2016年5月に東京国際展示場（東京ビッグサイト）で開催されたIT総合展「Japan IT Week」に、イスラエル政府主催のナショナルパビリオンが設けられ、サイバーセキュリティー技術を持つスタートアップ企業など11社が出展した。7月にはIoT（モノのインターネット）分野のスタートアップ企業11社が東京と大阪を訪問、10月に幕張メッセで開催されたIT総合展「CEATEC Japan」ではイスラエル企業9社が出展し、事業を紹介するイベントを開催した。

一方、2016年1月にテルアビブ展示場で開催されたサイバーセキュリティー分野の展示会「サイバーテック」では、ジェトロ主催のプログラムが実施され日本企業9社が参加した。9月にはテルアビブ市内で開催されたイノベーションセミナー「DLD Tel-Aviv Innovation Conference」の会場を多数の日系企業関係者が訪問し、11月にはジェトロによる知的財産を活用した中堅・中小企業の海外進出支援企画の一環で、日本企業5社がイスラエルを訪問した。いずれも、イスラエル市場への進出、先端技術の発掘、現地スタートアップ企業との提携などを目的としたものだ。

主要経済指標		2016年12月20日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
①実質GDP成長率(%)	2.5	2.8	3.1	
民間最終消費支出	4.3	5.9	3.7	
政府最終消費支出(*1)	4.0	3.4	3.6	
国内総固定資本形成(*2)	0.0	5.8	6.3	
財貨・サービスの輸出(*3)	△ 2.7	1.0	3.9	
財貨・サービスの輸入(*4)	1.4	7.5	8.4	
②消費者物価指数上昇率(%)(*5)	△ 0.9	△ 0.2	1.1	
③賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④失業率(%)	5.2	4.9	4.8	
⑤国際収支(100万ドル)				
経常収支	13,732	9,095(*6)	n.a.	
貿易収支(財のみ)	△ 3,392	△ 5,171(*6)	n.a.	
⑥為替レート(1ドル=シェケル)	3.884	3.841(*7)	n.a.	

(注)\*1:防衛品目輸入を除く、\*2:船舶・航空機を除く、\*3:ダイヤモンド、スタートアップ企業を除く、\*4:ダイヤモンド、船舶、航空機を除く、\*5:第4四半期平均の前年同期比、\*6:第3四半期までの累計(季節調整値)、\*7:年初から12月19日までの平均値。

(出所)①②④⑤⑥イスラエル中央銀行

(高木啓、余田知弘)

(イスラエル)

## **エジプト：IMFは4.0%成長を見込む、外貨不足改善が課題**

2017年03月08日 カイロ事務所

2016年11月に為替自由化に踏み切ったエジプトでは、その後のIMF融資などによる外貨事情の改善傾向の一方で、通貨下落と物価の上昇に直面しているが、IMFは2017年の実質GDP成長率を4.0%と予測している。近年の課題である外貨不足のさらなる改善と消費意欲の後退懸念をいかに払拭（ふっしょく）できるか、正念場の年となる。

### **<高インフレと消費の落ち込みが景気に暗雲>**

為替自由化の直前に約2倍まで広がっていた並行レートとの乖離は、ほぼ解消されつつある。融資合意を受けたIMFからの1回目の支払い（27億5,000万ドル）後、ユーロ債の発行などにより、外貨準備高は1月末時点で264億ドルに回復した。また、1月まで1ドル=19エジプト・ポンド前後で推移していた為替レートも、2月に入ってポンド高に転じ、銀行ではドルが高いうちに交換しようとするドル売りの動きが活発化している（2月22日時点で1ドル=15.8ポンド）。企業の外貨調達においても、原材料や部品の輸入目的や少額の取引を中心に、以前より改善の動きがみられる。

他方、輸入依存度が高いエジプトではもともとドル需要が強く、価格上昇傾向にあった最終消費財を中心に、為替自由化で価格の上昇が顕著となり、消費の落ち込みを懸念する声が支配的だ。インフレ率は、1月には28%に達した。企業は、景気をにらみながらの製品価格の設定とともに、賃上げ圧力にも対処している。

政府が2016年夏から改革の一環として取り組んでいるエネルギー補助金削減と付加価値税の導入による財政収支の改善は、国民受けは決して良くはないが、長期的な財務体質の改善が期待されている。監視役であるIMFからの今後の融資継続の手前、国民の理解を求めつつ、適用対象や引き上げ幅、改定時期については、景気も注視しながら進めていくとみられる。

### **<外貨不足の改善へ観光収入の回復に期待>**

治安面では、日本の外務省安全情報でアレキサンドリアの危険度が「1」（十分注意）に下がるなど、ガザとの境など一部の地域を除くと、ここ1年ほどは都心部を中心に比較的落ち着いている。2016年12月にコプト・キリスト教会の爆破事件があったものの、日本からのツアー客からは目立ったキャンセルは出ていない。観光シーズンを迎えて、都心部などに外国からの訪問客も戻りつつある。観光収入は、2015年秋のロシア機墜落の影響で2015/2016年度（2015年7月～2016年6月）に半減したが、外貨不足改善の一翼を担っているだけに、短期間での回復が期待されている。訪問客の3割を占めていたロシアからの直行便再開とともに、これを契機としてロシアへの依存度を下げ、観光収入のリスク分散ができるかどうか注目される。

主要経済指標

2017年2月22日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
①実質GDP成長率(%)	4.4	4.3	4.0
民間最終消費支出	3.1	4.6	n.a.
政府最終消費支出	7.0	3.9	n.a.
国内総固定資本形成	8.6	11.2	n.a.
財貨・サービスの輸出	△ 0.6	△ 14.5	n.a.
財貨・サービスの輸入	0.6	△ 1.9	n.a.
②消費者物価指数上昇率(%)	10.4	13.7	18.2
③賃金上昇率(%)	11.1	7.7	7.0
④失業率(%)	12.8	12.4	12.3
⑤国際収支(億ドル)			
経常収支	△ 121.4	△ 198.3	n.a.
貿易収支	△ 390.6	△ 386.8	n.a.
⑥その他重要指標			
外貨準備高(億ドル)	200.8	175.5	263.6
財政収支(GDP比、%)	△ 11.5	△ 12.3	△ 9.8
⑦為替レート(1ドル=エジプト・ポンド)	7.7	10.2	n.a.

(注) 年度はエジプトの会計年度(7月～翌年6月)。①の2015・2016年は年度。2017年は暦年。②は暦年、期中平均。③は年度、公務員賃金総額の上昇率。④の2015年は年度、期末値。2016・2017年は暦年。⑤は年度。⑥の外貨準備高の2015・2016年は年度、期末値。2017年は2017年1月末時点。⑥の財政収支は年度。⑦は暦年、期中平均。

(出所) ①の2015・2016年度は計画省。②と④の2015年度は中央動員統計局。③と⑥の財政収支は財務省。⑤⑦と⑥の外貨準備高は中央銀行。①②の2017年、④の2016・2017年はIMF

(池田篤志)

(エジプト)

## **ケニア：IMFは6.1%成長を見込むも大統領選の動向次第**

2017年01月23日 ナイロビ事務所

IMF発表の世界経済見通し（2016年10月）によると、2017年のケニアの実質GDP成長率は、堅調な内需、ホテル・レストラン業の回復、インフラ整備への期待などから6.1%を見込む。一方、8月には大統領選挙を控えており、選挙方法や選挙結果をめぐって大規模な暴動が発生するのではないかとの懸念もあり、その行方が注目される。

### **<EU市場アクセス規則の適用国の地位は維持>**

最大産業の農林漁業はGDP全体の4分の1以上を占め、紅茶やコーヒー、園芸作物などの農産物は、主要輸出品目として重要な外貨獲得源だ。2016年はおおむね好調だったものの、2017年は以前と同様に生産性の向上や市場に流通するまでの管理が課題となるほか、気候条件、国際市況価格、主要輸出先であるEUの政治経済動向など外的要因に左右される。

EUと東アフリカ共同体（EAC）間の経済連携協定（EPA）については、タンザニアやウガンダの批准が難航している。ケニアは2016年9月20日にEU・EAC間のEPAを批准し、市場アクセス規則の適用国の地位を維持したため、これまでどおりEUへアクセスできる（2017年1月16日記事参照）。特に、オランダや英国などが主要な輸出先となる切り花の生産者にとっては、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、この時期に切り花を無税・無枠で輸出できなければ大きな損失となるが、そのような事態は回避された。

### **<大型インフラ事業が進展、建設業は引き続き底堅い伸び>**

2017年は、モンバサからナイロビまでを結ぶ標準軌鉄道が6月に完工する予定だ。政府による大型インフラ事業では、モンバサ港の新ターミナル建設、地方空港の増強工事、原油パイプライン建設、ラム港～南スーダン共和国～エチオピアをつなぐ回廊（LAPSSET）開発なども進展するとみられている。また、民間による不動産開発も活発で、2月には東アフリカ最大級の売り場面積を誇るツーリバーショッピングモールがナイロビにオープンする予定だ。ケニア各地では、ショッピングモール、商業施設、外資系ホテルの建設がブームとなっており、建設業は2017年も底堅い成長が見込まれる。

ホテル・レストラン業は2015年第4四半期から2016年第3四半期まで4四半期連続の2桁成長となっており、本格的に回復してきたと考えられる。特にナイロビにおいてはケニア政府の治安・テロ対策が一定の成果を生んでおり、大規模なテロ事件などは発生していない。また、ケニア航空局によると、4月からジョモケニヤタ国際空港と米国を結ぶ直行便を運航できる体制が整う予定という明るいニュースもある。2017年の観光業は引き続き、プラス成長が見込まれる。

### **<8月の大統領選がリスク要因にも>**

2017年は8月8日に大統領選挙を控え、ケニア経済を左右しかねない重要な年になる見通しだ。最新の世論調査では、現職のケニヤッタ大統領が次期大統領候補として圧倒的に高い支持率を保っているが、野党側は連合を組んで挑む方針を打ち出しており、選挙の行方は決定的ではない。

前回と前々回の大統領選が経済に与えた影響は大きく、IMFによると、2008年のGDP成長率は前年の6.9%から0.2%に、2012年も同じく6.1%から4.6%に低下している。選挙に伴う混乱を警戒し、国外からの観光客や出張者が減少したり、民間セクターによる積極的な資金の借入れが減少したりする可能性がある。

また、選挙情勢が落ち着くまでは、新規投資を控えるなど慎重な姿勢を示す企業も出そうだ。現地紙によると、ゼネラルモーターズ（GM）イーストアフリカのカバシェ最高経営責任者（CEO）は「選挙によって経済活動が停滞することが見込まれるため、2017年の新車販売台数は2016年と同水準になる」と、その影響を懸念している。

主要経済指標		2016年12月28日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	5.6	6.0	6.1	
民間最終消費支出	5.3	n.a.	n.a.	
政府最終消費支出	15.4	n.a.	n.a.	
国内総固定資本形成	5.2	n.a.	n.a.	
財貨・サービスの輸出	△0.9	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(%)	6.6	6.2	5.5	
③ 賃金上昇率(%)	9.2	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
⑤ 国際収支(10億ドル)				
經常収支	△4.3	△4.4	△4.6	
貿易収支	△9.6	n.a.	n.a.	
⑥ その他重要指標(10億ドル)				
公的外貨準備高	7.8	n.a.	n.a.	
対外債務残高	30.6	36.3	41.1	
⑦ 為替レート(1ドル=ケニア・シリング)	98.18	n.a.	n.a.	

(注1) 失業率は公式統計がない。

(注2) ⑤⑥の2015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) ①②③⑤⑦および⑥の公的外貨準備高の2015年はケニア国家統計局「エコノミック・サーベイ2016」。①②⑤の2016・2017年および⑥の対外債務残高はIMF「世界経済見通し(2016年10月)」

(島川博行)

(ケニア)

## **南アフリカ共和国：電力や農業の回復で成長率は1.3%に上昇**

2016年12月28日 ヨハネスブルク事務所

南アフリカ共和国財務省は10月に中期予算方針を発表し、2016年の経済成長率は前年を下回る0.5%にとどまるとした。一方、電力供給の改善や、干ばつの被害を受けていた農業部門の回復などにより、2017年は1.3%に上昇するとの予測を示した。

### **<IMFは政府より厳しい予測>**

南ア財務省は10月の中期予算方針で、2016年の実質GDP成長率は0.5%にとどまると予測した。リーマン・ショック直後の2009年（マイナス1.5%）以来の低成長となる見込みだ。しかし、石炭火力発電所の新設などによる電力供給の改善や、干ばつ被害を受けていた農業部門の回復などにより、2017年は1.3%の成長を見込んでいる。さらに、2018年と2019年については、世界経済および資源価格の回復により、それぞれ2.0%、2.2%と緩やかに回復していくと予測している。

プラビン・ゴードン財務相は「世界経済の成長鈍化を受けて、南ア経済はいつになく厳しい状況にあるが、われわれが適切な政策を取っていけば、景気回復は予測より速く進むだろう」と説明した。しかし、同じく10月にIMFが発表した成長率予測は2016年0.1%、2017年0.8%と、南ア政府ほど楽観視していない。2015年10月時点で2016年1.7%、2017年2.6%成長と発表していた財務省の予測は、今回の発表でいずれも1ポイント超も下方修正されたかたちとなった。

また財務省は、2016年通年の消費者物価指数（CPI）上昇率は、南アフリカ準備銀行（SARB、中央銀行）のインフレ目標圏内（3～6%）を上回る6.4%と予想する。既にSARBはインフレ抑制を目的として、3月に政策金利を7.0%まで引き上げている。ただし、2017年のCPI上昇率については6.1%に低下するとの予測を示した。国内の干ばつ被害が改善し、主要食用作物のメイズをはじめ食品価格の上昇が落ち着くとみている。

### **<国内の政治問題が経済見通しを困難に>**

2017年以降は、緩やかな経済の回復が見込まれるも、足元の財政状況は依然として厳しい。財務省は10月の中期予算方針において、2016/2017年度（2016年4月～2017年3月）の経常赤字はGDP比3.9%と発表した。通貨ランド安による自動車輸出の伸びと、原油の輸入減少を理由に貿易収支が大幅に改善され、前年度のGDP比4.3%からは縮小する見込みだが赤字のまま。また、財政赤字も前年度のGDP比3.7%から、3.4%に縮小するとの予測だが、「双子の赤字」解消への道のりは遠い。こうした厳しい財政状況を受けて、2016/2017年度の政府債務残高はGDP比で51.3%に拡大し、2018/2019年度までに53.0%に上昇するとの見方が示されている。

南ア経済の回復と財政構造改革の遅れは、国際資源価格の低迷といった外的要因以上に、国内の政治スキャンダルが足かせになっている。2015年12月、財政改革に意欲的に取り組んできたインフランフラ・ネネ財務相がズマ大統領により突如解任され、市場は騒然となった（2015年12月17日記事参照）。通貨ランドは2016年1月18日に、2015年初比45%減となる1ドル=16.89ランドまで暴落し、2016年度第1四半期の成長率はマイナス1.2%に落ち込んだ。3月にはズマ大統領の私邸改修における公金

流用をめぐる裁判で、大統領が国庫に未返納であることに違憲判決が下され、国際的な信用を低下させた。さらに、10月にはネネ前財務相と同様に財政改革に熱心なプラビン・ゴードン財務相が、財務省傘下の歳入庁(SARS)職員の詐欺に関与した疑いがあると検察当局に起訴される(その後に撤回)など、政治にからむ動きが国内外の投資家の不安をあおり、南ア経済の先行きをより不透明なものにしている。

こうした市場の信頼を損なう状況を受け、2016年内に南ア国債が「投機的格付け」へ格下げされることが不安視されていたが、大手格付け3社は年内の格下げを見送った。

### <エコノミストも緩やかな回復を予測>

当地の大手投資銀行インベストエックのエコノミストのカミラ・カプラン氏は、2016年の実質GDP成長率を南ア政府の予測より低い0.3%にとどまると予想している。ただし、「電力供給の改善による全セクターへの好影響と、干ばつの終息による農業セクターの回復は好材料」とし、2017年は0.8%に回復するとの見方を示した。また、同氏は「農業生産の回復はインフレの抑制にもつながる」として、2017年のCPI上昇率は5%台に低下し、2017年半ばには政策金利引き下げの可能性があるとみている。当地大手銀行ネドバンク主席エコノミストのデニス・ダイク氏も、カプラン氏と同様に2017年は2016年を上回る経済成長を予想しつつ、国際的な資源価格の回復の状況のみならず、国内の政治問題やトランプ大統領就任後の米国の金融引き締めの可能性など、多くの要因に左右されるため、具体的な見通しを立てることは困難としている。そして、2017年12月の与党・アフリカ民族会議(ANC)総裁選に向けて、政治闘争が過熱することが予想されることにも留意する必要がある、とした。

主要経済指標		2016年12月15日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	1.3	0.5	1.3	
民間最終消費支出	1.7	0.6	1.3	
政府最終消費支出	0.2	0.7	0.1	
国内総固定資本形成	2.5	△2.9	1.1	
財貨・サービスの輸出	4.1	0.5	3.0	
財貨・サービスの輸入	5.3	△2.9	2.7	
② 消費者物価指数上昇率(%)	4.6	6.4	6.1	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	25.5	27.1	n.a.	
⑤ 国際収支(100万ランド)				
經常収支	△174,298	△137,123	n.a.	
貿易収支	△34,412	△103	n.a.	
⑥ その他重要指標(%)				
レポ・レート	6.25	7.0	n.a.	
⑦ 為替レート(1ドル=ランド)	14.926	13.9137	n.a.	

(注) ④は第3四半期、⑤2016年は第3四半期、⑥は年末時点、⑦の2015年は12月平均レート、2016年は11月平均レート。

(出所) ①②は南ア財務省、④は南ア統計局、⑤⑥⑦は南アフリカ準備銀行

(高橋史)

(南アフリカ共和国)

## ナイジェリア：IMFの成長率予測は0.6%、本格回復見込めず

2017年01月06日 ラゴス事務所

2017年のナイジェリア経済の見通しは、原油価格が幾分回復しそうなことから2016年のマイナス成長からプラス成長に転じるものの、1%前後の低い成長率にとどまるとみられる。武装勢力による原油生産・輸送施設の破壊活動などリスクも依然として存在する中、政府は積極財政により景気の下支えを図る。

### ＜政府は2.5%成長と予測も課題は外貨不足＞

原油価格の下落に加え、武装勢力による原油生産・輸送施設への相次ぐ破壊活動に見舞われた2016年は、25年ぶりのマイナス成長が確実となった。原油価格の回復傾向を受け、2017年はやや好転するとみられるが、政府が実質GDP成長率を2.5%と予測（注）しているのに対し、IMFは0.6%とわずかな成長にとどまると予測している。南アフリカ共和国の調査会社NKCアフリカン・エコノミーは1.5%と見込んでいるが、いずれも2015年の2.8%よりも下回っており、2017年内の本格的な回復は見通せていない。

最大の問題は、2015年から続く外貨不足だ。直近では、アフリカ開発銀行からの6億ドルの融資や原油輸出の持ち直しなどにより、2016年10月中旬に240億ドルを割り込んだ外貨準備高は12月中旬に250億ドル台に回復しているが、ナイジェリア中央銀行によって外貨供給が厳しく制限されている中での持ち直しであり、2014年末時点の345億ドルをなお100億ドル近く下回る。

2014年第4四半期に6.4%だった失業率は、2016年第3四半期には13.9%と2倍以上に上昇した。消費者物価指数（CPI）は、物品の供給不足により2017年も15～17%程度の高止まりが予想されている。

### ＜財政出動には早期の予算成立と執行が不可欠＞

景況の悪化を食い止めるため、政府は積極財政を継続する。2016年12月13日に国会に提出した2017年予算案では、約7兆2,980億ナイラ（約2兆7,003億円、1ナイラ＝約0.37円）を計上し、過去最大の6兆600億ナイラの歳入を見積もった2016年予算をさらに20.4%上回った。このうち、公債費や人件費などの管理費を除いた事業費（公共事業などの投資的支出）には、前年の約1兆6,000億ナイラを4割上回る2兆2,400億ナイラを充てる方針だ。

しかし前年比28%増を見込む4兆9,400億ナイラの歳入（国債による歳入を除く）など、予算の実現性を疑問視する声もある。石油部門からの歳入は1兆9,850億ナイラを計上しているが、想定原油価格の1バレル当たり42.5ドルは現実的なものの、生産量220万バレルは現状の生産能力や武装勢力のリスクを考えると、楽観できない。

財政出動による景気下支えには、早期の予算成立と速やかな執行が不可欠だ。2016年は、原油価格が最も落ち込んだ第1四半期に十分な財政出動ができず、予算が成立したのは5月になってからと半年近くも出遅れたことが景況悪化の一因となった。予算成立が年初以降になるのは例年のことだが、少し

でも早くから適切に執行することに強い期待が寄せられる。

原油価格が 50～60 ドル前後で安定し、2017 年第 1 四半期に計画しているユーロ債起債による外貨調達などが順調に実現すれば、外貨不足の重圧は緩和される。その後、インターバンクレートと並行市場レートの乖離が縮小し、海外からの資金流入が回復するという好循環につながられれば、不況の出口も見えてくる。政府や中銀の力量が試される。

主要経済指標 項 目	2016年12月22日記入		
	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%、注1)	2.8	△ 1.7	0.6
民間最終消費支出	1.4	△ 3.6	n.a.
政府最終消費支出	△ 11.9	△ 9.5	n.a.
国内総固定資本形成	△ 1.3	△ 2.0	n.a.
財貨・サービスの輸出	△ 0.3	4.4	n.a.
財貨・サービスの輸入	△ 26.9	△ 7.4	n.a.
② 消費者物価指数上昇率(%、注2)	9.0	15.0	17.1
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.
④ 失業率(%、注3)	10.4	13.9	n.a.
⑤ 国際収支(億ドル)			
経常収支	△ 154.4	△ 28.6	△ 16.8
貿易収支(注4)	△ 77.2	△ 44.8	n.a.
⑥ その他重要指標(億ドル)			
外貨準備高(注5)	290.7	247.7	n.a.
⑦ 為替レート(1ドル=ナイラ、注6)	197	305	n.a.

(注1)2016年の内訳は上半期の前年同期比。

(注2)2016年は1～11月平均。

(注3)2015年は第4四半期、2016年は第3四半期。

(注4)2016年は10月末時点。

(注5)2015年は12月末、2016年11月末時点。

(注6)2015年は12月末、2016年は11月末時点インターバンクレート。

(出所)①の2016年・2017年の実質GDP成長率、②の2017年、⑤の経常収支2016・2017年はIMF、①の2015年の実質GDP成長率と内訳、②の2015・2016年、④は国家統計局、⑤の2015年と貿易収支、⑥⑦は中央銀行

(注) 2016年8月に発表した2017～2019年中期歳出計画では2017年の実質GDP成長率を3.04%と予測していたが、ウドマ・ウド・ウドマ予算国家計画相は2016年12月13日の国会での答弁で2.5%に下方修正した見通しを示している。

(宮崎拓)

(ナイジェリア)

## **コートジボワール：内需を牽引役に 8.9%の高い成長を維持**

2017年02月20日 アビジョン事務所

2016年の実質 GDP 成長率は 9.3%の見通しで、堅調な内需に牽引され 5年連続して 9%を超える高成長が見込まれている。2017年は公共投資と政府支出の伸びが鈍化するとみられるが、個人消費や設備投資といった民需が好調を維持し、やや減速するものの 8.9%と引き続き高い成長が予測されている。

### **<個人消費や設備投資が内需を下支え>**

政府の経済見通しによると、2016年は、2020年までに所得倍増を図り新興国入りを目指す「第2次国家開発計画」の初年度に当たり、大規模なインフラ投資を通じた景気刺激策により、公共投資や政府支出、個人消費の拡大が内需を押し上げ、実質 GDP 成長率は 9.3%に達する見込み。

2017年は、政治・社会情勢の安定を基盤に経済改革が加速し、投資拡大を原動力とする成長戦略の下、個人消費や設備投資など活発な民間部門が内需を下支えし、成長率は 8.9%と予測されている。

2017年の GDP を需要項目別にみると、民間最終消費支出は、最低賃金引き上げや農村部の所得上昇が下支えするかたちで 8.8%の伸びが予測される。一方、政府消費支出は、雇用創出、治安改善、教育、保健衛生、福利厚生政策など優先分野を中心に支出の効率化を図る財政均衡化の取り組みにより 0.6%の伸びにとどまり、最終消費支出全体では 7.5%の伸びとなる見通し。

### **<旺盛なインフラ需要、財政基盤は脆弱>**

総固定資本形成のうち拡大基調にある民間投資は、14.0%と 6年連続で 2桁の伸びが予測される。投資環境や中小企業向け支援策による企業の投資マインドの改善、製造業、鉱業、サービス業などにおける生産設備の更新・拡張、住宅や商業用建設の増大などがその背景となっている。しかし公共投資は、公共財・サービスへの政府支出の抑制が響き、1.1%の伸びにとどまる見通しだ。

コートジボワールでは近年、旺盛なインフラ需要に応えるため公共事業を上積みする動きが活発で、大規模な公共投資が内需拡大につながり経済成長を促進している。他方、こうした公共事業の前提となる財政基盤は脆弱（ぜいじゃく）で、政府予算財源は十分ではないため、多額の国債発行によって公共事業費を増額している。政府は公共事業の拡大を支えるため、歳入基盤の強化と民間資金の活用の両面から、財源の多様化を図っている。

2017年の輸出は、前年不振だった石油製品の回復、主要農産品・加工品や鉱物資源の需要増で、6.4%伸びる見込み。輸入は、内需の拡大や経済活動の活発化を反映し、中間財や資本財を中心に 9.1%増が見込まれる。

### **<第三次産業が 2桁成長の見込み>**

産業別では、全ての部門が総じて好調に推移するとみられる。第一次産業は 6.1%の伸びが予測されている。灌漑設備・資材の投入による生産性の向上や植物衛生管理の改善で食料生産が好調と見込まれるほか、生産者価格の引き上げや生産地帯のアクセス改善、農民の組織化に加え、国家農業投資計画の

進展に伴う投資拡大により主要産品のカカオ、カシューナッツ、パームオイル、ゴム、綿を中心に換金作物の生産拡大が見込まれる。

第二次産業は 8.9%の成長が予測される。国内の需要増や近隣諸国を中心とした海外需要の拡大、投資環境の改善や政府奨励策に伴う生産能力向上などを受け、農産品加工、石油精製、その他製造業、エネルギー部門が好調を維持するほか、インフラ建設や大型土木建設事業の継続、住宅・商業用建設の拡大により建設・土木事業が堅調に推移し、法制度の改善に伴う投資拡大や開発の進展で原油、ガス、金など鉱物資源採掘も好調と見込まれている。

第三次産業の伸びは 12.5%の予想。インフラ整備の促進、経済活動の活発化・自由化の進展を受け需要が高まる運輸、観光部門をはじめ、消費市場の拡大と競争促進により商業部門、電気通信部門などが総じて好調に推移するとみられる。

### **<カカオ国際市況の軟化が懸念材料>**

政府は第 2 次国家計画で打ち出した中期経済財政プログラムで、インフレを年率 3%以下に設定し、今後も堅調な内需に牽引され、2020 年まで 8~9%の高い成長を持続すると予測している。

しかし、2016 年末からカカオの国際市況が軟化傾向にあり、今後も弱含みに推移すると財政への影響が懸念される。コートジボワールは世界最大のカカオ豆生産国で、カカオ豆と加工品と合わせると輸出の約 4 割を占めている。

また、消費者物価の上昇率は低水準に抑えられ、数字の上では政府の目標を達成しているが、国民の生活実感とのギャップが大きく、国民の間では物価上昇への不満が高まっている。個人消費の拡大が経済を下支えする中、消費マインドが悪化すると成長の押し下げ要因になる可能性もある。

## 主要経済指標

2017年1月5日記入

項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	9.2	9.3	8.9
民間最終消費支出	7.7	8.9	8.8
政府最終消費支出	20.0	3.5	0.6
国内総固定資本形成	17.0	28.6	8.6
財貨・サービスの輸出	8.5	2.5	6.4
財貨・サービスの輸入	16.6	9.1	9.1
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.2	1.5	1.5
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(10億CFAフラン)			
経常収支	△100.5	△254.0	△448.3
貿易収支	1,879.7	1,857.7	1,808.9
⑥ その他重要指標(10億CFAフラン)			
対外債務残高	5,857.8	6,142.2	n.a.
外貨準備高	1,989.0	2,159.0	2,229.0
⑦ 為替レート(1ドル=CFAフラン)	591.2	587.3	581.8

(注) ②は年平均。⑤貿易収支は財のみ。

(出所) ①⑥は経済財政省経済情勢分析・予測局、②は国立統計院、⑤⑦は西アフリカ諸国中央銀行

(渡辺久美子)

(コートジボワール)

## **エチオピア：厳しい外貨不足も IMF は 7.5%成長見込む**

2017年02月22日 アディスアベバ事務所

エチオピアでは国家非常事態宣言（2016年10月発令）が続いているが、国内で大きな騒乱はなく、2017年1月末にはアフリカ連合（AU）総会も首都アディスアベバで実施された。港湾国家ジブチとエチオピアを結ぶ鉄道の営業が近く開始される予定で、物流事情の改善が見込まれる。南部の主要都市にあるハワッサ工業団地では、縫製・繊維企業が集積し、早期稼働と輸出増に期待が集まる。他方、外貨事情はすぐの改善は見込めないが、IMFは2017年の実質GDP成長率を7.5%としている。

### **<国家非常事態宣言下で国内の平静続く>**

アムハラ州とオロミア州を中心とした反政府デモを引き金に国家非常事態宣言が出された2016年10月以降、中央の治安維持部隊が各州に介入できる状態にあるが、大きな騒乱は起きておらず、平静が保たれている。6ヵ月間有効の国家非常事態宣言は2017年4月初めに期限を迎えるが、撤廃か延長か予断を許さない。しかし、各種国際会議や展示会などは通常どおり実施されており、1月末にはAU総会（2017年2月8日記事参照）も開催された。

### **<インフラ整備が進み物流改善に期待>**

IMF発表の世界経済見通し（2016年10月）によると、エチオピアの2017年の実質GDP成長率は7.5%を見込んでいる。エチオピアは2025年までに低位中所得国（1人当たり国民総所得1,016ドル）入りを目指し、現在、第2次5ヵ年計画（GTP2、期間2015/2016～2019/2020財政年度）を実行中だ。農業生産性を高め、繊維・縫製産業などを中心に軽工業化を進めるのが計画の柱だ。投資環境改善のために、中国などからの借款や欧州での起債による資金も使いながら、鉄道やダムなど大型インフラ投資を進めている。鉄道は隣国の港湾国家ジブチと結ぶ鉄道が2017年2月中にも営業運転を開始する予定だ。鉄道はジブチ郊外までの工事が終わっている。港への引き込みにはまだ時間がかかりそうだが、営業運転を開始すれば両国の首都間を10時間で結ぶとされ、物流改善に期待が高まる。

南部諸民族州の州都ハワッサでは、政府肝いりの工業団地が完成した。カルバンクラインなどを傘下に持つ米国のPVHを中核テナントとして、繊維・縫製産業が集積し、工場の操業が順次始まる。政府はハワッサ工業団地からの輸出拡大に大きな期待を寄せている。

### **<15～20年は外貨不足続く見通しと首相が発言>**

大型インフラ整備は、他方で輸出が思うように伸びていないことも相まって外貨需給の逼迫に拍車を掛けている。ハイレマリアム首相は2017年1月の国会答弁で、（エチオピアの経済状況を考えると）今後15～20年は外貨不足が続く、と発言した。IMFも当面は外貨不足が続くとの見通しで、2017年中の大幅な改善は見込めそうにない。人口の多さや、経済成長の高さから日本企業の関心が高まっているが、日本や第三国からの輸出で市場開拓を狙うには、恒常的な外貨不足を念頭に長い目で取り組む覚悟が必要だ。

主要経済指標

2017年2月14日記入

項目	2015年 (推計)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
① 実質GDP成長率(%)	10.2	6.5	7.5
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	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(%)	10.1	7.7	8.2
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(10億ドル)	n.a.	n.a.	n.a.
経常収支	△ 7.4	△ 7.4	△ 7.2
貿易収支	n.a.	n.a.	n.a.
⑥ その他重要指標	n.a.	n.a.	n.a.
純公的債務(10億ブル)	637.8	747.4	907.1
純公的債務(GDP比、%)	51.6	51.3	52.8
⑦ 為替レート(1ドル=ブル)	20.10	21.11	n.a.

(出所) IMF「世界経済見通し(2016年10月)」。ただし、⑦は中央銀行  
(2015年は2014/2015年度、2016年は2015/2016年度)

(関隆夫)

(エチオピア)

## モロッコ：農産物の豊作に牽引され成長率が3.6%に改善

2017年02月09日 ラバト事務所

モロッコ高等計画委員会（HCP）は1月17日、2017年の実質GDP成長率を3.6%とする予測を発表した。2016年の1.1%（暫定値）から大きく改善する見込み。HCPの年次経済予測によると、2016/2017年シーズンの農産物は豊作が見込まれており、農業部門が民間サービス部門の拡大や国内消費の増加に寄与して経済成長率を牽引するとみられる。

### **<第一次産業の付加価値額、一転9.7%増に>**

HCPの年次経済予測によると、国内農産物の2016/2017年シーズン（2016年秋～2017年夏）の作況は極めて良いとされる。これは2016年の平均降水量が153.2ミリに達し、不作だった2015/2016年シーズンの2.35倍になり、また平年と比べても30%多かったためだ。これにより耕作可能面積500万ヘクタールの8割に当たる400万ヘクタールで種まきが可能となり、2016/2017年シーズンの穀物生産量はおよそ350万トンと試算され、第一次産業の付加価値額は、前年比マイナス9.8%だった2016年から一転して、9.7%のプラスになるとみられている。

第二次産業は引き続き内需が堅調で、2017年は外需の増加も見込まれることから前年比2.5%の伸びが見込まれる。

また第三次産業も、2015年からの緩やかな回復基調が続き2.4%の成長が見込まれる。とりわけ民間サービス部門では、農業部門の改善が貿易や輸送部門の需要拡大につながると期待されているほか、公共サービス部門でも農業部門の活況による臨時雇用増とそれによる国民の収入増加が見込まれている。

### **<政府・国内消費支出伸び内需拡大>**

実質GDP成長率の内訳をみると、内需は2016年以降の緩やかな回復により拡大する。民間最終消費支出は農業部門の豊作効果と非農業部門の好調により3.2%成長が見込まれる。政府最終消費支出は財政支出の拡大により前年の1.3%増から2.7%増に伸びるとみられ、これにより国内最終消費支出は前年の2.3%増から3.1%増に拡大する。

国内総固定資本形成は、大規模公共インフラプロジェクトの継続や、2016年9月末に発表された米ボーイングの下請け企業120社からなる航空部品産業の構築など堅調な経済活動が見込まれ、2017年度は3.0%の成長が見込まれている。

財貨・サービスの輸出は6.2%増と前年に続き良好な状況が続く。一方、輸入は5.4%増と前年の10.2%増から大きく低下する見込みで、貿易赤字はGDP比で9.6%と前年の10.0%からやや改善すると見込まれている。

なお、インフレ率は国内需要の拡大とともに輸入価格も上昇するとみられ、前年の1.7%から2.1%に上昇する見通しだ。

政府は、歳出抑制と確実な徴税による歳入増により財政赤字を減らす努力をしており、2017年度の政府借入金はGDP比で約64%となる見通しだ。また公的債務残高は2016年のGDP比81.8%からやや低減し80.5%と見込まれている。2017年の純外貨準備高は、財・サービス輸入額の約6.7ヵ月分に回復するとみられ、国内貯蓄はGDP比22.5%とほぼ横ばいで推移するとしている。

主要経済指標		2017年1月17日記入		
項目	2015年 (実績)	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)	
① 実質GDP成長率(%)	4.5	1.1	3.6	
民間最終消費支出	2.4	2.6	3.2	
政府最終消費支出	1.9	1.3	2.7	
国内総固定資本形成	1.5	3.9	3.0	
財貨・サービスの輸出	6.0	4.5	6.2	
財貨・サービスの輸入	△ 3.1	10.2	5.4	
② 消費者物価指数上昇率(%)	1.6	1.7	2.1	
③ 賃金上昇率(%)	n.a.	n.a.	n.a.	
④ 失業率(%)	9.7	9.4	n.a.	
⑤ 国際収支(単位:100万ドル)				
経常収支	△ 2,160	△ 2,729	n.a.	
貿易収支	△ 14,654	△ 13,216	n.a.	
⑥ 為替レート(1ドル=モロッコ・ディルハム)	9.79	9.77	n.a.	

(注) ②は期中平均。⑤の2016年は第3四半期までの数値。

(出所) ①②④はモロッコ高等計画委員会、⑤はモロッコ為替局、⑥はモロッコ中央銀行

(水野大輔)

(モロッコ)

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

<https://www.jetro.go.jp/form5/pub/ora2/20170010>

## 2017年の経済見通し（世界56カ国・地域）

---

作成者：日本貿易振興機構（ジェトロ）

〒107-6006 東京都港区赤坂 1-12-32

TEL:03-3582-5544（海外調査部海外調査計画課）

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

---

禁無断転載