

Weekly
エコノミスト・
レターアジア新興国・地域経済：
5月発表予定の経済指標と予測

経済調査部門 上席主任研究員 三尾 幸吉郎
(03)3512-1834 mio@nli-research.co.jp
経済調査部門 研究員 高山 武士
(03)3512-1824 takayama@nli-research.co.jp

1. 中国の経済統計発表では景気の減速度合いと消費者物価の動きが注目される。小売売上高はやや改善、投資はやや鈍化と予想、全体としては「緩やかな景気減速」との見方を変えるほどの材料にはならないと見る。一方、消費者物価は前月より上昇率が若干低下すると予想、予想どおりなら預金準備率の追加的引き下げ観測が高まるだろう。
2. その他のアジア新興国・地域で注目の指標はインドの物価と成長率である。インドの物価は低下しつつあるが、世界的な原油高や国内の食料品価格が高いため、一段のインフレ率低下は見込みにくい。インドの成長率は内需に底打ちの兆しが見られていることから、穏やかに回復すると予想する。また、5月はASEAN主要国の成長率も発表される。欧米先進国や中国には力強い成長が見られないが、ASEANでは内需主導による堅調な成長が持続すると予想する。

【中国】

発表 予定日	経済指標	当研究所の予測値		前回	
			対象期		対象期
5月10日	貿易収支 (百万ドル)	9,867	2012年4月	5,347	2012年3月
	輸出総額 (前年同期比)	9.5%	2012年4月	8.9%	2012年3月
	輸入総額 (前年同期比)	11.2%	2012年4月	5.3%	2012年3月
5月11日	消費者物価指数 (前年同期比)	3.5%	2012年4月	3.6%	2012年3月
5月11日	工業生産(規模以上、付加価値ベース) (前年同期比)	12.2%	2012年4月	11.9%	2012年3月
5月11日	小売売上高 (前年同期比)	16.6%	2012年4月	15.2%	2012年3月
5月11日	固定資産投資(除く農家の投資) (前年同期比)	20.4%	2012年1-4月期	20.9%	2012年1-3月期

【インド、ASEAN、韓国、台湾】

5月1日	韓国:消費者物価指数 (前年同期比)	3.1%	2012年4月	2.6%	2012年3月
	タイ:消費者物価指数 (前年同期比)	3.5%	2012年4月	3.5%	2012年3月
	インドネシア:消費者物価指数 (前年同期比)	4.3%	2012年4月	4.0%	2012年3月
5月4日	フィリピン:消費者物価指数 (前年同期比)	2.7%	2012年4月	2.6%	2012年3月
5月7日	インドネシア:国内総生産(GDP) (前年同期比)	6.6%	2012年1-3月期	6.5%	2011年10-12月期
	台湾:消費者物価指数 (前年同期比)	1.5%	2012年4月	1.2%	2012年3月
5月14日	インド:卸売物価指数 (前年同期比)	6.7%	2012年4月	6.9%	2012年3月
5月16日	マレーシア:国内総生産(GDP) (前年同期比)	4.7%	2012年1-3月期	5.2%	2011年10-12月期
5月21日	タイ:国内総生産(GDP) (前年同期比)	-8.2%	2012年1-3月期	-9.0%	2011年10-12月期
5月23日	マレーシア:消費者物価指数 (前年同期比)	2.2%	2012年4月	2.1%	2012年3月
5月31日	フィリピン:国内総生産(GDP) (前年同期比)	3.7%	2012年1-3月期	3.7%	2011年10-12月期
	インド:国内総生産(GDP) (前年同期比)	6.5%	2012年1-3月期	6.1%	2011年10-12月期

(注)マレーシアのGDPは公表日が前倒しになる可能性がある。

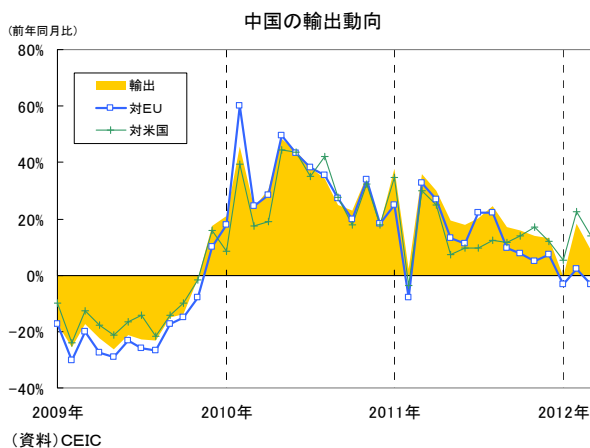
1. 中国

中国の経済統計発表では景気の減速度合いと消費者物価の動きが注目される。小売売上高はやや改善、投資はやや鈍化と予想、全体としては「緩やかな景気減速」との見方を変えるほどの材料にはならないと見る。一方、消費者物価は前月より上昇率が若干低下すると予想、予想どおりなら預金準備率の追加的引き下げ観測が高まるだろう。

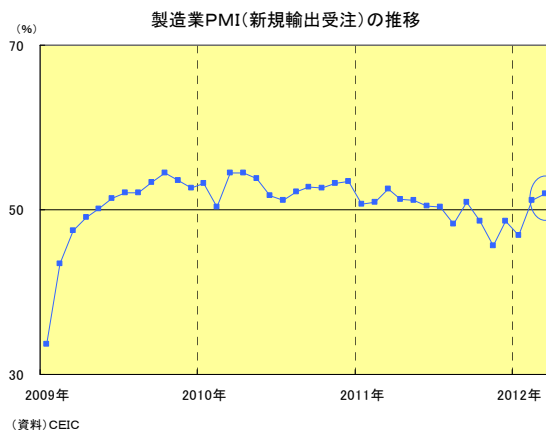
①貿易統計〔発表予定日5月10日〕

10日(木)には、中国税関総署が4月の貿易統計を発表する予定である。前月発表された3月の輸出総額は前年同月比8.9%増と、1-2月累計の前年同期比6.9%増を上回った。欧州向け輸出額は前年同月比で再びマイナスに転じたものの、米国向け輸出が堅調だったことから、市場予想をやや上回る結果となった(図表-1)。中国物流購入連合会が発表した3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)では、新規輸出受注が51.9と2ヵ月連続で好不調の境目となる50を上回り、昨年11月の45.6をボトムにやや改善している。欧米先進国景気の先行きは楽観できず、このまま上昇トレンドに転換するとは考えていないものの、一旦は上ぶれし易い状況にある。従って、4月の輸出総額は前年同月比9.5%増を予想している。なお、4月の輸入総額は同11.2%増、貿易収支は9,867百万ドルの黒字と予想する。

(図表-1)



(図表-2)

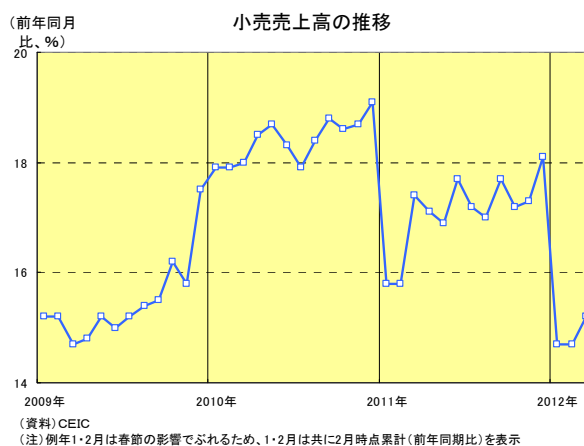


②小売売上高〔発表予定日5月11日〕

11日(金)には、4月の小売売上高(社会消費品零售总额)が中国国家統計局から発表される予定である。前回発表の3月は前年同月比15.2%増と、1-2月累計の前年同期比14.7%増を0.5ポイント上回った(図表-3)。

生鮮食料品やエネルギー価格が上昇したのを受けて、3月には消費者信頼感指数が悪化したものの、雇用の安定と賃金の上昇を背景に消費環境は必ずしも悪くない。また、中国では4月2日から販売促進キャンペーンがスタートした（5月4日）（図表-3）

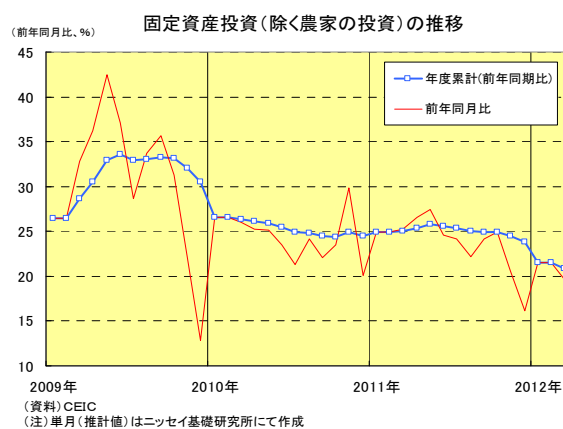
（図表-3）
 日まで）。これは第12次5ヵ年計画で消費拡大に注力することを決定したことを受けた措置だが、全国各地の8万社余りが参画し、あわせて商業銀行や消費者金融会社が「手数料ゼロ、頭金ゼロ、低金利」のクレジットサービスを提供することになっている。今回が第一回目の「消費促進月間」ということで、消費刺激効果は予測が難しいものの、前年には無かった取り組みだけに、前年同月比の上ぶれ要因となりそうだ。従って、今回発表の4月の小売売上高は前年同月比16.6%増を予想している。



③固定資産投資〔発表予定日5月11日〕

また、11日（金）には、1-4月期の固定資産投資（除く農家の投資）も中国国家統計局から発表される予定である。3月に全国人民代表大会（全人代）が終了したことを受けて、例年どおり中低所得者向けの住宅建設などのプロジェクトが本格的に動き始めたようで、3月の人民元建て新規貸出額が1兆元を上回るなど、預金準備率引き下げなどによる緩和効果が出始めており、投資環境は改善した面もある。但し、中国政府が不動産価格抑制策を堅持する中で、第一四半期の企業家信頼感指数（企業家信心指数）では不動産業が86.46と好不調の境目となる100を下回っており、不動産投資は低調とみている。従って、今回発表の1-4月期の固定資産投資（除く農家の投資）は前年同月比20.4%増を予想する。

（図表-4）

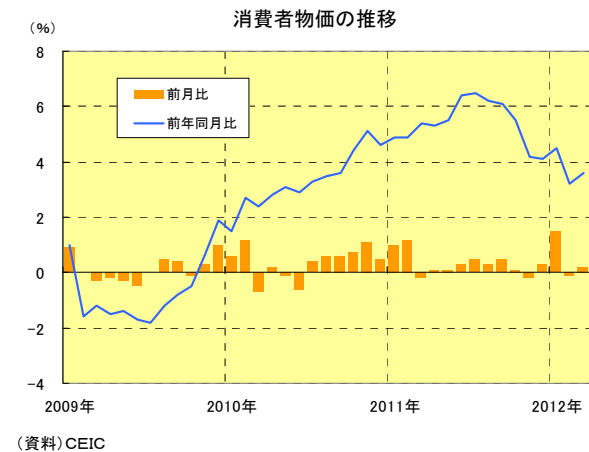


④消費者物価指数〔発表予定日5月11日〕

また、11日（金）には、4月の消費者物価指数も中国国家統計局から発表される予定である。前回発表された3月は前年同月比3.6%上昇と生鮮食料品やエネルギーの価格上昇を受けて、2月よりも前年同月比0.4ポイント上昇し、インフレ懸念が再浮上することとなった（図表-5）。

今回発表の4月は、公表された4月20日までの50都市の食品価格の動きをみると、ハクサイは高騰を続けたものの、アブラナは大幅下落しており、豚肉価格も前月に続き下落したこと等から、食品価格は前月比で若干の下落とみている。また、4月15日から輸入品の課税価格・税率が調整されたため化粧品などの価格上昇が懸念されているが4月に関する限り影響は限定的と考えている。但し、前月下旬に実施されたガソリン・ディーゼル油の小売価格引き上げの影響が、4月も若干残ったとみていることから、4月の消費者物価は前年同月比3.5%上昇（前月より0.1ポイント低下）を予想する。

(図表-5)



2. インド・ASEAN・韓国・台湾

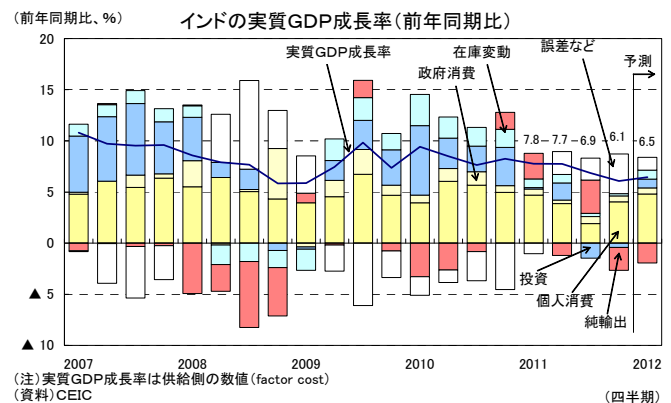
5月はインドの物価と成長率が注目される。インドの物価は低下しつつあるが、世界的な原油高や国内の食料品価格が高いため、一段のインフレ率低下は見込みにくい。一方、成長率については、内需に底打ちの兆しが見られており、2011年10-12月期をボトムに反転すると予想する。また、5月はASEAN主要国の成長率も発表される。欧米先進国や中国には力強い成長が見られないが、内需主導による堅調な成長が持続すると予想する。

①インドの国内総生産〔発表予定日5月31日〕

インド中央統計機構(CSO)は31日(木)に2012年1-3月期の国内総生産(GDP)を公表する予定である。インドではインフレ率の高止まりにより中銀が金融引き締めを行ってきたため、GDPの成長率(前年同期比)は2010年の10-12月期をピークに4四半期連続で鈍化してきた。

しかし、2011年後半には個人消費の持ち直しの兆しも見られており、また、企業活動についてもインフレ率の低下により、原材料コストの負担が低下しつつある。購買担当者指数(PMI)も2011年10-12月と比較して良好に推移しており、景気の底打ち感が見られる。

(図表-6)



こうした状況を勘案すると、実質GDP成長率（前年同期比）は2011年10-12月期をボトムに反転、2012年1-3月期は6.5%の成長を達成すると予測する（図表6）。

②ASEANの国内総生産

【発表予定日 5月7日(インドネシア)、16日(マレーシア)、21日(タイ)、31日(フィリピン)】

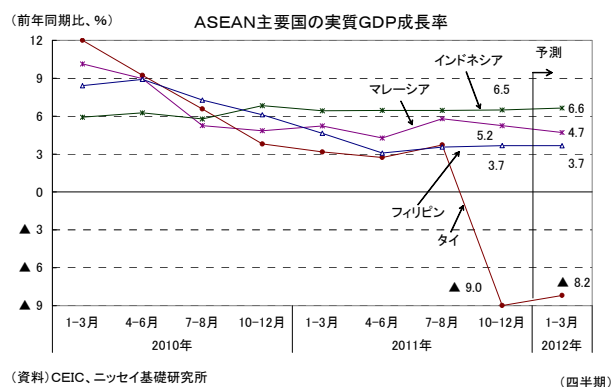
5月にはASEAN主要国の2012年1-3月期国内総生産（GDP）が発表される予定である。昨年のASEANのGDP成長率は、洪水被害を受けたタイを除き、内需を中心に底堅い成長を記録している。

世界経済の環境は、良い材料と悪い材料が混在している。米国については穏やかに回復しつつある一方、欧州は依然として停滞しており、主要な貿易相手である中国の成長率も穏やかになっている。こうした状況では、ASEAN主要国における輸出の伸びは限定的なものにとどまると考えられる。一方、国内のセンチメントは良好であり、消費と投資は力強さが持続し、底堅く成長すると見込まれる。

タイの成長率に関しては、洪水被害からの復興スピードがどれだけ速いかに依存する。不確定要素も多いものの2月の生産指数は依然として前年同期比でマイナスであり、1-3月期の生産量は限定的だと考えられる。

こうした状況を踏まえ、1-3月期のGDP上昇率は前年同期比でマレーシア 4.7%、タイ▲8.2%、インドネシア 6.6%、フィリピン 3.7%と予想する（図表7）。

(図表-7)



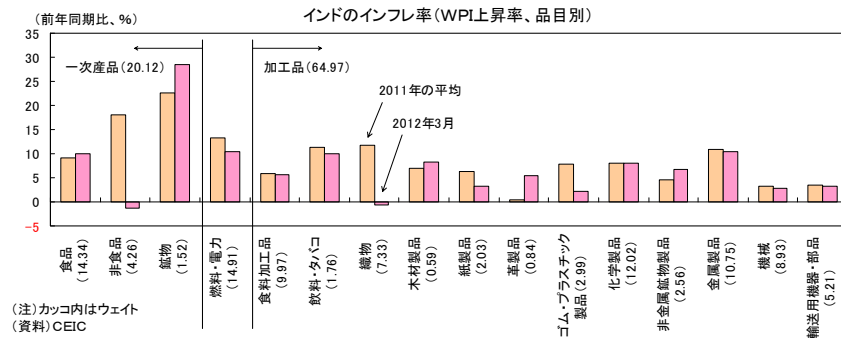
③インドの卸売物価指数【発表予定日 5月14日】

インド商工業省の経済顧問局（OEA）は14日（月）に4月の卸売物価指数（WPI）を公表する予定である。インドのWPIは、2011年11月まで9%を超えた水準で高止まりしていたが、中央銀行の金融引き締め政策によって、2011年12月には7.7%まで低下、2012年に入ってから7%を割る水準で推移している。

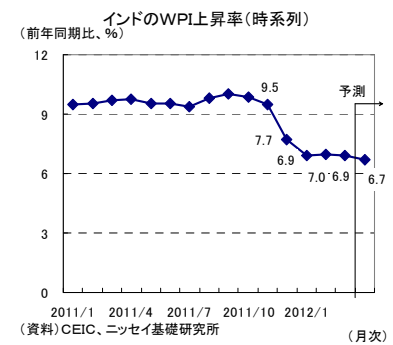
ただし、品目別に見ると食料品や燃料・電力のインフレ圧力は依然として根強い（図表8）。食料品は、食生活の変化により高たんぱく食材が高騰していること、燃料は世界的な原油高が続いていることといった構造的、外的なインフレ圧力が大きい¹。一方、加工品については、金融政策の効果もあり、低下トレンドを辿っている。こうした状況を勘案すると、4月のWPI上昇率は3月と同様に7%割れの水準となると考えられるが、一段のインフレ率低下も見込みにくく、前年同期比で6.7%と予想する（図表9）。

¹ 一部の燃料・電力価格は補助金により価格が低く抑えられているが、それでも前年同期比10%程度の上昇率を記録している。

(図表-8)



(図表-9)



④ASEANの消費者物価指数

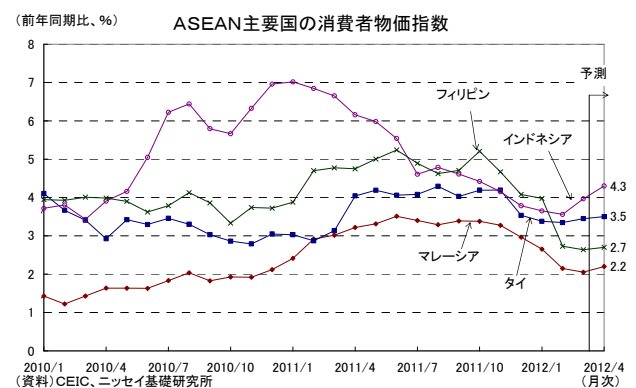
〔発表予定日 5月1日(タイ・インドネシア)、4日(フィリピン)、23日(マレーシア)〕

ASEAN主要国のインフレ率は2011年の後半以降から低下しつつあるものの、足もとでは世界的な原油高の影響から再びインフレ圧力が強くなってきている。

ASEANではインドネシアやマレーシアなど燃料価格を規制しているところが多い²。しかし、インドネシアでは、鉄鋼・原油価格の上昇を受け、一部の自動車価格が4月から値上げされるなど、原油高の影響は皆無ではない。フィリピンでは電力価格が弾力的に引き上げられており、4月も大手電力会社が値上げしている。また、タイでは4月から最低賃金が大幅に引き上げられており、国内の需要上昇を背景にしたインフレ圧力が見られる。

こうした状況を踏まえると、ASEAN主要国のインフレ率の下降トレンドは底打ちすると見込まれる。4月のCPI上昇率は前年同期比でマレーシア 2.2%、タイ 3.5%、インドネシア 4.3%、フィリピン 2.7%と予想する(図表10)。

(図表-10)



⑤韓国・台湾の消費者物価指数〔発表予定日 5月1日(韓国)、7日(台湾)〕

5月上旬には韓国と台湾のCPIが公表される予定である。韓国や台湾でも、他のアジア新興国と同様に世界的な原油高によるインフレ圧力がかかっている。

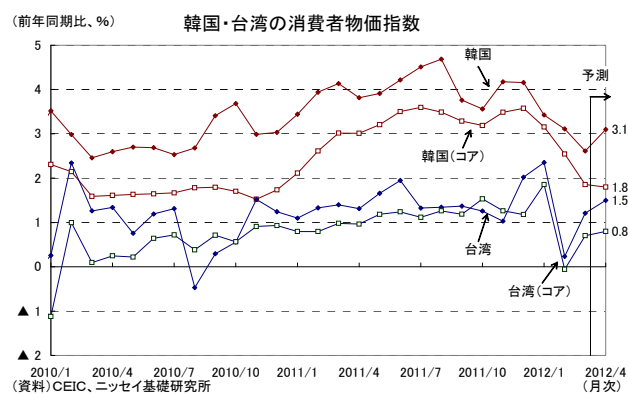
特に台湾では、4月にガソリンの小売価格が引き上げられた。これにより4月以降のCPIは燃料価格が大きく上昇すると見られる。また、台湾は5月にも電力料金の上昇を控えており、外食産業などでは、一部前倒しで小売価格を上昇させるなど、すでに幅広い業種でインフレ圧力が高まっていると考えられる。

² インドネシア政府は、当初4月1日から石油の統制価格を引き上げようとしたが、国会で却下され、延期されることになった。

韓国では豚肉の輸入物価の上昇率が高止まっているほか、3月のトウガラシの輸入物価は前年同月比で70%を超える上昇率を記録するなど、輸入食材の価格上昇が消費者物価の押し上げ要因になっている。

こうした状況を踏まえて、4月のCPI上昇率は前年同月比で韓国は3.1%、台湾は1.5%と予想する（図表11）。

（図表-11）



（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。