

Weekly
エコノミスト・
レター

アジア新興国・地域経済：

7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. 中国では2012年4-6月期の実質GDP成長率が公表される。輸出・投資・消費の3つの牽引役が揃って鈍化していることから、1-3月期の8.1%増を下回ると予想する。一方、6月の消費者物価は前月より大きく上昇率が低下して2%台前半と予想していることから、追加利下げの観測が高まりそうだ。但し、6月8日に貸出・預金の基準金利を引き下げて間もないことから、7月は預金準備率の引き下げを実施するのではないかと思われる。
2. また、韓国と台湾のGDPが公表される。海外経済の低迷によって成長率が鈍化してきた韓国と台湾であるが、半導体需給の改善などから4-6月期の成長率は回復すると予想する。また、インドのWPI上昇率も注目される。インフレ率の高止まりから、中央銀行は前回の金融政策決定会合で政策金利を据え置いた。6月のWPI上昇率も7%前半となり金融緩和の余地は限定的だと予想するが、景気の減速が深刻であること、加工品価格の上昇が限定的であることから、今回の会合では利下げを実施する可能性は高い。

【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
7月9日	消費者物価指数	(前年同月比)	2.3%	2012年6月	3.0%	2012年5月
7月10日	貿易収支	(百万ドル)	28,803	2012年6月	18,699	2012年5月
	輸出総額	(前年同月比)	9.9%	2012年6月	15.3%	2012年5月
	輸入総額	(前年同月比)	12.9%	2012年6月	8.3%	2012年5月
7月13日	国内総生産(GDP)	(前年同期比)	8.0%	2012年4-6月期	8.1%	2012年1-3月期
7月13日	工業生産(規模以上、付加価値ベース)	(前年同月比)	10.1%	2012年6月	9.6%	2012年5月
7月13日	小売売上高	(前年同月比)	13.9%	2012年6月	13.8%	2012年5月
7月13日	固定資産投資(除く農家の投資)	(前年同期比)	19.8%	2012年1-6月期	20.1%	2012年1-5月期

【インド、ASEAN、韓国、台湾】

7月1日	韓国:消費者物価指数	(前年同月比)	2.4%	2012年6月	2.5%	2012年5月
	タイ:消費者物価指数	(前年同月比)	2.7%	2012年6月	2.5%	2012年5月
	インドネシア:消費者物価指数	(前年同月比)	4.6%	2012年6月	4.5%	2012年5月
7月5日	台湾:消費者物価指数	(前年同月比)	1.7%	2012年6月	1.7%	2012年5月
	フィリピン:消費者物価指数	(前年同月比)	2.9%	2012年6月	2.9%	2012年5月
7月16日	インド:卸売物価指数	(前年同月比)	7.3%	2012年6月	7.5%	2012年5月
7月18日	マレーシア:消費者物価指数	(前年同月比)	1.8%	2012年6月	1.7%	2012年5月
7月26日	韓国:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	3.2%	2012年4-6月期	2.8%	2012年1-3月期
7月31日	台湾:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	1.9%	2012年4-6月期	0.4%	2012年1-3月期

(注)発表日が変更になる可能性もある

1. 中国

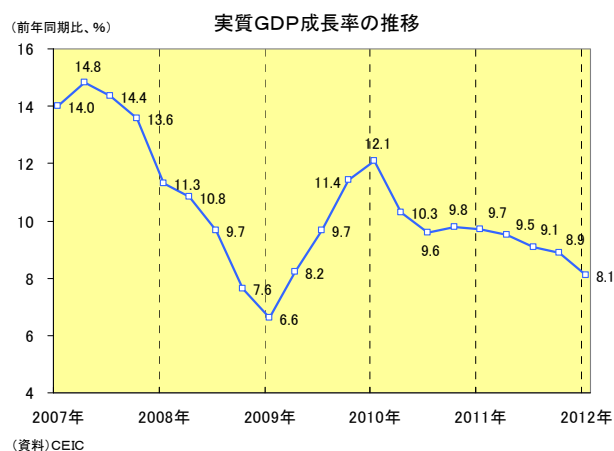
中国では2012年4-6月期の実質GDP成長率が公表される。輸出・投資・消費の3つの牽引役が揃って鈍化していることから、1-3月期の8.1%増を下回ると予想する。一方、6月の消費者物価は前月より大きく上昇率が低下して2%台前半と予想していることから、追加利下げの観測が高まりそうだ。但し、6月8日に貸出・預金の基準金利を引き下げて間もないことから、7月は預金準備率の引き下げを実施するのではないかとと思われる。

①国内総生産(GDP)【発表予定日7月13日】

13日(金)には、中国国家统计局が2012年4-6月期の実質GDP成長率を発表する予定である。中国经济は減速傾向が顕著となっており、前回発表された2012年1-3月期は8.1%増と、約3年ぶりの低水準に落ち込んだ(図表-1)。

今回発表の4-6月期は、4-5月の工業生産(付加価値ベース、規模以上)の伸びが鈍化、電力消費も前年同期比2.6%の低い伸びだったため7%台へ落ち込む可能性もある。但し、第三次産業の電力消費は同11.2%増と好調であることを勘案して、4-6月期の実質GDP成長率は8.0%と予想している。

(図表-1)

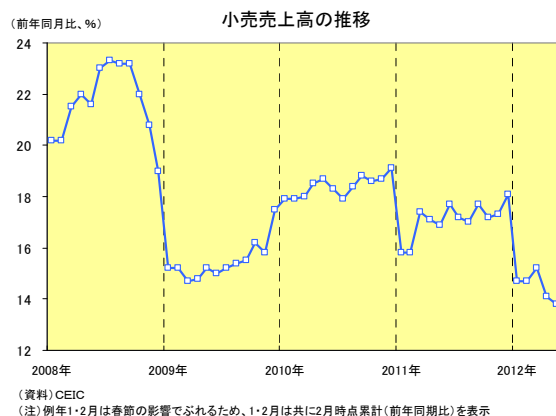


②小売売上高【発表予定日7月13日】

13日(金)には、6月の小売売上高(社会消費品零售総額)も国家统计局から発表される予定である。前回発表の5月は前年同月比13.8%増と、4月の同14.1%増を0.3ポイント下回った(図表-2)。

今月発表された5月の消費者信頼感指数は104.18ポイントと改善傾向を示したこと、6月には省エネ家電に対する財政補助制度がスタートしたこと、端午節(6月22-24日)の消費が好調だったことから、改善を予想している。但し、省エネ家電に対する財政補助制度の対象となる製造者の公表が遅れたことから(補助金は製造者に支払われる)、6月の小売売上高は前月より若干の改善に留まり、前年同月比13.9%増と予想する。

(図表-2)

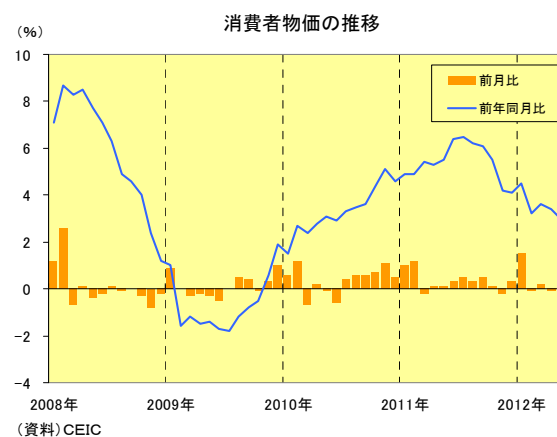


③消費者物価指数〔発表予定日7月9日〕

また、9日（月）には、中国国家统计局が6月の消費者物価指数を発表する予定である。前回発表の5月は前年同月比3.0%上昇と、4月の同3.4%を0.4ポイント下回り、インフレ懸念を大きく後退させた（図表-3）。

6月は、公表された20日までの50都市の食品価格の動きをみると、タマゴが上昇しコメなど穀類も若干上昇したものの、肉や魚は小幅下落、トマトやハクサイなど生鮮野菜は急落しており、食品価格は前月比で下落するとみている。また、6月9日からガソリンとディーゼル油が値下げされたことを勘案して、6月の消費者物価は前月より大幅低下の前年同月比2.3%程度と予想している。

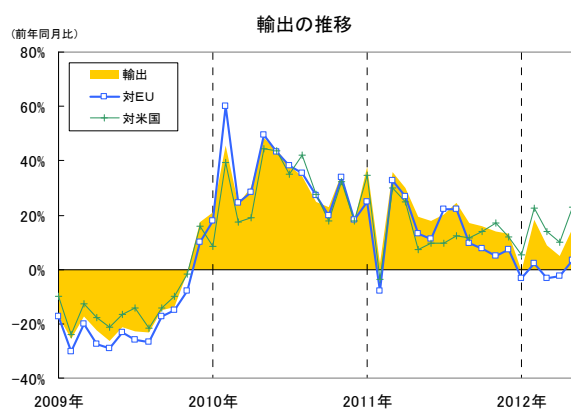
（図表-3）



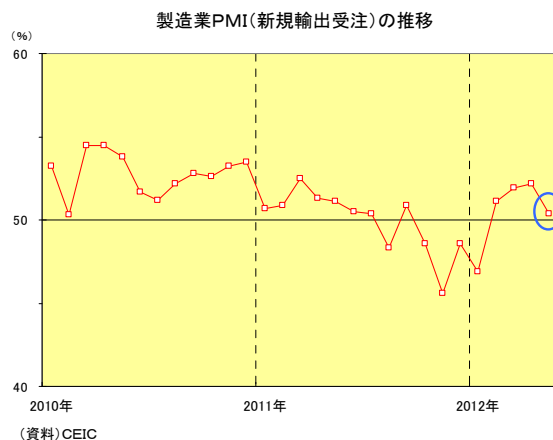
④貿易統計〔発表予定日7月10日〕

また、10日（火）には、中国税関総署が6月の貿易統計を発表する予定である。前月発表された5月の輸出総額は前年同月比15.3%増と4月の同4.9%増を大きく上回り、欧州向け・米国向けともに改善した（図表-4）。この背景には、前回予想¹でも指摘したように製造業PMI（新規輸出受注）が2-4月に改善していたことがあり「一旦は上ぶれし易い状況」であった。欧米先進国向けの需要は依然低調とみており、図表-5に示したよう5月の製造業PMI（新規輸出受注）は50.4へ再び鈍化したことから、6月の輸出総額は前年同月比9.9%増へ鈍化と予想する。なお、6月の輸入総額は昨年6月が不調だった反動で同12.9%増へ、貿易収支は28,803百万ドルの黒字と予想する。

（図表-4）



（図表-5）



¹ [エコノミスト・レター2012-5-25「アジア新興国・地域経済：6月発表予定の経済指標と予測」](#)

2. インド・ASEAN・韓国・台湾

その他のアジア新興国・地域では、韓国と台湾のGDPが公表される。海外経済の低迷によって成長率が鈍化してきた韓国と台湾であるが、半導体需給の改善などから国内の景況感は改善しつつあり、1-3月期を底に4-6月期の成長率は回復に転ずると予想する。また、インドのWPI上昇率も注目される。高止まるインフレ率を受け、中央銀行は前回の金融政策決定会合で政策金利を据え置いている。6月のWPI上昇率も7%前半にとどまると予想しており、金融緩和余地は限定的であるが、コア部分である加工品のインフレ率が減速していること、景気の減速が深刻であることから、次回7月31日の会合では0.25%の利下げを実施する可能性が高いと見ている。

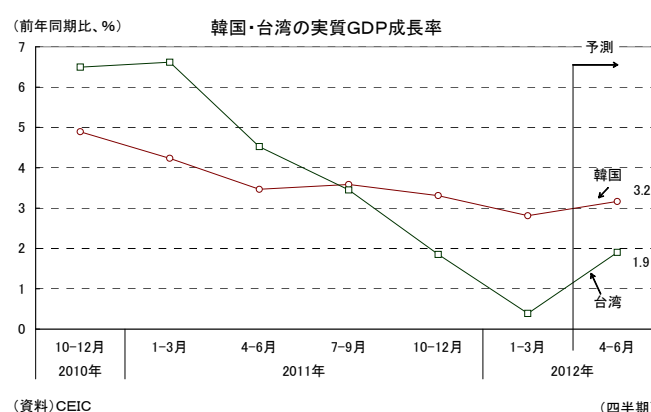
①韓国・台湾の国内総生産〔発表予定日7月26日(韓国)、31日(台湾)〕

7月後半には韓国・台湾の国内総生産(GDP)が公表される予定である。外需主導の韓国・台湾は先進経済の低迷を受けて昨年以降、成長率の鈍化が続いている。韓国・台湾ともに前期比ベースでは1-3月期時点ですでに改善しているが²、前年同期比では鈍化が続いている。4-6月期の成長率がどれだけ回復するかが注目される。

足元では輸出や工業生産の低迷が続いているものの、半導体需給は改善してきた³。韓国・台湾ともに製造業購買担当者景気指数(PMI)も50を超えて推移しており、製造業の景況感は回復している。個人消費についても、韓国では消費者信頼感が改善、台湾でも小売売上高が伸びていることから、消費も底打ちしたと見られる。

こうした状況を踏まえると、4-6月の韓国・台湾のGDP成長率は弱含んでいるものの4-6月期の成長率は前年同期比で1-3月期より改善し、韓国では+3.2%、台湾では+1.9%を記録すると予想する(図表6)。

(図表-6)



②インドの卸売物価指数〔発表予定日7月16日〕

インド商工業省の経済顧問局(OEA)は16日(月)に6月の卸売物価指数(WPI)を公表する予定である。今月発表された5月のWPI上昇率は前年同期比+7.5%と4月から加速し、3月のインフレ率も大幅に上方修正された⁴。そして、同月に開催された中央銀行の金融政策決定会合ではインフレの高止まりから政策金利は据え置かれている。インドの景気は減速しているため、今後

² 韓国の前期比ベース(季節調整済)の成長率は昨年10-12月期の+0.3%から今年1-3月期には+0.9%まで回復、台湾では昨年10-12月期の▲0.5%から今年1-3月期には+0.7%まで回復。

³ 北米半導体製造装置メーカーの出荷受注比率(BBレシオ)は3カ月連続で1を超えている。

⁴ 4月公表時の前年同期比+6.9%から+7.7%まで上方修正された。

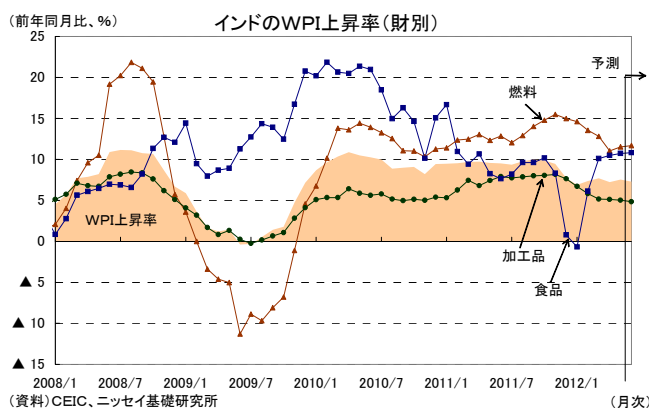
の金融政策の余地を見る上でも、物価動向が注目される。

6月のWPIでは、食品や燃料で2桁上昇（図表-7）

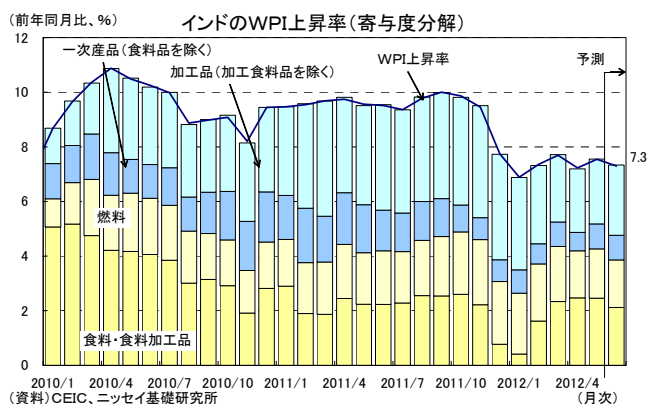
を記録し、依然としてインフレ圧力が根強いことを示した（図表7）。原油の国際価格は頭打ちにはなっているものの、ルピー安の影響から国内の燃料価格は上昇が続いている。コア部分に相当する加工品については、燃料や一次産品と比較すれば下落基調となっているものの、高い水準にある。

こうした状況を勘案すると、6月のWPI上昇率も7%を上回る状況が続くとみられ、前年同期比で7.3%の伸び率にとどまると予想する（図表8）。

ただし、インフレ率は高いものの7月のWPIが公表された後の31日（火）に開催される金融政策決定会合では、0.25%の利下げが実施されると見られる。中央銀行は前回の決定会合で金利を据え置いたが、依然として生産活動が低迷しており、成長率の低迷が深刻と思われること、加工品の価格は減速基調にあることを理由に利下げに踏み切る可能性が高いと考えている。



(図表-8)



③ASEANの消費者物価指数

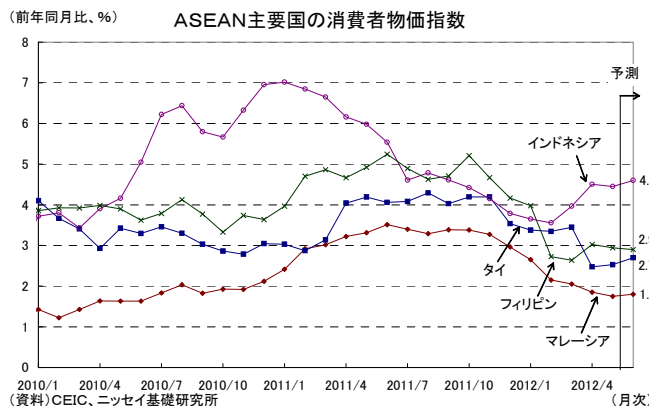
【発表予定日 7月1日(タイ・インドネシア)、5日(フィリピン)、18日(マレーシア)】

ASEAN主要国のインフレ率は、総じて安定して推移すると考えている。タイとインドネシアでやや上昇要因があり、マレーシアとフィリピンでは下落要因があると考えているが、現時点で、そうした要因がインフレ率に与える影響は強くないと言える。

タイでは復興需要や4月からの最低賃金引き上げによってインフレ圧力が強まっているが、政府が日用品の直営安売り店を設置するなど物価抑制策を行なっているため、需要の高まりを価格転嫁しにくい状況となっている。5月のCPI上昇率もコア部分は前年同月比+2.5%と4月と同じペースであった。

インドネシアでは、政府が補助金を与えている燃料価格の引き上げを延期したことによって当面の物価上昇を避けている。そのため、

(図表-9)



5月のCPIも前年同月比+4.5%と4月なみの上昇にとどまった。しかし、ルピア安などの影響で輸入インフレが懸念されるなどインフレ懸念が払拭されたわけではないため、穏やかなペースで物価が上昇すると考えられる。

フィリピンでは燃料価格の下落などを受けて5月のCPI上昇率は前年同期比+2.9%と4月よりも下落している。昨年度の光熱費が高い水準にあったことも、6月以降の物価上昇率を抑える要因となっている。

マレーシアについては、最低賃金の導入が決定され、先々にはインフレ圧力があるものの、当面の物価は下落傾向にある。補助金付き燃料の価格の引き上げは予定されておらず、補助金無しの燃料価格については、むしろ下落していることから、この物価下落傾向はしばらく続くと考えられる。

以上、こうした状況を踏まえ、5月のASEAN主要国のCPI上昇率は前年同期比でマレーシア1.8%、タイ2.7%、インドネシア4.6%、フィリピン2.9%と予想する（図表9）。

④韓国・台湾の消費者物価指数〔発表予定日7月2日(韓国)、5日(台湾)〕

7月上旬には韓国と台湾のCPIが公表される予定である。韓国の5月のCPI上昇率は前年同月比+2.5%と低位安定しており、特にコアCPIに関しては4月から一段と鈍化する結果となった。韓国では生産者物価や輸入物価の上昇圧力もなく、低位で推移すると予想する。

一方、台湾の5月のCPI上昇率は前年同月比+1.7%と4月の同+1.4%から大きく上昇した。台湾では6月10日に電気料金が値上げされたが、（図表-10）

これに先んじて外食産業などで値上げを実施したと見られるほか、野菜や果物が天候不順の影響から値上がりしたことが影響していると考えられる。6月には実際に電気料金の引き上げが行なわれているため、7月公表の6月のCPI上昇率も高い水準を維持すると見られる。

こうした状況を踏まえて、6月のCPI上昇率は前年同期比で韓国は2.4%、台湾は1.7%と予想する（図表10）。

