

Weekly エコノミスト・ レター

アジア新興国・地域経済： 10月発表予定の経済指標と予測

経済調査部門 首席主任研究員 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. 景気減速が鮮明となった中国では、人民銀行が6月と7月に2ヵ月連続で預金・貸出の基準金利を引き下げるなど金融緩和を進め、政府も省エネ家電の普及への財政支援や公共投資の前倒しで内需振興を図っており、内需関連の一部の指標には「底打ち」の兆しが窺える。但し、輸出鈍化や内需不振による在庫の積み上がりを背景に生産調整は続いており、「底離れ」の兆しはみえない。今回の指標発表では、実質GDP成長率が前四半期を上回るか否かに注目している。
2. 10月は韓国と台湾のGDPが公表される。輸出依存度の高い両国は先進経済や中国の成長鈍化が長引いている影響を受け、輸出や生産が低迷している。景況感も悪化しており、7-9月期も成長率の低迷が続くと見込まれる。
3. インフレ率は悪天候に見舞われた台湾、フィリピンおよびインドで上昇圧力が生じている。インドでは政府が軽油価格の引き上げを決定していることもインフレ圧力となっている。一方その他の国では、インフレ率は安定的に推移している。特に韓国はインフレ率が低水準にあり、成長率の減速を受け利下げを実施する可能性が高いと見ている。

【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
10月13日	貿易収支 (百万ドル)	20,411	2012年9月	26,661	2012年8月
	輸出総額 (前年同月比)	1.6%	2012年9月	2.7%	2012年8月
	輸入総額 (前年同月比)	-2.0%	2012年9月	-2.6%	2012年8月
10月15日	消費者物価指数 (前年同月比)	2.2%	2012年9月	2.0%	2012年8月
10月18日	国内総生産(GDP) (前年同期比)	7.7%	2012年7-9月期	7.6%	2012年4-6月期
10月18日	工業生産(規模以上、付加価値ベース) (前年同月比)	8.7%	2012年9月	8.9%	2012年8月
10月18日	小売売上高 (前年同月比)	13.2%	2012年9月	13.2%	2012年8月
10月18日	固定資産投資(除く農家の投資) (前年同期比)	20.1%	2012年1-9月期	20.2%	2012年1-8月期

【インド、ASEAN、韓国、台湾】

10月1日	タイ:消費者物価指数 (前年同月比)	2.8%	2012年9月	2.7%	2012年8月
	インドネシア:消費者物価指数 (前年同月比)	4.6%	2012年9月	4.6%	2012年8月
10月2日	韓国:消費者物価指数 (前年同月比)	1.5%	2012年9月	1.2%	2012年8月
	台湾:消費者物価指数 (前年同月比)	2.9%	2012年9月	3.4%	2012年8月
10月5日	フィリピン:消費者物価指数 (前年同月比)	3.8%	2012年9月	3.8%	2012年8月
	インド:卸売物価指数 (前年同月比)	7.5%	2012年9月	7.6%	2012年8月
10月17日	マレーシア:消費者物価指数 (前年同月比)	1.5%	2012年9月	1.4%	2012年8月
10月26日	韓国:国内総生産(GDP) (前年同月比)	2.3%	2012年7-9月期	2.3%	2012年4-6月期
10月31日	台湾:国内総生産(GDP) (前年同月比)	1.0%	2012年7-9月期	-0.2%	2012年4-6月期

(注)発表日が変更になる可能性もある

1. 中国

景気減速が鮮明となった中国では、人民銀行が6月と7月に2ヵ月連続で預金・貸出の基準金利を引き下げるなど金融緩和を進め、政府も省エネ家電の普及への財政支援や公共投資の前倒しで内需振興を図っており、内需関連の一部の指標には「底打ち」の兆しが窺える。但し、輸出鈍化や内需不振による在庫の積み上がりを背景に生産調整は続いており、「底離れ」の兆しはみえない。今回の指標発表では、実質GDP成長率が前四半期を上回るか否かに注目している。

①国内総生産(GDP)【発表予定日 10月18日】

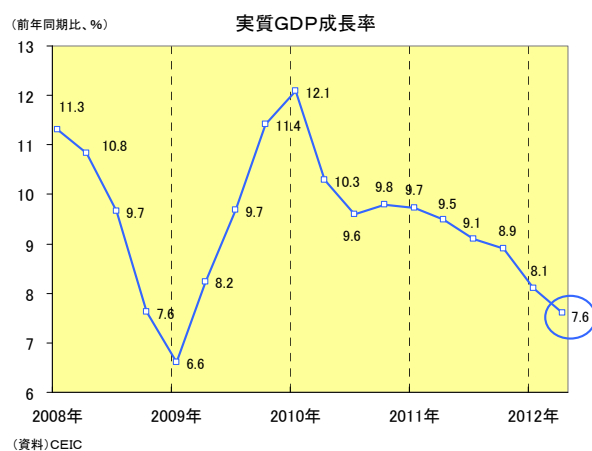
10月18日(木)、国家統計局は2012年7-9月期の国内総生産を発表する予定である。中国の実質GDP成長率は、前回発表の2012年4-6月期が前年同期比7.6%増と、リーマンショック後の2009年1-3月期(同6.6%増)以来の低水準となるなど、減速傾向が鮮明になっている(図表-1)。

今回発表の7-9月期は、輸出鈍化や内需不振で在庫が積み上がり生産調整が続いたため、製造業は成長率の押し下げ要因となりそうだ。但し、非製造業の企業マインドは好調を維持しており(図表-2)、非製造業が下支えしたとみられる。

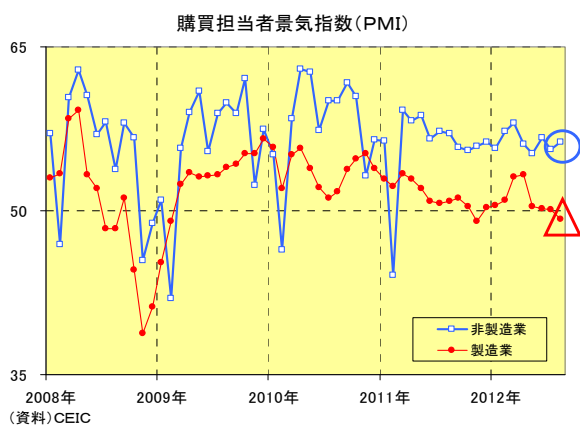
また、今回発表の7-9月期には物価上昇率の全般的な低下がみられ、消費者物価(前年同期比)は4-6月期よりも1ポイント程度低下する見込みであるため、実質GDPの計算で用いるGDPデフレーター伸びも鈍化して成長率を押し上げた可能性が高い。小売売上高をみても、7-8月期の伸びは名目では4-6月期よりも鈍化しているものの実質では高まっている(図表-3)。

これらを踏まえ、7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比7.7%増と予想している。

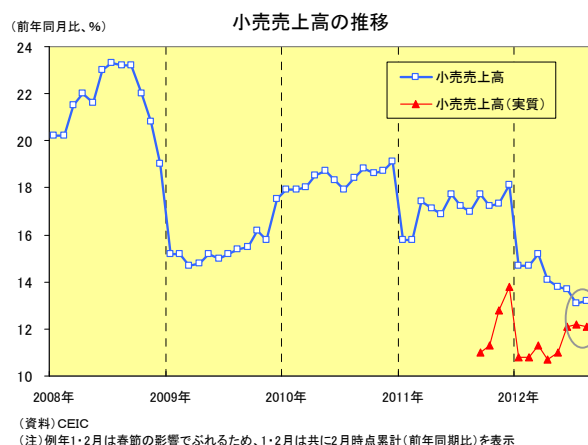
(図表-1)



(図表-2)



(図表-3)

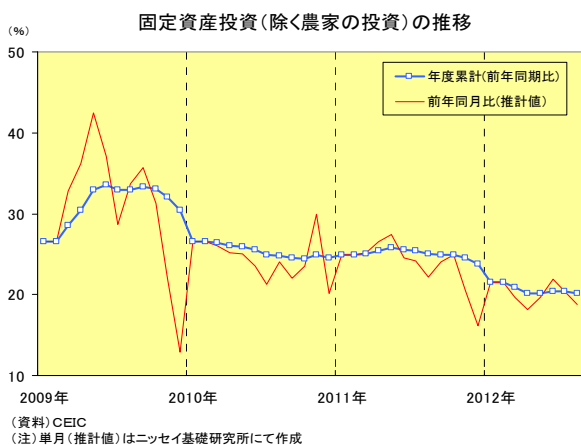


②固定資産投資〔発表予定日 10月18日〕

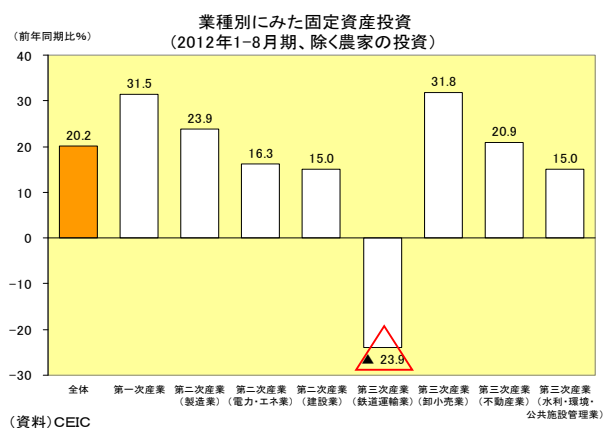
18日には1-9月期の固定資産投資(除く農家の投資)も発表される。前回発表の1-8月期は前年同期比20.2%増と1-7月期の同20.4%増よりも伸びが鈍化した(図表-4)。

今回発表の1-9月期を考えると、先行指標となる新規着工プロジェクト計画総投資は、今年4月を底に中国政府の内需振興を受けて伸びを高めつつあり、タイムラグを考えると9月にはプラス貢献し始めるとみられる。また、昨年7月の高速鉄道事故やその前後の汚職問題の影響で、鉄道建設は昨年下半年から大幅な前年割れとなり固定資産投資の足を引っ張っていたが(図表-5)、今年5月に中国共産党は重大な規律違反があったとして劉志軍・前鉄道相の党籍剥奪を決め、その後に鉄道部は基本建設投資の計画を4,960億元(約6兆円)へ引き上げていることから、9月にはプラス貢献したとみられる。但し、全体の3割強を占める製造業は過剰生産設備を抱えており、全体の2割強を占める不動産業も厳しい不動産規制が続く中で、主力の投資主体には勢いがいいことから、今回発表の1-9月期は1-8月期から0.1ポイント低下の前年同期比20.1%増と予想する。

(図表-4)



(図表-5)



③消費者物価指数〔発表予定日 10月15日〕

15日(月)には9月の消費者物価指数も国家統計局から発表される。前回発表の8月は前年同月比2.0%と7月の同1.8%を上回った(図表-6)。公表された9月20日の50都市の食品価格をみると、生鮮野菜は前月末より値下がりしたものが多いため、穀物(コメや小麦粉)や肉・魚などは値上りするなどまちまちの動きであることから、食品価格は前月比でほぼ横ばいとみている。但し、ガソリンとディーゼル油が8月に続き9月も値上げされたことを踏まえると、9月の消費者物価は前月より若干上昇して前年同月比2.2%上昇と予想する。

(図表-6)



2. インド・ASEAN・韓国・台湾

10月には韓国と台湾のGDPが公表される。輸出依存度の高い両国は先進経済や中国の成長鈍化が長引いている影響を受け、輸出や生産が低迷している。景況感も悪化しており、7-9月期も成長率の低迷が続くと見込まれる。

インフレ率は悪天候に見舞われた台湾、フィリピンおよびインドで上昇圧力が生じている。インドでは政府が軽油価格の引き上げを決定していることもインフレ圧力となっている。一方その他の国では、インフレ率は安定的に推移している。特に韓国はインフレ率が低水準にあり、成長率の減速を受け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 10月26日(韓国)、31日(台湾)〕

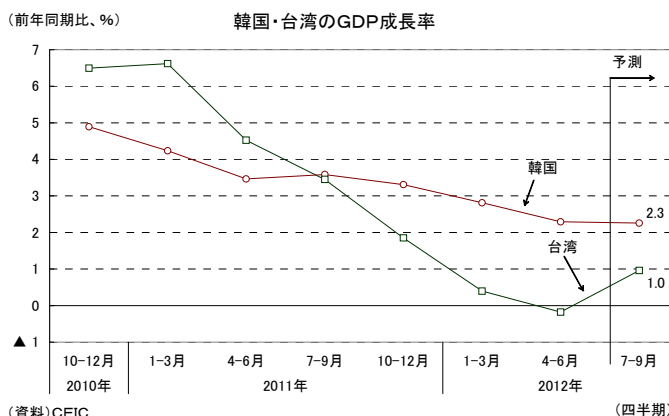
10月後半には韓国・台湾の国内総生産(GDP)が公表される予定である。4-6月期の成長率は韓国・台湾ともに、前年同期比ベースで1-3月期時点より減速、景気鈍化の長期化が明らかになっている。

現在も両国とも輸出や工業生産の低迷が続いているため、力強い回復は見込みにくい。景況感を見ても、年初には50を上回っていた製造業購買担当者景気指数(PMI)が足もとでは50を下回り、冴えない状況にある。

こうした状況を踏まえると、7-9月のGDP成長率も低迷が続くだろう。具体的には、韓国の成長率は前年同期比+2.3%、台湾は+1.0%と予想する(図表-7)。

(図表-7)

(前年同期比、%)



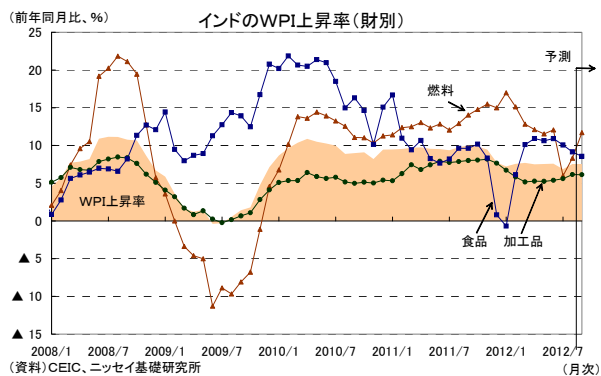
②インドの卸売物価指数〔発表予定日 10月15日〕

インド商工業省の経済顧問局(OEA)は15日(月)に9月の卸売物価指数(WPI)を公表する予定である。前回発表された8月のWPI上昇率(速報値)は前年同月比+7.6%となり、7月の同+6.9%から急反発、インフレ圧力の強さを改めて示す結果となった。降雨不足による供給不足から食料品価格に上昇圧力が生じているほか、燃料費も上昇したことが要因である(図表-8)。今後についても、政府が補助金負担を軽減するために軽油価格を引き上げたことなどから、燃料費や輸送費に物価上昇圧力が生じており、高インフレは続くだろう。10月のWPI上昇率は小幅上昇の前年同月比7.5%と予想する(図表-9)。

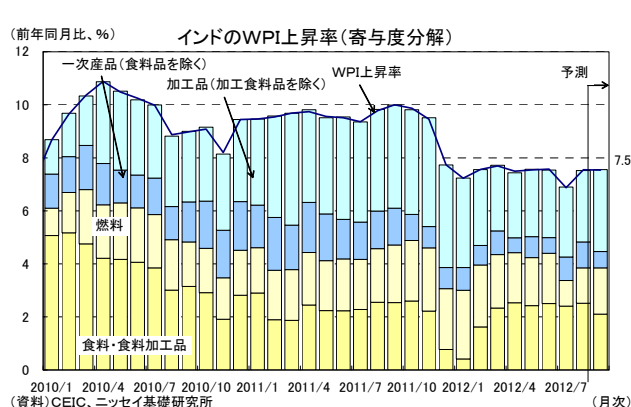
またインドではWPIが発表された後の10月31日(水)に金融政策決定会合を控えている。中央銀行はインフレタカ派の姿勢を崩していないが、前回の声明では政府の構造改革への取り組み(前述の補助金負担の削減や外資系総合小売業の参入規制緩和)を評価しており、金融緩和の重要

性にも言及するようになった。経常赤字と財政赤字を抱えている状況では、金融緩和の余地は限定的であるという見解を示しているものの、9月のインフレ率が7%程度まで低下すれば利下げに踏み切る可能性もあると考えている。

(図表-8)



(図表-9)



③ASEANの消費者物価指数

【発表予定日 10月1日(タイ・インドネシア)、5日(フィリピン)、17日(マレーシア)】

ASEANのインフレ率については、洪水被害に見舞われたフィリピンで一時的に上昇しているものの、その他の国では安定的な推移をすると見込まれる。

タイのCPI上昇率は2%台、コアインフレ率も1%台で安定的に推移している。政府が高値で買い取りを実施しているコメや干ばつにより供給量が減少しているトウモロコシなどを除くと、農作物価格が需要低下により総じて下落傾向にあるなど、インフレ圧力は弱まっていると言える。

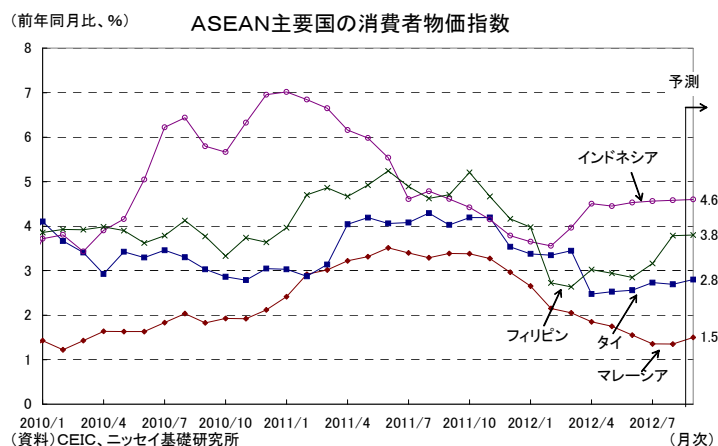
インドネシアの8月のインフレ率は7月と同水準の前年同月比+4.6%だった。現在は、食料品を中心とした物価上昇が見られている。今後についても卸売物価に引き続き上昇圧力があることから、現在程度の水準で推移すると見られる。

フィリピンの8月のCPI上昇率は、洪水被害によって食料品価格が上昇したことにより、急上昇した。この洪水被害による物価上昇圧力は9月中も続くと見込まれ、インフレ率は高止まると見られる。

マレーシアの8月のCPI上昇率は前年同月比+1.4%と7月と同水準だった。ただし、足もとではガソリンなどが値上げされていることを踏まえると、インフレ率はやや上向くと考えられる。

以上、こうした状況を踏まえ、8月のASEAN主要国のCPI上昇率は前年同月比でマレーシア1.5%、タイ2.8%、インドネシア4.7%、フィリピン3.8%と予想する(図表-10)。

(図表-10)



④韓国・台湾の消費者物価指数〔発表予定日 10月2日(韓国)、5日(台湾)〕

10月上旬には韓国と台湾のCPIが公表される。

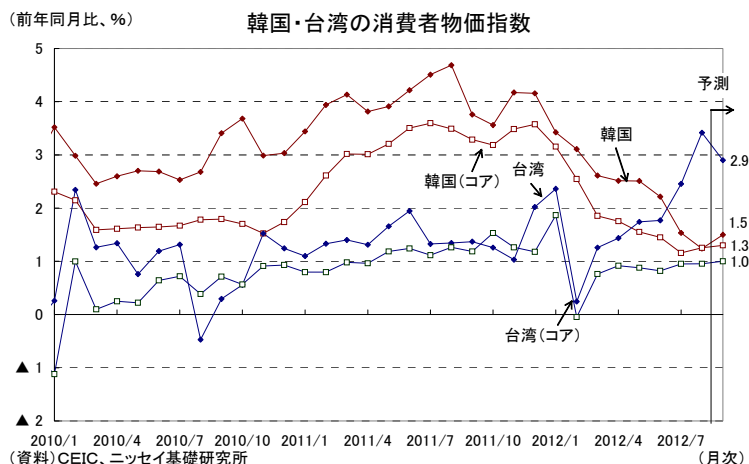
韓国では、8月のCPI上昇率が前年同月比1.2%と7月の1.5%より一段と低下、コアCPI上昇率も1%前半で低位安定している。ただし、輸入物価が3カ月ぶりのプラスに反転、生産者物価もプラスに転じたことから物価には底打ちの兆しが見られる。果物や穀物に物価高圧力が生じており、消費者物価も9月には反転すると考えられる。

一方、台湾の8月のCPI上昇率は前年同月比+3.4%まで予想外に上昇、4年ぶりの高水準を記録した。これは、6月以降に見舞われた天候不順の影響が解消せず、食品価格が一段と上昇したことが主因である。この食料品の価格の高止まりにより、今後も前年同期比で見た物価上昇率は低下しにくくなっている。

こうした状況を鑑みて、9月のCPI上昇率は前年同月比で韓国は1.5%、台湾は2.9%と予想する(図表-10)。

また、10月は11日に韓国で金融政策決定会合が開催される予定である(台湾は10月には開催しない)。韓国は景気減速が深刻でインフレ率も低位で推移しているため、利下げに踏み切る可能性が高いと見ている。

(図表-10)



(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。