

Weekly エコノミスト・ レター

アジア新興国・地域経済： 11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. 景気減速が続く中国では、中国人民銀行が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、中国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、前回発表の9月の景気指標では輸出・消費・投資の3つの柱に揃って回復の兆しが見られた。今回の指標発表では、反動減となる指標が多く見られそうだが、トレンドを崩すほどの大幅減ではなく、基本的な回復基調は維持されると予想している。
2. 11月はインドおよびASEAN主要国で7-9月期のGDPが公表される。インドでは高インフレが沈静化せず、経済政策の余地も小さい状態が続いている。そのため、成長率の大幅な改善は難しく6%を割る伸び率にとどまると予想する。ASEAN各国は、世界経済が減速するなかにあっても、比較的高い成長率を維持できている。輸出については、ASEAN各国で総じて低迷しているものの、内需の好調さから、高成長を維持する可能性が高いと見ている。

【中国】

中国(予測表)

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
11月9日	工業生産(規模以上、付加価値ベース)	(前年同月比)	8.9%	2012年10月	9.2%	2012年9月
11月9日	小売売上高	(前年同月比)	14.1%	2012年10月	14.2%	2012年9月
11月9日	固定資産投資(除く農家の投資)	(前年同期比)	20.4%	2012年1-10月期	20.5%	2012年1-9月期
11月9日	消費者物価指数	(前年同月比)	1.8%	2012年10月	1.9%	2012年9月
11月10日	貿易収支	(百万ドル)	22,445	2012年10月	27,669	2012年9月
	輸出総額	(前年同月比)	6.9%	2012年10月	9.9%	2012年9月
	輸入総額	(前年同月比)	4.0%	2012年10月	2.4%	2012年9月

【インド、ASEAN、韓国、台湾】

11月1日	韓国:消費者物価指数	(前年同月比)	2.0%	2012年10月	2.0%	2012年9月
	タイ:消費者物価指数	(前年同月比)	3.1%	2012年10月	3.4%	2012年9月
	インドネシア:消費者物価指数	(前年同月比)	4.6%	2012年10月	4.3%	2012年9月
11月5日	台湾:消費者物価指数	(前年同月比)	2.4%	2012年10月	3.0%	2012年9月
11月6日	フィリピン:消費者物価指数	(前年同月比)	3.4%	2012年10月	3.6%	2012年9月
11月7日	インドネシア:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	6.3%	2012年7-9月期	6.4%	2012年4-6月期
11月14日	インド:卸売物価指数	(前年同月比)	7.7%	2012年10月	7.8%	2012年9月
11月16日	マレーシア:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	5.0%	2012年7-9月期	5.4%	2012年4-6月期
11月19日	タイ:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	3.2%	2012年7-9月期	4.2%	2012年4-6月期
11月21日	マレーシア:消費者物価指数	(前年同月比)	1.3%	2012年10月	1.3%	2012年9月
11月28日	フィリピン:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	4.6%	2012年7-9月期	5.9%	2012年4-6月期
11月30日	インド:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	5.8%	2012年7-9月期	5.5%	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

景気減速が続く中国では、中国人民銀行が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、中国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、前回発表の9月の景気指標では輸出・消費・投資の3つの柱に揃って回復の兆しが見られた。今回の指標発表では、反動減となる指標が多く見られそうだが、トレンドを崩すほどの大幅減ではなく、基本的な回復基調は維持されると予想している。

①固定資産投資【発表予定日 11月9日】

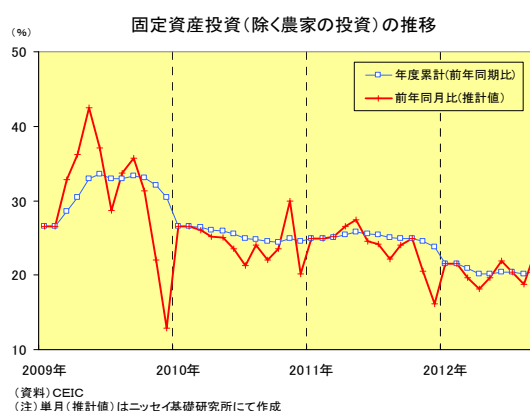
11月9日（金）には1-10月期の固定資産投資（除く農家の投資）が国家統計局から発表される。前回発表の1-9月期は前年同期比20.5%増と1-8月期の同20.2%増から伸びが大きく高まった（図表-1）。

今回発表の1-10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、中国政府の内需振興を受けて今年4月を底に伸びを高めつつあり、固定資産投資にプラス貢献したとみられる（図表-2）。

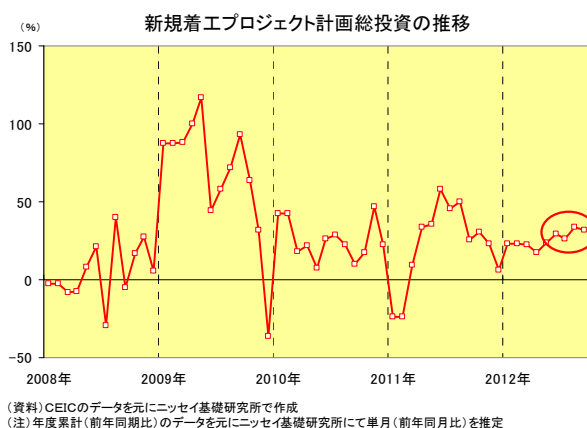
また、昨年7月の高速鉄道事故やその前後の汚職問題の影響で、鉄道建設は昨年下半年から大幅な前年割れとなり固定資産投資の足を引っ張っていたが、今年5月に中国共産党は重大な規律違反があったとして劉志軍・前鉄道相の党籍剥奪を決め、その後には鉄道部は基本建設投資の計画を引き上げていることから、10月もプラス貢献したとみている（図表-3）。

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無いことに加え、前回大幅改善した反動減の要素も加わり、今回発表の1-10月期は1-9月期から0.1ポイント低下の前年同期比20.4%増と予想する。

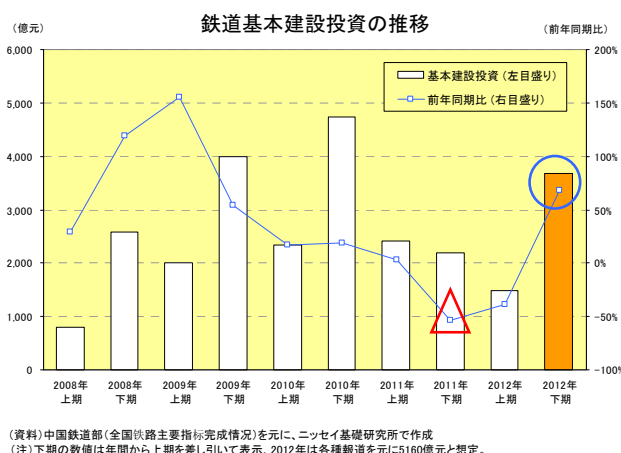
（図表-1）



（図表-2）



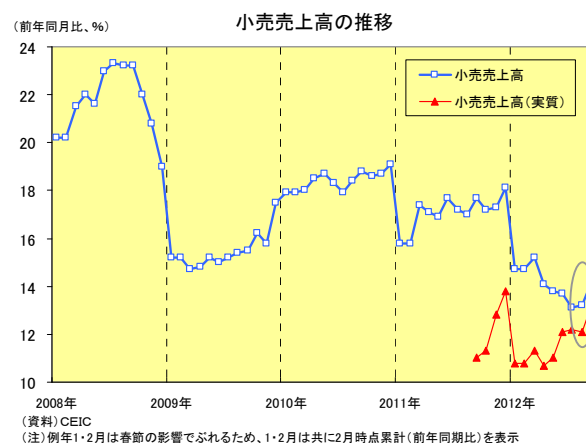
（図表-3）



②小売売上高〔発表予定日 11月9日〕

9日(金)には10月の小売売上高も国家統計局から発表される。前回発表の9月は前年同月比14.2%増と8月の同13.2%増を大きく上回った(図表-4)。今回発表の10月は中秋節・国慶節の連休を含む時期であり、連休が長かった割に消費は盛り上がりには欠けたと伝えられることから、若干の反動減が予想されるものの、賃金上昇とインフレ率低下に伴う実質所得改善で消費の回復トレンドは維持されると考えていることから、10月の小売売上高は、前年同月比14.1%増と若干の鈍化に留まると予想する。

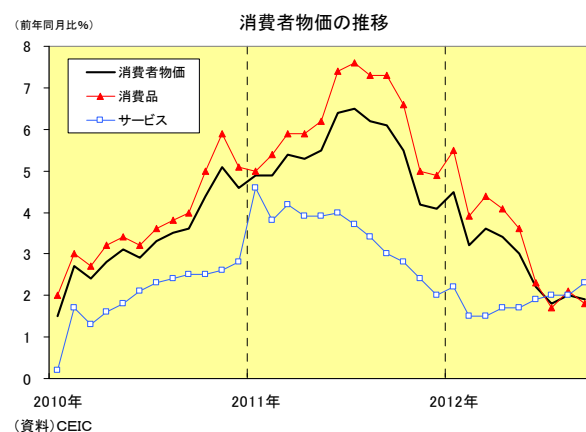
(図表-4)



③消費者物価指数〔発表予定日 11月9日〕

9日(金)には10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9月は前年同月比1.9%と8月の同2.0%を下回った(図表-5)。公表された10月20日の50都市の食品価格をみると、ハクサイ、アブラナ、トマトなどの生鮮野菜は前月末より大幅に値下がりしたものが多くことから、食品価格は前月比で低下するとみている。但し、賃金上昇が続く中でサービス価格は緩やかな上昇傾向となっていることから、10月の消費者物価は前月より小幅低下の前年同月比1.8%上昇と予想する。

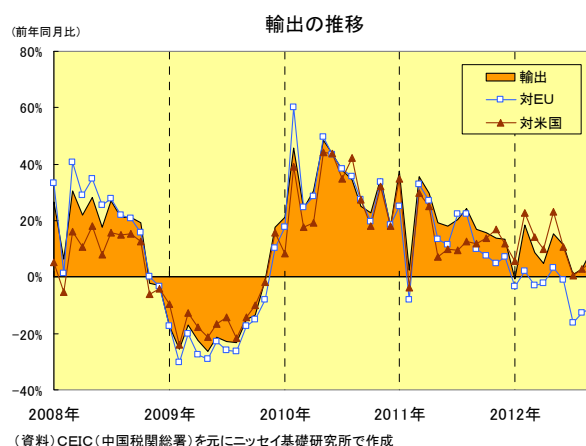
(図表-5)



④輸出〔発表予定日 11月10日〕

10日(土)には、税関総署が10月の貿易統計を発表する予定となっている。前回発表の9月は前年同月比9.9%増と8月の同2.7%増から大きく伸びを高めた(図表-6)。但し、9月は中秋節・国慶節の連休を前に納品を急ぐ動きもみられたため、今回発表の10月は反動減となる可能性が高く、10月の輸出金額は前月より大きく低下して前年同月比6.9%増と予想する。

(図表-6)



2. インド・ASEAN・韓国・台湾

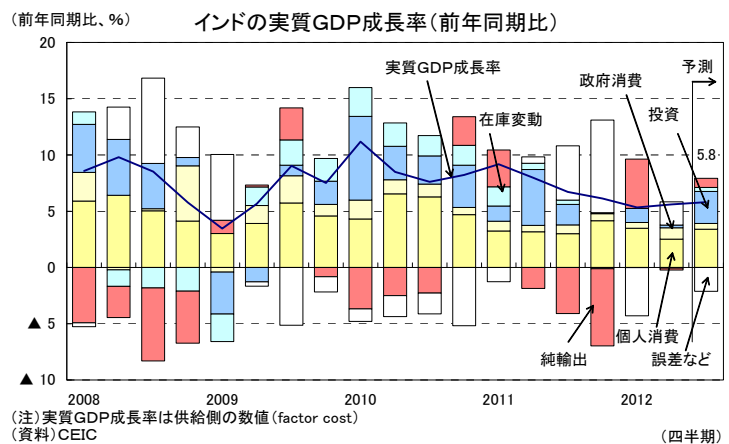
11月にはインドおよびASEAN主要国で7-9月期のGDPが公表される。インドでは高インフレが沈静化せず、経済政策の余地も小さい状態が続いている。そのため、成長率の大幅な改善は難しく6%を割る伸び率にとどまると予想する。ASEAN各国は、世界経済が減速するなかにあっても、比較的高い成長率を維持できている。輸出については、ASEAN各国で総じて低迷しているものの、内需の好調さから、高成長を維持する可能性が高いと見ている。

①インドの国内総生産〔発表予定日11月30日〕

インド中央統計機構(CSO)は30日(金)に2012年7-9月期の国内総生産(GDP)を公表する予定である。4-6月期の成長率は前年同期比で5.5%と1-3月期の同5.3%よりは改善したものの、目立った改善は見られなかった。足もとでも、低成長が続く一方で財政赤字が大きく景気刺激策を実行する余地が小さいという状況に変化は見られない。高インフレも続いており、金融緩和も難しい状況にある。

ただし、7月以降はルピー安が下げ止まり¹、生産指数も前年同月比でプラスを維持しているなど、若干の改善点も見られる。インフレ率の高止まりによる購買力の低下で、消費が低迷しているため、7-9月期の成長率も冴えない状況が続くが、一段の悪化も考えにくく、前年同期比+5.8%となると予想する(図表-7)。

(図表-7)



②ASEANの国内総生産

〔発表予定日11月7日(インドネシア)、16日(マレーシア)、19日(タイ)、28日(フィリピン)〕

11月にはASEAN主要国の2012年7-9月期国内総生産(GDP)が発表される予定である。欧米先進国や中国やインドなど巨大新興国の経済が鈍化しているため、輸出は総じて低迷しているが、国内のセンチメントが良好で、比較的高い成長率を維持している国が多い。内需の支えによって、どこまで高成長を維持できるかが注目される。

マレーシアは輸出依存度が高く、外需の落ち込みも目立ってはいるが、政府主導の投資振興策(ETP)が好調であり、4-6月期の成長率は5%を超える高成長となった。投資の力強さは足もとでも続いており、投資主導の高成長が期待できる。

タイも輸出依存度が高いため、外需の落ち込みが高成長への障害になっている。ただし、自動車

¹ 特に、9月以降は、政府の規制緩和への積極的な取り組みでルピー安からルピー高への反転も見られる。

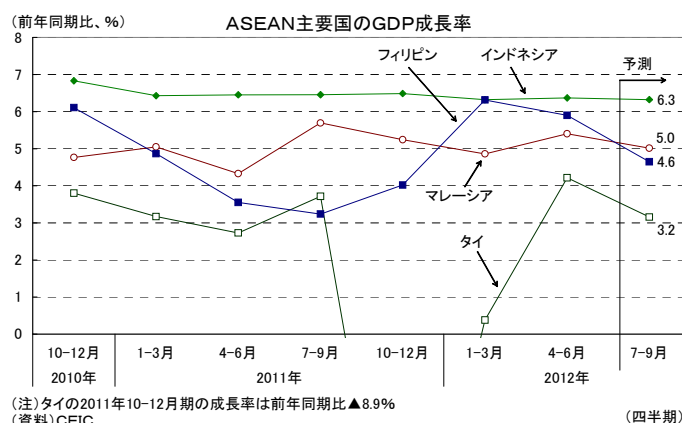
生産・販売など一部の産業では好調さを維持している。成長率はやや落ち込むが底堅さを維持するだろう。

インドネシアの外需依存度は小さく、海外経済低迷の影響が比較的軽微であると言える。国内ではバブル抑制策として消費者へのローン規制を実施していることが、景気減速懸念として浮上しているものの、足もとの景況感は底堅く、小売売上高や自動車販売などにも目立った落ち込みは見られず、成長率は高水準を維持すると見られる。

フィリピンも外需依存度は小さく、海外経済が低迷する中でも高成長を維持できている。8月以降には洪水被害も見られたが、成長率の下押し材料としてはそれほど大きくないと思われる。7-9月期の成長率は4-6月期よりはやや低下するものの、底堅さを維持するだろう。

こうした状況を踏まえ、7-9月期のGDP上昇率は前年同期比でマレーシア5.0%、タイ3.2%、インドネシア6.3%、フィリピン4.6%と予想する(図表-8)。

(図表-8)

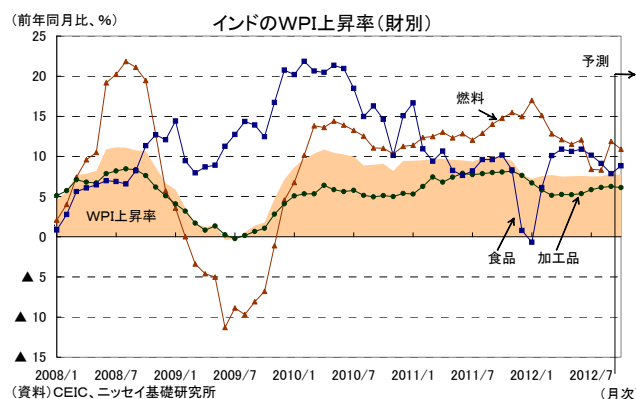


③インドの卸売物価指数【発表予定日11月14日】

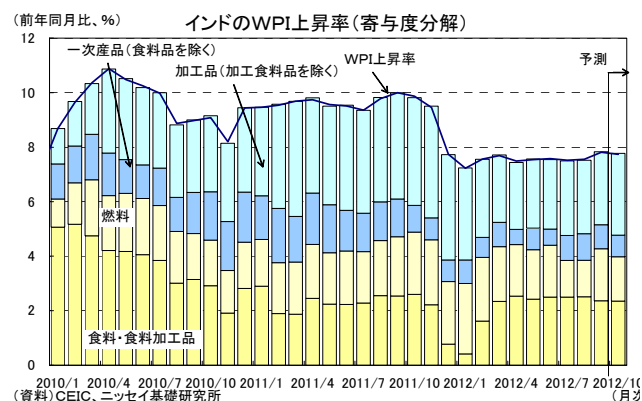
インド商工業省の経済顧問局(OEA)は14日(水)に10月の卸売物価指数(WPI)を公表する予定である。前回発表された9月のWPI上昇率(速報値)は前年同月比+7.8%となり、8月の同+7.6%からさらに上昇した²。食料価格は低下基調となったものの、政府による軽油価格の引き上げがインフレ率を押し上げた(図表-9)。

今後も軽油価格の引き上げによって燃料費や輸送費へのインフレ圧力は強まると見られ、10月のWPI上昇率は7.7%を記録すると予想する(図表-10)。

(図表-9)



(図表-10)



² 同時に7月のWPI上昇率が前年同月比6.87%から同7.52%に大幅に上方修正された。

④ASEANの消費者物価指数

〔発表予定日 11月1日(タイ・インドネシア)、6日(フィリピン)、16日(マレーシア)〕

タイの9月のCPI上昇率は前年同月比3.4%と8月の同2.7%を大きく上回った。政府の価格抑制策などによって農作物価格は安定的に推移したが、輸送費を中心にインフレ率が上昇した。これは、去年の同時期に燃料価格の引き下げが実施されたことによる反動増が主因である。この効果は10月も続くため、タイのインフレ率はやや高めで推移するだろう。

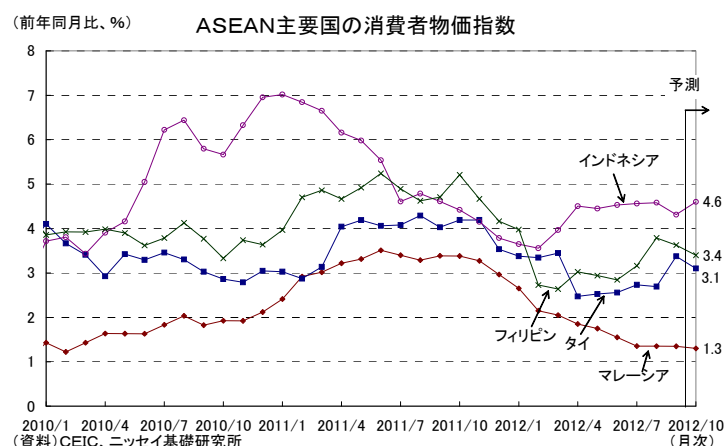
インドネシアの9月のインフレ率は前年同月比+4.3%と8月の同+4.6%から低下した。食料品を中心に価格が低下し、インフレ圧力が弱まっている。ただし、10月のインフレ率は、前年同月の物価指数が低かったというベース効果が生じるため、再び上昇すると見られる。

フィリピンの9月のCPI上昇率は、洪水被害による食料品価格の上昇が一服したこともあり、低下した。10月には電気料金が値上げされているが、値上げ幅は小さく、ウェイトの大きい食料品価格の上昇率が低下していることから、総合して見ると10月のインフレ率は低下すると見られる。

マレーシアの9月のCPI上昇率は前年同月比+1.3%と8月の同+1.4%より若干下落した。食料品価格が低下基調にあることが主因である。10月も食料品のほか、ガソリン価格も軟調に推移するなど、総じてインフレ圧力は低下しており、低位で推移すると見られる。

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1.3%、タイ3.1%、インドネシア4.6%、フィリピン3.4%と予想する(図表-11)。

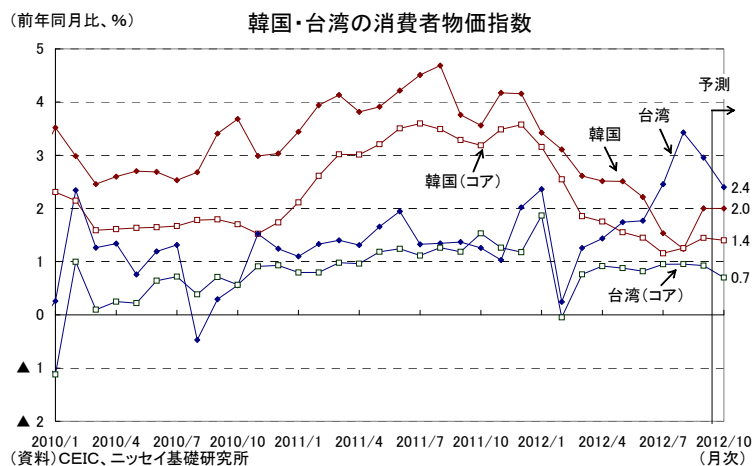
(図表-11)



⑤韓国・台湾の消費者物価指数〔発表予定日 11月1日(韓国)、5日(台湾)〕

11月上旬には韓国と台湾のCPI (図表-12) が公表される。

韓国では、9月のCPI上昇率が前年同月比2.0%と8月の1.2%より大幅に上昇した。8月後半から9月に台風被害に見舞われたことで、農作物を中心に価格が上昇、特に、生鮮食品は前年同月比+8.6%と急上昇した。一方、コアCPI上昇率は1%前半の上昇率を維持している。台風被害は収束に向かっているものの、農作物価格につい



ては、10月も農作物の供給減少が続き、物価は高止まると見られる。

台湾の9月のCPI上昇率は前年同月比+3.0%と、8月より低下した。6月以降の天候不順で食品価格が高止まりしていたが、その影響はやや和らいできたと言える。10月も下落傾向は続き、CPI上昇率は一段と低下すると考えられる。

こうした状況を鑑みて、10月のCPI上昇率は前年同月比で韓国は2.0%、台湾は2.4%と予想する（図表-12）。