

経済・金融 フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】 生産・輸出の鈍化が目立ちはじめた

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

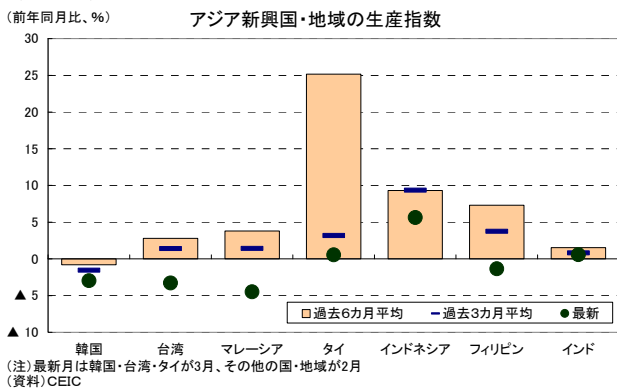
1. 4月に発表されたアジア新興国・経済の各種指標からは、生産や輸出での伸び悩みが目立つようになってきた。4月には韓国や台湾ではGDP統計も公表されており、いずれも冴えない結果であった。そのため、先行きの不透明感が強くなっており、特に、円安の定着などの輸出環境悪化による悪影響の懸念が高まったと言える。ASEAN主要国では、自動車販売などの内需が依然として堅調ではあるが、伸び率は昨年後半時点より低下している。5月にはASEAN主要国のGDPも発表されるため、昨年見られたような高成長率を維持できるか注目される。
2. インドでは、WPIの伸び率が鈍化したため、今月3日に開かれる金融政策決定会合で利下げが実施されるか注目される。最近の経済指標は改善しているものの、勢いに欠けるため、利下げを実施して、経済促進をはかるとみられる。ただし、中央銀行は前回の利下げ時に、すでに金融緩和に消極的な姿勢を見せていること、CPIが依然として2桁の高い伸び率を見せていることから、利下げ幅は0.25%と限定的になると見られる。
3. その他、5月はマレーシアでの総選挙も注目だろう。

1. 生産活動

アジア新興国・地域の生産指数を見ると、伸び悩んでいる地域が多い(図表1)。直近の前年同期比でプラスを記録したのはタイ・インドネシア・インドのみである。ただ、タイやインドでも伸び率はそれほど高くない。

マレーシア・インドネシア・フィリピンでは、直近の数値が2月時点のため、一時的な影響(2月の春節による生産低下)が生じている可能性もある。ただし、マレーシア・フィリピンでは過去3カ月平均で見た数値も冴えず、6カ月平均を下回る結果となり、最近、伸び悩んでいる様子が分かる。タイでは、昨年、洪水から急回復したため、6カ月平均の伸び率が高いが、足もとでは一服している。また、韓国・台湾では、直近の

(図表1)
(前年同月比、%)



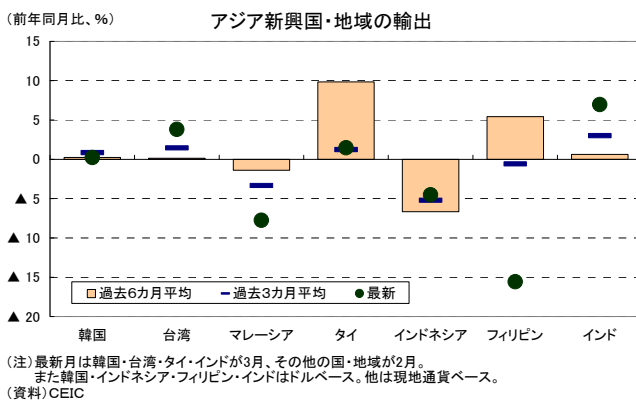
生産がマイナスとなっており、冴えない状況が長期化している様子が分かる。理由としては円安による競争力低下の悪影響が生産回復を妨げている可能性が考えられる。

2. 貿易

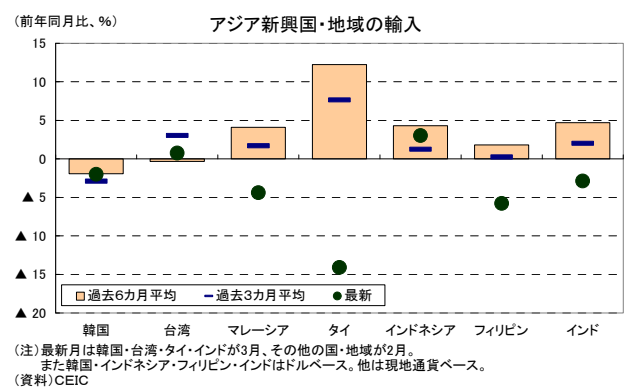
アジア新興国・地域の貿易動向を見ると、インドネシア・マレーシアとフィリピンの直近での落ち込みが目立つ（図表 2・3）。これらの国では生産指数と同じく春節による影響で一時的に落ち込んでいると考えられる。ただし3カ月平均でもマイナス成長であり、冴えない状況にあることは間違いないだろう。特にインドネシアでは、6カ月平均もマイナス成長であり、直近では小幅に改善こそしているものの、原油やガスを中心とした輸出の伸び悩みが長引いている。韓国やタイでも輸出のマイナス成長にこそ至っていないが、伸び悩みが続いている状況である。一方、インドと台湾の輸出が、6カ月平均、3カ月平均、直近の順で伸び率が改善しており、弱いながらも回復傾向にあると言える。

輸入については、タイの落ち込みが目立つ。タイの輸入はもともとブレが大きいですが、それを考慮しても直近のマイナス成長は際立っている。こちらも洪水復興需要から一服してきたことを示唆していると言える。

(図表 2)



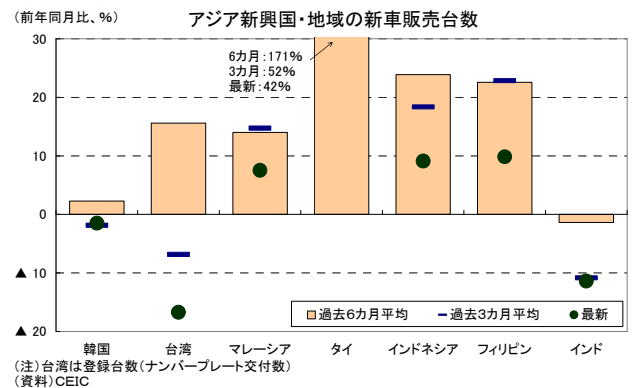
(図表 3)



3. 自動車販売

自動車販売台数は、タイの急拡大が続いていることが目立つ（図表 4）。政府による購入支援策の効果はまだ続いていると言える（申請は昨年末で締め切られている）。タイ以外のASEAN主要国（マレーシア・インドネシア・フィリピン）も、直近で10%前後の伸びを見せており、内需が好調であることを裏付けている。ただし、6カ月平均、3カ月平均と比較するとやや減速感も見られることから、今後の内需の動向が注目される。一方で韓国や台湾・インドについては直近でマイナス成長を記録しており、冴えない結果となった。

(図表 4)



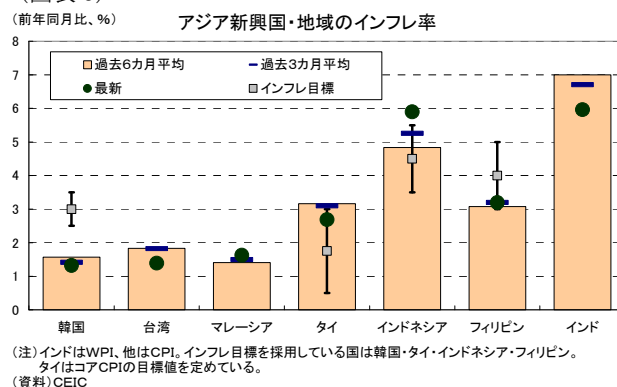
4. インフレ

インフレ率については、インド・インドネシアを除いて、安定していると言える（図表5）。インフレ目標を設定している国では、韓国が目標レンジの下限を下回る水準、フィリピンも目標の下限に近い水準となっている。一方で、インドネシアでは直近のインフレ率が目標レンジの上限を超え、利上げが視野に入りつつある。

台湾・マレーシアではインフレ目標を設定していないが、インフレ率は2%以下と低い。一方、インドのインフレは高水準である。ただし、直近では6%近くまで下がったため、中銀に利下げ余地が生じていると見られる。

4月はいずれの国・地域の政策金利も据え置かれた（フィリピンでは特別預金口座（SDA）を引き下げた。これには通貨高を是正する目的があると見られる）。ただし、韓国・インドではインフレ率が沈静化していることから、5月にはそれぞれ0.25%の利下げを行うと予想している。

（図表5）



5. 4月の注目ニュース、今後の注目点など

①韓国・台湾で1-3月期のGDP統計公表

4月は韓国と台湾で1-3月期のGDP統計が公表されている。輸出主導経済である両者ともに冴えない伸び率であり、輸出環境の改善に時間が掛かっていることを裏付ける内容であった。円安が定着したこともあり、今後の回復ペースも想定以上に遅くなる可能性も考えられる。

②韓国で19.3兆ウォン規模の経済対策発表

名目GDP比で1.56%にのぼる大規模な対策が公表された。通貨危機、リーマンショック時の対策に次ぐ過去3番目の規模であるが、景気低迷による税収減の補填分が大半で、純粋な支出拡大（景気刺激策）は7.3兆ウォン（名目GDP比：0.59%）に留まる。自律的な景気回復を主導するには力不足だろう（韓国企画財政部の推計でもGDPの押し上げ効果も0.3%と控え目である）。

③マレーシアで下院解散、総選挙実施（投票日：5月5日予定）

下院222議席を争う（州議会選挙（12州・505議席）も同時に実施）選挙が実施される。建国以来、与党連合（国民戦線：BN）が過半数を維持しているが、前回2008年の選挙では改憲に必要な安定多数の3分の2議席の確保には至らなかった。現在のナジブ首相のもとでは、高い成長率が達成され、政策運営が上手く進んでいると評価できるだけに、政権交代が起きる、あるいは与党の辛勝で首相が辞任に追い込まれれば、今後の政策運営に不透明感が生じてくるため、注目される。

6. 5月の主要指標発表予定日

5月はASEAN主要国とインドでGDP統計が発表される予定である。輸出の鈍るASEANが好調さを維持できたか、インドの成長率が回復に向かったかが注目されるだろう。

インドの金融政策決定会合にも注目が集まる。前回の会合では、今後の利下げに慎重な見方を示していたが、WPIが低下しているため、中銀が利下げに踏み切る可能性は高いと見ている。

その他、政治関係では、上述したマレーシアの選挙が5日予定されているほか、RCEP（東アジア地域包括経済連携：東アジアのほぼ全域を覆う自由貿易協定（FTA））の初回会合が開かれる。各国・地域で様々な思惑が交錯し対立点も多いなか、どのような交渉がなされるか注目される。

(図表 6)

	韓国	台湾	タイ	マレーシア	フィリピン	インドネシア	インド
5月1日 水	貿易 CPI		CPI			貿易 CPI	貿易
5月3日 金							金融政策
5月5日 土				総選挙			
5月6日 月		CPI				GDP	
5月7日 火		貿易			CPI		
5月8日 水				貿易			
5月9日 木	金融政策						
5月10日 金				10日前後 生産	生産 輸出	10日前後 生産	生産
5月14日 火						金融政策	WPI
5月15日 水				GDP			
5月20日 月			GDP				
5月22日 水				CPI			
5月23日 木		生産指数					
5月24日 金					貿易		
5月29日 水			金融政策				
5月30日 木	生産指数		月末付近 貿易・生産		GDP		
5月31日 金							GDP

(資料) 各種報道資料

(※) 9-13日は東アジア地域包括的経済連携(RCEP)の初回会合(東アジア広域FTAの交渉開始)

生産指数の対象月はマレーシア・フィリピン・インドネシア・インドが3月、その他は4月。

貿易統計の対象月はマレーシア・フィリピンが3月、その他は4月。

貿易統計については、フィリピンは輸出と輸入の公表日が異なる。

公表日は変更になる可能性がある。特に斜体字については日程が不確実なもの。

(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。