

経済・金融
フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】

タイで大規模デモ、フィリピンで台風被害という課題に直面

経済研究部 研究員 高山 武士

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

1. (実体経済)

11月にはASEANとインドで7-9月期のGDPが公表された。このなかでは、タイの成長低迷が目立った。また、10月の生産指数ではタイを除き、弱いながらも回復の兆しが見られる。ただし、いずれの国・地域でも輸出や自動車販売など弱含みが見られる指標があるため、回復基調が定着したと判断することは早計だろう。

2. (インフレ率)

インフレ率はインドネシアとインドで高い状態が続いている。インドネシアでは4カ月連続での8%超、インドは上昇傾向が続き7%まで達している。

3. (金融政策)

インドネシアでは高インフレ、経常赤字、ルピア安を受けて、10月にはサプライズとなる利上げ(0.25%)を実施した。一方、成長低迷が深刻化し、デモなど政治リスクが高まるタイではサプライズ利下げ(0.25%)を実施した。その他の国・地域では政策金利の変更はされていない。

4. (11月の注目ニュース)

11月のニュースではタイで発生した大規模な反政府デモとフィリピンで深刻化した台風被害が目立った。

タイのデモは1カ月以上続いており、11月下旬からはデモ隊が官公庁を占拠し、一部の行政機関が閉鎖に追い込まれる事態にまで発展している。国会の政治的対立も激化しており、政策実行力の低下による経済へのさらなる悪影響が懸念される。

フィリピンの台風については、被害に遭った地域のGDPシェアが比較的高くないことから、成長率への影響は限定的と見られる。ただし、復興までには時間がかかると見られ、今後の復興計画や政府への自然災害リスクへの対策にも注目が集まるだろう。

5. (12月の注目点)

12月は高インフレが続くインドネシアとインドで金融政策決定会合が開催されるため、追加利上げが実施されるか注目される。また、米国でもFOMCが開催される。FOMCで量的緩和策の縮小開始が決定される、あるいは早期の縮小が濃厚になれば、新興国・地域からの資金流出と株安・通貨安が再び発生する可能性があるため、こちらも注目と言える。

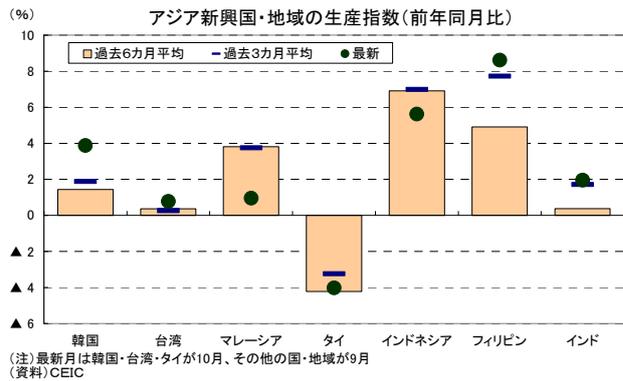
1. 生産活動

アジア新興国・地域の生産指数は、多くの地域でプラスの伸び率を記録した（図表1）。インドネシア・フィリピンは、直近だけでなく3カ月平均、6カ月平均ともに高水準であり、内需の強さがうかがえる。一方、マレーシアでは3カ月平均は比較的高水準であるが、足もとで伸び悩んでいることから、今後の動向に注意する必要があるだろう。

韓国、台湾、インドについては、これまでほぼゼロ成長が続いてきたが、直近値は改善傾向を示しており、弱いながらも回復の兆しが見られる。

一方、タイについては、低迷から抜け出せない状況が続いている。特に直近は3カ月平均からさらに悪化しており、改善傾向も見られない。

（図表1）



2. 貿易

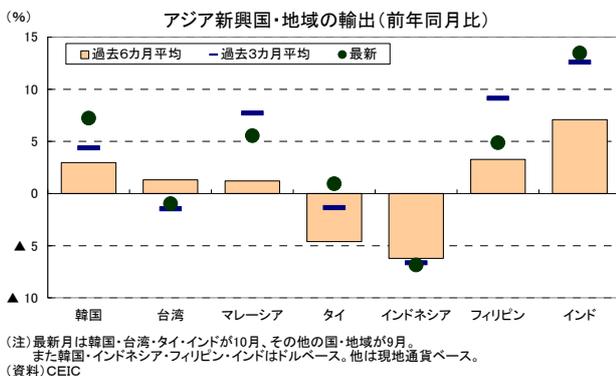
アジア新興国・地域の輸出伸び率は、韓国・タイ・マレーシア・フィリピン・インドでプラスを記録、伸び率も改善する国が多かった（図表2）。

要因としては、電子機器関連の輸出が持ち直しつつあるほか、マレーシアなどでは一次産品の輸出が増えている。インドについては6カ月平均の輸出も大きく伸びており、順調に回復していると評価できるが、他の国では単月ごとのブレが大きく、今後、再び減速する可能性も十分に考えられる。

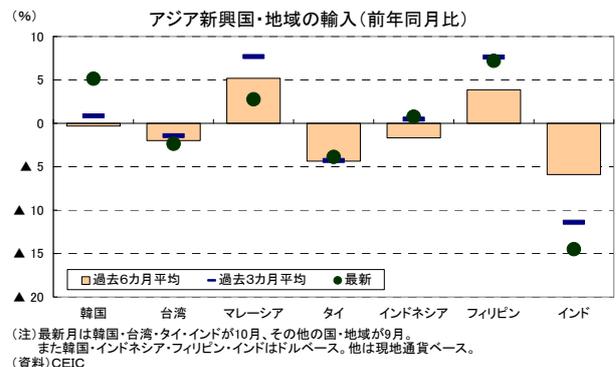
輸入の伸び率については、マレーシアとフィリピンで引き続き堅調であるほか、韓国とインドネシアもプラスを記録した（図表3）。しかし、3カ月平均、6カ月平均の伸び率がゼロ付近かマイナスで推移しているため、内需の強さを反映したものとは考えにくい。一方、インドは金の輸入抑制策などが効いていると見られ、輸入縮小が続いている。

また、経常赤字を抱えるインド・インドネシアの貿易収支は、双方とも悪化した。インドでは前年同期比ベースで見ると輸出が拡大し、輸入が減少したものの、実額ベースの赤字幅は先月対比で増加した。インドネシアは、8月には貿易黒字を計上したが、9月は再び輸出が伸び悩んだため、貿易赤字に転落した。

（図表2）



（図表3）



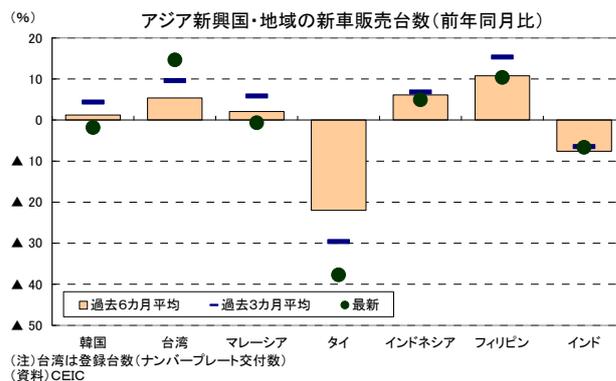
3. 自動車販売

10月の自動車販売台数は台湾で改善が見られたほかは、3か月平均を下回った国が多かった(図表4)。フィリピンとインドネシアは比較的底堅い売れ行きを記録したが、他の国・地域では前年割れとなっており冴えない。

3か月平均や6か月平均ではプラス圏にあった国・地域が多いだけに、今後のクリスマス・年末の販売動向は注目と言えるだろう。

タイでは昨年未まで実施していた自動車購入支援策の反動減が続いていたが、10月は今年最低の販売台数を記録するまで落ち込むなど、低迷が深刻化している。また、インドでも内需低迷による不調が続いていると言える。

(図表4)



4. インフレ

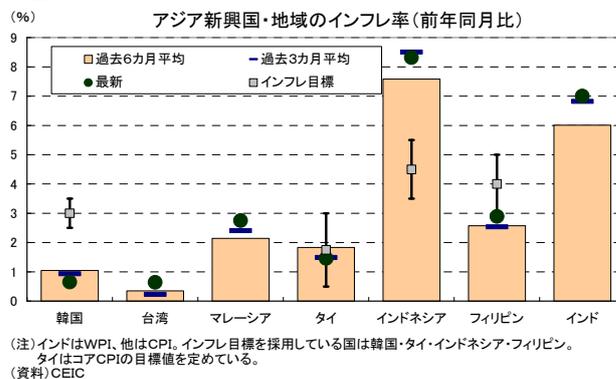
インフレ率については、インドネシアで4か月連続での8%超、インドでは上昇傾向が続き10月は7%を記録するなど、両国で深刻な状況が続いている(図表5)。

こうした状況を受けて、インドネシアでは、11月に政策金利を0.25%引き上げた。これにより、インドネシアでは、6月以降、1.75%の利上げを実施したことになる。インドネシアでは10月の会合で政策金利を据え置いており、また市場参加者の多くが11月の据え置きを予想していたため、サプライズ利上げであった。中央銀行は、インフレ圧力が強く、また経常赤字幅も大きいことを追加の利上げの要因としている。

インドでもインフレ率の上昇が目立つが11月には金融政策決定会合が開催されなかったため、政策金利の変更もなかった。

その他の国・地域では、引き続き低めのインフレ率で推移している。政策金利に関しては、タイで0.25%の利下げが実施された。こちらも市場参加者の大半が据え置きを予想するなかでのサプライズ利下げであった。成長回復が鈍いなか、デモによる政治的な不安定感も強まっていることが背景にあると考えられる。

(図表5)



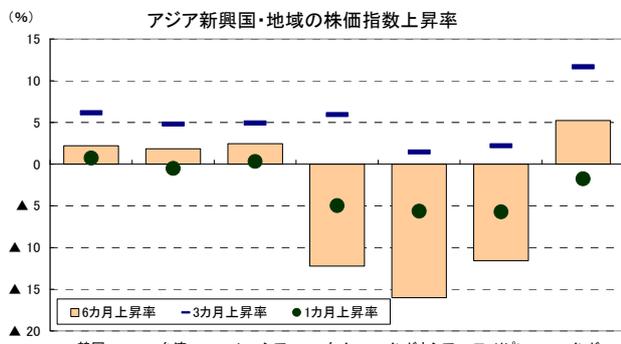
5. 金融市場

10月のアジア新興国・地域の株価はタイ、インドネシア、フィリピンでの下落が目立つ(図表6)。それぞれ国内要因を背景にした下落と見られる。具体的にはタイでは大規模なデモの発生、インドネシアでは通貨安が続いていることと、高インフレと利上げといった景気抑制要因、フィリピンでは台風被害がそれぞれ下押し圧力と言える。一方、その他の国・地域は比較的小幅な推移となった。

通貨に関しては、インドネシアでの下落幅が大きかった。7-9月期の経常赤字が公表され4-6月

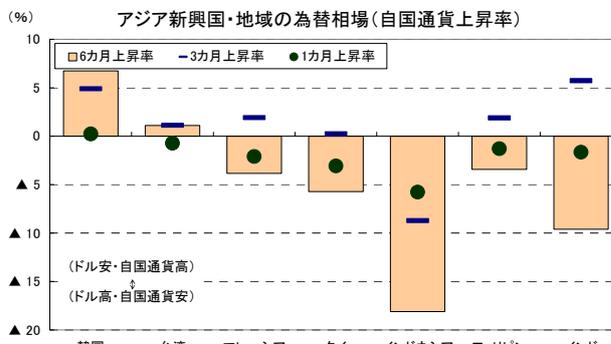
期に続いて悪く、改善が進んでいないこと、また国債の入札が不調に終わったことなどが売り圧力につながったと見られる。その他の国・地域では、比較的小幅な変動ではあるが、デモが発生しているタイでやや通貨が売られた。

(図表 6)



(資料)CEIC

(図表 7)



(資料)CEIC

6. 11月の注目ニュース、今後の注目点など

①ASEANで7-9月期のGDP発表

11月には、ASEAN主要国で2013年7-9月期のGDPが発表された。結果は、マレーシアで前年同期比+5.0%（前期：同+4.4%）、タイで同+2.7%（前期：同+2.9%）、インドネシアで同+5.6%（前期：同+5.8%）、フィリピンで同+7.0%（前期：同+7.6%）となった。市場予測対比では、マレーシアで市場予測を上回り、インドネシアはほぼ予測通り、タイとフィリピンは予測をやや下回る結果だった。

マレーシアでは、一次産品の輸出が好調だったことが成長を押し上げた。他の国では輸出改善ペースが遅く、これらが成長率の改善を阻んでいると見られる。

②インドで7-9月期のGDP発表

11月29日にはインドの7-9月期のGDPが公表された。前年同期比+4.8%（前期：同+4.4%）から改善、市場予測も上回ったが、4四半期連続での5%割れとなった。政府の輸入抑制策の効果によって、輸入の伸びが低位で推移する一方、ルピー安を受け輸出が改善したと見られ、成長率が加速した。

③韓国で電気料金引き上げなどを発表

10月19日、韓国政府は21日から電気料金を引き上げることを発表した（産業用で6.4%、住宅用で2.7%など。平均では5.4%の引き上げ）。また、来年以降、発電用石炭を消費税課税対象に含め、液化天然ガス（LNG）などの税率を引き下げる方針も発表した。

原材料費の増加により赤字が続く韓国電力公社（政府が過半の株式を保有）が値上げを求めており、これに応じた形であるが、2011年に大規模な停電が発生するなど、韓国では電力不足に悩んでいるため、電力から他のエネルギーへの需要転換を促し、過度な電力需要増と供給力不足を緩和する狙いも大きいと見られる。

④台湾とシンガポールが経済連携協定を締結

11月7日、台湾とシンガポールは、実質的な自由貿易協定（F T A）となる経済連携協定を締結した。台湾が国交のない国とF T Aを結ぶのはニュージーランドに次いで2国目であり、また、A S E A NとのF T Aは初めてである。

自由貿易で韓国など他国に遅れを取る台湾では、積極的にF T Aを進めたい意向を示しており、現在はインドネシアやインド、フィリピンとのF T A交渉へ向けた準備を進めているほか、米国やE UとのF T A締結、環太平洋経済連携協定（T P P）への参加にも意欲を見せている。これまで、台湾とF T Aを締結する国は限定的であったが、足もとで先進国をはじめF T Aを締結・交渉する例が増えたことで自由貿易が進展する期待が高まったと言える。

⑤タイで大規模デモが発生

10月末以降、タイでは大規模なデモが続いている。

きっかけはタクシン元首相の帰国を可能にする恩赦法の審議開始であり、11月1日に下院で強行に可決されたこともあり、大規模なデモが発生した。法案は最終的に上院で否決され、廃案になる見通しとなったものの、デモ自体は現政権への抗議デモとして続いている¹。

また、国会内でも与党（≡タクシン派）と野党（≡反タクシン派）の政治的な対立が激化、野党はインラック首相とチャルポン内務相への不信任案を提出（結果は下院で否決）、今月20日に可決された総額2兆バーツのインフラ整備事業の予算借入法案に対して、憲法裁判所に違憲性の審査を求めるなど攻勢を強めている²。

11月下旬には大規模なデモ隊が官公庁を占拠するなど、一部の行政機関が閉鎖に追い込まれる事態にまで発展しており、また国会では政治的対立によりインフラ整備計画の法案成立が遅れるなど、政策実行力の低下が成長回復への障害として懸念される。

⑥フィリピンで深刻な台風被害

11月上旬、フィリピンでは台風30号による深刻な災害が発生した。

国家災害対策本部によれば、11月30日時点での台風30号による死者は5632人、行方不明者は1759人、負傷者は26000人超である。

経済への影響としては、直接的に大きな被害が生じたレイテ島周辺（ビザヤ諸島東部）のG D Pシェアは小さくなく、海外労働者からの送金額が増えることも見込まれることから、成長率の減速は限定的と見られる。しかしながら、被害にあった地域が広範囲であり、犠牲者も多いことから、復興作業には時間を要すると見られ、また今後の復興計画や政府への自然災害リスクへの対策には注目が集まるだろう。

¹ 恩赦法は、デモや政治に関する有罪判決を無効とする内容。10月に法案内容が修正、恩赦期間と恩赦対象が拡大された（一般活動家だけでなく指導者なども含める）。これにより、実刑判決を受けて海外滞在中のタクシン元首相の帰国実現性が高まったため、野党の反発が強くなった。法律は11月1日に下院で可決されたものの、11日に上院で否決された（下院での再審議はしない方針）。国会は上院・下院ともに与党が多数を占めているが、予想外に反発が大きかったため、与党による強行成立は断念したと見られる。

² これに先立って野党は、9月に可決された上院議席に関する憲法改正案（定数増や一部任命制の廃止）を違憲だとして提訴しており、11月20日にはこの改憲案が違憲であるとの判決が下されている。与党解党の命令が下される可能性もあったが、これは回避された。

7. 12月の主要指標発表予定日

①インド・インドネシアで金融政策決定会合

12月12日にはインドネシアで、18日にはインドで金融政策決定会合が開催される。注目は連続利上げが実施されるか否かである。

インドネシアでは、11月にサプライズ利上げが実施されているが、懸念の高インフレ、経常赤字、ルピア安がいずれも改善に乏しく、12月にも追加で利上げ、あるいは他の経常赤字抑制策などが発表されるか注目と言える。

インドでは、前回の会合が開催された10月までに、2回連続（計0.50%）の利上げを実施しているが、インフレ率は上昇傾向にあり、10月時点で7%に達している。景気の低迷は続いているが、7-9月期のGDPが予想より強かったため、12月も連続して利上げが実施される可能性も高まっているといえる。インドでは決定会合に先駆けて12日にCPI、16日にWPIも公表されるため、これらの結果も注目される。

(図表 8)

	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
12月2日 月	貿易 CPI		CPI			CPI 貿易	貿易
12月5日 木		CPI			CPI		
12月6日 金				貿易	10日前後 生産	生産指数	10日前後 生産
12月9日 月		貿易					
12月10日 火					輸出		
12月11日 水				生産			
12月12日 木	金融政策				金融政策	金融政策	CPI 生産指数
12月16日 月							WPI
12月17日 火			金融政策				
12月18日 水				CPI			金融政策
12月24日 火		生産					
12月27日 金					貿易		
12月30日 月	生産	月末付近 金融政策	月末付近 貿易・生産				
12月31日 火	CPI(12月)						

(資料)各種報道資料

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10月、その他は11月。

貿易統計の対象月はマレーシア・フィリピンが10月、その他は11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。

17-18日
米国FOMC

②米国のFOMC

12月17-18日には、米国の連邦公開市場委員会（FOMC）が開催される。アジア新興国・地域のイベントではないが、量的緩和策の縮小に対する市場の反応によっては、新興国・地域の株や通貨が下落する可能性がある。

すでに、5月以降、株や通貨の下落は見られており、経常赤字国など通貨下落が深刻となった国では利上げを含めた対策も実施している。しかし、実際に量的緩和策が縮小された（あるいは早期縮小が濃厚になった）場合、どれだけの下落が見られるのか不透明な部分が多いだけに、注目といえる。

(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。