

経済・金融
フラッシュ【アジア新興経済レビュー】
輸出主導経済で回復感が強まる

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)

1月は韓国、台湾、フィリピンで2013年10-12月期のGDPが公表された。韓国、台湾では、7-9月期より成長率が加速しており、輸出主導経済の回復が明らかになってきたと言える。フィリピンは台風による影響が懸念されたが、減速幅は小さく影響は限定的だった。

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6カ月連続での8%超、インドはピーク時よりは低下しているものの、依然として6%台の上昇率が続いている。また、フィリピンでも台風被害によって食料品を中心に価格が上昇しており、足もとのインフレ率が急速に高まっている。

3. (金融政策)

インドでは1月にサプライズとなる利上げ(0.25%)を実施した。ただし、同じように高インフレ、経常赤字、ルピア安であるインドネシアは景気下振れへの配慮から政策金利を据え置いた。その他の国・地域でも政策金利の変更はされていない。

4. (1月の注目ニュース)

1月は年初ということもあり、国政や外交政策などの方針演説が韓国や台湾などでなされた。特に韓国の朴大統領は「経済革新3カ年計画」を公表、公営企業改革や中小企業の育成、規制緩和に取り組むことで内需を活性化させる方針を示し、中期的な目標を掲げた。ただし、現時点では、詳細な内容について不透明な部分も多い。

また、タイのデモは3カ月以上続いている。与党は総選挙を執行したが、すぐに国会を招集できる状況ではないため、さらなる対立の長期化が予想される。こうした状況のなか、タイの国家汚職追放委員会はインラック暫定首相に対して、コメ担保融資制度における汚職と損失に対する責任で調査を行うことを決定するなど、反タクシン派が攻勢を強めている。

5. (2月の注目点)

2月にはマレーシア、タイ、インドネシア、インドで2013年10-12月期のGDPが公表される。インフレ、通貨安に見舞われたインドネシア、インドでは、利上げの影響が顕在化してくる頃であり、また、タイでは大規模なデモが発生した時期と重なるため、実体経済への影響を確認する意味で注目と言えるだろう。

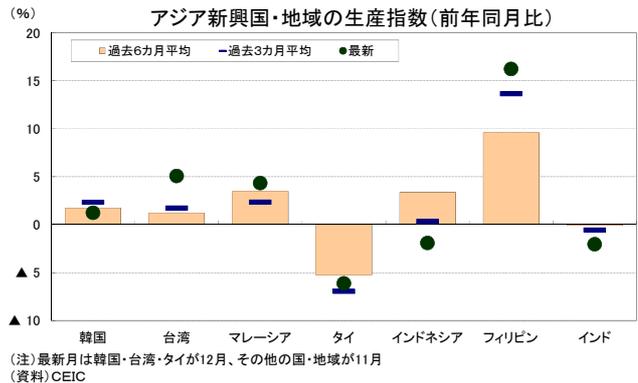
1. 生産活動

アジア新興国・地域の生産指数は、国・地域によってまちまちの結果となった（図表 1）。プラスだった国は、韓国、台湾、マレーシアであり、輸出主導経済の改善が鮮明になりつつある。ただし、それほど勢いは強くない。このようなか、フィリピンが3カ月連続の10%超えを記録し、一人勝ちの様相を呈している。

一方、インドネシア、インドは2カ月連続のマイナスとなり、やや景気減速感が強まった。

タイもマイナス圏での推移が続いており、低迷期から抜け出せないが、前月の2桁マイナスと比較するとやや改善している。

（図表 1）



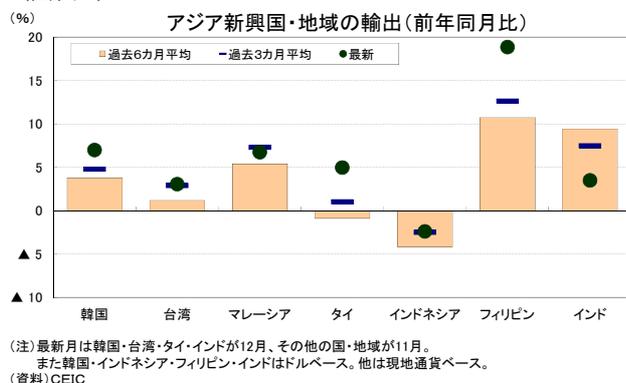
2. 貿易

アジア新興国・地域の輸出伸び率は、多くの国・地域でプラスを記録した（図表 2）。成長改善が進む先進国を中心に需要が増えつつあると見られる。また、生産指数と同様、フィリピンの好調さが目立っている。この要因には、日本向けの輸出拡大が挙げられる。一方、インドネシアは再びマイナスとなった。前回（10月）に前年同月比でプラスに転じたものの、持続せず、冴えない状況が続いている。

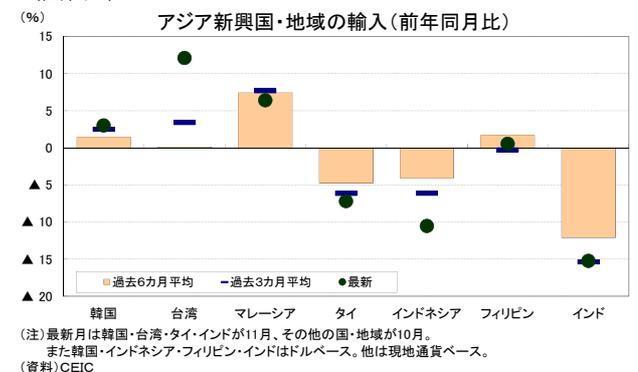
輸入の伸び率については、マレーシアで引き続き高い伸びを維持しているほか、韓国、台湾、フィリピンでもプラスとなった。特に台湾の伸び率が目立っており、機械類の輸入が増えていることを考慮すると、景気の回復により設備投資などの需要が高まっている可能性も出てきた。今後、この傾向が持続するかは注目と言えるだろう。

経常赤字を抱えるインド、インドネシアの貿易収支を見ると、前月対比で、インドネシアで改善、インドで悪化した。インドネシアでは、輸入の伸び悩みが貿易収支の改善に大きく寄与しており、2カ月連続の貿易黒字となった。一方、インドは輸出の伸び悩みが貿易収支の悪化につながった。

（図表 2）



（図表 3）



3. 自動車販売

12月の自動車販売台数は台湾が4カ月連続で2桁増となり、好調だったが、他の国は3カ月平均を

下回っておりクリスマス・年末商戦は振るわなかった国が多かった（図表4）。ただし、インドネシア・フィリピンについては、伸び率自体は比較的高い水準を維持しており、耐久財に対する需要は根強いと言える。

4. インフレ

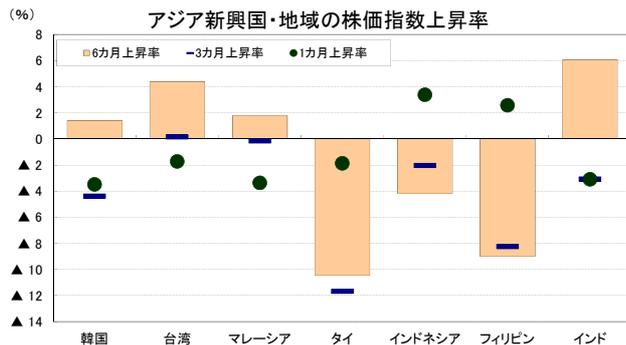
インフレ率については、インドネシアで6か月連続での8%台、インドではピークよりは減速したものの、依然として6%を超える伸びが続いている（図表5）。

こうした状況を受けて、インドでは政策金利を0.25%引き上げている。先月は景気後退への配慮から政策金利を据え置いていたが、今回はタカ派姿勢を明確に示したことになる。一方、インドネシアは2か月連続で政策金利を据え置き、景気への配慮に重点を置いていた。

その他の国・地域では、フィリピンのインフレ率が急上昇している点に注意したい。昨年末の台風被害などの影響で食料品価格を中心に上昇圧力が強まっており、今後も物価上昇が続けば利上げが視野に入ってくるため、先行きの動向が注目される。他の国・地域では比較的安定したインフレ率にとどまっている。

5. 金融市場

（図表6）



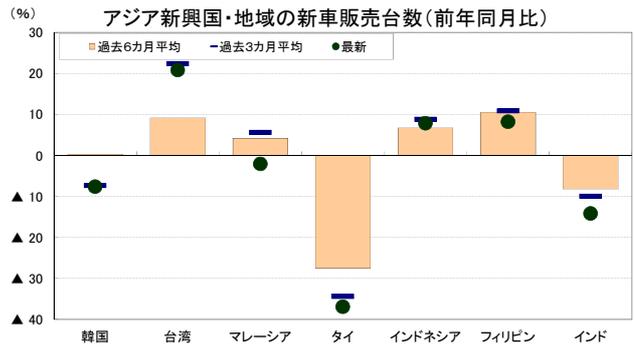
（資料）CEIC

1月のアジア新興国・地域の株価は下落した国・地域が多かった（図表6）。

米国の量的緩和縮小が開始され、新興国全体が勢いに欠ける地合いのなか、決算発表の結果が冴えない企業が目立ち、業績が伸び悩んだ企業を中心に売り圧力が強まったと見られる。

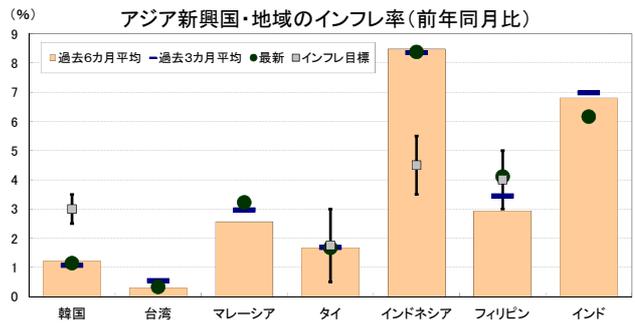
為替については、総じて下落している（図表7）。アルゼンチンの外貨準備減少を警戒したペソ売りが新興国通貨への売り圧力として波及したほか、FOMCで量的緩和縮小の継続が決まったことで弱含みやすい状況だった。1月を通して見ると、下落幅はそれほど大きくなかったが、下旬にか

（図表4）



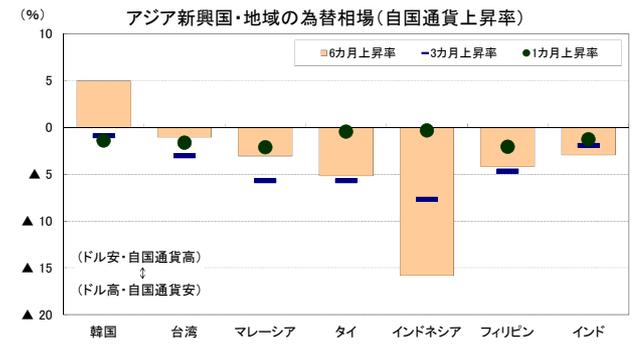
（注）台湾は登録台数（ナンバープレート交付数）
（資料）CEIC

（図表5）



（注）インドはWPI、他はCPI。インフレ目標を採用している国は韓国・タイ・インドネシア・フィリピン。
タイはコアCPIの目標値を定めている。
（資料）CEIC

（図表7）



（資料）CEIC

け下落圧力が強まっており、2月以降も下落圧力が続くと思われる。

6. 1月の注目ニュース、今後の注目点など

①韓国・台湾・フィリピンでGDP発表

1月後半には、韓国・台湾・フィリピンで10-12月のGDPが発表された。結果は前年同期比で韓国が+3.9%（前期:同+3.3%）、台湾が+2.9%（前期:同+2.9%）、フィリピンが+6.5%（前期:同+6.9%）だった。2013年通年の伸び率では、韓国が2.8%（前年:同+2.0%）、台湾が2.2%（前年:同+1.5%）、フィリピンが7.2%（前年:同+6.8%）であった。

韓国、台湾で成長率が加速しており、輸出主導経済の回復が明らかになった。フィリピンは台風による影響が懸念されたが、減速幅は小さく底堅い内容だったと言える。

②韓国で3カ年計画発表

1月6日に、韓国の朴大統領は「経済革新3カ年計画」を公表、公営企業改革や中小企業の育成、規制緩和に取り組むことで内需を活性化させる方針を示した。また、今後3年間で1人当たり国民所得を4万ドル、潜在成長率を4%、雇用率を70%に引き上げるとの数値目標も掲げた。

格差是正を求める国民からの声は大きく、こうした政策を打ち出したことは政権への支持率を上げることに寄与すると考えられる。ただし、現時点では、詳細な内容について不透明な部分が多い。容易ではない目標達成に向け、今後、どのような具体策を打ち出すのかが注目と言える。

③タイの汚職防止撲滅委員会がインラック暫定首相の不正調査を決定

1月16日、タイの国家汚職追放委員会はインラック暫定首相に対して、コメ担保融資制度における汚職と損失に対する責任で調査を行うことを決定した。

インラック政権へ支持低下の要因になるだけでなく、調査結果によってはインラック暫定首相の辞任や失職につながる可能性があるとも指摘されており、今後の動きが注目される。

④インドネシアの首都周辺で洪水被害

1月中旬から、インドネシアの首都ジャカルタ周辺で洪水被害が拡大している。

死者や避難者など被災者は多いが、経済への影響で見ると、一部で物流に支障をきたすなどの影響が生じているものの、現時点では、それほど大きい影響は無いと見られる。しかし、雨期の間（2月まで）は、大雨が続くことが予想され、今後、洪水が多発したり、期間が長期化したりすれば経済への影響も避けられなくなるため、注意が必要だろう。

⑤インドで金融政策の枠組み見直しを発表

インドでは、ラジャン中銀総裁が設置した諮問委員会が金融政策の枠組みを見直す改革案を発表した。内容は、金融政策の最優先課題としてインフレ抑制を掲げる、消費者物価指数を主要なインフレ指標として目標を設定する（インフレターゲットの採用）、金融政策委員会を設置し多数決により政策を決定する、などである。

主要先進国で実施されている金融政策の枠組みに倣ったものと言える。金融政策の目標としてイ

ンフレを重視することで経済成長が犠牲になる、銀行の無い農村が多く庶民が銀行を使わないため金利が消費者物価に働きかける効果が小さい、などの指摘もあるが、改革が実現すれば、政策決定の透明性が高まるなどのメリットも多く、枠組みの見直しとその方向性は好感できる内容だったと言える。

7. 2月の主要指標発表予定日

①マレーシア、タイ、インドネシア、インドでGDP公表

2月にはマレーシア、タイ、インドネシア、インドで2013年10-12月期のGDPが公表される。

10-12月期はインフレ、通貨安に見舞われたインドネシア、インドにおいて、利上げを実施した影響が実体経済にも顕在化してくる頃と考えられるため、注目される。また、タイでは大規模なデモが発生した時期と重なっており、こちらも実体経済への影響が注目と言える。

当研究所の予想は前年同期比でマレーシアが+4.9%、タイが+2.5%、インドネシアが+5.3%、インドが+4.9%である。

(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
2月1日 土							貿易
2月3日 月	貿易		CPI			CPI	貿易
2月4日 火	CPI						
2月5日 水					CPI	GDP	
2月6日 木		CPI					
2月7日 金				貿易			
2月10日 月		貿易		生産		10日前後 生産	10日前後 生産
2月11日 火					生産 輸出		
2月12日 水				GDP			CPI
2月13日 木	金融政策					金融政策	
2月17日 月			GDP				
2月19日 水				CPI			
2月24日 月			生産				
2月25日 火					貿易		
2月27日 木				月末付近 貿易・生産			
2月28日 金	生産						GDP

(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12月、その他は1月。
貿易統計の対象月はマレーシア・フィリピンが12月、その他は1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。

②タイの総選挙とその後の経過

2月2日にはタイで下院総選挙が実施された(3日現在、すでに実施済)。反タクシン派は、選挙実施に反対しており、選挙を妨害する姿勢を見せていたが、与党が強引に実施した形となった。

選挙自体は、一部混乱と反タクシン派による妨害はあったものの、多くの選挙区で投票が実施された¹。ただし、国会招集に必要な定数に足りず、また不在者投票が実施できなかった地域などもある。現在のところ、与党は再選挙を実施する姿勢を見せているが、反タクシン派が攻勢を強めるなか²、インラック氏がどのような対応をするのかが注目される。

¹ 報道では、投票所約9万3000カ所のうち約1万カ所で投票を中止、375の小選挙区(定数は500で、残り125は比例代表)のうち69選挙区で投票が実施できなかったとのこと。

² 前述の汚職不正調査に加え、デモを主導するステープ元副首相は、今回の選挙が憲法規定に抵触すると指摘している(憲法では選挙は「全国で同一の日に行う」としている)。憲法裁判所は反タクシン色が強いと見られており、今後の憲法裁判所の動きも注目と言える。

(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。