

経済・金融 フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】 再びルピア安が進行

経済研究部 研究員 齊藤 誠

TEL:03-3512-1780 E-mail: msaitou@nli-research.co.jp

1. (実体経済)

生産面の動きを見ると、フィリピン・インドが加速し、先行きへの期待が持てる結果となった。一方、タイは軍事クーデターで国内の混乱が最高点に達して14ヵ月連続のマイナス、韓国は輸出の減少や連休の影響で8ヵ月ぶりのマイナスとなった。

2. (インフレ率)

5月のインフレ率は、引き続き多くの国・地域で食品価格の上昇を背景に緩やかなインフレ圧力が働いている。従って、インド・インドネシアは政策金利を高めに維持しながらもインフレ率の低下傾向が見られない。また、インドネシアは中東情勢の悪化などを受けて、ルピア安が再び勢いを増しており、輸入インフレが懸念される。

3. (金融政策)

6月は、韓国・台湾・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで金融政策決定会合が開かれたが、政策金利は6カ国とも据え置きとなった。なお、フィリピン中央銀行については、特別預金口座(SDA)金利を0.25%引き上げて2.25%とした。

4. (6月の注目ニュース)

4日、韓国で統一地方選挙が投開票された。広域自治体の首長選の結果は8勝9敗。与党が優勢とみられていたソウル特別州は落としたが、ソウル以外の首都圏(仁川市、京畿道)や基礎自治体の首長選・議会選挙では与党優勢であり、善戦したと言える。インドネシアでは、大統領候補がテレビ公開討論会などで舌戦を繰り返している。依然としてジョコウィ派の優勢であるが、ネガティブキャンペーンの影響もあってプラボウォ派との支持率の差は1桁台まで接近している。大統領選は7月9日に投開票される。

5. (7月の主要指標)

7月は、韓国(24日)、台湾(31日)でGDPが公表される。1-3月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比+3.9%、台湾が同+3.1%とそれぞれ加速した。両国では輸出の動向が消費・投資の持続性にも影響するだけに、輸出が欧米向けを牽引役として回復ペースを維持するかどうか注目が集まる。特に韓国は、足元のウォン高による輸出鈍化、4月の旅客船セウォル号の沈没事故後の「自粛ムード」による消費の悪化で、成長率が伸び悩む可能性が高い。

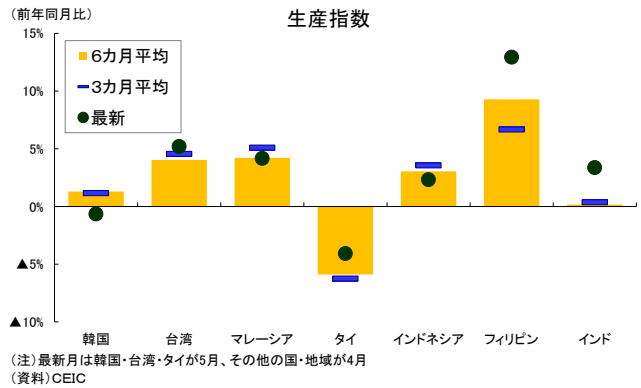
1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:5月、その他の国:4月）

アジア新興国・地域の生産指数の伸び率（前年同月比）を見ると、国・地域によってまちまちの結果となった（図表1）。

良い動きとしては、フィリピンが11月の台風の影響で鈍化していたものの、4月は再び前年同期比12.9%の2桁増に回復した。また、インドが4月に約1年ぶりの3%台へと改善した。低迷していた経済が加速ともなれば新政権にとっても追い風となるだけに、来月も改善が続くか注目が集まる。

一方で悪い動きとしては、タイが軍事クーデターなど国内の混乱が最高頂に達し、14ヵ月連続のマイナスとなった。来月公表される6月分も夜間外出禁止令の影響で低迷するだろうが、その後は国内情勢の安定化で生産の改善が期待される。また、韓国は輸出の減少や連休の影響で8ヵ月ぶりにマイナスに転じた。

（図表1）



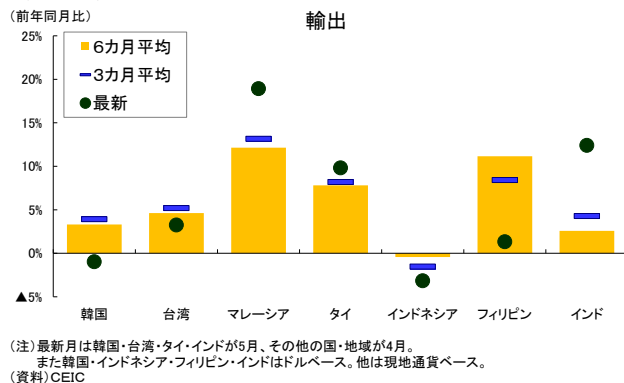
2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド:5月、その他の国:4月）

アジア新興国・地域における輸出の伸び率（前年同月比）を見ると、国・地域によってまちまちの結果となった（図表2）。総じて、欧米向けが改善する一方、日本・中国・ASEAN向けが鈍化または減少する傾向がある。特に韓国は中国向けが減少、フィリピンは日本向けが消費増税後の「駆け込み需要の反動」で減少したことから、3ヵ月平均を大きく下回る結果になった。また、インドネシアでは未加工鉱石の輸出規制でマイナスが続いている。

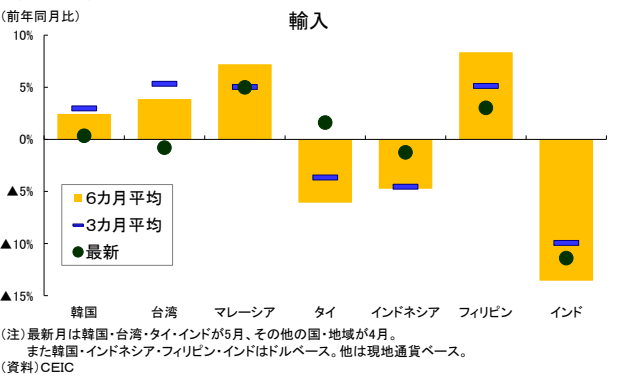
輸入の伸び率（前年同月比）についても、国・地域によってまちまちの結果となった（図表3）。タイは、内需の鈍化が下押し圧力ではあるが、輸入は輸出改善の影響を受けて1年ぶりにプラス転じた。また、インドは金の輸入規制の一部緩和などを受けて輸入の減少幅が縮小した。

経常赤字に悩むインドネシア・インドの貿易収支を見ると、インドネシアは輸出の伸び悩みから3ヵ月ぶりの赤字（1-4月の累計でも赤字）となった。インドは輸出が増加したものの、輸入のマイナスが縮小しており、貿易赤字は目立った改善傾向が見られない。

（図表2）



（図表3）



3. 自動車販売 (5月)

5月の自動車販売台数(前年同月比)は、国・地域によってまちまちの結果となった(図表4)。

良い動きとしては、台湾・マレーシア・フィリピンが好調を維持し、インドは18ヵ月続くマイナスから抜け出しつつある点が挙げられる。一方で悪い動きとしては、インドネシアが祝日の増加で営業日が減ったことからマイナスに転落、タイが国内の政情悪化で低調な推移、韓国が旅客船事故後の自粛ムードの広がりや伸びが鈍化した点が挙げられる。

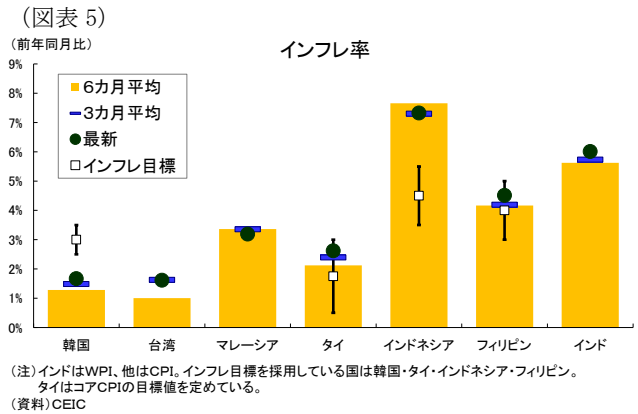
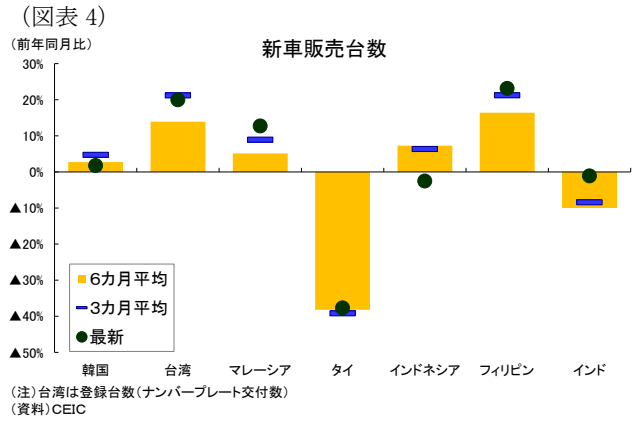
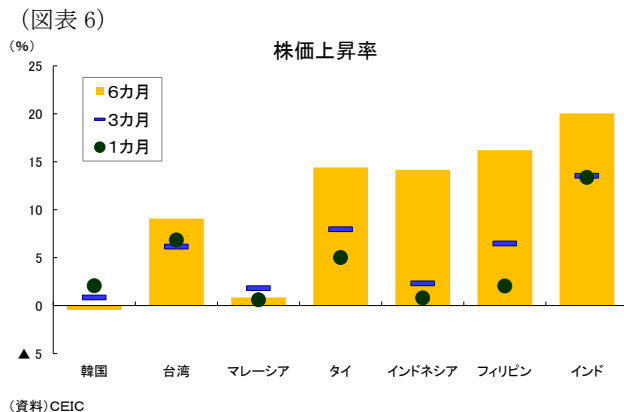
4. インフレ率 (5月)

5月のインフレ率(前年同月比)は、引き続き多くの国・地域で食品価格の上昇を背景に緩やかなインフレ圧力が働いている。従って、インフレ率は全ての国・地域で3ヵ月平均・6ヵ月平均と同程度または上回る水準にある(図表5)。従って、インド・インドネシアは政策金利

を高め維持しながらも、インフレ率の低下傾向が見られない。先行きを見通すと、インフレ率はエルニーニョ現象の天候要因、地政学的リスクの高まりなどによる食料・エネルギー価格の上昇圧力が懸念されるため、注意深く見ていく必要があるだろう。また、インドネシアはルピア安が進行しており、輸入インフレが懸念される。

6月は、韓国・台湾・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで金融政策決定会合が開かれたが、政策金利は6カ国とも据え置きとなった。なお、フィリピン中央銀行は、特別預金口座(SDA)金利を0.25%引き上げて2.25%とした。SDA金利の引き上げは、潤沢な資金の流動性やインフレ圧力を抑制する効果がある。

5. 金融市場 (6月)



6月のアジア新興国・地域の株価は、直近3ヵ月・6ヵ月で見ると総じて上昇しているものの、6月単月で見ると伸びが鈍化した国・地域が多い(図表6)。米連邦準備理事会(FRB)の早期利上

げ観測が薄れたことから台湾などでハイテク株を中心に買いが入る動きも出ているが、中国経済の鈍化懸念や中東情勢の不透明感が続いており、上値余地が限られている。また、インドでは、モディ氏の経済政策運営への期待に加えて、鉱工業生産指数が改善したため比較的高めの伸びが続いている。

為替については、国・地域によってまちまちの結果となった（図表7）。目立った動きとしては、インドネシアは通貨ルピアが4ヵ月ぶりに1ドル=12,000ルピアを付けるまで売られた。主因は、政策要因による輸出の低迷と足元の原油価格の上昇による輸入拡大といった貿易赤字拡大が懸念されること、大統領選の不透明感が増していることが考えられる。また、フィリピンは、SDA金利の引き上げを受けて上昇している。韓国は、経常黒字を背景とするウォン高圧力、そして当局と見られるウォン売り介入があり、1ドル=1,020ウォンを巡る攻防が続いている。

6. 6月の注目ニュース、今後の注目点など

①韓国：政府批判が高まるなか、統一地方選挙で与党善戦

6月4日、韓国で統一地方選挙が投開票¹された。同選挙は、旅客船セウォル号の沈没事故における政府対応への審判が下されると注目されていた。広域自治体の首長選の結果は8勝9敗。与党（セヌリ党）が優勢とみられていたソウル特別州では、与党の鄭夢準（チョン・モンジュン）氏がセウォル号の事故に関する息子の不用意な発言の影響もあって手痛い敗北となったが、ソウル以外の首都圏（仁川市、京畿道）では競り勝った。また、基礎自治体の首長選および議会選挙では与党が優勢の結果となったことから、善戦したと言える。朴政権は、経済革新3ヵ年計画の今後の成果次第で支持率を再浮揚させることができるだろう。

②インドネシア：大統領選で両候補の支持率が接近

7月9日の大統領選挙を前に、大統領候補がテレビ公開討論会（6月は4回）などで舌戦を繰り広げている。依然としてジョコウィ派の優勢は続いているが、ネガティブキャンペーンの影響もあってプラボウォ派との支持率の差は6.5%と1桁台までに近づいてきている²。

ジョコウィ、プラボウォ両候補の政策綱領を見ると、前政権が優先していた「国内企業の育成」に加えて、「農林漁業の振興」や教育・保険などの「社会開発の促進」にも重点が置かれる点では大きな違いはないようだ。また、来年末に発足するASEAN経済共同体などで進む外国企業の国内市場への参入についても、双方が保護主義的な立場をとっている。さらに、どちらの候補が勝利しても複数政党による連立政権であることには変わらず、政策の実行力が格段に増すことはないだろう。従って、大統領選挙後に成長期待が高まり、投資が大活況を見せることは考えにくい。

¹ 統一地方選では、韓国全土の広域自治体・基礎自治体の首長、議員が改選された。

² 調査会社LSI（Linkaran Survei Indonesia）によると、両候補の支持率（6月調査）はジョコウィ派が45.0%、プラボウォ派が38.7%と、両派の差が6.3%（前月：13%）まで接近したことが分かった。

③7月の主要指標：韓国・台湾でGDP公表

7月下旬には、韓国と台湾で、2014年4-6月期のGDPが公表される。

1-3月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比+3.9%、台湾が同+3.1%とそれぞれ加速した。輸出主導経済の両国では、輸出の動向が消費・投資の持続性にも影響するだけに、輸出が回復ペースを維持するかどうか注意が必要だ。特に韓国は、足元のウォン高による輸出鈍化、4月の旅客船セウォル号の沈没事故後の「自粛ムード」による消費の悪化で、成長率が伸び悩む可能性が高い。

当研究所では、韓国が前年同期比+2.9%への減速、台湾が同+3.1%の横ばいを予想する。

(図表8)

新興国経済指標カレンダー

	韓国	台湾	マレーシア	タイ	インドネシア	フィリピン	インド
7月1日 火	CPI 貿易			CPI	貿易 CPI		
7月4日 金			貿易			CPI	
7月7日 月		貿易 CPI					
7月8日 火					8-18日 生産		
7月10日 木	金融政策		生産 金融政策		金融政策	輸出 生産指数	10-15日 貿易
7月11日 金							生産
7月14日 月							WPI CPI
7月16日 水			CPI				
7月23日 水		生産		23-28日 貿易			
7月24日 木	GDP						
7月25日 金				25-31日 生産		貿易	
7月30日 水	生産						
7月31日 木		GDP				金融政策	

(資料)各種報道資料

生産指数の対象月はマレーシア・インドネシア・フィリピン・インドが6月、その他は5月。

貿易統計の対象月はマレーシア・インドネシア・フィリピンが6月、その他は7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。