

# 経済・金融 フラッシュ

## 【アジア新興経済レビュー】

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

## 韓国と台湾、内需に違い

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)

7月は韓国・台湾で4-6月期のGDPが発表された。両国とも海外景気の回復を背景に緩やかな改善を続けている。しかし、内需については、韓国は自粛ムードやウォン高圧力によって消費・投資の勢いが弱まっている一方、台湾は好調な輸出を背景に消費・投資が改善するなど好循環が生まれている。

### 2. (インフレ率)

6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。ただし、インドネシアについては昨年の燃料補助金削減の影響が一巡したことからのインフレ率が6%台へと低下した。

### 3. (金融政策)

7月は、韓国・マレーシア・インドネシア・フィリピンで金融政策決定会合が開かれた。マレーシアとフィリピンがそれぞれ政策金利を+0.25%引き上げた。両国とも国内では良好な経済環境が続くなか、物価上昇への警戒感が高まったことから利上げに踏み切った。

### 4. (7月の注目ニュース)

7月22日、インドネシアでは大統領選挙の結果が発表され、ジョコ氏の勝利が確定した。プラボウォ氏と比べて清廉な改革派と評されるジョコ氏の勝利を受けて、インドネシアは株高・通貨高が進むなど金融市場では好意的に受け止められた。

7月10日、インドでは2014年度予算案が発表された。モディ政権初の予算編成であり、世界の注目が集まった。製造業の振興に向けたインフラ整備の加速、投資促進など数多くの政策が組み入れられた内容だった。

### 5. (8月の主要指標)

8月は、マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで2014年4-6月期のGDPが公表される。特にインドネシアは未加工鉱石の輸出規制と高インフレ、タイでは軍事クーデター前後の国内の混乱による実体経済への影響が懸念される。また、インドでは足元の経済指標が改善しており、GDP成長率の加速が期待される。

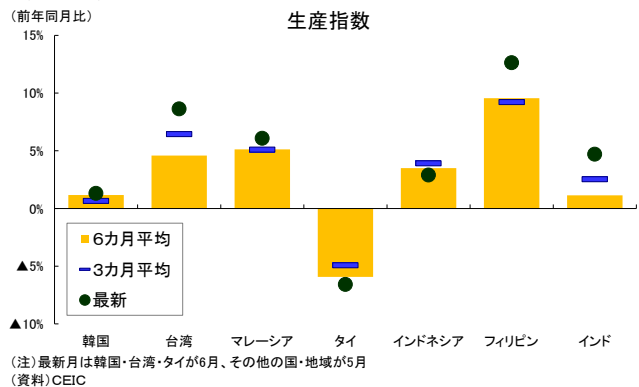
## 1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:6月、その他の国:5月）

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、台湾（6月）が米アップルの新型スマホ発売による半導体受託生産の活況やパソコンの買い替え需要により2013年1月以来の高水準を記録した。また、インド（5月）は前年同月比+4.7%と、2012年10月以来の高水準を記録した。さらに、韓国（6月）は前年同月比+1.3%（前月：同▲0.7%）と、半導体需要の増加を受けてプラスに転じた。

一方で悪い動きとしては、タイ（6月）が軍事クーデター後の夜間外出禁止令などの影響で15ヵ月連続のマイナスとなった。夜間外出禁止令は6月13日に完全解除されており、国内情勢も軍事政権下で安定化に向かっていることから、7月以降は生産も徐々に改善に向かうと見ている。

（図表1）

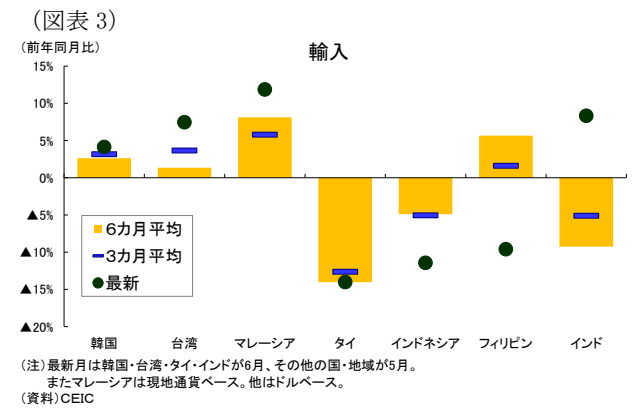
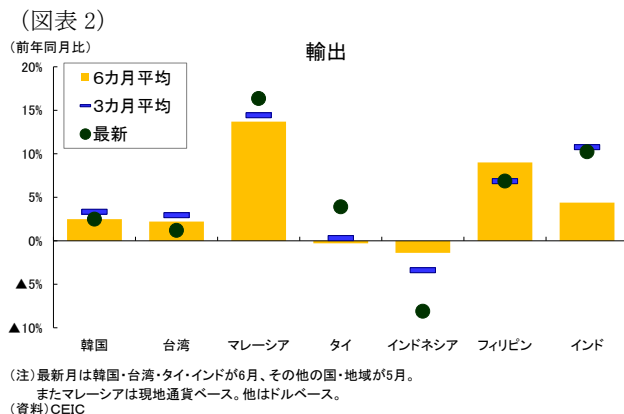


## 2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド:6月、その他の国:5月）

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、緩やかな海外需要の拡大を受けてインドネシアを除く全ての国・地域でプラスを記録した（図表2）。特にマレーシア・タイが農業、鉱業、製造業など幅広い分野でプラスとなったほか、インドが2ヵ月連続の前年同月比+10%超を記録した。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）については、国・地域によってまちまちの結果となった（図表3）。特に、タイが内需の鈍化が下押し圧力となり12ヵ月連続のマイナスとなった。また、インドネシア・フィリピンが原材料と資本財の減少で大幅マイナスとなり先行きの生産の鈍化が懸念される。さらに、インドは金の輸入規制の一部緩和などを受けてプラス転化した。

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よりも輸入の収縮が大きかったことから僅かながらも黒字を確保した。また、インドは輸出が増加したものの、金の輸入が急拡大したことから貿易赤字が拡大した。

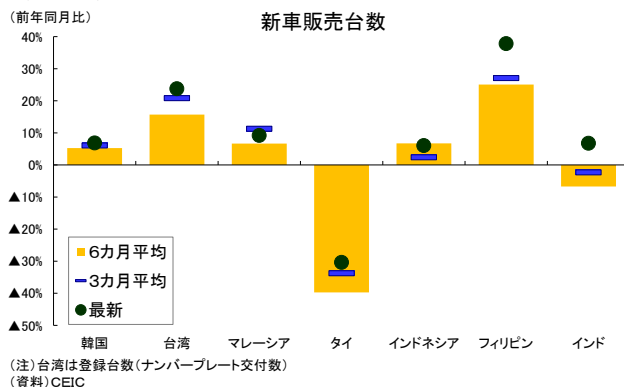


### 3. 自動車販売 (6月)

6月の自動車販売台数(前年同月比)は、タイを除く全ての国・地域でプラスを記録した(図表4)。

特に、台湾・マレーシア・フィリピンが好調を維持し、インドは18ヵ月続いたマイナスからプラスに転じた。また、タイは国内の混乱と自動車購入支援策による需要の先食いの影響で14ヵ月連続のマイナスを記録した。

(図表4)



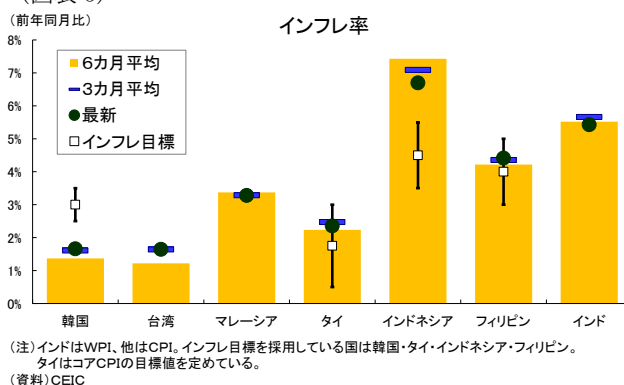
### 4. インフレ率 (6月)

6月のインフレ率(前年同月比)は、引き続き多くの国・地域で緩やかなインフレ圧力が働いているものの、前月の水準から大きな変化はなかった(図表5)。ただし、インドネシアは断食月(ラマダン)の開始が今年は6月(去年は7月)にずれ込んだため、買い溜め需要によるインフレ圧力が働くと見られたが、6月のインフレ率は+6.7%(5月:同+7.3%)に低下した。

これは昨年の6月下旬に実施した燃料補助金削減の影響が一巡し始めたためと考えられる。また、7月には同政策の影響が完全に一巡するため、インフレ率は5%弱まで低下すると見ている。

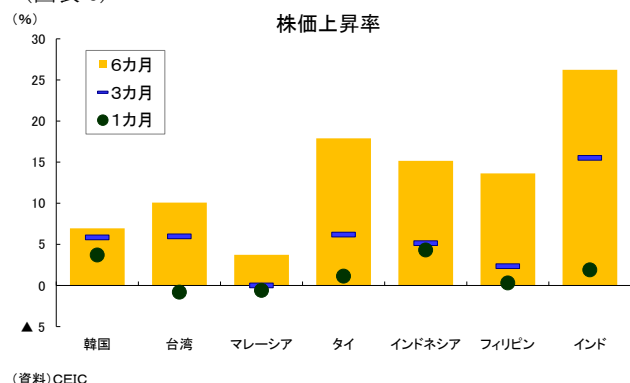
7月は、韓国・マレーシア・インドネシア・フィリピンで金融政策決定会合が開かれた。マレーシアは2011年5月以来、据え置いてきた政策金利を+0.25%引き上げた(OPR<sup>1</sup>:3.00%→3.25%)。また、フィリピンも2012年10月以来、据え置いてきた政策金利を+0.25%引き上げた(翌日物借入金利:3.50%→3.75%、翌日物貸出金利:5.50%→5.75%)。マレーシア・フィリピンでは、国内の経済活動が好調であるため、インフレ率の上昇を受けて利上げに踏み切った。その他の国では政策金利は据え置かれたが、韓国は足元の景気減速を受けて来月の利下げ観測が高まっている。

(図表5)

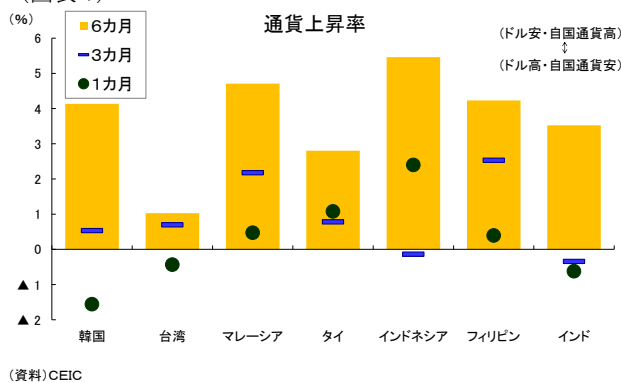


### 5. 金融市場 (7月)

(図表6)



(図表7)



7月のアジア新興国・地域の株価は、国・地域によってまちまちの結果であった(図表6)。7月

<sup>1</sup> Over Night Policy Rate の略

は中国の景気刺激策による景気回復期待の高まり、米連邦準備制度理事会（FRB）による出口戦略が漸進的に進められるとの見方が相場の好材料となる一方、地政学的リスクの高まり（ウクライナ反政府勢力によるマレーシア航空機の撃墜事件、イスラエル軍によるガザ地区への地上戦の長期化）、ポルトガルの金融システム不安が悪材料となり、全体として上値余地は限られた。ただし、国別に見ると上昇を続けた国もある。韓国は 40.7 兆ウォンの景気刺激策を打ち出したこと、タイは軍政による国内の安定化で景気が回復しつつあること、インドネシアでは大統領選で改革派と評されるジョコ氏が勝利したこと、インドでは新政権がインフラ投資を重視した今年度予算案を発表したことが株価を押し上げた。

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、インドネシアは大統領選の結果が好感されたこと、タイは国内情勢の安定で資金流入が続いたこと、マレーシア・フィリピンは金融引締めサイクルに入ったことから自国通貨高となった。一方、韓国は、景気減速を背景とする 8 月の利下げ観測の高まりから小幅のウォン安となり、経常黒字を背景に続いたウォン高は一旦ストップした。

## 6. 7 月の注目ニュース、今後の注目点など

### ①韓国・台湾：GDP発表

韓国では 7 月 24 日、台湾では 7 月 31 日に 4-6 月期の GDP が発表された。結果は、韓国が前年同期比+3.6%（前期：同+3.9%）と減速、台湾が前年同期比+3.8%（前期：同+3.1%）と加速した。

両国とも海外景気の回復を背景に緩やかな改善を続けているものの、内需の状況は異なるようだ。まず韓国は 4 月の旅客船事故による自粛ムード<sup>2</sup>やウォン高圧力によって消費・投資の勢いが弱まっている。韓国政府は、景気下振れを懸念して GDP 発表後に景気浮揚策<sup>3</sup>を打ち出した。一方、台湾は好調な輸出を背景に消費・投資が改善するなど好循環が生まれている。

### ②インドネシア：大統領選でジョコ氏が勝利

7 月 9 日にインドネシアではジョコ氏とプラボウォ氏が争う大統領選挙が投開票された。7 月 22 日の結果発表では民間調査会社による開票速報とほぼ変わりなくジョコ氏の勝利が確定した。両候補ともに鉱物の輸出規制を支持するなど保護主義の色合いは強いものの、比較的に清廉な改革派と評されるジョコ氏の勝利を受けて、インドネシアは株高・通貨高が進むなど金融市場では好意的に受け止められた。

与党サイドは議席占有率が 37% しかないため、これから連立の組み替えを進めて国会運営を安定化させる必要がある。与党は過半数確保に向けて、副大統領となるユスフ・カラ氏の所属するゴルカル党（議席占有率 16.5%）を加えると見込まれるものの、複数政党の連立政権であることには変わらない。法改正のスピードが前政権に比べて速くなるとは期待できない。

<sup>2</sup>自粛ムードは当初一時的なものと思われていたが、消費者心理指数は 7 月も改善が見られていない。

<sup>3</sup>景気刺激策は、公共支出拡大（11.7 兆ウォン）、政府系金融機関による中小企業支援策（26 兆ウォン）、住宅ローン規制の緩和など総額 40.7 兆ウォンの資金投入を行う予定。

### ③インド：14年度予算案を公表

7月10日、インドでは2014年度予算案が発表された。モディ政権初の予算編成であり、世界の注目が集まった。製造業の振興に向けたインフラ整備の加速、投資促進など数多くの政策が組み入れられた内容だった。

政策面の目玉は、防衛産業と保険業への外資出資上限の引上げ（26%→49%）、消費者向けEC市場の外資参入の完全開放といった外資誘致政策の見直しであった。複数ブランドを扱う総合小売業の外資解禁は総選挙の公約どおり見直しには踏み切らなかった。

また、財政健全化にも注目が集まったが、歳入面では細かな税率変更にとどまり、物品サービス税（GST）は今年度中にスケジュールを示すことになった。今年度の財政収支（対GDP比）は▲4.1%と前政権による暫定予算案から動きはなかった。

### ④8月の主要指標：マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インドでGDP公表

8月は、マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで2014年4-6月期のGDPが公表される。特にインドネシアは未加工鉱石の輸出規制と高インフレ、タイは国内の混乱による影響がどの程度実体経済に表れるかが注目と言える。また、インドは足元で見られる経済指標の改善が示すとおりのおりの良好な結果となって新政権の改革の後押しとなるのか、期待は高まっている。

当研究所では、マレーシアが前年同期比+5.5%、タイが同▲0.4%、インドネシアが同+5.6%、フィリピンが同+6.7%、インドが同+5.6%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
8月1日 金	貿易			CPI	CPI		
	CPI						
8月4日 月					貿易		
8月5日 火		CPI			GDP	CPI	金融政策
8月6日 水			貿易	金融政策			
8月7日 木		貿易					
8月8日 金					8-18日 生産		8-18日 貿易
8月11日 月			生産				
8月12日 火						輸出 生産	生産 CPI
8月14日 木	金融政策				金融政策		WPI
8月15日 金			GDP		BOP		
8月18日 月				GDP			
8月20日 水			CPI				
8月25日 月		生産		25-27日 貿易			
8月26日 火				26-28日 生産		貿易	
8月28日 木						GDP	
8月29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・インドネシア・フィリピン・インドが7月、その他は6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7月、その他は6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。