

経済・金融
フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】

韓台経済は改善するも、牽引役に
違い韓国・台湾・マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インド
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)

10月には韓国・台湾で7-9月期GDPが発表された。それぞれ経済成長率は改善したものの、回復の牽引役は異なる。韓国は政府による景気対策を背景に政府支出と住宅投資が伸びたものの、輸出は減少した。一方、台湾は半導体などのスマホ向け部品の輸出が好調で、民間投資にも波及する好循環が生まれている

2. (インフレ率)

9月のインフレ率は、国際原油価格の下落を背景にインドネシアを除く国・地域で低下した。インドネシアでは、食品価格の上昇によって再び4%台まで拡大したほか、政府が11月実施を検討する燃料補助金の削減に注目が集まっている。

3. (金融政策)

10月は、韓国・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。韓国では内需不振による景気の下振れリスクを回避するため、また物価の上昇圧力も弱まっているため、政策金利を引き下げた(政策金利2.25%→2.00%)。その他の国では、政策金利が据え置かれた。

4. (10月の注目ニュース)

インドネシアでは、20日にジョコ・ウィドド氏が大統領に就任した。金融市場では「補助金燃料の値上げ」への期待が高まっている一方で、ねじれ状態の国会運営への懸念が深まっている。インドでは、軽油の価格統制撤廃(18日)、地方議会選挙で与党勝利(19日)を受けて、新政権下の改革期待が高まり、株式相場が上昇した。

5. (11月の主要指標)

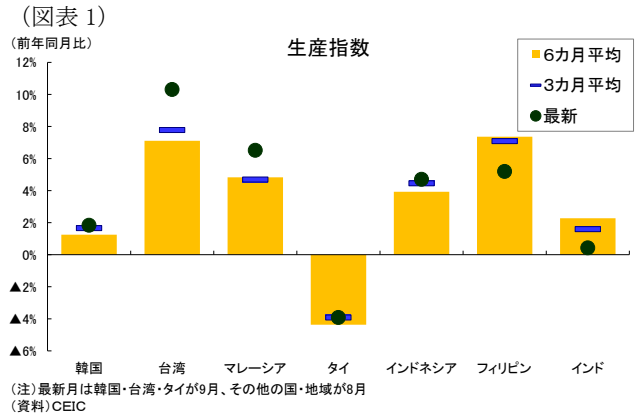
11月は、マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで2014年7-9月期のGDPが公表される。特にタイはクーデター後の経済の立ち直りが遅れており、実体経済の回復の進捗レベルは注目点と言える。また、インドは新政権による改革期待先行で株価上昇が続いているだけに、期待外れの結果とならないかに注目したい。

1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:9月、その他の国:8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、タイを除く全ての国・地域でプラスを記録した（図表1）。

良い動きとしては、台湾（9月）がスマートフォンやタブレット端末向けの半導体需要が全体を押し上げ、二桁増の高水準となった。なお、マレーシア（8月）は3ヵ月・6ヵ月平均を超えたものの、ラマダン（断食）後のハリラヤブアサ（断食明け祝い）が7月に前倒しとなったことが背景にあり、楽観できるものではない。

悪い動きとしては、タイ（9月）が1年6ヵ月連続のマイナスとなった。マイナス幅は2ヵ月続けて縮小していただけに、再び悪化（前年同月比で8月▲2.6%→9月▲3.9%）したことは、タイ経済の伸び悩みの深刻さをうかがわせる結果であった。また、フィリピン（8月）は、3ヵ月連続で伸びが鈍化した。

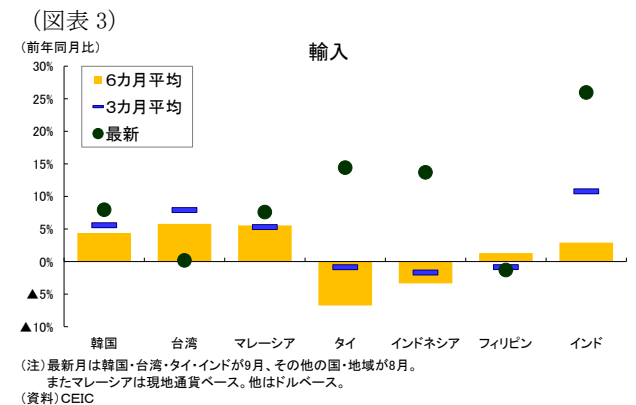
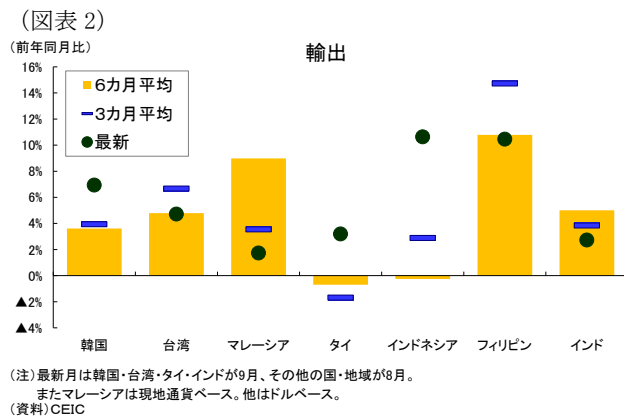


2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド:9月、その他の国:8月）

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、全ての国・地域で上昇した（図表2）。良い動きとしては、インドネシア（8月）が昨年12月以来の二桁増となったほか、フィリピン（8月）が3ヵ月連続の二桁増となった。また、韓国（9月）は、前月のマイナスから再びプラスに転じた。

輸入の伸び率（前年同月比）については、フィリピンを除く国・地域で上昇した（図表3）。フィリピン（8月）は、マニラ市が市内の渋滞緩和のために今年2月に実施したトラック通行規制によって、マニラ港では貨物が滞留し、運搬が遅れるなど機能不全に陥っている。9月半ばにトラック通行規制が解除されたことからマニラ港の混雑状況は徐々に緩和しているものの、マニラ港の慢性的な混雑状況が解消するわけではない。

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、両国とも輸出の伸び率が上昇したものの、輸入の伸び率も大きく上昇した結果、インドネシアは2ヵ月ぶりに赤字化、インドは1年5ヵ月ぶりの赤字幅に拡大した。



3. 自動車販売（9月）

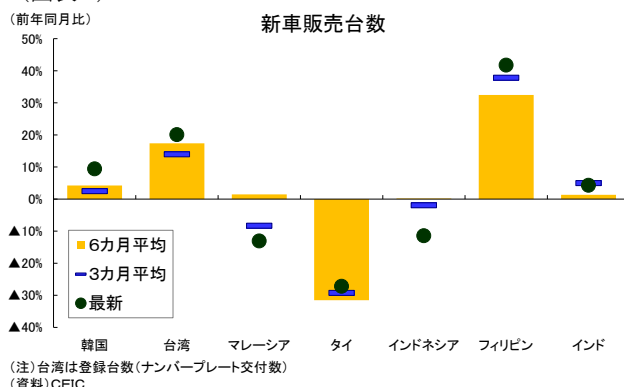
9月の自動車販売台数の伸び率（前年同月比）を見ると、国・地域によってまちまちの結果となった（図表4）。

良い動きとしては、フィリピンは前年同月比41.7%と3ヵ月続いた30%台から更に伸びを高めた（10ヵ月連続の二桁増）。

悪い動きとしては、インドネシアは10万台を超えたものの、比較対象である前年9月の販売台数が多かったため前年同月比▲11.4%と減少した。また、マレーシアは、国内メーカー（プロドゥア、プロトン）の新型モデルの発表待ちや自動車ローン審査の厳格化の影響を受けて、直近3ヵ月・6ヵ月平均を下回る減少幅となった。

また、マレーシアは、国内メーカー（プロドゥア、プロトン）の新型モデルの発表待ちや自動車ローン審査の厳格化の影響を受けて、直近3ヵ月・6ヵ月平均を下回る減少幅となった。

（図表4）



4. インフレ率（9月）

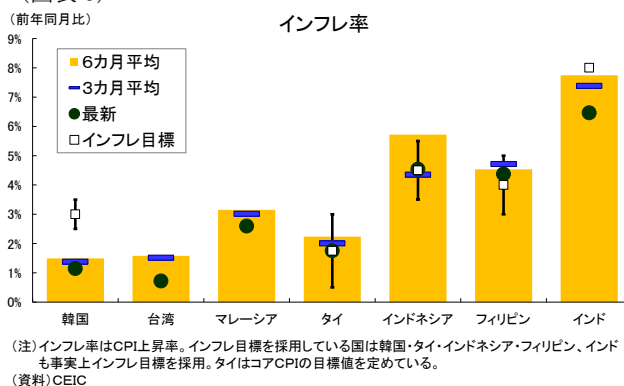
9月のインフレ率（前年同月比）は、国際原油価格の下落を背景にインドネシアを除く国・地域で低下した（図表5）。

インドネシアでは、燃料補助金削減の影響が一巡し、インフレ率は8月には3%台まで低下したが、9月は食品価格が大きく上昇したことから再び4%台まで拡大した。また、新政権が11月に燃料補助金の削減を実施すれば、インフレ率が大きく上昇すると予想され、同政策の有無とその削減規模に注目が集まっている。インド

ドでは、食料価格の上昇率が鈍化し、インフレ率は6.5%まで低下した。また、フィリピンでは、食品価格・エネルギー価格が鈍化し、インフレ率は4.4%と3ヵ月ぶりの水準まで低下した。

10月は、韓国・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。韓国では内需不振による景気下振れリスクが根強い上、物価の上昇圧力が弱まっていることから、政策金利を引き下げた（政策金利 2.25%→2.00%）。金融引締めサイクル下にあるフィリピンでは、9月のインフレ率が低下したことから政策金利を据え置いた。この他、インドネシアでも政策金利は据え置かれた。

（図表5）



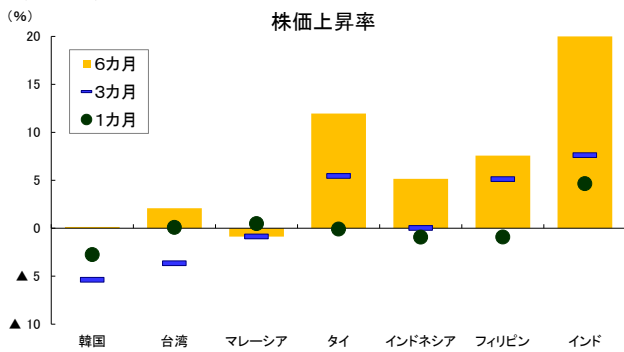
5. 金融市場（10月）

10月のアジア新興国・地域の株価は、上昇したインド、下落した韓国を除いた国・地域は結果として横ばいとなった（図表6）。アジア株は、月前半にユーロ圏の製造業購買担当者景気指数（PMI）、米国の小売売上高、中国の消費者物価指数などの経済指標が悪化したこと、エボラ出血熱の感染拡大への警戒感が高まったことから軟調に推移した。しかし、月後半は、好調な7-9月期の米企業決算、31日の日銀のサプライズ追加緩和と年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の運用改革を受けて、アジア株は全面的に上昇し、月前半の下落を埋め合わせる形となった。

韓国株の下落は、サムスン電子、現代自動車など7-9月期の企業業績の悪化が要因となった。インド株の上昇は、政府が軽油の価格統制を廃止したこと、地方選挙で与党インド人民党が最大議席を確保したことが要因となった。

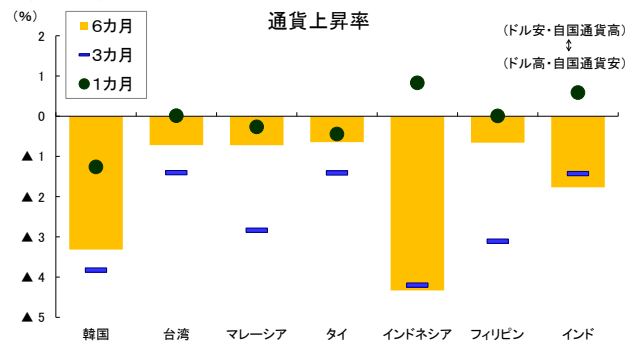
為替については、国によってまちまちの結果となった（図表7）。国別に見ると、韓国は内外金利差の縮小と企業業績の悪化を受けてウォン安、インドネシアは20日にジョコ・ウィドド氏が新大統領に就任し、経済改革が進むとの期待からルピア高となった。インドは上述のとおり新政権の改革期待が高まり、ルピー高となった。

（図表6）



（資料）CEIC

（図表7）



（資料）CEIC

6. 10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10月24日、台湾では10月31日に7-9月期のGDPが発表された。結果は、韓国が前期比+0.9%（前期：同+0.5%）、台湾が前年同期比+3.8%（前期：同+3.7%）と加速した。

両国とも経済成長率は改善したものの、それぞれ回復の牽引役は異なる。韓国は内需減速が懸念され、政府が打ち出した景気対策を背景に政府支出と住宅投資が伸びた。しかし、注目の輸出は前期比▲2.6%と2008年10-12月期以来では最大のマイナス幅となった。一方、台湾は半導体などのスマホ向け部品の輸出が好調で全体を押し上げた。また、輸出の好調を背景に民間投資も拡大する好循環が生まれている。

②インドネシア：新大統領発足なるも、議会運営に影響

インドネシアでは、10月20日にジョコ・ウィドド氏が第7代大統領に就任した。就任演説では「海洋国家」がキーワードになったが、金融市場では11月に予定される「補助金燃料の値上げ」の実施、中期的なインフラ開発予算の確保など歳出構造の見直しへの期待が高まっている。

一方、国会は「ねじれ」状態であり、先行きの国会運営への懸念は深まっている。多数派の野党連合は、9月に地方首長選の直接選挙を廃止したほか、10月にも国会議長団、国民協議会議長団のポストを占有した。しかし、野党連合も一枚岩ではない。10月17日に開発統一党（PPP）が与党入りを表明し、閣僚ポストを1つ得た。さらに民主主義者党（PD）、ゴルカル党、国民信託党（PAN）も与党入りする可能性が高まっている。与党連合は、これらの政党のうち1政党でも取り込むことができれば、国会議席率は過半数を確保できる。

③インド：軽油価格統制撤廃と地方選勝利で高まる新政権への期待

インドでは10月18日、軽油の価格統制を撤廃した。前政権から軽油価格を段階的に引き上げて

きたことや、足元の国際原油価格の低下を受けて、軽油の小売価格が実勢価格を上回り、価格統制撤廃へと繋がった。この価格統制の撤廃によって、今後軽油価格が上昇した場合でも、軽油に対する補助金は支出されなくなる。

また、10月19日にはマハラシュトラ州とハリヤナ州で州議会選挙の開票が行われ、モディ首相の与党インド人民党が勝利した。マハラシュトラ州では第一党に躍進、ハリヤナ州では過半数を確保した。(地方政府の権限が大きい) 土地収用や農業の近代化といった主要問題の改革が進む期待が高まった。

金融市場では、軽油の価格統制撤廃と地方選勝利を受けて、インドの株式相場は上昇した。

③11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

11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7-9月期のGDPが公表される。特にタイはクーデター後の経済の立ち直りが遅れており、実体経済の回復の進捗レベルは注目点と言える。また、インドは新政権による改革期待先行で株価上昇が続いているものの、実体経済が期待外れの結果とならないかに注目したい。

当研究所では、マレーシアが前年同期比+5.3%、タイが同+2.5%、インドネシアが同+5.1%、フィリピンが同+6.3%、インドが同+5.5%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
11月1日 土	貿易						
11月3日 月				CPI	GPI		
11月4日 火	CPI				貿易		
11月5日 水		CPI		金融政策	5-7日 GDP	CPI	
11月6日 木			金融政策				
11月7日 金		貿易	貿易				
11月8日 土					8-18日 生産		
11月10日 月							10-17日 貿易
11月11日 火			生産			輸出	
11月12日 水						生産	
11月13日 木	金融政策				金融政策		CPI
11月14日 金			GDP		経常収支		WPI
11月17日 月				GDP			
11月19日 水			CPI				
11月24日 月		生産		24-27日 貿易			
11月25日 火						貿易	
11月27日 木						GDP	
11月28日 金	生産			26-1日 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10月、その他は9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10月、その他は9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。