

経済・金融
フラッシュ【アジア新興経済レビュー】
金融市場は総じて下落、
実体経済は輸出が低調韓国・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)

生産面の伸び率（前年同月比）の動きを見ると、タイは回復力が弱く、1年8ヵ月連続のマイナスとなっている。その他の国・地域では、台湾・マレーシア・インドネシア・フィリピンが好調（もしくは堅調）を維持、韓国・インドが軟調に推移している。貿易面では、輸出入ともに全体的に見て生産面よりも低調に推移している。

2. (インフレ率)

11月のインフレ率（前年同月比）は、原油安を背景に低下傾向にあり、燃料補助金を削減したマレーシア・インドネシアを除く国・地域で3ヵ月平均・6ヵ月平均を下回った。特にインドのインフレ率は前年同月比4.4%と、原油安に昨年のルピー安を背景とする輸入インフレの一巡が加わって低下した。

3. (金融政策)

12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、全ての会合で政策金利は据え置かれた。特にインドでは、2015年の早い段階での利下げに含みを持たせるなど柔軟な姿勢が示された。

4. (12月の注目ニュース)

台湾では3日に馬総統が国民党主席を辞任した。次期党首選の立候補者は新北市長の朱氏のみであり、今後朱氏が16年の総統選に向けて国民党の支持率をどこまで回復させられるかに注目したい。タイでは15日にタイ投資委員会の新・投資奨励制度の導入が発表された。今後は高付加価値産業育成のために業種別の恩典をベースとした制度となる。インドでは23日に2州で州議会選挙の開票が行われた。与党・インド人民党は、ジャルカンド州で過半数を確保したほか、ジャンム・カシミール州では第2党に躍進し、連立政権を組む可能性が出てきた。

5. (1月の主要指標)

1月は、韓国（23日）と台湾（30日）で2014年10-12月期のGDPが公表される。韓国・台湾にとって最大輸出先である中国経済の鈍化の影響や、韓国が7月以降に打ち出してきた景気刺激策の浮揚効果が見られるかに注目したい。

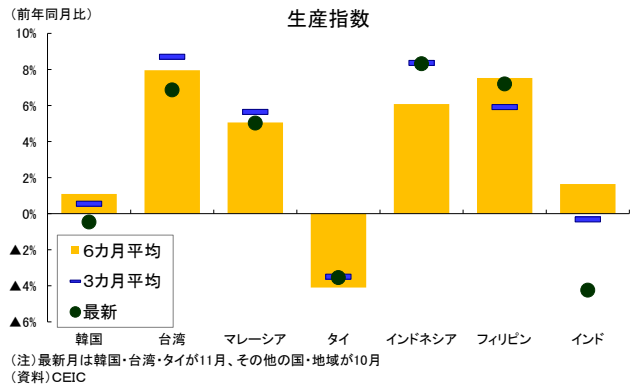
1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:11月、その他の国:10月）

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）。

台湾（11月）は前月から鈍化したものの、半導体受託製造、IC封止、光学機器など主力のIT関連の増産によって、前年同月比6.9%と好調を維持した。また、フィリピン（10月）が印刷・出版や加工金属の上昇を背景に3ヵ月連続で加速し、前年同月比7.2%となった。

一方、タイ（11月）は前年同月比▲3.5%と1年8ヵ月連続のマイナスとなった。しかし、国内需要の回復を受けて食料・飲料や化学製品などで改善傾向は見られた。また、インド（10月）が前年同月比▲4.2%と、ラジオ・テレビ・通信機器、オフィス・コンピューター機器などの製造業生産を中心に落ち込んだ。

（図表1）



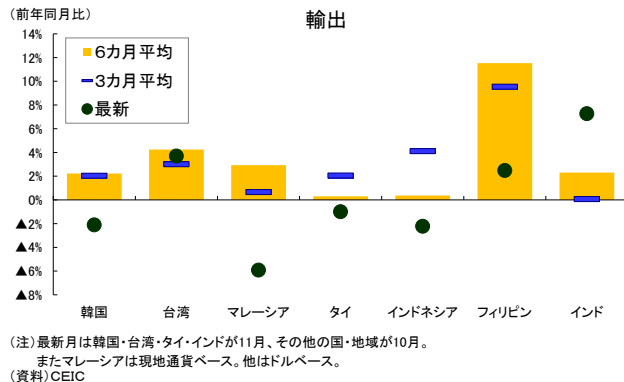
2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド:11月、その他の国:10月）

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）。特に韓国・マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピンでは3ヵ月平均・6ヵ月平均を下回る結果となった。インドではエンジニアリング製品が好調で前年同月比7.3%と、3ヵ月平均・6ヵ月平均を上回る結果となった。

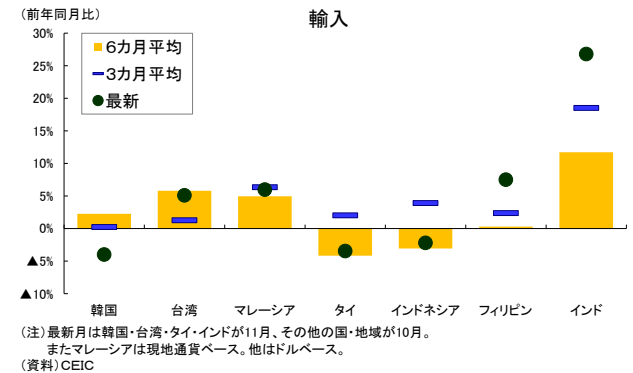
輸入の伸び率（前年同月比）についても、国・地域によってまちまちの結果となった（図表3）。足元の原油安は、引き続き輸入の下押し要因となったが、フィリピン・インドは3ヵ月平均・6ヵ月平均を上回る結果となった。フィリピンは、旺盛な内需に加えて、マニラ市のトラック規制の解除がマニラ港の混雑状況の緩和に繋がったことが押し上げ要因となった。また、インドは金の輸入量の拡大が押し上げ要因となった。インドは11月28日に金の輸入規制を撤廃すると発表しており、今後は更に輸入量が拡大することとなりそうだ。

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、インドネシアは僅かながら黒字を確保した。また、インドは前月対比で貿易赤字が拡大し、18ヵ月ぶりの赤字幅を記録した。

（図表2）



（図表3）



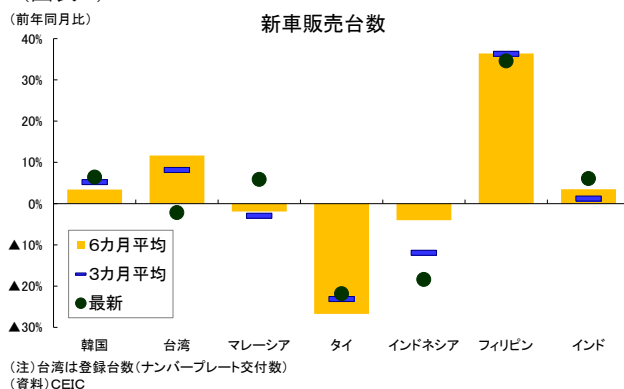
3. 自動車販売（11月）

11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）。

フィリピンは前年同月比 34.6%と前月（同 32.6%）から拡大したほか、6ヵ月連続で30%台の高水準が続いている（二桁増は12ヵ月連続）。また、タイは前年同月比▲21.8%と大幅なマイナスではあるものの、販売台数は2ヵ月連続で7万台を記録しており、回復基調が続いている。

一方、台湾は11月29日の統一地方選挙を前に買い控えが出てことから、前年同月比▲2.2%と15ヵ月ぶりのマイナスを記録した。また、インドネシアは前年同期比▲18.4%と3ヵ月連続のマイナスとなった。更に今後は、11月中旬の補助金燃料の値上げの影響によって、消費者の購買意欲が減退するものと見込まれる。

（図表4）

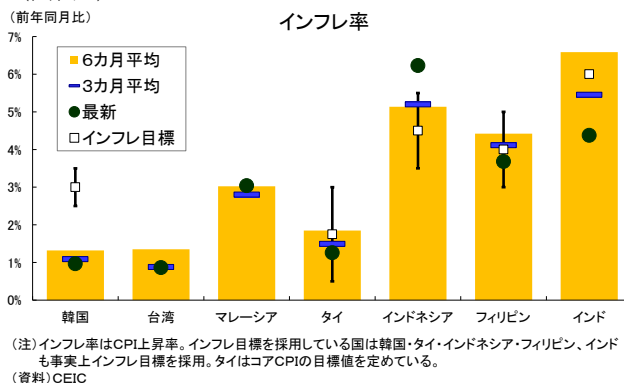


4. インフレ率（11月）

11月のインフレ率（前年同月比）は、原油安を背景に低下傾向にあり、燃料補助金を削減したマレーシア・インドネシアを除く国・地域で3ヵ月平均・6ヵ月平均を下回った（図表5）。

特にインドのインフレ率は前年同月比 4.4%と、原油安に昨年のルピー安を背景とする輸入インフレの一巡が加わって低下し、中央銀行のインフレ目標（15年1月で8%、16年1月で6%）を下回った。また、インドネシアのインフレ率は補助金燃料の値上げを受けて前年同月比 6.23%まで上昇した。ただし、補助金燃料の値上げは11月中旬に実施されたことから本格的な影響は12月の結果に表れると予想される。

（図表5）



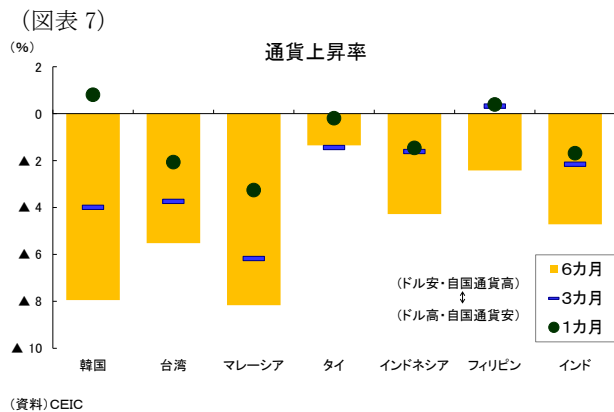
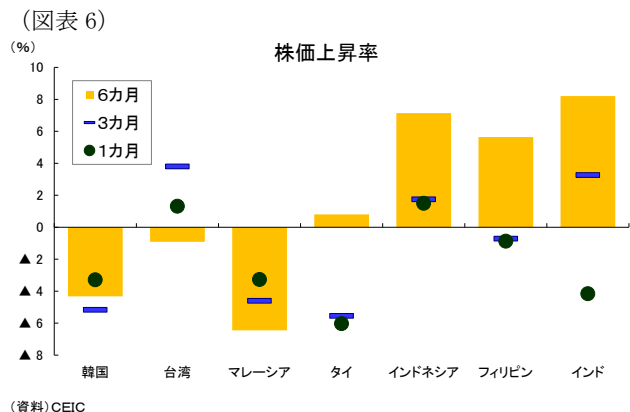
12月は、韓国・台湾・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで金融政策決定会合が開かれ、全ての会合で政策金利は据え置かれた。特にインドは、中央銀行のインフレ目標を下回るインフレ率の低下傾向や、高金利を背景に投資が鈍化しているだけに利下げ観測が高まっていた。結果として、中央銀行は政策金利を据え置いたが、現行のインフレ期待の継続と財政再建の進捗状況次第では、2015年の早い段階での政策スタンスの見直しに含みを持たせるなど柔軟な姿勢を示した。

5. 金融市場（12月）

12月のアジア新興国・地域の株価は、月前半に原油価格の下落を背景としたリスク回避の動きが強まり、台湾・インドネシアを除く国・地域で下落した（図表6）。月後半にはFOMCで早期利上げの懸念が和らいだほか、原油安の一服で買い戻されたが、月前半の下落を取り戻すほどではなかった。

原油純輸出国であるマレーシアは前月に続いて下落した。また、インドネシアはジョコ政権の改革路線が好感され、株価上昇率はプラス圏を維持した。

為替については、米ドルに対して韓国・フィリピンを除く国・地域で下落した（図表7）。しかし、月後半に原油価格の下落が一服したことから、12月は3ヵ月平均・6ヵ月平均を上回った。特に韓国・フィリピンは、対外健全性の高さが評価されて通貨上昇率はプラスとなった。



6. 12月の注目ニュース、今後の注目点など

①台湾：馬総統が国民党主席を辞任

12月3日、馬総統が国民党主席を辞任した。11月の統一地方選挙¹で与党・国民党が大敗したことが背景にある。次期党首選は1月17日に実施される見込みであり、立候補者は新北市長の朱立倫氏のみであり事実上当選が決まっている。28日の公約説明会では、朱市長は富裕層への増税と中間層への減税を基本政策として堅持すると強調した。今後、朱氏が党改革に取り組み、16年の総統選に向けて国民党の支持率をどこまで回復させられるかに注目が集まっている。

②タイ：新投資優遇策を発表

タイでは、12月15日にプラユット首相が、タイ投資委員会（BOI）の新たな投資奨励制度を導入すると発表した。これまでのバンコクから遠いほどに恩典が手厚くするゾーン制を廃止し、今後は高付加価値産業育成のために業種別の恩典²をベースとしつつ、経済発展が遅れる北部・東北部への投資などにも恩典を手厚くする制度に切り替わる。新制度は2015年1月1日からの申請案件に適用される。

③インド：インド人民党が地方議会選で躍進

インドでは、12月23日にジャンム・カシミール州とジャルカンド州の2州で州議会選挙の開票が行われた。与党・インド人民党は、両州で議席を倍増させ、ジャルカンド州では過半数を確保した。ジャンム・カシミール州では第2党となったが、どの政党も過半数を確保していないため、今後インド人民党が州連立政権を組む可能性が出てきた。10月の議会選挙（ハリヤナ州では過半数、マハラシュトラ州では第1党）の勝利も踏まえると、次第に政権基盤が強化されているようだ。

¹ 与党・国民党は、全22県市長ポストが15から6に、注目の全6つの直轄市の市長ポストが4から1に減少する大敗となった。

² 奨励する業種はA1～4、B1～2の6段階に分けられる。Aグループ（航空機・部品、電子設計、ソフトウェア開発、研究開発など）は、最長8年間の法人税免除や輸入関税免除などが付与される。Bグループには輸入関税免除が付与される。

④1月の主要指標：韓国・台湾でGDP公表

1月は、韓国（23日）と台湾（30日）で2014年10-12月期のGDPが公表される。

7-9月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比3.2%と前期の同3.5%から減速、台湾も同3.6%と前期の同3.9%から減速した。輸出主導経済の韓国と台湾では、世界経済の回復はプラスに働くが、最大輸出先である中国経済の鈍化によって、景気は伸び悩んでいる。こうした中で、韓国は7月以降、財政・金融の両面で景気刺激策を打ち出しており、10-12月期の内需に回復傾向が見られるかに注目したい。

当研究所では、10-12月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比+3.3%、台湾が同+3.5%と横ばいの推移を予想する。

(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
1月1日 木	貿易						
1月2日 金					GPI		
1月5日 月				GPI			
1月6日 火		GPI				GPI	
1月7日 水			貿易				
1月8日 木					8-18日 生産		
1月9日 金		貿易	生産				9-15日 貿易
1月12日 月						輸出 生産	生産 GPI
1月14日 水							WPI
1月15日 木	金融政策				金融政策		
1月20日 火		輸出受注					
1月21日 水			GPI				
1月22日 木		雇用統計					
1月23日 金	GDP	生産			23-27日 貿易		
1月26日 月						貿易	
1月28日 水			金融政策	金融政策			
1月29日 木							
1月30日 金	生産	GDP			27-30日 生産		

(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12月、その他は11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12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。

(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。