

経済・金融  
フラッシュ

## 【アジア新興経済レビュー】

原油安の影響でインフレ率と輸入が  
鈍化韓国・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)

1月は、原油安の影響でインフレ率に加えて、輸入にも明らかな鈍化傾向が見られた。また、韓国・台湾・フィリピンで10-12月期GDPが発表された。韓国は輸出の減少、台湾は個人消費・投資の鈍化が響き、それぞれ成長率が鈍化した。フィリピンは復興の進展で政府消費・建設投資を中心に成長率が加速した。

## 2. (インフレ率)

12月のインフレ率(前年同月比)は、原油安を背景とする低下傾向が続いており、インドネシア・インドを除く国・地域で3ヵ月平均・6ヵ月平均を下回った。特にインドネシアは、11月中旬の燃料補助金の削減、電気料金と家庭用ガス価格の値上げの影響によって、前年同月比8.4%と前月の同6.2%から更に上昇した。

## 3. (金融政策)

1月は、韓国・マレーシア・タイ・インドネシア・インドで金融政策決定会合が開かれ、インドを除く会合で政策金利は据え置かれた。インドは、15日に臨時の金融政策決定会合を開催し、政策金利を0.25%引き下げた(8.0%→7.75%)。

## 4. (1月の注目ニュース)

台湾では、17日に与党・国民党の主席選挙で新北市長の朱立倫氏が当選した。今後、朱氏がいかに党改革を進め、国民党の支持率を回復できるかに注目が集まっている。インドネシアでは、1日にガソリン向け補助金を撤廃し、9日に2015年度補正予算案が公表された。野党が多数派を占める今後の国会の予算審議に注目が集まっている。マレーシアでは、20日に2015年度予算を修正し、財政赤字のGDP比を当初の3%から3.2%に上方修正した。金融市場で懸念されていた開発予算の減額はなかった。

## 5. (2月の主要指標)

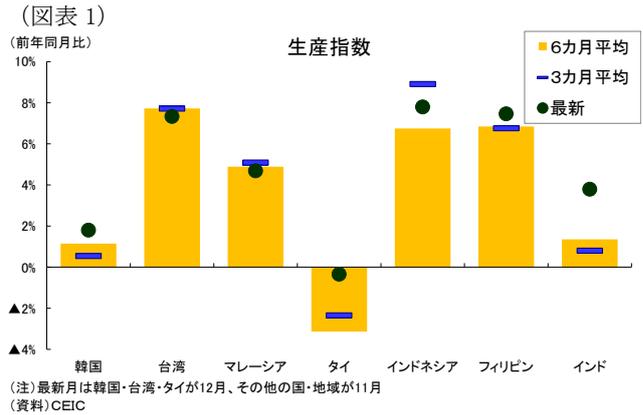
マレーシア(12日)・タイ(16日)・インドネシア(5日)・インド(9日)で10-12月期のGDPが公表される。特にタイは景気回復の進捗状況、インドは前期から加速して資本流入の追い風が吹くかに注目したい。

## 1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:12月、その他の国:11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、タイを除く国・地域でプラスとなった。（図表1）。

フィリピン（11月）は、印刷・出版や加工金属が前月に続いて好調を維持して前年同月比7.5%となった。また台湾（12月）は、モバイル端末向けの半導体受託製造、IC封止、光学機器など主力のIT関連が好調で前年同月比7.3%となった。さらに、インド（11月）は前年同月比3.8%と、前月（同▲4.2%）からプラスに転換し、3カ月・6カ月平均を上回った。

一方、タイ（11月）は前年同月比▲0.3%と国内向け商品の生産が足枷となり、1年9カ月連続のマイナスとなった。しかし、米国向け商品の生産は好調で改善傾向は見られた。

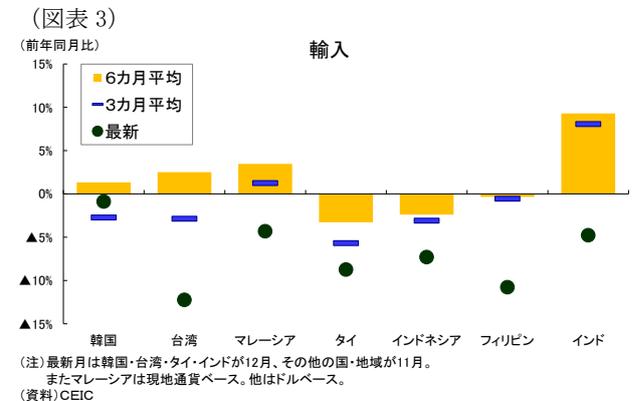
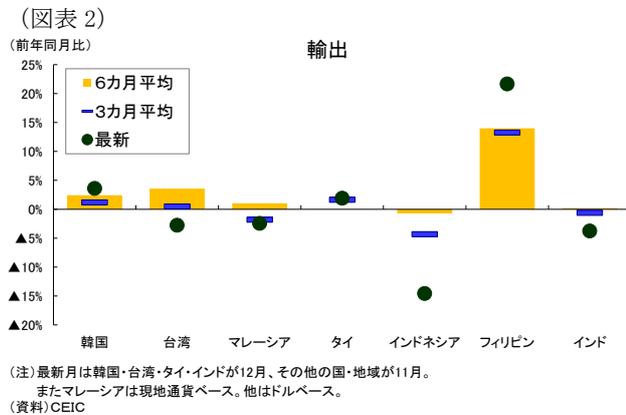


## 2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド:12月、その他の国:11月）

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）。好調なのはフィリピン（11月）で、米国向けを中心に主力の電子製品の輸出が伸び3カ月平均・6カ月平均を上回る結果となった。一方、インドネシア（11月）は資源価格下落の影響を受けて3カ月平均・6カ月平均を下回る結果となった。

輸入の伸び率（前年同月比）については、全ての国・地域によってマイナスとなった（図表3）。引き続き、足元の原油安が輸入の下押し要因となり、韓国を除く国・地域で3カ月平均・6カ月平均を下回る結果となった。特に台湾（12月）は、資源価格の下落が続いているために原材料の輸入を様子見する動きが出ており、3カ月平均・6カ月平均を大きく下回った。また、フィリピン（12月）は燃料に加えて航空機・船舶の減少が下押し要因となり、前月に続いて二桁減となった。

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2カ月ぶりに小幅赤字となった。また、インドは増加傾向にあった輸入がマイナスに転じたため、年率換算した貿易収支（対GDP比）は約▲5.5%と前月の▲9.4%から縮小した。



### 3. 自動車販売（12月）

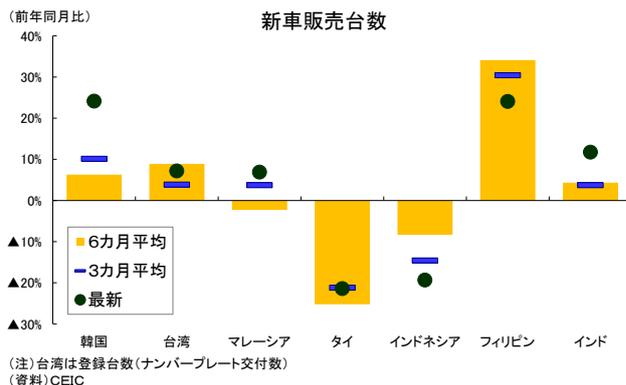
12月の自動車販売台数の伸び率（前年同月比）を見ると、国・地域によってまちまちの結果となった（図表4）。

フィリピンは前年同月比 24.1%と前月（同 34.6%）から鈍化したが、13カ月連続で二桁増の好調が続いている。また、韓国は各社の積極的なマーケティングや販促活動によって前年同月比 24.1%と 16 カ月ぶりの二桁増となった。

一方、インドネシアは前年同期比▲19.3%と

4カ月連続のマイナスとなった。これは 11 月の補助金燃料の値上げやルピア安によって消費者の購買意欲が減退したためと見られる。

（図表 4）



### 4. インフレ率（12月）

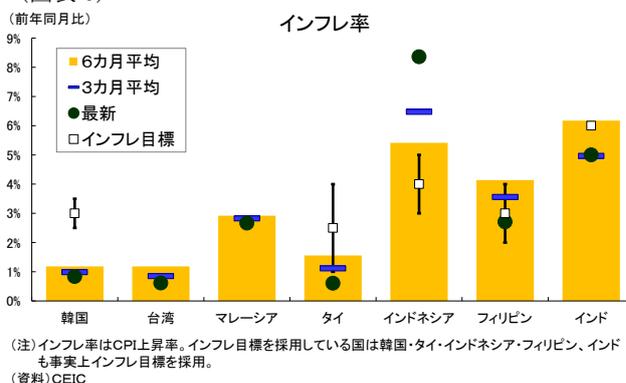
12月のインフレ率（前年同月比）は、原油安を背景とする低下傾向が続いており、インド・インドネシアを除く国・地域で3カ月平均・6カ月平均を下回った（図表5）。

インドのインフレ率は、前年同月比 5.0%と、11月の 4.4%から上昇したが、中央銀行のインフレ目標（16年1月で6%）を下回る低水準の推移となった。また、インドネシアのインフレ率は、11月中旬に実施された燃料補助金の削減、電気料金や家庭用ガス価格の値上げの影響によ

って、前年同月比 8.4%と前月の同 6.2%から更に上昇した。しかし、インドネシアは1月からガソリン向けの補助金を撤廃したが、原油価格下落を受けて石油およびガス価格は値下げに転じており、インフレ圧力はやや緩和しそうだ。

1月は、韓国・マレーシア・タイ・インドネシア・インドで金融政策決定会合が開かれ、インドを除く会合では政策金利は据え置かれた。インドは、15日の臨時の金融政策決定会合で、インフレ目標を下回るインフレ率の低下や高金利による投資の鈍化を受けて、政策金利を 0.25%引き下げた（8.0%→7.75%）。金融市場では、2月の定例の会合での利下げ期待が高まっていたが、予想外に前倒しの緊急利下げとなった。また、韓国は朴大統領が年頭記者会見（12日）で近日中に利下げともとれる発言をしたことから期待が高まっていたが、その後の決定会合（15日）では政策金利は据え置かれた。

（図表 5）



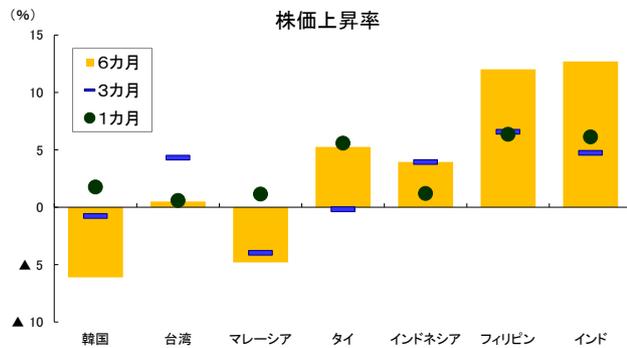
### 5. 金融市場（1月）

1月のアジア新興国・地域の株価は、全ての国・地域で上昇した（図表6）。ギリシャの総選挙における反緊縮派の勝利とユーロ圏離脱懸念はリスク回避の動きを誘ったが、原油安の一服や欧州中央銀行（ECB）による量的金融緩和策の決定、インドの緊急利下げが株価のサポート要因となった。

特にインドは緊急利下げ、フィリピンはGDP統計が市場予想を上回り、1月も大幅に上昇した。為替（対ドル）については、マレーシア・インドネシアを除く国・地域で上昇した（図表7）。原油安はマレーシアを除く国・地域が恩恵を受けるほか、ECBによる量的金融緩和策は新興国への資金流入期待へと繋がったからだ。

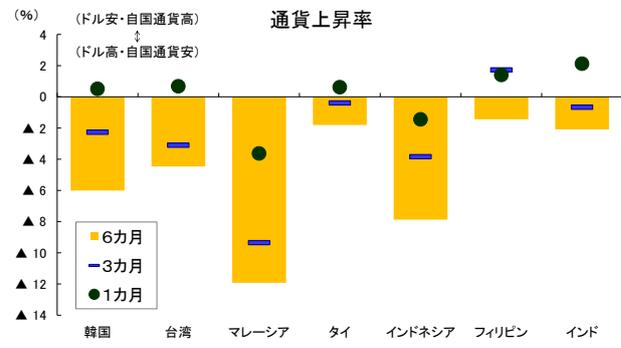
特にインドは、緊急利下げと政府保有株の売却方針が好感されて上昇した。しかし、マレーシアは原油安、インドネシアはリスク警戒感の高まりを背景に下落した。

(図表 6)



(資料)CEIC

(図表 7)



(資料)CEIC

## 6. 1月の注目ニュース、今後の注目点など

### ①台湾：朱氏が国民党主席に就任

台湾では、1月17日に実施された与党・国民党の主席選挙で、新北市長の朱立倫氏が得票率99.6%を取得して当選した。野党・民進党は昨年11月の統一地方選で躍進しており、16年1月の総統選では政権交代の機運が高まっている。従って、朱氏がいかに党改革を進め、国民党の支持率を回復できるかに注目が集まっている。

### ②インドネシア：ガソリン向け補助金を廃止

インドネシアでは、1月1日に原油価格の下落を受けてレギュラーガソリン向けの補助金を撤廃したほか、軽油および灯油向けの補助金をそれぞれ1000ルピア/lに固定した。これにより、ガソリン価格は8,500ルピアから7,600ルピアに引き下げ<sup>1</sup>、軽油は7,500ルピアから7,250ルピアに引き下げた（灯油は2,500ルピアで据え置き）。

9日、政府が提出した2015年度補正予算案では、当初予算の燃料補助金（276兆ルピア）を約195兆ルピア（約1.9兆円）削減し、インフラ投資を約100兆ルピア（約1兆円）増額する内容となっている。野党が多数派を占める今後の国会の予算審議に注目が集まっている。

### ③マレーシア：2015年度予算の見直し

マレーシアでは、1月20日に2015年度予算を修正し、財政赤字のGDP比を当初の3%から3.2%に上方修正した。原油安による税収減が見込まれるため、政府は財政目標達成に向けて歳出の見直しを図る必要があった。昨年10月の予算策定時に1バレル=100ドルとしていた原油の想定価格を55ドルに引き下げ、歳入減に対しては経常支出を55億ドル削減することで対応する内容であった。金融市場で懸念されていた開発予算の減額はなく、中期的な成長期待の低下は幾分免れることに成功したと言える。

<sup>1</sup> 1月16日には、補助金撤廃後のガソリン価格を更に14-16%値下げしている。

また、政府は原油価格が 40 ドル台を割り込んだ場合、追加の財政緊縮策を打ち出す構えを見せている。財政再建に対する前向きな姿勢は感じられるが、政府は更に経常支出を削減する考えを示しており、景気への影響が懸念される。

#### ④2月の主要指標：マレーシア・タイ・インドネシア・インドでGDP公表

2月は、マレーシア・タイ・インドネシア・インドで2014年10-12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状況は注目点と言える。また、インドは1月の緊急利下げで先行き成長期待が高まるなか、足元の実体経済に回復傾向が見られれば資本流入の追い風となるだけに前期から改善が見られるか注目したい。

当研究所では、マレーシアが前年同期比+5.3%、タイが同+2.6%、インドネシアが同+5.3%、インドが同+5.5%を予想する（12月19日時点）。

(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
2月1日 日	貿易						
2月2日 月				GPI	GPI		
2月3日 火	GPI						金融政策
2月4日 水							
2月5日 木		GPI			GDP	GPI	
2月6日 金			貿易				
2月8日 日					8-18日 生産		
2月9日 月		貿易					GDP
2月10日 火			生産			輸出 生産	10-16日 貿易
2月12日 木			GDP			金融政策	生産
2月16日 月				GDP			CPI
2月17日 火	金融政策				金融政策		WPI
2月18日 水			GPI		経常収支		
2月23日 月				23-26日 貿易			
2月24日 火						貿易	
2月27日 金				27-2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。

(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。