

経済・金融
フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】

底堅いASEAN4と
投資伸び悩むインド韓国・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)

2月はマレーシア・タイ・インドネシア・インドで10-12月期のGDPが公表された。実質GDP成長率はASEAN3カ国が改善し、インドが悪化するなど景気に温度差が見られた。ASEAN4(1月発表のフィリピン含む)は世界経済が伸び悩むなかでも内需を中心とした底堅さが見られたが、インドは高金利による投資の鈍化が鮮明となった。

2. (インフレ率)

1月の消費者物価上昇率(前年同月比)は、原油安を背景に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。インドネシアは、ガソリン向け補助金の撤廃と原油価格下落によるガソリン価格の値下げを受けて、前年同月比7.0%と前月の同8.4%から低下した。

3. (金融政策)

2月は、韓国・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、インドネシアでは政策金利を引き下げ、その他の会合では政策金利は据え置かれた。インドネシアは今回の0.25%の利下げによって、昨年11月の燃料補助金削減を受けた引き締め分(政策金利+0.25%)を解消した。

4. (2月の注目ニュース)

マレーシアでは、27日に国営石油会社ペトロナスが決算発表を行った。同社を中心とした先行きの投資抑制による国内経済への悪影響が懸念される内容だった。インドでは、10日にデリー首都圏の議会選挙が開票された。昨年の州議会選挙で躍進した国政与党・インド人民党が敗北し、今後の州議会選挙への注目度は一層高まった。また、28日にインド政府が2015年度予算案を発表した。インフラ予算を拡充し、来年度以降の財政目標を先送りにするなど財政再建から経済成長へと重心をややシフトした。

5. (3月の主要指標)

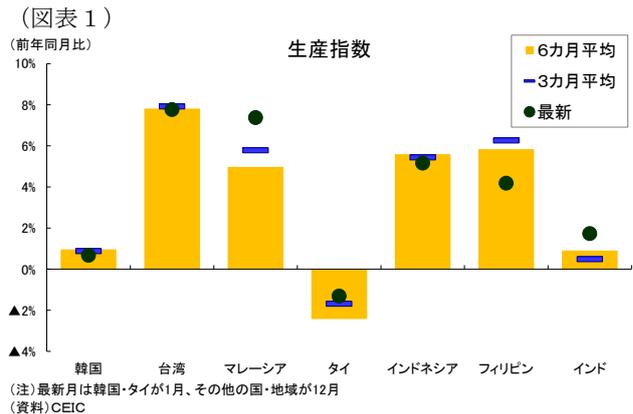
3月は、韓国・台湾・マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピンで金融政策決定会合が開催される。足元では原油価格の下落が一服しており、2月にも会合を開いた韓国・インドネシア・フィリピンでは政策を見直す可能性は薄いだろうが、CPI上昇率がマイナスの台湾・タイ、1%台のマレーシアでは政策金利を据え置いて低インフレによる実質所得増加を通じた消費拡大と、利下げによる投資拡大のどちらを優先するのか。中央銀行の対応には注目が集まる。

1. 生産活動（韓国・タイ:1月、その他の国:12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）。

マレーシア（12月）は前年同月比7.4%と、主力の電気・電子製品を中心に製造業が改善した。

一方、タイ（1月）は前年同月比▲1.3%と、1年10カ月連続のマイナスとなった。景気回復の遅れや政府のインフラ開発が初期段階であるために投資は鈍い状況が続いている。

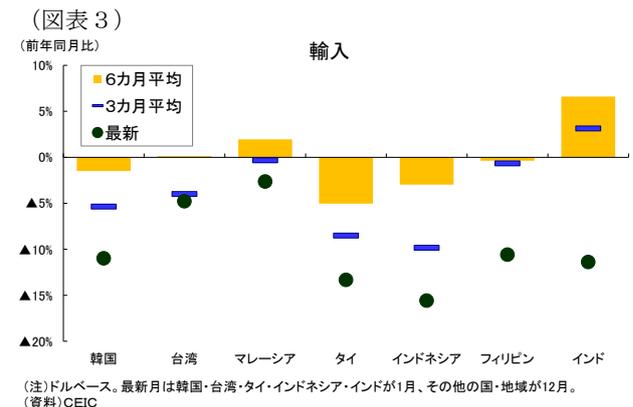
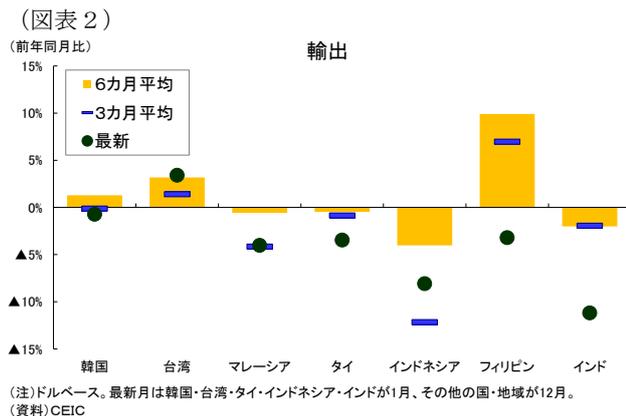


2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インドネシア・インド:1月、その他の国:12月）

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、台湾を除く国・地域でマイナスの結果となった（図表2）。比較的良好なのは台湾（1月）で、モバイル端末など主力の電子製品の輸出が好調で3カ月平均・6カ月平均を上回る結果となった。一方、その他の国は資源価格下落の影響を受けて、総じて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・地域でマイナスの結果となった（図表3）。引き続き、足元の資源価格の下落が輸入の下押し要因となり、全ての国・地域で3カ月平均・6カ月平均を下回った。台湾（1月）・マレーシア（12月）については、資源価格の下落が続くなかでも生産が好調であり、マイナス幅は前月から縮小した。また、フィリピン（12月）はマニラ港の混雑の影響も重なって、二桁マイナスとなった。

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（1月）は11カ月ぶりに2カ月連続の黒字となった。また、インドは2カ月続けて改善し、年率換算した貿易収支（対GDP比）は▲4.9%と前月の▲5.5%から縮小した。



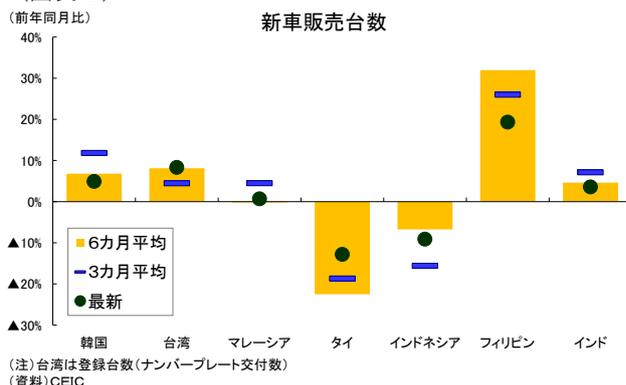
3. 自動車販売（1月）

1月の自動車販売台数の伸び率（前年同月比）を見ると、タイ・インドネシアを除く国・地域でプラスとなった（図表4）。

フィリピンは前年同月比19.3%と前月（同23.1%）から鈍化したが、14カ月連続で二桁増の好調が続いている。また、台湾は前年同月比8.3%と2カ月続けて改善した。

一方、タイは前年同月比▲12.8%と前月の同▲21.4%からマイナス幅は縮小したが、洪水被害で販売が落ち込んだ2011年12月以来初めて6万台を割り込んだ。また、インドネシアは前年同月比▲9.1%と、昨年11月の燃料補助金削減を受けて消費者の購買意欲が低下したことから減少した。マレーシアは前年同月比0.7%と、物品・サービス税導入後に既存の税率が引き下がると見込まれて伸び悩んだ。

(図表4)

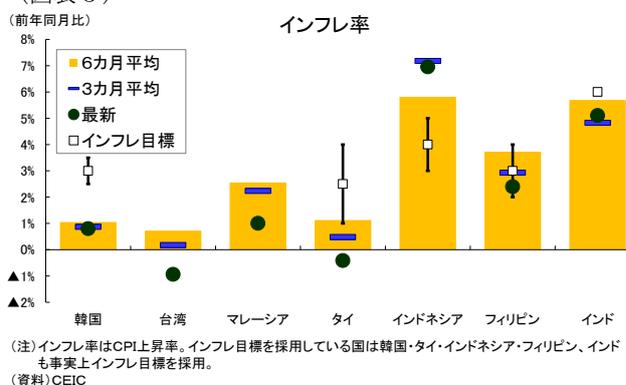


4. 消費者物価指数 (1月)

1月の消費者物価上昇率(前年同月比、以下CPI上昇率)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カ月平均・6カ月平均を下回った(図表5)。

インドネシアのCPI上昇率は、前年同月比7.0%と前月の同8.4%から低下した。政府が1月に実施したガソリン向け補助金の撤廃と原油価格下落によるガソリン価格の値下げが、CPI上昇率の低下に繋がった。また、インドのCPI上昇率は前年同月比5.1%と、前月の5.0%から小幅に上昇した。基準年を従来の2010年から2012年に変更したが、大きな変動はなかった。

(図表5)



2月は、韓国・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。インドネシアでは政策金利を引き下げ、その他の会合では政策金利は据え置かれた。インドネシアは、17日の月例会合で、インフレ目標を下回るCPI上昇率の低下や高金利による投資の鈍化を受けて、政策金利(BIレート)を0.25%引き下げた(7.75%→7.5%)。昨年11月の燃料補助金削減を受けた引き締め分(政策金利+0.25%)が解消された形となった。また、韓国は、CPI上昇率が1%以下の水準まで低下しているが、利下げに伴う家計債務の更なる膨張を懸念して、政策金利は据え置かれた。

5. 金融市場 (2月)

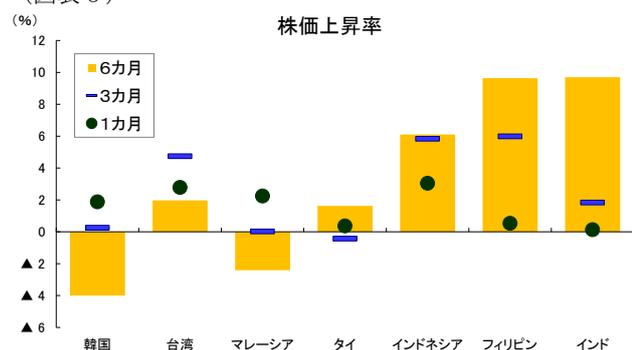
2月のアジア新興国・地域の株価は、全ての国・地域で上昇した(図表6)。原油価格の下げ止まり、ウクライナ停戦合意、ギリシャ支援策の延長の決定などによってリスク回避姿勢が弱まったこと、また米連邦準備理事会(FRB)による早期利上げ観測の後退や日本の実質GDP成長率の改善などが株価の上昇要因となった。

国別に見ると、韓国ではウォン高圧力の一服、インドネシアでは中央銀行による予想外の利下げが株価の上昇に繋がった。

為替(対ドル)については、投資家のリスク回避姿勢が弱まったことから、韓国・インドネシアを除く国・地域で上昇した(図表7)。特に原油価格の下げ止まりは原油の純輸出国マレーシアの

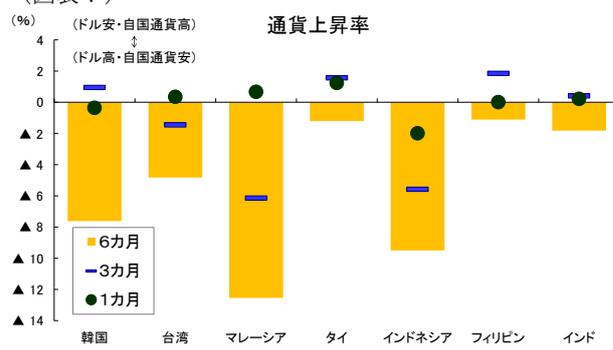
通貨リングットの買い戻しに繋がり、3ヵ月・6ヵ月平均のマイナスからプラスに転じた。また、インドネシアは利下げの影響で下落した。

(図表 6)



(資料)CEIC

(図表 7)



(資料)CEIC

6. 2月の注目ニュース、今後の注目点など

①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（12日）・タイ（16日）・インドネシア（5日）・フィリピン（27日）・インド（9日）で10-12月期のGDP統計が公表された。実質GDP成長率は、マレーシアが前年同期比で+5.8%（前期：同+5.6%）、インドネシアが同+5.0%（前期：同+4.9%）、タイが同+2.3%（前期：同+0.6%）と改善した。一方、インドは同+7.5%（前期：同+8.2%）と鈍化した。

1月に公表されたフィリピン（前年同期比+6.9%）を含めて、ASEAN4は世界経済が伸び悩むなかでも内需を中心とした底堅さが確認できる内容だった。一方、インドは基準年の変更（2004-05年度から2013-14年度）で成長率の水準自体は高まっているが、高金利による投資の鈍化が鮮明となった。

②マレーシア：ペトロナス赤字で国内の投資鈍化が懸念

マレーシアでは、2月27日に国営石油会社ペトロナスが昨年10-12月期の決算を発表した。純利益は▲7.3%と、前期から27.4%減少した。リングギ安や原油安によって業績が落ち込み、5年ぶりの赤字となった。

また、同社は2015年の資本支出を10%減少、16年は更に15%減少させる見込みであり、同社の関連会社を含めた投資抑制によるマレーシア経済への悪影響が懸念される。

③インド：与党・インド人民党が地方選で敗北

インドでは、2月10日にデリー首都圏の議会選挙が開票され、国政与党・インド人民党が全70議席中3議席に止まって敗北し、庶民党は残りの67議席を獲得する大勝利を収めた。デリー首都圏の有権者は、経済成長を掲げるインド人民党よりも、汚職の是正を掲げる庶民党を選んだ。

インド人民党は昨年10月・12月に実施された4つの州議会選挙では躍進するなど政権基盤の強化が進んできただけに、今回の敗北を受けて今年10月に実施されるビハール州議会選挙に対する注目度は一層高まった。

④インド：2015-16年度予算案の公表

インドでは、2月28日に政府が2015年度予算案を発表した。歳出総額は前年度比+5.7%の17.8

兆ルピーとし、特にインフラ予算を含む資本支出は前年度比+33.8%の1.4兆ルピーに拡充するとした。財政赤字（GDP比）は14年度目標の▲4.1%を達成するとしたが、▲3.0%の目標達成の時期を従来の2016年度から2017年度に一年先送りとするなど、財政再建から経済成長へと重心をややシフトした。

また、税制については、簡素化に繋がる物品・サービス税を2016年4月に導入するとし明言したほか、法人税率を現行の30%から25%への引き下げると明言し、「メイク・イン・インド」の加速を印象付ける内容であった。

⑤ 3月の主要指標：韓国・台湾・マレーシア・タイ・インドネシア・フィリピンで金融政策決定会合

3月は、韓国（12日）・台湾（26日）・マレーシア（5日）・タイ（11日）・インドネシア（17日）・フィリピン（26日）で金融政策決定会合が開催される。

インフレ率の低下を受けて、世界的に政策金利の引き下げに踏み切る中央銀行が増えているが、足元では原油価格の下落が一服しており、2月にも会合を開いている韓国・インドネシア・フィリピンが政策を見直す可能性は薄いだろう。一方、CPI上昇率がマイナスの台湾・タイ、1%台のマレーシアでは政策金利を据え置いて低インフレによる実質所得増加を通じた消費拡大と、利下げによる投資拡大のどちらを優先するのか。中央銀行の対応には注目が集まる。

(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
3月1日 日	貿易						
3月2日 月	生産			CPI	GPI		
3月3日 火	CPI	輸出受注					
3月4日 水		生産					
3月5日 木			金融政策			CPI	
3月6日 金			貿易		6-20日 生産		
3月9日 月		貿易					
		CPI					
3月10日 火						輸出 生産	10-16日 貿易
3月11日 水				金融政策			
3月12日 木	金融政策		生産			雇用統計	生産 CPI
3月16日 月					貿易	海外送金	WPI
3月17日 火					金融政策		
3月18日 水				CPI			
3月20日 金		輸出受注					
3月23日 月		生産		23-26日 貿易			
3月25日 水						貿易	
3月26日 木		金融政策				金融政策	
3月27日 金					27-30日 生産		
3月31日 火	生産						経常収支

(資料) 各種報道資料

生産指数の対象月は、韓国・台湾が1月と2月、タイが2月、その他が1月。

貿易統計の対象月は、韓国・台湾・タイ・インドネシアが2月、その他が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。