

# Weekly エコノミスト・ レター

## アジア新興国・地域経済：

### 8月発表予定の経済指標と予測

経済調査部門 上席主任研究員 三尾 幸吉郎  
 (03)3512-1834 [mio@nli-research.co.jp](mailto:mio@nli-research.co.jp)  
 経済調査部門 研究員 高山 武士  
 (03)3512-1824 [takayama@nli-research.co.jp](mailto:takayama@nli-research.co.jp)

1. 中国経済は、輸出・投資・消費の3つの牽引役が揃って鈍化するなど減速傾向が顕著だが、7月に発表された4-6月期のGDPが前期比で伸びを速めるなど、財政金融政策の発動で変化の兆しが見え始めている。在庫調整はまだ調整途上とみられるものの、影響の大きい自動車製造の在庫水準は前年同月並みに改善していることから工業生産の動きに注目している。一方、7月の消費者物価は前年同月比1%台への低下が予想されるため、もし景気指標が悪化すれば、3ヵ月連続で利下げを実施する可能性もあるとみている。
2. また、8月はインドとASEAN主要国で4-6月期のGDPが発表される。インドでは成長低迷と高インフレが並存しており、経済政策の余地が少ない状況にある。1-3月期の成長率が大きく低下しただけに、この苦境が続くのか、それとも改善の兆しが見られるのかが注目される。ASEAN主要国については国内のセンチメントが強い国が多く、海外経済の低迷が長引くなかでも比較的高成長が達成できると見込まれる。それだけに、他の新興国に先んじて成長率の底打ちが見られるのかが注目点と言えるだろう。

#### 【中国】

発表 予定日	経済指標		当研究所の予測値		前回	
				対象期		対象期
8月9日	工業生産(規模以上、付加価値ベース)	(前年同月比)	9.8%	2012年7月	9.5%	2012年6月
8月9日	小売売上高	(前年同月比)	13.5%	2012年7月	13.7%	2012年6月
8月9日	固定資産投資(除く農家の投資)	(前年同期比)	20.3%	2012年1-7月期	20.4%	2012年1-6月期
8月9日	消費者物価指数	(前年同月比)	1.7%	2012年7月	2.2%	2012年6月
8月10日	貿易収支	(百万ドル)	31,909	2012年7月	31,722	2012年6月
	輸出総額	(前年同月比)	9.3%	2012年7月	11.3%	2012年6月
	輸入総額	(前年同月比)	10.0%	2012年7月	6.3%	2012年6月

#### 【インド、ASEAN、韓国、台湾】

8月1日	韓国:消費者物価指数	(前年同月比)	2.2%	2012年7月	2.2%	2012年6月
	タイ:消費者物価指数	(前年同月比)	2.7%	2012年7月	2.6%	2012年6月
	インドネシア:消費者物価指数	(前年同月比)	4.9%	2012年7月	4.5%	2012年6月
8月6日	台湾:消費者物価指数	(前年同月比)	1.7%	2012年7月	1.8%	2012年6月
8月7日	インドネシア:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	6.5%	2012年4-6月期	6.3%	2012年1-3月期
8月8日	フィリピン:消費者物価指数	(前年同月比)	3.0%	2012年7月	2.8%	2012年6月
8月14日	インド:卸売物価指数	(前年同月比)	7.0%	2012年7月	7.3%	2012年6月
8月15日	マレーシア:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	4.9%	2012年4-6月期	4.7%	2012年1-3月期
	マレーシア:消費者物価指数	(前年同月比)	1.6%	2012年7月	1.6%	2012年6月
8月30日	タイ:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	2.6%	2012年4-6月期	0.3%	2012年1-3月期
8月30日	フィリピン:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	4.0%	2012年4-6月期	6.4%	2012年1-3月期
8月31日	インド:国内総生産(GDP)	(前年同期比)	5.6%	2012年4-6月期	5.3%	2012年1-3月期

(注)発表日が変更になる可能性もある

# 1. 中国

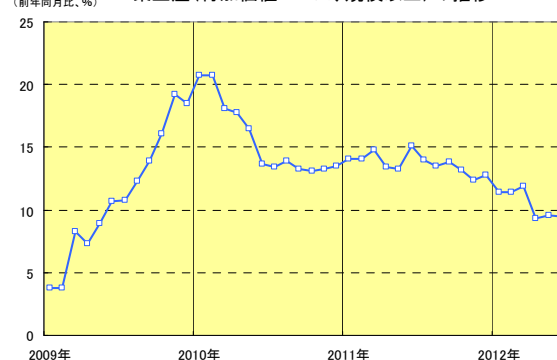
中国経済は、輸出・投資・消費の3つの牽引役が揃って鈍化するなど減速傾向が顕著だが、7月に発表された4-6月期のGDPが前期比で伸びを速めるなど、財政金融政策の発動で変化の兆しが見え始めている。在庫調整はまだ調整途上とみられるものの、影響の大きい自動車製造の在庫水準は前年同月並みに改善していることから工業生産の動きに注目している。一方、7月の消費者物価は前年同月比1%台への低下が予想されるため、もし景気指標が悪化すれば、3ヵ月連続で利下げを実施する可能性もあるとみている。

## ①工業生産〔発表予定日8月9日〕

8月9日(木)、国家統計局は7月の工業生産(規模以上<sup>1</sup>、付加価値ベース)を発表する予定である。中国の工業生産は減速傾向が顕著となっており、前回発表された6月は前年同月比9.5%増と3ヵ月連続で10%の大台を割れ、約3年ぶりの低水準に落ち込んでいる(図表-1)。主要製品の生産動向をみると(図表-2)、自動車には改善の兆しがあるものの、粗鋼生産は低迷、エアコンが前年同月比マイナスに落ち込むなど家電製品も概ね低迷している。今回発表の7月の工業生産は、引き続き10%割れの厳しい状況と予想するものの、影響の大きい自動車の生産調整が進み、在庫水準が前年同月並みに落ちてきたことから、前月より若干の改善の前年同月比9.8%増を予想している。

(図表-1)

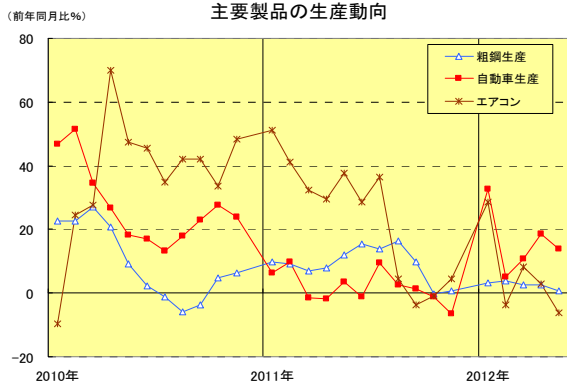
工業生産(付加価値ベース、規模以上)の推移



(資料)CEIC  
 (注1)規模以上とは本業の年間売上高2000万円以上の工業企業  
 (注2)例年1・2月は春節の影響でふるため、1・2月は共に2月時点累計(前年同期比)を表示

(図表-2)

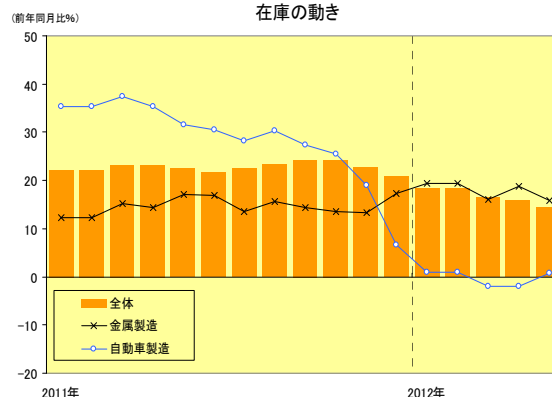
主要製品の生産動向



(資料)CEICのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

(図表-3)

在庫の動き



(資料)CEICのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

<sup>1</sup> 規模以上とは本業の年間売上高が2000万円以上の工業企業

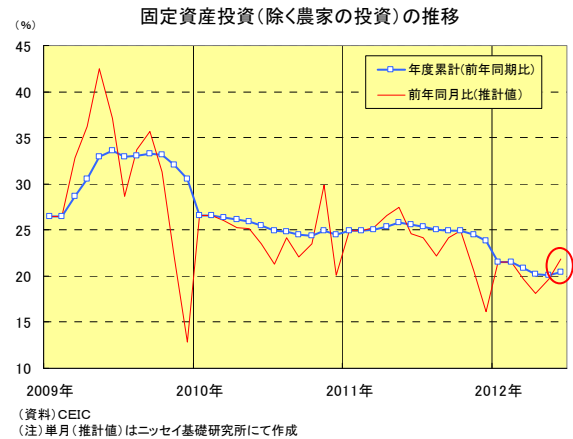
## ②固定資産投資〔発表予定日8月9日〕

また、9日(木)には、1-7月期の固定資産投資(除く農家の投資)も国家統計局から発表される予定である。前回発表の1-6月期は前年同期比20.4%増と、1-5月期の同20.1%増を0.3ポイント上回った。6月単月の伸び率は公表されないが、当研究所で推計したところ前年同月比22%程度となっており、4月を底に5月以降は伸びが速まっている(図表-4)。

5月に温家宝首相が「安定成長をより重要な位置に据える」と表明した前後から、中国政府は公共投資の前倒し執行を進めるなど景気下支えに動き出しており、今回も投資の伸びが加速するか注目される。

但し、前年の水準が比較的高かったことを踏まえて、今回発表の1-7月期の固定資産投資は前回とほぼ同水準の前年同期比20.3%増と予想している。

(図表-4)



## ③消費者物価指数〔発表予定日8月9日〕

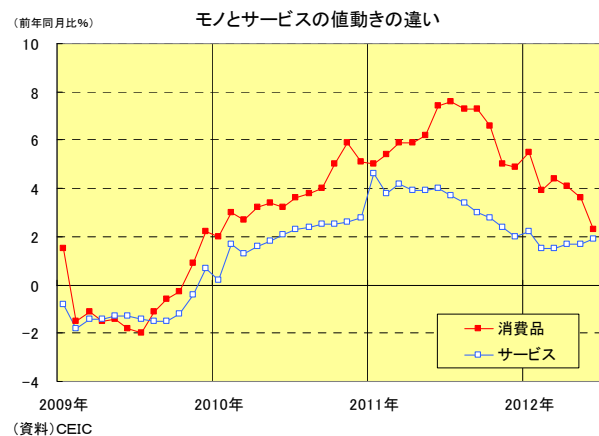
9日(木)には、7月の消費者物価指数も国家統計局から発表される予定である。前回発表の6月は前年同月比2.2%上昇と、5月の同3.0%を0.8ポイント下回り、インフレ懸念を大きく後退させる結果となった(図表-5)。今回発表の7月は、下旬に深刻化した洪水の影響が読みきれない面もあるが、公表された7月20日までの50都市の食品価格は、アブラナやキュウリなど一部高騰した野菜はあったものの他は小幅変動に納まっている。また、前年7月の物価水準が高位だったこと、そして7月11日からガソリンとディーゼル油が値下げされたことを勘案して予想すると、7月の消費者物価は前月より大幅低下して前年同月比1.7%程度となる。

尚、図表-6に示したようにサービス価格には反転の兆しがでてきている。7月の数値への影響は限定的だが、やや先の消費者物価には影響するので、サービス価格の動きもチェックして置きたい。

(図表-5)



(図表-6)



## 2. インド・ASEAN・韓国・台湾

8月はインドとASEAN主要国で4-6月期のGDPが発表される。インドでは成長低迷と高インフレが並存しており、経済政策の余地が少ない状況にある。1-3月期の成長率が大きく低下しただけに、この苦境が続くのか、それとも改善の兆しが見られるのかが注目される。ASEAN主要国については国内のセンチメントが強い国が多く、海外経済の低迷が長引くなかでも比較的高成長が達成できると見込まれる。それだけに、他の新興国に先んじて成長率の底打ちが見られるのかが注目点と言えるだろう。

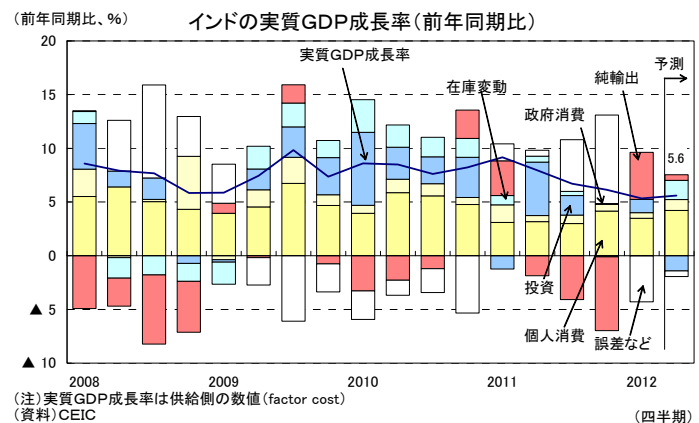
### ①インドの国内総生産〔発表予定日8月31日〕

インド中央統計機構(CSO)は31日(金)に2012年4-6月期の国内総生産(GDP)を公表する予定である。1-3月期の成長率は前年同期比で5.3%と5%前半まで低下、リーマン・ショック期を下回る成長となった。加えて、財政赤字で景気刺激策を取りにくく、高インフレで金融緩和も難しいという経済政策手段が限定的な状況のなかで、ルピー安が進行してしまうという苦境に立たされている。足もとでルピー安が下げ止まっていることはプラス要因であるものの、

鉱工業生産指数は1-3月期に続き4-5月期も前年同期比でほぼ横ばいの成長に留まるなどの冴えない状況が続いている。

インドの場合、成長率が低迷するなかでも、購買担当者指数(PMI)などセンチメント指数は高水準を維持しているが、景気の加速は難しく、4-6月期の実質GDP成長率(前年同期比)は5.6%にとどまると予想する(図表-7)。

(図表-7)



### ②ASEANの国内総生産

〔発表予定日8月7日(インドネシア)、15日(マレーシア)、21日(タイ)、31日(フィリピン)〕

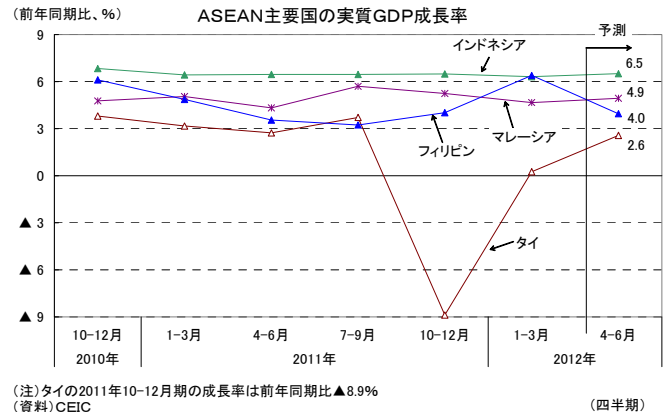
8月にはASEAN主要国の2012年4-6月期国内総生産(GDP)が発表される予定である。欧州問題の長期化、米国景気回復の遅れ、中国成長率の低迷で外部経済の環境が悪い中、どれだけ成長率を維持・回復できるのかが注目される。

外部経済の環境が悪化しているため、ASEAN主要国における輸出低迷は避けられないだろう。しかし、ASEAN主要国は国内のセンチメントが良好な国も多い。インドネシアではいったん低下した消費者信頼感指数が反転した。マレーシアの景況感も好調さを保っている。また、タイでは洪水からの復興が順調に進んでおり、政府の国民経済支援策などの効果によって内需が増加する見込みがある。フィリピンは、ASEAN主要国のなかで今年1-3月期に成長率が上昇した唯一の国

である。これには昨年低迷した輸出の反動増と景気刺激策による政府支出増の効果が大きく、4-6月期にはこうした効果がやや剥落するため、成長は減速するものの高成長は維持できると考えられる。

こうした状況を踏まえ、4-6月期のGDP上昇率は前年同期比でマレーシア 4.9%、タイ 2.6%、インドネシア 6.5%、フィリピン 4.0%と予想する(図表-8)。

(図表-8)



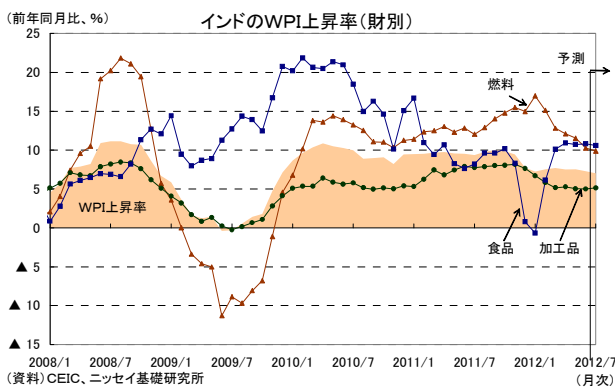
### ③インドの卸売物価指数〔発表予定日 8月14日〕

インド商工業省の経済顧問局(OEA)は14日(火)に7月の卸売物価指数(WPI)を公表する予定である。今月発表された6月のWPI上昇率は前年同期比+7.3%と4月・5月(どちらも同+7.5%)からはやや低下したものの、低下幅は小幅にとどまった。

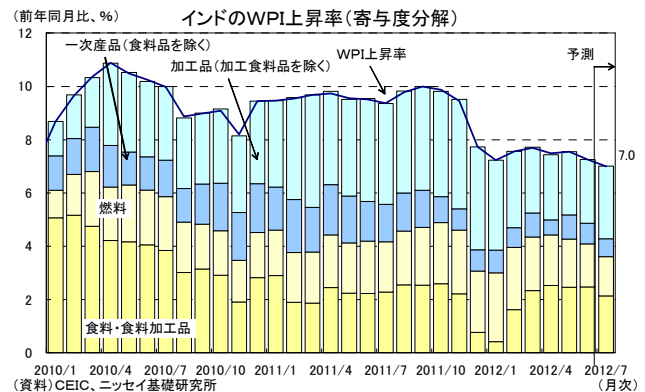
6月のWPIでは、5月に引き続き食品や燃料が2桁上昇を記録し、依然としてインフレ圧力が根強いことを示したが(図表-9)、このうち燃料については国際的な原油価格が頭打ちになっていることからインフレ圧力は緩和している。5月はルピー安が進んだため、輸入インフレも懸念されたが、現在はルピー安にも歯止めがかかっており、輸入インフレ圧力も緩和されつつある。

国内の供給制約は根強く、食料価格には上昇圧力がかかっているが、全体として見ればインフレ圧力はやや弱まり、7月のWPI上昇率は前年同期比で7.0%まで低下すると予想する(図表-10)。

(図表-9)



(図表-10)



### ④ASEANの消費者物価指数

〔発表予定日 8月1日(タイ・インドネシア)、8日(フィリピン)、15日(マレーシア)〕

7月のASEAN主要国のインフレ率は、6月に引き続き総じて安定して推移すると考えている。原油価格が頭打ちになったため、インフレ率は低下しやすくなっているといえるが、インドネシアやフィリピンなどややインフレ圧力が強いと思われる国もある。



タイでは、洪水からの復興需要が生じるなか、物価上昇率はほぼ横ばいで推移しており、政府が日用品の安売りを開設するなどの物価上昇対策を実施したことが奏功していると考えられる。復興需要の高まりとともに、インフレ圧力も強くなると思われるが、そのペースは緩やかなものになるだろう。

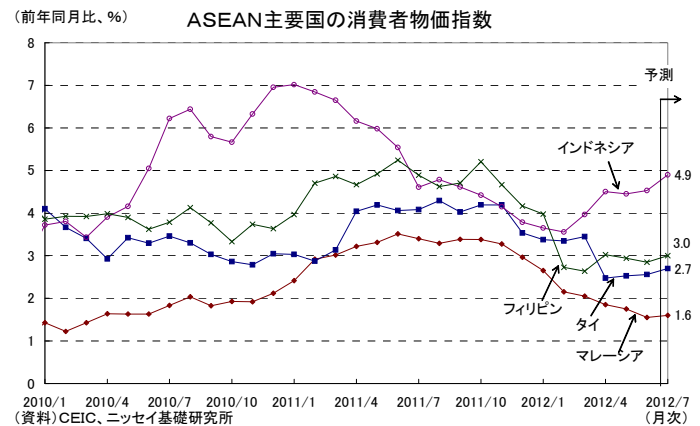
インドネシアは今月にイスラム教の断食月（ラマダン）を控えて需要が高まっているため、食料品を中心に物価高圧力がかかっている<sup>2</sup>。そのため、燃料などのインフレ率は落ち着いているものの、一時的にインフレ率は高まるだろう。

フィリピンは6月までは燃料価格が引き下げられてきたため、CPI上昇率も低下していた。しかし今月は、直近の中東情勢の不透明感などから、電力や石油会社が価格の引き上げに転じているため、インフレ圧力は増してきていると言える。

マレーシアでは、原油価格の下落を受け、輸送費などの物価上昇が抑えられ、当面は安定したインフレ率となるとと思われる。

以上、こうした状況を踏まえ、7月のASEAN主要国のCPI上昇率は前年同期比でマレーシア1.6%、タイ2.7%、インドネシア4.9%、フィリピン3.0%と予想する（図表-11）。

(図表-11)



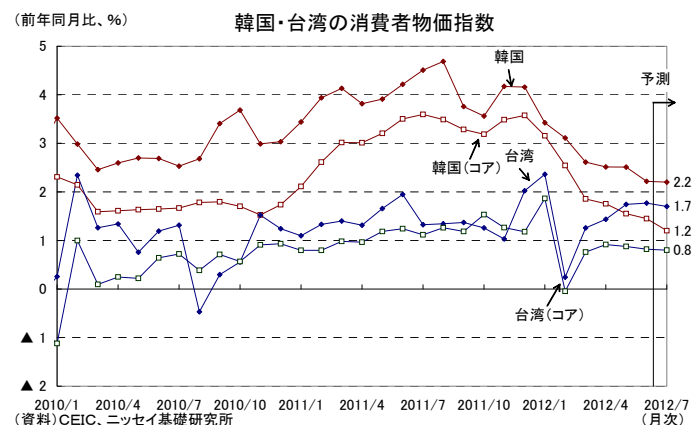
#### ④韓国・台湾の消費者物価指数 [発表予定日8月1日(韓国)、6日(台湾)]

8月上旬には韓国と台湾のCPIが公表される。韓国では、6月のCPI上昇率が前年同月比+2.2%と2%前半まで低下、コアCPIも低下傾向が続いている。生産者物価や輸入物価を見ても減速が続いている。特に、輸入物価は前年同期比でマイナスになるなど、今後についても韓国の物価は低位で推移すると見られる。

一方、台湾の6月のCPI上昇率は前年同月比+1.8%と5月の同+1.7%から一段と上昇した。6月10日に引き上げられた電気料金の影響もあるが、6月に見舞われた豪雨によって野菜などの食料品価格が大きく値上がりしたことが主因と考えられる。ただし、7月は豪雨の影響は次第に和らぎ、CPI上昇率はやや落ち着きを取り戻すと考えている。

こうした状況を踏まえて、7月のCPI上昇率は前年同期比で韓国は2.2%、台湾は1.7%と予想する（図表-12）。

(図表-12)



<sup>2</sup> ラマダンはイスラム暦の第9月にあたり、イスラム暦が太陰暦であるために西暦でみると毎年開始日がずれていく。

(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もありません。