

経済・金融  
フラッシュ【アジア新興経済レビュー】  
韓国・台湾が内外需ともに改善

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)

4月は韓国・台湾で1-3月期のGDPが公表された。両国とも内需・外需揃って改善が見られ、景気の回復傾向が続いていることが明らかになった。タイでは、先行き不透明な国内政局の混乱で消費が冷え込んでおり、緩やかな輸出の増加だけでは経済が上向かなくなってきた。

## 2. (インフレ率)

インド・インドネシアでは度重なる利上げによってインフレ率は低下傾向にあるが、3月はインドが野菜など食料品価格の上昇で反発した。また、台湾では豚肉など食料品の急騰により上昇傾向が見られる。

## 3. (金融政策)

4月は韓国、タイ、インドネシア、インドで金融政策決定会合が開かれたが、4カ国とも政策金利は据え置きとなった。インドでは、インフレ抑制を最優先に取り組んできたラジャン総裁より、インフレ率の鈍化が続けば一層の金融引き締めは実施しないとといった景気を一定程度意識した発言もあった。

## 4. (4月の注目ニュース)

16日、韓国では多くの修学旅行生を乗せた旅客船が沈没した。現在は事故を受けて自粛ムードが広がっているほか、政権批判も高まっている。インド(7日～)とインドネシア(9日)では総選挙が実施された。世論調査(インド)・出口調査(インドネシア)によると、両国ともに有力視された政党が勝利するものの、予想されたほどの勢いはないとの見方が広がり、既に注目は「連立」に集まっている。

## 5. (5月の主要指標)

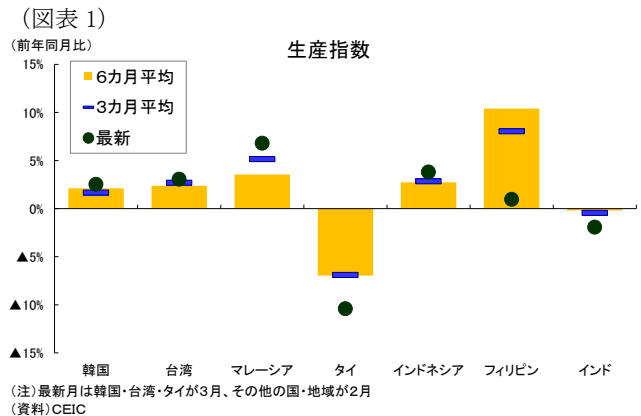
5月は、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、インドで1-3月期のGDPが公表される。インドネシア、インドにおいては高水準のインフレと利上げの影響が、またタイでは国内政治情勢の悪化による影響が、どの程度実体経済にも顕在化してくるのか注目と言える。

## 1. 生産活動

アジア新興国・地域の生産指数は、国・地域によってまちまちの結果となった（図表1）。

主だった動きとしては、タイとフィリピンが3ヵ月・6ヵ月平均を大きく下回るなど悪化が目立つ。特にタイでは、自動車購入支援策の反動や国内政局混乱の長期化で国内消費が冷え込んだ影響で、生産は前年同月比で1年間マイナスが続いている。

輸出主導経済の韓国、台湾、マレーシアでは、緩やかな世界景気回復に伴う輸出増が生産にも波及している状況が確認できる。

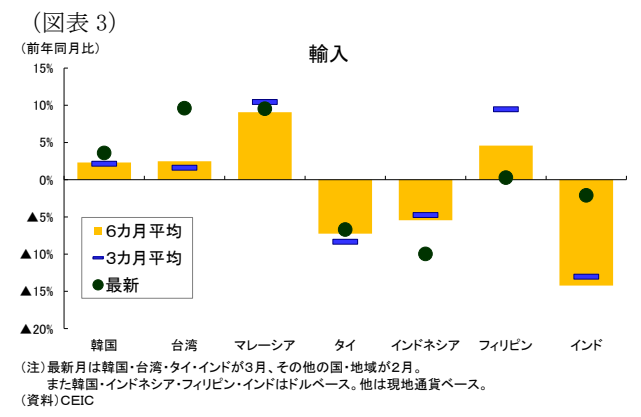
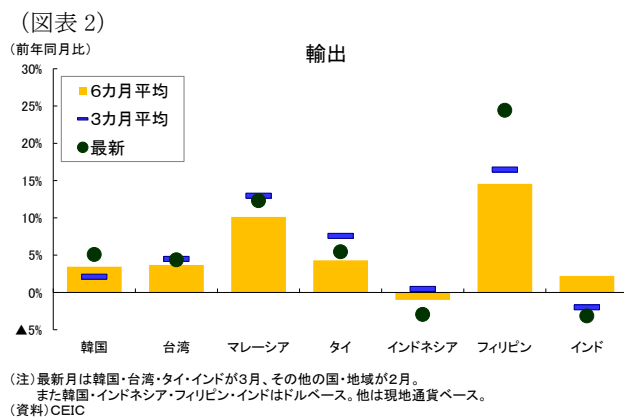


## 2. 貿易

アジア新興国・地域における輸出の伸び率を見ると、インドネシア、インドが落ち込んでいるものの、その他の国はプラス圏を維持しており、なかでもフィリピンの上昇が目立つ（図表2）。インドでは金の輸入抑制策の副作用で宝飾品の輸出が減少、インドネシアは1月の未加工鉱石の禁輸措置の影響で輸出が減少している。フィリピンは輸出の約4割を占める電子製品が6ヵ月連続で前年同月比で上昇していることが全体を押し上げている。

一方、輸入に関しては、タイが内需の鈍化、インドネシアとインドが輸入関税の引き上げなど政府が積極的に推進する輸入抑制策などにより、前月に続いて前年同月比マイナスとなった。台湾では、資本財の輸入が増加しており、3ヵ月・6ヵ月平均を大きく上回った（図表3）。

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、インドネシアは再度黒字に回復したが、インドは前月対比でやや悪化した。現在、両国ともに選挙シーズンを迎えているが、政権交代が起きれば、副作用が見られる経常赤字対策を見直す可能性もあるだろう。



## 3. 自動車販売

3月の自動車販売台数は、国・地域によってまちまちの結果となった（図表4）。タイでは、自動車購入支援策による需要の先食いが生じており、引き続き大幅マイナスを記録した。ただし、この政策要因は来月以降に一巡することから今後マイナス幅は縮小していくだろう。台湾では、国内の景況感の改善で消費需要が拡大しているほか、株高による資産効果の追い風を受けて前年同月比+24%と大幅に上昇した。このほかフィリピン、インドネシアも引き続き高い伸びを維持している。

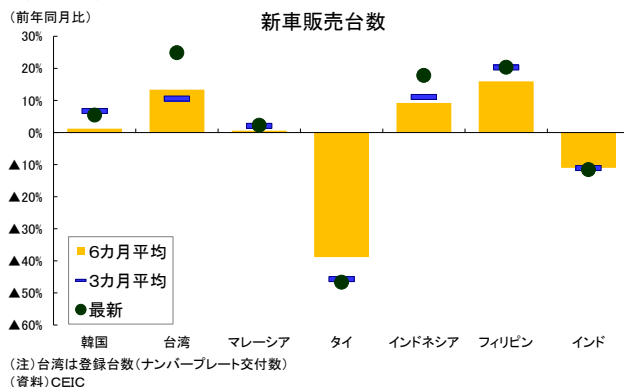
## 4. インフレ

インドネシアとインドでは、昨年政策金利を大きく引き上げることでインフレ率を低下させてきたが、3月は異なる動きが見られた(図表5)。インドネシアでは食料品の上げ幅が縮小したことから、3月の上昇率(前年同月比)は+7.32%と3ヵ月連続で減少した。一方、インドでは11月の前年同月比+7.5%から2月の同+4.7%まで急速に低下してきたが、野菜などの食料品が反発して3月は同+5.7%と再び加速した。

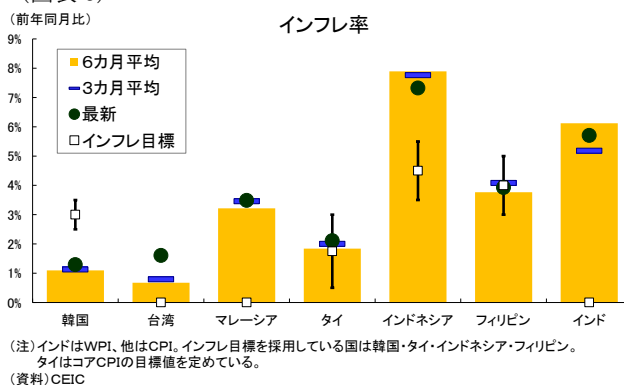
台湾では、前年同月比+1%を下回る水準のインフレ率が続いており、豚肉など食料品の急騰により3月の上昇率は同+1.6%と、3ヵ月・6ヵ月平均を上回ってきた。ただし、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアCPIでは同+0.97%と1%を下回る水準となっている。

4月は韓国、タイ、インドネシア、インドで金融政策決定会合が開かれたが、大方の予想通り政策金利は4カ国とも据え置きとなった。インドでは、インフレ抑制に最優先に取り組んできたラジャン総裁の発言に注目が集まったが、インフレ率の鈍化が続けば一層の金融引き締めは実施しないといった景気を一定程度意識した発言もあった。

(図表4)

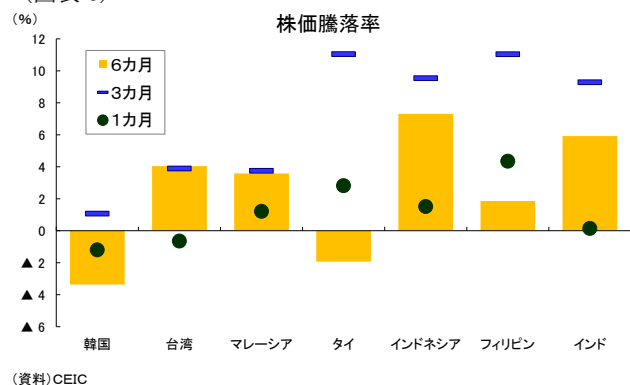


(図表5)



## 5. 金融市場

(図表6)

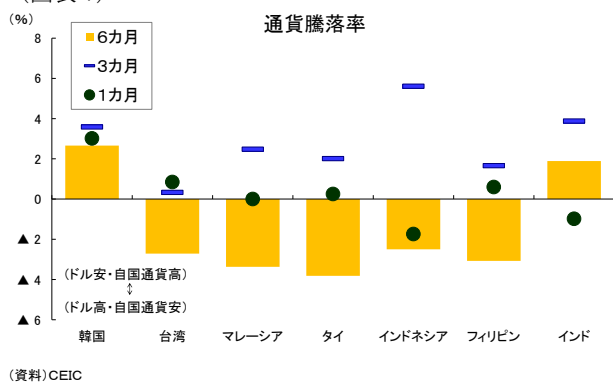


(資料)CEIC

4月のアジア新興国・地域の株価は、直近3ヵ月で見ると全体的に堅調な推移が続いている(図表6)。ただし、下旬にはウクライナ情勢の緊迫化と中国の製造業購買担当者景気指数(PMI)の速報値が48.3と好不況の分かれ目となる50を4ヵ月連続で下回ったことを受けて株価はやや軟調に推移した。韓国はこれに加えて自動車および鉄鋼会社の1-3月期決算が冴えなかったことやウォン高が続いていることも株価の下落に繋がった。

為替についても、直近3ヵ月で見ると全体的に堅調な推移が続いている。4月単月で見ると韓国

(図表7)



(資料)CEIC

の上昇、インドネシア、インドの低下が目立つ（図表 7）。経常黒字の大きい韓国のウォンは新興国通貨買い戻しの動きを受けて買われ、心理的抵抗ラインである 1 ドル=1,050 ウォンを超えた。為替介入の可能性もあるが、急騰が続かないと名分に乏しいとみる。インドネシア、インドは総選挙前までは有力政党が躍進すると期待が高まっていたが、実際に選挙が始まって出口調査や世論調査の結果が出ると期待はずれとの評価が下され、通貨は（株式も）売り込まれた。

## 6. 4 月の注目ニュース、今後の注目点など

### ①韓国・台湾：GDP発表

4 月下旬、韓国・台湾では 1-3 月期の GDP が発表された。結果は、韓国が前年同期比+3.9%（前期：同+3.7%）、台湾が同+3.0%（前期：同+2.9%）だった。

両国とも輸出の緩やかな上昇と輸入の減速によって外需が改善したほか、内需の改善（韓国では住宅投資、台湾では個人消費）も見られ、景気の回復傾向が続いていることが明らかになった。

### ②韓国：旅客船セウォル号の沈没が経済の下押し圧力に

4 月 16 日、韓国で旅客船セウォル号の転覆・沈没事故が発生した。乗組員による避難誘導がなかったことで多数の犠牲者が出ており、未だ 100 名近くが行方不明のままとなっている。

今回の事故を受けて、団体旅行のキャンセルが相次いでいるほか、個人消費や企業の広報活動で「自粛ムード」が広がっている。自粛ムードは一時的なものと思われるが 4-6 月の GDP に影響が出てくる可能性は高い。

また、事故により官民癒着や緩い安全基準、不十分な初動対応など朴政権への批判が広がっており、27 日に鄭烘原（チョン・ホンウォン）首相が辞意を表明、29 日に朴大統領が公式謝罪するなど、朴政権は火消しに躍起になっている。このまま政権批判が治まらなければ、6 月 4 日の統一地方選で与党への厳しい審判が下り、朴大統領の政策推進力が弱まる可能性もある。

### ③台湾：中台貿易サービス協定を巡る議論に新展開

4 月 10 日、中台貿易サービス協定の承認を阻止するために始まった学生らによる立法院（国会）の議場占拠は 3 週間を経て撤収された。学生らは撤収の条件として、与党・国民党に中台協議の監督条例の制定を受け入れさせた。監督条例が成立すれば貿易サービス協定が骨抜きになる可能性もある。現在、与党は現国会の会期が 5 月末までのために監督条例の制定を急いでおり、中台貿易サービス協定と同様に台湾の成長力を高める自由経済モデル区の特別条例案などは後回しにされている。期日までに重要案件を処理できるか、仮に強引に審議を進めれば与野党の対立が再び激化する可能性もあるだろう

### ④インド・インドネシア：総選挙実施

4 月 7 日、インドで総選挙（下院）の投票を開始した。投票日は 5 月 12 日までの 9 回に分けられ、開票日は 5 月 16 日の予定となっている。4 月 15 日に実施された世論調査（インドの民放テレビ NDTV 調べ）では、ナレンドラ・モディ氏率いる野党・人民党が 226 議席、与党の国民会議派が 95 議席獲得との結果が出ており、人民党が勝利するものの過半数するとの期待はかなわないようだ。既に注目は、開票結果を受けて人民党が下院過半数の 272 議席（あるいは安定過半数の 280 議席）を確保するためにどの地域政党と組むかに移っている。

4月9日、インドネシアで7月の大統領選の前哨戦である総選挙を実施した。同日に行われた民間機関の出口調査によると、国民から人気のあるジョコ・ウィドド氏を有する闘争民主党が第一党に躍り出るものの、闘争民主党の得票率は19%と目標値の27%を大きく下回ったため、単独で大統領候補擁立の条件（国会議席の20%か得票率25%以上）を満たす政党はないようだ。各党は5月下旬の大統領選立候補の届け出に向けて連立を模索している。また、仮に闘争民主党が大統領選を勝利したとしても、連立政党との政策合意などで政策の実行力が削がれる可能性も高まってきた。

### ⑤5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

5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1-3月期のGDPが公表される。インドネシア、インドにおいては高水準のインフレと利上げの影響が、またタイでは国内政治情勢の悪化による影響が、どの程度実体経済にも顕在化してくるのか注目と言える。

当研究所の予想は前年同期比でマレーシアが+4.9%、タイが+2.0%、インドネシアが+5.5%、フィリピンが+6.3%、インドが+4.8%である。

(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
5月1日 木	CPI 貿易						
5月2日 金				CPI	貿易 CPI		
5月5日 月		CPI			GDP		
5月6日 火						CPI	
5月7日 水		貿易	貿易				
5月8日 木			金融政策		金融政策	金融政策	
5月9日 金	金融政策				8-18日 生産	生産 輸出	9-15日 貿易
5月12日 月			生産				生産 CPI
5月14日 水			GDP				14-15日 WPI
5月19日 月				GDP			
5月21日 水			CPI				
5月23日 金		生産		23-29日 貿易			
5月26日 月				26-30日 生産			
5月27日 火						貿易	
5月29日 木						GDP	
5月30日 金	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3月、その他は4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3月、その他は4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。