

経済・金融
フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】

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

マレーシア・フィリピンの金融正常化
に注目

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)

8月はマレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン・インドで4-6月期のGDPが発表された。マレーシア・フィリピンは利上げにも踏み切れる良好な経済状況が続いているほか、タイ・インドは景気減速を乗り越え、好転し始めていることが明らかになった。一方、インドネシアは投資が鈍い上に輸出も停滞するなど景気減速が続いている。

2. (インフレ率)

7月のインフレ率は、引き続き多くの国・地域で食品価格の上昇を背景に緩やかなインフレ圧力が働いている。特にフィリピンのインフレ圧力は強く、インフレ率は4.9%と今年のインフレ目標(3-5%)の上限を超えようとしているほか、来年のインフレ目標(2-4%)の達成にもリスクが生じている。

3. (金融政策)

8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、韓国では政策金利を0.25%引下げた。旅客船沈没事故後は景気の下振れリスクが増しており、金融緩和で景気を梃入れしたい思惑がある。その他の国では政策金利は据え置かれた。

4. (8月の注目ニュース)

8月15日、インドネシア政府は15年度予算案を発表した。10月に発足するジョコ新政権サイドは、補助金支出の削減努力が足りないと批判している。予算案が確定する9月末までに現政権と協議し、現政権期間中に補助金削減を決めたい考えだ。

8月25日、タイでは国家平和秩序評議会議長のプラユット陸軍司令官が暫定内閣首相に就任した。止まっていた政治が加速するなど軍事クーデター後のプラユット氏に対する評価は高く、国内の正常化が消費者信頼感・産業景況感の改善に繋がっている。

5. (9月の主要指標)

9月は、韓国(12日)・台湾(25日)・マレーシア(18日)・タイ(17日)・インドネシア(11日)・フィリピン(11日)・インド(30日)で金融政策決定会合が開催される。マレーシア・フィリピンは足元の物価上昇を警戒して、2会合連続の利上げとなるかに注目が集まる。

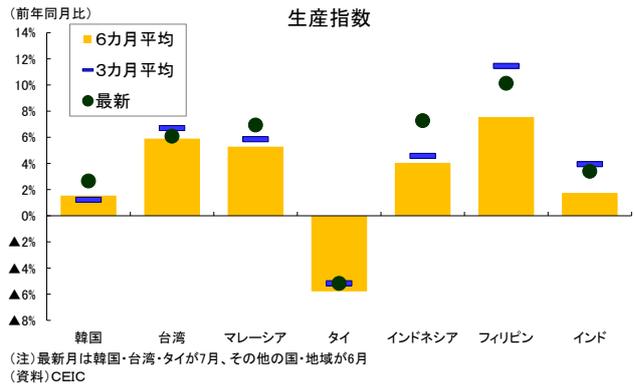
1. 生産活動（韓国・台湾・タイ：7月、その他の国：6月）

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、タイを除く全ての国・地域でプラスを記録した（図表1）。

良い動きとしては、フィリピンが3ヵ月連続で二桁成長となった。また、台湾がモバイル端末向けの半導体やLED照明、PC関連部品などの旺盛な需要が続いたことから+5%超の高めの伸びを維持している。さらに、韓国は+2.7%（前月：同+1.6%）と、半導体や部品需要の増加を受けて加速した。

一方で悪い動きとしては、タイは石油精製業者がメンテナンスのため生産を一時停止したほか、飲料や食品の需要減を背景に16ヵ月連続のマイナスとなった。夜間外出禁止令は6月13日に完全解除されており、国内情勢も軍事政権下で安定化に向かっていることから、7月以降は生産も徐々に改善に向かうと見ていただけに、先行きの景気に対して警戒感が残る結果となった。

（図表1）



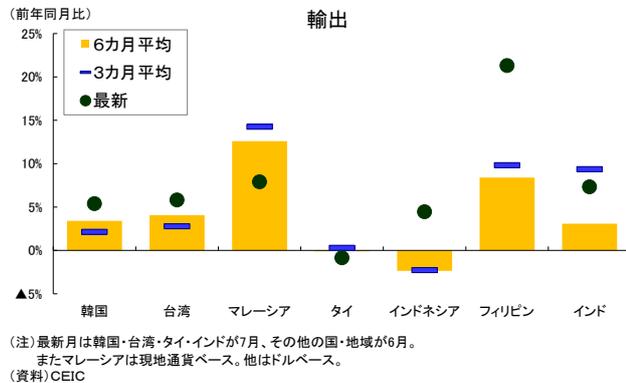
2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インド：7月、その他の国：6月）

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、先進国主導の緩やかな海外需要の拡大を受けてタイを除く全ての国・地域でプラスを記録した（図表2）。特にフィリピンが+21.3%と3ヵ月・6ヵ月平均を大きく上回ったほか、韓国・台湾・マレーシア・インドが+5%超の順調な改善を示している。また、タイ・インドネシアは年明け以降プラス・マイナスを行き来する不安定な動きを続けている。

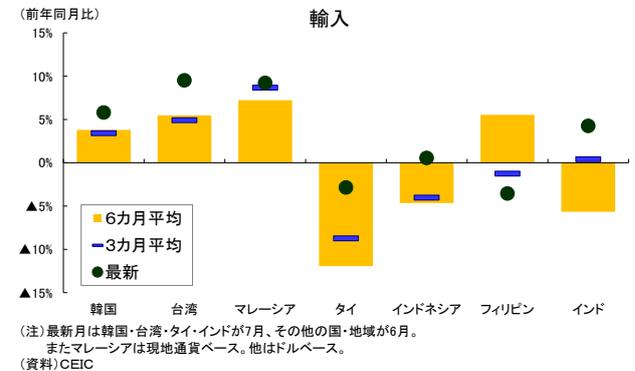
輸入の伸び率（前年同月比）については、総じて輸出の伸びに連動するような結果となった（図表3）。ただし、フィリピンについては、輸入全体の2割超を占める資本財が▲27.2%と大幅マイナスとなり先行きの投資の伸び悩みが懸念される。さらに、インドは金の輸入規制の一部緩和などを受けており、2期連続でプラスを記録した。

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、インドネシアは僅かながらも赤字となったが、内需の縮小もあって輸出入の規模がほぼ拮抗している。また、インドは輸出の増加が続いているが、金の輸入が急拡大するなど貿易赤字は徐々に拡大傾向にある。

（図表2）



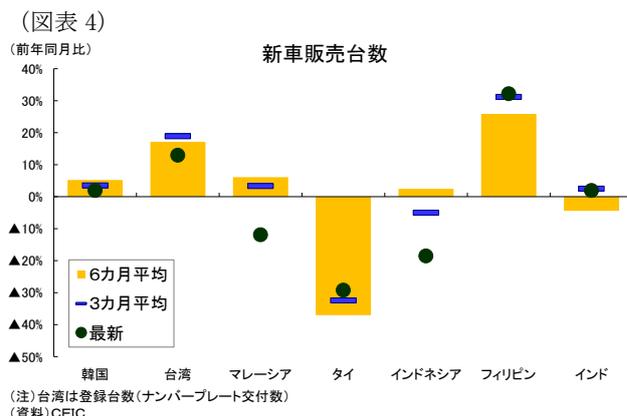
（図表3）



3. 自動車販売（7月）

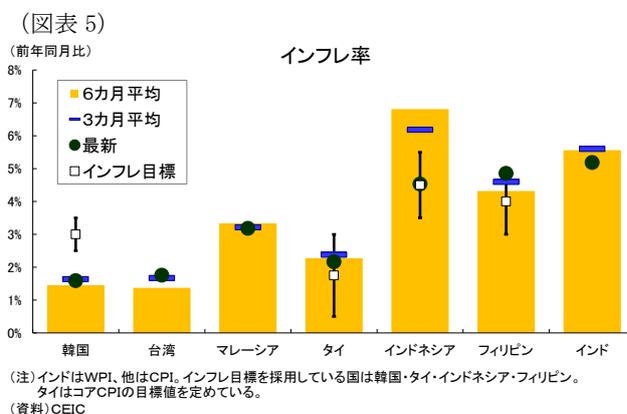
7月の自動車販売台数の伸び率（前年同月比）を見ると、国・地域によってまちまちの結果となった。（図表4）。

特に、台湾・フィリピンは二桁増の好調を維持している。また、マレーシア・インドネシアはマイナスに転化したほか、タイは自動車購入支援策による需要の先食いの影響で15ヵ月連続のマイナスを記録するなど、回復が遅れている。



4. インフレ率（7月）

7月のインフレ率（前年同月比）は、引き続き多くの国・地域で食品価格の上昇などによる緩やかなインフレ圧力が働いている（図表5）。中でも、フィリピンのインフレ圧力は強く、インフレ率は4.9%と今年のインフレ目標（3-5%）の上限を超えようとしているほか、来年のインフレ目標（2-4%）の達成にもリスクが生じている。中央銀行もインフレへの警戒感を高めており、9月の金融政策決定会合では政策金利の引上げなど金融引締め策を実施すると見ている。また、インドネシアは昨年実施した燃料補助金削減の影響が一巡したため、インフレ率は4.5%と19ヵ月ぶりの水準まで低下した。



8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。韓国は政策金利を0.25%引下げた（2.50%→2.25%）。旅客船沈没事故後の消費・投資の冷え込みなど内需の不振で景気の下振れリスクが増している中、金融緩和で景気を挺入れたい思惑がある。また、7月下旬に公表した政府の41兆ウォンの景気刺激策と足並みを揃えた格好だ。その他の国では政策金利は据え置かれた。

8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。韓国は政策金利を0.25%引下げた（2.50%→2.25%）。旅客船沈没事故後の消費・投資の冷え込みなど内需の不振で景気の下振れリスクが増している中、金融緩和で景気を挺入れたい思惑がある。また、7月下旬に公表した政府の41兆ウォンの景気刺激策と足並みを揃えた格好だ。その他の国では政策金利は据え置かれた。

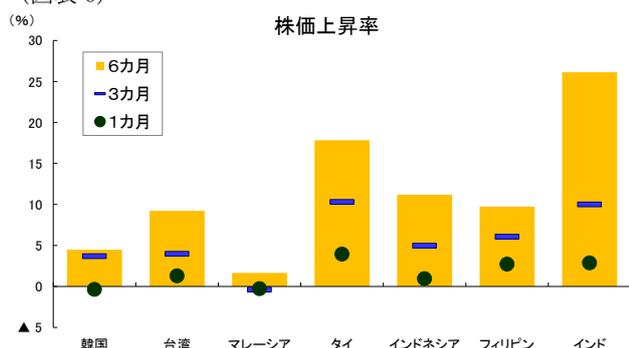
5. 金融市場（8月）

8月のアジア新興国・地域の株価は、総じて上昇した国・地域が多かった（図表6）。アジア株は、上旬に欧米 - ロシア間の制裁と報復の応酬という地政学的リスクの高まりを受けて欧州株に連れて下落した。しかし、その後は過度な不安が和らいだほか、米国の住宅市場指数やドイツの購買担当者指数（PMI）が市場予想を上回る改善を見せたこと、そして原油の価格調整が追い風となって株価が上昇した。国別に見ると、タイでは国家平和秩序評議会（NCPO）議長のパラユット氏の暫定首相就任によって政治の安定への期待が高まったことが株価の上昇要因となった。

為替については、国・地域によってまちまちの結果となった（図表7）。米国の早期利上げ観測が強まったことでドル高圧力が働くなか、韓国・マレーシア・タイは自国通貨高となった。韓国は金

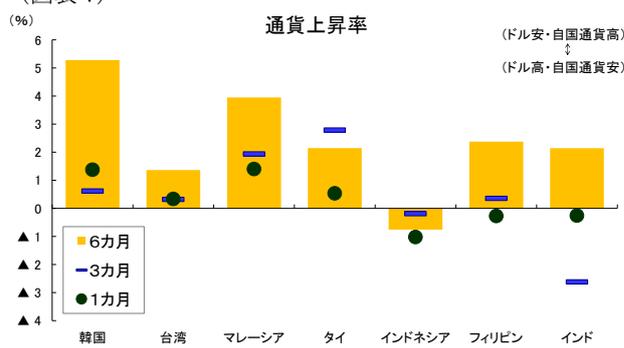
融政策決定会合の利下げ決定後の材料出尽くし、マレーシアは金融引締めサイクルに入ったこと、タイは軍事政権による政治の安定化が材料視された。

(図表 6)



(資料)CEIC

(図表 7)



(資料)CEIC

6. 8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・フィリピン・インド：GDP発表

8月はマレーシア（15日）・タイ（18日）・インドネシア（5日）・フィリピン（28日）・インド（29日）で4-6月期のGDPが発表された。結果は、前年同期比でマレーシアが+6.4%（前期：+6.2%）、フィリピンが+6.4%（前期：+6.1%）、インドが+5.7%（前期：+4.6%）と加速、タイが+0.4%（前期：▲0.5%）とプラスに転化、インドネシアが+5.1%（前期：+5.2%）と減速した。

マレーシア・フィリピンは利上げにも踏み切れる良好な経済状況が続いているほか、タイ・インドは景気減速を乗り越え、好転し始めている。一方、インドネシアは高水準の政策金利や新政権発足前の政策不透明感で投資が鈍く、未加工鉱石の輸出制限措置の影響によって輸出が停滞するなど景気減速が続いている。

②インドネシア：15年度予算案を発表

8月15日、インドネシア政府は15年度予算案（15年1月～12月）を発表した。予算規模は、歳入が1,762.3兆ルピア（14年度補正予算比+7.8%）、歳出が2,019.9兆ルピア（同+7.6%）、財政赤字（対GDP比率）が2.3%（14年度補正予算2.4%）と引き続き赤字で、懸案の補助金支出は433.5兆ルピア（14年度補正予算比+7.6%）で歳出総額と同じ伸び率が見込まれている。

10月に発足するジョコ新政権サイドは、補助金支出の削減努力が足りないと批判しており、予算案が確定する9月末までに現政権と協議し、修正する考えを示している。新政権発足後に補正予算で修正することも可能だが、現政権期間中に補助金削減という不人気策を進めておきたい考えだ。

③タイ：プラユット氏が第29代首相に就任

8月25日、タイでは国家平和秩序評議会（NCPO）議長のプラユット氏（陸軍司令官）が暫定内閣の首相に就任した。国内の混乱や首相の決断力不足で止まっていた政治が加速するなど、軍事クーデター後のプラユット氏に対する評価は高く、バンコク大学が実施した世論調査ではプラユット氏の首相就任の支持率は8割超を記録した。

実際、軍事クーデター後は農家へのコメ担保融資制度の融資供与（約900億バーツ）を6月中に完了させたほか、タイ投資委員会（BOI）による投資額2億バーツ以上の大規模投資案件（約700件、7,500億バーツ）の審査を6月に再開、また燃料価格の物価統制に取り組んでいるほか、15年度

予算案（14年10月～15年9月）も年度内の成立が見込まれている。このように国内で進む正常化の動きは消費者信頼感・産業景況感の改善に繋がっている。

④9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・インドで金融政策決定会合

9月は、韓国（12日）・台湾（25日）・マレーシア（18日）・タイ（17日）・インドネシア（11日）・フィリピン（11日）・インド（30日）で金融政策決定会合が開催される。

マレーシア・フィリピンは足元の物価上昇を警戒して、前回（7月）の会合で利上げに踏み切った。その後も経済の好調や物価の上昇圧力は続いており、2会合連続の利上げとなるかに注目が集まる。また、インドネシア・インドは昨年半ばから続けた段階的な利上げ等が奏効し、足元ではCPI上昇率は下落傾向が見られ、利下げ期待が高まっている。中央銀行の物価見通しや金融緩和も注目と言える。そして、韓国・台湾・タイは景気の方角感には違いがあるものの、物価は低位安定しており、今回は政策金利を据え置くと見ている。

(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
9月1日 月	貿易			CPI	CPI 貿易		
9月2日 火	CPI						
9月5日 金		CPI	貿易			CPI	
9月8日 月					8-18日 生産		
9月9日 火		貿易					
9月10日 水						輸出 生産	10-15日 貿易
9月11日 木			生産		金融政策	金融政策	
9月12日 金	金融政策						生産
9月15日 月							CPI
9月17日 水			CPI	金融政策			WPI
9月18日 木			金融政策				
9月23日 火		生産					
9月24日 水				24-26日 貿易			
9月25日 木		金融政策				貿易	
9月26日 金				26-29日 生産			
9月30日 火	生産						金融政策 經常収支

(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8月、その他は7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8月、その他は7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。