

経済・金融
フラッシュ

【アジア新興経済レビュー】

マレーシアは駆け込み消費の反動
で新車販売が2ヵ月連続で減少韓国・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)

生産面の伸び率（前年同月比）の動きを見ると、台湾・タイを除く国・地域でプラスとなった。インドネシア（4月）は同+5.8%と3ヵ月・6ヵ月平均を上回り、インド（4月）は同+4.1%と機械・設備機器や木材・木工製品などの製造業を中心に上昇した。一方、タイ（5月）は同▲7.6%と内需型・輸出型産業が揃って低下、台湾（5月）は同▲3.2%と主力の電子部品やコンピューター、電子・光学機器が低下してマイナスを記録した。

2. (インフレ率)

5月の消費者物価上昇率（前年同月比）は、年明け以降の原油価格の底入れを受けて物価の下げ止まる傾向が見られた。インドは前年同月比+5.0%と、前月からの上昇幅は0.1%と限定的だった。またマレーシアは前年同月比+2.1%と、4月に導入された物品・サービス税（GST）が影響して前月から更に0.3%上昇した。

3. (金融政策)

6月は、韓国・台湾・タイ・インドネシア・フィリピン・インドの中央銀行で金融政策会合が開かれた。韓国・インドでは政策金利が0.25%引下げられ、その他の会合では政策金利が据え置かれた。

4. (6月の注目ニュース)

- －韓国 : MERS 感染拡大
- －フィリピン : 自動車振興策を発表（2日）
- －インド : モンスーン降雨量予測を下方修正（2日）

5. (7月の主要指標)

7月は、韓国（23日）と台湾（31日）で2015年4-6月期のGDPが公表される。韓国ではMERSの感染拡大、台湾ではスマートフォン需要の頭打ちによる景気下振れリスクを抱えるなか、低インフレ・低金利による内需拡大と先進国向け輸出の回復がどこまで景気を下支えられるかに注目したい。

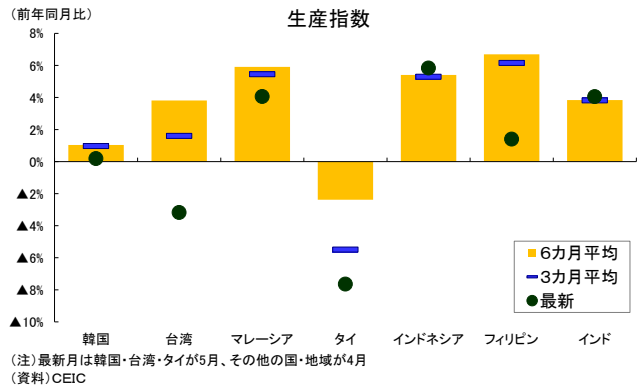
1. 生産活動（韓国・台湾・タイ:5月、その他の国:4月）

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、台湾・タイを除く国・地域でプラスとなった（図表1）。

インドネシア（4月）は同+5.8%と前月から1.4%低下したものの、3ヵ月・6ヵ月平均を上回って堅調に推移した。またインド（4月）は同+4.1%と機械・設備機器や木材・木工製品などの製造業を中心に上昇、マレーシア（4月）は同+4.0%と主要産業の原油や電気電子製品などが上昇した。

一方、タイ（5月）は同▲7.6%と、食料・飲料といった内需型やハードディスクドライブや自動車などの輸出型産業が揃って低下し、3ヵ月連続のマイナスとなった。台湾（5月）は同▲3.2%と、主力の電子部品やコンピューター、電子・光学機器が低下し、16ヵ月ぶりのマイナスに転じた。また韓国（5月）は同+0.2%と電気機器や医療・精密・光学機器などの資本財を中心に鈍化した。

（図表1）



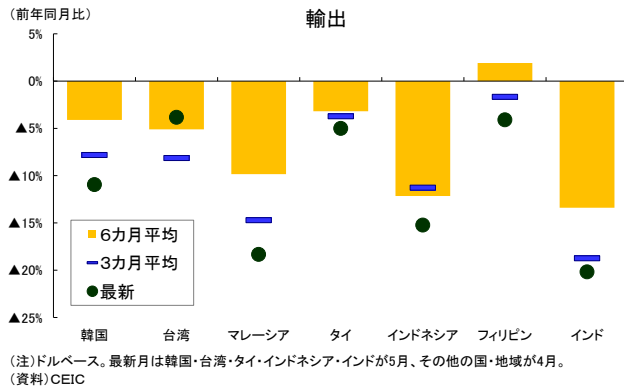
2. 貿易（韓国・台湾・タイ・インドネシア・インド:5月、その他の国:4月）

アジア新興国・地域における輸出（通関ベース）の伸び率（前年同月比）を見ると、資源価格の低迷と海外経済の伸び悩みを受けて、全ての国・地域でマイナスとなった（図表2）。インド（5月）は同▲20.2%、マレーシア（4月）は▲18.3%、インドネシア（5月）は▲15.2%とそれぞれ価格が低迷している原油・石油製品を中心に二桁マイナスとなった。また韓国（5月）は同▲10.9%と輸出単価の下落に加えて円安ウォン高が重石となり、3ヵ月・6ヵ月平均を下回った。

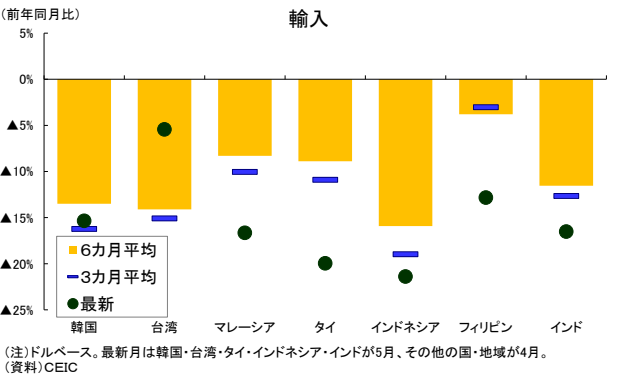
輸入の伸び率（前年同月比）については、輸出と同様に資源価格の低迷を受けて原材料を中心に減少した結果、全ての国・地域で大幅マイナスとなった（図表3）。インドネシアは同▲21.4%と、内需の縮小を受けて3ヵ月・6ヵ月平均を下回った。

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、インドネシアは石油・ガスの輸入減を受けて6ヵ月連続の黒字を確保した。またインドは貿易赤字が続いているが、赤字幅は2ヵ月続けて縮小した。

（図表2）



（図表3）

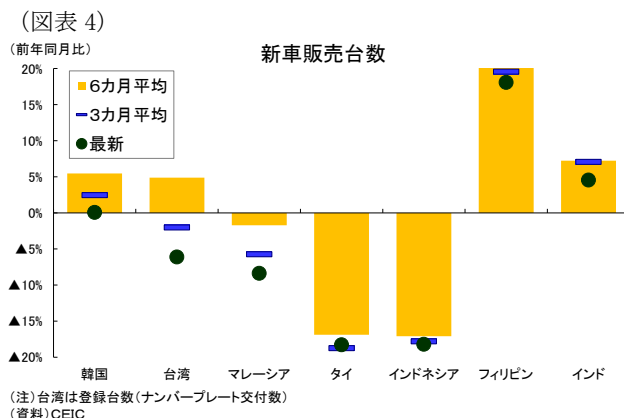


3. 自動車販売 (5月)

5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+18.1%と前月から0.1%上昇し、18ヵ月連続の二桁増を記録した。またインドは同+4.5%と前月の同+14.1%から低下したものの、7ヵ月連続でプラス圏を維持している。

一方、マレーシアは同▲8.4%と、前月に続いて4月の物品・サービス税（GST）導入前の駆け込み消費の反動を受けて3ヵ月・6ヵ月平均を下回った。タイは同▲18.3%と農産物価格の低迷による農家の購買力低下が響いて25ヵ月連続のマイナスを記録した。販売台数は5.7万台と2ヵ月連続で6万台を下回った。また、インドネシアは同▲18.2%と、前月からマイナス幅は縮小したものの、引き続き昨年11月の燃料補助金削減やガソリン価格の値上げによって消費者の購買意欲は回復しておらず、3ヵ月・6ヵ月平均を下回った。



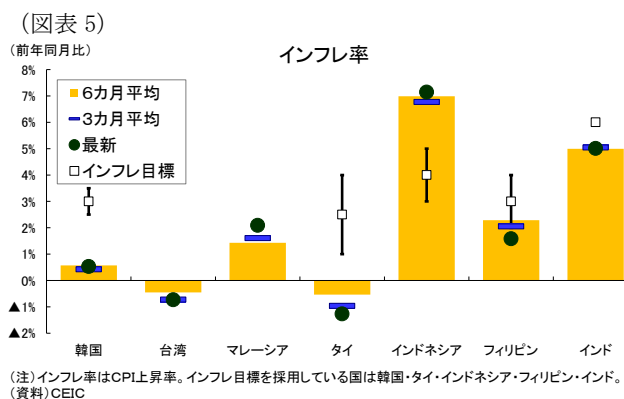
4. 消費者物価指数 (5月)

5月の消費者物価上昇率（前年同月比、以下CPI 上昇率）は、年明け以降の原油価格の底入れを受けて下げ止まる傾向が見られた（図表5）。

インドのCPI 上昇率は前年同月比+5.0%と、3ヵ月ぶりに上昇したが、前月からの上昇幅は0.1%と限定的だった。2月末から4月にかけて見舞われた季節外れの大雨の影響を受けて一部の作物の価格は上昇したが、食品・飲料全体で見ると同+5.1%と前月から0.3%低下している。また、インドネシアのCPI 上昇率は前年同月比

+7.1%と、ガソリン価格の値上げに伴う物流コストの上昇が食品価格に波及して3ヵ月続けて上昇した。マレーシアのCPI 上昇率は同+2.1%と、4月に導入されたGSTが影響して前月から更に0.3%上昇した。

6月は、韓国・台湾・タイ・インドネシア・フィリピン・インドの中央銀行で金融政策会合が開かれた。韓国・インドでは政策金利が0.25%引下げられ、その他の会合では政策金利が据え置かれた。韓国の利下げは、足元のMERSの感染拡大による景気下振れリスクが材料視された。インドの利下げは、足元の消費者物価の安定と景気回復の鈍さが考慮された。2会合連続で利下げしていたタイは、ダウンサイドリスクを抱えつつも景気は緩やかに回復するとして政策金利を据え置いた。



5. 金融市場 (6月)

6月のアジア新興国・地域の株価は、タイを除いて下落した（図表6）。月前半は市場予想を上回った米雇用統計を受けて米国の年内利上げに対する警戒感が強まり、株価下落に繋がった。しかし、

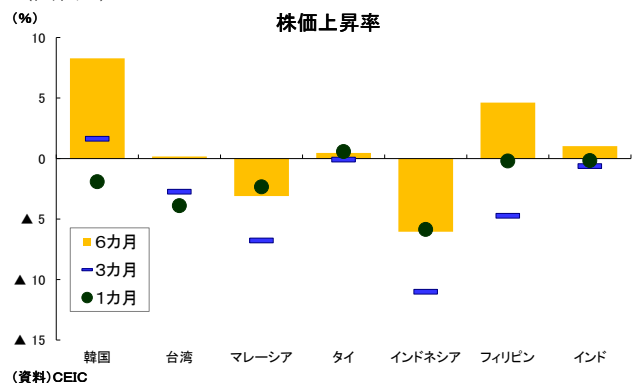
18日の米FOMC(連邦公開市場委員会)におけるイエレン議長の発言によって利上げ観測が後退し、株価は上昇に転じた。そして月末にはギリシャ支援協議を巡る混乱を受けて、再び株価は下落した。また月を通して新興国の景気減速への懸念が株価の重石となった。

国別に見ると、タイはGDP成長率の緩やかな回復が続いていることが株価上昇に繋がったと見られる。一方、経常赤字と財政赤字の「双子の赤字」を抱えるインドネシアは米利上げ観測の高まりに対する警戒感が強く、株価下落に繋がった。また台湾はスマホなどIT製品の需要鈍化、マレーシアは政府系不動産開発会社1MDBの債務返済問題が株価下落に繋がった。

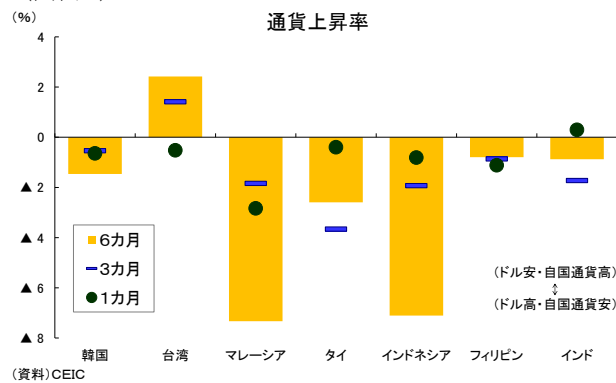
為替(対ドル)は、月前半の米国の年内利上げ観測の高まりと月末のギリシャ支援協議を巡る混乱を受けて、インドを除く国・地域で下落した(図表7)。

国別に見ると、インドは先行きの利下げ期待が剥落したことが通貨上昇に繋がった。一方、マレーシアは1MDBの債務返済問題、インドネシアでは米利上げ観測の高まり、フィリピンは1-3月期の成長率の低下が通貨下落に繋がった。

(図表6)



(図表7)



6. 6月の注目ニュース、今後の注目点など

①韓国：MERS感染拡大

韓国では、5月20日に中東呼吸器症候群(MERS)の最初の感染者が確認されてから、4次感染など感染が広まり、6月30日時点で182名の感染者のうち33名が死亡した。現在は4日連続で新規の感染者は出ておらず、収束の兆候が見られる。

6月初時点では経済への影響は限定的とされていたが、外国人観光客のツアーの予約キャンセルが相次ぎ、外出を自粛する人が増えるなど大型スーパーや百貨店、ホテル・レストランなどでは売上げが悪化している。これを受けて、政府は15日に観光業界に対する720億ウォンの特別融資を発表し、24日には10兆ウォン+αの補正予算を編成すると示した。

②フィリピン：自動車振興策を発表

フィリピンは、2日に包括的自動車産業復興戦略プログラム(Comprehensive Automotive Resurgence Strategy Program: CARS Program)に関する大統領令を公布した。3車種の生産を対象に6年間で最大270億ペソ(約740億円)の支援を行う。政府は、270億ペソ以上の新規投資で3000億ペソの経済波及効果、さらに関連産業を含めて20万人の雇用創出を見込んでいる。

フィリピンは、モータリゼーションが到来しており、新車販売台数は好調が続いている。しかし、販売台数の6割以上が完成輸入車であり、貿易赤字を拡大させる恐れがあるため、財政支援をしても自動車産業を育成・保護する方針に転換したと見られる。

③インド：モンスーン降雨量予測を下方修正

インドでは、2日にインド気象庁（IMD）が今年のモンスーンの降雨量の第2次予測を発表した。降雨量は長期平均を▲12%とし、4月の▲7%から下方修正した。これを受けて、先行きの干ばつへの懸念が高まっていた。

しかし、24日時点のモンスーン降雨状況を見ると、長期平均を44%上回る好調が続いている。このまま適度な雨量が全土で確保できれば、天候要因による食料インフレのリスクが後退し、利下げ余地が生まれる可能性がある。

④7月の主要指標：韓国・台湾でGDP公表

7月は、韓国（23日）と台湾（31日）で2015年4-6月期のGDPが公表される。

1-3月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比+2.5%と前期の同+2.7%から減速、台湾も同+3.4%と前期の同+3.5%から減速した。輸出主導経済の韓国と台湾は、米国と中国の景気減速が輸出の下押し圧力となる一方、インフレ率や金利の低下が個人消費を押し上げた。4-6月期は、韓国ではMERSの感染拡大、台湾ではスマートフォン需要の頭打ちによる景気下振れリスクを抱えるなか、低インフレ・低金利による内需拡大と景気回復が見込まれる先進国向け輸出の拡大がどこまで景気を下支えられるかに注目したい。

当研究所では、4-6月期の実質GDP成長率は、韓国が前年同期比+2.7%と小幅の上昇、台湾が同+2.9%と低下すると予想する。

(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
7月1日 水	貿易 CPI			CPI	CPI		
7月3日 金			貿易				
7月6日 月					6-17日 生産		
7月7日 火		CPI 貿易				CPI	
7月9日 木	金融政策		金融政策				
7月10日 金			生産			輸出 生産	10-15日 貿易 生産
7月13日 月							CPI
7月14日 火					金融政策		WPI
7月15日 水			CPI		貿易	海外送金	
7月20日 月		輸出受注					
7月23日 木	GDP	生産					
7月24日 金						貿易	
7月27日 月					27-29日 貿易		
7月30日 木	生産				27-31日 生産		
7月31日 金		GDP					

(資料)各種報道資料

生産指数の対象月は、韓国・台湾・タイが6月、その他が5月。

貿易統計の対象月は、韓国・台湾・タイ・インドネシアが6月、その他が5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。