

リサーチ TODAY

2014年 6月 20日

アジアは輸出回復に期待するも中国リスク残存

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

みずほ総合研究所は「みずほアジア・オセアニア経済情報」(2014年7月)¹を発表した。今回は、NIEsについては先進国経済の回復に沿って輸出主導で拡大基調を期待するが、ASEANについては見通しの下方改訂を行った。中国に関しては2015年に向け緩やかな減速が続くと見込むものの、不動産市況の悪化リスクには留意が必要と認識している。

2014年1～3月期、アジア経済は全般に景気は減速した。この背景には米国の寒波による景気の下振れの影響が大きかった。もっとも、3月以降は寒波による米国経済への悪影響が終息に向かっていることから、4～6月期以降は多くの国々で輸出に持ち直しの動きが続くと展望される。ただし、このメインシナリオに対するリスクは中国にあると考えている。中国は、不動産市況の悪化や資本ストックの調整圧力を背景に、2015年にかけて緩やかな減速傾向をたどるものの、輸出の持ち直しや景気支援策の効果によって景気腰折れを回避すると予想する。ただし、住宅価格の伸び率鈍化が続いており、不動産市況が想定以上に悪化するリスクがある。中国政府は住宅市況のソフトランディングを図る見込みであるが、市況が大幅に悪化して消費や投資を更に下押しするリスクや、理財商品のデフォルトリスクなどの金融面のリスクもある。

■図表：みずほ総合研究所のアジア経済予測総括表(2014年6月)

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	(単位：%)	
	(実績)	(実績)	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)	2014年	2015年
							(前回：5月予測)	
アジア	9.4	7.6	6.1	6.1	5.9	5.9	5.9	5.9
中国	10.4	9.3	7.7	7.7	7.4	7.2	7.4	7.2
NIEs	8.5	4.2	2.0	2.8	3.5	3.4	3.4	3.4
韓国	6.5	3.7	2.3	3.0	3.7	3.8	3.7	3.8
台湾	10.8	4.2	1.5	2.1	2.9	2.8	2.9	2.8
香港	6.8	4.8	1.5	2.9	3.0	2.8	3.0	2.8
シンガポール	15.2	6.1	2.5	3.9	4.0	4.1	4.0	4.1
ASEAN5	7.0	4.5	6.2	5.2	4.4	5.1	4.9	4.9
インドネシア	6.2	6.5	6.3	5.8	5.2	5.2	5.2	5.2
タイ	7.8	0.1	6.5	2.9	0.5	4.0	2.4	2.9
マレーシア	7.4	5.2	5.6	4.7	5.2	4.6	5.4	4.6
フィリピン	7.6	3.7	6.8	7.2	6.0	6.4	6.4	6.3
ベトナム	6.4	6.2	5.3	5.4	5.6	5.7	6.0	5.8
インド	9.3	7.7	4.8	4.7	4.7	4.8	4.5	4.5
オーストラリア	2.3	2.6	3.7	2.4	3.0	2.6	2.7	2.6

(注) 1. 実質 GDP 成長率 (前年比)。

2. 平均値は IMF による 2012 年 GDP シェア (購買力平価ベース) により計算。

(資料) 各国統計、みずほ総合研究所

下記の図表はアジア各地の政治環境をまとめたものであり、今年は選挙を中心に政治レジームが大きく変わりうるものが、経済にも大きな影響を及ぼす可能性がある。

■図表: アジアの政治環境一覧

国名	最近の動向	当面の注目点
インド	5月16日に総選挙結果公表、最大野党・インド人民党が過半数超を獲得し勝利。10年ぶりの政権交代。この結果、改革派のモディ氏が新首相に就任。インフラ投資加速等の改革の方向性を打ち出しているため、新政権による経済立て直しに向けた期待が拡大	○ モディ新首相は、期待通り改革を進められるか ・ 2014年度(14/3-15/3)本予算案の公表(6~7月中) — 燃料補助金削減など、財政赤字削減の方針をどこまで打ち出せるか ・ 承認手続きの遅延がインフラ投資抑制の一因であり、今後見込まれる閣僚ポスト統廃合/省庁再編において、重複行政を見直して手続きを加速できるか
インドネシア	7月9日に実施予定の大統領選は、闘争民主党・ジョコ氏とゲリンドラ党・プラボウォ氏の争いに両候補とも、インフラ整備には積極姿勢を打ち出す。一方、一部セクターの外資規制強化など保護主義的な政策も掲げる — ジョコ氏は金融分野での外資出資規制の強化、プラボウォ氏は資源分野での国有化、等	○ 大統領選挙後、外資規制が強化されるか ・ 7月9日の大統領選挙の結果(7月26日前後に公表) ・ 10月20日予定の大統領就任、その後の閣僚指名 — 所信表明演説で打ち出す政策における外資規制強化の可能性 — 改革実現に向けて鍵を握る大臣の人物像、経歴、政策方針
タイ	5月7日、タクシン派のインラック首相と閣僚9名が国家安全保障会議の事務局長人事問題に対する違憲判決により失職 その後、軍の仲介の下、タクシン派と反タクシン派の協議実施も難航。22日にクーデターにより軍部が全権を掌握、タクシン派政権は崩壊	○ 民政移管プロセスが順調に進むか ・ 軍事政権から民政移管へのプロセスとそれに対する諸勢力の反応 — 反タクシン派主導、もしくは非民主的な色彩が強い民政移管が行われれば、タクシン派による大規模デモの発生や国際社会による制裁強化のリスク
ベトナム	5月上旬、南シナ海での中国の石油掘削開始に反発して国内で大規模反中デモが断続的に発生 南部有力工業団地で中国、台湾など華人系企業が襲撃されたものの、現状では多くの企業が通常稼働に復帰	○ 中国との緊張関係はさらに高まるのか ・ 中国側との対話の行方、武力衝突の有無 — 中国側は8月中旬まで石油掘削続行を明言 — ベトナム側はフィリピンとの協調や法的措置の検討など、あらゆる方策を検討
韓国	4月16日の旅客船セウォル号沈没事故後の危機対応の失敗により、朴政権の支持率は50%程度に下落 6月4日の統一地方選挙では、与党に対する逆風が強まったものの、与党勢力は微減に留まり、勝敗が明確につかない結果	○ 朴大統領は求心力を取り戻せるか ・ 7月30日実施予定の国会議員再・補欠選挙の結果(12議席) — 選挙までに朴大統領が求心力回復に向けた政策(公務員改革や安全対策など)を打ち出せるか

(資料) みずほ総合研究所

個別国を展望すれば、インドではモディ政権の経済政策に期待がかかるものの、政治的な不透明感のなかで見通しを引下げた国が多くなった。インドネシアは7月の大統領選が不確実性を高めている。タイは軍事クーデター等の政治混乱の深刻化から2014年の成長率には大きな鈍化が見込まれる。ベトナムは反中デモによって経済成長率の下振れが生じやすい²。先週、TODAYでも述べたように、6月のG7サミットでは東シナ海及び南シナ海での緊張が強く懸念された³。今後の世界経済をみると、欧州は調整を残すものの、米日を中心とした先進国が調整から脱して世界の成長の牽引となる。一方、これまでの牽引役であった中国を中心とした主要新興国は調整圧力を引き摺り、2000年代と比較して低い水準での成長が続くという、従来とは反対の二極化になる。6月のG7サミットにおける基本スタンスにも以上の認識が背景にあった。年初はアジアを含めた通貨下落リスクの波及がシステミックリスクを及ぼすことが不安視された。市場リスクの波及懸念は沈静化したものの、各地で生じる国内政治および地政学リスクに注意が必要になっている。

1 『みずほアジア・オセアニア経済情報』(2014年7月 2014年6月11日)

2 「反中デモ後のベトナム経済をどう見るか」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2014年6月2日)

3 「G7サミット、経済不安後退も、世界は局地戦だらけ」(みずほ総合研究所『リサーチ TODAY』2014年6月13日)