

時の動き

(2015年8月1日～2015年9月30日の新聞記事などから)

北陸AJECでは、新聞各紙などに目を通し記事のヘッドラインをまとめ、ホームページに掲載し会員各位の利用に供しています。更に注目に値する事柄につき、記事の概要紹介や筆者の知見も交えて、Warm TOPIC誌上に「時の動き」として取上げてまいります（ホームページにも掲載）。Warm TOPICの発行は2ヶ月に1回のため、過去2ヶ月の新聞記事を主に取上げ、記載内容の分類は、【ロシア関連】、【朝鮮半島関連】、【中国関連】、【アセアン他】としました。尚、国・地域の表題の下に記載の外国為替は2015年9月30日のレートを掲載。

【ロシア関連】

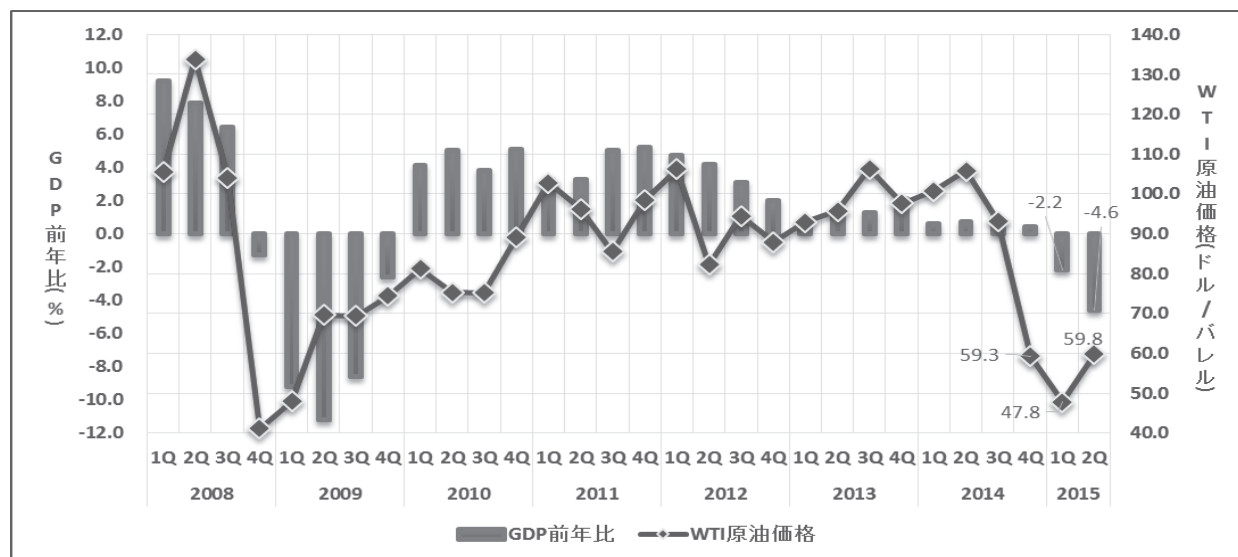
[1ルーブル=1.82円、2か月前に比べ12.5%のルーブル安・円高]

リーマンショック以来の景気後退

ロシアの景気後退が鮮明になってきた。2014年の経済成長率は0.6%増とちょうどプラス成長を維持したものの、2015年は1～3月が2.2%減、4～6月が4.6%減と2009年以来となる

マイナス成長が続いている。主な要因はロシアの主要輸出品である石油の価格下落が实体经济に悪影響を及ぼしていることによる。つまり、リーマン以降のロシアの経済成長は、石油価格上昇による所得増加が内需拡大に繋がるという、価格上昇の好循環によるものであった(図1)。

図1 GDP前年比とWTI原油価格(四半期末月値)の推移

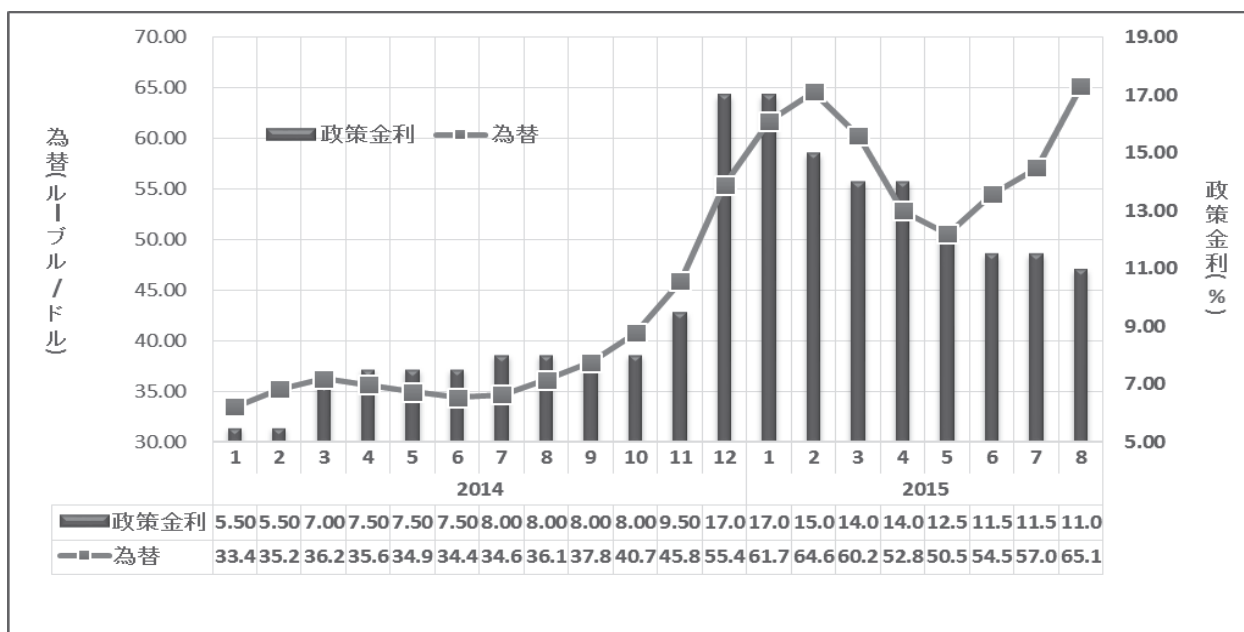


(出所) ロシア統計局、米エネルギー情報局 (EIA)

また、石油価格の下落はルーブル安を招来する。2014年末から2015年初めにかけて急落したルーブルは、春先から上昇に転じたものの足元で再び下落基調を強めている。このため一旦は

利下げに動いたロシア中央銀行も景気配慮と通貨防衛の両面を意識した難しい舵取りを余儀なくされている（図2）。

図2 ルーブル相場と政策金利の推移



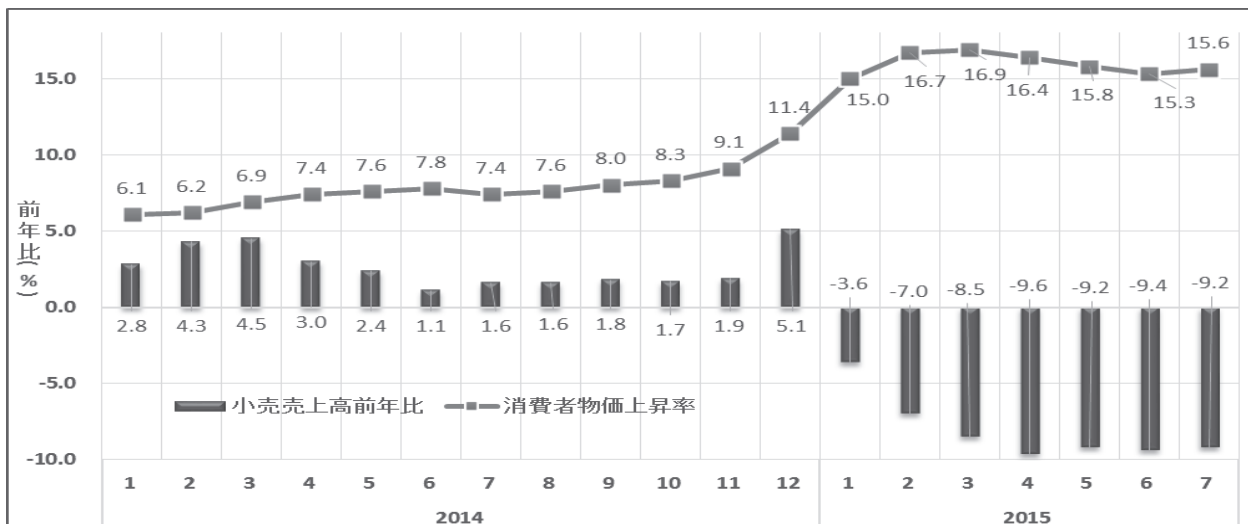
（出所）外務省「主要経済指標」

さらに、通貨安はインフレ圧力となり個人消費の減退に繋がっている。ルーブルの下落と軌を一にして2桁の物価上昇が続き、小売売上高が7カ月連続で前年同月を下回り、1～6月の新車販売台数が4割程度減少するなど消費低迷が長期化しつつある（図3）。

消費低迷は北陸からロシアへの中古車（自動車）輸出にも影響を及ぼしている。2015年上期（1～6月）の輸出額は92億円、前年比67.4%減となった。これは輸入車関税の引上げにより大きく落ち込んだ2009年下期以来、11期ぶりの低い水準である（図4）。中古車輸出の多い富山県では、2011年下期以来、輸出相手国の1位はロシアであったが今期は3位に後退した。

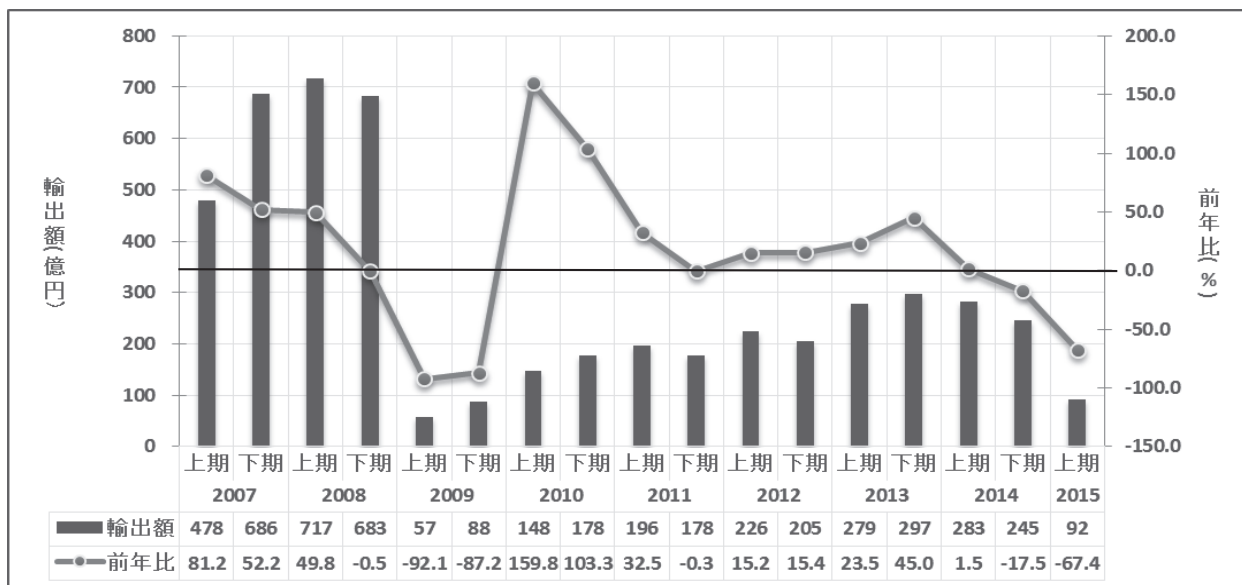
こうした中、9月3日～5日、ウラジオストクで開催されたロシア政府主催の経済フォーラムでプーチン大統領は、この7月に成立した「ウラジオストク自由港法」などを梃に、極東を通じた東アジア各国との経済関係強化をアピール。ウクライナ問題を巡り欧米との対立が続く中、経済的な活路をアジアに求める動きは当分続くものと見られる。

図3 小売売上高(前年比)と消費者物価上昇率の推移



(出所) ロシア統計局、外務省「主要経済指標」

図4 北陸の対ロシア中古車輸出額と前年比の推移



(出所) 財務省貿易統計

【朝鮮半島関連】

[100韓国ウォン=10.05円、2か月前に比べ5.2%のウォン安・円高]

長期化が懸念される輸出不振

中国経済の減速が韓国の貿易に影響を落とし始めている。2015年8月の輸出額は前年同月比

14.9%減の392億ドル(約5兆円)、輸入は前年同月比18.3%減の350億ドル(約4兆円)となった。輸出は7月の5.1%減から減少幅を大きく拡大し、月次では2009年8月の20.9%減以来、6年ぶりの減少幅となった。また、輸出額が400億ドルを下回ったのは2011年2月の385億ドル以

来で4年半振りの低い水準である（図5）。

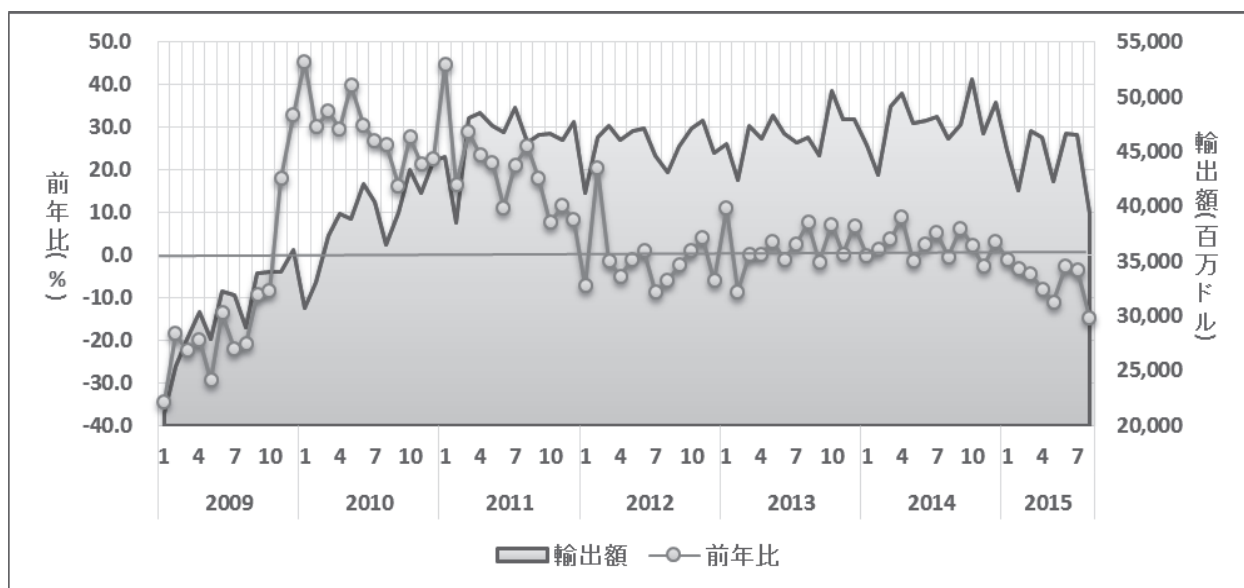
2015年1～8月累計では、輸出額は前年同期比6.3%減の3,536億ドル（約42兆円）、輸入額は

15.8%減の2,962億ドル（約36兆円）となった。

これを品目別に見ると、最大の輸出品目であ

る半導体は5.7%増と堅調であるが、自動車は6.7%減、石油価格の下落から石油製品が36.4%減と大幅に減少した。同様に輸入でも輸入品目第2位の石油製品が50.0%減と大幅に減少した（表1）。

図5 輸出額と前年比の推移



(出所) 韓国貿易協会

表1 品目別貿易額と前年比

(百万ドル, %)

	2014年				2015年(1～8月)			
	輸出		輸入		輸出		輸入	
	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比
半導体	62,647	9.6	36,461	5.3	41,584	5.7	24,918	7.2
自動車	48,924	0.6	9,118	44.0	30,505	-6.7	7,042	22.8
船舶海洋構造物及び部品	39,886	7.3	3,970	9.1	27,567	7.0	2,778	13.2
石油製品	50,784	-3.8	30,133	2.0	22,506	-36.4	10,487	-50.0
フラットディスプレイ及びセンサー	26,498	-7.4	4,575	0.1	20,852	17.6	3,394	9.8
無線通信機器	29,573	7.2	9,515	72.0	19,372	-0.3	7,459	32.9
自動車部品	26,635	2.1	4,845	-0.9	16,947	-5.2	3,111	-3.9
合成樹脂	21,691	1.5	4,719	11.7	12,676	-13.3	3,028	-3.4
鉄鋼板	19,144	9.4	10,203	15.3	11,375	-10.4	5,152	-26.1
プラスチック製品	9,264	2.7	5,906	-6.6	6,094	-0.1	3,647	-7.7
合計（その他含む）	572,665	2.3	525,515	1.9	353,562	-6.3	296,193	-15.8

(出所) 韓国貿易協会

また、地域・国別で見ると、輸出ウエイトの高いアジアで最大の輸出国である中国向けが3.6%減、日本向けが20.0%減となったことから

アジア全体として7.7%減となった。輸入はアジア、北米、大洋州、欧州ともに減少した(表2)。

表2 地域別貿易額と前年比

(百万ドル, %)

	2014年				2015(1~8月)			
	輸出		輸入		輸出		輸入	
	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比
アジア	323,701	-0.1	221,547	0.4	196,834	-7.7	136,091	-6.4
(再掲)中国	145,288	-0.4	90,082	8.5	90,017	-3.6	59,165	1.9
(再掲)日本	32,184	-7.2	53,768	-10.4	17,355	-20.0	31,248	-12.4
北米	75,202	11.8	50,726	9.7	50,193	3.1	32,563	-3.7
(再掲)米国	70,285	13.3	45,283	9.1	46,977	3.8	29,791	-1.4
大洋州	21,444	11.8	22,414	-2.0	14,199	3.7	12,266	-19.3
欧州	71,646	3.5	85,350	13.2	44,590	-10.8	50,973	-10.7
合計(その他含む)	572,665	2.3	525,515	1.9	353,562	-6.3	296,193	-15.8

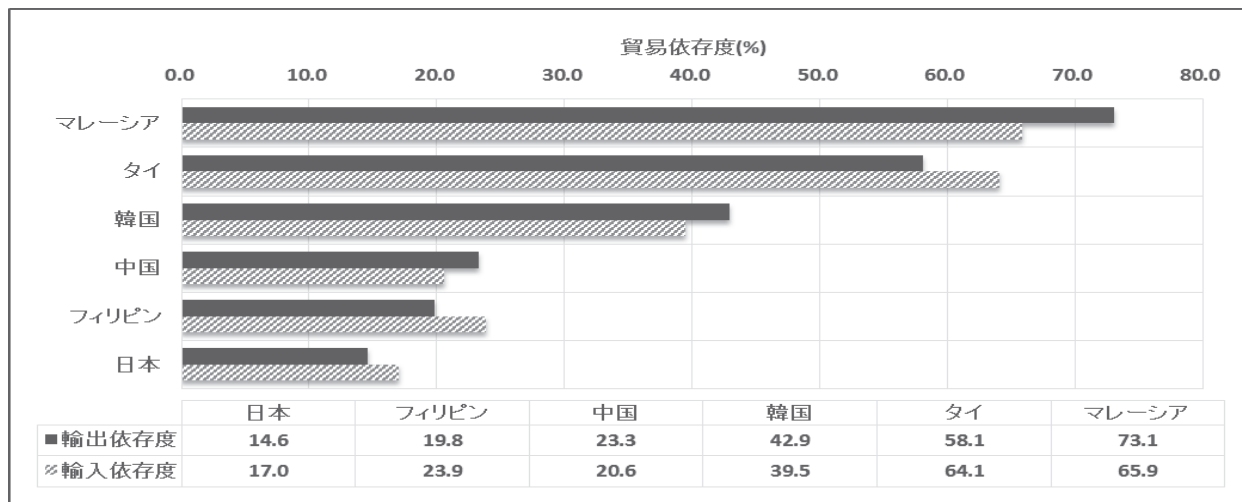
(出所) 韓国貿易協会

韓国銀行が9月11日に公表した「Current Economic Development in Korea」では、今後、中国並びに資源輸出国経済の減速、米国金融政策の正常化(利上げ)による新興国金融市場の不安定化を不透明要因と指摘した上で、韓国経

済は主に拡張的な経済政策(積極財政)の効果から緩やかながらも改善基調を辿るものと見ている。

しかし、韓国は輸出依存度が40%を超えるなど、比較的貿易依存度の高い国である(図6)。

図6 東アジア主要国の貿易依存度



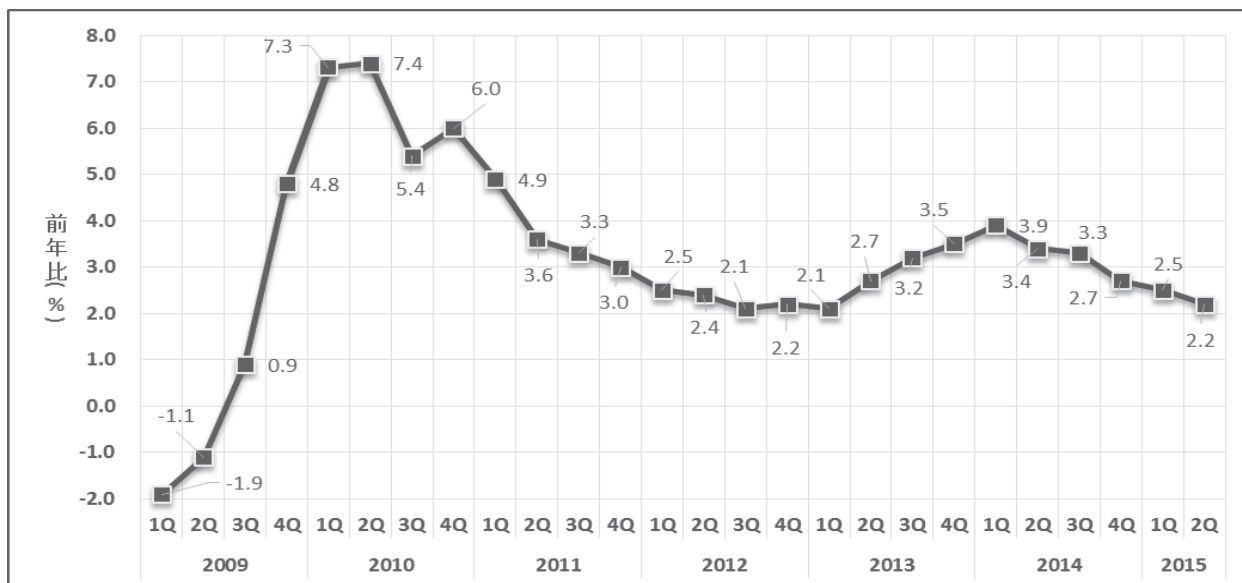
(出所) 総務省統計局

(注) 輸出(輸入)依存度 = 輸出(輸入)額 ÷ GDP

対中輸出の減少が続く貿易の低迷が続くようであれば、足元7～9月期のGDP成長率の

2%割れも現実味を帯びてくるものと思われる(図7)。

図7 GDP前年比の推移



(出所) 韓国中央銀行

【中国関連】

[1人民元=18.85円、2か月前に比べ5.6%の元安・円高]
実体経済の減速が鮮明化

中国人民銀行は8月11日～13日の3日間で人民元を約4.5%切り下げた。当局は人民元の基準値と市場実勢の乖離を調整したものと公表したが、海外の市場関係者の間では実体経済の挺入れ、特に輸出の増加を意識した切り下げとの見方が根強い。

例えば、GDP統計に比し信頼性の高い指標

とされる貿易統計を見ると、9月8日に公表された2015年1～8月の累計貿易額は7.5%減、累計輸出額が1.4%減、累計輸入額が14.5%減と、至近年にない異例の事態となっており、政府が目標に掲げる貿易総額6.0%増の達成は困難な状況である(表3)。

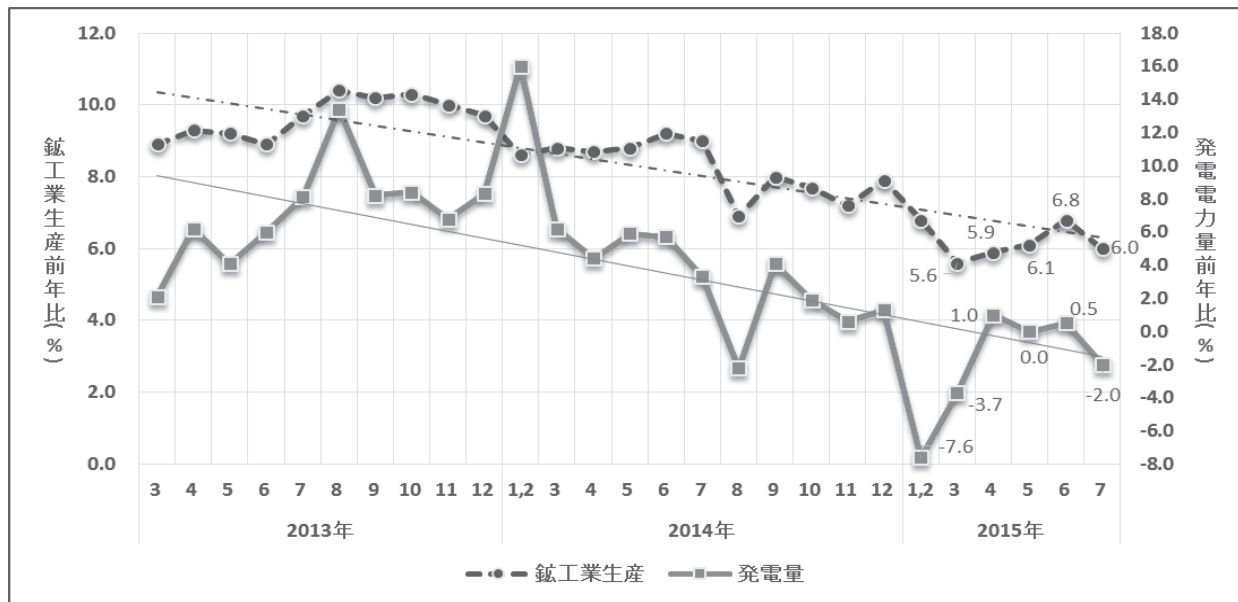
また、直近の鉱工業生産と発電量の前年比の推移を見ると、両指標ともに鈍化傾向を示しているが、発電量の勾配の方がやや急である(図8)。

表3 貿易額(ドルベース)前年比の推移

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年 (1～8月)
輸出額	20.3	7.9	7.9	6.1	-1.4
輸入額	24.9	4.3	7.3	0.4	-14.5
合計	22.5	6.2	7.5	3.5	-7.5

(出所) JETRO、2015年は新聞各紙

図8 鉱工業生産と発電量の前年比の推移

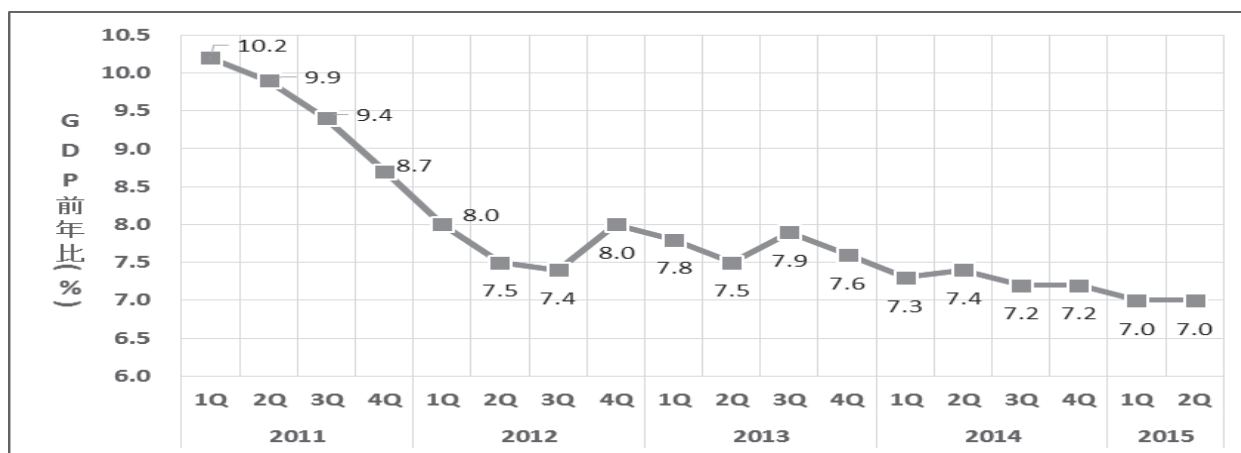


(出所) 中国国家统计局

わが国では発電量 (= 電力需要) は経済活動を映し出す鏡に例えられており、その速報性と正確性において重要な経済指標の一つとして評価されているが、中国の発電量も貿易統計とともに比較的信頼性の高い指標とされている。その2015年の動きを見ると1,2月、3月は前年

割れ、4、5、6月は前年並み、7月は再度前年比マイナスに転じており経済活動の低迷を示している。一方、GDPの前年同期比の推移を見ると、2012年以降の低下は極めて緩やかな勾配に止まっている (図9)。

図9 GDP前年比の推移



(出所) 中国国家统计局

通常、電力需要の GDP 弾性値（電力需要伸び率 ÷ GDP 伸び率）の符号はプラスとなるが、足元の状況を見ると、GDP が 7% 伸びている中で発電量が前年比マイナスの傾向を示しており、中国が製造業の構成が高い新興国であることを考慮すると、直感的には不自然な感じがする。

図 9 から見てとれるように、中国経済の 2 桁成長から 1 桁後半への減速は既に 2012 年から始まっている。中国政府のなりふりかまわぬ市場介入や経済実態を率直に示す指標が明らかになるにつれ、中国経済が予想以上に減速しているとの見方が世界中に広まったこと、さらには経済統計の信憑性の問題から減速の程度が不透明であることなどが、今回の金融市場混乱の原因と考えられる。

こうした中、9月4、5日、トルコで開催された G20 財務相・中央銀行総裁会議で、各国から中国の「経済政策が不透明である」との批判を受けて、中国政府首脳が「中国株にバブルが生じていた」ことに言及するとともに「今後 5 年は難局が続く」との認識を示した。

9月18日、経団連中国委員会で中国社会科学院財政戦略研究院 高 培勇 院長が「新常态（ニューノーマル）に移行した中国経済」と題

して、現下の経済動向と目指す経済運営について講演を行った。その中で注目すべきは、マクロ経済政策の優先項目と数値目標を以下のように設定していること、そして仮に数値目標を維持できないと判断した時は政府が積極的に経済に関与する、すなわち 7% 成長を堅持する強い意志を表明したことである。

■マクロ経済政策の優先項目と数値目標

- ◆インフレ防止
⇒消費者物価指数（CPI） 3.0%前後
- ◆雇用確保
⇒都市調査失業率 5%前後に維持
- ◆安定成長
⇒経済成長率 7%を下回らない

いずれにせよ、中国経済の減速は海外、特に、わが国を含む東アジア各国経済に大きな影響を及ぼす。対中国輸出額の GDP 比は NIEs で 15%、アセアンで 8% に達する（表 4）。

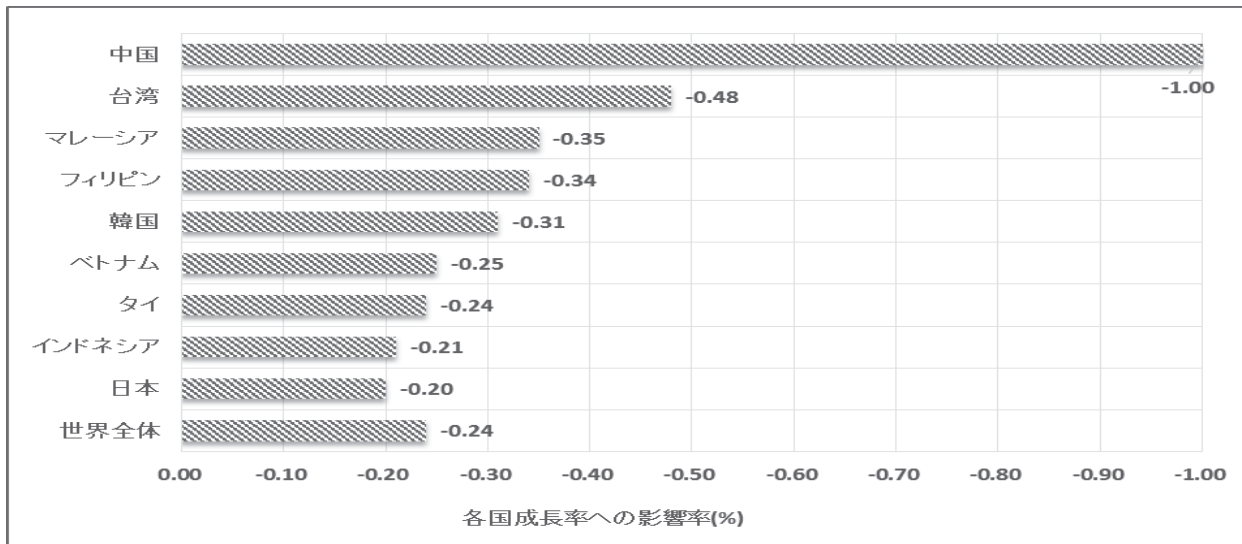
こうした国・地域で対中国輸出が減少すれば生産活動が縮小し、所得の低下を通じ内需の伸び悩みに繋がる。中国経済が 1% 減速した場合の各国の経済成長率に与える影響を見ると、やはり NIEs、アセアン諸国へのマイナス影響が非常に大きい（図 10）。

表 4 対中国輸出額の GDP 比率

国・地域	GDP比(%)
NIEs	15.2
アセアン	8.2
豪州	6.2
日本	3.5
欧州	1.5
米国	0.9

(出所) みずほ総合研究所

図10 中国経済の成長率が1%減速した場合の各国成長率への影響



(出所) みずほ総合研究所

このため、中国政府が量から質、投資から消費への経済構造の転換を円滑に進め、経済を早期に新常态（ニューノーマル）へソフトランディングさせることが強く望まれている。

中国経済減速に関する企業アンケート結果

8月中旬から9月下旬にかけて新聞各紙が中国経済減速に関して企業にアンケート調査を行った。各紙の結果を要約すると、足元の中国経済を「減速」と見る企業が約90%に上った。また、現状が「経済成長率の目標7%より減速」していると見る企業が75%に上っている。「企業経営にマイナス影響が及ぶ」との回答が約65%あり、具体的なマイナス影響として「中国での販売減少」が最も多く、次いで「中国向け輸出の減少」との回答が多かった。

北陸では、石川県中小企業団体中央会が8月下旬から9月上旬にかけて加盟団体を対象に調査した。製造業の50%が「悪影響あり」と回答し、具体的な悪影響では「輸出の減少」との回

答が最も多かった。

【アセアンその他】

主要国の景気減速感強まる

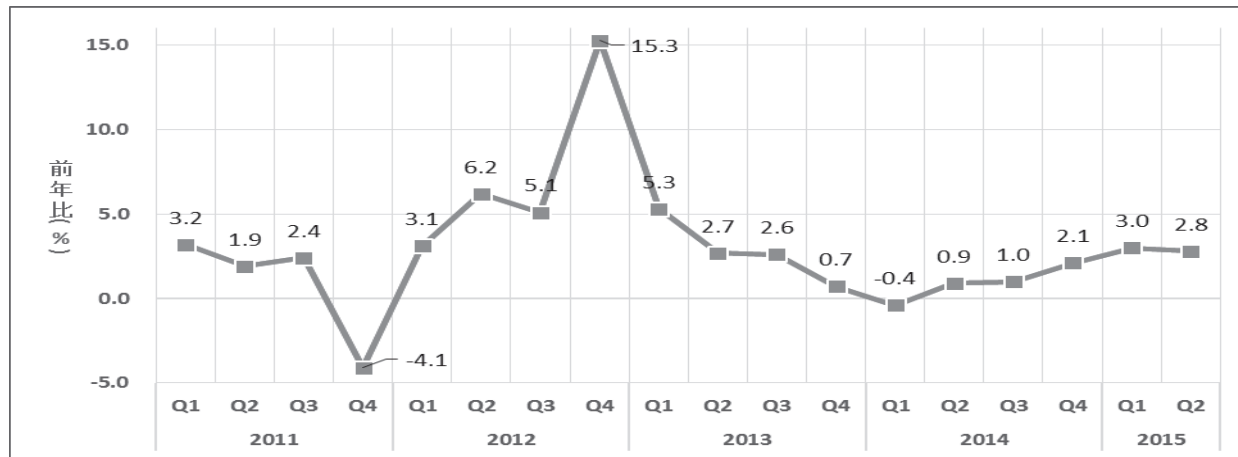
アセアン主要国の景気減速感が強まってきた。

タイでは、政情不安により景気が落ち込んだ2014年1～3月を底に緩やかな回復基調にあったが、2015年4～6月のGDP前年比が2.8%増と1～3月の3.0%増を下回り、5四半期ぶりに成長率が鈍化した（図11）。

これを受け8月17日、国家経済社会開発庁（NESDB）は、2015年の成長見通しを前年比3～4%から2.7%～3.2%に下方修正した。

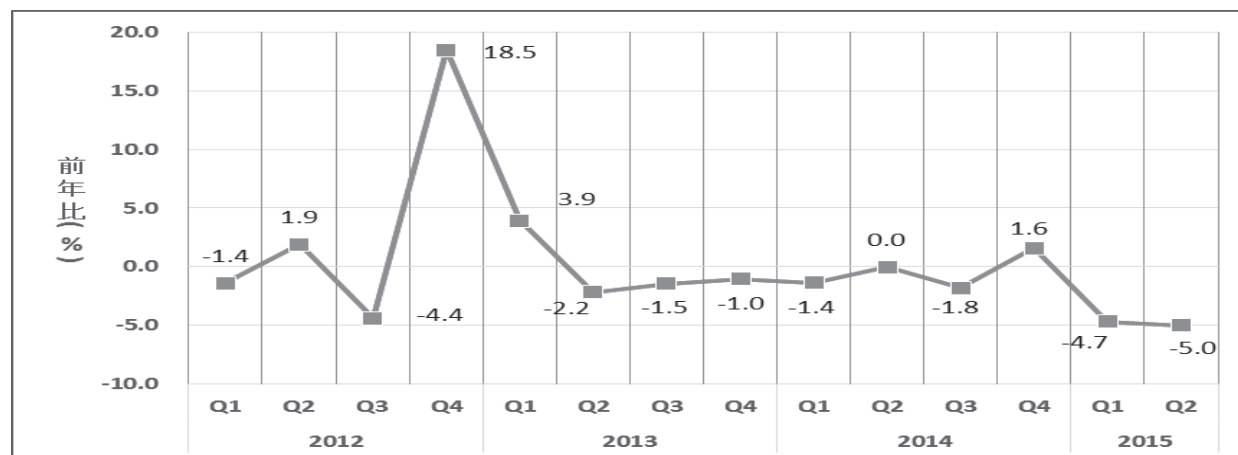
原油価格低下によって石化製品や天然ゴムなど主要農産物の商品相場が下落し、輸出が1～3月4.7%減、4～6月5.0%減と低迷していることが要因である（図12）。

図11 タイのGDP前年比の推移



(出所) タイ国家経済社会開発庁 (NESDB)

図12 タイ輸出額の前年比の推移



(出所) タイ中央銀行

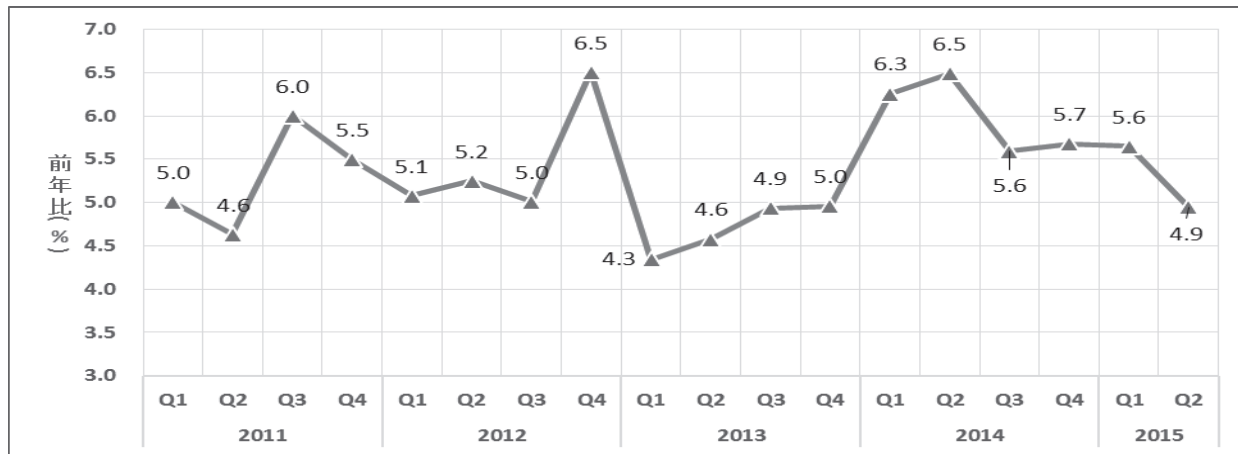
タイ商業省は2015年の輸出額の見通しを従来の1.2%増から一気に3.5%減に引き下げており、輸出額は3年連続の前年実績割れとなる見込みである。

このため、8月23日発足したプラユット改造内閣は、農村部への公共投資や低所得層への補助金政策を柱とする総額1,363億バーツ（約4,600億円）の緊急経済対策を閣議決定したところである。

マレーシアも4～6月のGDP前年比が4.9%増と1～3月の5.6%増から減速し、2013年7～9月以来7四半期ぶりに5%を下回った（図13）。

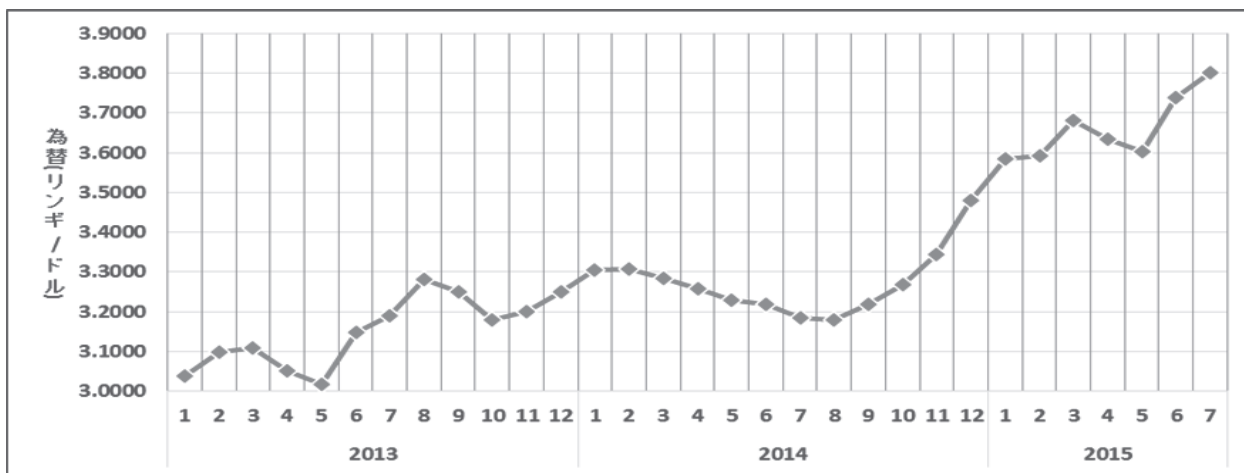
要因は、輸出額の3割を占める石油、ガス、パーム油の輸出不振が続いていることによる。加えて、通貨リングがアセアン諸国の通貨では最も下落し、90年代後半のアジア通貨危機以来の水準にあり、インフレ圧力による消費者心理の冷え込みが懸念されている（図14）。

図13 マレーシアのGDP前年比の推移



(出所) マレーシア中央銀行

図14 マレーシア通貨(リング)相場の推移



(出所) マレーシア中央銀行

リング安は米国の利上げ観測や中国経済の減速による資金流出が原因で、通貨当局はリング防衛のためのドル売り介入を続けている模様であるが外貨準備の減少が続く中、難しい政策判断を迫られている。

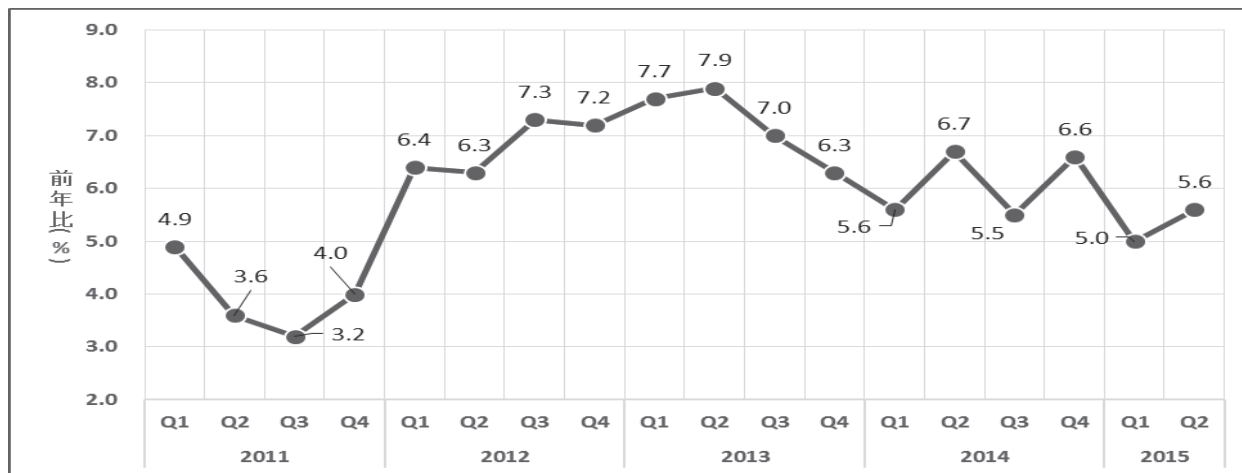
フィリピンの4～6月のGDP前年比は5.6%増と1～3月の5.0%増を上回った。ここ3年間の6%を超える成長に比べると、足元で増勢が

やや鈍化した格好であるが、タイ、マレーシアに比べ堅調である(図15)。

これは、フィリピンの輸出依存度が19.8%とタイの58.1%、マレーシアの73.1%に比べ低いため、中国の景気減速の影響が比較的小さいことによる(図6参照)。

GDPの7割を占める個人消費は4～6月の前年比が6.2%増と堅調であるが、国家経済開発

図15 フィリピンのGDP前年比の推移



(出所) フィリピン統計機構

庁長官は2015年のGDP成長率目標7%～8%の達成は困難との見方を示しており、通年で6.0%～6.5%が現実的な数字であるとの見解である。

ティラワ経済特区が開業

9月23日、ミャンマーのヤンゴン近郊で日本と同国が共同開発を進めてきた「ティラワ経済特区」の第1期工事が完了し開業した。全体の開発面積は396ヘクタールで、第1期分は211ヘクタール。日本をはじめ13か国・地域の47社が進出を決め用地の7割が埋まっている。2016年半ばに第2期工事が完了予定である。

(白又 秀治 shiramata@hokkeiren.gr.jp)