

リサーチ TODAY

2019年3月15日

アジア出張メモ：内需堅調ながらも中国減速不安の高まり

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

筆者は2月末から3月初旬にインド、シンガポールへ出張し、海外市場参加者向けセミナーや現地でのヒアリングを行った。下記の図表は『みずほ新興国クォーター』¹のアジア地域の経済見通し総括表である。成長率は前期から上昇した国と低下した国がまちまちであり、これまでの上昇基調に変化が生じている。各国の輸出は振るわず、対中輸出は年末に前年割れ、中国景気の減速や米中貿易摩擦の影響が波及している。この結果、米中を含む世界経済の減速を受け、輸出を中心に成長率は2020年にかけて低下が予想される。ASEANや南アジア諸国は相対的に内需依存度が高いため減速は緩やかで、なかでもインドの内需依存度は高い。ただし、出張先では中国発の減速ドミノの影響を懸念する声が根強かった。また、今年にはインドや東南アジアでは選挙が多いなか、政治面に由来する政策への不透明感が生じていた²。

■図表：アジア経済の見通し

(単位：%)

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
アジア	6.2	6.4	6.2	6.2	5.8	5.8
中国	6.9	6.7	6.8	6.6	6.2	6.1
NIEs	2.1	2.4	3.3	2.8	2.3	2.0
韓国	2.8	2.9	3.1	2.7	2.5	2.0
台湾	0.8	1.5	3.1	2.6	2.1	2.0
香港	2.4	2.2	3.8	3.0	2.1	2.0
シンガポール	2.5	2.8	3.9	3.2	2.4	2.1
ASEAN5	4.9	4.9	5.4	5.2	5.0	4.8
インドネシア	4.9	5.0	5.1	5.2	5.1	5.2
タイ	3.1	3.4	4.0	4.1	3.4	3.1
マレーシア	5.1	4.2	5.9	4.7	4.7	4.0
フィリピン	6.1	6.9	6.7	6.2	6.0	5.7
ベトナム	6.7	6.2	6.8	7.1	6.6	6.4
インド	7.5	8.7	6.9	7.4	7.2	7.2
(参考)中国・インドを除くアジア	3.8	4.0	4.6	4.3	4.0	3.8
(参考)中国を除くアジア	5.4	6.1	5.6	5.7	5.5	5.4

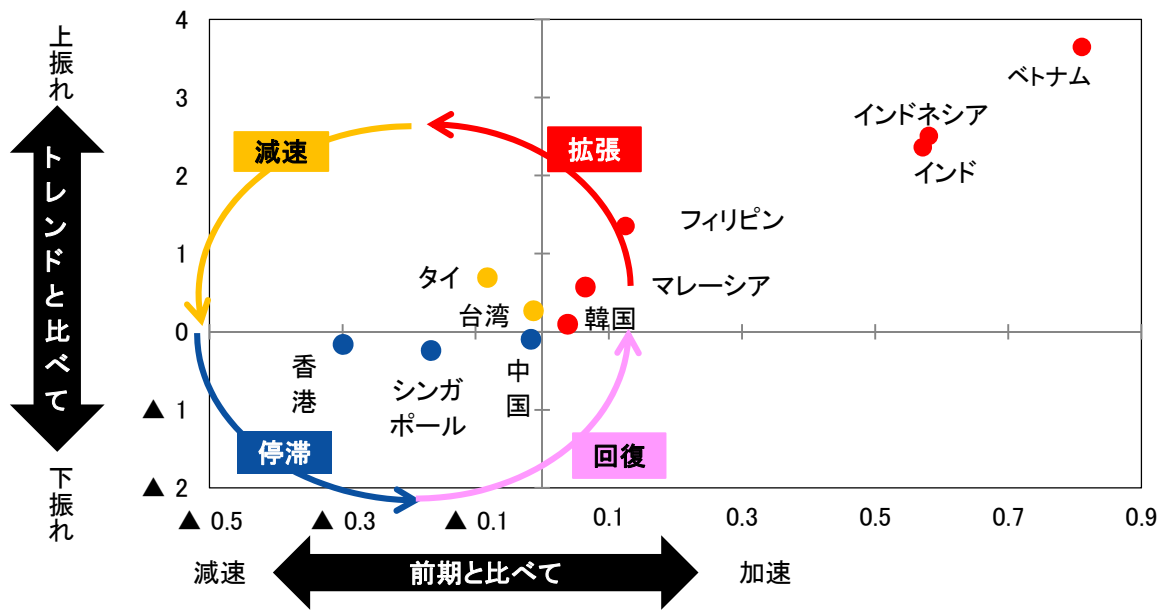
(注) 1.実質 GDP 成長率（前年比）、網掛けは予測値。

2.平均値は IMF による 2016 年 GDP シェア（購買力平価ベース）により計算。

(資料) 各国・地域統計、CEIC Data、IMF よりみずほ総合研究所作成

次ページの図表は、アジアのビジネスサイクルクロックである。時計と反対周りに、景気循環の位置が、回復—拡張—減速—停滞で示される。多くのアジア諸国は、大半が拡張の次元に位置していたが、昨年末から中国発の景気減速の影響を受け、中国の影響が大きい台湾、タイが減速に転じ、シンガポールと香港は停滞に位置する状況にある。また、今後、韓国やマレーシア等の国々も減速に向かう可能性がある。

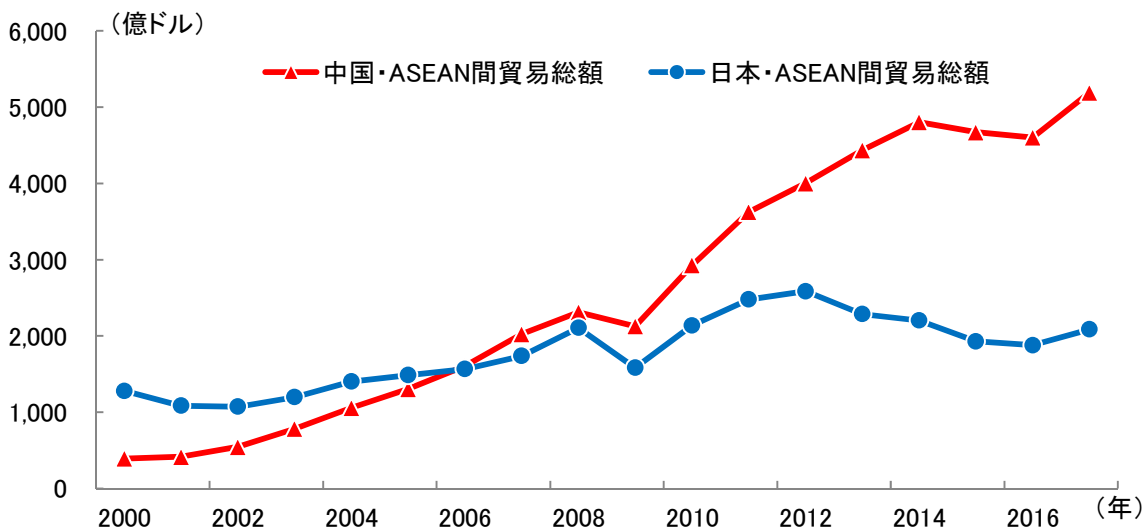
■ 図表: アジアのビジネスサイクルクロック



(注) 2018年10~12月期
 (資料) 各国統計、CEIC Data よりみずほ総合研究所作成

下記の図表は日本ASEAN間と中国ASEAN間の貿易総額を比較したものだ。2000年代前半までは日本との間の貿易が最大だったものの、中国との貿易構造が急速に拡大し、中国から受ける影響が急速に高まった。この結果、先述の中国ドミノの不安が生じやすい。

■ 図表: 日本・ASEAN間および中国・ASEAN間貿易推移



(資料) CEIC Data よりみずほ総合研究所作成

米国の利上げが昨年と一転し休止状況になった結果、アジアの新興国の通貨不安は後退し、金利上昇も止まった。資源価格の低下も含め、インフレ率も低下に向かいやすい。市場関係者との議論のなかで2019年は新興国においても、これまでにない低金利・低インフレ水準になるのではないかとの見方が生じていたことが印象的だった。

1 みずほ総合研究所『みずほ新興国クォーター』(2019年3月号 2019年3月12日)
 2 「2019年アジア・オセアニア主要国政選挙の展望」(みずほ総合研究所『みずほレポート』2019年2月26日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。