

経済マンスリー [アジア]

インド・インドネシア：内需抑制策等により懸案の経常赤字は一旦改善

今年 1 月の米国量的緩和（QE）縮小開始に続くアルゼンチンショック、2 月以降のロシア・ウクライナ情勢の悪化、そして 3 月のイエレン FRB 議長の発言を受けた米国の早期利上げ観測の台頭など様々な外的要因にもかかわらず、アジアの金融市場は比較的安定を保っている。とりわけ、ブラジル、トルコ、南アフリカと並んで「フラジャイル 5」と称されたインド、インドネシアの 1 月下旬以降の株価・為替の上昇率は他国に比べ大きい（第 1 表）。金融市場の安定を受け、インドネシアのハティブ財務相は、3 月 10 日に「フラジャイル 5」からの脱却を宣言した。

インド及びインドネシアの金融市場安定化の背景には、通貨安の主因とされてきた経常赤字（貿易赤字）が改善に向かっていることがある。貿易収支の中身を見ると、海外需要が緩やかに持ち直すなか、通貨安や資源価格の下落幅縮小などを背景にした輸出の回復も寄与しているが、輸入減少の影響がより大きい（第 1 図）。輸入減少の背景には、金融引き締めによる内需の減速に加え、金や奢侈品などの輸入規制など政策対応が奏功していることがあるようだ。また、経常赤字と並んで通貨安の一因とされたインフレも、内需抑制策により沈静化しつつある。

対外バランスの改善は、金融市場安定化などの点では政府・中銀の狙い通りと言えるものの、例えば内需抑制策は一方で、国内の実体経済を犠牲にすることともなり得る。仮に経常収支の更なる改善を目指して内需抑制策をとり続ける場合、景気の減速がより深まっていく虞がある。これを避けるには、経常収支の抜本的な改善、具体的に継続的な補助金削減による過剰消費の抑制や投資増加による供給力の拡大などが不可欠であろう。いずれも、政治的な決断が求められるところ。折しも、4～5 月に総選挙を控えたインド、インドネシアでは改革機運が高まっており、この追い風を生かすことが持続成長の鍵を握ると考えられる。

第1表：新興国の為替・株価と経常収支、消費者物価、政治イベント

	株価		為替		経常収支 (名目GDP比、%)		消費者物価 上昇率 (前年比、%)	政治イベント
	QE縮小 示唆後 最大騰落率	アルゼンチン ショック～ 現在	QE縮小 示唆後 最大騰落率	アルゼンチン ショック～ 現在	2012年4Q	2013年4Q	直近月	
インドネシア	▲ 20.8	6.4	▲ 14.8	3.8	▲ 3.6	▲ 2.0	7.7 ↓	4月,7月:議会・大統領選挙
インド	▲ 3.4	5.1	▲ 25.5	6.0	▲ 7.0	▲ 0.9	8.1 ↓	5月:総選挙
タイ	▲ 24.9	3.1	▲ 10.7	1.0	2.0	5.5	2.0 ↓	時期未定:下院再選挙
マレーシア	▲ 0.9	2.5	▲ 10.8	1.2	9.4	6.1	3.5 ↑	-
フィリピン	▲ 22.0	2.0	▲ 10.1	0.6	4.2	5.0	4.1 ↑	-
ベトナム	▲ 5.6	5.3	▲ 0.7	▲ 0.1	5.8	-	4.4 ↓	-
ブラジル	▲ 20.3	3.9	▲ 19.1	5.8	▲ 3.5	▲ 3.7	5.4 ↓	10月:選挙・大統領選挙
トルコ	▲ 34.3	4.1	▲ 26.3	6.4	▲ 5.0	▲ 7.6	7.9 ↑	3月,8月:地方・大統領選挙
南アフリカ	5.4	4.6	▲ 18.2	4.6	▲ 5.4	▲ 5.0	5.9 →	5月:総選挙
アルゼンチン	33.3	11.7	▲ 52.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	10.9 ↑	-

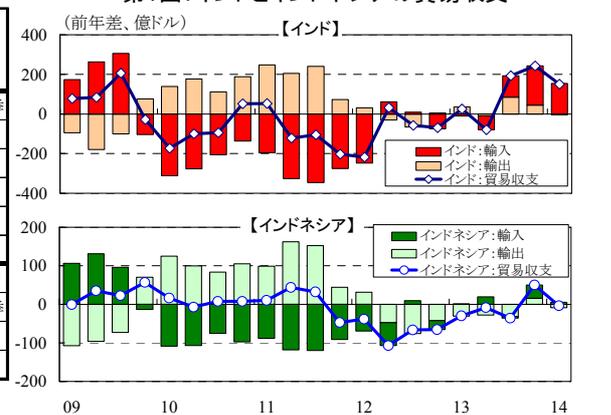
(注)1. 「QE縮小示唆」は、2013年5月22日、「アルゼンチンショック」は、2014年1月23日を基準日とする。「現在」は、2014年3月27日。

2. 経常収支:ベトナムは2012年値。消費者物価上昇率:↑は加速基調、↓は鈍化基調。

3. 色付き部分は、株価・為替:アルゼンチンショック以降大幅(3%以上)に上昇、経常収支:改善したことを示す。

(資料)Bloomberg、各国統計、各種報道資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：インドとインドネシアの貿易収支



(注)2014年1-3月期は、インドは1月実績、インドネシアは1-2月実績。
(資料)インド商工省、インドネシア中央統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室

竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp

前原 佑香 yuka_maehara@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。