



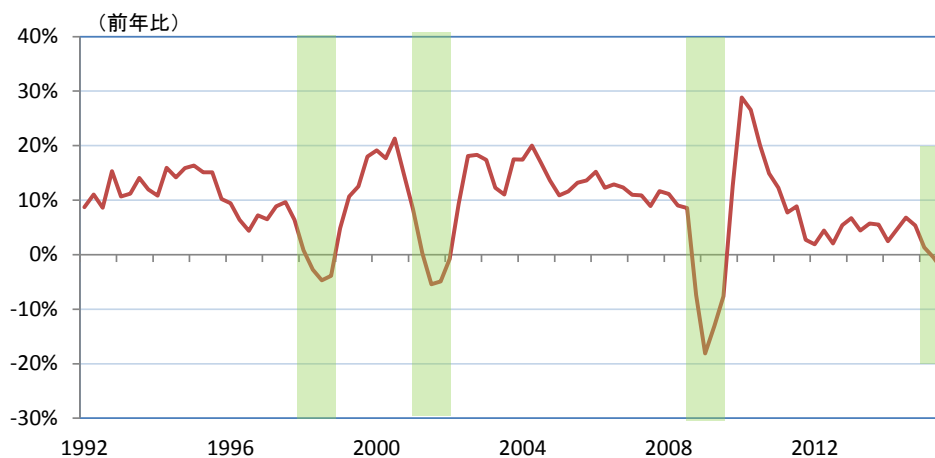
2015年10月1日

警戒水域に入ったアジア経済

公益財団法人 国際通貨研究所
 経済調査部 上席研究員 森川 央

アジアの貿易量が前年を下回り始めた。図1は、アジアの貿易量（数量ベース）の動き（前年比）である。1992年以降、アジアの貿易量が前年を下回ったことは3回ある。1998年のアジア通貨危機、2001年からのハイテクバブル崩壊、2008年のグローバル金融危機時である（図1のシャドー部分）。いずれも世界経済を揺るがすショックとなった。そして2015年は、4～6月期に前年比-1.6%となり、7月は単月ながら同-4.8%となった。

図1. アジアの貿易量(数量ベース)



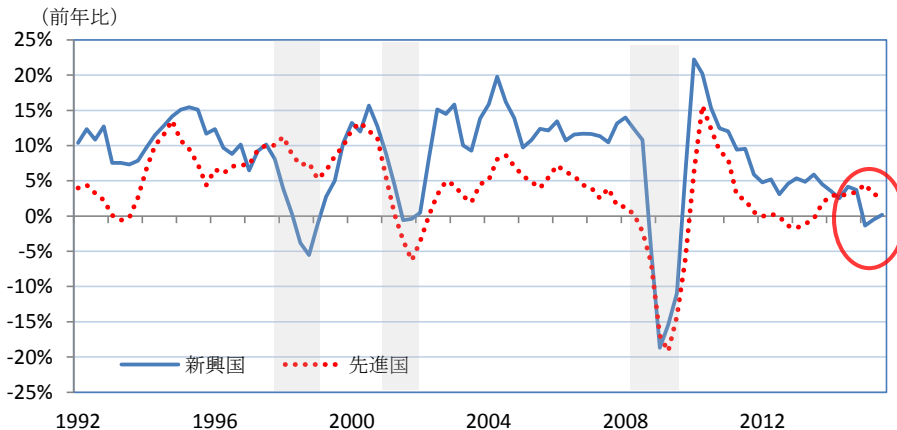
(資料) Thomson Reuters (注)直近は2015/7月

今回の減速の主役は新興国である。先進国と新興国の輸入の伸びを比較すると、前年割れとなっているのは新興国であり、先進国の需要はこれまでのところ堅調である（図2）。形状としてはアジア通貨危機時に似ている。つまり、原因は先進国ではなく、新興国自身のなかにあるということだろう。

そして、今回減速を先導しているのは、最大の新興国である中国だ。中国の実質成長率は、2014年1～3月期から7%台前半で安定しており、今年前半の成長率も7%となっているが、周辺データはもう少し深い減速を示唆している。カンファレンス・ボードが作成している景気一致指数をみると、昨年全体の伸び率は7.5%だったが期を追う

ごとに減速してきており、足元（7-8月平均）は5.7%となっている。

図2. 輸入数量指数

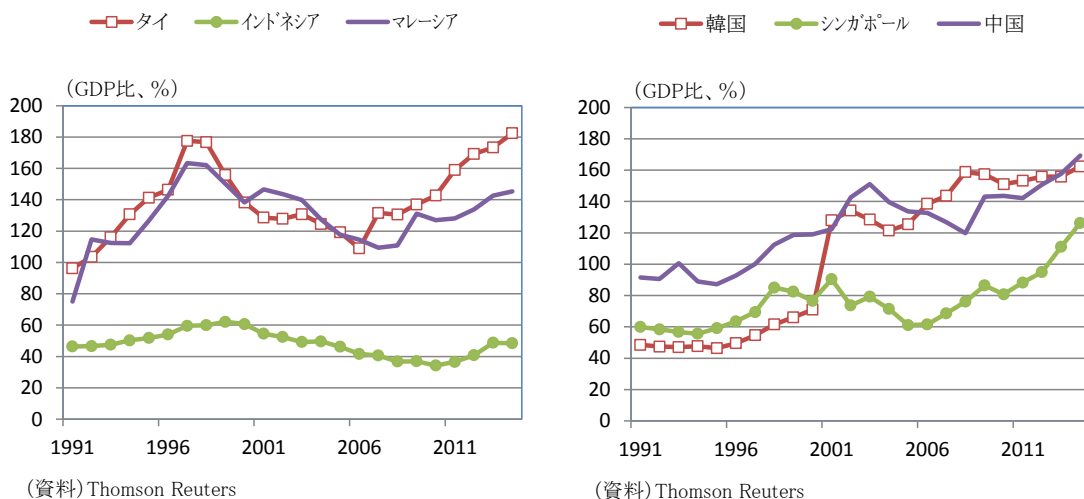


(資料) Thomson Reuters

アジア地域の貿易量が前年割れとなっていることは、中国景気の実態が GDP より景気一致指数と整合的であることを示唆している。そして、中国の減速がアジア全体の景気を冷やし始めたことを示しているといえよう。

注意すべきは中国だけではない。インドネシアとマレーシアを除き、アジア諸国では過去 10 年間で与信が拡大、GDP 対比でアジア通貨危機前の水準を上回っている。景気悪化時に、調整が大規模化する恐れがある。アジア経済は警戒水域に入ったといえよう。

図3. 国内向け与信



(資料) Thomson Reuters

(資料) Thomson Reuters

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、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、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います。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。