

アジア経済マンスリー（2006年5月）

発表日：2006年5月31日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 島田 武典(03-5221-4527)

●中国経済 ～人民元相場が一時1ドル＝7元台に突入。石油製品の基準価格を引き上げ

- ・5月15日、人民元の対米ドルレートが1ドル＝7.9982元と設定された。米財務省の半年次為替政策報告書（5月10日）において為替操作国との認定が見送られたタイミングであったこと、その後は再び1ドル＝8元台での推移となっていることから、今回の1ドル＝7元台突入は外圧に関わらず自らのペースで人民元相場の調整を行っていくという中国政府のスタンスを示しているものとの見方も多い。
- ・国家発展改革委員会は5月24日から、ガソリン、ディーゼル油、航空燃油の小売基準価格をそれぞれ1トン当たり500元引き上げた。今年の製品油価格引き上げは3月以来2回目となる。国際原油価格が大幅に上昇している下、国際原油価格が国内製品油価格を上回る状態にあり、石油精製企業の収益は大きく悪化している。今回の措置はこうした状況を緩和し、国内製品油の安定的な供給を確保する狙いがある。

●韓国経済 ～物価安定、外部環境の不透明感を背景に利上げは一旦様子見

- ・韓国銀行は5月11日の金融通貨委員会で政策金利（コールレート翌日物誘導目標水準）を4.00%で据え置いた（据え置きは3ヵ月連続、図表KR-8）。景気の回復基調は続いており、潜在的なインフレ圧力はあるものの、現状では物価動向が総じて落ち着いていること、またウォン高・原油高の影響を見極める必要があることが据え置きの背景とされた。当社では、個人消費の回復により景気の安定性が高まっていること、不動産価格上昇への懸念が強いことを背景に、年内に+50bp程度の追加利上げが実施されると予想している。

●マレーシア経済 ～インフレ圧力残存も、利上げは一旦様子見

- ・マレーシア中銀（Bank Negara Malaysia）は5月22日、政策金利である翌日物金利を据え置いた（3.50%）。4月のCPI上昇率が前年比+4.6%となるなど、原油高を背景としたインフレ圧力はみられるものの、原油高の2次的波及が限定的であることや、需要側の要因によるインフレ圧力の高まりはみられないことが利上げ見送りの背景とされた（図表MY-6）。当社では、今後も安定的な景気回復が持続、年内に+50bp程度の追加利上げが実施されると予想している。

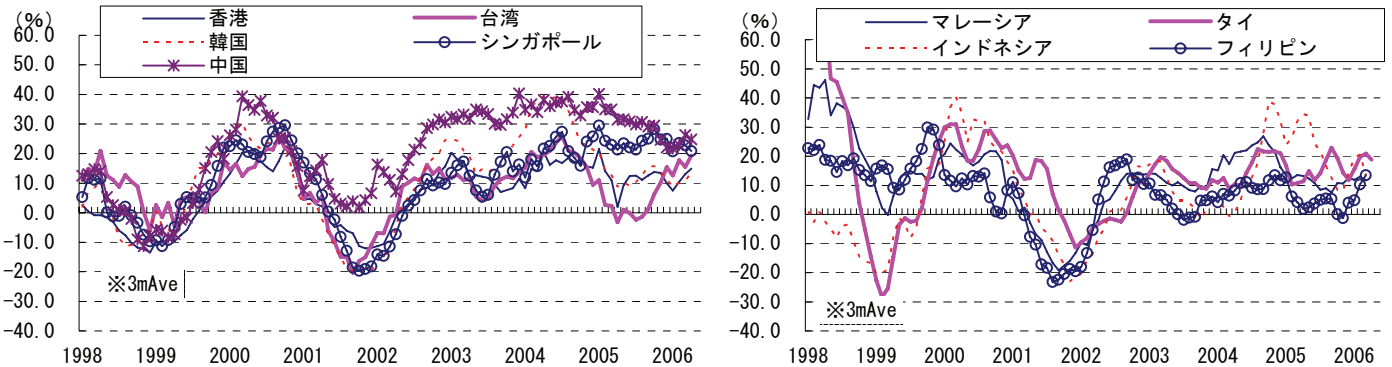
●インドネシア経済 ～内需不振もあり利下げ

- ・インドネシア中銀（Bank Indonesia）は5月9日、1ヵ月短期証券金利の目標水準を12.75%から12.50%へ引き下げた。（図表ID-6）。4月のCPI上昇率が前年比+15.4%と昨年10月の石油製品価格値上げ以降では最低となったこと、高インフレ・高金利を背景に個人消費の減速感が強まっていたことが利下げの背景と考えられる。

●各国経済の現状判断

	方向性	コメント
中国	↗	固定資産投資・輸出主導の高成長が持続。個人消費も高い伸び。
香港	↗	輸出が好調。雇用・所得環境の改善、高水準の旅行者数の影響から個人消費も好調さを維持。
台湾	➡	輸出は高い伸び続くも、消費が低調。輸出受注の拡大ペースが緩やかながら鈍化しており、目先成長モメンタムはピークアウトの可能性も。
韓国	↗	輸出・消費をけん引役とした高成長が持続。建設投資の不振から固定資本形成は緩やかな伸び。
シンガポール	↗	輸出の好調、雇用環境の改善を背景とした消費の伸びが景気を牽引。
マレーシア	↗	輸出好調を受け、民間部門のマインドが改善持続。消費・投資も好調。
タイ	↗	高水準の対内直接投資を背景に投資が好調。しかし、政情不安で消費者マインドが悪化。メガプロジェクトの執行が遅れているとみられることも景気に悪影響。
インドネシア	↗	輸出は好調ながら、燃料価格引き上げに伴うインフレ、金利高で内需が不振。公共投資の執行遅れもあり、1-3月期は5期連続の成長率鈍化。
フィリピン	↗	海外労働者からの送金を下支え要因として個人消費は底固い動き。遅れていた輸出の回復もみられるなど、景気にやや持ち直しの動き。

アジア諸国輸出動向（3ヵ月移動平均前年比）



(出所) C E I C

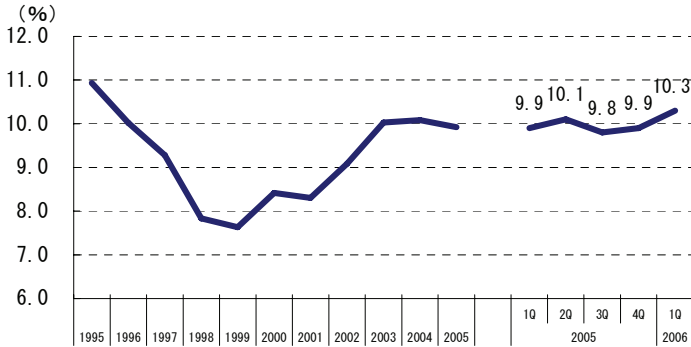
(出所) C E I C

●中国主要経済指標①

足元までの中国経済は高成長が続いている。1 - 4月の固定資産投資は前年比+29.6%（1 - 3月：+29.8%）と引き続き高い伸びを記録。個人消費も同+13.6%となるなど内需の基調は極めて強い。外需に目を転じると、輸出が同+23.9%と大幅な伸びが続く一方、輸入が同+15.5%と昨年7月以来の低い伸びにとどまったことから、貿易黒字は104.6億ドルと前月に続き100億ドルの大台を突破した。こうした内外需双方の好調さを背景に、4月の鉱工業生産は+16.6%と高水準を維持。

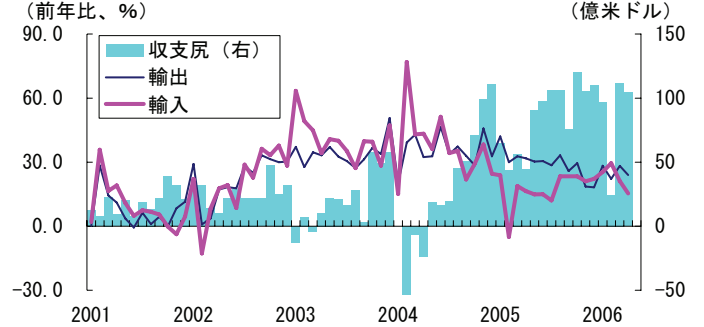
なお、1 - 3月期の実質GDP成長率は前年比+10.3%へと上方修正された（修正前：同+10.2%）。

図表CH-1 実質GDP成長率（前年比）



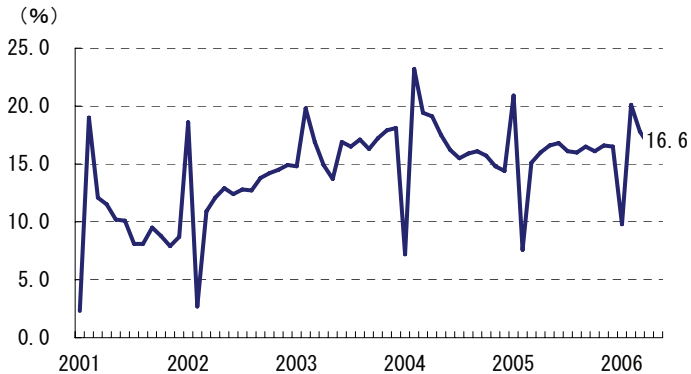
(出所) C E I C

図表CH-2 貿易動向



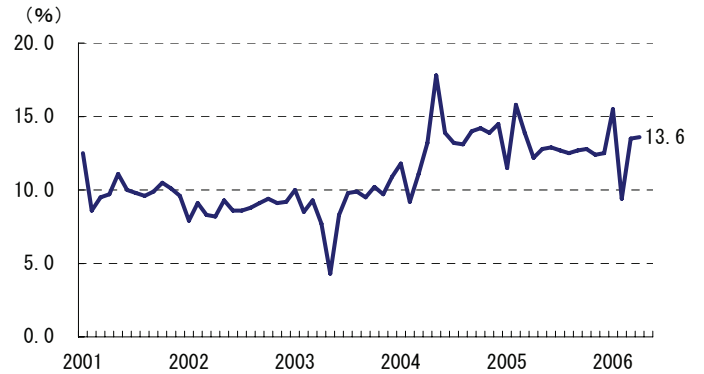
(出所) C E I C

図表CH-3 鉱工業生産の動向



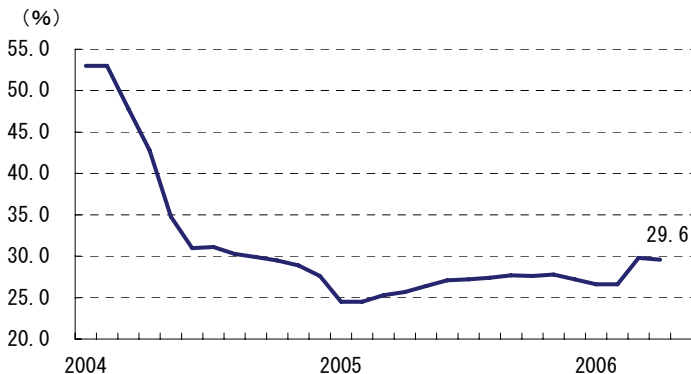
(出所) C E I C

図表CH-4 消費動向（前年比）



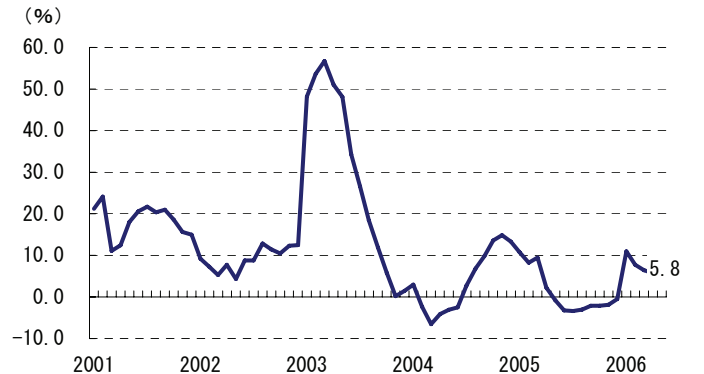
(出所) C E I C

図表CH-5 固定資産投資の動向（前年比）



(出所) C E I C

図表CH-6 対内直接投資の動向



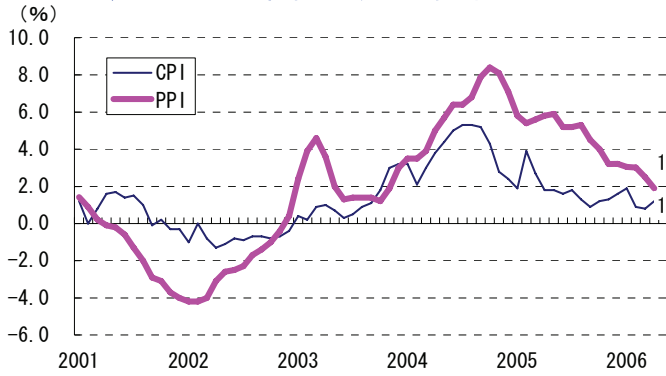
(出所) C E I C

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●中国主要経済指標②

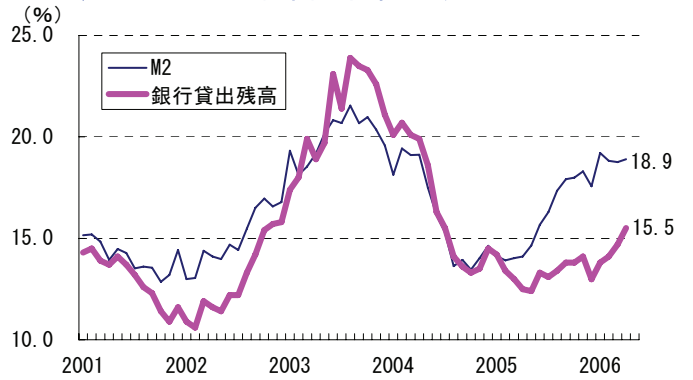
中国の金融環境は引き続き緩和的な状況にある。4月のマネーサプライの伸びは前年比+18.9%と2006年の目標値(同+16.0%)を大きく上回り、銀行貸出残高の伸びも同+15.5%と景気過熱が懸念された2004年上期の水準に匹敵する高い伸びとなっている。こうしたことが前述した固定資産投資の高い伸びの一因となっており、今後の動向次第では4月28日の利上げに続く金融引き締め策が実施される可能性が高い。

図表CH-7 物価の動向(前年比)



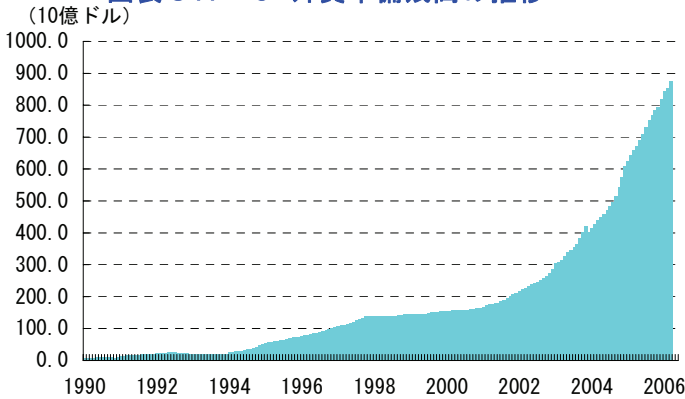
(出所) CEIC

図表CH-8 金融関連指標の動向



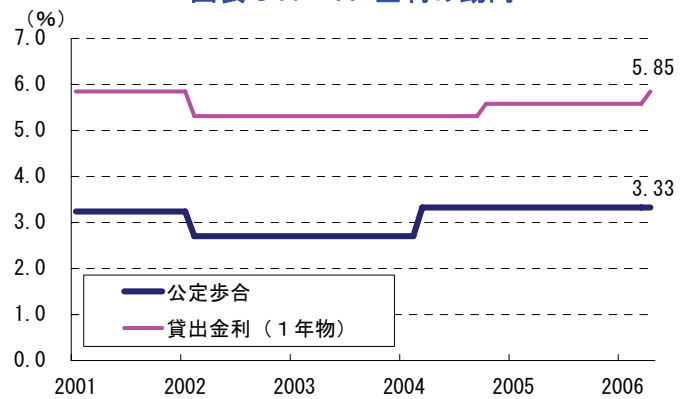
(出所) CEIC

図表CH-9 外貨準備残高の推移



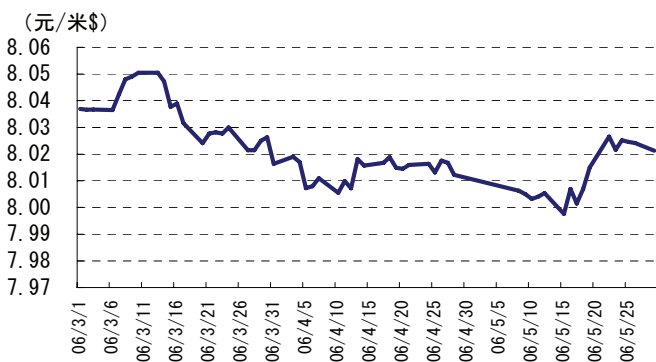
(出所) CEIC

図表CH-10 金利の動向



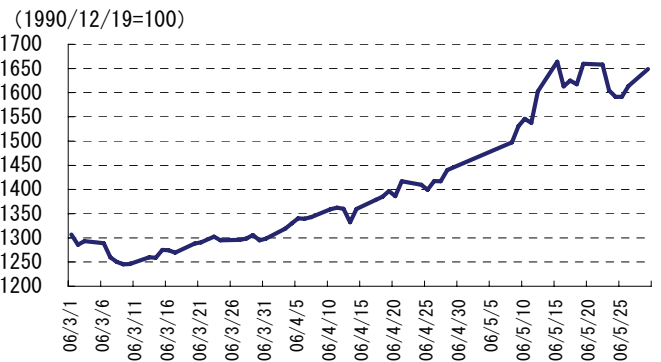
(出所) CEIC

図表CH-11 為替の動向(日次)



(出所) CEIC

図表CH-12 株価の推移(上海総合、日次)



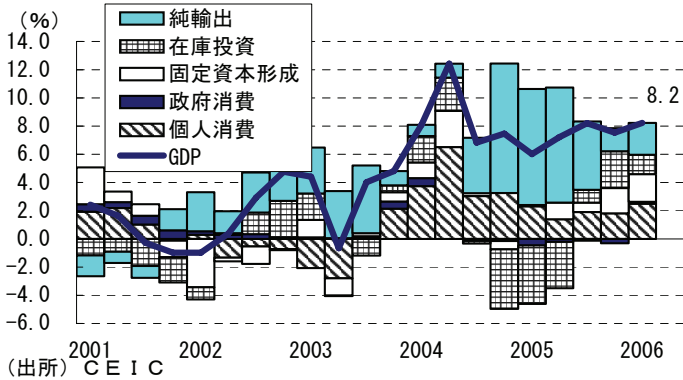
(出所) CEIC

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

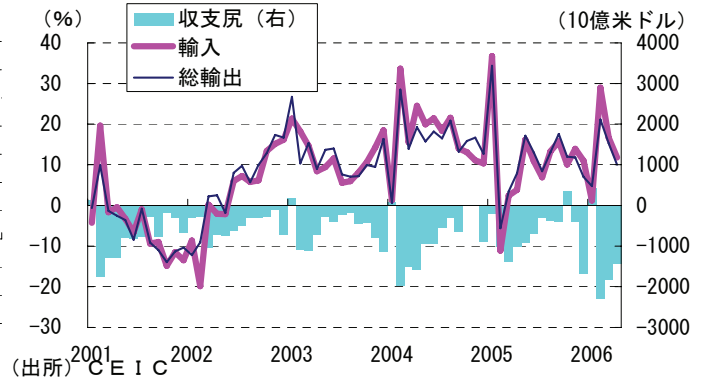
●香港主要経済指標①

香港経済は引き続き好調を維持している。1 - 3月期の実質GDP成長率は前年比+8.2%と前期（同+7.5%）を上回る高い伸びを記録した。景気回復のけん引役である輸出は3月に前年比+14.7%と高い伸びとなるなど、中国向けを中心に好調を維持している。加えて、失業率が5.1%と2001年8月以来の水準にまで低下するなど、雇用・所得環境の改善傾向が続いていること、中国からの旅行客流入が高水準を維持していることから、個人消費も高い伸びを記録、高成長の一因となっている。

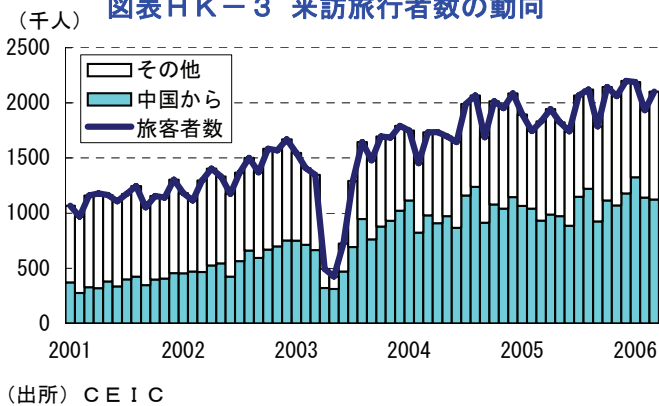
図表HK-1 実質GDP成長率（前年比）



図表HK-2 貿易動向



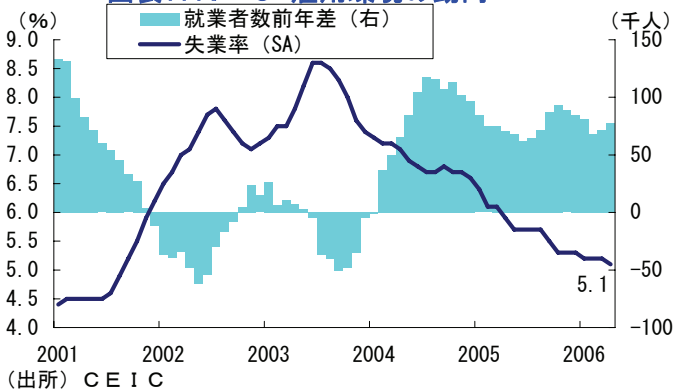
図表HK-3 来訪旅行者数の動向



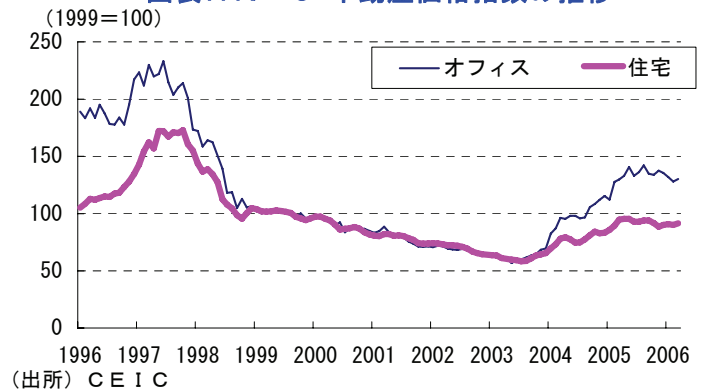
図表HK-4 消費動向（前年比）



図表HK-5 雇用環境の動向



図表HK-6 不動産価格指数の推移

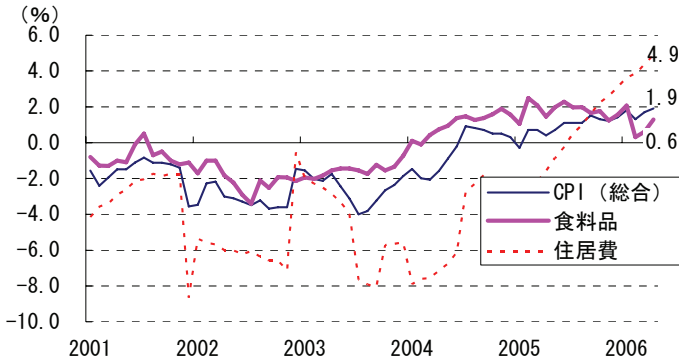


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●香港主要経済指標②

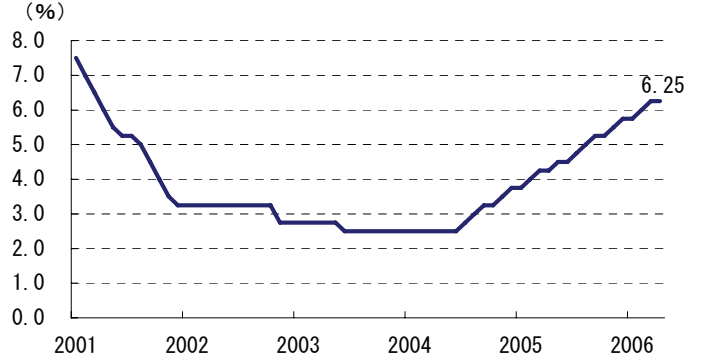
4月のCPI上昇率は前年比+1.9%と1998年9月以来の高い伸びを記録した。住居費が同+4.9%と上昇していることが主因。不動産価格の上昇がタイムラグを置いて住居費まで波及したものとみられる。なお、被服(同▲2.0%)、耐久財(同▲6.3%)などでは物価の下落基調が続いており、全体としてみればインフレ圧力が過度に高まるような状況にはない。

図表HK-7 物価動向 (前年比)



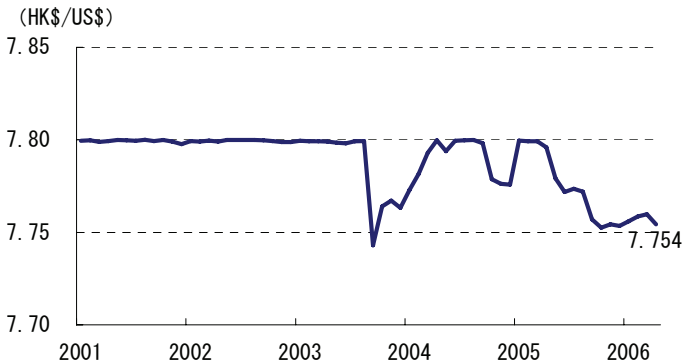
※2006年4月より新基準
(出所) CEIC

図表HK-8 政策金利 (割引基準金利)



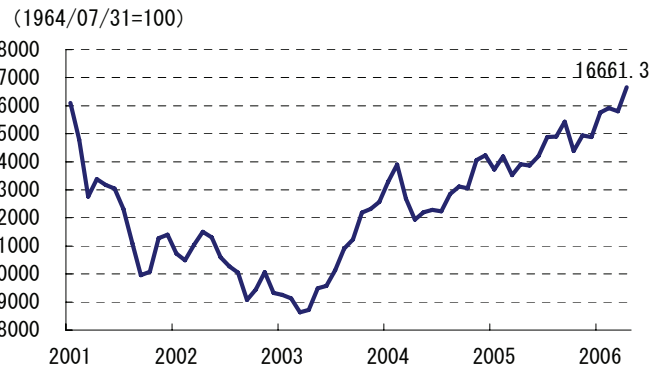
(出所) CEIC

図表HK-9 為替動向 (月次)



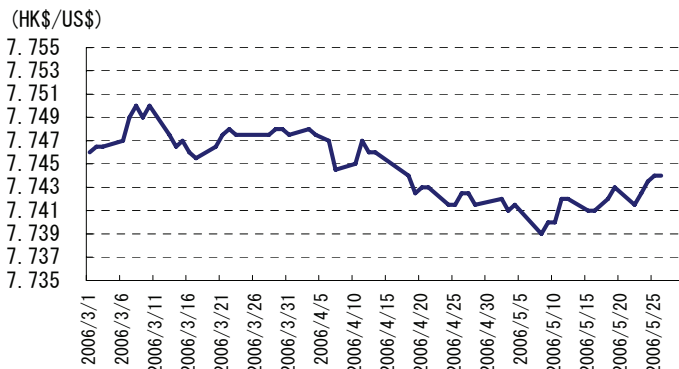
(出所) CEIC

図表HK-10 株価の推移 (ハンセン指数、月中平均)



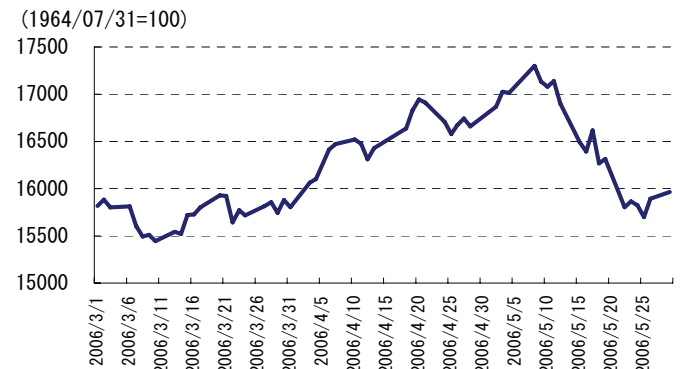
(出所) CEIC

図表HK-11 為替動向 (日次)



(出所) CEIC

図表HK-12 株価の推移 (ハンセン指数、日次)



(出所) CEIC

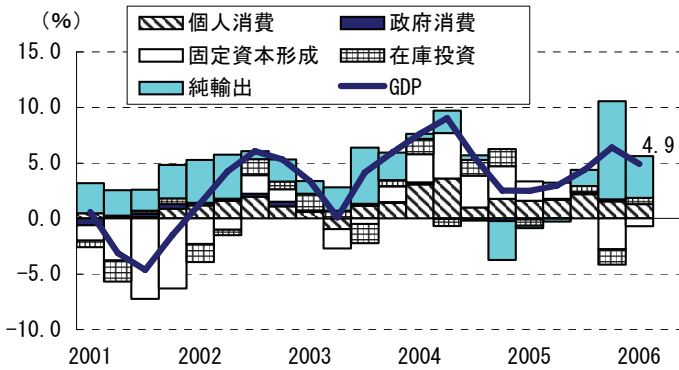
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●台湾主要経済指標①

1 - 3 月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%となった。前期（同+6.4%）から成長ペースがやや鈍化したものの、景気は引き続き輸出をけん引役に底固い推移が続いている。一方、個人債務問題の悪化を背景に個人消費は回復感に欠ける展開が続いている。なお、台湾統計局では、1 - 3 月期の成長率が従前の見通しを上回ったことを受け、年度の見通しを若干上方修正している（4.25%→4.31%）。

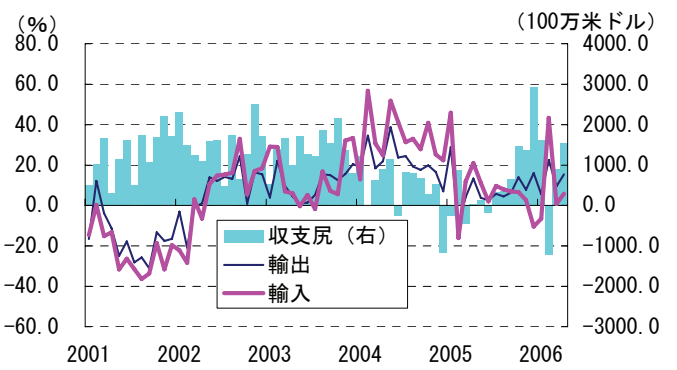
出荷の先行指標となる輸出受注の伸びは前年比+18.6%と、過去9ヵ月で最も低い伸びとなった。IT通信機器が前年比+33.6%（前月同+50.1%）と減速感を鮮明にするなど、先行き輸出拡大ペースは緩やかながら鈍化する可能性がある。

図表TW-1 実質GDP成長率（前年比）



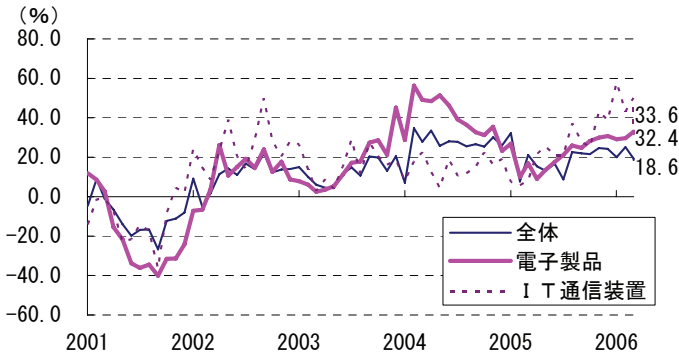
(出所) C E I C

図表TW-2 貿易動向



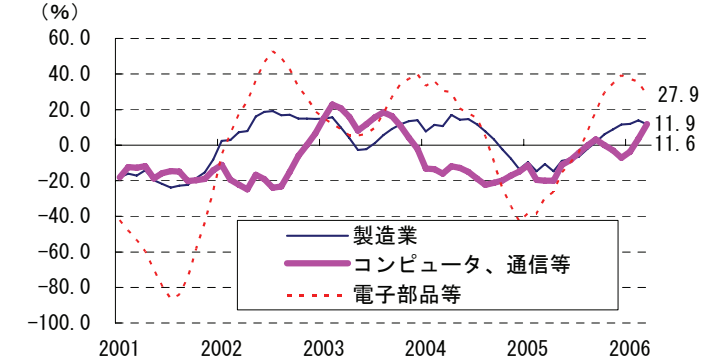
(出所) C E I C

図表TW-3 輸出受注の推移（前年比）



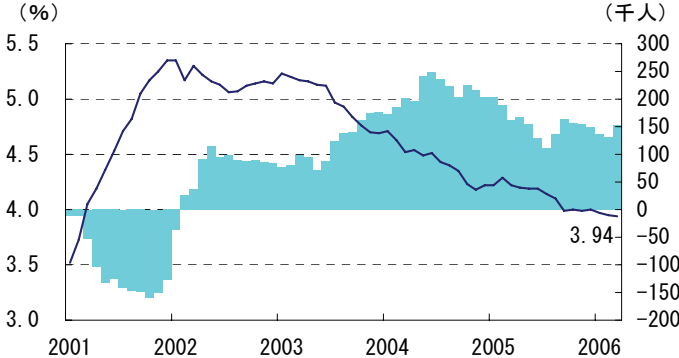
(出所) C E I C

図表TW-4 出荷在庫バランスの推移



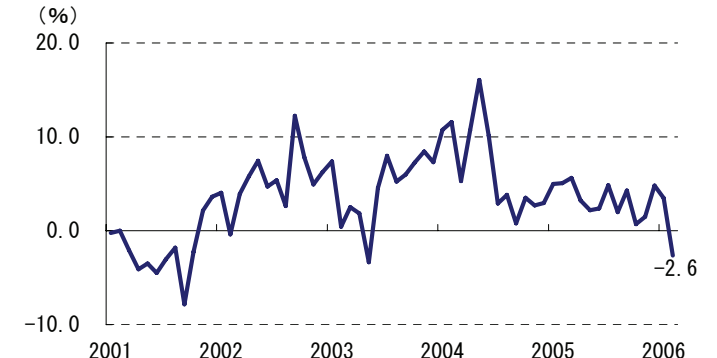
(出所) C E I C

図表TW-5 失業率の推移



(出所) C E I C

図表TW-6 消費動向



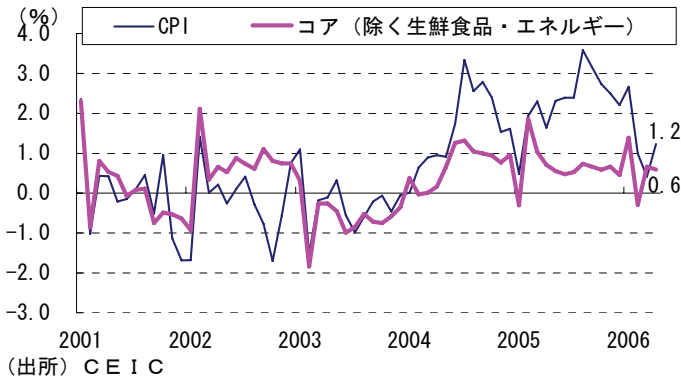
(出所) C E I C

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

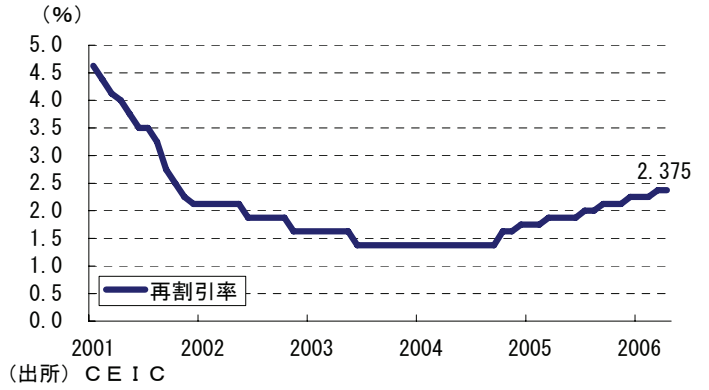
●台湾主要経済指標②

4月のCPI上昇率は前年比+1.2%と伸び率が拡大した（前月：同+0.4%）。原油高や野菜・果物価格の上昇が大きく影響しており、コアCPI（除く生鮮食品・エネルギー）上昇率は同+0.6%と抑制された状況にある。ただし、景気が回復基調をたどる下、原油高が続いていることからインフレ懸念は強く、先行きの金融政策も引き締め傾向が続くことが予想される。

図表TW-7 物価動向（前年比）



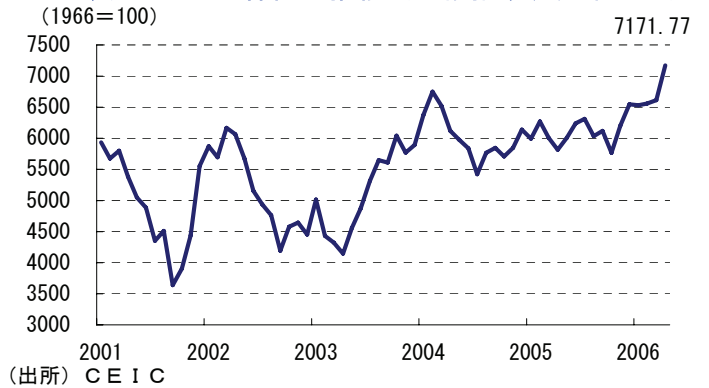
図表TW-8 政策金利



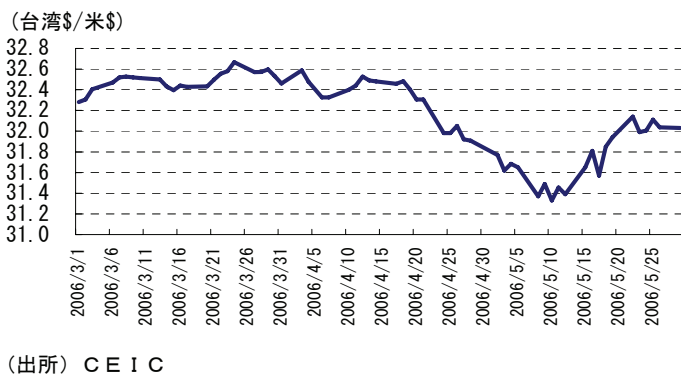
図表TW-9 為替動向（月次）



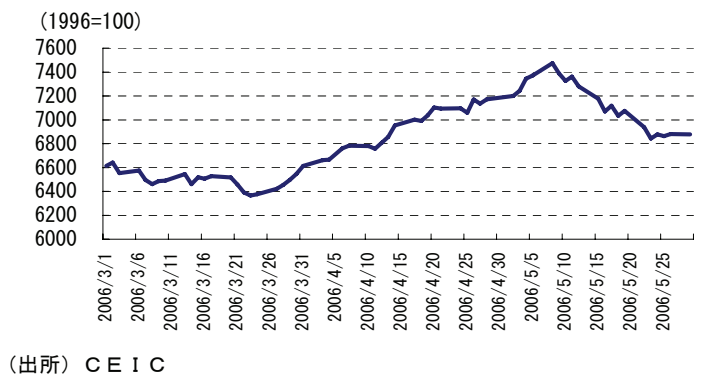
図表TW-10 株価の推移（加権指数、月中平均）



図表TW-11 為替動向（日次）



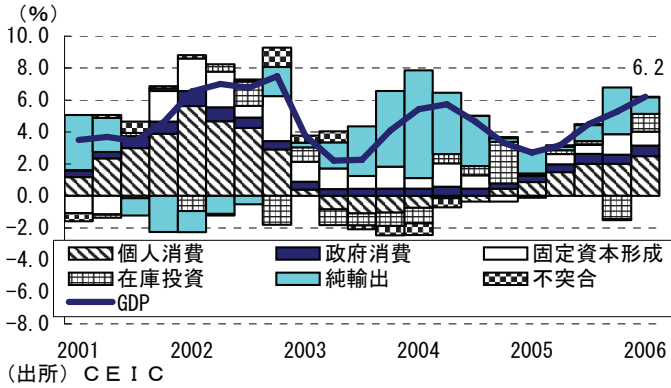
図表TW-12 株価の推移（加権指数、日次）



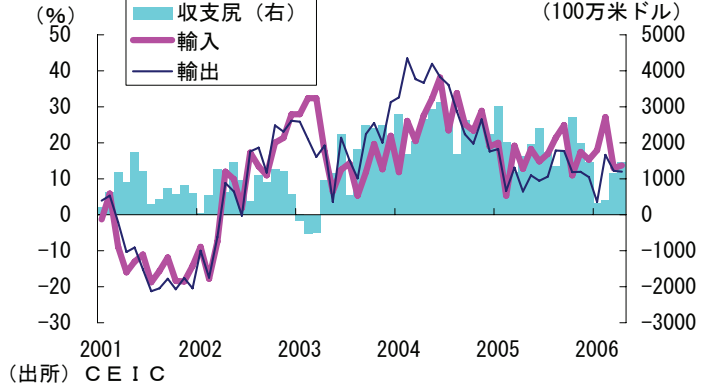
●韓国主要経済指標①

韓国経済は引き続き好調が持続。1 - 3月期の実質GDP成長率は前年比+6.2%となった。個人消費の拡大ペースが増していること、輸出がIT関連製品を中心に高い伸びが続いていることが景気拡大ペース加速の主因である。一方、固定資本形成の伸びは引き続き緩やかなものにとどまっている。3月の平均稼働率が81.5%（前月は80.9%）となるなど輸出の好調を映じて稼働率は高水準にあることから、機械設備投資は回復基調をたどっているものの、昨年度の投機抑制策の影響から引き続き建設投資は軟調となり投資全体の足を引っ張っている。

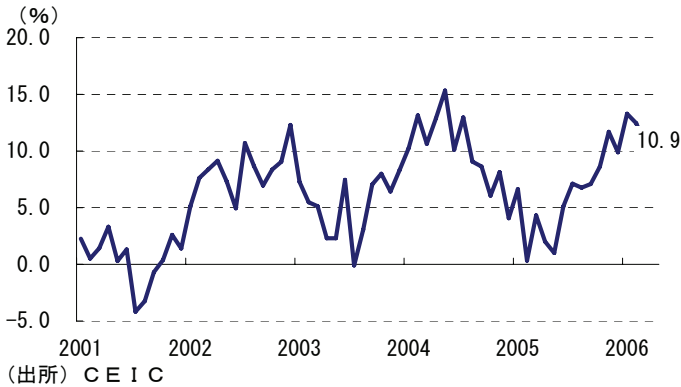
図表KR-1 実質GDP成長率（前年比）



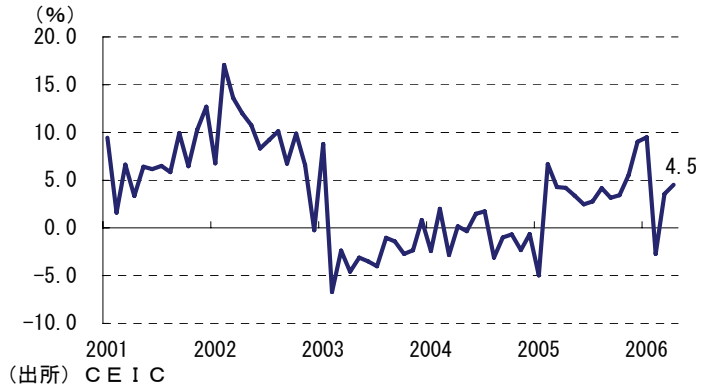
図表KR-2 貿易動向



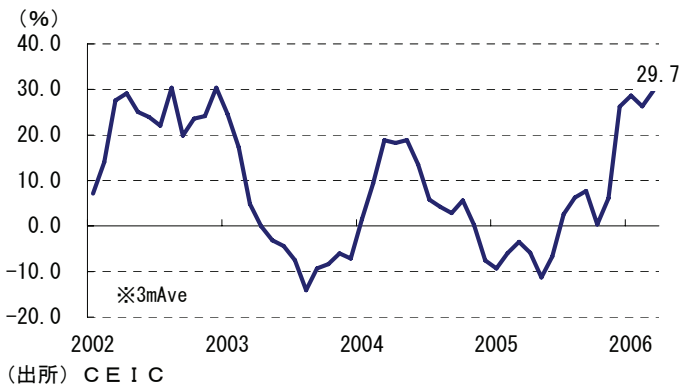
図表KR-3 鉱工業生産の推移（前年比）



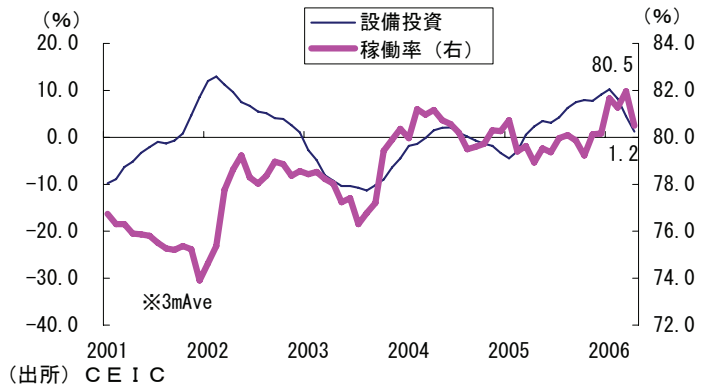
図表KR-4 消費動向



図表KR-5 機械受注の推移（前年比）



図表KR-6 平均稼働率と投資の推移（前年比）

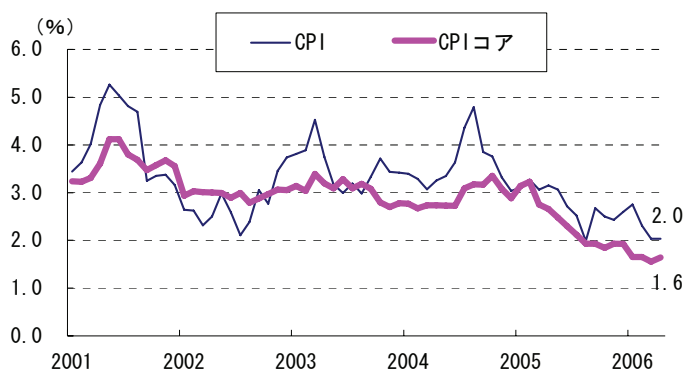


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●韓国主要経済指標②

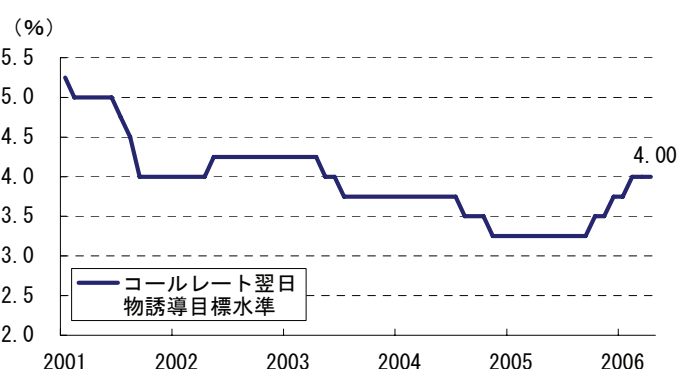
消費者物価は前年比+2.0%と低い伸び。コアインフレ率も同+1.6%と原油高が続いている中であっても、インフレ圧力は抑制された状態にある。これに加えて、ウォン高や原油高が景気に及ぼす影響を見極める必要もあり、5月11日の金融通貨委員会では政策金利の据え置きが決定された。

図表KR-7 物価動向（前年比）



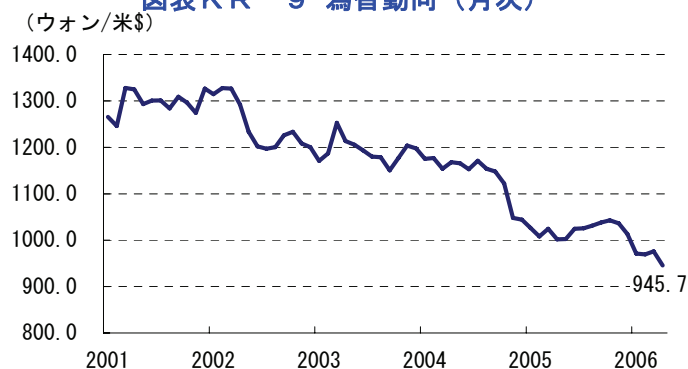
(出所) C E I C

図表KR-8 政策金利



(出所) C E I C

図表KR-9 為替動向（月次）



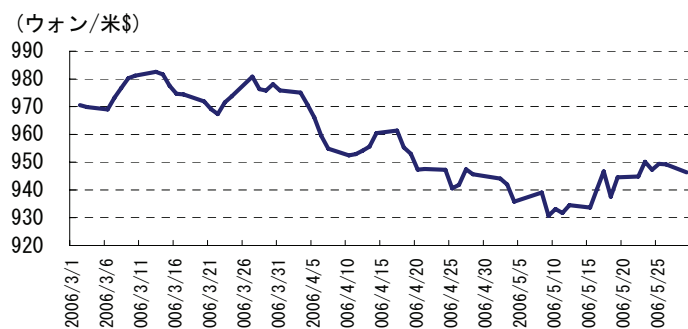
(出所) C E I C

図表KR-10 株価の推移（KOSPI、月中平均）



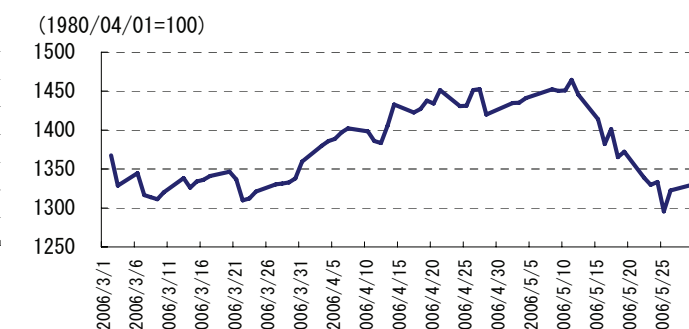
(出所) C E I C

図表KR-11 為替動向（日次）



(出所) C E I C

図表KR-12 株価の推移（KOSPI、日次）



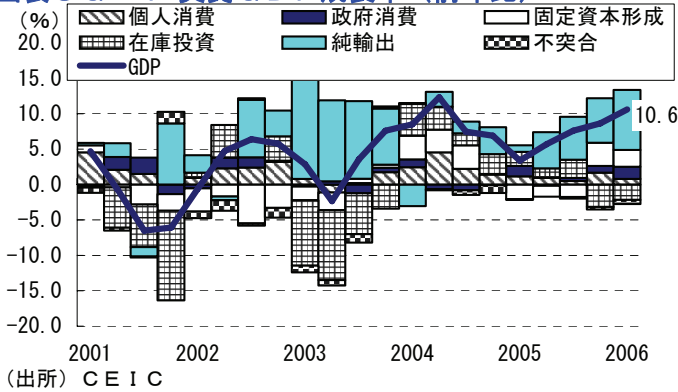
(出所) C E I C

●シンガポール主要経済指標①

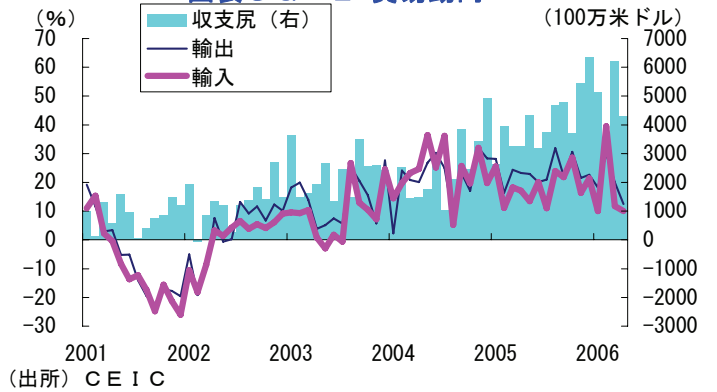
1 - 3 月期の実質GDP成長率は前年比+10.6%へと速報段階（同+9.1%）から上方修正された。今回公表された需要項目別の動向からは引き続き景気のけん引役は外需であることが確認された。なお、足元の高成長を受け、シンガポール政府は2006年の年間の成長率見通しを引き上げた（4～6%→5～7%）。

なお、鉱工業生産が前年比+3.0%と前月（同+25.2%）から大幅に減速しているが、これは振れの大きいバイオメディカル（医薬品等）が前年比▲29.6%（前月：同+98.2%）と大きく下落したことが主因。主力である電子機器は前年比+9.9%と底固く推移しており、足元で景気に失速懸念が高まっている状況ではないと考えられる。

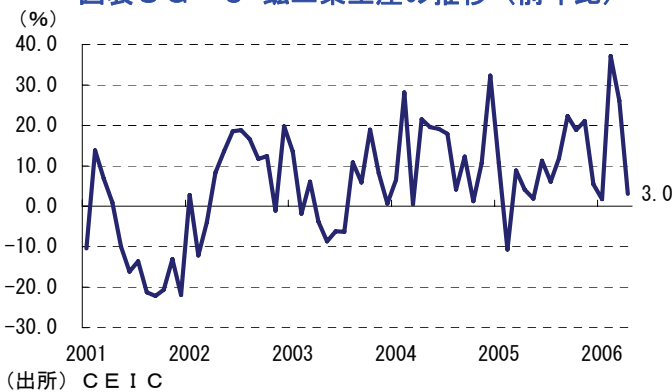
図表SG-1 実質GDP成長率（前年比）



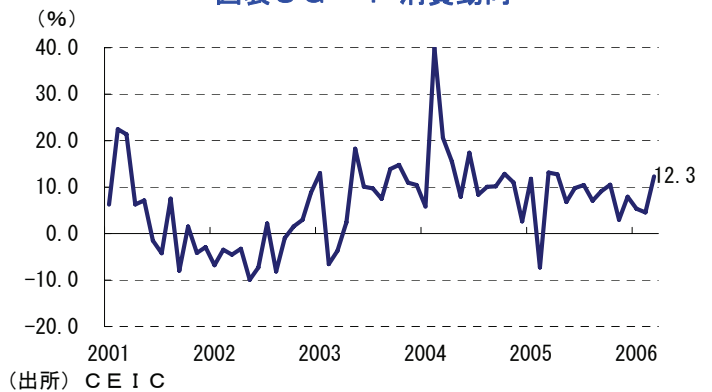
図表SG-2 貿易動向



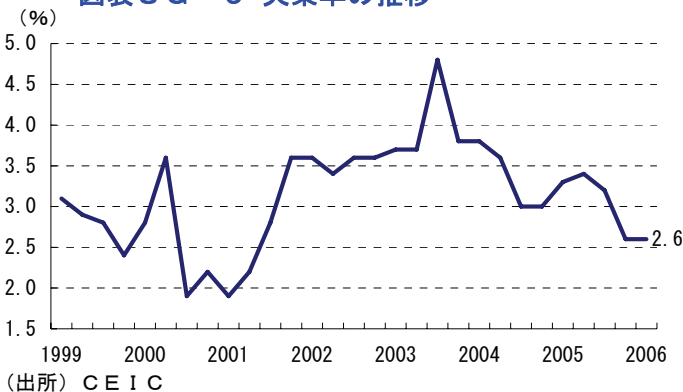
図表SG-3 鉱工業生産の推移（前年比）



図表SG-4 消費動向



図表SG-5 失業率の推移

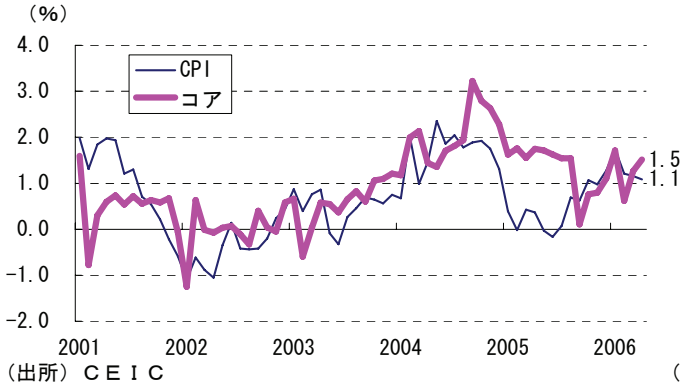


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

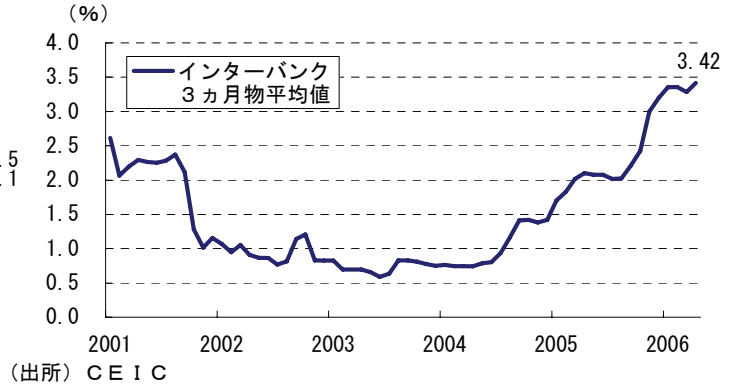
●シンガポール主要経済指標②

4月のCPI上昇率は前年比+1.1%となった(前月:同+1.2%)。改善傾向を辿る雇用・所得環境を背景に、シンガポールの個人消費は堅調に推移していること、原油高などの物価上昇要因は存在するものの、引き締め的な通貨政策(段階的で緩やかな通過高の容認)が物価上昇率を緩やかなものとどめている。

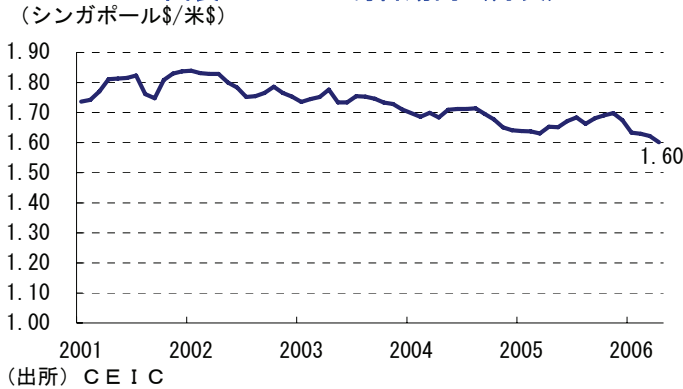
図表SG-6 物価動向(前年比)



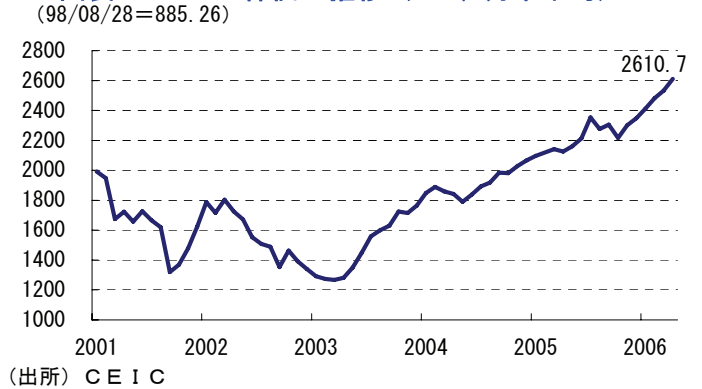
図表SG-7 市場金利の動向



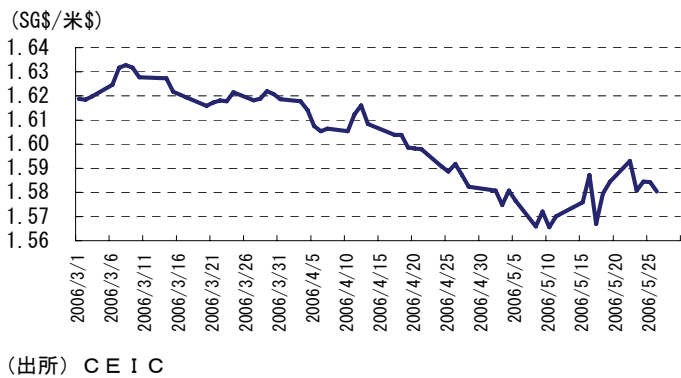
図表SG-8 為替動向(月次)



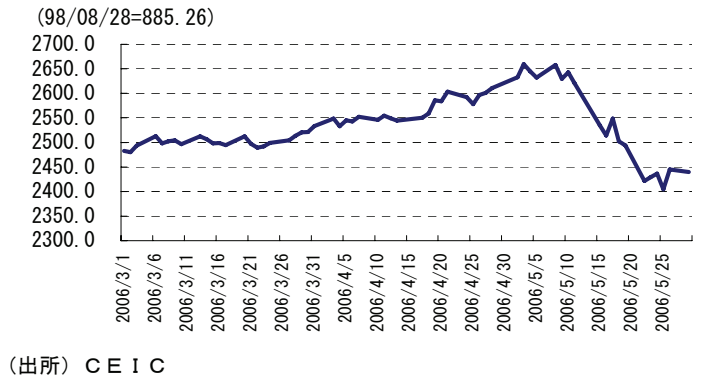
図表SG-9 株価の推移(STI、月中平均)



図表SG-10 為替動向(日次)

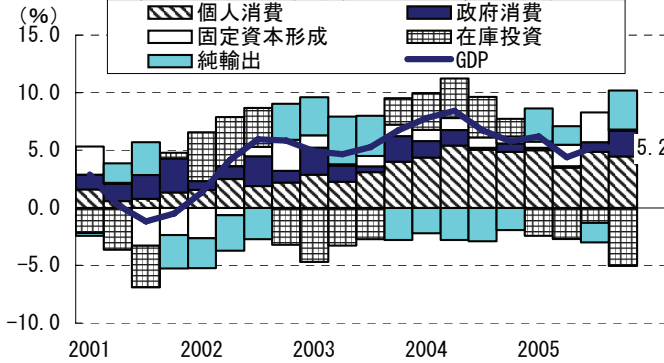


図表SG-11 株価の推移(STI、日次)

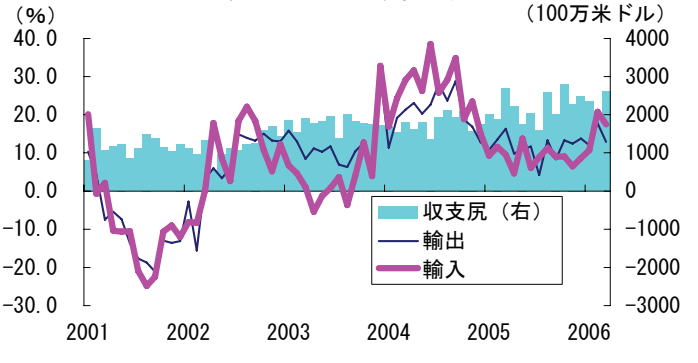


●マレーシア主要経済指標

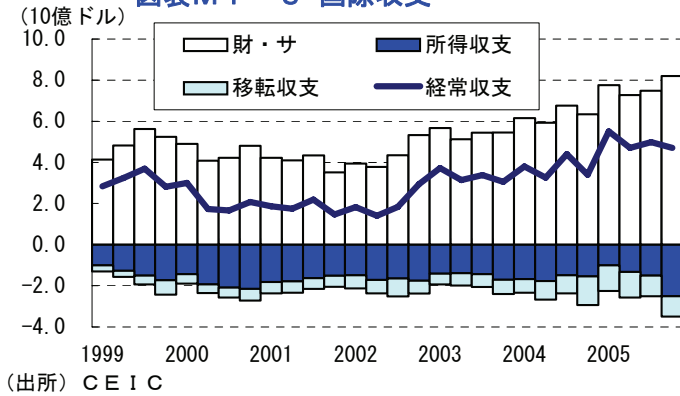
図表MY-1 実質GDP成長率（前年比）



図表MY-2 貿易動向



図表MY-3 国際収支



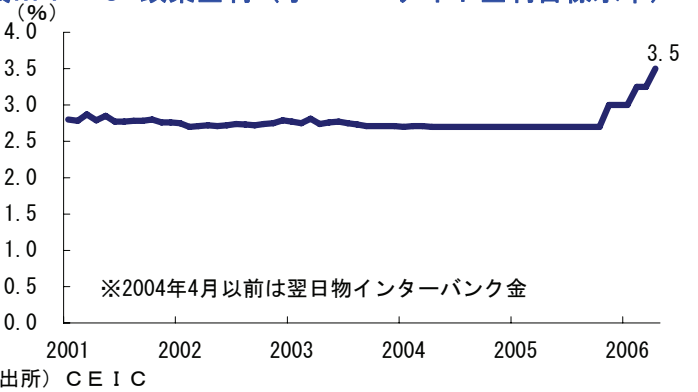
図表MY-4 鉱工業生産指数の推移（前年比）



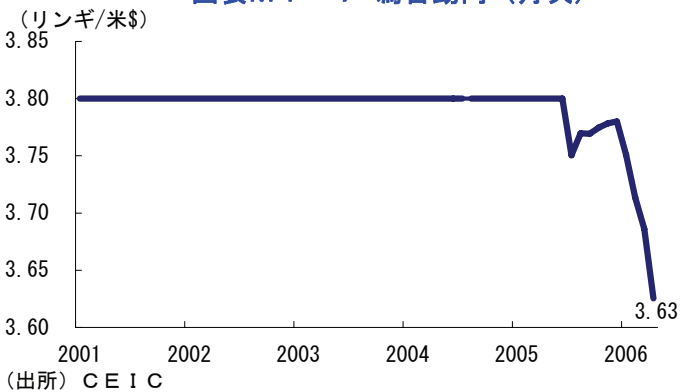
図表MY-5 物価動向（前年比）



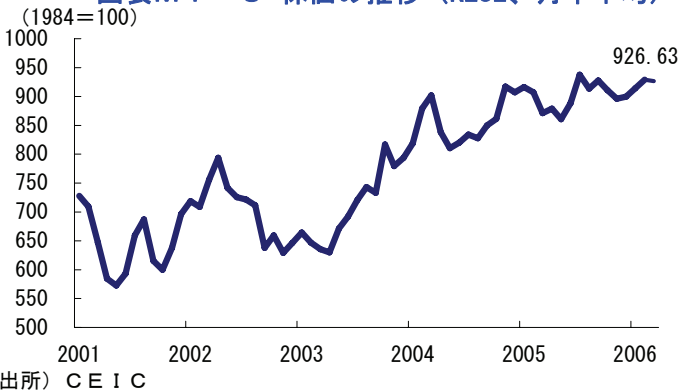
図表MY-6 政策金利（オーバーナイト金利目標水準）



図表MY-7 為替動向（月次）



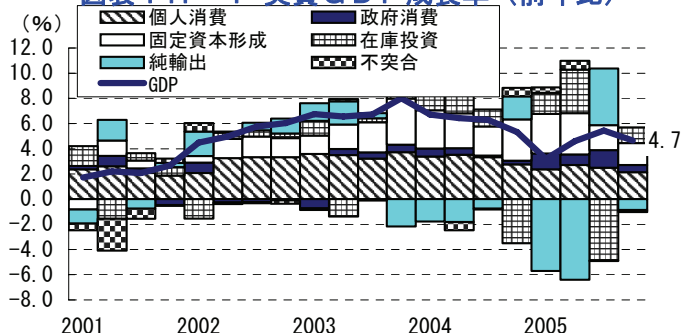
図表MY-8 株価の推移（KLSE、月中平均）



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

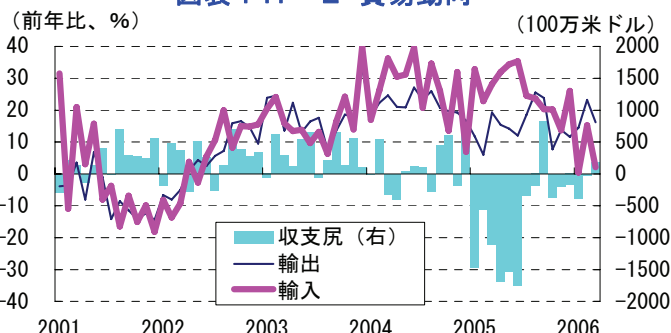
●タイ主要経済指標

図表TH-1 実質GDP成長率（前年比）



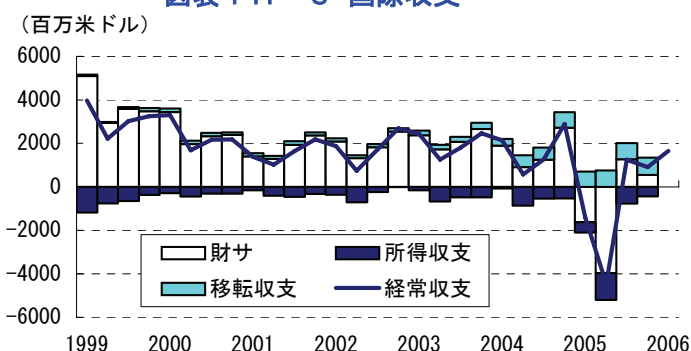
(出所) C E I C

図表TH-2 貿易動向



(出所) C E I C

図表TH-3 国際収支



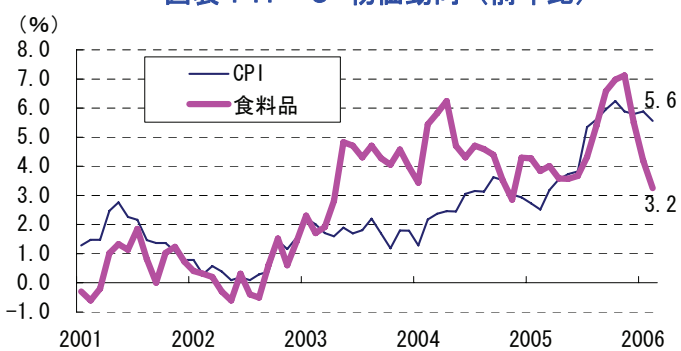
(出所) C E I C

図表TH-4 消費者信頼感指数の推移



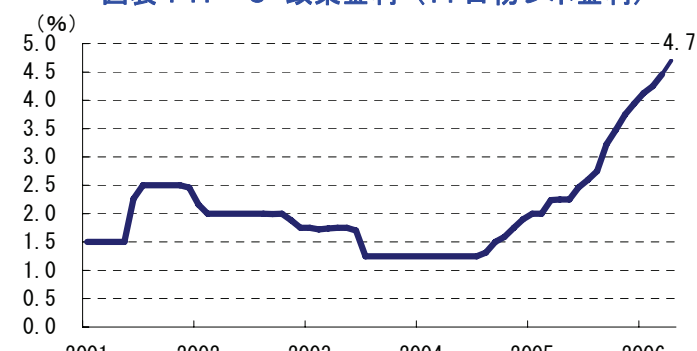
(出所) C E I C

図表TH-5 物価動向（前年比）



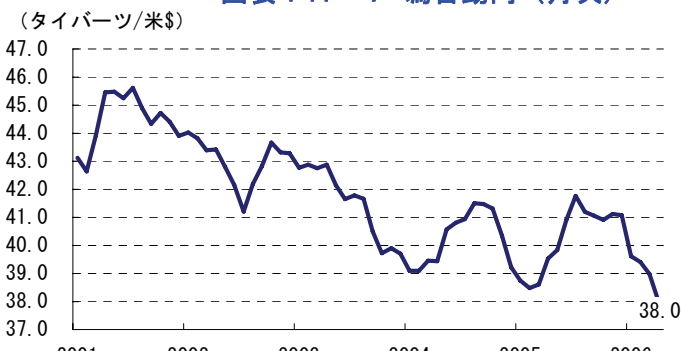
(出所) C E I C

図表TH-6 政策金利（14日物レポ金利）



(出所) C E I C

図表TH-7 為替動向（月次）



(出所) C E I C

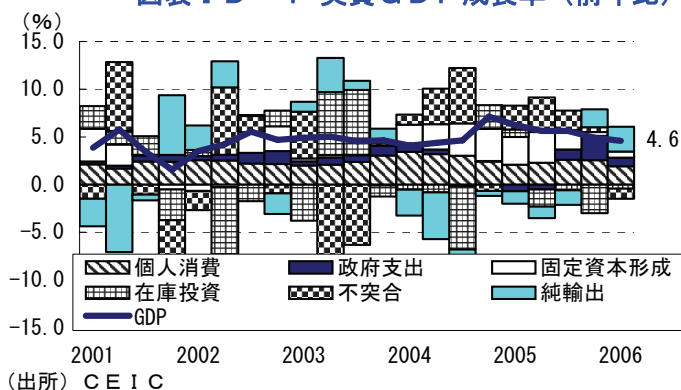
図表TH-8 株価の推移（SET、月中平均）



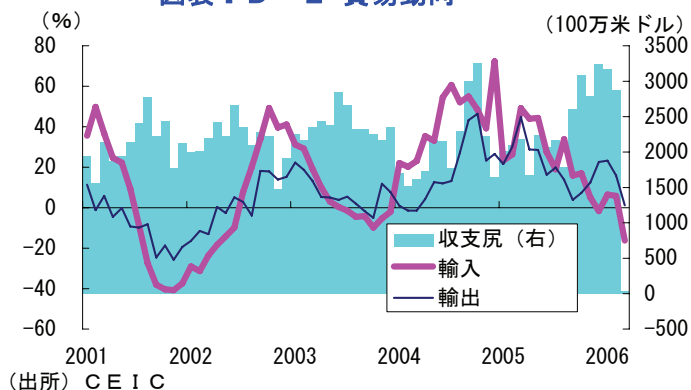
(出所) C E I C

●インドネシア主要経済指標

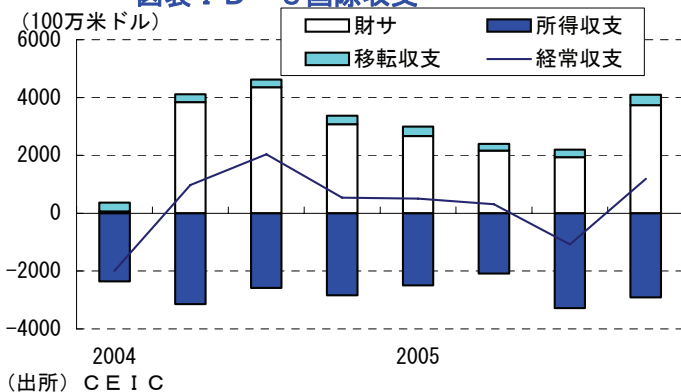
図表 I D-1 実質GDP成長率（前年比）



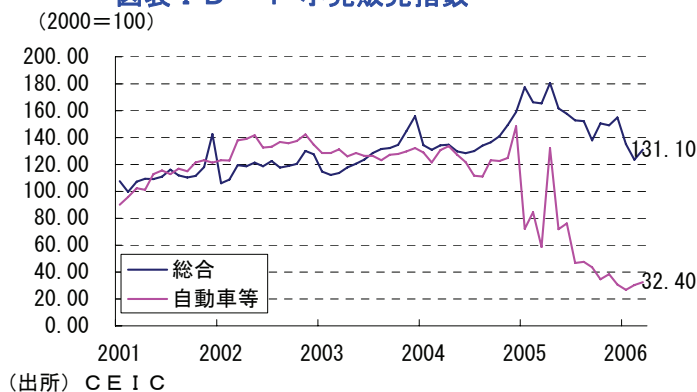
図表 I D-2 貿易動向



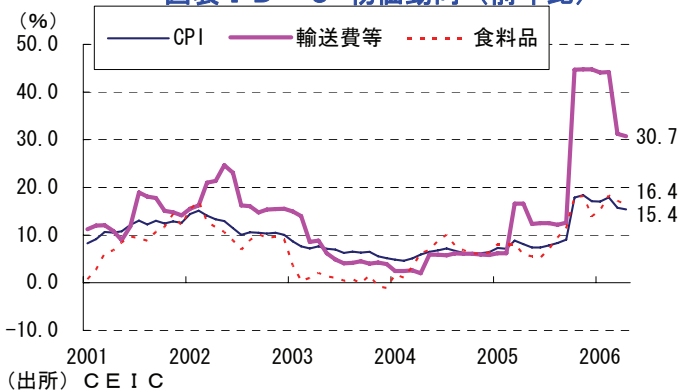
図表 I D-3 国際収支



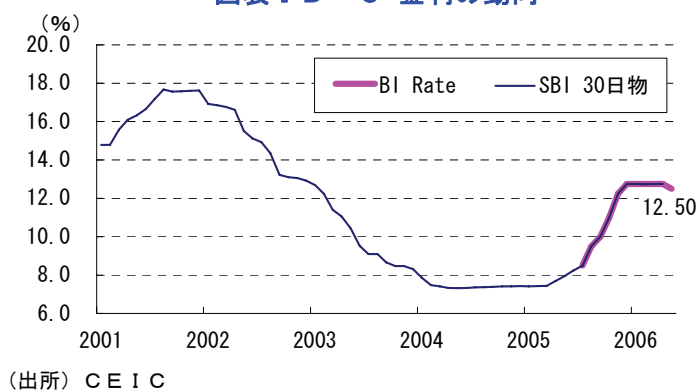
図表 I D-4 小売販売指数



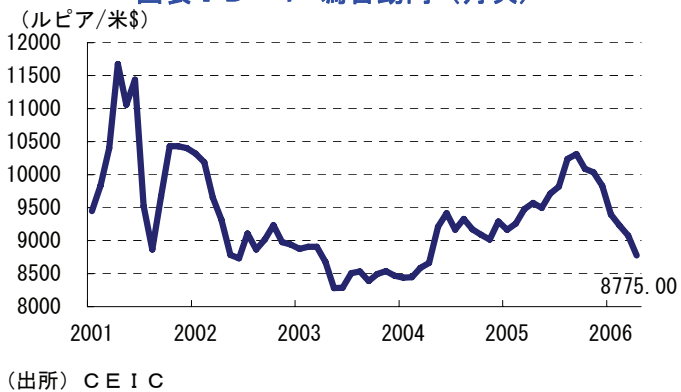
図表 I D-5 物価動向（前年比）



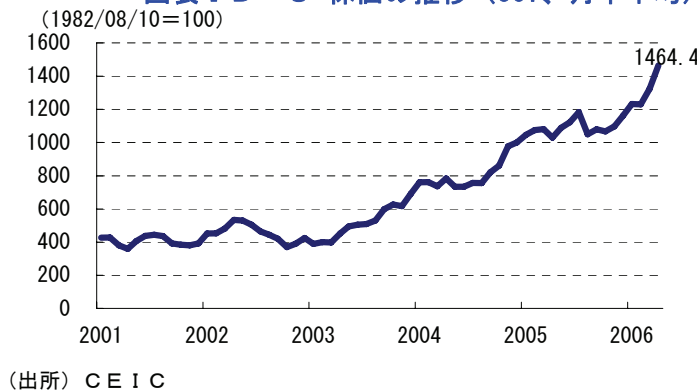
図表 I D-6 金利の動向



図表 I D-7 為替動向（月次）



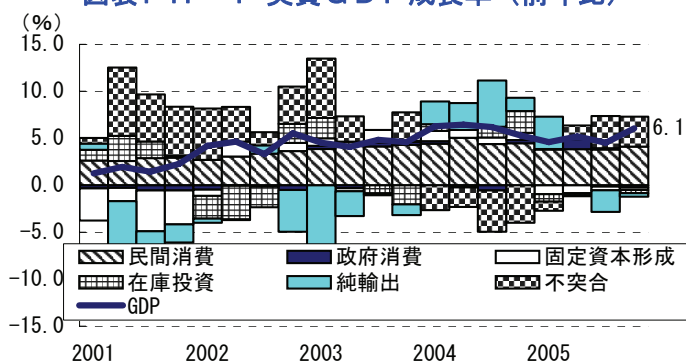
図表 I D-8 株価の推移（JCI、月中平均）



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

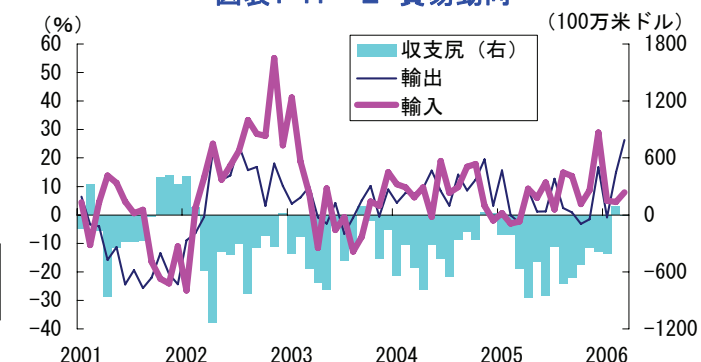
●フィリピン主要経済指標

図表PH-1 実質GDP成長率（前年比）



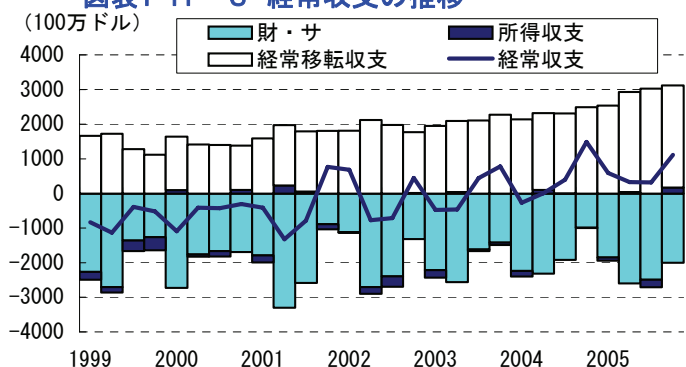
(出所) C E I C

図表PH-2 貿易動向



(出所) C E I C

図表PH-3 経常収支の推移



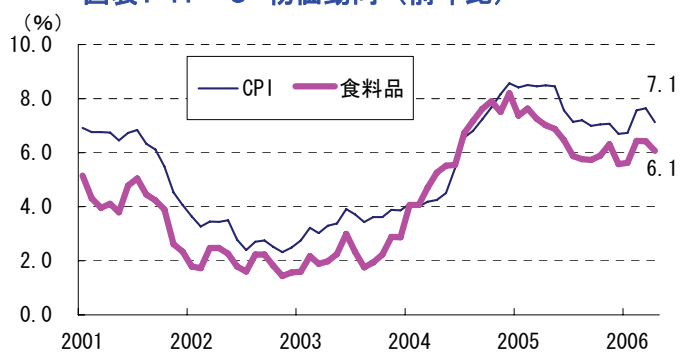
(出所) C E I C

図表PH-4 海外労働者送金額の推移（前年比）



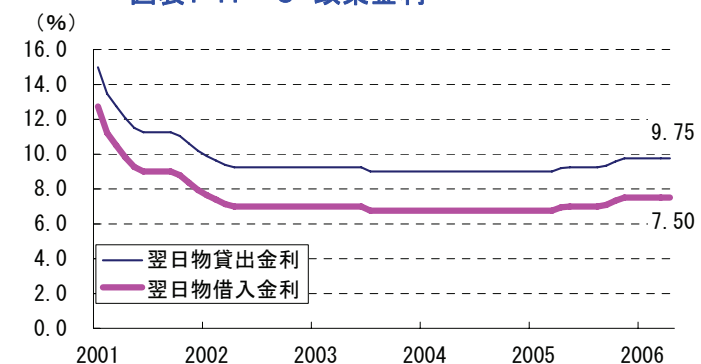
(出所) C E I C

図表PH-5 物価動向（前年比）



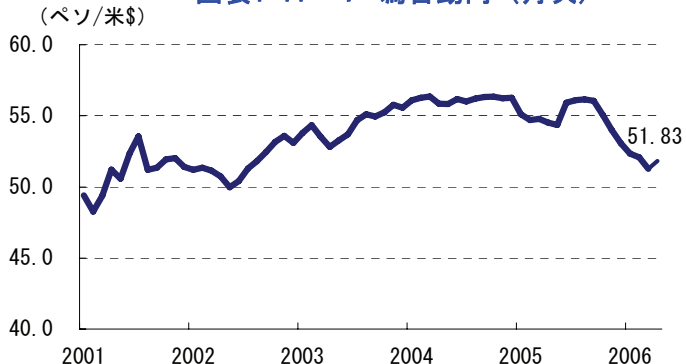
(出所) C E I C

図表PH-6 政策金利



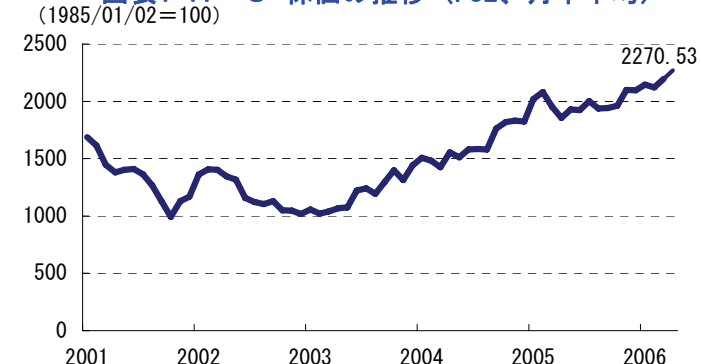
(出所) C E I C

図表PH-7 為替動向（月次）



(出所) C E I C

図表PH-8 株価の推移（PSE、月中平均）



(出所) C E I C