

## アジア経済マンスリー（2006年6月）

発表日：2006年6月30日(金)

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 ～対外投資促進策・追加金融引き締め策実施

- ・中国外貨管理局は、国内企業が海外での投資や事業拡張にあたって外貨を購入する際の上限規定を7月1日より撤廃すると発表した。企業の海外進出を支援する環境整備の一環。対外投資と比較して対内投資の方が圧倒的に巨大であることから、国際収支上の影響はほとんどないとみられるが、規制緩和により中国企業の海外投資意欲が強まる可能性がある。
- ・1－5月期の固定資産投資が前年比+30.3%と伸びを拡大させるなど、4月下旬に実施された利上げの効果が確認されなかったことを背景に、追加的な金融引き締め策が実施された。6月16日には預金準備率の引き上げ、19日には個人向け貯蓄国債の販売開始が発表された。いずれも過剰融資の元凶となる流動性を調整することが主眼。

### ●台湾経済 ～8会合連続の利上げ実施

- ・台湾中央銀行は6月29日、政策金利（再割引率）を0.125%引き上げ、2.50%とした（引き上げは8会合連続、図表TW-8）。原油高が続く下、設備稼働率は高水準にあるなどインフレ圧力が強まっていること、米国の利上げに追随し、台湾ドルの安定性を高めることなどが利上げの背景とされた。

### ●韓国経済 ～4ヵ月振りに利上げ実施

- ・韓国銀行は6月8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0.25%引き上げ、4.25%とした（引き上げは4ヵ月振り、図表KR-8）。足元で全般的なインフレは抑制されているものの、堅調な景気動向など潜在的なインフレ圧力が存在することや不動産価格上昇への懸念が利上げの背景とされた。

### ●インドネシア経済 ～通貨安への懸念から政策金利は据え置き

- ・インドネシア中銀は6月6日、1ヵ月短期証券金利の目標水準を12.50%で据え置いた（図表ID-7）。5月のCPI上昇率が前年比+15.6%と前月から小幅に伸びを高める下、更なる利下げがルピア安を加速させ、輸入インフレにつながることを懸念したとみられる。

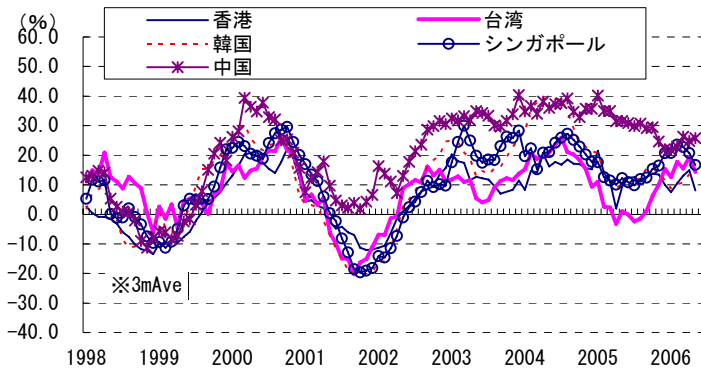
### ●タイ ～物価上昇を背景に利上げ継続

- ・タイ銀行は6月7日、主要政策金利である14日物レポレートを0.25%引き上げ5.0%とした（図表TH-8）。景気減速の兆しが散見されるものの、5月のCPI上昇率が前年比+6.2%と引き続き高水準にあることが背景。

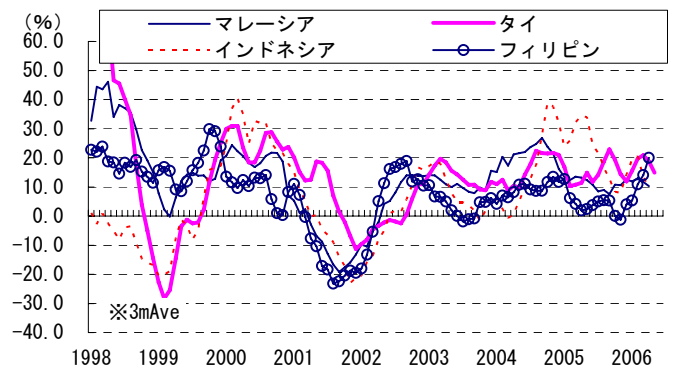
●各国経済の現状判断

	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	↗	輸出はやや減速感あるも、雇用・所得環境の改善や高水準の旅行者数の影響から個人消費が好調さを維持。
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	↗	輸出の堅調さや雇用環境の改善を背景とした消費の伸びが景気を牽引。
タイ	→	インフレや金利高、政情不安で消費者マインドが低迷。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	→	輸出は堅調に推移も、燃料価格引き上げに伴うインフレ、金利高で内需が不振。
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

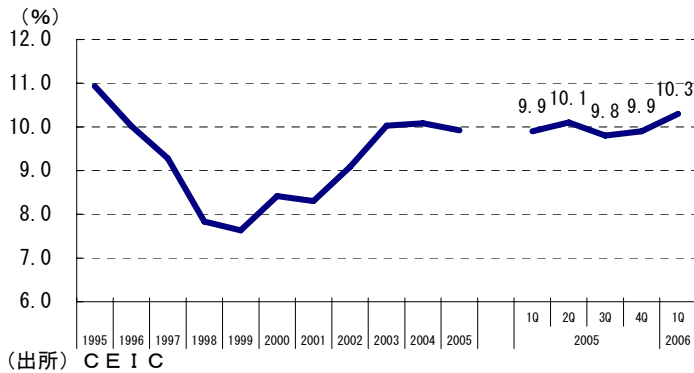


(出所) C E I C

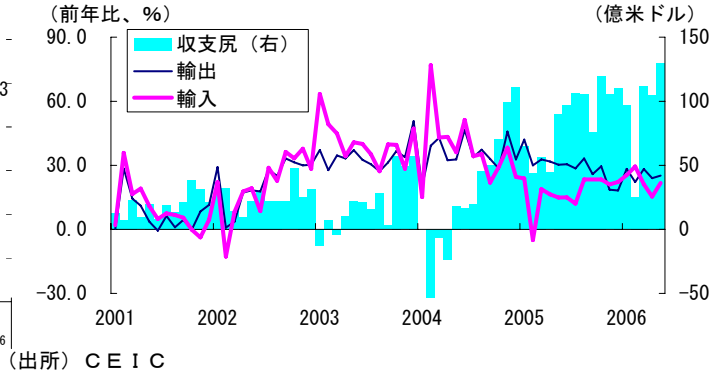
<中国主要経済指標①>

- 足元までの中国経済は高成長が続いている。1 - 5月の固定資産投資は前年比+30.3%（1 - 4月：+29.6%）と伸びが加速。5月の社会商品小売総額も同+14.2%と前月（同+13.6%）から伸び率を拡大するなど内需は引き続き好調である。外需に目を転じると、輸入も同+21.7%と高い伸びを記録したものの、輸出が同+25.1%と大幅に増加したことから、貿易黒字は130億ドルと高水準に達した。こうした内外需双方の好調さを背景に、5月の鉱工業生産は同+17.9%と高水準の伸びを維持。

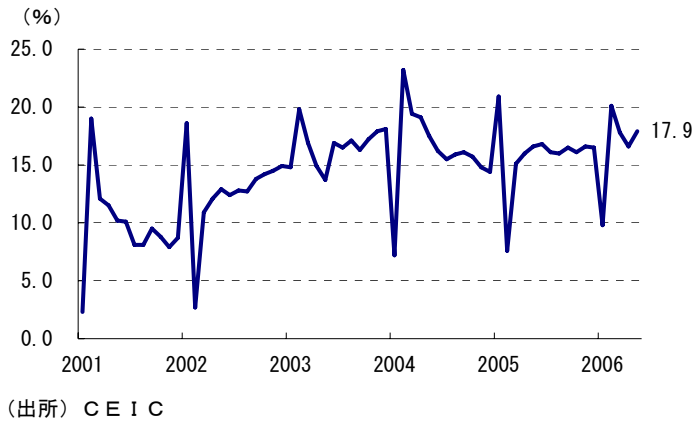
図表CH-1 実質GDP成長率（前年比）



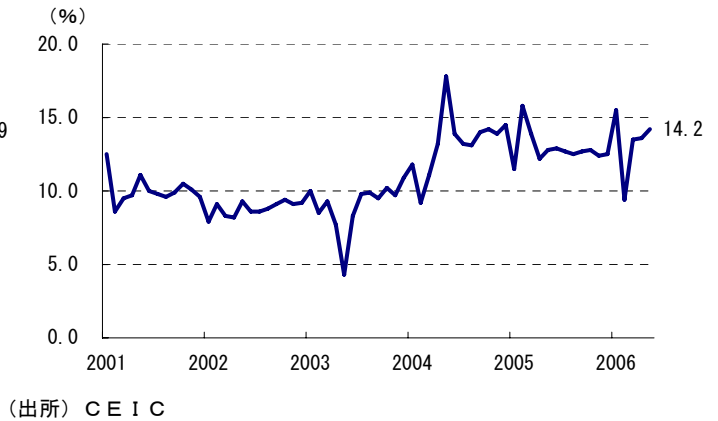
図表CH-2 貿易動向



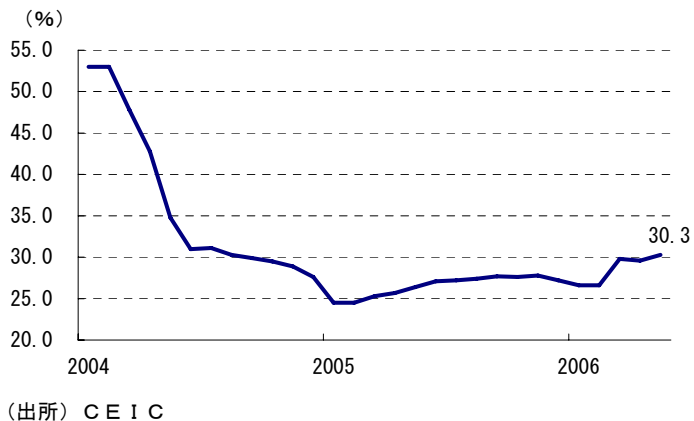
図表CH-3 鉱工業生産の動向



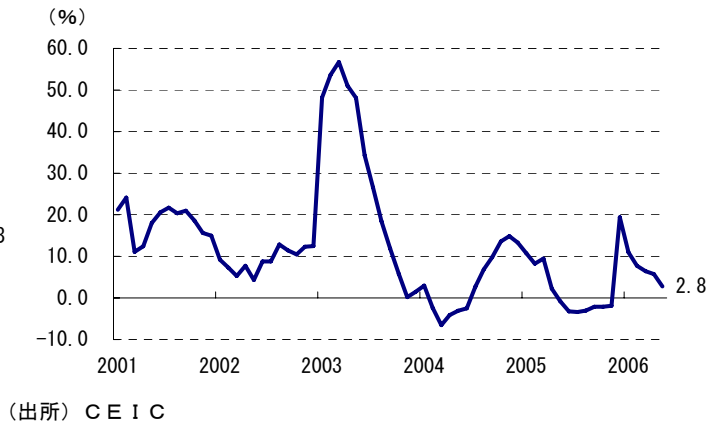
図表CH-4 社会商品小売総額（前年比）



図表CH-5 固定資産投資の動向（前年比）



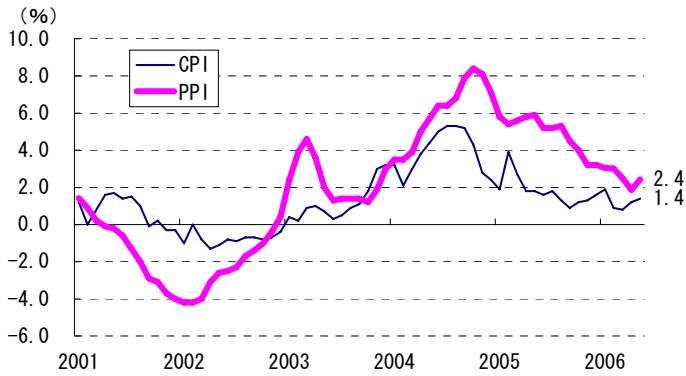
図表CH-6 対内直接投資の動向



<中国主要経済指標②>

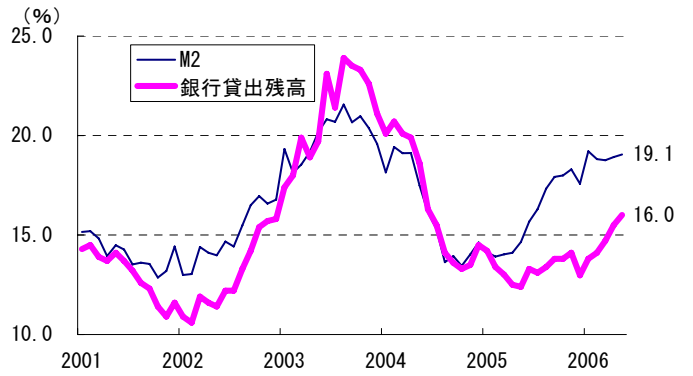
- P P I（前年比+2.4%）、C P I（同+1.4%）ともに前月から伸び率が拡大。今後、石油価格製品値上げの影響が顕在化、先行きのC P Iには上昇圧力がかかる可能性が高い。しかし、耐久財を中心に過剰供給傾向が続いていることを踏まえれば、C P I 上昇率が加速度的に高まるような事態は想定しづらい。
- 5月のマネーサプライの伸びは前年比+19.1%、銀行貸出残高の伸びも同+16.0%、新規融資が年間目標のおよそ72%となるなど、中国の金融環境は引き続き緩和的な状況にある。

図表CH-7 物価の動向（前年比）



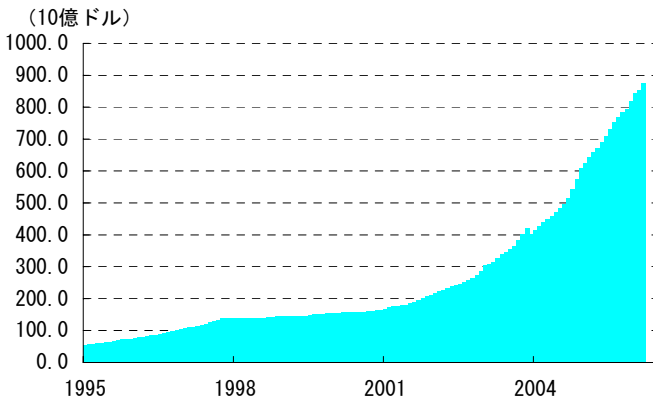
(出所) C E I C

図表CH-8 金融関連指標の動向



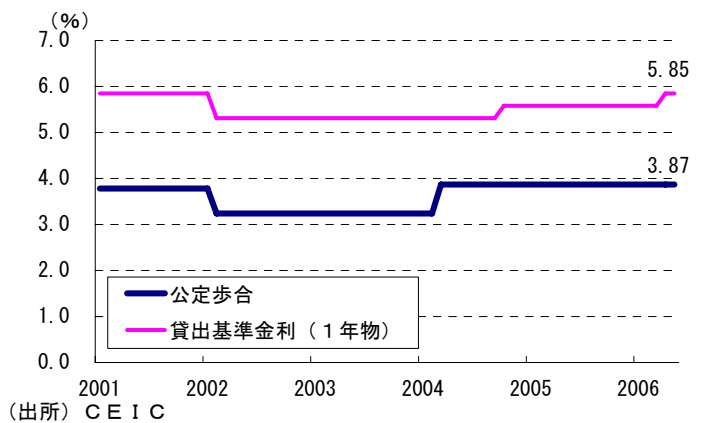
(出所) C E I C

図表CH-9 外貨準備残高の推移



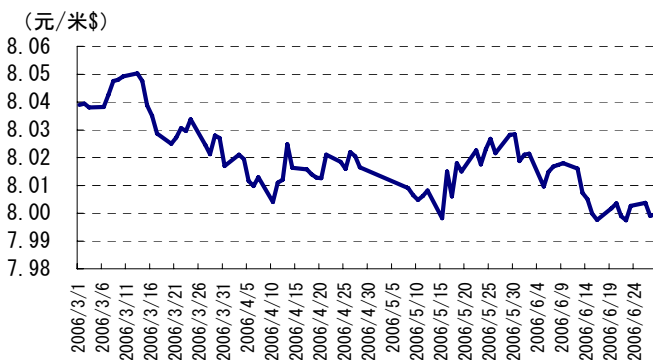
(出所) C E I C

図表CH-10 金利の動向



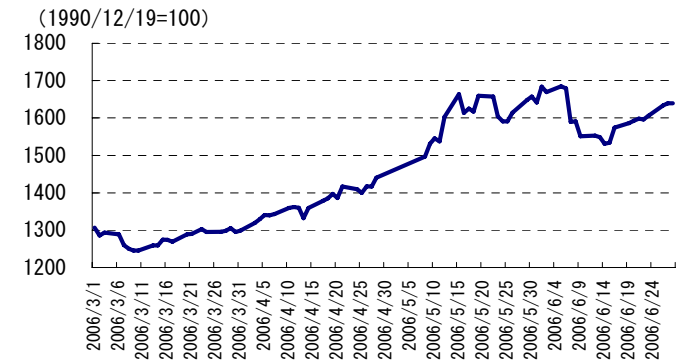
(出所) C E I C

図表CH-11 為替の動向（日次）



(出所) C E I C

図表CH-12 株価の推移（上海総合、日次）



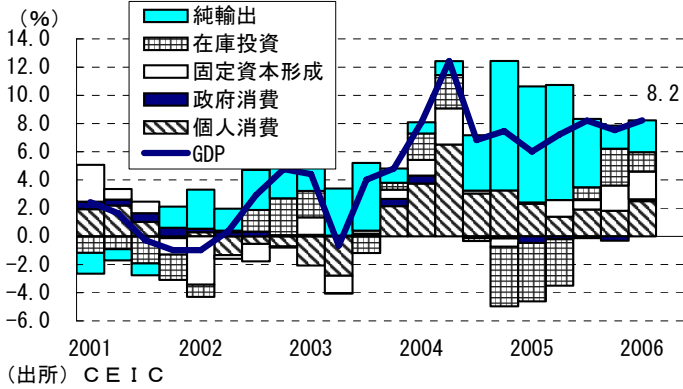
(出所) C E I C

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。

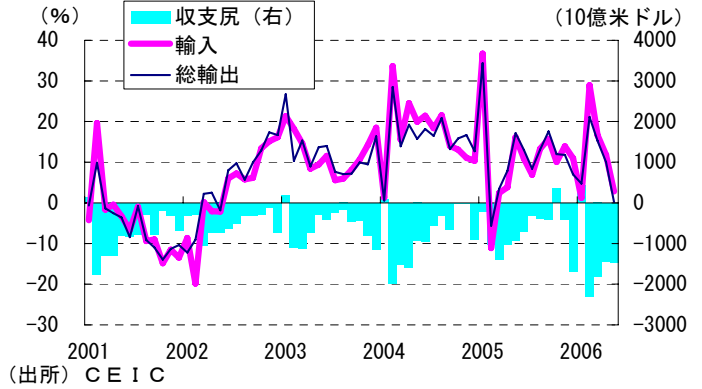
<香港主要経済指標①>

- 景気のけん引役の一つである個人消費（小売販売指数）は4月も前年比+9.4%と好調を維持。5月の失業率が4.9%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が背景。
- 一方、もう一つの景気のけん引役である輸出は5月に前年比+0.2%（米ドル換算値、香港ドルベースでは▲0.1%）と前月（同+10.0%）から大きく減速した。機械・輸送機器の再輸出が大きく落ち込んだとみられる。先行き、海外経済の減速により輸出の増勢鈍化は不可避とみられるが、中国本土の輸出は依然として好調に推移しており、今月の結果には一時的な要因が影響している可能性もある。基調判断は次月の結果を見て行うべきであろう。

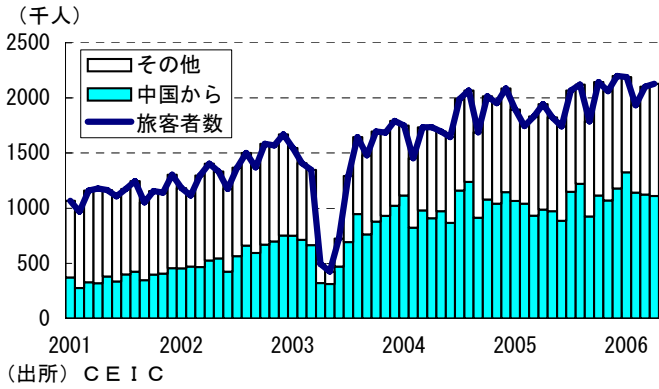
図表HK-1 実質GDP成長率（前年比）



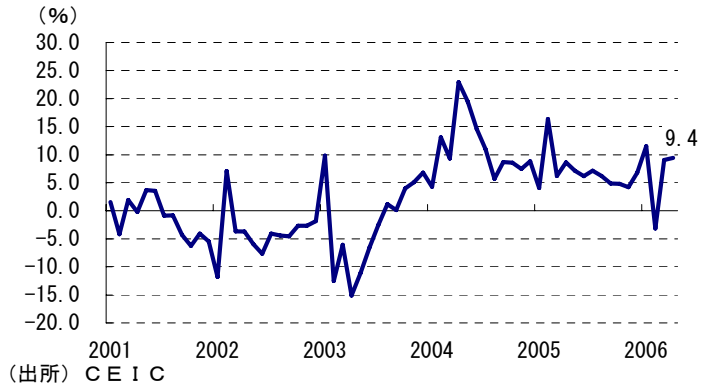
図表HK-2 貿易動向



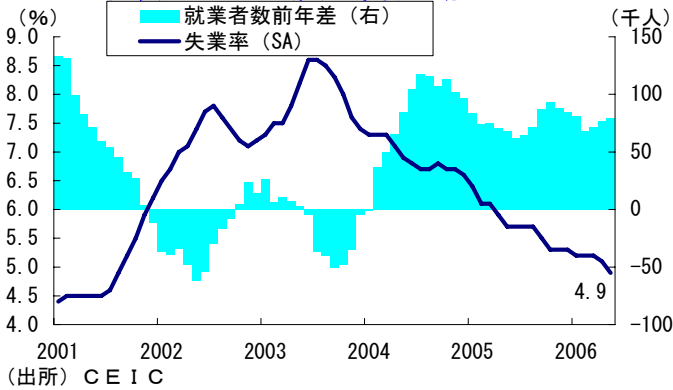
図表HK-3 来訪旅行者数の動向



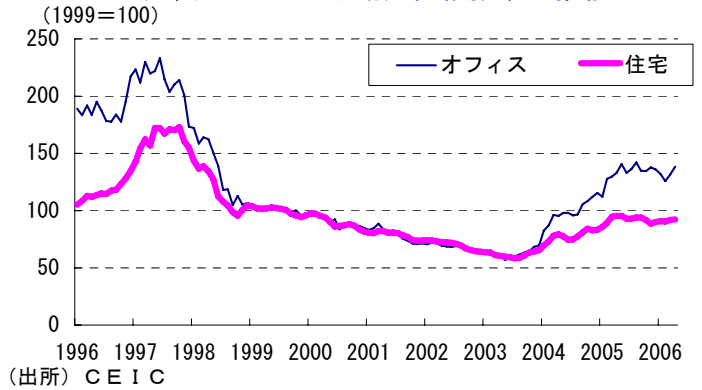
図表HK-4 小売販売指数（名目、前年比）



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

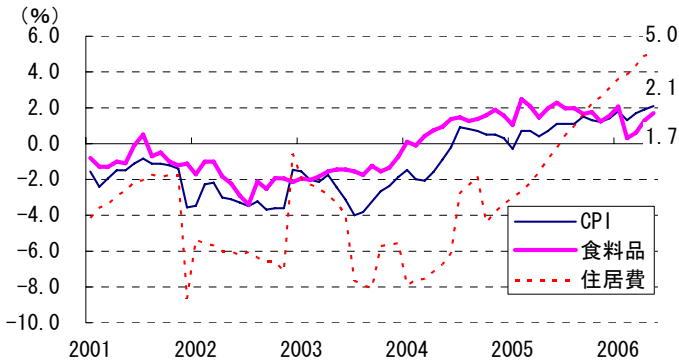


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

<香港主要経済指標②>

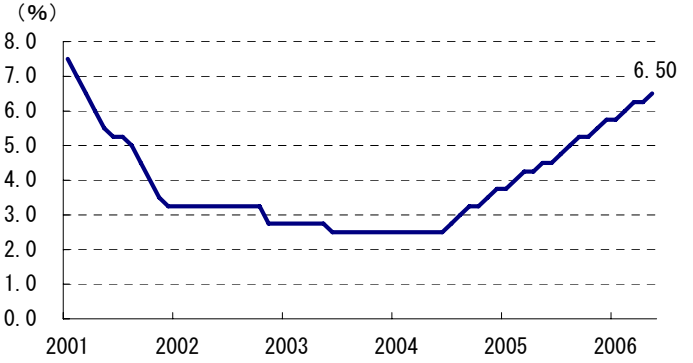
- 5月のCPI上昇率は前年比+2.1%と1998年9月以来の高い伸びを記録した。主因は引き続き住居費(同+5.0%)であり、全体への寄与率は69.5%に達している。被服(同▲0.8%)、耐久財(同▲7.0%)などでは物価下落が続いており、全体としてみればインフレ圧力が過度に高まるような状況にはない。

図表HK-7 物価動向 (前年比)



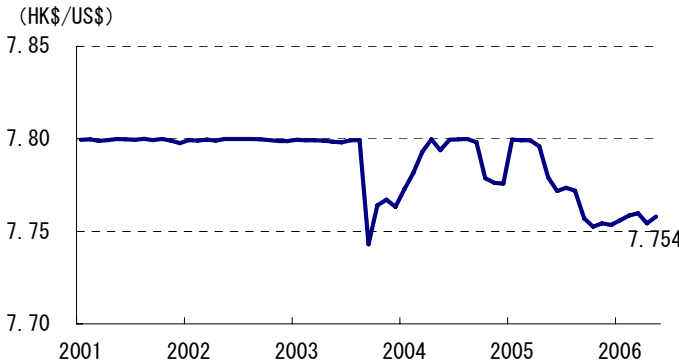
(出所) CEIC

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)



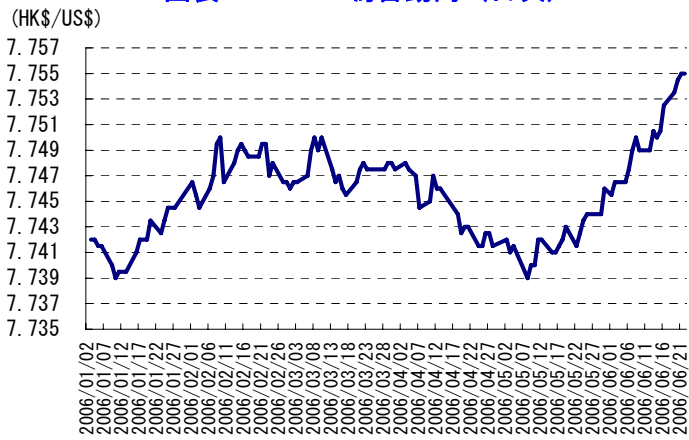
(出所) CEIC

図表HK-10 株価の推移 (ハンセン指数、月中平均)  
(1964/07/31=100)



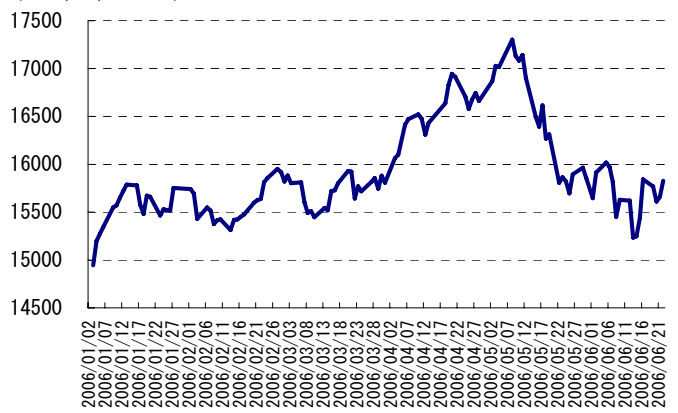
(出所) CEIC

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)  
(1964/07/31=100)

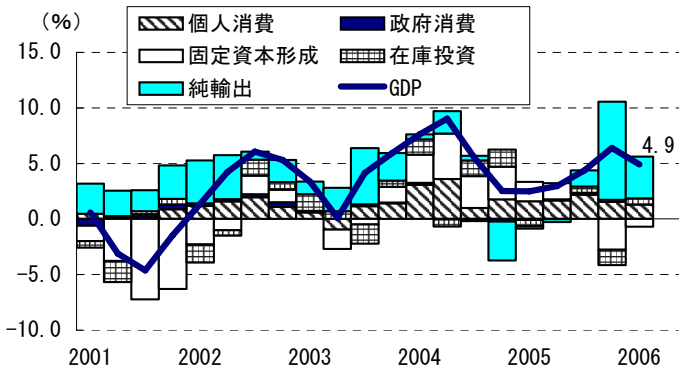


(出所) CEIC

<台湾主要経済指標①>

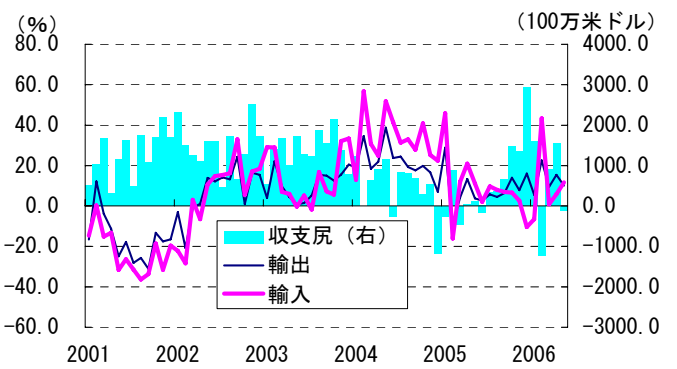
- 出荷の先行指標となる輸出受注の伸びは前年比+26.0%と高い伸びとなった。しかし、主力である情報通信機器（当月：同+24.9%、前月：同+32.4%）や電子機器（当月：同+25.3%、前月：同+33.6%）に減速感がみられることから、先行き輸出拡大ペースは緩やかながら鈍化する可能性が高い。
- 失業率は 3.92%と引き続き低水準を維持した。しかし、カード債務問題もあり、個人消費は低調な推移が続いている。

図表 TW-1 実質 GDP 成長率（前年比）



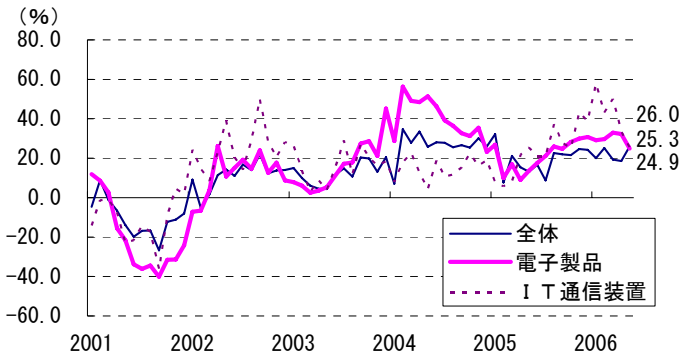
(出所) C E I C

図表 TW-2 貿易動向



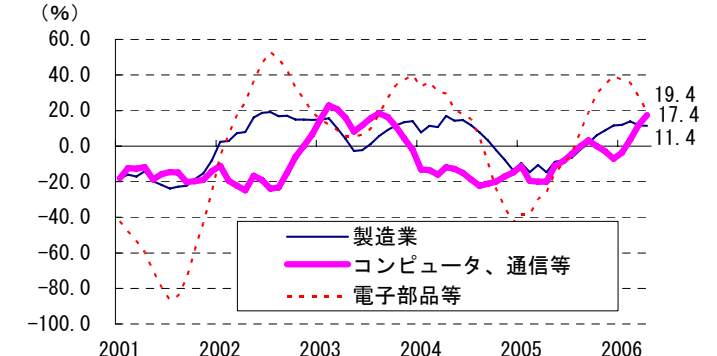
(出所) C E I C

図表 TW-3 輸出受注の推移（前年比）



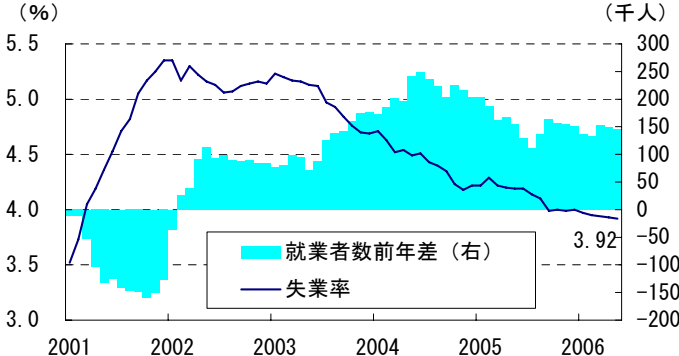
(出所) C E I C

図表 TW-4 出荷在庫バランスの推移



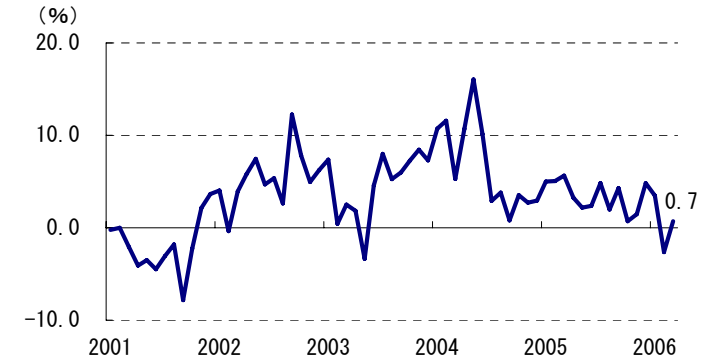
(出所) C E I C

図表 TW-5 失業率の推移



(出所) C E I C

図表 TW-6 消費動向



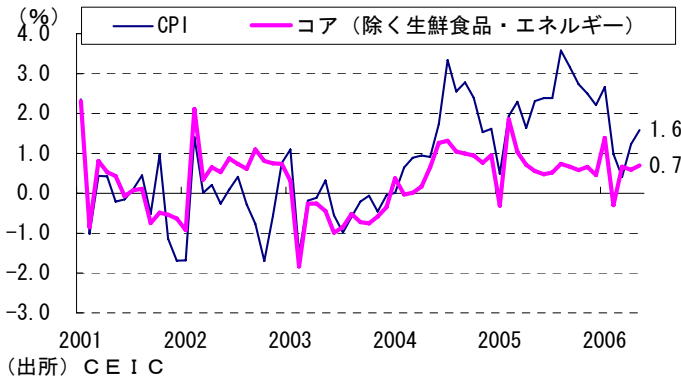
(出所) C E I C

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。

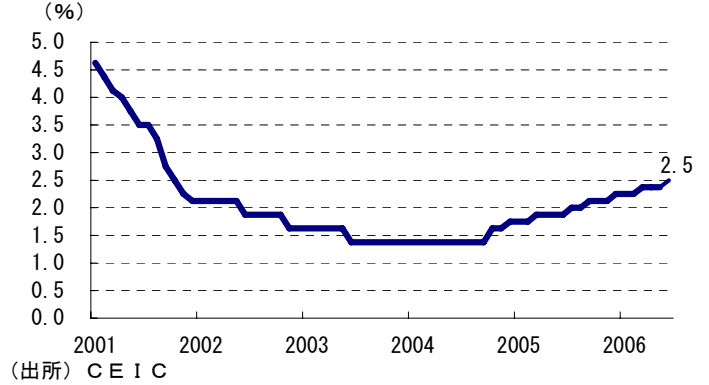
<台湾主要経済指標②>

- 5月のCPI上昇率は前年比+1.6%と伸び率が拡大した（前月：同+1.2%）。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+0.7%と抑制された状況にある。
- 台湾中央銀行は6月29日、政策金利（再割引率）を0.125%引き上げ、2.50%とした（引き上げは8会合連続）。原油高が続く下、設備稼働率は高水準にあるなどインフレ圧力が強まっていること、米国の利上げに追随し、台湾ドルの安定性を高めることなどが利上げの背景とされた。

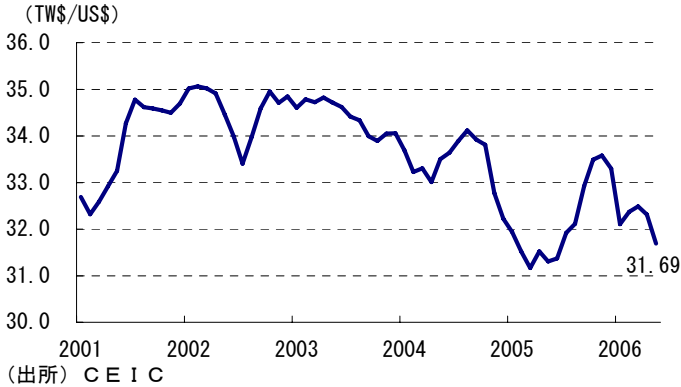
図表TW-7 物価動向（前年比）



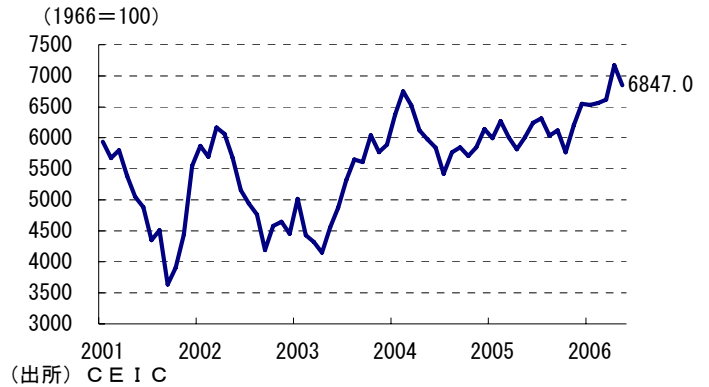
図表TW-8 政策金利



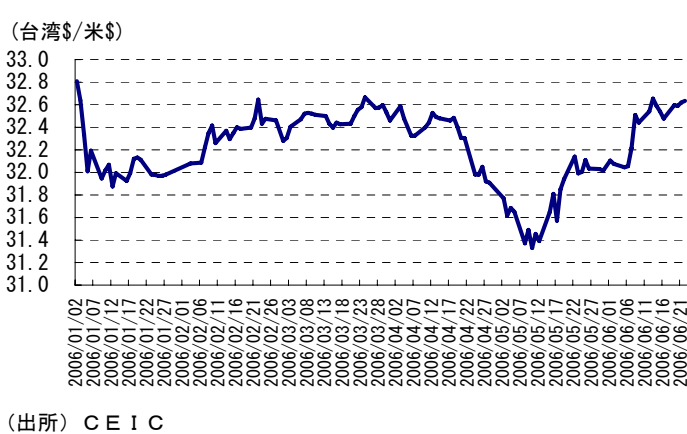
図表TW-9 為替動向（月次）



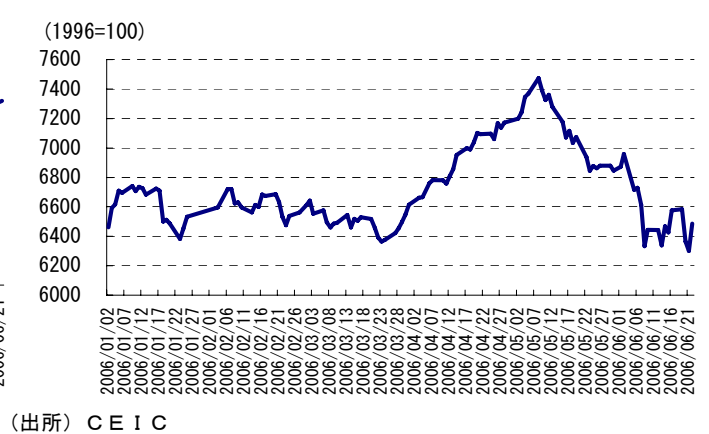
図表TW-10 株価の推移（加権指数、月中平均）



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）

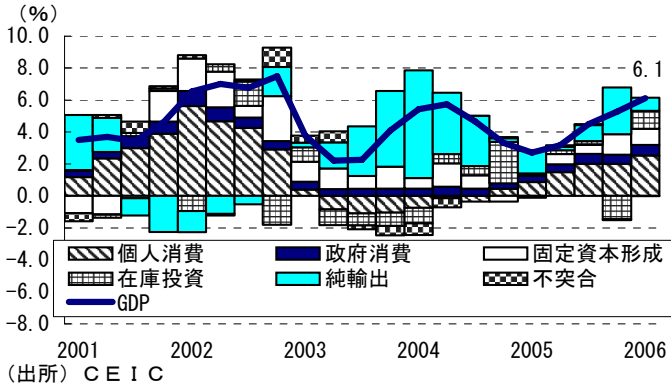




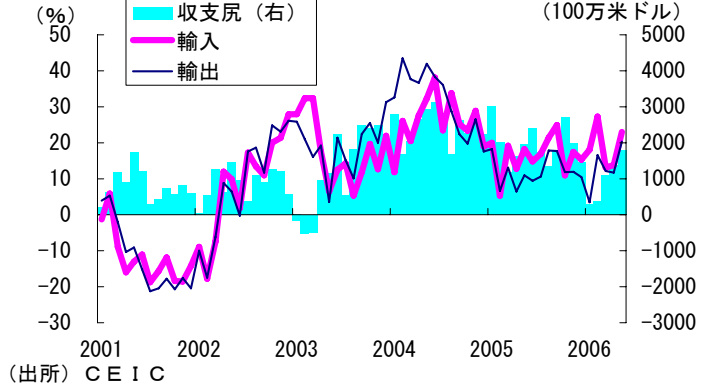
<韓国主要経済指標①>

- 韓国経済は引き続き好調が持続。5月の輸出は音響機器や自動車などをけん引役に前年比+20.3%と2004年11月以来の高い伸びを記録した。また、良好な雇用所得環境を背景に、個人消費の回復基調も崩れていない。
- しかし、ウォン高、原油高を主因としたセンチメントの低下や出荷・在庫バランスのピークアウト感など、先行きの景気回復ペース鈍化を示唆する指標も目立ち始めている。
- なお、1-3月期の実質GDP成長率は前年比+6.1%と小幅下方修正された（修正前：同+6.2%）。

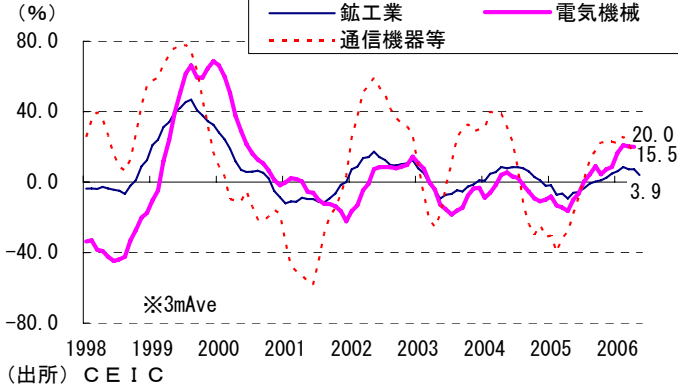
図表KR-1 実質GDP成長率（前年比）



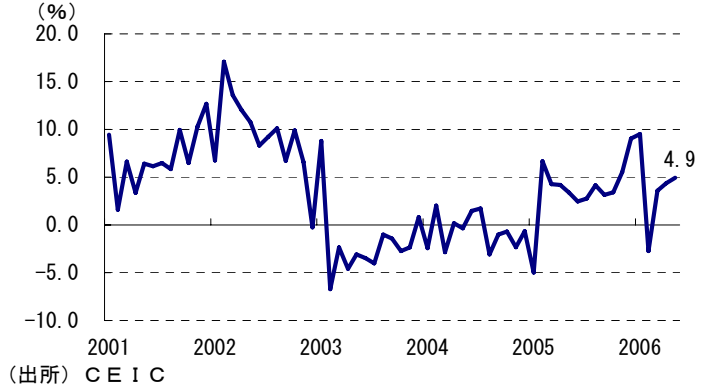
図表KR-2 貿易動向



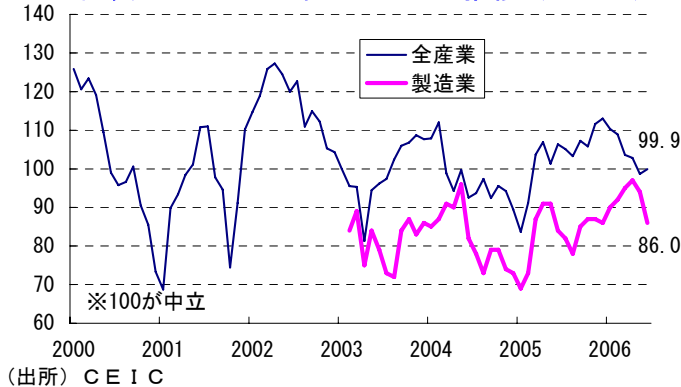
図表KR-3 出荷在庫バランスの推移（前年比）



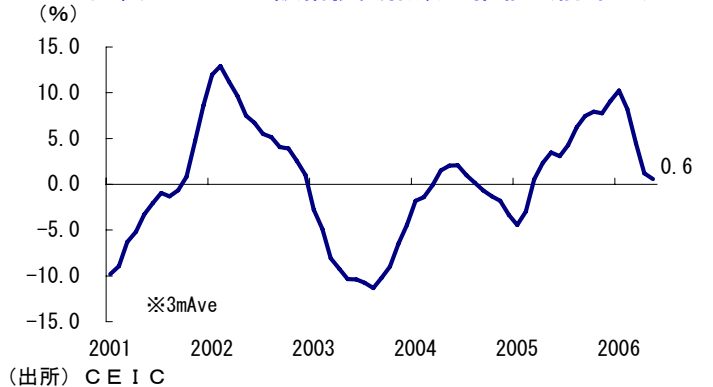
図表KR-4 小売販売指数の推移（前年比）



図表KR-5 企業マインドの推移（BSI）



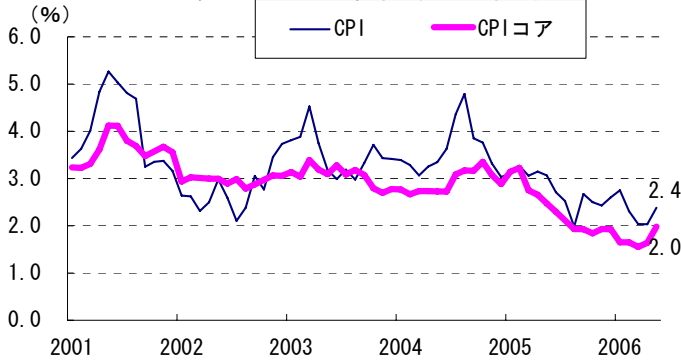
図表KR-6 設備投資指数の推移（前年比）



<韓国主要経済指標②>

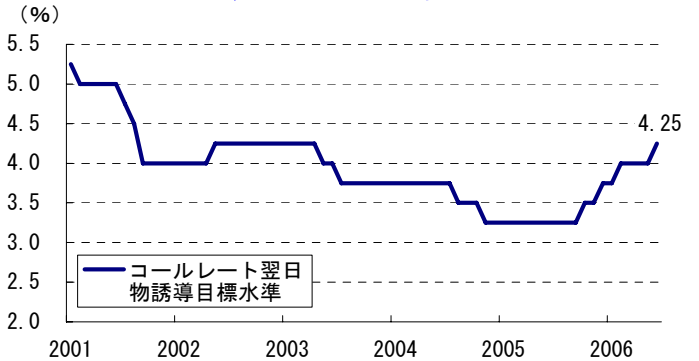
- 消費者物価上昇率は前年比+2.4%と前月の同+2.0%からやや伸びを高めた。輸送費（民間）の上昇などが寄与しており、原油高の影響が波及した可能性が指摘できる。コアインフレ率も同+2.0%と伸びがやや加速した（前月：同+1.6%）。
- 6月8日の金融通貨委員会では政策金利を25bp引き上げることが決定された。外部環境の不透明感が高いが、景気回復の持続や原油高といった潜在的なインフレ圧力や、不動産価格高騰への懸念がより重視された格好。

図表KR-7 物価動向（前年比）



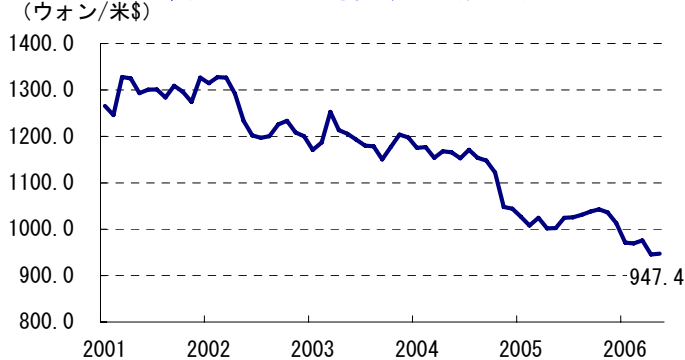
(出所) C E I C

図表KR-8 政策金利



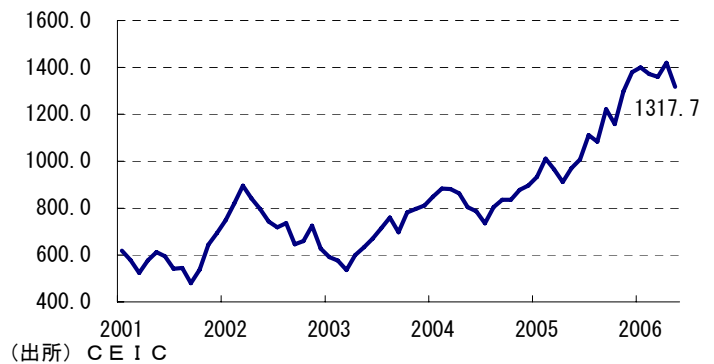
(出所) C E I C

図表KR-9 為替動向（月次）



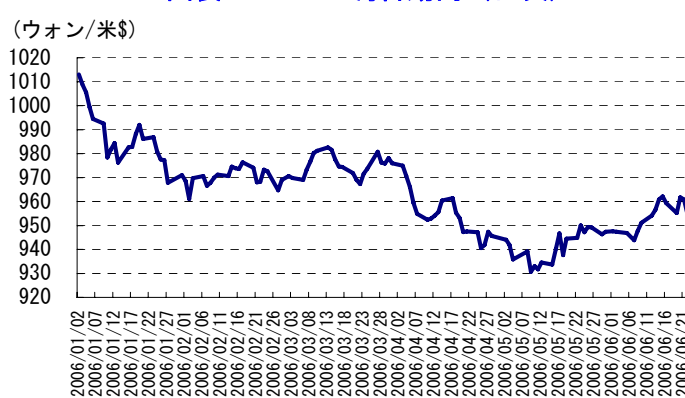
(出所) C E I C

図表KR-10 株価の推移（KOSPI、月中平均）  
(1980/04/01=100)



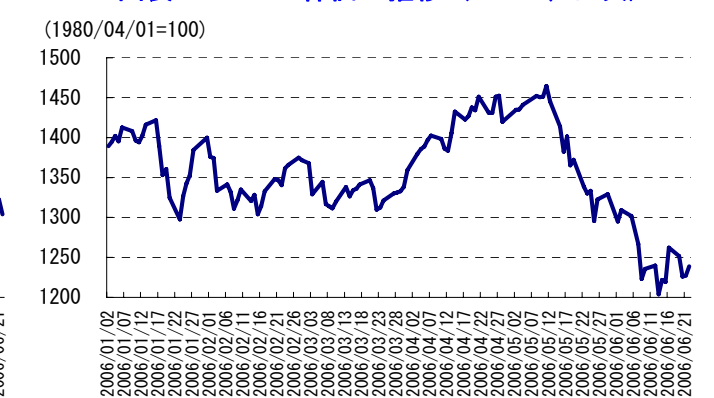
(出所) C E I C

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）  
(1980/04/01=100)

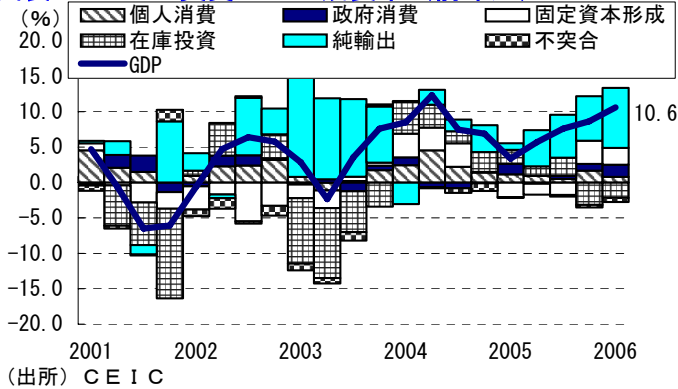


(出所) C E I C

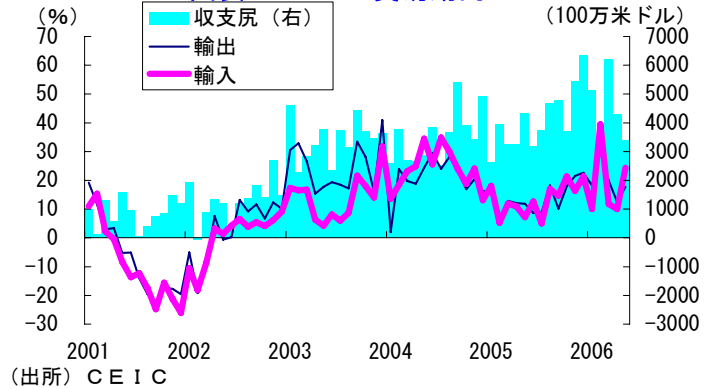
<シンガポール主要経済指標①>

- 5月の輸出は半導体関連輸出の好調を背景に、前年比+17.7%と前月（同+12.5%）から伸びを高めた。また、前月に伸びが大きく鈍化した鉱工業生産は前年比+10.6%と再度伸び率が拡大。半導体関連の生産増加が全体を押し上げている。
- 小売販売指数は前年比+6.7%と前月（同+12.3%）から伸び率を縮小させたものの、これは振れの大きい自動車の影響が主因であり、個人消費の実勢は良好な雇用環境を背景に引き続き堅調である。

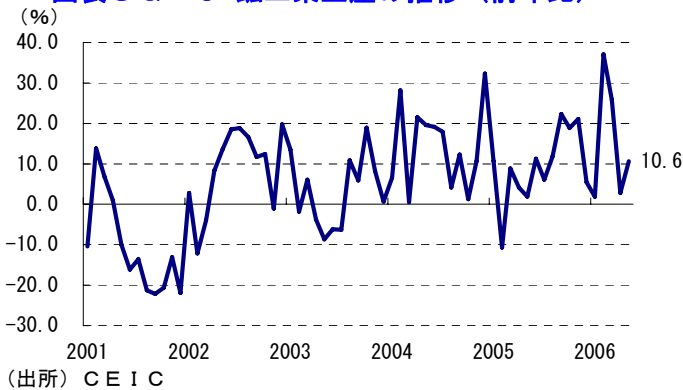
図表SG-1 実質GDP成長率（前年比）



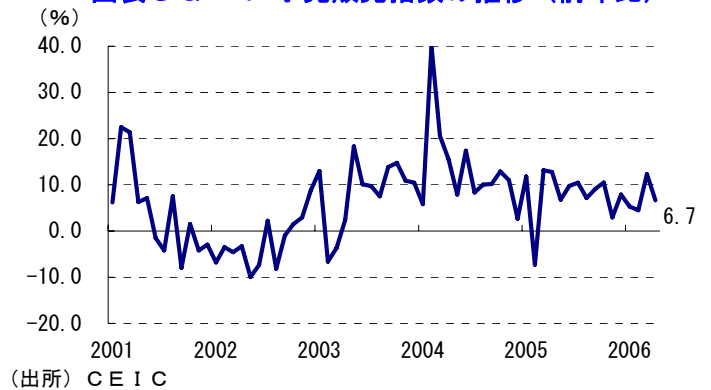
図表SG-2 貿易動向



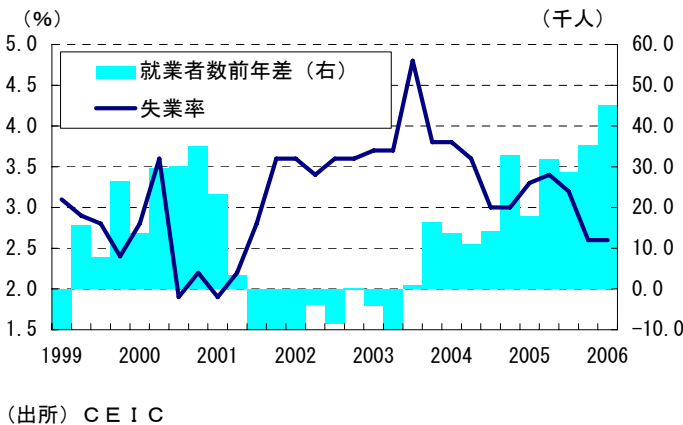
図表SG-3 鉱工業生産の推移（前年比）



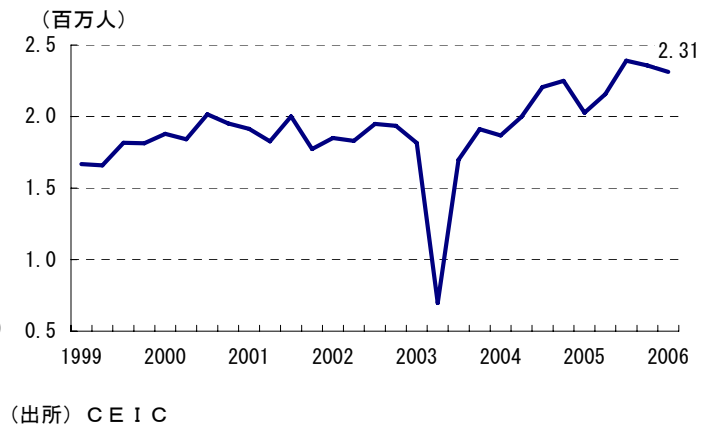
図表SG-4 小売販売指数の推移（前年比）



図表SG-5 雇用環境の状況



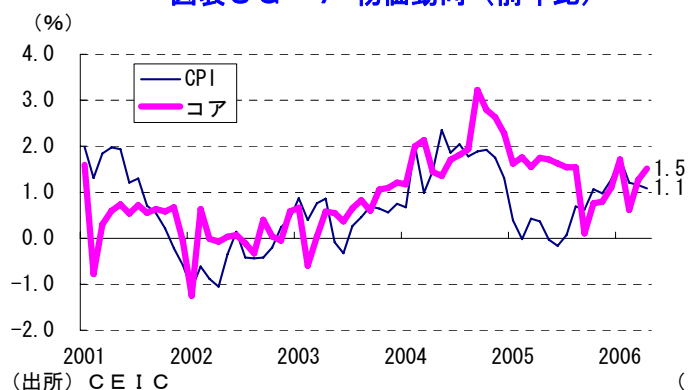
図表SG-6 来訪者数の推移



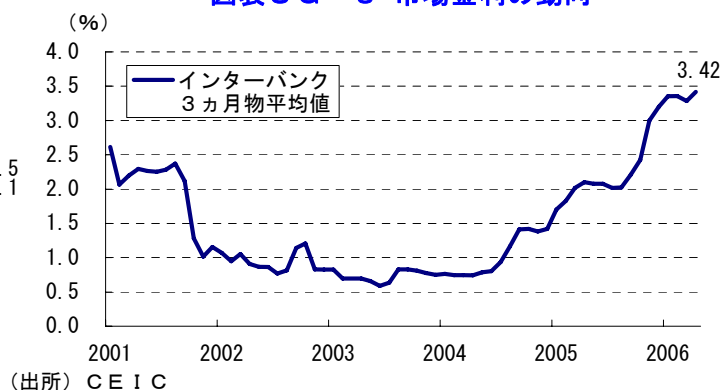
## <シンガポール主要経済指標②>

- 5月のCPI上昇率は前年比+1.1%となった（前月：同+1.1%）。堅調な個人消費や原油高などの物価上昇要因は存在するものの、引き締めの通貨政策（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にとどめている。

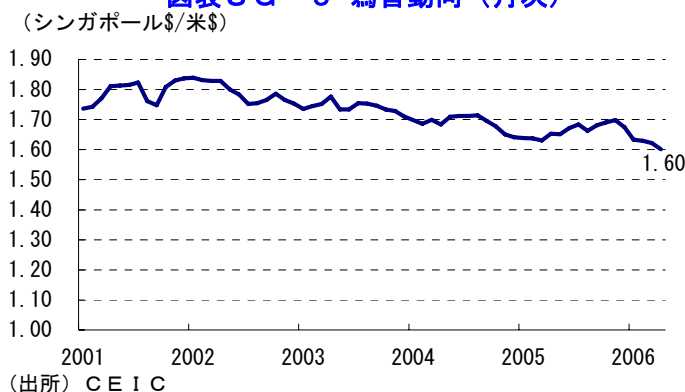
### 図表SG-7 物価動向（前年比）



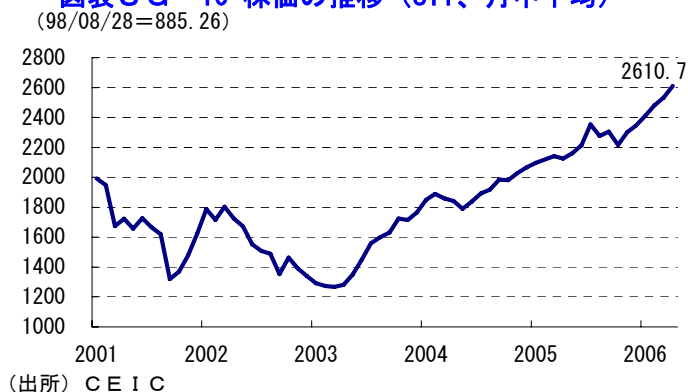
### 図表SG-8 市場金利の動向



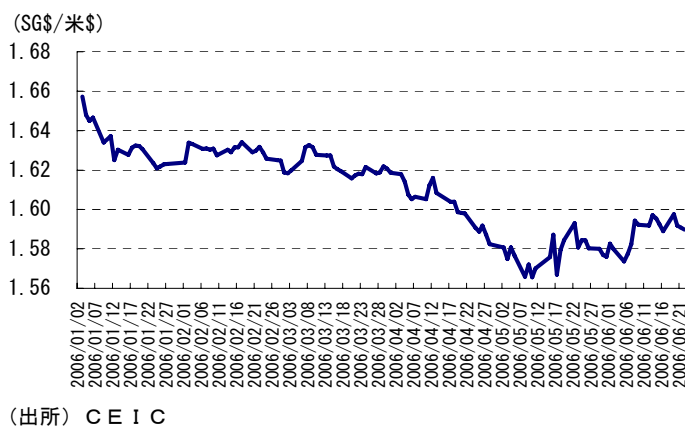
### 図表SG-9 為替動向（月次）



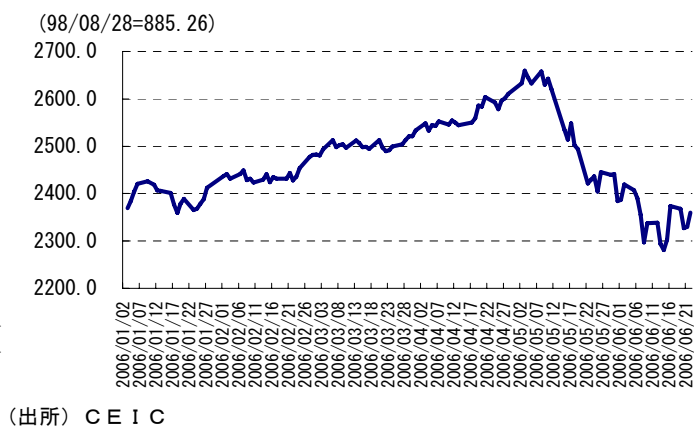
### 図表SG-10 株価の推移（STI、月中平均）



### 図表SG-11 為替動向（日次）



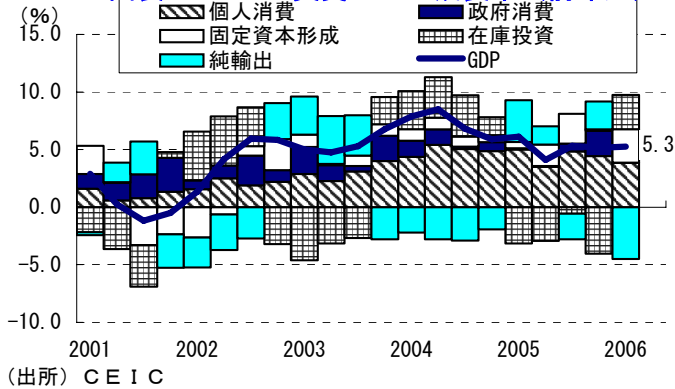
### 図表SG-12 株価の推移（STI、日次）



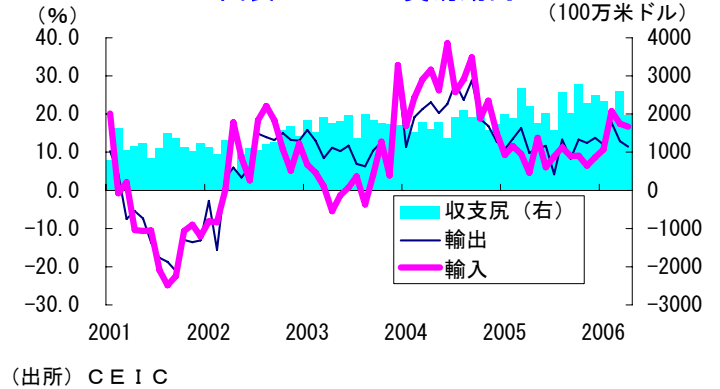
<マレーシア主要経済指標①>

- 2006年1-3月期の実質GDP成長率は前年比+5.3%と前期並みに高い伸びを記録。民間投資・個人消費が景気をけん引した。
- 4月の輸出は前年比+11.5%（ドル換算値）と、前月（同+12.9%）から伸びを小幅縮小させた。なお、企業収益に直結するリングベースでの伸び率は4月にリング高が進んでいたことから、前年比+6.3%と減速感がより強まる格好となる（前月：同+9.5%）。

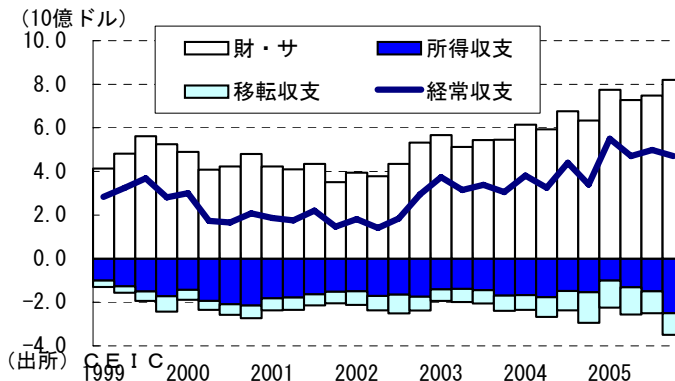
図表MY-1 実質GDP成長率（前年比）



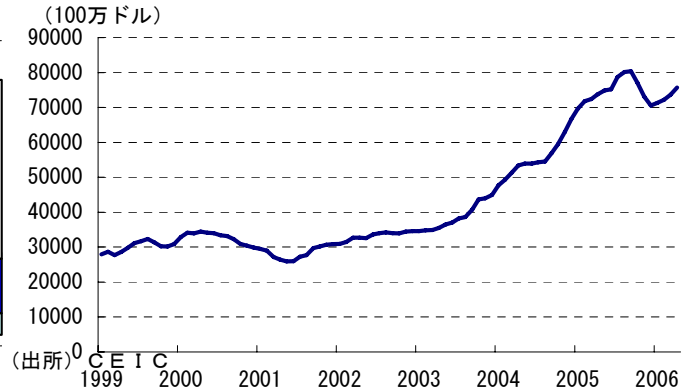
図表MY-2 貿易動向



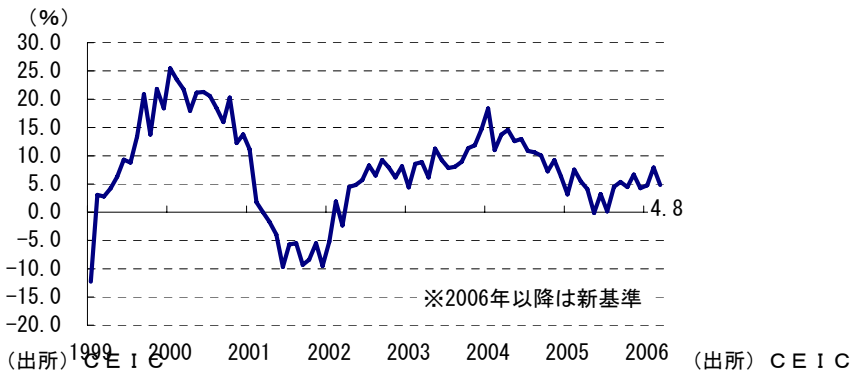
図表MY-3 経常収支



図表MY-4 外貨準備高の推移



図表MY-5 鉱工業生産指数の推移（前年比）



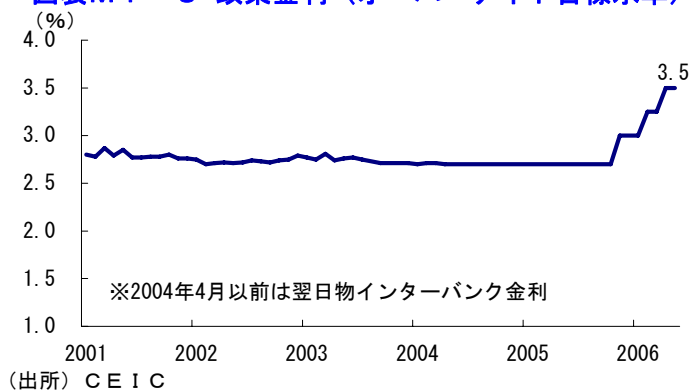
## <マレーシア主要経済指標②>

- 5月のCPI上昇率は前年比+3.9%と前月（同+4.6%）から低下した。原油高を受けて上昇基調にあった輸送費の伸び率縮小が主因である（輸送費によるCPI押し上げ幅 5月：+2.0%、4月：+2.7%）。ただし、6月1日より電力料金が12%引き上げられており、再度インフレ圧力が高まる可能性には注意が必要。

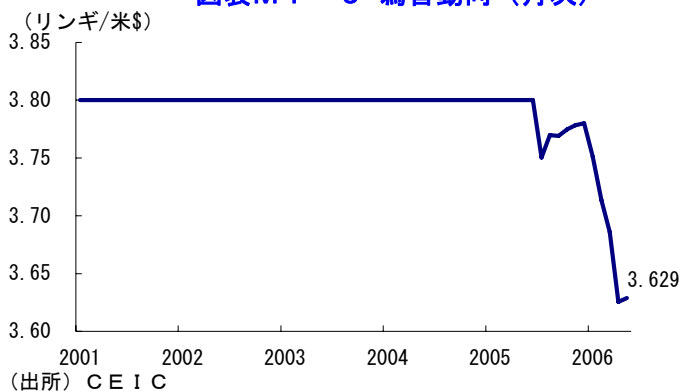
図表MY-7 消費者物価の推移（前年比）



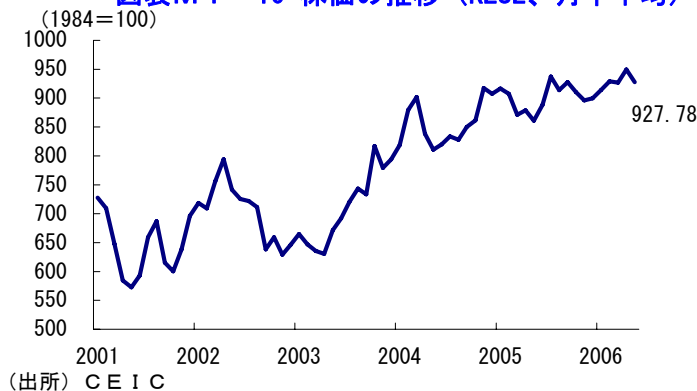
図表MY-8 政策金利（オーバーナイト目標水準）



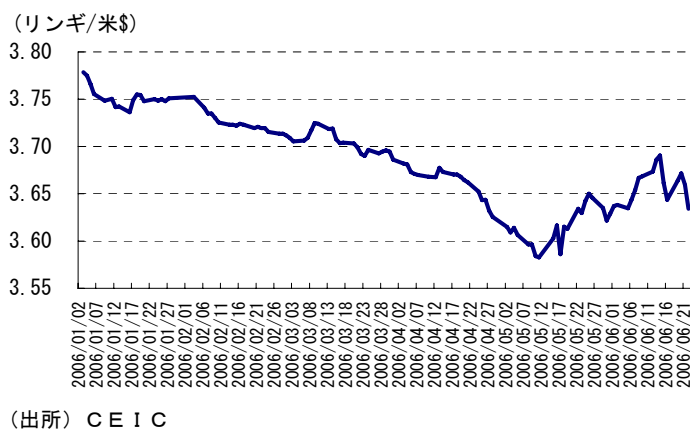
図表MY-9 為替動向（月次）



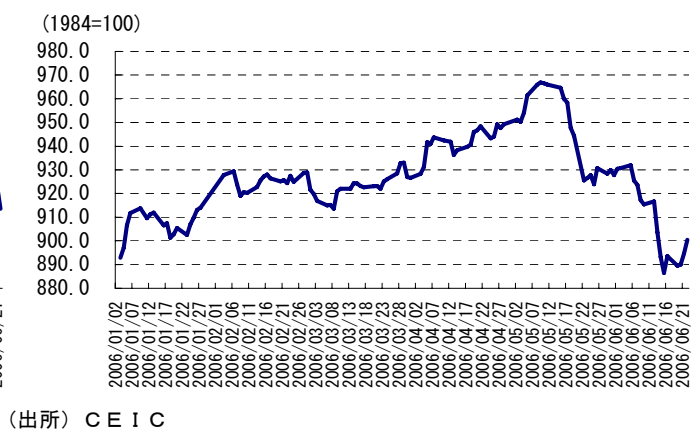
図表MY-10 株価の推移（KLSE、月中平均）



図表MY-11 為替動向（日次）



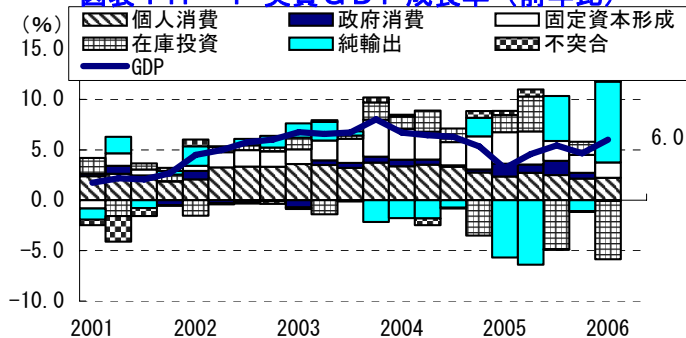
図表MY-12 株価の推移（KLSE、日次）



## <タイ主要経済指標①>

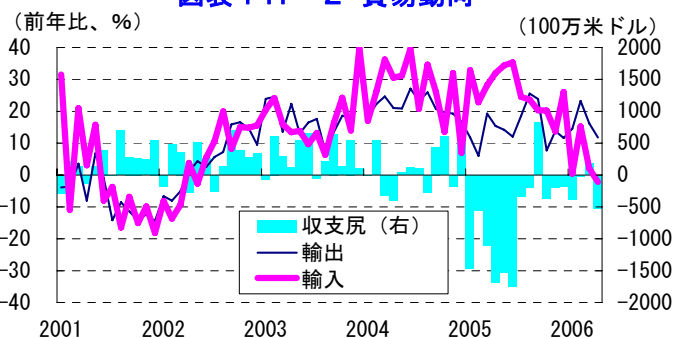
- 原油高やそれに伴う物価・金利の上昇に加え、政局の混乱が続いていることを背景に、5月の消費者心理は2002年4月以来の水準まで低下している。4月総選挙における不正疑惑で、タイ検察庁が与党・愛国党や最大野党・民主党などの解党処分を憲法裁判所に申し立てると発表するなど、政局混乱は深まっている。こうした事態が消費者・企業マインドの一層の低迷や、公共投資執行の更なる遅れにつながり、経済の調整色を強める可能性が懸念される。
- 4月の輸出が前年比+18.8%と高水準の伸びを記録しているものの、原油価格の高止まりを背景に輸入が再度増加に転じたことから、貿易収支は2ヵ月連続の赤字となった。

### 図表TH-1 実質GDP成長率（前年比）



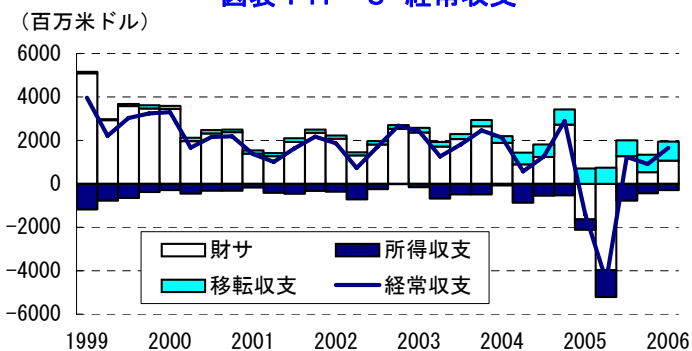
(出所) C E I C

### 図表TH-2 貿易動向



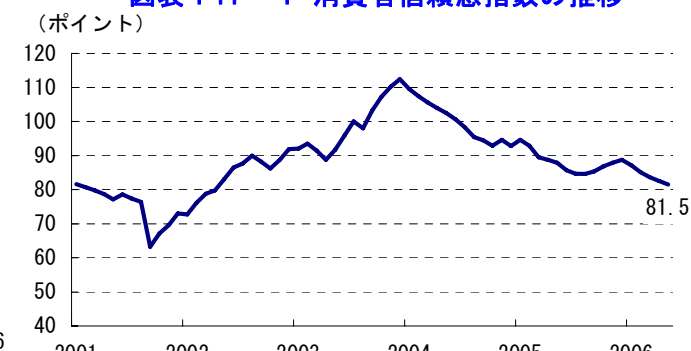
(出所) C E I C

### 図表TH-3 経常収支



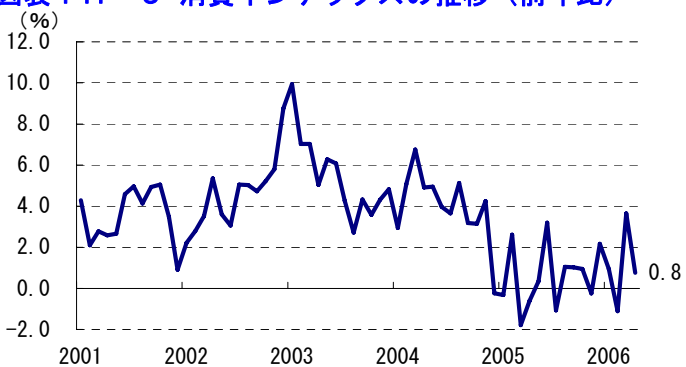
(出所) C E I C

### 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 消費インデックスの推移（前年比）



(出所) C E I C

### 図表TH-6 設備投資インデックスの推移（前年比）

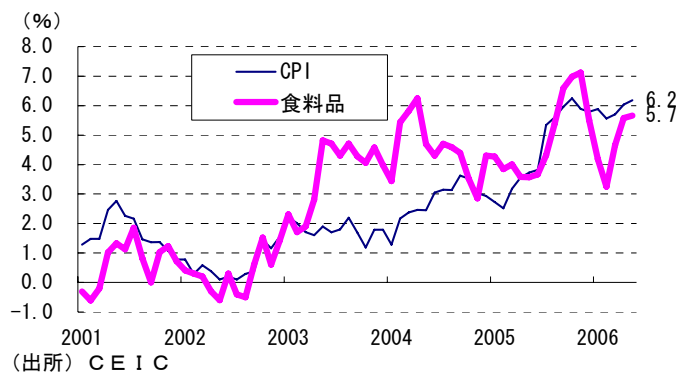


(出所) C E I C

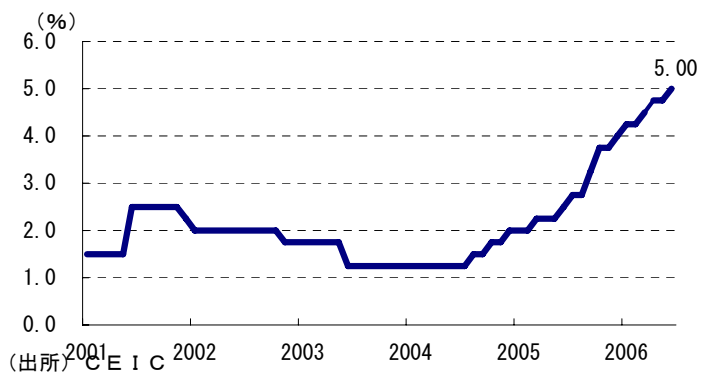
## <タイ主要経済指標②>

- C P I 上昇率が前年比+6.2%と高水準にあることを背景に、タイ中銀は主要な政策金利である 14 日物レポ金利を 25bp 引き上げ 5.0%とした（6月7日）。

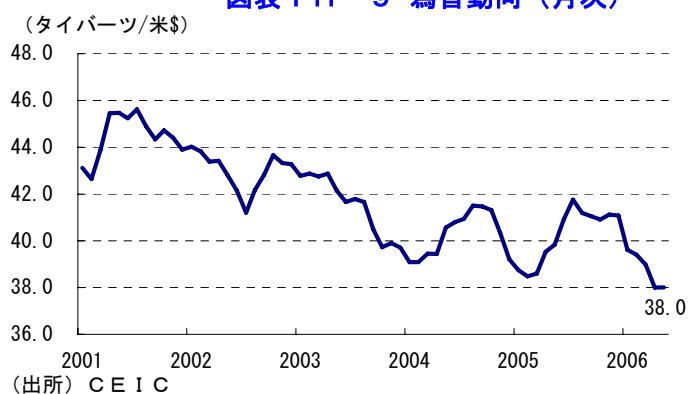
図表TH-7 物価動向（前年比）



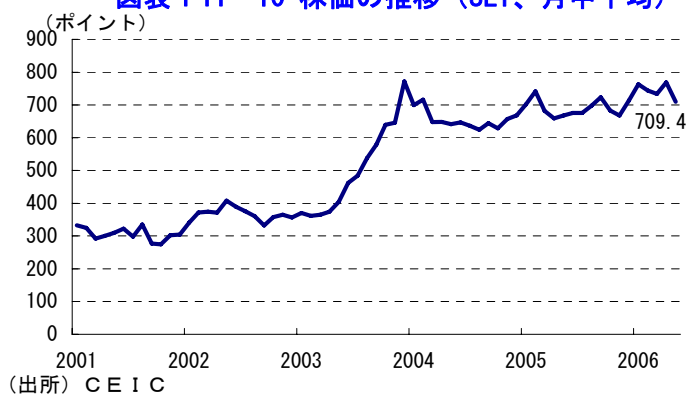
図表TH-8 政策金利（14日物レポ金利）



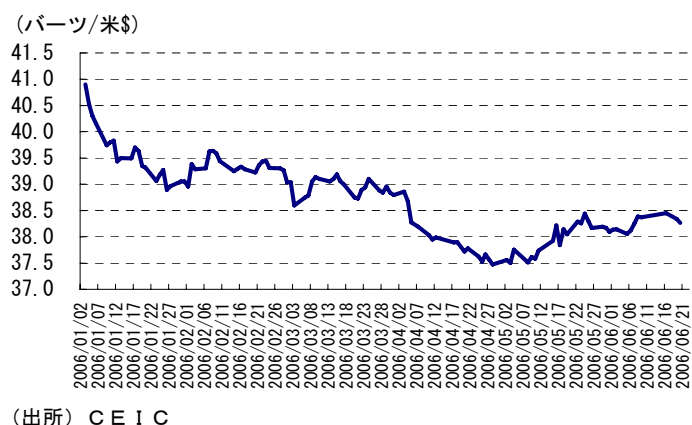
図表TH-9 為替動向（月次）



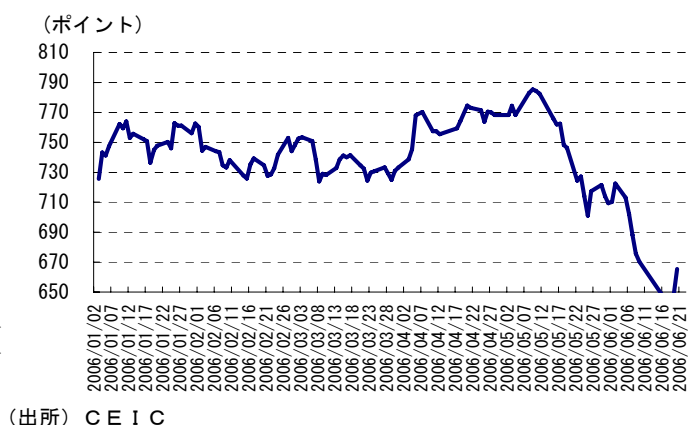
図表TH-10 株価の推移（SET、月中平均）



図表TH-11 為替動向（日次）



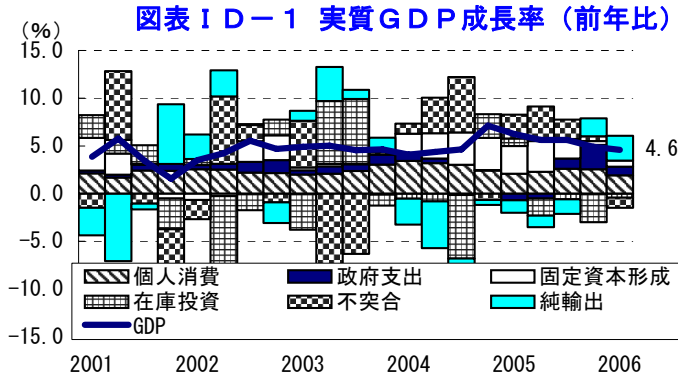
図表TH-12 株価の推移（SET、日次）



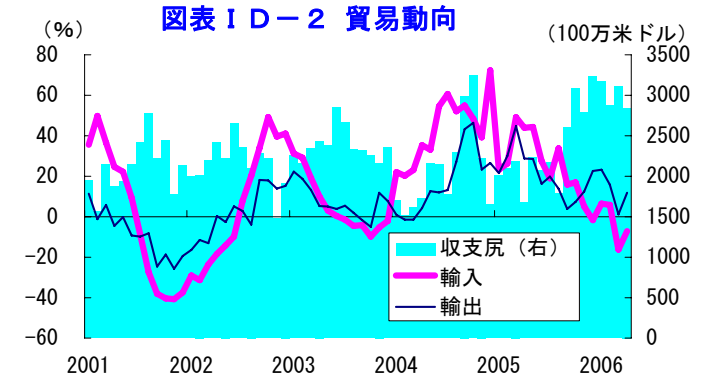


<インドネシア主要経済指標①>

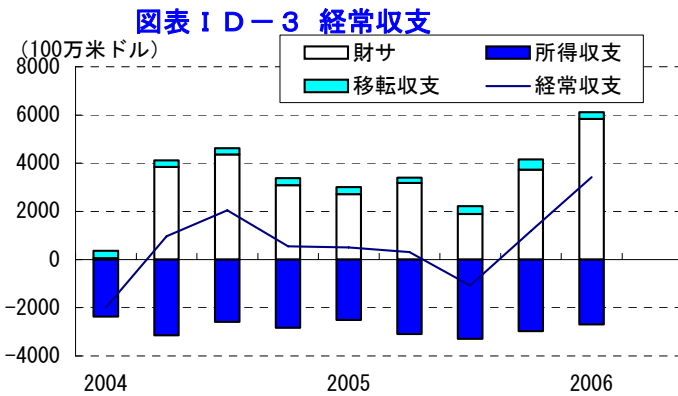
- インドネシア経済は調整色を強めている。原油高・金利上昇、これらに伴うマインドの悪化を背景として、個人消費は自動車など耐久財を中心に不振が続いている。



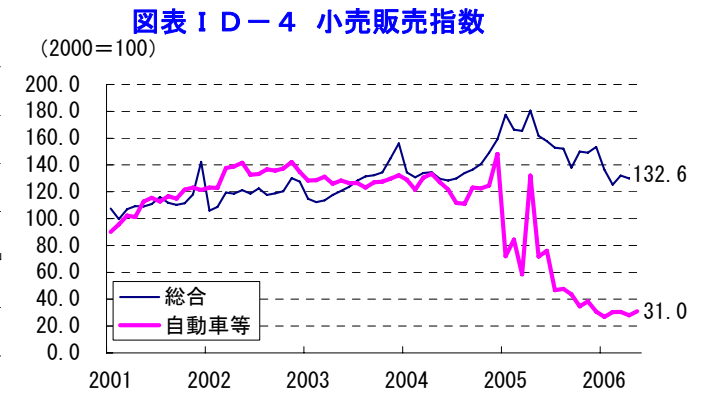
(出所) C E I C



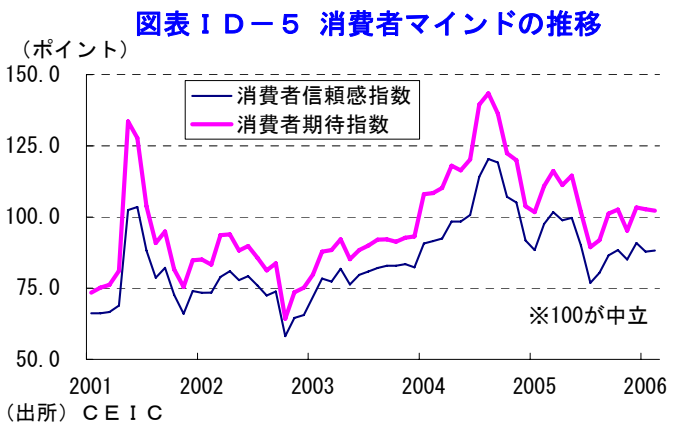
(出所) C E I C



(出所) C E I C



(出所) C E I C

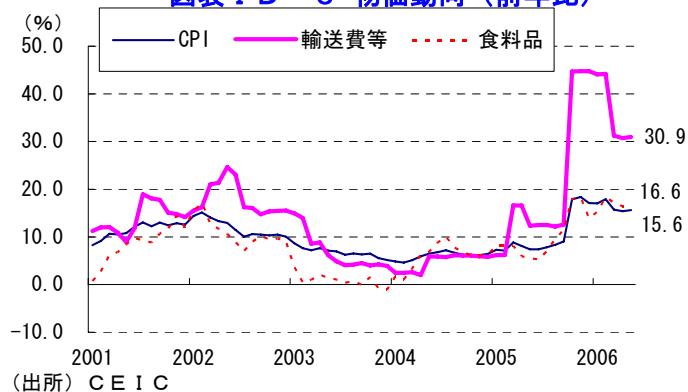


(出所) C E I C

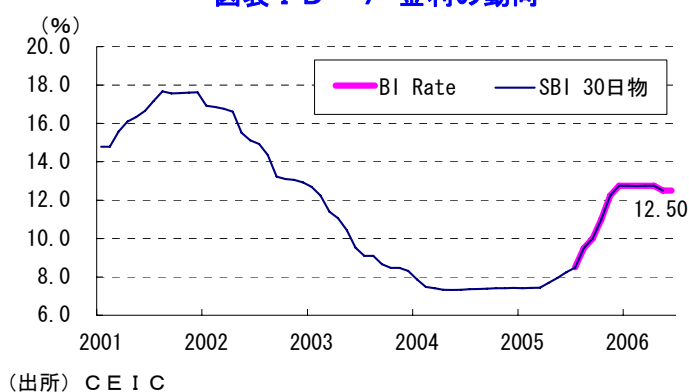
## <インドネシア主要経済指標②>

- C P I 上昇率は前年比+15.6%と前月（同+15.4%）からやや拡大した。2月をピークに上昇率の鈍化がみられた食料品価格が再度上昇したことが主因。国有石油会社が工場への石油販売価格引き上げ（最大で12.9%）を決定するなど、先行きのインフレ圧力は引き続き強いと考えられる。
- 為替市場では前月の利下げ、米国の利上げ期待上昇などを背景にルピア安が進行。不振の続く内需動向を勘案すれば更なる利下げが必要ではあるものの、利下げがルピア安を加速させ、先行きの輸入インフレにつながることを防ぐため、6月は政策金利の引き下げは見送られた。

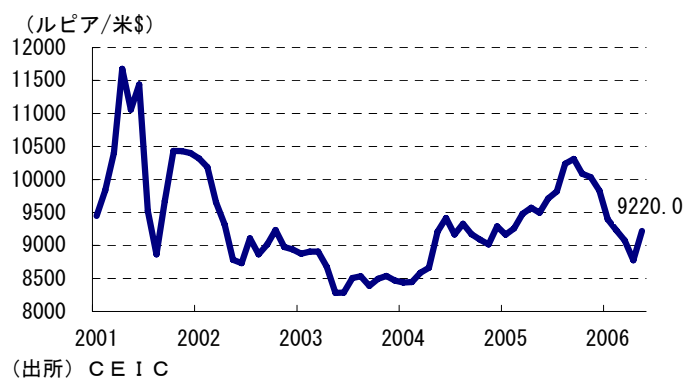
図表 I D-6 物価動向（前年比）



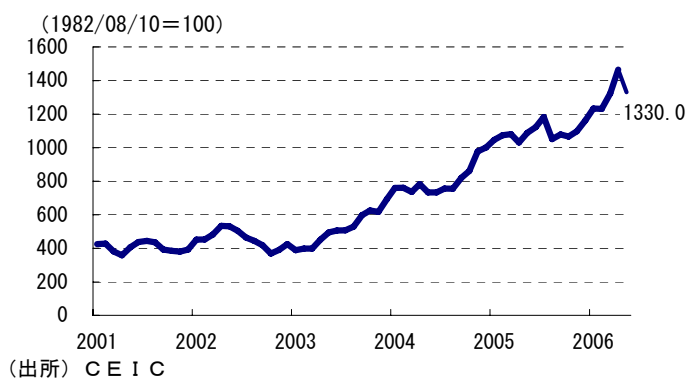
図表 I D-7 金利の動向



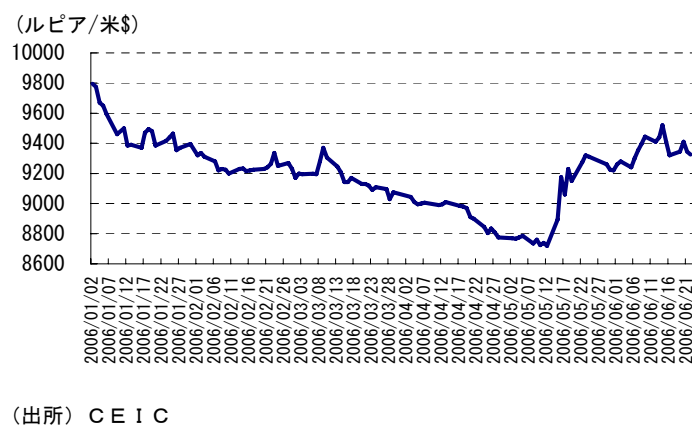
図表 I D-8 為替動向（月次）



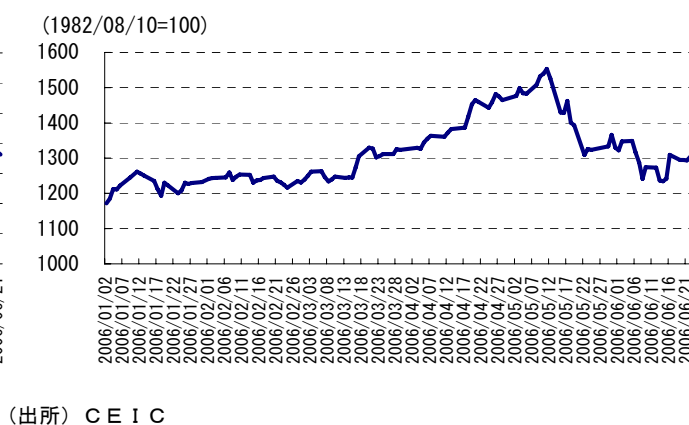
図表 I D-9 株価の推移（JCI、月中平均）



図表 I D-10 為替動向（日次）



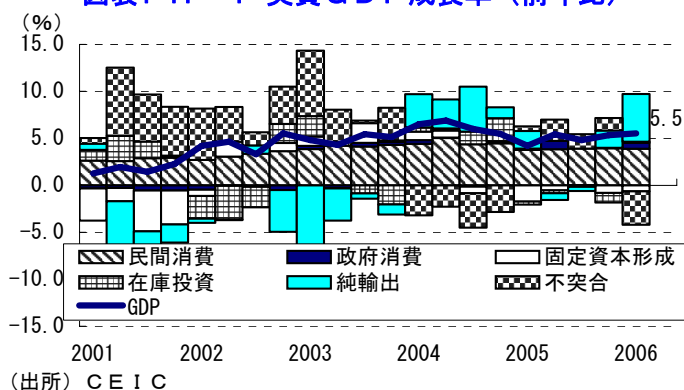
図表 I D-11 株価の推移（JCI、日次）



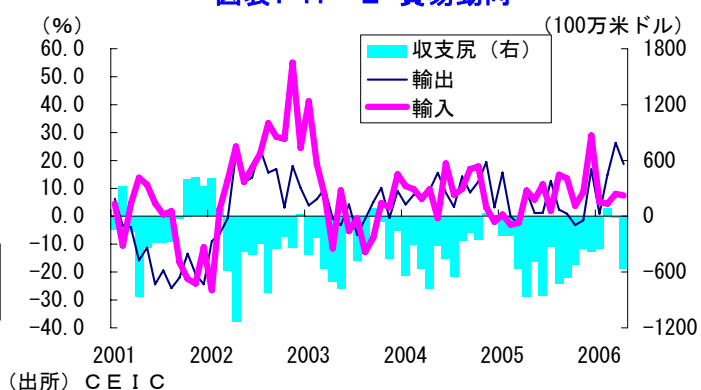
## <フィリピン主要経済指標①>

- 4月の輸出は前年比+18.7%と好調に推移した。半導体など電子部品デバイス関連が引き続き全体をけん引している。一方、輸入も電子部品関連の材料調達増に伴い同+7.4%増加、結果として貿易収支は5.7億ドルの赤字を記録。
- 海外労働者の送金額は伸び率の鈍化傾向がみられるが、引き続き個人消費の下支え要因となっているものと考えられる。

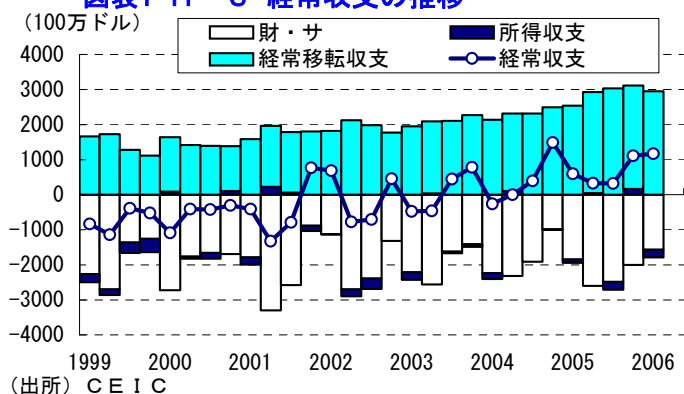
### 図表PH-1 実質GDP成長率（前年比）



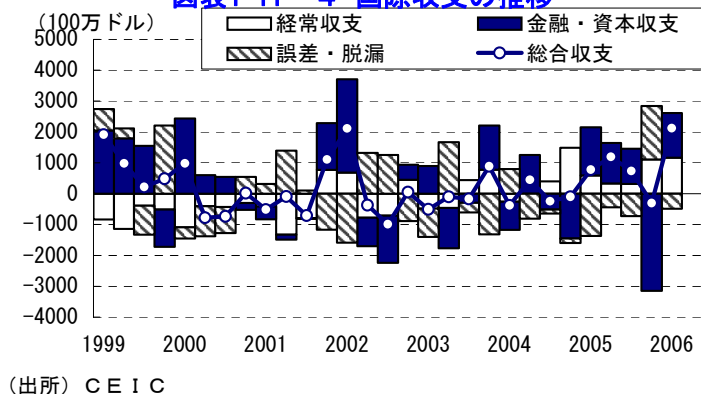
### 図表PH-2 貿易動向



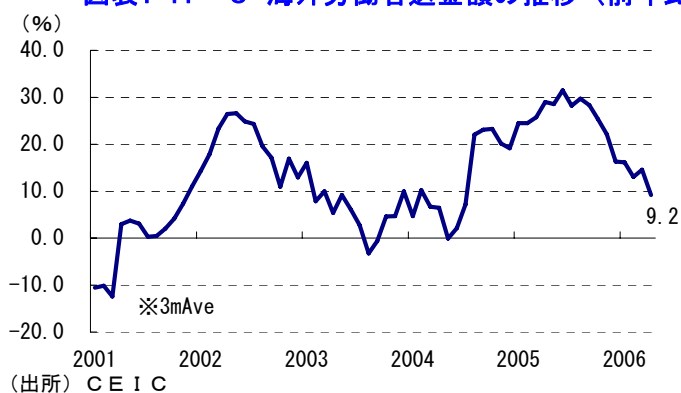
### 図表PH-3 経常収支の推移



### 図表PH-4 国際収支の推移



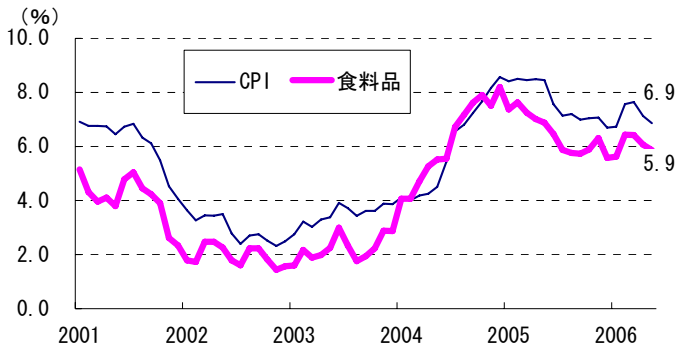
### 図表PH-6 海外労働者送金額の推移（前年比）



<フィリピン主要経済指標②>

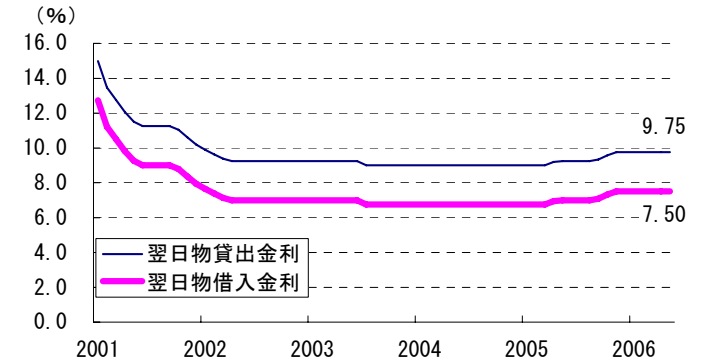
- C P I 上昇率は前年比+6.9%となった。光熱水道費の上昇一服から、物価上昇率は3月をピークに極めて緩やかながら鈍化基調をたどっている。
- フィリピン中銀は（6月29日）政策金利である翌日物貸出金利を7.50%で据え置いた。据え置きは9会合連続。現状、需要面からインフレ率が高まるような状況にはなく、年後半からはインフレ率が一層の低下が見込まれること、家計のインフレ期待は抑制されていることなどが決定の背景とされた。

図表PH-7 物価動向（前年比）



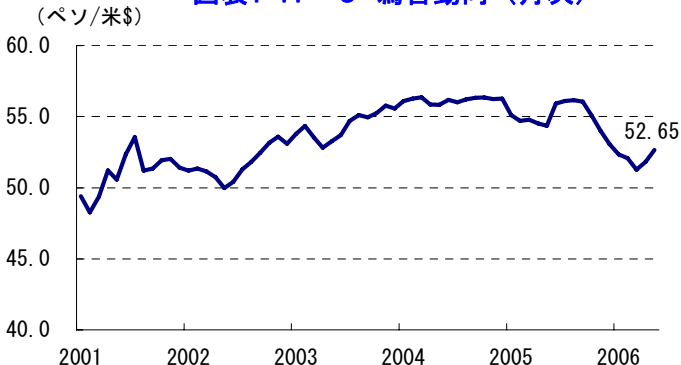
(出所) C E I C

図表PH-8 政策金利



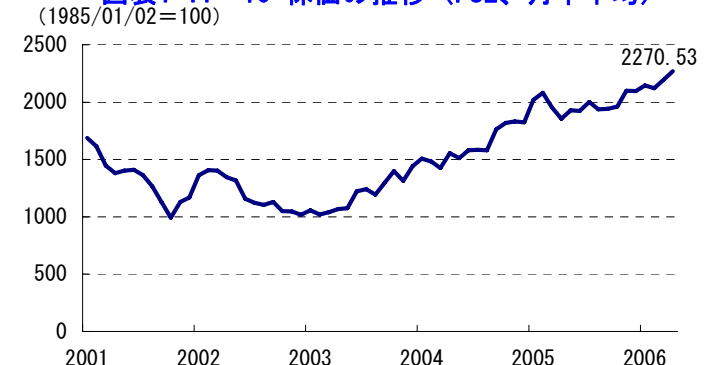
(出所) C E I C

図表PH-9 為替動向（月次）



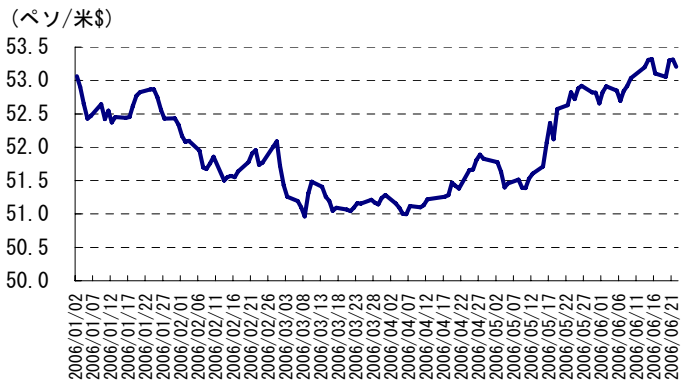
(出所) C E I C

図表PH-10 株価の推移（PSE、月中平均）



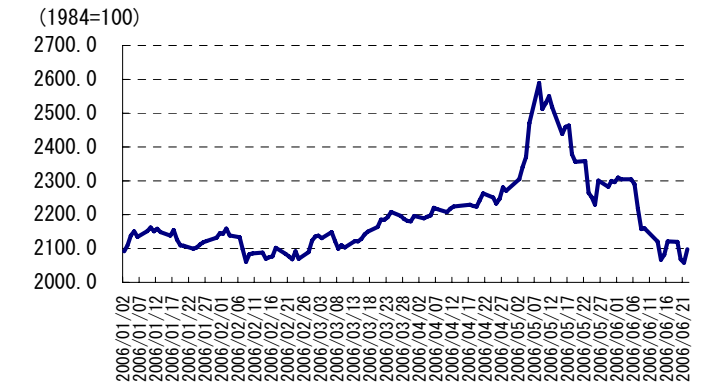
(出所) C E I C

図表PH-11 為替動向（日次）



(出所) C E I C

図表PH-12 株価の推移（PSE、日次）



(出所) C E I C