

Asia Trends

マクロ経済分析レポート

アジア経済マンスリー（2007年3月）

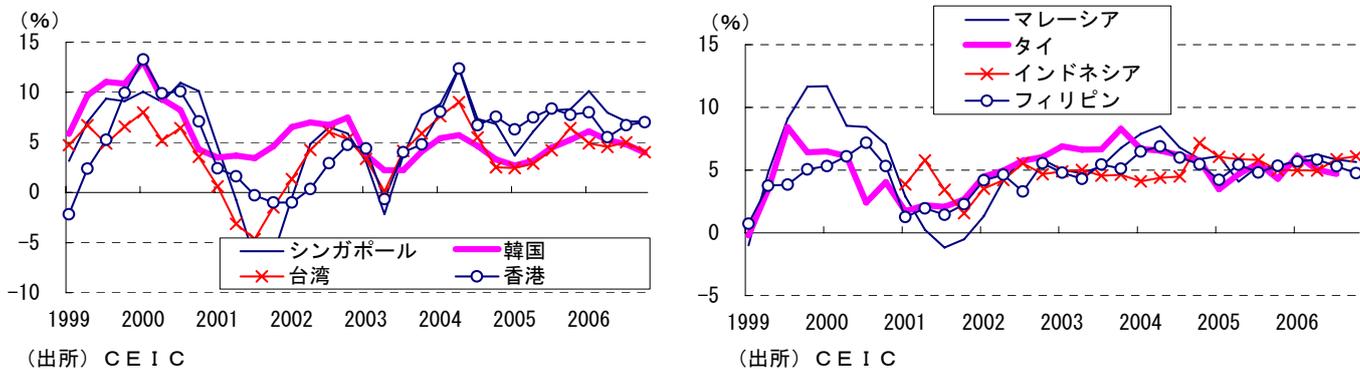
発表日：2007年3月5日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

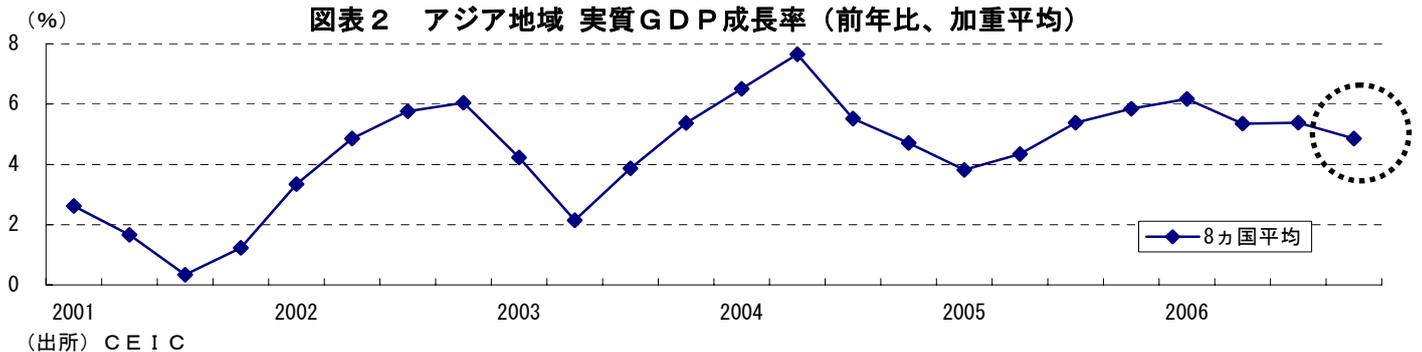
担当 副主任エコノミスト 島田 武典(03-5221-4527)

- アジア地域（NIEs、ASEANにおける上表記載の8カ国）で2006年10-12月期の実質GDP成長率が相次いで公表されている。結果をみると、多くの国では2006年1-3月期をピークに景気回復のモメンタムは鈍化基調を辿っている。この主因は世界的なIT需要のモメンタム鈍化を背景に輸出の牽引力が低下していることであり、減速の程度はIT需要への感応度の高いNIEs諸国でより大きくなっている。加重平均成長率（各国成長率を名目GDPウェイトで合成）は前期の前年比+5.4%から当期には同+4.7%まで減速したと試算される（図表1、2）。

図表1 アジア地域 実質GDP成長率（前年比）

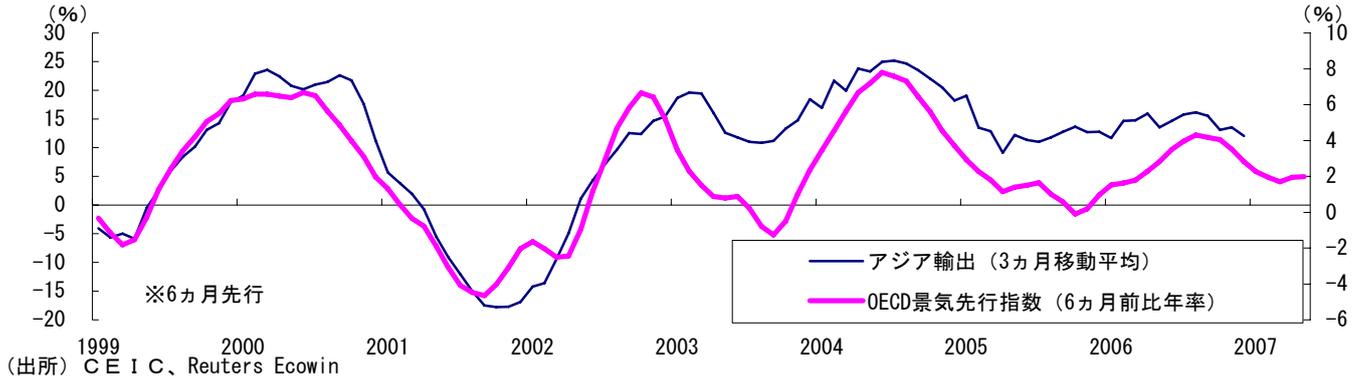


図表2 アジア地域 実質GDP成長率（前年比、加重平均）



- 2007年前半までアジア経済は減速基調が続くと予想されるが、同年後半からは世界経済が持ち直しに転じると見込まれること、北京五輪を前にIT関連財の需要再拡大が見込まれることなどを背景に、アジア経済の成長モメンタムも加速に転じると見込まれる。その後に関しては、2008年後半以降、北京五輪需要剥落に伴いIT関連財が再度在庫調整局面入りすると予想されることを背景に、アジア経済の成長モメンタムも減速に転じることを予想している（図表3）。アジア地域の実質GDP成長率を2007年：前年比+4.6%、2008年：同+4.9%と予想する（各国・地域別の詳細については図表4参照）。

図表3 アジア地域 実質GDP成長率（四半期）



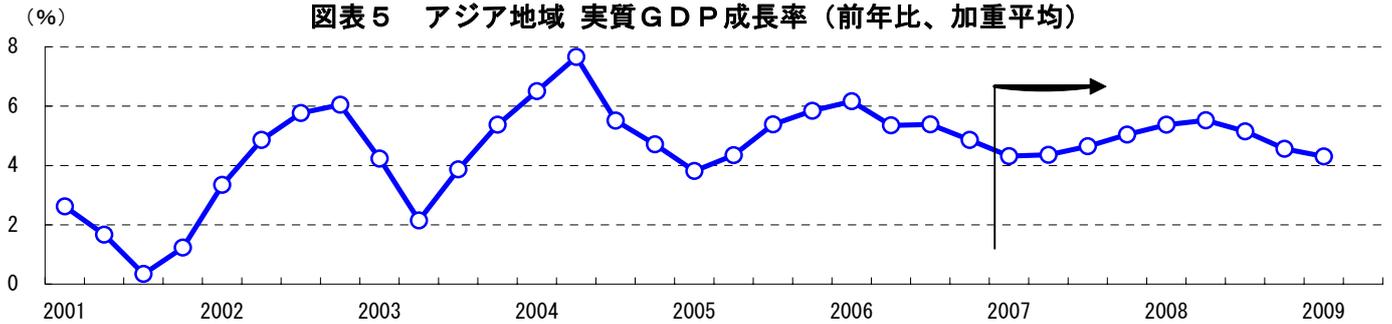
図表4 各国実質GDP成長率

	2002年実績	2003年実績	2004年実績	2005年実績	2006年予測	2007年予測	2008年予測
アジア8か国合計	5.0	3.9	6.1	4.8	5.4	4.6	4.9
アジアNIEs	5.1	3.2	6.1	4.7	5.4	4.4	4.7
シンガポール	4.2	3.1	8.8	6.6	7.9	5.0	5.4
韓国	7.0	3.1	4.7	4.0	5.0	4.3	4.9
台湾	4.2	3.4	6.1	4.0	4.6	4.1	4.7
香港	1.8	3.2	8.6	7.5	6.8	4.9	5.7
ASEAN4	4.7	5.6	6.0	5.1	5.4	5.1	5.3
マレーシア	4.4	5.5	7.2	5.2	5.9	5.2	5.4
タイ	5.3	7.1	6.3	4.5	5.0	4.4	5.0
インドネシア	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	5.8	5.9
フィリピン	4.4	4.9	6.2	5.0	5.4	4.7	4.9
<参考>中国	9.1	10.0	10.1	10.4	10.7	9.6	9.8
<参考>アジア9か国合計	6.3	6.2	7.5	7.0	7.7	6.7	6.9

(前年比、%)

(出所) C E I C、予測は当社

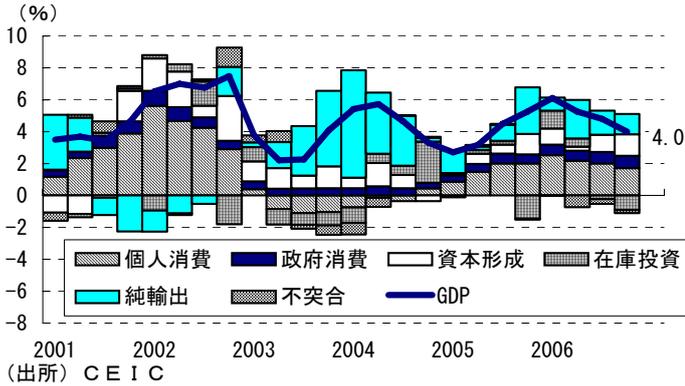
図表5 アジア地域 実質GDP成長率（前年比、加重平均）



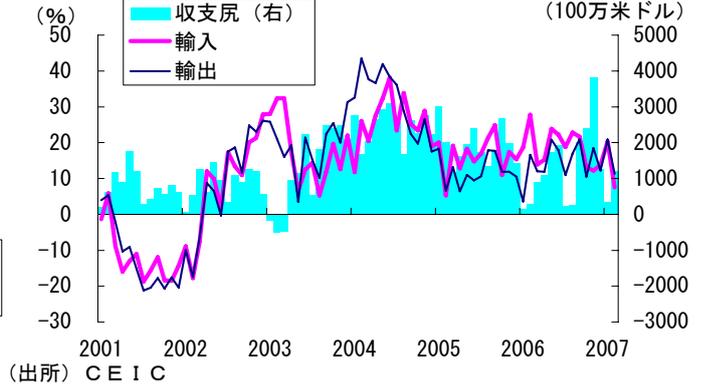
<韓国主要経済指標①>

- 2006年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+4.0%と前期(同+4.8%)から小幅減速した。需要項目別には、個人消費・輸出の減速が全体を押し下げている。ウォン高と海外経済減速の影響が明確にあらわれたものと考えられる。
- 当面の韓国経済は輸出を主因に減速基調を辿ることが想定される。しかし、海外経済の調整が軽微なものと思われることに加えて、主力である半導体関連財の在庫調整が足元まで順調に進展していることを勘案すれば、減速の程度は緩やかなものにとどまる可能性が高い。

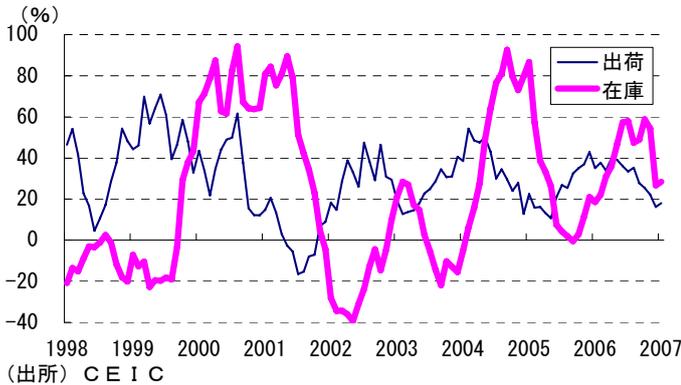
図表KR-1 実質GDP成長率(前年比)



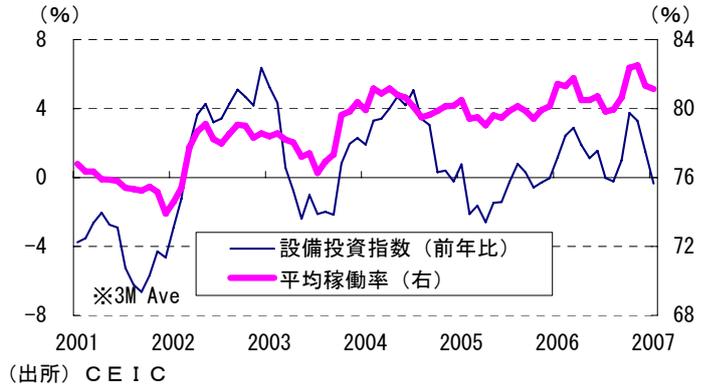
図表KR-2 貿易動向



図表KR-3 半導体等電子部品の動向(前年比)



図表KR-4 設備投資関連指標の推移



図表KR-5 失業率の推移



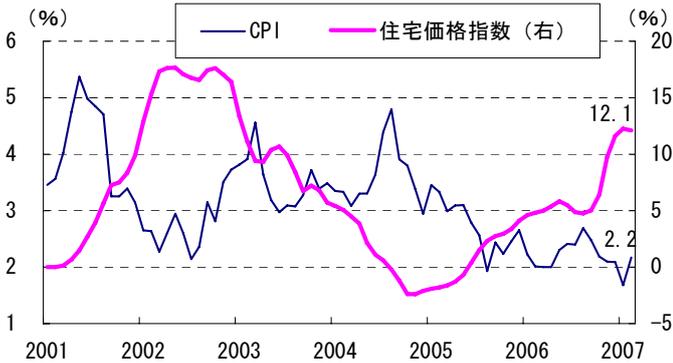
図表KR-6 小売販売指数の推移(前年比)



<韓国主要経済指標②>

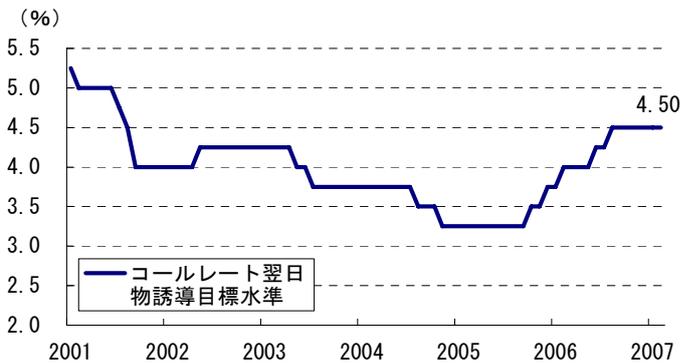
- 2月の消費者物価上昇率は前年比+2.2%と前月(同+1.7%)から小幅加速した。足元の変動はほぼ全てが飲食料品価格の動向で説明可能であるが、今回の上昇ペース加速についても同様である(77%が飲食料品要因)。これを除いた部分での物価動向は安定が続いている。
- 2月8日、韓国銀行は政策金利(コールレート翌日物誘導目標)を4.50%で据え置いた。据え置きは6会合連続。

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)

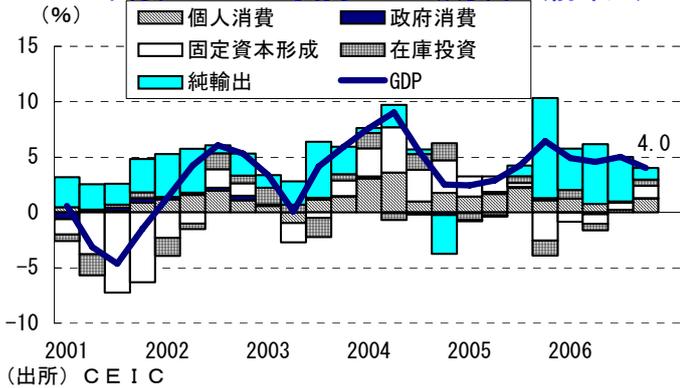


(出所) C E I C

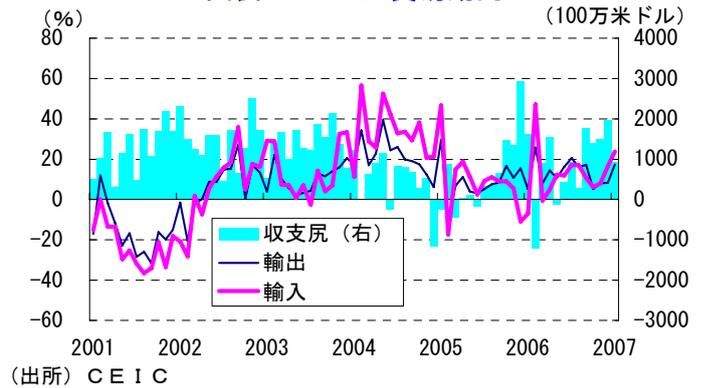
<台湾主要経済指標①>

- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+4.0%と前期の同+5.0%から減速した。主因は輸出の大幅な減速（当期：同+2.7%、前期：同+13.1%）を受け、外需寄与度が縮小しており、海外経済減速の影響が顕在化した結果と評価できよう。一方で、個人消費の持ち直し（当期：同+2.4%、前期：同+0.4%）がこれを一定程度相殺した。就業者数の拡大基調が続くなど、雇用・所得環境は良好な状態が続いていると見られる下、悪化の続いていた消費者マインドにも足元で下げ止まり感がうかがえるなど、今後の個人消費が底固い動きを続ける可能性が高まっている。これが輸出の減速基調が続くと見られる 2007 年上半における景気下支え役を果たし、全体の減速感を軽微なものとする予想される。

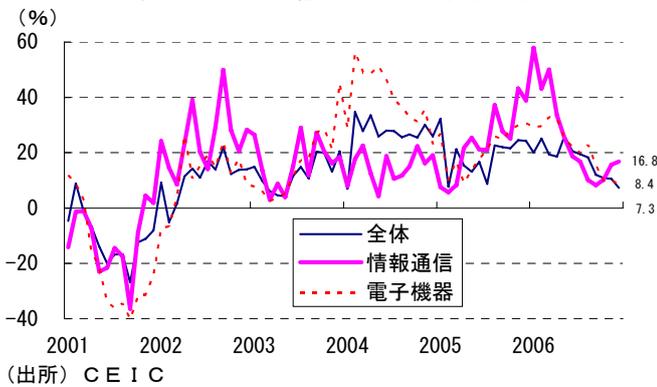
図表 TW-1 実質GDP成長率（前年比）



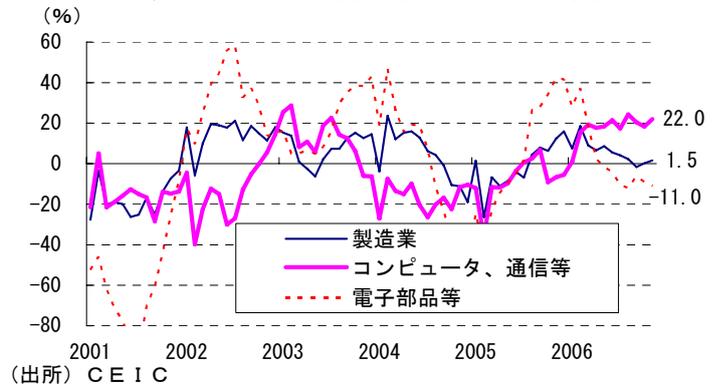
図表 TW-2 貿易動向



図表 TW-3 輸出受注の推移（前年比）



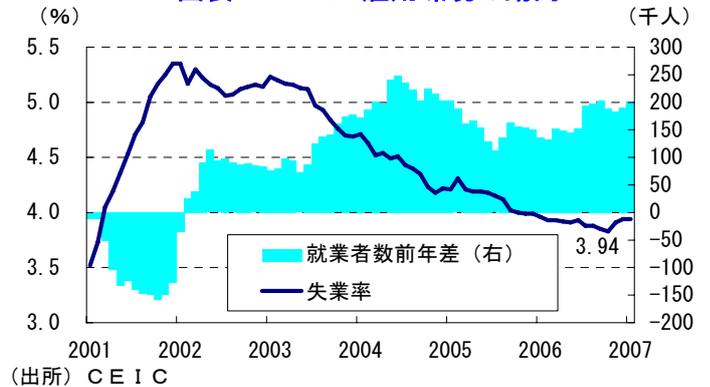
図表 TW-4 出荷在庫バランスの推移



図表 TW-5 消費者マインドの推移



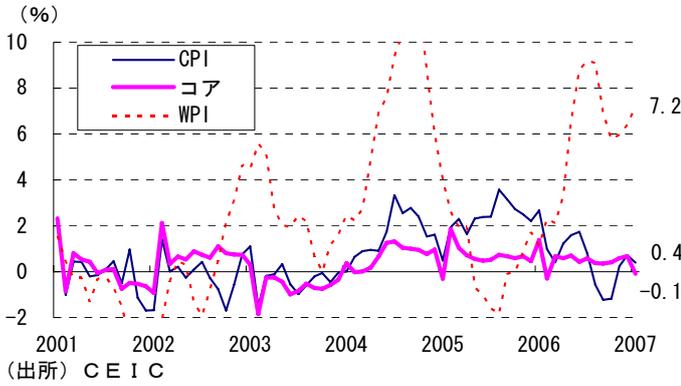
図表 TW-6 雇用環境の動向



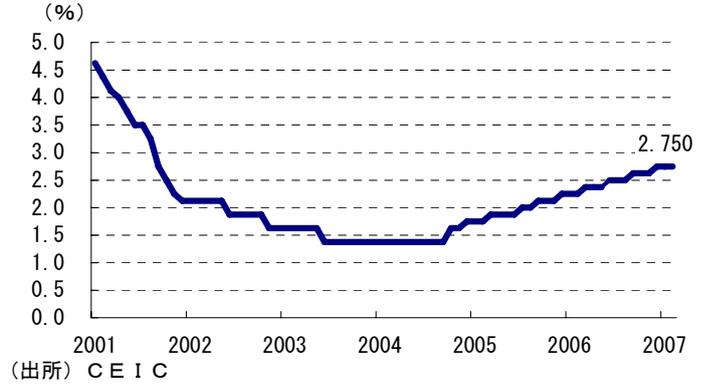
<台湾主要経済指標②>

- 1月のCPI上昇率は前年比+0.4%と前月（同+0.7%）から小幅ながら鈍化した。野菜価格を中心に食料品価格が上昇、全体を押し上げているが、石油関連価格による押し上げ幅低下などの要因がこれを相殺した。

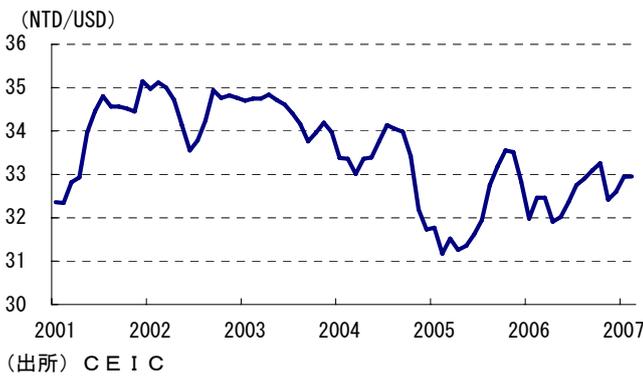
図表TW-7 物価動向（前年比）



図表TW-8 政策金利



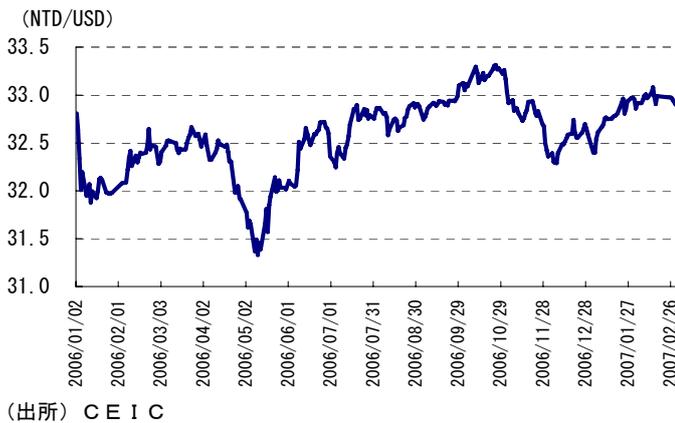
図表TW-9 為替動向（月次）



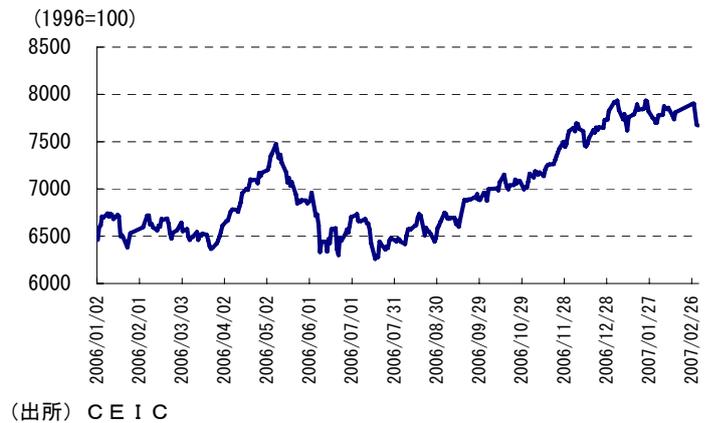
図表TW-10 株価の推移（加権指数、月中平均）



図表TW-11 為替動向（日次）



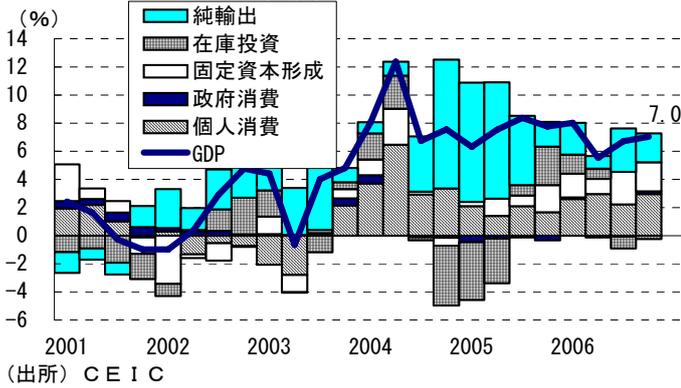
図表TW-12 株価の推移（加権指数、日次）



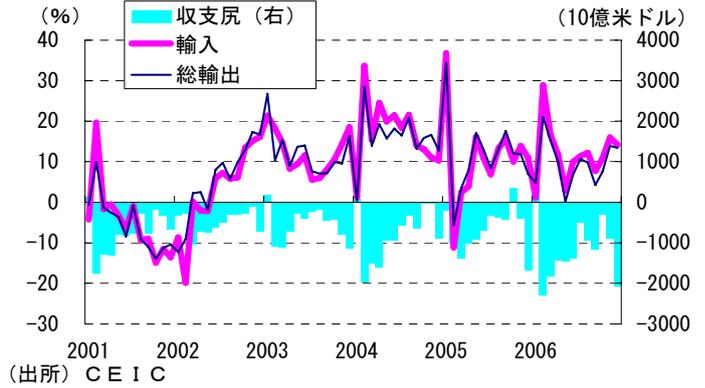
<香港主要経済指標①>

- 2006年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+7.0%と前期(同+6.7%)から小幅ながら加速した。需要項目別にその動向をみてみると、輸入の増加を受けて外需寄与度が低下する一方で、個人消費の増勢拡大がこれを相殺している(直近1月に小売販売指数がマイナスに転じているのは旧正月が前年は1月、今年は2月になったことが原因であり、基調の悪化を示すものではない)。
- 当面は世界経済の減速を背景に輸出の増勢鈍化が見込まれるものの、想定される調整の程度は小幅なものであり、雇用環境は改善基調を維持可能と見込まれる。このため、個人消費の好調が持続、景気全体としても緩やかな景気拡大が持続すると予想している。

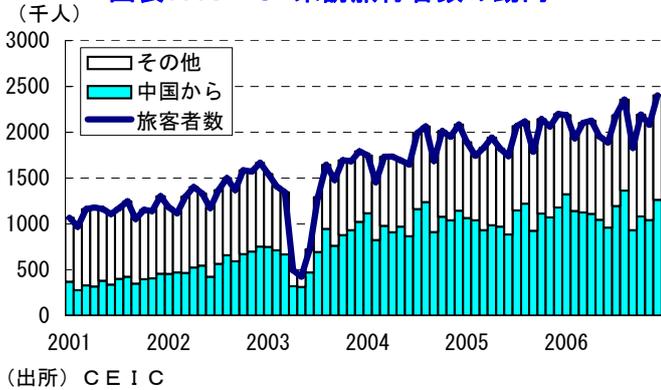
図表HK-1 実質GDP成長率(前年比)



図表HK-2 貿易動向



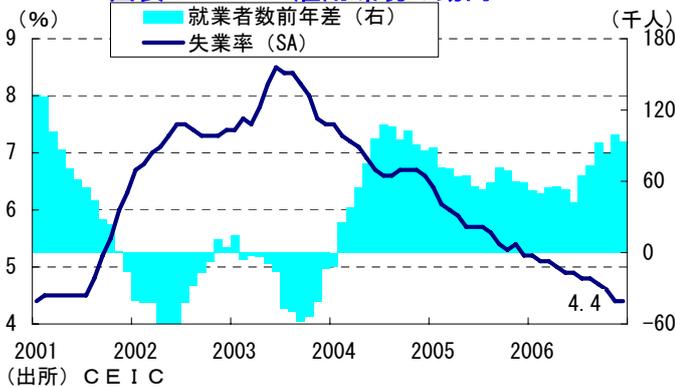
図表HK-3 来訪旅行者数の動向



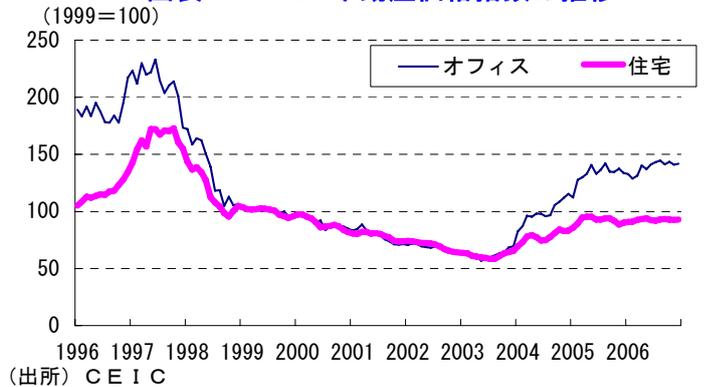
図表HK-4 小売販売指数(名目、前年比)



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

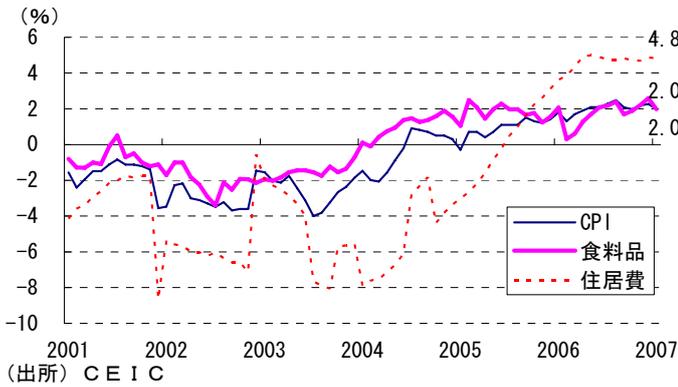


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

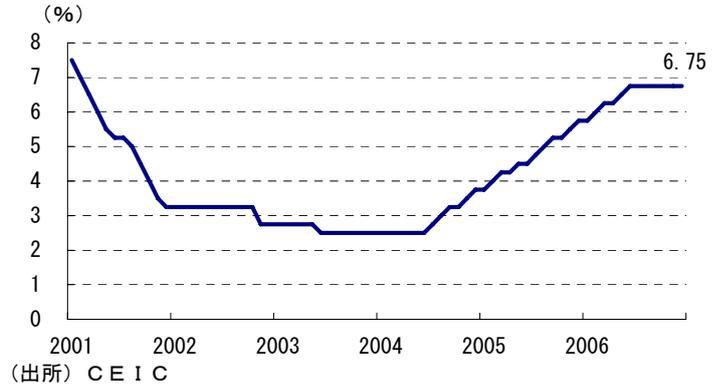
<香港主要経済指標②>

- 2007年1月のCPI上昇率は前年比+2.0%と3ヵ月振りに上昇率が縮小した(前月:同+2.3%)。これは比較対象となる前年が旧正月の影響で押し上げられていることに伴うものであり、緩やかな物価上昇ペース加速の動きは続いていると考えられる(季節調整値は前月比+0.4%と前月の同+0.3%から加速)。個人消費が好調さを維持していることもあり、今後もこうしたトレンドが継続する可能性が高い。

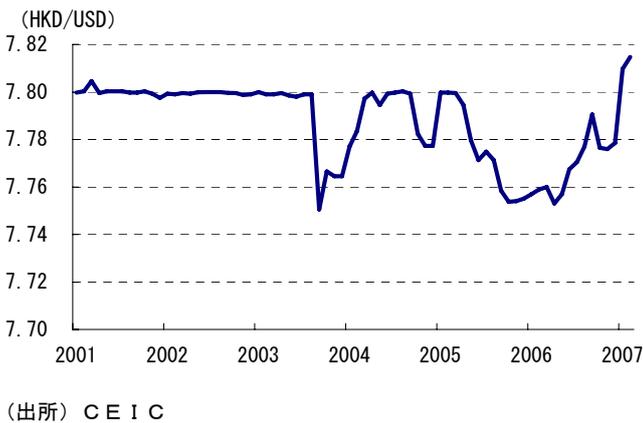
図表HK-7 物価動向(前年比)



図表HK-8 政策金利(割引基準金利)



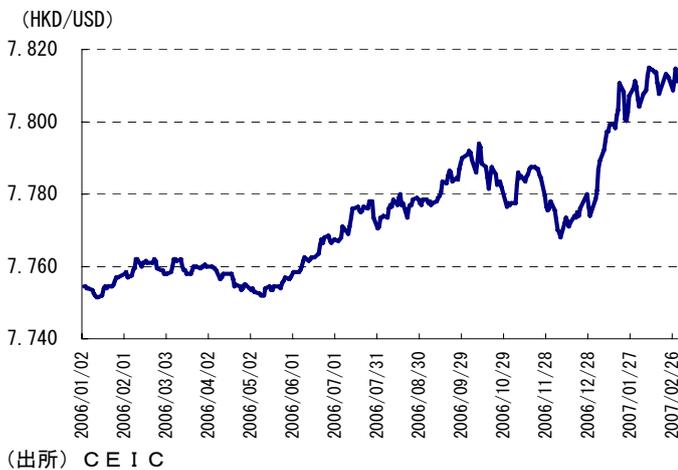
図表HK-9 為替動向(月次)



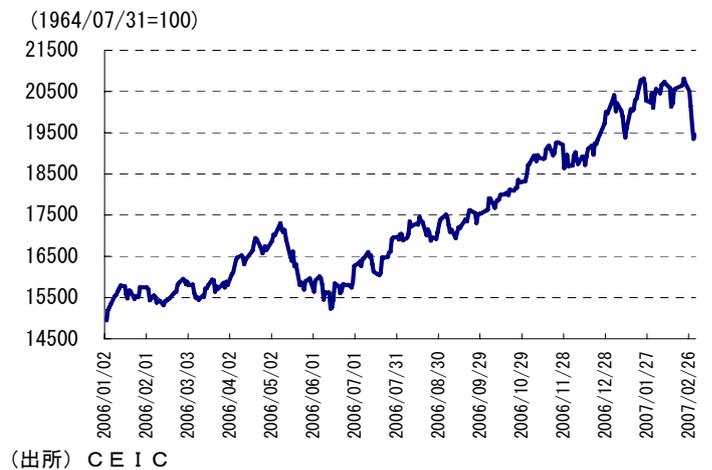
図表HK-10 株価の推移(ハンセン指数、月中平均)



図表HK-11 為替動向(日次)



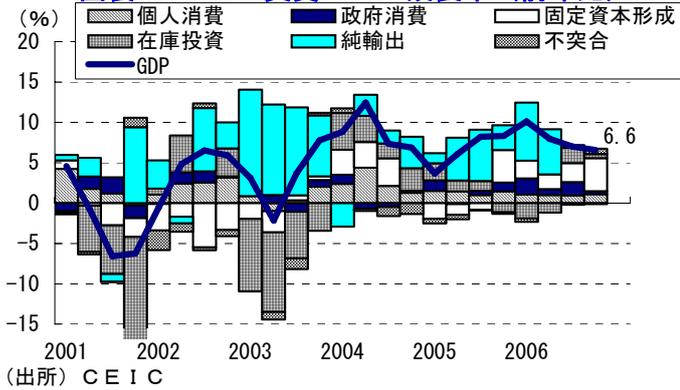
図表HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)



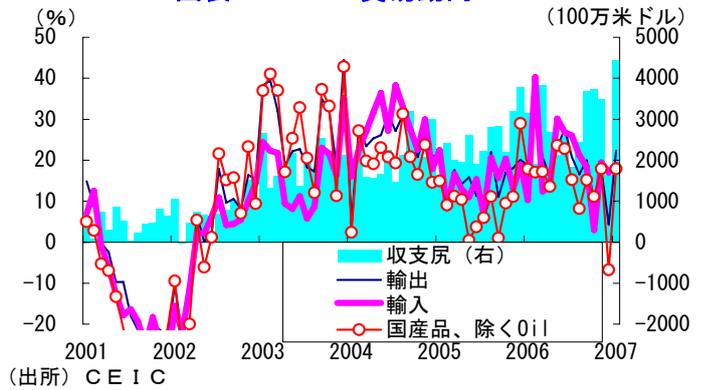
<シンガポール主要経済指標①>

- 10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.6%となった。輸出の減速基調継続を背景に、景気は緩やかな減速基調を辿っている（前期：同+7.0%）。
- 2月15日に2007年度予算案が公表された。長期的な財政状況安定化の目的から同年7月よりGST（物品サービス税）の税率を現行の5%から7%へ引き上げる一方、法人税率を2008年度より2%p引き下げ18%とし、激化する外資系企業誘致競争での相対的優位性を確保する姿勢が示された。GST引き上げの影響緩和のために、所得水準に応じた包括的な支援策が拡充される見通しとなっており、個人消費の動向に与える影響は限定的なものとなる可能性が高い。このほか、強制貯蓄による社会保障制度であるCPF（中央積立基金）の雇用者拠出率引き上げが実施されることとなっている（7月から13.0%→14.5%）。

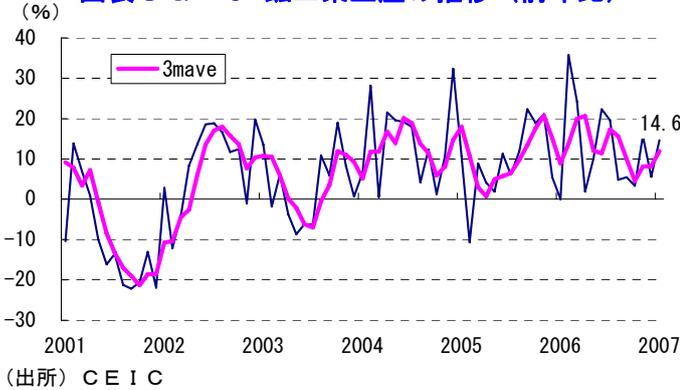
図表SG-1 実質GDP成長率（前年比）



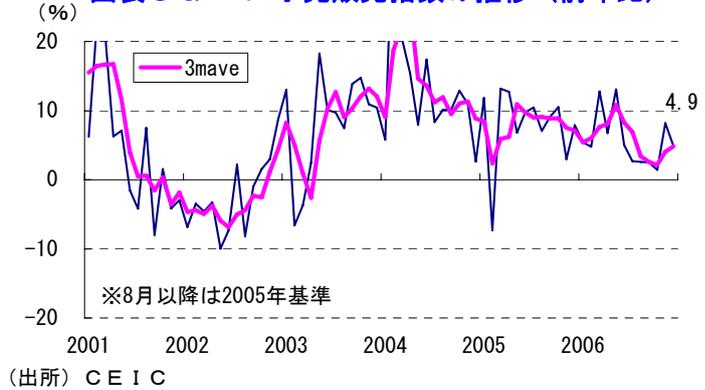
図表SG-2 貿易動向



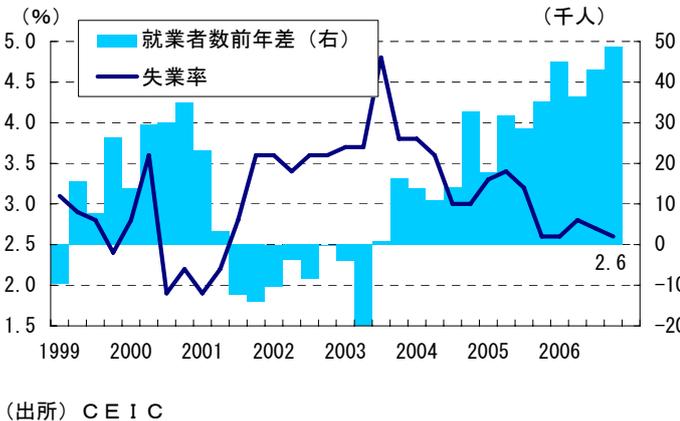
図表SG-3 鉱工業生産の推移（前年比）



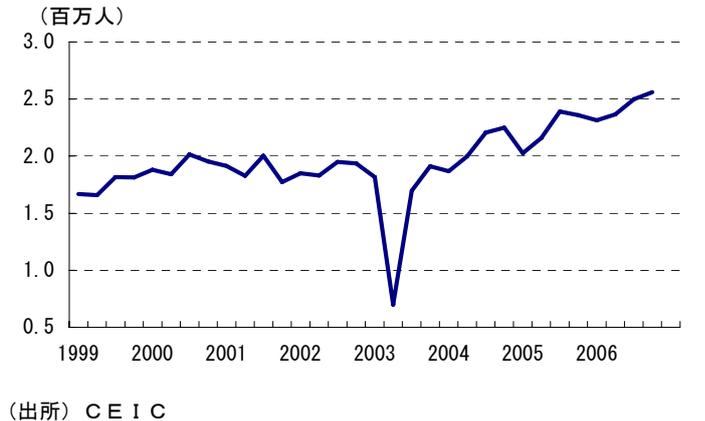
図表SG-4 小売販売指数の推移（前年比）



図表SG-5 雇用環境の状況



図表SG-6 来訪者数の推移

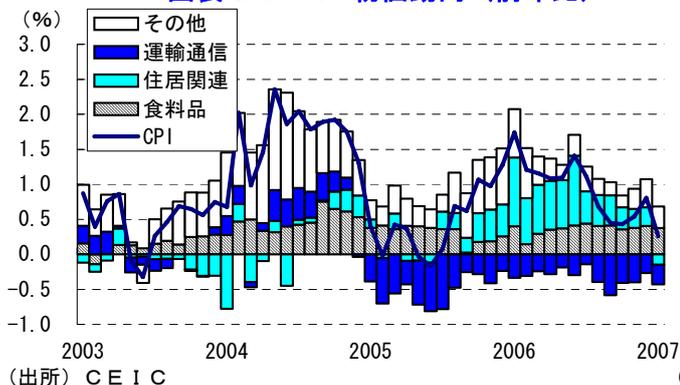


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

<シンガポール主要経済指標②>

- 1月のCPI上昇率は前年比+0.3%と前月（同+0.8%）から減速した（季節調整済み前月比：▲0.7%）。先行きは、GST税率引き上げの影響から今後物価上昇率がやや高まることが予想される。ただし、通貨高の容認、原油価格の落ち着きといった要因に大きな変化が生じない限り、インフレ圧力が過度に高まるような状況は回避されよう。

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）



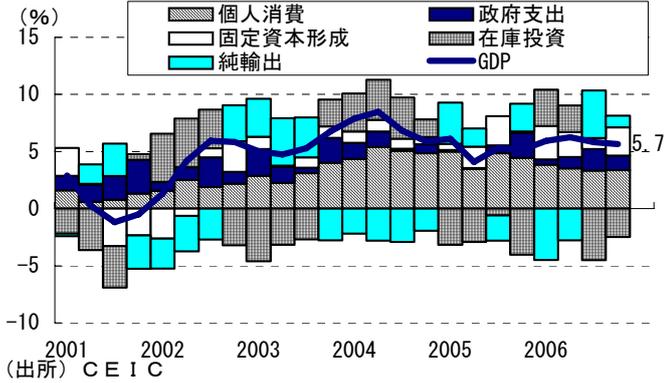
図表SG-12 株価の推移（STI、日次）



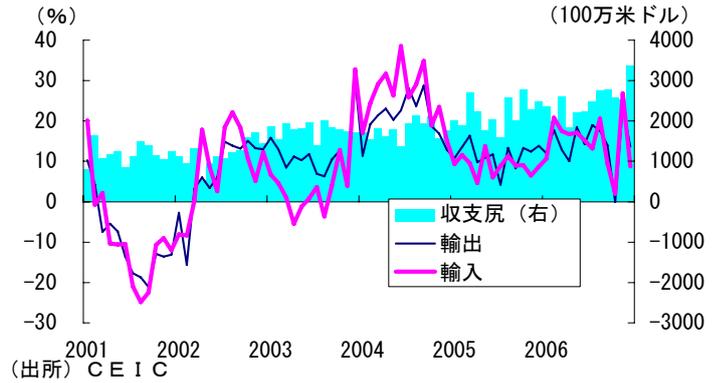
<マレーシア主要経済指標①>

- 2006年10-12月期における実質GDP成長率は前年比+5.7%となった。前期（同+5.8%）から小幅減速とはいえ、引き続き底固い推移が続いている。先行きは海外需要の拡大ペースが緩やかに減速すると見込まれる下、輸出の増勢も鈍化する可能性が高い。しかし、2007年度予算に見られるとおり、政府が公共投資の拡大による景気下支え姿勢を鮮明にしていることから、景気全体の減速は小幅なものにとどまるものと予想される。

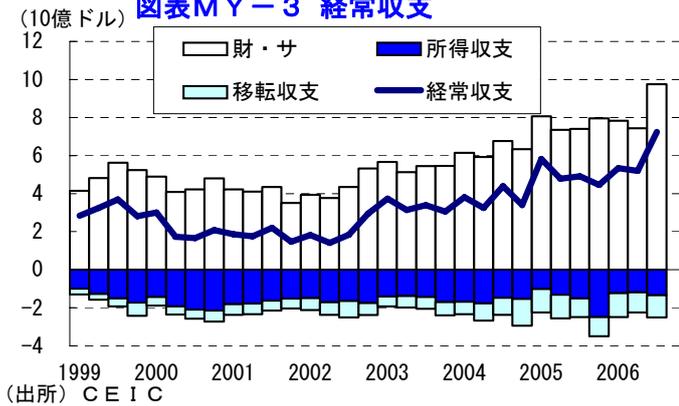
図表MY-1 実質GDP成長率（前年比）



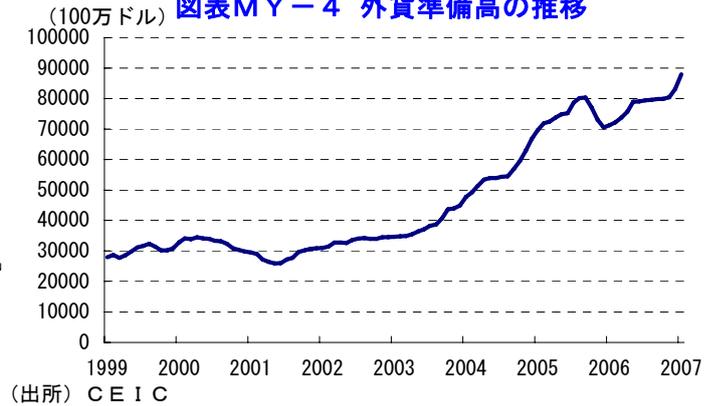
図表MY-2 貿易動向



図表MY-3 経常収支



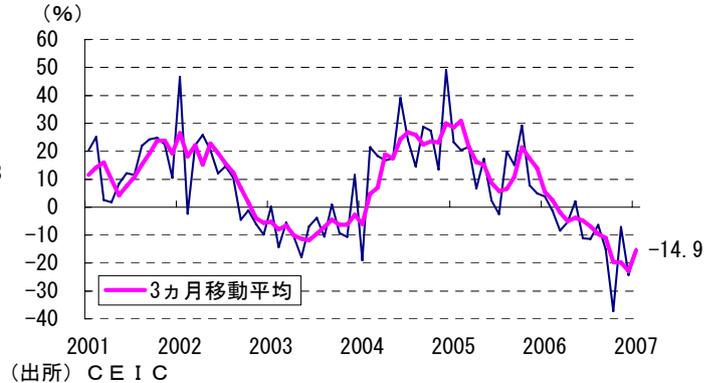
図表MY-4 外貨準備高の推移



図表MY-5 鉱工業生産指数の推移（前年比）



図表MY-6 自動車販売台数の推移（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。

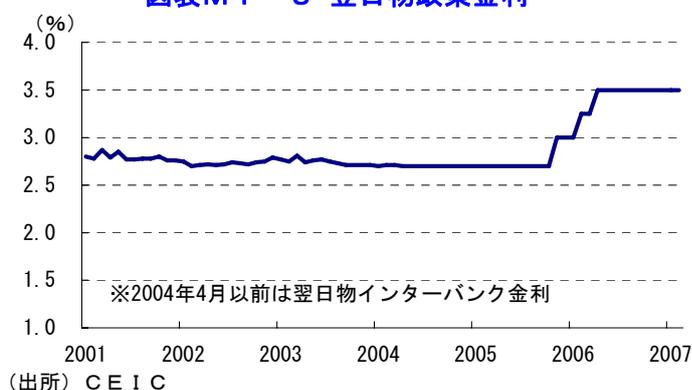
<マレーシア主要経済指標②>

- 1月のCPI上昇率は前年比+3.2%とほぼ前月並み（同+3.1%）を記録、安定的な動きが続いている。2007年3月以降は原油価格上昇の影響による押し上げが一巡すると見込まれることに加え、足元まで緩やかな通貨高基調が続いていることもあり、先行きに関しても物価上昇率は安定的な推移が続くものと見込まれる。

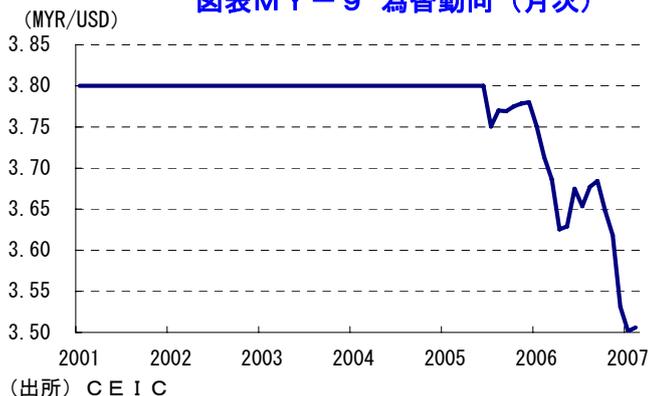
図表MY-7 消費者物価の推移（前年比）



図表MY-8 翌日物政策金利



図表MY-9 為替動向（月次）



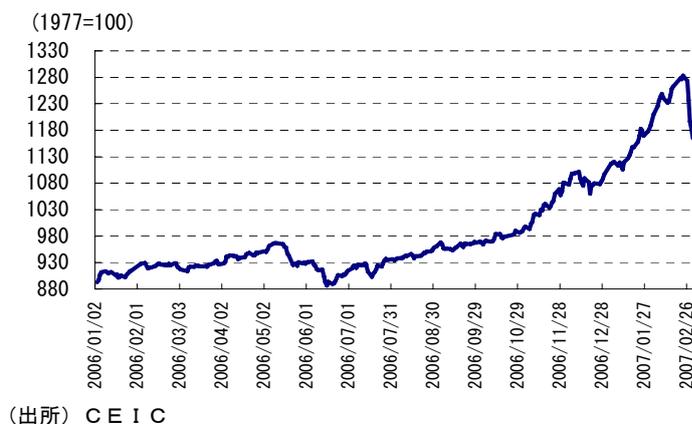
図表MY-10 株価の推移（KLSE、月中平均）



図表MY-11 為替動向（日次）



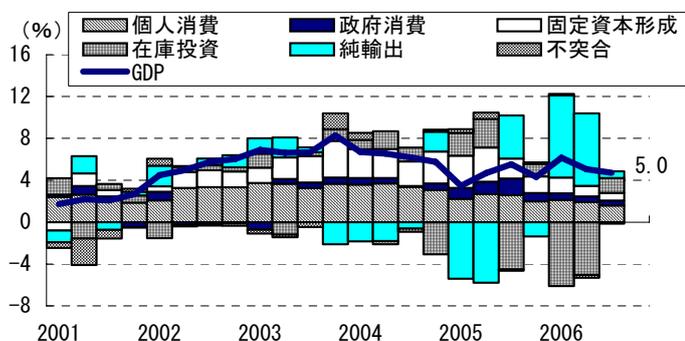
図表MY-12 株価の推移（KLSE、日次）



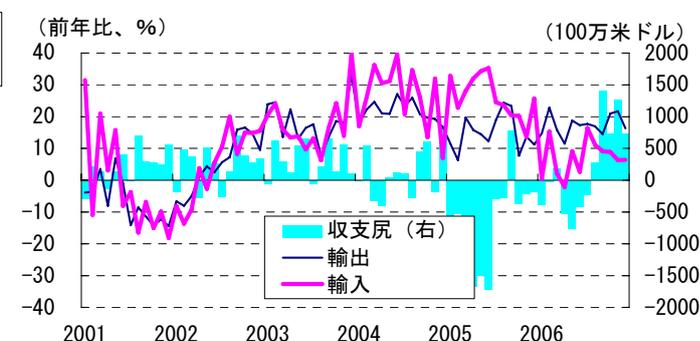
<タイ主要経済指標①>

- 足元まで、引き続き輸出が好調に推移、景気を下支えしている。しかし、今後海外経済減速の影響から輸出の伸びも次第に鈍化する可能性が高い。加えて、政治的不透明感の再度の高まりを映じて消費者マインドが再度悪化に転じており、民間内需の持ち直しは期待しづらい状況。海外経済の成長モメンタム再加速が期待される年後半まで、景気の減速基調が持続する公算。

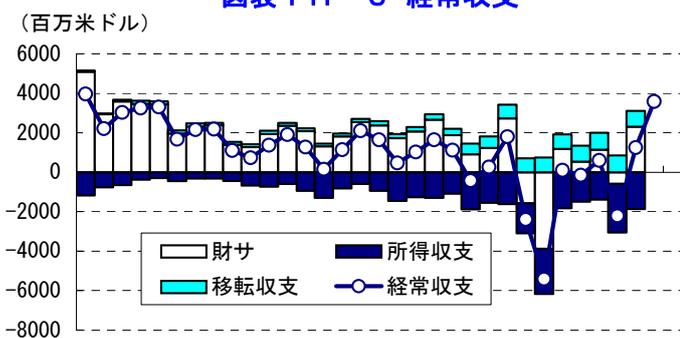
図表TH-1 実質GDP成長率（前年比）



図表TH-2 貿易動向



図表TH-3 経常収支



図表TH-4 消費者信頼感指数の推移



図表TH-5 消費指数の推移（前年比）



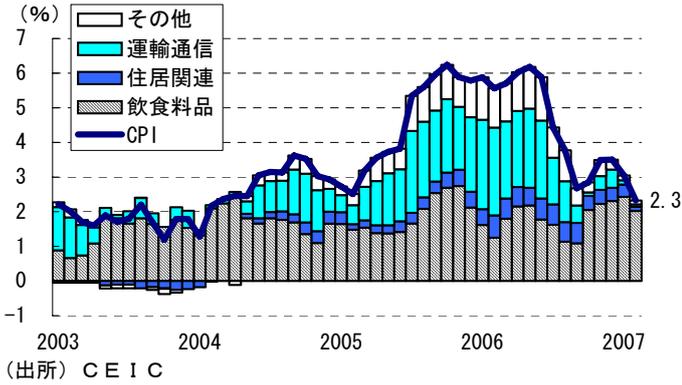
図表TH-6 設備投資指数の推移（前年比）



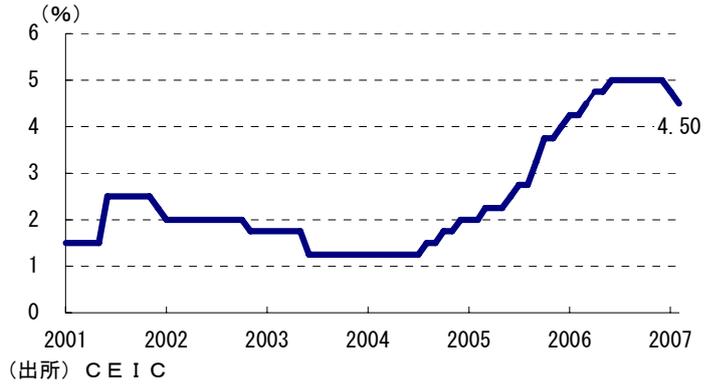
<タイ主要経済指標②>

- 2月のCPIは前年比+2.3%と前月（同+3.0%）から大幅に減速した。食料品価格の上昇ペースが一段落したことや、ベース効果から電気料金上昇率の鈍化が見られた。
- こうした物価動向の安定化を背景に、タイ中銀は2月28日の金融政策会合において、政策金利である翌日物レポ金利を4.50%に引き下げた（従前は4.75%）。タリサ中銀総裁は原油価格の安定が続けば更なる利下げが可能であるとの見通しを示しており、今後も軟調な内需のてこ入れのため、利下げが続けられる可能性が高い。

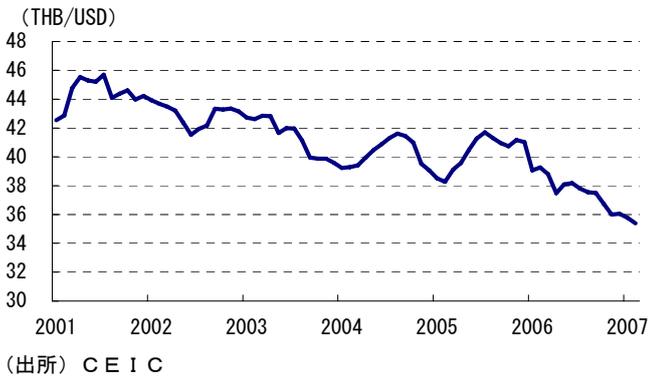
図表TH-7 物価動向（前年比）



図表TH-8 政策金利（翌日物レポ金利）



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）

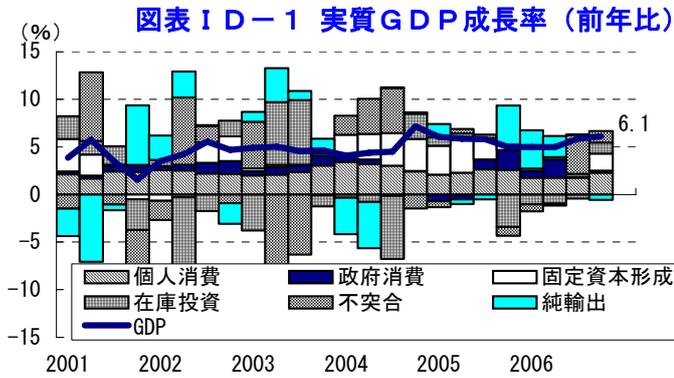


図表TH-12 株価の推移（SET、日次）

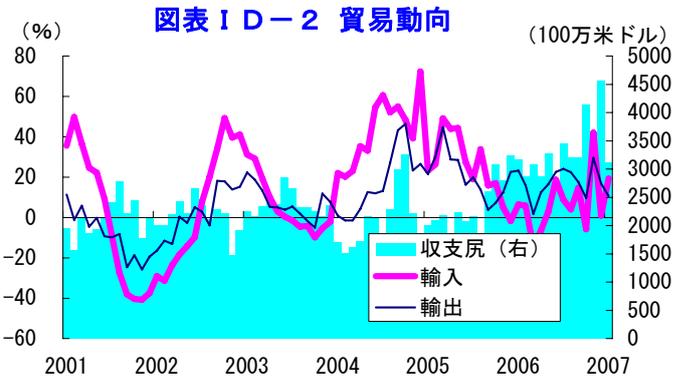


<インドネシア主要経済指標①>

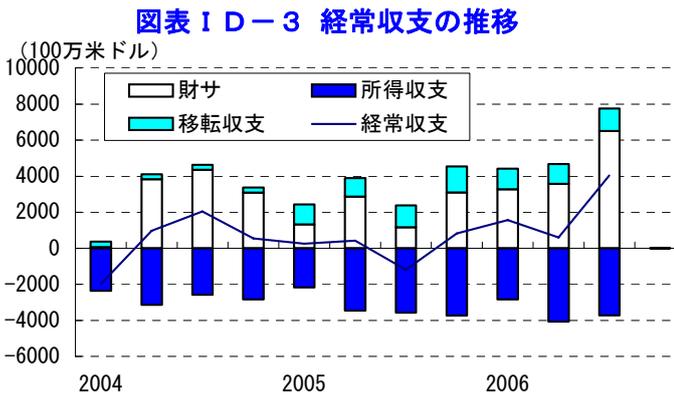
- 10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.1%と前期（同+5.9%）からわずかながら伸びを高めた。海外経済の減速から外需寄与度がマイナスに転じる下、利下げの累積的効果を映じて個人消費・民間投資が回復、全体を押し上げた。物価上昇率が下げ渋りの動きとなっていることから消費者マインドの改善ペースが鈍化しており、個人消費の大幅な加速までは期待しがたいが、先行きも内需を中心に底固い景気の動向が続くと予想される。



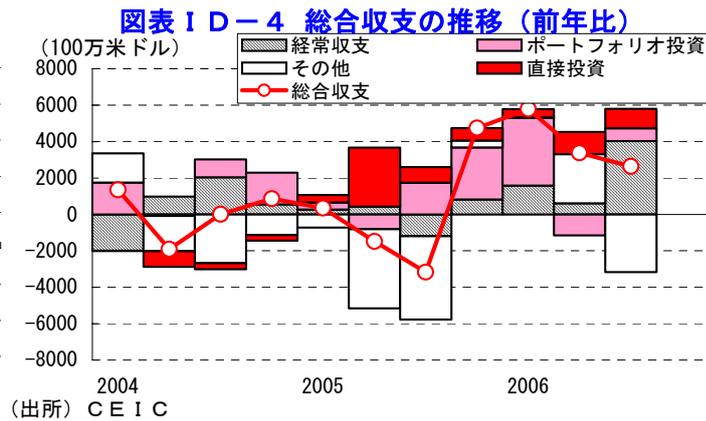
(出所) C E I C



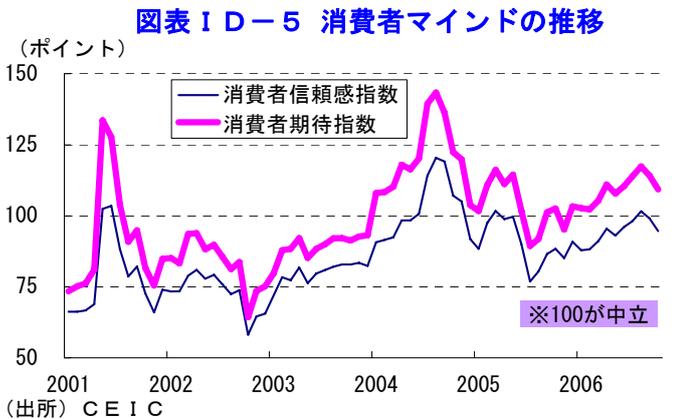
(出所) C E I C



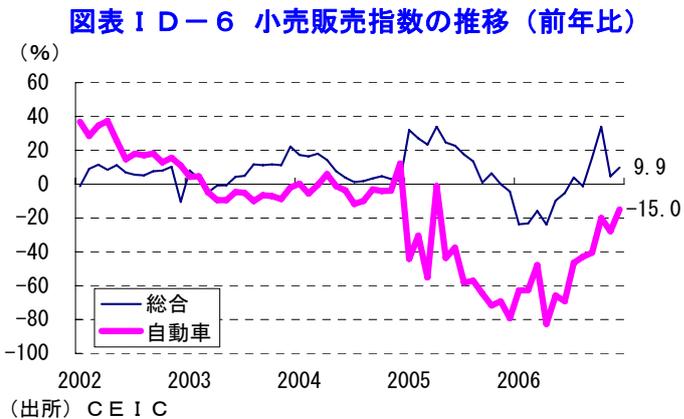
(出所) C E I C



(出所) C E I C



(出所) C E I C



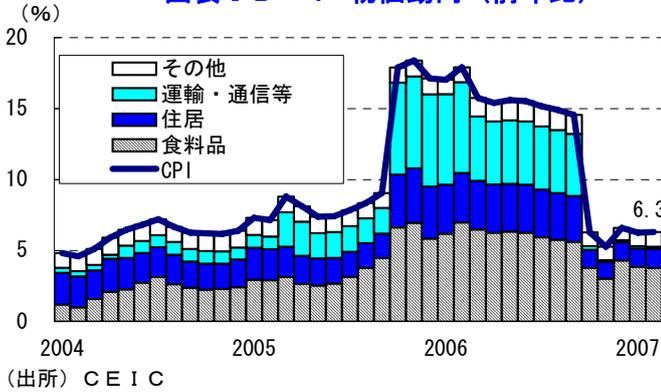
(出所) C E I C

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。

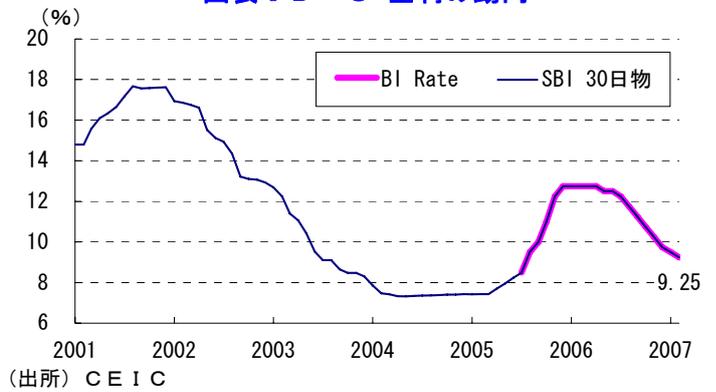
<インドネシア主要経済指標②>

- 2月のCPI上昇率は前年比+6.3%と前月（同+6.3%）から変わらずとなった。政府は輸入の拡大により米価格の上昇を抑制したことがこの主因。食料品価格の押し上げ寄与は+2.7%と前月（同+2.8%）から小幅低下しており、インフレ圧力が大きく高まるような状況は回避された可能性が示唆されている。

図表ID-7 物価動向（前年比）



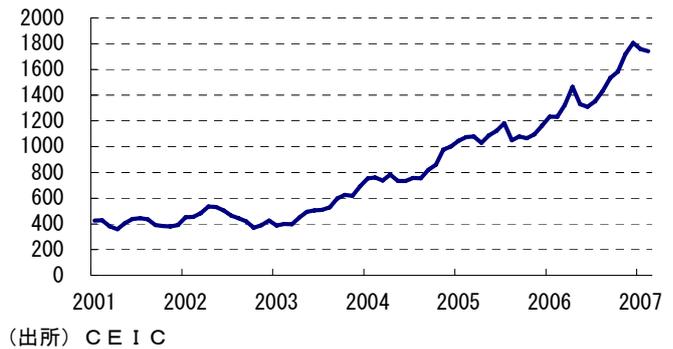
図表ID-8 金利の動向



図表ID-9 為替動向（月次）



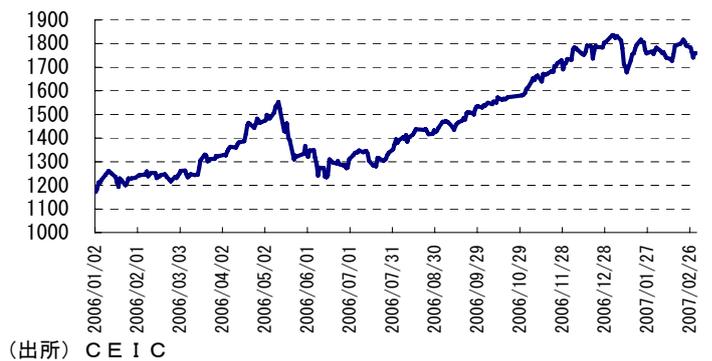
図表ID-10 株価の推移（JCI、月中平均）



図表ID-11 為替動向（日次）



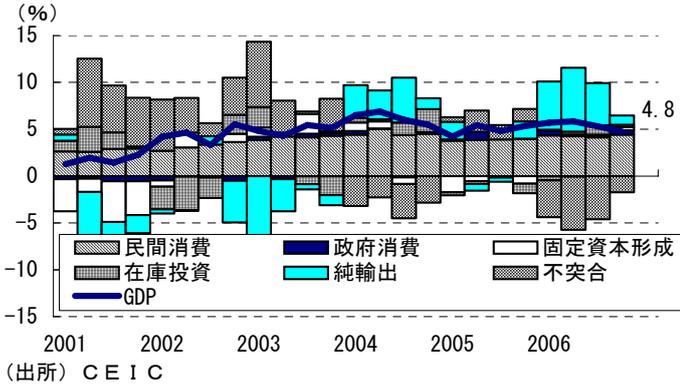
図表ID-12 株価の推移（JCI、日次）



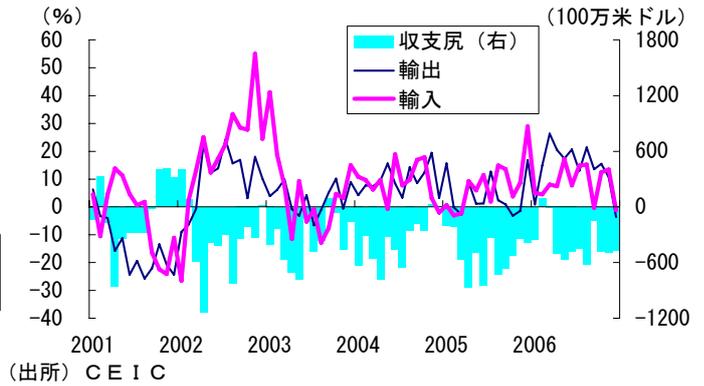
<フィリピン主要経済指標①>

- 10-12月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と前期（同+5.3%）から減速した。需要項目別には輸出が同+2.9%と前期（同+5.2%）から大きく減速したことが成長ペース鈍化の主因となっている。一方、海外労働者送金額の高い伸びに支えられ、個人消費が堅調さを維持していることが成長率を下支え。
- 先行きは海外経済の減速や通貨高の影響から輸出の増勢鈍化が予想される。しかし、海外労働者からの送金増加や物価上昇率の鈍化を背景に個人消費が堅調を維持、景気動向の安定化に寄与すると見込まれる。

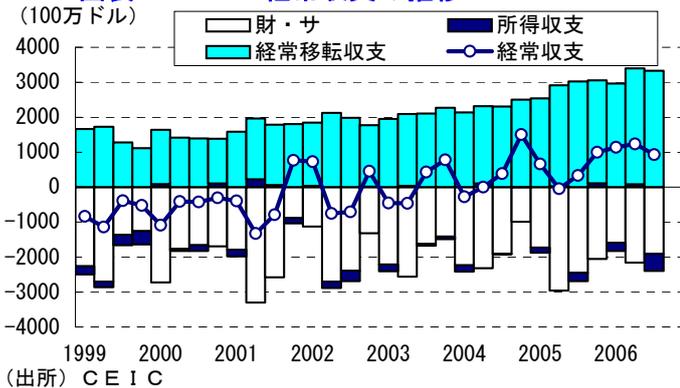
図表PH-1 実質GDP成長率（前年比）



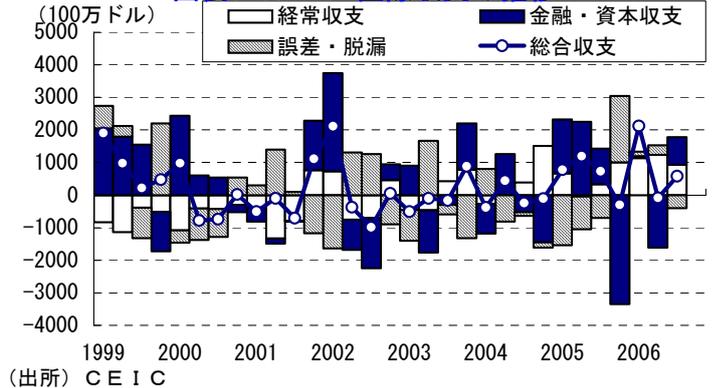
図表PH-2 貿易動向



図表PH-3 経常収支の推移



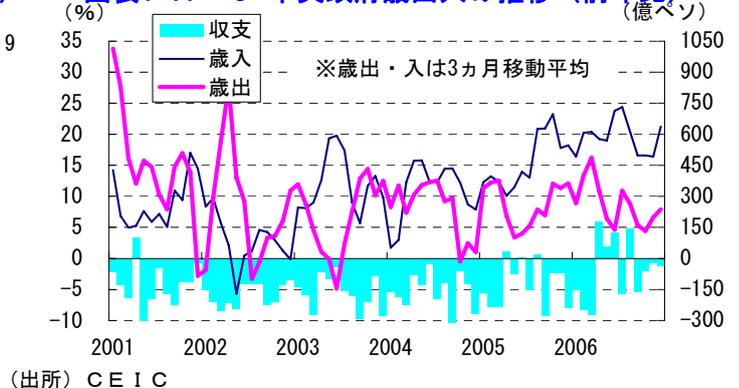
図表PH-4 国際収支の推移



図表PH-5 海外労働者送金額の推移（前年比）



図表PH-6 中央政府歳出入の推移（前年比）

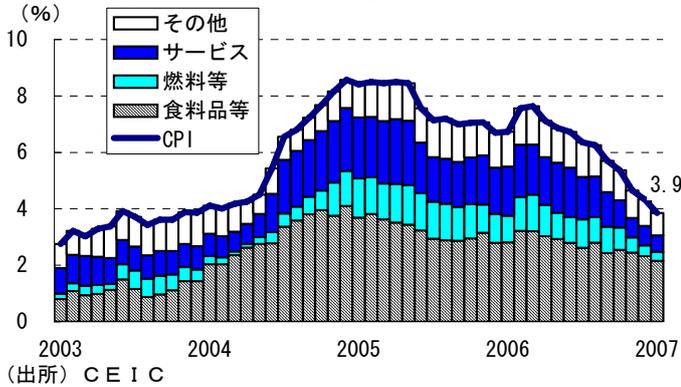


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

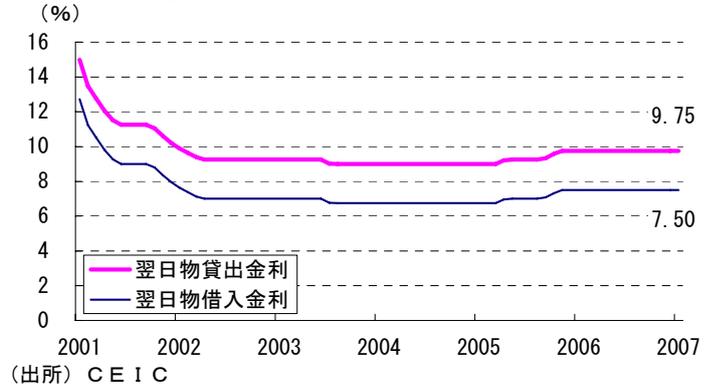
<フィリピン主要経済指標②>

- 2007年1月のCPI上昇率は前年比+3.9%と前月(同+4.3%)から伸びが鈍化、インフレ圧力の一層の緩和が確認される結果となった。原油価格の落ち着きやペソ高基調の継続を勘案すれば、物価上昇率は今後も緩やかに低下していくことが予想される。

図表PH-7 物価動向(前年比)



図表PH-8 マネーサプライ(前年比)



図表PH-9 為替動向(月次)



図表PH-10 株価の推移(PSE、月中平均)



図表PH-11 為替動向(日次)



図表PH-12 株価の推移(PSE、日次)

