

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## Asia Weekly (3/24 ~3/28)

発表日:2008年3月31日(月)

～アジア通貨の動きは、マクロ経済のファンダメンタルズに起因した傾向を一層強めている。～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

### ○経済指標の振り返り

| 発表日      | 指標、イベントなど                    | 結果     | コンセンサス | 前回     |
|----------|------------------------------|--------|--------|--------|
| 3/24 (月) | (シンガポール) 2月消費者物価指数 (前年比)     | +6.5%  | +6.8%  | +6.6%  |
|          | (台湾) 2月輸出受注 (前年比)            | +18.1% |        | +16.9% |
|          | (台湾) 2月鉱工業生産 (前年比)           | +15.2% |        | +11.9% |
|          | (台湾) 2月失業率 (季調済)             | 3.95%  |        | 3.95%  |
| 3/26 (水) | (シンガポール) 2月鉱工業生産指数 (前年比)     | +10.4% |        | +12.8% |
|          | (ベトナム) 1-3月期実質 GDP (推定値、前年比) | +7.4%  |        | +9.2%  |
|          | (フィリピン) 1月輸入                 | +27.7% |        | +19.7% |
| 3/27 (木) | (台湾) 金融政策委員会 (政策金利)          | 3.50%  | 3.50%  | 3.375% |
| 3/28 (金) | (韓国) 2月经常収支 (億ドル)            | ▲15    |        | ▲21.9  |
|          | (インド) 卸売物価指数 (3/15 時点、前年比)   | +6.68% | +5.96% | +5.92% |

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査

### ～シンガポール～

26日に公表された2月の鉱工業生産は、対前年同月比+10.4%と前月(同+12.8%)を若干下回る結果となった。電気製品部門を中心に堅調な伸びを示した一方で、医薬品や化学製品部門での伸びが大幅に鈍化したことが影響した。ただし、同国の医薬品部門は毎月の生産額の変動が大きく、輸出同様に単月の動向が必ずしも全体的なトレンドを示しているとは言えず留意が必要である。ちなみに、3ヶ月移動平均で見た推移は、昨年末に底を打った後の上昇トレンドを示している上(図1)、輸出では足元では米国向けがマイナス基調にある一方、EU やアジア域内向けが好調であり、米国向けのマイナスを相殺していることから、先行きは上方トレンドを示すものと見込まれる。一方で、国内市場を見ると、小売売上指数は1月が前年比マイナスとなった上、3ヶ月移動平均も減少トレンドを歩んでおり(図2)、先行きは外需への依存度をさらに高められる。

図1 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)

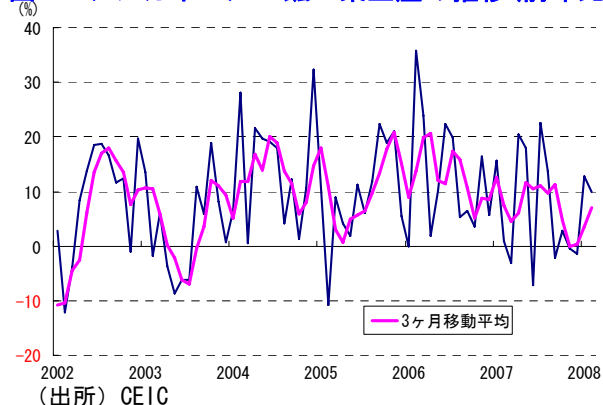
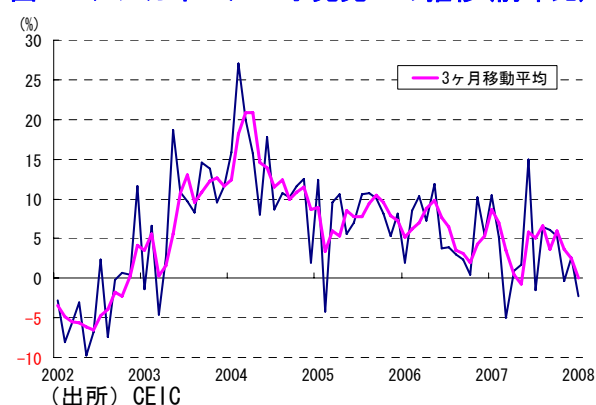


図2 シンガポール 小売売上の推移(前年比)



また、24日に公表された2月の消費者物価指数は、対前年同月比+6.5%と前月（同+6.6%）から少し鈍化したものの、依然として高い水準で推移している（図3）。米国経済の減速を発端とする世界的な金融不安の中、通貨シンガポール・ドルの対米ドル相場が増価傾向を強めたことで（図4）輸入物価が押し下げられ、伸び率が若干鈍化したものと見られる。しかしながら、国際的な原油及び食料品の価格上昇圧力が依然強い中、そうした物資をほぼ輸入に依存する同国にとっては、先行きもインフレ圧力が高い状況が続くものと思われる。一方、同国政府は輸出競争力の観点から、足元における為替増価の速さに警戒感を持ちつつ、インフレ抑制の観点からは緩やかな為替増価を容認する姿勢を示しており、当面こうした傾向は継続するものと見込まれる。

図3 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

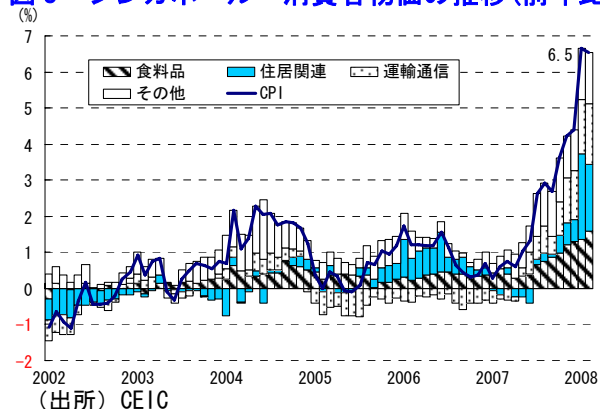
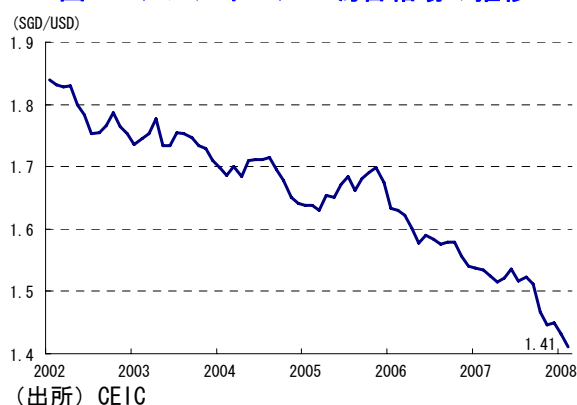


図4 シンガポール 為替相場の推移



## ～台湾～

24日に公表された2月の輸出受注及び鉱工業生産は、それぞれ対前年同月比+18.1%、同+15.2%と前月（各、同+16.9%、同+11.9%）から若干の伸びを示した。輸出受注については、米国経済の減速の影響から、地域別では、米国向けの伸びが足元で鈍化傾向を強める一方、中国をはじめとするアジアや中東、オセアニア向けの伸びがカバーした結果となった。分野別では、同国の主要産業である電子機器部門を中心に2007年前半を底に増加基調を強めており、全体を押し上げた格好となった。なお、鉱工業生産については、同国の鉱工業生産は製造業のウェイトが高いことから、製造業の生産と強く連動している。足元では化学製品や電子機器関連での製造が堅調な伸びを示しており、輸出受注の動きに相関する形で伸びているものと見込まれる。

図5 台湾 輸出受注の推移(前年比)

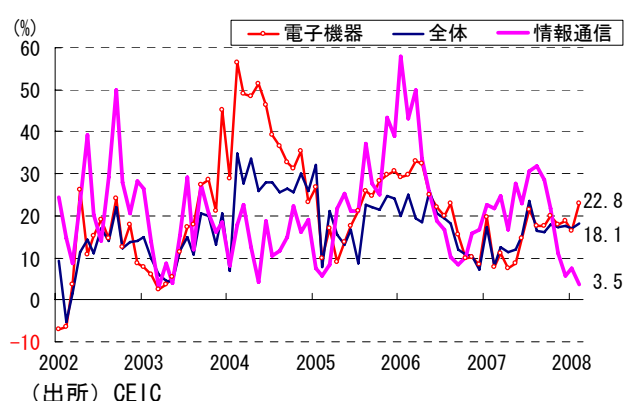
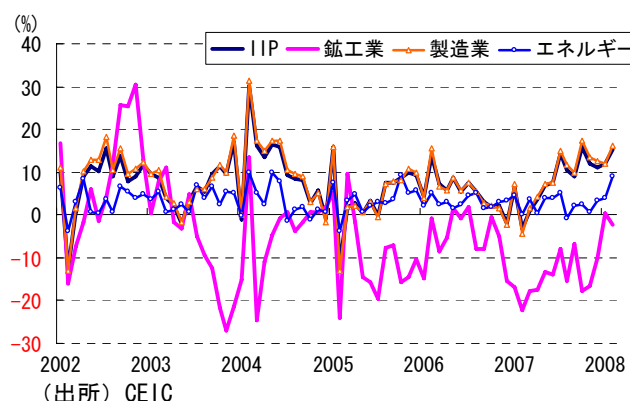


図6 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)



27日の台湾中央銀行の金融政策委員会では、政策金利を12.5bp引き上げ3.50%とすることが決定された。国際的な原油及び食料品価格の上昇の影響を受ける形で、2月の消費者物価指数が対前年同月比+3.9%と前月（同+3.0%）から大幅に加速したことを受けた措置であり、2004年9月の同委員会以降、15回連続での金利

引き上げ措置となる。同行は今回の措置の理由として、インフレ圧力の高まり、一方で、国内経済が利上げを行った環境下でも底堅いと思込まれること、そして、実質金利が低水準で推移していることを挙げている。

なお、足元で進行している通貨台湾ドルの対米ドル為替相場の増価圧力の高まりに対して、輸出競争力確保の観点から、その抑制を目的とした様々な政策変更が示された。具体的には、外貨預金に係る預金準備率の大幅な引き下げ(5%→0.125%)、市中銀行の中銀準備預金に対する利率を預金種別に変更(1.5%→普通預金:0.25%、定期預金:2.75%)する。国内における外貨保有のインセンティブを増やすことで台湾ドル買いに対する抑制を促し、普通預金の預入条件の悪化させることで、投機目当てによる台湾ドルの保有インセンティブの低下を目指したものと見られる。さらに、外国人投資家に対して、「在外中国人と外国人に対する証券投資管理法」18条(外国人投資家による台湾ドル預金の開設は証券投資目的のみと規定)の遵守を求めている。今年は3ヶ月間に外国人投資家から既に420.6百万台湾ドルのネットの資本流入がなされたものの、証券市場に流入した額は小さいことから、投機的資金による預金口座の滞留の抑制を促す狙いがある。

先行きの金融政策については、景気動向に左右されることとなるものの、足元の輸出の堅調さや、中銀が認識する個人消費を中心とした内需の底堅さが外的要因等により大幅に押し下げられる場合、これまでの金利引き上げによる緊縮姿勢が緩和される可能性は高く、輸出及び内需の動向が鍵を握ることとなる。

図7 台湾 政策金利の推移

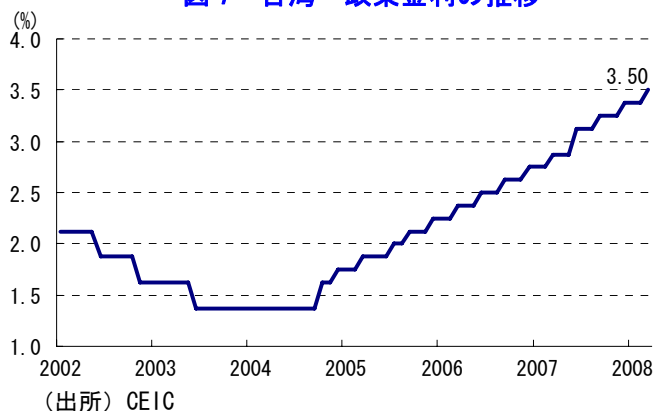


図8 台湾 消費者物価の推移(前年比)

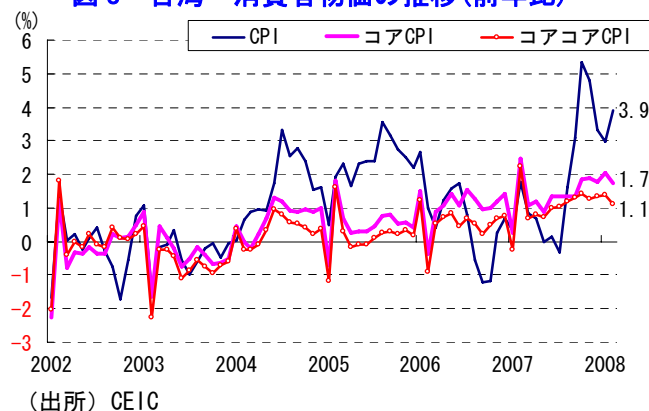
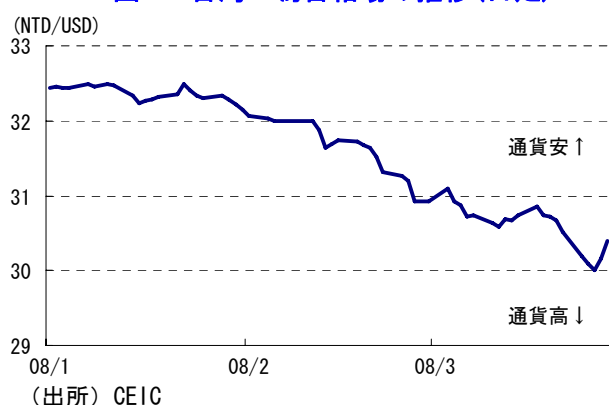


図9 台湾 為替相場の推移(日足)



## ～韓国～

28日に公表された2月の経常収支は、▲15億ドルと前月(▲21.9億ドル)から赤字幅は縮小したものの、3ヶ月連続の赤字となった。米国経済の減速に伴う米国向け輸出が前年同月比で減少に転じた一方、アジア及びEU向け輸出が堅調な伸びを示したことから、輸出の伸びが加速し貿易収支が縮小したことで赤字幅は縮小した。その一方、これまで同国の国際収支の底上げ要因となってきた海外からの投資資金については、世界的

な金融不安に端を発する形で証券投資資金の流出が加速しており、総合収支は赤字幅を拡大することとなった。年明け以降、同国通貨ウォンの対米ドル為替相場の減価傾向が強まっている中、当面はウォン安圧力が強まるものと見込まれる。

図 10 韓国 国際収支の推移

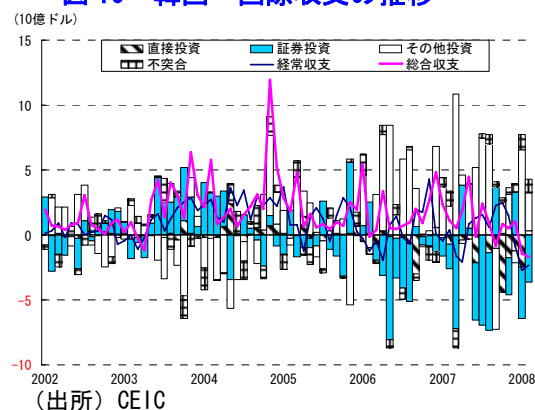


図 11 韓国 輸出入の推移(前年比)

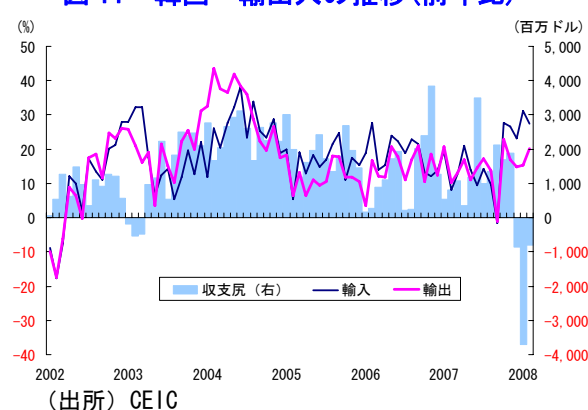
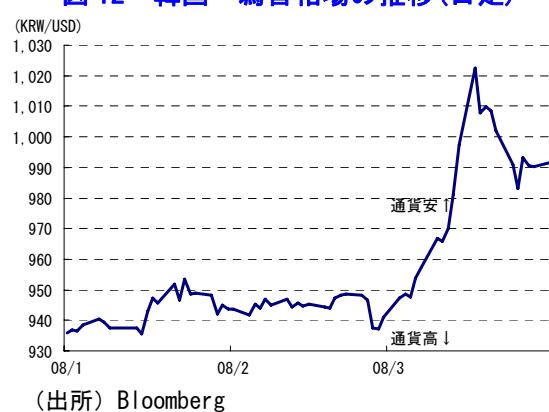


図 12 韓国 為替相場の推移(日足)



以 上