

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

韓国、経常黒字化も先行きは不透明感残る(Asia Weekly (11/24~11/28))

~アジア新興国各国で輸出鈍化による生産調整が進んでいる~

発表日：2008年12月1日(月)

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
11/24 (月)	(タイ) 7-9月実質 GDP (前年比)	+4.0%	+4.3%	+5.3%
	(前期比)	+0.6%	+0.4%	+0.8%
	(シンガポール) 10月消費者物価 (前年比)	+6.4%	+6.0%	+6.7%
	(前期比)	+1.0%	+0.4%	±0.0%
	(ベトナム) 11月輸出 (前年比)	+34.0%		+36.7%
	11月輸入 (前年比)	+38.0%		+42.6%
	(台湾) 10月輸出受注 (前年比)	▲5.56%	▲3.03%	+2.82%
	10月失業率 (季調済)	4.29%	4.30%	4.12%
	10月鉱工業生産 (前年比)	▲12.55%	▲4.65%	▲1.22%
	10月商業販売額指数 (前年比)	▲2.17%		+1.80%
(マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.50%	3.50%	
11/25 (火)	(ベトナム) 11月消費者物価 (前年比)	+24.2%		+26.7%
11/26 (水)	(シンガポール) 10月鉱工業生産 (前年比)	▲12.6%	▲8.1%	+3.1%
	(前期比)	▲12.7%	▲5.2%	+7.1%
	(中国) 緊急金融政策委員会 (政策金利)	5.58%		6.66%
11/27 (木)	(ニュージーランド) 10月輸出 (十億 NZ ドル)	3.83	3.42	3.18
	10月輸入 (十億 NZ ドル)	4.78	4.37	4.44
	(韓国) 10月経常収支 (百万ドル)	4,914.7		▲1,349.6
	(フィリピン) 7-9月実質 GDP (前年比)	+4.6%	+4.4%	+4.4%
	(前期比、季調済)	+0.9%	+0.5%	+1.9%
	(香港) 10月輸出 (前年比)	+9.4%	+0.3%	+3.6%
	10月輸入 (前年比)	+11.3%	+1.0%	+3.9%
	(インド) 11月15日卸売物価 (前年比)	+8.84%	+8.59%	+8.90%
11/28 (金)	(韓国) 10月鉱工業生産 (前年比)	▲2.3%	▲0.7%	▲0.5%
	(前月比)	▲2.4%	+0.1%	+6.2%
	(インド) 7-9月実質 GDP (前年比)	+7.6%	+7.2%	+7.9%
	(タイ) 10月輸出 (前年比)			+19.50%
	10月輸入 (前年比)			+38.60%
	10月製造業生産高 (前年比)		+2.2%	+4.6%
	(マレーシア) 7-9月実質 GDP (前年比)	+4.7%	+4.5%	+6.7%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【韓国】 ～経常収支大幅黒字で通貨ウォン下支えも、輸出鈍化で生産調整が進み景気減速懸念も強まる～

27日に公表された10月の経常収支は49.15億ドルの黒字となり、前月（▲13.50億ドルの赤字）から大幅に改善した。原油価格をはじめとする商品価格の下落の影響から輸入が大幅に減少したほか、足元の通貨ウォン安で海外からの観光客の流入が拡大したことなどでサービス収支も大きく改善したことが影響した。これまで、同国では原油価格高騰による輸入増大が貿易収支悪化をもたらし、経常収支の悪化というファンダメンタルズの悪化によって通貨ウォンに売り圧力が強まってきた。ウォン安は輸出にプラスに作用する一方、輸入物価の押し上げを通じたインフレの高進に繋がっている。また、同国では金融当局による引き締め姿勢が続いたことで国内金利が高止まりし、家計部門を含めて民間部門が低金利の日本円などを通じたキャリー取引による対外債務を急拡大させてきたこともあり、ウォン安が債務負担の増大に繋がるなどの懸念も生じていた。しかし、今回の大幅な改善により、先行きは世界金融危機による影響は懸念されるものの、売り圧力の緩和に向けた材料に繋がることが期待される。

28日に公表された10月の鉱工業生産は、対前年同月比▲2.4%と前月（同+6.2%）から大幅に減速した。対前月比（季調済）でも▲2.3%と前月（同▲0.5%）から大きく減速した。世界経済の後退により10月は輸出が対前年比で+0.7%と過去1年で最も伸びが鈍化したことで、企業部門は在庫が積み上がることを嫌い、大手メーカーを中心に生産縮小を決定したことが影響したとみられる。同国政府は、足元の金融危機に伴う景気減速懸念に対して14兆ウォン規模の財政拡大による景気刺激策を公表したほか、雇用対策を打ち出す方針を示している。しかし、世界的な景気後退により需要そのものに下押し懸念が強まる中、先行きも減速基調が強まるとみられる。

図1 韓国 経常収支の推移

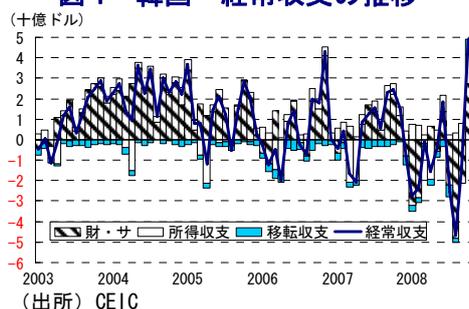
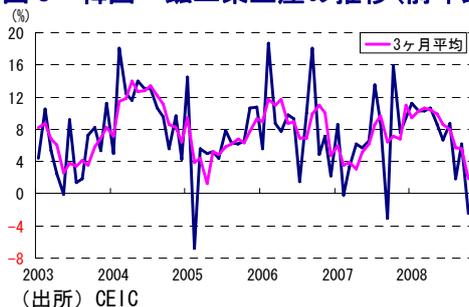


図2 韓国 為替相場の推移



図3 韓国 鉱工業生産の推移(前年比)



【シンガポール】 ～小国ならではの問題でインフレ高止まりも、外需の減速で生産調整入りは不可避～

24日に公表された10月の消費者物価は、対前年同期比+6.4%と前月（同+6.7%）から若干ながら伸びが鈍化した。しかしながら、前月比ベースでは+1.0%と前月（同±0.0%）から伸びが加速するなど、原油をはじめ商品価格はピークアウトを迎え大きく下落しているにも拘らず、依然としてインフレ圧力が残っていることを示した。項目別では、ウェイトが最も高い食料品は前年比+7.8%と前月（同+8.2%）から伸びが鈍化したものの、前月比ベースでは+0.2%と価格が高止まりしており、依然として価格上昇圧力を残す。さらに、

同国は島国の都市国家という領土の小ささという特色があり、住宅価格は依然として前年比+16.4%と前月（同+14.6%）から加速し、前月比でも+4.3%と前月（同+0.4%）と比べて大きな伸びを示した。その上、通貨 SG ウォンの減価も輸入物価の押し上げを通じたインフレ圧力となっており、当面はインフレ圧力の残存による高止まりが懸念される。

26日に公表された10月の鉱工業生産は、対前年同月比▲12.6%と前月（同+3.1%）から大きく減速した。世界的な景気後退で同国の主要輸出財である電子機器や、医薬品をはじめとする化学品に対する需要に下押し圧力が強まっており、企業が生産調整を始めたことが影響した。特に、同国の輸出は太宗が米国やEUなどの先進国向けであることを考えると、クリスマスセールスの鈍化懸念が避けられない中、先行きも生産に下押し圧力が掛かり続けるとみられる。

図4 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

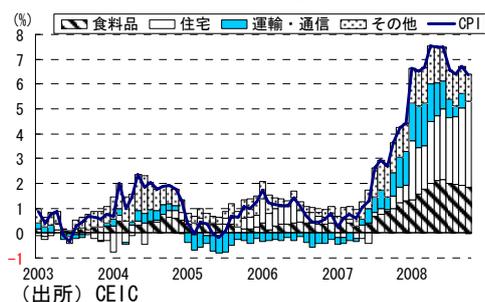
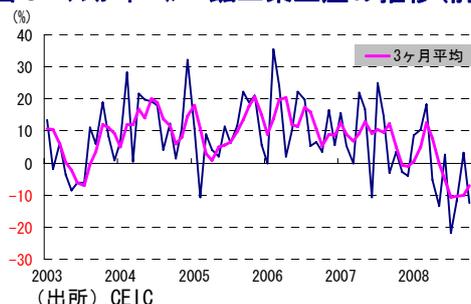


図5 シンガポール 為替相場の推移



図6 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)



【タイ】 ～世界経済の減速懸念から外需環境が悪化、先行きもさらなる外需の下押しが避けられない模様～

24日に公表された7-9月期の実質GDP成長率は、対前年同期比+4.0%と前期（同+5.3%）から大きく鈍化した。政府による時限的な補助金によるインフレ抑制策により、個人消費の伸びは前年比+2.6%と前期（同+2.5%）から若干加速した。しかし、世界経済の減速から輸出が同+8.2%と前期（同+9.1%）から伸びが鈍化したうえ、個人消費の押し上げに比例する形で輸入が同+10.5%と前期（同+6.9%）から大幅に上昇したことで成長率に占める外需寄与度が大きく低下した。先行きは、10-12月期についてはインフレ抑制策の期間中であり、内需は底堅く推移すると見られる一方、世界経済の後退が鮮明になる中で輸出環境のさらなる悪化は避けられず、景気の減速基調はさらに強まるものとみられる。

28日に公表された10月の輸出は、対前年同月比+4.7%と前月（同+19.5%）から大きく鈍化し、リーマンショック後の世界金融危機に端を発する世界経済の後退の影響を受けた。なお、前月比でも▲4.3%と前月（同▲0.8%）から減速幅が大きくなるなど、影響の深刻さが増していることを示す結果となった。なお、同月の輸入は、政府による補助金でのインフレ抑制策の影響から個人消費が押し上げられているものの、同+23.5%と前月（同+38.6%）からは大きく伸びは鈍化したものの、高い伸びが続いている。その結果、貿易収支は▲964百万ドルの赤字と前月（142百万ドルの黒字）から再び赤字に転落し、経常収支も▲11.28億ドルの赤字と前月（▲7.03億ドルの赤字）から赤字幅が拡大するなど、ここ数ヶ月続く政治的混乱も作用して通

貨パーツ安がさらに進行することが懸念される。

28日に公表された10月の製造業生産高は、対前年同月比+2.4%と前月(同+4.8%)から伸びが減速した。既に輸出鈍化に現れているように、世界的な景気後退による需要鈍化が鮮明になる中、企業部門が生産調整に入り始めたことが影響したとみられる。特に、同国では反政府団体による政権に対する抗議活動がエスカレートし、收拾の見通しも立っていない。こうした状況が長引けば、海外からの直接投資などへの影響は避けられず生産の下押しに繋がる。混乱がさらに長期化した場合、景気への下押しの影響がさらに大きくなることが避けられないと考えられる。

図7 タイ 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

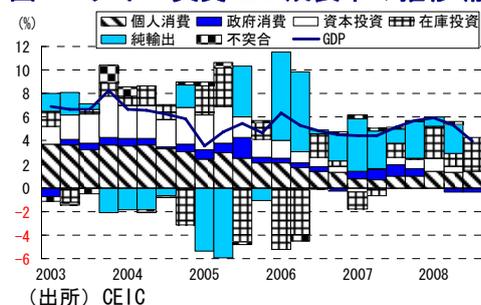


図8 タイ 輸出入の推移(前年比)

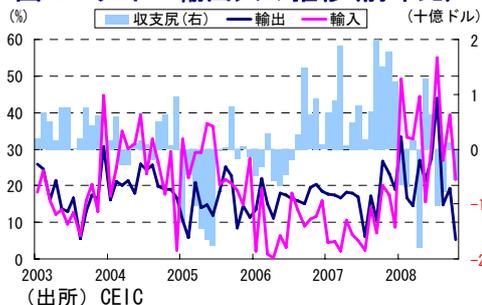


図9 タイ 為替相場の推移



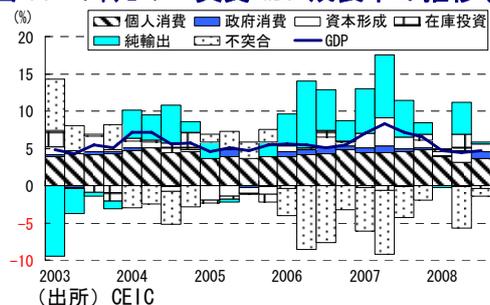
図10 タイ 製造業生産高の推移(前年比)

(出所) CEIC

[フィリピン] ~労働者送金が内需を下支えするも、世界経済後退により先行きの減速は避けられない~

27日に公表された7-9月の実質GDP成長率は、対前年同期比+4.6%と前期(同+4.4%)から若干ながら加速した。世界経済の減速懸念が強まる中で輸出は同+4.7%と前期(同+7.6%)から大幅に鈍化したものの、海外からの労働者送金が引き続き力強く推移したことで内需が押し上げられ、個人消費が同+4.6%と前期(同+4.1%)から伸びた。また、政府は景気の減速懸念が強まっていることに配慮し、これまで堅持し続けてきた財政健全化目標を今年は一時的に凍結し、公共支出を拡大する姿勢を示しており、政府消費が同+12.5%と前期(同▲1.5%)から大幅に上昇したことが大きく影響した。ただし、先行きは他のアジア諸国同様に輸出のさらなる下押しが避けられない中、景気の減速感がより色濃く現れるものと予想される。

図11 フィリピン 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



以上