

アジア経済マンスリー(2009年2月)

～金融危機の今こそ、日本は「ASEAN+3」を含むアジアとの経済関係強化に積極的に取り組むべき～

発表日：2009年2月24日(火)

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 西濱 徹(03-5221-4522)

<各国経済の現状判断>

	方向性	コメント
韓国	→	世界経済の後退で外需が急速に冷え込み、昨年前半のインフレと金利高で疲弊した内需も力不足。金融政策は景気刺激にシフトも財政政策のスピード以上に生産調整が進んでいる。海外への資金流出懸念も不確定要素。
台湾	→	世界経済の後退で輸出が急速に悪化し、10-12月期は史上最大のマイナス幅に。金融当局は急激な緩和を展開するも、企業部門の調整スピードの速さに政策が追いつけない状況が続いている。
香港	→	世界経済の後退による貿易量縮小が経済を下押し。昨年頭を悩ませたインフレ圧力は後退するも、金融立国を志向しただけに、世界的なマネーフローの変化による信用収縮が大きな下押し材料となっている。
シンガポール	→	輸出の対 GDP 比の高さから世界経済後退による貿易量縮小の影響は免れない。既にリセッション入りの上、10-12月期はさらに悪化。投資家マインドの悪化でマネー流出懸念もあり、一段の景気減速の可能性は不可避。
マレーシア	→	インフレ圧力の後退から金融緩和に舵を切るも、世界経済の後退で精密機械輸出は急速に悪化、底堅かった資源輸出にも陰り。経済の資源依存度が高い構造的脆弱性から、先行きの一段の景気減速は避けられない見通し。
タイ	→	政治的混乱で企業部門は外資を中心に活動が萎縮、輸出の急減で 10-12 月期は久々のマイナス成長。インフレ圧力は後退し、政権のバラ撒き姿勢は明確だが、政治的混乱が収拾できない厳しい環境は当面持続する見通し。
インドネシア	→	世界経済の後退で底堅さを誇った資源輸出も頭打ちし、インフレ圧力の後退も依然として物価は高く景気は一転して弱含み方向へ。金融緩和に動き始めるも、これまでの勢いからの一服は避けられなくなっている。
フィリピン	→	世界経済の後退で主要輸出財である電子機器に対する需要が頭打ち、GDP の 1 割強に相当する労働者送金も伸びの鈍化基調が強まる。先行きは内需・外需の双方で苦しい状況に陥る可能性が高まっている。

※方向性は、経済の見通しや政治及び政策の動向を総合的に勘案して判断した、前後 1～2 ヶ月のモメンタムを示しています。

《先日の ASEAN+3 財務相会合では、チェンマイ・イニシアティブの機能強化に向けた取り組みが決定される》

- 今月、タイにおいて ASEAN（東南アジア諸国連合）と日本、中国、韓国の 3 ヶ国を加えた、所謂「ASEAN+3」の財務相会合が開催された。今回の会合では、昨年秋の世界金融危機以降に各国景気の急速な悪化が進展する中、経済のグローバル化が進展することで資金移動が容易になったことがここ数年の各国の高成長をもたらす過剰流動性を引き起こした一方、足元では海外投資家によるリスク回避行動で資金流出に勢いがつき、市場の一部には 1997～98 年に発生したアジア通貨危機を想起させる向きがあったことで、こうした流れに牽制をかける意図があったと考えられる。
- 会合後の共同声明では、外貨不足に陥った際の外貨融通の枠組みである「チェンマイ・イニシアティブ」について、外貨融通枠を昨年 5 月の拡大合意に基づく 800 億ドルから 1,200 億ドルに拡大することになった。また、外貨融通枠を機動的に発動する観点から、域内各国のマクロ経済情勢を独立して一元的に監視する機関を常設で設置することも盛り込んだアクションプラン（行動計画）が策定されている。
- 特に、後者については、これまで外貨不足に陥る懸念が高まった国は、IMF（国際通貨基金）に支援要請を行う代わりに IMF による監視下で所謂「ワシントン・コンセンサス」に基づく財政・金融政策面で緊縮策を強要される例が多かった。こうしたことから、アジア通貨危機後に IMF 支援を受け入れた韓国などでは、未だに IMF に対するアレルギー反応が強く残っている。足元では、韓国やインドネシアといった 10 年前の危機の震源地となった国々に再び圧力が強まっていることもあり、アジア域内でこうした流れに楔を打つ狙いがあったと考えられる。

《今回の共同宣言での合意内容は、アジア域内経済の独立性を志向する内容となっている点が注目される》

- 今回の合意内容は、1997 年のアジア通貨危機直後に築かれた「マニラ・フレームワーク」、そしてその後の「チェンマイ・イニシアティブ」の流れを考えると、アジア域内で独立した支援体制の構築に向けて踏み

込んだ内容になっている。これまでの同イニシアティブは、ある意味で IMF などの既存の国際的な枠組を補完するに過ぎない存在であると言える。しかし、今回の合意では常設の監視機関を設置することを前提に、現在の融資枠（20%）についてもその上限の上方修正に含みを持たせるなど、アジアで独自にマクロ経済の相互監視機能を強化を志向する点で大きく踏み込んでいる。

- この意味するところは、かつて日本が提唱したが、その後の中国の強力な反対によってほぼ雲散霧消した「アジア通貨基金構想」の流れに再び近付きつつあることに現れている。さらに、米国の反対により議論が完全に消えかかっている「東アジア共同体」といった経済連携構想に近付いていることも非常に興味深い内容になっており、究極的には IMF などの既存の国際機関の枠組みと異なる枠組み作りを創造しているとも考えることが可能である。
- また、金融危機の影響で新興国の債券市場が壊滅的な影響を受けていることから、アジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）の重要性を再認識することで合意し、各国が容易に市場での資金調達を可能とするスキーム作りアジア全体で取り組む姿勢を明確にした。また、既存の国際機関の中で唯一のアジアの機関であるアジア開発銀行（ADB）の増資や機能強化問題についても共同で取り組む方針が示されており、アジアの独立性、イニシアティブを重視する内容となっている。

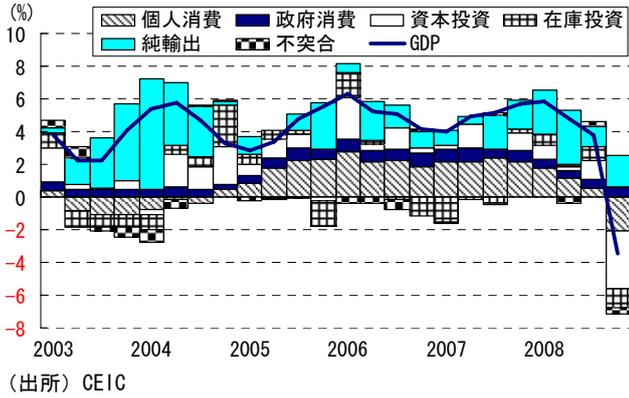
《一連の支援枠組みはわが国の提唱が起源、景気後退の今こそ経済関係の深化を図っていく機会に》

- しかし、こうした一連のアジア発のイニシアティブの流れを考えると、アジア通貨危機直後にわが国が提唱した「新宮澤構想」が発端となっていることに改めて注目したい。わが国の功績のみを殊更に取り上げる必要はないものの、足元の状況を見てみると、一連の新たな枠組みにおけるわが国のプレゼンスが相対的に低下している感否めない。取りも直さず今回の財務相会合に政治日程の問題もあり、財務相が出席出来ず、政務官対応で済ませたことも少なからず影響しているとするのは気のせいであろうか。
- 元々、「ASEAN+3」構想が始まった裏には、世界的に NAFTA や EU といったブロック経済圏が成立する中で、第3極として人口規模の大きいアジアを中心とする経済圏を構想する取り組みである「東アジア共同体」が始まりにあると考えられる。世界金融危機に端を発する世界的な景気後退により、只でさえ各国が内向き志向を強める中でブロック経済を敢えて作ろうとする試みは時代錯誤と言えるだろう。しかし、バイで交渉が進んでいる EPA や FTA などの取り組みを拡大させる中で、既存の「ASEAN+3」の枠組みを活性化させていく取り組みは今後も推進していくべきであろう。
- 確かに、現行の枠組みの中では国ごとに成長段階に大きなバラつきがあるほか、政治体制の違いなどの課題もあり、日本と中国という二ヶ国間で何かと議論が進まない可能性は高い。また、中国は中央アジアなどで上海協力機構を構築するなど独自の枠組みによって、様々な地域にある意味で覇権主義的な行動を進めている節もあり、ASEAN+3 がいつその流れに飲み込まれるとの一部の国内議論の意味するところも認識する。しかし、日本経済のここ数年の成長が輸出によってのみ生み出された外需依存型経済となっている以上、独自に内需の喚起を促しつつも、底堅い外需を生み出す環境作りを志向する必要があるのも事実ではないか。
- 何より、東アジア共同体構想には米国の反対が強かったことを考えれば、既存の枠組みでこれに類するものを考えると APEC（アジア太平洋経済協力）がある。今年が創立から 20 年を迎える上、来年 2010 年は域内の貿易投資の自由化目標である「ボゴール目標」について、わが国をはじめとする先進メンバーの達成目標年であり、わが国が議長国を務める節目の年である。経済危機に対して、IMF を通じた支援を表明するのはそれはそれで良いが、もう少しわが国の顔を出す支援、それも足元のアジアに立脚した姿勢を見せる時期が来ているのではないか。

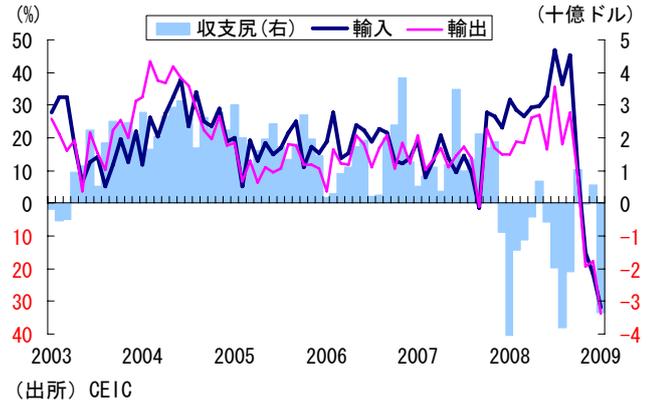
<韓国主要経済指標①>

- 1月の輸出は、対前年同月比▲33.8%と前月（同▲17.4%）から一段と減速幅が拡大し、世界的な景気後退の影響が本格化していることが示された。なお、同国は原材料・中間財を輸入して最終財を組み立てる加工貿易が中心であること、さらに、原油を中心に資源価格が大幅に下落したことが影響し、同月は輸入も同▲31.9%と前月（同▲21.6%）から減速幅が拡大している。この結果、1月の貿易収支は約33.56億ドルの赤字となった。特に、同国では1-3月期に企業の利子配当支払が集中することから、経常収支の下押しが避けられず、足元での通貨ウォンに対する売り圧力の材料のひとつになっていると考えられる。

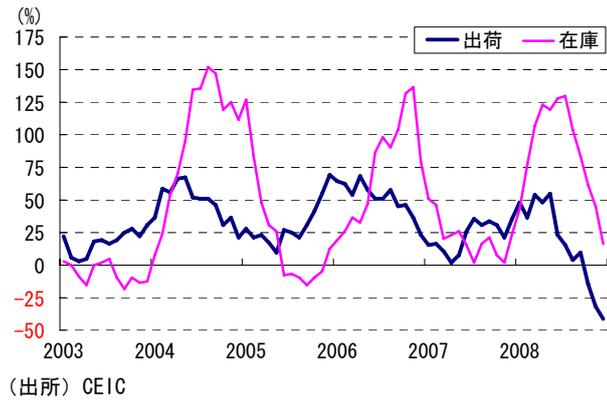
図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



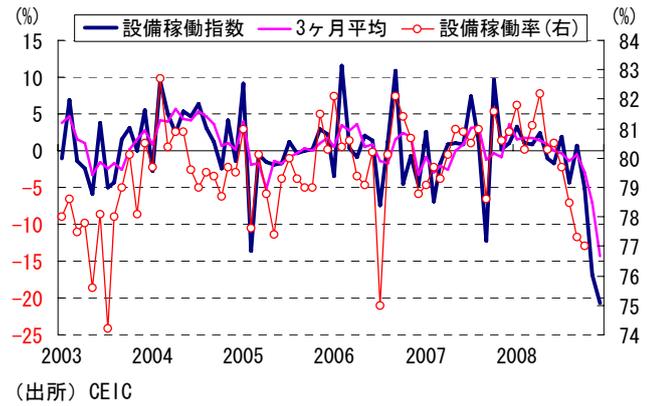
図表 KR-2 貿易動向



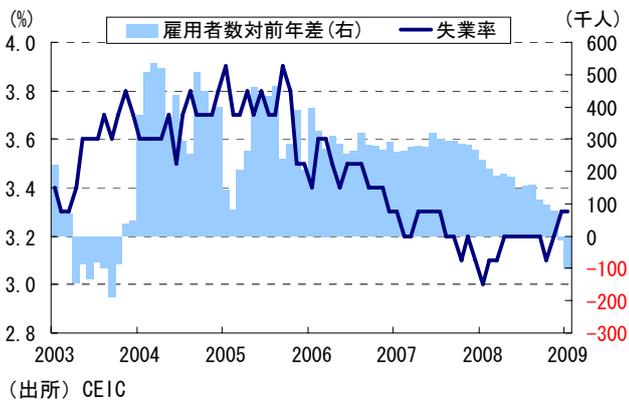
図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



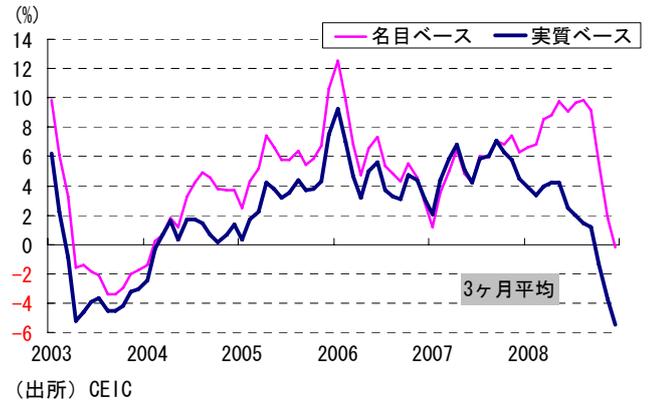
図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



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)

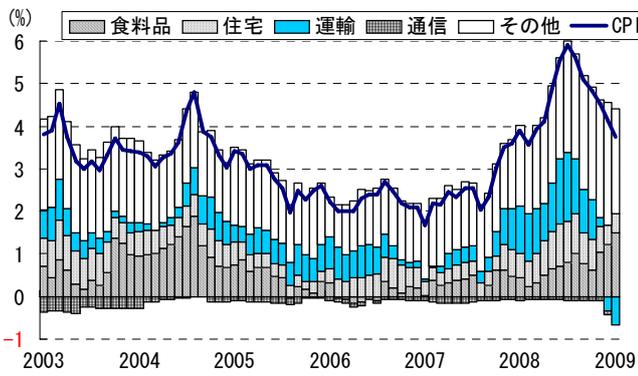


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

<韓国主要経済指標②>

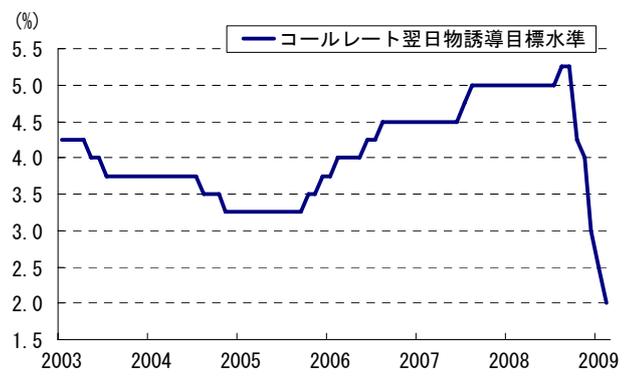
- 1月の消費者物価は、対前年同月比+3.7%と前月（同+4.1%）から一段と伸びが鈍化し、対前月比も+0.1%と前月（同±0.0%）からは若干伸びているものの、原油をはじめとする資源価格の下落によって運輸部門などを中心に価格への押し下げ圧力が強まっている。なお、同国経済は輸出のみならず輸入の対GDP比も相対的に高く、昨年以降続いている通貨ウォンの下落が国内物価の押し上げ要因となってきたが、エネルギーや食料品を除いたコア物価は対前年比+5.2%と前月（同+5.6%）から伸びが鈍化、全般的にインフレ圧力の後退が進んでいることを示している。
- 12日に開催された定例の金融政策委員会では、政策金利の50bp引き下げが決定され、史上最低となる2.00%となっている。雇用・所得環境の急速な悪化に対して、政府は大規模な財政出動による景気対策を打ち出し、一部で執行が始まっているものの、本格化には時間を要するとみられる。足元では通貨の売り圧力が再び強まっており、資金確保に向けて非伝統的手法も含めた対応が進むと予想される。

図表 KR-7 物価動向(前年比)



(出所) CEIC

図表 KR-8 政策金利の推移



(出所) CEIC

図表 KR-9 為替動向(月次)



(出所) CEIC

図表 KR-10 株価の推移(KOSPI、月中平均)



(出所) CEIC

図表 KR-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 KR-12 株価の推移(KOSPI、日次)

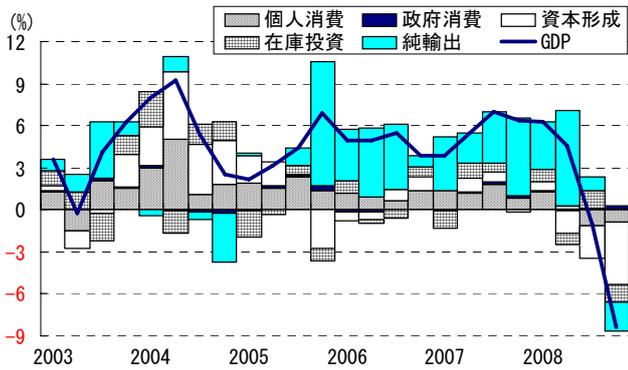


(出所) Bloomberg

<台湾主要経済指標①>

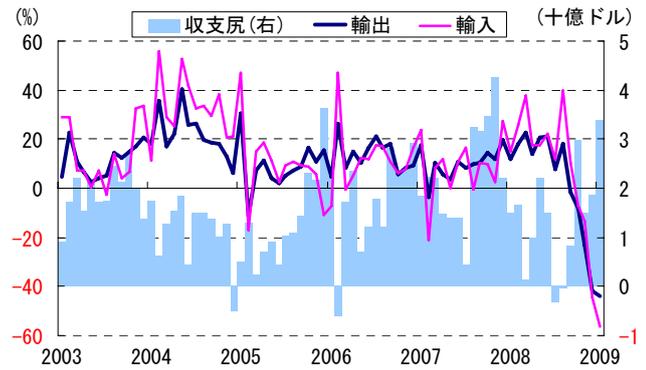
- 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、対前年同期比▲8.4%と統計開始以来最大の下落幅を示した。世界的な景気後退、特に主要輸出先である米国及び日本経済の急速な冷え込みによって輸出環境が劇的に悪化していることで、電子機器関連を中心に企業による設備投資は手控えられ、ほぼすべての項目でマイナス寄与に陥る状況となっている。先行きも雇用環境悪化もあり、景気後退基調が続くことが懸念される。
- 1 月の輸出は、対前年同月比▲44.1%と前月（同▲41.9%）に引き続き大幅なマイナスが続いている。米国経済の後退に加えて、中国が急速に輸入を低下させていることが影響している。一方の輸入も同▲56.5%と前月（同▲44.6%）に続いて大幅マイナスに陥っており、貿易収支は約+34 億ドルの黒字と黒字幅が拡大している。ただし、足元の輸出受注は前年比で大幅に落ち込んでいることもあり、輸出の需要回復には依然として相当の時間を要するとみられる。

図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



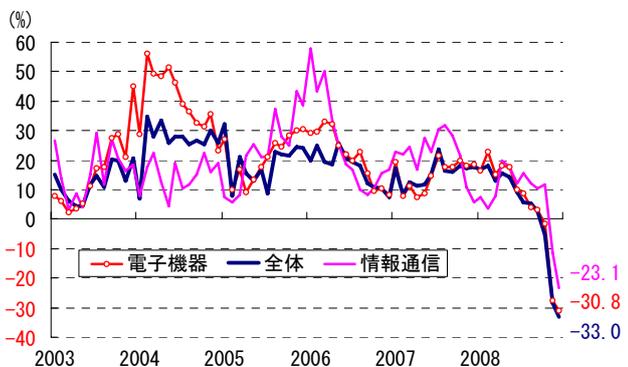
(出所) CEIC

図表 TW-2 貿易動向



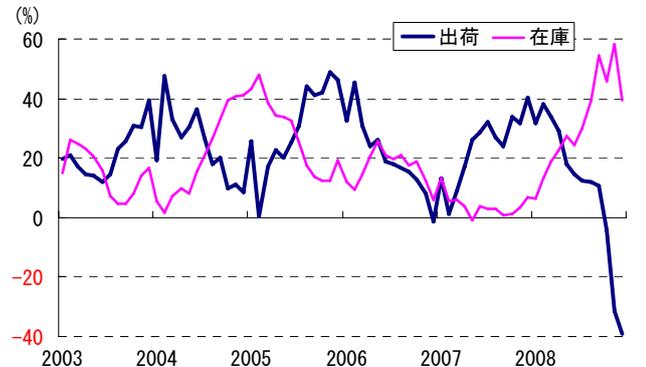
(出所) CEIC

図表 TW-3 輸出受注の推移(前年比)



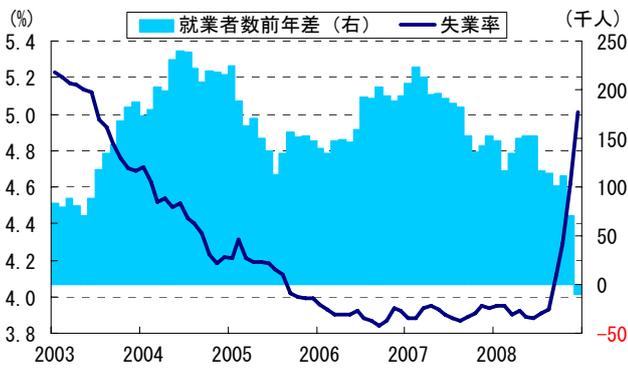
(出所) CEIC

図表 TW-4 電子機器の出荷在庫バランスの推移



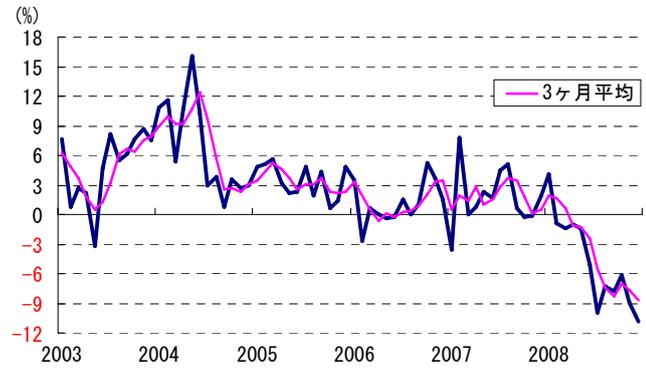
(出所) CEIC

図表 TW-5 雇用環境の動向



(出所) CEIC

図表 TW-6 消費動向(小売販売指数)

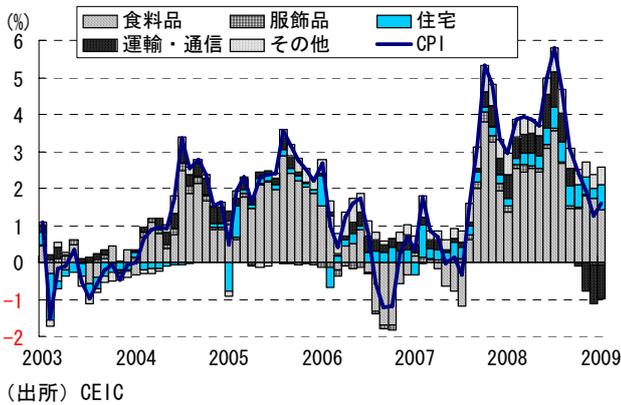


(出所) CEIC

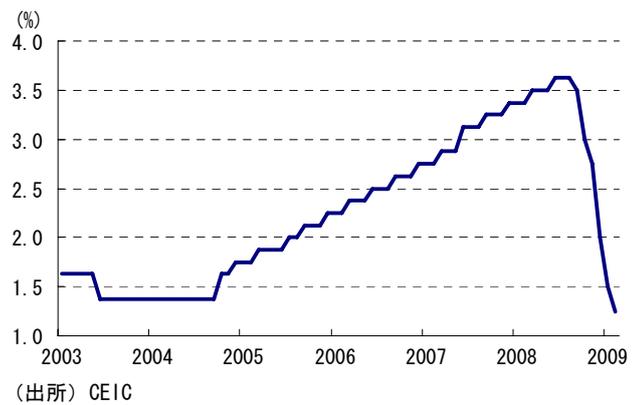
<台湾主要経済指標②>

- 1月の消費者物価は、対前年同月比+1.59%と前月（同+1.27%）から伸びが拡大したものの、対前月比では▲0.27%と前月（同▲1.84%）に続いて減速基調が続いており、インフレ圧力の後退が進んでいる。資源をはじめとする商品市況の急速な下落に加えて、足元では個人消費を中心とする内需も力強さを欠く状況に陥っている。先行きには雇用・所得環境の一層の悪化が懸念される中、家計・企業双方で需要に下押し圧力が強まり、デフレ懸念が台頭する可能性が高まっている。
- 10-12月期のGDP統計が公表された18日、景気の失速幅が史上最高となったことを受けて常務理事会において緊急利下げを決定し、政策金利を25bp引き下げて過去最低の1.25%としている。しかし、景気の失速度合いの急激さに加えて利下げ幅が小さいこともあり、今回の利下げそのものが景気に与える影響は極めて限定的になるとみられる。

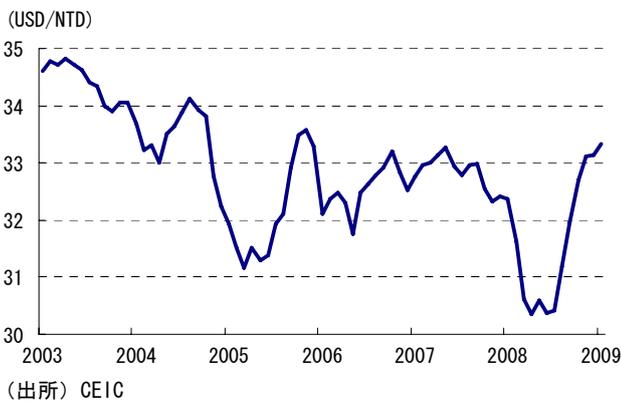
図表 TW-7 物価動向(前年比)



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)



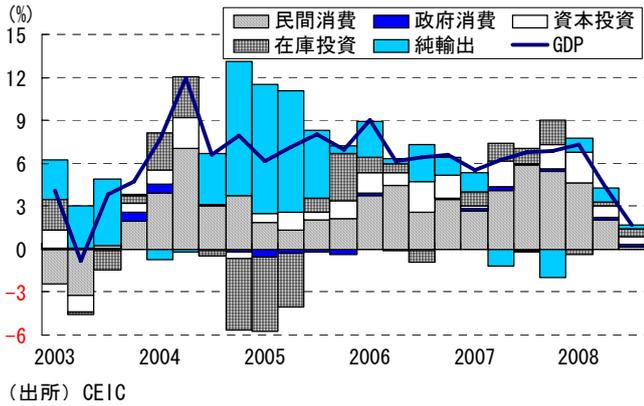
図表 TW-12 株価の推移(加権指数、日次)



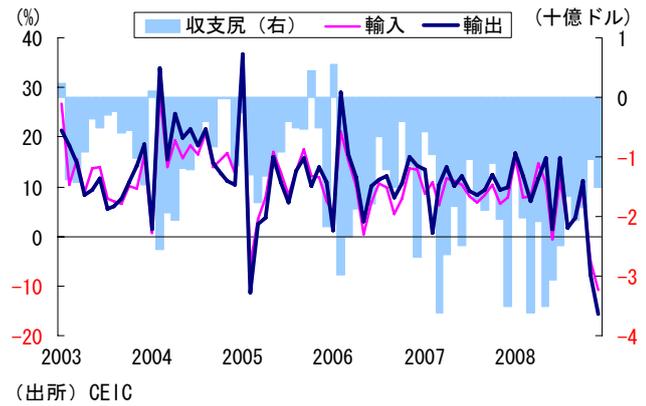
<香港主要経済指標①>

- 12月の輸出は、対前年同月比▲11.4%と前月（同▲5.3%）から一段と減速幅が拡大し、世界経済の後退や中国の輸入引き締めによる貿易取扱量の減少による影響が現れている。さらに、中国の輸入減少に合わせる形で同国の輸入も減少しており、同▲16.2%と前月（同▲7.9%）から減少幅が拡大している。中国では大規模な景気対策が打ち出されるなど、景気減速懸念に対してその食い止めに躍起になっており、短期的には押し上げ効果による裨益が生ずるものと予想される。一方で、同国は実質ベースで輸出が対GDP比で200%超と経済の輸出依存度が高く、中継貿易が総貿易取扱量の多くを占めることで、当面は世界経済に停滞感が続くと思われる中で一層の経済環境の悪化は避けられないであろう。

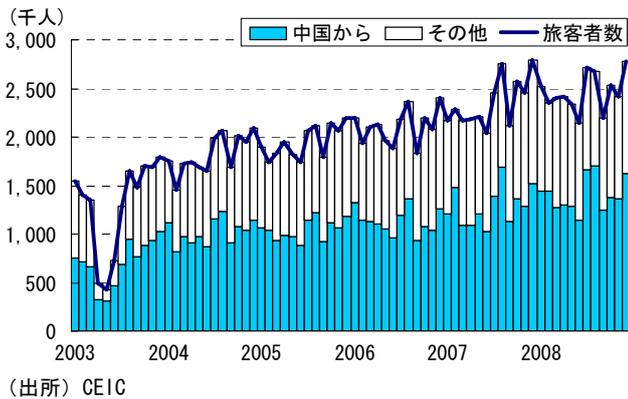
図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



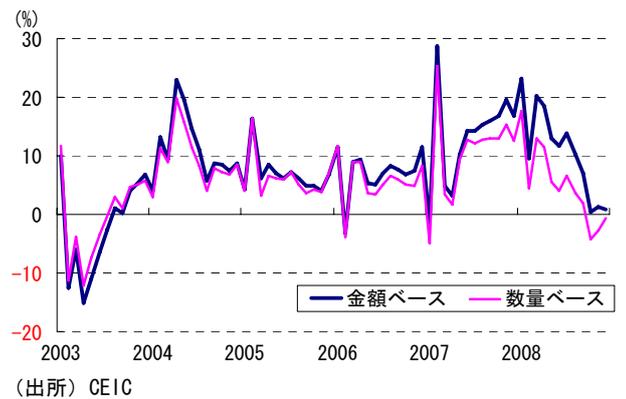
図表 HK-2 貿易動向



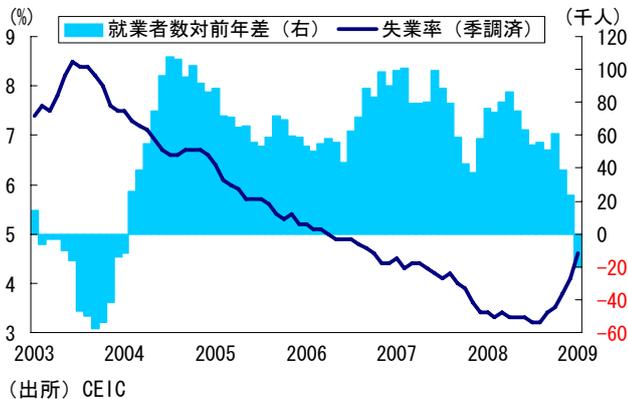
図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



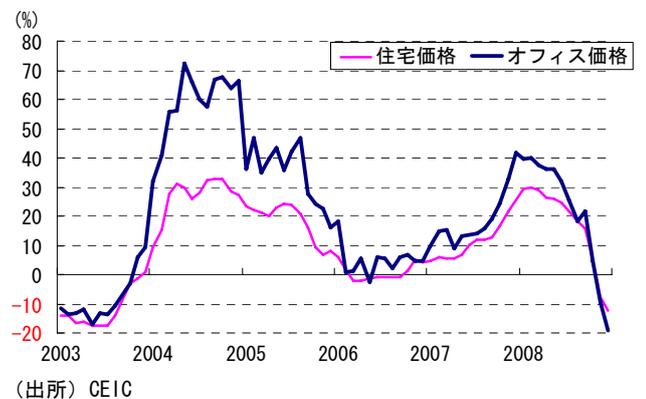
図表 HK-4 小売販売指数(名目、前年比)



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)

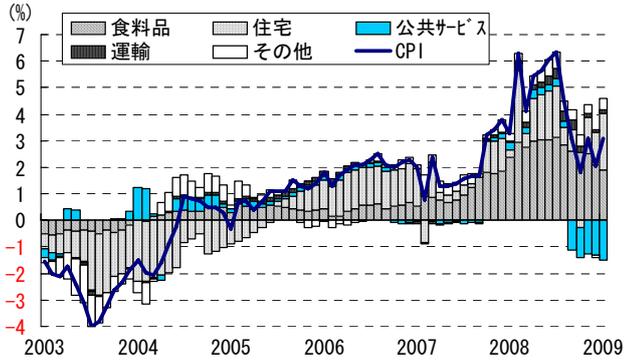


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

<香港主要経済指標②>

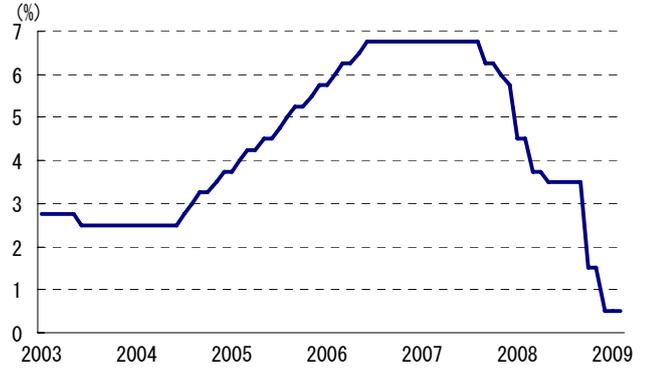
- 1月の消費者物価は、対前年同月比+3.1%と前月（同+2.1%）から大幅に伸びが拡大した。政府による公営住宅向け賃料の減免措置が昨年10月末で期限切れを迎えたことによる反動増と、昨年は2月初めであった旧正月が今年は1月末にずれ込んだことで、消費が押し上げられるなどの効果が一部にみられたことも物価の押し上げに影響した。しかし、こうした状況は一時的なものとみられ、雇用・所得環境の悪化が懸念されることもあり、先行きもインフレ圧力の後退が進むものと予想される。

図表 HK-7 物価動向(前年比)



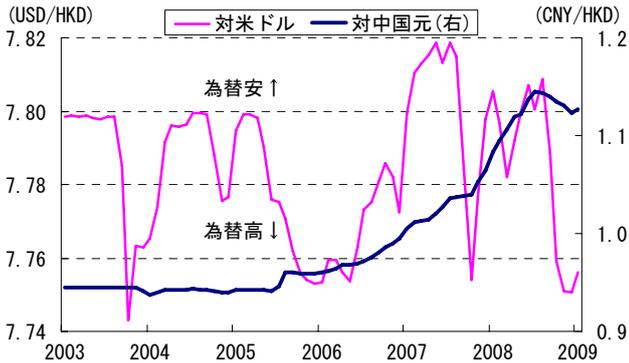
(出所) CEIC

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(前年比)



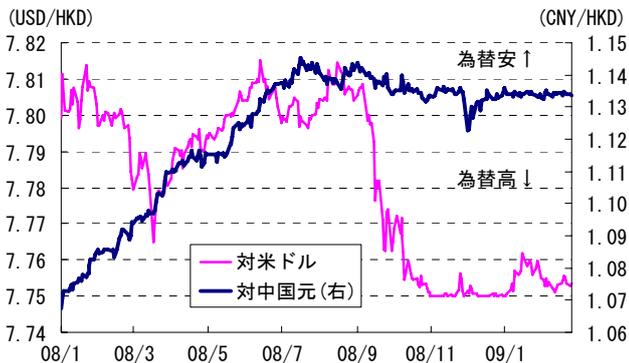
(出所) CEIC

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) Bloomberg

図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)

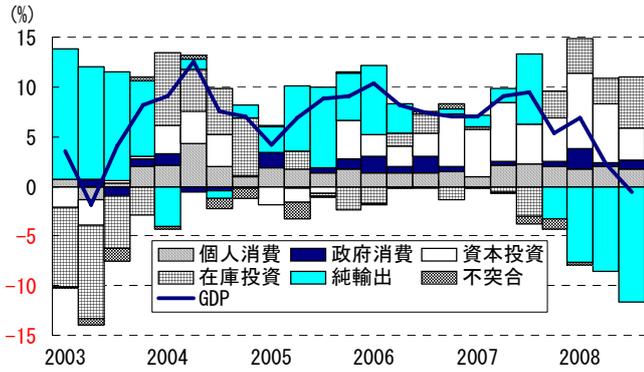


(出所) Bloomberg

<シンガポール主要経済指標①>

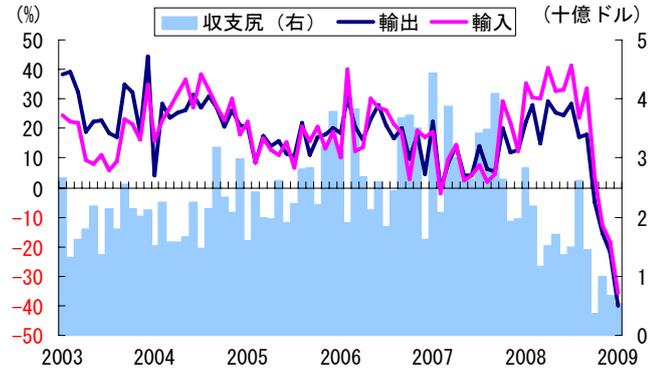
- 1月の非石油輸出は、対前年同月比▲35.3%と前月（同▲16.3%）から減速幅が拡大し、経済の輸出依存度の高い同国にとって世界的な景気後退による需要の急ブレーキが大きな影響を及ぼしている。一方、国内経済も景気後退が続いている影響で、非石油輸入は同▲29.0%と減速幅が拡大している。なお、原油を含む総輸出は同▲37.8%と大きく減速、総輸入も同▲33.3%と原油価格の急速な下落も影響して双方とも大きく減速しているものの、貿易収支は+7.9億SGドルと前月（同+9.88億SGドル）から縮小基調が続いている。

図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



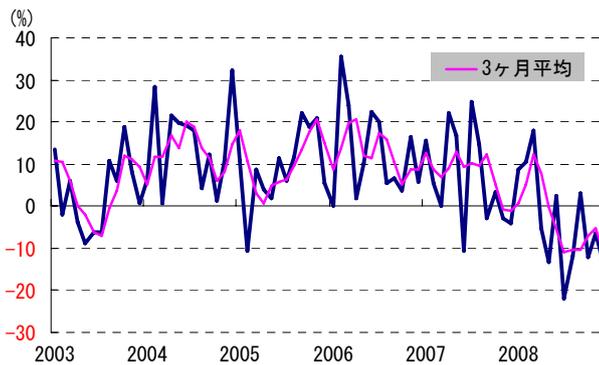
(出所) CEIC

図表 SG-2 貿易動向



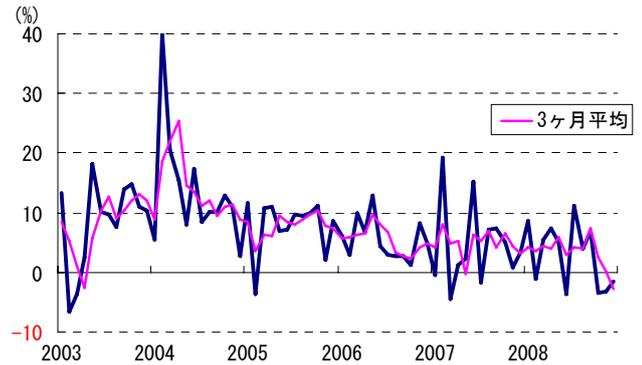
(出所) CEIC

図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



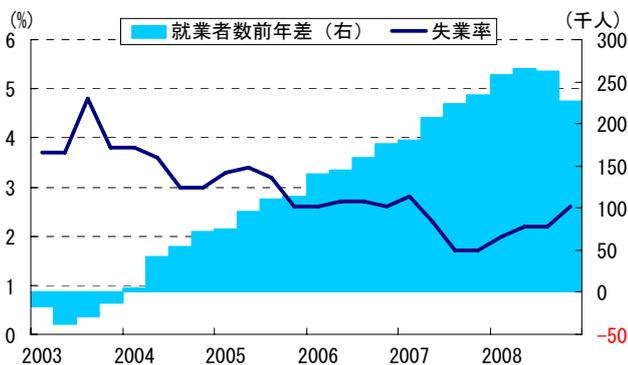
(出所) CEIC

図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



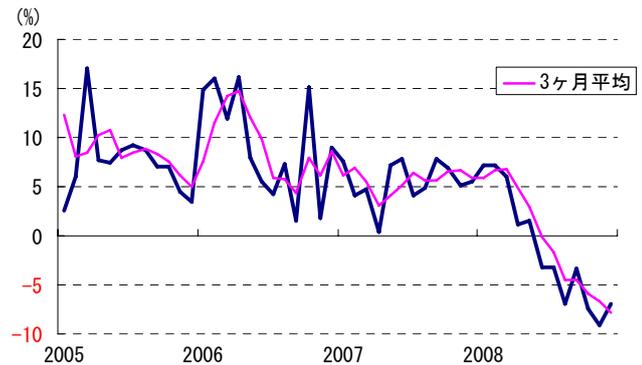
(出所) CEIC

図表 SG-5 雇用環境の状況



(出所) CEIC

図表 SG-6 来訪者数の推移



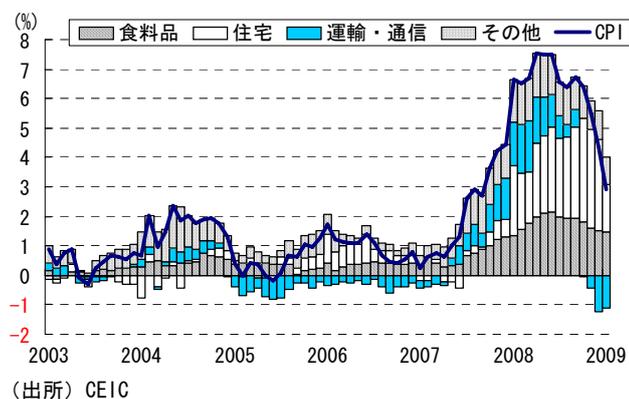
(出所) CEIC

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。

<シンガポール主要経済指標②>

- 1月の消費者物価は、対前年同月比+2.9%と前月（同+4.3%）から伸びが大幅に鈍化し、対前月比でも▲0.1%と前月（同▲0.6%）に続いて減速が続くなど、インフレ圧力の後退が顕著となっている。国土の狭さが起因する形で高止まりが続いた住宅価格も下落するなど、世界的な景気後退の余波でアジアの金融センターである同国への投資が急速に冷え込んでいることを示す内容となっている。先行きも電力料金の引き下げなどで物価そのものに下押し圧力が掛かっており、インフレの後退が進むものと予想される。

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)



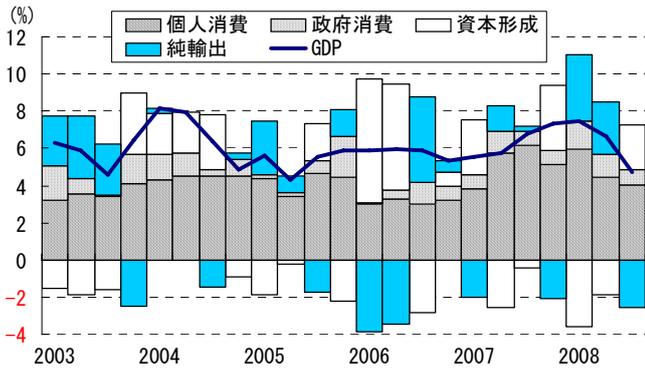
図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)



<マレーシア主要経済指標①>

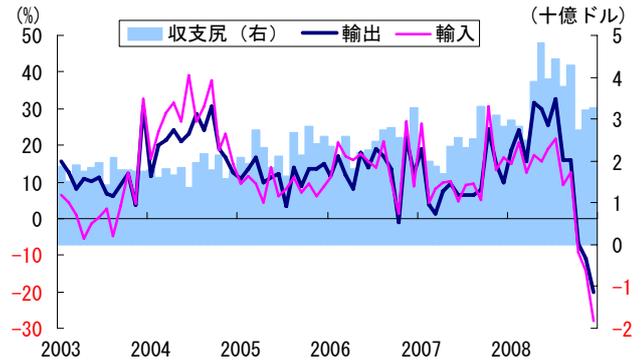
- 12月の輸出は、対前年同月比▲14.9%と前月（同▲4.9%）から減速幅が一段と拡大、世界的な景気後退で主要輸出財である精密機器関連での需要に急ブレーキが掛かっていることに加え、資源需要も頭打ちを迎えるなどの影響が出ている。一方、輸出産業の業績悪化は内需の下押し材料となっており、輸入も同▲23.1%と前月（同▲8.6%）から大きく減速している。なお、米ドル建試算値では、通貨リングの減価により輸出は同▲20.1%と減速幅を広げ、輸入も同▲27.8%と大幅減速が続く。しかしながら、貿易収支は+32.84億ドルの黒字を依然確保するなど、資源国として国際収支の底堅さが残っている。

図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



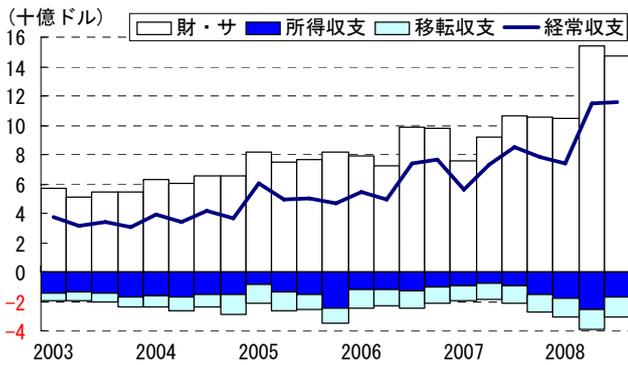
(出所) CEIC

図表 MY-2 貿易動向



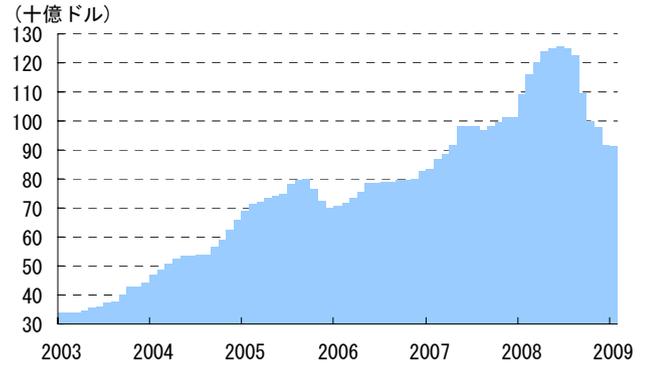
(出所) CEIC

図表 MY-3 経常収支



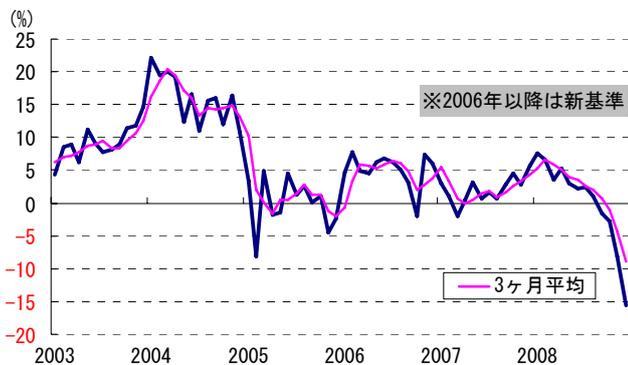
(出所) CEIC

図表 MY-4 外貨準備高の推移



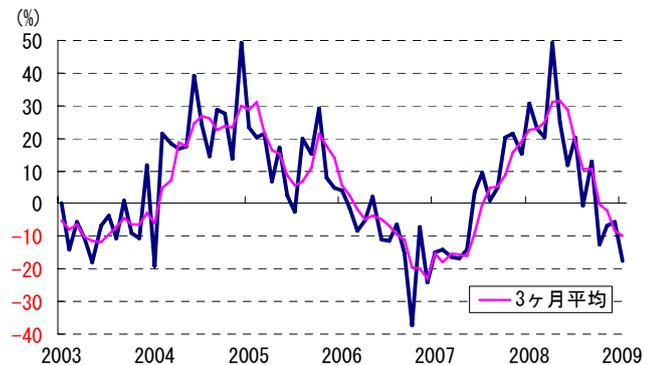
(出所) CEIC

図表 MY-5 鉱工業生産指数の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)

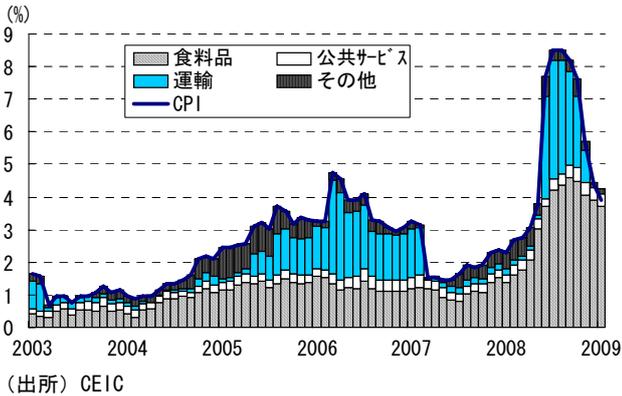


(出所) CEIC

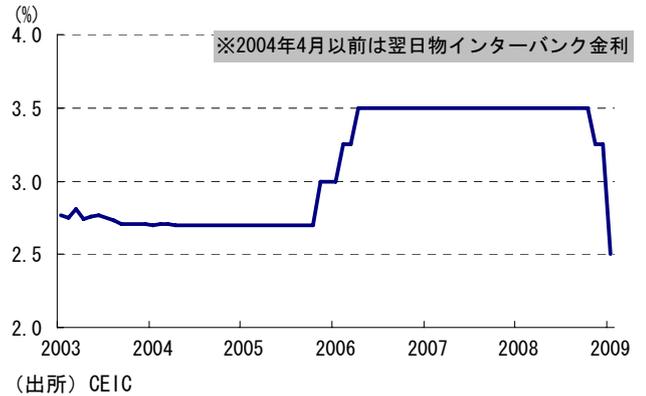
<マレーシア主要経済指標②>

- 1月の消費者物価は、対前年同月比+3.9%と前月（同+4.4%）から伸びが一段と鈍化、対前月比でも▲0.1%と前月（同▲1.0%）に比べて減速幅は縮小しつつもマイナス基調が続いており、インフレ圧力の後退が続いている。同国は東南アジアでは食料自給率が低く、さらに通貨リングの減価で輸入物価が押し上げられ、食料品価格は高止まりしている。原油価格の急速な下落でエネルギー価格に下押しが掛かっているが、先行きは雇用・所得環境の急速な悪化が懸念される中で、価格高止まりによる実質購買力の下押しが続き、景気の減速基調が一層強まることが懸念される。

図表 MY-7 物価動向(前年比)



図表 MY-8 政策金利(翌日物借入金利)



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)



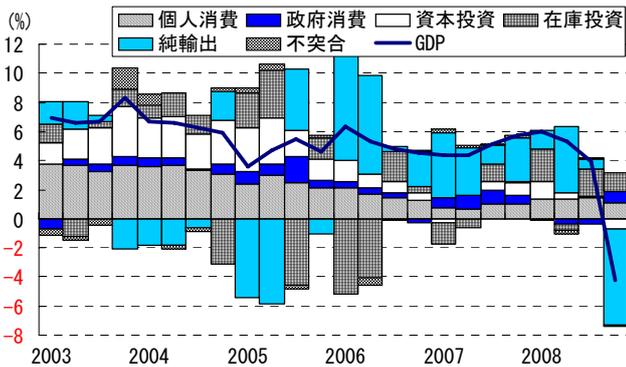
図表 MY-12 株価の推移(KLSE、日次)



<タイ主要経済指標①>

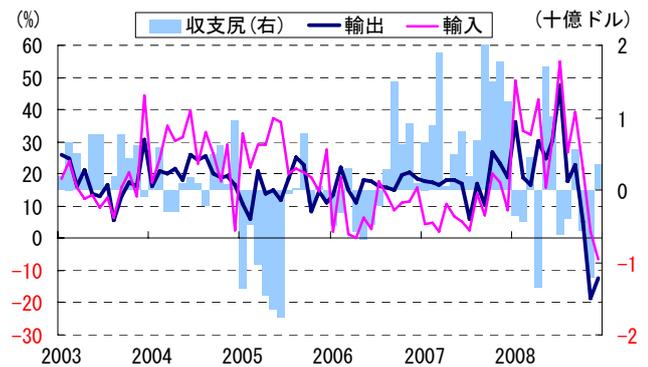
- 10-12月期の実質GDP成長率は、対前年同期比▲4.3%と前期（同+3.9%）から急ブレーキが掛かり、マイナス成長に突入した。タクシン派のソムチャイ前政権によるバラ撒き政策が奏功する形で、個人消費は底堅さが続いた上に政府消費による押し上げが寄与したものの、11月末の反タクシン派による空港占拠をきっかけとした非常事態宣言、それ以前から世界的な景気後退による輸出向け需要の冷え込みから輸出が大幅に減速、さらに、外資を中心に企業マインドの悪化から資本投資もマイナスに転じ、景気は失速した。また、対前期比（季調済）では▲6.1%と数十年ぶりの大幅マイナスを記録した。

図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



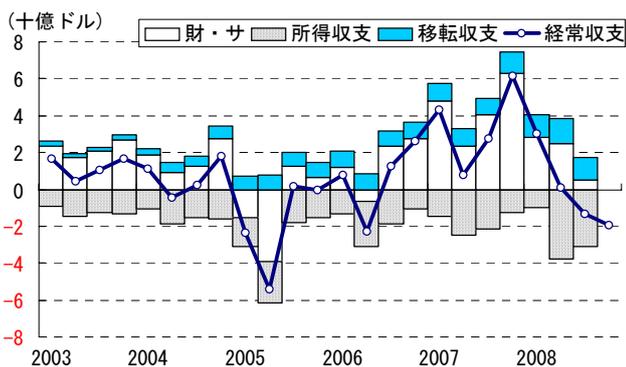
(出所) CEIC

図表 TH-2 貿易動向



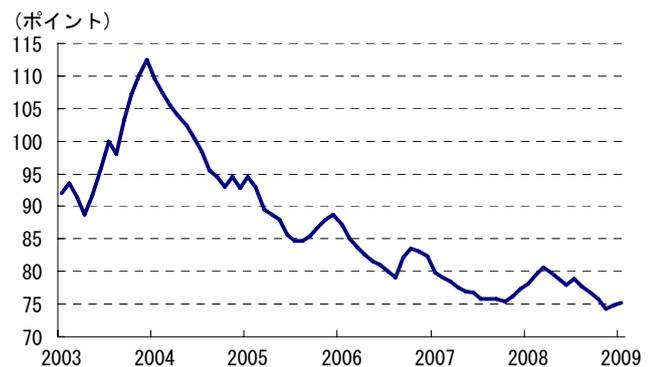
(出所) CEIC

図表 TH-3 経常収支



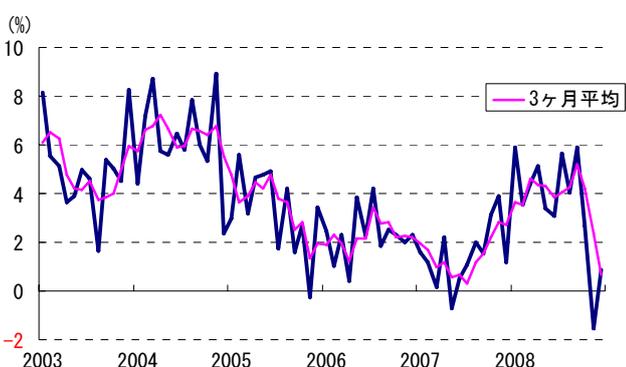
(出所) CEIC

図表 TH-4 消費者信頼感指数の推移



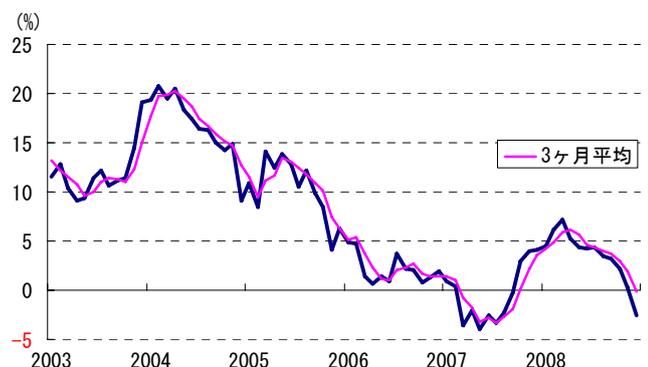
(出所) CEIC

図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)



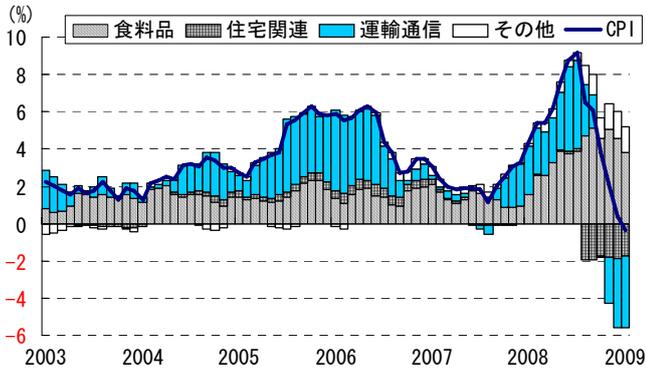
(出所) CEIC

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。

<タイ主要経済指標②>

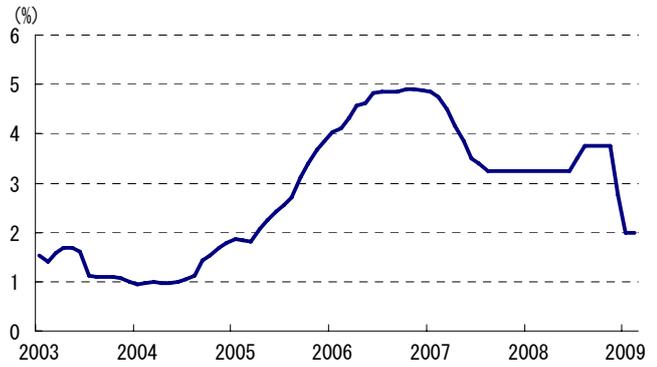
- 1月の消費者物価は、対前年同月比▲0.4%と前月（同+0.4%）までと一転してマイナス入りした。対前月比では±0.0%と前月（同▲1.6%）に比べて減速幅は縮小したものの、資源価格の急激な低下によるエネルギー価格の下押しに加えて、サムック元政権下で時限的なインフレ対策として実施された公共サービスに対する補助金政策による料金引き下げ策により、サービス価格を中心に減速幅が拡大した。アビシット政権下でも上記政策は6ヶ月の期限延長が行われるため、先行きも一段とインフレ圧力の後退が続くと予想される。

図表 TH-7 物価動向(前年比)



(出所) CEIC

図表 TH-8 政策金利(翌日物レポ金利)



(出所) CEIC

図表 TH-9 為替動向(月次)



(出所) CEIC

図表 TH-10 株価の推移(SET、月中平均)



(出所) CEIC

図表 TH-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)

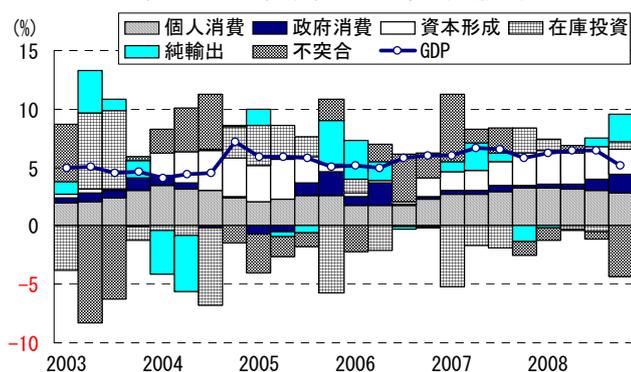


(出所) Bloomberg

<インドネシア主要経済指標①>

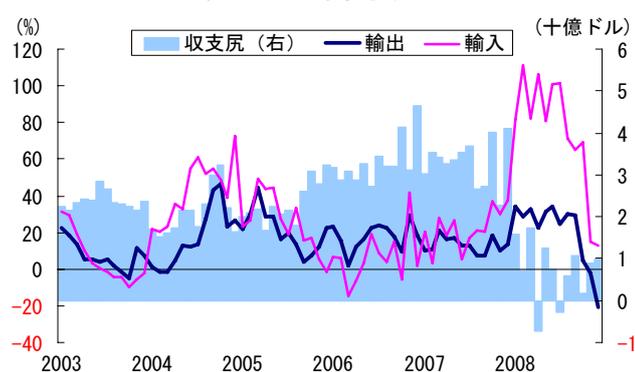
- 10-12月期の実質 GDP 成長率は、対前年同期比+5.2%と前期（同+6.4%）から大幅に伸び率が鈍化、対前期比（季調済試算値）では±0.0%と前期（同 1.6%）から大きく景気が減速している。なお、内訳別では、政府による経済対策により政府消費の押し上げ効果が出ているほか、個人消費も依然として底堅く推移している一方、不突合要因によって前年比▲4.4%（寄与度分解ベース）の押し下げになっている。とはいえ、先行きは雇用・所得環境の悪化が避けられず、内需下押しから景気は減速基調を強めると予想される。
- 12月の輸出は、対前年同月比▲20.6%と前月（同▲2.4%）から大きく減速幅が拡大、世界的な景気後退による資源需要の頭打ちが鮮明になったことが影響した。一方で輸入は原油価格の低下に加えて穀物輸入の鈍化もあり、同+12.6%と前月（同+15.1%）から伸びが一段と鈍化している。貿易収支は+9.92億ドルと黒字を維持しているが、先行きは極めて不透明な状況に陥っていると見える。

図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



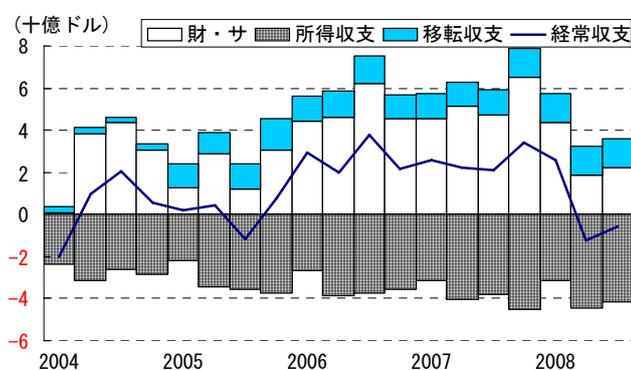
(出所) CEIC

図表 ID-2 貿易動向



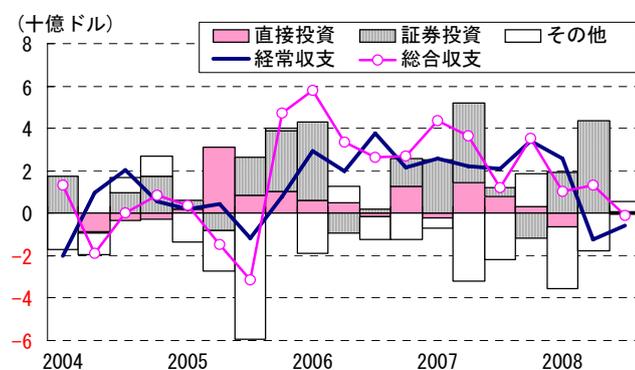
(出所) CEIC

図表 ID-3 経常収支の推移



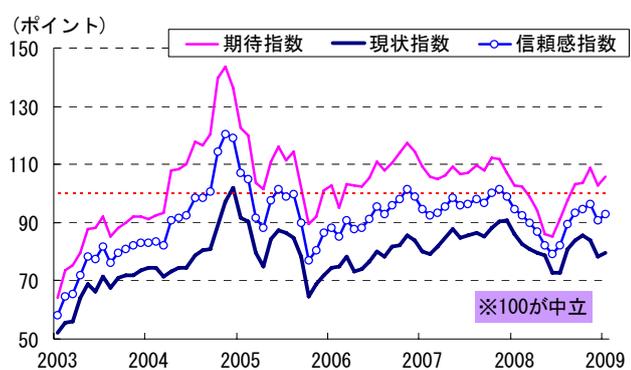
(出所) CEIC

図表 ID-4 総合収支の推移



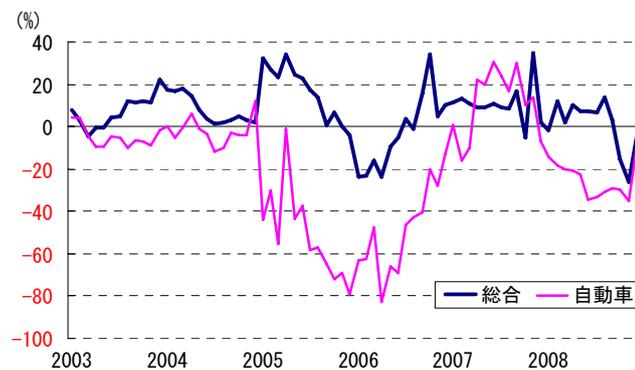
(出所) CEIC

図表 ID-5 消費者マインドの推移



(出所) CEIC

図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)

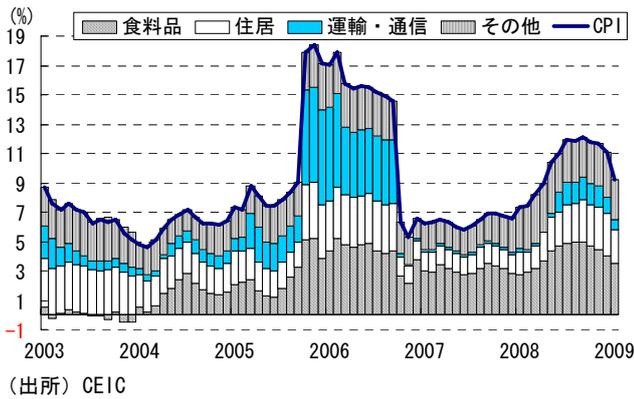


(出所) CEIC

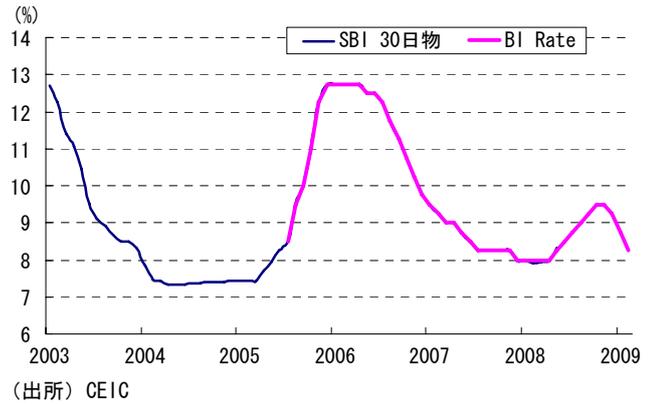
<インドネシア主要経済指標②>

- 1月の消費者物価は、対前年同月比+9.2%と前月（同+11.1%）から伸びが鈍化し、対前月比も▲0.07%と前月（同▲0.04%）から僅かながら減速幅が拡大し、インフレ圧力の後退が確認された。原油価格の急速な下落を背景にガソリン価格の引き下げが実施されている上、政府が補助金対象品目を増やしており、価格下落圧力が強まっている。昨年後半から進められている食料増産計画により、コメの豊作が期待されており、春物の収穫期には高止まりの続く食料品価格にも下落圧力が強まると予想される。
- 4日に開催された定例の金乳政策委員会では、景気刺激に向けて財政・金融政策の双方を駆使する姿勢を強めており、3ヶ月連続での利下げを行うことを決定した。今回も前回同様に50bpの利下げとなり、足元の政策金利は8.25%となっている。当面は利下げ姿勢が続く可能性が高いと考えられる。

図表 ID-7 物価動向(前年比)



図表 ID-8 政策金利の動向



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)



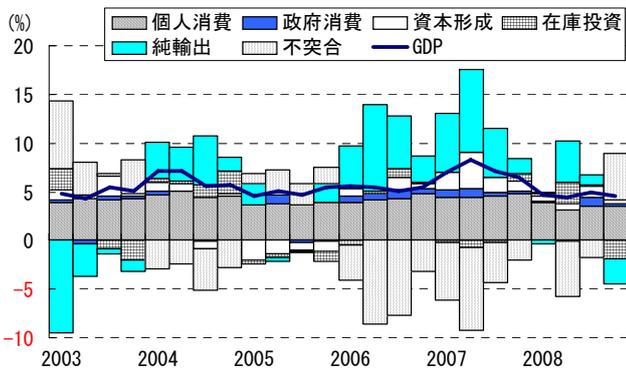
図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)



<フィリピン主要経済指標①>

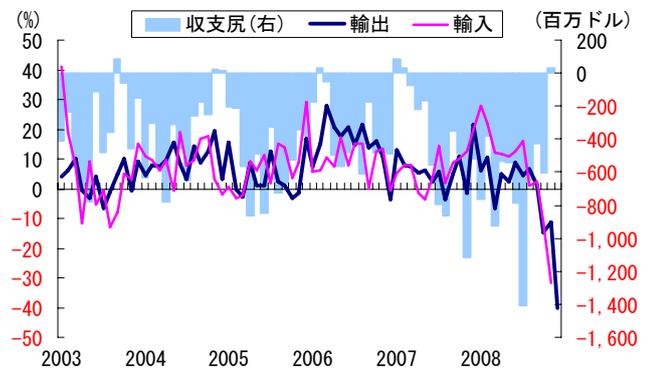
- 10-12月期の実質GDP成長率は、対前年同期比+4.5%と前期（同+5.0%）から若干伸び率が鈍化したものの、景気が依然底堅さを保っていることを示した。世界金融危機以降の世界的な景気後退により、資本投資（同▲9.0%）や輸出（同▲7.5%）などで大幅に減速した一方、通貨ペソの減価により頭打ちを迎えつつある海外労働者送金がペソ建では堅調な伸びを示し、個人消費（同+4.5%）は底堅さが続いた。なお、寄与度別では不突合が+2.4%もの押し上げを果たすなど、先行きの下方修正の可能性は高いとみられる。
- 12月の輸出は、対前年同月比▲40.3%と前月（同▲11.4%）から大幅に減速幅が拡大、米国向けのみならず中国向けの電子機器などでも輸出に対する需要の頭打ち感が強まったことで、輸出に急ブレーキが掛かった。当面は経済関係の深い米国を含め、先進国では景気の底入れに時間を要するとみられる上、中国の景気対策もインフラ投資偏重型で、同国からの中間財・消費財輸入の伸びを期待することは極めて難しいとみられる。先行きの景気を巡っては一段と厳しい環境が待ち受けていると言えよう。

図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



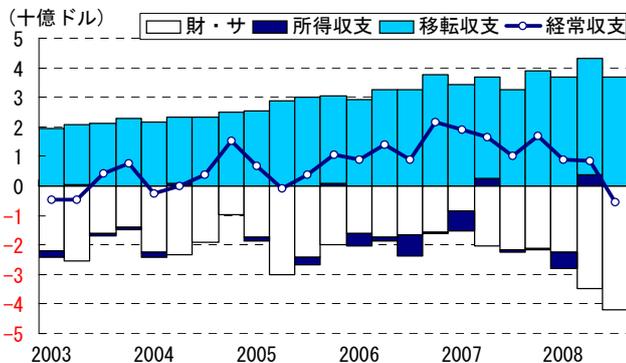
(出所) CEIC

図表 PH-2 貿易動向



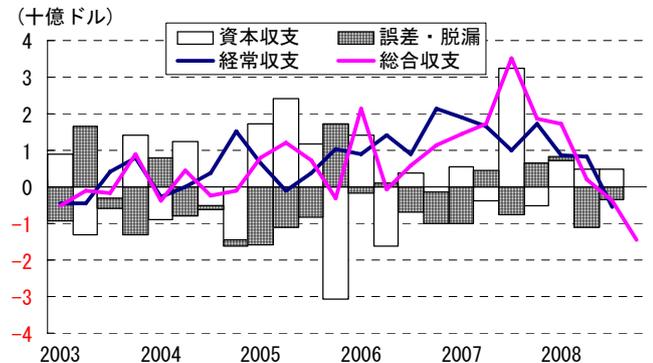
(出所) CEIC

図表 PH-3 経常収支の推移



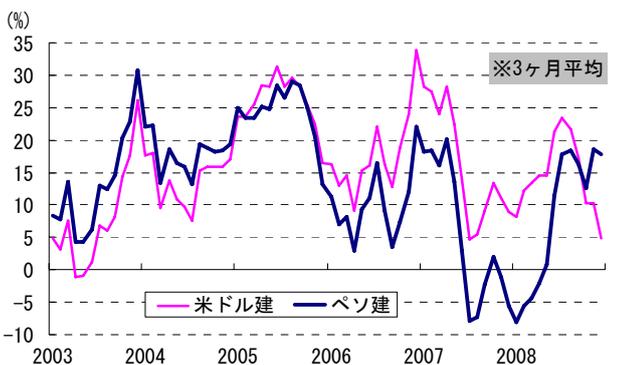
(出所) CEIC

図表 PH-4 国際収支の推移



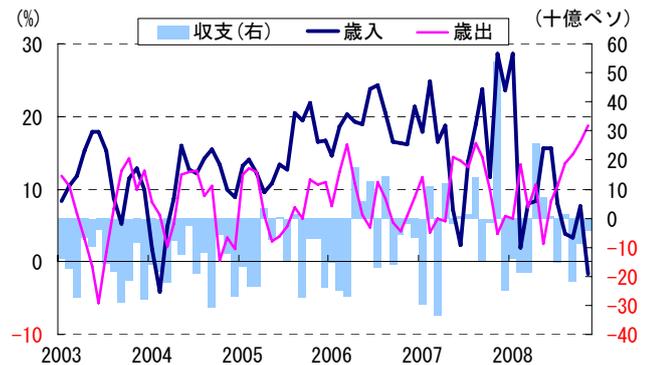
(出所) CEIC

図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



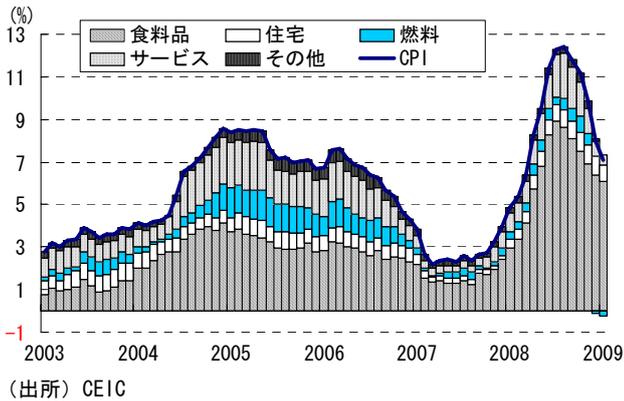
(出所) CEIC

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。

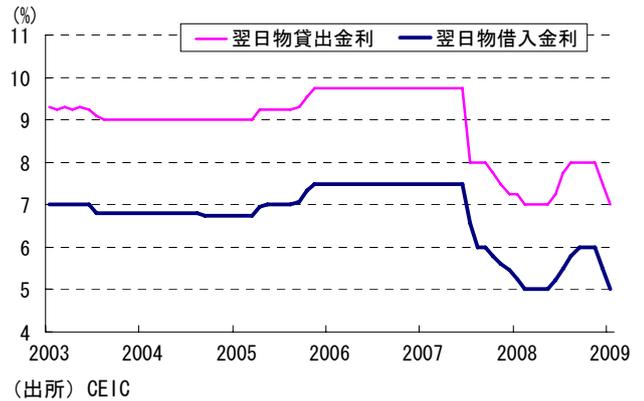
<フィリピン主要経済指標②>

- 1月の消費者物価は、対前年同月比+7.1%と前月（同+8.0%）から伸びが一段と鈍化、対前月比では+0.3%と前月（同▲0.9%）から若干加速したものの、原油価格の急速な下落による燃料代の低下に加えて、需要の力強さが失われつつある影響か、サービス価格の伸びが急速に鈍化するなど、先行きはデフレ懸念が高まる可能性もある。その一方、食料品などで一部を輸入に依存する構造から食料品価格の高止まりが続いており、雇用・所得環境の悪化が避けられない中では実質購買力の下押しを通じ、一段の景気減速が進む可能性が高まると予想される。

図表 PH-7 物価動向(前年比)



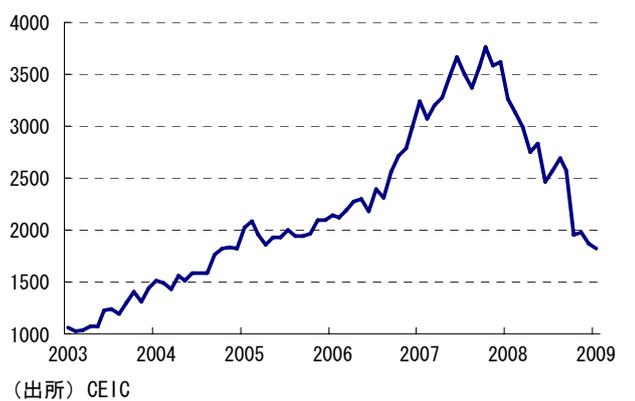
図表 PH-8 政策金利の動向



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)



以上