

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

Asia Weekly (5/26～5/30)

発表日：2008年6月2日（月）

～1-3月 GDP は堅調さを残す一方、足元で続くインフレ亢進が先行きの景気を下押しする懸念は高まる～

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
5/26（月）	（シンガポール）4月製造業生産（前月比） （タイ）1-3月期実質 GDP（前年比） （マレーシア）金融政策委員会（政策金利） （ベトナム）5月輸出（前年比） 5月輸入（前年比）	▲16.2% +6.0% 3.50% +24.4% +47.8%	▲3.6% +5.9% 3.50% 	+0.4% +5.7% 3.50% +39.4% +84.9%
5/27（火）	（香港）4月輸出（前年比） 4月輸入（前年比） （フィリピン）3月輸入（前年比） （ベトナム）5月消費者物価（前年比）	+14.5% +11.3% +12.2% +25.2%	+6.3% 	+7.6% +10.9% +21.4%
5/28（水）	（マレーシア）1-3月期実質 GDP（前年比）	+7.1%	+6.4%	+7.4%
5/29（木）	（フィリピン）1-3月期実質 GDP（前年比） （台湾）1-3月期実質 GDP（前年比）	+5.2% +6.1%	+6.2% +5.4%	+6.4%
5/30（金）	（韓国）4月経常収支（億ドル） （インド）1-3月期実質 GDP（前年比） 卸売物価（5/17時点、前年比）	▲15.6 +8.8% +8.10%	 +8.1% +7.96%	▲1.1 +8.5% +7.82%

（注）コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査

～タイ～

26日に公表された1-3月期の実質GDP成長率は、対前年同期比+6.0%と前期（同+5.7%）から若干加速した。昨年末の軍事クーデター以降に初めて実施された総選挙の結果、タクシン元首相支持派とされる「国民の力」が圧勝し民政への復帰を遂げた。さらに、誕生したサマック新政権は、タクシン元政権と同様に社会保障の充実や公共事業の拡充を施政方針で打ち出したことで、国民のマインドが大きく改善し、これまで軍政下で停滞基調にあった個人消費が回復したことが挙げられる。この1-3月期は政権発足までの手続に時間を要したこと、また選挙前に前政権下で過大な公共支出が実施された影響から、政府消費は大きく減速したものの、民間部門を中心とする内需の底堅さが示された。また、外需面では、1-3月期は通貨バートの対米ドル為替相場がそれまでの増価基調から減価基調に転じたことでサービス輸出が堅調に推移した一方、内需の底堅さを背景とした輸入が輸出以上の伸びを示したことから、純輸出の寄与度は大きく減少することとなった。

1-3月期については、実質GDPは堅調な伸びを示したものの、先行きのタイ経済を概観すると、世界的な原油及び食料品価格の上昇を背景とするインフレ圧力の高まり、さらに、通貨バートの対米ドル為替レートの減価基調による輸入物価の押し上げにより、内需に下押し圧力が掛かることが懸念される。サマック政権は、減税や補助金による個人消費の下支えのほか、巨大インフラプロジェクトを実施することによる公的支出の拡大

が予定される等、内需下支えに向けた取り組みを進める見通しであるものの、主要輸出先である米国経済の減速が長引く様相を呈する中、今年いっぱいには減速基調を強めていくものと見込まれる。

図1 タイ 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

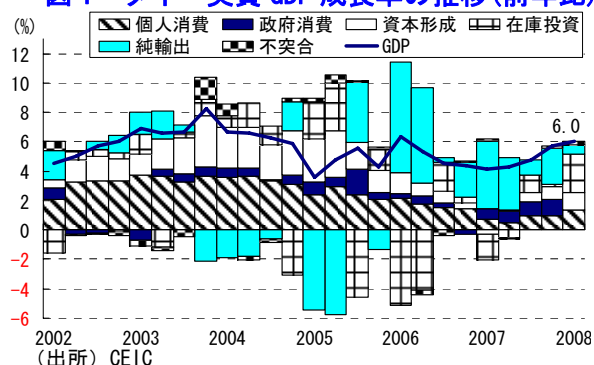


図2 タイ 為替相場の推移(日次)



図3 タイ 消費者物価の推移(前年比)

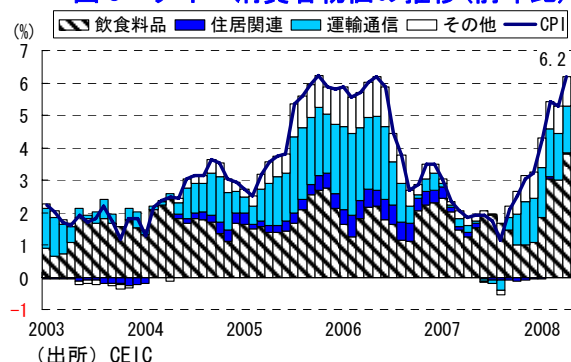
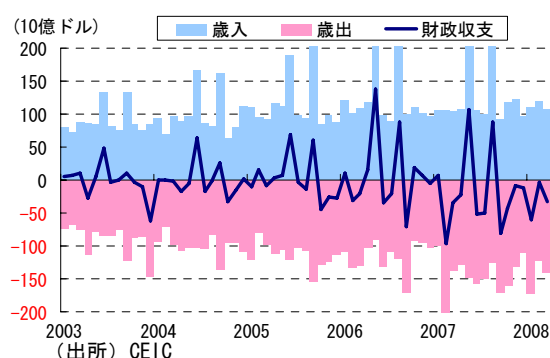


図4 タイ 財政収支の推移

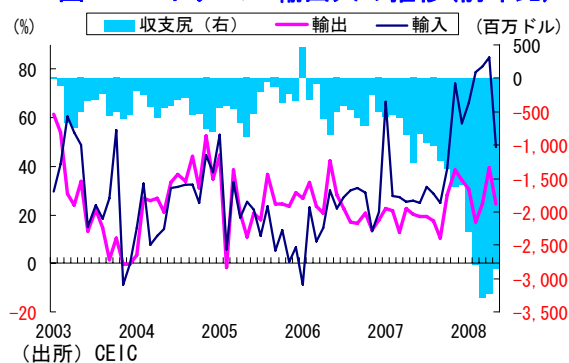


～ベトナム～

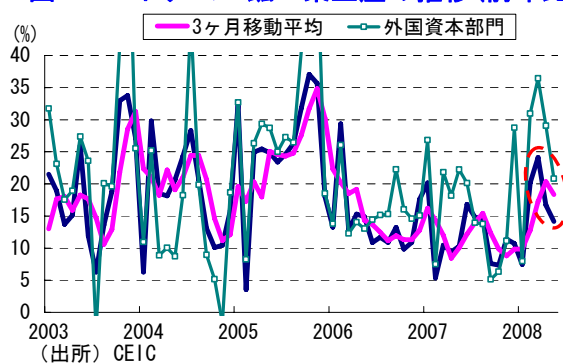
26日に公表された5月の輸出は、対前年同月比+24.4%と前月（同+39.4%）から大幅に減速した。国内の食料価格安定化の観点から、4月から主要輸出品であるコメの輸出が禁止されたことが影響したものと考えられる。一方で、輸入は対前年同月比+47.8%と前月（同+84.9%）からこちらも大きく鈍化した。国内金利が上昇している影響から、自動車等の耐久消費財輸入が大幅に落ちたことに加えて、足元で生産が鈍化している影響から、鉄鋼製品等の半製品輸入が大幅に鈍化したことが影響した。この結果、貿易収支は▲28.5億ドルの赤字と過去最高水準で推移している。

27日に公表された5月の消費者物価は、対前年同月比+25.2%と前月（同+21.4%）から更に加速した。世界的な原油及び食料品価格の高騰が続く中、CPIバスケットの約半分を占める国内の食料品価格が、対前年比で+42.4%と極めて高い伸びを示したことが影響した。ベトナムでは、国内の食料品価格を抑えることを目的にコメの輸出禁止措置を行っているものの、昨年の疫病発生による不作の影響から、コメ価格は依然高止まり基調にある。こうした傾向は今年の収穫期である夏前まで続くものとみられ、インフレの亢進は当面続くものと考えられる。

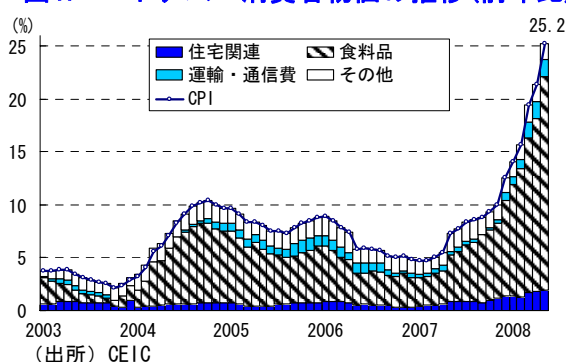
図X ベトナム 輸出入の推移(前年比)



図X ベトナム 鉱工業生産の推移(前年比)



図X ベトナム 消費者物価の推移(前年比)

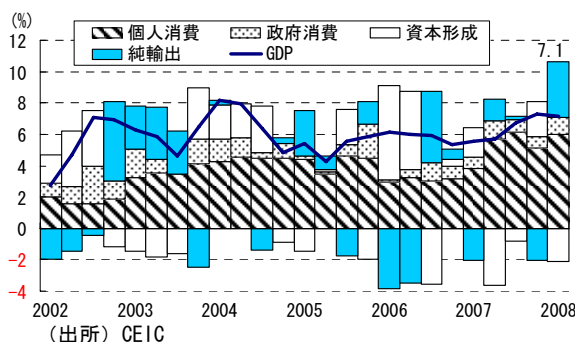


～マレーシア～

28日に公表された1-3月期の実質GDPは、対前年同月比+7.1%と前月(同+7.4%)から若干減速したものの、依然として高い伸びが示された。食料品及びエネルギー価格の上昇を背景としたインフレ圧力が高まっているものの、個人消費が底堅く推移したことで内需が堅調に推移した。また、商品市況の騰勢の影響から、主要輸出品である原油及びパーム油をはじめとする輸出が堅調に推移したことで、純輸出の寄与も大きくプラスとなった。先行きのマレーシア経済については、足元の国際的な原油及び食料品価格の騰勢は当面続くものと見られる中、インフレ圧力の亢進による内需の下押し懸念が強まっている上、主要輸出先である米国経済の減速による外部環境が厳しい中、景気の下押し圧力が強まっていくものと見込まれる。

26日にネガラ銀行(中央銀行)が開催した金融政策委員会では、17回連続で政策金利が3.5%に据え置かれることが決定した。同発表に際して同行は、持続的な食料品及びエネルギー価格の騰勢が世界的なインフレ圧力を上振れさせるリスクがあるとの見解を示している。現在は、依然として2006年初めに記録したレベルには至っていないものの、先行きもインフレの亢進が続く場合、金利引き上げを含む緊縮的な姿勢を示す可能性が高まっていると言えよう。

図X マレーシア 実質GDP成長率の推移(前年比)



図X マレーシア 消費者物価の推移(前年比)

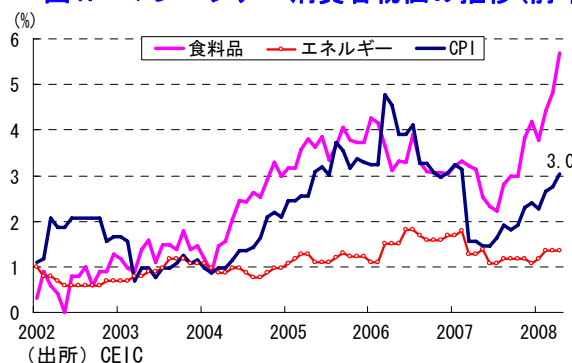
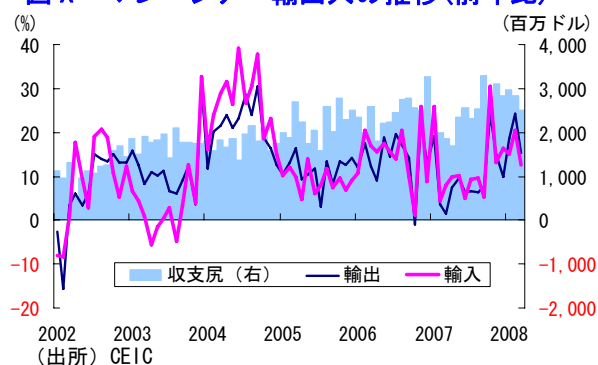


図 X マレーシア 輸出入の推移(前年比)



～フィリピン～

29日に公表された1-3月期の実質GDPは、対前年同期比+5.2%と前期(同+6.4%)から大きく減速した。足元における世界的な原油及び穀物価格の上昇に起因するインフレ圧力の高まりにより、個人消費が下押しされたことに加えて、主要輸出先である米国経済の減速により3月の輸出が前年比でマイナスになる等、輸出が大幅に鈍化したことで、純輸出の寄与度もマイナスに転化したことが影響した。同国政府は、2008年度予算について、景気減速懸念が強まっていることから、過去10年に亘って堅持してきた収支均衡の原則を覆し、歳出拡大を行う旨を表明しており、先行きは財政拡大による景気の下支えが期待される。一方で、当面は世界的な商品市況の騰勢が持続するものと見込まれることから、インフレの残存による内需の下押し懸念は強まるものと見込まれる。さらに、米国経済の減速も当面は持続すると見込まれ、輸出全体の大部分を占める米国向けが弱含むことで、外需の下押し懸念も強まることから、景気の減速懸念が強まるものと見込まれる。

図 X フィリピン 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

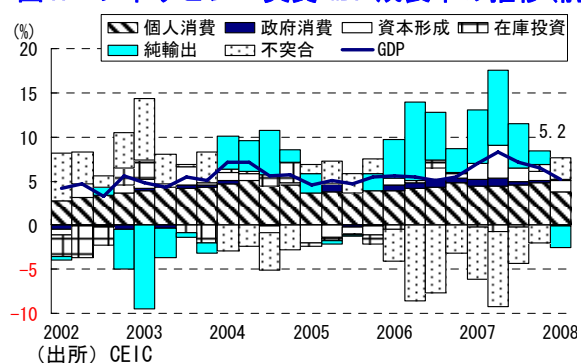


図 X フィリピン 消費者物価の推移(前年比)

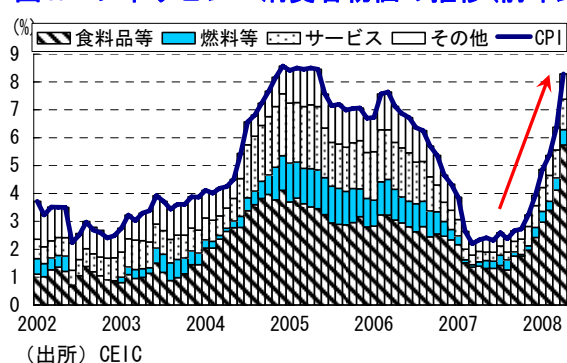
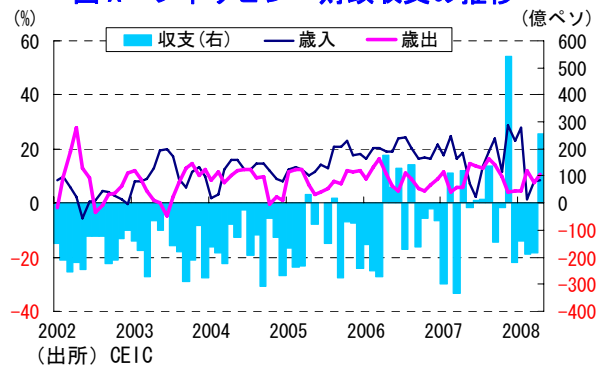


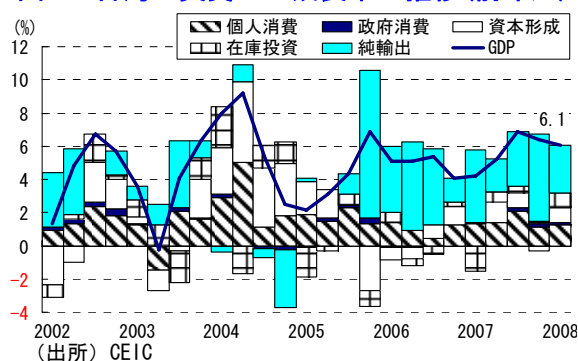
図 X フィリピン 財政収支の推移



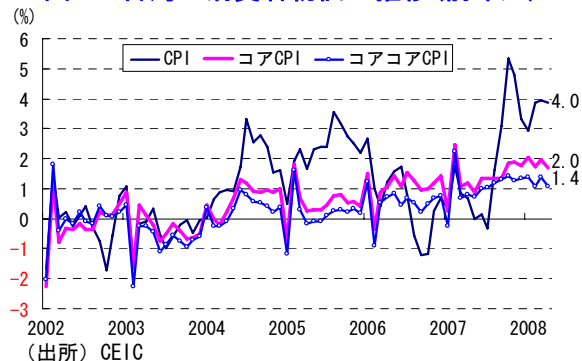
～台湾～

29日に公表された1-3月期の実質GDPは、対前年同期比+6.1%と前期（同+6.5%）からは若干減速したものの堅調な伸びを示した。世界的な原油及び食料品価格の高騰により国内のインフレ圧力が高まっており、家計消費を中心とする内需の下押しが懸念される一方、総統選挙及び総選挙を経て国民党が政権与党に返り咲いたことで経済政策の転換が期待され、消費者マインドに改善が見られる等、内需が底堅く推移したものとみられる。また、同国は前政権の経済政策の影響から内需が弱く、その結果、外需への依存度を強めてきた。足元では有力な輸出先である米国経済の減速による外需の下押しが懸念されたものの、アジア域内向けの輸出が拡大したことで輸出全体が下支えされ、依然として外需が経済を支える形が続いている。先行きの同国経済については、足元の商品価格の騰勢を背景とするインフレ圧力は当面残るものと見込まれ、個人消費の下押しが懸念される一方、政府は内需振興を目的に160百万台湾ドル（約53億ドル）規模の補正予算の実施を議会で可決する等、景気の下支えに向けた対応が採られる等、下押しの影響は緩和される見通しがある。また、外需については米国景気の減速の影響による輸出鈍化が必至な一方で、ここ数年はアジア域内向けの輸出が拡大しているほか、馬新政権の誕生による中国との関係強化により交易が拡大する期待もあり、下押しの影響は幾分緩和されるものと見込まれる。

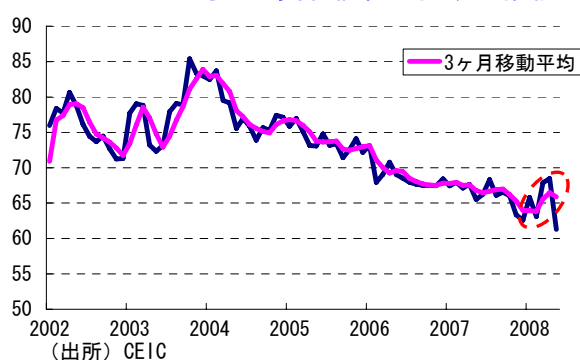
図X 台湾 実質GDP成長率の推移(前年比)



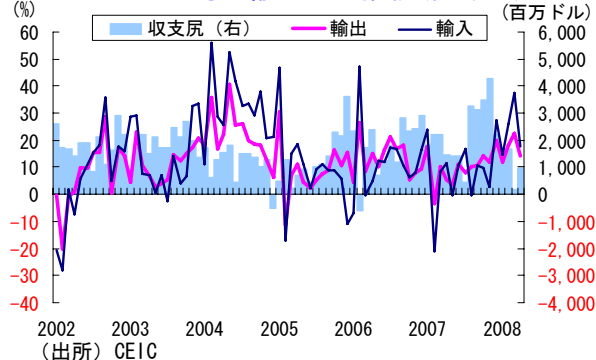
図X 台湾 消費者物価の推移(前年比)



図X 台湾 消費者信頼感指数の推移



図X 台湾 輸出入の推移(前年比)



～韓国～

30日に公表された4月の経常収支は、▲15.6億ドルの赤字と前月（▲1.1億ドルの赤字）から大幅に赤字幅が拡大した。足元における世界的な原油価格の高騰は、国内のエネルギー需要の97%を輸入に依存する同国の輸入額を押し上げ、4月の輸入は対前年同月比+28.6%と大幅な伸びを示した。その一方、米国経済の減速による鈍化が懸念された輸出は、年初から進行する通貨ウォンの対米ドル為替レートの減価基調による輸出競争力の相対的な上昇に加え、中国や中東を中心とする新興国における需要の高まりが下支えし、対前年同月比+26.4%と高い伸びを示し、財貿易収支の赤字幅は縮小した。ただし、外国旅行者の増大によるサービス収

支赤字の拡大、外国人投資家向けの利子・配当支払いの増大により所得収支が大幅な赤字に転落したことで、結果として経常収支の赤字幅の拡大に繋がった。

今回の経常収支の赤字幅の拡大は、通貨ウォンの対米ドル相場の減価基調を強める材料となるものと見込まれる。通貨当局は急激なウォン安を嫌う中で大規模な為替介入を行っている模様であるが、介入原資のために外貨準備が急激に減少している可能性もあり、先行きの同国経済のファンダメンタルズに係る部分だけに、注意が必要となろう。また、ウォン安は同国 GDP の太宗を占める輸出産業にとって好材料となる一方、輸入物価の上昇を通じて足元で亢進するインフレ圧力の押し上げに繋がることから、先行きの内需を下押しすることによる景気鈍化が懸念される。

図 X 韓国 経常収支の推移

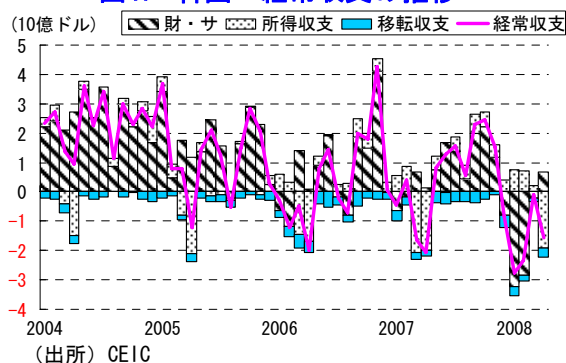


図 X 韓国 輸出入の推移(前年比)

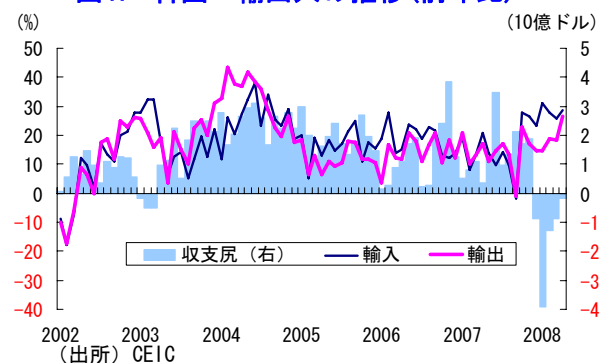
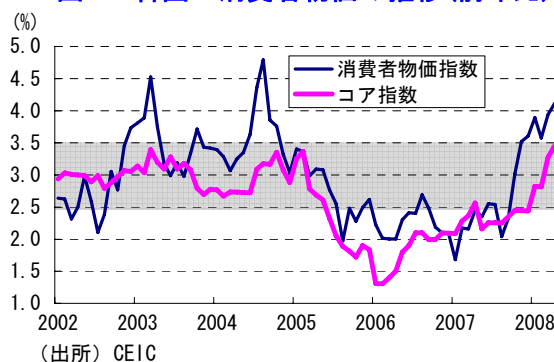


図 X 韓国 為替相場の推移



図 X 韓国 消費者物価の推移(前年比)



以 上