

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

ベトナム、インフレ加速するも貿易赤字は縮小(Asia Weekly (6/23~6/27))

~先行き通貨ドルの減価は不可避、市場は次なる金融引き締めを求め始める~ 発表日:2008年6月30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
6/23 (月)	(シンガポール) 5月消費者物価 (前年比) (香港) 1-3月期経常収支 (十億香港ドル) (タイ) 5月失業率 (季調済)	+7.5% 55 3.89%	+7.8%	+7.5% 78 3.92%
6/24 (火)	(台湾) 5月輸出受注 (前年比) (台湾) 5月鉱工業生産 (前年比) (インド) レポ金利 (インド) 預金準備率	+14.46% +5.33% 8.50% 8.75%		+15.69% +9.98% 8.00% 8.25%
6/25 (水)	(フィリピン) 4月輸入 (前年比)	+11.8%		+12.2%
6/26 (木)	(シンガポール) 5月製造業生産 (前年比) (香港) 5月輸出 (前年比) (台湾) 金融政策委員会 (指標金利) (ベトナム) 6月消費者物価 (前年比) (ベトナム) 1-6月輸出 (前年比) (ベトナム) 1-6月輸入 (前年比)	▲12.8% +10.3% 3.625% +26.8% +60.3% +31.8%	▲2.3% 13.4% 3.625%	▲4.9% +14.5% 3.50% +25.2% +67.0% +27.2%
6/27 (金)	(ニュージーランド) 1-3月期実質 GDP (前年比) (韓国) 5月経常収支 (百万ドル) (インド) 卸売物価 (6/14時点、前年比)	+0.75% ▲378 +11.42%		+2.3% ▲1,581 +11.05%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査

~ベトナム~

26日に公表された6月の消費者物価は、対前年同月比+26.8%と前月(同+25.2%)から加速した。世界的な原油及び食料品価格の騰勢が続く中、消費者物価に占める食料品やエネルギー財のウェイトの大きさが、そのまま全体の高い上昇率に繋がっている。特に、食料品は前年比+74.3%、とりわけ主食のコメは同+45.6%と大幅な価格上昇圧力になったものとみられる。なお、ズン首相は、2009年ないし2010年はじめにインフレ率が1桁台に収束するとの見通しを示しているが、当面は足元の騰勢が持続するものと見込まれる。したがって、今月10日には今年に入って3度目の金利引き上げが実施されたものの、先行きも金利引き上げを含めた緊縮措置の強化が行われるものと見込まれる。

また、同日に公表された1-6月期の輸出は、対前年同期比+60.3%と前期(同+67.0%)から減速、一方の輸入は同+31.8%と前期(同+27.2%)から加速した。しかし、これを6月単月ベースで試算すると、輸出は対前年同月比+50.6%と前月(同+24.4%)から大幅に増加し、輸入は同+32.8%と前月(同+47.8%)から大幅に減速、その結果、貿易収支は▲3.51億ドルと前月(▲28.50億ドル)から大幅に赤字幅が縮小した(図2)。これらの数字は通関ベースであり、実績値が出た段階で修正される可能性が高いものの、ベトナムでは年明け以降の貿易赤字の拡大がマクロ経済のファンダメンタルズの悪化材料として、足元における為替の大幅減

価に繋がっており、今月初めに貿易赤字の縮小を目的として、同国政府が主要輸入品である金の事実上の輸入停止措置を実施する等、輸入額を急激に縮小させたものとみられる。一方、国内における食料の安定供給の観点から、今年6月までコメの輸出禁止措置が行われてきたものの、コメの先物価格の高騰で輸出額が上ぶれたものとみられる。

同国通貨ドンに対する米ドル為替レートは、年明け以降のインフレ圧力の亢進、さらに世界的な商品価格の統制の影響から貿易赤字が急拡大したことを受け、大幅な減価基調が続いている。先行きについては、6月の貿易赤字は大幅に縮小する見通しの一方、輸入の急圧縮による縮小である等、根本的な貿易構造の問題が解消している訳ではないこと、そしてインフレ懸念が当面はくすぶり続けるとみられることから、減価基調に歯止めが掛かる状況にはないものとみられる。さらに、27日にベトナム国家銀行は、1営業日中の為替変動幅の制限を、公式レートの±1%から同2%に拡大する旨を公表したが、自由度を高めることで減価の速度が加速することが懸念される。そうした観点からも、早めのさらなる金融引き締めが求められよう。

図1 ベトナム 消費者物価の推移(前年比)

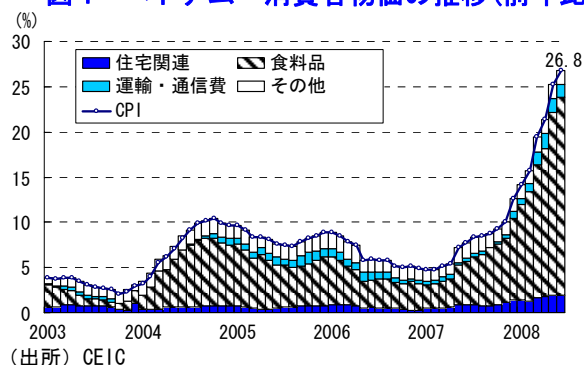


図2 ベトナム 輸出入の推移(前年比)

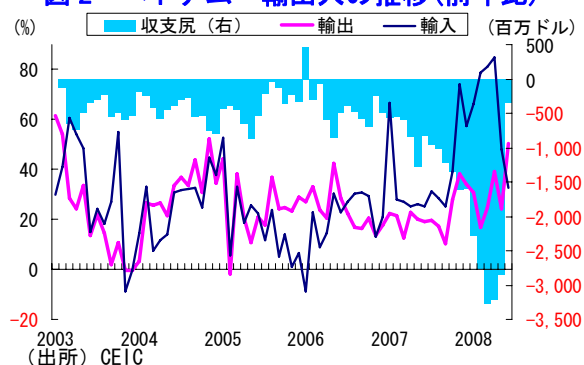


図3 ベトナム 為替相場の推移

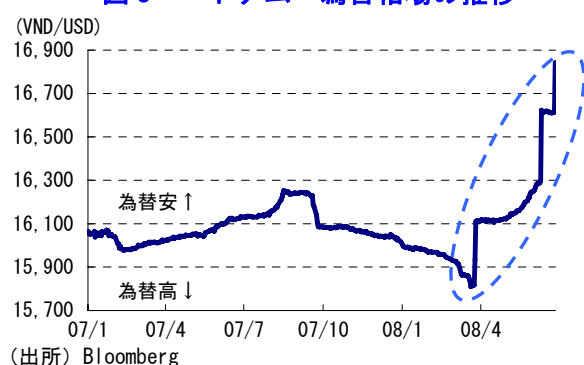
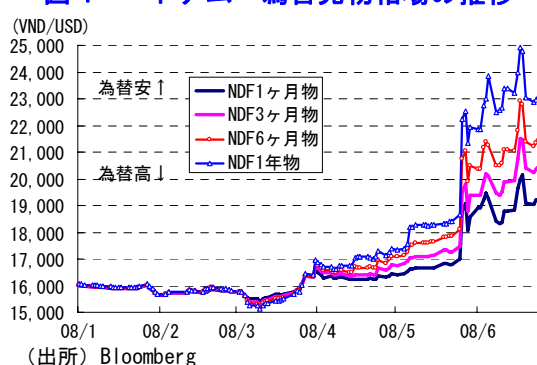


図4 ベトナム 為替先物相場の推移



～シンガポール～

23日に公表された5月の消費者物価は、対前年同月比+7.5%と前月(同+7.6%)から若干減速したものの、依然として26年ぶりの高水準で推移している。世界的な原油や穀物価格の騰勢が依然として続く中、CPI中のウェイトの23%を占める食料品価格は、対前年比+9%と大幅な伸びを示しているほか、22%と二番目のウェイトを占める運輸・通信価格も前年比+6%と高止まり傾向が続く。また、国土が狭い同国の特殊事情もあって住宅関連価格の高止まりが依然続いており、対前年比+12.4%とこのところの高成長を背景とする住宅需要の高さが価格を押し上げる状況が続いていると言えよう。足元の国際的な商品市況の騰勢は当面収まる可能性が低く、インフレ圧力は当面残存するものと見込まれる。

26日に公表された5月の製造業生産は、対前年同月比▲12.8%と前月(▲4.9%)からも大幅に減速、2ヶ月連続しての前年比マイナスとなった。同国にとって最大の需要者である米国経済の減速に加えて、足元の世

世界的な原油価格の高騰により、同国製造業が得意とするハイエンドの電化製品や医薬品部門に対する需要が減速していることが影響しているとみられる。ただし、医薬品部門については、製造対象が変更となる度に、一度工場全体のラインを止めて洗浄する作業が発生するため、月次で生産に大きな変動が生じやすい点に留意する必要がある。先行きについては、米国経済の減速の影響から、製造業は軟調な地合いが持続するものと見込まれる一方、造船業ではこのところの原油価格の高騰の影響から、油田探査関連での大型受注が相次いでいることで今後の上向きも予想され、弱い材料の中でも底堅さを維持するものと見込まれる。

図5 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

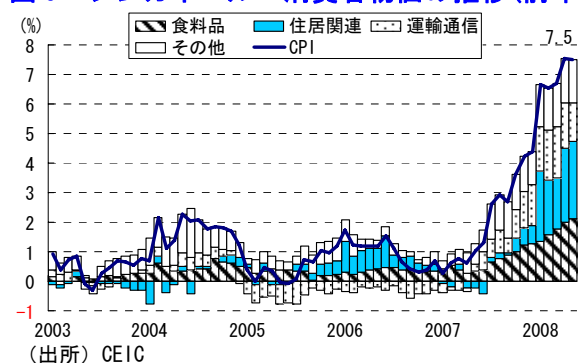
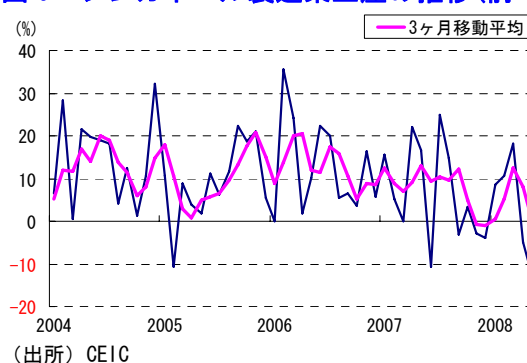


図6 シンガポール製造業生産の推移(前年比)



～インド～

27日に公表された6/14時点における卸売物価は、対前年比+11.42%と前週(同+11.05%)からさらに加速した。今月初めに実施された石油製品価格の引き上げに伴い、エネルギー関連財での価格上昇が影響している。ただし、今回の引き上げ幅はガソリンで11%に過ぎず、足元の世界的な原油価格の上昇ペースに比べると緩いことを考えると、依然として石油会社が損失を被る状況に大きな変化があるとは言えない。当面は、国際的な商品市況の騰勢が収まる見通しが低いことを考えると、先行きも石油製品の引き上げを含めた措置が採られる可能性は高く、そのため、インフレ圧力は当面残存するものとみられる。結果として、株式市場をはじめ、通貨ルピーの対米ドル為替相場も軟調な地合いが続くものとみられる。さらに、24日には金利引き上げ措置が実施されたものの、7月末にも予定されている金融政策委員会を待たず、さらなる金融引き締め措置が実施される可能性は十分にあると言えよう。

図7 インド 卸売物価の推移(前年比)

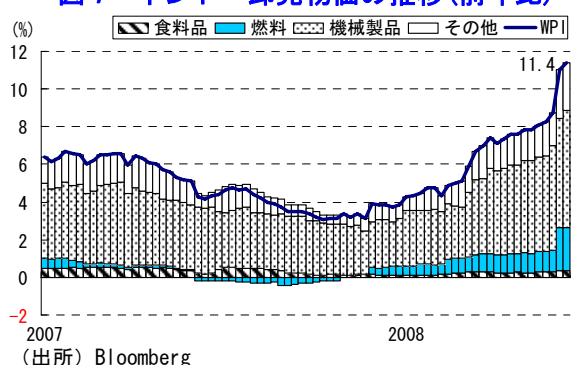
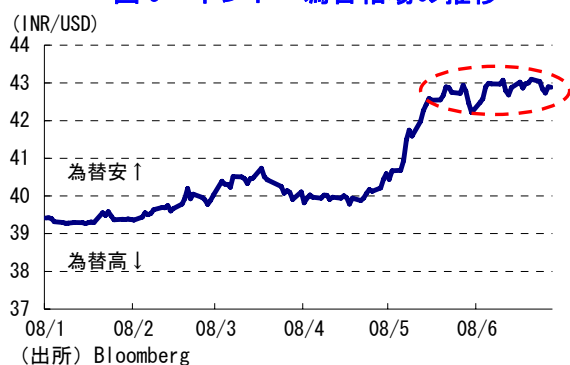


図8 インド 株式相場の推移(SENSEX)



図9 インド 為替相場の推移



～韓国～

27日に公表された5月の経常収支は、▲378百万ドルの赤字と前月（▲1,581百万ドルの赤字）から赤字幅が大幅に縮小した。世界的な原油価格の高騰に加えて、足元における通貨ウォンの対米ドル為替レートの減価により輸入が増大して財・サービス収支は赤字に転化した一方、4月に集中した海外からの投資に対する配当支払い等が終了したことで所得収支が黒字に転化したことで、経常収支は大きく改善した。なお、韓国銀行（中央銀行）は上記の配当支払い等が年上期に集中していることを考慮して、季節調整済値を併せて公表しており、季節調整済値では、5月の経常収支は▲1,014百万ドルの赤字と前月（2,735百万ドルの黒字）から大幅に悪化したことが示された。

なお、5月以降の通貨ウォンの対米ドル為替レートの急激な減価に対して、金融当局は度々、ドル売り/ウォン買いの為替介入を行ったものとみられる。先行きにおいても、通貨ウォンの減価基調が強まるものとみられ、そうした場合、金融当局がさらに為替介入を実施することで外貨準備の減少に繋がり、さらにウォン売りを招くことになるものと予想される。

図10 韓国 経常収支の推移

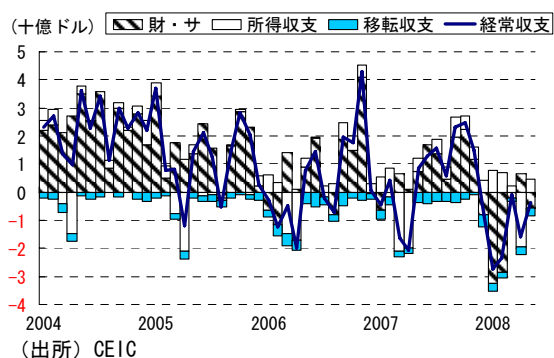


図11 韓国 為替相場の推移

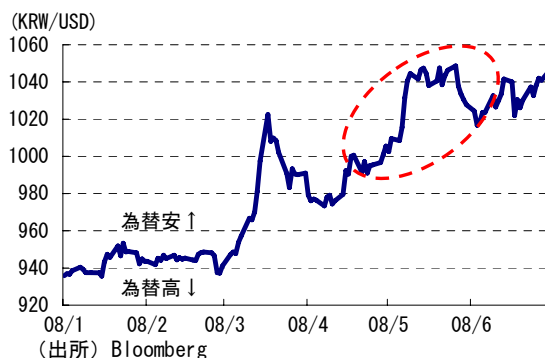


図12 韓国 国際収支の推移

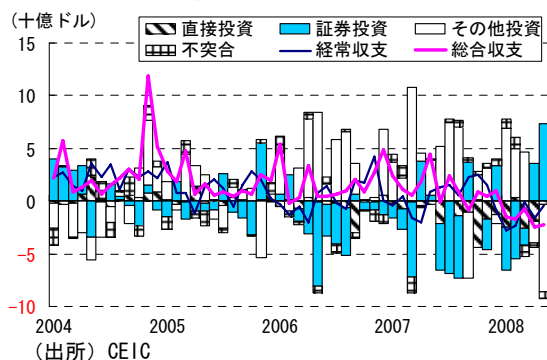
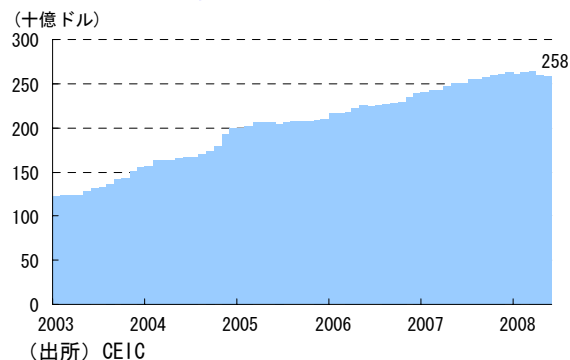


図13 韓国 外貨準備高の推移



以 上