

アジア経済マンスリー(2009年4月)

～「政治の季節」がいよいよ本格化し始めたアジア新興国～

発表日: 2009年4月27日(月)

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		中国向け輸出が1月を底に上昇しており、昨年夏以降の生産調整圧力には一服感が出始める。ただし、輸出全体の落ち込みをカバーするには至らず、雇用に依然調整圧力。実体経済面の底入れには暫く時間を要する見通し。
台湾		韓国との熾烈な競争が続く中、技術面・コスト面での見劣りから厳しい状況が続く。馬政権は対中関係の改善を進め、中国向け輸出が押し上げられる期待があるも、韓国以上に実体経済の底入れは後ずれする可能性が高い。
香港		指標上は中国による大規模景気対策の影響は確認出来ないが、資本市場を中心に期待感の高まりが上昇材料に繋がっている。経済の輸出依存度の高さもあり、中国を通じた貿易量の増加が景気押し上げ期待を高める可能性。
シンガポール		輸出依存型の都市国家にとって、中国の大規模景気対策による貿易量の増加は追い風になるが、先進国向け輸出を中心とする製造業、金融危機以降のサービス業の環境悪化もあり、1-3月期の実質GDP成長率は過去最低へ。
マレーシア		中国による大規模景気対策により、中国向け輸出が年明け以降上昇しており、輸出及び生産に底入れの兆しが出ている。ただ、同国が得意とする高付加価値品は太宗が先進国向けであり、その景気底入れが今後の課題。
タイ		4月に開催予定だった国際会議がデモ隊による騒乱で中止に追い込まれ、国際的信任の低下が懸念される。非常事態宣言発令による治安悪化イメージで、一大産業である観光業への影響は必至。一段の景気減速は免れない。
インドネシア		中国の大規模景気対策の効果で中国向け輸出に底入れ感が出たほか、資源価格に下値を探る動きが強まるなどプラスの要素がある。一方で、内需は弱るなど、実体経済の底入れには依然時間を要する状況が続くとみられる。
フィリピン		通貨ペソ安で、伸びの鈍化が続いた労働者送金流入額がペソ建てで大幅な伸びを続けるなど、個人消費の底堅さが続く。中国向け輸出に底入れ感も、輸出全体の減速が続くほか、設備投資も弱く、実体経済の底入れはまだ先。
ベトナム		GDP成長率は1-3月期に過去最低水準となるも、個人消費は依然底堅く、さらに4月はインフレ率が1年半ぶりに一桁台に落ち着くなど、好材料も見え始めた。政府による金融健全化に向けた取り組みの前進が期待される。

※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。

《貧困層など景気の影響を受け易い層の厚い新興国では、政権基盤が景気対策の効果に差異をもたらした》

- 金融危機以降、アジア経済も世界的に急激に進んだ信用収縮の影響を免れることが出来なかった。需要低迷による輸出急減や投資家のリスク許容度低下に伴う資本逃避で、それまでバブル的に膨らんだ世界的な信用市場に組み込まれていた新興国も、実体経済の急激な減速を余儀なくされた。各国政府は、財政出動や金融緩和による景気刺激に積極的に取り組んでおり、一部の取り組みが先行した国では、早くも足元でその効果が実を結び始めている。
- しかし、こうした効果が出た国を見ると、中国のような一党独裁国家や、大統領が経済政策に強力なリーダーシップを発揮した韓国など、その評価は別にして、強固な政治体制を背景としている点が注目される。一方、アジアの多くの国では、昨年から今年にかけて総選挙や大統領選挙などの政治的なイベントが目白押しとなっている。つまり、多くの国にとっては、先行きの政治情勢が不透明な中、かつてない勢いで進む景気後退の直撃を受け、たぶんに政治情勢を意識した対応を余儀なくされている。
- 特に、国内に多くの貧困層を抱える新興国の場合、足元の急速な景気悪化のしわ寄せがそうした層に集まり易い。さらに、昨年までは世界的な信用膨張による投機資金が商品市場に流入し、世界中でコストプッシュ型インフレが懸念されていた。昨年のインフレが、食料品やエネルギーといった必需品に偏ったことで貧困層を直撃し、さらに景気悪化が追い討ちを掛けた。アジア新興国の景気対策の多くが、バラ撒き色を強く帯びるようになったのは、こうした背景が強く影響したと言える。

《景気対策に先行した国もそれぞれの事情を抱える。政治と経済運営の関係は切っても切り離せない》

- しかし、景気対策効果で先行する国々が先行きも安泰かといえば、必ずしもそうでないのも実情である。中国では、景気対策が打ち出された当初、既存のロールモデルに沿った公共投資が中心であった。しかし、成長の果実の配分を巡るバランスの悪さ、経済成長の予想以上の悪化で、成長から「取り残された」内陸部を

成長経路に取り込むかが課題となった。それ故、景気対策の対象が農村部での個人消費の喚起に移るなど、その裾野を広げる取り組みに趣旨が変わったのは必然であったと言える。さらに、今後は、内陸部を中心に失業者や高学歴の未就業者の増大といった問題が一段と顕在化する恐れもあり、雇用創出が喫緊の課題となっていた。中国政府の掲げる「8%」という成長目標に合理的根拠があるかは不明だが、政治的にその達成がメルクマールになったのは必然の流れであったと言える。

- また、韓国にしても、李大統領が選挙中に掲げた大規模公共工事の前倒しの効果が早くも現れ始めるなど、景気対策の効果が目に見えている。しかし、昨年のインフレで疲弊した家計部門や輸出激減で傷んだ企業部門では、先進国向け輸出が当面期待出来ない中、雇用・設備面での調整圧力の強まりが懸念され、自立的な立ち直りにはもう一山超える必要がある。昨年秋にかけて大きく失墜した李政権に対する国民からの信任は、景気対策への素早い対応を背景に回復の兆候がみられる。今後悪化が予想される雇用問題に対し、適切かつ素早い対応が示せるか、持続的な景気回復を遂げるための課題は山積しており、そのためにも不安定な国会運営を含め、政権基盤の強さが試される局面が続く。

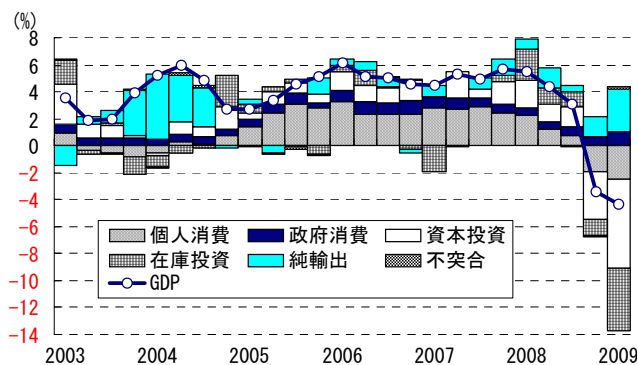
《景気対策は各国でまだ始まったばかり。今後の景気浮揚の鍵は、磐石な政治が裏打ちする経済対策が握る》

- 現在、総選挙実施中のインドでは、現政権の経済運営に対する批判から、与党国民会議派と最大与党のインド国民党（BJP）とが拮抗する。しかし、双方とも多数派を取れず、少数党との連立協議に進むことが必至とみられる。懸念されるのが、左派政党や不可触民を中心とする政党がキャスティングボートを握る可能性である。二大政党は、取り組みのスピードに違いはあるが、長年に亘る「ヒンズー景気」と揶揄された低成長に甘んじた要因である構造問題を理解し、改革の必要性を認識している。一方、左派政党などはこうした動きに真っ向から反対し、これらが連立政権に加われば、近年の高成長に向けた取り組みが水泡に帰すことも懸念される。その意味で総選挙の結果は、今後のインド経済を占う重要な試金石になると言える。
- 先日の総選挙でアブドラ大統領率いる民主党が第一党になるなど、国民の政権に対する支持の高さが明らかになったインドネシアだが、連立を組むゴルカル党との関係がぎくしゃくするなど、新たな課題が出始めた。大規模対策を打ち出すなど政府の景気刺激への取り組みが進む中、政権基盤が脆弱となれば、これらの進捗が滞ることも懸念される。かつては資源国ゆえに大規模な経常黒字を抱えた同国も、足元では経常赤字に転落し、国内投資を海外資金に依存せざるを得ない状況にある。今年 7 月にも実施される大統領選に向けて、もうひと波乱が起こる可能性が高まっていると言えよう。
- マレーシアでは、アブドラ前首相からの禅譲を受け、今月初めにナジブ首相が誕生した。しかし、与党統一マレー国民運動（UMNO）は昨春の総選挙で経済運営を争点に歴史的な大敗を喫し、国民の信任を大きく低下させた。カリスマ的人気を誇るアンワル元副首相は野党に転じ、UMNO への攻勢を強める中、ナジブ政権は景気対策に加えて、長年同国の民族間対立の温床となったブミプトラ（マレー人優遇政策）の見直しなど取り組むべき課題は多く、両者の歩み寄りを含む対応が求められる。
- さらにタイでは、長年に亘るタクシン派（UDD）と反タクシン派（PAD）の対立が激化し、昨年は PAD による空港占拠、4 月には UDD の騒乱で国際会議が延期される事態に陥り、タイの国際的信用は完全に失墜した。両者の対立は、旧特権階級と新興財閥・貧困層という階級闘争の歴史があり、その解決は容易ではないことは再三の衝突で明らかになった。しかし、政治闘争が国家の信任を失墜させては何の意味もない。第三者による仲裁を含め、これ以上の悪化をもたらないための取り組みが必要だ。
- 上述の国以外でも、経済運営を巡り政権が国民の信任を失う例は枚挙に暇がない。先進国の景気底入れには時間がかかるとみられる中、アジアが自立的成長を模索するには、的確な経済対策とそれを後押しする磐石な政治が不可欠となる。こういった話は、何もアジアだけに限った話ではないだろう。

＜韓国主要経済指標①＞

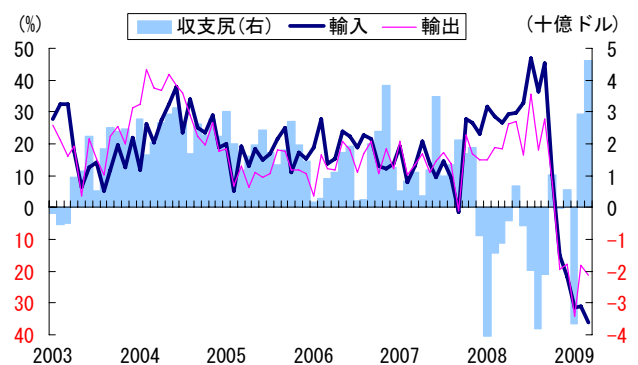
- 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比▲4.3%と前期（同▲3.4%）からマイナス幅が拡大したが、前期比年率（季調済）では+0.2%と前期（同▲18.8%）から一転してプラスとなり、リセッションを回避した。内需の鈍化で輸入の大幅縮小が影響したが、それ以上に、昨年末から始まった景気対策による政府支出の増加が景気を下支えした。雇用の悪化が続く中、今後は民間需要の回復に向けた取り組みが急務となる。
- 3 月の輸出は、前年同月比▲21.2%と依然大幅なマイナスが続いたが、中国の大規模景気対策で中国向け輸出が 1 月を底に増加に転じるなど、明るい兆しもみえ始める。一方、輸入は国内消費の太宗を輸入依存する原油などの市況下落も影響し、前年同月比▲36.0%と前月（同▲30.9%）を上回る減速が続く。結果、貿易収支は+46.08 億ドルの黒字と月別で過去最高の黒字水準を記録。今後は、輸出の回復による原料輸入の増大が懸念されるが、市況下落が輸入増を抑制するとみられ、貿易収支悪化の懸念は大きく後退したと言えよう。

図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



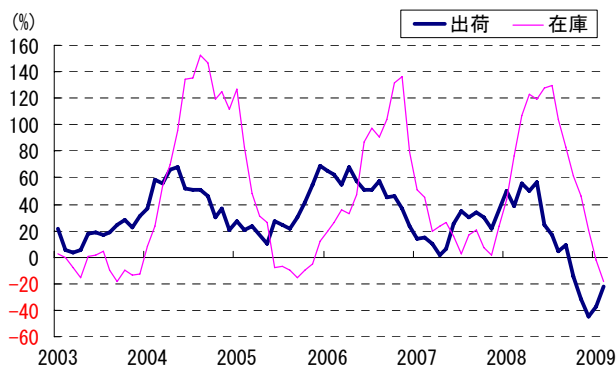
(出所) CEIC

図表 KR-2 貿易動向



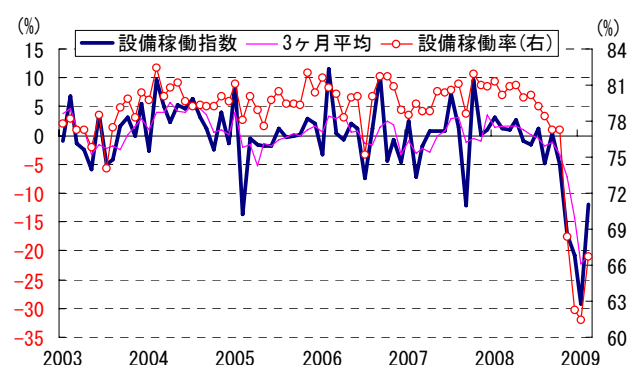
(出所) CEIC

図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



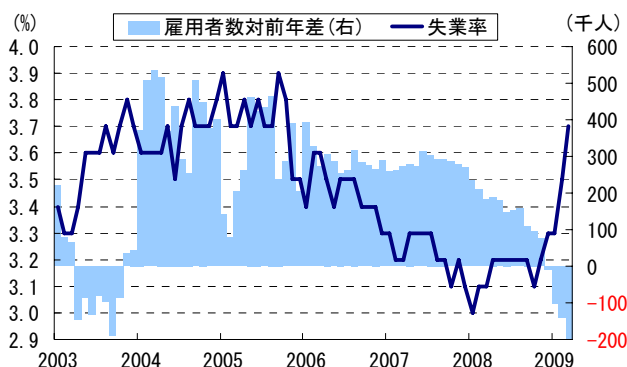
(出所) CEIC

図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



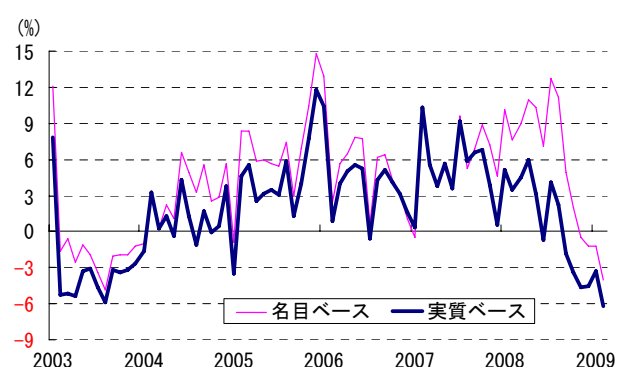
(出所) CEIC

図表 KR-5 失業率の推移



(出所) CEIC

図表 KR-6 小売販売指数の推移(前年比)

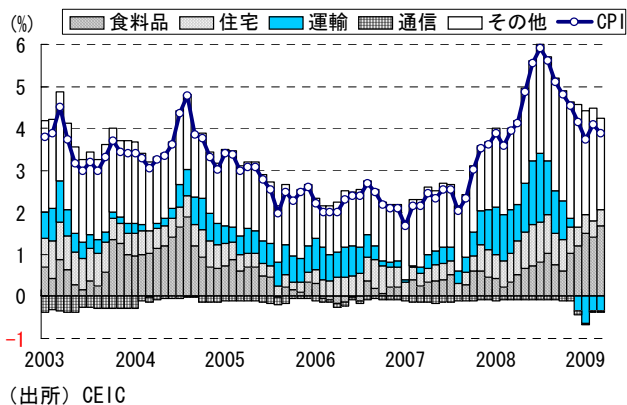


(出所) CEIC

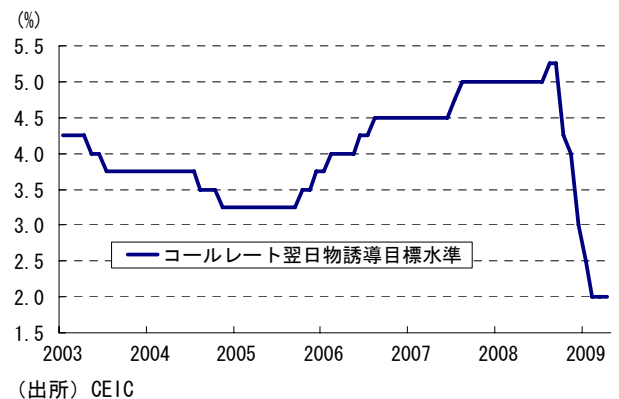
＜韓国主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比+3.9%と前月（同+4.1%）から伸びが鈍化し、前月比でも+0.7%と前月と同じ伸びに留まるなど、商品市況の低下や雇用環境の悪化による個人消費の弱さを反映している。なお、2月までは、通貨ウォン安の進行による輸入物価の押し上げでインフレが再び意識される局面が続いたが、3月には一転してウォン高基調が強まるなど、インフレ圧力を巡る状況も大きく変化している。先行きも、物価は安定的に推移することが期待される。
- 韓国銀行は、9日に定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2ヶ月連続で2.00%に据え置く決定を行った。世界金融環境の落ち着きに加え、一部指標やマインド統計に景気の底入れの兆しが出るなど、大幅金融緩和の影響を確認したいとの思惑が働いたとみられる。なお、先行きの金融政策姿勢については、引き続き緩和の可能性も否定しておらず、外部環境の変化に応じてフレキシブルな対応を行う選択肢を残している。

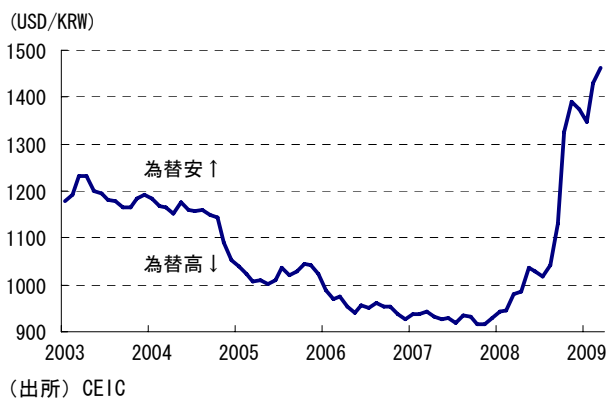
図表 KR-7 物価動向(前年比)



図表 KR-8 政策金利の推移



図表 KR-9 為替動向(月次)



図表 KR-10 株価の推移(KOSPI、月中平均)



図表 KR-11 為替動向(日次)



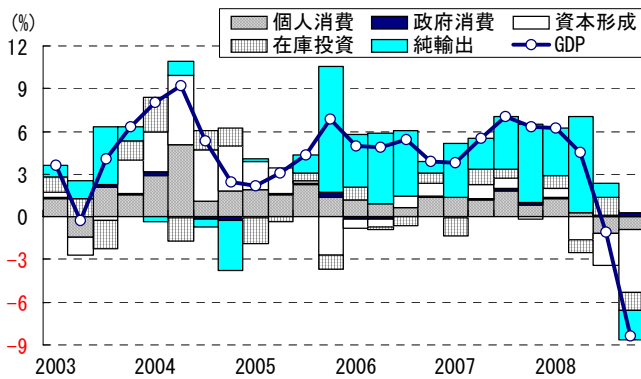
図表 KR-12 株価の推移(KOSPI、日次)



＜台湾主要経済指標①＞

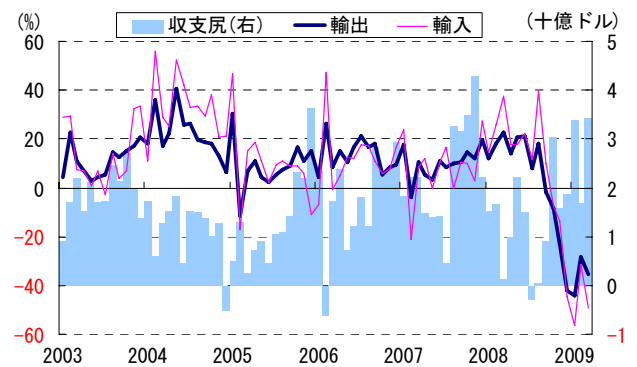
- 3月の輸出は、前年同月比▲35.7%と前月（同▲28.6%）から下落率が拡大したが、中国の景気対策の影響で中国向け輸出が1月を底に増加するなど、韓国同様に明るい材料も出始めている。なお、輸入は前年同月比▲49.5%と前年からの商品市況の下落に加えて、内需の弱さを反映して大きく落ち込んでおり、貿易収支は+34.12億ドルの黒字を計上した。馬政権の誕生により対中関係の改善が期待される一方、中国向け輸出では、通貨ウォン安を背景とする価格面、さらに技術面で強みのある韓国との間で競争が激化することも予想され、厳しい局面が続くとみられる。

図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



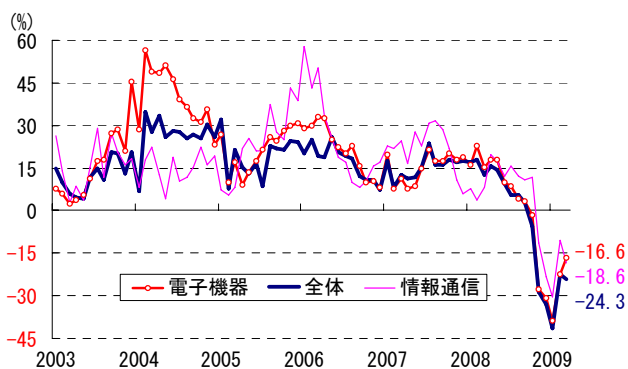
(出所) CEIC

図表 TW-2 貿易動向



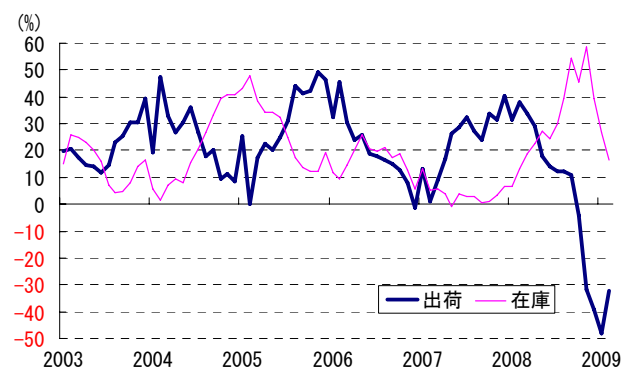
(出所) CEIC

図表 TW-3 輸出受注の動向(前年比)



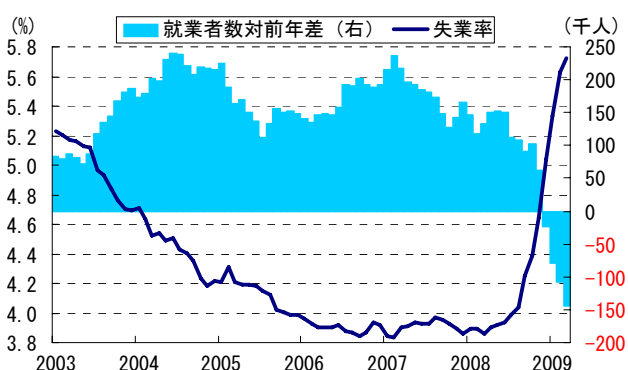
(出所) CEIC

図表 TW-4 電子機器の在庫・出荷動向の推移



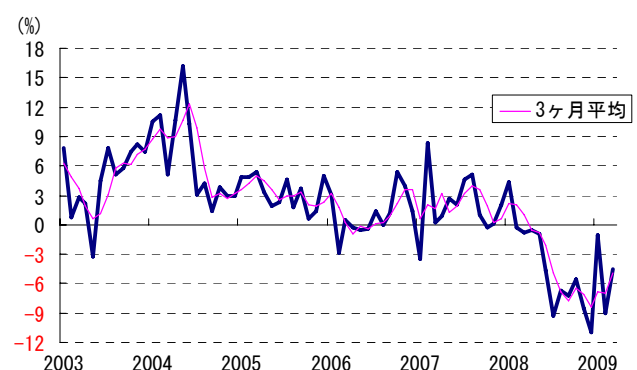
(出所) CEIC

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)

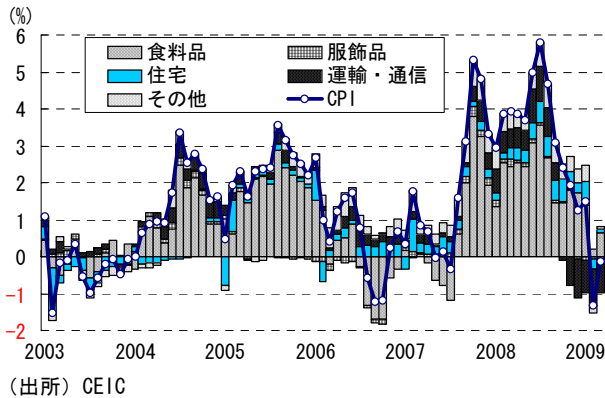


(出所) CEIC

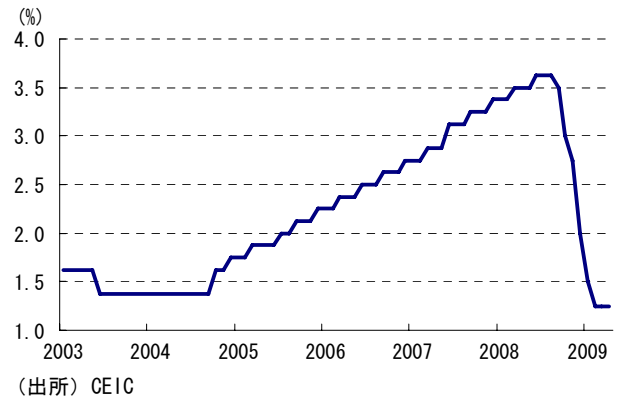
＜台湾主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比▲0.15%と前月（同▲1.33%）からマイナス幅は縮小、前月比でも+0.11%と前月（同▲1.52%）の大幅マイナスから転換した。世界経済の底入れ気配を背景に商品市況が下げ止まりしていることで、消費者物価に占めるウェイトの高い食料品価格の下げ止まりが影響したとみられる。ただし、雇用環境の悪化が続く中で、個人消費は依然弱い状況が続いており、先行きもデフレ懸念がくすぶる状況は変わらないとみられる。

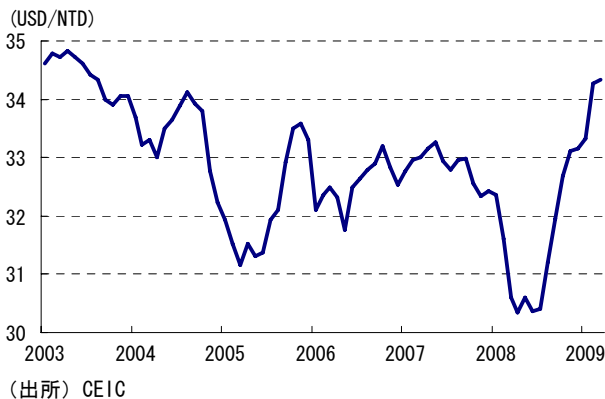
図表 TW-7 物価動向（前年比）



図表 TW-8 政策金利の推移



図表 TW-9 為替動向（月次）



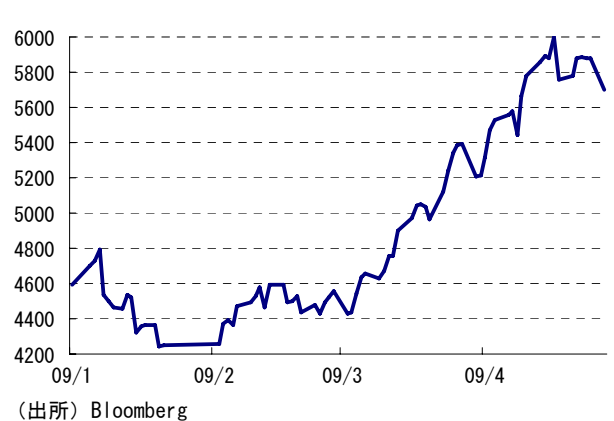
図表 TW-10 株価の推移（加権指数、月中平均）



図表 TW-11 為替動向（日次）



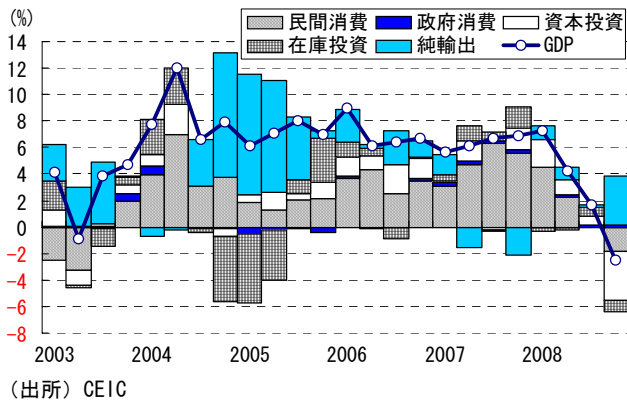
図表 TW-12 株価の推移（加権指数、日次）



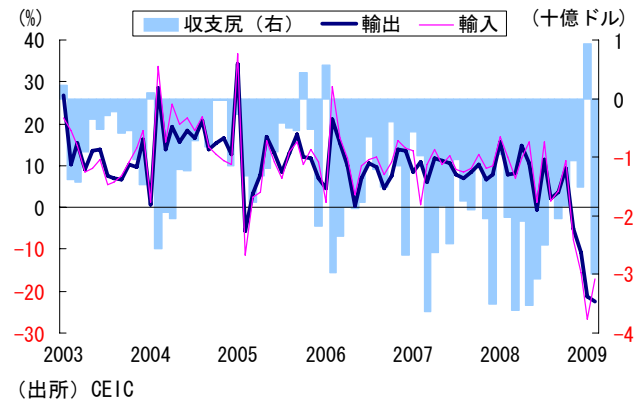
＜香港主要経済指標①＞

- 2月の輸出は、米ドル試算値ベースで、前年同月比▲22.6%と大幅マイナスが続いている。中国の景気対策による波及効果が出やすい同国だが、中国向け輸出は2月も減少が続いており、世界的な貿易量の縮小も下押し材料となっている。一方、輸入は前年同月比▲17.1%と、今年は春節（旧正月）の日程が1月末にずれ込んだ影響で減少幅は縮小したが、輸入量は前月に比べて減少しており、中国の貿易統計の動向などから推察すれば、本格的な底入れは3月以降になるとみられる。この結果、貿易収支は▲29.94億ドルの赤字と、前月の黒字からは一転して大幅赤字を記録しているが、今後も赤字基調が続くと予想される。

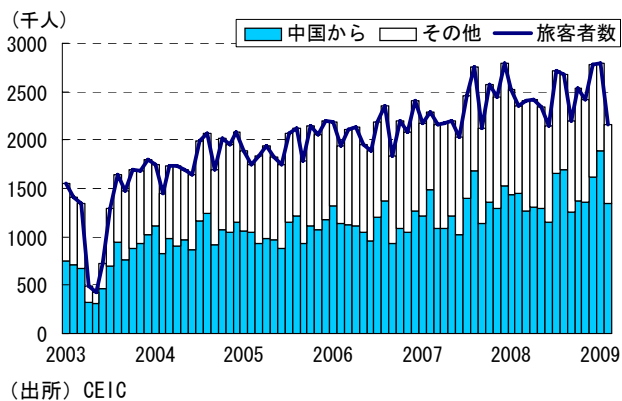
図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



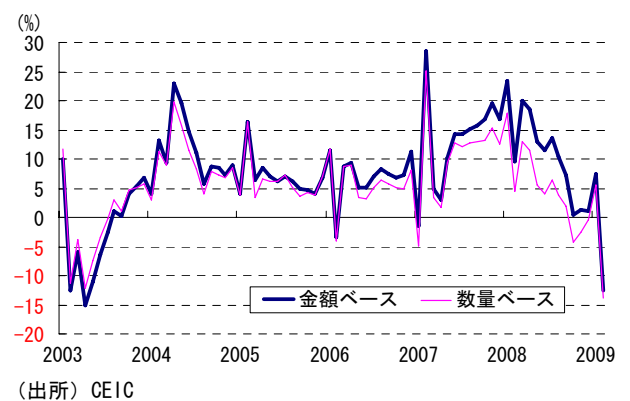
図表 HK-2 貿易動向



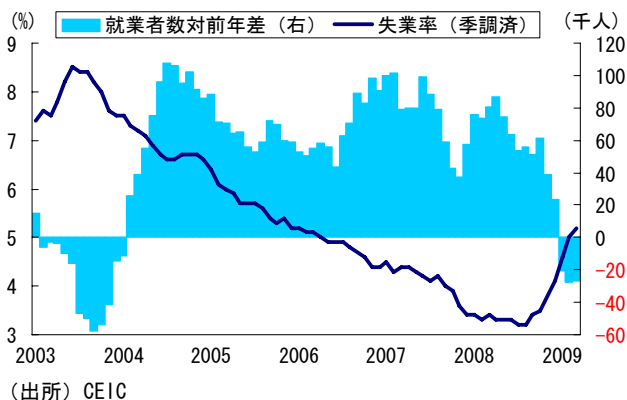
図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



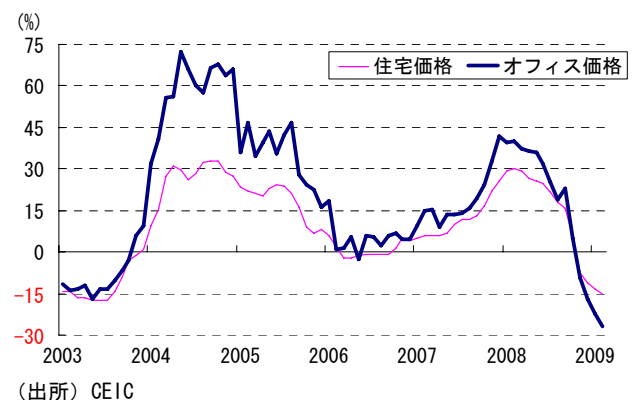
図表 HK-4 小売販売指数(前年比)



図表 HK-5 雇用環境の動向



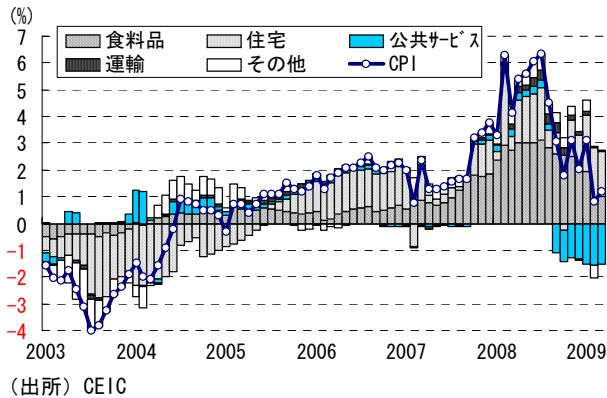
図表 HK-6 不動産価格の推移(前年比)



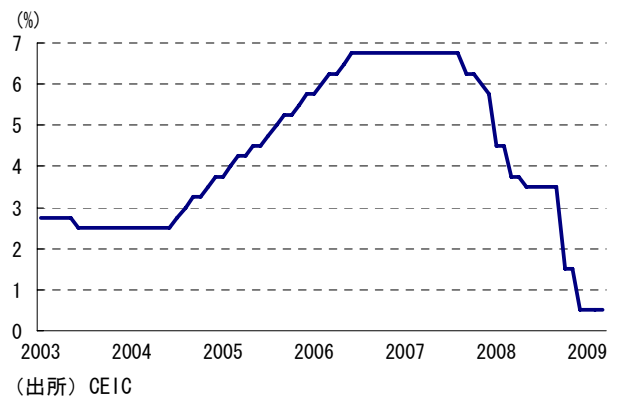
＜香港主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比+1.2%と前月（同+0.8%）から伸び率が拡大し、前月比でも+0.3%となっている。金融危機以降の資産価格の急激な下落による資産効果の剥落に加え、雇用環境の悪化による内需の弱さを背景にデフレ懸念が強まっているが、4月からのタバコ税引き上げに先駆けてタバコの価格が引き上げられたことが影響したとみられる。先行きもサービス価格の下落など所得の下押し圧力が続く中、デフレ懸念の台頭が懸念される。

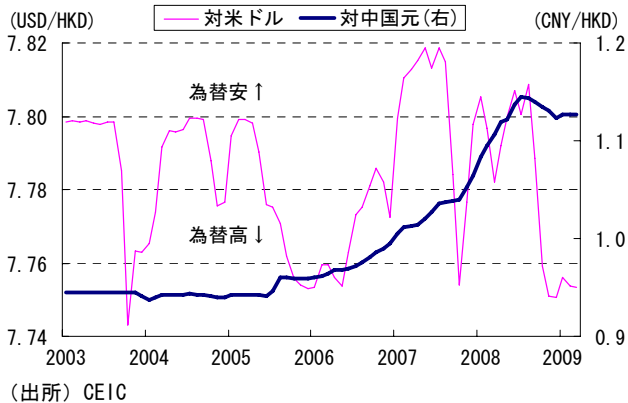
図表 HK-7 物価動向(前年比)



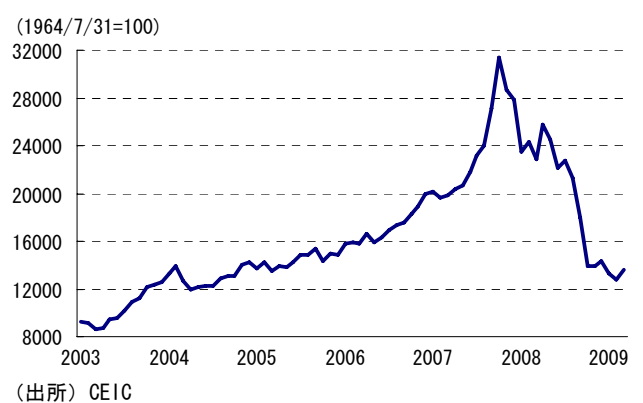
図表 HK-8 政策金利(割引基準金利)の推移



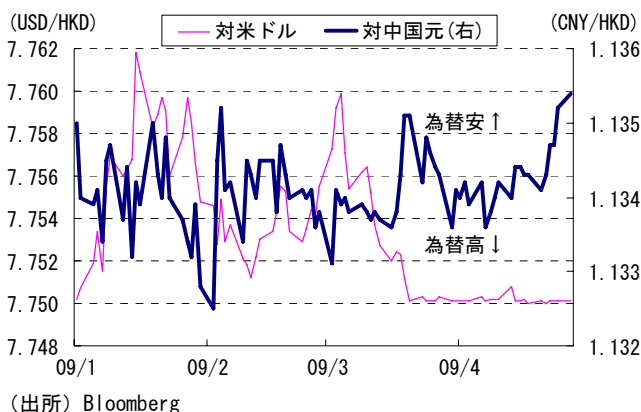
図表 HK-9 為替動向(月次)



図表 HK-10 株価の推移(ハンセン指数、月中平均)



図表 HK-11 為替動向(日次)



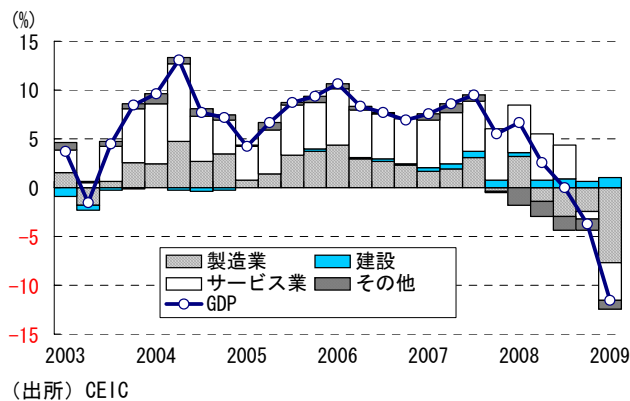
図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)



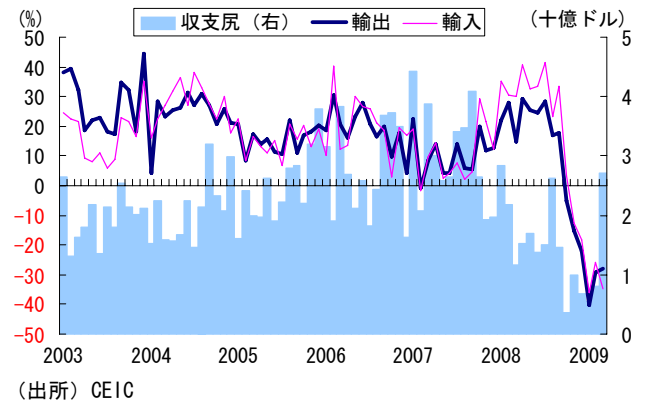
＜シンガポール主要経済指標①＞

- 1-3 月期の実質 GDP 成長率（推計値）は、前年同期比▲11.5%、前期比年率（季調済）では▲19.7%と、四半期ベースの GDP 統計開始以来最大の減少率を記録した。2 月からの予算の前倒し実行や大規模カジノ建設などで建設部門は好調だが、外需の落ち込みにより製造業は低迷し、金融環境の悪化でサービス業も低迷するなど、全般的に悪化が深刻化した。政府も、2009 年は独立以来最大の景気の落ち込みとなる見通しを示す。
- 3 月の非石油輸出は、前年同月比▲15.6%と前月（同▲20.2%）から減少率が縮小、中国の景気対策で 1 月を底に中国向け輸出が大幅に増大したことが影響した。なお、総輸出も同▲20.6%と前月（同▲23.7%）から減少率が縮小。輸入は商品市況の下落に加え、内需の弱さから、同▲28.1%と前月（同▲20.3%）から減少率が拡大し、結果、貿易収支は+41.51 億 SG ドルと大幅な黒字を記録した。なお、米ドル試算値ベースでは、総輸出は同▲28.1%、輸入は同▲34.9%となり、貿易収支は+27.13 億ドルの黒字となっている。

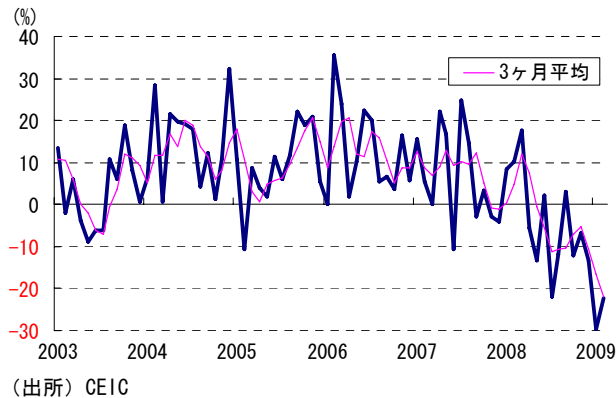
図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



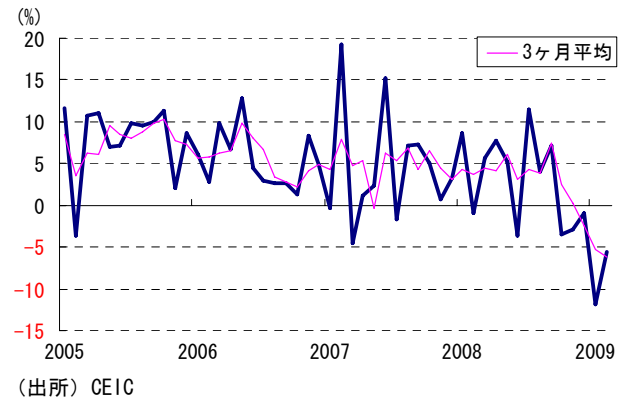
図表 SG-2 貿易動向



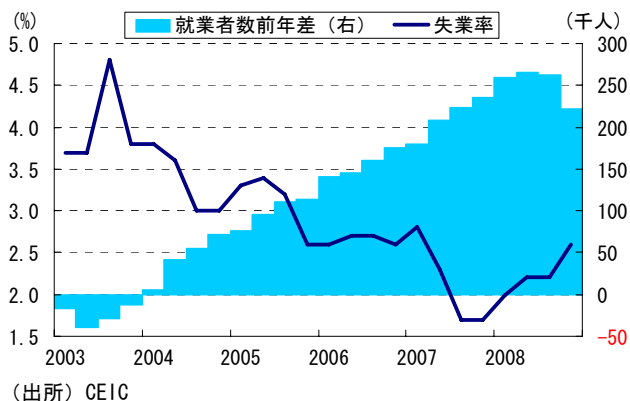
図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



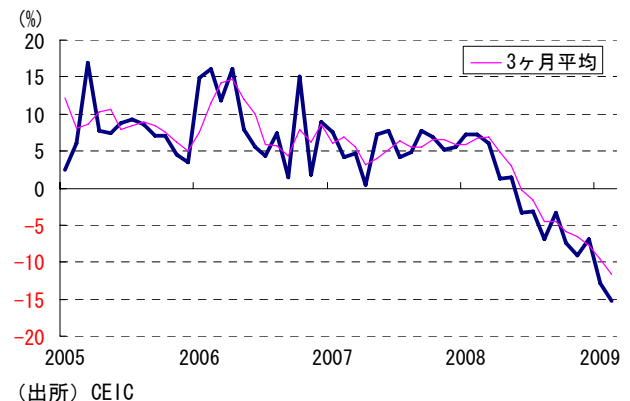
図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



図表 SG-5 雇用環境の動向



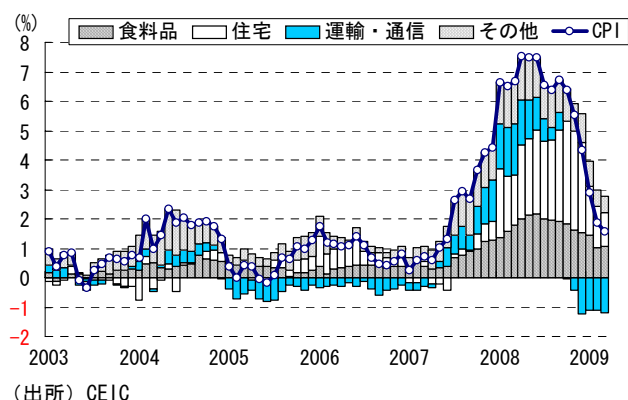
図表 SG-6 来訪者数の推移



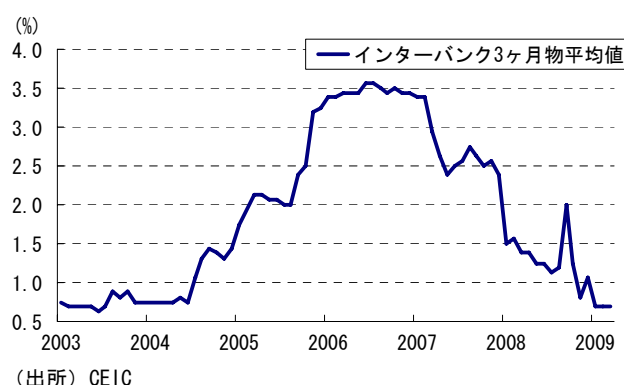
〈シンガポール主要経済指標②〉

- 3月の消費者物価は、前年同月比+1.6%と前月（同+1.9%）から低下した。前月比でも▲0.4%と昨年11月以降は5ヶ月連続でマイナスとなり、デフレ基調が鮮明となった。同国は経済の外需依存度が高い都市国家だけに、世界的な景気悪化の影響を受け易く、雇用環境の悪化が家計部門の動向に追い討ちを掛けた格好だ。当面はデフレからの脱却は難しいとみられ、今後は一段と物価下落が進んでいくと予想される。
- 金融当局は14日に金融政策委員会を開催し、政策誘導目標である名目実効為替レートについて、昨年10月以降「上昇ゼロ」と実質的な減価容認姿勢を示してきたが、ここに来て「減価を容認しつつ、目標の中心値を修正する」と切り下げ容認に踏み込む決定を行った。国内消費財の多くを海外からの輸入に依存する同国にとり、通貨切り下げはインフレ要因となる懸念があるが、当局は、商品市況の下落と内需の弱さでインフレ率は大きく低下する見通しを示すなど、景気刺激志向の政策スタンスを一層強めることとなった。

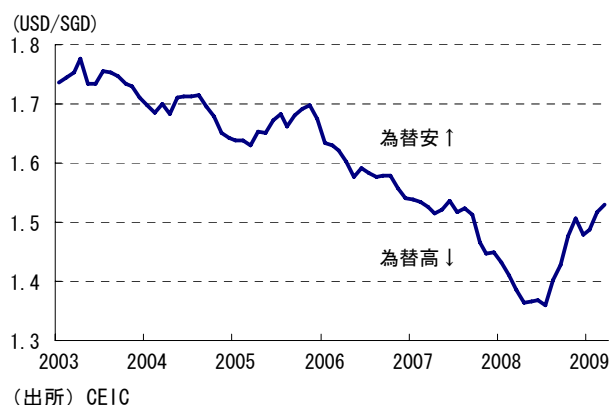
図表 SG-7 物価動向(前年比)



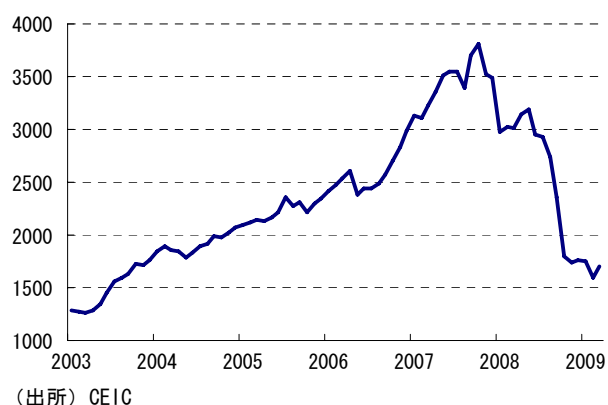
図表 SG-8 市場金利の動向



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)



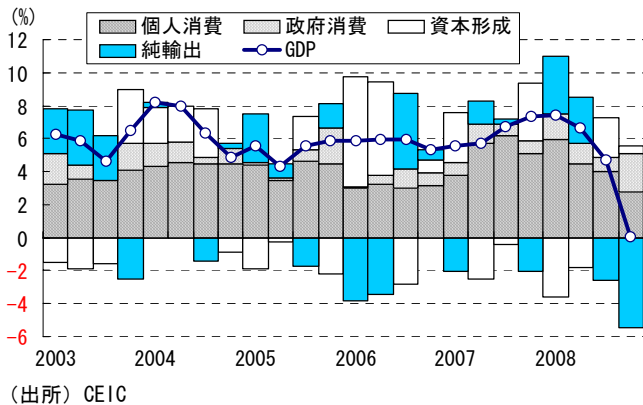
図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)



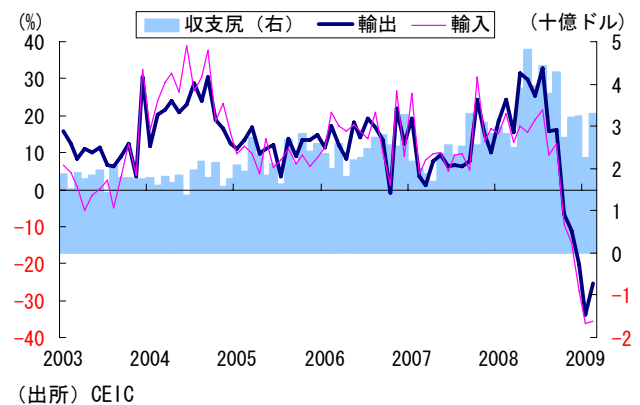
＜マレーシア主要経済指標①＞

- 2月の輸出は、前年同月比▲15.9%と前月（同▲27.8%）から減少率が縮小、中国の景気対策により中国向け輸出を中心に底入れの兆しが出ていることが影響した。また、今年は春節（旧正月）が1月末にずれ込んだ反動による影響もあったとみられる。一方の輸入は、同▲27.3%と前月（同▲30.4%）から若干減少率が縮小したものの、輸入額は減少し続けていることから、内需が一段と弱まっていることも懸念される。結果、貿易収支は+119.69億リンギと大幅な黒字を確保している。

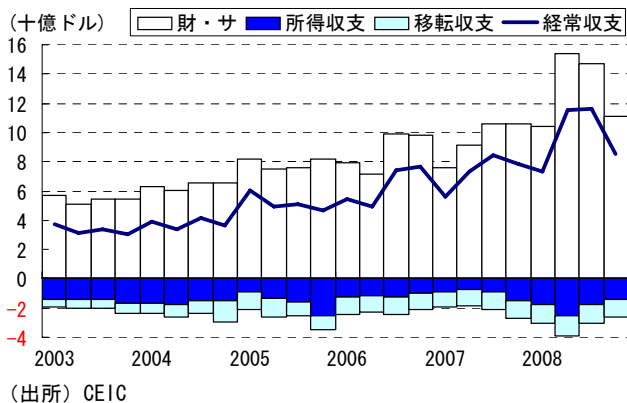
図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



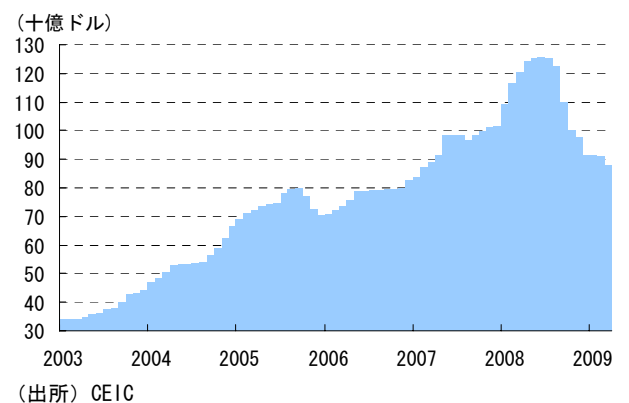
図表 MY-2 貿易動向



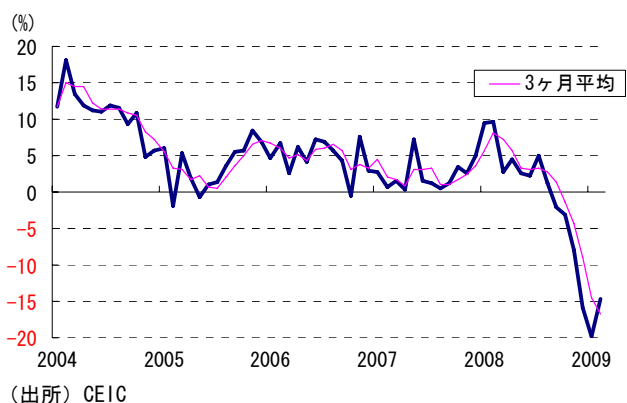
図表 MY-3 経常収支の推移



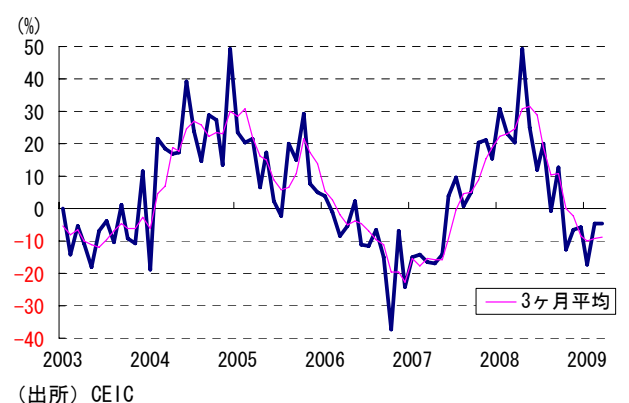
図表 MY-4 外貨準備高の推移



図表 MY-5 鉱工業生産の推移(前年比)



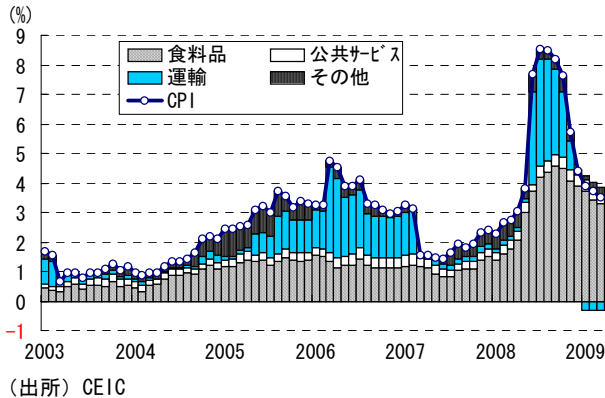
図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)



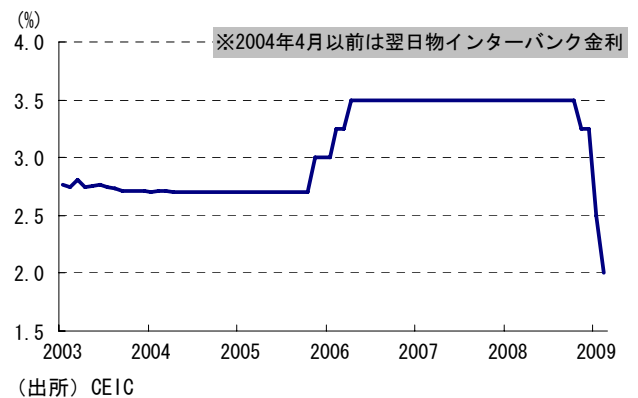
＜マレーシア主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比+3.5%と前月（同+3.7%）から伸び率が鈍化、前月比では▲0.2%と前月（同+0.2%）から一転してデフレ傾向が鮮明になった。通貨リングに減価圧力が掛かっていたものの、輸入依存度の高い食料品価格をはじめ、商品市況の下落が物価の下押し圧力に繋がったほか、サービス価格も前月比±0.0%となるなど、今後は雇用環境の悪化が懸念される中、デフレ基調を強める要素は揃いつつある。

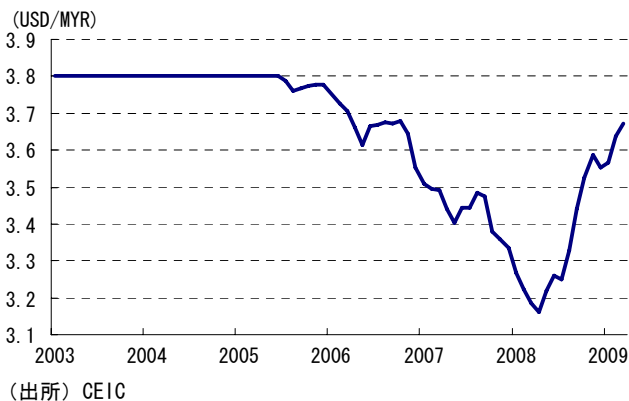
図表 MY-7 物価動向(前年比)



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)



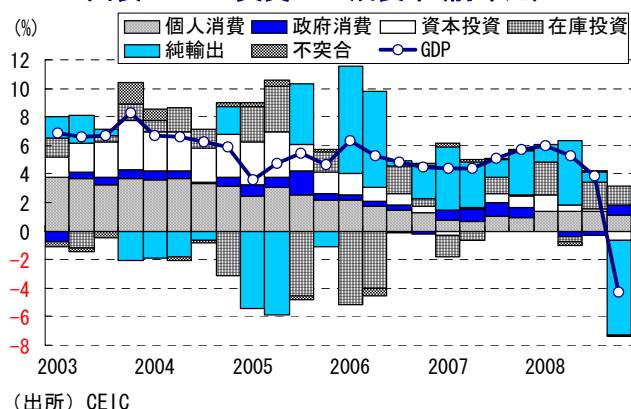
図表 MY-12 株価の推移(KLSE、日次)



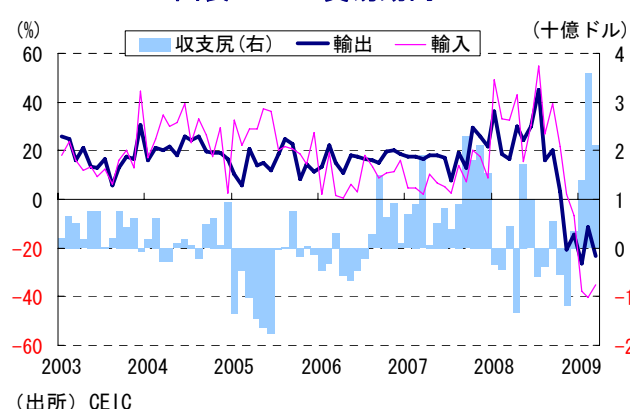
＜タイ主要経済指標①＞

- 3月の輸出は、前年同月比▲23.1%と前月（同▲11.3%）から減少率が拡大した。中国の景気対策の影響で中国向け輸出が年明け以降増加しているが、米国やEU向け輸出の減少が上回ったとみられる。一方の輸入は、商品市況の下落に加えて、消費をはじめとする内需の弱さから同▲35.1%と大幅なマイナスが続いている。結果、貿易収支は+21.01億ドルの黒字を確保している。同国を巡っては、先月の反政府デモによる騒乱で国際会議が延期されるなどの失態や政治的混乱が続いており、こうした事態が長引けば、外資による生産拠点見直しの動きが加速することが懸念される。

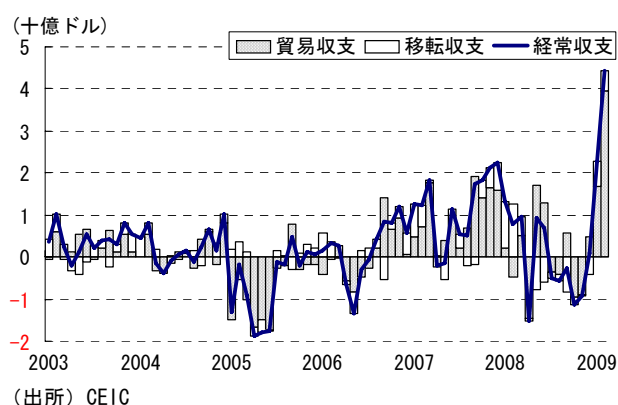
図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



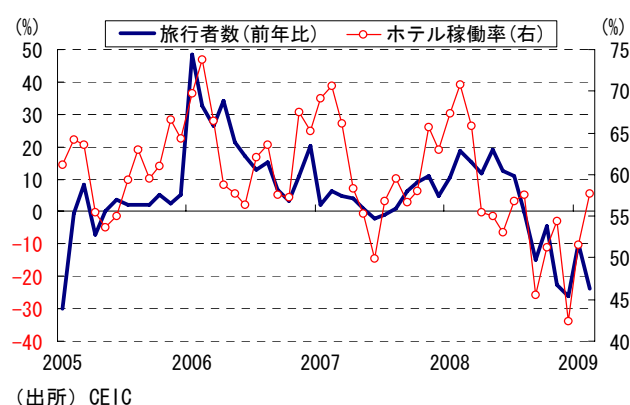
図表 TH-2 貿易動向



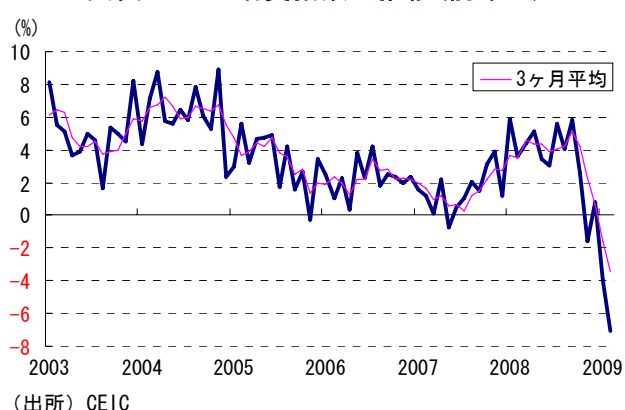
図表 TH-3 経常収支の推移



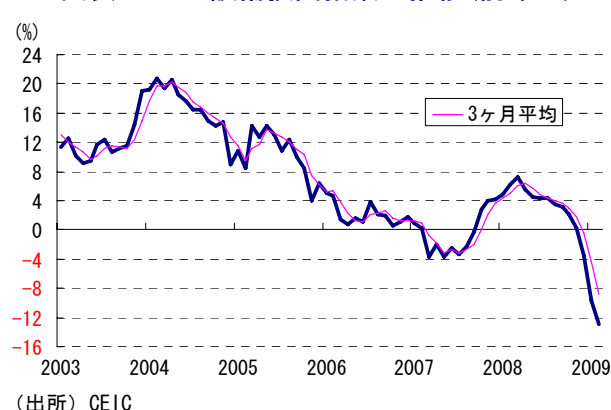
図表 TH-4 旅行者数の推移(前年比)



図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



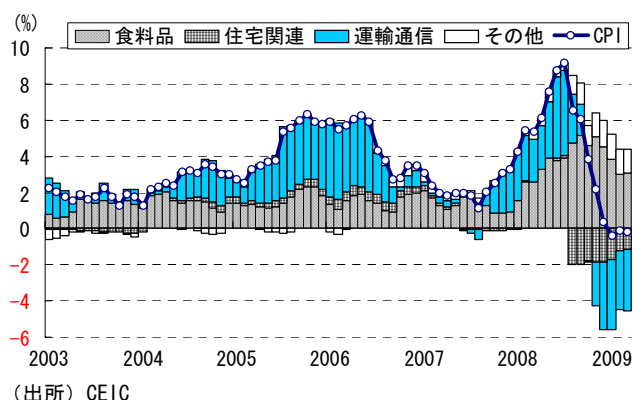
図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)



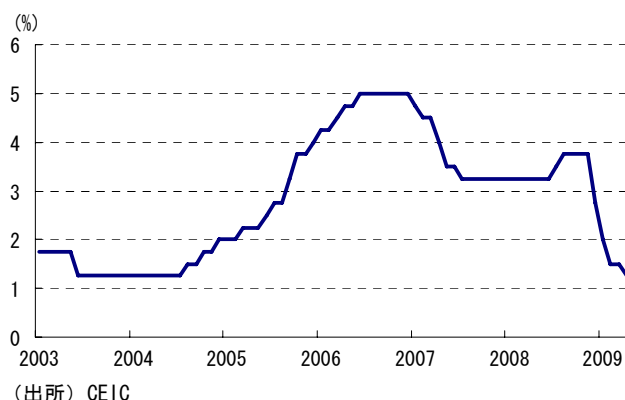
＜タイ主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比▲0.19%と前月（同▲0.10%）に続きマイナスとなっている。サマック元政権下で始められた公共サービス向けの補助が今年2月以降も延長されたことや、商品市況の下落により、物価に下押し圧力が掛かっている。なお、前月比では+0.5%と落ち着いている上、食料品やエネルギーを除いたコア物価も前月比±0.0%と横ばいを確保しているものの、政治不安もあり、国民のマインド悪化で内需が一段と減速する事態となれば、いよいよデフレ基調が強まることになる。
- 金融当局は8日に金融政策委員会を開催し、政策金利を25bp引き下げ、過去最低水準である1.25%とした。昨年12月の利下げ開始以来、計250bpの利下げが実施され、利下げ余地は乏しくなっている。政府は財政拡大、金融当局は金融緩和で景気刺激を進めてきたが、さらなる景気悪化が避けられなくなる中、引き続き利下げが迫られる可能性は高まっていると言えよう。

図表 TH-7 物価動向(前年比)



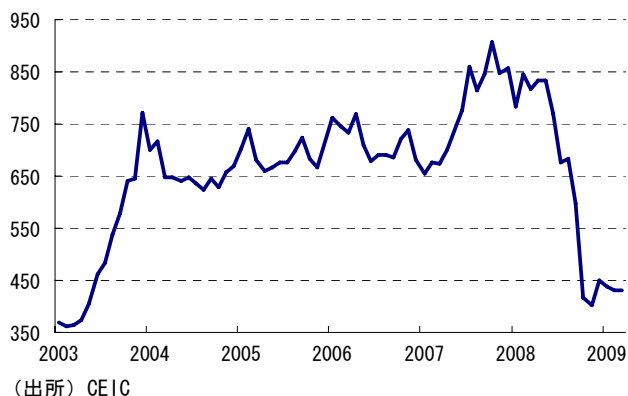
図表 TH-8 政策金利(翌日物レポ金利)



図表 TH-9 為替動向(月次)



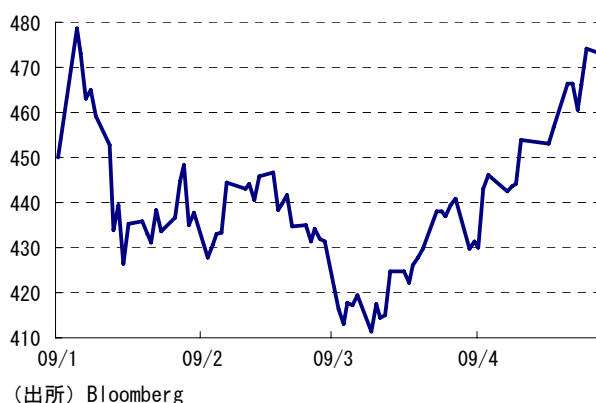
図表 TH-10 株価の推移(SET、月中平均)



図表 TH-11 為替動向(日次)



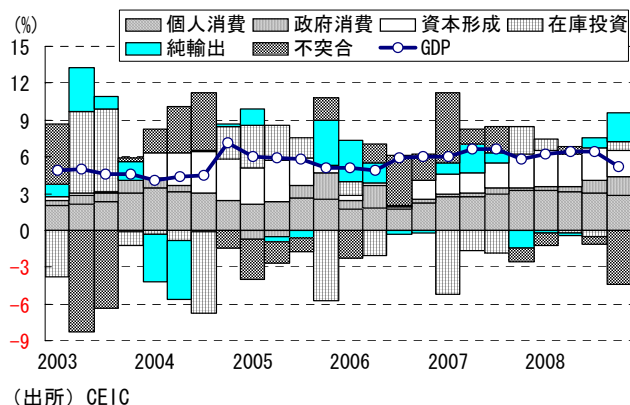
図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)



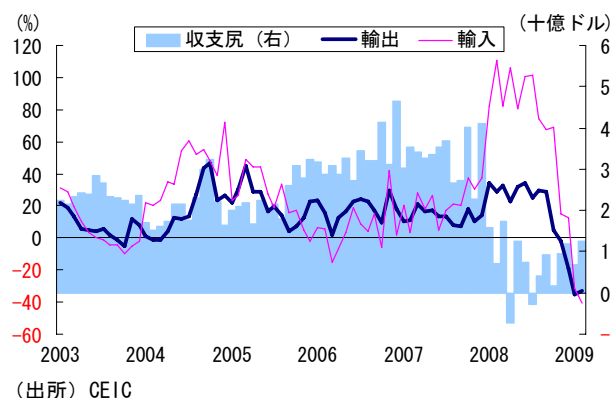
＜インドネシア主要経済指標①＞

- 2月の輸出は、前年同月比▲32.9%と前月（同▲35.0%）から減少率が僅かながら縮小、中国の景気対策の影響から中国向け輸出が増加していることが影響したとみられる。一方で輸入は同▲40.9%と前月（同▲31.3%）から減少率が大幅に拡大、商品市況の下落に加えて、底堅さを保ってきた内需の勢いがここに来て陰ったことも影響した。この結果、貿易収支は+12.65億ドルの黒字を確保したが、原油の純輸入国に転落するなど、既に資源国としての威容はなく、先行きも大幅な貿易黒字を望むことは難しいと言える。

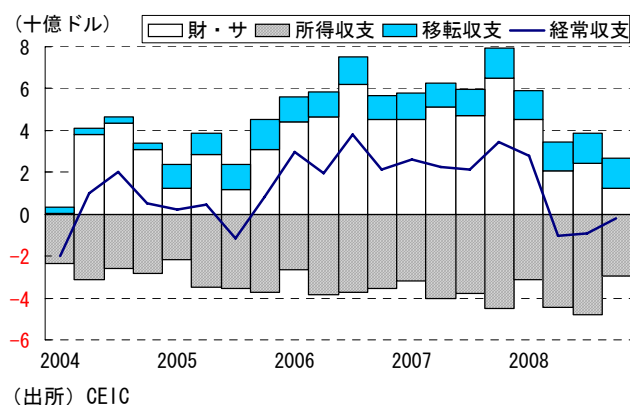
図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



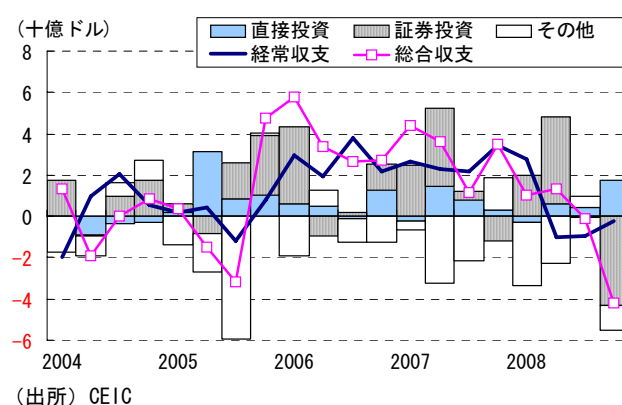
図表 ID-2 貿易動向



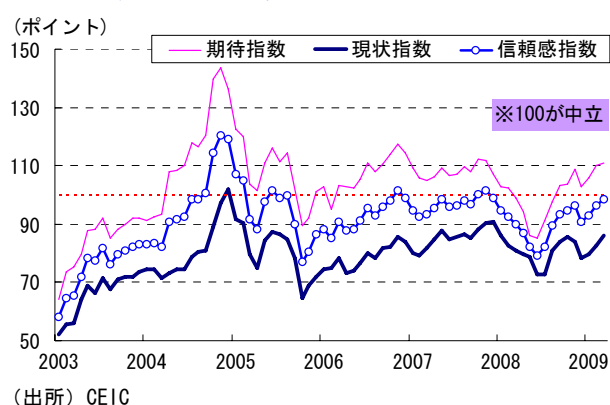
図表 ID-3 経常収支の推移



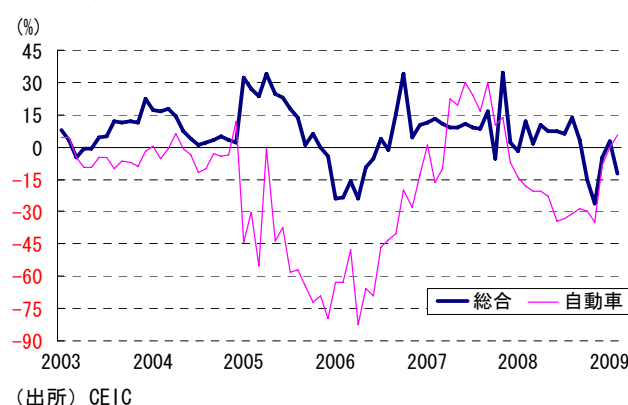
図表 ID-4 国際収支の推移



図表 ID-5 消費者マインドの推移



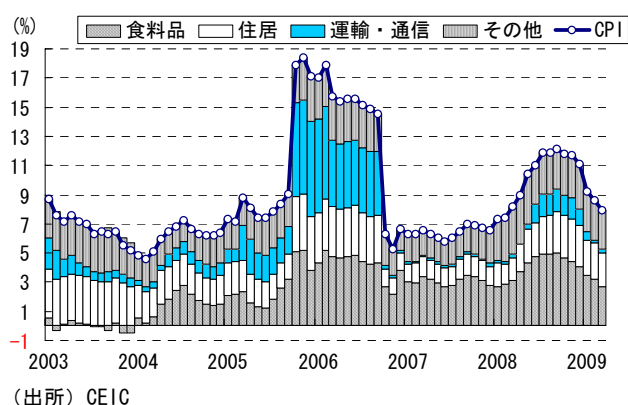
図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)



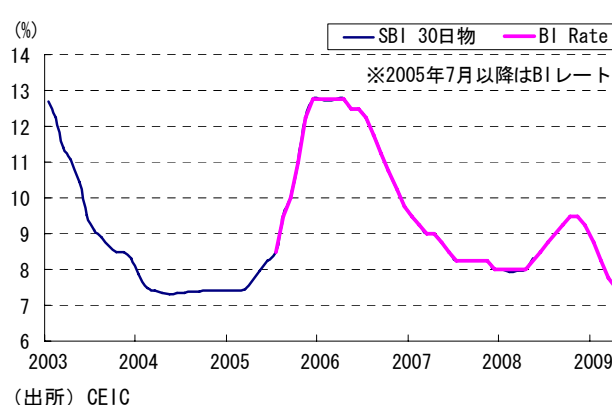
＜インドネシア主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比+7.92%と前月（同+8.60%）から伸び率が一段と鈍化、食料品などの商品市況の下落が影響している。なお、前月比で+0.22%と前月（同+0.21%）と同様の伸びに留まり、消費財価格のみならず、サービス価格も徐々に伸びの鈍化が進んでいる。先行きは一段と雇用環境の悪化が進むことにより、デフレ圧力が強まることも懸念される。
- 金融当局は3日に金融政策委員会を開催し、政策金利を25bp引き下げ7.50%とした。金融当局は、政府に比べて経済成長率の見通しを弱目に設定するなど、先行きの景気に悲観的な姿勢を採り続けている。さらに、インフレ見通しについても、先行きは当局の定める目標域の下限に近付くとの見通しを示しており、今後も利下げにより景気刺激を図る可能性が高いと考えられる。

図表 ID-7 物価動向(前年比)



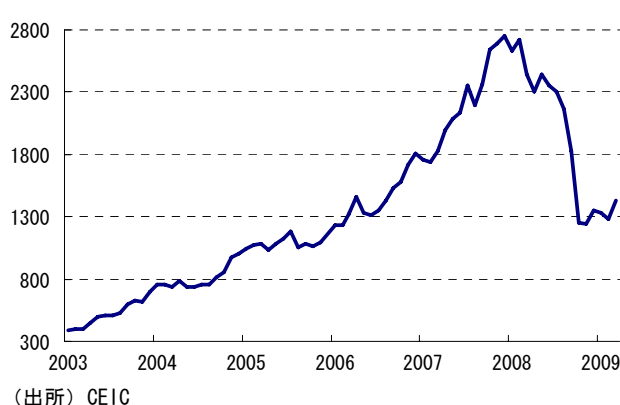
図表 ID-8 政策金利の推移



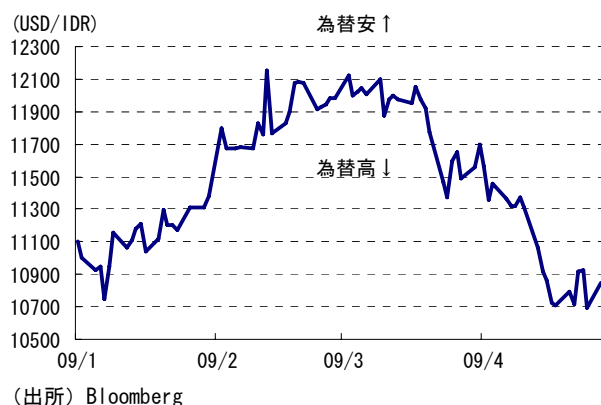
図表 ID-9 為替動向(月次)



図表 ID-10 株価の推移(JCI、月中平均)



図表 ID-11 為替動向(日次)



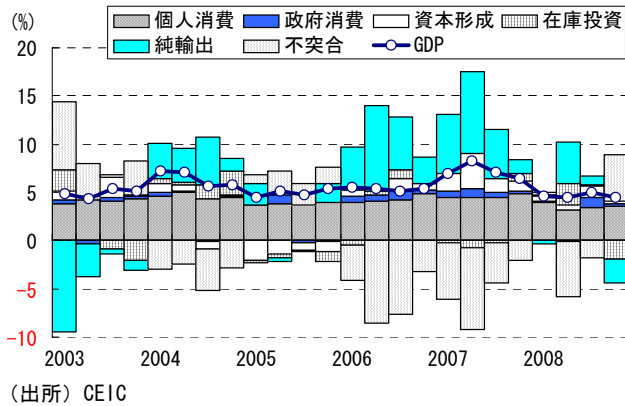
図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)



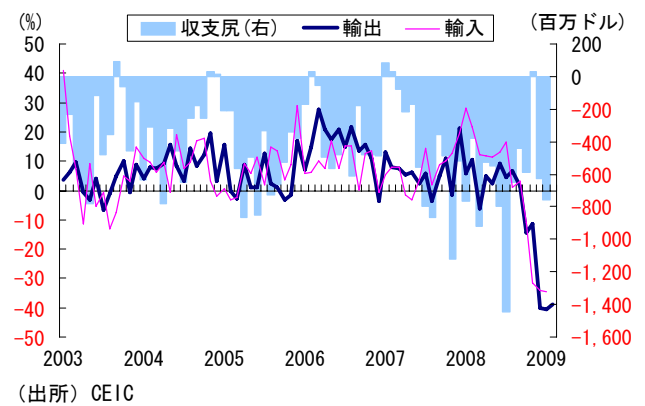
＜フィリピン主要経済指標①＞

- 2月の輸出は、前年同月比▲39.0%と前月（同▲40.6%）から減少率が僅かながら縮小した。中国の景気対策の効果で、中国向け輸出が1月を底に大幅に伸びたことが影響した。中国向けは、輸出全体の5分の1強を占めている上、その中心は半導体などの電子部品であることから、中国が景気対策で家電製品の購入促進を行っていることは、同国にとってもプラスに作用しやすいと言える。ただし、主要輸出先の米国経済の底入れは未だ先とみられ、厳しい環境が続くことは避けられない。

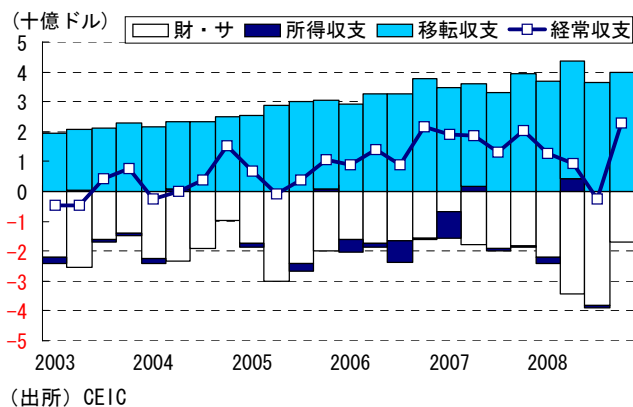
図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



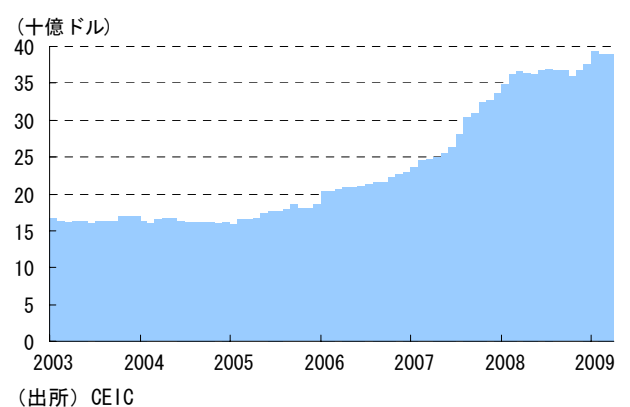
図表 PH-2 貿易動向



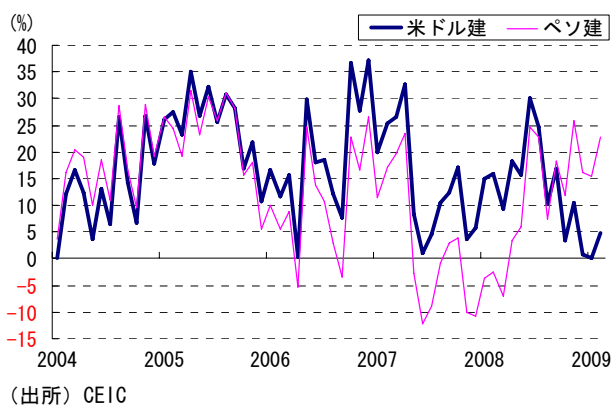
図表 PH-3 経常収支の推移



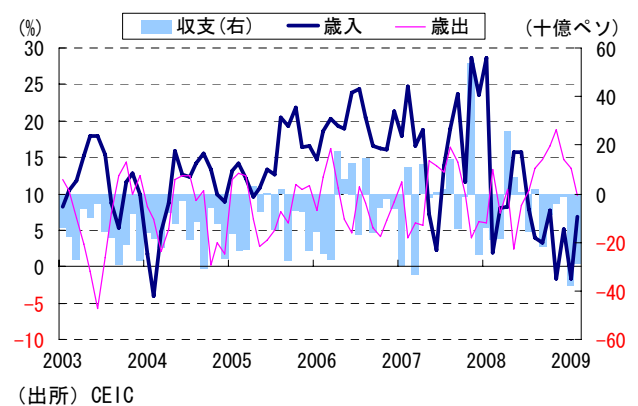
図表 PH-4 外貨準備高の推移



図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



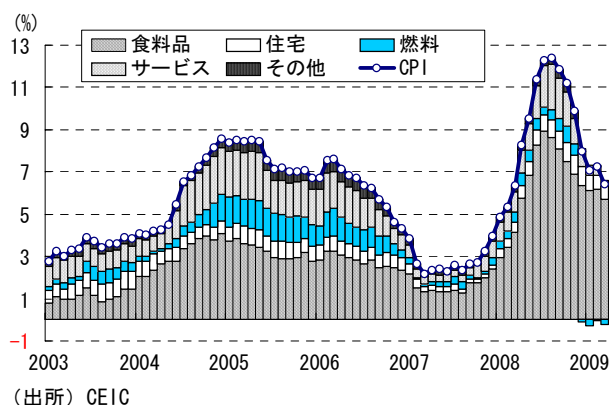
図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



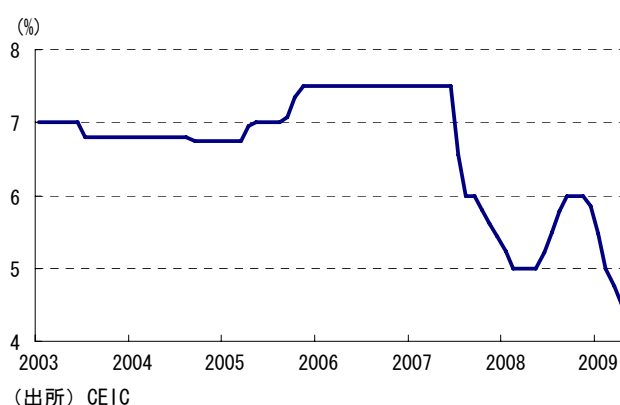
＜フィリピン主要経済指標②＞

- 3月の消費者物価は、前年同月比+6.4%と前月（同+7.3%）から伸びが一段と鈍化した。前月比では+0.06%とほぼゼロ近傍に至っており、足元では通貨ペソ相場も落ち着き、輸入物価の上昇リスクも遠のいたことで、財価格は全体的に落ち着いている。ただし、サービス価格が同▲0.57%と前月からマイナス幅を拡大させており、今後は、所得環境の悪化によるデフレ圧力が台頭することが懸念される。
- 金融当局は16日に金融政策委員会を開催し、政策金利を25bp引き下げて4.50%と17年ぶりの低水準とする決定を行った。ペソ建の労働者送金で高い伸びが続くなど、消費の底堅さを示す材料がある一方、投資環境の悪化から脱しきれておらず、内需全体の喚起に向けた姿勢を示した格好だ。同国は、個人消費がGDP比で7割と内需志向が強いものの、労働者送金が下支えとなるなど、海外との関係は小さくない。海外経済の底入れが当面期待できない中、先行きも引き続き金融緩和姿勢が採られると予想される。

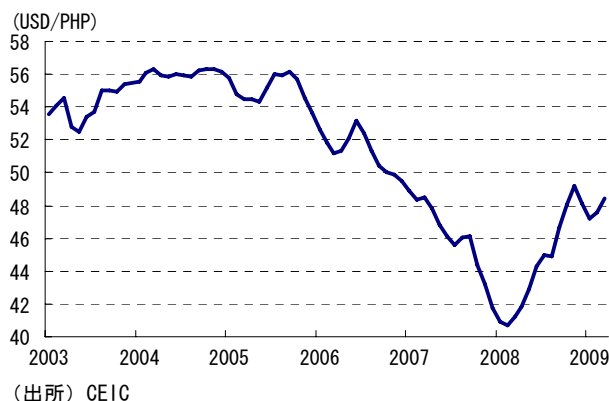
図表 PH-7 物価動向(前年比)



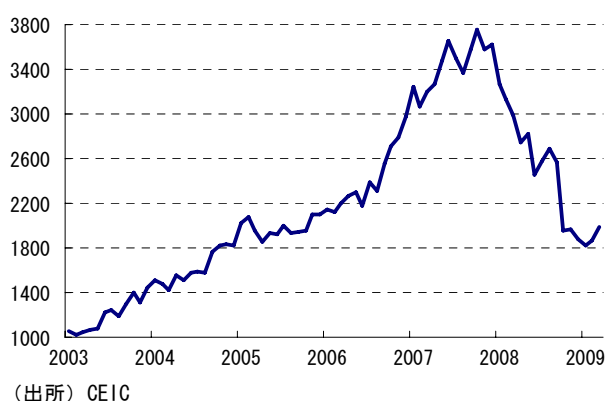
図表 PH-8 政策金利の推移



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)



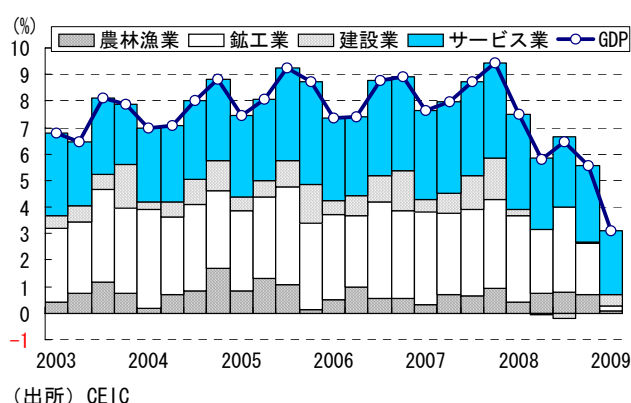
図表 PH-12 株価の推移(PSE、日次)



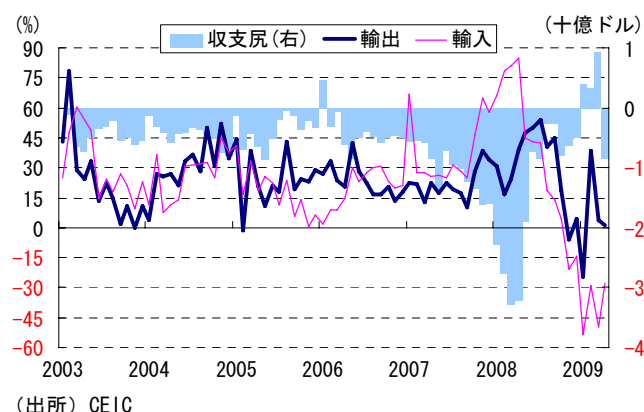
＜ベトナム主要経済指標①＞

- 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+3.1%と前期（同+5.5%）から一段と減速し、四半期ベースで過去最低水準の伸びとなった。内外需双方の勢いが弱ったことで製造業が落ち込んだ上、旱魃と洪水の被害を受けた農業も減速し、全体的に低調に推移した。底堅さを保つサービスも、観光部門が大きく落ち込むなど産業別のバラツキも目立つ。個人消費の底堅さが続く一方、投資を外資に依存する体質から、海外経済の動向に左右される状況は今後も続くと思われる。
- 4 月の輸出は、前年同月比+1.4%と前月（同+4.0%）から伸びが縮小した。ただし、中国の景気対策の影響で、中国向けの輸出が 1 月を底に伸び続けており、輸出量そのものは前月から伸びている。ただし、同国の輸出はその他アジア新興国向けの割合が高いことを考えると、先行きも厳しい状態が続くと思われる。

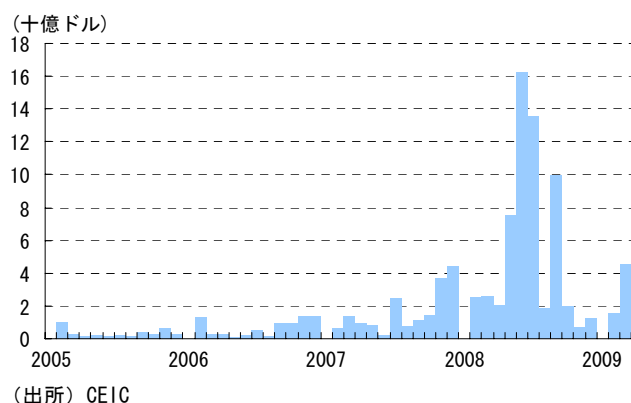
図表 VN-1 実質 GDP 成長率(前年比)



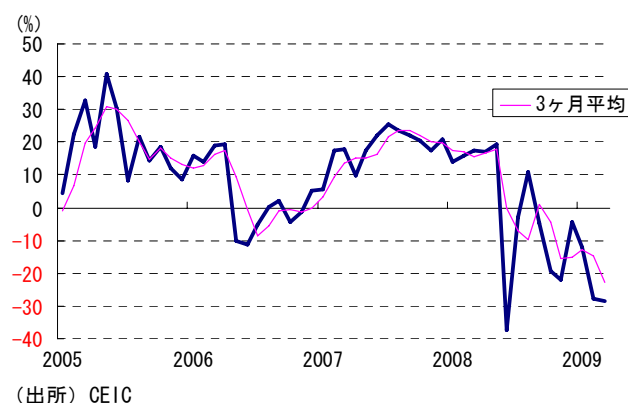
図表 VN-2 貿易動向



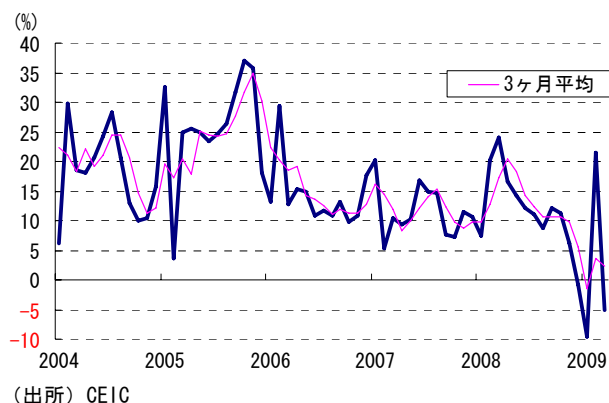
図表 VN-3 直接投資認可額の推移



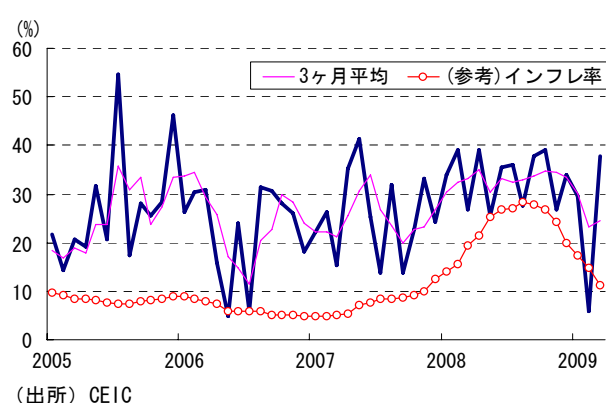
図表 VN-4 来訪者数の推移(前年比)



図表 VN-5 鉱工業生産の推移(前年比)



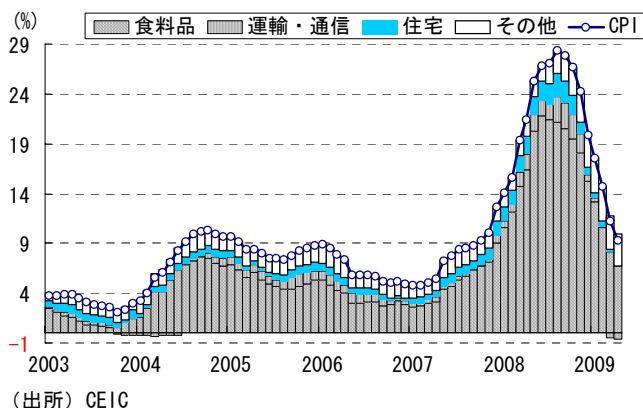
図表 VN-6 小売売上高の推移(前年比)



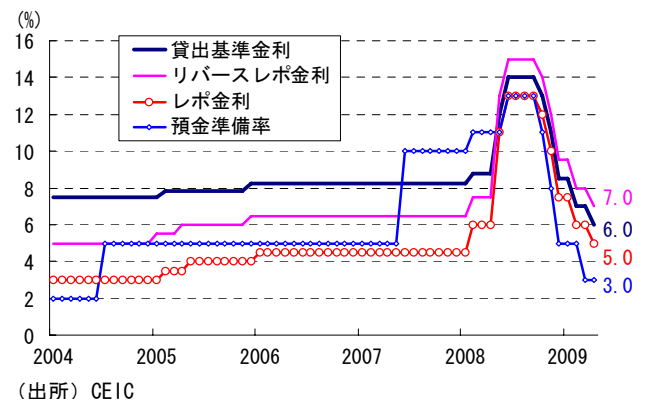
〈ベトナム主要経済指標②〉

- 4月の消費者物価は、前年同月比+9.2%と前月（同+11.4%）から伸びが一段と低下し、約1年半ぶりに一桁台に落ち着いた。前月比では+0.4%と前月（同▲0.2%）から一転してプラスとなっているが、世界中で景気底入れの兆しを示す材料が相次いでいることで商品市況が下げ止まるなど、ウェイトの高い食料品価格がプラスに転じたことが影響した。とはいえ、サービス関連を中心に物価の下落が進んでおり、今後もインフレ率は一段と低下すると予想される。
- 金融当局は10日に緊急利下げを公表し、主要政策金利について一律で100bp引き下げるとした。これにより、公定歩合であるレポ金利は5.0%、リバースレポ金利は7.0%、市中銀行の貸出金利の基準となる貸出基準金利は6.0%となる。なお、預金準備率は5.0%のままで据え置かれた。流動性不足から中小企業では依然資金繰りが厳しいこともあり、この解消を狙った策と考えられる。

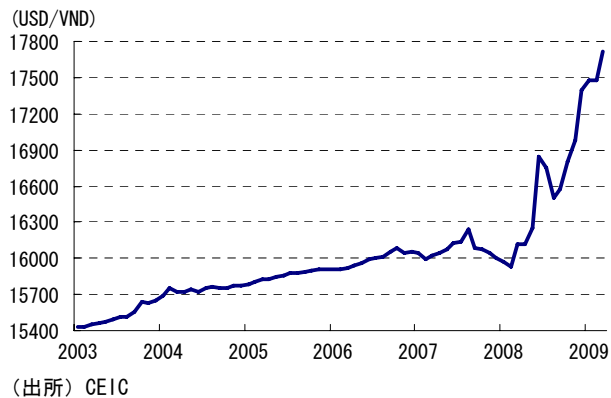
図表 VN-7 物価動向(前年比)



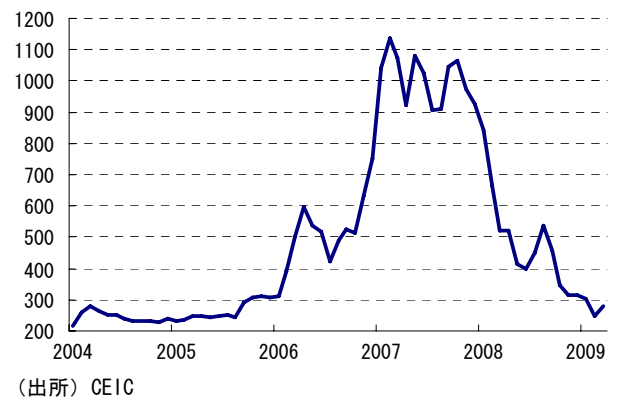
図表 VN-8 金融政策の推移



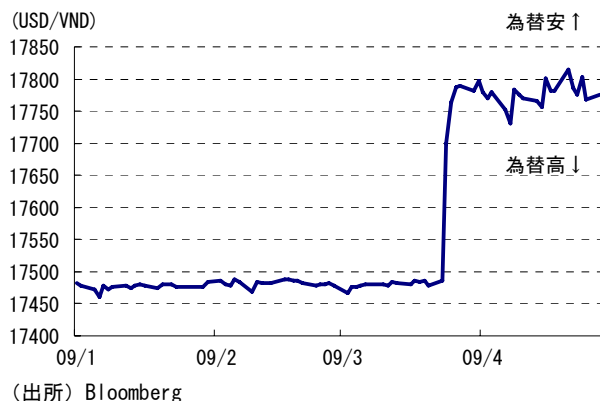
図表 VN-9 為替動向(月次)



図表 VN-10 株価の推移(VN 指数、月中平均)



図表 VN-11 為替動向(日次)



図表 VN-12 株価の推移(VN 指数、日次)



以 上