

Asia Trends

マクロ経済分析レポート

アジア経済マンスリー(2009年6月)

～足元の資源価格の再上昇がアジア経済に及ぼす影響を考える～

発表日: 2009年6月29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(含、香港)向け輸出が下支えとなり生産に底入れが進んでいるが、先進国向け輸出の落ち込みはカバー出来ず、雇用に依然調整圧力続く。1-3月期に景気は底を打ったものの、本格回復に時間を要する状況変わらず。
台湾	→	対中関係改善で中国(含、香港)向け輸出に勢いが始まっており、今後は韓国との競争が激化する可能性が高まっている。景気刺激策で内需に底打ちの気配はあるも勢いは乏しく、景気全体は緩慢な回復に留まる見通し。
香港	→	实体经济に中国の景気対策の効果が及びつつあり、国際金融の一面も資本市場に勢いを与えている。ただ、経済の輸出依存度の高さから、貿易・金融取引量の回復が景気の底入れには必要。
シンガポール	→	輸出依存型の都市国家にとり、中国の景気対策による貿易量増加は追い風だが、先進国向け輸出を中心とする製造部門、サービス部門の悪化続く。景気底打ち感はあるも回復ペースは緩やかに留まる。
マレーシア	→	中国(含、香港)向け輸出が年明け以降増加し、輸出及び生産の底入れが進む。一方で、主力輸出財の高付加価値品の需要先である先進国の回復が遅れており、景気の本格回復に時間を要する状況は変わらず。
タイ	↘	政治的混乱が続く中、家計・企業のマインド悪化が続き、景気の先行きは不透明感が払拭出来ていない。国際イメージ悪化で主要産業の観光も下押しが続き、景気底入れには未だ時間を要する。
インドネシア	→	中国(含、香港)向け輸出の増加で生産は底入れしており、景気対策の効果もあって景気全般の底打ちが進んでいる。内需の底堅さの一方、雇用環境の悪化も進んでおり、先行きの景気には依然不透明感が残る。
フィリピン	↘	ペソ建労働者送金の底堅さで個人消費は支えられ、中国(含、香港)向け輸出も底入れが進むも、先進国の需要が回復せず、生産の回復力は乏しい。实体经济の本格回復は後ずれが避けられない。
ベトナム	→	個人消費は依然底堅く、インフレ率の低下も景気に好材料となっている。ただし、政府の景気対策の具体像が不透明ではあるが、中国の景気対策の効果も裨益するなど景気の底入れ感是一段と強まりつつある。

※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。

《国際金融情勢の一巡により世界的なマネーフローの動きが再び活発化。資産価格に上昇圧力をもたらす》

- 金融危機後に急速に悪化した国際金融環境は、各国による財政・金融面での景気刺激策が揃ったことで、3月を境に大きく変化している。金融危機による信用収縮の波で世界の投資家は安全資産に回避していた一方、資産価格の急激な下落で一部のリスク性資産には割安感が指摘されていた。さらに、大胆な金融緩和により流動性が大量に供給されたこと、世界各国が景気刺激に向けて積極的な財政出動を躊躇しない姿勢を示したことで、投資家は再び高い収益機会を求めて様々な投資対象を物色している。
- こうしたマネーフローは世界的な株価上昇に繋がっているほか、新興国通貨への資金流入により急激な通貨高に転じる現象を生み出している。さらに、先行して景気回復が確認された中国やインドでは、市場規模の大きさや将来需要の拡大を再評価する動きも強まっている。商品市況についても、一時は1バレル=30ドル程度まで下落していた原油先物価格が、先日1バレル=70ドル台を回復するなど、再び資金流入の動きが強まっている。

《世界的な需要縮小の影響が残る中、資源価格の上昇は景気減速下でのインフレ加速を促す可能性も》

- こうした商品市況の上昇圧力は、昨年までとは違う形で資源輸入地域であるアジアに影響を及ぼそうとしている。昨年半ばまでの世界的な資源価格の上昇局面では、アジア諸国もそれまでの成長トレンドの下方屈折が懸念され、国によっては利上げによる引き締めでインフレ対応を行ったり、景気減速を食い止める観点から金融緩和政策を採るなど、様々な政策が混在する状況にあった。結果的に物価上昇で内需は鈍化したものの、原油価格高騰による輸入増加で対外ポジションが悪化し、結果的な通貨安もあり、外需が景気の下支えをする形で景気失速を免れていた国も少なくなかった。
- 一方、足元では新興国に回復の兆しがあるにも拘らず、先進国を中心に需要は低迷しており、外需頼みで景

気回復を期待出来る状況にない。また、アジア各国も財政拡大と大胆な金融緩和を繰り返し、GDP ギャップの穴埋めを図っている。ここで資源価格が再び急騰する事態となれば、各国の内需は再び勢いを削がれ、底入れが進むアジアの景気を腰折れさせる可能性がある。さらに、金融緩和による流動性供給がインフレを一段と加速させることも懸念される。多くの金融当局では、既に利下げ打ち止めムードが高まるなど、今後の「出口戦略」に向けた議論もされ始めている。スタグフレーションの懸念も強まる中、より慎重な舵取りが求められよう。

《足元の原油価格の上昇の要因は何か。また、今後も昨年前半のように資源価格が上昇する可能性はあるか》

- 世界的な潜在成長率の低下を指摘する議論もある中で、全世界的に財政・金融政策による大胆な景気刺激策を繰り出せば、過剰流動性によるインフレを引き起こす可能性は否定できない。しかし、世界経済の足踏みが続く一方、今回の商品市況の上昇局面のスピードの速さを考えると、足元の上昇は実需を反映しておらず、専ら短期収益を狙った資金の流入によるものと思われる。そういう観点では、資金需給を背景とした資源価格上昇は今後も続く可能性が高い。
- 一方、今月半ばに IEA（国際エネルギー機関）は、世界の 1-3 月期における景気底打ち感を反映し、今年のエネルギー需要予測を上方修正しているが、同発表でも「減速スピードの緩和を反映しただけで、景気回復を意味するものではない」としている。一方、OPEC に影響力を持つサウジアラビアのアブドラ国王は先月のインタビューで原油価格の適正水準を「1 バレル＝75～80 ドル」と発言しているが、ここ数ヶ月の急激な原油価格上昇に対応し、OPEC は先月の臨時総会で減産見送りを表明した。これは原油価格の上昇で世界経済が腰折れし、原油需要の再低迷を避けることを意図しているが、原油価格上昇で原油離れが進むことを避けることも考えている。つまり、昨年のように 1 バレル＝100 ドル超の水準となれば、代替エネルギーが採算に乗ることを意味し、それが将来的な原油需要の下押し要因に繋がる可能性がある。
- また、足元の銅やレアメタルの価格上昇の背景には、中国による実質的な輸出阻止の動きや他国での囲い込みが影響したとみられる。こうした中国の動きについて、米国や EU は WTO への提訴、日本は個別交渉で対応する姿勢を見せている。ともに困難な交渉が予想されるものの、短絡的な保護主義の台頭が中長期的に世界経済に悪影響を及ぼすことが危惧される。

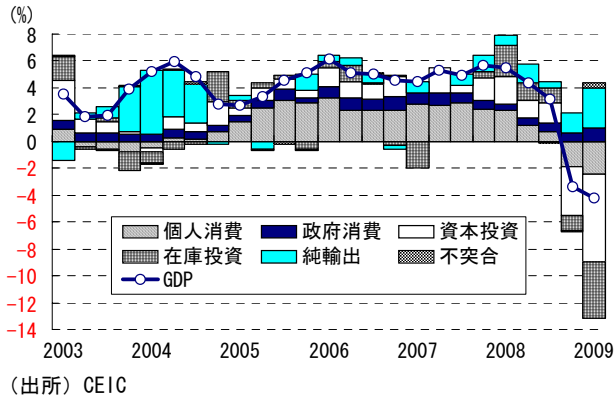
《先行きのアジア景気を下押しする懸念はあるが、財政面での下支えで年内の景気腰折れの可能性は低い》

- アジア経済にとって足元の資源価格の上昇は、企業部門の直接的なコスト上昇圧力に繋がる。一方、多くの国では個人消費など内需の勢いが弱く、デフレ懸念が台頭している。原料価格の上昇を製品価格に転嫁可能であれば、企業業績の急激な悪化は緩和されるだろうが、現状の物価動向を鑑みれば過大な期待はしにくい。一方、アジアの多くの国では、今年度予算で補助金や給付金による所得再分配が行われており、商品市況の上昇が足元の状況で収まれば、腰折れをもたらすほどには至らないと考えられる。インフレ指標は、昨年の資源価格の急上昇の反動で一部の国でマイナス入りしているが、冬以降は再び上昇に向かう可能性が考えられ、来年には景気対策の「出口戦略」を模索する動きが強まるとみられる。

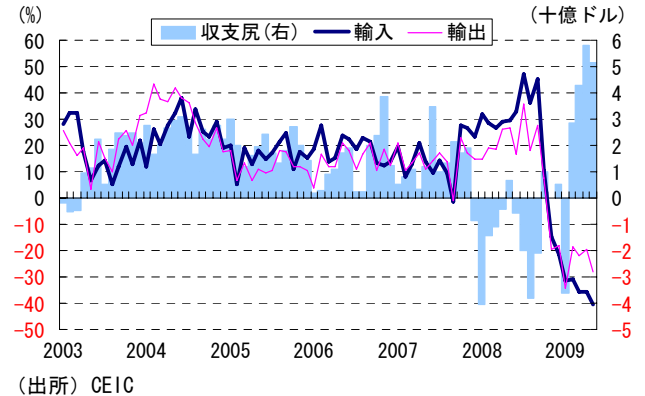
＜韓国主要経済指標①＞

- 5月の輸出は、前年同月比▲28.3%と前月（同▲19.6%）から減少率が拡大した。年明け以降増加が続いた中国（含、香港）向け輸出に頭打ち感が強まったことで輸出額が減少した。一方、輸入は資源価格が昨年に比べて大幅に低下したことが影響し、前年同月比▲40.4%と前月（同▲35.6%）から一段と減少している。結果、貿易収支は+51.50億ドルの黒字と過去最高水準が続いている。中国及びアジア以外の需要回復が進まない中、資源価格は足元で上昇基調を強めているものの、市況は昨年と比べて依然低く、貿易収支や経常収支の急激な悪化は起こらないと予想される。

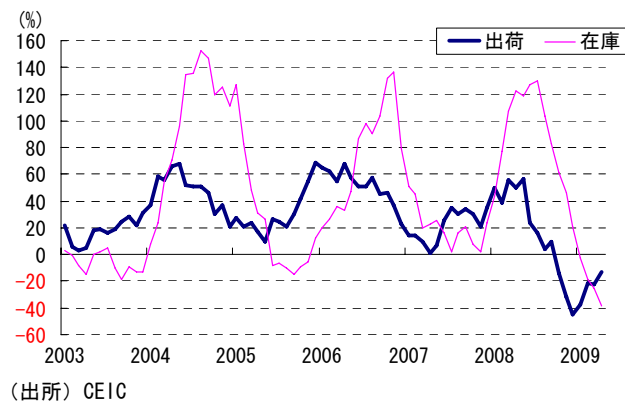
図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



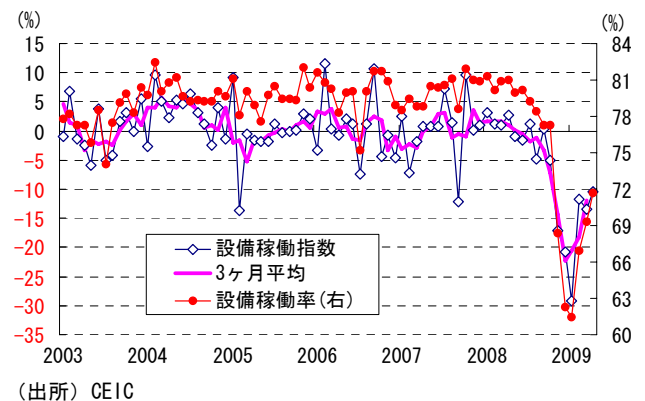
図表 KR-2 貿易動向



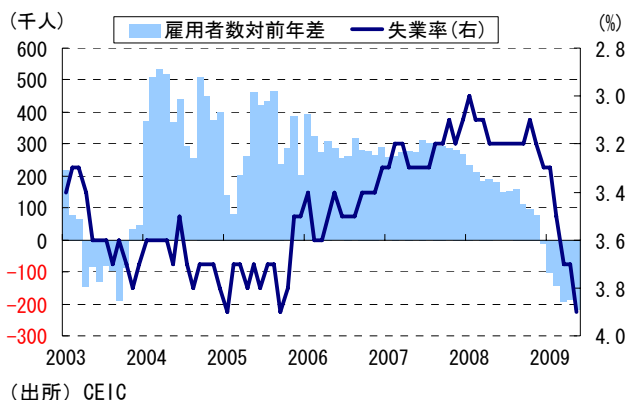
図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



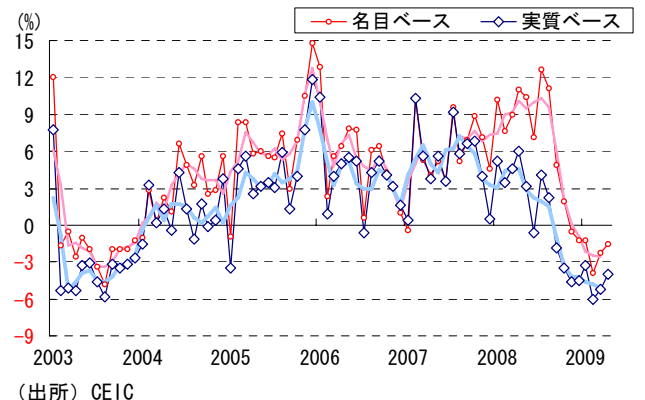
図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



図表 KR-5 失業率の推移



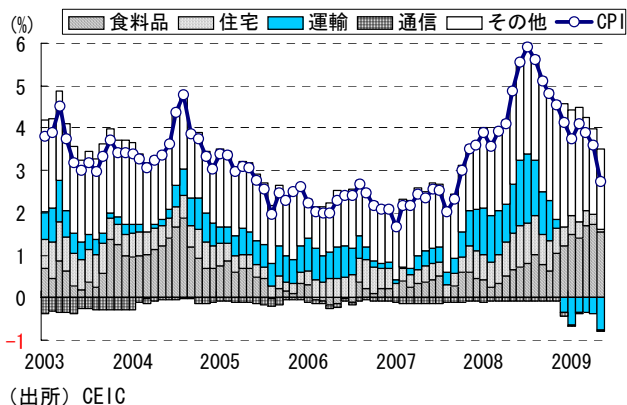
図表 KR-6 小売販売指数の推移(前年比)



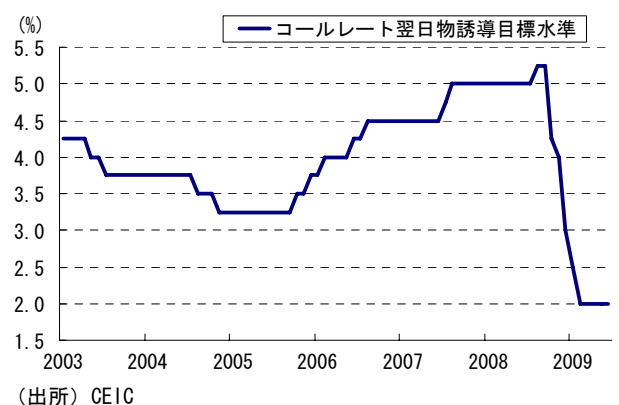
＜韓国主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比+2.7%と前月（同+3.6%）から伸び率が鈍化し、前月比でも±0.0%と落ち着いている。商品市況の低下、通貨ウォン高による輸入物価の安定、雇用環境悪化による個人消費の弱さを反映しているとみられる。足元では商品市況に上昇の動きがみられるが、為替相場は落ち着いている上、雇用の急激な改善が期待出来ない中、当面の物価は安定的に推移すると予想される。
- 11日の定例の金融政策委員会では、政策金利が4ヶ月連続で2.00%で据え置かれた。国際金融環境の一段感に加えて物価も安定し、輸出や生産に底入れ感が強まっている一方、内需の弱さが続いていることで金融緩和姿勢を続けた。声明文では「不動産市場で緩やかな上昇トレンドが続いている」としていることなどから、利下げは打ち止めとなる模様である。一方、当局は信用リスクの顕在化、国内資金市場が短期取引中心であることを懸念しており、年内は現行水準での緩和姿勢の維持がなされるとみられる。

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)



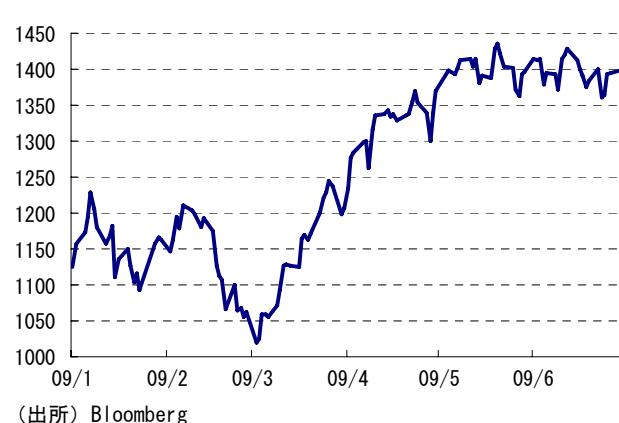
図表 KR-10 株価の推移(KOSPI、月中平均)



図表 KR-11 為替動向(日次)



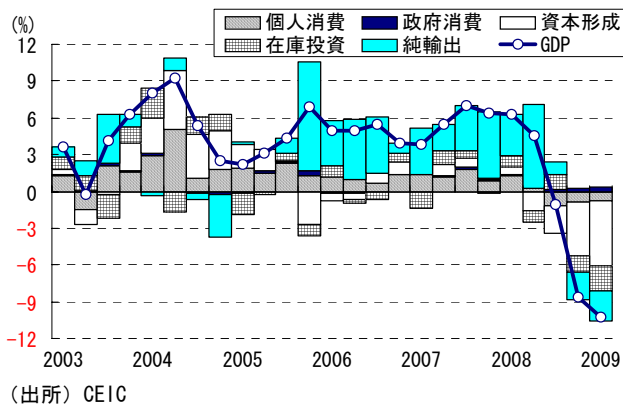
図表 KR-12 株価の推移(KOSPI、日次)



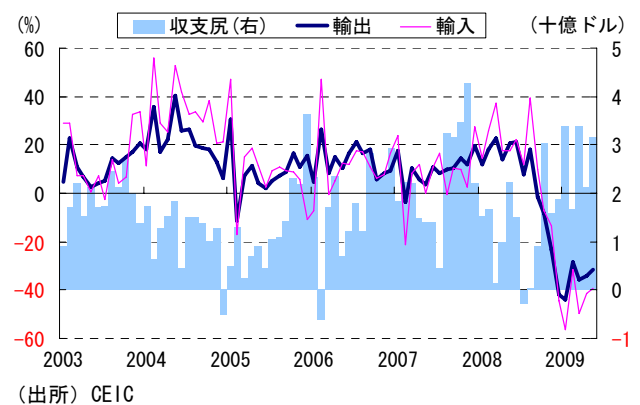
＜台湾主要経済指標①＞

- 5月の輸出は、前年同月比▲31.4%と前月（同▲34.3%）から減少率が縮小、馬政権による対中関係改善策で中国からの「買い付け団」による中国（含、香港）向け輸出の拡大が続いている。一方の輸入は、前年同月比▲39.1%と前月（同▲41.2%）から減少率は縮小したが、商品市況下落の影響で依然大幅マイナスが続いており、貿易収支は+31.68億ドルの黒字となっている。対中関係の改善により中国向け輸出の増加が今後も期待される一方、中国資本の流入が過度に進む事態となれば、政治的な問題がクローズアップされる懸念もある。また、中国向け輸出を巡っては産業構造の似た韓国との競争が一段と激化すると予想される。

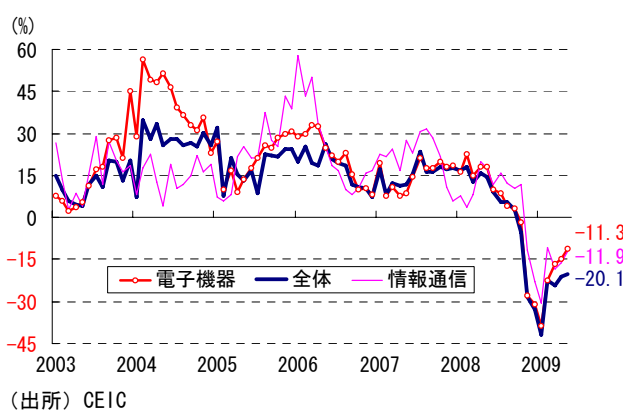
図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



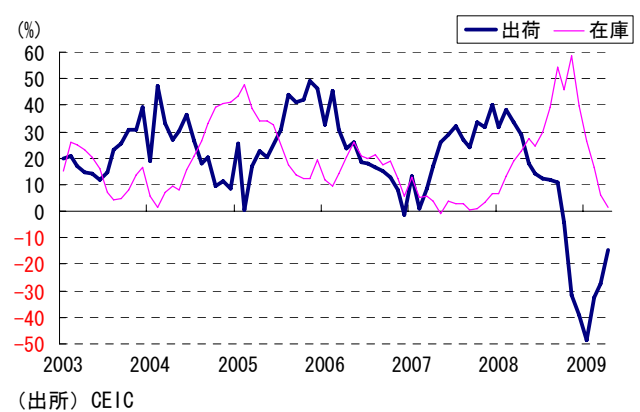
図表 TW-2 貿易動向



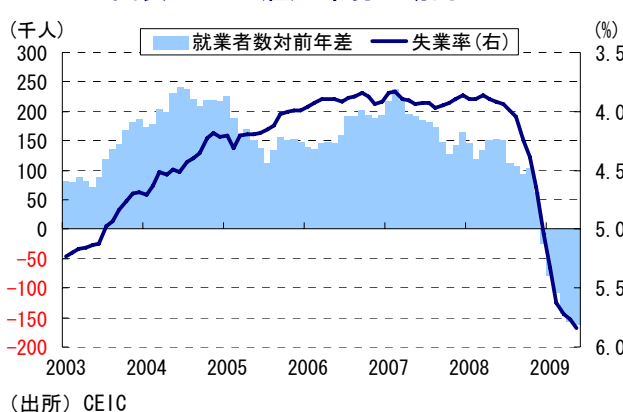
図表 TW-3 輸出受注の動向(前年比)



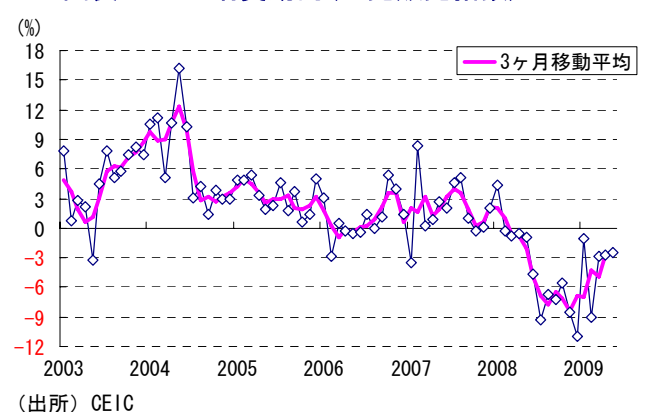
図表 TW-4 電子機器の在庫・出荷動向の推移



図表 TW-5 雇用環境の動向



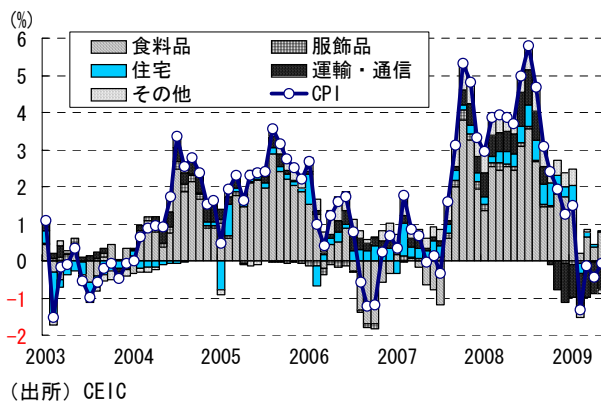
図表 TW-6 消費動向(小売販売指数)



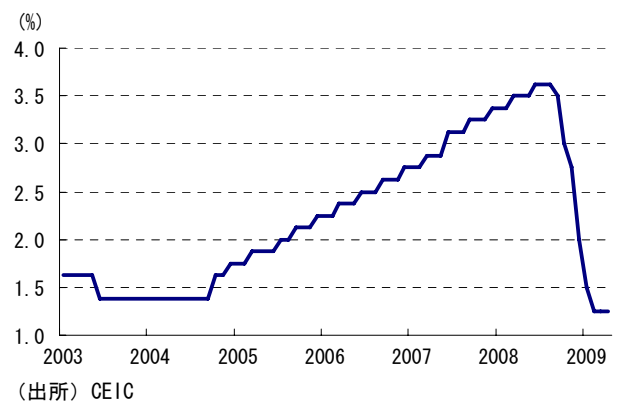
＜台湾主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比▲0.08%と前月（同▲0.45%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比（季調済）は▲0.05%とマイナスに転じている上、雇用環境の悪化を反映してサービス価格も下落が進むなどデフレ圧力が強まっている。足元では資源価格が徐々に上昇しているほか、景気底打ちの兆しがみえ始めるものの、中国以外の輸出環境は依然厳しさが続くなど、国内景気の不透明感が残っており、物価も当面は弱含み基調が続くと予想される。
- 25日の定例の金融政策委員会では、政策金利が2回連続で1.25%に据え置かれた。足元では金融危機後の大幅利下げの効果が出始めているが、景気は底這いの状況が続くなど本格回復には遠く、年内は現行水準での緩和姿勢が続けられると予想される。

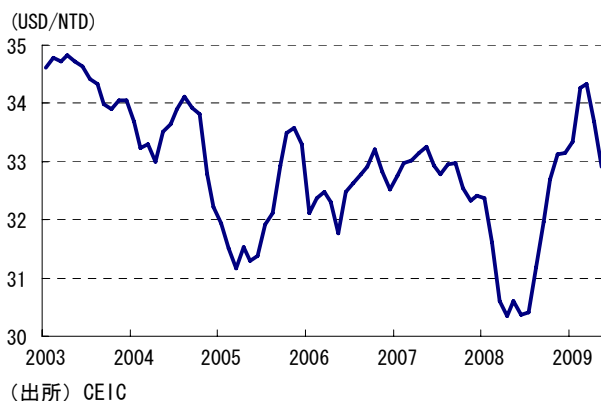
図表 TW-7 物価動向(前年比)



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)



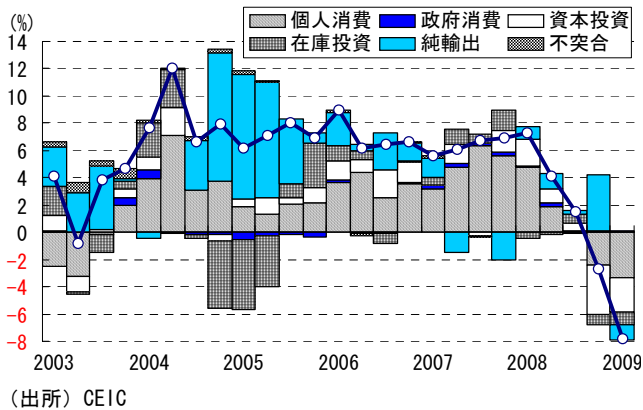
図表 TW-12 株価の推移(加権指数、日次)



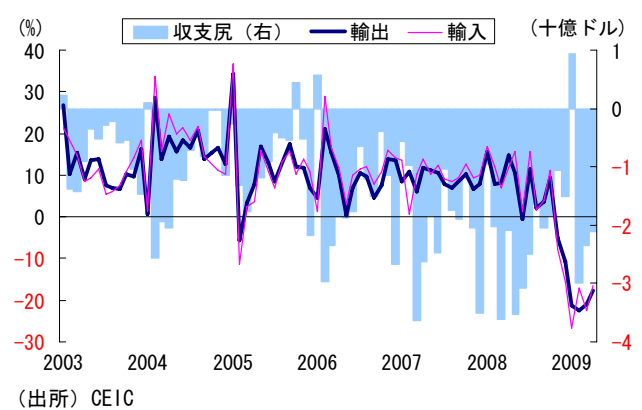
<香港主要経済指標①>

- 4月の輸出は、前年同月比▲18.2%と前月（同▲21.1%）から減少率が縮小した。年明け以降中国向けが増加したことが影響している。ただし、輸出がGDP比で200%を超える同国にとり、輸出の減少は景気を大きく押し下げている。一方の輸入は前年同月比▲17.0%と前月（同▲22.7%）から減少率は縮小したもの、商品市況の低下と個人消費の低迷を背景に大幅減少が続く。結果、貿易収支は▲21億ドル程度の赤字が続いている。同国は、中国製品の積み出し港となっているが、主要需要先の欧米での需要回復が当面見込めないため、貿易収支の改善は期待出来ないとみられる。

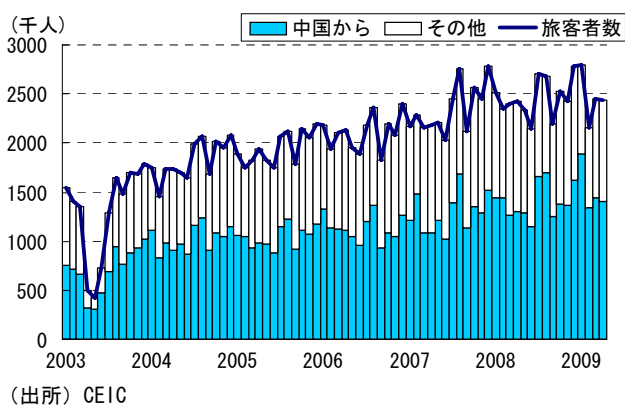
図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



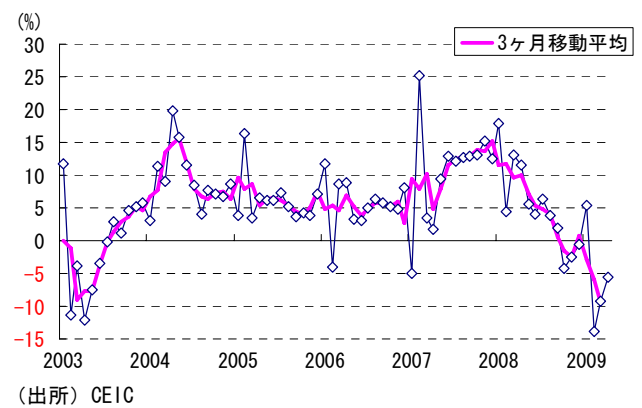
図表 HK-2 貿易動向



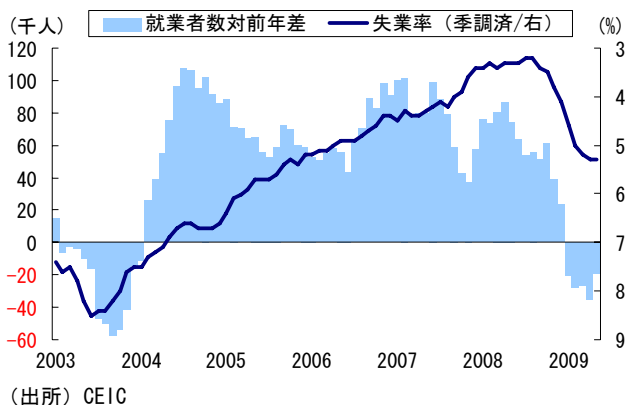
図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



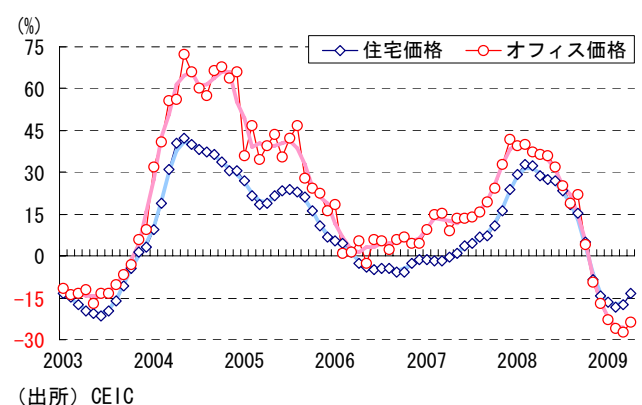
図表 HK-4 小売販売指数(前年比)



図表 HK-5 雇用環境の動向



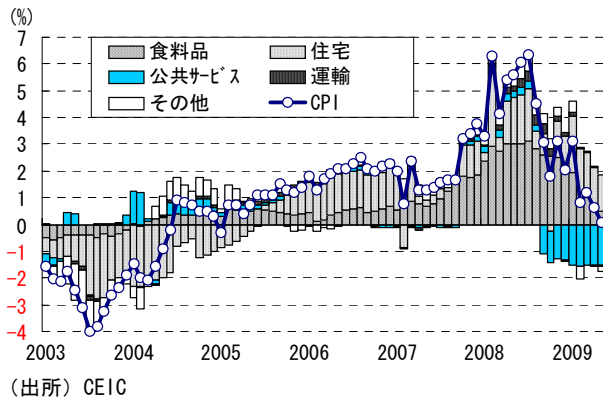
図表 HK-6 不動産価格の推移(前年比)



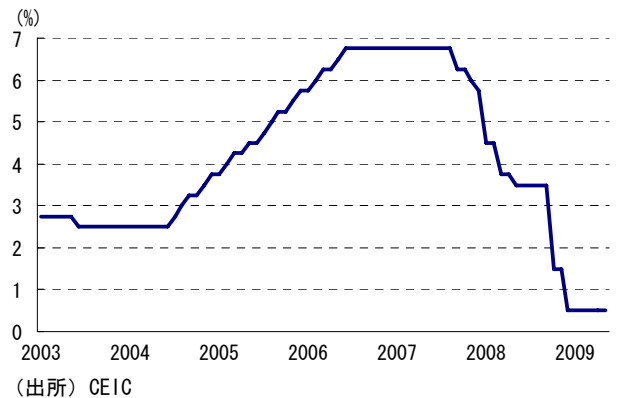
＜香港主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比±0.0%と前月（同+0.6%）から伸びが鈍化し、前月比では▲0.3%とマイナスに突入するなど内需の弱さを映す結果となった。通貨 HK ドルが米ドルとペッグしており、国内の消費財の多くを中国からの輸入に依存する同国にとり、足元の為替安定は物価を落ち着かせている。株式相場に加え、不動産相場にも底打ち感が始めているが、雇用環境は依然厳しく景気の本格回復には暫く時間がかかるとみられる。足元では商品市況が再び上昇基調を強めているが、当面は物価に下押し圧力が掛かり易い状況が続くと予想される。

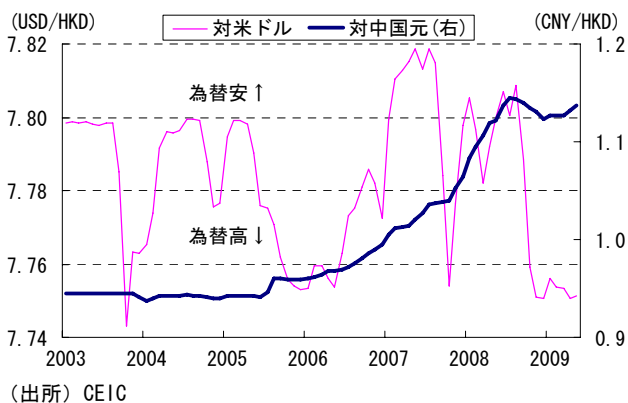
図表 HK-7 物価動向(前年比)



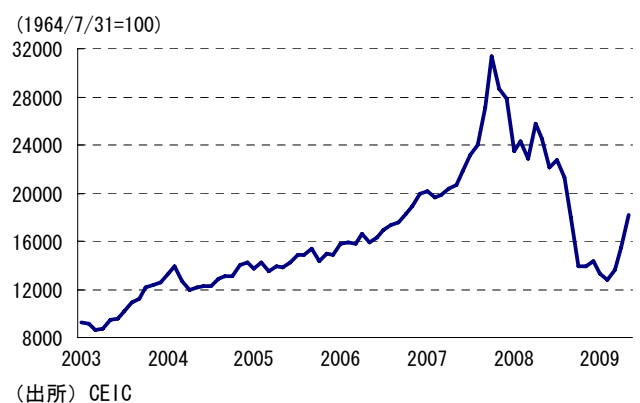
図表 HK-8 政策金利(割引基準金利)の推移



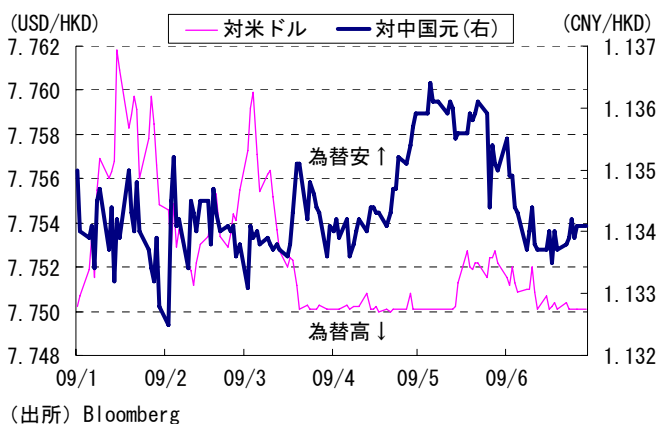
図表 HK-9 為替動向(月次)



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)



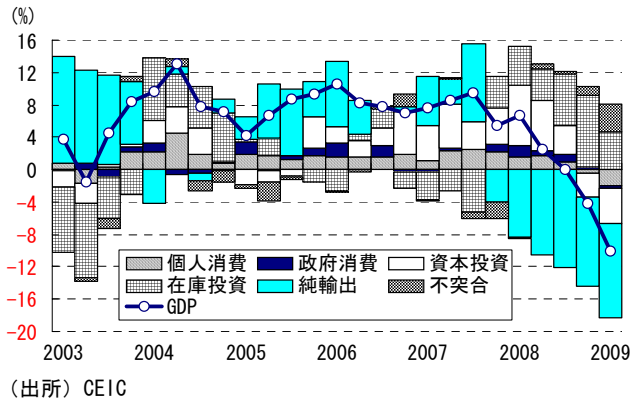
図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)



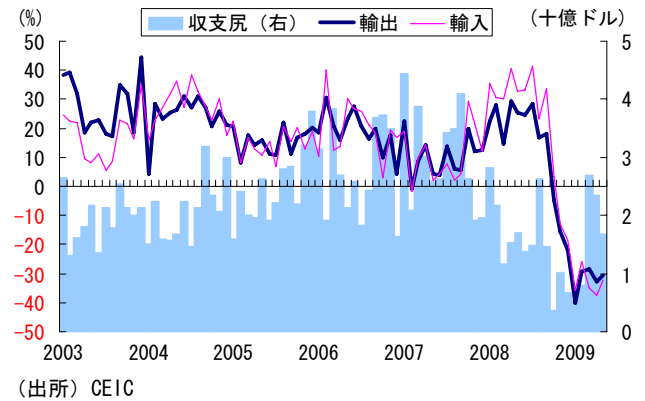
＜シンガポール主要経済指標①＞

- 5月の非石油輸出は、前年同月比▲17.3%と前月（同▲20.0%）から減少率が縮小した。ただし、前月比（季調済）は+5.6%と前月（同▲1.4%）から増加に転じており、4月に医薬品や化学品などの主要産業での生産が大幅に増加したことが影響したとみられる。なお、総輸出は前年同月比▲25.7%と原油価格が昨年から大きく低下したことを背景に大幅マイナスが続いている。一方の輸入も前年同月比▲27.7%と商品市況の低下と内需の弱さを反映して大幅マイナスが続いた結果、貿易収支は+24.54億SGドルの黒字を確保している。

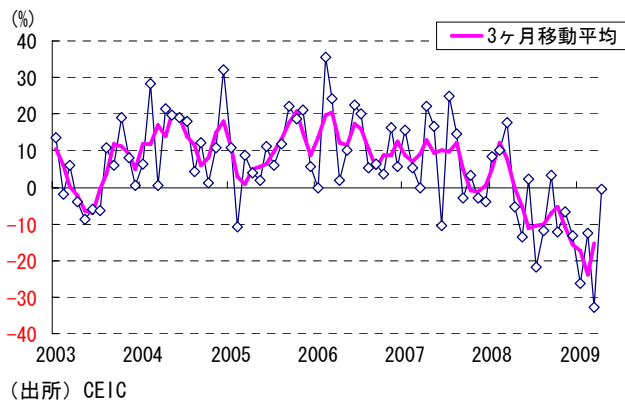
図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



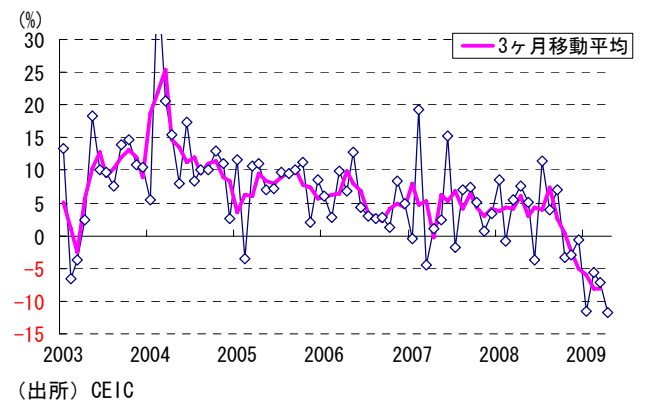
図表 SG-2 貿易動向



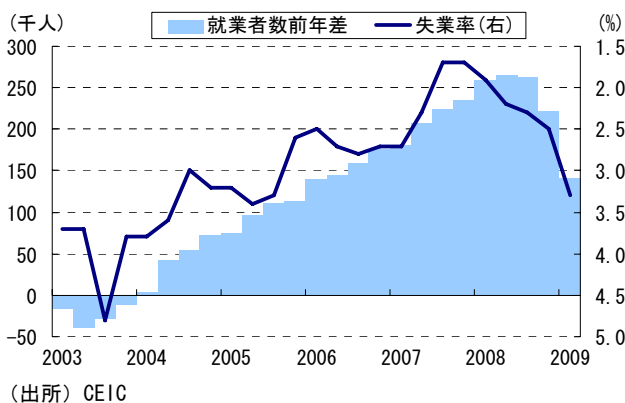
図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



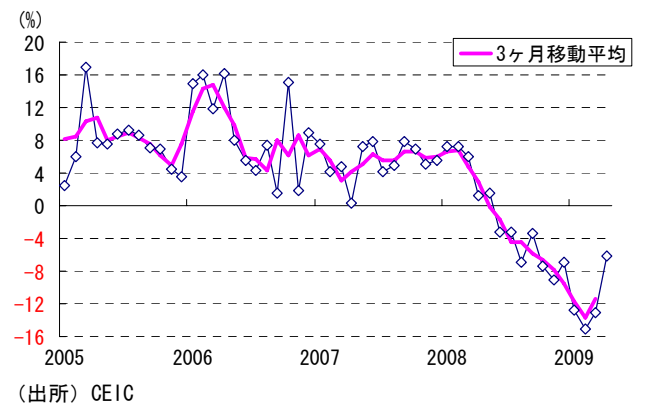
図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



図表 SG-5 雇用環境の動向



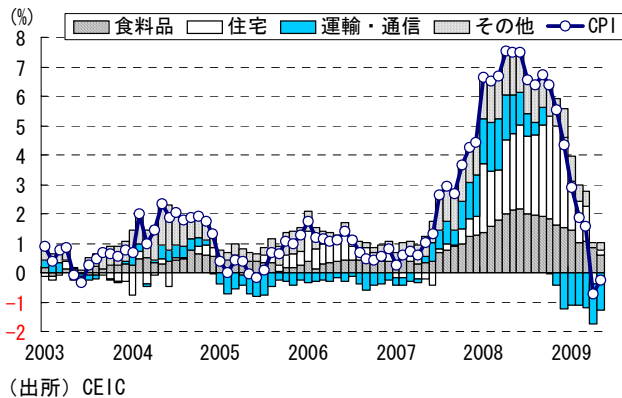
図表 SG-6 来訪者数の推移



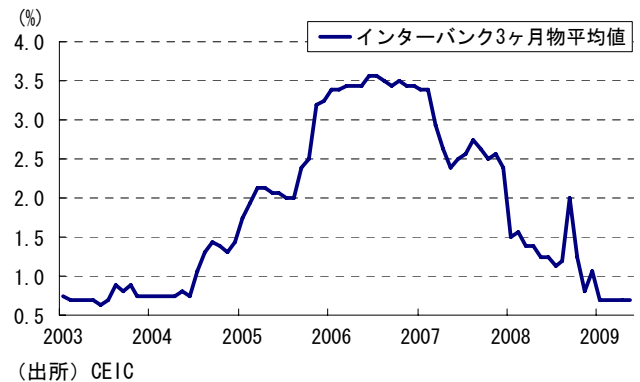
〈シンガポール主要経済指標②〉

- 5月の消費者物価は、前年同月比▲0.3%と前月（同▲0.7%）からマイナス幅が縮小、前月比で+0.6%と前月（同▲1.1%）からプラスに転化したことが影響した。中国をはじめアジア景気に底入れ感が強まっていることで生産も反転するなど景気に底打ちの気配が強まり、住宅価格も反転したことで物価を押し上げた。とはいえ、輸出がGDP比200%超と外需依存度が高い同国にとり、世界貿易量の縮小は景気を大きく左右する。また、雇用悪化で消費は勢いを失っており、足元の株価上昇による資産効果の影響も限定的とみられ、当面はデフレ圧力が掛かり易い状況が続くとみられる。

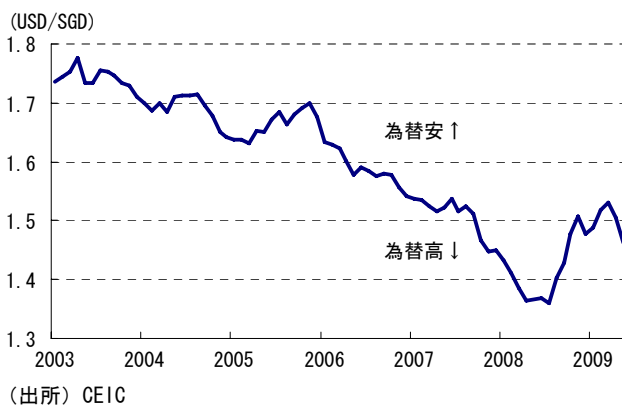
図表 SG-7 物価動向(前年比)



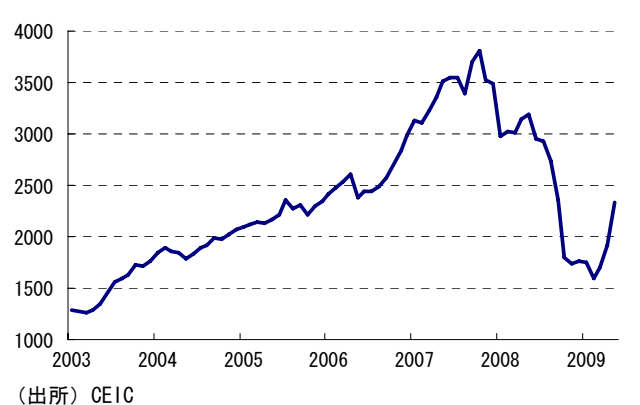
図表 SG-8 市場金利の動向



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)



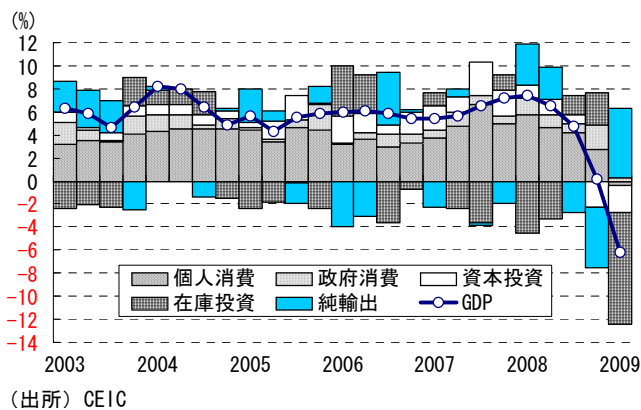
図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)



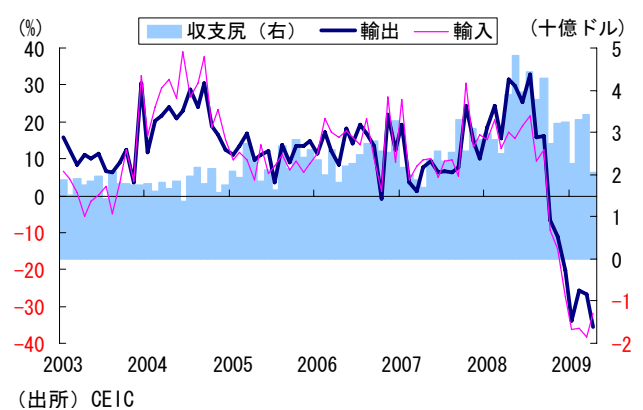
＜マレーシア主要経済指標①＞

- 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比▲6.2%と前期（同+0.1%）から大幅に減速し、8 年ぶりのマイナス成長となった。個人消費のほか、資本投資もマイナスとなるなど内需の減速が顕著となった上、GDP 比 100%に及ぶ輸出も大幅マイナスとなった。ただ、内需の弱さや保護主義的な政策を映して輸入も大幅マイナスとなり、純輸出はプラス寄与となっている。なお、企業部門が積極的な在庫調整を行ったことも、景気の下押し要因となっており、4-6 月期以降は反動増となる可能性がある。
- 4 月の輸出は、前年同月比▲26.3%と前月（同▲15.6%）から減少率が拡大した。中国（含、香港）向け輸出は堅調に推移している一方、同国の主要輸出先である先進国の景気が回復しておらず、全体的に下押しされた。一方の輸入は、同▲22.4%と前月（同▲29.0%）からマイナス幅が縮小した。貿易収支は+73.62 億リンギと前月の半分ほどに縮小したが、依然大幅黒字を確保している。

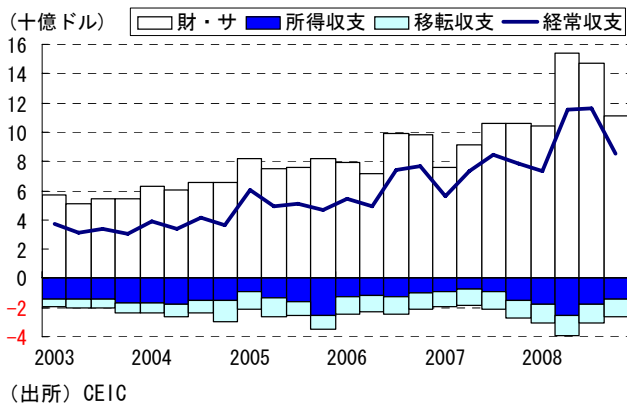
図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



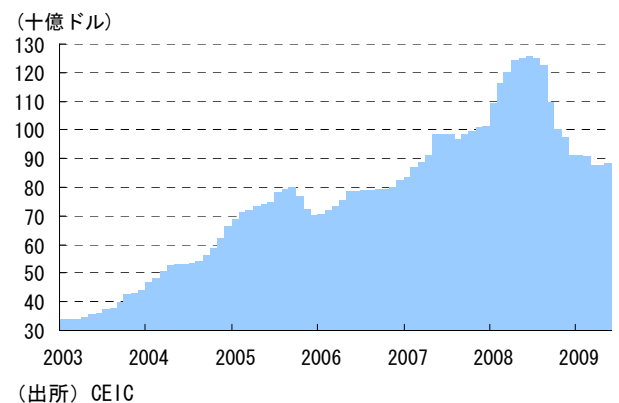
図表 MY-2 貿易動向



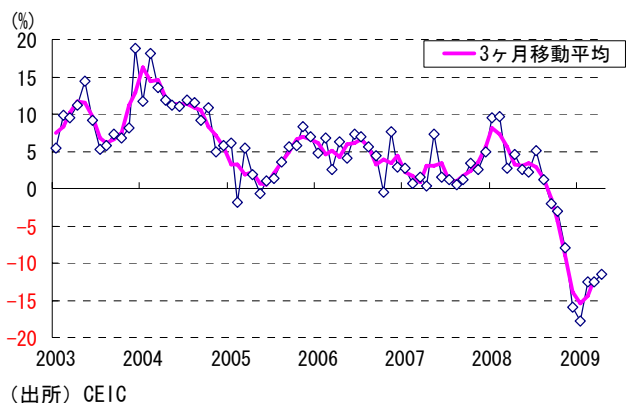
図表 MY-3 経常収支の推移



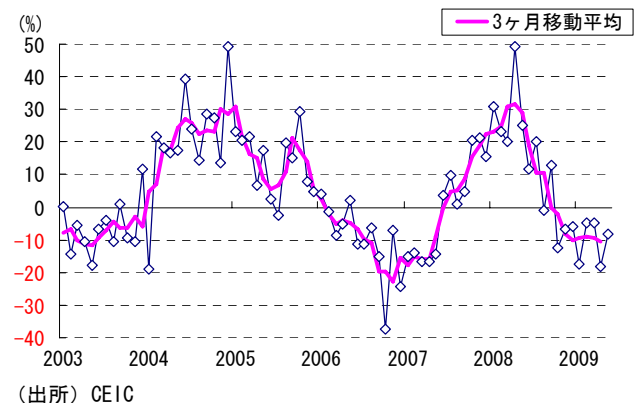
図表 MY-4 外貨準備高の推移



図表 MY-5 鉱工業生産の推移(前年比)



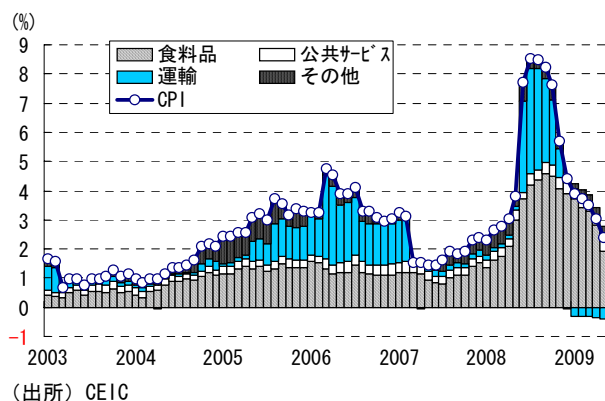
図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)



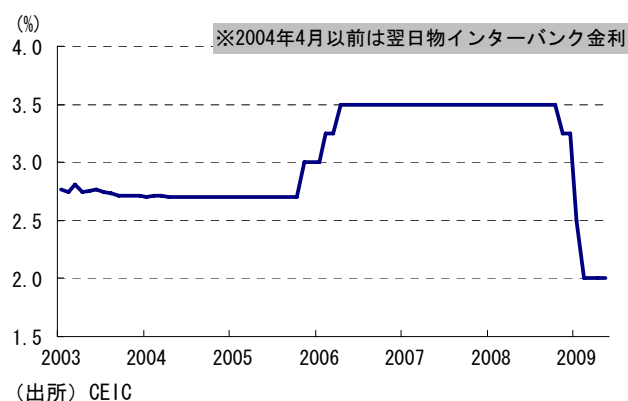
＜マレーシア主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比+2.4%と前月（同+3.0%）から伸び率が一段と鈍化した。前月比では+0.2%と前月（同▲0.2%）までの2ヶ月連続マイナスから若干プラスに転じたほか、サービス価格も同+0.3%と若干増加した。ただし、生産低迷による雇用環境悪化で内需は弱含んでおり、当面は物価への下押し圧力が掛かり易い状況が続くとみられる。

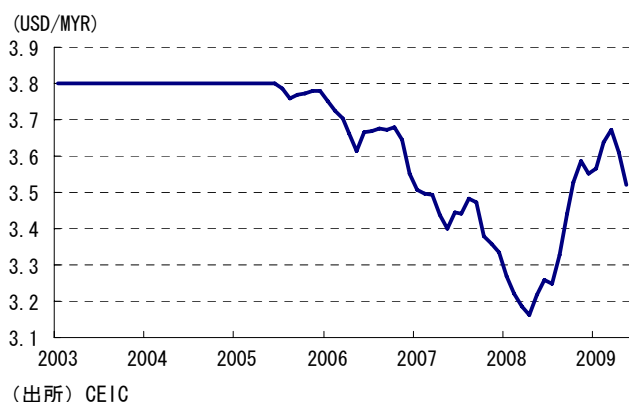
図表 MY-7 物価動向(前年比)



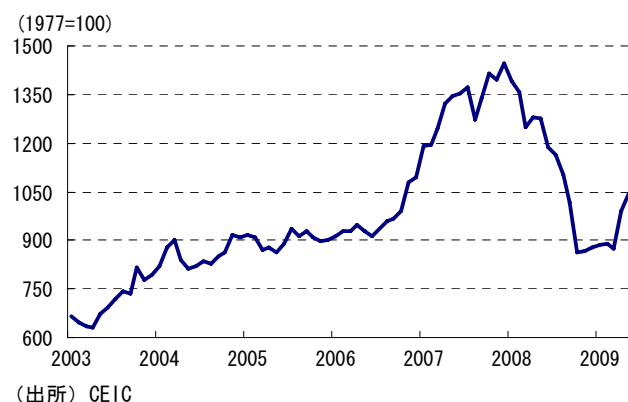
図表 MY-8 政策金利(翌日物借入金利)



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)



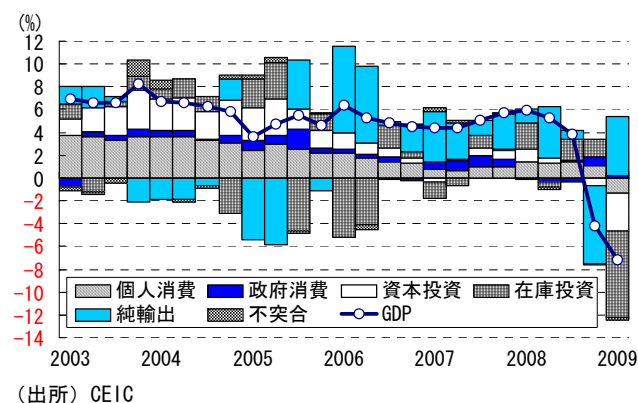
図表 MY-12 株価の推移(KLSE、日次)



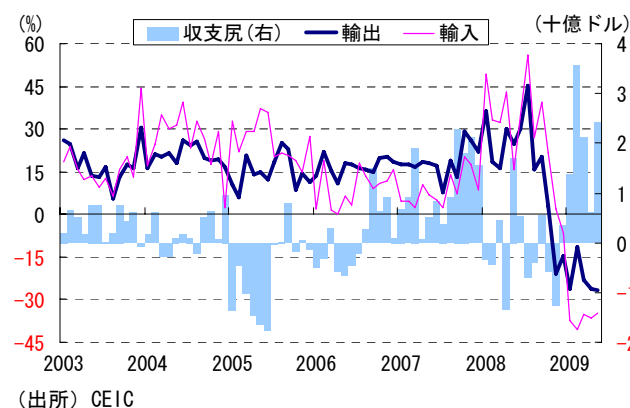
＜タイ主要経済指標①＞

- 5月の輸出は、前年同月比▲26.6%と前月（同▲26.1%）から減少率は大きく変化しなかったものの、年明け以降の中国（含、香港向け）輸出の堅調もあり、輸出額は前月比で増加が続いている。一方、輸入は同▲34.7%と前月（同▲36.3%）から減少率は縮小したが、商品市況の低下と内需の弱さを映して大幅マイナスが続いている。結果、貿易収支は+24.05億ドルと黒字幅を再び拡大させたが、主要輸出品である輸送機器の需要が世界的に回復しない中では、対外ポジションの不安定さは解消しないとみられる。

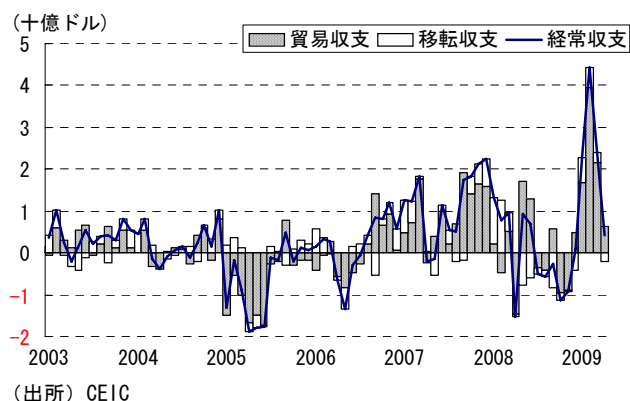
図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



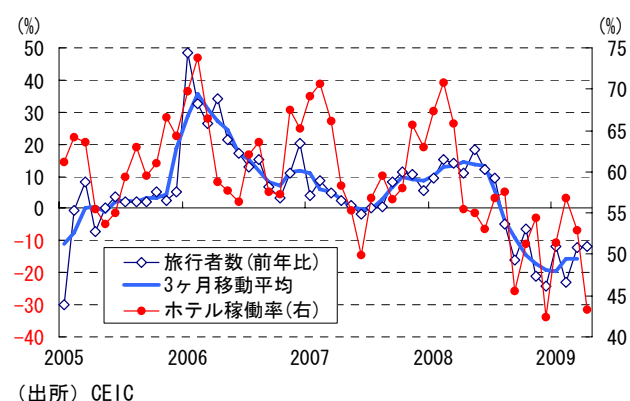
図表 TH-2 貿易動向



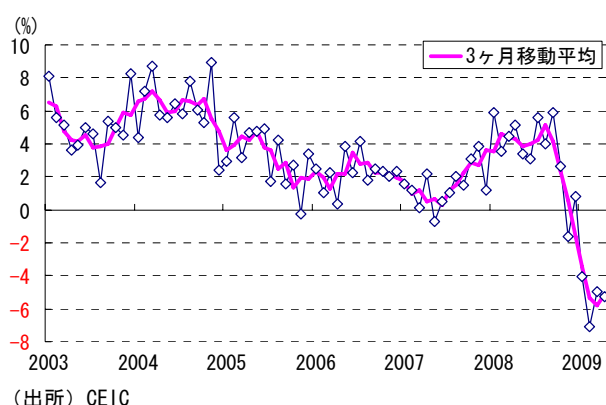
図表 TH-3 経常収支の推移



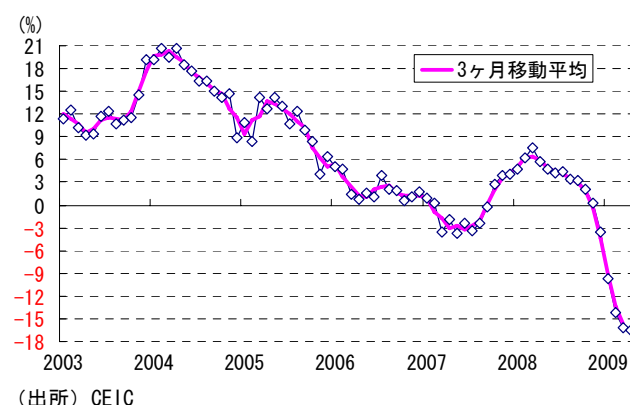
図表 TH-4 旅行者数の推移(前年比)



図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



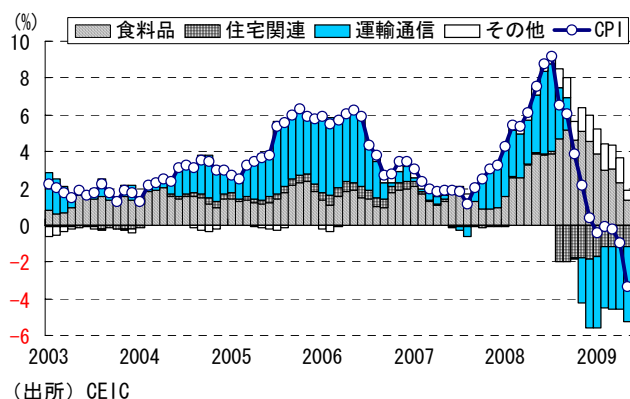
図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)



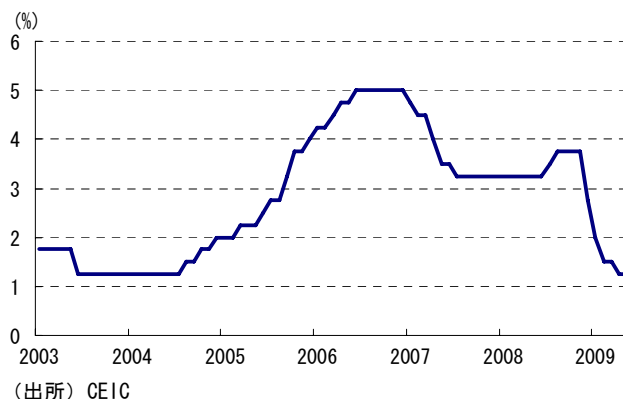
＜タイ主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比▲3.3%と前月（同▲0.9%）から一段と下落率が拡大した。前月比では▲0.3%と前月（同+1.0%）から一転してマイナス入りしているが、教育・遊興費が大幅に低下したことが全体を押し下げた。昨年秋から実施されている公共サービス向け補助金による料金引き下げ策が7月いっぱい終了するため、8月以降は上昇圧力がかかるとみられるが、依然消費回復の勢いが乏しい中で内需の弱さを反映したデフレ基調が続く可能性は高いとみられる。

図表 TH-7 物価動向(前年比)



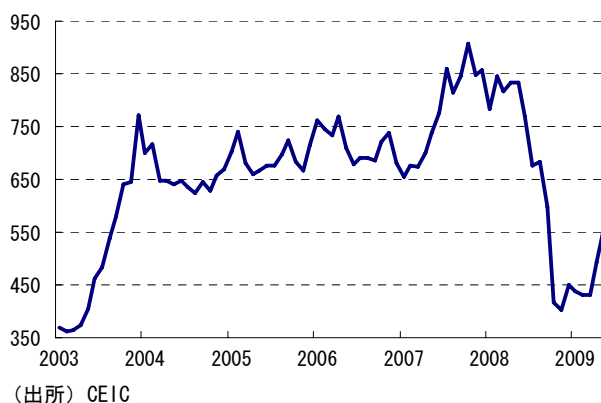
図表 TH-8 政策金利(翌日物レポ金利)



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)



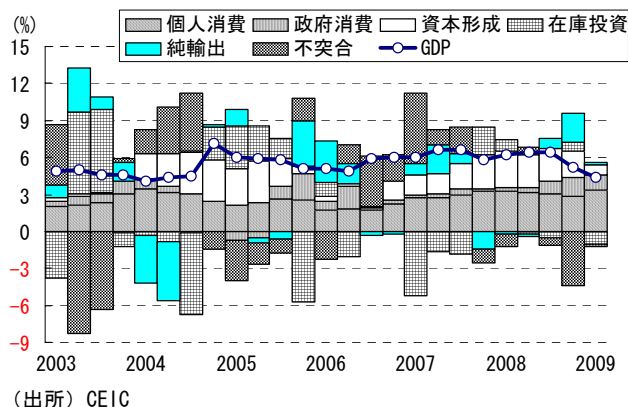
図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)



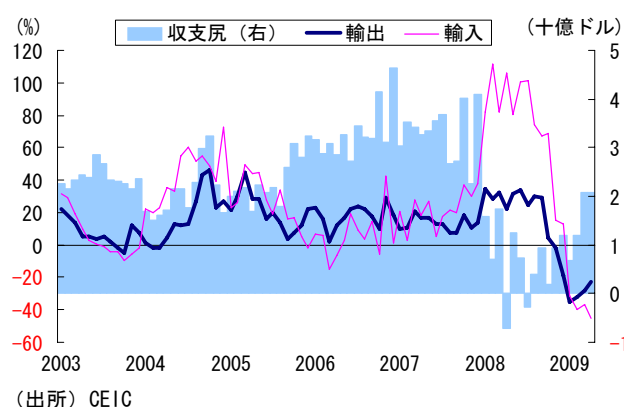
＜インドネシア主要経済指標①＞

- 4月の輸出は、前年同月比▲22.6%と前月（同▲28.3%）から減少率が引き続き低下した。年明け以降は中国（含、香港）向けやインド向け輸出が順調に伸び、輸出を下支えしている。なお、輸入は商品市況の下落を反映して同▲45.2%と前月（同▲36.5%）を上回るマイナスが続いた。結果、貿易収支は+20.74億ドルの大幅黒字を確保している。ただし、世界経済の不透明感が続く中、資源需要の回復が期待しにくく、貿易黒字の拡大は長くは続かないと予想される。

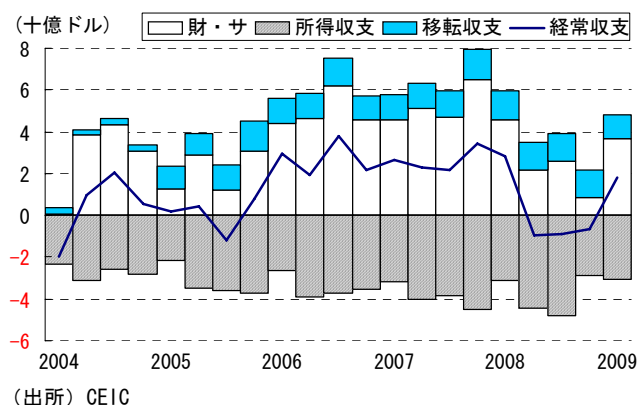
図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



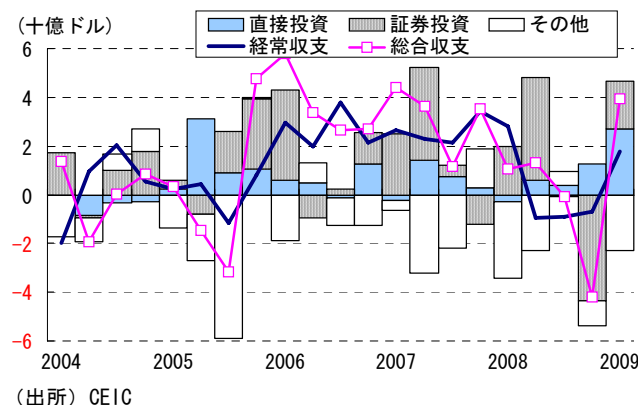
図表 ID-2 貿易動向



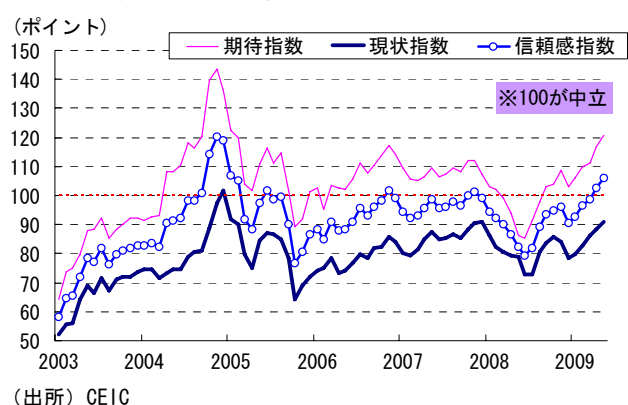
図表 ID-3 経常収支の推移



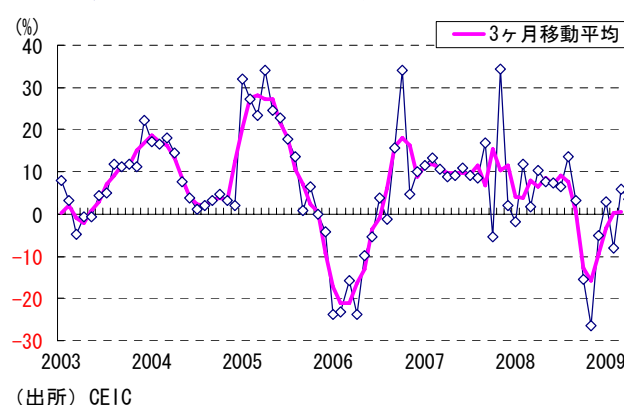
図表 ID-4 国際収支の推移



図表 ID-5 消費者マインドの推移



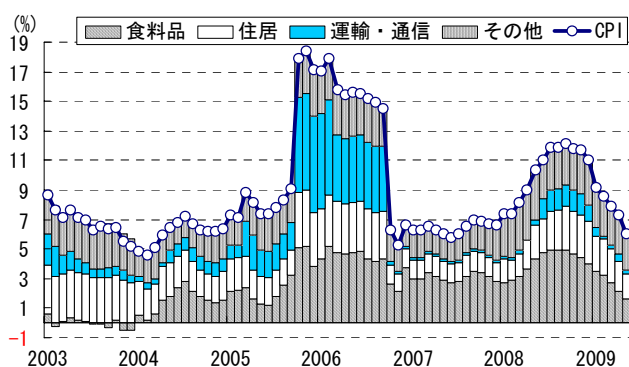
図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)



＜インドネシア主要経済指標②＞

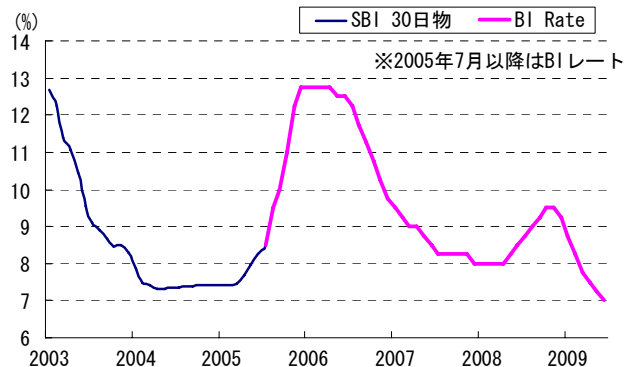
- 5月の消費者物価は、前年同月比+6.04%と前月（同 7.31%）から一段と伸びが鈍化した。前月比では+0.04%と前月（同▲0.31%）から若干のプラスに転じたが、食料品や服飾品価格の下落が続いており、さらに、商品市況の下落や通貨ルピア上昇も物価を下押しした。雇用環境は依然悪化しており、内需の弱含み懸念からデフレ圧力は当面続くと思われる。
- 3日に開催された定例の金融政策委員会では、政策金利を 25bp 引き下げて 7.00%とする決定がなされた。今回で昨年12月以降7回連続での利下げとなり、利下げ幅は計 250bp に及んでいる。当局は、通貨ルピアが過小評価されているとしつつ、インフレ後退で利下げ余地が増えたと言及するなど、景気刺激に向けたさらなる利下げの可能性を示唆している。ただし、これまでの緩和策で市中のマネーは急拡大しており、利下げはあったとしても小幅に留まると予想される。

図表 ID-7 物価動向(前年比)



(出所) CEIC

図表 ID-8 政策金利の推移



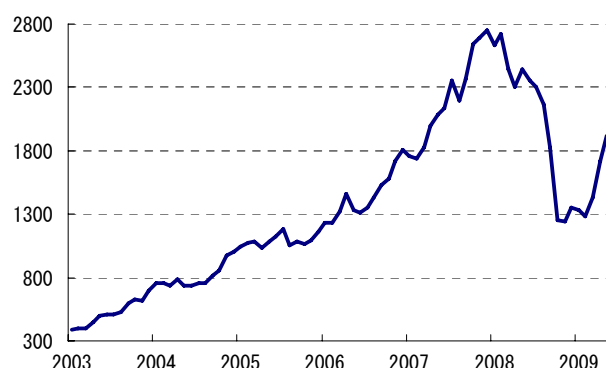
(出所) CEIC

図表 ID-9 為替動向(月次)



(出所) CEIC

図表 ID-10 株価の推移(JCI、月中平均)



(出所) CEIC

図表 ID-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)

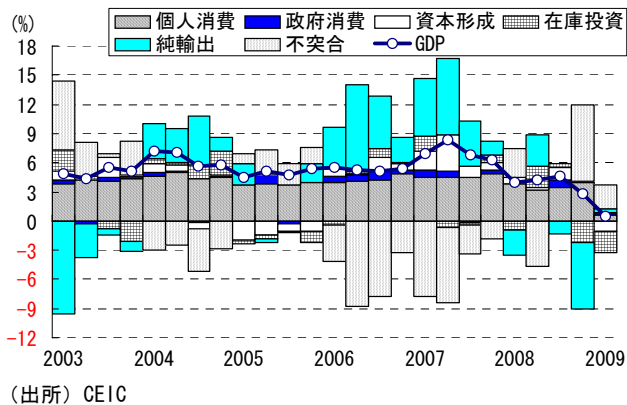


(出所) Bloomberg

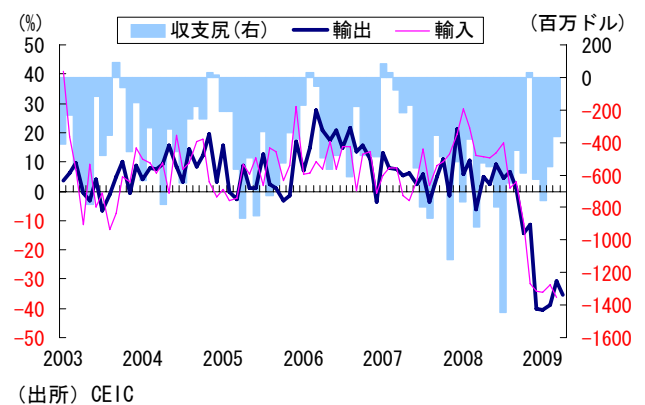
＜フィリピン主要経済指標①＞

- 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+0.4%と前期（同+2.9%）から大幅に減速、前期比も▲2.3%とマイナスに転じ、景気悪化の深刻さを示した。ペソ建の労働者送金の堅調な伸びで個人消費に底堅さが残る一方、企業の設備投資の縮小や急激な在庫調整で景気が下押しされた。世界景気の低迷で輸出は大幅マイナスとなったが、輸出以上に輸入が大きく落ち込み、純輸出は僅かにプラス寄与した。主要輸出先である米国や日本での需要回復が遅く、中国向け輸出が景気を下支えする構図が一段と強まるとみられる。
- 4 月の輸出は、前年同月比▲35.8%と前月（同▲30.8%）から減少率が拡大した。年明け以降中国（含、香港）向け輸出は順調に推移しているが、米国や日本向けが伸び悩み、輸出全体は拡大していない。中国（含、香港）向けは輸出全体の約 5 分の 1 で、中国の家電普及策で電子部品などが拡大している。しかし、最大の輸出先である米国の需要が回復しない中、本格的な輸出回復に時間を要する状況には変わらない。

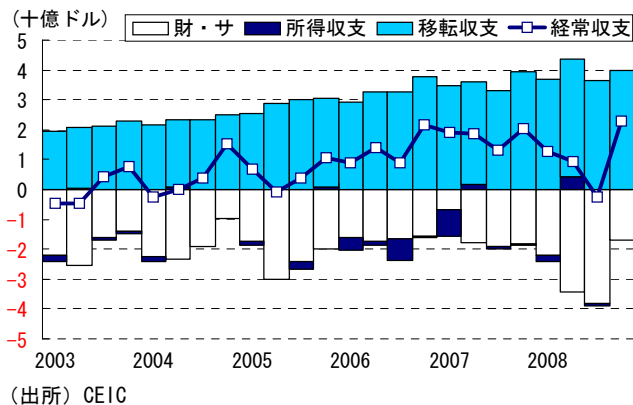
図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



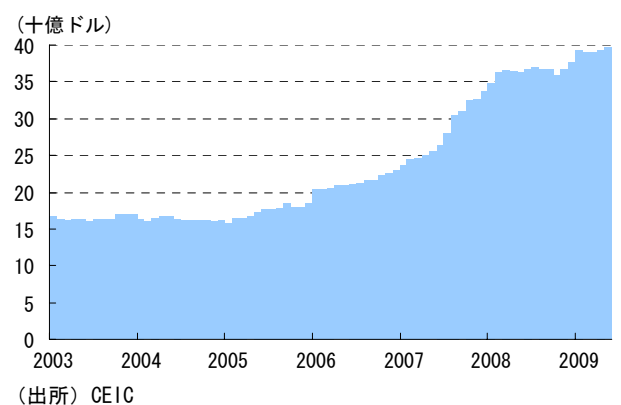
図表 PH-2 貿易動向



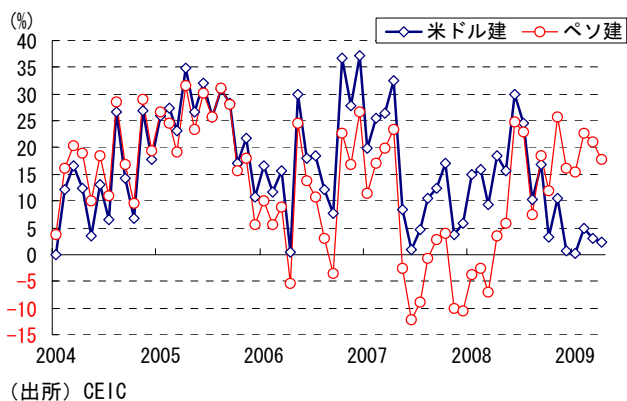
図表 PH-3 経常収支の推移



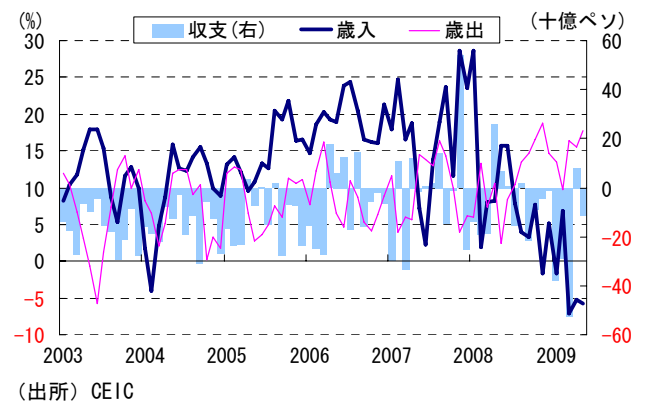
図表 PH-4 外貨準備高の推移



図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



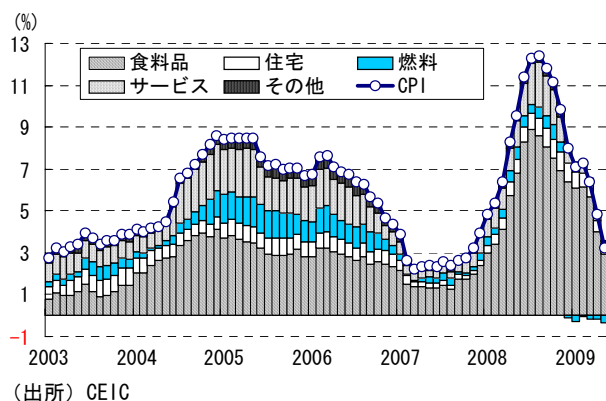
図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



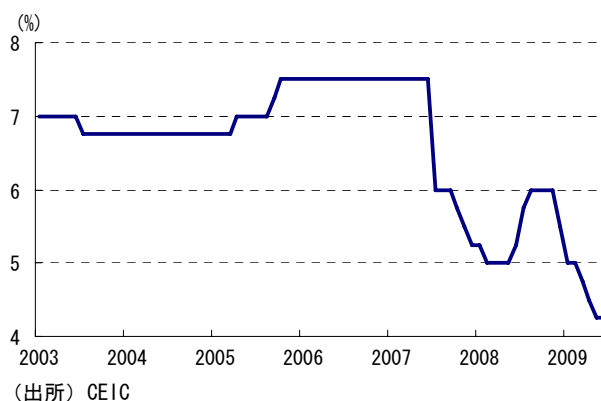
＜フィリピン主要経済指標②＞

- 5月の消費者物価は、前年同月比+3.3%と前月（同+4.8%）から伸びが鈍化、前月比も▲0.06%と前月（同+0.51%）からマイナスに転化し、内需の弱さに加えて、通貨ペソ高による輸入物価の下押しも物価の下落に繋がったとみられる。これまでは堅調さが続いたサービス価格もゼロ近傍まで伸び悩む状況にあり、今後は一段とデフレ圧力が強まっていくと予想される。

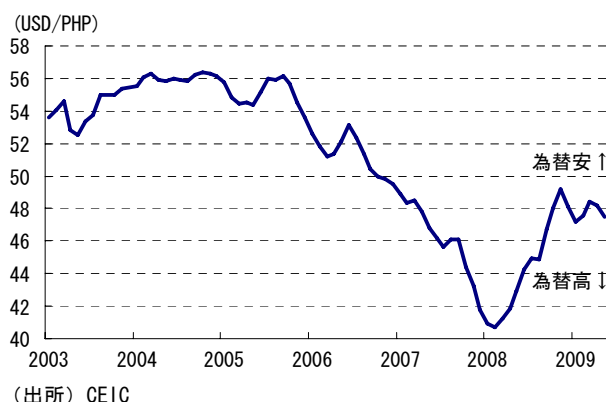
図表 PH-7 物価動向(前年比)



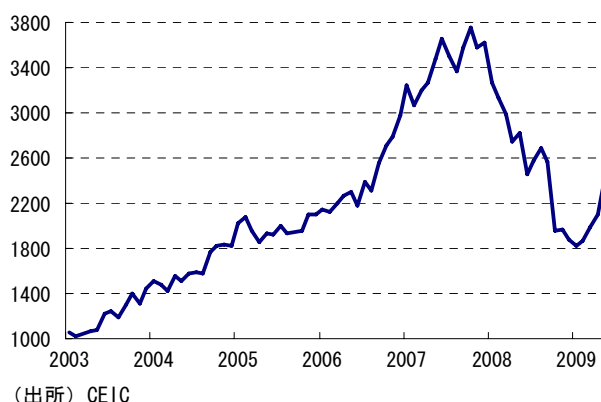
図表 PH-8 政策金利の推移



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)



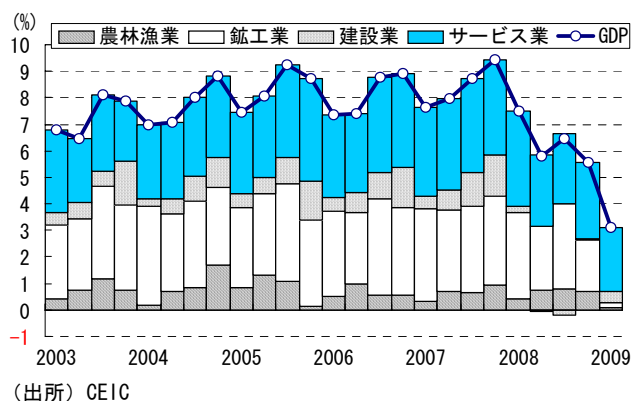
図表 PH-12 株価の推移(PSE、日次)



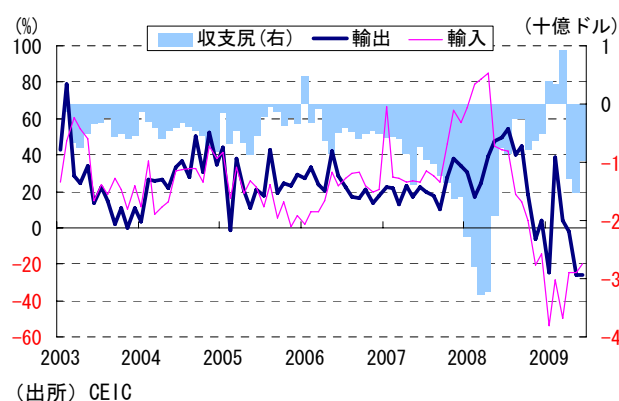
〈ベトナム主要経済指標①〉

- 6月の輸出は、前年同月比▲26.1%と前月（同▲26.0%）とほぼ同じ減少率となった。同国も他のアジア新興国同様に、中国の景気対策で中国向け輸出（含む香港）は堅調に推移しているが、同国の輸出はASEANをはじめとその他アジア新興国向けの割合が高く、アジア新興国の景気底入れには依然時間を要するとみられる。経済の輸出依存度が比較的高い同国にとって、景気は当面厳しい景気が続くと思われる。

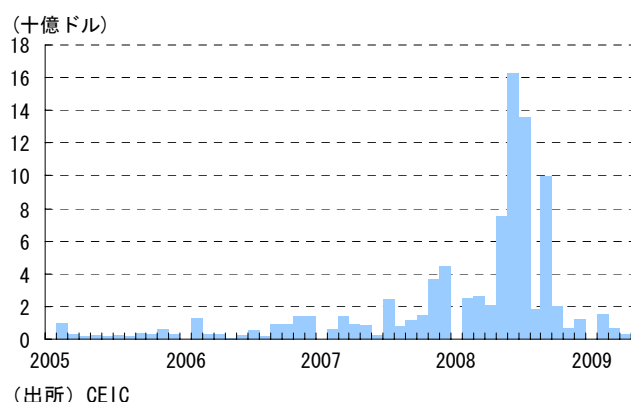
図表 VN-1 実質 GDP 成長率(前年比)



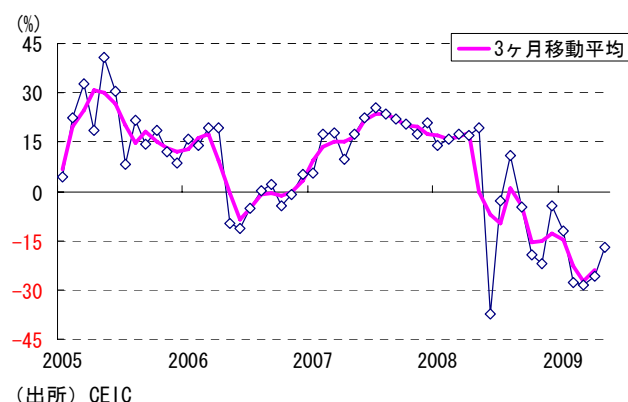
図表 VN-2 貿易動向



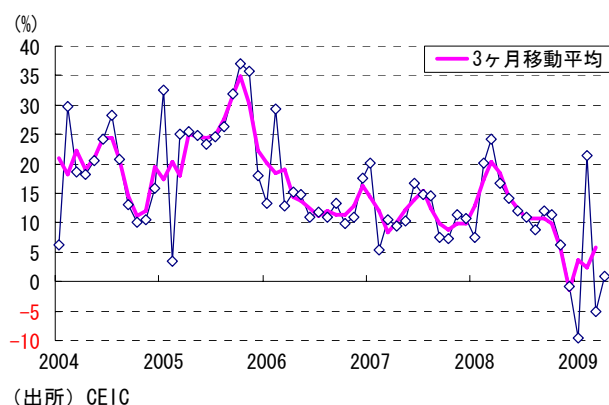
図表 VN-3 直接投資認可額の推移



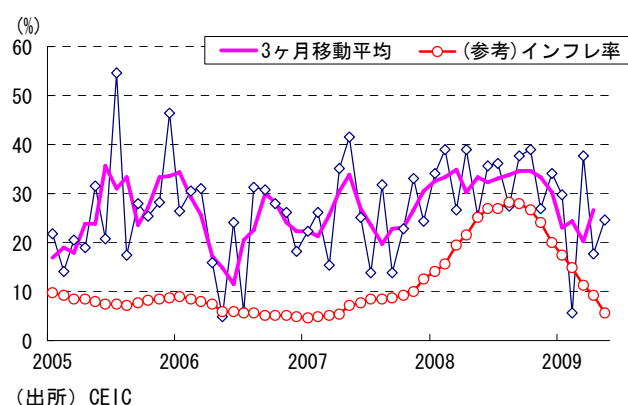
図表 VN-4 来訪者数の推移(前年比)



図表 VN-5 鉱工業生産の推移(前年比)



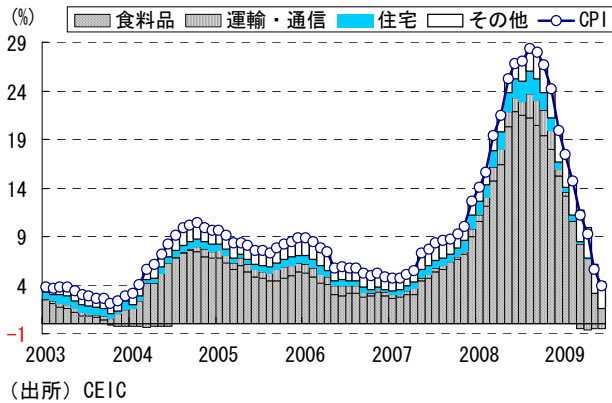
図表 VN-6 小売売上高の推移(前年比)



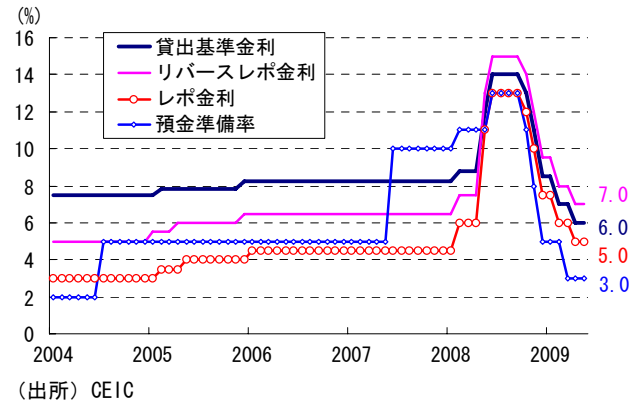
〈ベトナム主要経済指標②〉

- 6月の消費者物価は、前年同月比+3.9%と前月（同+5.6%）から一段と伸びが低下した。ただし、前月比では+0.5%と前月（同+0.4%）から僅かながら伸びが加速、中でも住宅関連などで徐々に価格上昇圧力が掛かり始めるなど、国際金融を取り巻く状況が一服したことでマネーフローに勢いが戻り、再び価格上昇圧力が高まる懸念が出ている。前年比では、当面のところは商品市況の影響で低下が進むことが期待されるが、年後半には再び上昇基調に転じる可能性が高まっている。

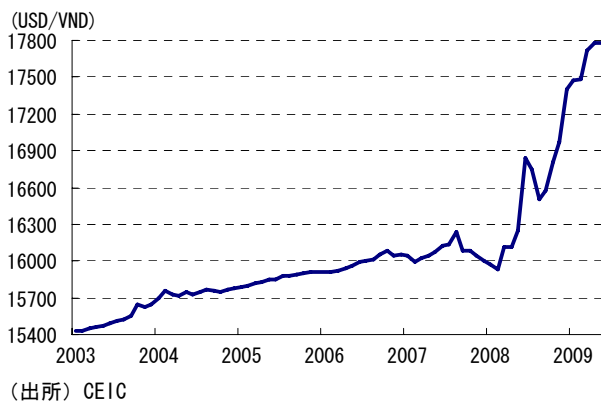
図表 VN-7 物価動向(前年比)



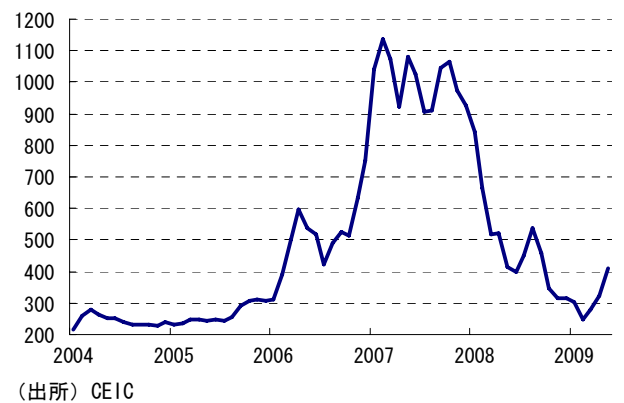
図表 VN-8 金融政策の推移



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