

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国向け投資は足元鈍化だが (Asia Weekly (8/17~8/21))

~新規契約件数に底入れ感、先行きも流入額は底堅さが続く可能性~

発表日：2009年8月24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
8/17 (月)	(中国) 1-7月直接投資流入額 (前年比)	▲20.35%	▲16.80%	▲17.90%
	(フィリピン) 6月海外労働者送金 (前年比)	+3.3%		+3.7%
	(シンガポール) 7月非石油輸出 (前年比)	▲8.5%	▲11.0%	▲11.1%
	(前月比/季調済)	+6.1%	+3.4%	▲5.0%
8/18 (火)	(マレーシア) 6月製造業売上高 (前年比)	▲25.5%		▲25.6%
	(香港) 7月失業率 (季調済)	5.4%	5.5%	5.4%
8/19 (水)	(マレーシア) 7月消費者物価 (前年比)	▲2.4%	▲2.4%	▲1.4%
8/20 (木)	(フィリピン) 金融政策委員会 (政策金利)	4.00%	4.00%	4.00%
	(香港) 7月消費者物価 (総合/前年比)	▲1.5%	▲1.5%	▲0.9%
	(インド) 8/8時点卸売物価 (前年比)	▲1.53%	▲1.49%	▲1.74%
	(台湾) 4-6月実質GDP (前年比)	▲7.54%	▲7.80%	▲10.13%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【中国】 ~直接投資流入額は緩やかな減少が続いているが、新規契約件数に底打ちの兆しも~

17日に公表された1-7月の直接投資流入額は前年同期比▲20.35%と、1-6月の同▲17.90%からマイナス幅が拡大した。投資流入額はプロジェクトの進捗などの影響を受け、月ごとにバラつきが出る傾向があるが、7月単月の投資流入額が53.59億ドルと、前月(89.61億ドル)から大きく縮小したことが影響した。一部では、中国向けの直接投資に頭打ち感が出ているとの観測もあるが、先行きを占う新規の直接投資契約件数は年初を底に反転の兆しが出始めている。新規直接投資については契約額が開示されておらず、実際の流入額がどれくらいになるかは未知数であるが、政府主導で個人消費の喚起策を続けている状況を鑑みれば、将来的には直接投資の底堅い流入が続くと期待される。

なお、金融危機後の輸出激減で貿易黒字は大幅に縮小し、直接投資も減少が続いているにも拘らず、外貨準備高は年明け以降再び増勢を強めており、6月末時点で2兆1,316億ドルに上り、今年前半だけで1,856億ドル増加した。こうした背景には、外国人投資家のマインド改善でリスクマネーの動きが再び活発化し、同国政府が「熱銭」と警戒する投資資金の流入が影響したと指摘されている。年明け以降、上海総合指数は急激な上昇を見せ、不動産などの資産価格も上昇に転じているが、これは国内の金融緩和要因のみならず、海外からの資金流入も影響したと考えられる。国内では、銀行業監督管理委員会(銀监会)を中心に金融引き締めの可能性を示唆するコメントが相次ぐ一方、中国人民銀行(中央銀行)は足元の景気の不透明感から「緩やかな緩和」を継続するとするなど、当局のスタンスもバブル退治と成長持続の間で揺れている。こうした金融政策に対する不安と、年初からの上昇ペースの速さによる高値警戒感とが相俟って、上海総合指数は年初来高値から2割程度下落している。ただし、当局が2年前に実施した総量規制のような「劇薬」を用いてバブル退治に当たるとは考えにくく、足元の調整は一時的なものに留まる可能性が高いとみられる。

図1 中国 直接投資流入額の推移

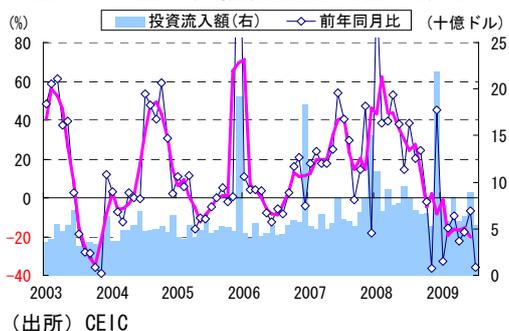


図2 中国 直接投資契約件数の推移(前年比)

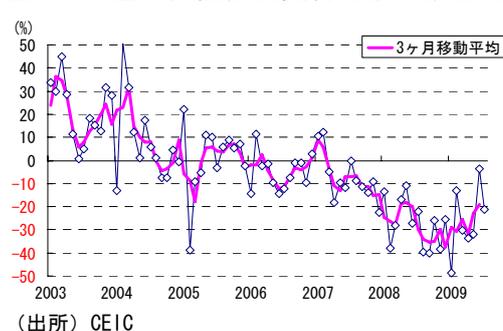


図3 中国 輸出入の推移(前年比)

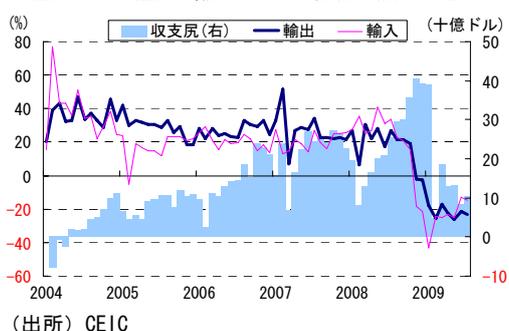


図4 中国 外貨準備高の推移

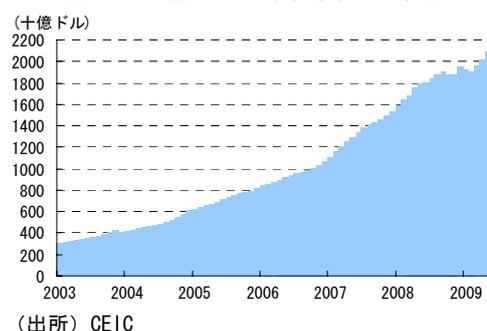


図5 中国 株式相場の推移(上海総合指数)



図6 中国 不動産価格の推移(前月比)

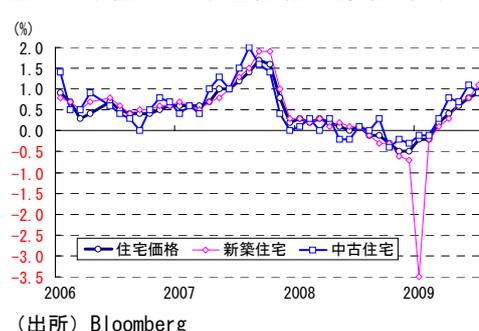


図7 中国 新規融資額の推移



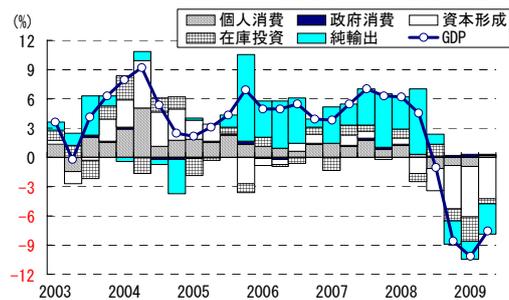
[台湾] ～中国向け輸出と金融環境改善による資産効果が景気を後押し。リセッションから脱却を果たす～

20日に公表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比▲7.54%と前期(同▲10.13%)からマイナス幅が縮小した。前期比(季調試算値ベース)では+1.5%と前期(同▲0.8%)からプラスに転じ、同試算値ベースで4期連続のマイナス成長が続いたリセッションから脱却を果たした。景気対策として春節(旧正月)直前に実施された商品券配布による個人消費の押し上げ効果は一時的なものに留まったが、3月以降国際金融環境が改善したことでリスクマネーの動きが活発化し、主要株式指数の加権指数が足元では年初来4割以上も上昇したことから、資産効果も個人消費の押し上げ要因となった。なお、年明け以降、中国向け輸出が順調に回復

したことで激減していた総輸出も底打ちを果たした。一方、同国の輸出産業は原材料を輸入に依存する加工貿易中心であり、輸出の伸び以上に輸入が拡大したことで純輸出はマイナス寄与にも繋がった。それでも前期比プラス成長となった要因としては、輸出の急回復で資本投資が5四半期ぶりにプラスとなるなど、輸出の改善が内需を押し上げる循環となったことも奏功した。

馬政権は発足以来、中国との関係改善を積極的に進めており、中国資本による直接投資の部分解禁が実施されたほか、中国からの買い付け団による受注が相次いでおり、先行きの輸出動向を示す輸出受注は回復が続いている。したがって、今後も中国向け輸出を梃子に景気の底離れが進むと期待される一方、電機業界の再編の遅れや韓国と比べた競争劣位などの問題もあり、今後の需要の緩やかな回復が見込まれる欧米市場では厳しい競争が予想される。

図8 台湾 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



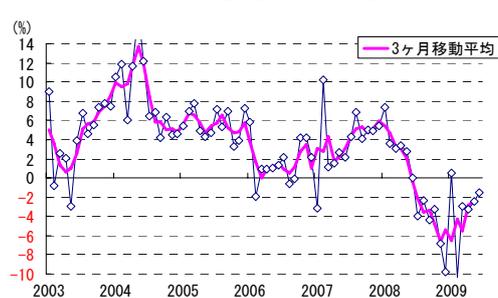
(出所) CEIC

図9 台湾 株式相場の推移(加権指数)



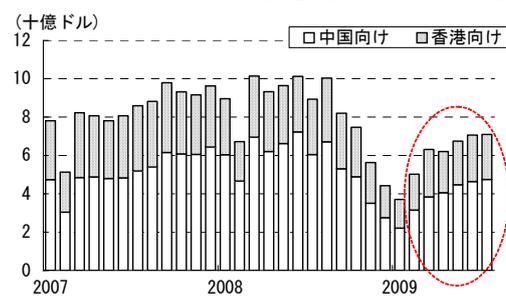
(出所) Bloomberg

図10 台湾 小売売上高の推移(前年比)



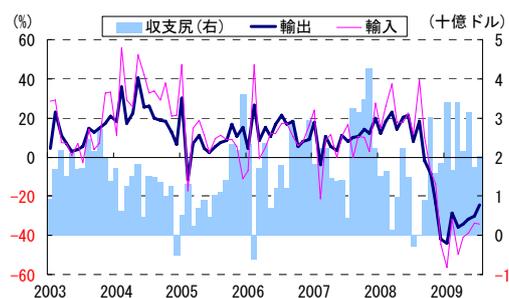
(出所) CEIC

図11 台湾 中国・香港向け輸出額の推移



(出所) CEIC

図12 台湾 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図13 台湾 輸出受注の推移(前年比)



(出所) CEIC

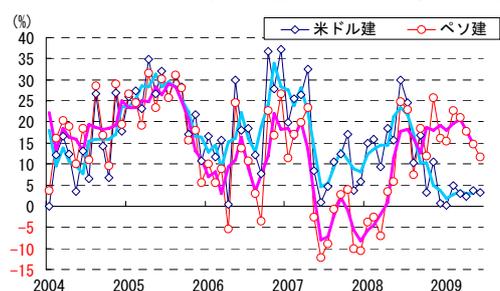
[フィリピン] ~労働者送金は頭打ち感を強め、金融当局は緩和姿勢持続による景気刺激姿勢を当面維持~

17日に公表された6月の労働者送金額は前年同月比+3.3%と前月(同+3.7%)から伸びが鈍化した。同国の労働者送金はGDPの1割程度の規模を誇り、個人消費をはじめ内需の下支え材料となってきたが、中東からの流入は底堅い一方、米国の景気悪化による雇用・所得環境の悪化で全体的な下押しが続いている。なお、金融危機後は同国の景気減速懸念で通貨ペソが大幅に下落したことに伴い、ペソ建の流入額は高い伸びが続いてきたが、年明け以降は為替が安定したことでドル建と同様に頭打ちしている。なお、足元では金融環境の改

善により主要株式指数も急激な改善をみせているほか、金融当局の積極的な緩和策により家計のマインドは徐々に改善の兆しをみせている。

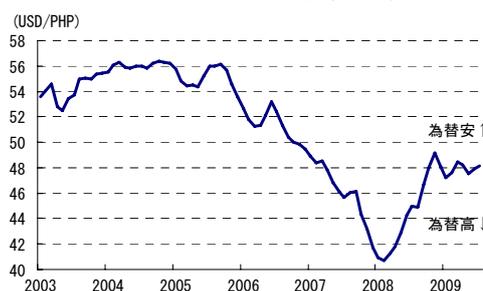
フィリピン中央銀行は20日に定例の金融政策委員会を開催し、政策金利（翌日物借入金利と翌日物貸出金利）をそれぞれ4.00%と6.00%に据え置く決定を行った。同行は金融危機後の昨年12月以降、政策金利を累計200bp引き下げたほか、金融市場安定化に向けて流動性供給を行うなどの緩和策を行ってきた。しかしながら、直近7月の消費者物価は前年同月比+0.2%と低下が続き、前月比でも+0.25%となっている。インフレ率の低下は、昨年半ばの商品市況高騰の反動による側面も大きいが、個人消費は依然として力強さに欠ける展開が続いており、当局は緩和姿勢を維持して消費を喚起しつつ、今後の物価動向を見極めるスタンスとみられる。なお、先行きもインフレ圧力が掛かり難い環境が続くとみられ、当局は年内いっぱい現行水準で緩和姿勢を続けると予想される。

図14 フィリピン 労働者送金額の推移(前年比)



(出所) CEIC

図15 フィリピン 為替相場の推移



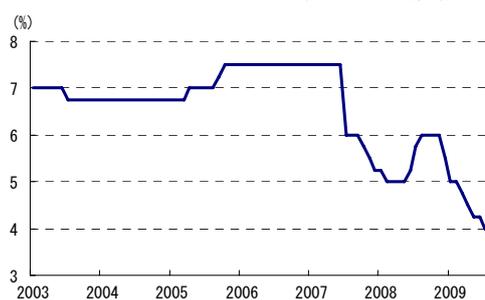
(出所) CEIC

図16 フィリピン 株式相場の推移



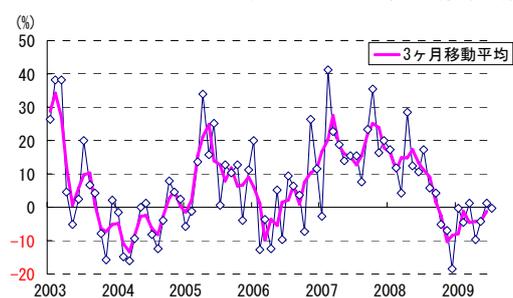
(出所) Bloomberg

図17 フィリピン 政策金利の推移



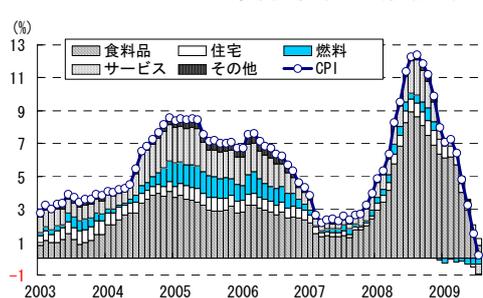
(出所) CEIC

図18 フィリピン 自動車販売台数の推移(前年比)



(出所) CEIC

図19 フィリピン 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

以上