

アジア経済マンスリー(2009年9月)

～新政権の掲げる目標、「東アジア共同体」を考える～

発表日：2009年9月30日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 西濱 徹(03-5221-4522)

<各国経済の現状判断>

	方向性	コメント
中国		景気は公共投資を中心に緩やかな回復基調が続いており、不動産投資の勢いは強い。政府は消費主導に向けた自律的回復を目指し緩姿勢を続ける方針を明確にしており、バブル退治とのバランスが求められる。
韓国		中国向け輸出やウォン安を背景に輸出が底離れし、景気対策で個人消費も上振れが続いている。需要に先食い懸念が残るが、資産価格上昇による資産効果で消費が押し上げられる可能性も高まっている。
台湾		対中関係改善で中国向け輸出が回復し、直接投資の解禁も資金流入をもたらすと期待される。景気対策と資産効果で内需に底打ち感が出ているが、景気を牽引する力には乏しく、欧米景気の動向が鍵を握る状況は変わらず。
香港		中国の景気対策や世界経済の底入れで貿易量が拡大し、景気は大幅に改善している。景気対策と資産効果で内需は底打ちを果たすも、中国の景気対策効果の持続性と欧米の景気回復が先行きの景気動向を左右する。
シンガポール		中国の景気対策や世界経済の底入れによる貿易量の拡大で輸出や生産の底入れが進む。4-6月期の実質GDP成長率は大きく改善したが、在庫復元による成長率嵩上げの可能性もあり、年後半は伸びは鈍化する可能性も。
マレーシア		中国向け輸出の堅調な増加が輸出や生産を下支えしており、4-6月期は景気回復が進んだものの、主な輸出先である先進国景気の不透明感により、年後半は鈍化の可能性もあり、景気の本格回復は依然道半ば。
タイ		政治的混乱は続くが、景気対策の効果で家計や企業のマインドは徐々に改善基調に転じている。ただし、在庫復元が成長率の押し上げに大きく寄与しており、自律的回復に戻るには依然時間が掛かるとみられる。
インドネシア		中国向けが牽引役となり輸出の回復が進み、景気対策で内需が押し上げられ、景気は底離れが進んでいる。経済の内需比率の高さに加え、その堅調な推移が続いており、年後半も底堅い経済成長が期待される。
フィリピン		労働者送金に回復感があり個人消費は底堅いが、中国向け輸出に頭打ち感がある。米国景気回復の遅れも生産の鈍化要因。生産拠点の撤退で雇用環境悪化が進む懸念もあり、本格回復は後ずれの模様。
ベトナム		インフレの低下で個人消費は堅調さを取り戻し、中国向け輸出を牽引役に外需も回復が進む。不動産など資産価格上昇による資産効果も内需の押し上げに貢献しており、年後半は回復基調が強まる可能性が高い。

※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。

《新政権が「マニフェスト」で掲げる『東アジア共同体』の実現に際して直面する課題を考える》

- この夏、わが国では選挙を通じた「政権交代」が実現し、民主党を中心とする連立政権が樹立した。新政権は総選挙前に公表したマニフェスト（政権公約）に基づく政策運営を軸とする考えを示しており、筆者はアジアを中心とする海外経済を見る立場から、この中で掲げられている「東アジア共同体」について、その意義と課題について考えてみたい。
- これまでの『アジアマンスリー』のテーマでは、わが国経済の目指すべき道として、アジア経済を取り込むことによる「成長戦略」の必要性や、わが国の体験を元にしたアジアの成長加速といった問題を取り上げてきた。しかし、「東アジア共同体」の設立は少々実現可能性は異なると考えている。というのも、その実現に当たっては、先行事例であるEU（欧州連合）において少なからず課題もあることは、昨年来のEU経済の混迷からも明らかである。
- EU設立に際しては、一つの巨大な経済圏を創出するという大義の元で、東欧や南欧の安価で豊富な労働力を活用しつつ、為替リスクを回避して域内の経済活動を活発化させる効果を生んだ。さらに、周縁諸国は投資が貯蓄を上回る経常赤字国であったが、経済統合により資本移動が容易になったことで、域内の経常黒字国からのファイナンス資金の流入が活発化し、投資資金の「地産地消」に向けた動きも進んだ。
- 一方、ユーロという共通通貨を経済規模も潜在成長率も異なる地域に一律に導入したことで、各国の適正金利との乖離が生じ、その後、スペイン、イタリア、ギリシャなどで不動産バブルを生む温床に繋がった。さらに、リーマン・ショックに始まる世界的な信用収縮は、英・独・仏や北欧の金融機関にファイナンスを依存してきた東欧諸国に外貨不足を引き起こし、IMFに支援要請を行う事態となった。このように、欧州を

舞台とする壮大な実験は難しい局面に直面しており、欧州以上に経済規模や発展段階が大きく異なり、政治的・文化的にも多様なアジアにおいては、その実現性は極めて不透明感が強いと言える。

《域内交易の活性化は日本経済にはメリットがある。ただし、共通通貨構想には克服すべきハードルが高い》

- それでは、現政権が進めようとする「東アジア共同体」を現在のアジアで進める場合のポイントや課題について考えてみたい。メリットとして考えられるのは、アジア域内でのヒト・モノ・カネの行き来が格段に円滑に進むことであろう。これは、わが国がA S E A Nを中心にアジア各国と交渉を進めているF T A（自由貿易協定）やE P A（経済連携協定）の延長線上にある話でもある。また、日本経済は輸出主導で経済成長を図ってきたが、アジア新興国の旺盛な需要を取り込むためには、日本企業がオペレーションの現地化や域内拠点の連携を図りつつ、経営の現地化を進めることがポイントになることは間違いないであろう。
- ただし、共通市場はモノ・カネの行き来だけでなく、ヒトの往来も大前提となる。国内の少子高齢化で将来的な人口減少が避けられない中、移民や労働者の受入を推進すべきとの議論があるが、果たしてそのような議論が国民的同意を得られるかは不透明である。さらに、潜在成長率を単純に比較すれば、高成長市場にカネやヒトが動くが、これが域内の歪みを生み出す可能性にも注意が必要であろう。また、人口減少などの構造的問題を脱却できず潜在成長率の低迷を招いているこの国に、アジア域内からの資金や熟練労働者を呼び込むためには、より抜本的な「革命」にも似た構造改革が必要であろうが、現実にはそうした状況を作り出せるのか、現状の政策からは見えてこない。
- また、「共同体」の創設に当たって、新政権は最終的な目標として通貨統合を考えている模様だ。わが国の輸出額の半分をアジア向けが占める中、これは為替リスクの軽減といった利点はある。しかし、アジアと一口に言っても、経済の規模や構造、政治体制などは大きく異なる。共通通貨の実現のためには、共通の金融政策が必要であるが、域内各国の現状を鑑みれば実現性は極めて乏しい。
- 中国はこれまで人民元を厳格に管理する姿勢を貫いてきたが、世界金融危機を経て欧米向け輸出が勢いを失う中、A S E A N向け輸出の拡大に取り組むとともに人民元建の決済を始めている。ベトナムからメコン流域を含むA S E A N諸国では、中国国内の人件費上昇を背景に中国企業の進出が進んでおり、「アジア市場」を見据えた人民元の国際化が着々と進んでいる。一方、為替介入を含めて日本と中国の通貨政策は極めて異なっており、通貨統合の実現性については甚だ疑問である。

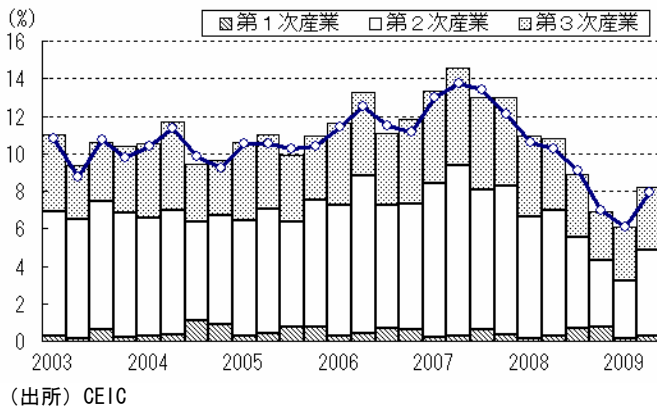
《来年はA P E C 20 周年の上日本が議長国、ここでの実行性ある合意形成が現実的なアプローチではないか》

- 新政権の政策アプローチとして、「大きな目標をまず掲げて具体論は後で詰めよう」という姿勢が窺える。「東アジア共同体」も具体論になれば課題が山積していることは、周知のところであるが、アジア市場の取り込みは日本経済の成長戦略において必ず実現させねばならない課題であり、それについては異論のないところであろう。
- アジア地域との連携強化については、来年創設 20 周年という節目を迎え、わが国が議長国となるA P E C（アジア太平洋経済協力）の枠組強化を進めることが現実的対応と言えよう。これまでは実質的な連携の動きが乏しく、参加国も米国など多くの国があることから合意形成は極めて難しいであろう。一方、ここで域内貿易の自由化を定めた「ボゴール目標」の達成に向けて実効性のある合意を取り付けることが出来れば、わが国のプレゼンス向上にも繋がるであろう。議長国として日本が果たすべき役割は極めて大きく、会議までの1年間で準備を尽くして欲しい。

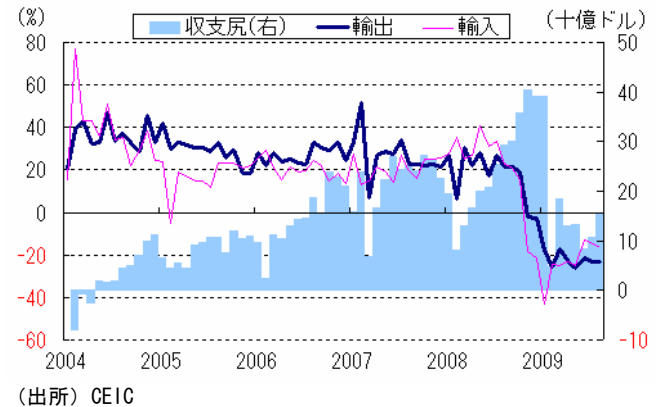
＜中国主要経済指標①＞

- 8月の輸出は、前年同月比▲23.4%と前月（同▲22.9%）からマイナス幅が若干拡大した。前月比でも▲17.13億ドルの減少となり、年明け以降は輸出の回復は続いたものの、依然輸出環境が厳しいことが示された。なお、先行きの輸出動向を示す製造業 PMI の輸出受注は4ヶ月連続での改善が続いており、先行きは堅調な推移が期待される。一方の輸入は、政府による戦略的な資源備蓄などもあり年初から拡大してきたが、8月は前年同月比▲16.7%と前月（同▲14.7%）からマイナス幅が拡大、前月比も▲67.96億ドルの減少となった。結果、貿易収支は+157.12億ドルの黒字と前月から黒字幅は拡大している。

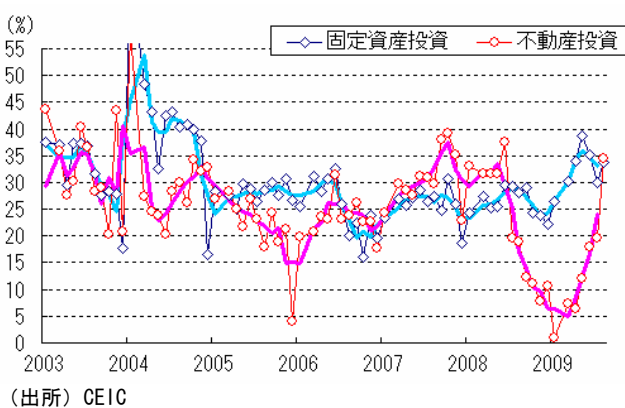
図表 CH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



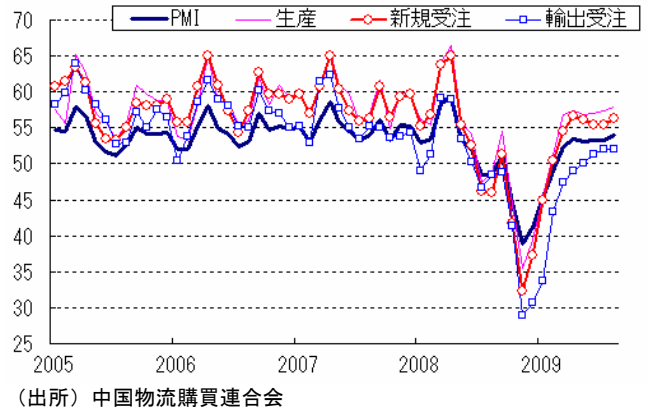
図表 CH-2 貿易動向



図表 CH-3 固定資産投資の動向(前年比)



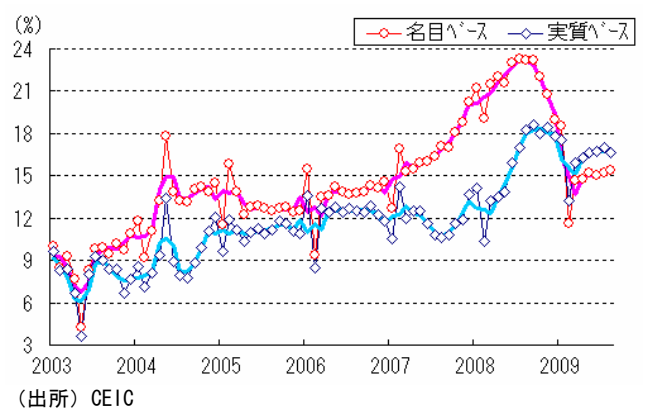
図表 CH-4 製造業 PMI の推移



図表 CH-5 鉱工業生産の推移(前年比)



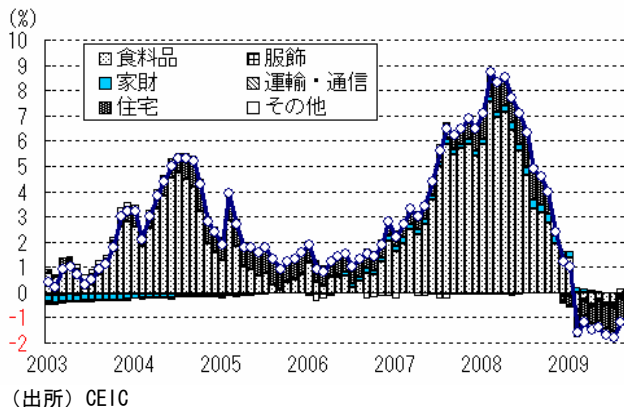
図表 CH-6 小売売上高の推移(前年比)



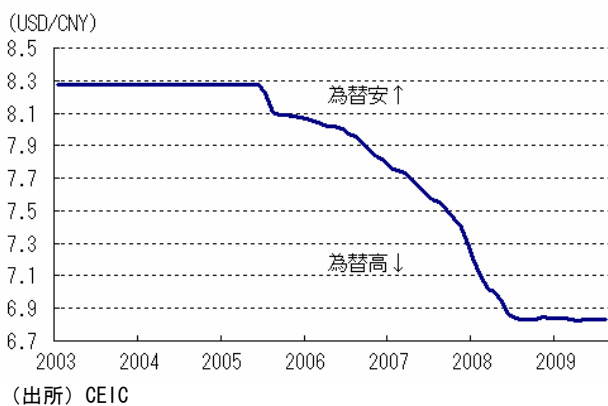
＜中国主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲1.2%と前月（同▲1.8%）からマイナス幅が縮小した。なお、前月比は＋0.5%と前月（同±0.0%）から上昇基調を強めており、食料価格の上昇圧力が高まっていることが影響した。なお、川上の生産者価格も前年同月比▲7.9%と前月（同▲8.2%）からマイナス幅が縮小しており、春先以降の商品市況の影響もあり上昇圧力が強まると予想される。金融当局は昨年末以降の急激なマネーの拡大に警鐘を鳴らし、新規融資の引き締めが行われているが、融資残高は依然高水準で推移しており、自律的回復に向けた緩和策と一部の資産価格上昇への対応について、バランスを図る政策を採ると考えられる。

図表 CH-7 物価動向(前年比)



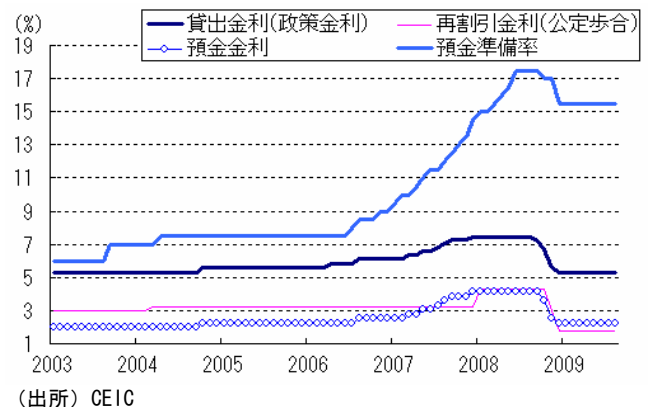
図表 CH-9 為替動向(月次)



図表 CH-11 為替動向(日次)



図表 CH-8 金融政策の推移



図表 CH-10 株価の推移(上海指数、月中平均)



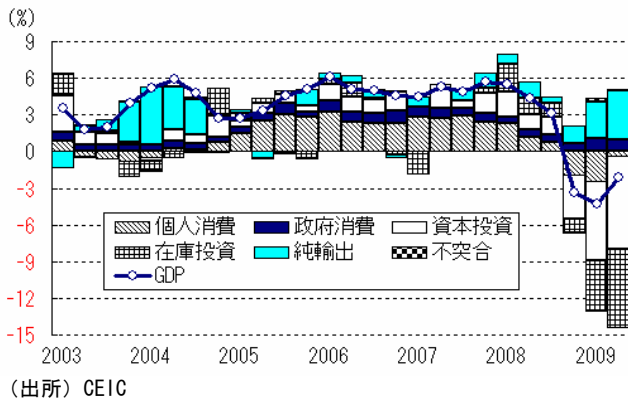
図表 CH-12 株価の推移(上海指数、日次)



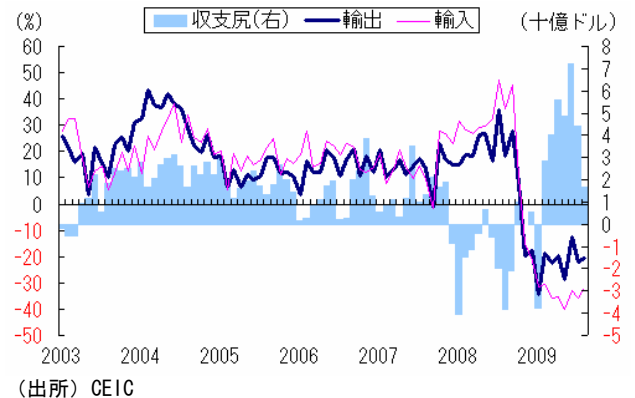
＜韓国主要経済指標①＞

- 4-6 月期の実質 GDP 成長率（確報値）は前年同期比▲2.2%と速報値（同▲2.5%）から+0.3p 上方修正された。前期比（季調済）も+2.6%と速報値（同+2.3%）から+0.3p 上方修正された。個人消費や政府消費がそれぞれ+0.3p、+0.1p 上方修正されるなど、内需の堅調さが反映された。
- 8 月の輸出は、前年同月比▲20.6%と前月（同▲21.8%）からマイナス幅は若干縮小したが、前月比は▲29.45 億ドル減少し、中国向け輸出に頭打ち感が出ている。輸入も前年同月比▲32.2%と前月（同▲35.7%）からマイナス幅は縮小したが、前月比ではやや縮小した。結果、貿易収支は+16.72 億ドルの黒字と黒字幅は大きく縮小している。

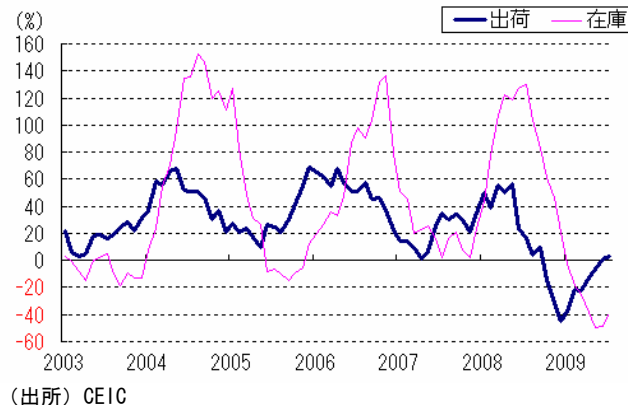
図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



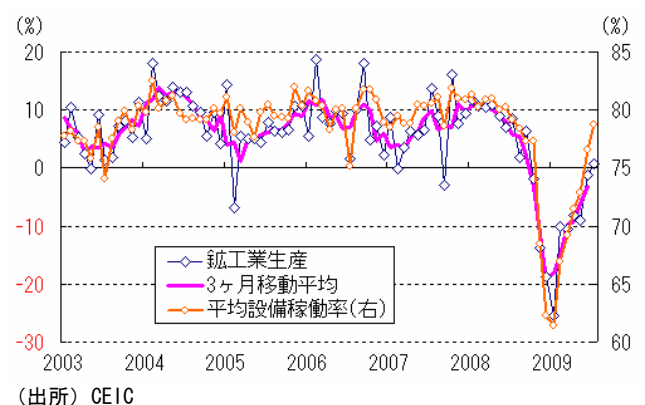
図表 KR-2 貿易動向



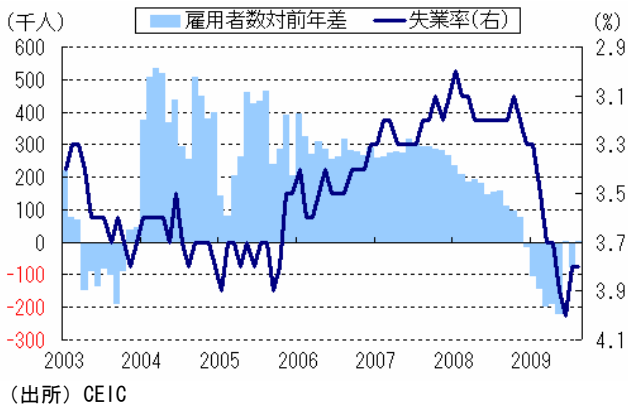
図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



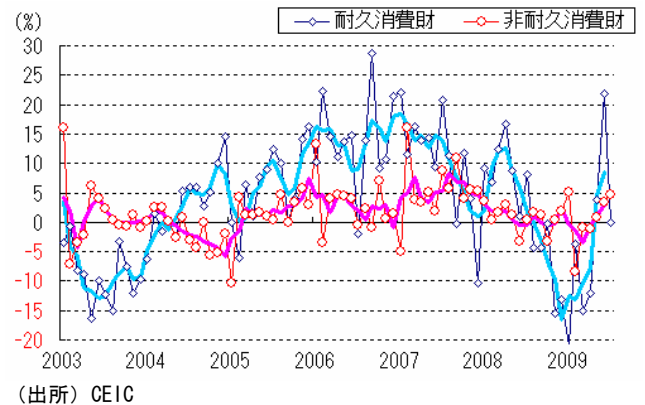
図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



図表 KR-5 失業率の推移



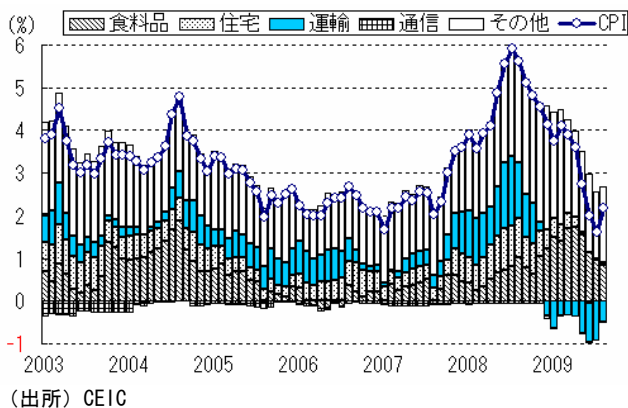
図表 KR-6 小売販売指数の推移(前年比)



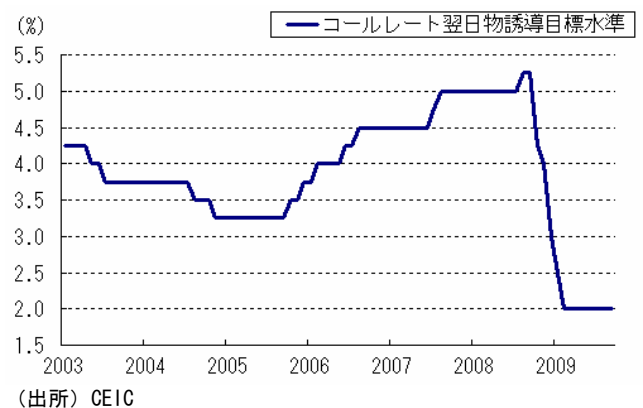
＜韓国主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比+2.2%と前月（同+1.6%）から伸びが拡大し、前月比も+0.4%と商品市況を映して上昇している。なお、ウォン高により商品市況上昇の影響は幾分相殺されている。足元では雇用・所得環境の悪化に底入れの兆しがあるほか、金融環境の改善により不動産など資産価格の上昇が続いており、徐々に物価に上昇圧力が掛かると予想される。
- 11日の金融政策委員会では、政策金利を7ヶ月連続で2.00%に据え置いた。4-6月期の実質GDP成長率は前期比（改定値/季調済）+2.6%と急回復したが、先進国景気や商品市況などの不透明感を考慮して緩和姿勢を継続した。なお、足元の不動産価格の上昇を警戒し、これまでの過度な緩和の修正に着手する姿勢も見せており、年内には出口戦略に向けた対応が検討される可能性が高まっている。

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)



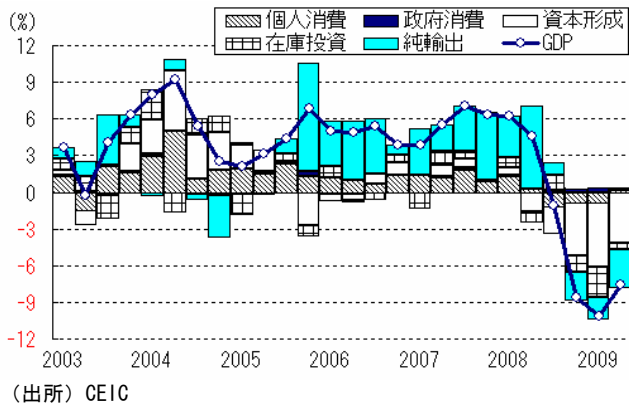
図表 KR-12 株価の推移(KOSPI、日次)



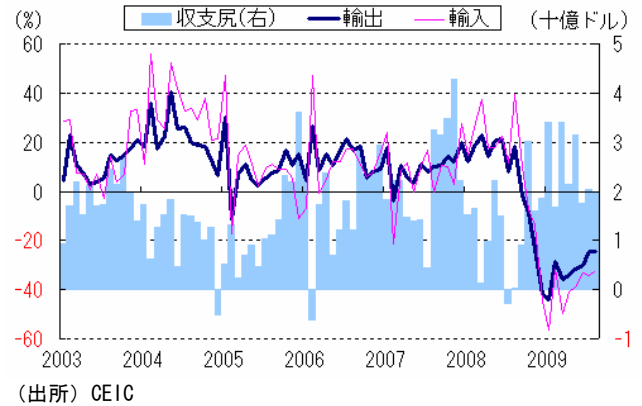
<台湾主要経済指標①>

- 8月の輸出は、前年同月比▲24.6%と前月（同▲24.4%）からわずかにマイナス幅が拡大した。なお、輸出額は中国本土向けを中心に順調に伸び続けており、先行きの輸出を占う輸出受注も回復していることから、堅調な推移が見込まれる。一方の輸入は前年同月比▲32.3%と前月（同▲34.1%）からマイナス幅が縮小した。輸出の堅調さを背景に原材料輸入が増加していることが影響した。結果、貿易収支は+19.65億ドルの黒字を確保している。

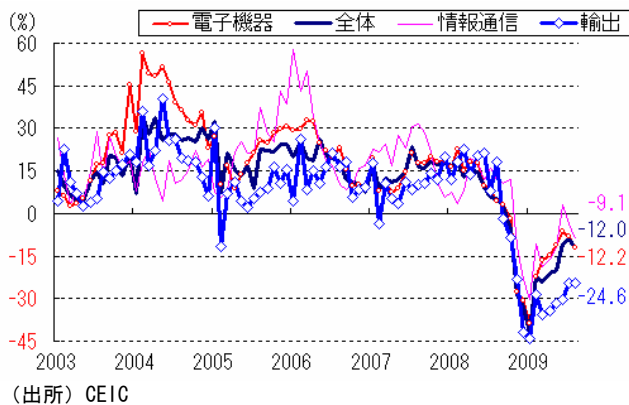
図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



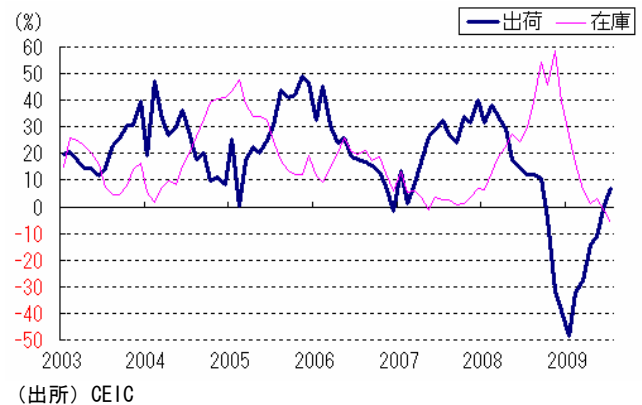
図表 TW-2 貿易動向



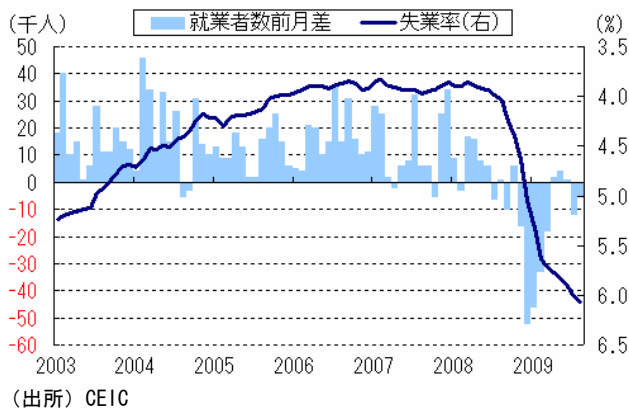
図表 TW-3 輸出受注の動向(前年比)



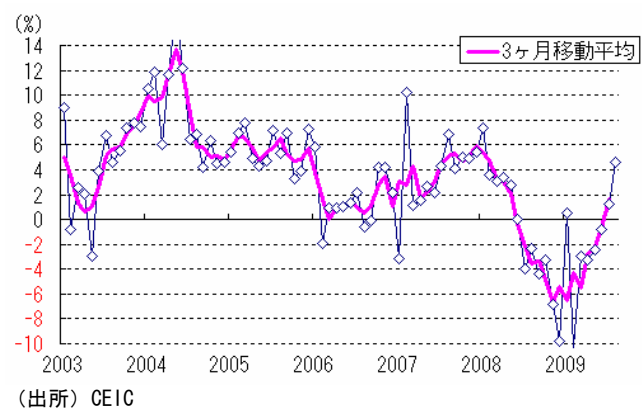
図表 TW-4 電子機器の在庫・出荷動向の推移



図表 TW-5 雇用環境の動向



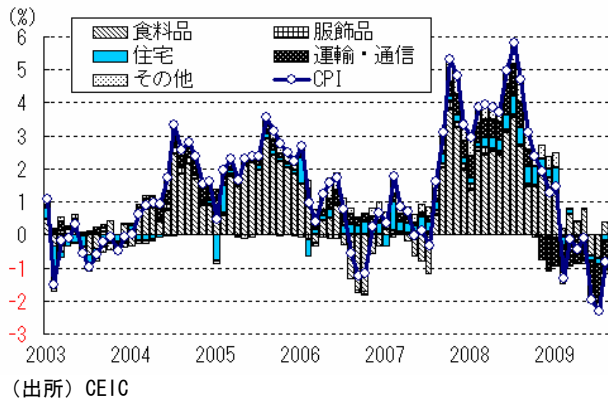
図表 TW-6 消費動向(小売販売指数)



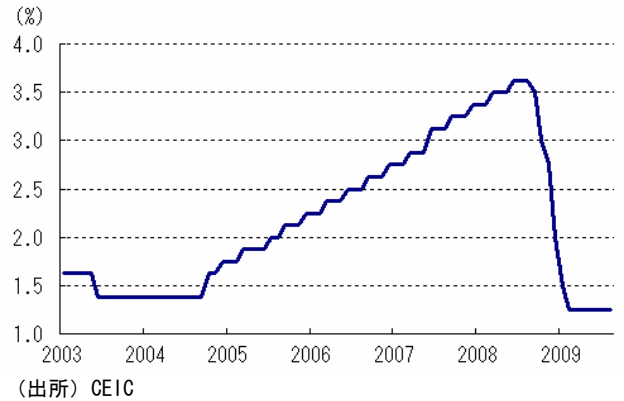
＜台湾主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲0.8%と前月（同▲2.3%）から大きくマイナス幅が縮小し、春先以降の商品市況上昇が影響した。なお、前月比（季調済）は+0.12%と前月（同+0.06%）から伸びがわずかに拡大し、食料品価格の上昇が物価全体を押し上げている。一方で、雇用・所得環境の悪化によりデフレ圧力が掛かり易い環境が続いている。景気は底打ちを果たしているものの、先進国の需要回復が遅れる中で先行きの景気は依然楽観視出来ず、当面は物価も弱含みが予想される。

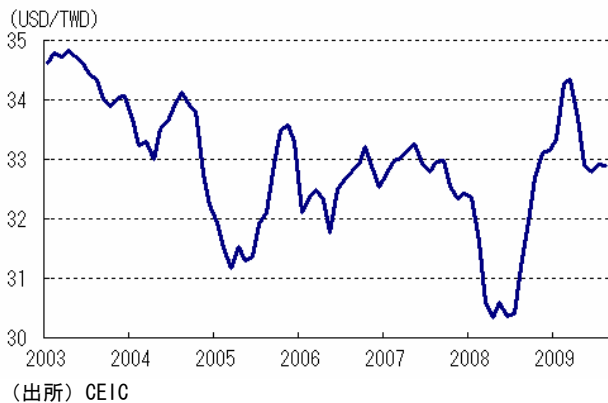
図表 TW-7 物価動向（前年比）



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）



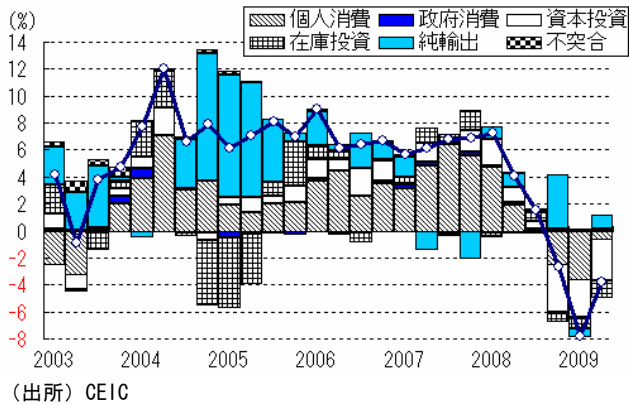
図表 TW-12 株価の推移（加権指数、日次）



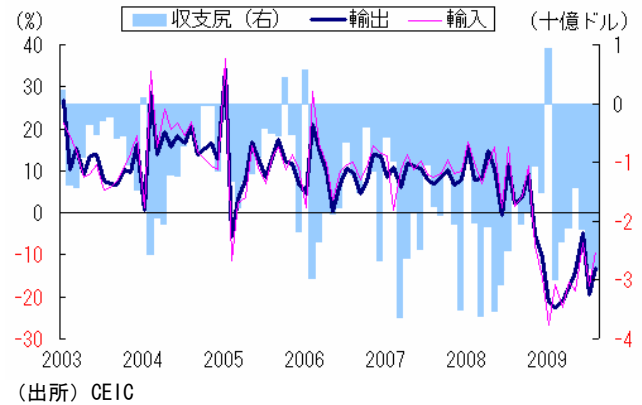
＜香港主要経済指標①＞

- 8月の輸出は、前年同月比▲13.9%と前月（同▲19.9%）からマイナス幅が縮小し、前月比も緩やかな増加が続くなど、中国本土向けを中心に順調に拡大している。輸入も前年同月比▲9.8%と前月（同▲17.8%）から大幅にマイナス幅が縮小し、春先以降の商品市況の上昇が影響して前月比でも増加し続けている。結果、貿易収支は▲28.19億ドル程度に赤字幅が拡大している。

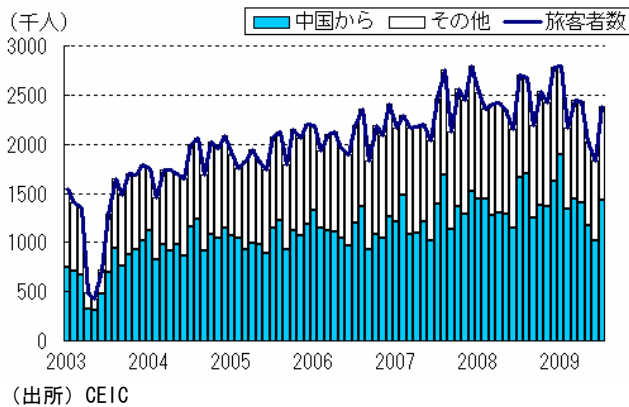
図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



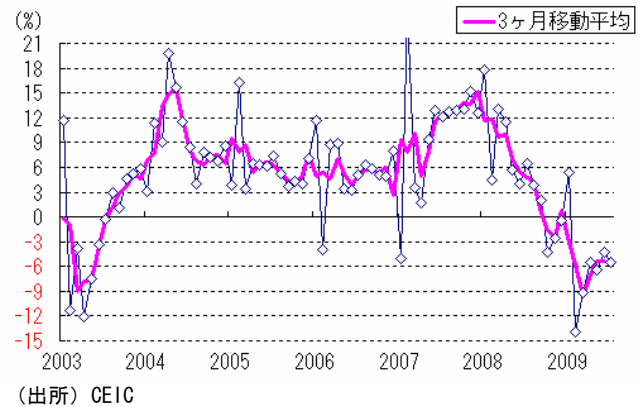
図表 HK-2 貿易動向



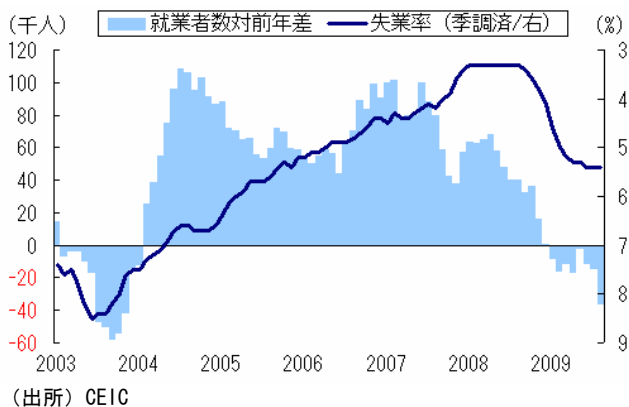
図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



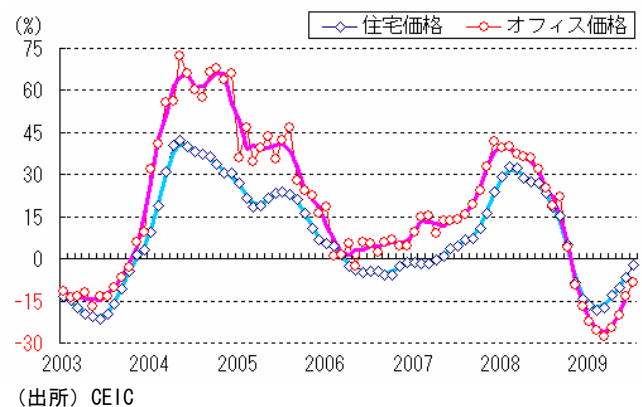
図表 HK-4 小売販売指数(前年比)



図表 HK-5 雇用環境の動向



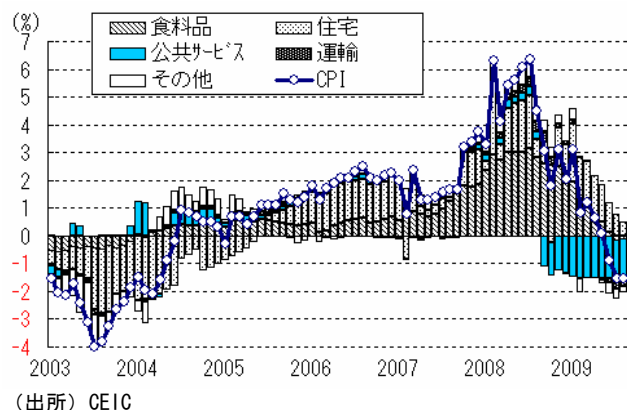
図表 HK-6 不動産価格の推移(前年比)



＜香港主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲1.6%と前月（同▲1.5%）からマイナス幅がわずかに拡大した。政府が景気対策の一環で、電力料金に対する補助金や公共住宅の賃料の引き下げを実施したことで、前月比は▲1.65%と大幅に低下したことが影響した。なお、株式のみならず不動産市況も底離れするなど資産価格の上昇が続いているが、依然先行きの景気は不透明感が強く、雇用・所得環境の急回復も期待出来ないことから、当面はデフレ圧力が掛かり易い状況が続くと予想される。

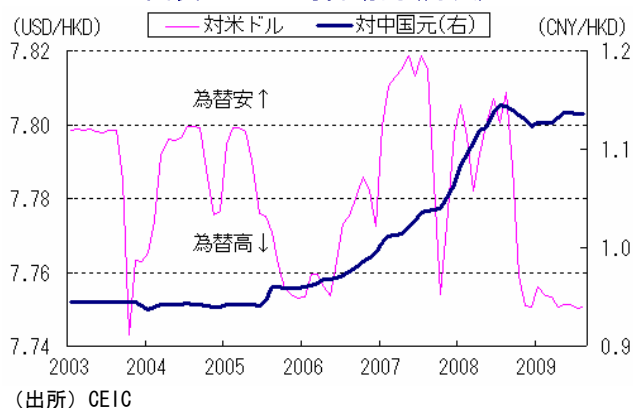
図表 HK-7 物価動向(前年比)



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)



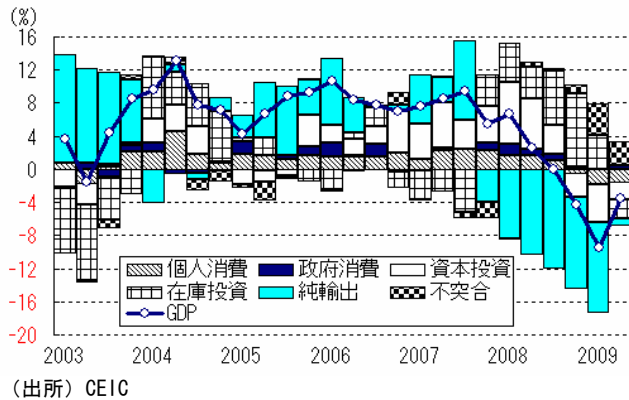
図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)



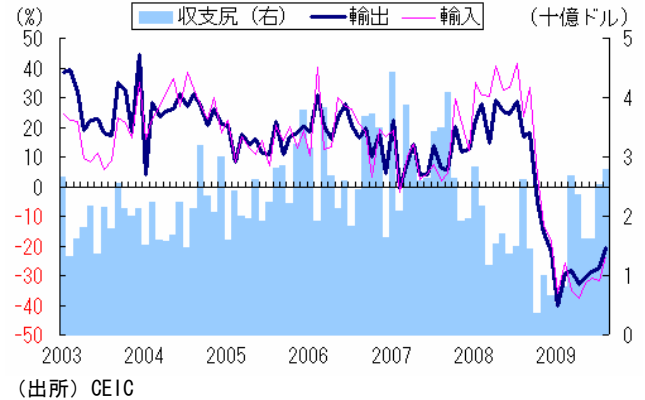
＜シンガポール主要経済指標①＞

- 8月の非石油輸出は、前年同月比▲12.0%と前月（同▲13.3%）からマイナス幅が縮小し、アジア景気の底打ちに伴う貿易量拡大の影響が如実に現れている。石油を含む総輸出も、前年同月比▲18.6%と前月（同▲22.5%）からマイナス幅が縮小している。なお、輸入は前年同月比▲21.3%と前月（同▲27.3%）からマイナス幅が縮小、昨年の商品市況急騰の反動で大幅マイナスが続いているが、年明け以降は緩やかに拡大基調が続いている。

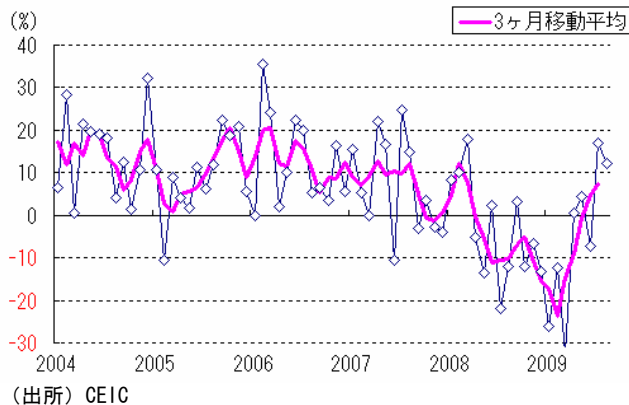
図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



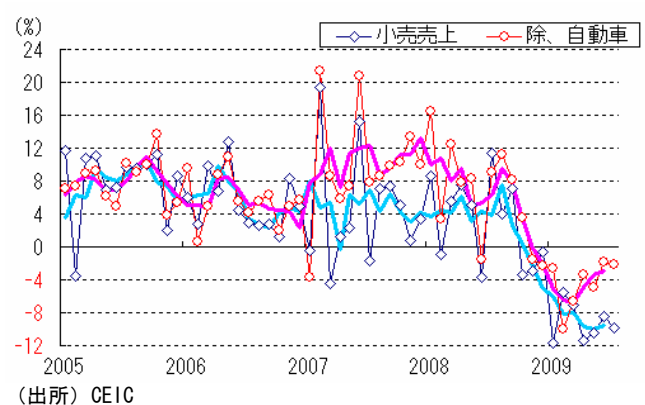
図表 SG-2 貿易動向



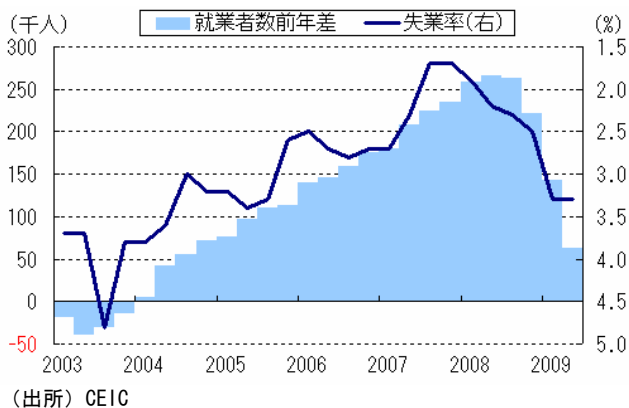
図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



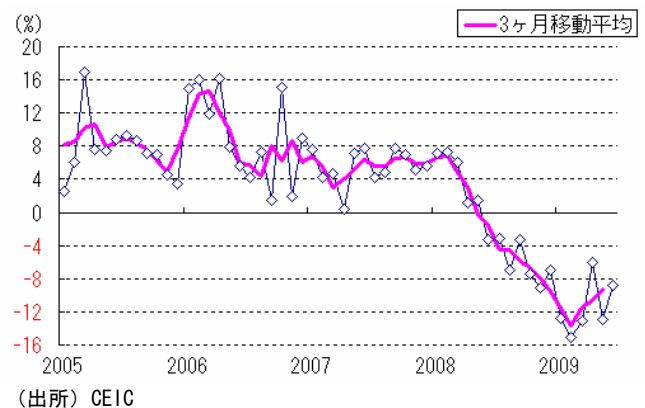
図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



図表 SG-5 雇用環境の動向



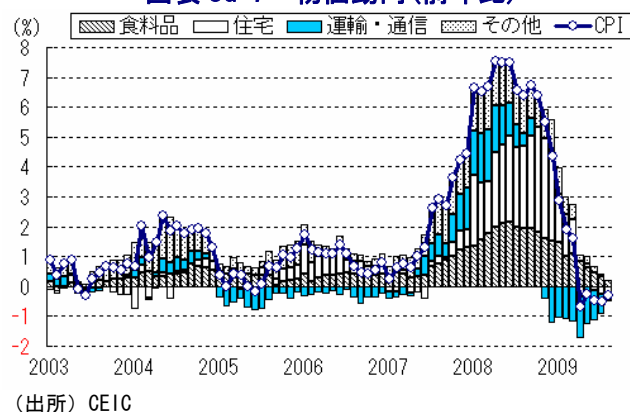
図表 SG-6 来訪者数の推移



＜シンガポール主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲0.3%と前月（同▲0.5%）からわずかにマイナス幅が縮小した。前月比は+0.4%と前月（同+1.1%）から伸びは縮小したものの、緩やかな上昇が続いている。4-6月期の高成長は在庫調整の反動による影響が大きく、個人消費の鈍さや悪化の続く雇用環境を鑑みれば、先行きもデフレ圧力が掛かり易い状況が続くと予想される。

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)



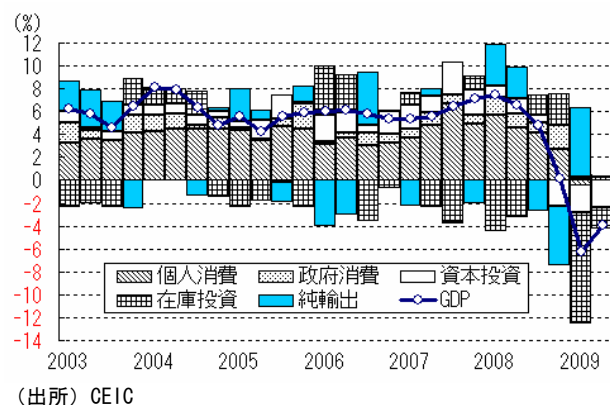
図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)



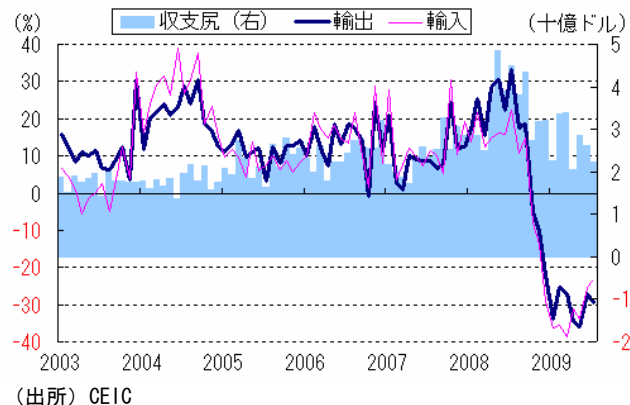
＜マレーシア主要経済指標①＞

- 7月の輸出は、前年同月比▲22.8%と前月（同▲22.7%）からわずかにマイナス幅が拡大した。年明け以降、前月比は順調な拡大が続いているが、昨年の商品市況急騰が影響した。同国の主要輸出品は欧米向の高付加価値品が多いが、世界経済の底打ちで需要は徐々に回復しており、特にアジア域内の貿易量の改善が輸出の回復に貢献している。輸入は前年同月比▲16.0%と前月（同▲20.9%）からマイナス幅が縮小しており、需要回復による景気の底打ちを示す材料となっている。なお、貿易収支は約+22.3億ドル程度の黒字を保っている。

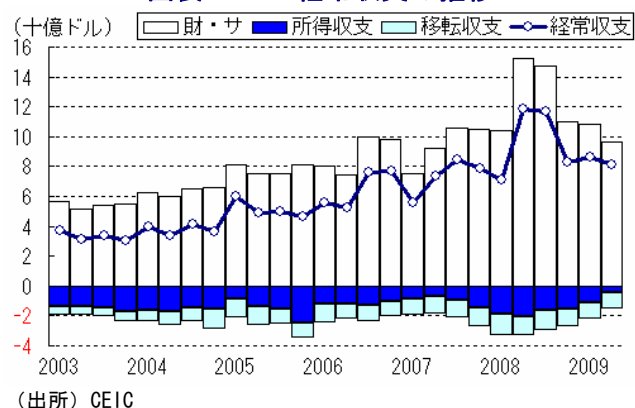
図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



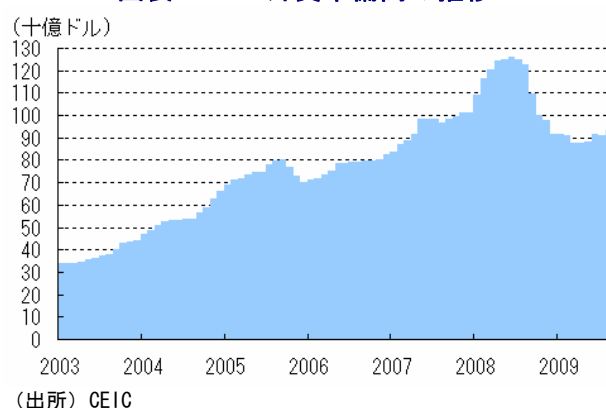
図表 MY-2 貿易動向



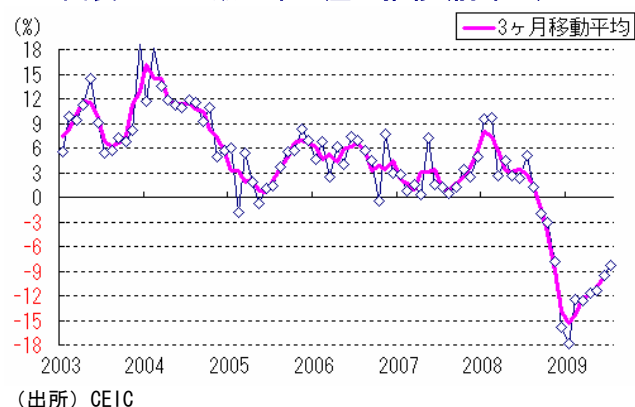
図表 MY-3 経常収支の推移



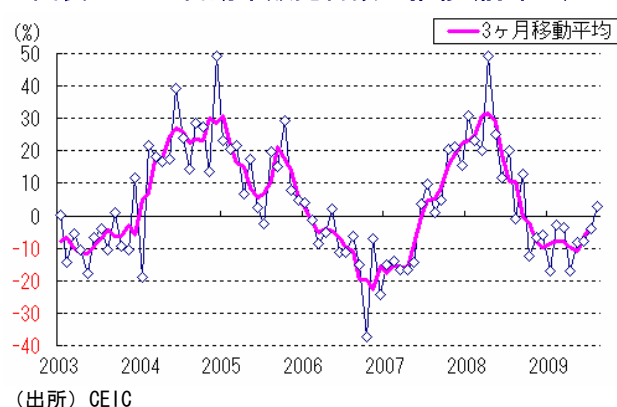
図表 MY-4 外貨準備高の推移



図表 MY-5 鉱工業生産の推移(前年比)



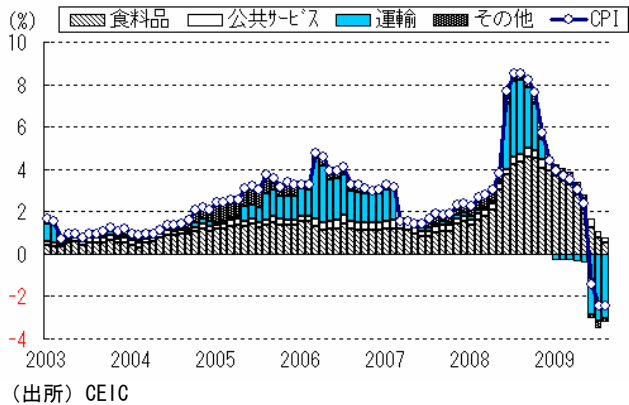
図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)



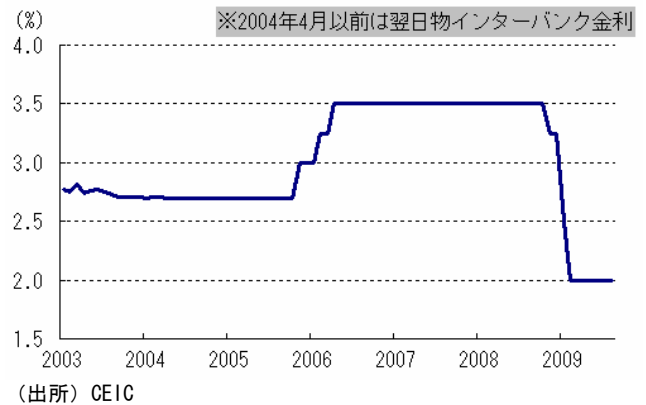
＜マレーシア主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲2.4%と前月と同じマイナス幅であった。ただし、前月比は+0.2%と前月（同+0.1%）から伸びが拡大し、景気の底打ちを背景にサービス価格の上昇が全体を押し上げている。ただし、生産は回復が続くも依然雇用・所得環境は厳しく、物価は比較的安定的な推移が続くとみられる。

図表 MY-7 物価動向（前年比）



図表 MY-8 政策金利（翌日物借入金金利）



図表 MY-9 為替動向（月次）



図表 MY-10 株価の推移（FTSE-KLSE、月中平均）



図表 MY-11 為替動向（日次）



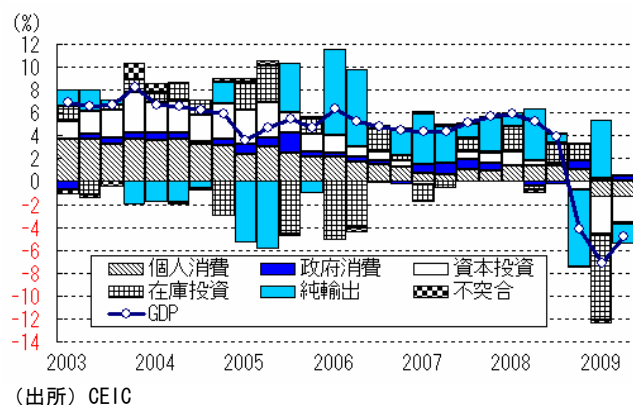
図表 MY-12 株価の推移（FTSE-KLSE、日次）



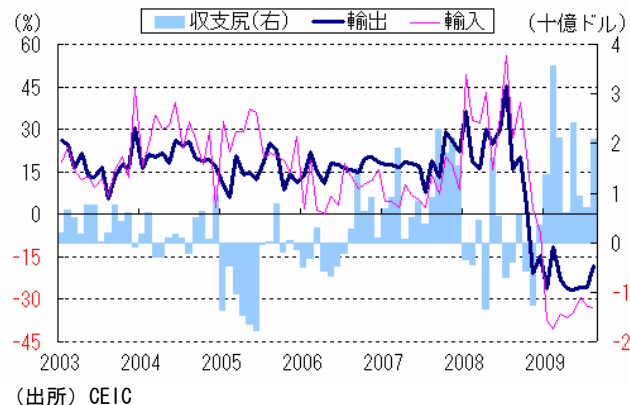
＜タイ主要経済指標①＞

- 8月の輸出は、前年同月比▲18.4%と前月（同▲25.7%）から大きくマイナス幅が縮小した。中国向け輸出は順調に回復が続いているが、欧米の需要回復が遅れている結果、マイナス幅は依然大きい。輸入は、前年同月比▲32.8%と前月（同▲32.5%）からマイナス幅がわずかに拡大したが、昨年の商品市況急騰が影響している。結果、貿易収支は+20.79億ドルの黒字を確保している。

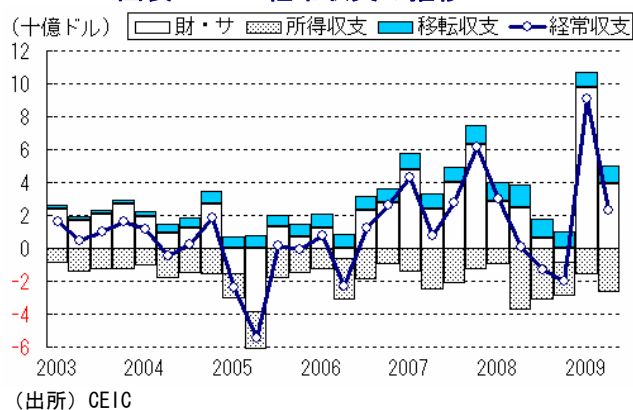
図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



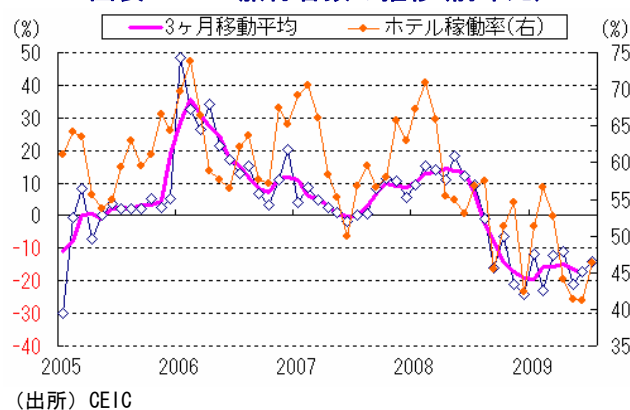
図表 TH-2 貿易動向



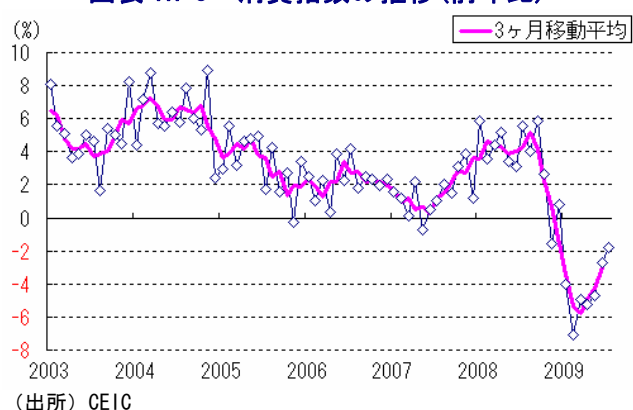
図表 TH-3 経常収支の推移



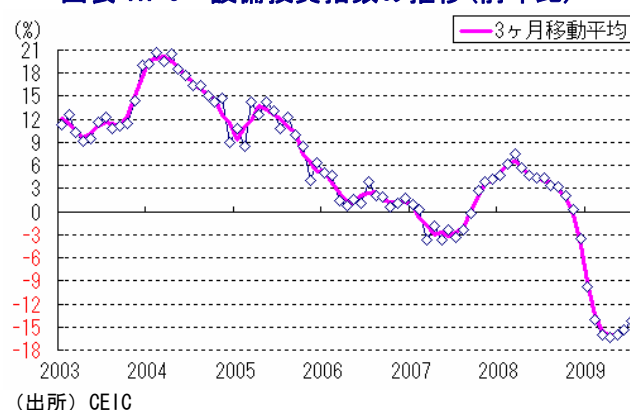
図表 TH-4 旅行者数の推移(前年比)



図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



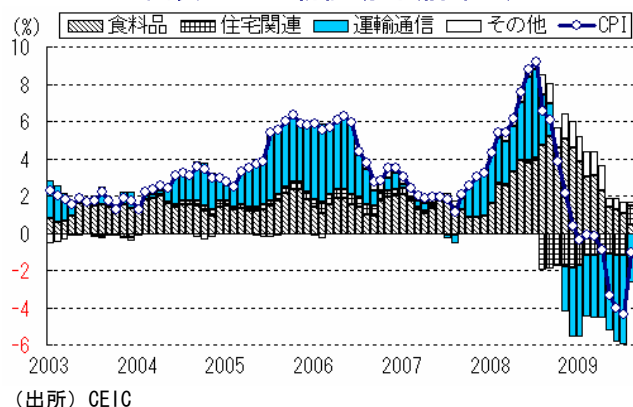
図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)



＜タイ主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比▲1.0%と前月（同▲4.4%）から大幅にマイナス幅が縮小した。昨年8月にサムック政権下で実施された補助金政策による物価抑制の影響が出た。なお、前月比は+0.4%と春先以降の原油価格などを反映して徐々に上昇が続いているが、依然雇用・所得環境の悪化が続いているため、サービス部門などでは下押し圧力が掛かり易くなっている。アピシット政権は補助金政策の再延長を行わない見通しであり、年末にむけて徐々にインフレ率は上昇基調を強める可能性が高まっている。

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)



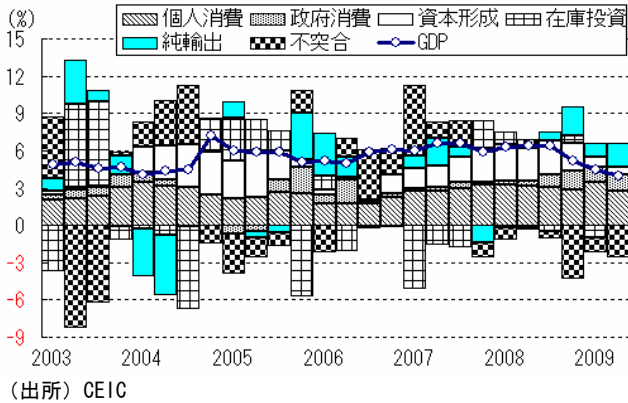
図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)



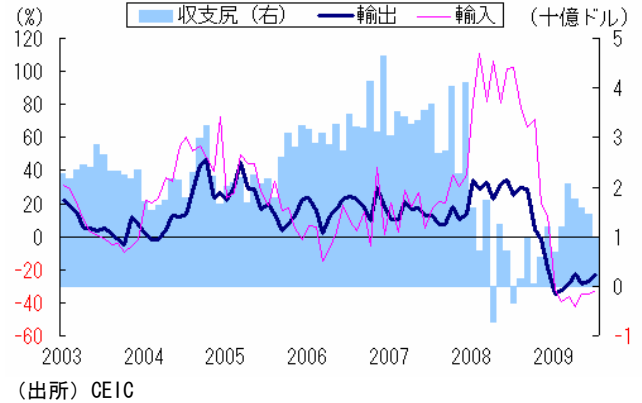
＜インドネシア主要経済指標①＞

- 7月の輸出は、前年同月比▲23.0%と前月（同▲26.8%）からマイナス幅が縮小した。中国向けを牽引役に輸出は回復が続いており、内需の底堅さも加わり生産の底離れが進んでいる。輸入は前年同月比▲32.5%と前月（同▲34.5%）からマイナス幅が縮小し、輸入制限などの保護主義策の影響は残るものの、前月比でも緩やかな上昇が続いている。結果、貿易収支は+9.61億ドルの黒字となり、黒字幅は徐々に縮小しているが、依然として対外ポジションは底堅さを保っている。

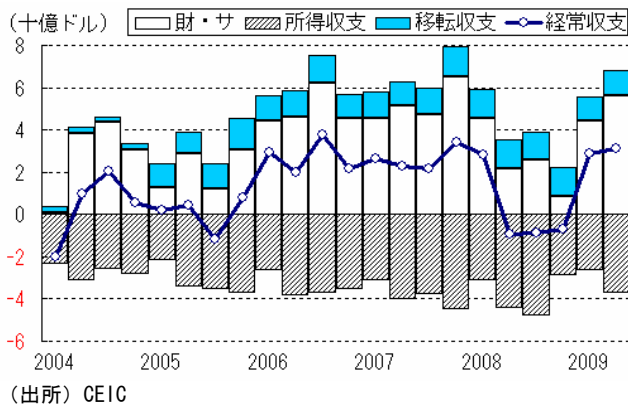
図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



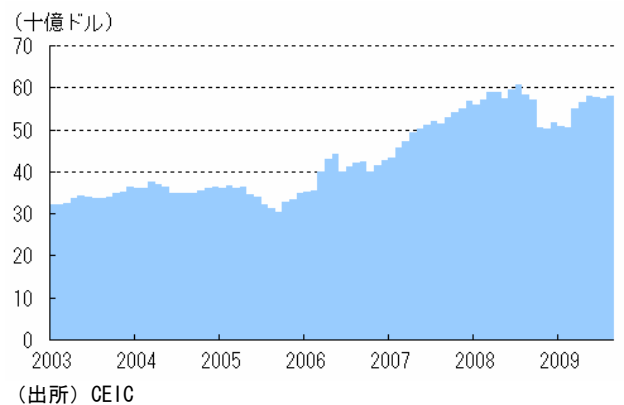
図表 ID-2 貿易動向



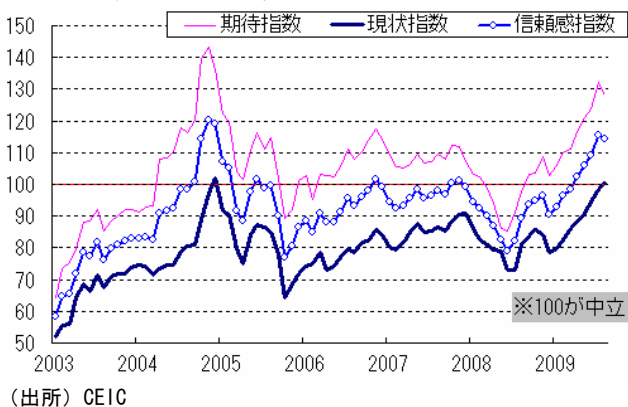
図表 ID-3 経常収支の推移



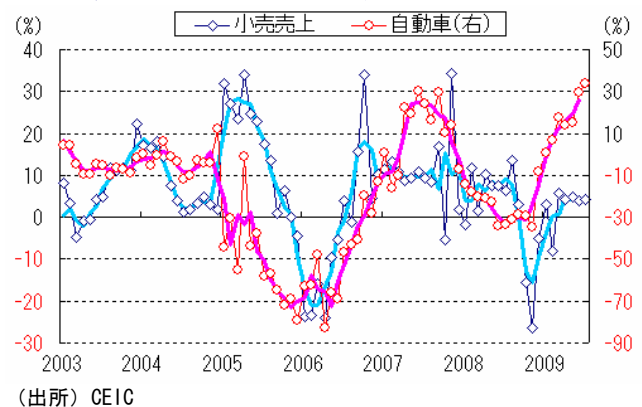
図表 ID-4 外貨準備高の推移



図表 ID-5 消費者マインドの推移



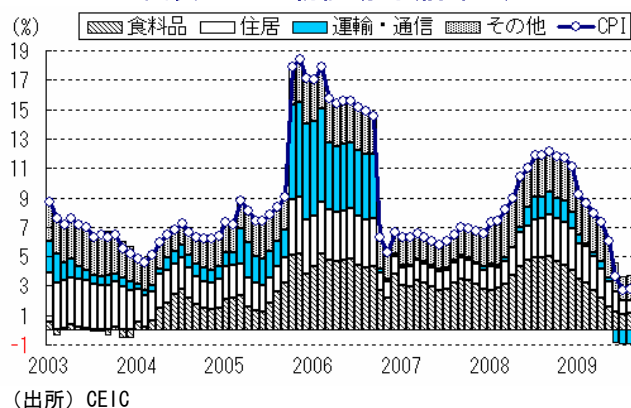
図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)



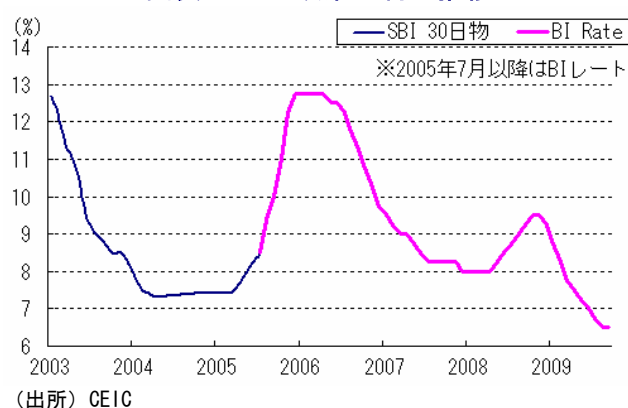
＜インドネシア主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比+2.8%と前月（同+2.7%）から伸びがわずかに拡大した。なお、前月比は+0.6%と前月（同+0.4%）から加速、食料品価格の上昇が影響している。同国経済は、政府の景気対策により個人消費など内需が底堅く推移し、景気は底離れが進んでいる。春先以降の商品市況の上昇で価格上昇圧力が懸念され始めており、年末にかけてインフレ率が高まるとみられる。
- 3日の金融政策委員会では、政策金利を10ヶ月ぶりに据え置き6.50%とする決定を行った。当局は世界金融危機後に累計300bpの利下げを行い、景気を下支えする姿勢を明確にしてきたが、利下げは一段落したとみられる。なお、今年の経済成長率目標（前年比+3.5～4.0%）を達成すべく、当面は緩和姿勢が続けられるとみられるが、年後半にかけて物価上昇圧力が高まる可能性から、来年早々には利上げなど「出口戦略」を模索する局面も予想される。

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)



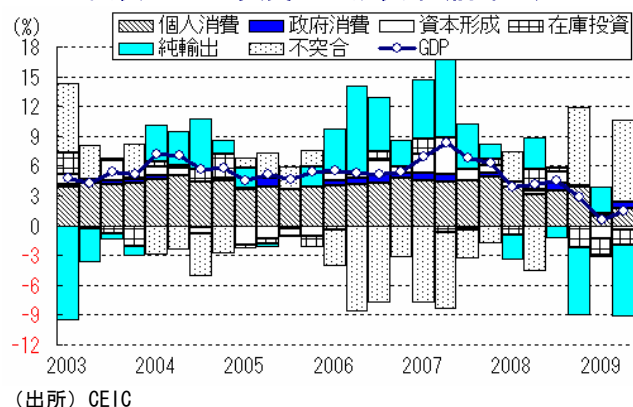
図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)



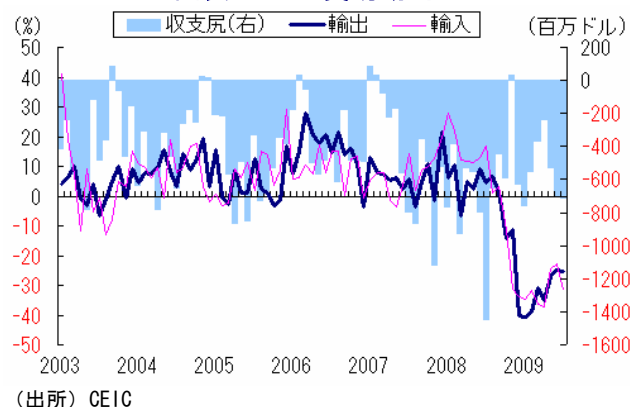
＜フィリピン主要経済指標①＞

- 7月の輸出は、前年同月比▲25.4%と前月（同▲24.8%）からわずかにマイナス幅が拡大した。年明け以降中国向けを牽引役に順調な回復が続いてきたが、ここにきて頭打ち感が出るなどの影響も出ている。輸入は前年同月比▲31.6%と前月（同▲22.8%）からマイナス幅が大きく拡大しており、昨年の商品市況急騰が影響した。結果、貿易収支は▲7.15億ドルの赤字と赤字幅が若干拡大したが、対外ポジションへの悪影響は軽微とみられる。

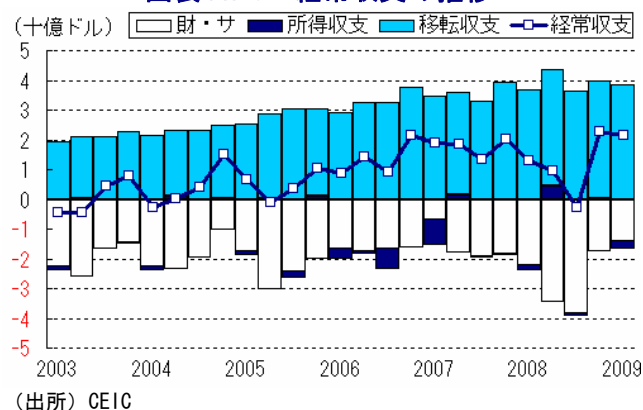
図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



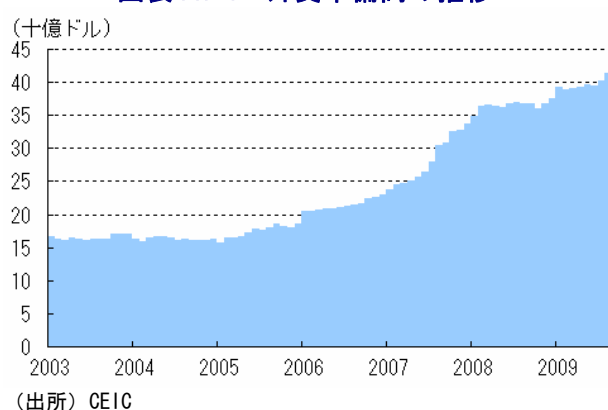
図表 PH-2 貿易動向



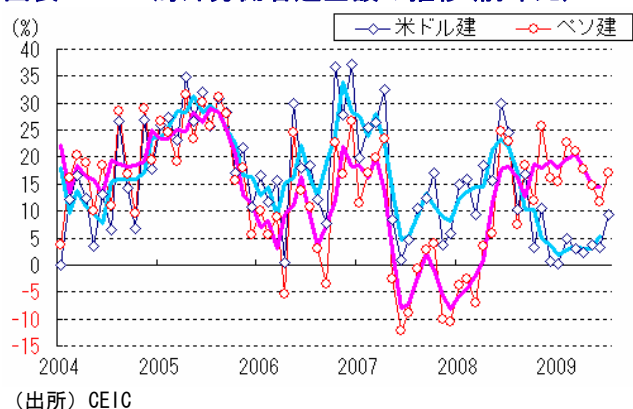
図表 PH-3 経常収支の推移



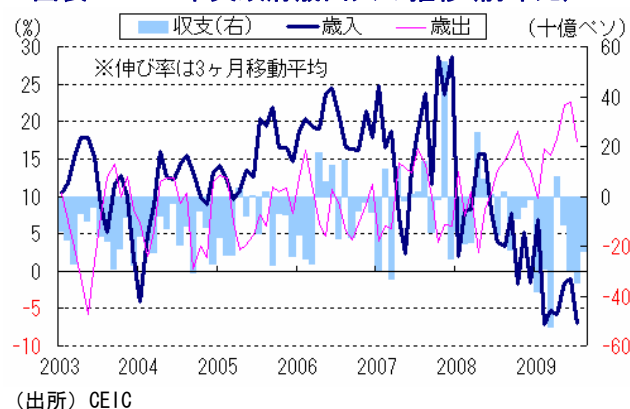
図表 PH-4 外貨準備高の推移



図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



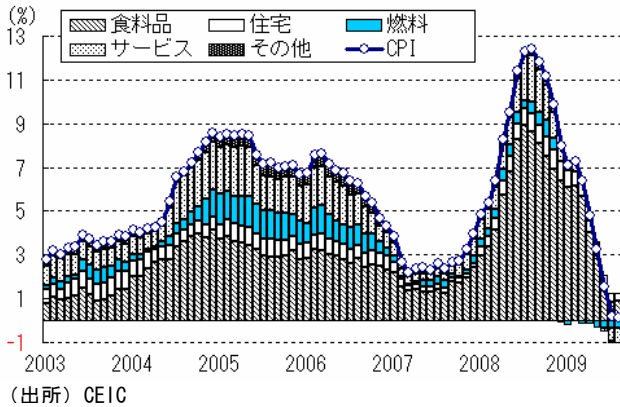
図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



＜フィリピン主要経済指標②＞

- 8月の消費者物価は、前年同月比+0.1%と前月（同+0.2%）からわずかに伸び率が鈍化した。コア物価も前年同月比+2.9%と前月（同+3.6%）から低下が続いており、雇用・所得環境の悪化を反映して物価に下押し圧力が掛かり易くなっている。春先以降の商品価格の上昇による押し上げ懸念があるものの、前月比は+0.19%と落ち着いており、当面は弱含みの基調が続くとみられる。

図表 PH-7 物価動向(前年比)



図表 PH-8 政策金利(翌日物借入金利)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)



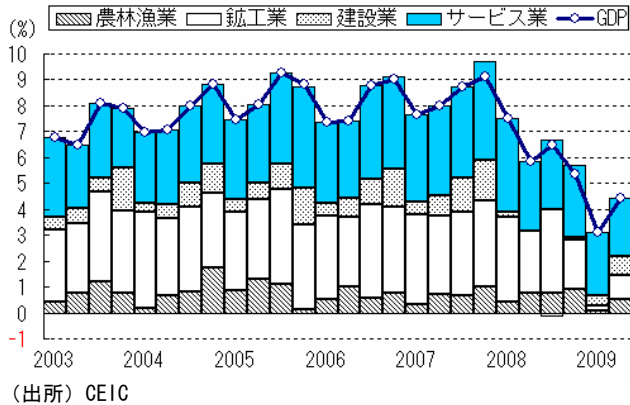
図表 PH-12 株価の推移(PSE、日次)



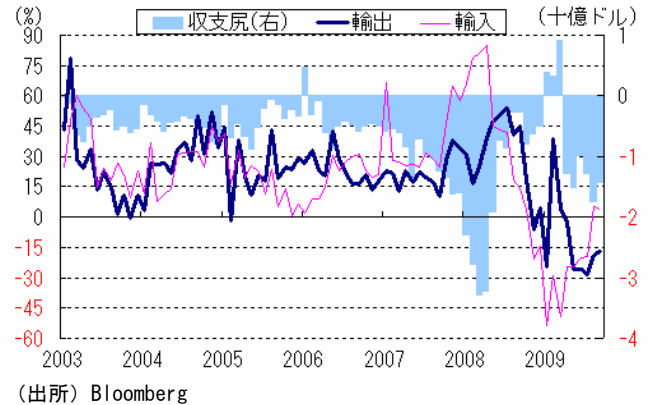
＜ベトナム主要経済指標①＞

- 9月の輸出は、前年同月比▲17.0%と前月（同▲18.9%）からマイナス幅が縮小した。中国向けのみならず世界経済の底打ちを背景に輸出額は順調に回復している。一方の輸入は、前年同月比+4.2%と前月（同+5.1%）に引き続きプラスとなった。インフレの後退で個人消費など内需が再び盛り上がり、輸入が押し上げられている。なお、貿易収支は▲14.21億ドルの赤字と赤字幅が若干縮小した。

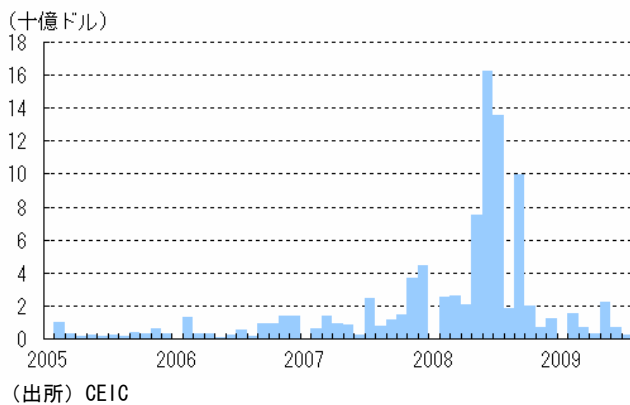
図表 VN-1 実質 GDP 成長率(前年比)



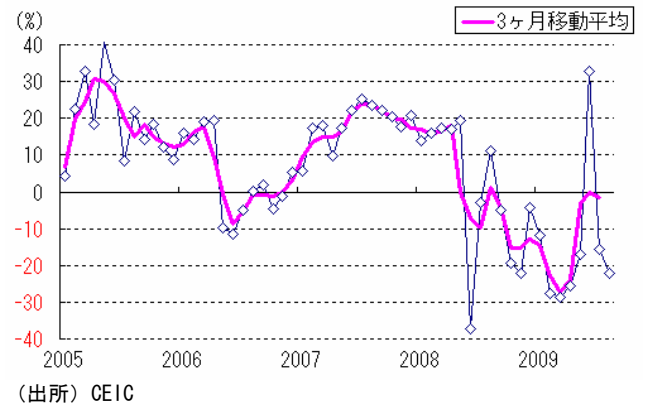
図表 VN-2 貿易動向



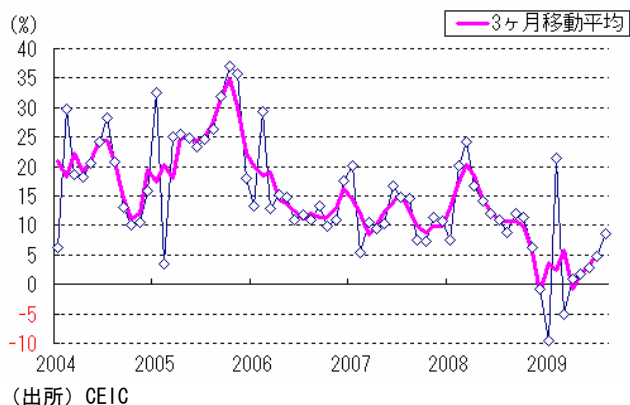
図表 VN-3 直接投資認可額の推移



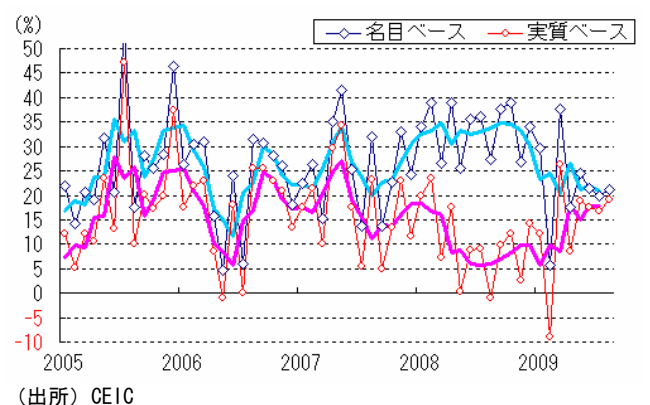
図表 VN-4 来訪者数の推移(前年比)



図表 VN-5 鉱工業生産の推移(前年比)



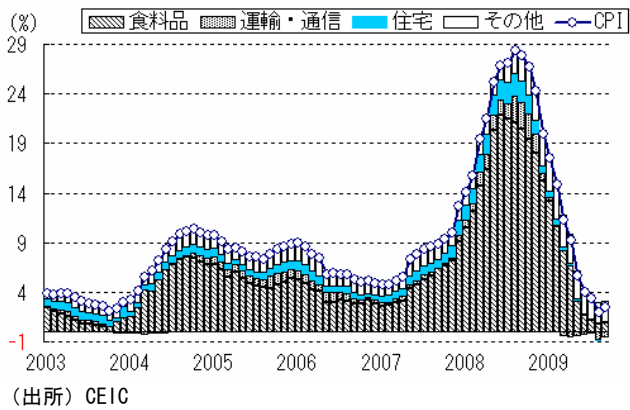
図表 VN-6 小売売上高の推移(前年比)



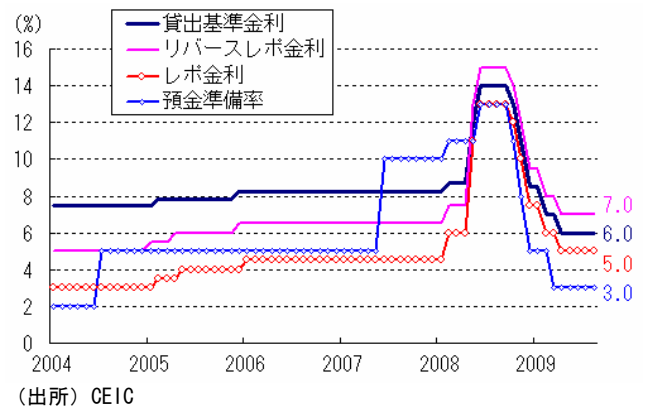
〈ベトナム主要経済指標②〉

- 9月の消費者物価は、前年同月比+2.4%と前月（同+2.0%）から伸びが拡大した。前月比も+0.6%と前月（同+0.4%）から緩やかに拡大しており、春先以降の原油価格の上昇や不動産市場への資金流入などで物価に上昇圧力が掛かり易い状況が続いている。インフレ率は年後半にかけて再び上昇に転ずる可能性が高いものの、当面は当局の警戒レベルまでには至らないと予想される。

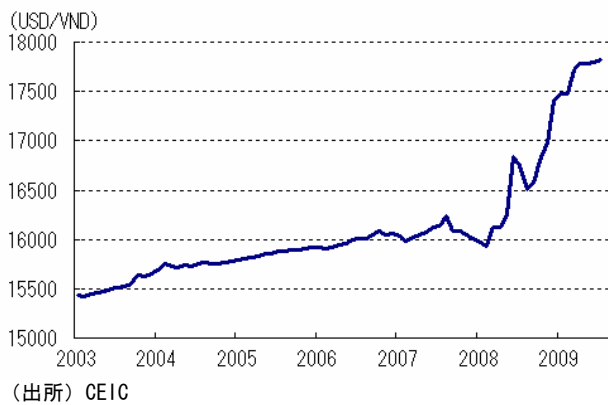
図表 VN-7 物価動向(前年比)



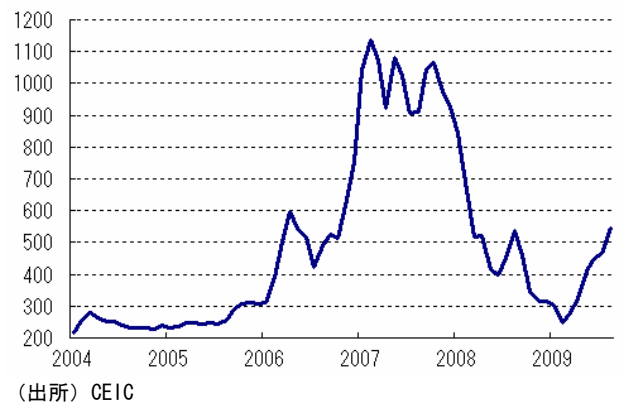
図表 VN-8 金融政策の推移



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