

アジア経済マンスリー(2009年10月)











～世界的なドル離れとアジア各国の為替介入の影響を考える～

発表日：2009年10月30日(金)

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、不動産投資の勢いも強い。一部でインフレ懸念が出ているが、政府は消費主導の自律回復を目指し緩和姿勢を続ける方針であり、政策面で難しい舵取りが続く。
韓国		堅調な輸出と景気対策による個人消費の底打ちが続く、景気が上振れしている。内需に先食い懸念が残る一方、資産価格上昇で利上げなど「出口論」に向けた動きが進む可能性が高まっている。
台湾		対中関係改善で中国向け輸出が回復、直接投資の解禁も資金流入をもたらしている。景気対策と資産効果で内需に底打ち感が出ているが、景気の牽引力は乏しく、欧米景気の動向が鍵を握る状況は依然変わっていない。
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		アジア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。7-9期の実質GDP成長率(速報値)は2四半期連続で前期比年率二ケタとなったが、9月の生産が予想以上の減速となったことで下方修正の可能性も。
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、4-6月期は景気回復が進んだが、主な輸出先である先進国景気は依然不透明であるため、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と判断される。
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、在庫復元が成長率の押し上げに大きく寄与しており、自律回復への回帰には当面時間を要する状況は変わらない。
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、景気は底離れしている。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、年後半も緩やかながら底堅い景気回復が期待される。
フィリピン		労働者送金の動向は依然不透明で個人消費への影響が懸念される。米国景気回復の遅れは生産の鈍化要因となっており、生産拠点の撤退で雇用環境悪化が進む懸念から、景気の本格回復は後ずれが避けられない模様。
ベトナム		中国との越境貿易拡大で景気が牽引されている上、海外からの資金流入による資産価格上昇が個人消費など内需を押し上げている。早くもインフレ懸念が高まっているが、当面は景気回復基調が続くと予想される。

※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。

《国際金融市場での米ドル離れで、高収益を求めるリスクマネーは新興国への流入が加速》

- 先月末に開かれた G20 金融サミットでは、昨年秋に始まる金融危機後に世界各国が協調して緩和的な財政・金融政策を展開してきた結果、足元の世界経済は混乱状態を克服しつつあるとの認識が示された。ただし、特に先進国の景気回復は、財政・金融緩和といった「カンフル剤」による効果が大きく、自律回復に向けた足取りには不透明感が残るため、引き続き緩和的な政策を行い続ける必要性があることも併せて示された。
- このことは、米国も景気回復の足取りを確固としたものにするため、財政拡張による景気刺激策と金融緩和姿勢を続けることを意味する。2008-09年度の米国の財政赤字は▲1.4兆ドル超とGDP比10.0%に達し、戦後最悪の財政状況に陥ったが、さらなる景気刺激策を続ければ今年度も大幅な財政赤字に陥ることが必至であり、国債増発の懸念も高まっている。また、金融安定化のために政策金利をゼロ近傍にまで引き下げ、大量の流動性を供給し続けたことで、市場には米ドル資金の供給量が急激に膨張した。
- 米ドルは米国の通貨としての側面だけでなく、国際基軸通貨として世界的な貿易決済機能を果たしているほか、世界各国の外貨準備として活用するなど役割を担ってきた。しかし、その通貨価値の下落懸念が高まったことで国際金融市場では米ドルを回避する動きが強まり、折りしも世界経済の底打ちにより投資家マインドに回復感が出てきたことで、リスクマネーが他の資産にシフトする動きが加速した。
- そうした資金の一部は、金や原油などの実物資産に流入し、再び商品市況の上昇をもたらしている。また、世界的なインフレ懸念の後退を背景に内外金利差を狙って高金利国へのキャリー取引が活発化しているほか、高成長が期待される新興国や資源国への資金流入圧力が強まっている。中でも特に象徴的であるのが、景気回復が顕著なアジア諸国であり、資金流入により株式相場や通貨は大きく上昇に転じている。

《リスクマネーのアジア回帰は景気回復をアシストした一方、資産バブル懸念を生む一因に》

- リスクマネーのアジア諸国への流入が、景気回復を促していることは否定できない。アジア諸国に流入した資金の多くは、株式や不動産といった資産市場に流入し、これら資産価格の上昇による資産効果で個人消費など内需の押し上げに寄与している。また、こうした資金の流入は、各国の金融緩和による流動性供給策と併せて市場の安定化をもたらし、昨年のインフレと金融危機によって疲弊していた消費者マインドの改善に繋がった。
- また、多くのアジア諸国は輸出依存度が高く、為替高による輸出への悪影響が懸念されることから、多くの国で自国通貨売りの為替介入が行われている。こうしたオペは市場の流動性をさらに増加させ、十分な不胎化ツールを持たない状況下では過剰流動性となって資産市場に流入し、資産価格を押し上げる可能性がある。資産価格の上昇は、資産効果による内需への貢献が期待される一方、インフレの加速や資産バブルをもたらす可能性を孕んでいる。
- 特に、通貨ペッグ制を採用している香港では不動産価格が上昇に転じているほか、実質的なドルペッグを採用している中国でも公共投資の効果もあって不動産投資が拡大し、不動産市況が急速に改善している。韓国では、行政機能の移転などの公共事業が重なったこともあり、ソウル近郊で不動産価格の上昇が続いており、市場では利上げの可能性が高まるなど、資産バブルを警戒する動きが強まっている。

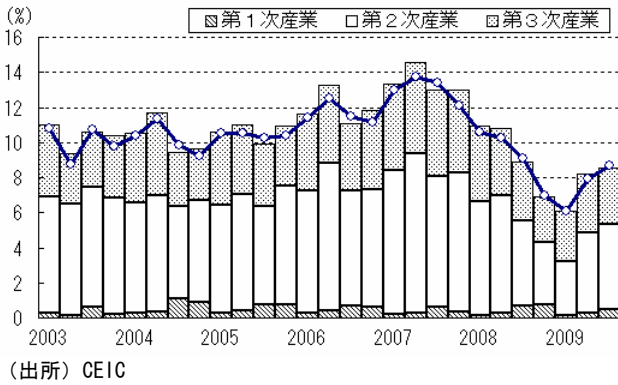
《アジア各国には為替安競争を自重する思慮深さが望まれる》

- 一部の国では、金融政策の平常化を模索する動きも強まっており、当該国の政府及び金融当局の関心は過剰流動性リスクへの対応に移るとみられる。一方、各国の景気回復があくまでも「カンフル剤」による押し上げによるもので、自律的回復に至っていないことから、少なからず来年度も財政政策による後押しを続ける可能性が残っている。こうしたことから、豪州のように利上げを行った国でも、明確に「出口戦略」に踏み切ったと言い切るには判断が難しいケースも存在する。
- 折りしも、アジアでは今年、インドネシア・スマトラ島での大地震やフィリピンでの台風被害、インドでの37年ぶりの大旱魃とその後の大洪水など多くの天災が発生している。こうした天災の被害は、穀倉地帯や農業地域に集中しており、今後は穀物など食料品の供給逼迫によるコストプッシュ型のインフレをもたらす可能性が高まっている。
- 多くのアジア諸国では、昨年の商品市況急騰の反動もあり、足元のインフレ指標は落ち着いた動きをみせている。しかし、景気回復や資産価格の上昇により、徐々に上昇圧力が強まりつつあり、ウェイトの高い食料品価格の上昇が現実のものとなれば、再びインフレ率の上昇を招く。昨年前半の世界的なインフレは、中間層以下の多いアジア諸国で実質購買力の低下をひきおこし、景気悪化をもたらす一因となったが、今後についても景気の下押しリスクとなりかねない。
- こうした流れも背景に、米ドルの安定化が求められるが、アジア各国が為替安競争を誘導し続けることは、それ自体が自国の景気に悪影響をもたらす可能性もあり、慎重な通貨政策が望まれよう。

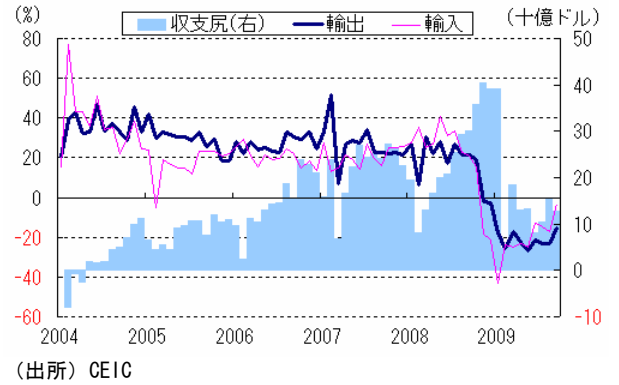
<中国主要経済指標①>

- 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+8.9%と前期（同+7.9%）から伸びが加速し、力強い景気回復が続いていることが示された。比較的落ち着いた気候が続いたことで夏物の穀物生産が順調に拡大し、昨年は青耳病による大打撃を受けた豚などの畜産業も堅調に推移するなど第1次産業で回復が続いた。また、9月の鉱工業生産も順調に回復し、製造業全般で生産拡大が続いたことも貢献した。
- 9月の輸出は、前年同月比▲15.2%と前月（同▲23.4%）からマイナス幅が縮小し、前月比も+11.8%と前月（同▲1.6%）から拡大に転じた。ASEAN 向けが前年比でプラスに転化し、景気の底離れが進む先進国向けも回復が続いている。9月の輸入は景気回復を背景に、前年同月比▲3.5%と前月（同▲17.0%）から大きくマイナス幅が縮小した。前月比も+17.1%と前月（同▲7.2%）から大幅プラスに転じた。なお、貿易収支は+129.32億ドルと前月（+157.12億ドル）に比べ黒字幅が縮小している。

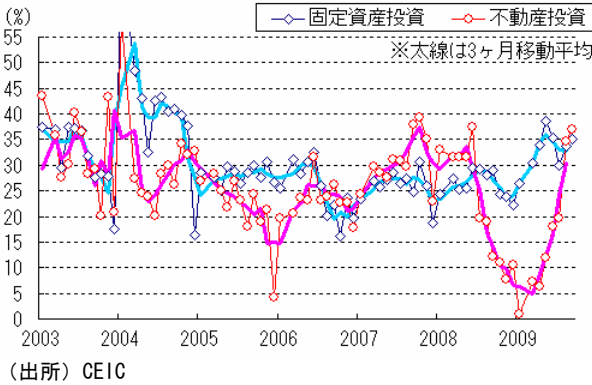
図表 CH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



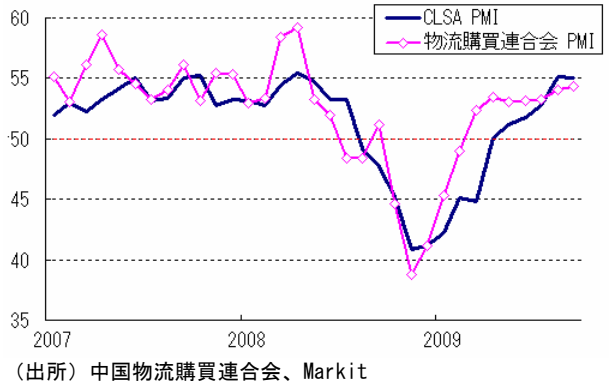
図表 CH-2 貿易動向



図表 CH-3 固定資産投資の動向(前年比)



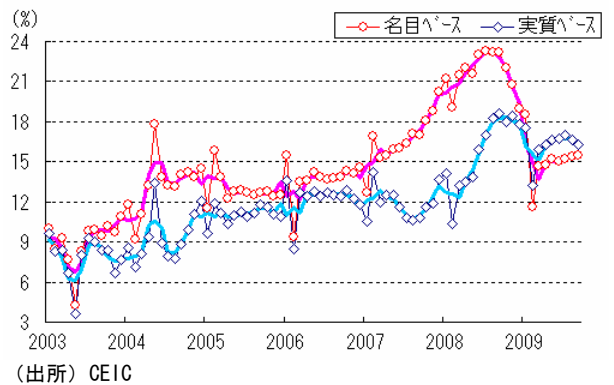
図表 CH-4 製造業 PMI の推移



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)

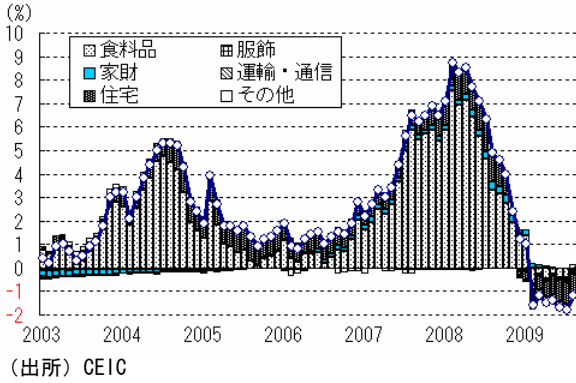


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

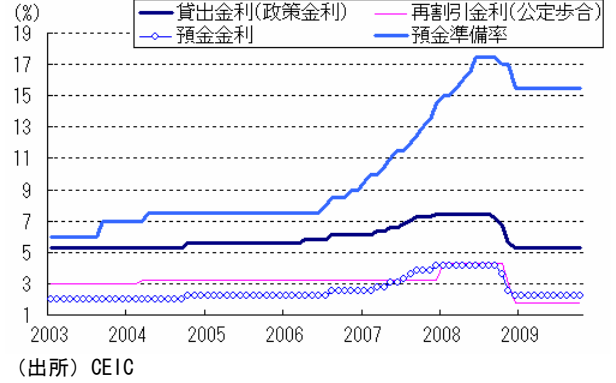
<中国主要経済指標②>

- 9月の消費者物価は前年同月比▲0.8%と前月（同▲1.2%）からマイナス幅が縮小した。前月比では+0.4%と、前月（同+0.5%）同様に緩やかな上昇が続いており、特に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、川上に当たる生産者物価も同様に前年比は▲7.0%と依然マイナスではあるものの、前月比では+0.6%と上昇基調にあり、政府は今後インフレ期待が上昇する懸念を示している。

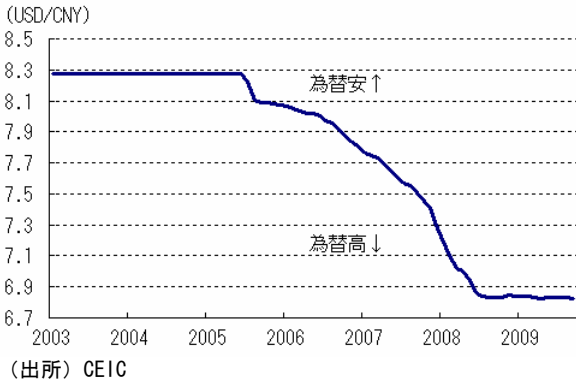
図表 CH-7 物価動向(前年比)



図表 CH-8 金融政策の推移



図表 CH-9 為替動向(月次)



図表 CH-10 株価の推移(上海指数、月中平均)



図表 CH-11 為替動向(日次)



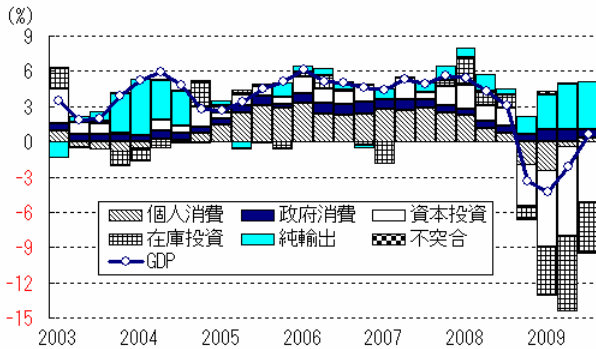
図表 CH-12 株価の推移(上海指数、日次)



<韓国主要経済指標①>

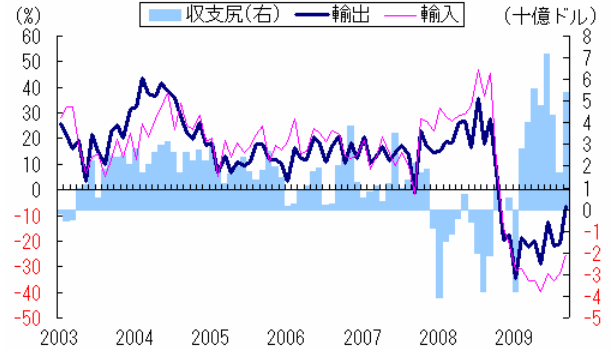
- 7-9 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は、前年同期比+0.6%と前期（同▲2.2%）から大きく改善し、昨年7-9 月期以来のプラスとなった。前期比（季調済）も+2.9%と前期（同+2.6%）から加速し、2002 年 1-3 月期以来の高い伸びを示した。個人消費や設備投資など内需が引き続き堅調に伸びたことに加え、外需も底堅く推移した。また、在庫調整の反動による影響も景気を大きく押し上げる要因に繋がった。
- 9 月の輸出は、前年同月比▲6.6%と前月（同▲20.9%）からマイナス幅が縮小し、前月比も+20.7%と大幅に拡大した。世界経済の底離れで全般的に輸出の回復が進んでいる。一方、9 月の輸入は、前年同月比▲25.1%と前月（同▲32.6%）からマイナス幅が縮小し、春先以降の商品市況の上昇や輸出拡大による原材料需要の高まりを反映し順調な回復が続いた。結果、貿易収支は輸出の急回復を反映して+53.73 億ドルと黒字幅が大きく拡大しており、対外ファンダメンタルズは強化されている。

図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



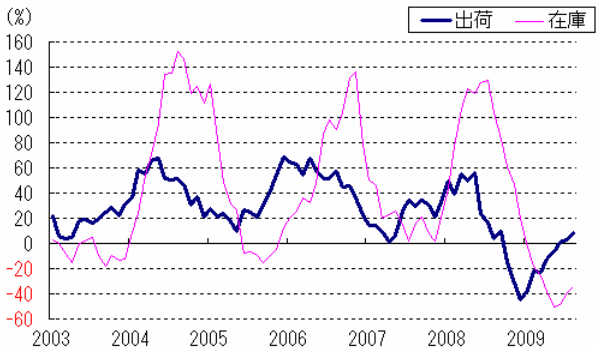
(出所) CEIC

図表 KR-2 貿易動向



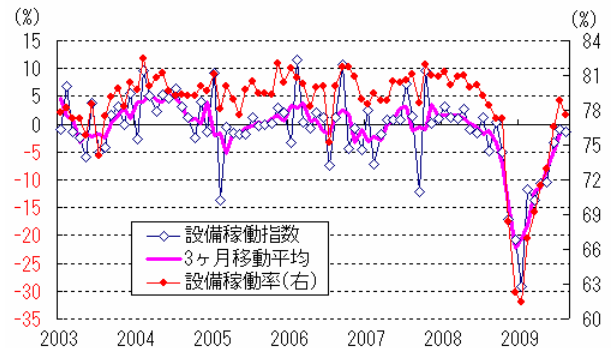
(出所) CEIC

図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



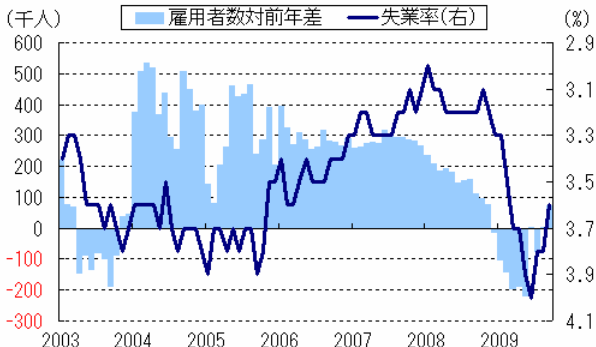
(出所) CEIC

図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



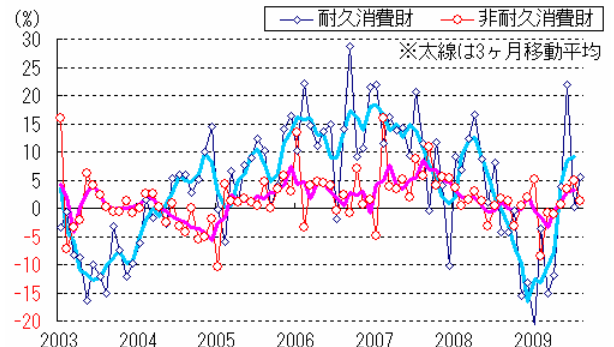
(出所) CEIC

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)



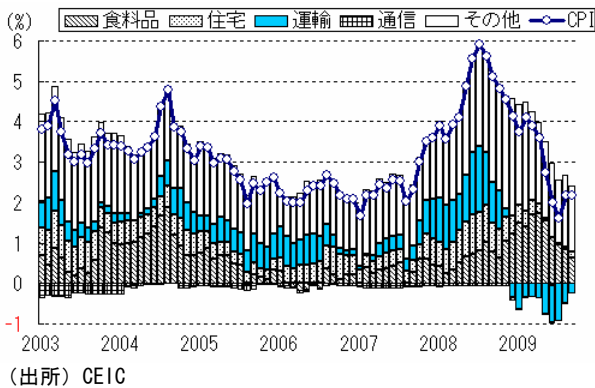
(出所) CEIC

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

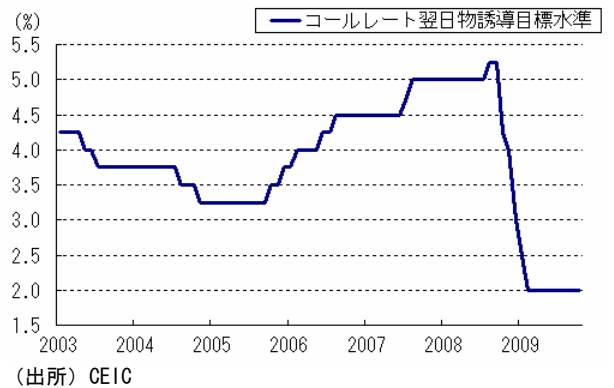
〈韓国主要経済指標②〉

- 9月の消費者物価は、前年同月比+2.2%と前月と同じ伸びとなった。前月比では+0.1%と前月（同+0.4%）から伸びが鈍化した。大胆な金融緩和やリスクマネーの活発化で不動産など一部の資産でバブルへの警戒感も出始めている。一方、生産回復で雇用・所得環境にも底打ちの兆しがあるが、非正規雇用者の多さなどで消費の先行きには不透明感が残る。足元ではウォン高で輸入物価に下押し圧力が掛かり、デフレ懸念は脱し切れていない。
- 9日の金融政策委員会では、政策金利を8ヶ月連続で2.00%に据え置いた。ただし、7-9月期のGDP成長率の拡大や、足元の不動産価格の上昇リスクにより、これまでの過度な緩和を見直す姿勢も見せており、先行きは出口戦略に向けた対応が模索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)



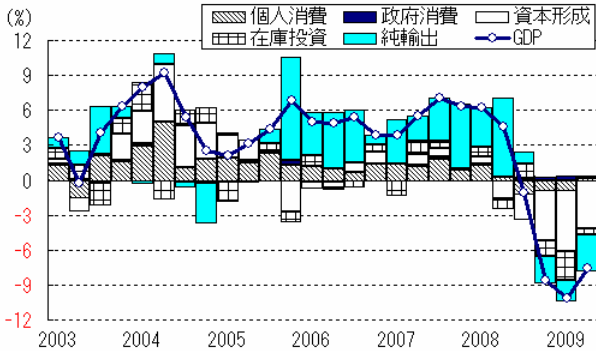
図表 KR-12 株価の推移(KOSPI、日次)



<台湾主要経済指標①>

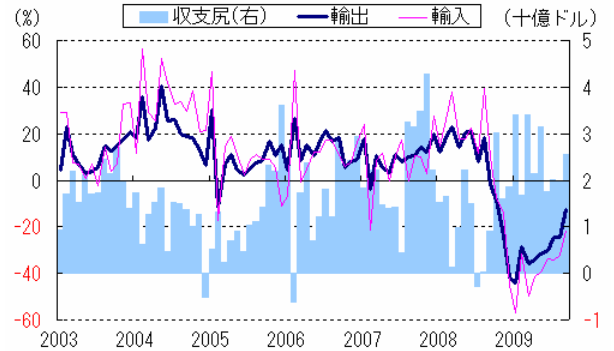
- 9月の輸出は前年同月比▲12.7%と前月（同▲24.6%）からマイナス幅が大きく縮小した。なお、前月比では+0.3%とわずかな伸びに留まり、前年比でのマイナス幅縮小はリーマンショックで昨年9月の輸出が激減した影響が大きい。これまで輸出を牽引してきた中国（含、香港）向けは頭打ち感を強めているが、先行きの輸出動向を示す輸出受注は引き続き回復感を強めており、今後も輸出の回復基調が続くと予想される。なお、9月の輸入も、昨年9月の落ち込みもあり前年同月比▲21.1%と前月（同▲32.3%）から大幅にマイナス幅が縮小した。この結果、貿易収支は+25.54億ドルと前月（+19.65億ドル）から黒字幅が拡大し、対外ファンダメンタルズの強化に繋がっている。

図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



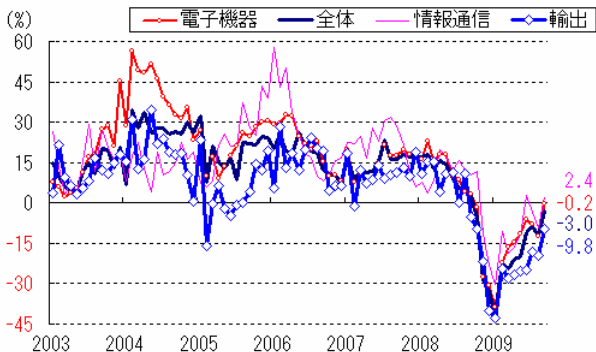
(出所) CEIC

図表 TW-2 貿易動向



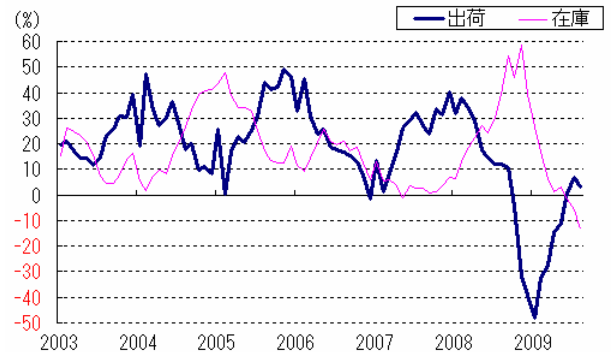
(出所) CEIC

図表 TW-3 輸出受注の動向(前年比)



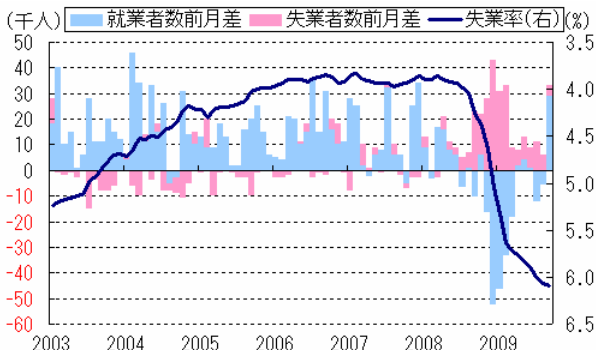
(出所) CEIC

図表 TW-4 電子機器の在庫・出荷動向の推移



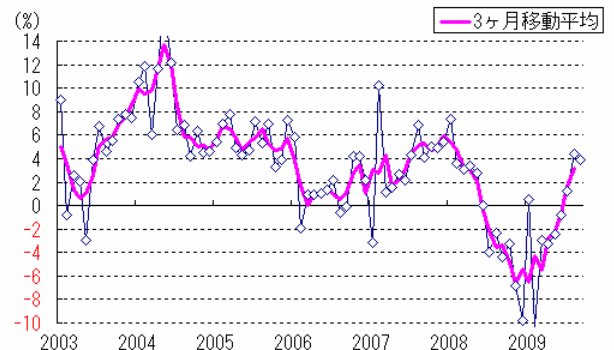
(出所) CEIC

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)



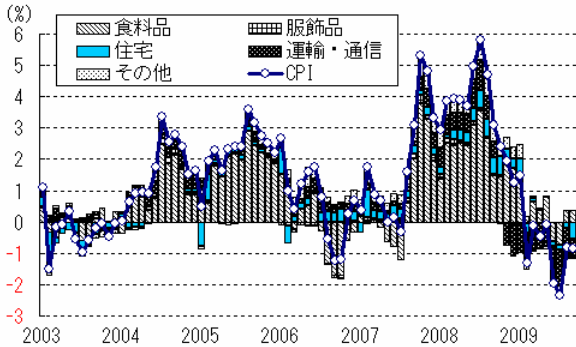
(出所) CEIC

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

<台湾主要経済指標②>

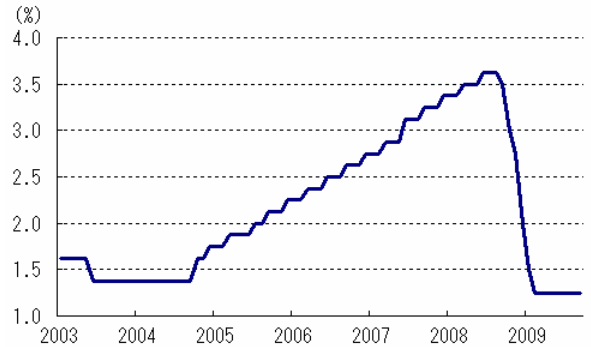
- 9月の消費者物価は、前年同月比▲0.86%と前月（同▲0.80%）からわずかにマイナス幅が拡大した。前月比（季調済）も▲0.08%と前月（同+0.12%）からマイナスに転じ、コア物価も前月比▲0.32%と前月（同▲0.15%）からマイナス幅が拡大しており、デフレ環境は続いている。同国は輸出の回復や、内需の底打ちで景気の回復感は強まっているが、雇用なき回復に留まっていることから、厳しい雇用環境が物価の下押し要因となっている。春先以降商品市況が再び上昇基調を強めていることに加え、今後は公共事業の本格化などで景気の底離れが進むことから、徐々に物価は上昇圧力を高めるとみられるが、上昇速度は当面緩やかなものと予想される。

図表 TW-7 物価動向(前年比)



(出所) CEIC

図表 TW-8 政策金利の推移



(出所) CEIC

図表 TW-9 為替動向(月次)



(出所) CEIC

図表 TW-10 株価の推移(加権指数、月中平均)



(出所) CEIC

図表 TW-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 TW-12 株価の推移(加権指数、日次)

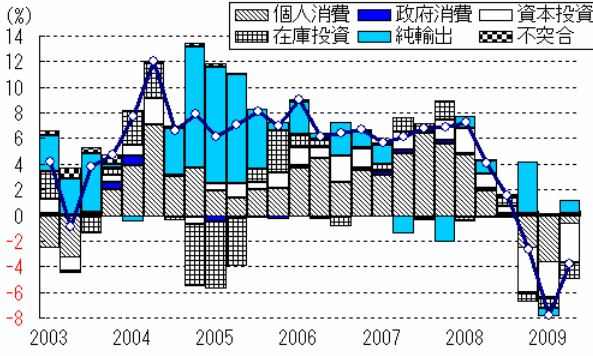


(出所) Bloomberg

<香港主要経済指標①>

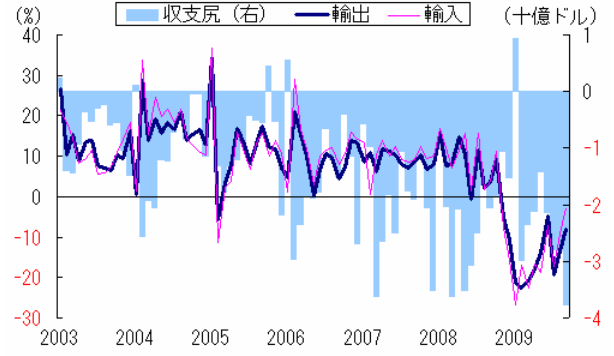
- 9月の輸出は、前年同月比▲8.6%と前月（同▲13.9%）からマイナス幅がさらに縮小、前月比も+5.9%と中国本土向けを中心に勢いが戻っている。輸入も前年同月比▲3.1%と前月（同▲9.8%）から大きくマイナス幅が縮小、内需の回復や春先以降の商品市況の上昇によって前月比でも回復基調が鮮明となっている。輸入の回復が輸出を上回るスピードで進んでいる結果、貿易収支は▲291.42億HKドルと前月（同▲218.49億HKドル）から拡大している。

図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



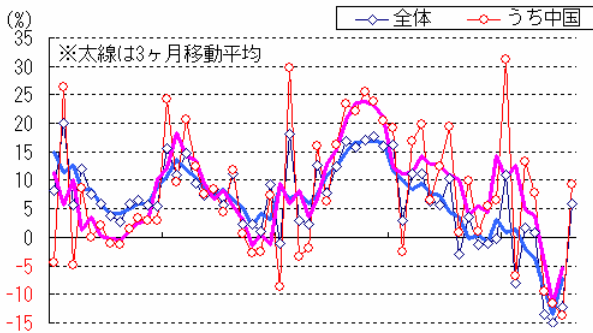
(出所) CEIC

図表 HK-2 貿易動向



(出所) CEIC

図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



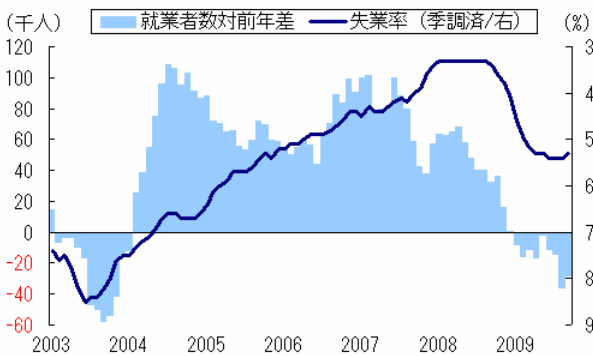
(出所) CEIC

図表 HK-4 小売販売指数(前年比)



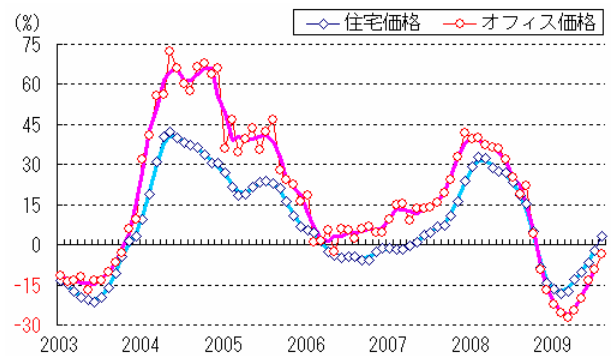
(出所) CEIC

図表 HK-5 雇用環境の動向



(出所) CEIC

図表 HK-6 不動産価格の推移(前年比)

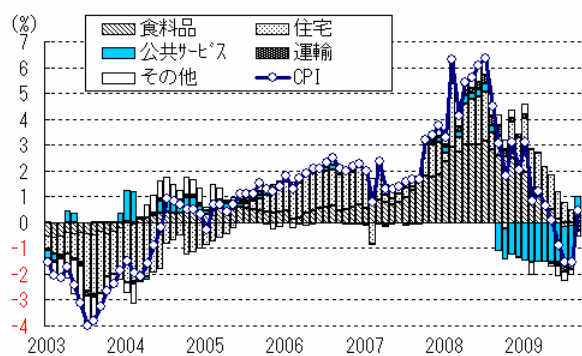


(出所) CEIC

〈香港主要経済指標②〉

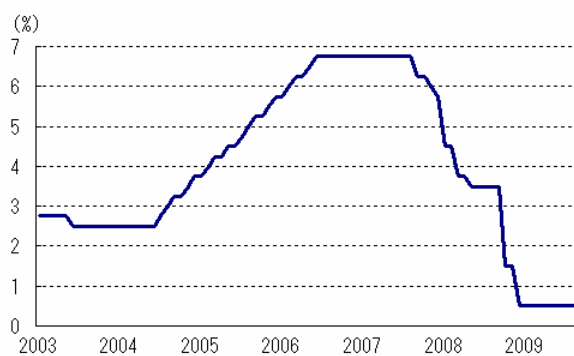
- 9月の消費者物価は、前年同月比+0.5%と4ヶ月ぶりにプラスに転じた。今年度予算で実施されてきた電力料金に対する補助金の効果が剥落したことで、関連物価が大きく押し上げられたことが影響し、前月比も+0.74%と前月（同▲1.65%）からプラスに転じている。通貨HKドルは米ドルとペッグ制を敷いていることから、中国元に対して安値圏で推移しているものの、輸入物価が低下基調にあることで全体的な物価上昇が抑えられている。雇用・所得環境の悪化に歯止めが掛かりつつあるものの、自律回復には未だ道半ばであることを考えると、当面は物価の急激な上昇は起こり難いと考えられる。

図表 HK-7 物価動向(前年比)



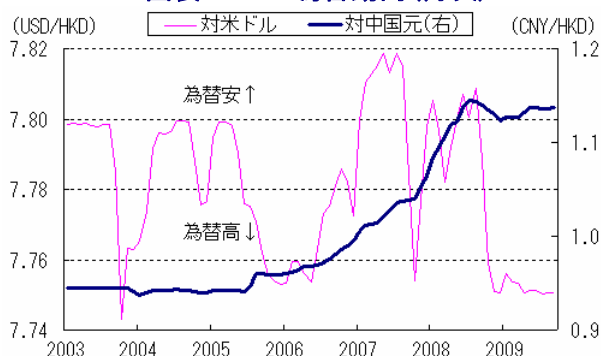
(出所) CEIC

図表 HK-8 政策金利(割引基準金利)の推移



(出所) CEIC

図表 HK-9 為替動向(月次)



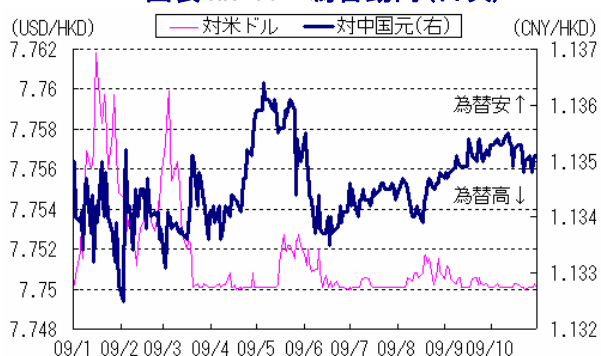
(出所) CEIC

図表 HK-10 株価の推移(ハンセン指数、月中平均)



(出所) CEIC

図表 HK-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)

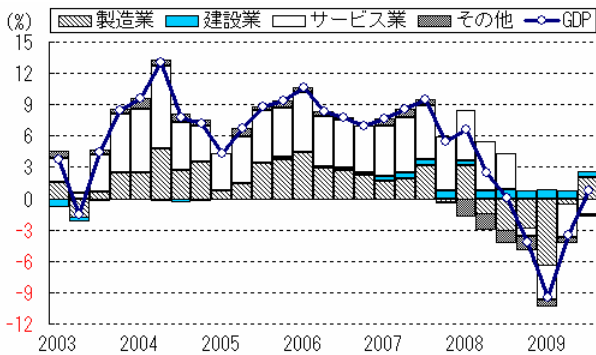


(出所) Bloomberg

〈シンガポール主要経済指標①〉

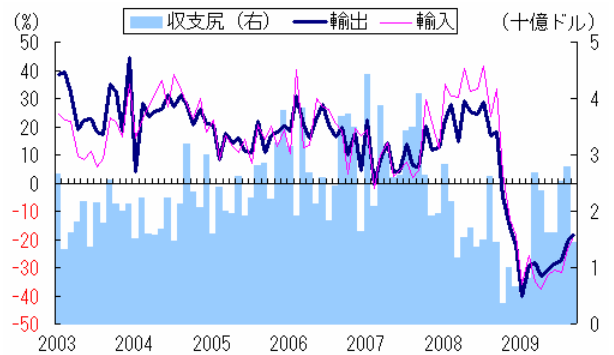
- 7-9 月期の実質 GDP 成長率（予測値）は前期比年率+14.9%と前期（同+22.0%）に続いて大幅回復が続いた。前年同期比でも+0.8%と昨年 7-9 月期以来のプラス成長となった。世界経済の底打ちによる輸出の回復に加え、景気対策により個人消費の底離れが進むなど、内外需双方の勢いが戻ったことで景気が押し上げられた。なお、先行きは外需の緩やかな回復が続く一方、内需の自律回復が遅れることで景気が下押しされる可能性が高いと予想される。
- 9 月の非石油輸出は、前年同月比▲14.0%と前月（同▲12.0%）からマイナス幅が拡大したが、前月比は+3.6%と順調な回復が続いている。総輸出も同▲18.6%と前月と同じマイナス幅に留まったが、前月比+3.3%と回復が続いている。輸入は前年同月比▲19.5%と前月（▲21.3%）からマイナス幅が縮小し、緩やかな回復が続いている。

図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



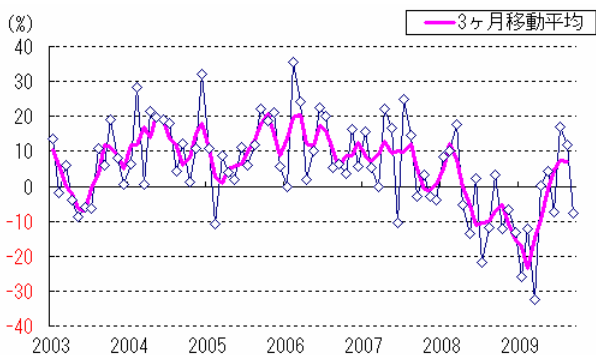
(出所) CEIC

図表 SG-2 貿易動向



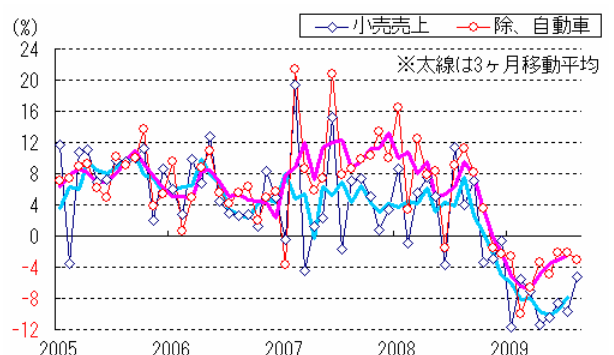
(出所) CEIC

図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



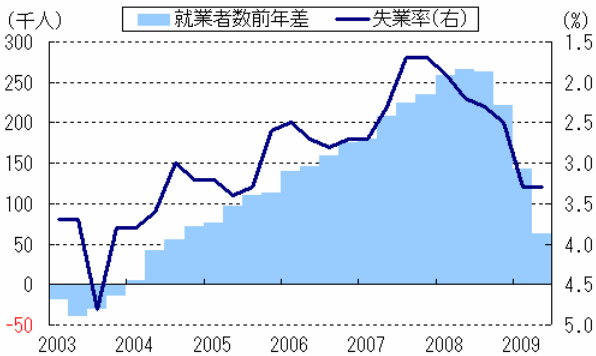
(出所) CEIC

図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



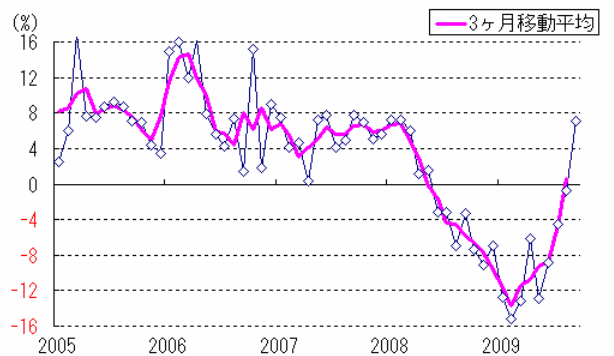
(出所) CEIC

図表 SG-5 雇用環境の動向



(出所) CEIC

図表 SG-6 来訪者数の推移



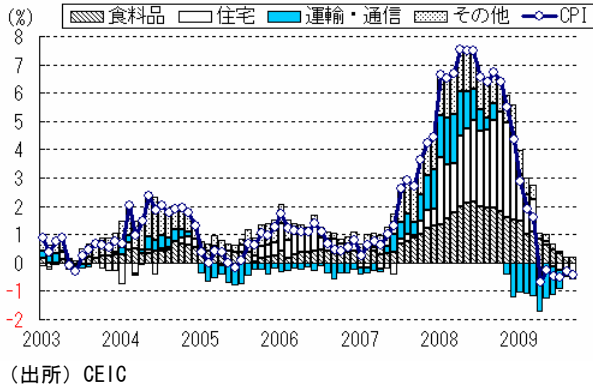
(出所) CEIC

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

〈シンガポール主要経済指標②〉

- 9月の消費者物価は、前年同月比▲0.4%と前月（同▲0.3%）からわずかにマイナス幅が拡大し、前月比も▲0.1%と前月（同+0.4%）から下落に転じた。食料品価格に上昇圧力が掛かっている一方、依然として雇用・所得環境は厳しい状態が続いており、先行きの景気下押し懸念となっていることを鑑みれば、当面はコストプッシュ型以外での物価上昇圧力は掛かり難い状況が続くと予想される。

図表 SG-7 物価動向(前年比)



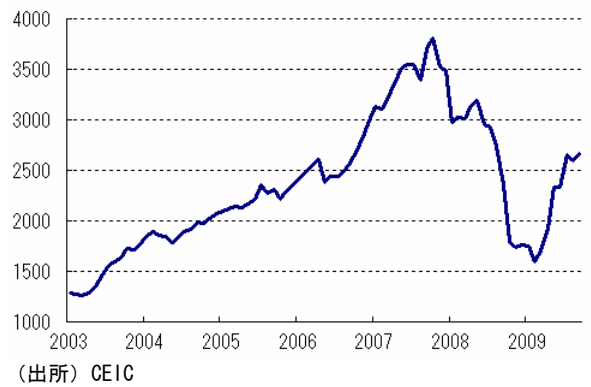
図表 SG-8 市場金利の動向



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)



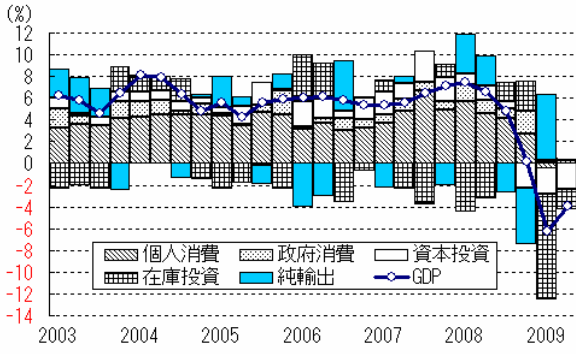
図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)



＜マレーシア主要経済指標①＞

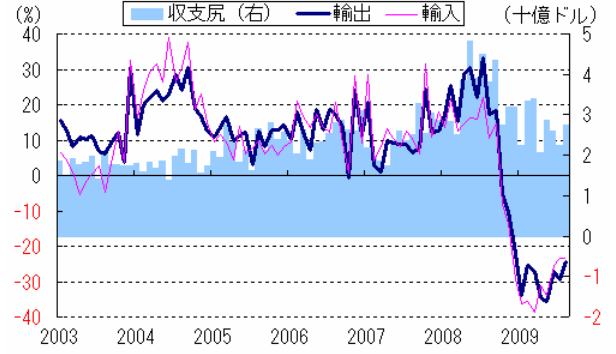
- 8月の輸出は、前年同月比▲18.8%と前月（同▲22.9%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比は▲2.0%と年明け以降の順調な回復から一服感が出ており、アジアや欧州向けは堅調な推移が続く一方、北米向けが減少した。一方の輸入は、前年同月比▲18.6%と前月（同▲16.0%）からマイナス幅が拡大した。景気は底入れしたものの、内需の回復が依然鈍いことを示している。結果、貿易収支は+95.67億リンギと前月（同+78.44億リンギ）から黒字幅が拡大し、堅調さを維持している。

図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



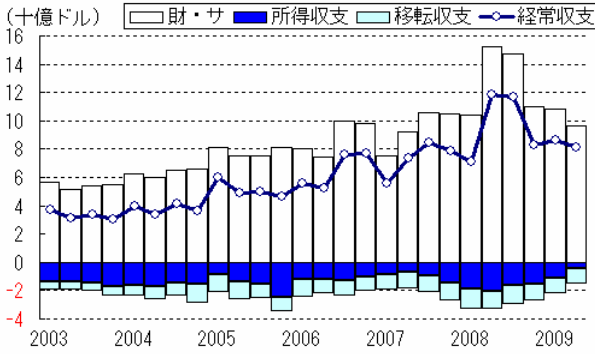
(出所) CEIC

図表 MY-2 貿易動向



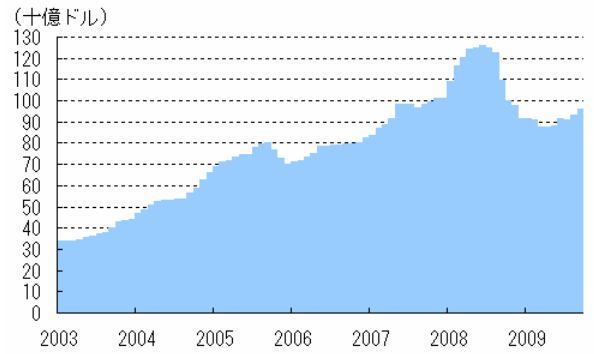
(出所) CEIC

図表 MY-3 経常収支の推移



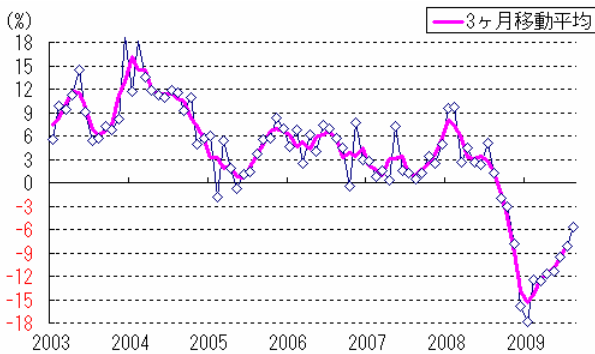
(出所) CEIC

図表 MY-4 外貨準備高の推移



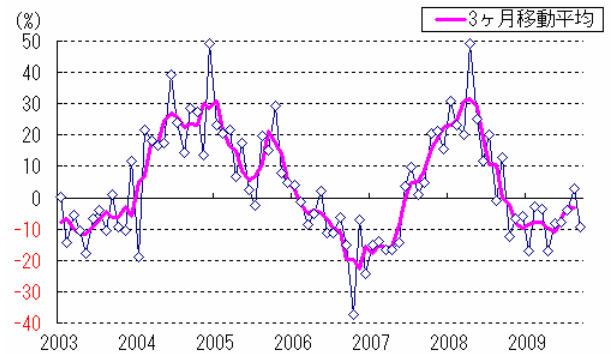
(出所) CEIC

図表 MY-5 鉱工業生産の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)

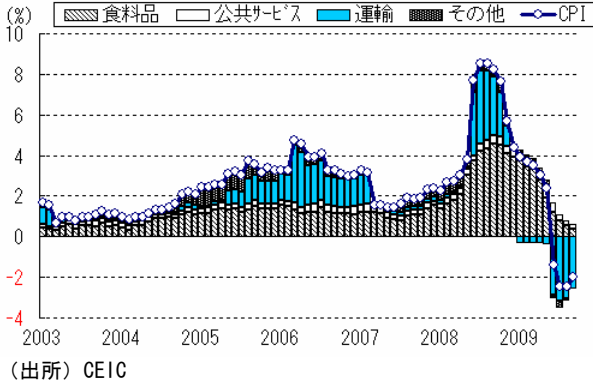


(出所) CEIC

＜マレーシア主要経済指標②＞

- 9月の消費者物価は、前年同月比▲2.0%と前月（同▲2.4%）からマイナス幅が縮小、前月比も+0.3%と前月（同+0.2%）からやや伸びが加速した。輸入依存度の高い食料品価格に上昇圧力が掛かっていることに加え、原油価格の上昇により運輸・通信費関連も上昇基調を強めているが、依然昨年の商品市況急騰の反動でマイナス圏に留まっている。足元では生産の回復などにより景気の底打ちを果たしているが、雇用・所得環境は厳しい状況が続いており、物価は比較的安定的に推移するとみられる。

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 (FTSE-KLSE、月中平均)



図表 MY-11 為替動向(日次)



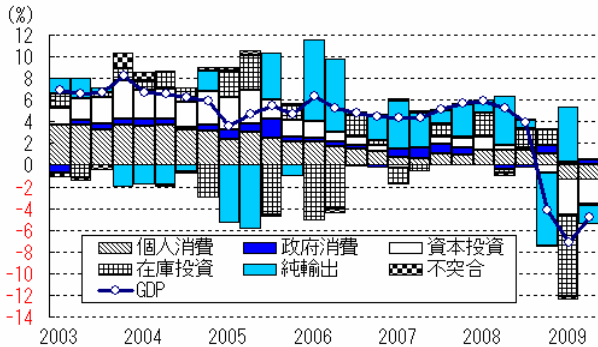
図表 MY-12 株価の推移 (FTSE-KLSE、日次)



<タイ主要経済指標①>

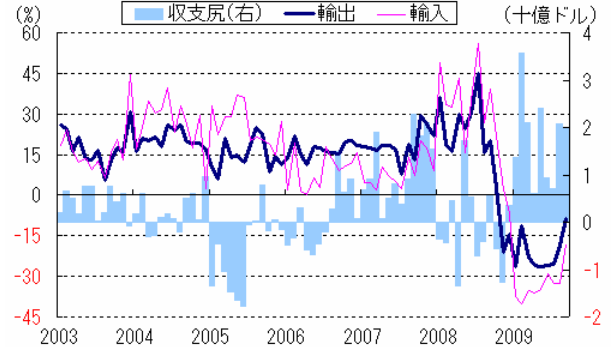
- 9月の輸出は、前年同月比▲8.5%と前月（同▲18.4%）からマイナス幅が大きく縮小した。中国・香港向けをはじめ、景気回復の進むアジア・オセアニア地域向けが大きく回復したほか、景気の底打ちを果たしたEUや米国など先進国向けも回復が進んでいる。一方の輸入も前年同月比▲17.9%と前月（同▲32.8%）からマイナス幅が大きく縮小した。これは、昨年9月の輸入額が国内の政治情勢の悪化やリーマンショックにより落ち込んだ影響が大きいですが、内需の順調な回復で輸入も順調に伸び、前月比では+15.4%と高い伸びを示している。結果、貿易収支は+19.8億ドルと前月（同+20.8億ドル）から黒字幅はわずかに縮小したが、依然黒字を確保し、対外ファンダメンタルズに問題はない。

図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



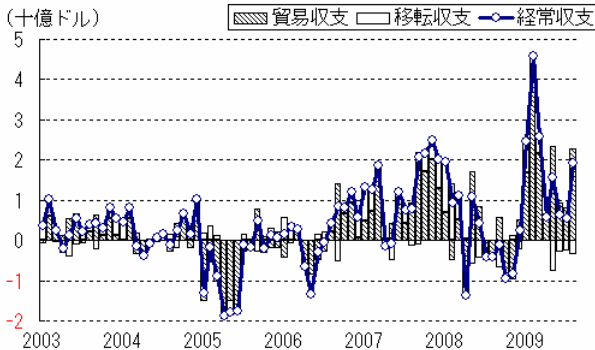
(出所) CEIC

図表 TH-2 貿易動向



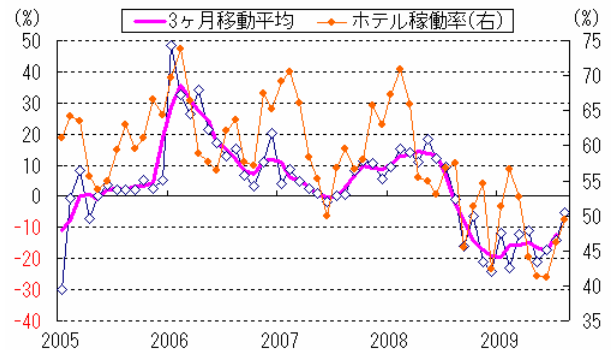
(出所) CEIC

図表 TH-3 経常収支の推移



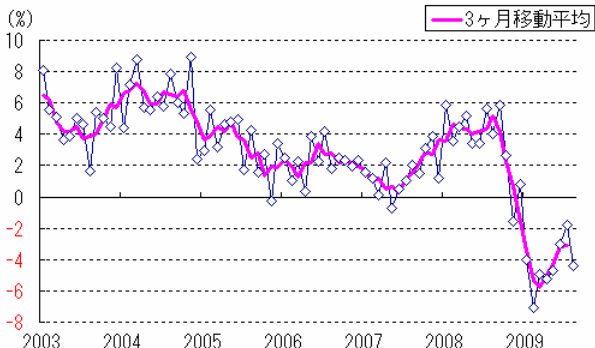
(出所) CEIC

図表 TH-4 旅行者数の推移(前年比)



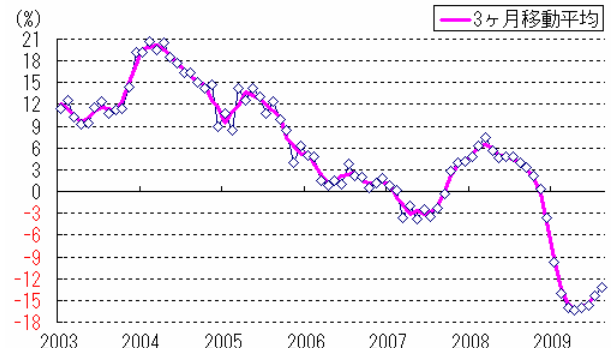
(出所) CEIC

図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)

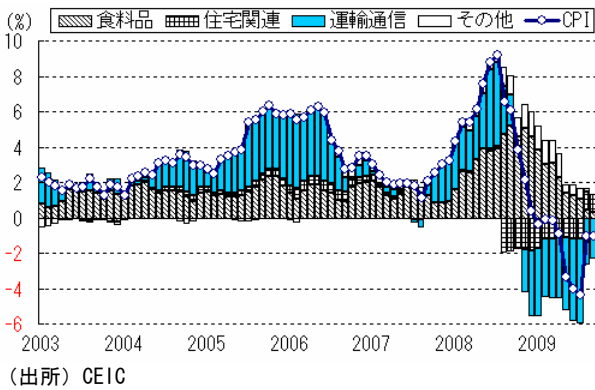


(出所) CEIC

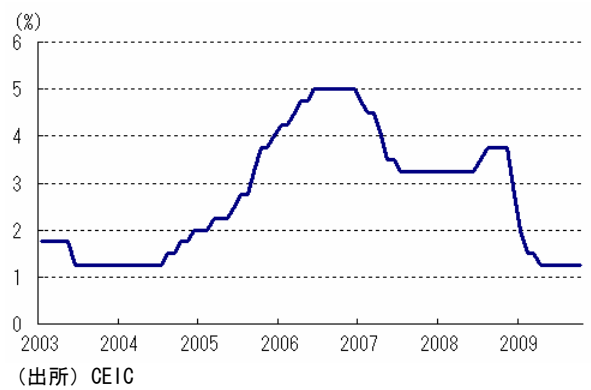
<タイ主要経済指標②>

- 9月の消費者物価は、前年同月比▲1.0%と前月と同じ伸びとなった。アジア各地で発生している天災の影響で食料品価格は上昇基調を強めているほか、春先以降の原油価格上昇などによる押し上げ要因はあるが、雇用・所得環境の悪化によりサービス部門などでは下押し圧力が掛かり易くなっており、前月比+0.2%と前月(同+0.4%)から伸びが縮小している。
- 21日の金融政策委員会では、3回連続で政策金利が1.25%で据え置かれた。足元では外需の回復に加え、内需も底打ちを果たしているものの、主要産業の平均設備稼働率は未だ6割を切る状況が続くなど、先行きの不透明感は強い。当局も「内需の回復は未だ初期段階にあり、先行きの不透明感が残る」として緩和政策を維持し、先行きの動向を注視する旨を示唆している。

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)



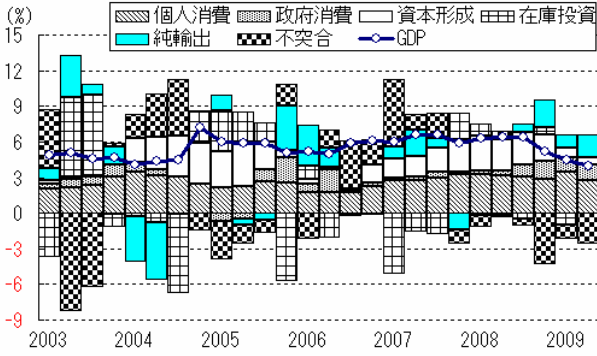
図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)



<インドネシア主要経済指標①>

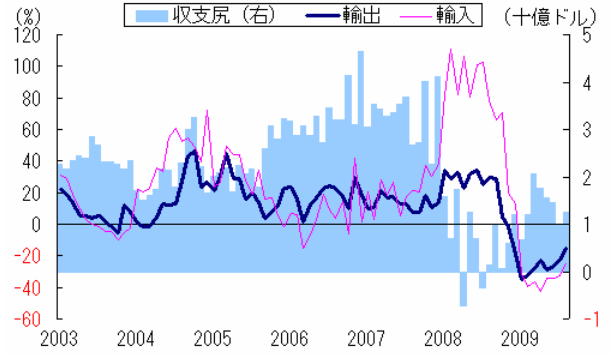
- 8月の輸出は、前年同月比▲15.4%と前月（同▲22.7%）からマイナス幅が縮小した。中国向けを牽引役に順調な回復が続いており、内需の底堅さも加わり生産の底離れが進んでいる。輸入も前年同月比▲24.6%と前月（同▲32.5%）から大幅にマイナス幅が縮小し、輸入制限などの保護主義策の影響は残るものの、前月比でも順調な回復が続いている。結果、貿易収支は+12.48億ドルと前月（同+10.01億ドル）から黒字幅が拡大しており、依然対外ポジションは底堅さを保っている。

図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



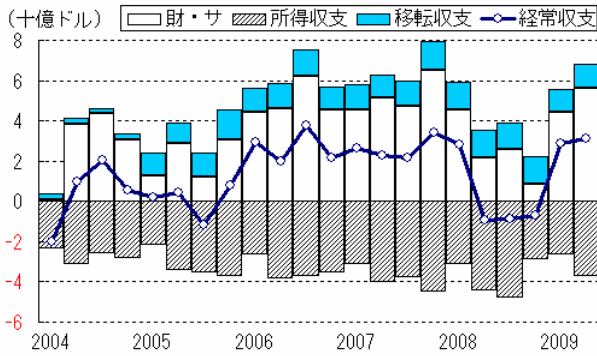
(出所) CEIC

図表 ID-2 貿易動向



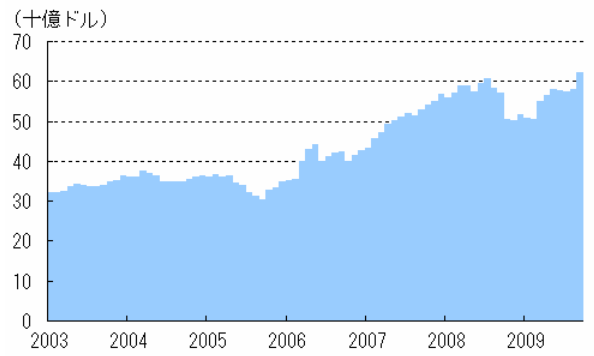
(出所) CEIC

図表 ID-3 経常収支の推移



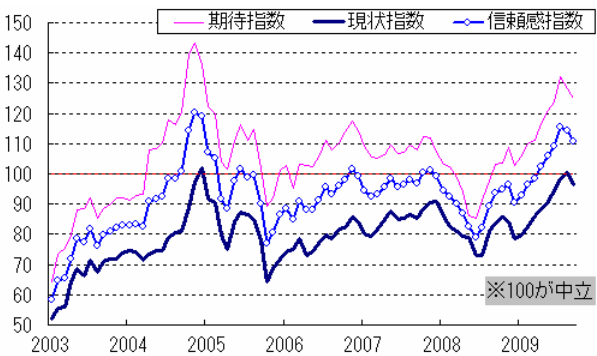
(出所) CEIC

図表 ID-4 外貨準備高の推移



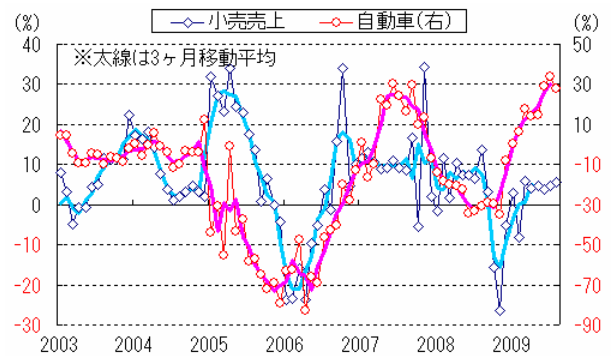
(出所) CEIC

図表 ID-5 消費者マインドの推移



(出所) CEIC

図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)



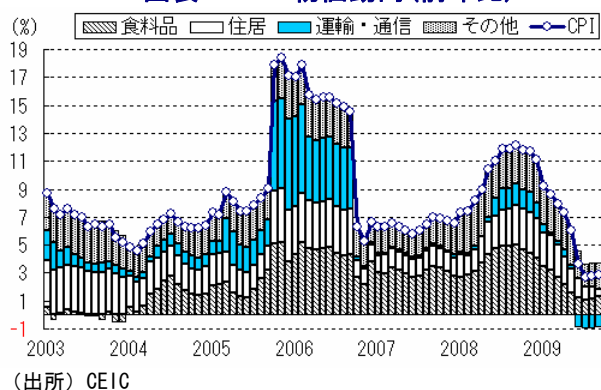
(出所) CEIC

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

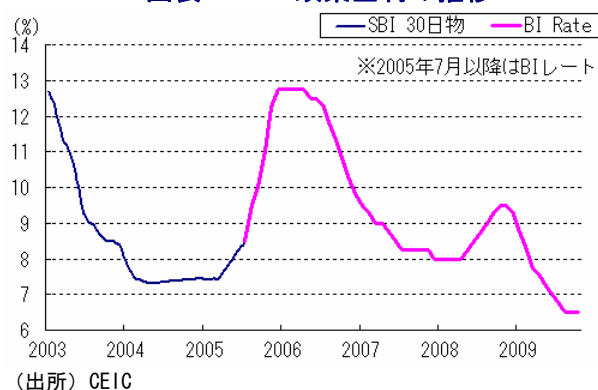
＜インドネシア主要経済指標②＞

- 9月の消費者物価は、前年同月比+2.83%と前月（同+2.75%）からわずかに伸びが拡大した。前月比も+1.0%と前月（同+0.6%）から伸びが加速しており、食料品価格の上昇が物価全体を押し上げている。同国経済は、政府の景気対策によって個人消費など内需が底堅く推移しており、景気も底離れが進んでいる。春先以降の商品市況の上昇で物価上昇圧力が懸念され始める中、年末にかけてインフレ率が高まるとみられる。
- 5日の金融政策委員会では、2ヶ月連続で政策金利が6.50%に据え置かれた。当局は、内・外需の予想以上の改善を背景に経済見通しを上方修正する一方、為替やインフレは十分にコントロールされているとし、予想以上の商品市況の上昇などがなければインフレ率はターゲット（3.5～5.5%）内に収まるとの見通しを示している。インフレ圧力が高まりつつあるものの、年内は現行の政策金利水準は据え置かれるとみられるが、最近の天災の影響で食料品価格などが上振れした場合、利上げが前倒しされる可能性も考えられる。

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)



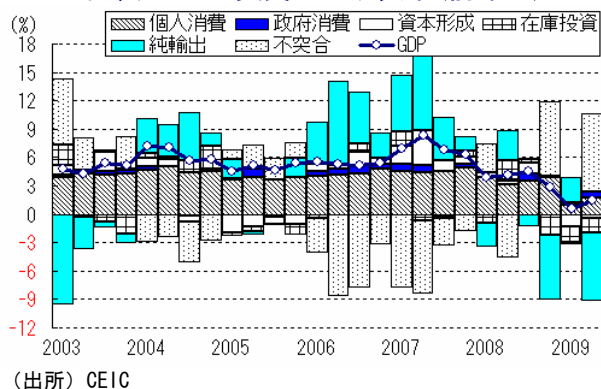
図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)



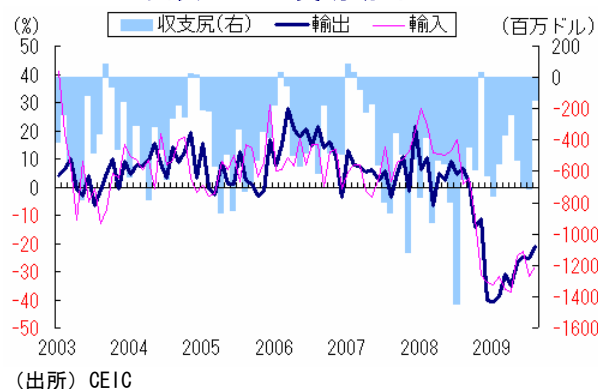
<フィリピン主要経済指標①>

- 8月の輸出は、前年同月比▲21.0%と前月（同▲25.4%）からマイナス幅が縮小した。年明け以降、中国向けを牽引役に輸出が回復しており、主力の電子部品を中心に順調な回復が続いている。一方の輸入は、前年同月比▲28.3%と前月（同▲31.6%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比では▲10.2%と大幅に減少しており、内需の回復が未だ力強さに乏しいことを映しているほか、昨年の商品市況急騰が影響したと考えられる。結果、貿易収支は▲1.44億ドルと前月（同▲7.15億ドル）から赤字幅は大きく縮小している。

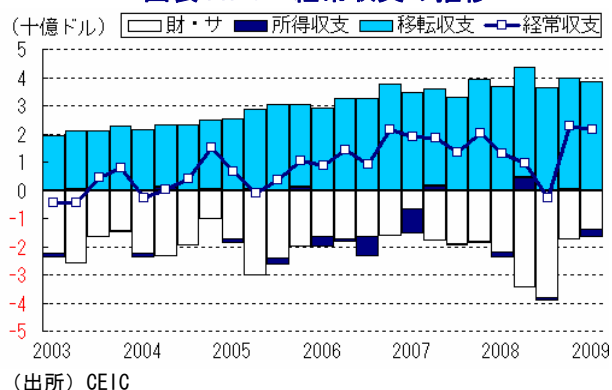
図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



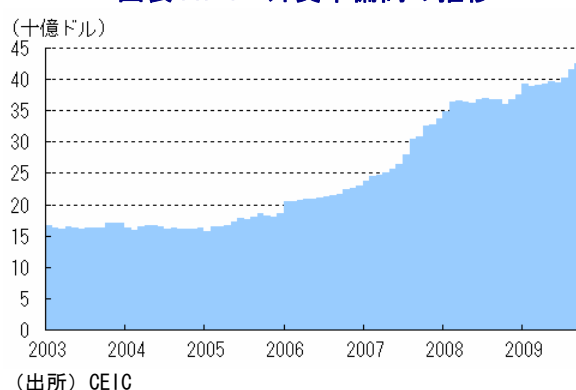
図表 PH-2 貿易動向



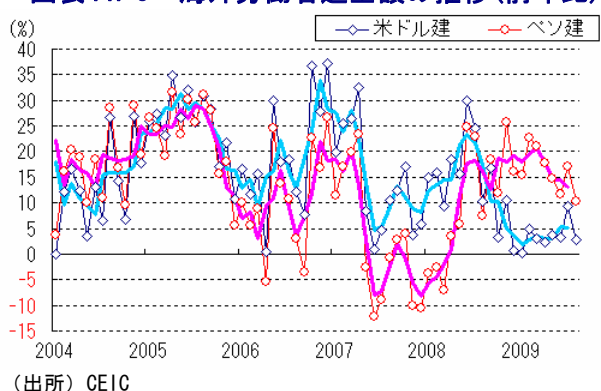
図表 PH-3 経常収支の推移



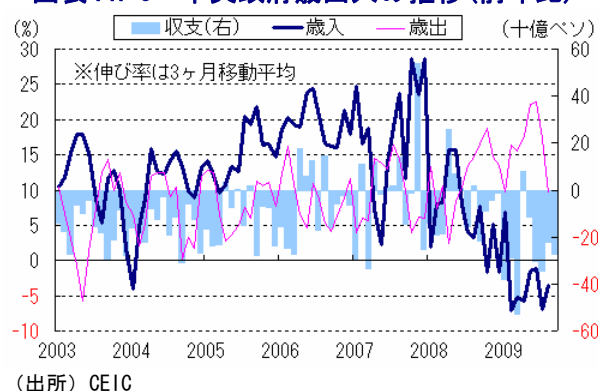
図表 PH-4 外貨準備高の推移



図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



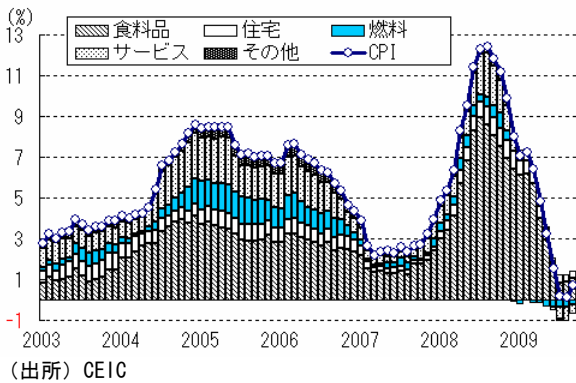
図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



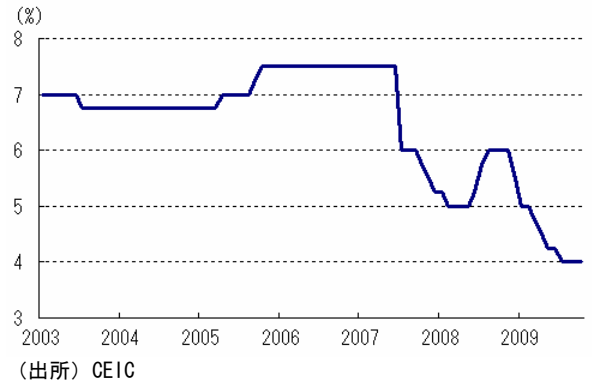
＜フィリピン主要経済指標②＞

- 9月の消費者物価は、前年同月比+0.7%と前月（同+0.1%）から上昇したが、前月比は+0.19%と落ち着いている。なお、春先以降の商品市況の上昇を受けて物価に上昇圧力が掛かっている。台風16号（ケツァーナ）と17号（パーマ）が相次いで直撃したことで、ルソン島北部の穀倉地帯で土砂災害が起こるなど、食料品供給への影響が懸念される。マニラ市内では9月の食料品価格が前月比+0.66%と前月（同+0.07%）から急上昇し、先行きは物価上昇の加速が懸念される。
- 1日の金融政策委員会では、政策金利が2回連続で据え置かれた。金融当局は、国内金融環境に改善の兆しがあるが、投資や労働環境は依然弱く、世界経済の不透明感を鑑みれば、先行きの景気は再び減速感を強めるとの見通しを示した。さらに、12月に開催される次回と同委員会までにインフレ率がターゲット（3.0～5.0%）を上回る可能性は低く、金融緩和による景気刺激を続けるとしている。

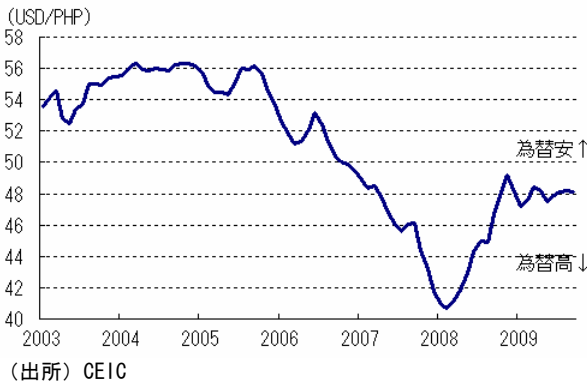
図表 PH-7 物価動向(前年比)



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)



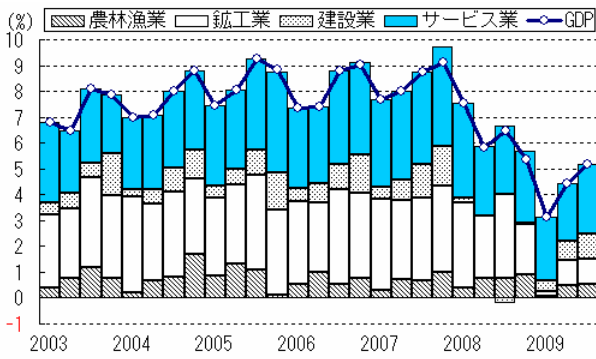
図表 PH-12 株価の推移(PSE、日次)



〈ベトナム主要経済指標①〉

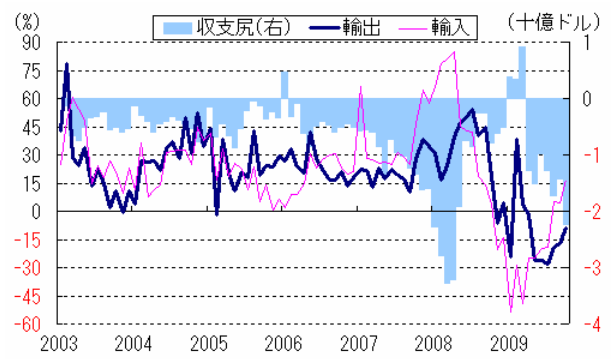
- 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+5.8%と前期（同+4.5%）から伸びが加速、景気回復が進んでいることが示された。落ち着いた気候で農業生産が拡大したことに加え、昨年の疫病発生の反動で畜産も回復が進んだ。また、世界経済の底打ちで金融サービスや観光部門なども急速な回復をみせ、景気を押し上げた。なお、製造業をはじめ工業部門の堅調さの一方、鉱業部門では大幅に落ち込んでいる。
- 9 月の輸出は、前年同月比▲9.2%と前月（同▲17.0%）からマイナス幅が大きく縮小した。中国向け越境貿易が拡大しているほか、世界経済の底打ちで輸出の回復が続いている。一方の輸入は、前年同月比+16.7%と前月（同+4.2%）から大幅に伸びが加速した。インフレ後退で内需の勢いが回復している上、商品市況の上昇も輸入額の押し上げに繋がった。結果、貿易収支は▲22.41 億ドルと赤字幅が拡大した。

図表 VN-1 実質 GDP 成長率(前年比)



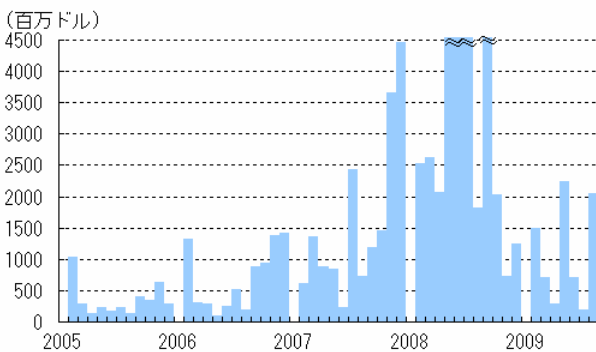
(出所) CEIC

図表 VN-2 貿易動向



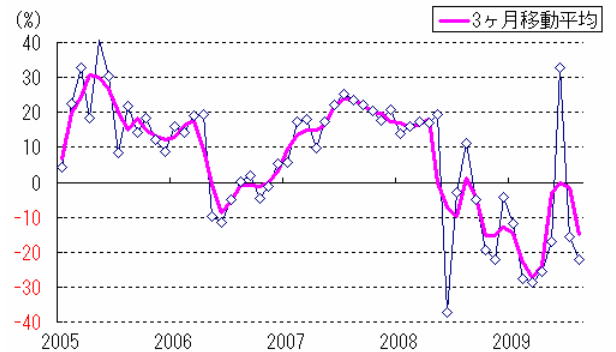
(出所) Bloomberg

図表 VN-3 直接投資認可額の推移



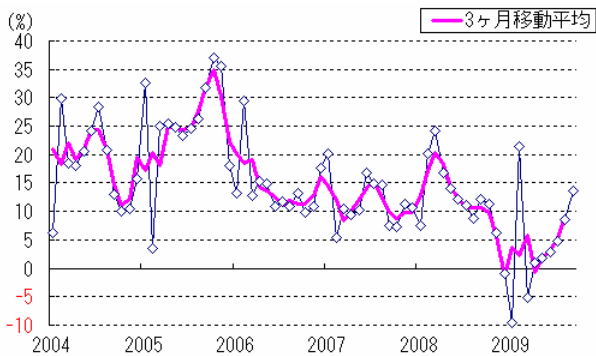
(出所) CEIC

図表 VN-4 来訪者数の推移(前年比)



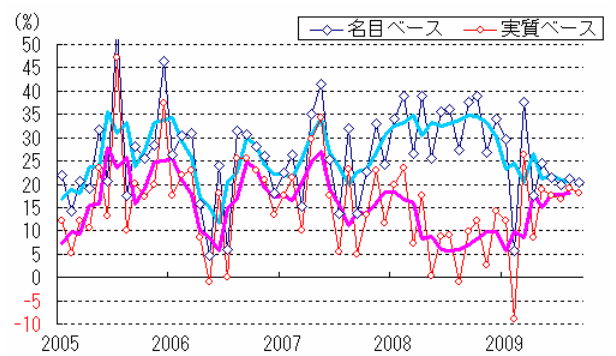
(出所) CEIC

図表 VN-5 鉱工業生産の推移(前年比)



(出所) CEIC

図表 VN-6 小売売上高の推移(前年比)

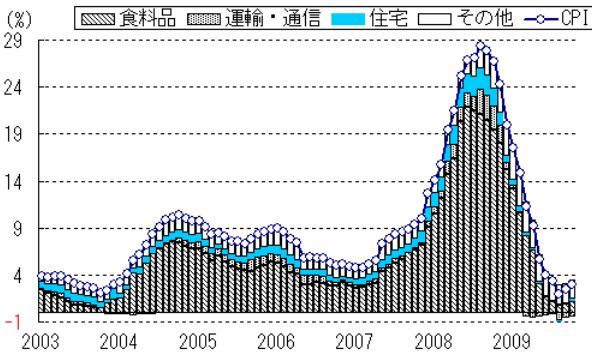


(出所) CEIC

〈ベトナム主要経済指標②〉

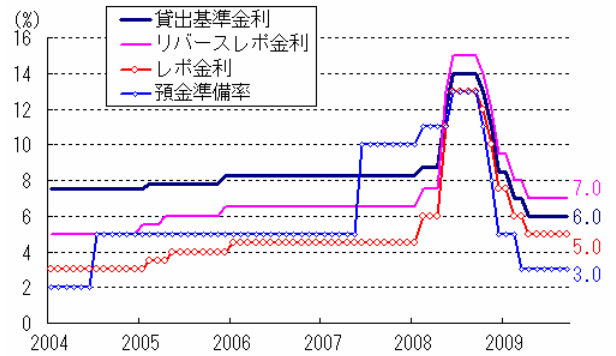
- 10月の消費者物価は、前年同月比+3.0%と前月（同+2.4%）から伸びが拡大した。前月比は+0.4%と前月（同+0.6%）から伸びが鈍化したものの、春先以降の原油価格の上昇や食料品価格が再び上昇基調を強めており、物価に上昇圧力が掛かり易い状況が続いている。こうした状況を受け、金融当局は年内いっぱいについて政策金利を現行水準で継続することを示唆しつつ、2009年のインフレ率を通年で7%以内に抑える方針を明らかにしている。しかし、世界経済の底打ちでリスクマネーの動きが活発化する中、資金が不動産など資産市場に流入しており、一部では資産バブルの懸念も出始めている。

図表 VN-7 物価動向(前年比)



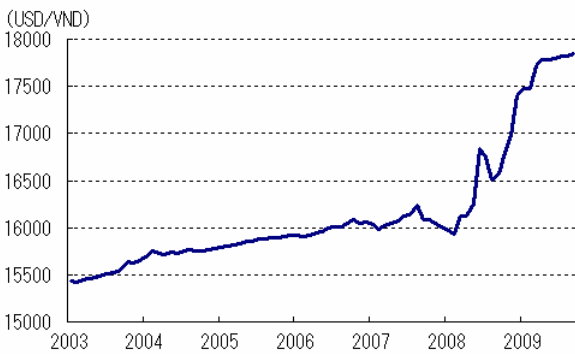
(出所) CEIC

図表 VN-8 金融政策の推移



(出所) CEIC

図表 VN-9 為替動向(月次)



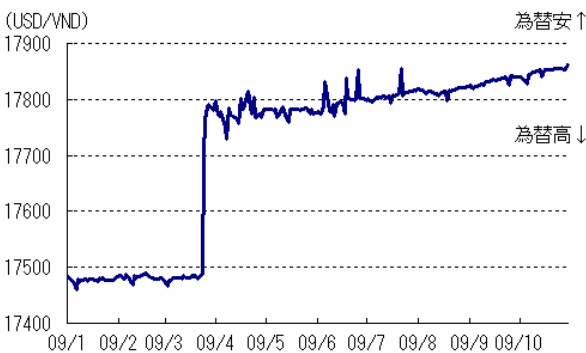
(出所) CEIC

図表 VN-10 株価の推移(VN指数、月中平均)



(出所) CEIC

図表 VN-11 為替動向(日次)



(出所) Bloomberg

図表 VN-12 株価の推移(VN指数、日次)



(出所) Bloomberg

以上