

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## ASEAN 諸国も緩やかな景気回復が続く(Asia Weekly (11/23~11/27))

~台湾は中国向け輸出に加えて景気対策による内需回復も牽引~

発表日:2009年11月30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     |
|-----------------------|------------------------------|--------|--------|--------|
| 11/23 (月)             | (タイ) 7-9 月期実質 GDP (前年比)      | ▲2.8%  | ▲3.2%  | ▲4.9%  |
|                       | (前期比/季調済)                    | +1.3%  | +2.3%  | +2.2%  |
|                       | (シンガポール) 10 月消費者物価 (前年比)     | ▲0.8%  | ▲0.4%  | ▲0.4%  |
|                       | (前月比/季調前)                    | +0.6%  | +0.8%  | ▲0.1%  |
|                       | (台湾) 10 月失業率 (季調済)           | 6.04%  | 6.10%  | 6.09%  |
|                       | 10 月輸出受注 (前年比)               | +4.41% | +3.95% | ▲3.00% |
|                       | 10 月鉱工業生産 (前年比)              | +6.56% | +5.62% | +1.66% |
|                       | 10 月商業販売額 (前年比)              | +4.16% | +3.50% | ▲0.59% |
| 11/24 (火)             | (マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)       | 2.00%  | 2.00%  | 2.00%  |
| 11/25 (水)             | (ベトナム) 緊急金融政策委員会 (基準金利)      | 8.00%  |        | 7.00%  |
|                       | 11 月消費者物価 (前年比)              | +4.4%  |        | +3.0%  |
| 11/26 (木)             | (フィリピン) 7-9 月期実質 GDP (前年比)   | +0.8%  | +1.9%  | +0.8%  |
|                       | (前期比/季調済)                    | +1.0%  | +1.3%  | +1.7%  |
|                       | (シンガポール) 10 月鉱工業生産 (前年比)     | +3.6%  | +7.5%  | ▲6.3%  |
|                       | (前月比/季調前)                    | ▲6.7%  | +1.6%  | ▲8.7%  |
|                       | (香港) 10 月輸出 (前年比)            | ▲13.1% | ▲13.0% | ▲8.6%  |
|                       | 10 月輸入 (前年比)                 | ▲10.7% | ▲9.0%  | ▲3.1%  |
|                       | (台湾) 7-9 月期実質 GDP (前年比)      | ▲1.29% | ▲2.60% | ▲7.54% |
| (ベトナム) 1-11 月輸出 (前年比) | ▲11.4%                       |        | ▲13.8% |        |
|                       | 1-11 月輸入 (前年比)               | ▲17.9% |        | ▲21.7% |
| 11/27 (金)             | (ニュージーランド) 10 月輸入 (十億 NZ ドル) | 2.97   | 3.14   | 2.83   |
|                       | 10 月輸出 (十億 NZ ドル)            | 3.45   | 3.60   | 3.39   |

(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。

### [台湾] ~7-9 月期も堅調な景気回復が続いており、10 月に入ってもその勢いは持続している~

23日に公表された10月の商業販売額は、前年同月比+4.16%と前月(同▲0.59%)から大きく拡大し、昨年9月以来、約1年ぶりにプラスに転じた。中でも、個人消費を象徴する小売売上高は、同+5.9%と前月(同+4.5%)から順調な拡大が続いており、堅調な内需回復を示している。同日に公表された10月の失業率(季調済)が6.04%と前月(同6.09%)から僅かながら改善し、雇用・所得環境の悪化に歯止めが掛かりつつあるほか、さらに、足元の通貨高による食料品など輸入物価の下落により、10月の消費者物価が前年比▲1.84%となり、前月比(季調済)も▲0.12%と安定していることから、家計の実質購買力が向上し、消費の押し上げに繋がっている。

また、同日に公表された10月の鉱工業生産は、前年同月比+6.56%と前月(同+1.66%)から伸びが加速

した。堅調な内需に加えて、関係改善の進む中国本土向けを中心に輸出が回復感を強めており、生産が押し上げられた。なお、同国の主要産業である半導体を中心とする電子部品は、すでに金融危機以前の生産規模を越え、過去最高水準で推移している。

なお、先行きの輸出を示す10月の輸出受注も、前年同月比+4.41%と前月（同▲3.00%）から大きく伸びが拡大し、昨年9月以来の前年比プラスとなった。中国本土企業による調達も牽引し、全産業で回復が進んでいる。さらに、政府は本土資本による直接投資の規制緩和を行ったため、直接投資申請額が再び増加基調を強めており、本土向け輸出が一段と拡大する可能性が高まっている。これにより、先行きの輸出や生産を大きく促すと期待される。

26日に公表された7-9月の実質GDP成長率は、前年同期比▲1.29%と前期（同▲7.54%）から大きくマイナス幅が縮小した。前期比（季調済）は+2.0%と前期（同+4.4%）から鈍化し、前期に固定資本形成や在庫投資により大きく押し上げられた反動が出たが、堅調な輸出の伸びにより景気は底離れが続いている。また、「愛台12計画」に基づく公共投資が本格化し、政府消費の伸びが顕著になっているほか、個人消費も株式や不動産などの価格上昇による資産効果とその回復に寄与している。10月以降も消費・生産ともに堅調な推移が続いており、さらに公共投資の進捗も期待されることから、10-12月期の景気も緩やかな回復が見込まれる。

図1 台湾 小売売上高の推移(前年比)

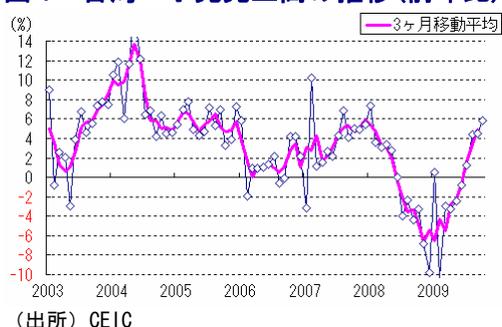


図2 台湾 雇用環境の推移

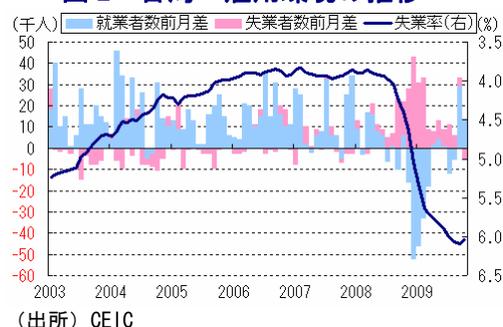


図3 台湾 為替相場の推移(USD/TWD)



図4 台湾 消費者物価の推移(前年比)

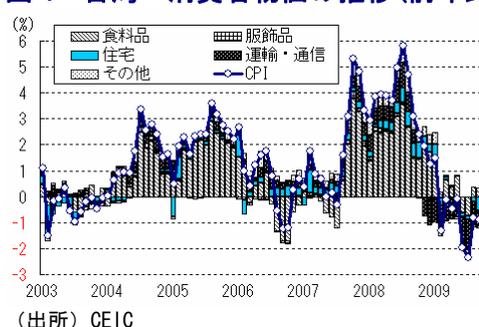


図5 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)

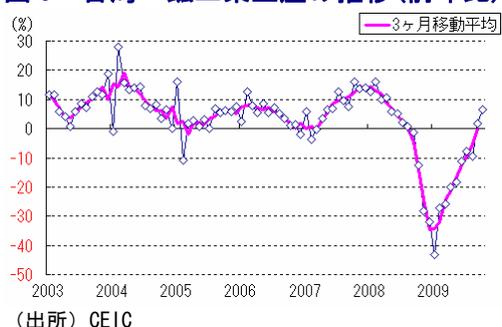


図6 台湾 中国・香港向け輸出額の推移



図7 台湾 輸出入の推移(前年比)

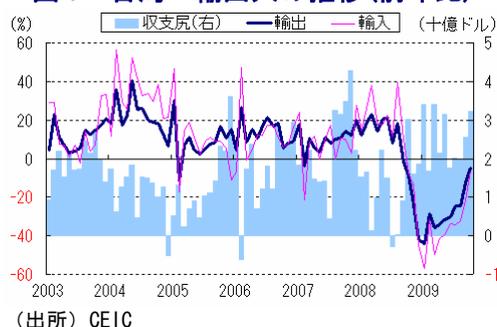


図8 台湾 輸出受注の推移(前年比)



図9 台湾 中国企業の直接投資申請額の推移

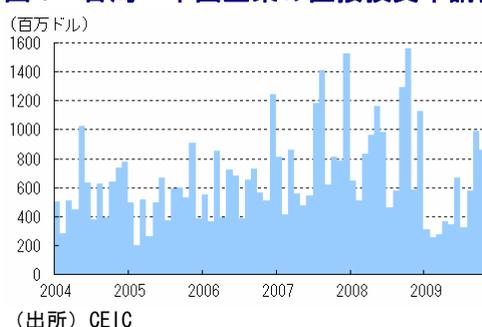


図10 台湾 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)

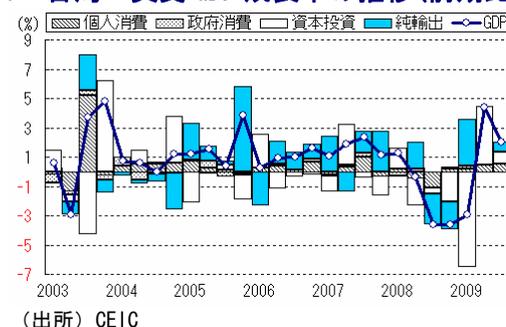


図11 台湾 株式相場の推移(加権指数)



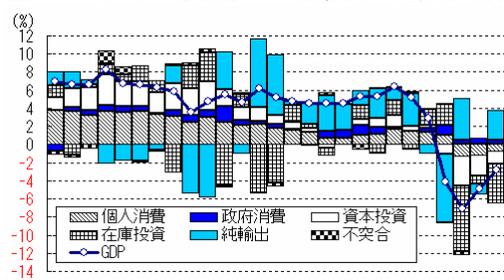
図12 台湾 不動産価格の推移(前年比)



### 【タイ】 ～アジア向け輸出の堅調な伸び推移と、景気対策による消費の回復で景気は緩やかな回復が続く～

23日に公表された7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比▲2.8%と前期(同▲4.9%)からマイナス幅が縮小した。前期比(季調済)は+1.3%と前期(同+2.2%)から伸びは鈍化したものの、緩やかな回復が続いている。政治的不安は依然残るものの、景気対策により個人消費は底離れが進んでいるほか、アジア経済の底離れや中国経済の加速を背景に輸出が回復しており、生産が押し上げられたことが貢献した。9月の生産は金融危機前の水準を回復しており、一時は50%近くまで低下していた平均設備稼働率も60%まで回復し、特に9割近くまで稼働率改善が進んだ電子部品や輸送用機器などでは設備投資意欲が回復している。中国など他のアジア諸国の急回復と比べれば同国の景気回復は緩やかなものに留まっているが、輸出の回復ペースが輸入を上回り、純輸出の成長率寄与度は大幅なプラスとなっている。先行きも内・外需ともに緩やかな回復が続くとみられ、来年にはASEAN域内で関税が撤廃されることから、工業の裾野が広い同国では外需を牽引役とする景気押し上げが期待される。

図13 タイ 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



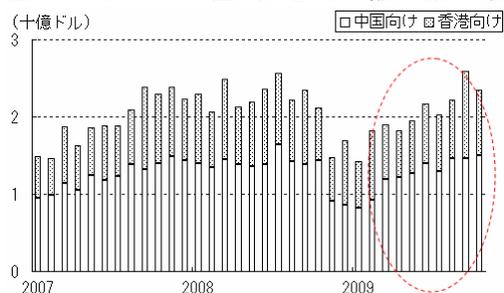
(出所) CEIC

図14 タイ 個人消費動向の推移(前年比)



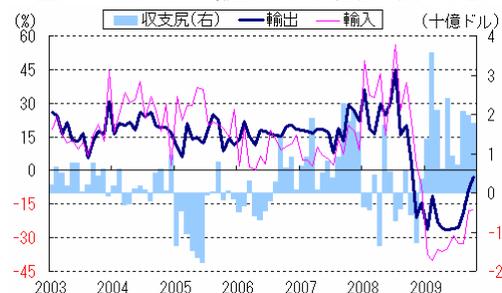
(出所) CEIC

図15 タイ 中国・香港向け輸出額の推移



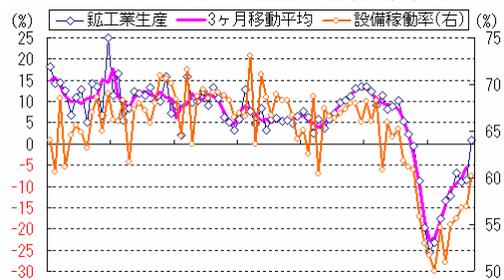
(出所) CEIC

図16 タイ 輸出入の推移(前年比)



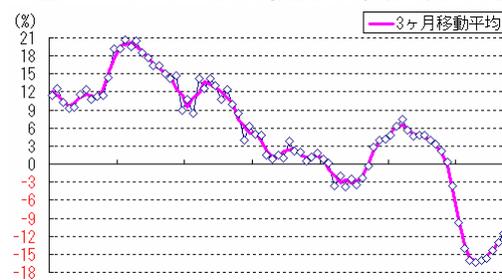
(出所) CEIC

図17 タイ 鉱工業生産と設備稼働率の推移



(出所) CEIC

図18 タイ 民間投資の推移(前年比)



(出所) CEIC

### 【ベトナム】 ～徐々にインフレ懸念が意識される中、金融引き締めの方で海外資金抑制措置を発表～

25日に公表された11月の消費者物価は、前年同月比+4.3%と前月(同+3.0%)から加速した。前月比も+0.6%と前月(同+0.4%)からわずかに伸びが拡大しており、食料品価格の上昇が物価全体を押し上げている。金融緩和に加えて、政府が銀行に対して融資拡大を促してきたことから資金供給量の高い伸びが続いているほか、国際的な商品市況の上昇などもあり、物価の押し上げに繋がっている。

なお、同日にベトナム中央銀行は緊急の金融政策委員会を開催し、国内銀行の貸付金利の基準となる貸出基準金利を100bp引き上げ8.0%とする決定を行った。インフレ圧力が高まりつつある中、急拡大が続く国内信用の圧縮を図るべく金融引き締めを舵を切った。なお、その他の主要政策金利(レポ金利、リバースレポ金利)も100bp引き上げられ、それぞれ6.0%、8.0%となった一方、預金準備率は据え置かれている。また、当局は通貨ドンに対する米ドルレートの中央値を5.44%切り下げる決定を行うなど、ドル離れを背景とした海外資金の流入圧力が強まる中で、実質的に短期資金の流入を抑制する方針を明らかにしており、先行きも引き締め姿勢を強化していくとみられる。

26日に公表された1-11月の輸出は、前年同月比▲11.4%と前月(同▲13.8%)からマイナス幅が縮小した。11月単月ベースでは、前年同月比+18.8%と前月(同▲9.2%)から大幅に伸びが拡大し、今年3月以来のプラスとなった。なお、前月比も+10.2%と順調な拡大が続き、隣国である中国との越境貿易の拡大など金融危

機後の経済構造の変化による恩恵を受けている。一方の輸入も、11月単月ベースで前年同月比+32.6%と前月（同+16.7%）から大幅に伸びが拡大したが、昨年11月に大きく落ち込んだことが影響しており、前月比は▲5.2%となっている。なお、金融当局は今年11日、昨年5月以来実質的な禁止措置が続いてきた金の輸入を解禁する方針を明らかにしている。これは足元の金価格の急上昇に加えて、国内の供給逼迫で投機資金が流入し、金購入のために国内で米ドル調達圧力が高まり、通貨ドンの対米ドルレートが下落基調にあったことに対応した。同国は世界有数の金輸入国であることから、今後は輸入の押し上げ要因になるとみられる。なお、11月の貿易収支は▲14.14億ドルと前月（同▲22.41億ドル）から赤字幅が縮小している。

図19 ベトナム 消費者物価の推移(前年比)

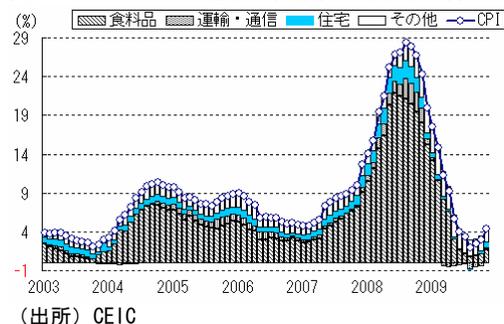


図20 ベトナム マネーサプライの推移(前年比)

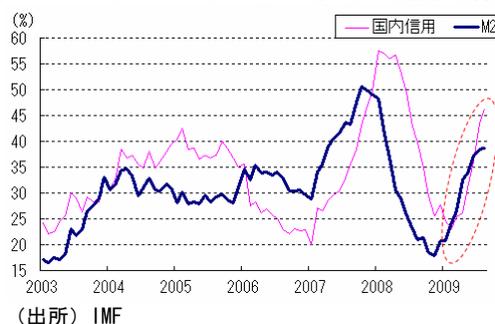


図21 ベトナム 金融政策の推移

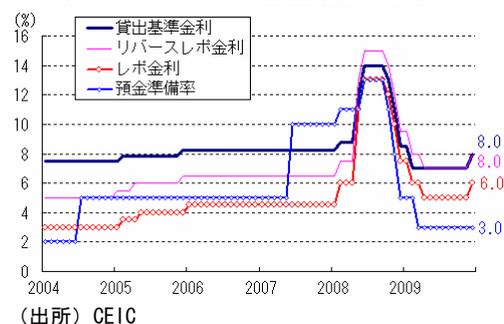


図22 ベトナム 為替相場の推移(USD/VND)

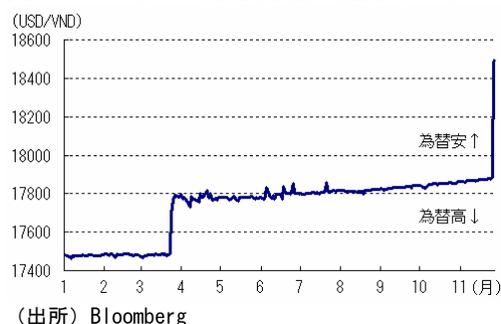


図23 ベトナム 輸出入の推移(前年比)

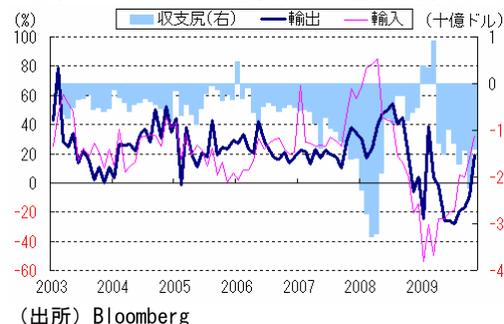


図24 金国際価格(ロンドン)の推移

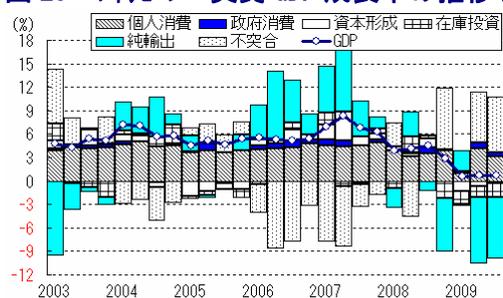


### [フィリピン] ~緩やかな回復は続くも、内需の力は弱く、インフレ圧力の懸念も高まる~

26日に公表された7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+0.8%と前期と同じ伸びとなった。ただし、前期比(季調済)は+1.0%と前期(同+1.7%)から伸びは鈍化したものの、緩やかな景気回復が続いている。なお、家計所得の重要な役割を担う海外労働者からの送金は、世界経済の底離れにより回復感を強めているが、足元のペソ高圧力によってペソ建ベースでは頭打ち感が出ていることもあり、当研究所試算の季節調整値によると、個人消費は前期比+0.0%と前期(同+4.7%)から大きく鈍化している。また、中国向けを中心に輸出に回復感が出ているものの、他のアジア諸国ほどには輸出の牽引力は強いとは言えない。一方、度重なる台風の襲来などにより農業への悪影響が懸念される中、コメをはじめとする食料品の輸入が拡大したこともあり、

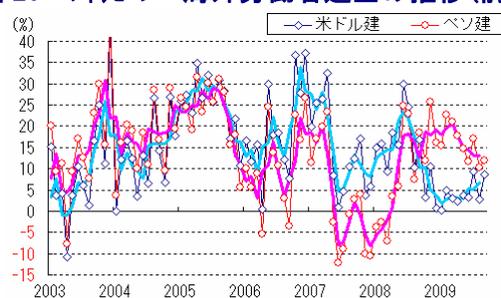
純輸出の成長率寄与度は依然マイナスのままとなっている。足元では食料品価格の上昇による物価への悪影響、も懸念されており、家計部門の実質購買力の低下を通じて景気の回復感を鈍らせる可能性もある。また、最近では中東からの送金の回復が牽引役になってきたことを鑑みれば、今後は「ドバイ・ショック」の影響についても留意する必要があるだろう。

図 25 フィリピン 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



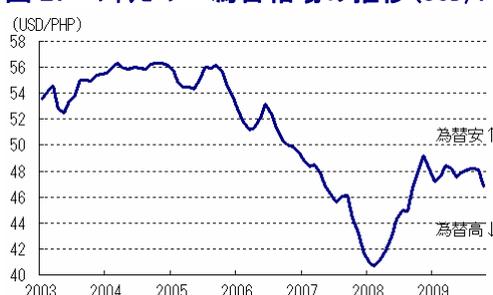
(出所) CEIC

図 26 フィリピン 海外労働者送金の推移(前年比)



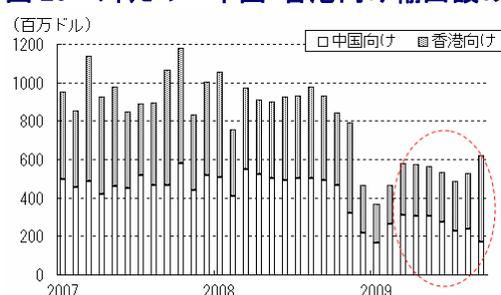
(出所) CEIC

図 27 フィリピン 為替相場の推移(USD/PHP)



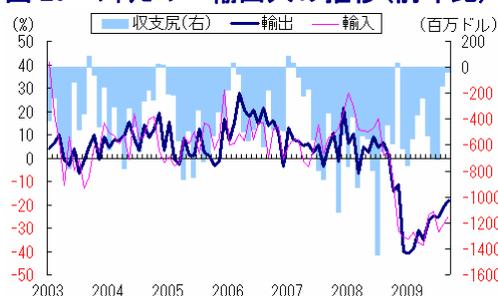
(出所) CEIC

図 28 フィリピン 中国・香港向け輸出額の推移



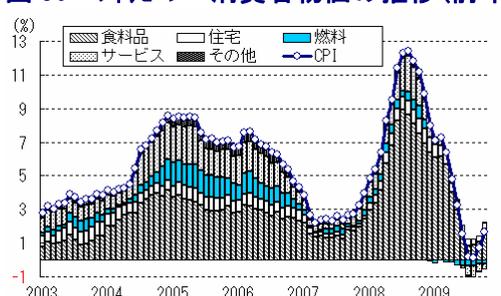
(出所) CEIC

図 29 フィリピン 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 30 フィリピン 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

以上