

アジア経済マンスリー(2009年12月)

～新興国の自動車市場の拡大による影響と課題～

発表日：2009年12月29日(火)

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>

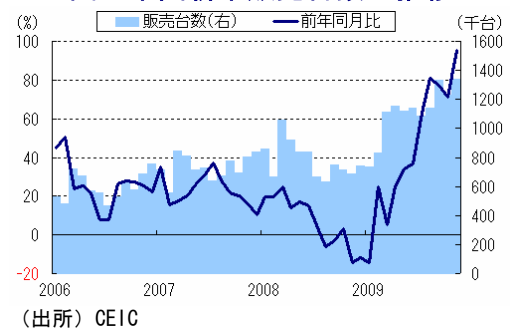
	方向性	コメント
中国	→	景気は公共投資を中心に緩やかな回復基調が続く。個人消費も底堅い推移が続く。一部の資産でバブル発生懸念が出ているが、政府は消費主導の自律回復を目指して緩和姿勢を続けており、政策面で難しい舵取りが続く。
韓国	→	堅調な輸出と景気対策による個人消費の底打ちが続く。景気は上振れしている。内需に先食い懸念が残るものの、資産バブル懸念も出ており、金融政策の「出口論」を模索する可能性が一段と高まっている。
台湾	↗	対中関係改善で中国向け輸出が回復、直接投資解禁も資金流入をもたらす。景気が回復している。景気対策と資産効果で内需に底打ち感が出ており、年後半は公共投資の本格化による景気牽引効果も期待される。
香港	→	中国の景気対策や世界経済の底入れで貿易が拡大し景気は上振れしたが、早くも息切れ感が出ている。中国本土からの資金流入により資産バブル懸念が高まる中で政策対応は一段と難しくなっている。
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成長率は2四半期連続で前期比年率二ケタ増となったが、在庫復元余地は小さく、先行きの成長も上振れする可能性がある。
マレーシア	↗	中国向け輸出の堅調な増加で生産が下支えされ、7-9期も景気回復が進んだ。景気対策効果による内需の押し上げに加えて、先進国の景気底入れで緩やかな回復が期待され、漸進的な景気回復が続くと期待される。
タイ	→	政治的混乱は続くが、景気対策で家計や企業のマインドは回復基調を強めている。7-9期も景気回復が続いている上、在庫復元余力が小さく、先行きの成長率には上振れ余地があると考えられる。
インドネシア	↗	中国向けが牽引役となり輸出回復が進み、景気対策による内需押し上げもあり景気は底離れが進む。内需依存度の高さに加えて、その堅調さから年後半も緩やかに底堅い景気回復が続くと期待される。
フィリピン	→	労働者送金の底入れで個人消費は堅調さが続く。原油価格の上昇で中東からの送金が回復し、米国景気の底打ちも回復基調を強めると予想される。なお、国内の雇用環境は依然厳しく、自律的回復には時間を要する見通し。
ベトナム	↗	中国との越境貿易拡大で景気が牽引され、海外資金の流入で資産価格が上昇し個人消費など内需を押し上げている。資産バブルとインフレ懸念があるが、当面は緩やかな景気回復が続くと期待される。

※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。

《景気対策や減税なども重なり、新興国の自動車市場は先進国を上回る存在感を示す》

- リーマンショック後の経済混乱を経て、アジア市場の存在感が高まった財に自動車が挙げられる。中国の自動車市場はこれまで潜在的需要の大きさが注目されてきた。今年は景気対策の一環で農村部を対象とする自動車購入支援策のほか、都市部でも買い替え補助が実施され、結果として支援対象の小型車を中心に売上が大幅に拡大しており、今年の新車販売台数は乗用車だけでも1000万台を上回り、同国が世界一となる見通しである。同国政府は来年も景気刺激策として自動車購入補助策を続けることから、引き続き自動車市場は活況を呈すると予想される。

図 中国新車販売台数の推移



- 中国以外でも、韓国やマレーシアなどで自動車買い替え補助が実施されたほか、その他アジア諸国においても減税などの景気対策が行われ、景気回復に伴いアジア諸国の自動車販売は回復感を強めている。アジア主要国の販売台数を足し合わせると年間2000万台を超える見通しであり、米国や欧州、日本などといった先進国をはるかに上回る。アジア以外の新興国でもブラジルなどでは景気対策によって販売台数が大幅に拡大しており、今後の自動車産業にとって新興国市場は特に注力すべき市場となっている。
- こうした状況下で世界の自動車産業に大きな衝撃を与えたのが、インドのタタ自動車が発売した超低価格車「ナノ」の登場であろう。装備面などが非常に簡素であるため、直接比較をすることは難しいものの、その価格は11万ルピー強(約22万円)と既存車の半分以上であり、「エントリーカー」として一定の存在感を

得ることが予想される。さらに、ナノの登場に刺激されて世界の主要自動車メーカーが新興国市場向けの戦略車の開発を加速させ、自動車市場の変化を見据えた合従連衡も始まるなど、新興国の自動車市場がグローバルな自動車産業を変えようとしている。

《需要人口の増加やインフラ整備が期待され、新興国の自動車市場は拡大が続く》

- 中長期的に新興国市場の多くは、先進国を上回る経済成長を遂げることが予想され、国民所得の増加が期待されることから、自動車購買層に当たる所得階層人口は徐々に増加すると考えられる。さらに多くの国では景気対策として道路建設などの公共投資を積極的に行っており、道路整備がモータリゼーションを促し、新興国の自動車需要の拡大要因になると期待される。
- 中国政府は来年度の施政方針のひとつに、戸籍制度の規制緩和によって都市化を発展させ、個人消費など内需主導で経済成長を図ることを挙げている。都市部などでは温室効果ガスの排出量削減に向けて鉄道などへのモーダルシフトを進める動きがある一方、農村部では道路整備などを通じて生活レベルの向上を促す取り組みを進めており、これまで自動車の普及が進まなかった地域での需要拡大も期待されよう。
- ナノは初回登録台数 10 万台に対して応募はそれを大きく上回り、改めてインド自動車市場の潜在需要の大きさが注目されたが、他社もナノに対抗して相次いで新車種を導入したことから、多くのメーカーで史上最高の売上を達成しており、今後もインド市場の拡大が期待されよう。これまで同国は道路をはじめとするインフラの乏しさが長年成長のボトルネックとなってきたが、政府は積極的に PPP（官民連携）によるインフラ開発を進めており、金融環境の改善がこの流れを後押しすることも期待される。

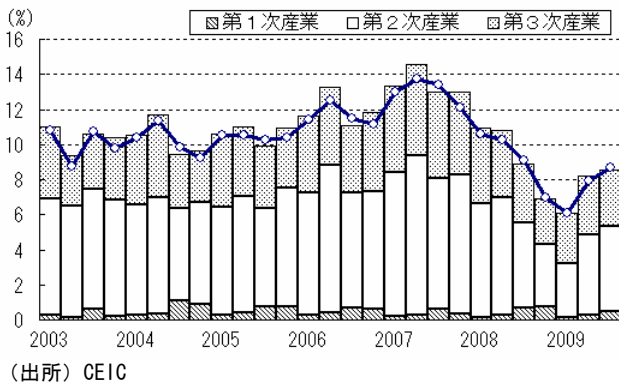
《環境問題は新興国の自動車市場においても重要課題に》

- 新興国での自動車普及に関して、今後のネックとなるのが原油価格の影響であろう。中国やインドのように独自の原油権益の獲得に積極的な国もあるが、アジア新興国はエネルギー財の多くを輸入に依存しており、ガソリン価格が上昇し易い。東南アジア諸国ではパーム油を原料とするバイオ燃料の普及が進んでいるほか、ブラジルでは植物由来のエタノールを配合した混合燃料の使用を義務化するなどの動きもあり、自動車メーカーはこうした動きに対応していく必要がある。
- 一方、自動車の普及は温室効果ガスの増加に繋がる。先日開催された国連気候変動枠組み条約第 15 回締約国会議（COP15）では、先進国と新興国・途上国の間で排出量削減に関する合意に至らず、京都議定書後の取り組みについて結論が先延ばしされている。現状も新興国では自動車市場の拡大で無秩序に温暖化ガスの排出量拡大が進んでおり、先進国は資金援助などを通じて排出量削減の支援を行う方針を明らかにしたが、有意な合意は得られなかった。
- わが国では、エコカー減税など低排出車の普及に向けた取り組みが一定の効果を挙げているが、所得水準のまったく異なる新興国では上述のように異なるアプローチでの脱原油の動きも進んでおり、ハイブリッド車などハイスpek的な自動車の需要も限定的であろう。多くの自動車メーカーは新興国での需要拡大が期待される A セグメント車で一層の燃費向上を目指すべく研究開発を進めており、こうした動きは日米欧など主要自動車メーカーのみならず、韓国など新興メーカーでも進んでいる。特に韓国は FTA などの通商政策で他国より先んじ、通貨ウォン安も梃子に急速に新興国でのシェアを拡大させている。日本政府も「成長戦略」の一つにアジアとの連携を掲げているが、企業の努力を挫くことなく、国内雇用の拡大を目指す観点からも、アジアとの FTA、EPA 戦略の促進が求められよう。

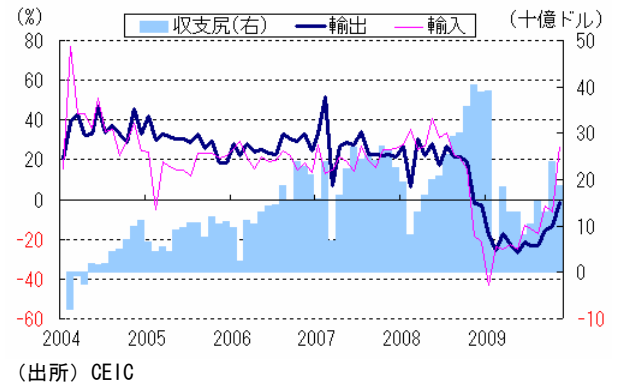
＜中国主要経済指標①＞

- 11月の輸出は前年同月比▲1.2%と昨年水準まで回復している。アジア新興国など景気の底離れが進む地域向けは既に前年比プラスとなっており、欧米向けも前年比でわずかなマイナスまで回復している。一方、堅調な内需を背景に輸入は急回復が続いており、11月の輸入は前年同月比+26.7%と前月（同▲6.4%）から大幅な伸びを示している。資源国のみならず先進国からの輸入も急回復しており、工業製品生産に伴う素材や中間財などの輸入も回復している。輸入の回復が輸出の回復を上回った結果、11月の貿易収支は+190.93億ドルの黒字と前月（+239.88億ドル）から黒字幅は縮小したが、巨額の経常黒字は世界的な不均衡の温床となっており、今後は昨年8月以降実質的に人民元を米ドルにペッグさせていることへの是正圧力が一段と強まることが予想される。

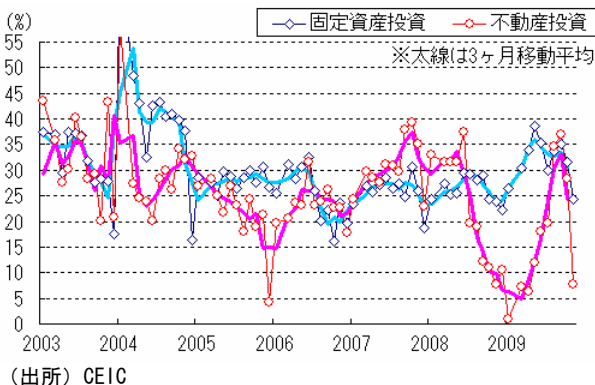
図表 CH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



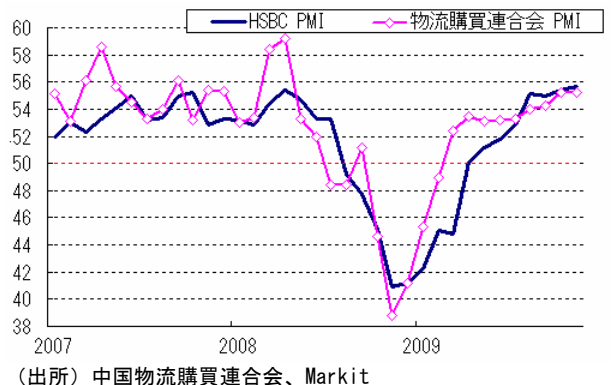
図表 CH-2 貿易動向



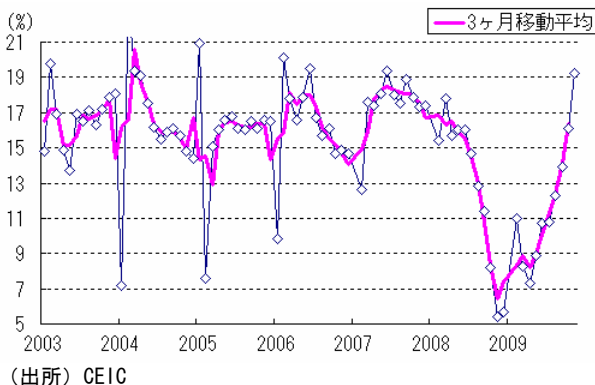
図表 CH-3 固定資産投資の動向(前年比)



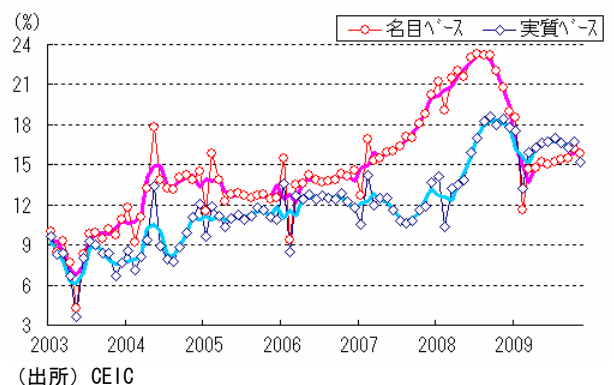
図表 CH-4 製造業 PMI の推移



図表 CH-5 鉱工業生産の推移(前年比)



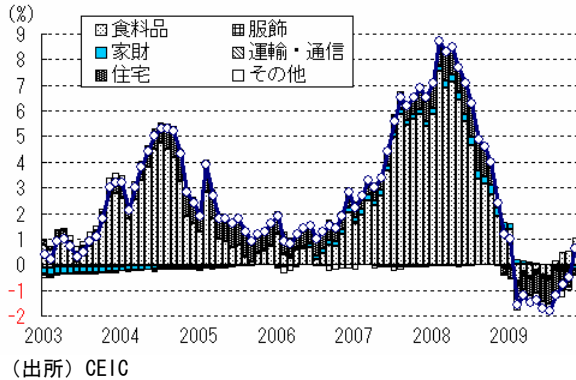
図表 CH-6 小売売上高の推移(前年比)



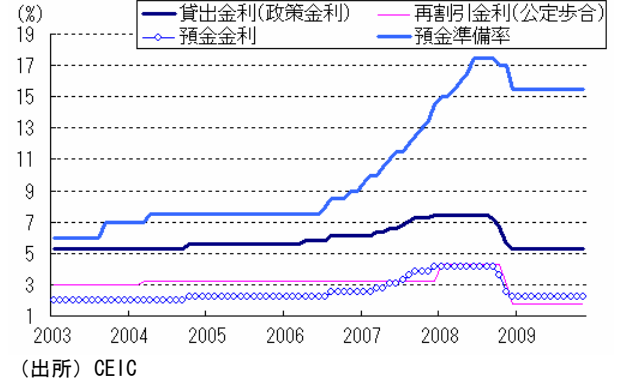
＜中国主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は前年同月比+0.6%と今年1月以来10ヶ月ぶりにプラスに転化した但、前月比+0.3%と落ち着いており、物価指数におけるウェイトの高い食料品価格の上昇が抑えられているため物価は安定している。その一方、不動産市況の急上昇にみられるように過剰流動性の一部が資産市場に流入し、資産バブルが発生する懸念が高まっている。政府は「適度に緩和的な」金融政策を継続する方針を示しており、行政指導を通じて資産市場への資金流入を抑制する対応が続くと考えられる。

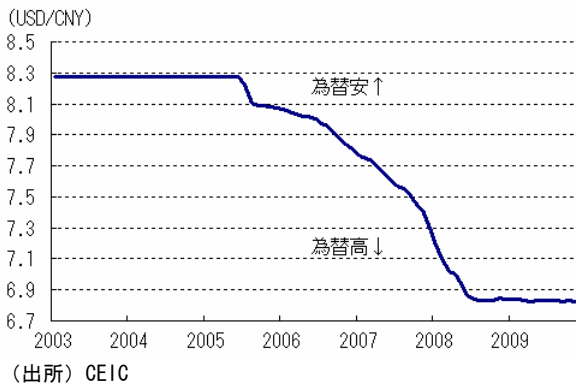
図表 CH-7 物価動向(前年比)



図表 CH-8 金融政策の推移



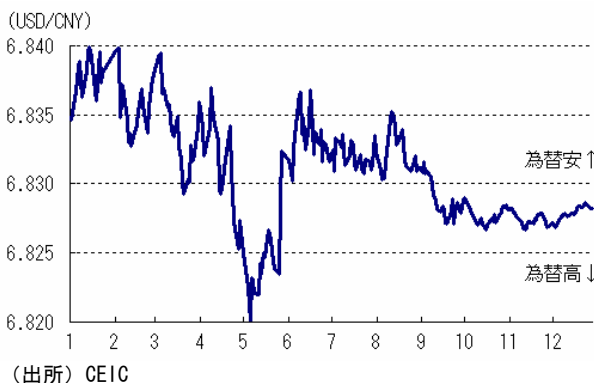
図表 CH-9 為替動向(月次)



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)



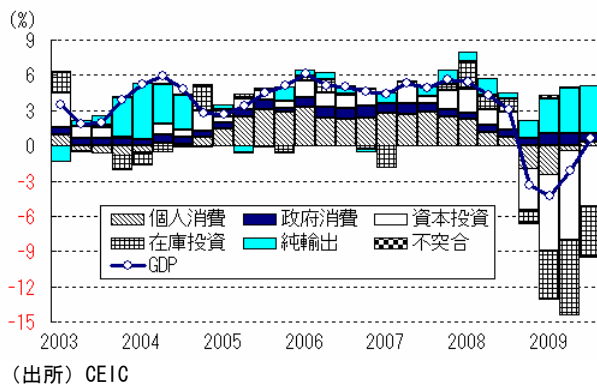
図表 CH-12 株価の推移(上海指数、日次)



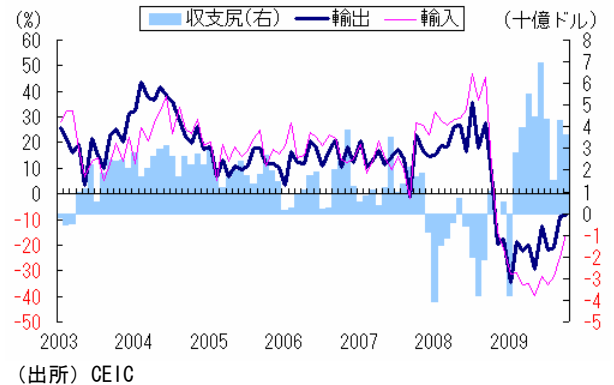
＜韓国主要経済指標①＞

- 4日に公表された7-9月期の実質GDP成長率（改定値）は、前年同月比+0.9%と速報値（同+0.6%）から+0.3p上方修正された。前期比（季調済）も+3.2%と速報値（同+2.9%）から+0.3p上方修正され、2000年代初頭のITバブル期以来の高い伸びとなった。個人消費や資本投資、輸出などあらゆる項目で上方修正されたが、特に設備投資と輸出の大幅修正が成長率の押し上げに大きく影響した。
- 11月の輸出は、前年同月比+18.8%と前月（同▲8.5%）から大幅に伸び率が拡大した。ただし、金融危機により昨年11月に激減した反動が大きく、前月比では▲0.3%と前月（同+1.9%）から鈍化した。一方の輸入は、前年同月比+4.7%と前月（同▲16.0%）から大幅に伸びが拡大したが、これも前年同月の落ち込みによる影響が大きく、前月比は+0.9%と前月（同▲0.3%）から僅かな伸びに留まっている。結果、貿易収支は+40.47億ドルの黒字と前月（同+36.31億ドル）から黒字幅が拡大した。

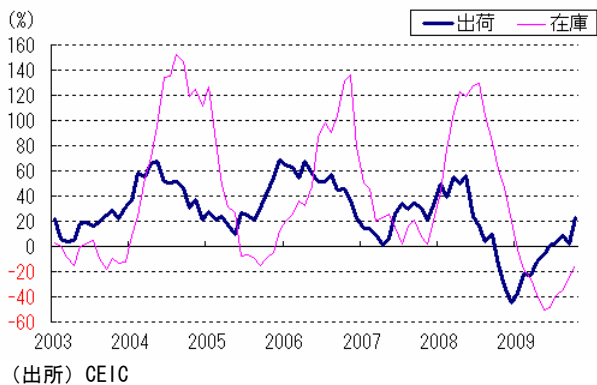
図表 KR-1 実質 GDP 成長率(前年比)



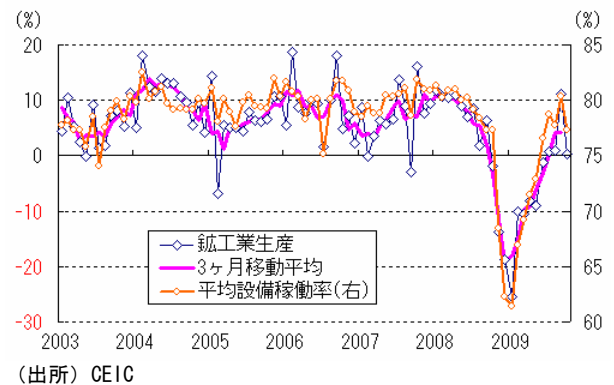
図表 KR-2 貿易動向



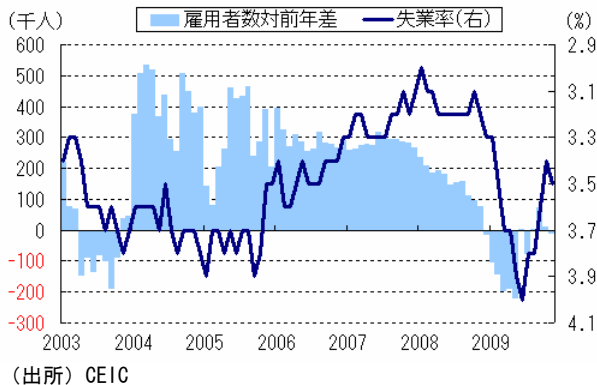
図表 KR-3 半導体の動向(前年比)



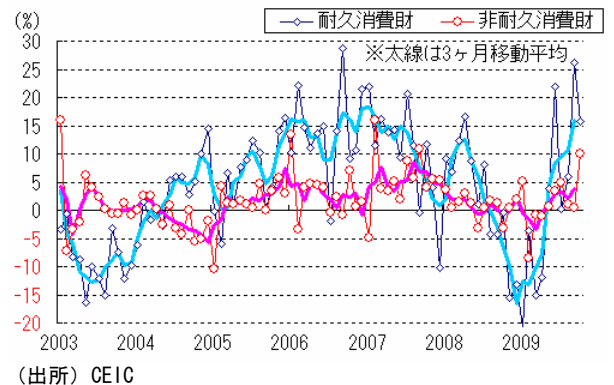
図表 KR-4 設備投資関連指標の推移



図表 KR-5 失業率の推移



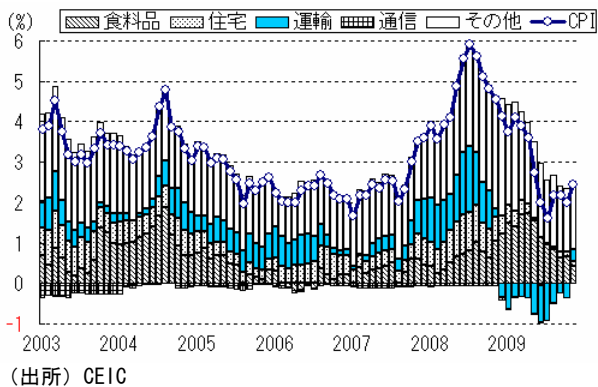
図表 KR-6 小売販売指数の推移(前年比)



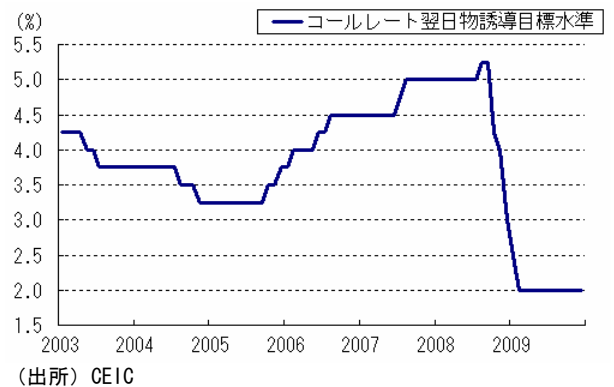
＜韓国主要経済指標②＞

- 11 月の消費者物価は、前年同月比+2.4%と前月（同+2.0%）から伸びが加速し、前月比も+0.2%と前月（同▲0.3%）から一転プラスとなった。ウォン高で輸入物価が抑制され、食料品価格は前月比▲1.6%と大幅マイナスとなったが、原油価格の高止まりが物価を押し上げた。なお、堅調な内需にも拘らず 11 月のコア物価は落ち着いており、バブルの発生が懸念された不動産価格も 11 月は前月比+0.4%と前月（同+0.7%）から鈍化しており、住宅融資に対する銀行融資規制の影響が出ていると考えられる。
- 10 日に開催された定例の金融政策委員会では、政策金利が 10 ヶ月連続で 2.00%に据え置かれた。しかし、記者会見で李総裁は、先行きの景気見通しと照らして足元の金利は低すぎるとして出口戦略をほのめかした。その後、景気の腰折れを懸念してきた企画財政部も金融引き締めを容認する姿勢を示したことから、年明け早々にも利上げに舵を切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）



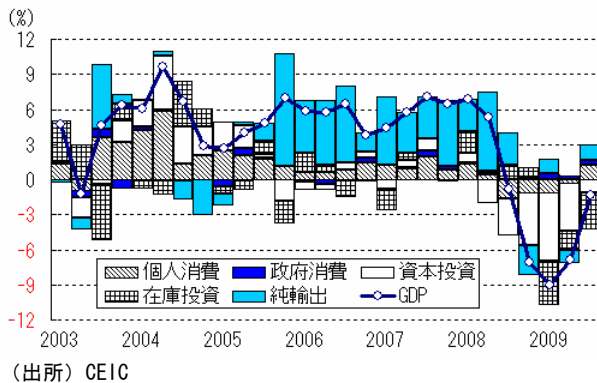
図表 KR-12 株価の推移 (KOSPI、日次)



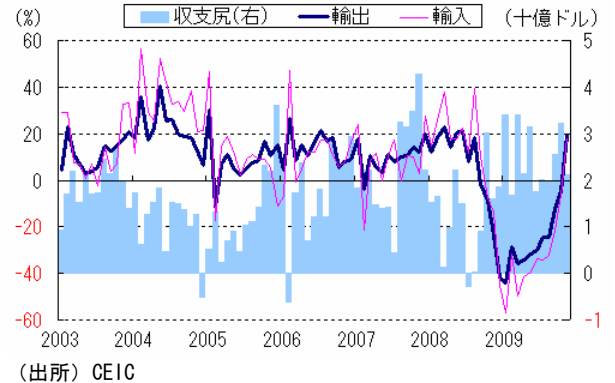
＜台湾主要経済指標①＞

- 7-9 月の実質 GDP 成長率は、前年同期比▲1.29%と前期（同▲6.85%）から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%）から鈍化したが、堅調な輸出で景気は底離れが続いている。公共投資の本格化のほか、資産価格の上昇も個人消費を押し上げている。10 月以降も消費・生産ともに堅調な推移が続いており、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。
- 11 月の輸出は、前年同月比+19.4%と前月（同▲4.7%）から伸びが拡大し、昨年 8 月以来の前年比プラスとなったが、前月比は+1.0%と前月（同+3.9%）から伸びが縮小した。中国本土との関係改善で年明け以降中国向けが回復し、足元では欧米向けも回復感を強めている。輸入も前年同月比+19.9%と前月（同▲5.0%）から伸びが急拡大したが、前月比は+0.8%と前月（同+4.3%）から伸びが鈍化している。結果、貿易収支は+9.59 億ドルの黒字を確保しており、対外的な信用力を支えている。

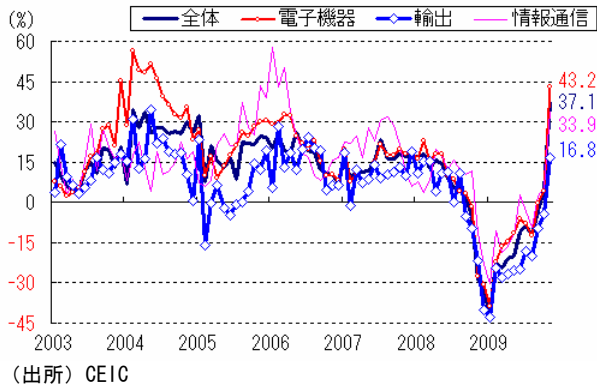
図表 TW-1 実質 GDP 成長率(前年比)



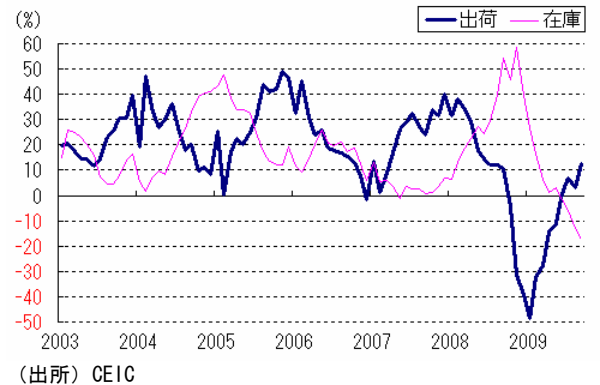
図表 TW-2 貿易動向



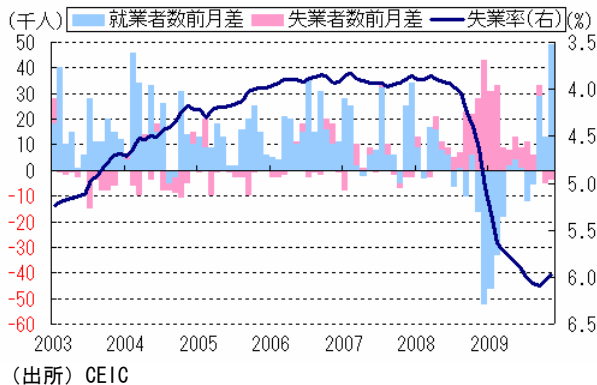
図表 TW-3 輸出受注の動向(前年比)



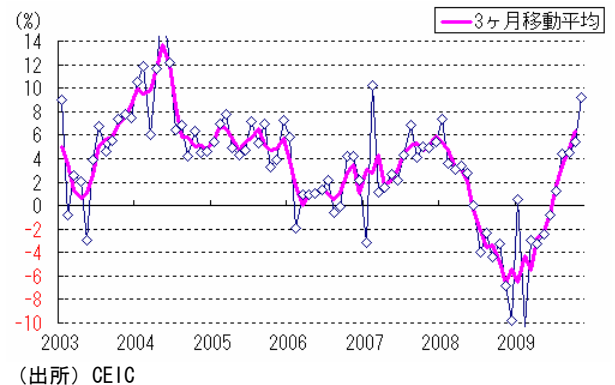
図表 TW-4 電子機器の在庫・出荷動向の推移



図表 TW-5 雇用環境の動向



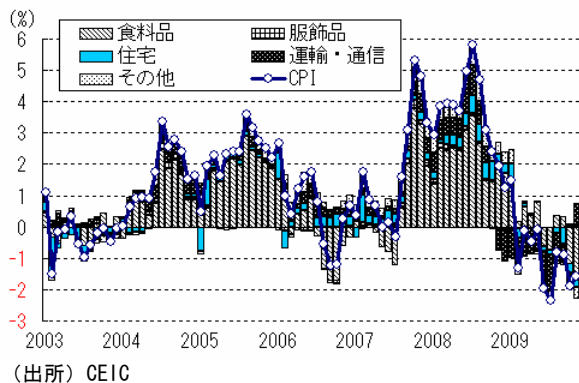
図表 TW-6 消費動向(小売販売指数)



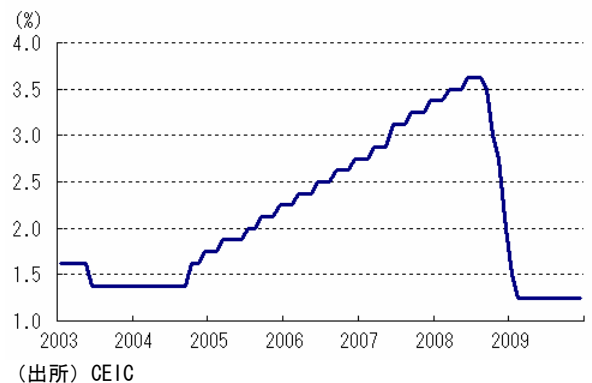
＜台湾主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は、前年同月比▲1.59%と前月（同▲1.87%）からわずかにマイナス幅が縮小した。前月比（季調済）は+0.12%と前月（同▲0.15%）からプラスに転じているが、落ち着いた状態が続いている。春先以降の原油価格の上昇により運輸関連で物価上昇圧力が高まっているが、台湾ドル高が輸入物価を下押ししたことで食料品価格の上昇が抑えられており、物価安定に繋がっている。足元では雇用環境の悪化に歯止めの兆しが出ているが、コア物価は前年比▲0.80%とマイナスで推移しており、物価上昇圧力は低い。ただし、足元では金融緩和と海外資金の流入を背景に資金供給量の伸びが高止まりしており、一部資産でバブル発生の懸念が高まっている。金融当局は外国人投資家などに対して定期預金を禁止するなど海外資金の流入を抑制する動きをみせており、今後もこうした対応が強化される可能性が高い。

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）



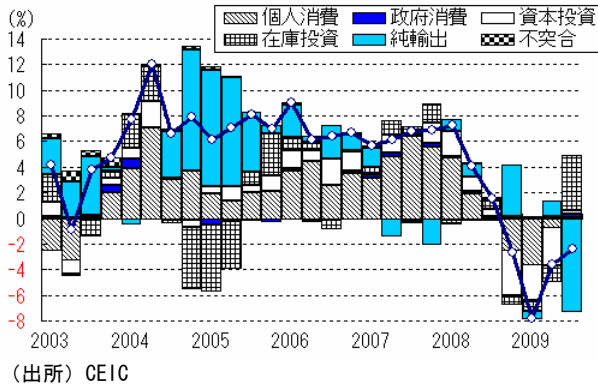
図表 TW-12 株価の推移（加権指数、日次）



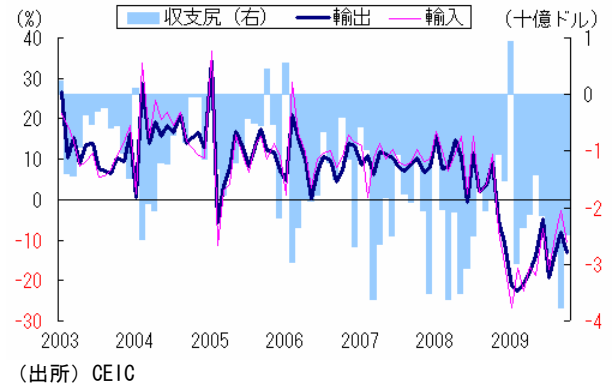
＜香港主要経済指標①＞

- 10月の輸出は、前年同月比▲13.1%と前月（同▲8.6%）からマイナス幅が拡大したが、前月比は+6.6%と前月（同+5.9%）から中国本土向けを中心に回復が続いている。輸入も前年同月比▲10.7%と前月（同▲3.1%）からマイナス幅が拡大したが、前月比+1.9%と緩やかな回復が続いている。堅調な輸出の一方、輸入の伸びが鈍化した結果、貿易収支は▲191.90億HKドルと前月（同▲291.42億HKドル）から赤字幅が縮小した。

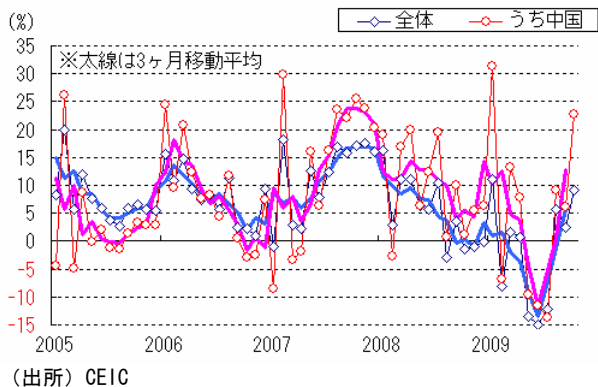
図表 HK-1 実質 GDP 成長率(前年比)



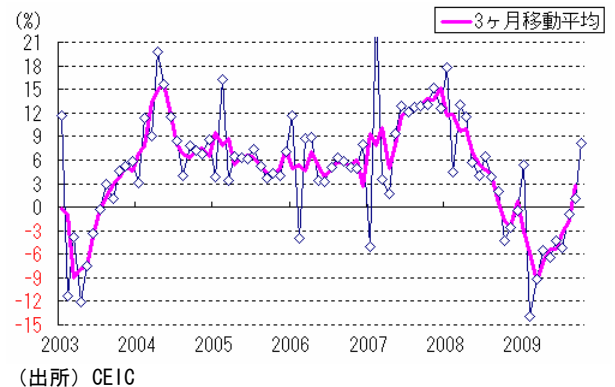
図表 HK-2 貿易動向



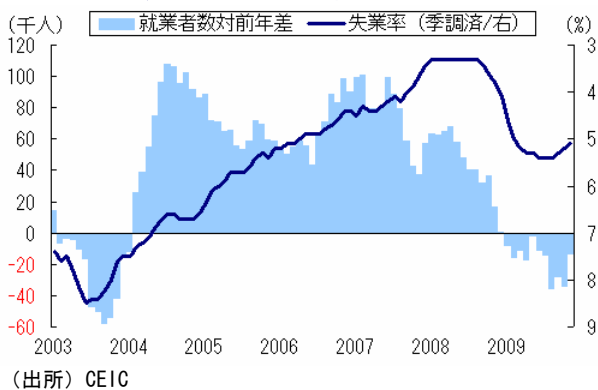
図表 HK-3 来訪旅行者数の動向



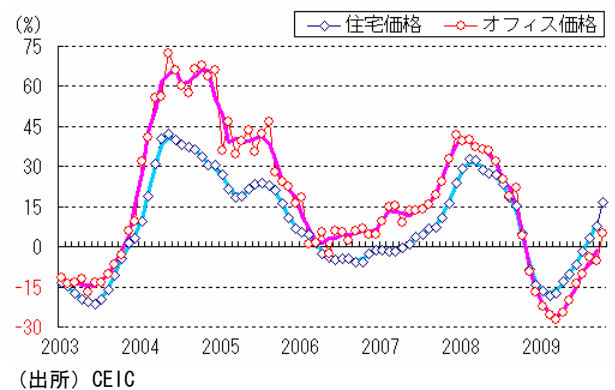
図表 HK-4 小売販売指数(前年比)



図表 HK-5 雇用環境の動向



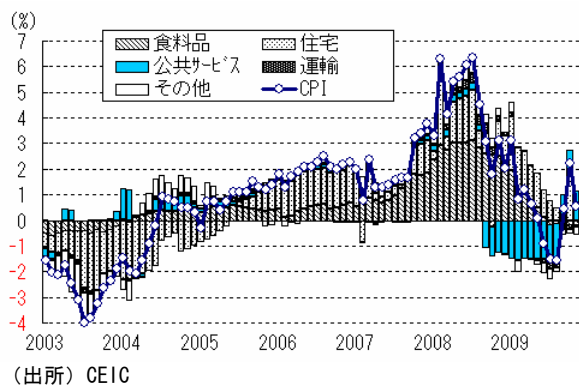
図表 HK-6 不動産価格の推移(前年比)



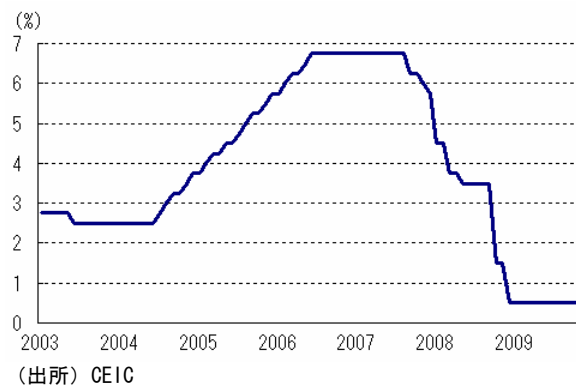
＜香港主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は、前年同月比+0.5%と前月（同+2.2%）から大幅に伸びが鈍化した。前月比も+0.09%と、前月に電力補助金や公共住宅補助が期限切れとなったことで大幅に上昇した反動が出た。通貨 HKドルは米ドルとペッグ制を敷いており、中国元に対して安値圏で推移しているが、輸入物価が低下基調にあることから全体的な物価上昇は抑えられてきた。一方で、過剰流動性の発生による資産価格の上昇が懸念されることから、当局の金融政策は一段と難しくなると予想される。

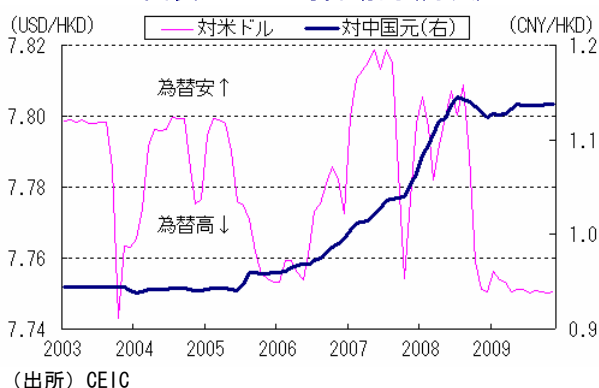
図表 HK-7 物価動向(前年比)



図表 HK-8 政策金利(割引基準金利)の推移



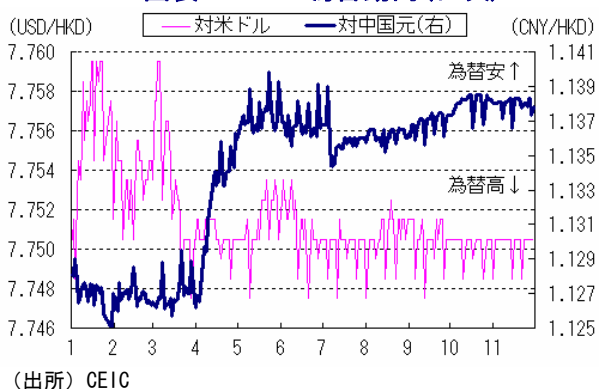
図表 HK-9 為替動向(月次)



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)



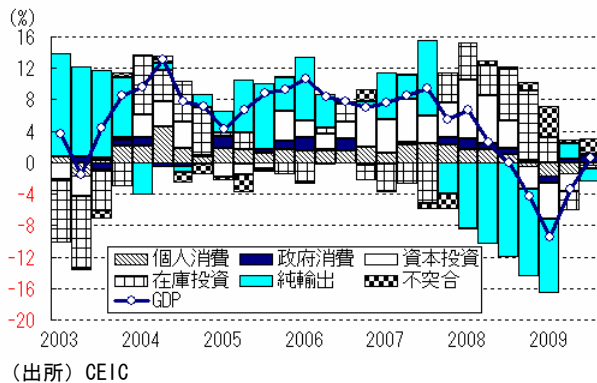
図表 HK-12 株価の推移(ハンセン指数、日次)



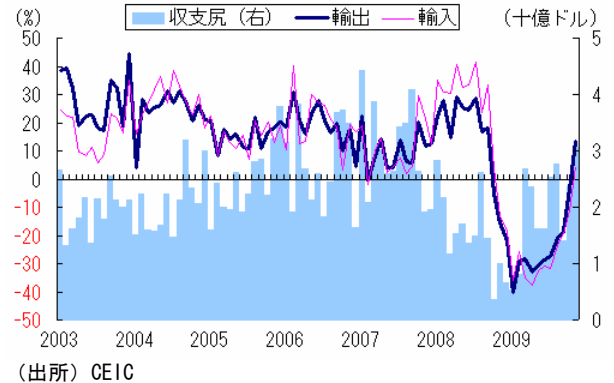
＜シンガポール主要経済指標①＞

- 11 月の非石油輸出は、前年同月比+8.7%と前月（同▲6.2%）からプラスに転じた。前年比でプラスとなるのは昨年 9 月以来となる。前月比（季調済）も+19.8%と前月（同▲12.7%）から大幅に伸びており、アジア経済の底離れによる需要回復を映している。石油輸出も前年同月比+15.6%、前月比（季調済）+16.6%と大幅な伸びが続いており、旺盛な需要を背景に中国向けが拡大している。結果、総輸出も前年比+4.5%と昨年 9 月以来のプラスとなり、輸出の回復が続いている。輸入は前年同月比▲3.7%と前月（同▲16.2%）から大きくマイナス幅が縮小した。堅調な内需を背景に輸入も回復しているが、通貨 SG ドル高で輸入物価が下押しされたため、前月比では▲3.2%と前月（同▲2.4%）に続いて減少率が拡大している。結果、貿易収支は+42.70 億 SG ドルと前月（同+32.95 億 SG ドル）から黒字幅が拡大しており、11 月末時点の外貨準備高も過去最高の 1,889 億ドルとなるなど対外信用力の向上に貢献している。

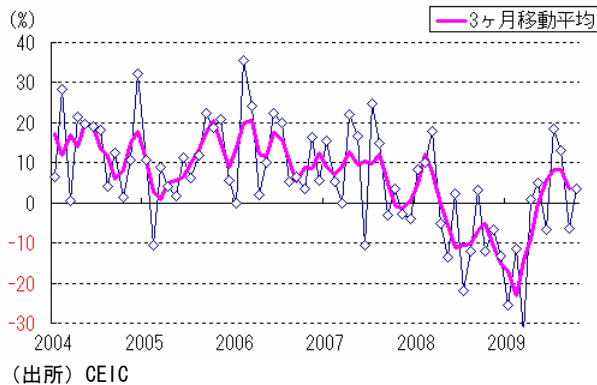
図表 SG-1 実質 GDP 成長率(前年比)



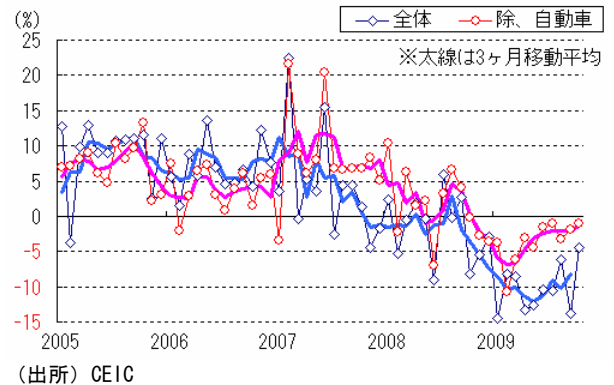
図表 SG-2 貿易動向



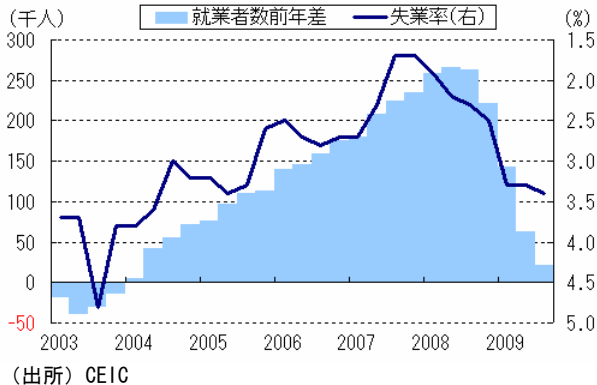
図表 SG-3 鉱工業生産の推移(前年比)



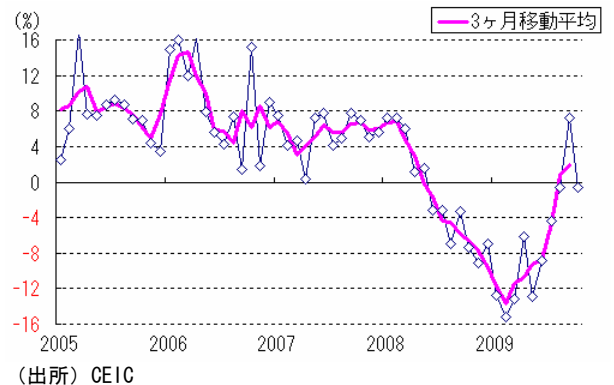
図表 SG-4 小売販売指数の推移(前年比)



図表 SG-5 雇用環境の動向



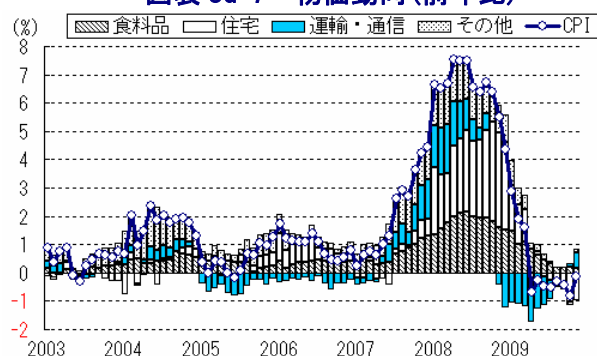
図表 SG-6 来訪者数の推移



〈シンガポール主要経済指標②〉

- 11月の消費者物価は、前年同月比▲0.2%と前月（同▲0.8%）からマイナス幅が縮小した。前月比は+0.4%と落ち着いた推移が続いており、通貨SGドル高圧力が強まったことで輸入物価が下押しされ、食料品価格などが落ち着いていることが影響している。一方、景気の底離れにより雇用の悪化に歯止めが掛かっており、さらに株式や不動産などの資産価格の上昇により個人消費が下支えされていることから、サービス価格の上昇圧力が強まりつつあり、今後はインフレ率が緩やかに上昇基調を強めると予想される。また、為替介入により発生した過剰流動性により一部の資産価格にバブルが懸念されるようになっており、金融当局は金融引き締めに向けた政策転換の必要性が高まると考えられる。

図表 SG-7 物価動向(前年比)



(出所) CEIC

図表 SG-8 市場金利の動向



(出所) CEIC

図表 SG-9 為替動向(月次)



(出所) CEIC

図表 SG-10 株価の推移(STI、月中平均)



(出所) CEIC

図表 SG-11 為替動向(日次)



(出所) CEIC

図表 SG-12 株価の推移(STI、日次)

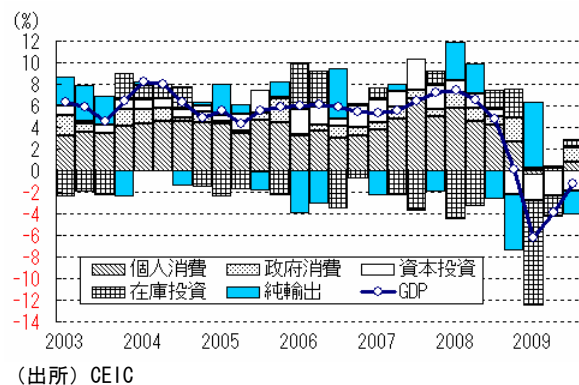


(出所) CEIC

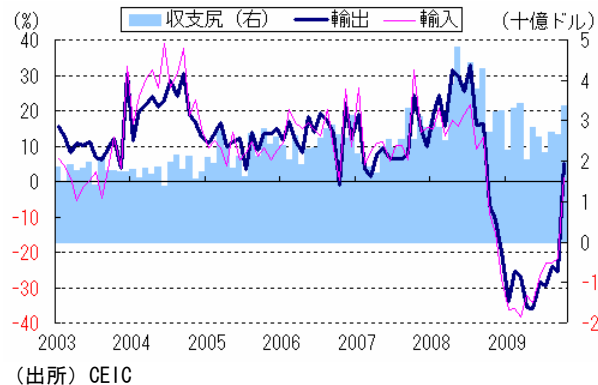
＜マレーシア主要経済指標①＞

- 10月の輸出は、前年同月比+1.6%と前月（同▲24.2%）から大幅に改善し、昨年9月以来の前年比プラスとなった。前月比も+15.0%と大幅に伸び、アジア向けのみならずすべての地域向けに輸出が堅調に拡大している。一方の輸入も、前年同月比▲2.3%と前月（同▲20.3%）から大幅にマイナス幅が縮小し、前月比+12.9%と内需の回復を背景に拡大が続いている。結果、貿易収支は+114.68億リンギと前月（同+92.72億リンギ）から大きく黒字幅が拡大した。

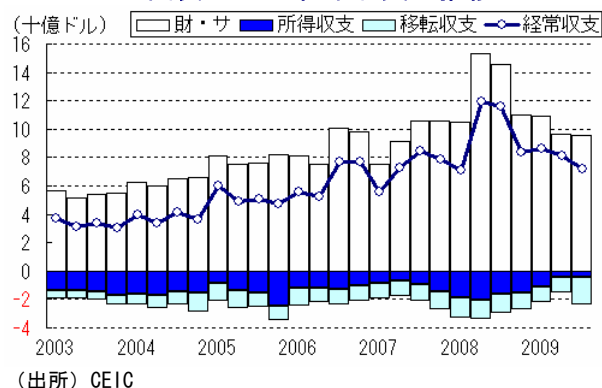
図表 MY-1 実質 GDP 成長率(前年比)



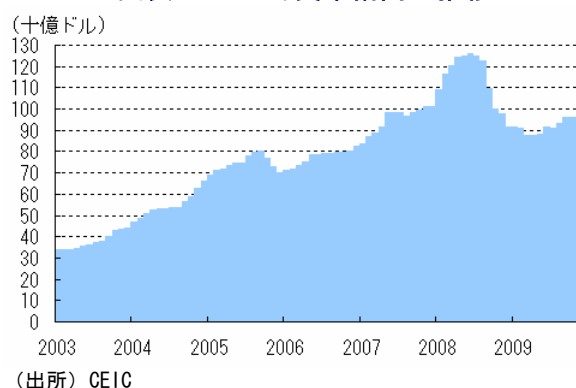
図表 MY-2 貿易動向



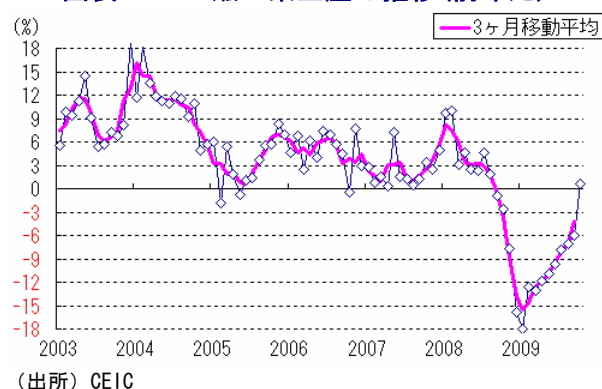
図表 MY-3 経常収支の推移



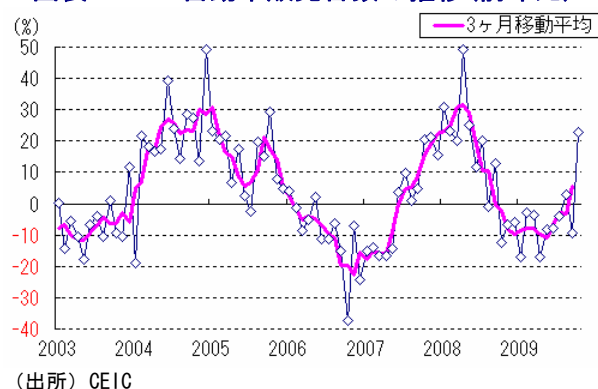
図表 MY-4 外貨準備高の推移



図表 MY-5 鉱工業生産の推移(前年比)



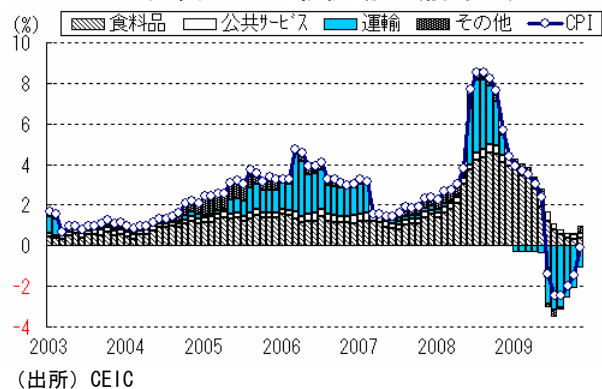
図表 MY-6 自動車販売台数の推移(前年比)



＜マレーシア主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は、前年同月比▲0.1%と前月（同▲1.5%）から大きくマイナス幅が縮小した。前月比も+0.3%と前月（同+0.1%）から伸びが拡大し、特に指数におけるウェイトの高い食料品物価の上昇が全体を牽引している。同国は東南アジア諸国の中で食糧自給率が低く、食料品の多くを輸入に依存しているが、足元では海外資金の流入による通貨リング高圧力により輸入物価の上昇が抑えられている。したがって、当面はインフレ圧力の高まりをリング高が緩和すると予想される。

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)



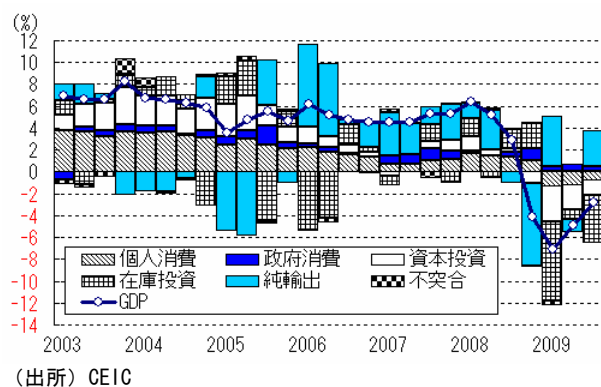
図表 MY-12 株価の推移(FTSE-KLSE、日次)



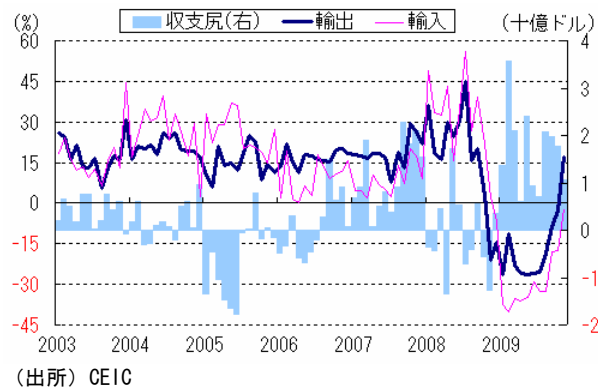
＜タイ主要経済指標①＞

- 11 月の輸出は、前年同月比+17.2%と前月（同▲3.0%）から大きく改善し、昨年 10 月以来の前年比プラスとなった。ただし、前月比は▲6.6%と前月（同▲0.6%）からマイナス幅が拡大しており、輸出の回復に息切れ感が出始めている。一方の輸入も前年同月比▲2.2%と前月（同▲17.5%）から大幅にマイナス幅が縮小したが、前月比▲2.0%と前月（同+1.0%）からマイナスに転じており、景気回復の遅れを映している。結果、貿易収支は+10.58 億ドルと前月（同+17.63 億ドル）から黒字幅は縮小している。

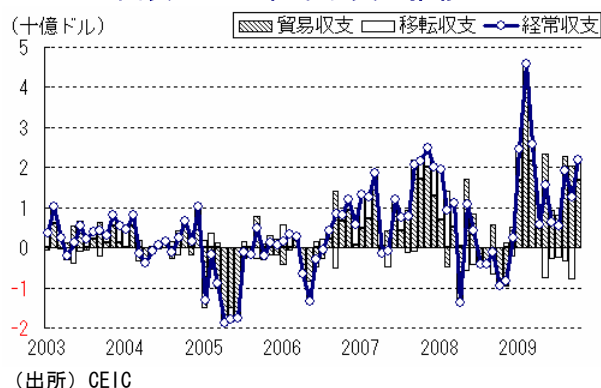
図表 TH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



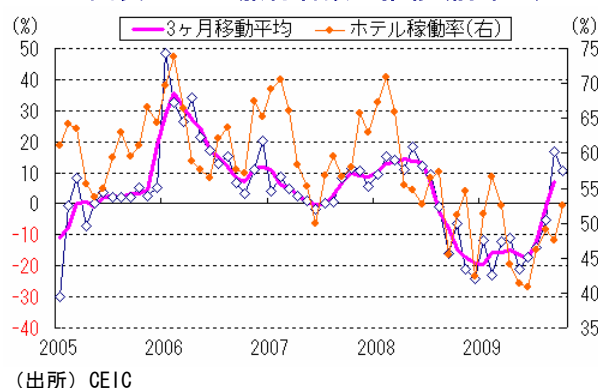
図表 TH-2 貿易動向



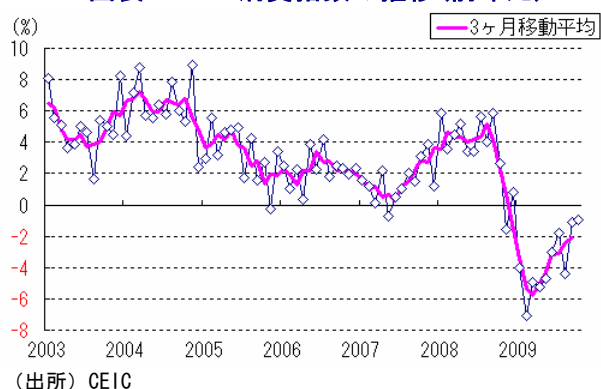
図表 TH-3 経常収支の推移



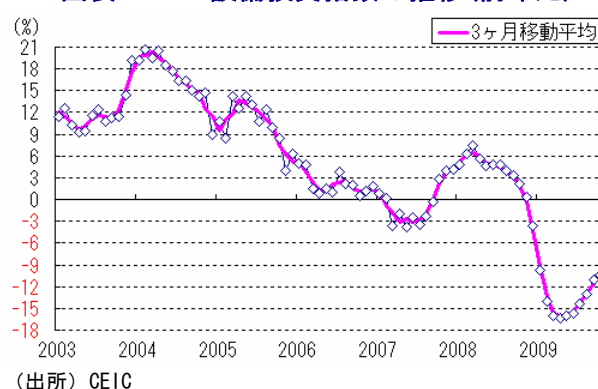
図表 TH-4 旅行者数の推移(前年比)



図表 TH-5 消費指数の推移(前年比)



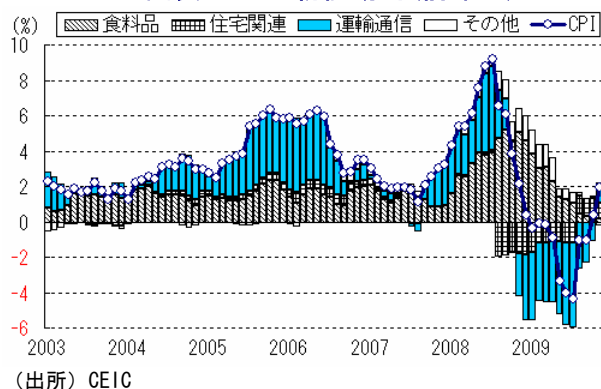
図表 TH-6 設備投資指数の推移(前年比)



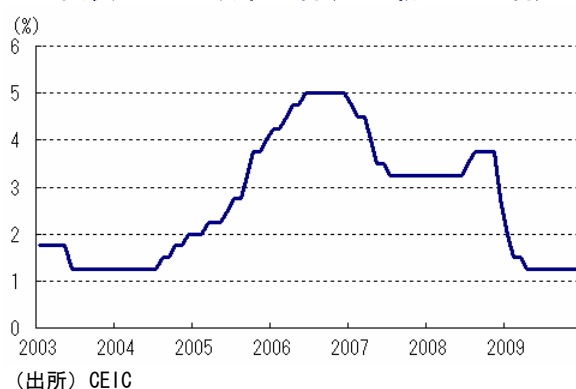
＜タイ主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は、前年同月比+1.9%と前月（同+0.4%）から伸びが拡大した。食料品価格の上昇が続いていることに加え、原油価格の上昇で運輸コストが上昇したことが物価を押し上げている。なお、コア物価は前年比+0.1%と低位に留まっている上、前月比も+0.0%と上昇圧力がかかっておらず、雇用・所得環境の厳しさを映している。
- 2日の定例の金融政策委員会では、5回連続で政策金利が1.25%に据え置かれた。金融当局は足元の景気について、緩やかな回復が進んでいるが、依然として政策支援が必要との認識を示した上、コア物価がゼロ近傍で推移していることを背景に金融緩和を続けるとしており、当面は現行水準での推移が続くと予想される。

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)



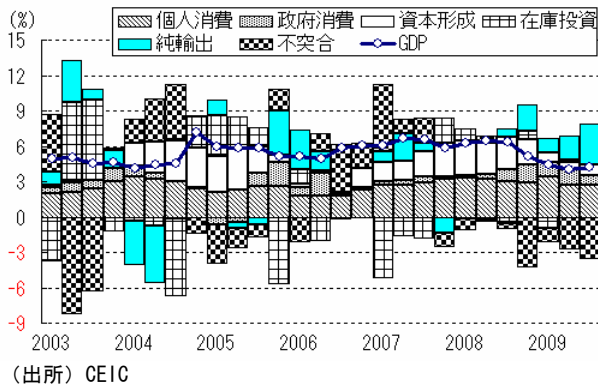
図表 TH-12 株価の推移(SET、日次)



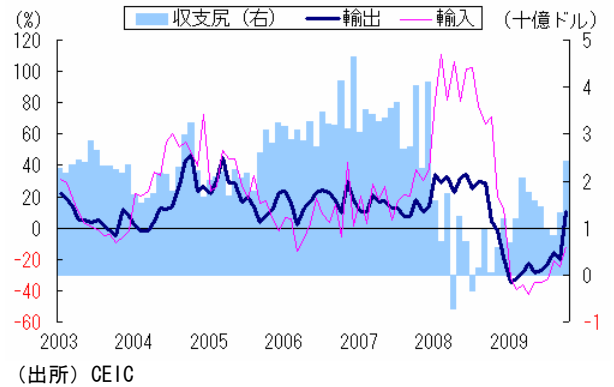
＜インドネシア主要経済指標①＞

- 10月の輸出は、前年同月比+10.1%と前月（同▲19.9%）から大幅に改善し、前月比も+20.7%と非原油輸出の拡大を背景に大幅な伸びを示した。輸入も前年同月比▲11.8%と前月（同▲24.6%）からマイナス幅が縮小し、前月比も+11.2%と底堅い内需を背景に大幅な伸びを示した。なお、輸出の拡大が輸入を大きく上回ったことから、貿易収支は+24.15億ドルと前月（同+13.26億ドル）から黒字幅が拡大した。

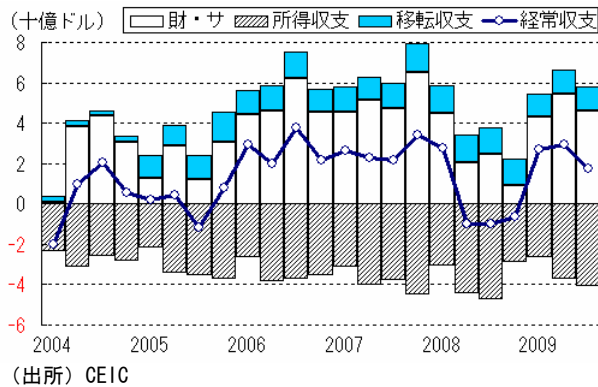
図表 ID-1 実質 GDP 成長率(前年比)



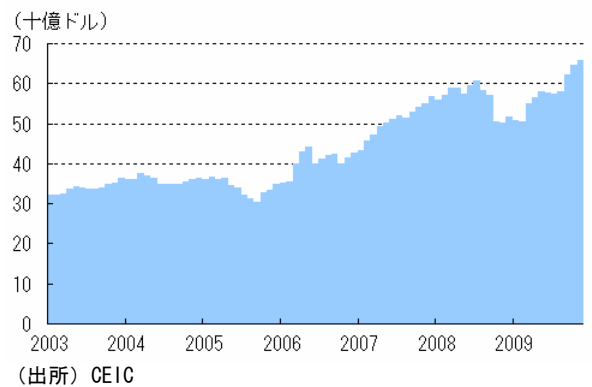
図表 ID-2 貿易動向



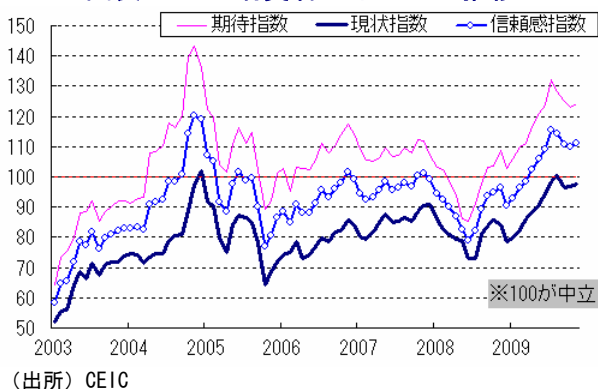
図表 ID-3 経常収支の推移



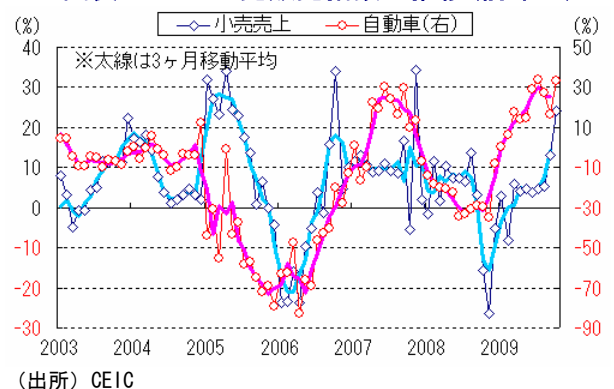
図表 ID-4 外貨準備高の推移



図表 ID-5 消費者マインドの推移



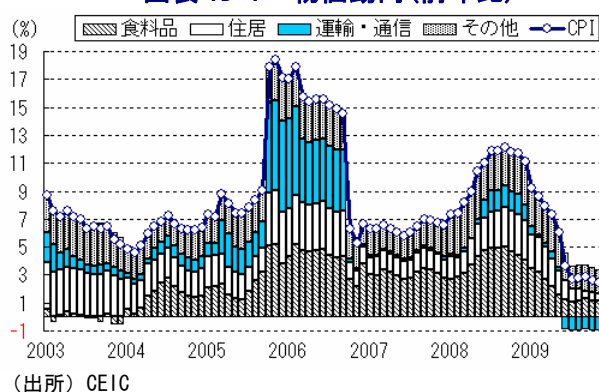
図表 ID-6 小売販売指数の推移(前年比)



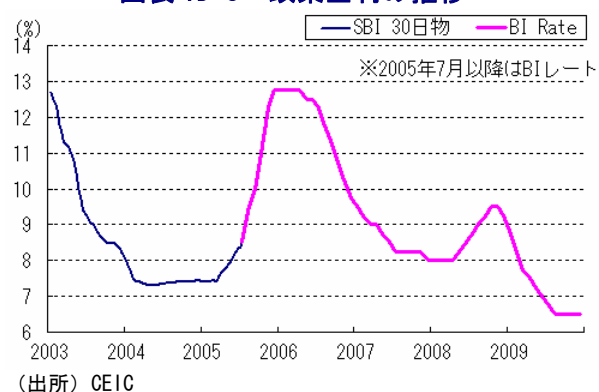
＜インドネシア主要経済指標②＞

- 11月の消費者物価は、前年同月比+2.41%と前月（同+2.57%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.03%と僅かに低下しており、食料品価格の下落が物価全体を下押しした。スマトラ島地震などの天災や天候不順で食料品価格が上昇していたが、これらの影響が一服し、ルピア高で輸入物価が押し下げられた。来年以降も当面はインフレ率が金融当局の目標（4.0～6.0%）を上回る可能性は低いと予想される。
- 3日の金融政策委員会において、金融当局は4回連続で政策金利を6.50%に据え置いた。昨年秋以降の金融緩和により金融環境は安定し、個人消費など内需を中心に堅調な回復が進んでいる。一方で物価は安定していることから、豪州などのように「出口論」に踏み切る必要はないとしている。来年のインフレ率も金融当局の目標（4.0～5.0%）に収まる見通しであるため、当面の政策金利は現行水準で据え置かれると予想する。

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)



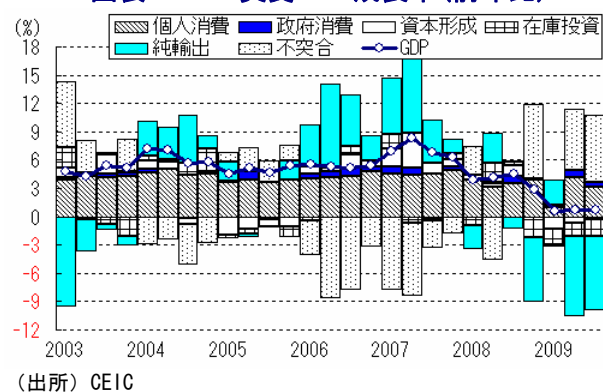
図表 ID-12 株価の推移(JCI、日次)



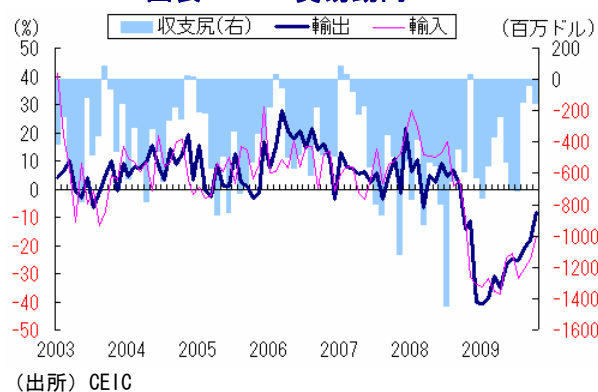
<フィリピン主要経済指標①>

- 7-9 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。
- 10 月の輸出は、前年同月比▲8.3%と前月（同▲18.2%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比は+0.7%と前月（同+4.7%）から伸びが鈍化しており、年明け以降回復を牽引してきた中国向けに一服感が出るなど、回復のペースは緩やかになってきている。一方の輸入は、前年同月比▲16.8%と前月（同▲25.0%）からマイナス幅が縮小し、底堅い内需を背景に回復が続いている。結果、貿易収支は▲1.49 億ドルと前月（同▲0.34 億ドル）から赤字幅が拡大した。

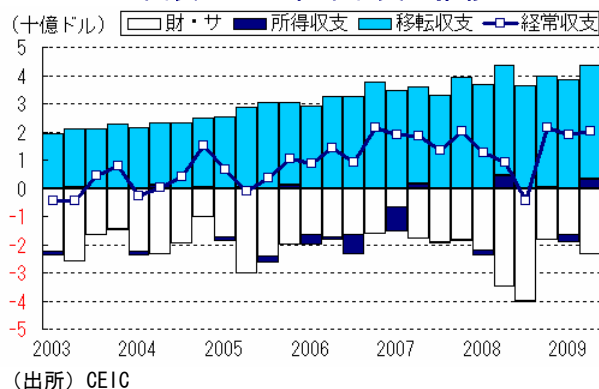
図表 PH-1 実質 GDP 成長率(前年比)



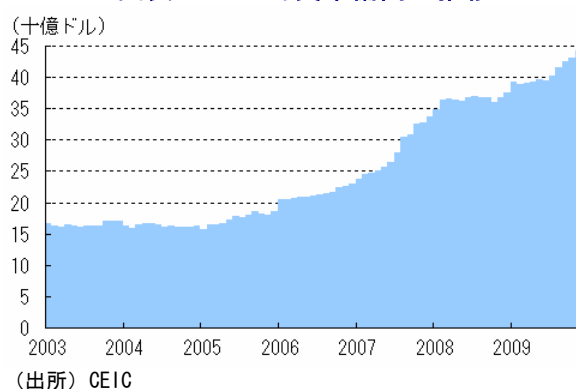
図表 PH-2 貿易動向



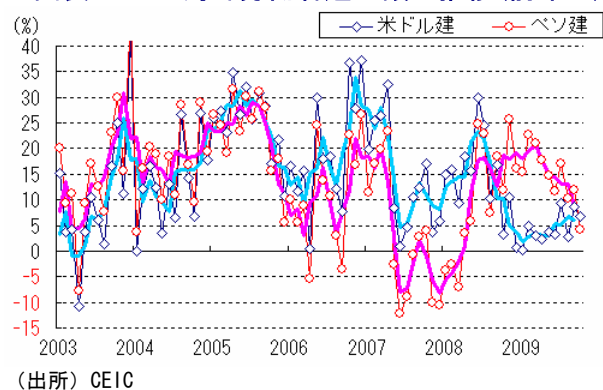
図表 PH-3 経常収支の推移



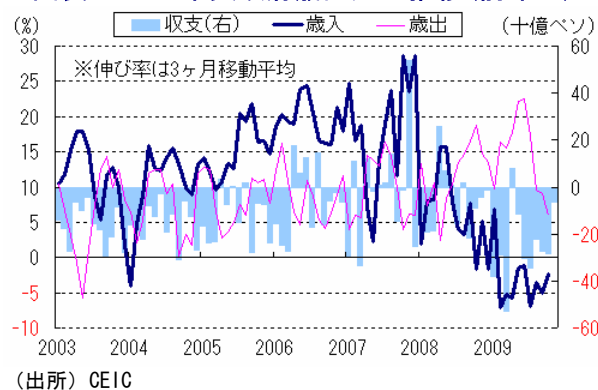
図表 PH-4 外貨準備高の推移



図表 PH-5 海外労働者送金額の推移(前年比)



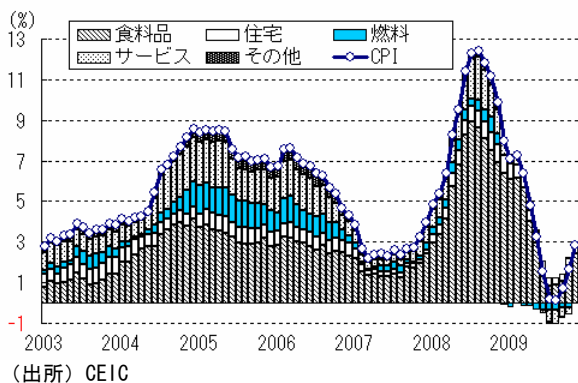
図表 PH-6 中央政府歳出入の推移(前年比)



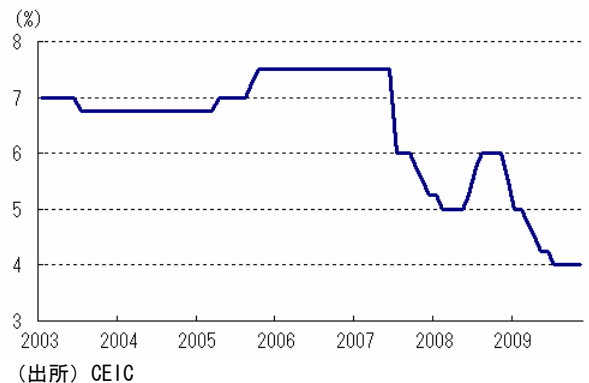
＜フィリピン主要経済指標②＞

- 11 月の消費者物価は、前年同月比+2.8%と前月（同+1.6%）から上昇し、前月比も+0.62%と前月（同+0.56%）から加速が続いている。国内での供給の逼迫感の高まりから食料品価格が上昇している上、原油価格の上昇も物価を押し上げている。なお、11 月のコア物価は雇用・所得環境の厳しさを映して、前年比+2.7%と金融当局の目標域（3～5%）の下限を下回っているが、今後は穀物不作に加え、アジア域内での穀物価格上昇圧力が高まっていることから、コストプッシュ型インフレが懸念されよう。
- 17 日の金融政策委員会では、金融当局は 4 回連続で政策金利を 4.0%に据え置いた。金融当局は委員会後の声明において、インフレ上昇圧力が高まりつつあるが、当面は目標の下限近くで推移するとの見通しを示している。その上で需要は依然として力強さに欠けるとし、インフレ圧力は限定的となる可能性が高いことから、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



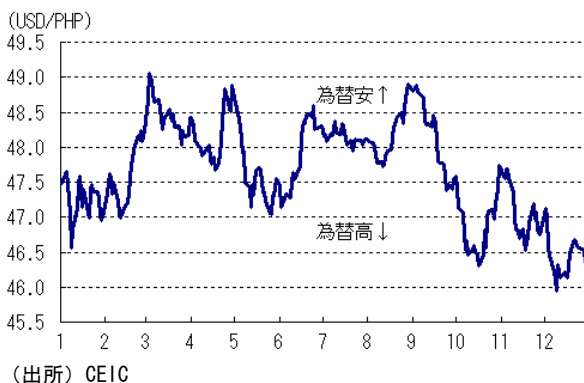
図表 PH-9 為替動向(月次)



図表 PH-10 株価の推移(PSE、月中平均)



図表 PH-11 為替動向(日次)



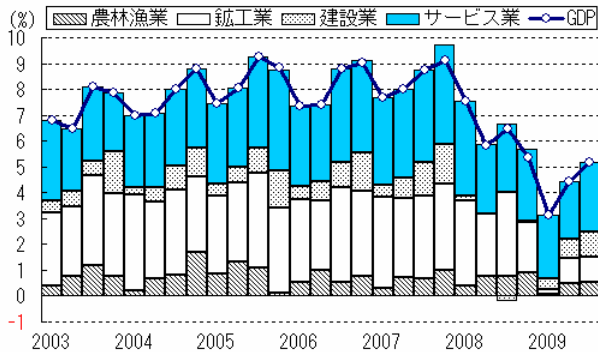
図表 PH-12 株価の推移(PSE、日次)



＜ベトナム主要経済指標①＞

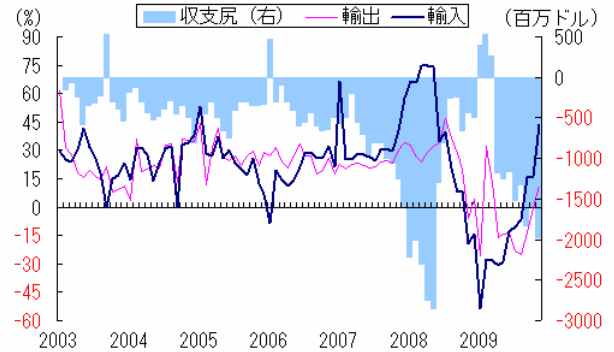
- 11月の輸出は、前年同月比+11.4%と前月（同▲0.4%）からプラスに転じ、大幅な伸びとなった。中国向けの延慶貿易の拡大に加えて、ASEAN 域内の景気底打ちで輸出が回復している。一方の輸入も、前年同月比+43.4%と前月（同+16.1%）から大幅に伸びが拡大した。結果、貿易収支は▲19.70 億ドルと前月（▲15.99 億ドル）から赤字幅が拡大した。金融当局は11月初めに昨年5月から禁止してきた金輸入の解禁を発表しており、先行きも輸入の拡大が続くことが予想される。

図表 VN-1 実質 GDP 成長率(前年比)



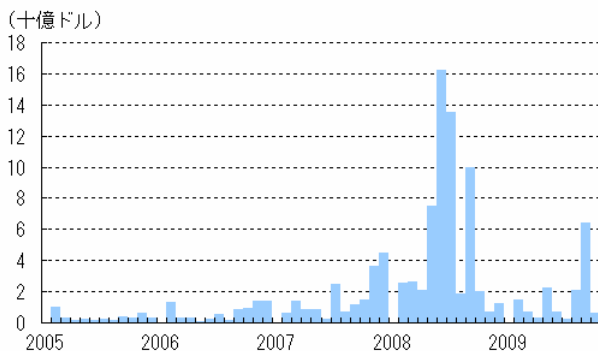
(出所) CEIC

図表 VN-2 貿易動向



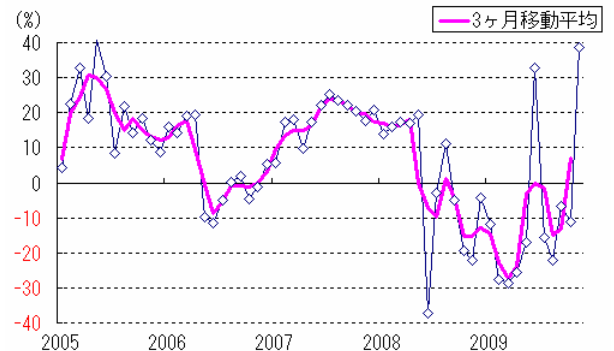
(出所) CEIC

図表 VN-3 直接投資認可額の推移



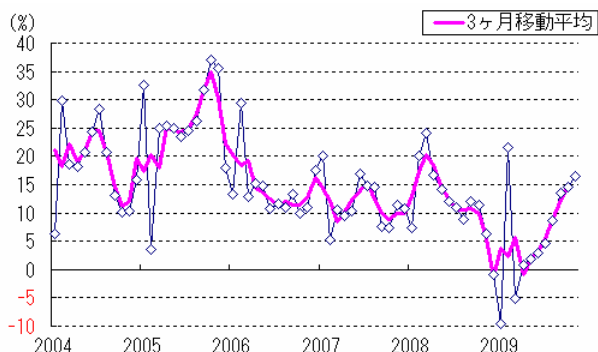
(出所) CEIC

図表 VN-4 来訪者数の推移(前年比)



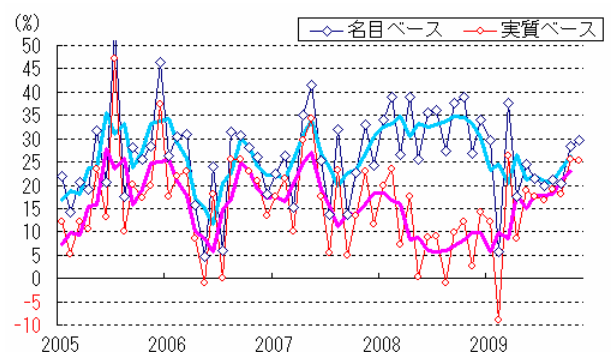
(出所) CEIC

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)

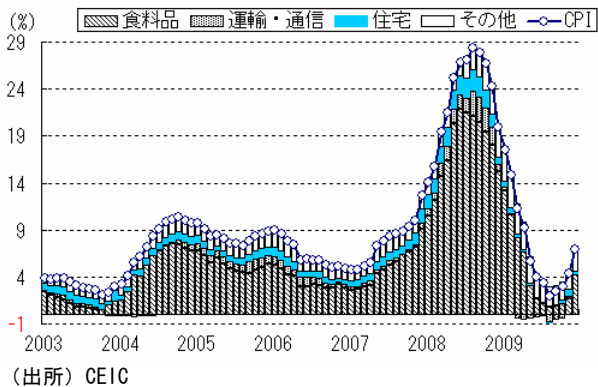


(出所) CEIC

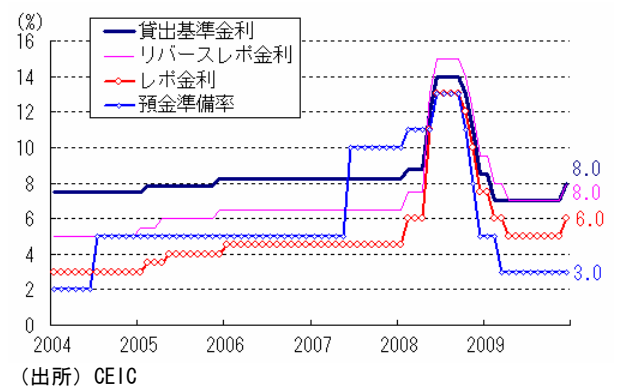
〈ベトナム主要経済指標②〉

- 12月の消費者物価は、前年同月比+6.5%と前月（同+4.4%）から伸びが拡大した。前月比も+1.4%と前月（同+0.6%）から急拡大し、食料品価格の上昇が続いていることで物価全体が押し上げられた。金融当局は2009年通年ベースのインフレ率を7%以内に抑える方針を明らかにしており、先月末には利上げを実施した。しかし、同時に通貨ドン的大幅切り下げを公表するなど政策の一貫性に不透明感が出る対応を続けているほか、リスクマネーの活発化で資金が不動産など資産市場に流入し、一部で資産バブルの懸念も出始めており、政策対応は一段と難しさが増すと予想される。

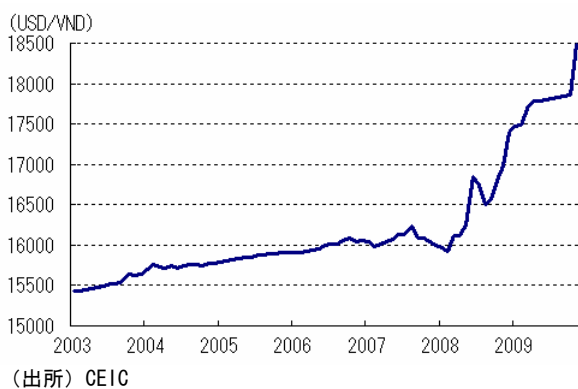
図表 VN-7 物価動向(前年比)



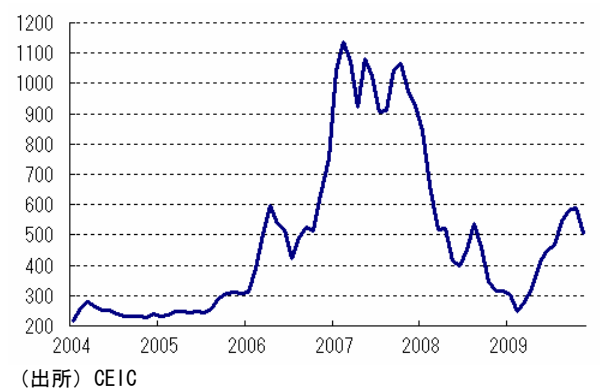
図表 VN-8 金融政策の推移



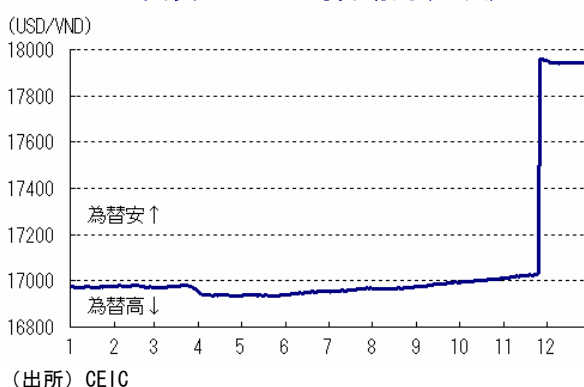
図表 VN-9 為替動向(月次)



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