

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

ASEAN経済も調整模様 (Asia Weekly (11/22~11/26))

～タイ、マレーシア、フィリピンの7-9月期は揃って前期比マイナス成長～

発表日: 2010年11月29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

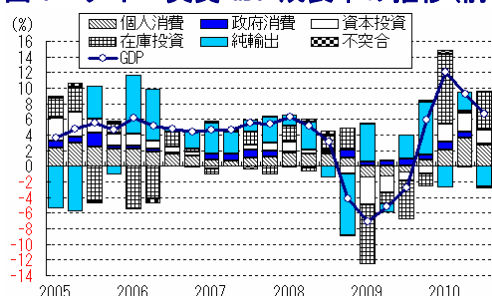
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
11/22 (月)	(タイ) 7-9 月期実質 GDP (前年比)	+6.7%	+7.2%	+9.2%
	(前期比/季調済)	▲0.2%	▲0.3%	▲0.6%
	(台湾) 10 月失業率 (季調済)	4.96%	5.04%	5.08%
	(香港) 10 月消費者物価 (前年比)	+2.6%	+2.4%	+2.6%
	(マレーシア) 7-9 月期実質 GDP (前年比)	+5.3%	+5.9%	+8.9%
11/23 (火)	(シンガポール) 10 月消費者物価 (前年比)	+3.5%	+3.7%	+3.7%
	(前月比/季調済)	+0.5%	+0.6%	+0.1%
	(台湾) 10 月鉱工業生産 (前年比)	+14.39%	+13.05%	+12.19%
	10 月商業販売額 (前年比)	+7.93%	+6.25%	+6.98%
11/24 (水)	(ベトナム) 11 月消費者物価 (前年比)	+11.1%		+9.7%
11/25 (木)	(フィリピン) 7-9 月期実質 GDP (前年比)	+6.5%	+7.3%	+7.9%
	(前期比/季調済)	▲0.5%	+0.9%	+1.3%
	(香港) 10 月輸出 (前年比)	+13.9%	+19.8%	+24.1%
	10 月輸入 (前年比)	+14.0%	+19.0%	+19.5%
11/26 (金)	(フィリピン) 9 月輸入 (前年比)	+24.6%		+23.1%
	(シンガポール) 10 月鉱工業生産 (前年比)	+31.0%	+26.8%	+26.2%
	(前月比/季調済)	+2.2%	▲2.3%	+5.1%
	(マレーシア) 10 月消費者物価 (前年比)	+2.0%	+1.9%	+1.8%

(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。

【タイ】 ～輸出の減少で景気減速。政府は通年の成長率見通しを上方修正するも、見通しは楽観的～

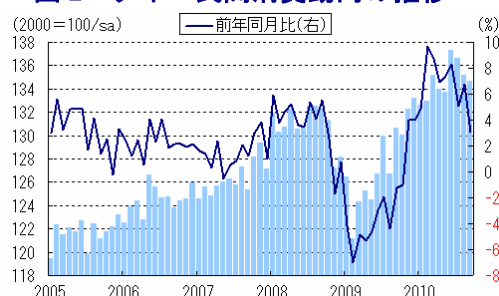
22日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.7%と前期(同+9.2%)から伸びが鈍化した。前期比では▲0.2%となり、7-9月期の発表に当たり前期も同▲0.6%に下方修正(修正前は同+0.2%)されたことで2四半期連続のマイナスとなったが、マイナス幅は縮小している。個人消費は辛うじて前期比プラスを維持して底堅さが続いているものの、中国を含む世界経済の減速を受けて輸出が前期比マイナスとなったほか、企業の設備投資にも頭打ち感が出ており、成長が下押しされた。なお、前期は政情不安の深刻化により一部企業で生産活動に悪影響があったため、結果的に在庫調整が進んだが、今期は生産拡大の一方で出荷に頭打ち感が強まったために在庫復元が進み、景気が押し上げられた側面もある。金融当局は先月、今年の通年の経済成長率の見通しを前年比+7.3~8.0%に引き上げており(引き上げ前は同+6.5~7.5%)、同国政府も7-9月期のGDP統計発表に合わせて前年比+7.9%に上方修正した(見直し前は同+7.0~7.5%)。しかし、政府見通しを達成するには、10-12月期の実質GDP成長率が前期比+1.3~1.6%程度になる必要があり、海外経済の不透明感の高さや、在庫調整圧力の高まりなどを考えると、政府予想は楽観的と思われ、その実現性は高くないと考えられる。

図1 タイ 実質 GDP 成長率の推移 (前年比)



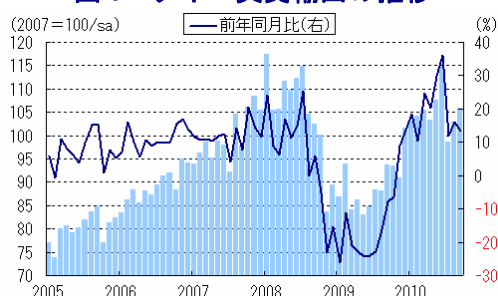
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 タイ 民間消費動向の推移



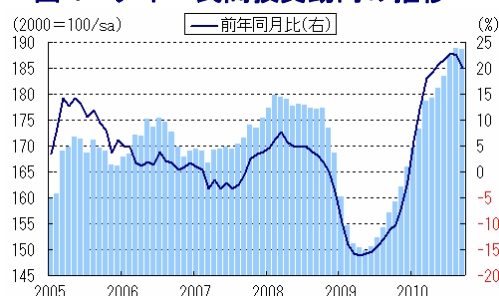
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 タイ 実質輸出の推移



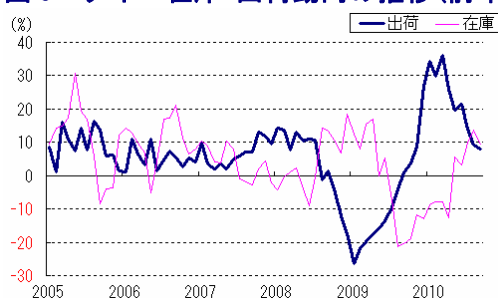
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 タイ 民間投資動向の推移



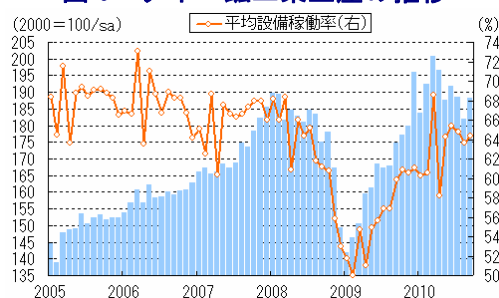
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 タイ 在庫・出荷動向の推移 (前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 タイ 鉱工業生産の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～外需の急減速を受け4四半期ぶりに前期比マイナス成長。生産調整圧力は当面続く～

22日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.3%と前期(同+8.9%)から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比は▲0.7%と前期(同+1.2%)からマイナスに転じ、6四半期ぶりのマイナス成長となった。雇用環境の改善を背景に個人消費は前期比プラスとなるなど底堅さが続いている一方、中国をはじめとする世界経済の減速によって輸出は2四半期連続で減少しており、企業の設備投資も抑制され、景気が下押しされた。なお、足元では生産調整圧力が高まっているものの、これまで2四半期連続で在庫投資の成長率寄与度が前期比プラスで推移してきたことから、先行きの調整圧力は大きくなると予想され、景気の下押し要因となろう。同国政府はGDP統計発表に際して、年後半から来年1-3月期にかけて景気の減速感が高まると見込まれるものの、これまでの雇用環境の改善によって内需は底堅く推移していることから、来年後半には景気が再び上向くとの見通しを示している。当研究所も今月発表した見直し改定に当たり同様の見方を採っている。

26日に発表された10月の消費者物価は、前年同月比+2.0%と前月(同+1.8%)から加速した。前月比も+0.3%と前月(同+0.0%)から上昇し、4日から実施されたタバコの値上げが影響したほか、他のアジア新興国同様に国際商品市況の上昇を受けて食料品価格も上昇している。なお、金融当局は海外資金の流入に伴う急激なリンギ高に対してリンギ売り介入を行っている模様であり、過剰流動性による資産価格上昇のほか、

徐々にコア物価にも上昇圧力が高まりつつある。金融当局は12日の定例の金融政策決定会合において、足元でのリング高を嫌い、政策金利を2回連続で2.75%に据え置いたものの、早晚再利上げに踏み切る可能性は高いであろう。

図7 マレーシア 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

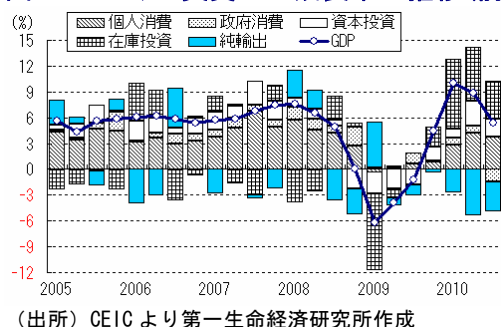


図8 マレーシア 雇用環境の推移

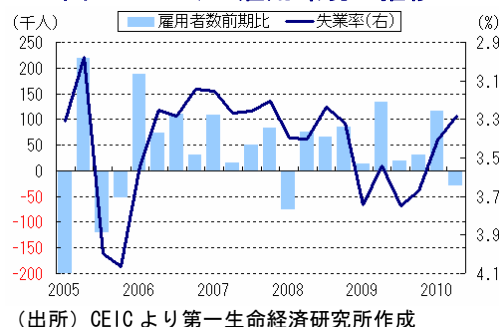


図9 マレーシア 実質輸出の推移

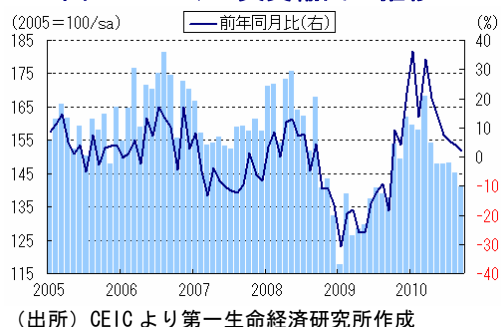


図10 マレーシア 鉱工業生産の推移

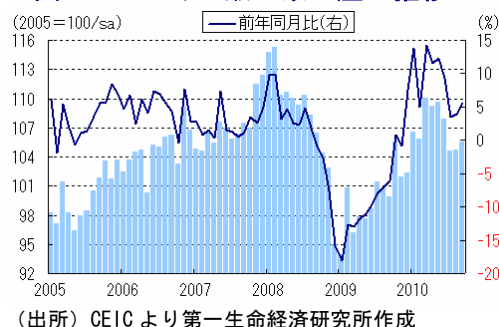


図11 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)

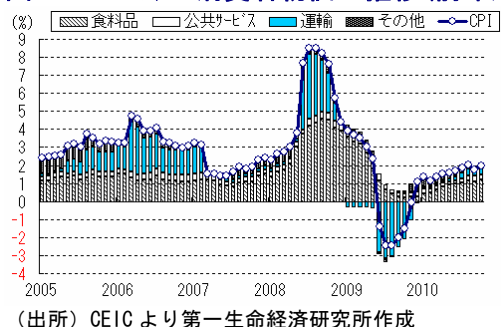


図12 マレーシア 政策金利の推移

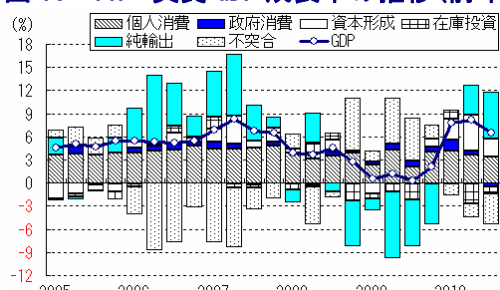


【フィリピン】 ~ペソ建送金額の目減りや大統領選特需の剥落により、6四半期ぶりのマイナス成長~

25日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.5%と前期(同+7.9%)から伸びが減速した。前期比も▲0.5%と前期(同+1.5%)から減速し、6四半期ぶりのマイナス成長となった。中国及び香港向け輸出の堅調を背景に3四半期連続で輸出は前期比プラスとなるなど、外需は底堅く推移した。他方、同国の景気をけん引してきた内需については、海外経済の回復により労働者送金額は増加しているものの、ペソ高を受けてペソ建の受取額が頭打ちするなど個人消費の下支え効果が乏しくなっている。また、5月に実施された大統領選挙に向けて前政権が特需をもたらした反動もあり、個人消費は4四半期ぶりに前期比マイナスとなったほか、政府消費も大きく落ち込んだ。足元では製造業を中心に生産に頭打ち感が出ており、企業の設備投資意欲も低下し、資本投資は6四半期ぶりに前期比マイナスとなるなど、内需の落ち込みが景気を下押ししている。さらに、海外経済の減速による在庫調整も景気の下押し要因に繋がった。なお、先行きについては、海外経済の不透明感に加え、ペソ高圧力が続くと思込まれるため、内・外需とも調整が続くと考えられ、年末にかけて景気は下押しされると予想される。

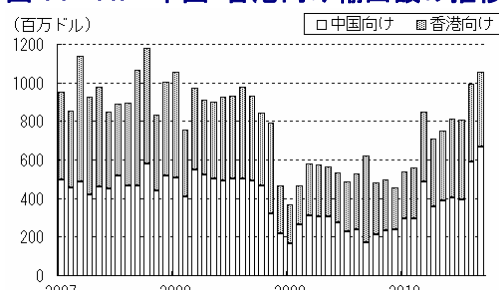
26日に発表された9月の輸入は、前年同月比+24.6%と前月（同+23.1%）から伸びが拡大した。前月比も+2.7%と前月（同▲4.9%）から増加に転じており、内需は弱含んでいるものの底堅さを維持している。なお、9月の輸出は中国・香港向けを中心に前年同月比+46.4%と前月（同+37.0%）から伸びが加速し、前月比も+11.9%と大幅に拡大しているが、その持続性に就いては懸念がある。貿易収支は+7.51億ドルと前月（同+3.07億ドル）から黒字幅が拡大している。同国は慢性的に貿易赤字を抱えているが、これは対外信用力の拡大に繋がる。

図13 PH 実質GDP成長率の推移(前年比)



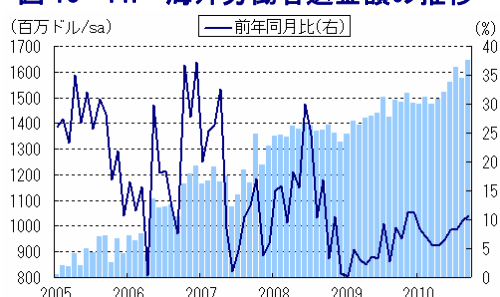
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図14 PH 中国・香港向け輸出額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 PH 海外労働者送金額の推移



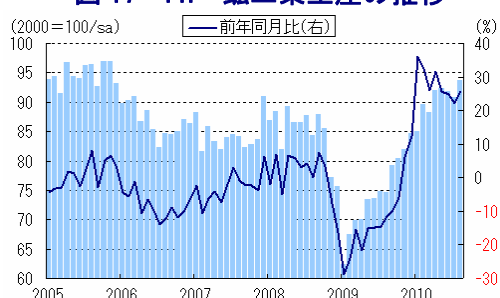
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図16 PH 為替相場の推移



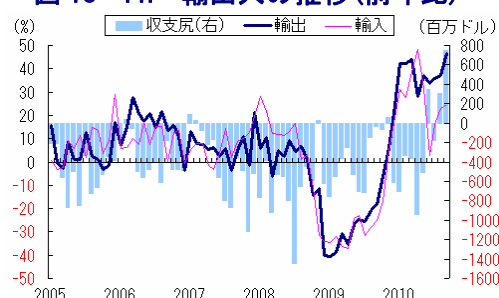
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図17 PH 鉱工業生産の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図18 PH 輸出入の推移(前年比)



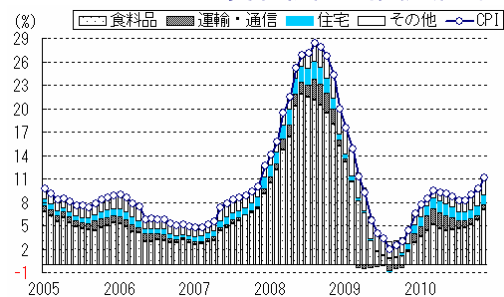
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ベトナム】 ～食料品物価の上昇でインフレ率は1年半ぶりに二桁台。さらなる金融引き締めが必要に～

24日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+11.1%と前月（同+9.7%）から加速し、2009年3月以来の二桁台となった。中部での洪水により農作物に大きな被害が出ており、食料品価格が前月比+3.5%と急上昇しているほか、旺盛な内需を背景に服飾品などでも物価上昇圧力が高まっている。金融当局は今日5日に緊急の金融政策決定会合を開催し、政策金利である貸出基準金利、レポ金利、リバースレポ金利を11ヶ月ぶりに引き上げ、それぞれ9.0%、7.0%、9.0%とする決定を行い、金融引き締めを進めている。しかし、7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.16%と加速し、前期比年率で二桁%の成長率を維持するなど内需をけん引役に景気は堅調に推移している。また、旺盛な内需を背景に輸入が増加した結果、足元では貿易赤字が再び拡大し、経常赤字拡大により対外信用力は悪化している。結果、通貨ドン（ VND ）の信認低下でドン安圧力が

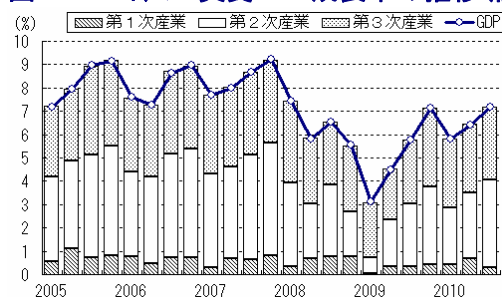
掛かる中、金融当局はドン買いによる為替介入を行っており、外貨準備高は昨年以来大幅に減少するなど、これも対外信用力への懸念を高める要因となっている。チェンマイ・イニシアティブなど、ASEANを含むアジア新興国では外貨融通スキームが整備されてきたことから、直ちに外貨準備の減少が問題となる可能性は低いと思われるが、同国政府には金融引き締めを通じて景気過熱を抑えつつ、対外信用力の強化を目指すことが求められよう。

図 19 ベトナム 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 21 ベトナム 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



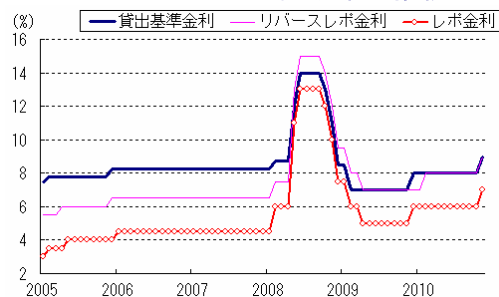
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 23 ベトナム 為替相場の推移



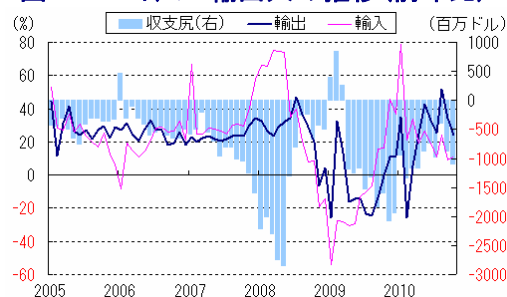
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 20 ベトナム 金融政策の推移



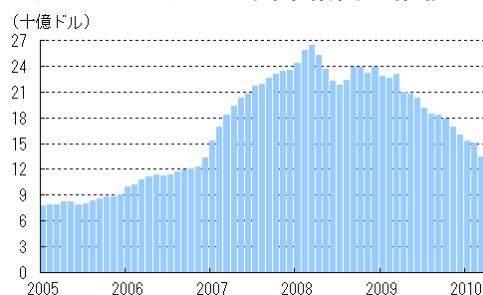
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 22 ベトナム 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 24 ベトナム 外貨準備高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上