

アジア経済マンスリー(2011年6月)

～「ソフトランディング」を目指すアジア新興国にとっての課題～

発表日：2011年6月30日(木)

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	→	景気対策終了などの影響は一部にみられるが、個人消費や固定資本投資は底堅い。インフレや資産バブル懸念は熾り、電力不足が景気の重石となる懸念はあるものの、景気は依然底堅く推移している。
インド	↘	インフレ懸念は残るものの、旺盛な内需を背景に景気は底堅く推移している。金融当局はインフレ抑制を金融政策の主軸に据えており、今後も金融引き締めを進める可能性は高い。
韓国	→	世界経済の回復を背景に輸出は堅調に推移。物価上昇による消費下押し懸念や大震災による部材調達問題は短期的な景気の下押しリスクとなる懸念はあるが、足下では底打ちの兆候もみられる。
台湾	→	大震災による部材調達問題のほか、水不足による工業用水の取得制限が生産の制約要因となり、景気の重石になりつつある。一方、輸出受注に底打ちの兆しもみられ、先行きは底堅さが期待される。
香港	↘	東日本大震災による貿易縮小は景気の重石になる可能性がある。一方、中国本土からの資金流入による資産バブル懸念は再び高まっており、実質的な米ドルペッグ制の下で物価政策は一段と困難になっている。
シンガポール	↘	世界経済の回復による貿易拡大で生産は急回復している。先進国景気の減速は景気の重石になる懸念はあるものの、年後半には大震災からの復興に伴うアジアの貿易拡大が景気の追い風になると期待される。
マレーシア	↘	世界経済の減速を反映して輸出は頭打ち感を強めている。しかし、今年も景気対策によるインフラ投資の拡大が見込まれるほか、資源需要の拡大は先行きの景気拡大を促すと見込まれる。
タイ	→	総選挙に向けて再び緊張感が高まる可能性はあるが、深刻な混乱を回避出来れば、経済への影響は軽微なものに留まると見込まれる。インフレは消費の重石になりつつあるが、輸出は底堅く景気を下支えている。
インドネシア	→	物価上昇圧力は高まっているが内需は旺盛であり、景気は底堅く推移している。資源需要を背景に輸出も拡大。政治不信は依然熾るものの、経済への影響は限定的と見込まれる。巨額のインフラ投資は景気を下支えしよう。
フィリピン	→	世界経済の回復を背景に海外労働者からの送金は堅調であり、個人消費は底堅いが、足元では物価上昇圧力による消費への悪影響が懸念される。国内の雇用基盤は厚みがなく、自律回復に向けた課題は小さくない。
ベトナム	→	インフレ率の加速に加え、貿易赤字拡大による外貨準備の減少で通貨ドンの信認は低下している。内需は依然底堅いが、インフレ抑制に向けて追加的な金融引き締めの必要性は高く、景気とのバランスは困難になっている。

※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。

- 東日本大震災の発生後、日本からの部材供給問題や日本の需要縮小は、短期的にアジア新興国景気の下押し要因になると懸念された。しかし、足下では予想以上の速さで部材供給体制の復旧や調達先の多様化が進み、生産の調整圧力に改善の兆候がみられており、アジア新興国の景気は底堅く推移している。アジア新興国は先行きも世界経済をけん引すると期待されるが、不安材料がまったくない訳ではない。ここでは先行きのアジア新興国経済のリスク要因についてポイントを考察したい。

《商品市況の高止まりが予想される中、物価抑制の取り組みはアジア新興国にとって最重要課題》

- 足下のアジア新興国にとって最大の懸念要因は物価上昇圧力である。各国の金融当局は年明け以降も金融引き締めを進め、物価の抑制に本腰を入れている。特に、昨年秋以降の先進国による追加量的緩和後の世界的なカネ余りは、商品市場への資金流入を通じて国際商品市況の高騰をもたらすとともに、アジアをはじめとする新興国への資金流入にも繋がっている。そして、アジア新興国の1-3月期の実質GDP成長率は前期比で加速するなど資金流入は景気を押し上げているが、それに伴う新興国のエネルギー需要の増加は商品市況の高騰を促す要因にもなっている。商品市況の高騰は、食料品やエネルギーなど生活必需品の価格上昇を通じて実質購買力を低下させるため、景気を下押しするリスクがある。そのため金融当局は金融引き締めを計

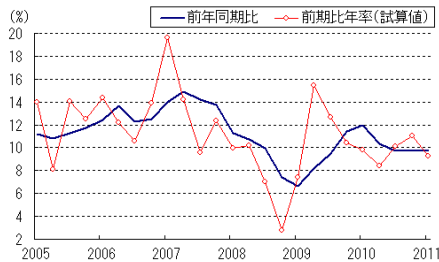
っているが、海外市場での商品市況の高騰が物価上昇の主因であることから、自国内には物価高と金利高が並存する状況にあり、これによって新興国では景気の減速懸念が高まっている。

- 足下では先進国を中心に世界経済の先行き不透明感が高まっており、I E Aによる原油備蓄拋出指示などもあって商品市況に調整圧力が掛かっていることから、コストプッシュ型の物価上昇圧力は和らぎつつある。しかし、海外資金流入による過剰流動性は依然高水準にあるほか、新興国の雇用・所得環境の改善によりコア物価も加速するなど、物価上昇は新たな段階に入りつつある。多くの新興国で実質金利はゼロ近傍ないしマイナスで推移するなど緩和的な状況が続いていることから、金融当局はさらに金融引き締めを進める必要性に直面している。
- わが国の原発事故をきっかけに、世界的に原油や天然ガス、石炭など化石燃料に対する需要が高まっている。エネルギーの多くを化石燃料に依存しているアジア新興国にとってこれらの市況上昇は物価に与える影響が大きいことから、今後もエネルギー価格の上昇リスクは大きな懸念要因である。中国では電力エネルギーの約7割を石炭火力発電に依存しているが、昨年秋以降の燃料炭価格の急騰にも拘らず物価統制によって民生向け電力価格は据え置かれており、発電会社は採算悪化により発電量を抑制しているため電力不足に陥っている。また、いくつかの東南アジア諸国ではエネルギーに対して多額の補助金を交付することで価格上昇を抑えてきたが、足下では補助金支出の増加が財政の重石となっている。
- このように、多くのアジア新興国では景気に悪影響を与えないようエネルギー価格を抑えることに注力してきた。しかし、こうした方策はエネルギーの利用効率が低い新興国においてエネルギー利用効率化のインセンティブを削ぐものでもある。米国の追加量的緩和（QE2）は今月末で終了するものの、しばらくは世界的なカネ余り状態は続くと思われ、資源価格も高止まりが見込まれる。アジア新興国にとって物価高と金融引き締めによる金利高の並存は今後も景気の下押しリスクとなる。
- 当面世界的なカネ余りは解消しないと見込まれることから、今後も新興国にとって自国通貨高リスクは重要な問題となろう。多くのアジア諸国は輸出拡大指向による経済成長を図っていることから、自国通貨高を警戒する傾向が強いが、コストプッシュ型の物価上昇を抑制する観点からは、一定程度の自国通貨高を容認することは必要になろう。各国政府は物価を抑制させつつ、景気拡大を維持させる「ソフトランディング」を目指しているが、物価の下押し要因が重なる中で難しい舵取りは避けられない。アジア新興国はこれまでの「生産地」としての位置付けから、購買力の向上を背景に「需要地」として発展することが、中長期的に持続可能な経済成長のために必要となろう。そのためにも、市場メカニズムを通じた効率的な資源配分と、それに応じた所得分配が可能となる仕組み作りが課題となろう。

＜中国主要経済指標＞

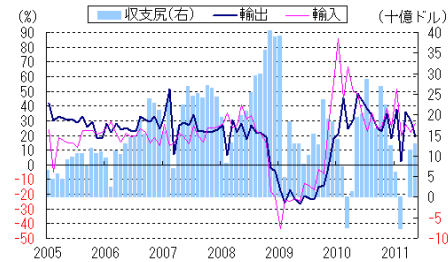
▶ 5月の輸出額は前年同月比+19.4%と前月（同+29.9%）から減速したが、単月の輸出額として過去最高を更新した。一方、輸入額は前年同月比+28.4%と前月（同+21.8%）から加速しており、前月比も増加した。結果、貿易収支は+130.47億ドルと前月（+113.83億ドル）から黒字幅が拡大した。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-2 貿易動向

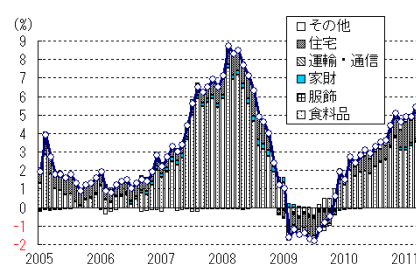


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

▶ 5月の消費者物価は前年同月比+5.5%と、前月（同+5.3%）から加速して34ヶ月ぶりの高水準となった。食料品価格は3ヶ月連続で下落したものの、エネルギーや不動産価格の上昇で前月比は+0.1%上昇した。雇用・所得環境の改善を背景にサービス価格も加速しており、今後も金融引き締め懸念は熾らう。

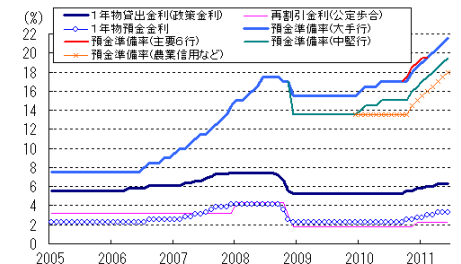
▶ 14日、中国人民銀行は年明け以降6度目の預金準備率引き上げを決定した。結果、大手行の預金準備率は21.5%と過去最高を更新する。6月の消費者物価上昇率は、5月分を上回ると見込まれる上、過剰流動性の懸念も残っており、今後も追加の金融引き締め観測は熾らうと予想される。

図 CH-7 消費者物価 (前年比)



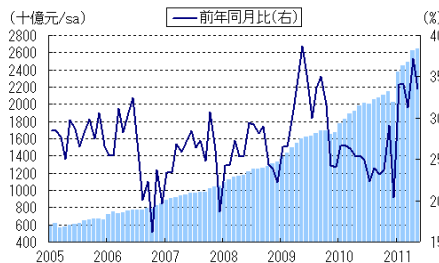
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-8 金融政策



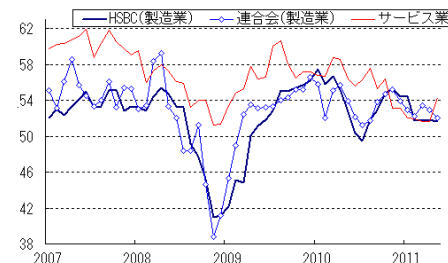
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-3 都市部固定資産投資



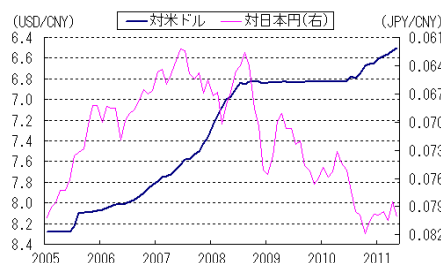
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-4 製造業・サービス業 PMI



(出所) 中国物流購買連合会, Markit

図 CH-9 為替相場 (月次)



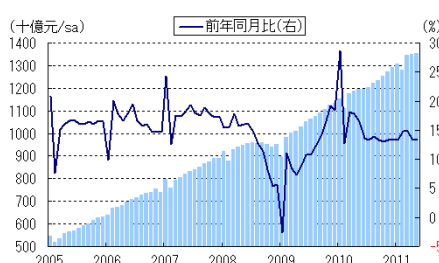
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場 (月次)



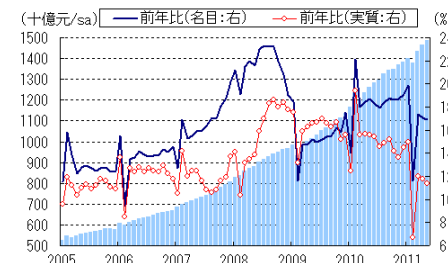
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-5 鉱工業生産



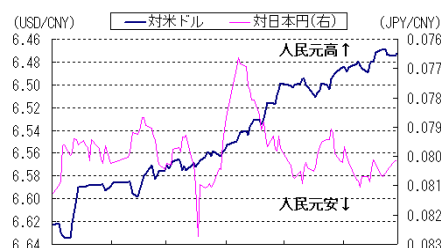
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-6 小売売上高



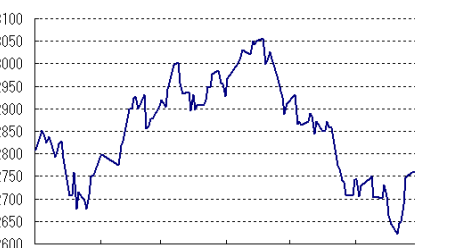
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-11 為替相場 (日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-12 株式相場 (日次)

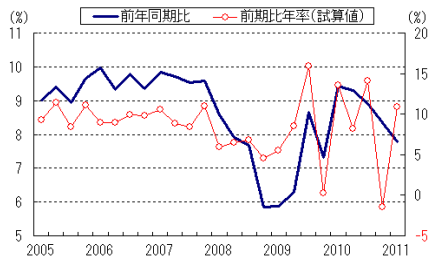


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

<インド主要経済指標>

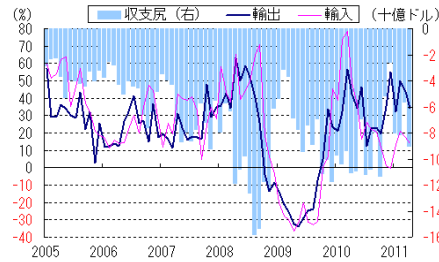
- ▶ 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+7.8%と前期(同+8.3%)から減速した。なお、試算ベースの前期比年率は2四半期ぶりに二桁%となり、景気対策終了直前の駆け込み需要などで個人消費や資本投資は堅調に推移した。4月以降は反動があると見込まれる。
- ▶ 4月の輸出額は前年同月比+34.4%と前月(同+43.8%)から減速しており、東日本大震災による部材不足による生産下押しなどが影響した。一方の輸入額は前年比+14.1%と前月(同+17.3%)から減速し、前月比も減少した。結果、貿易収支は▲89.85億ドルと前月(▲56.08億ドル)から赤字幅が拡大した。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



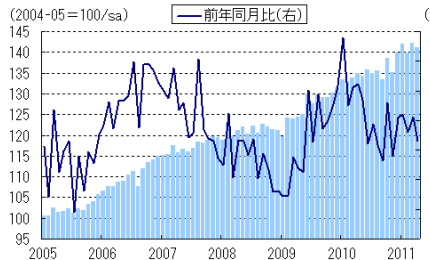
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-2 貿易動向



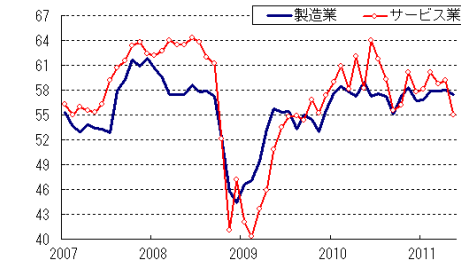
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-3 インフラ動向



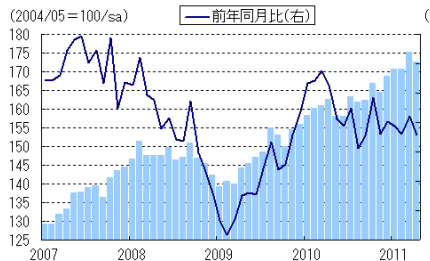
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-4 製造業・サービス業 PMI



(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

図 IN-5 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

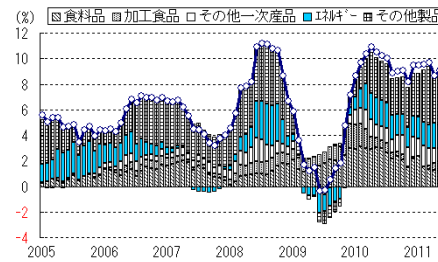
図 IN-6 四輪車国内販売台数



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

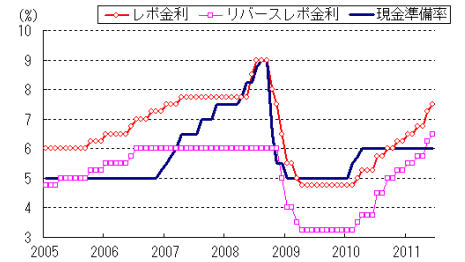
- ▶ 5月の卸売物価は前年同月比+9.06%と前月(同+8.66%)から加速した。前月比も+0.73%と前月(同+0.74%)並みに上昇しており、食料品やエネルギーのみならず工業製品価格も上昇しており、インフレは幅広い分野に拡大している。
- ▶ インド準備銀行は16日に定例会合を開催し、世界金融危機以降10回目となる政策金利の引き上げを実施した。金融当局は足下の物価水準について「容認できない」としており、物価抑制的なスタンスを維持することで、短期的な景気の減速は已むなしとの見方を示しており、しばらくは追加引き締めの可能性があろう。

図 IN-7 卸売物価(前年比)



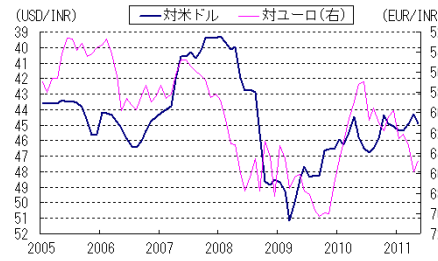
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-9 為替相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-12 株式相場(日次)

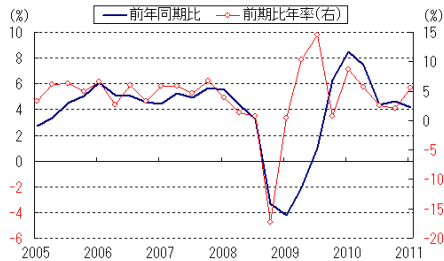


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜韓国主要経済指標＞

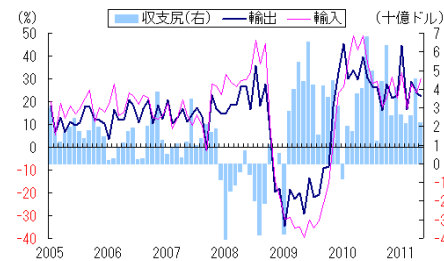
▶ 5月の輸出額は前年同月比+22.4%と前月（同+23.7%）から減速した。前月比は増加しており、東日本大震災の影響は短期に終息する可能性が高まっている。輸入額は前年同月比+30.3%と前月（同+24.0%）から加速しており、代替調達拡大が押し上げ要因となっている。結果、貿易収支は+21.83億ドルと前月（+45.38億ドル）から黒字幅が縮小した。

図 KR-1 実質 GDP 成長率



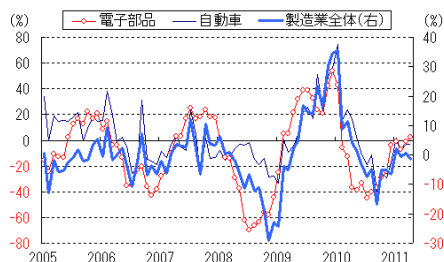
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-2 貿易動向



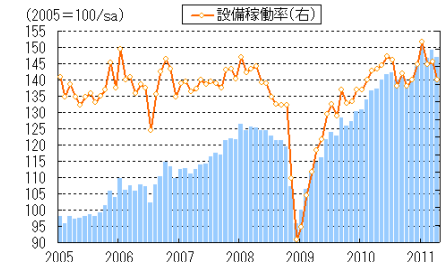
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-3 出荷・在庫バランス



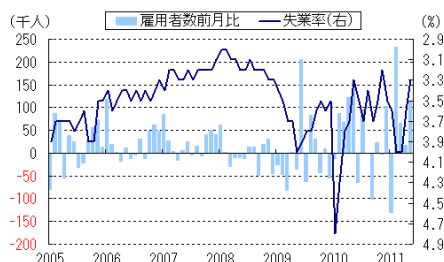
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-4 鉱工業生産



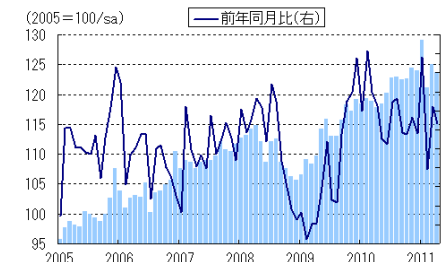
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-6 小売売上高

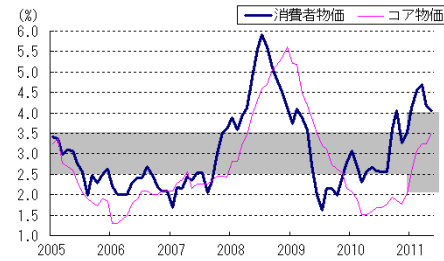


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

連続で横這いとなり、食料品価格は下落しており、エネルギー価格の上昇に一服感が出たことも影響した。なお、足元では堅調な景気を背景に雇用が改善しており、コア物価は前年同月比+3.5%と前月（同+3.2%）から加速し、前月比も+0.5%と上昇している。

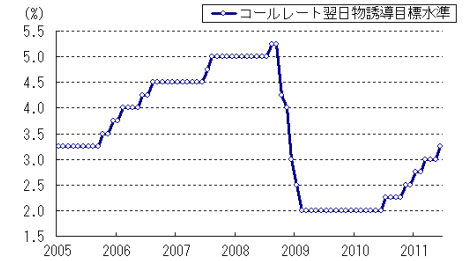
▶ 10日、韓国銀行は定例会合で3回ぶりに政策金利を25bp引き上げて3.25%とする決定を行った。世界経済の不安要素はあるものの、雇用の改善を背景に国内経済は堅調が続くと見込まれ、コア物価の加速を懸念している。また、一部で不動産バブルが煽っていることもあり、事前予防的な利上げに踏み切った。当局はしばらく金利を据え置くと予想する。

図 KR-7 消費者物価(前年比)



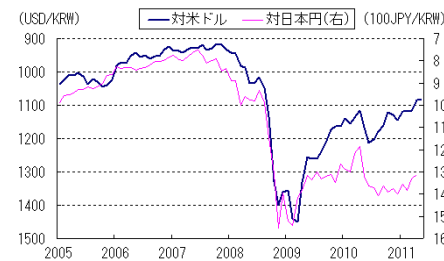
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-9 為替相場(月次)



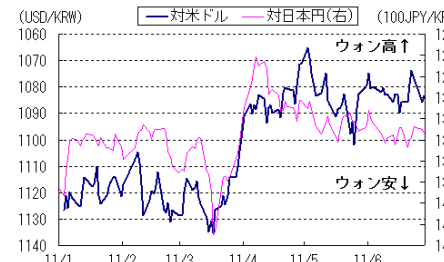
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-12 株式相場(日次)



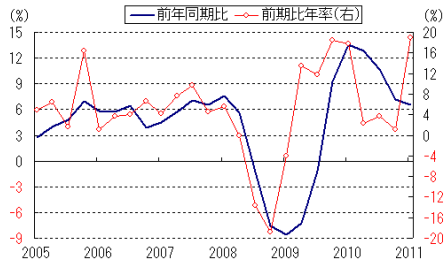
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

▶ 5月の消費者物価は前年同月比+4.1%と前月（同+4.2%）から減速した。前月比も2ヶ月

＜台湾主要経済指標＞

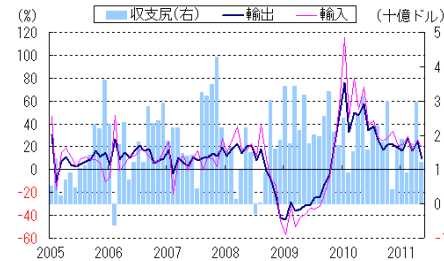
➤ 5月の輸出額は前年同月比+9.5%と前月（同+24.6%）から減速した。前月比も減少しており、東日本大震災による部材不足などが影響した。輸入額も前年同月比+19.3%と前月（同+25.7%）から減速したものの、前月比は増加に転じている。結果、貿易収支は+12.24億ドルと前月（+29.56億ドル）から黒字幅が縮小している。

図 TW-1 実質 GDP 成長率



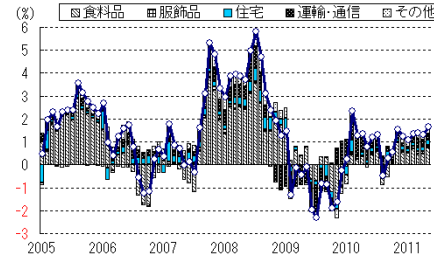
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-2 貿易動向



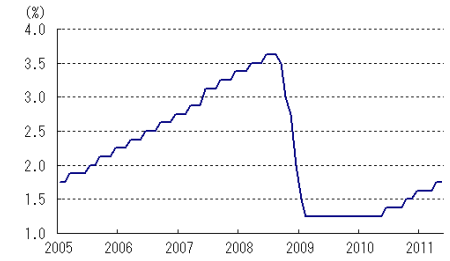
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-7 消費者物価(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-8 金融政策



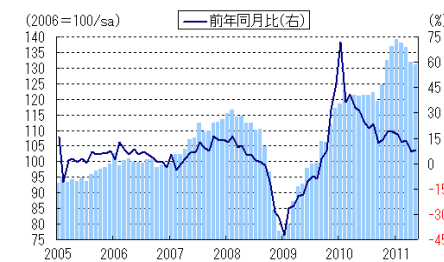
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-3 電子部品の出荷・在庫



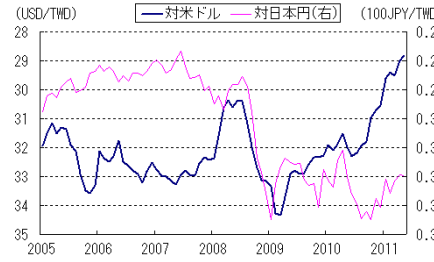
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-4 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-9 為替相場(月次)



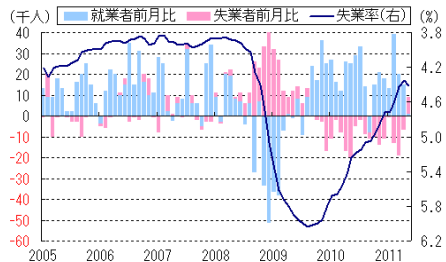
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-10 株式相場(月次)



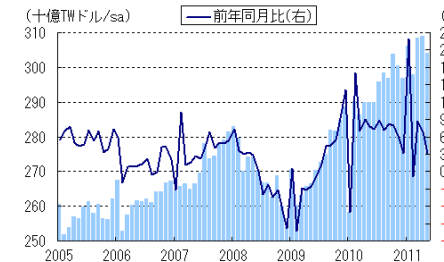
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-6 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-12 株式相場(日次)



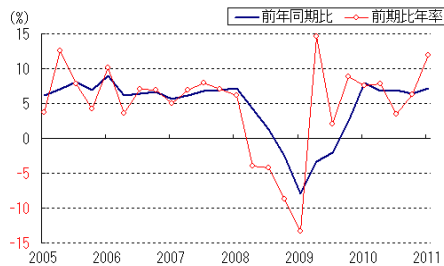
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

〈香港主要経済指標〉

▶ 4月の輸出額は前年同月比+4.1%と前月（同+21.5%）から減速した。前月比も大幅に減少しており、東日本大震災により日本向けが大きく落ち込んだことが影響した。一方の輸入額も前年同月比+6.1%と前月（同+18.8%）から減速しており、前月比も減少している。結果、貿易収支は▲424.37億HKドルと前月（▲400.83億HKドル）から赤字幅が拡大した。

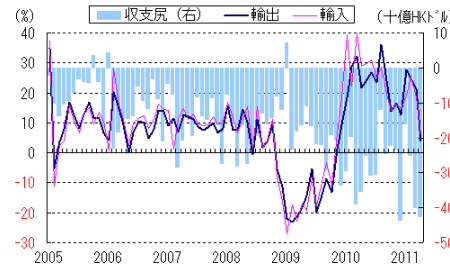
▶ 5月の消費者物価は前年同月比+5.2%となり、34ヶ月ぶりの高い伸び率となった。前月比も+0.76%と前月（同+0.48%）から加速しており、食料品や住宅の価格上昇が物価を押し上げている。通貨香港ドルは実質的な米ドルとのペッグ状態にあるため、対人民元相場は安値で推移しており、食料品を中心に輸入物価の上昇を招いている。また、年明け以降の中国本土の金融引き締めにより、これまで高額物件を中心に不動産価格に頭打ちの兆しが出ていたが、足下では再び騰勢を強めている。雇用・所得環境の改善によりサービス価格にも上昇圧力が高まっているが、同国は独自の金融調節手段を有していないことから、今後は難しい政策の舵取りが迫られよう。

図 HK-1 実質 GDP 成長率



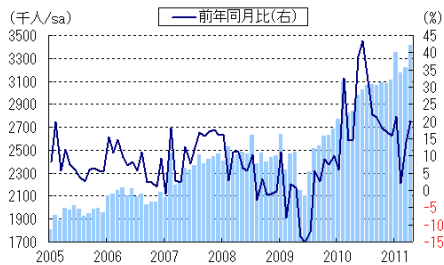
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-2 貿易動向



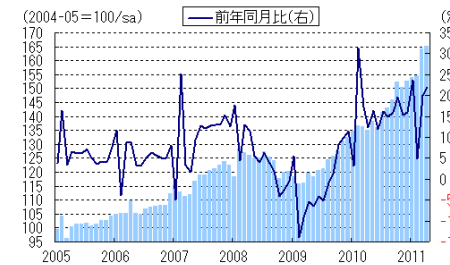
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-3 来訪者数



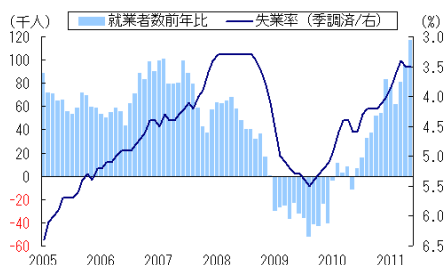
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-4 小売売上高



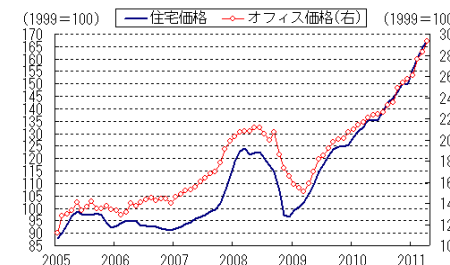
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-5 雇用環境



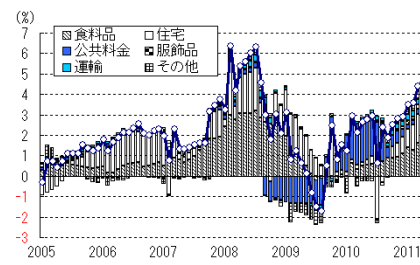
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-6 不動産価格



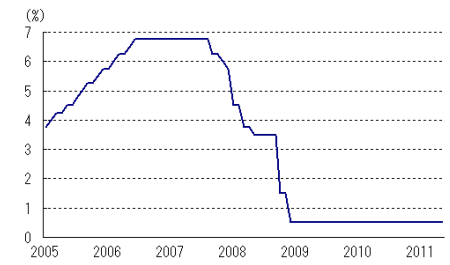
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-7 消費者物価(前年比)



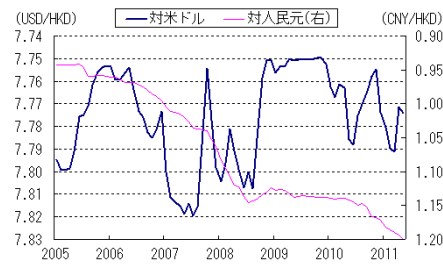
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-9 為替相場(月次)



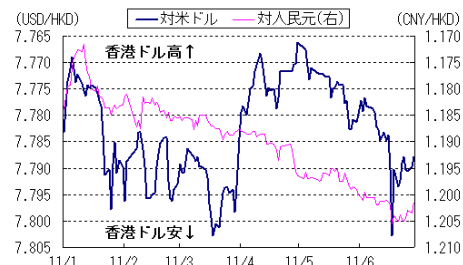
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-12 株式相場(日次)

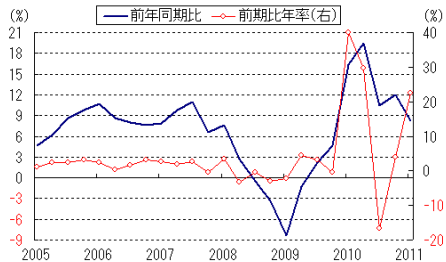


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜シンガポール主要経済指標＞

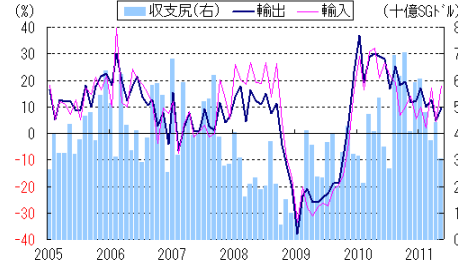
➤ 5月の総輸出額は前年同月比+9.6%と前月（同+4.9%）から加速した。前月比も+2.6%と前月（同▲2.3%）から増加に転じており、東日本大震災の影響でアジア域内の貿易が滞った影響が一巡した。一方、輸入額は前年同月比+18.0%と前月（同+4.5%）から加速しており、前月比も+4.8%と前月（同▲6.4%）から増加。結果、貿易収支は+30.46億SGドルの黒字と前月（+43.98億SGドル）から黒字幅が縮小している。

図 SG-1 実質 GDP 成長率



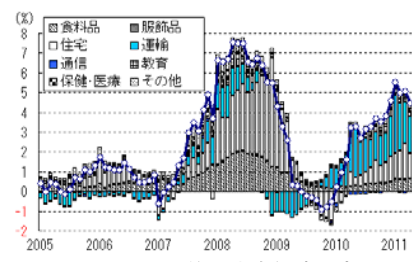
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-2 貿易動向



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-7 消費者物価(前年比)



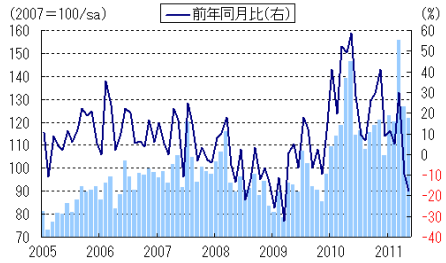
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-8 市場金利



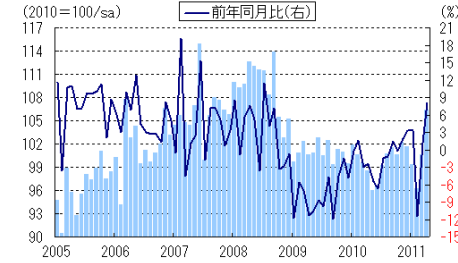
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-3 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-4 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-9 為替相場(月次)



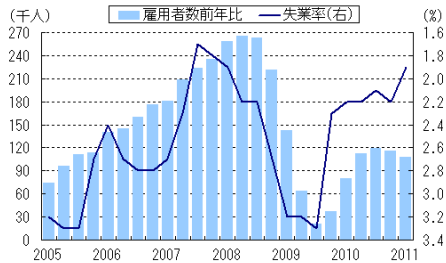
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-10 株式相場(月次)



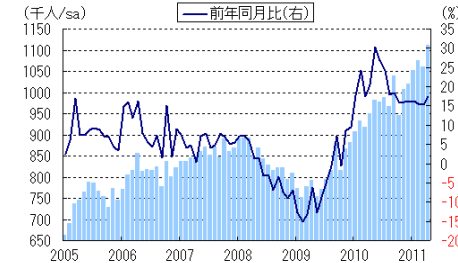
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-6 来訪者数



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-11 為替相場(日次)



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-12 株式相場(日次)

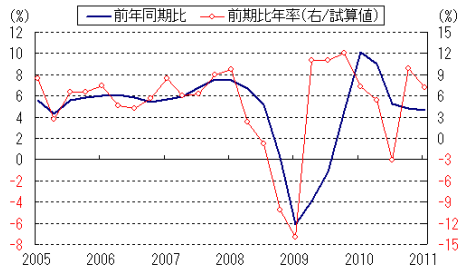


(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

＜マレーシア主要経済指標＞

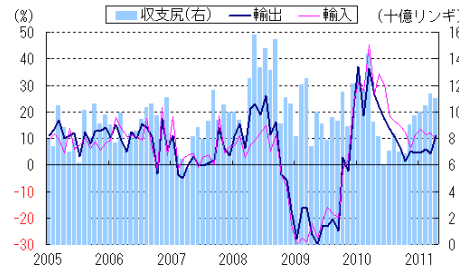
▶ 4月の輸出額は前年同月比+11.1%と前月（同+4.1%）から加速した。なお、前月比は▲6.7%と前月（同+14.4%）の反動や東日本大震災の影響で大きく減少している。輸入額は前年同月比+9.4%と前月（同+12.1%）から減速しており、前月比も▲7.7%と前月（同+17.2%）の反動が出た。結果、貿易収支は+110.08億リンギと前月（+113.36億リンギ）からわずかに黒字幅が縮小している。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



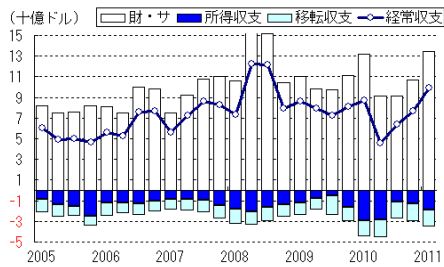
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-2 貿易動向



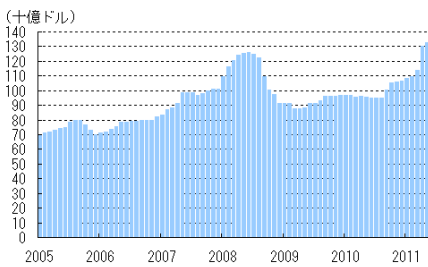
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-3 経常収支



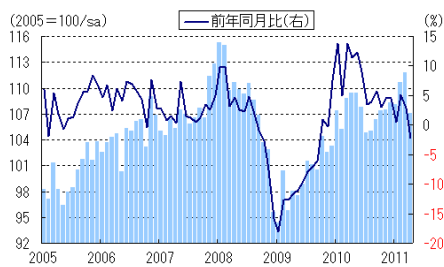
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-4 外貨準備高



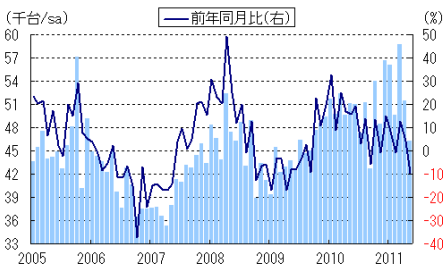
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-5 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

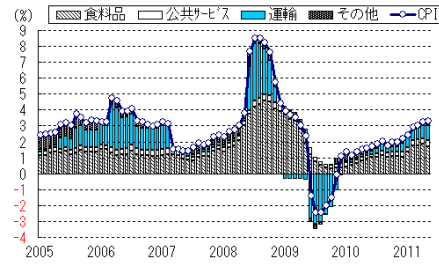
図 MY-6 自動車販売



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

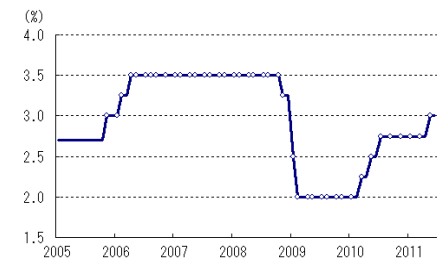
▶ 5月の消費者物価は前年同月比+3.3%となり、前月（同+3.2%）から加速した。前月比も+0.29%と前月（同+0.20%）から加速。食料品価格の上昇は一服しているものの、原油価格の高止まりによりエネルギー価格は上昇しており、雇用・所得環境の改善を背景にサービス価格も上昇するなど物価上昇圧力は高まっている。リンギ高は輸入物価の上昇を緩和してきたが、足下では海外投資家のリスクマインド悪化でリンギ高圧力は弱まりつつある。来月7日には定例の金融政策委員会が予定されているが、2回連続の利上げ実施で金融引き締めを進めると予想する。

図 MY-7 消費者物価(前年比)



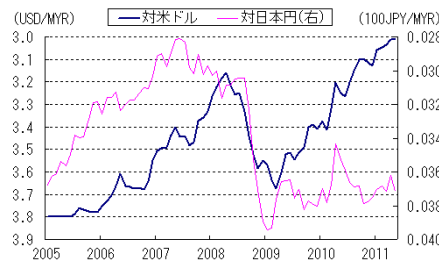
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-8 金融政策



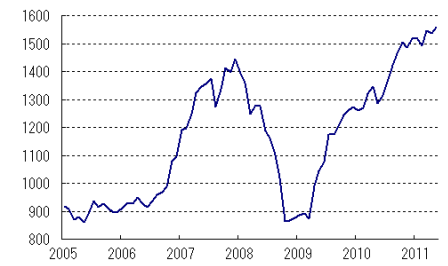
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-9 為替相場(月次)



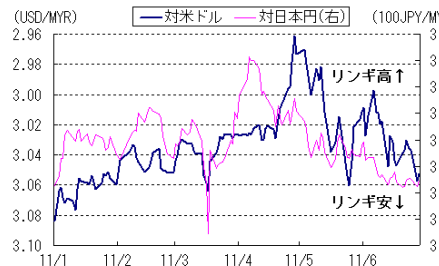
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-11 為替相場(日次)



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-12 株式相場(日次)

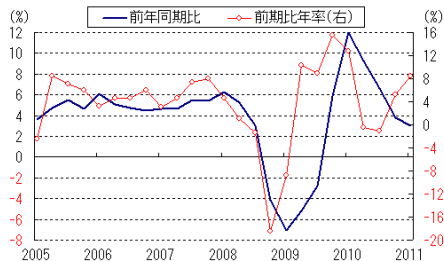


(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

<タイ主要経済指標>

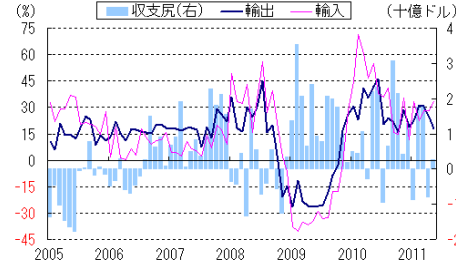
- 5月の輸出額は前年同月比+17.6%と前月(同+24.6%)から減速した。前月比も2ヶ月連続で減少しており、東日本大震災の影響で低調な推移に留まっている。一方の輸入額は前年同月比+33.8%と前月(同+27.9%)から加速しており、前月比も増加に転じている。部材調達の多様化などが進んでいることが影響している。結果、貿易収支は+2.78億ドルと2ヶ月ぶりに黒字に転じている。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



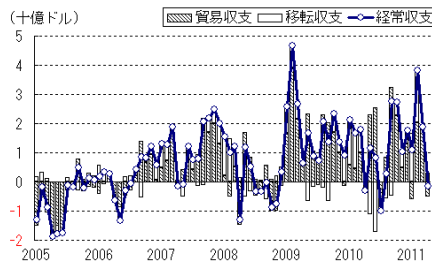
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-2 貿易動向



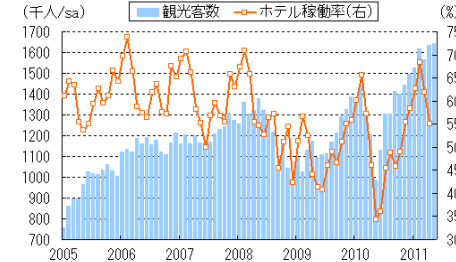
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-3 経常収支



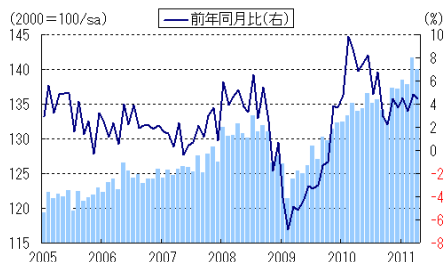
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-4 来訪者数



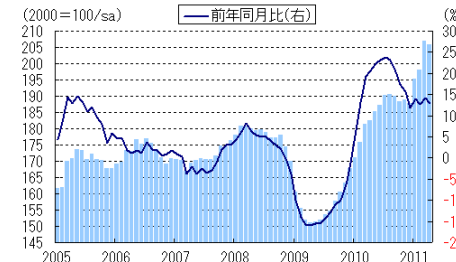
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-5 民間消費



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

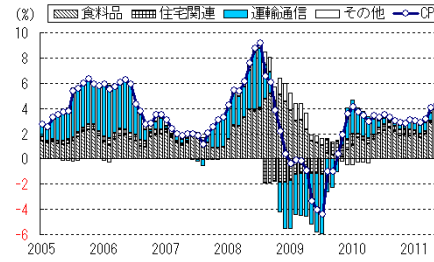
図 TH-6 民間投資



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

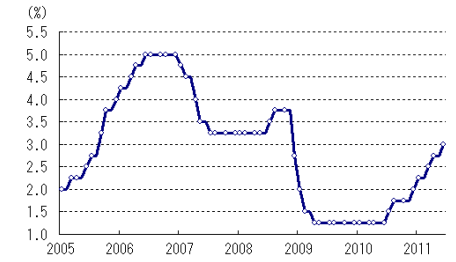
- 5月の消費者物価は前年同月比+4.19%と前月(同+4.04%)から加速した。しかし、食品価格の上昇は一服して、前月比は+0.34%と前月(同+1.38%)から鈍化した。一方、景気の好調を背景にコア物価は前年同月比+2.48%と加速しており、物価上昇圧力は燃える。
- 1日、タイ銀行は定例会合において政策金利を5回連続で引き上げた。世界経済の先行き不透明感が高まっているが、アジア諸国の景気は概ね堅調に拡大しており、同国も景気拡大は続いている。東日本大震災による部材供給網寸断の影響は懸念されたが、想定以上の速さで回復しており、先行きも景気の力強さを背景に物価上昇リスクが高まると判断されることから追加利上げに踏み切った。今後もさらなる利上げの可能性はあろう。

図 TH-7 消費者物価(前年比)



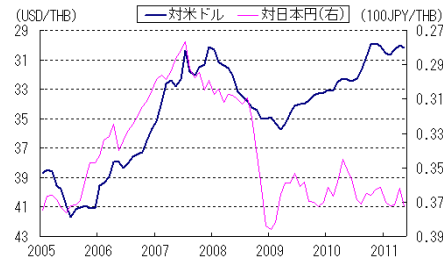
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-9 為替相場(月次)



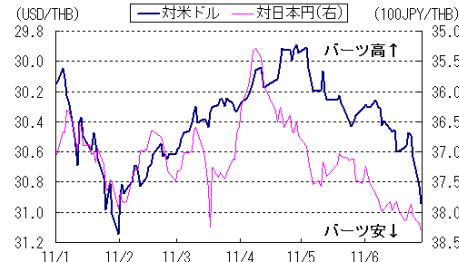
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-11 為替相場(日次)



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-12 株式相場(日次)

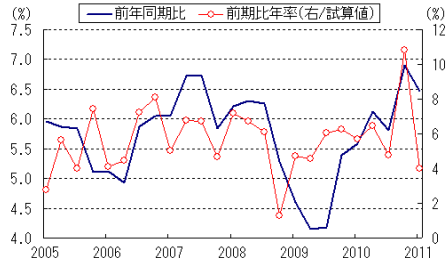


(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

＜インドネシア主要経済指標＞

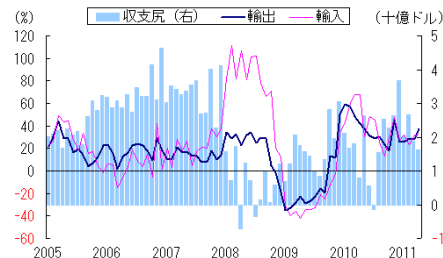
▶ 4月の輸出額は前年同月比+37.3%となり、前月（同+28.1%）から加速した。試算した季節調整値ベースの前月比もプラスで推移しており、アジア諸国の旺盛な資源需要が輸出を押し上げている。一方の輸入額も内需の旺盛を反映して前年同月比+32.5%と前月（同+32.0%）から伸び率を高めており、前月比もプラスとなっている。結果、貿易収支は+16.30億ドルと前月（+18.80億ドル）から黒字幅は縮小している。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



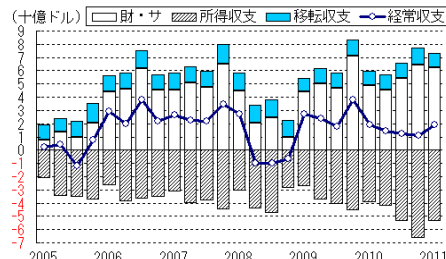
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-2 貿易動向



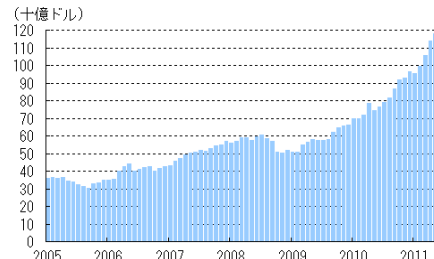
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-3 経常収支



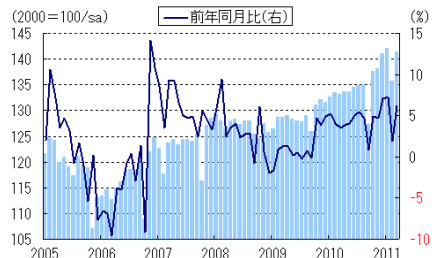
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-4 外貨準備高



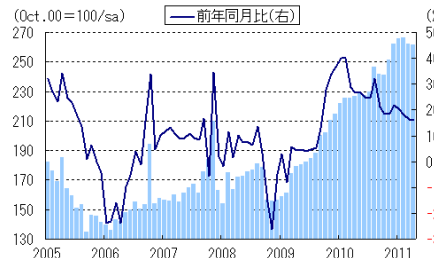
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-5 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-6 小売売上高

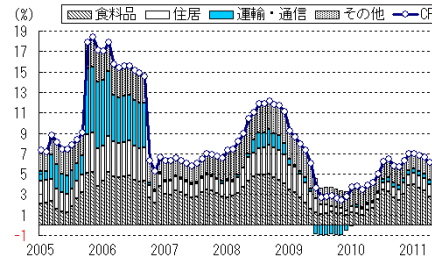


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

▶ 5月の消費者物価は前年同月比+5.98%と前月（同+6.16%）から減速して当局のインフレ目標（4～6%）に収まった。前月比は+0.12%とプラスだが、食料品価格は下落しており、ルピア高も物価上昇圧力を緩和している。足元の好調な景気を反映してコア物価は前年同月比+4.64%と加速しており、前月比も+0.27%と上昇圧力は熾っている。

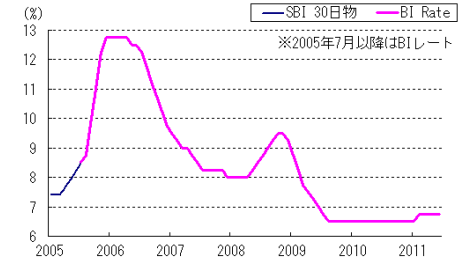
▶ 8日、インドネシア銀行は定例会合において政策金利を4回連続で6.75%に据え置いた。そして、当局は先行きについて「コア物価の動向や、燃料や電気料金に対する補助金政策の影響を注視する」方針を示唆した。8月のラマダン（断食月）には消費の活発化が予想されるため、物価加速の可能性は熾っており、再利上げの可能性はあろう。

図 ID-7 消費者物価(前年比)



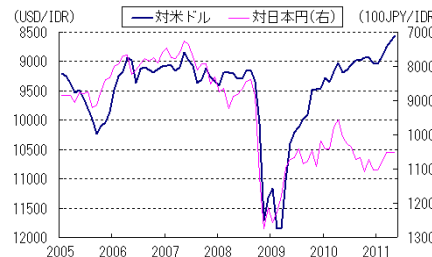
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-9 為替相場(月次)



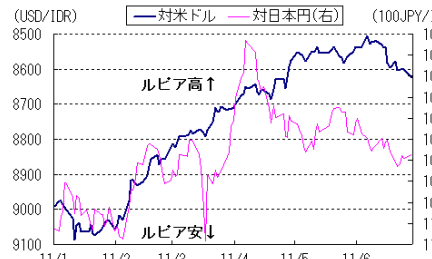
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-12 株式相場(日次)

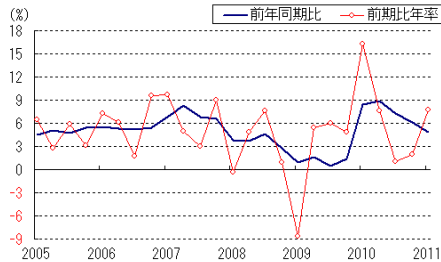


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜フィリピン主要経済指標＞

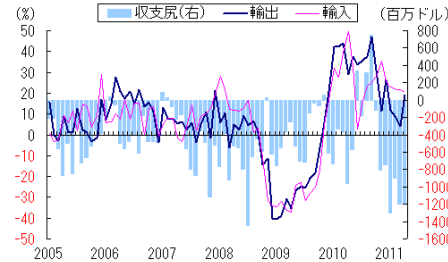
- ▶ 4月の輸出額は前年同月比+19.1%と、前月（同+4.1%）から加速した。前月比も緩やかに増加しており、大震災の影響は比較的軽微に留まっている。一方、4月の輸入額は前年同月比+20.3%と前月（同+21.8%）から減速しており、前月比もわずかに減少した。結果、貿易収支は▲11.95億ドルと前月（▲11.96億ドル）と赤字幅は横這いとなった。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



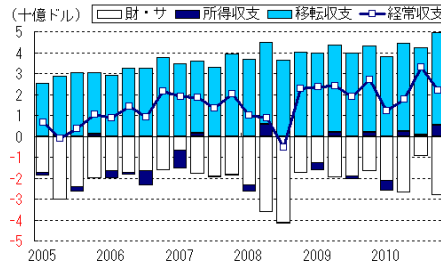
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



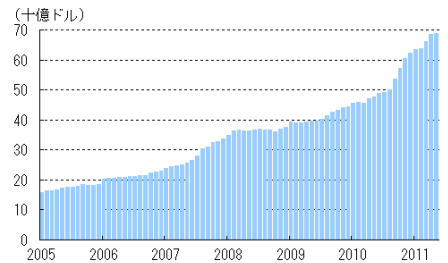
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



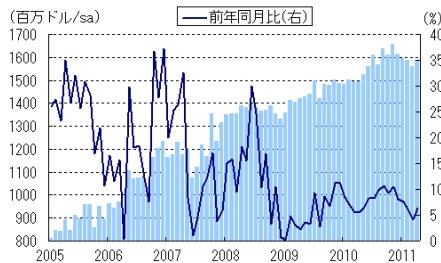
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-4 外貨準備高



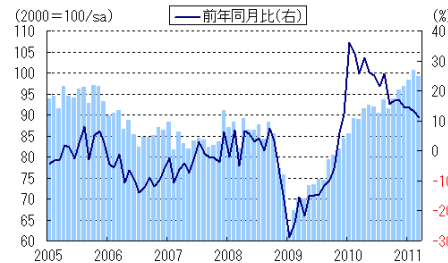
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-5 海外労働者送金



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

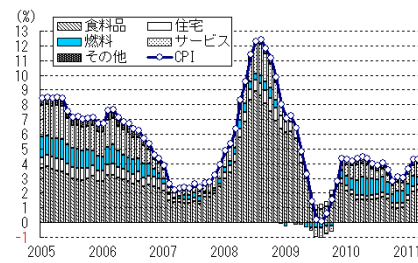
図 PH-6 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

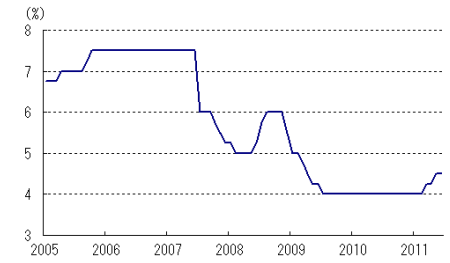
- ▶ 5月の消費者物価は前年同月比+4.5%と前月（同+4.3%）から加速した。前月比は横這いであったが、食料品価格の上昇は続いている。なお、景気の堅調を反映してコア物価は前年同月比+3.7%と前月（同+3.3%）から加速しており、物価上昇圧力は熾っている。
- ▶ 16日、フィリピン中央銀行は定例会合において、政策金利である翌日物借入金利と翌日物貸出金利をそれぞれ4.50%、6.50%に据え置いた。コア物価は加速しているものの上昇ペースは鈍化しており、当局は今後、過去2回（累計50bp）の利上げにより物価上昇率は低下するとの認識を示している。なお、海外資金の流入により過剰流動性は熾っていることから、当局は24日付けで預金準備率を100bp引き上げる決定を行っている。

図 PH-7 消費者物価(前年比)



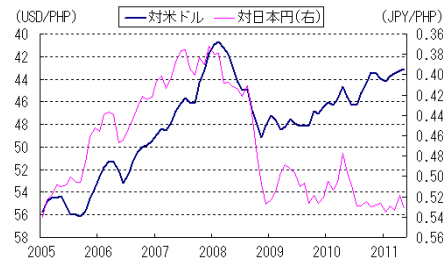
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-9 為替相場(月次)



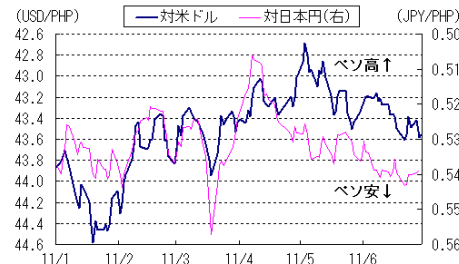
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-12 株式相場(日次)

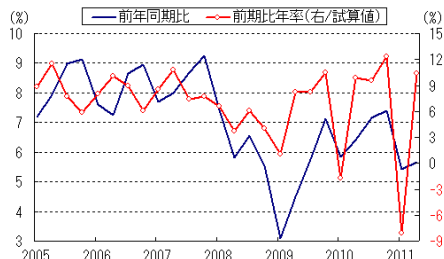


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜ベトナム主要経済指標＞

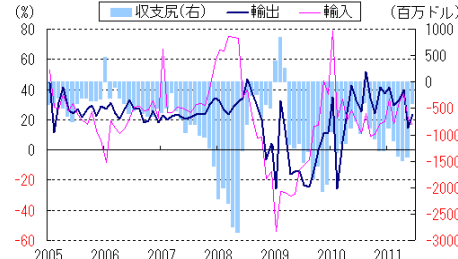
- ▶ 4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.67%と、前期（同+5.43%）から加速した。当研究所が試算した季調値ベースでも前期比年率+10.4%と前期から大幅に加速している。全産業で生産が拡大しており、特に製造業のけん引力が顕著となった。
- ▶ 6月の輸出額は前年同月比+23.5%となり、前月（同+14.6%）から加速した。前月比も増加しており、単月ベースで過去最高を更新した。一方、輸入額は前年同月比+16.2%と前月（同+26.5%）から減速しており、前月比も大幅に縮小した。結果、貿易収支は▲4.00億ドルと前月（▲14.21億ドル）から赤字幅が大きく縮小した。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



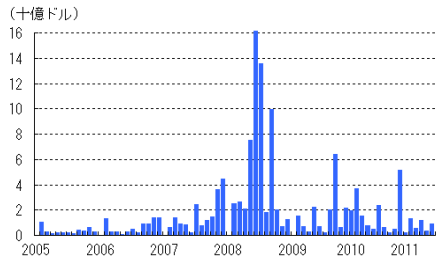
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



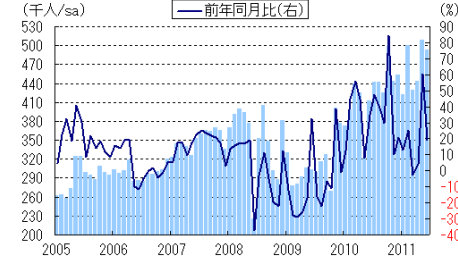
(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-3 対内直接投資認可額



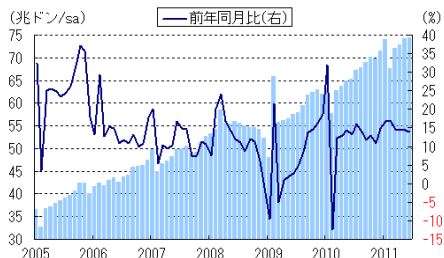
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-4 来訪者数



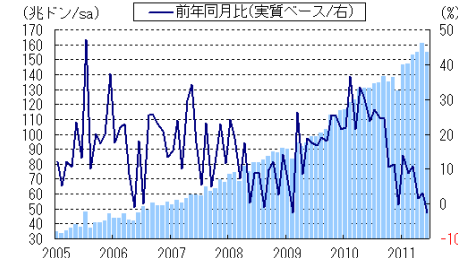
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-5 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

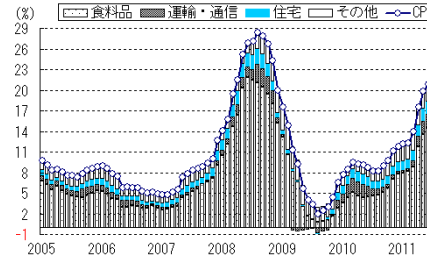
図 VN-6 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

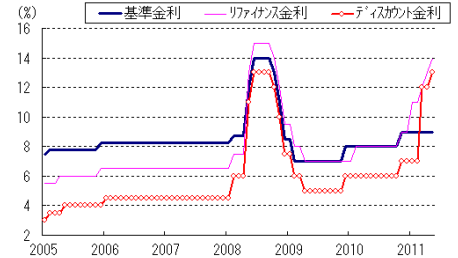
- ▶ 6月の消費者物価は前年同月比+20.8%と前月（同+19.8%）から加速した。前月比は+1.09%と前月（同+2.21%）から伸びは鈍化しており、食料品価格の上昇は一服したもの、原油市況の高止まりを背景にエネルギー価格は上昇しており、物価上昇圧力は熾る。今後も漸進的に金融引き締めは進められよう。

図 VN-7 消費者物価(前年比)



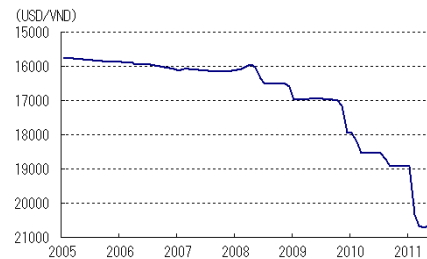
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



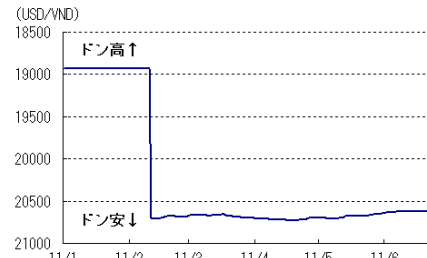
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-11 為替相場(日次)



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-12 株式相場(日次)



(出所) CFIC より第一生命経済研究所作成