

## アジア経済マンスリー(2012年4月)

～わが国がアジア新興国の安定成長のために出来ることを考える～

発表日：2012年4月27日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 西濱 徹(03-5221-4522)

## &lt;各国経済の現状判断&gt;

	方向性	コメント
中国	→	1-3月期は3年ぶりの低成長となり、潜在成長率を下回る水準に減速した模様。ただし、足下では景気の底打ちの兆しも窺われ、景気対策が実施される機運も高まっており、緩やかな景気拡大は続くと期待される。
インド	→	個人消費をはじめとする内需は依然底堅く、3年ぶりの利下げ実施などはこれを後押ししよう。インフレ率は高止まりしており、追加的な利下げ余地は限定的であることから、これは当面の景気の重石になると予想される。
韓国	↗	金融市場の落ち着きとともに海外資金に流入の動きがみられ、公共投資の前倒し実施や設備投資の拡大も景気を押し上げている。年後半にかけてこれらは剥落しようが、世界経済の緩やかな拡大は景気を下支えしよう。
台湾	→	中国経済に底打ちの兆しが窺われるなか、輸出受注に底離れの動きが出ており、景気の底入れは近付いている。足下では米国経済の堅調が輸出を下支えしているが、先行きも緩やかな景気拡大に留まると見込まれる。
香港	→	中国本土からの資金流入が景気を下支えしており、内需は底堅い。中国経済に底打ちの兆しが窺われ、低迷しているオフィス需要に底入れ感も出ている。今後も中国の景気動向に左右される状況が続くと予想される。
シンガポール	→	輸出を取り巻く状況は依然厳しいが、堅調な雇用を背景に内需は底堅い。アジア域内の貿易拡大は外需を下支えしており、金融市場の小康状態を追い風に海外資金にも回帰の動きが出るなど緩やかな景気拡大が期待される。
マレーシア	→	部材供給網の復旧で貿易環境は改善しており、雇用の改善を背景に内需は景気を下支えしている。今年も政府は景気対策を継続させており、この円滑な進捗は景気を押し上げると期待される。
タイ	↗	洪水からの復旧・復興は着々と進んでおり、景気の押し上げが期待される。外資企業は操業再開を果たしつつあるなか、一部では復旧工事に着手していないところもあり、間もなく雨季入りする中での懸念材料となろう。
インドネシア	→	財政、金融政策の両面で景気刺激を進めており、内需をけん引役に景気は底堅い。燃料価格引き上げは延期されたため、短期的に景気にはプラスだが、硬直的な財政問題など中長期的視点による改革の必要性は変わらない。
フィリピン	→	移民送金に頭打ちの兆しが窺えるが、インフレ率の減速による実質購買力の向上は内需を下支えしている。足下では代替需要が輸出を下支えしており、景気刺激策も重なり緩やかな景気拡大は続くと思込まれる。
ベトナム	→	世界経済の減速は景気の重石になっている。インフレ率は昨年秋以降減速していることから、金融当局は2ヶ月連続で利下げを実施しており、金融政策の軸足を景気刺激にシフトさせている。

※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。

### 《アジア新興国においても海外資金の動向は景気を左右しており、こうした状況は今後も続くであろう》

- 昨年後半の欧州債務問題による国際金融市場の混乱は、世界的なリスクマネーの動きに大きな影響を与えた。アジア新興国においては、外国人投資家の信用収縮による海外資金の流出が各国内での信用収縮に繋がる懸念が高まった。世界経済の減速による輸出の鈍化が顕在化するなか、景気を下支えしてきた個人消費など内需にも悪影響が及ぶ可能性が強まった。なお、昨年末の欧米先進国による長期資金の供給実施で市場を取り巻く環境は変化しており、アジア新興国も金融緩和を進めるなど景気刺激に舵を切る動きが出ている。こうしたことから、年明け以降のアジア新興国には再び海外資金が流入しており、リスクマネーの動きが活発化する動きもみられる。
- しかし、足下の金融市場の混乱の原因である欧州債務問題は、ギリシャの債務問題こそ最悪の事態を回避できたものの、他の国々を巡る状況は依然厳しい。さらに、域内の比較的好調とされる国においても、オランダでは財政健全化を巡って政権が崩壊し、フランスでは政権交代の可能性が高まり、事態解決を前進させてきた協調体制への不透明感も高まっている。アジア新興国にとって欧州経済の混乱は、域内大国である中国の輸出の約2割を占めることから、アジア経済に少なからず悪影響を与えよう。さらに、こうした状況はアジア新興国への資金の動きにも悪影響を与えており、3月以降の外国人投資家による株式の売買動向は、買

い越し額が縮小し、売買額も縮小するなど投資家のリスク許容度に悪化の兆しも窺える。

- アジア新興国には経常黒字を抱える国が多いため、世界的な資金の出し手として存在感を高めている。しかし、資金の多くは一度欧米諸国を介して国際金融市場に流入し、再びアジア新興国に還流する構造になっている。このように、アジア新興国は自国内で貯蓄を投資に促す金融システムが整備途上の段階にある。アジア新興国では、わが国や国際機関などの支援により金融市場の整備や深化への取り組みが進められているが、各国の金融機関は取引規模が小さく国内資金を十分に吸収出来ていない。外資系金融機関のアジア新興国への与信規模は他の新興地域に比べて小さくなく、特に欧州系金融機関からの割合は必ずしも高くないが、昨年後半はこれらの信用収縮の悪影響が出ている。先行きについても国際金融市場の動向に左右されやすい状況は続くであろう。

### 《域内の経済的な結びつきが深まる中、金融面での連携強化は海外資金に対する耐性を強める効果がある》

- アジアでは概ねすべての国が金融緩和に動く中、年明け以降は海外資金が流入する動きもみられ、減速してきた資金供給量の伸びに底打ちの兆しが窺われるなど資金需給は改善しつつある。さらに、各国は輸出の減速を懸念して個人消費など内需拡大を通じて景気を下支えする姿勢を示しており、財政支出などによる景気刺激の動きもみられる。外需については欧州経済の減速が重石になると見込まれるが、内需の底堅さは景気を下支えしよう。なお、国際金融市場を取り巻く環境は依然不透明であり、海外資金の動向は各国の資金需給に少なからず影響を与えることが予想され、これはアジアの景気を左右する鍵を握ろう。
- 近年はASEAN（東南アジア諸国連合）を軸にアジアの経済的な結びつきは緊密になっている。これは昨年秋のタイの大洪水により域内の部材供給網（サプライチェーン）が寸断して各国の生産や輸出に悪影響が出たことでも明らかになった。また、「世界の工場」として輸出志向の労働集約型産業を中心に高い経済成長を遂げてきた中国も、労働賃金の上昇や輸出の減速により経済成長モデルの維持は難しくなっており、川上部門をASEANなど低賃金労働力の確保可能な地域に任せる流れも出ている。ASEAN内においても、これまで経済面で遅れてきたカンボジアやラオス、さらに欧米先進国による制裁の見直しで注目を集めているミャンマーなども垂直的な分業体制に組み込む動きが出ている。「ASEAN+ $\alpha$ （3ないし6）」をベースにEPA（経済連携協定）やFTA（自由貿易協定）の議論が活発化する中、アジアにとって巨大な輸出市場であった欧米先進国の相対的な地位低下は、アジアの経済的な結びつきをより強固なものにしよう。
- アジア新興国にとって、これまで域内の貯蓄をそのまま投資に活かす金融スキームが根付いていないことは、足下の国際金融市場の混乱による悪影響を招く一因となってきた。ASEAN+3（日中韓）の枠組みでは、外貨準備が潤沢なわが国と中国が国際金融市場の混乱に際して外貨融通により混乱を収める「チェンマイ・イニシアティブ」の拡充を図るなどの動きはみられる。しかし、貿易を通じた経済面での連携が深まっている一方、各国の金融市場の連携は必ずしも充分ではなく、資金面での繋がりは深まっていない。中国はASEAN諸国との間で貿易決済への人民元の利用を認めており、他の国々にも対象を広げるなど通貨を媒介に金融面での連携を図る動きを進めている。わが国は金融市場や債券市場の整備を支援しており、この進展は各国内の資金融通を円滑にすると期待される。域内での資金運用手段の多様化は、域外資金の動向に左右されやすいアジアの金融市場の耐性を高める上、わが国の金融フォーマットがアジア新興国に広がることは、わが国にとってこれらの成長力を取り込む源泉にもなる。アジアの金融市場の結びつきは始まったばかりであり、わが国がこの前進に寄与できる機会の拡大が期待される。

以上

＜中国主要経済指標＞

- ▶ 1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+8.1%と3年ぶりの低水準に鈍化。前期比年率も+7.5%と前期（同+8.2%）から減速した。世界経済の減速で輸出が頭打ちしている上、金融引き締めの影響などによる固定資本投資の減速も景気の重石になっている。
- ▶ 3月の輸出額は前年同月比+8.8%となり、1-2月（同+6.8%）から加速しており、底打ちの兆しが窺える。一方の輸入額は同+5.4%と1-2月（同+8.2%）から減速したが、単月ベースでは過去最高額となるなど底堅さは続いている。3月の貿易収支は+53.47億ドルと2ヶ月ぶりに黒字に転じており、1-3月累計でも+8.10億ドルの黒字となった。

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

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-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

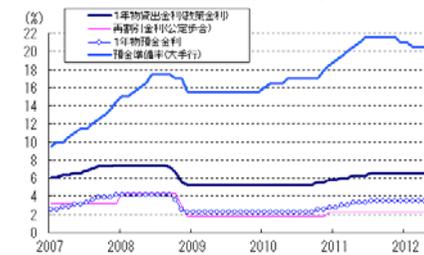
- ▶ 3月の消費者物価は前年比+3.6%と前月（同+3.2%）から加速し、前月比も+0.2%と前月（同▲0.1%）から上昇に転じたものの、2ヶ月連続で4%を下回った。川上部門の生産者物価は前年比▲0.3%に低下しており、物価上昇圧力は後退している。原油高によるエネルギー価格の上昇懸念は熾るものの、しばらくインフレ率は低水準での推移が見込まれる。

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



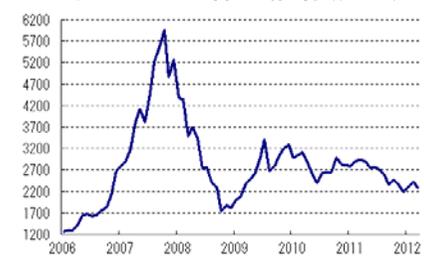
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-9 為替相場(月次)



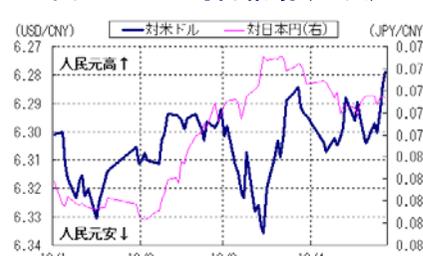
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場(月次)



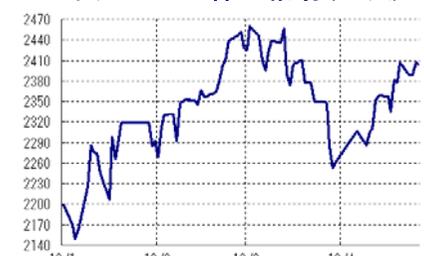
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-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＞

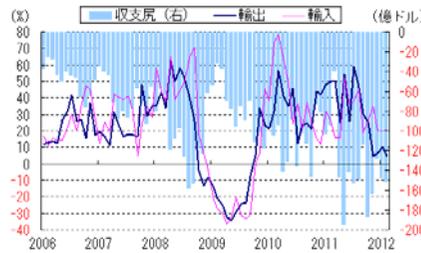
▶ 2月の輸出額は前年比+4.3%と前月（同+10.1%）から減速し、前月比も減少するなど世界経済の不透明感は重石になっている。一方の輸入額は前年比+20.6%と前月（同+20.3%）からわずかに加速し、内需の堅調を反映して前月比も増加している。結果、貿易収支は▲151.64億ドルと前月（▲147.61億ドル）から赤字幅が拡大した。

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 国内四輪車販売台数

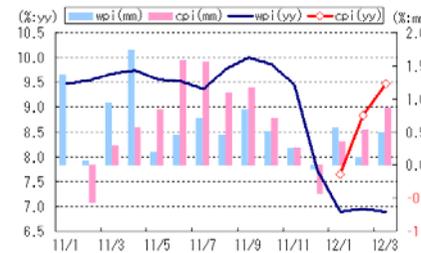


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

▶ 食料品物価の落ち着きを背景に3月の卸売物価は前年比+6.89%に減速しているが、近年の経済成長による人件費上昇でサービス物価は高止まりしており、消費者物価は同+9.47%と高止まりしている。先行きの卸売物価は足下の近傍での推移が見込まれる一方、消費者物価は卸売物価を上回る伸びが続くと予想される。

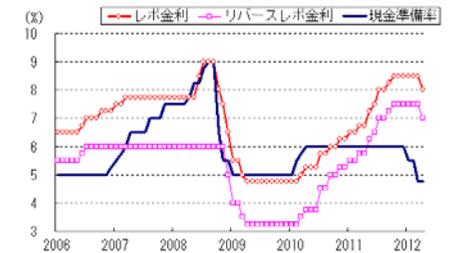
▶ インド準備銀行は17日の金融政策委員会において、政策金利を3年ぶりに50bp引き下げる決定を行った。卸売物価上昇率が低下するなか、景気減速感の高まっており、金融政策の軸足を景気刺激にシフトした。なお、依然として物価上昇圧力は熾るなか、準備銀は追加利下げ余地が限定的との見方を示しており、1回で利下げが終了することも予想される。

図 IN-7 消費者・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)



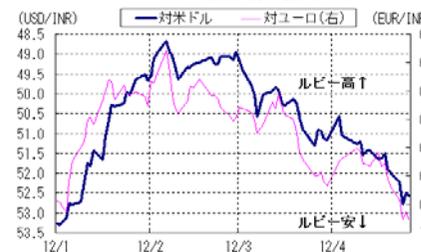
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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＞

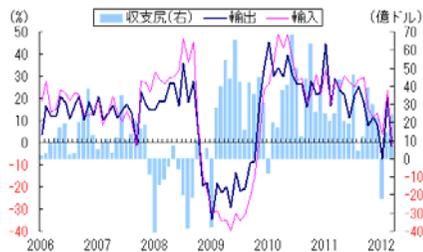
- ▶ 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+2.8%と前期（同+3.3%）から減速した。しかし、前期比年率は+3.7%と1年ぶりの高成長となり、金融市場の落ち着きなどを背景に個人消費は拡大し、政府支出の前倒し実施や設備投資も景気を押し上げた。部材供給網の回復に伴い輸入は輸出を上回る拡大となり、純輸出の成長率寄与度は前期比でマイナスとなった。
- ▶ 3月の輸出額は前年比▲1.4%と2ヶ月ぶりに前年割れとなり、前月比も減少した。一方の輸入額も前年比▲1.4%と29ヶ月ぶりに前年割れし、内需の減速を反映して前月比も減少した。結果、貿易収支は+24.47億ドルと前月（+14.26億ドル）から黒字幅が拡大した。

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-7 消費者物価(前年比)



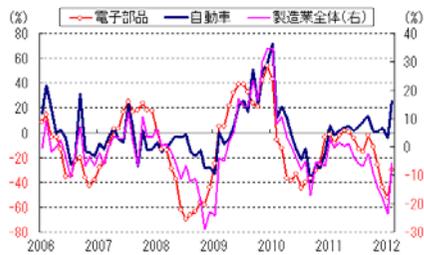
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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-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-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-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

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

## 〈台湾主要経済指標〉

- ▶ 3月の輸出額は前年比▲3.2%と2ヶ月ぶりに前年割れとなった。なお、前月比は増加しており、中国本土向けや米国向けの堅調が下支えている。一方の輸入額は前年比▲5.8%と2ヶ月ぶりに前年割れとなったが、底堅い内需や原油高などを反映して前月比は増加している。結果、貿易収支は+23.57億ドルと前月（+28.29億ドル）から黒字幅が縮小した。

### 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-3 電子部品の出荷・在庫



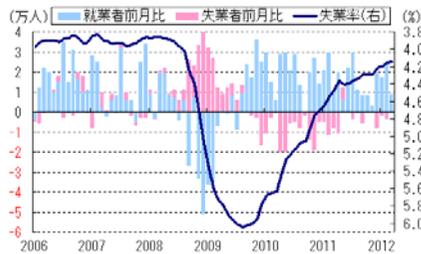
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 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-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

- ▶ 3月の消費者物価は前年比+1.21%と前月（同+0.23%）から加速した。原油高を背景にエネルギー価格は上昇したが、前月比は+0.08%とわずかな上昇に留まっている。コア物価は前年比+0.36%と前月（同▲0.74%）からプラスに転じたものの、前月比は▲0.11%となり、物価上昇圧力は後退している。

### 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-9 為替相場(月次)



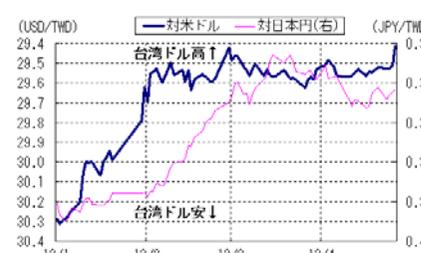
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 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-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＞

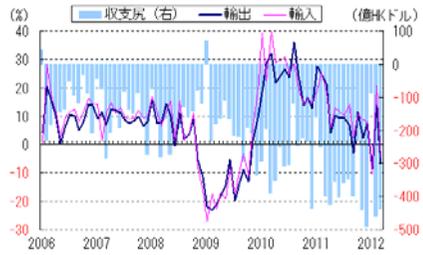
▶ 3月の輸出額は前年比▲6.8%と2ヶ月ぶりに前年割れとなり、前月比も減少している。一方の輸入額も前年比▲4.7%と2ヶ月ぶりに前年割れとなり、前月比は減少した。結果、貿易収支は▲438.76億HKドルと前月（▲457.86億HKドル）から赤字幅が縮小した。

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



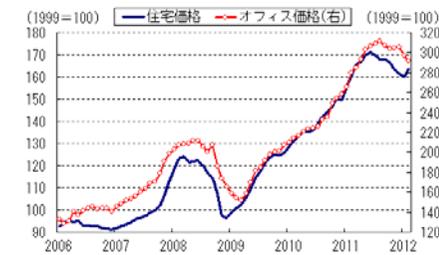
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

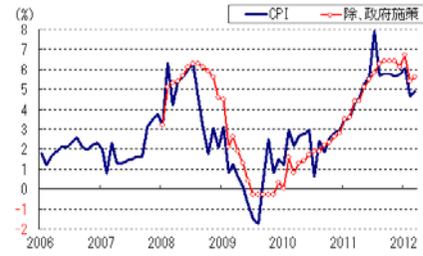
図 HK-6 不動産価格



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

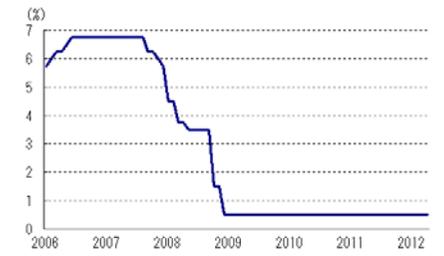
▶ 3月の消費者物価は前年比+4.9%と前月（同+4.7%）から加速した。前月比も+0.46%と前月（同▲0.27%）から上昇しており、2月末からのタバコ税引き上げの影響や食料品や服飾品など日用品価格が上昇している。原油高の影響でエネルギー価格に上昇圧力が高まっている。実質的な通貨HKドル安も輸入物価の押し上げに繋がっている。なお、公営住宅に対する家賃補助を除いたベースでも、前年比+5.6%と前月（同+5.4%）から伸びが加速している。

図 HK-7 消費者物価(前年比)



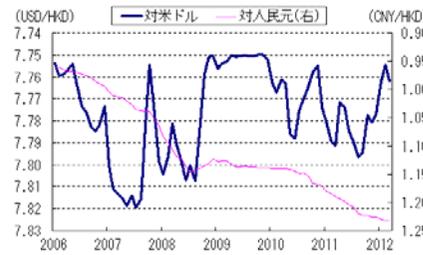
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



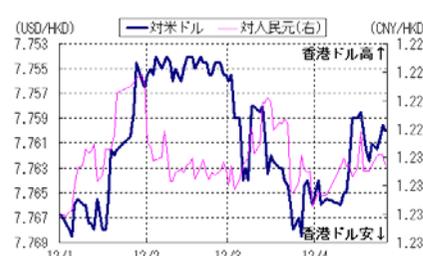
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



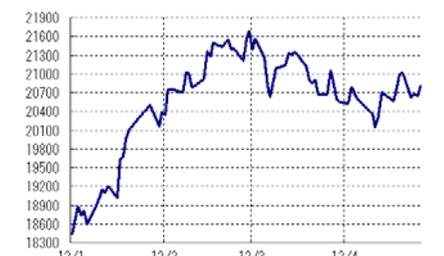
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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〉

- ▶ 1-3月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比+1.6%と前期（同+3.6%）から減速した。前期比年率は+9.9%と前期（同▲2.5%）から加速し、金融市場の混乱の影響を脱している。すべての産業で生産は拡大し、建設業は年率換算で20%超も拡大し、タイの洪水復興需要の影響で製造業も同10%超の高い伸びとなるなど景気をけん引している。
- ▶ 3月の輸出額は前年比▲2.2%と2ヶ月ぶりの前年割れで、前月比も▲7.7%減少した。輸入額は前年比+0.6%と前月（同+26.5%）から減速したが、前月比は+4.1%と増加した。結果、貿易収支は+24.48億SGドルと前月（+54.75億SGドル）から黒字幅が縮小した。

図 SG-1 実質 GDP 成長率



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-2 貿易動向



(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-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

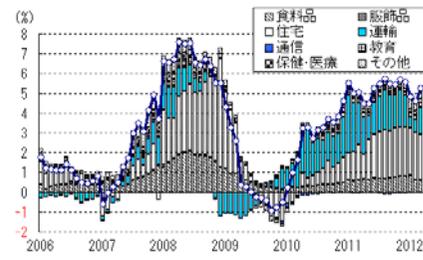
図 SG-6 来訪者数



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

- ▶ 3月の消費者物価は前年比+5.2%と前月（同+4.6%）から加速した。前月比も+0.97%と前月（同▲0.22%）から上昇に転じており、食料品価格は低下し、足下の景気減速を反映して住宅関連物価も落ち着いているが、原油高によるエネルギー価格の上昇が物価を押し上げている。年明け以降は金融市場の落ち着きも背景にSGドル高基調であるが、足下の水準は前年の同時期に比べてわずかに安値であり、輸入物価の上昇懸念は熾っている。

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-9 為替相場(月次)



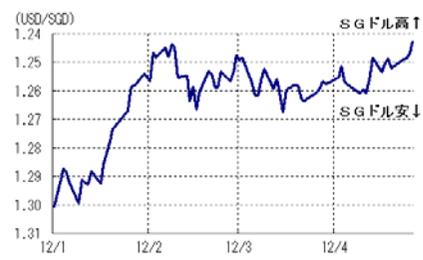
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-10 株式相場(月次)



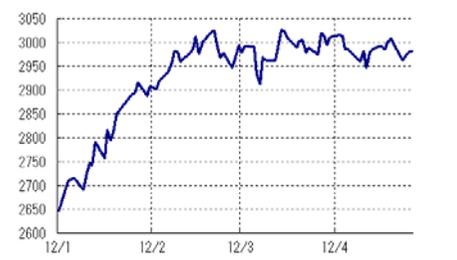
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜マレーシア主要経済指標＞

➤ 2月の輸出額は前年比+14.5%と前月（同+0.4%）から加速した。前月比も+16.9%と前月（同▲4.1%）から増加し、春節開けに伴う中国向けの拡大や堅調な景気が続く米国向けの増加を反映した。一方の輸入額も前年比+18.0%と前月（同+3.3%）から加速した。前月比も+14.0%と前月（同▲2.2%）から増加に転じ、足下の原油価格の上昇を反映して輸入額が押し上げられた。結果、貿易収支は+105.79億リンギと前月（+87.49億リンギ）から黒字幅が拡大した。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



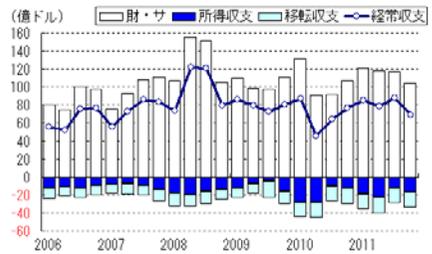
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-2 貿易動向



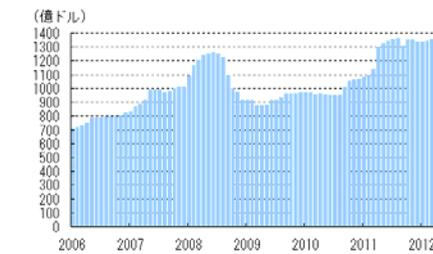
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

➤ 3月の消費者物価は前年比+2.1%と前月（同+2.2%）から減速した。前月比も+0.0%と前月から2ヶ月連続横這いで推移しており、食料品価格は安定し、景気減速を背景にサービス物価も減速するなど物価上昇圧力は後退している。金融当局は先月の金融政策委員会において、政策金利を5回連続で3.00%に据え置く決定を行っている。海外経済の不透明感が残るものの、内需をけん引役に緩やかな景気拡大が続くとみていることから、しばらく金利を現行水準で据え置くことと見込まれる。

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)



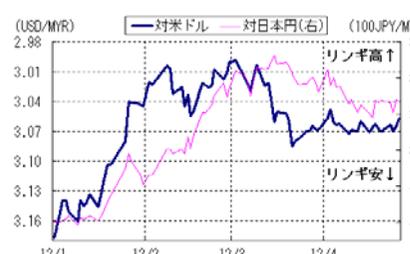
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜タイ主要経済指標＞

▶ 3月の輸出額は前年比▲6.5%と2ヶ月ぶりに前年割れした。中国の春節明けの影響で先月に大幅に増加した反動もあり、試算した季節調整値ベースの前月比はわずかに減少したが、洪水からの復旧・復興の進展に伴い底堅く推移している。一方の輸入額は前年比+25.6%と前月（同+8.3%）から加速した。前月比も大きく増加しており、単月ベースの輸入額は過去最高となっている。結果、貿易収支は▲45.89億ドルと2ヶ月ぶりに赤字に転じており、統計開始以来最大の赤字幅となった。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



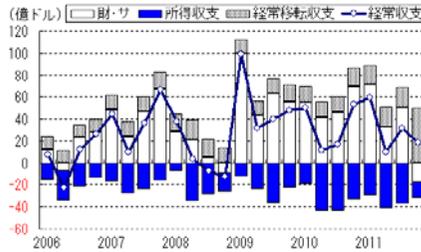
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-2 貿易動向



(出所) CEIC 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

▶ 3月の消費者物価は前年比+3.45%と前月（同+3.35%）から加速した。食品やエネルギー価格の上昇を反映して、前月比も+0.59%と前月（同+0.37%）から加速した。コア物価は前年比+2.77%と金融当局のインフレ目標（0.5～3.0%）の範囲に収まっているが、前月（同+2.72%）からわずかに加速し、前月比も+0.33%と前月（同+0.11%）から加速しており、洪水からの復旧・復興の進捗に伴い物価上昇圧力は徐々に高まっている。

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)



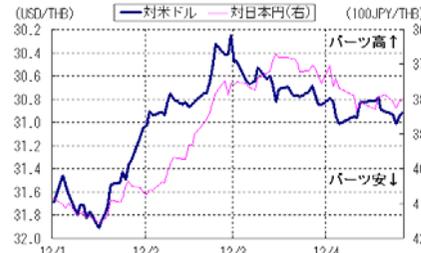
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

＜インドネシア主要経済指標＞

▶ 2月の輸出額は前年比+8.5%と前月（同+6.6%）から加速した。なお、今年は中国の春節が1月にずれ込んだことから、需要動向は例年と異なる傾向にあるものの、中国をはじめとするアジアの資源需要が一服しつつあることが影響した。一方の輸入額も前年比+27.3%と前月（同+15.9%）から加速した。前月に大きく縮小した原油や天然ガス関連の輸入は増加しており、足下の堅調な内需が輸入を押し上げた。結果、貿易収支は+6.93億ドルとなり、前月（+10.16億ドル）から黒字幅は縮小した。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



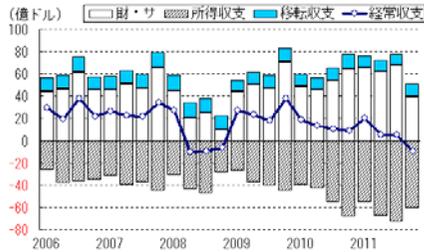
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

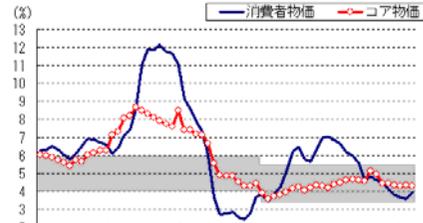


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

▶ 3月の消費者物価は前年比+3.97%と前月（同+3.56%）から加速した。ただし、食料品価格の安定により前月比は+0.07%と前月（同+0.05%）からわずかな上昇に留まり、物価は落ち着いている。コア物価は前年比+4.25%とヘッドラインを上回ったが、前月（同+4.31%）から減速しており、前月比も+0.20%と前月（同+0.33%）から減速している。

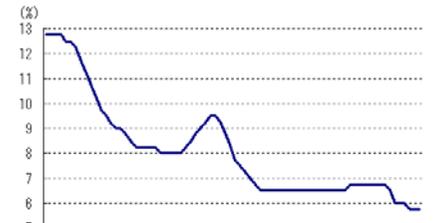
▶ 12日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2回連続で5.75%に据え置く決定を行った。燃料価格の引き上げ延期で物価上昇要因は後退しており、資金供給量の動向に注意しつつ現行の金融緩和の継続を決定した。燃料価格が引き上げられれば、インフレ率は大幅に上昇するとみており、金融緩和を見直す必要性は高まろう。

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)



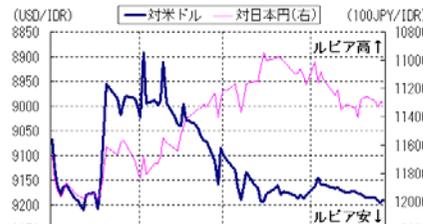
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



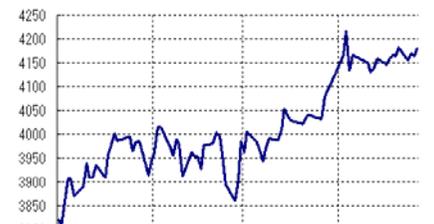
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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＞

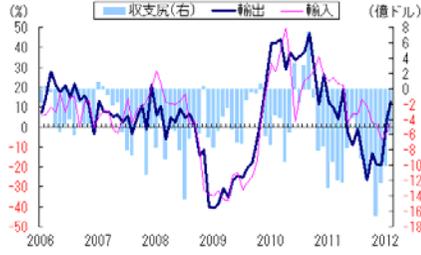
- ▶ 2月の輸出額は前年比+12.8%と前月（同+3.0%）から加速し、前月比も3ヶ月連続で前月比も増加している。一方の輸入額も前年比+2.4%と3ヶ月ぶりにプラスに転じており、底堅い内需を反映して前月比も増加している。結果、貿易収支は▲5.62億ドルと前月（▲10.10億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



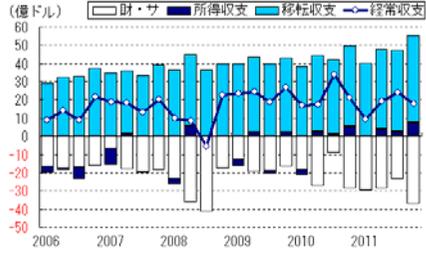
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



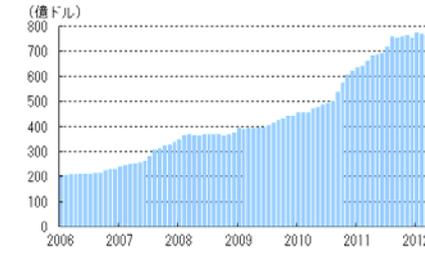
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

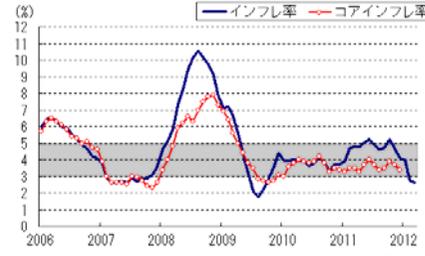
図 PH-6 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

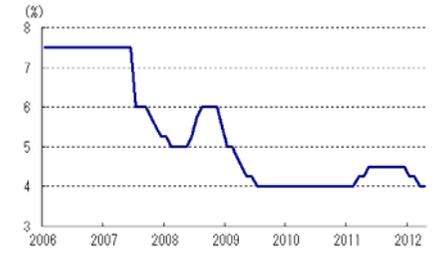
- ▶ 3月の消費者物価は前年比+2.6%と前月（同+2.7%）から減速し、2ヶ月連続で金融当局のインフレ目標（3～5%）の下限を下回った。なお、食料品やエネルギー価格の上昇を反映して、前月比は+0.23%と前月（同▲0.08%）から上昇し、足下では堅調な移民労働者からの送金を背景に内需は旺盛を維持するなど物価上昇圧力が高まる兆候はみられる。
- ▶ 19日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物借入金金利及び翌日物貸付金利を3回ぶりにそれぞれ4.00%、6.00%に据え置いた。なお、当局は今回の金利据え置きについて、過去2回の利下げ（計50bp）の効果を見極めるとしており、利下げ局面が終了を迎える可能性は高まっている。

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)



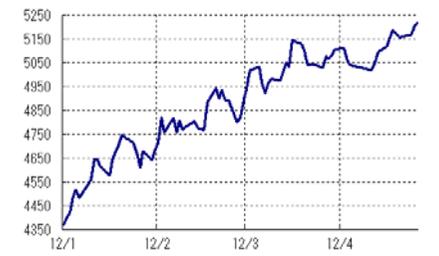
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

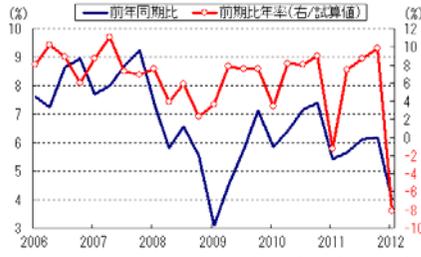


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

〈ベトナム主要経済指標〉

- ▶ 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+4.0%と3年ぶりの低水準に減速した。足下の輸出の鈍化やインフレによる内需減速により、すべての産業で減速感が高まっている。
- ▶ 3月の輸出額は前年比+22.9%と前月（同+71.2%）から減速した。なお、前月比は増加しており中国の景気底打ちを反映している。一方の輸入額も前年比+5.0%と前月（同+44.0%）から減速したが、前月比はわずかに増加した。結果、貿易収支は▲1.50億ドルと前月（▲2.79億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



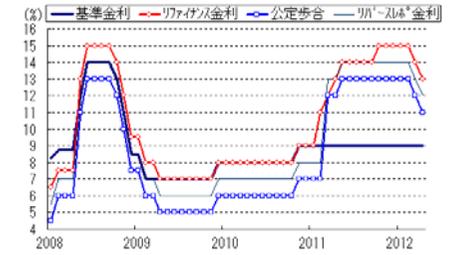
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-7 消費者物価(前年比)



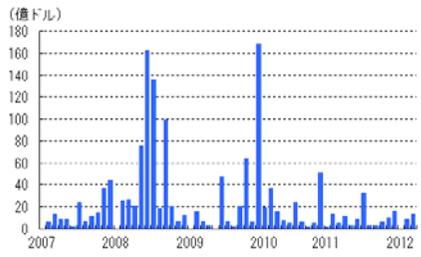
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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-3 対内直接投資認可額



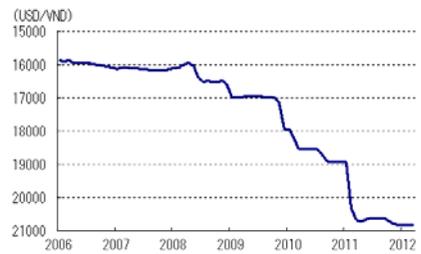
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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-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-5 鉱工業生産



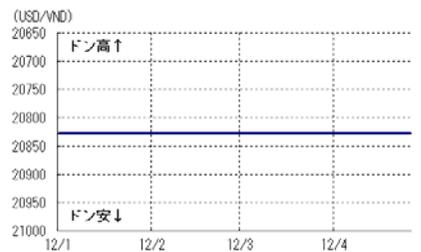
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-6 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成