

アジア経済マンスリー(2012年5月)

～国際金融市場は再び混乱。アジア新興国を救う鍵は「省エネ」にあり～

発表日：2012年5月31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		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ている。政府は省エネ家電の購入補助や公共投資の前倒し実施などの景気対策を発表しており、先行きは緩やかに回復感が高まると期待される。
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。一方、インフレ率は高止まりするなど追加利下げ余地は限定的であり、金融市場の混乱による信用収縮も景気を下押ししよう。
韓国		公共投資の前倒し実施や設備投資の拡大は景気を押し上げている。一方、世界経済の不透明感による外需の下押しは景気の重石になっており、先行きについては緩やかな景気拡大に留まる可能性は高まっている。
台湾		中国経済に底打ちの兆しが窺われる一方、輸出受注は頭打ちしており景気の重石になっている。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であろう。
香港		中国本土からの資金流入が景気を下支えして内需は底堅い。先行きについては中国の景気刺激の効果発現で景気は押し上げられようが、中国の景気動向とともに一進一退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いるが、金融市場の混乱は海外資金の流入に悪影響を及ぼしており、景気の重石になる可能性はあろう。
マレーシア		部材供給網の復旧で貿易環境は改善し、雇用の改善を背景に内需は底堅く、景気対策の継続も景気を下支えしており。一方、外需依存度が高いことから、世界経済の不透明感は引き続き景気の重石になると予想される。
タイ		洪水からの復旧・復興は着々と進んでおり、景気は大幅に加速している。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、雨季入り間近となる中で懸念材料となろう。
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ており、短期的に景気にプラスに作用しようが、硬直的な財政問題など中長期的視点での改革の必要性は不変。
フィリピン		移民送金は頭打ちしつつあるが、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。タイの洪水による代替需要は輸出を下支えしており、政府の景気刺激策も内需を押し上げるなど景気は底堅い。
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3ヶ月連続で利下げを実施するなど、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。

《金融市場が混乱する中、ファンダメンタルズの脆弱な国を中心に海外資金の流出圧力が強まっている》

- 今月初めのギリシャ総選挙後における連立協議失敗を機に欧州問題に再び注目が集まり、国際金融市場では投資家のリスク許容度が低下して世界的に信用収縮懸念が強まっており、アジア新興国向けの資金流入は細っている。こうした状況はリーマン・ショックに始まる世界金融危機以降度々みられたが、今回はこれまでに以上にEU及び通貨ユーロの信認へのリスクが強く意識されている。さらに、足下ではアジア新興国においても景気の減速感が強まっており、リスクマネーの流入も追い風に内需をけん引役とする近年の景気拡大を達成してきた状況は大きく変化している。特にアジア新興国では、1997～98年に発生したアジア通貨危機と関連付ける動きもみられ、ファンダメンタルズの脆弱な国を中心に海外資金が流出しており、一部の国では通貨が最安値を記録する状況に陥っている。
- アジア新興国では昨年以降、インフレ率の低下やそれまでの金融引き締めの影響で景気の減速感が強まってきたことから金融緩和に転じる動きが出ており、多くの国が拡張的な財政政策の継続を謳うなど、経済政策は景気刺激に向かっている。結果、各国は個人消費をはじめとする内需は底堅いが、世界経済の不透明感を背景に外需は厳しい状況が続いており、輸出依存度が比較的高い国を中心に景気の足かせになっている。さらに、足下の原油高に伴うエネルギー補助金の支出増加は財政負担を拡大させ、世界金融危機後の景気対策

による財政悪化も重なり、一部で財政の持続可能性に対する懸念が生じている。さらに、内需依存度の高い国を中心に輸入拡大が経常収支の弱体化を招き、ファンダメンタルズの悪化に繋がっている。

- 足下では多くのアジア新興国でインフレ率は低下しているが、これはエネルギー価格が補助金などで低く抑えられていることも影響している。他方、前述の通り補助金財政はひっ迫しており、エネルギー価格の上昇は避けられなくなる中、足下の自国通貨安は輸入物価を通じてインフレ率を押し上げる懸念もある。このように、多くのアジア新興国では金融緩和の余地は縮小しており、追加財政出動による景気刺激の可能性が低下していることも、先行きの景気に対する悲観的な見方を招いている。
- 欧州問題については、来月実施されるギリシャの再選挙後も様々な不透明要因があることから、先行きにおいても国際金融市場の混乱要因となる状況は変わらないと予想される。アジアをはじめとする新興国にとっては海外資金の流出懸念は続き、これは各国内で信用縮小を招き堅調な内需を下押しする可能性もある。アジア新興国の潜在成長率は依然として高いことから、先行きも世界的に高い経済成長率の達成は可能と見込まれるが、外需拡大が見込みにくいことや、資金流入の先細りにより内需の押し上げが弱まり、過去数年に比べて低い成長率に留まるものと見込まれる。

《「省エネ」技術の普及はアジア新興国のファンダメンタルズ強化に資する可能性がある》

- 海外資金の動向は、国際金融市場を取り巻く「マインド」に大きく左右される傾向がある。事実、昨年後半にかけてアジア新興国では海外資金が大量に流出したものの、年末辺りを底にマインドは改善し、年明け以降は一転して資金流入が進んできた。今後何かのきっかけで欧州問題が一時的に「あく抜け」して投資家のマインドが改善する状況となれば、金融緩和により世界的な資金供給量は拡大し、これらは過剰流動性としてアジア新興国に再び流入する可能性がある。しかし、こうした風向きの変化は極めて脆く持続可能なものではない上、何かをきっかけに再び市場のマインドが悪化すれば、新興国から資金が流出して景気が急速に悪化するというサイクルを繰り返す状況も想定される。
- こうした環境に耐えるためには、海外資金の動向に左右されにくい経済構造への転換が必要である。しかし、世界のマネー規模を鑑みれば、一国で対応することには限界がある。したがって、ファンダメンタルズの強化により海外資金に対する耐性を付けていくことは各国が採り得る対策となろう。多くのアジア新興国ではエネルギー関連の補助金支出が歳出の1割近くを占めて財政の硬直化を招き、足下ではこの肥大化が財政悪化や過大なエネルギー需要を生んでいる。過大なエネルギー需要は輸入増加を通じて対外収支も悪化させるなどファンダメンタルズの悪化を招いている。したがって、エネルギー補助金の抑制は財政健全化のみならず、対外収支の改善といった副次的効果を持つと考えられよう。
- ただし、単に補助金を圧縮するだけでは、インフレ加速による景気悪化やエネルギー需要の縮小により経済活動の低迷を招く可能性がある。過去には一時金給付などを通じて景気への悪影響を緩和する方策が採られているが、これでは再び補助金財政の拡大に繋がりがかねない。今後も人口増加や経済規模の拡大によるエネルギー需要の爆発的増加が見込まれるアジア新興国にとっては、省エネ技術の浸透や代替エネルギーを含む一体的なエネルギー政策のあり方を含めた見直しが必要になろう。将来的にはエネルギー資源が経済成長の制約要因となる可能性があり、資源を巡る争奪戦が世界各地で激しくなることを考えれば、省エネを通じて効率的なエネルギー利用が促されることは、こうしたハードルを下げることに資する。特にわが国は度重なるオイルショックを経て世界的にも省エネ技術のレベルは高いとされている上、アジア新興国とは元々距離的な近さもあるなど、他の先進国に比べて優位性は高い。アジア新興国の持続可能な経済成長に向けて、省エネ分野で先行するわが国が果たす役割は大きい。

以 上

《中国主要経済指標①》

➤ 4月の輸出額は前年比+4.9%と前月（同+8.9%）から減速し、前月比もわずかに減少している。一方の輸入額も前年比+0.3%と前月（同+5.3%）から減速しており、輸出の減速を反映して前月比も減少している。結果、貿易収支は+184.27億ドルと前月（+53.47億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 CH-1 実質 GDP 成長率

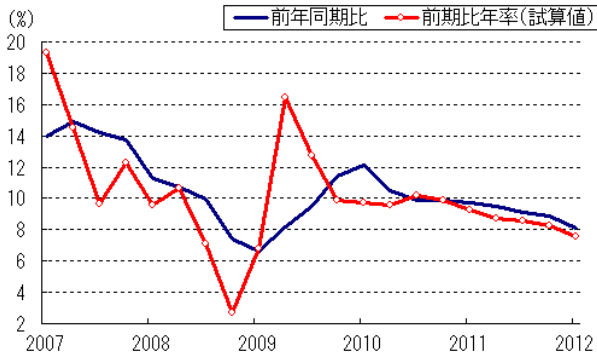


図 CH-2 貿易動向

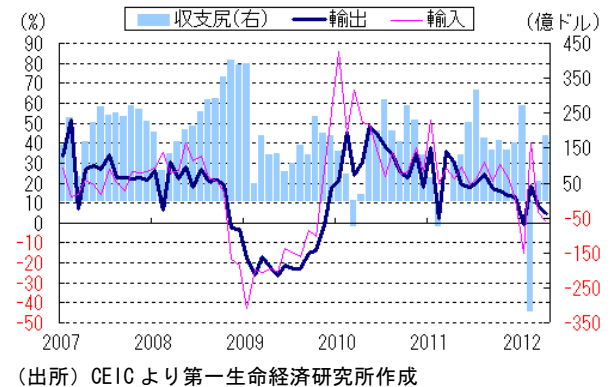


図 CH-3 都市部固定資産投資

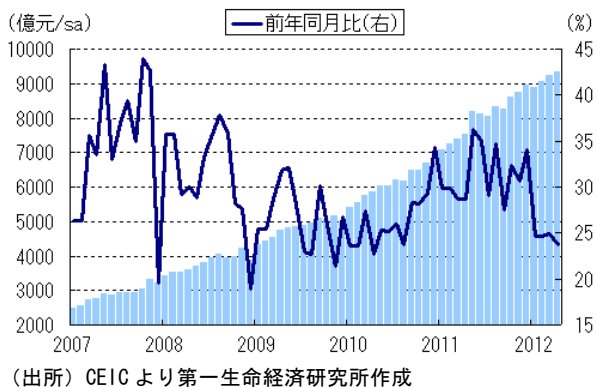


図 CH-4 製造業・サービス業 PMI



図 CH-5 鉱工業生産

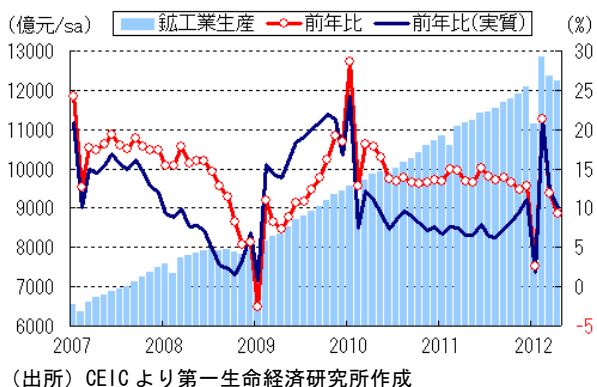
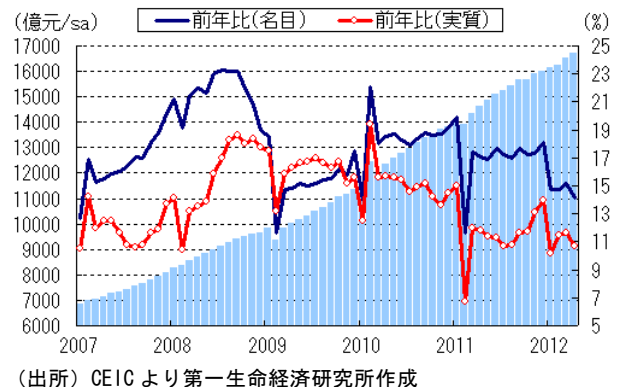


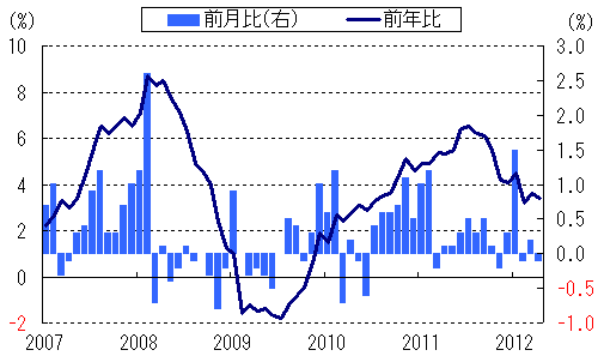
図 CH-6 小売売上高



《中国主要経済指標②》

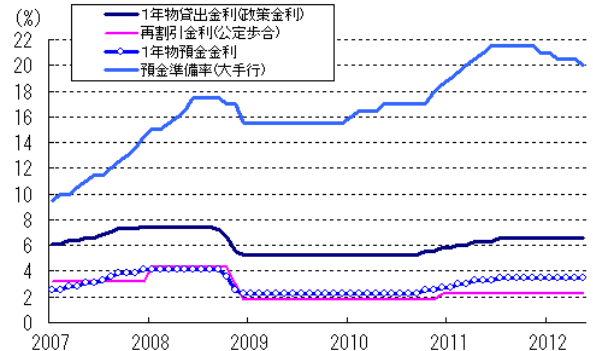
- 4月の消費者物価は前年比+3.4%と前月（同+3.6%）から減速しており、3ヶ月連続で政府のインフレ目標（4%）を下回っている。生鮮野菜や豚肉価格の下落などにより食料品価格は落ち着きを取り戻しており、前月比も▲0.1%低下している。一方、足下の人件費の上昇を反映してサービス物価はわずかに加速しており、川上部門である生産者物価もエネルギー価格が上昇するなど、物価上昇圧力が高まる可能性は熾っている。
- 人民銀行は18日付で3ヶ月ぶりに預金準備率を一律50bp引き下げる決定を行い、大手金融機関向けは20.0%、農業信用機関をはじめとする小規模金融機関向けは16.5%にそれぞれ引き下げられる。一方、不動産価格は調整しつつあるが、政府は市況の高止まりを警戒しており、利下げを踏みとどまっている。

図 CH-7 物価動向



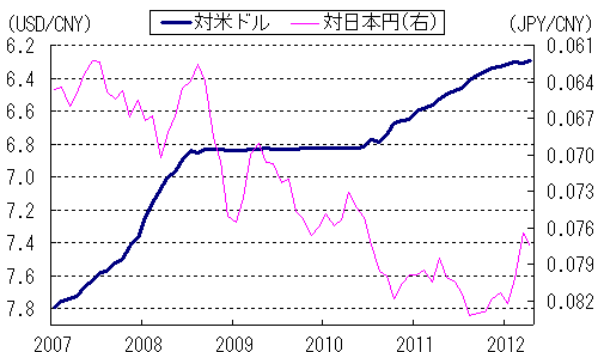
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



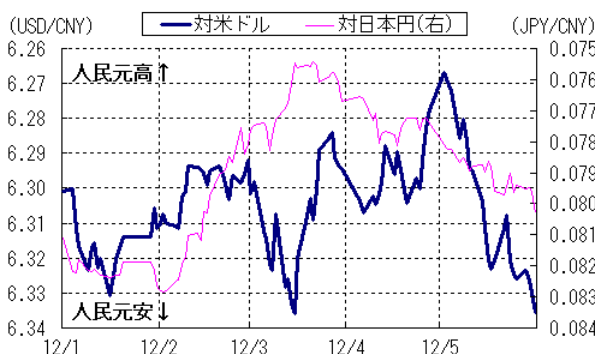
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

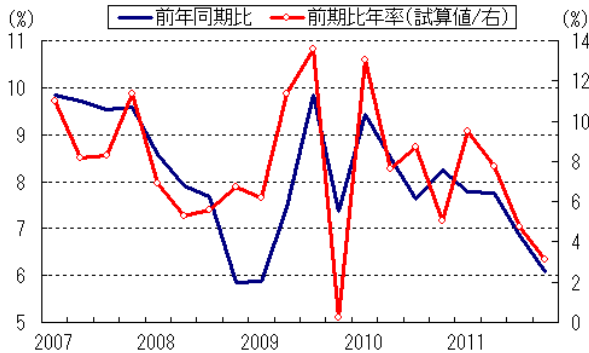


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標①》

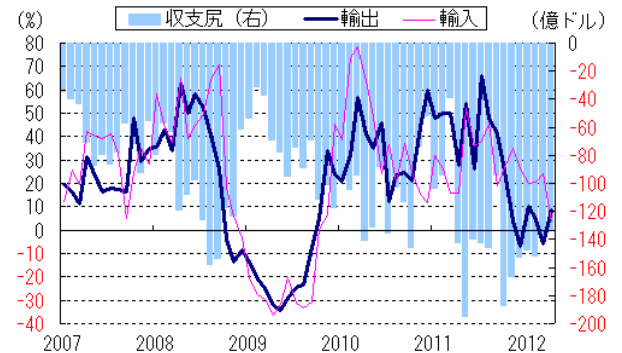
- 4月の輸出額は前年比+8.8%と前月（同▲5.7%）から改善したものの、前月比はわずかに減少している。一方の輸入額は前年比+3.2%と前月（同+24.3%）から減速しており、前月比も大幅に減少している。結果、貿易収支は▲134.00億ドルと前月（▲139.06億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



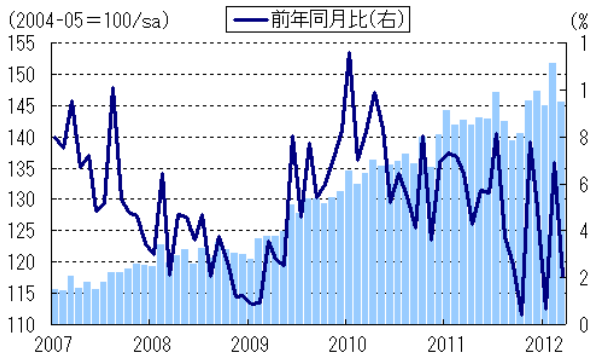
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-2 貿易動向



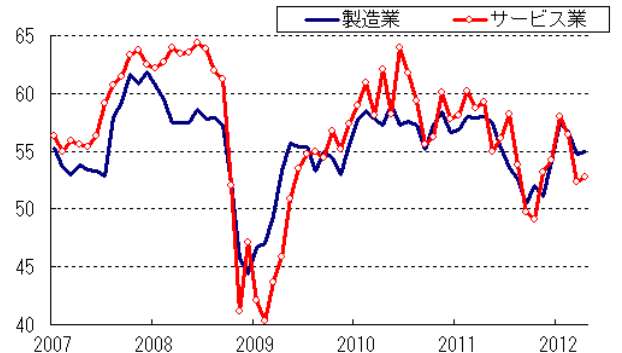
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-3 インフラ動向



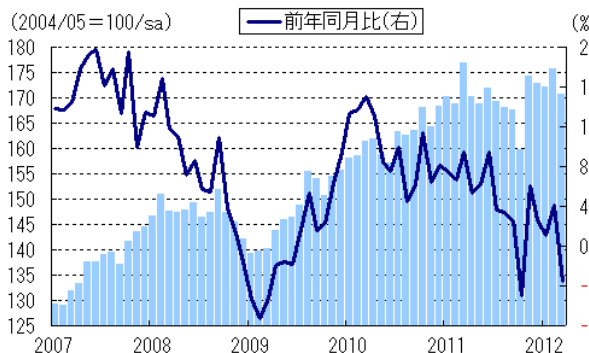
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-4 製造業・サービス業 PMI



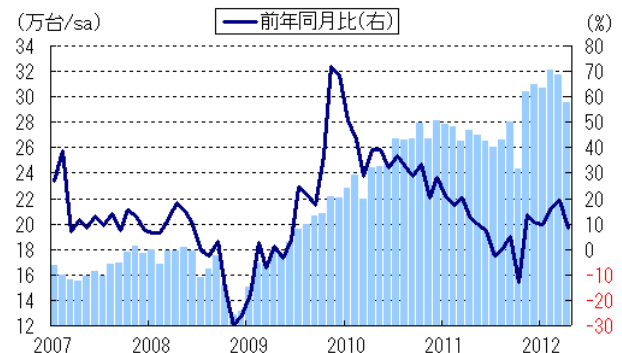
（出所）Markit より第一生命経済研究所作成

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

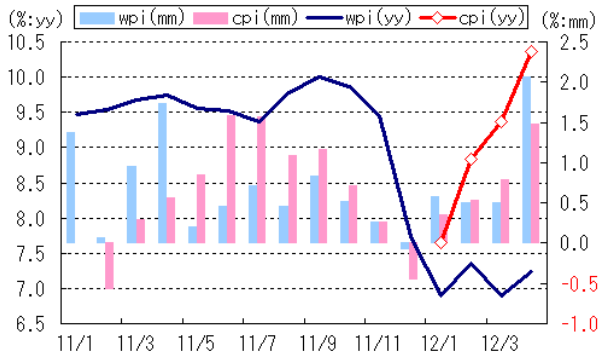


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標②》

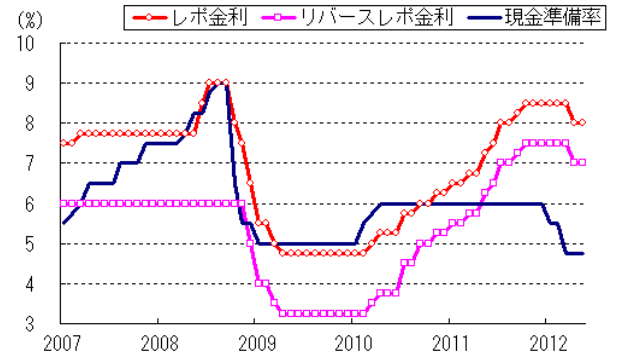
➤ 4月の卸売物価は前年比+7.23%と前月（同+6.89%）から加速した。前月比も+2.07%と前月（同+0.50%）から大幅に加速しており、食料品や鉱物資源など一次産品価格の上昇ペースが加速し、エネルギー価格の上昇やこの転嫁により工業製品価格も上昇するなど全般的に物価上昇基調が強まっている。なお、4月の消費者物価は前年比+10.36%と前月（同+9.38%）から一段と加速しており、卸売物価を大きく上回る伸びが続いている。

図 IN-7 物価動向



(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)



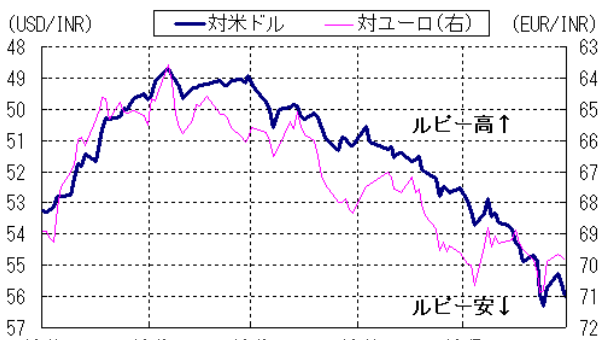
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

➤ 4月の輸出額は前年比▲4.7%と前月（同▲1.4%）からマイナス幅が拡大した。前月比も減少しており、中国をはじめとするアジア新興国向けは堅調であったものの、欧米先進国向けは減速基調が続くなど重石になっている。財別でも、鉄鋼製品や家電などの先進国向けの減速が続いており、全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比▲0.2%となり、前月（同▲1.4%）からマイナス幅が縮小した。1-3月期のGDP統計では内需の堅調が確認されており、価格が高止まりしているエネルギー資源は輸入額を押し上げて前月比も横這いとなった。結果、貿易収支は+21.18億ドルと前月（+23.73億ドル）から黒字幅が縮小した。

図 KR-1 実質 GDP 成長率

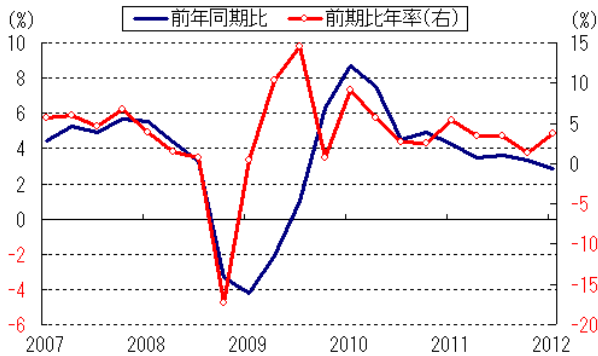


図 KR-2 貿易動向

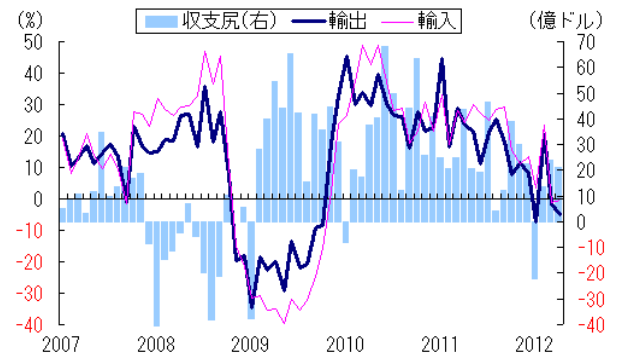


図 KR-3 出荷・在庫バランス

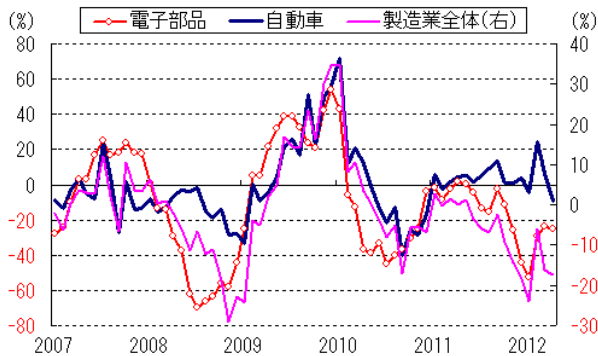


図 KR-4 鉱工業生産

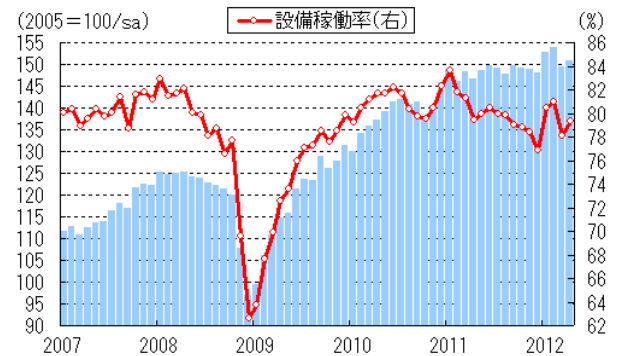


図 KR-5 雇用環境

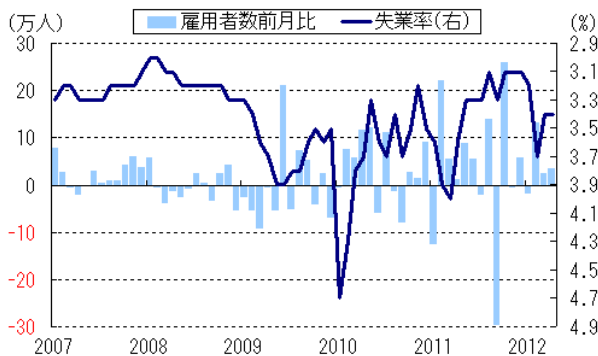
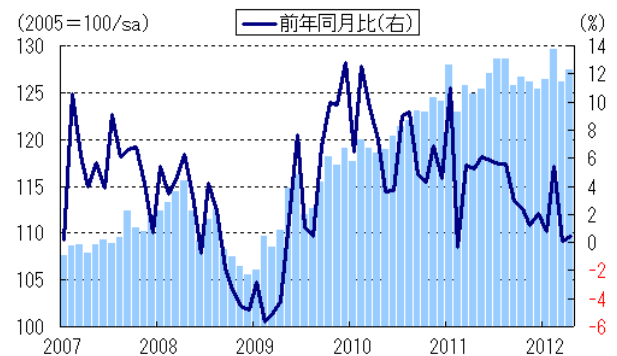


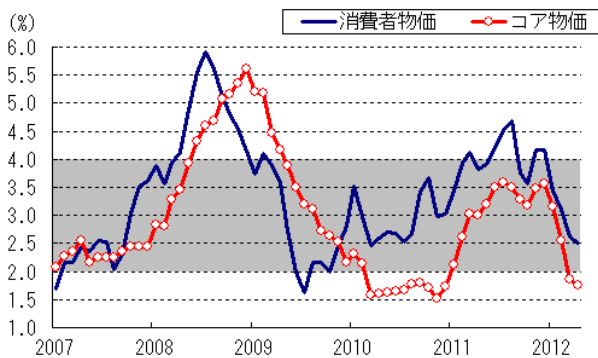
図 KR-6 小売売上高



《韓国主要経済指標②》

- 4月の消費者物価は前年比+2.5%と前月（同+2.6%）から減速した。前月比も+0.00%と横這いであり、エネルギー価格の上昇圧力は熾るものの、食料品価格の上昇は一服し、足下の景気減速懸念を反映してサービス価格は下落するなど物価上昇圧力は後退している。コア物価も前年比+1.8%と前月（同+1.9%）から減速しており、ともに金融当局の定めるインフレ目標（2～4%）をクリアしている。地方都市を中心に高止まりしてきた不動産市況は頭打ちしつつあるが、一部の地域では依然高止まりしている。
- 10日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、11ヶ月連続で政策金利を3.25%に据え置く決定を行った。1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.7%と1年ぶりの高水準となり、先行きも欧州問題をはじめとする外的なリスクは懸念されるが、世界経済の緩やかな回復を背景に雇用は底堅さが続き、内需の堅調をけん引役に潜在成長率並の景気拡大は続くとの見方を示した。物価上昇圧力は後退しているが、原油高やウォン安による輸入物価の上昇が懸念されている。

図 KR-7 物価動向



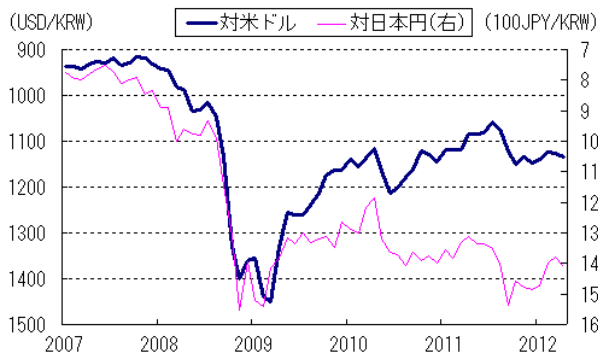
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



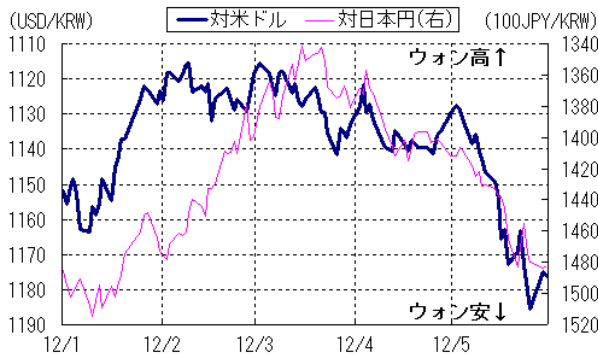
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

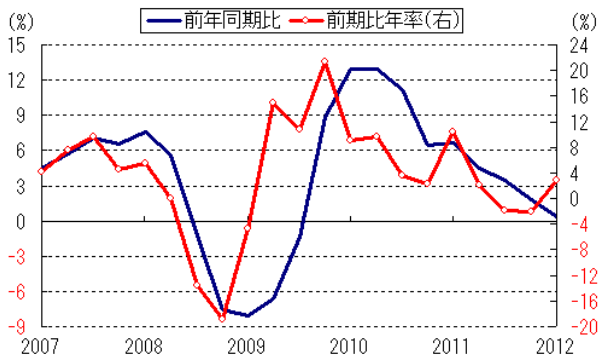


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標①》

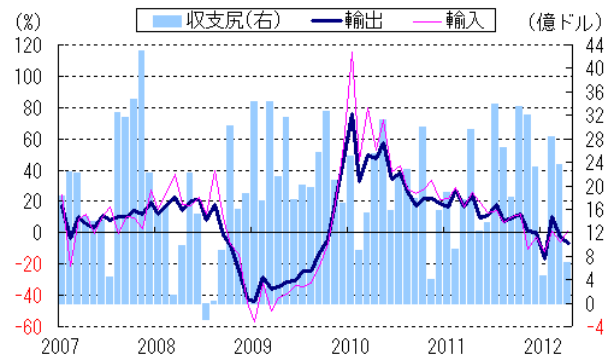
- 1-3月期の実質GDP成長率（改訂値）は前年比+0.39%となり、速報値（同+0.36%）から+0.03p 上方改訂された。前期比年率も+2.82%となり、速報値（同+1.06%）から上方改訂された。輸出はわずかに下振れしたが、個人消費や固定資本投資など内需関連項目の上方改訂が影響した。なお、先行きの輸出は厳しい状況が予想され、雇用や内需への悪影響も見込まれるため、景気は回復感の乏しい展開が予想される。
- 4月の輸出額は前年比▲6.4%と前月（同▲3.2%）からマイナス幅が拡大した。前月比も▲3.1%と3ヶ月ぶりに減少し、中国向けをはじめとする電子部品やIT機器関連の輸出減少が全体を下押しした。一方の輸入額は前年比+2.1%と2ヶ月ぶりにプラスに転じ、足下の底堅い内需を反映して前月比も+1.5%と前月（同+6.9%）から増加した。結果、貿易収支は+6.89億ドルと前月（+23.57億ドル）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



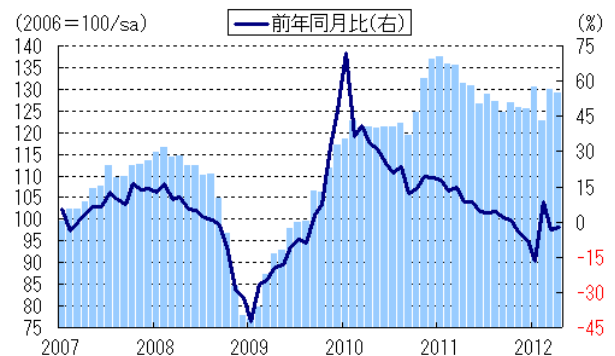
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-3 出荷・在庫バランス



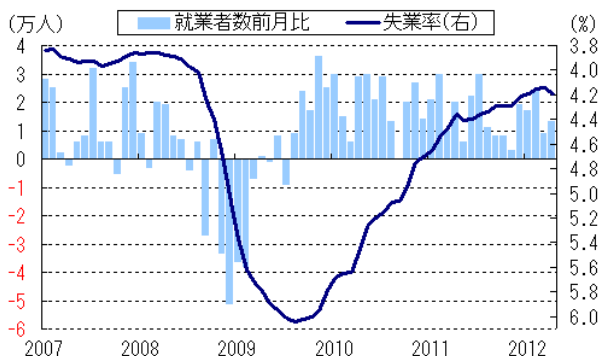
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-4 鉱工業生産



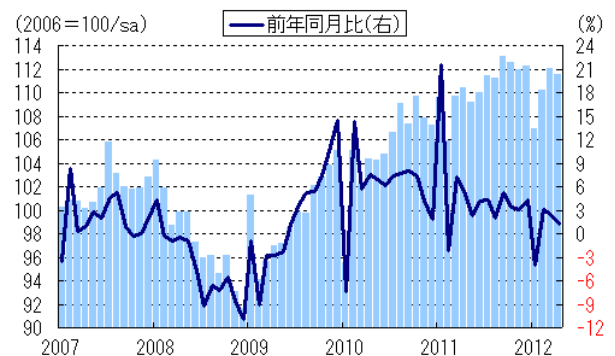
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

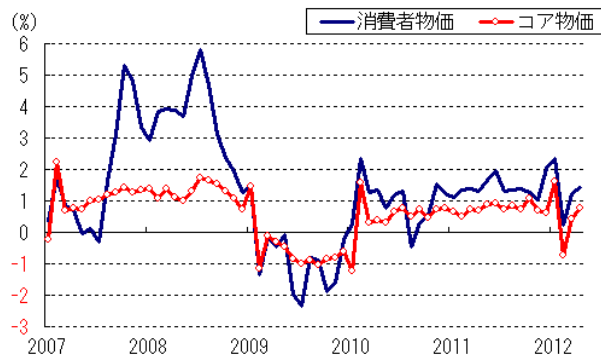


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標②》

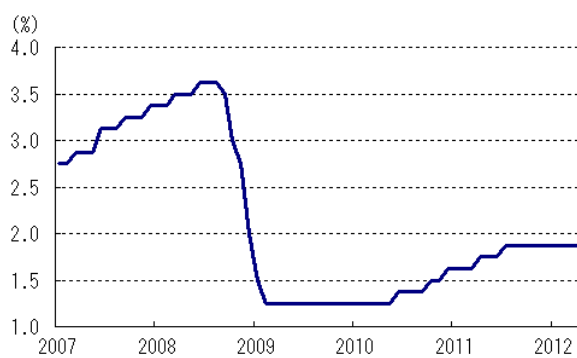
➤ 4月の消費者物価は前年比+1.44%となり、前月（同+1.21%）から加速した。前月比も+0.38%と前月（同+0.05%）から加速しており、食料品価格の下落にも拘らず、原油高を背景にエネルギー価格は大幅に上昇しており、消費財全般に物価上昇圧力が高まっている。さらに、昨年後半以降の金融市場の混乱により台湾ドルの為替レートは弱含んでおり、輸入物価を押し上げていることも物価上昇に繋がっている。

図 TW-7 物価動向



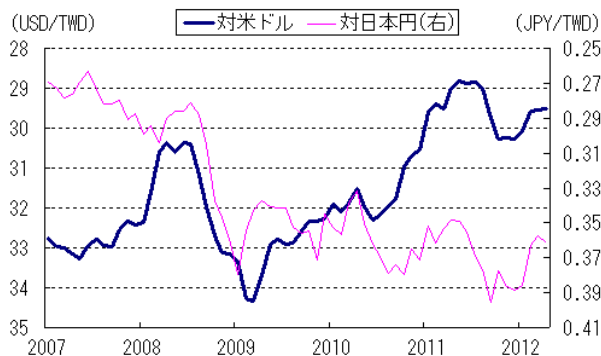
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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①》

- 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+0.4%と前期（同+3.0%）から減速した。前期比は+0.4%と前期（同+0.4%）と同じ伸びが続いたが、緩やかな拡大に留まった。世界経済の底打ちを背景に輸出は前期比でプラス幅が拡大し、公共投資の拡大などを背景に輸入も加速した。雇用は底堅いものの、物価高で個人消費は減速しており景気の重石となった。政府は通年の経済成長率の見通しを1～3%に据え置いたが、先行きは外需拡大や、公共投資による景気押し上げも見込まれるため、景気は緩やかに加速感が増すとみている。
- 4月の輸出額は前年比+5.6%と2ヶ月ぶりに前年比でプラスになった。なお、前月比は前月に続いて減少しており、世界経済を巡る不透明感が再び高まる中、中国本土でも景気の減速感が顕著になっていることが影響し、貿易量は縮小している。一方の輸入額も前年比+5.0%と2ヶ月ぶりに前年比でプラスに転じている。前月比はわずかに増加しているものの、厳しい状況は続いている。結果、貿易収支は▲428.73億HKドルと前月（▲438.75億HKドル）から赤字幅が縮小している。

図 HK-1 実質 GDP 成長率

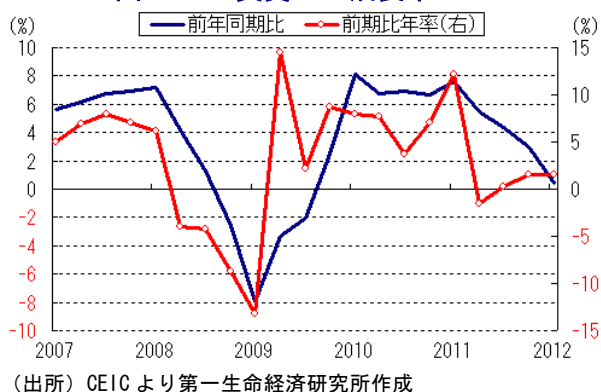


図 HK-2 貿易動向

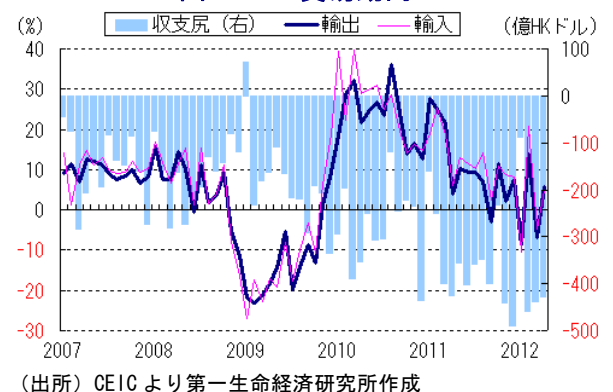


図 HK-3 来訪者数

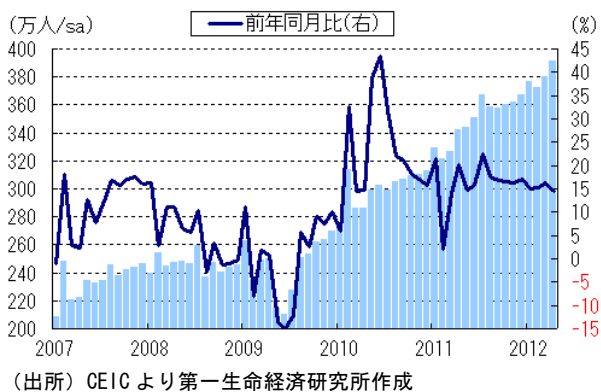


図 HK-4 小売売上高

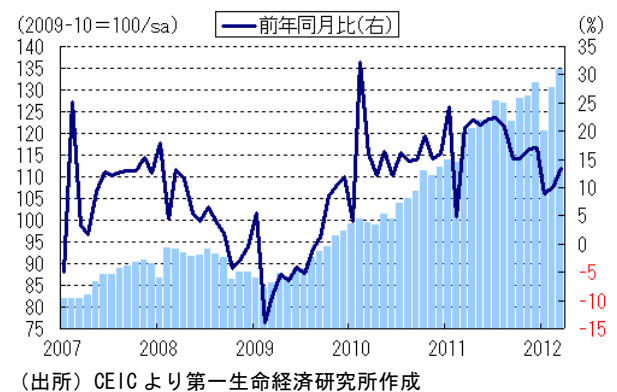


図 HK-5 雇用環境

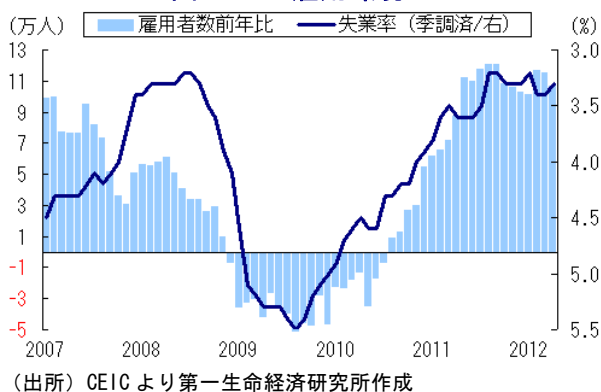
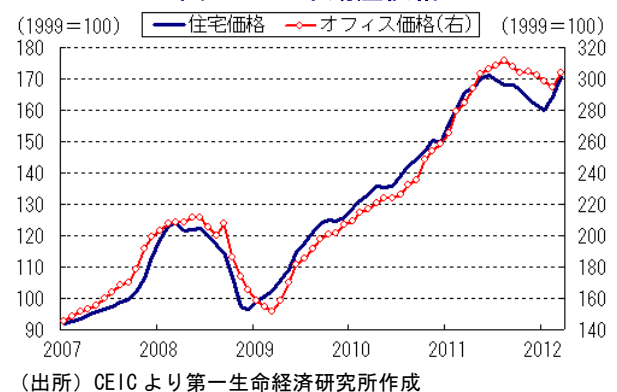


図 HK-6 不動産価格



《香港主要経済指標②》

➤ 4月の消費者物価は前年比+4.7%と前月（同+4.9%）から減速した。足下における食料品価格の落ち着きや不動産価格の上昇一服などを背景に前月比も+0.36%と前月（同+0.64%）から伸びが減速している。なお、エネルギー料金の引き上げや通貨香港ドル安による輸入物価の上昇などにより、依然として物価上昇圧力は熾っている。なお、2008年以降実施されてきた公営住宅の引き下げによる物価の歪みを除いたベースでは、4月は前年比+5.6%と前月と同じ伸びになっている。

図 HK-7 物価動向

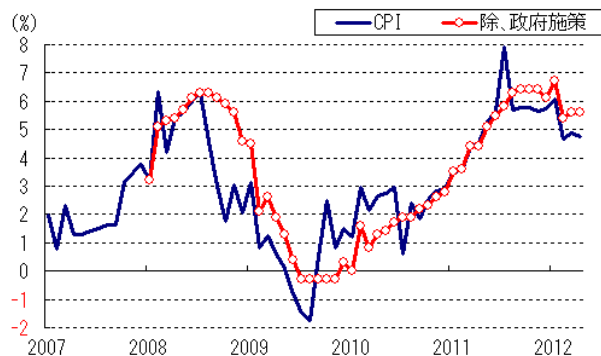


図 HK-8 金融政策

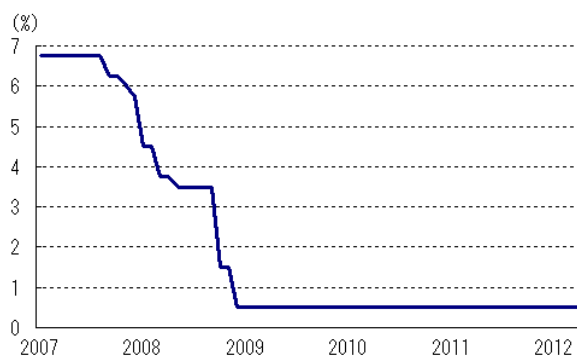


図 HK-9 為替相場(月次)

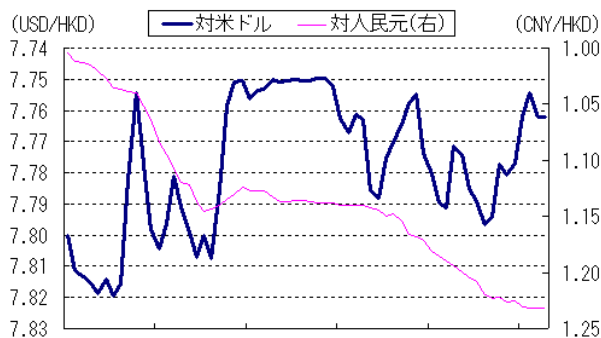


図 HK-10 株式相場(月次)

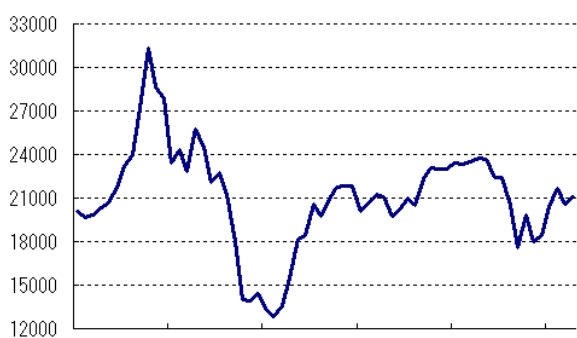


図 HK-11 為替相場(日次)

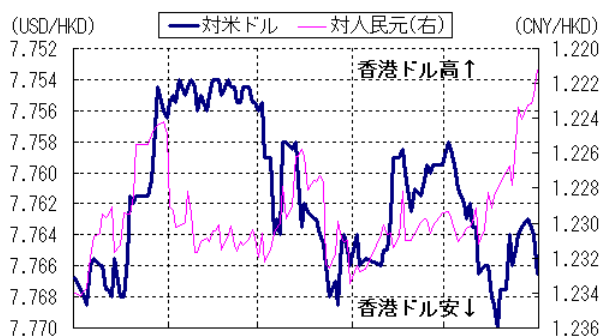
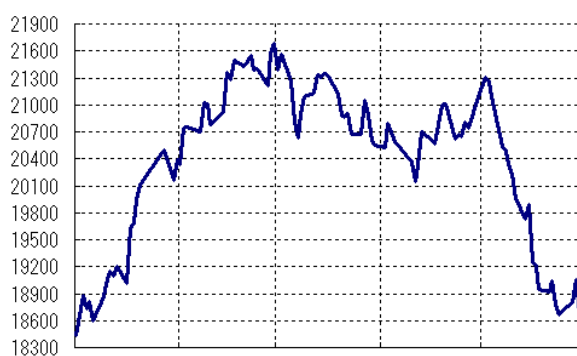


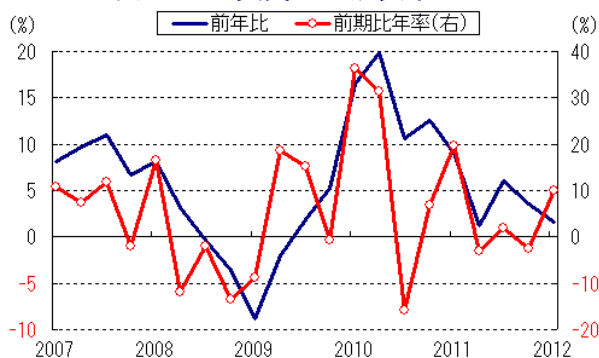
図 HK-12 株式相場(日次)



《シンガポール主要経済指標①》

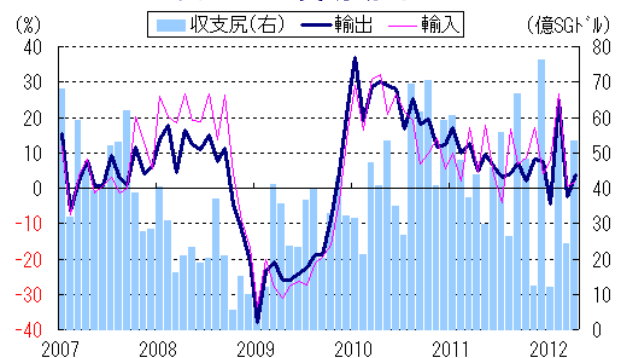
- 1-3月期の実質GDP成長率（改訂値）は前年比+1.6%と速報値と同じ伸びとなった。前期比年率は+10.0%となり、速報値（同+9.9%）から+0.1p 上方修正された。堅調な雇用を背景に個人消費は底堅く、建設投資の拡大も景気を押し上げるなど内需が景気をけん引した。輸出に回復の動きはみられたが、輸入の伸びは輸出を上回り、外需の成長率寄与度はマイナスとなった。
- 4月の非石油輸出額は前年比+8.3%と2ヶ月ぶりに前年比プラスに転じた。前月比も+13.1%と前月（同▲16.8%）の反動で大幅に増加し、アジアの資源需要の底堅さを反映している。なお、総輸出額も前年比+3.8%と2ヶ月ぶりに前年比プラスに転じ、前月比も+5.2%と前月（同▲7.7%）から増加に転じた。一方の輸入額は前年比+1.7%と前月（同+0.6%）から加速したが、前月比は▲3.1%と前月（同+4.1%）から減少に転じた。結果、貿易収支は+53.44億SGドルと前月（+24.20億SGドル）から黒字幅が拡大した。

図 SG-1 実質 GDP 成長率



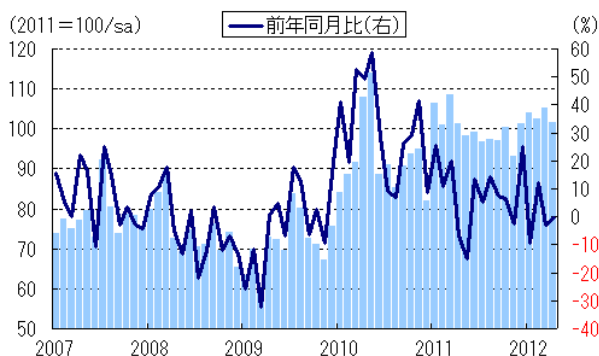
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-2 貿易動向



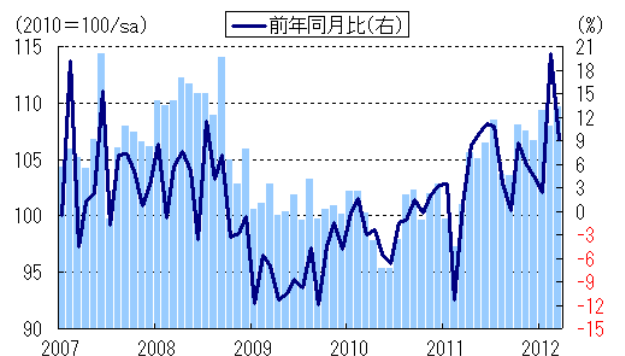
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-3 鉱工業生産



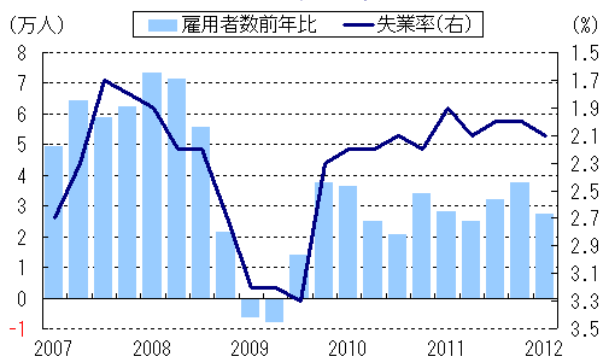
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-4 小売売上高



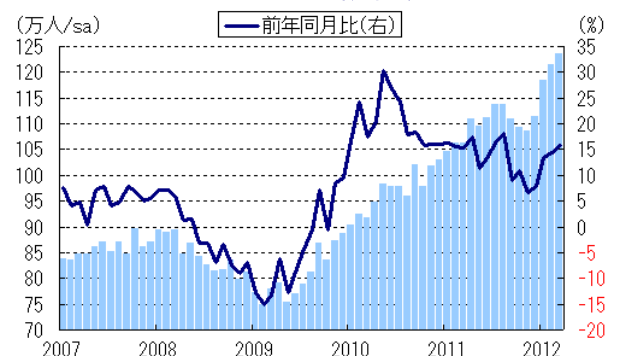
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《シンガポール主要経済指標②》

➤ 4月の消費者物価は前年比+5.4%と前月（同+5.2%）から加速した。なお、前月比は+0.35%と前月（同+0.97%）から減速しており、食料品価格や住宅価格に上昇懸念は熾るものの、足下の原油価格の調整を背景にエネルギー価格は下落している。通貨当局は物価抑制の観点から、通貨S Gドルの名目実効為替レート of 緩やかな上昇を志向する政策を採っており、今後も足下の政策姿勢は続けられよう。

図 SG-7 物価動向



(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

《インドネシア主要経済指標①》

- 1-3月の実質GDP成長率は前年比+6.30%と前期（同+6.49%）から減速した。当研究所が試算した季節調整値ベースの前期比年率も+5%程度と前期から減速し、潜在成長率も下回った。なお、世界経済の減速や国内のエネルギー需要拡大で輸出の減速感が高まったほか、公共投資をはじめ資本投資に一服感が出たことも成長率の鈍化に繋がった。物価上昇圧力の後退などで個人消費は堅調に推移するなど景気は底堅い。
- 3月の輸出額は前年比+5.5%と前月（同+8.9%）から減速した。ただし、前月比はほぼ横這いとなるなどアジアの堅調な需要を反映して底堅い。一方の輸入額も前年比+13.4%と前月（同+26.5%）から減速したが、旺盛な内需を反映して堅調さは続いている。結果、貿易収支は+8.40億ドルと前月（+8.29億ドル）からわずかに黒字幅が拡大した。

図 ID-1 実質 GDP 成長率

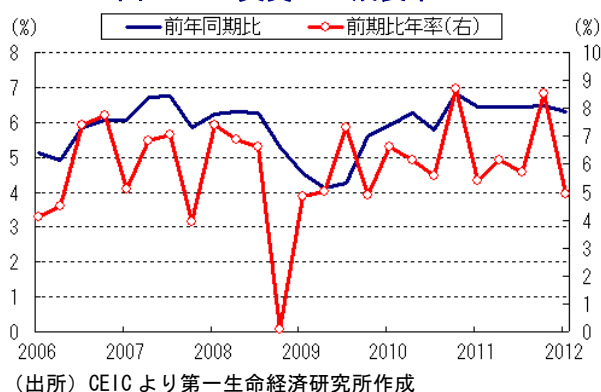


図 ID-2 貿易動向

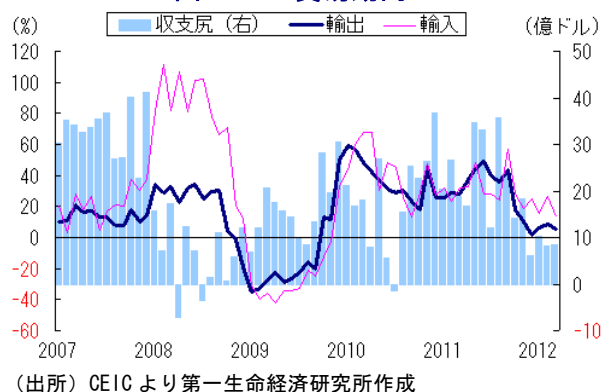


図 ID-3 経常収支

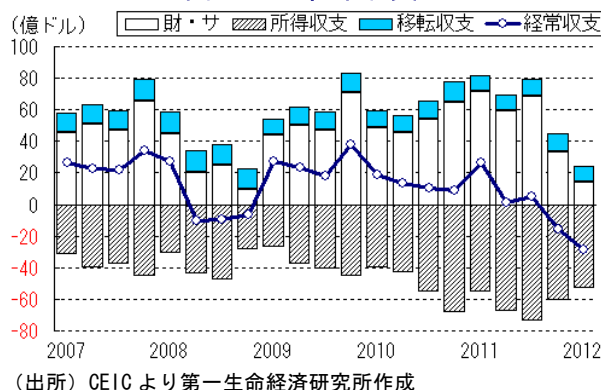


図 ID-4 外貨準備高

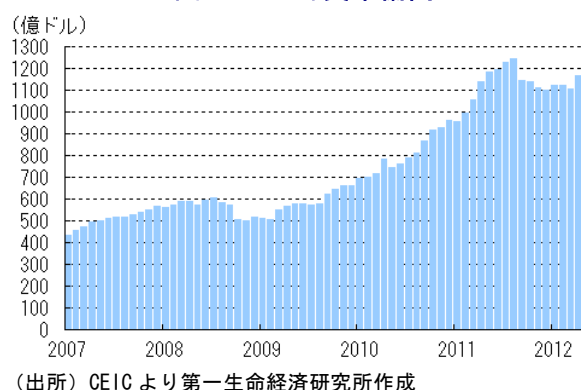


図 ID-5 鉱工業生産

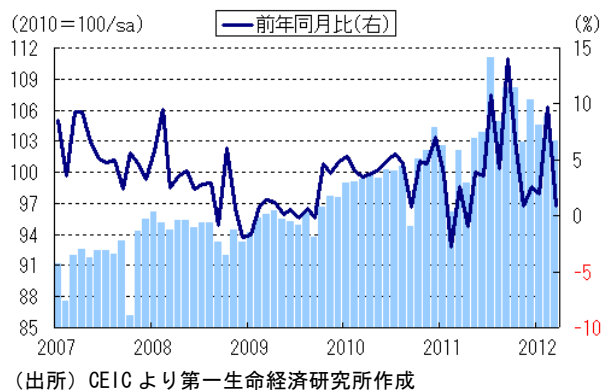
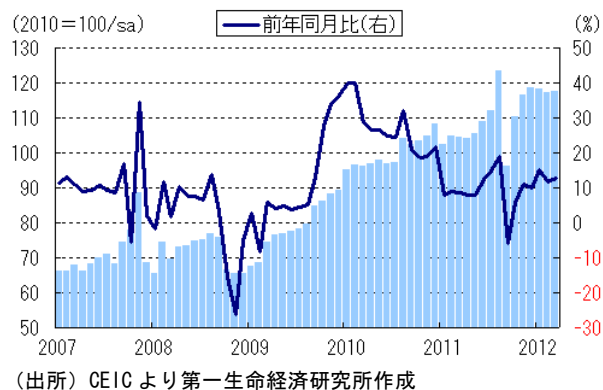


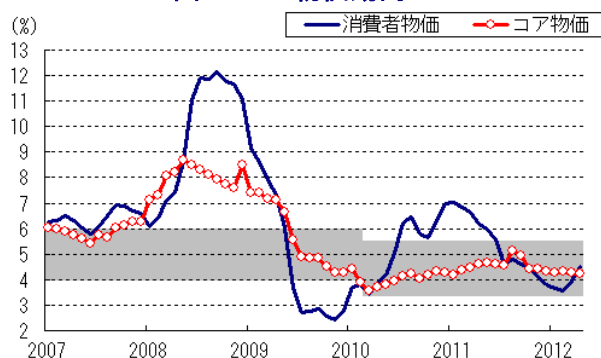
図 ID-6 小売売上高



《インドネシア主要経済指標②》

- 4月の消費者物価は前年比+4.50%と前月（同+3.97%）から加速して7ヶ月ぶりの高水準となった。前月比も+0.21%と前月（同+0.07%）から加速し、食料品やエネルギーなど生活必需品の価格上昇が物価を押し上げている。なお、コア物価は前年比+4.24%と前月（同+4.25%）からわずかに減速しており、前月比も+0.23%と前月（同+0.20%）からほぼ横這いとなった。燃料価格の大幅引き上げは断念されたが、向こう数ヶ月以内に燃料価格が自動的に引き上げられる可能性はあり、インフレ率の加速が見込まれる。
- インドネシア銀行は10日、定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を3回連続で5.75%に据え置いた。物価上昇圧力は熾るものの、足下の景気は内需主導で力強く拡大しており、通年の経済成長率は中銀見通し（6.3～6.7%）の範囲内に収まるとの見方を示している。過剰流動性やルピア安による物価上昇リスクも熾っており、先行きについてはインフレ圧力の解消とルピアの安定に注力するとしており、流動性吸収とインフレ圧力の解消の観点から預金準備率が引き上げられる可能性はあろう。

図 ID-7 物価動向



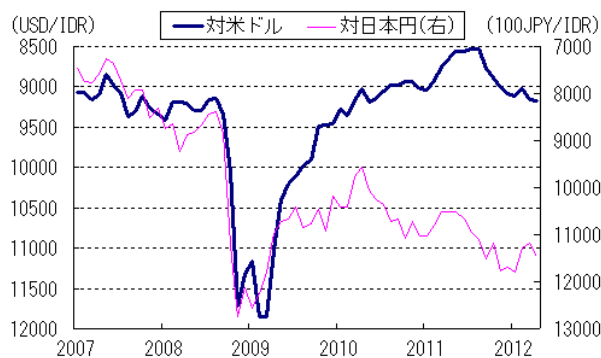
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

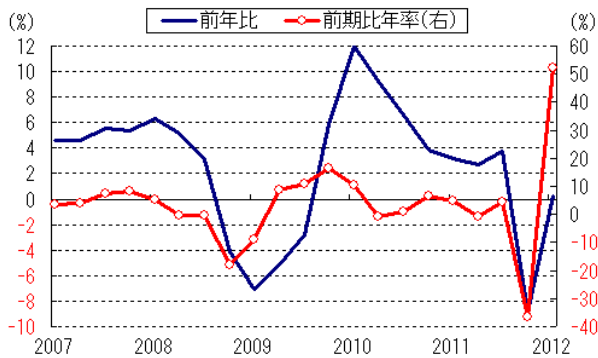


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

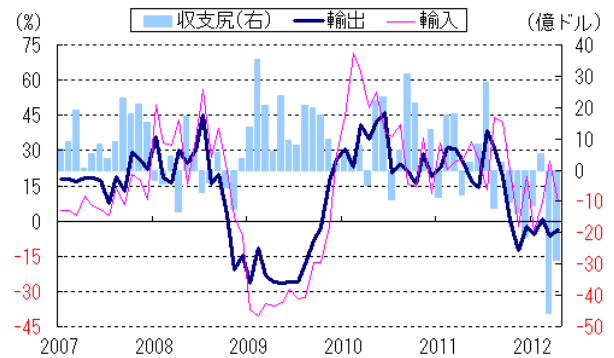
- 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+0.3%と2四半期ぶりのプラス成長に回帰し、前期比年率では+52.1%と前期（同▲36.7%）のマイナス幅を大きく上回る伸びとなった。個人消費は前期比年率で3割近く拡大し、被災地域を中心とする消費需要の高まりや、減税など消費喚起策が押し上げ要因となった。洪水対策工事の進捗や被災企業の工場設備入れ替えなどに伴う設備投資の拡大により、固定資本投資は前期比年率で6割を上回る拡大をみせるなど急拡大した。一方、洪水被害による減産の影響で大きく落ち込んだ輸出も周辺国をはじめとする部材供給などを中心に回復しており、内・外需ともに景気を押し上げた。
- 4月の輸出額は前年比▲3.7%と前月（同▲6.5%）からマイナス幅が縮小した。前月比もわずかに増加しており、部材供給網の復旧などが影響している。一方の輸入額は前年比+7.9%と前月（同+25.6%）から減速し、前月比も減少した。結果、貿易収支は▲28.68億ドルと前月（▲45.89億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



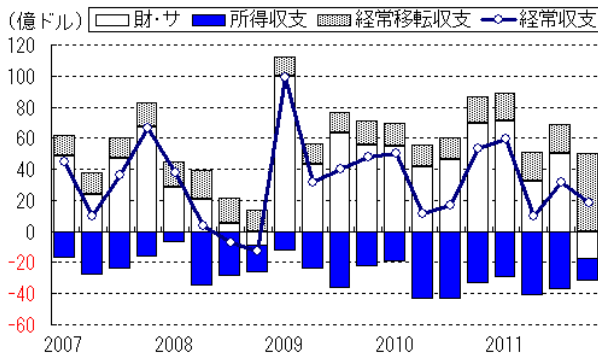
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-2 貿易動向



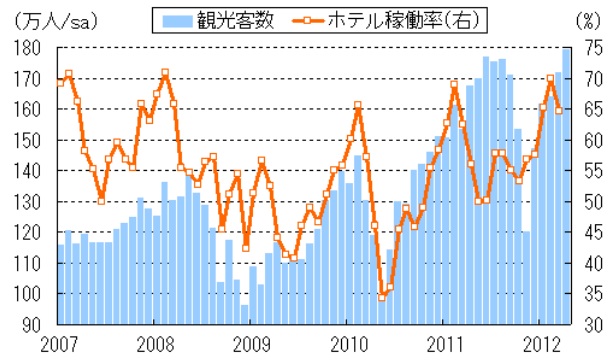
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-3 経常収支



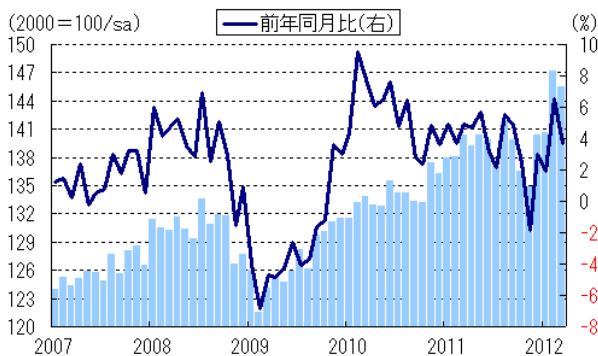
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-4 来訪者数



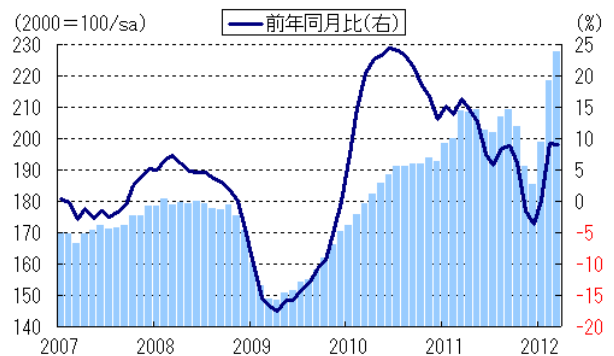
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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

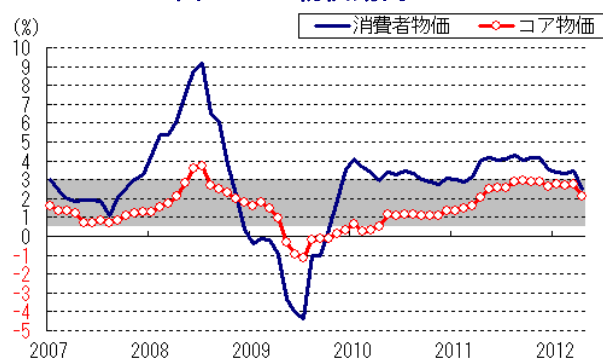


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標②》

- 4月の消費者物価は前年比+2.47%と前月（同+3.45%）から減速して29ヶ月ぶりの低水準となった。食料品やエネルギー価格の上昇圧力は熾るものの、前月比は+0.42%と前月（同+0.59%）から減速し、年明け以降の金融市場の落ち着きや洪水からの復旧・復興期待による通貨バツ高で輸入物価は抑えられている。コア物価も前年比+2.13%と前月（同+2.77%）から減速し、金融当局の定めるインフレ目標（コア物価について0.5~3.0%）に収まり、前月比も+0.10%に留まるなど物価上昇圧力は後退している。
- 2日、タイ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3.00%に据え置いた。同行は世界経済について、米国経済の堅調などを背景に底打ちの兆しが窺われ、年後半にかけてはさらに回復の度合いが増すとの見通しを示した。同国経済についても第1四半期は事前に予想した以上に回復しており、第2四半期には生産も洪水前の水準に戻ることから、今後も景気の回復感が増すとしている。なお、原油高などによる物価上昇懸念は熾るため、同行は現行の緩和姿勢を堅持して景気と物価の双方に配慮する姿勢を示した。

図 TH-7 物価動向



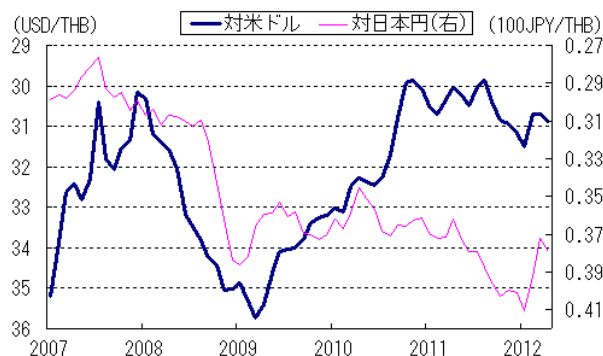
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《マレーシア主要経済指標①》

- 1-3月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%と前期（同+5.2%）から減速、当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比年率でも+5.1%と前期（同+5.7%）から減速した。世界経済の減速で輸出の伸びは鈍化して外需の成長率寄与度は縮小した。一方、低所得者給付や補助金などの景気対策により個人消費は加速し、住宅購入補助政策により住宅需要も底打ちするなど内需は活発化した。また、アジアのエネルギー資源需要の堅調により輸出価格は高止まりしており、交易条件の改善による国民所得の増加も内需を押し上げている。
- 3月の輸出額は前年比▲0.1%と28ヶ月ぶりに前年割れした。前月比も▲12.0%と前月（同+16.9%）の反動で大きく減少したが、これは中国の春節連休が例年からずれ込んだことも影響しており、アジアの旺盛な需要を背景に機械製品や鉱物資源の輸出は堅調に推移している。一方の輸入額は前年比+1.6%と前月（同+18.0%）から減速し、前月比も▲10.1%と前月（同+14.0%）に大幅に増加した反動で減少している。結果、貿易収支は+104.53億リンギと前月（+105.79億リンギ）から黒字幅がわずかに縮小した。

図 MY-1 実質 GDP 成長率

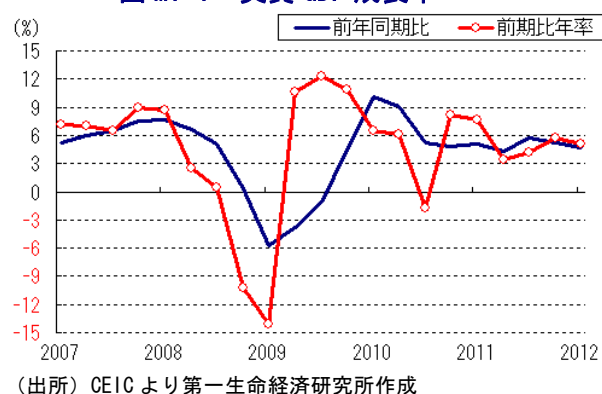


図 MY-2 貿易動向

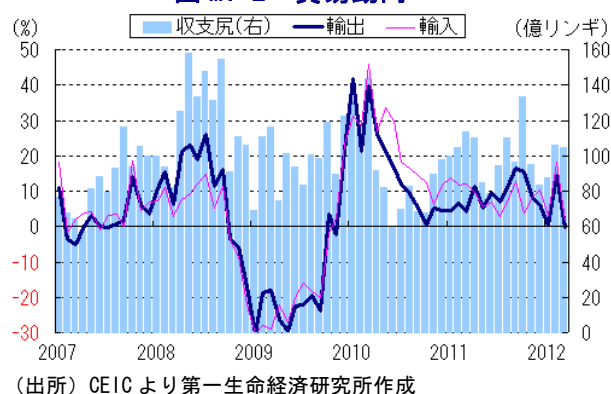


図 MY-3 経常収支

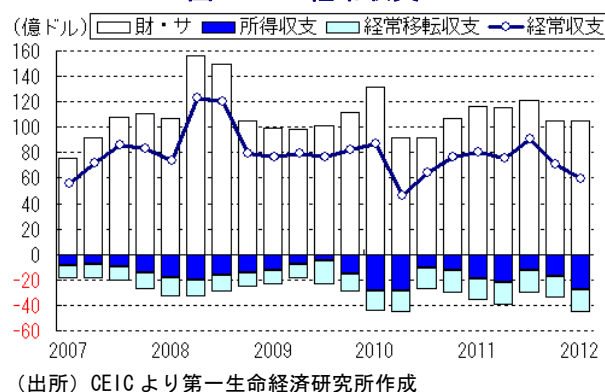


図 MY-4 外貨準備高

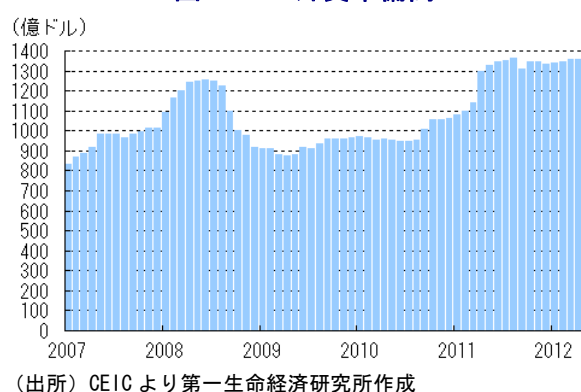


図 MY-5 鉱工業生産

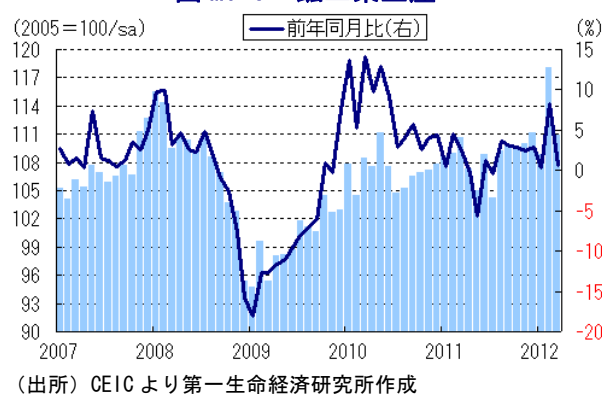
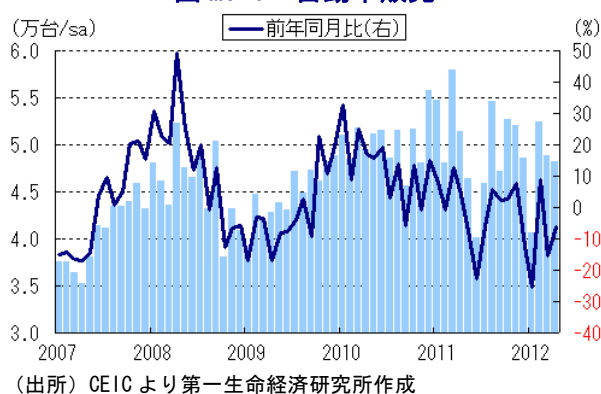


図 MY-6 自動車販売



《マレーシア主要経済指標②》

- 4月の消費者物価は前年比+1.85%と17ヶ月ぶりに2%を下回る水準に低下し、物価を押し上げてきた食料品価格も落ち着きを取り戻すなど物価上昇圧力は後退している。一方、同国はASEANの中でも食料自給率が低く、その多くを周辺国からの輸入に依存しており、主食のコメの自給率は70%程度に低下している中、隣国タイでは政府によるコメの買い取り価格引き上げ策の影響でアジアのコメ価格の上昇が懸念されている。
- 11日、マレーシア・ネガラ銀行（中央銀行）は定例の金融政策委員会を開催し、6回連続で政策金利を3.00%に据え置いた。当局は、「欧州情勢を取り巻く不透明感は再び高まっているものの、アジア経済は堅調な内需を背景に底堅く推移しており、世界経済は緩やかな回復局面にある」との認識を示した。その上で、同国経済については「世界経済の影響を免れないものの、内需の拡大は景気を下支えしており、先行きもこうした傾向は続く」としている。インフレ率についても、「エネルギー価格の上昇リスクは燦るものの、年内は緩やかな上昇に留まる」とみており、金利の据え置きを決定した。

図 MY-7 物価動向



図 MY-8 金融政策



図 MY-9 為替相場(月次)



図 MY-10 株式相場(月次)



図 MY-11 為替相場(日次)

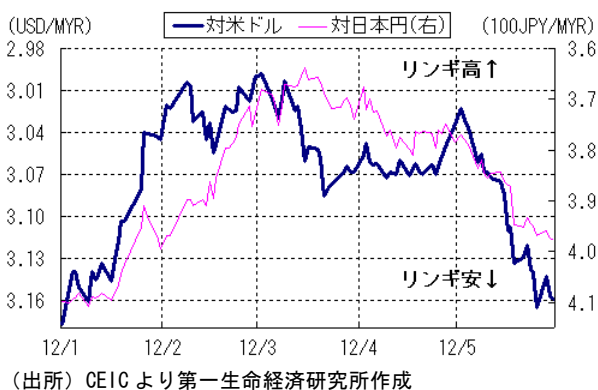


図 MY-12 株式相場(日次)



《フィリピン主要経済指標①》

➤ 3月の輸出額は前年比▲0.8%と3ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も昨年末以降の拡大の影響で減少しており、タイでの洪水復旧の進展により代替需要が一服したことが影響している。一方の輸入額は前年比▲3.3%と2ヶ月ぶりに前年割れとなった。前月比も減少したものの、内需の堅調を反映して輸出の減少幅を下回っている。結果、貿易収支は▲10.49億ドルと前月（▲5.66億ドル）から赤字幅は拡大した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率

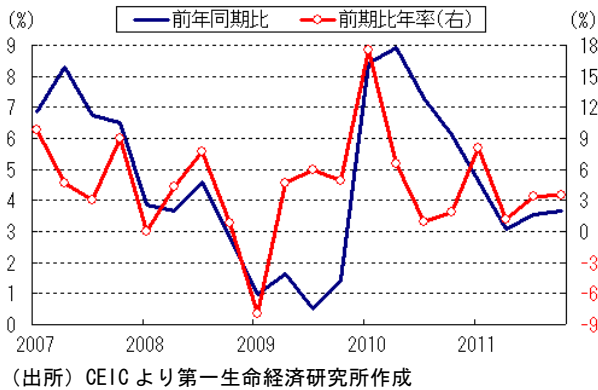


図 PH-2 貿易動向

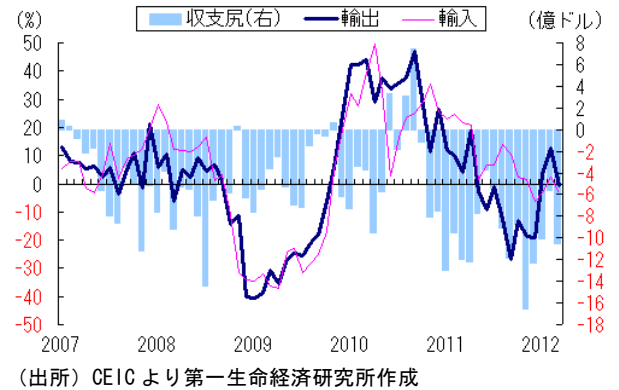


図 PH-3 経常収支

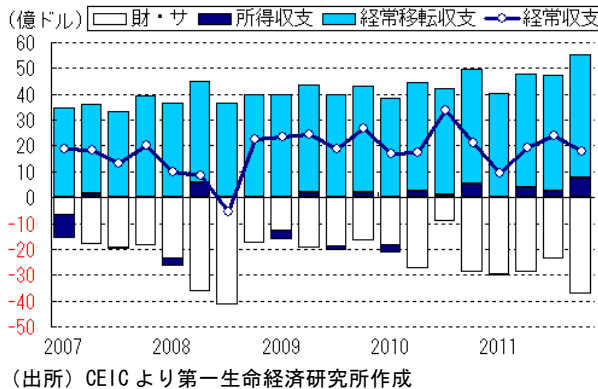


図 PH-4 外貨準備高

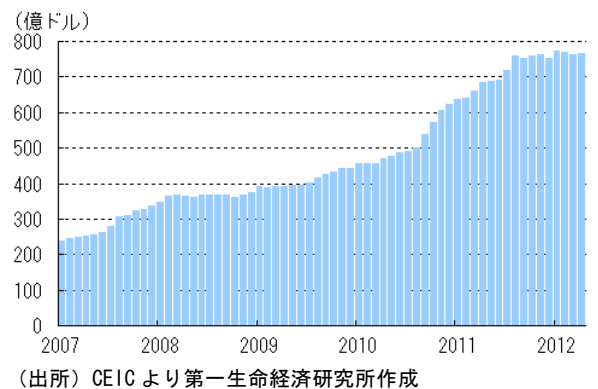


図 PH-5 海外労働者送金

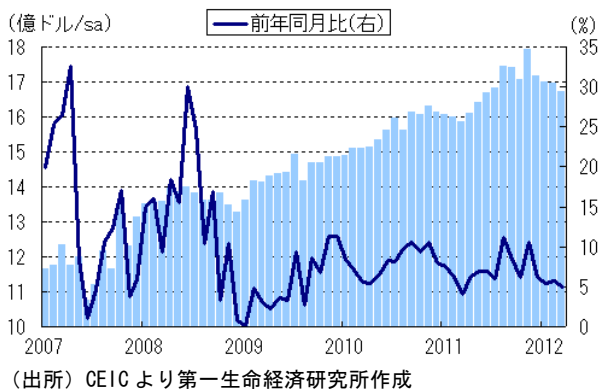
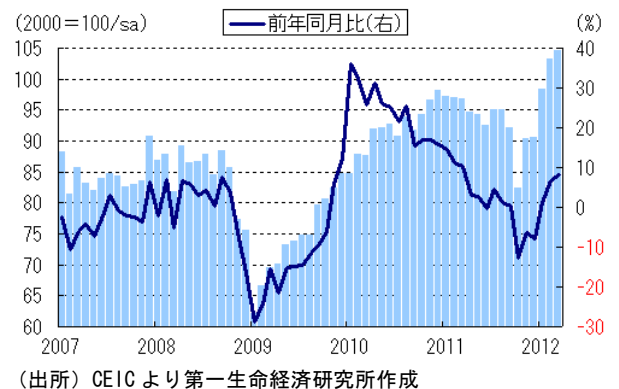


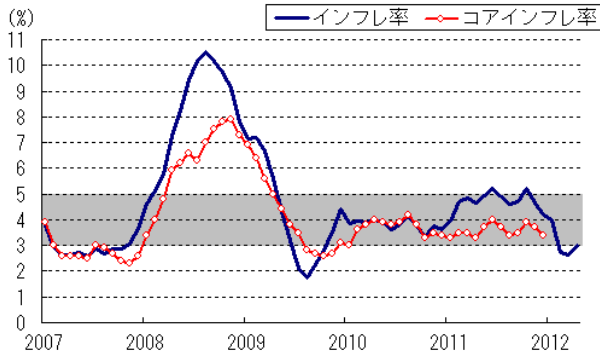
図 PH-6 鉱工業生産



《フィリピン主要経済指標②》

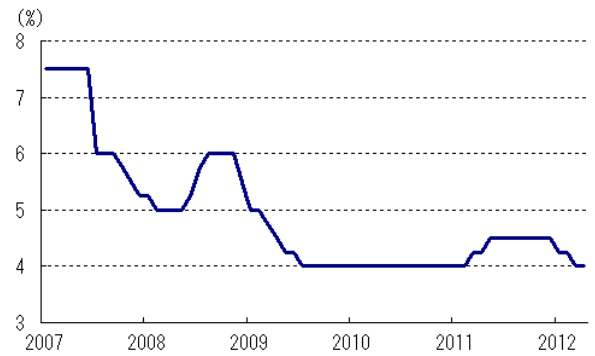
➤ 3月の消費者物価は前年比+3.03%と前月（同+2.64%）から加速したものの、金融当局のインフレ目標（3～5%）に収まっている。なお、食料品やエネルギー価格の上昇を反映して、前月比は+0.78%と前月（同+0.23%）から加速しており、足下ではペソ安の進行で輸入物価の上昇も懸念されるなど、先行きは物価上昇圧力が高まる可能性はあろう。

図 PH-7 物価動向



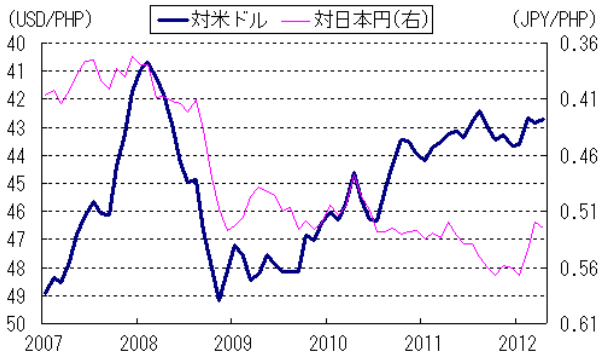
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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）

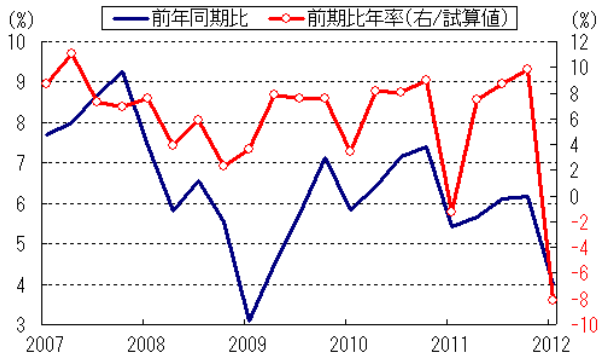


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

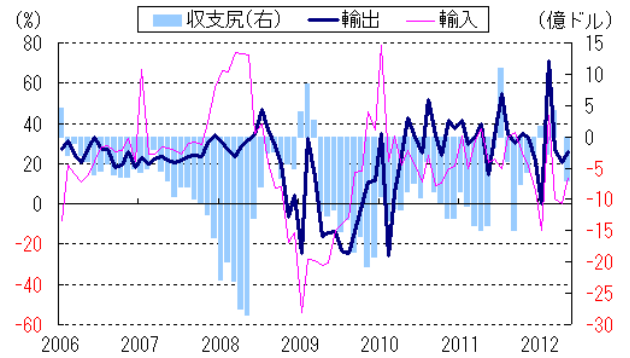
➤ 5月の輸出額は前年比+25.8%と前月（同+20.5%）から加速した。前月比も2ヶ月連続で増加しており、国営企業をはじめとする国内企業を中心に輸出が活発化している。一方の輸入額も前年比+13.2%と前月（同+0.3%）から加速しており、旺盛な内需を背景に前月比も増加している。結果、貿易収支は▲7.00億ドルと前月（+0.03億ドル）から赤字に転じている。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



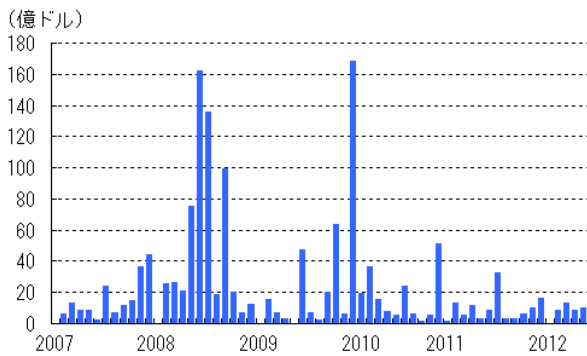
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



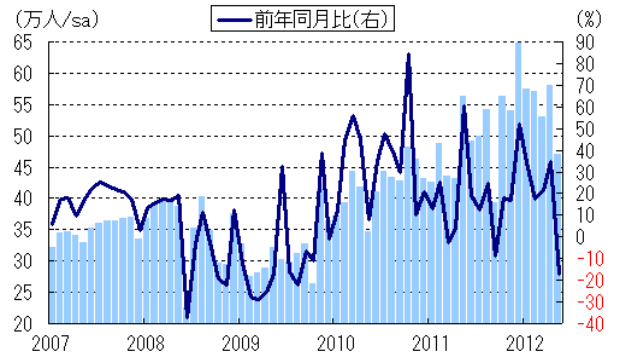
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-3 対内直接投資認可額



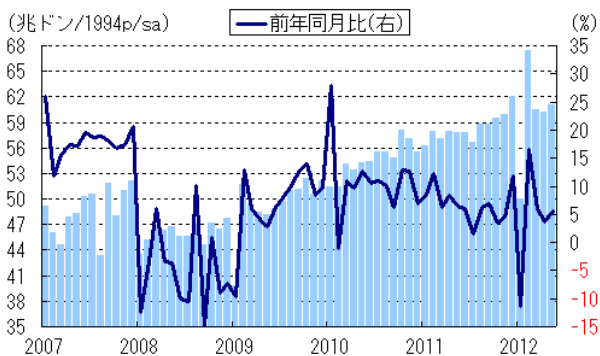
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-4 来訪者数



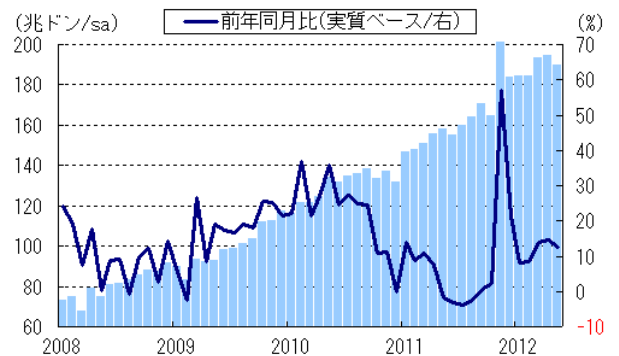
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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

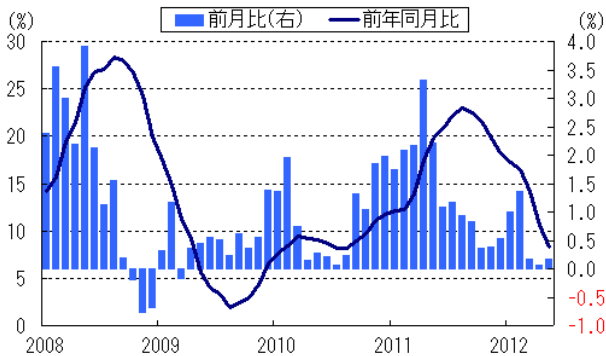


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標②》

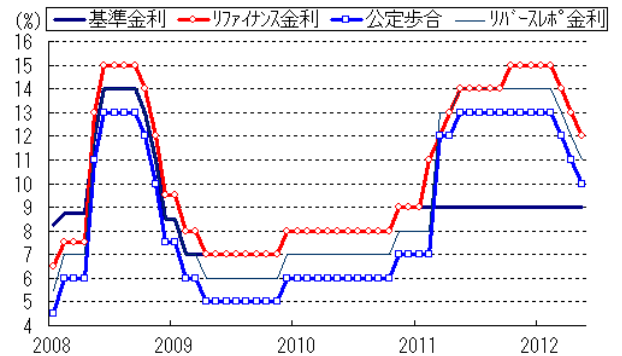
- 5月の消費者物価は前年比+8.34%と9ヶ月連続で減速し、19ヶ月ぶりに一桁%の伸びに留まった。ただし、前月比は+0.18%と前月（同+0.06%）からわずかに加速しており、食料品価格は下落が続いているものの、エネルギー価格や賃金の上昇を反映してサービス価格の上昇が影響している。
- 25日、ベトナム国家銀行は28日付で政策金利である公定歩合とリファイナンス金利を100bp引き下げ、それぞれ12.00%、10.00%とする決定を行った。これまでの物価上昇と金融引き締めの影響で景気の減速感が強まっており、インフレ率が約1年半ぶりに一桁%に減速したことから、3ヶ月連続の利下げにより景気刺激を図る姿勢を前進させている。

図 VN-7 物価動向



(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)



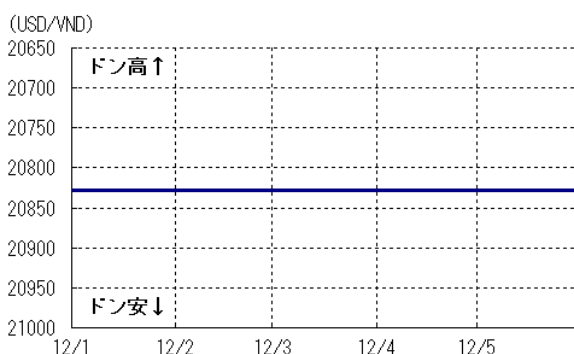
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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) 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