

アジア経済マンスリー(2012年7月)












～利下げ余地は確認されるなか、穀物価格高騰が新たな火種に～

発表日：2012年7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)

《各国経済の現状判断》

	方向性	コメント
中国		足下の景気は潜在成長率を下回る水準に減速しているが、底打ちしている。政府は利下げのほか、補助金政策や公共投資の前倒し実施など景気刺激策を発表しており、先行きは緩やかに回復感が高まると期待される。
インド		長期に亘る金融引き締めや物価高で内需は弱含んでいる。追加利下げ余地は限定的な中、金融当局は資金供給量の調整を通じて景気と物価のバランスを取る姿勢を示しており、しばらくは難しい舵取りが続くと予想される。
韓国		公共投資の前倒し実施や設備投資の拡大は足下の景気を押し上げるものの、世界経済の不透明感は外需を下押しして景気の重石になっている。先行きは対策による景気押し上げ効果の剥落などで拡大ペースは緩やかになるろう。
台湾		中国経済に底打ちの兆しが窺われるものの、輸出は頭打ちして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、中国本土向けの減速基調は続くこととみこまれ、景気拡大は緩やかなものになるろう。
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。先行きは中国の景気刺激の効果発現により景気は徐々に押し上げられようが、世界的な景気減速が重石となり、一進一退の展開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、金融市場の動向は海外資金の動きに影響を与えており、景気の重石になる可能性はある。
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。足下の物価は落ち着いているが、燃料価格引き上げなどの可能性もある中、ローン規制強化の動きも短期的に景気を下押しすると見込まれる。
タイ		洪水からの復旧・復興は進展しており、景気は急速に加速している。外資企業は操業再開を果たす一方、復旧工事に着手できない地域も残る中、今年も雨季が近づいている。気候の動向が景気の足かせになる可能性もある。
マレーシア		雇用改善を背景に内需は底堅く、公共投資の拡充も景気を下支えしている。他方、同国は外需依存度が高く、世界経済の不透明感は景気の重石になると予想され、内需を下支えする雇用に次第に波及することも懸念される。
フィリピン		移民送金は底堅く推移しており、インフレ率低下による実質購買力の向上もあり内需は堅調である。政府の景気刺激策も内需を押し上げる一方、先行きは部材類の代替需要の剥落も予想され、景気は減速しよう。
ベトナム		インフレ率は昨年秋以降減速しており、金融当局は5ヶ月連続で利下げを実施し景気刺激策を進めている。ただし、中国の景気減速をはじめとする輸出の足かせ要因は多いことから、景気の伸び悩みも予想される。

※方向性は、経済の見通しや政治及び政策の動向を総合的に勘案して判断した前後1～2ヶ月のモメンタムを示しています。

《必需品価格の下落を背景にインフレ率は低下。アジアでは景気刺激へ利下げの動きが広がりつつある》

- 債務問題をきっかけとする欧州経済の低迷に加え、国際金融市場の混乱を通じた世界的なマネーの収縮懸念により世界的に景気の減速感が強まっており、原油をはじめとするエネルギー市況に一般の動きがみられる。さらに、昨年までアジア新興国においては天候悪化などによる食料品価格の上昇も重なり、必需品価格の高騰がインフレ率の上昇を招き、実質購買力の低下が景気の下押し圧力に繋がる懸念されてきた。しかし、足下ではこれらの価格上昇の一般や各国の景気減速などを反映してインフレ率は減速しており、物価上昇圧力は後退している。結果、欧州問題による金融市場の混乱などにより世界経済の下振れが意識される中、多くのアジア新興国においては利下げによる景気の下支えが図りやすくなっている。
- 事実、豪州準備銀行は今年5月に海外経済の減速や金融市場の混乱による自国経済への影響を懸念して利下げに踏み切り、翌6月も利下げを実施する決定を行っている。中国人民銀行も6月以降、2ヶ月連続での利下げを実施しており、韓国銀行やフィリピン中央銀行も今月予想外の利下げに踏み切り、向こう数ヶ月以内に再利下げに動くことも予想されている。タイ銀行は今月の定例会合において政策金利を据え置いたが、海外経済の

悪化が進んだ場合には利下げも辞さない考えを示している。このように、アジア新興国では利下げによる景気刺激の動きが一段と広がりを見せる可能性が高まっている。

《穀物価格上昇がインフレ圧力となることが予想される中、世界的には過剰流動性の問題も燃っている》

- 一方、足下では世界的な気候変動の影響でとうもろこしや大豆といった主要穀物の生育悪化が懸念されており、世界的な金融緩和によって流動性供給量が大幅に膨張していることを背景に、先物市場主導で穀物相場は急上昇している。こうした動きは依然として先物市場に留まっているが、出荷期には実需面で需給のひっ迫感が高まることが予想されており、世界的な穀物価格の上昇に繋がることが懸念されている。多くのアジア新興国は主要穀物の輸出元になっているが、近年の経済成長によるライフスタイルの変化で食料品需要は変化していることに加え、急激な工業化の進展によって食料自給率は低下する傾向が強まっており、世界的な穀物価格の上昇は自国内の食料品価格の上昇に繋がることが予想される。さらに、アジア新興国においても気候変動の影響で穀物生産などに影響が出つつあり、これまで輸出元であった国々においても自国内の供給を優先する「保護主義」的な動きがみられるなど、食料品の需給は大きく変化すると予想される。
- さらに、多くのアジア新興国は公共投資など財政支出の拡大を通じて景気の下支えを図っており、足下の海外経済の減速などにも拘らず比較的底堅い景気が続いている。また、金融市場の混乱による信用収縮懸念は消費や投資など内需の下押しに繋がると見込まれてきたが、足下の必需品価格の下落による実質購買力の向上は個人消費を下支えしており、利下げを実施している国などでは投資に底入れの動きがみられるなど内需は予想以上に堅調である。アジア新興国においても、これまでの金融緩和によって過剰流動性が発生しやすい状況は続いており、さらなる利下げは先行きにおいてインフレ圧力を加速させる可能性もある。

《供給インフレへの対応は難しいものの、金融政策については先行きを見据えた慎重な対応が求められる》

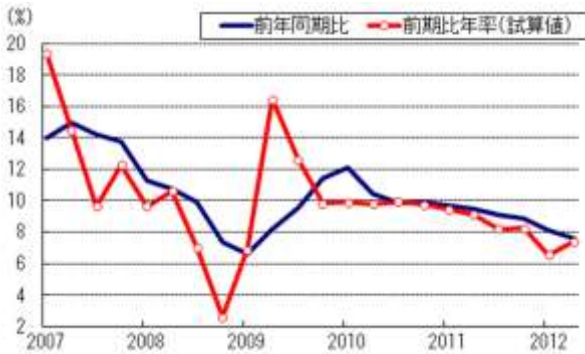
- 欧州問題の根本的な解決にはしばらく時間が掛かることは避けられず、金融市場においては欧州問題を材料に動揺が広がる展開は先行きも度々続くと見込まれ、リスクマネーの動きはアジア経済に影響を与える状況が予想される。一方、アジア新興国は依然として内需が堅調な国が少なくなく、インフレ率の低下による実質購買力の向上や利下げ実施、公共投資などによる景気刺激策が下支えする形で底堅い景気が続くと見込まれる。さらに、歳出拡大や金融緩和などの景気刺激策を採りやすいことも景気の底堅さに繋がるものと期待される。
- 他方、足下の穀物市況の急騰を背景に食料品価格が上昇する可能性も出ている。域内大国の中国では飼料用穀物を輸入に依存しており、その影響が徐々に現れることが予想される中、アジア新興国においても異常気象などにより域内の穀物生産などに影響が出る可能性もある。穀物価格の急上昇は世界金融危機前にもみられたが、今回は供給制約に注目が集まっていることに加え、世界的な資金供給量は往時に比べて格段に拡大していることを鑑みれば、穀物価格はしばらく上昇基調が続くことも考えられる。このように、足下のインフレ率の低下により一見すると金融緩和余地が拡大したように見えるが、新たなインフレの芽が発生しつつある。コストプッシュ型のインフレに対しては金融政策による裁量余地は必ずしも大きくないが、賃金上昇などを背景に物価上昇圧力が燃っていることを鑑みれば、金融政策は慎重な対応が必要な状況になりつつある。

以上

《中国主要経済指標①》

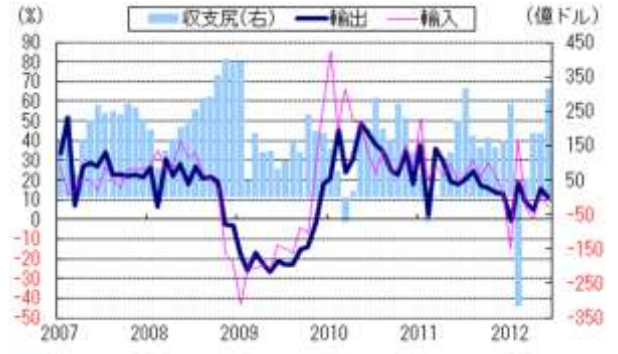
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+7.6%と前期（同+8.1%）から減速した。季節調整値ベースの前期比は+1.8%と前期（同+1.6%（改定値））から加速しており、景気は底打ちを果たして最悪期を過ぎつつあることは確認されたが、年率換算でも約+7.5%に留まっており、依然潜在成長率を下回っている。
- 6月の輸出額は前年比+11.3%と前月（同+15.3%）から減速し、欧米先進国向けが重石となり、前月比もわずかに減少した。一方の輸入額も前年比+6.3%と前月（同+13.1%）から減速し、輸出の低迷を反映して原材料需要が減速したほか、原油市況の調整なども影響して前月比は減少している。結果、貿易収支は+317.22億ドルと前月（+180.80億ドル）から黒字幅が拡大した。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



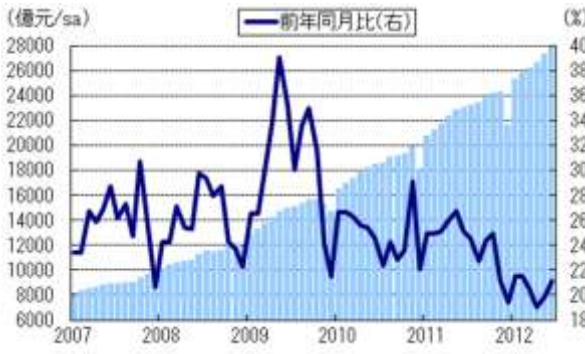
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-2 貿易動向



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



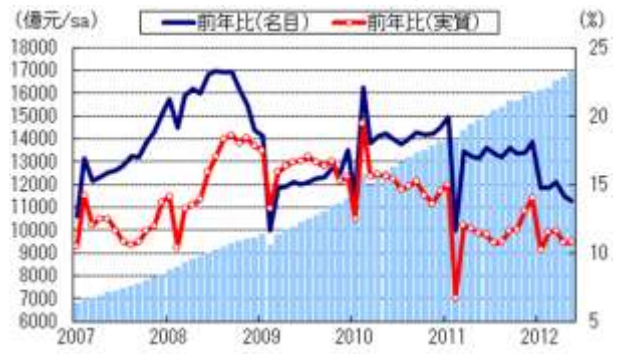
(出所) 物流購買連合会、Markit より第一生命経済研究所作成

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

《中国主要経済指標②》

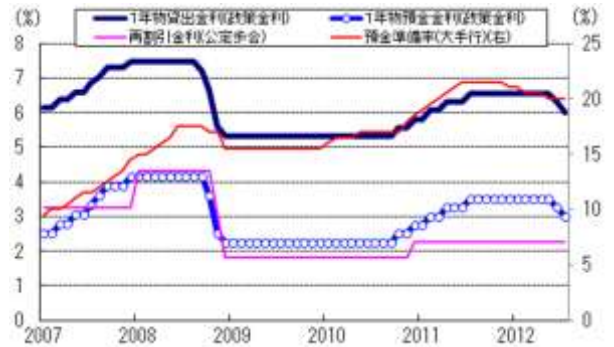
- 6月の消費者物価は前年比+2.2%と29ヶ月ぶりの低水準となり、前月比も▲0.6%と3ヶ月連続で下落し、必需品価格の下落はインフレ圧力の後退を主導している。国際商品市況の調整は川上部門の物価にも影響を与えており、6月の生産者物価は前年比▲2.1%と4ヶ月連続で前年割れしている。前月比も▲0.7%と2ヶ月連続で低下し、鉱物資源や原材料のほか、エネルギー全般で価格下落が進むなど価格抑制に繋がると見込まれる。
- 5日、人民銀は2ヶ月連続で政策金利である貸付金利と預金金利を引き下げた。今回の利下げでは、貸付金利の引き下げ幅を大きくする「非対称」利下げを実施して、資金需要の喚起を主眼に置いた対応がなされる一方、個人向けの住宅ローン金利は据え置かれており、不動産市況に対する警戒感を滲ませた。先行きにおいても金融政策の「微修正」による緩和が漸進的に進められる可能性は高いと見込まれる。

図 CH-7 物価動向



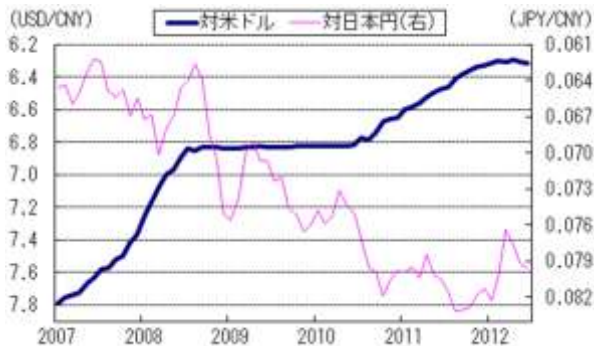
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-8 金融政策



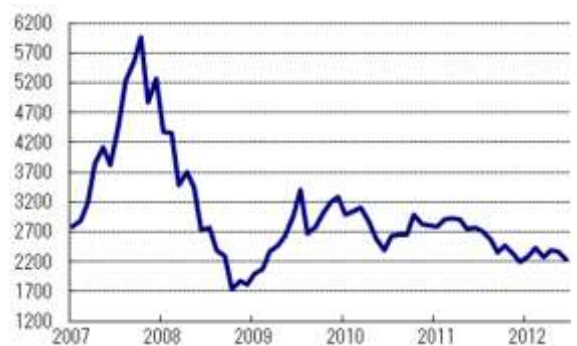
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-9 為替相場(月次)



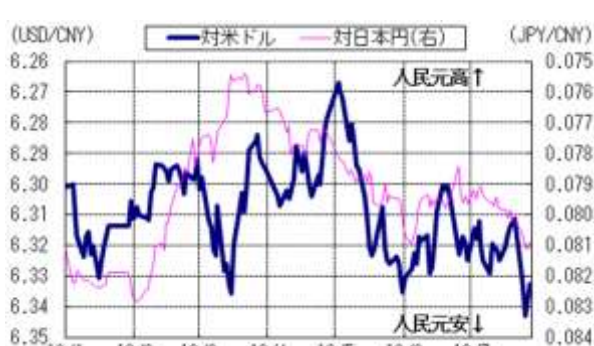
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場(月次)



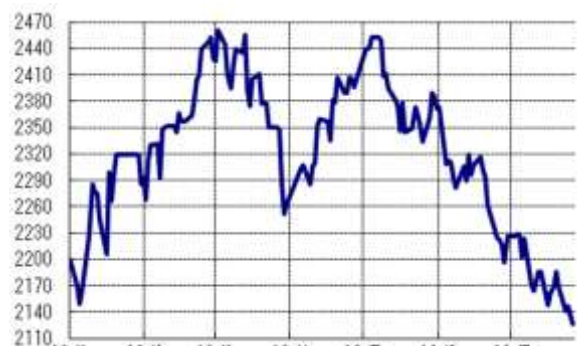
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

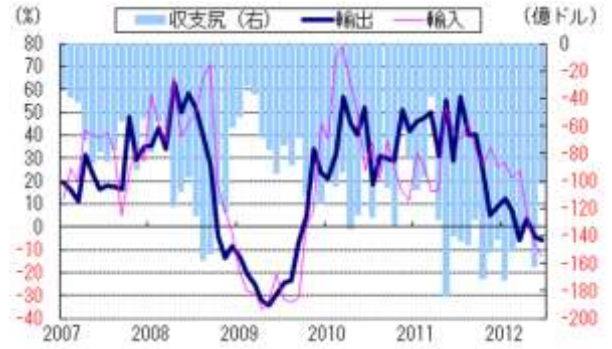
➤ 6月の輸出額は前年比▲5.9%と前月（同▲4.2%）からマイナス幅が拡大し、前月比も減少に転じている。一方の輸入額も前年比▲13.1%と前月（同▲7.4%）からマイナス幅が拡大し、景気減速を反映して前月比も大きく減少している。結果、貿易収支は▲103.00億ドルと前月（▲162.66億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



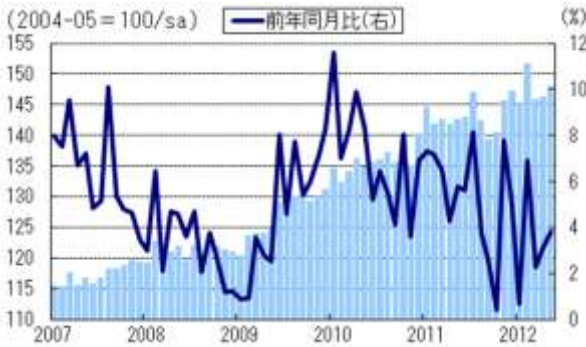
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

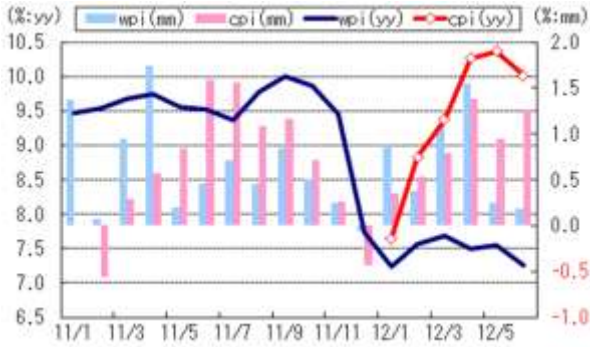


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標②》

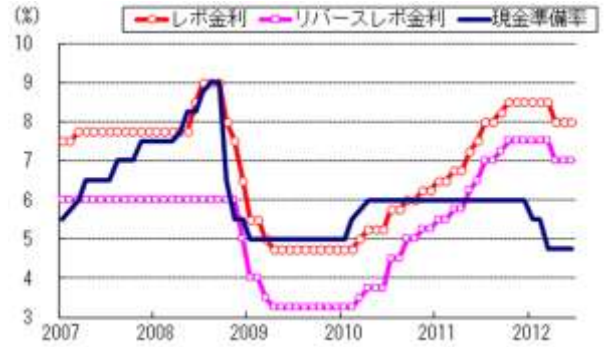
➤ 6月の卸売物価は前年比+7.25%と前月（同+7.55%）から減速した。前月比も+0.18%と前月（同+0.24%）から上昇ペースは減速し、原油市況の調整などを背景に鉱物資源価格が大幅に下落したほか、エネルギー価格が低下したことも影響している。足下の景気減速を反映してコア物価も減速している。ただし、食料品価格には依然上昇圧力が燻っていることから、必需品価格の高止まりによる実質購買力の下押しが懸念される。一方の消費者物価も前年同月比+10.02%と高止まりしており、食料品価格の高止まりやエネルギー価格に転嫁の動きが出ていることなどを反映している。

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



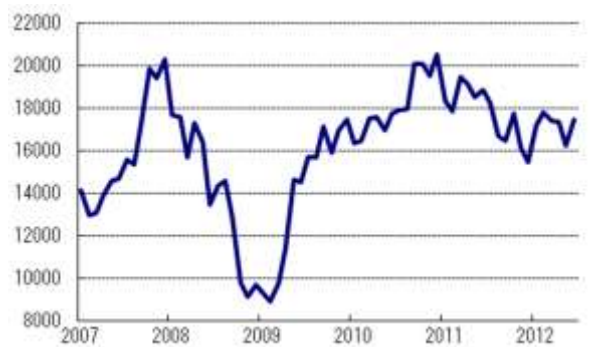
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-9 為替相場(月次)



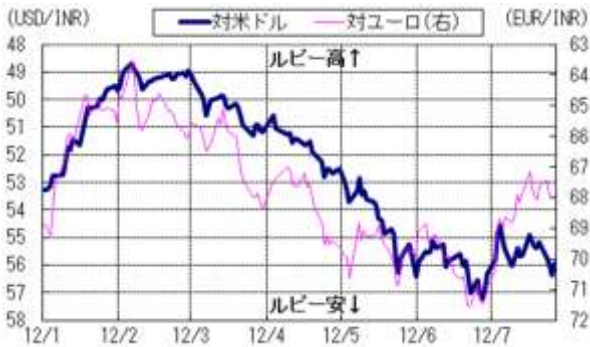
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-10 株式相場(月次)



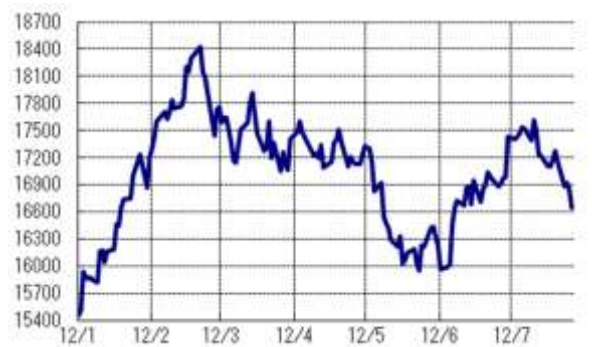
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

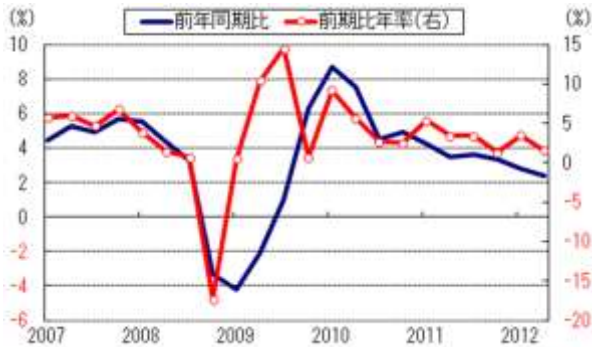


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標①》

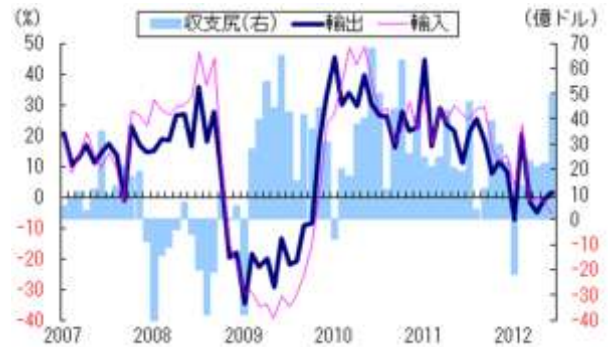
- 6月の輸出額は前年比+1.3%と前月（同▲0.6%）から改善して4ヶ月ぶりに前年を上回った。ただし、前月比は減少しており、外部環境は厳しさを反映して伸び悩んでいる。一方の輸入額は前年比▲5.4%と前月（同▲1.1%）からマイナス幅が拡大した。前月比も減少しており、国内需要の頭打ちや輸出の低迷を反映して下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は+49.60億ドルと前月（+22.56億ドル）から黒字幅が拡大した。
- 4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比+2.4%と前期（同+2.8%）から減速した。前期比年率も+1.5%と前期（同+3.5%）から減速しており、輸出の減速を反映した生産減少のほか、金融市場の混乱などで金融取引が縮小したことなどが影響した。物価安定にも拘らず、信用収縮懸念や不動産市況低迷による逆資産効果などで家計消費は減速し、公共支出の前倒し執行の影響で公的消費に一服感が出るなど消費は減速したほか、企業は設備投資を鈍化させている。さらに、欧米先進国のみならず中国をはじめとする新興国でも景気の減速感が強まっていることを反映して輸出も減速しており、内・外需ともに減速基調が強まっている。

図 KR-1 実質 GDP 成長率



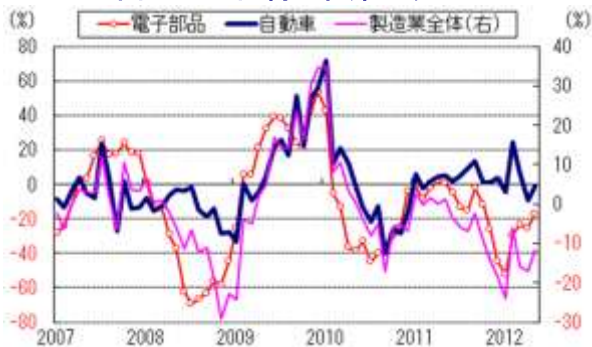
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



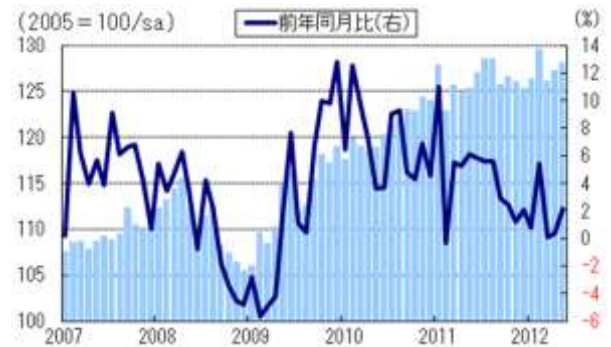
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《韓国主要経済指標②》

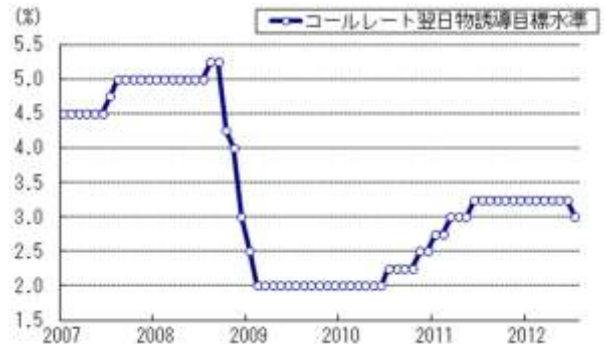
- 6月の消費者物価は前年比+2.22%と前月（同+2.51%）から減速した。前月比も▲0.09%と前月（同+0.19%）から下落し、食料品やエネルギー価格が下落するなど、変動幅の大きい財を中心とする価格下落が全体を下押ししている。一方、コア物価は前年同月比+1.45%と前月（同+1.55%）から減速したが、前月比は+0.29%と前月（同+0.19%）から加速している。インフレ率は金融当局の定めるインフレ目標（2～3%）に収まっており、コア物価はこれを下回る水準で推移しているが、ウォン安による物価上昇圧力は熾っている。
- 12日、韓国銀行は定例の金融政策委員会において、政策金利を25bp引き下げて3.00%とする決定を行った。同行が利下げを実施するのは2009年2月以来3年5ヶ月ぶりとなる。声明文では、世界経済について「ダウンサイドリスクも高まっている」としたほか、同国経済についても「輸出や内需は予想以上に弱含んでおり、GDPギャップは相当期間マイナスの状態が続く」との見方を示した。一方、物価は落ち着いており、ウォン相場の落ち着きに加え、商品市況の調整で輸入物価の上昇リスクが後退したことも利下げを後押しした。

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



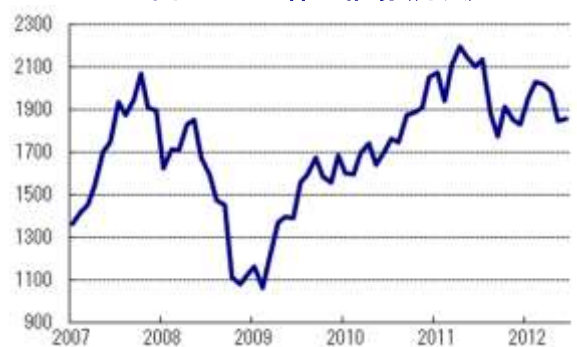
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-9 為替相場(月次)



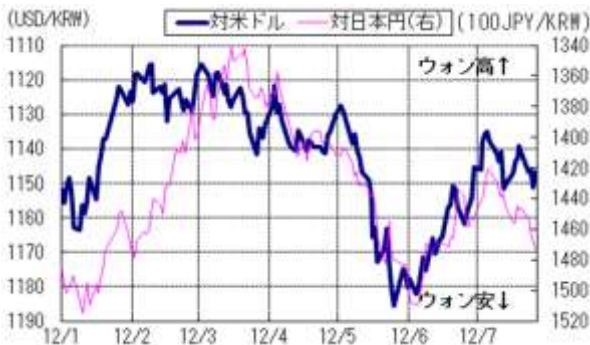
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



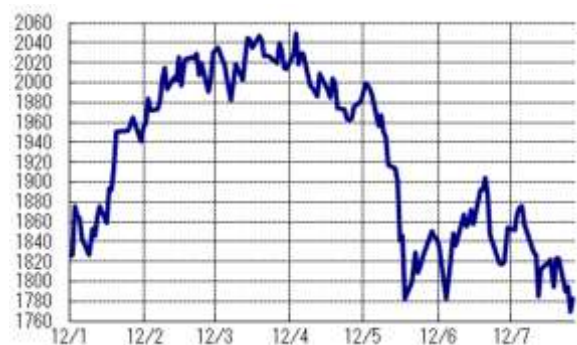
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

➤ 6月の輸出額は前年比▲3.2%と前月（同▲6.3%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲0.4%と前月（同+1.6%）から減少に転じており、最大の輸出相手である中国向けのほか、欧米や日本など先進国向けも軒並み頭打ちして伸び悩んでいる。足下の輸出受注は伸び悩んでおり、しばらくは厳しい状況が続くと予想される。一方の輸入額も前年比▲8.4%と前月（同▲10.5%）からマイナス幅が縮小している。ただし、前月比は▲2.7%と前月（同▲4.4%）に続いて減少しており、原油市況の低迷を反映して中東諸国からの輸入額が減少したことに加え、足下の内需の減速により中国本土をはじめとするアジア諸国からの輸入額も減少している。結果、貿易収支は+25.76億ドルと前月（+22.63億ドル）から黒字幅が拡大した。

図 TW-1 実質 GDP 成長率



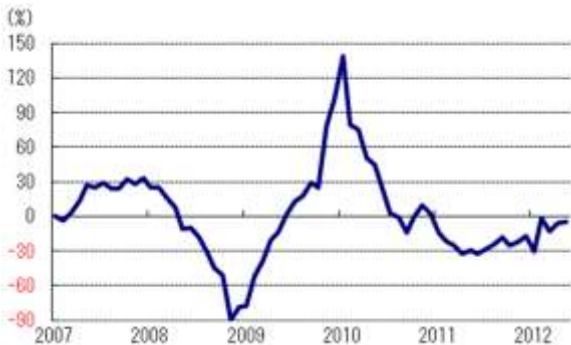
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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・在庫パランス



(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》

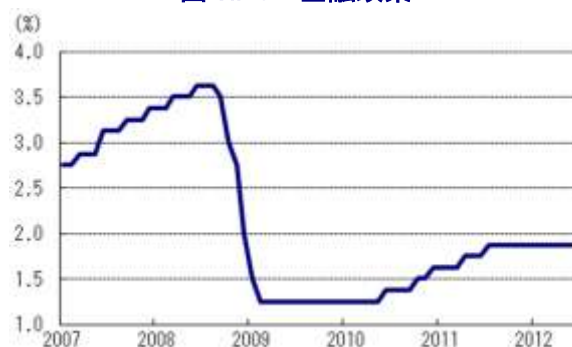
➤ 6月の消費者物価は前年比+1.77%と前月（同+1.74%）からわずかに加速した。前月比も+0.12%と前月（同+0.05%）から加速しており、足下の原油価格の調整を反映してエネルギー価格は下落しているにも拘らず、前月に続いて食料品価格が大幅に上昇していることに加え、金融市場の混乱が一服していることから、商品・サービス全般で物価上昇圧力が高まっている。コア物価は前年比+0.52%と前月（同+0.63%）から減速したものの、前月比は+0.04%とわずかながら上昇に転じている。

図 TW-7 物価動向



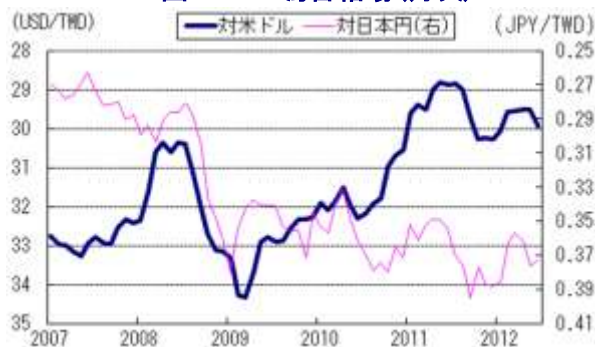
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-8 金融政策



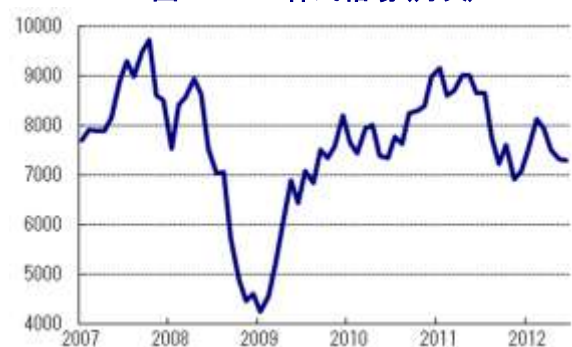
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-9 為替相場(月次)



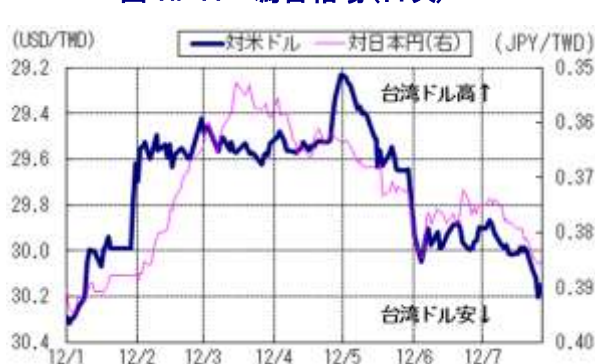
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

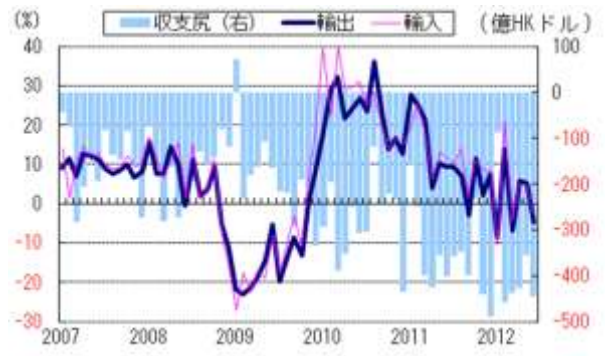
➤ 6月の輸出額は前年比▲4.8%と前月（同+5.2%）から3ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も減少しており、欧州先進国を中心とする世界経済の減速を背景に輸出に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額も前年比▲2.9%と前月（同+4.6%）から3ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も減少しており、足下の景気減速に加え、中国本土経済においても輸出の減速に伴って原材料需要が鈍化していることが影響している。結果、貿易収支は▲447.04億HKドルと前月（▲355.66億HKドル）から赤字幅が拡大した。

図 HK-1 実質 GDP 成長率



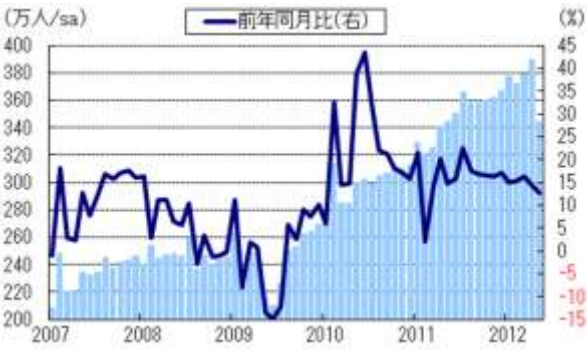
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



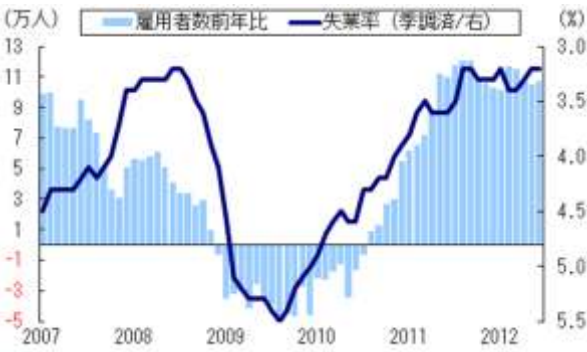
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-4 小売売上高



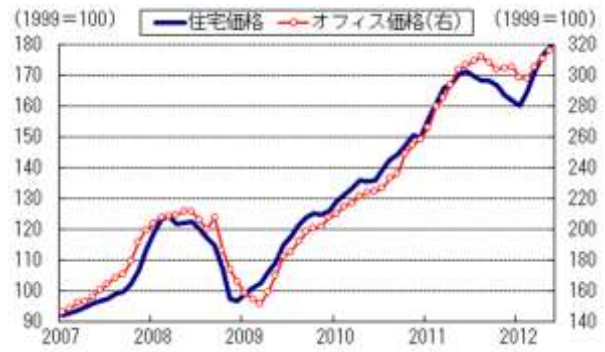
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

《香港主要経済指標②》

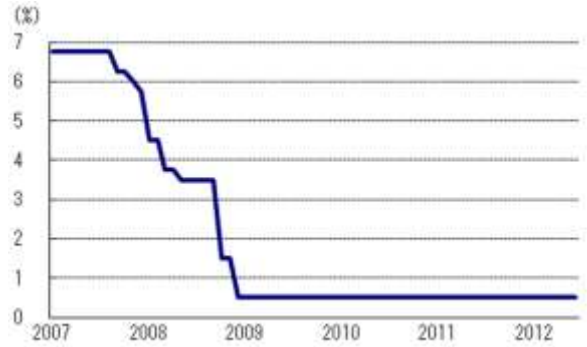
➤ 6月の消費者物価は前年比+3.7%と前月（同+4.3%）から減速して16ヶ月ぶりの低水準になった。前月比も+0.09%と前月（同+0.18%）から上昇ペースが減速しており、食料品価格が落ち着いていることに加え、原油市況の調整などを背景にエネルギー価格も下落している。人民元高の一服で輸入物価の上昇圧力が収まっていることに加え、景気の不透明感が高まっていることも物価調整圧力に繋がっている。なお、世界金融危機後に政府が実施した公共住宅の賃料減免措置の影響を除いたベースでも、前年比+4.5%と前月（同+5.1%）から減速基調が強まっている。

図 HK-7 物価動向



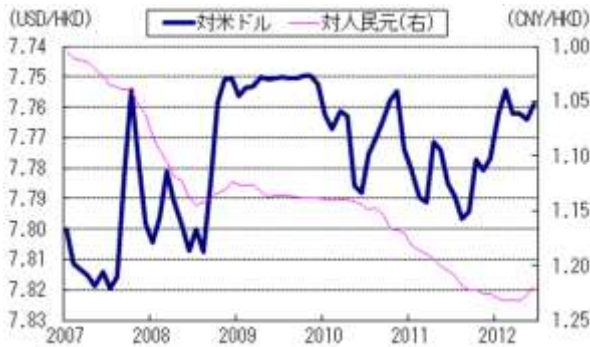
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-8 金融政策



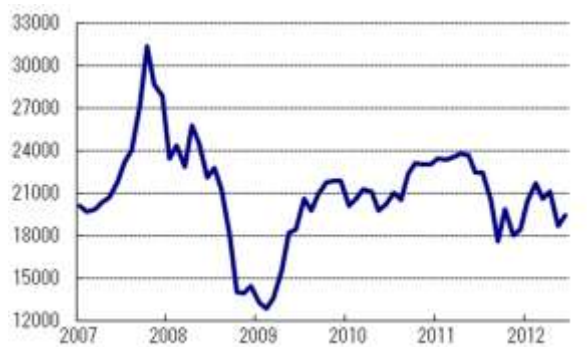
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-9 為替相場(月次)



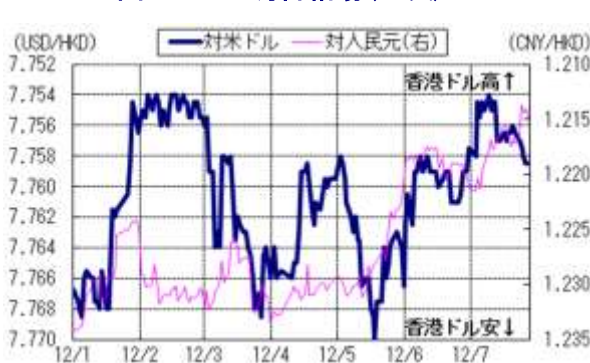
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



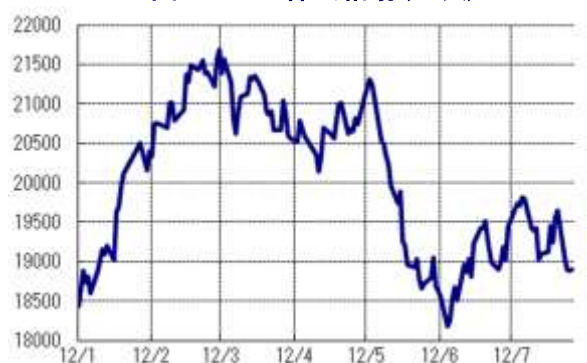
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

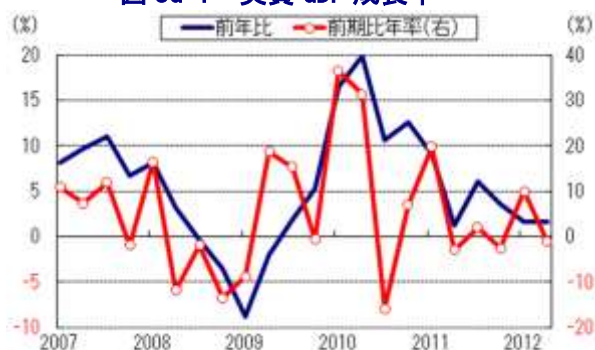


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標①》

- 4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比+1.9%と前期（同+1.4%）から加速した。ただし、前期比年率ベースでは▲1.1%と前期（同+10.0%）の反動でマイナス成長に転じている。分野別では、世界経済の減速による輸出の頭打ちを背景に製造業の生産は前期比年率▲6.0%減少しており、景気の重石になったが、住宅需要の堅調や大型プロジェクトの進捗などを背景に建設部門は同+0.3%と辛うじてプラスを維持。足下の堅調な雇用を反映してサービス部門も同+0.4%とプラスで推移しており、内需に底堅さが窺われる。
- 6月の非石油輸出額は前年比+6.8%と前月（同+3.2%）から加速した。前月比も+6.7%と前月（同▲2.0%）から増加に転じており、アジア向けを中心に底堅い動きが続いている。原油輸出を含む総輸出額は前年同月比▲0.4%と前月（同+3.2%）から3ヶ月ぶりに前年を割り込んでおり、アジアの景気減速や原油市況の調整などを反映して原油輸出額が減少したことが影響した。一方の輸入額は前年比+6.2%と前月（同+6.0%）から加速したものの、前月比は▲2.8%と前月（同+4.7%）から減少に転じている。結果、貿易収支は+20.09億SGドルと前月（+20.01億SGドル）からわずかに黒字幅が拡大している。

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

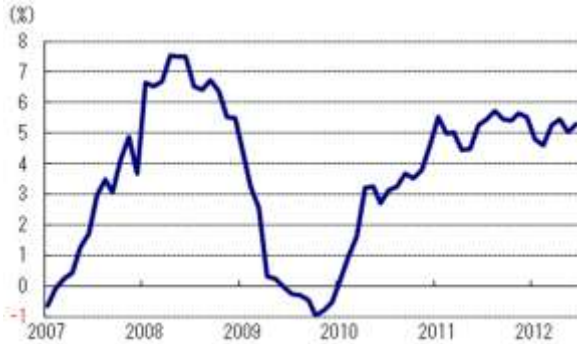


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標②》

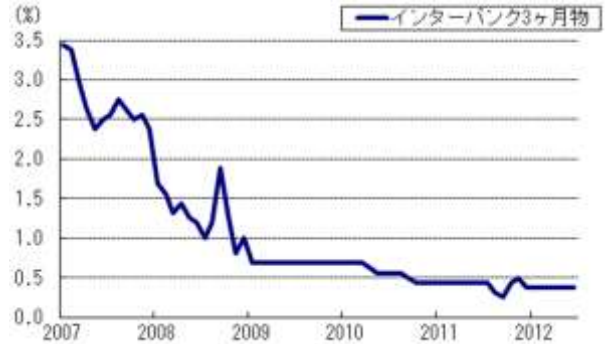
➤ 6月の消費者物価は前年比+5.3%と前月（同+5.0%）から加速した。前月比も+0.18%と前月（同+0.15%）からわずかに加速しており、原油市況の調整を背景にエネルギー価格は下落したものの、食料品のほか一般消費財の価格上昇圧力は熾っている。金融市場の混乱などにより通貨SGドル安圧力が掛かりやすくなっていることも、輸入物価の押し上げを通じて物価上昇圧力に繋がっている。

図 SG-7 物価動向



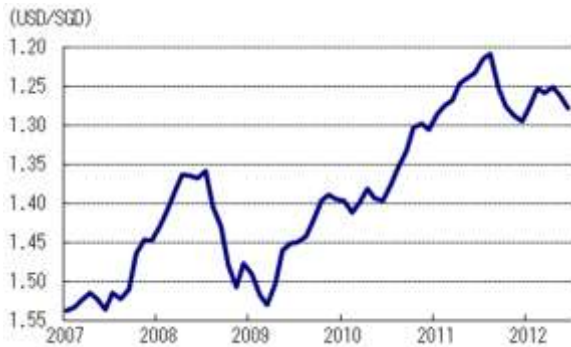
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-8 市場金利



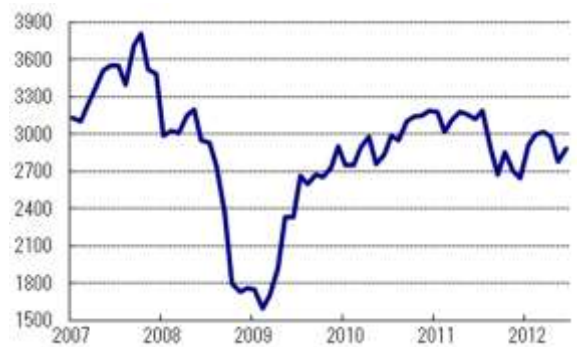
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-9 為替相場(月次)



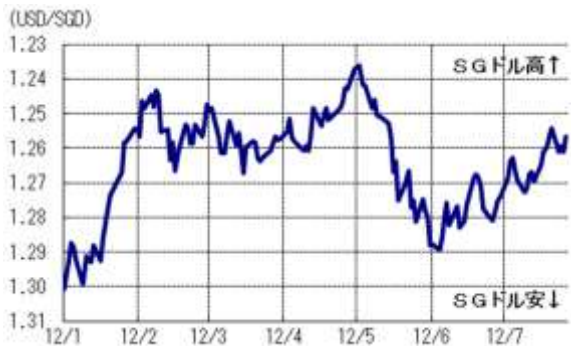
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-10 株式相場(月次)



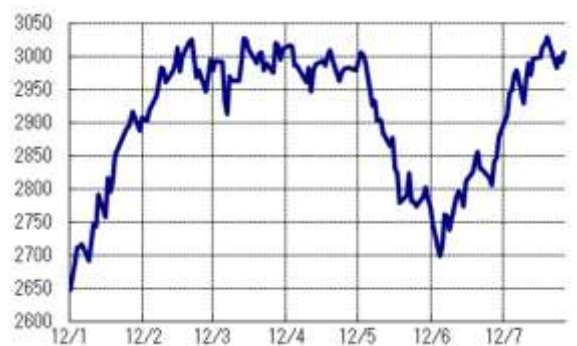
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

➤ 5月の輸出額は前年比▲8.5%と前月（同▲2.3%）からマイナス幅が拡大した。前月比も減少しており、堅調な景気を背景に国内の原油・天然ガス需要が拡大して輸出が抑制されていることや、同月から開始された非加工鉱物資源に対する関税措置の実施が影響している。一方の輸入額は前年比+16.1%と前月（同+13.8%）から加速した。堅調な内需を反映して前月比はほぼ横這いで推移しており、原油や天然ガス以外の輸入が押し上げている。結果、貿易収支は▲4.86億ドルと前月（▲7.65億ドル）から赤字幅は縮小したものの、2ヶ月連続で貿易赤字を記録した。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



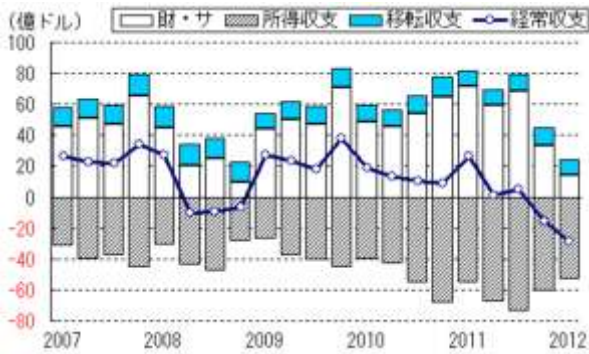
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-2 貿易動向



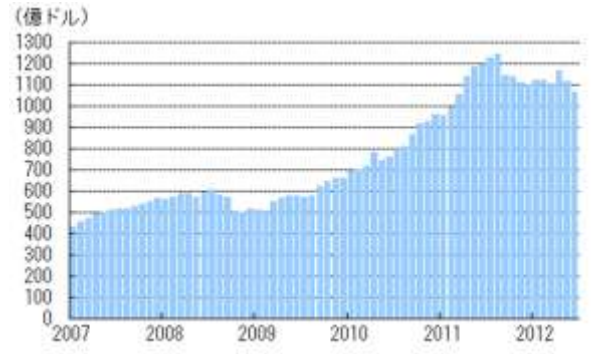
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《インドネシア主要経済指標②》

- 6月の消費者物価は前年比+4.53%と前月（同+4.45%）から加速した。前月比も+0.62%と前月（同+0.07%）から加速しており、このところ落ち着いていた食料品価格が急上昇したことが影響した。なお、コア物価は前年比+4.15%と前月（同+4.14%）並みの伸びに留まるが、前月比は+0.34%と前月（同+0.18%）から加速しており、足下の底堅い景気を反映して物価上昇圧力は燻っている。足下のインフレ率及びコア物価は、ともに金融当局の定めるインフレ目標（3.5~5.5%）の範囲内に収まっている。
- 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5回連続で5.75%に据え置く決定を行った。燃料補助金削減の可能性は燻るものの、当局は先行きもインフレ率は目標の範囲内に留まるとの見方を示している。世界経済の減速感が強まっていることを背景に国際商品市況は調整しており、これもインフレ圧力の後退に繋がっている。一方、世界経済の低迷は景気の重石になっている上、経常収支の悪化は通貨ルピア安に繋がっているが、年後半には輸出の回復に伴って回復が見込まれ、当局による外貨供給策も通貨の安定を促すとしている。

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)



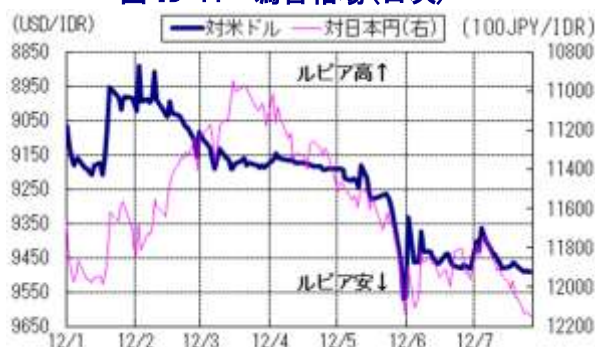
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

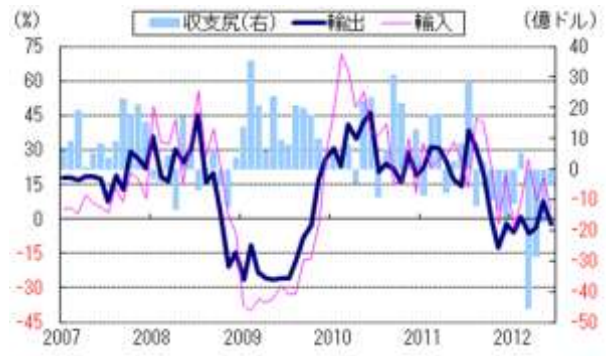
➤ 6月の輸出額は前年比▲2.50%と前月（同+7.68%）から2ヶ月ぶりに前年割れした。前月比も減少しており、自動車や電子機器をはじめとする工業製品は堅調に推移している一方、主要輸出産品であるコメをはじめとする農業製品輸出の鈍化が全体を下押ししている。一方の輸入額は前年比+4.40%と前月（同+18.17%）から減速した。前月比も減少しており、前月に大幅に増加した反動や原油市況の調整などが影響している。結果、貿易収支は▲5.50億ドルと前月（▲17.40億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



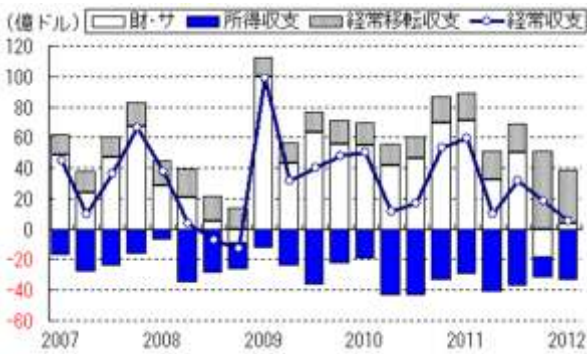
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

- 6月の消費者物価は前年比+2.56%と前月（同+2.53%）からわずかに加速した。ただし、前月比は+0.16%と前月（同+0.39%）から減速しており、食料品価格が下落したほか、消費財物価が全般的に落ち着きを取り戻していることも影響している。コア物価は前年比+1.92%と前月（同+1.95%）から減速しており、前月比も+0.15%と前月（同+0.29%）から減速しており、物価上昇圧力は後退している。なお、洪水からの復旧・復興の本格化に伴い不動産価格に上昇圧力が強まっており、バブル的な上昇を招くことは警戒されよう。一方、コア物価は金融当局のインフレ目標（0.5～3.0%）の範囲内に収まっている。
- 25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4回連続で3.00%に据え置く決定を行った。足下では食料品価格が落ち着いていることに加え、原油市況の調整を反映してエネルギー価格も下落しており、インフレ率は低水準の推移が見込まれる。なお、今回の決定に際しては審議委員のうち5名は金利据え置きを支持する一方、2名は25bpの利下げを主張しており、欧州問題による国際金融市場の混乱による影響を懸念する姿勢が窺われる。先日韓国が予想外の利下げを実施したように、世界経済が悪化した場合には利下げにより対応する可能性を示唆しており、足下のインフレ率の低下はこうした判断を後押しすると見込まれる。

図 TH-7 物価動向



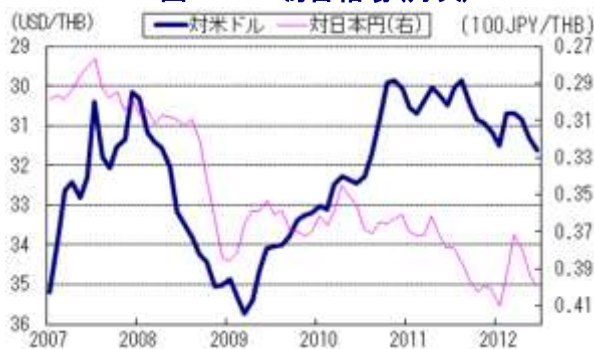
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-8 金融政策



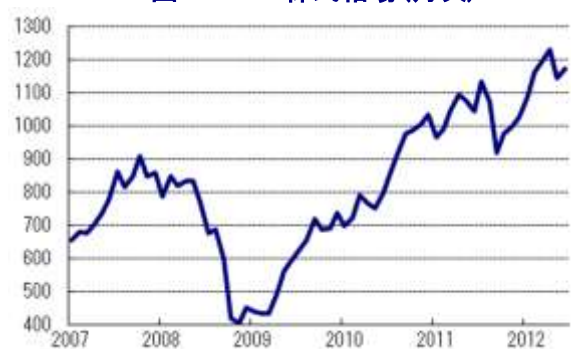
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-9 為替相場(月次)



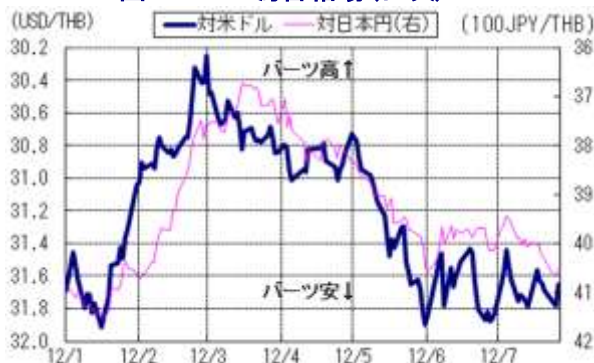
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

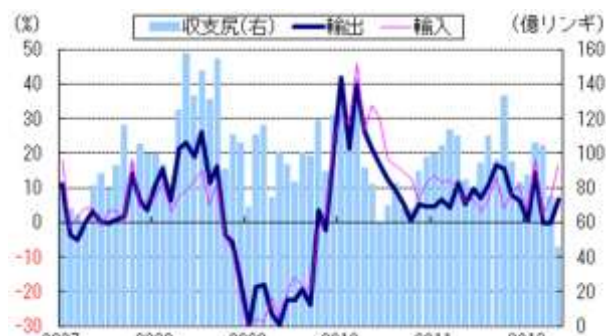
➤ 5月の輸出額は前年比+6.7%と3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も2ヶ月連続で増加しており、天然ガスをはじめとするエネルギー資源需要が底堅く、アジア新興国向けが堅調だったほか、欧米向けの電気機械類なども堅調に推移している。一方の輸入額は前年比+16.2%と前月（同+7.4%）から加速している。前月比も2ヶ月連続で増加しており、輸出の底堅さを背景に原材料需要が堅調であるほか、公共投資の拡充をはじめとする内需喚起策が採られていることも影響している。結果、貿易収支は+46.03億リンギと前月（+75.06億リンギ）から黒字幅が縮小した。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



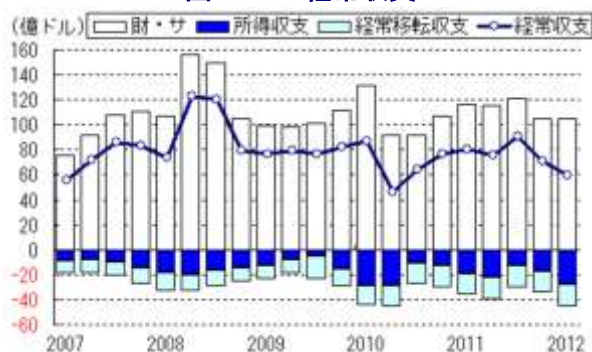
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-2 貿易動向



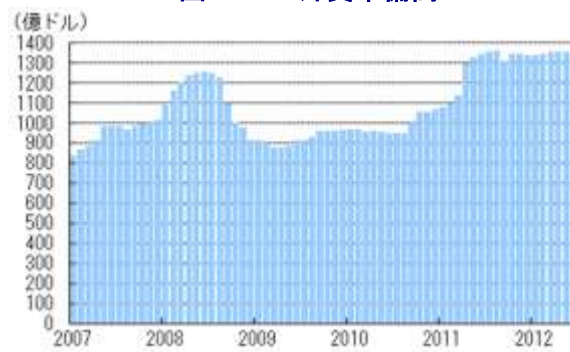
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

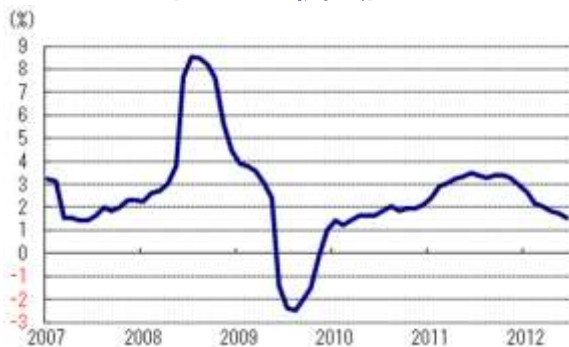


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《マレーシア主要経済指標②》

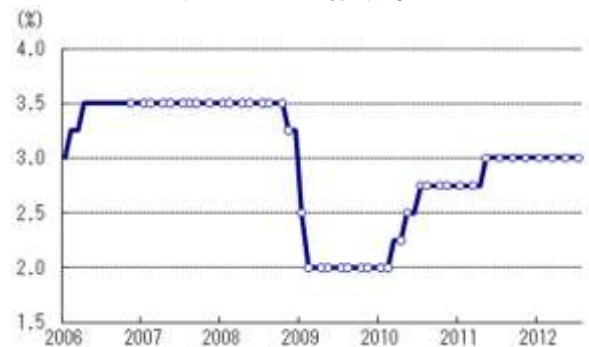
- 6月の消費者物価は前年比+1.6%と前月（同+1.7%）から減速した。前月比も+0.10%と前月（同+0.19%）から上昇ペースが減速しており、食料品価格には依然上昇圧力が熾っているものの、足下の原油市況の調整を反映してエネルギー価格が下落したことが影響している。足下の景気減速懸念の高まりを受けてサービス物価の上昇ペースも減速しており、先行きのインフレ率も比較的低水準で推移すると見込まれる。
- 5日、マレーシア・ネガラ銀行（中央銀行）は定例の金融政策委員会を開催し、7回連続で政策金利を3.00%に据え置く決定を行った。足下では金融市場の混乱は一服しているものの、世界経済の不透明感は熾っており、先進国を中心に減速模様は避けられなくなっている。一方、同国経済については内需が景気をけん引しており、先行きも同様の動きが期待されるとの見方を示している。先行きのインフレ率についても、国際商品市況の調整も背景に年内いっぱい落ち着いた推移が続くとみている。世界経済や国際金融市場はしばらく不透明な状況が続くと見込まれ、現行水準で様子見を続けるとしており、年内いっぱい政策金利を現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図 MY-7 物価動向



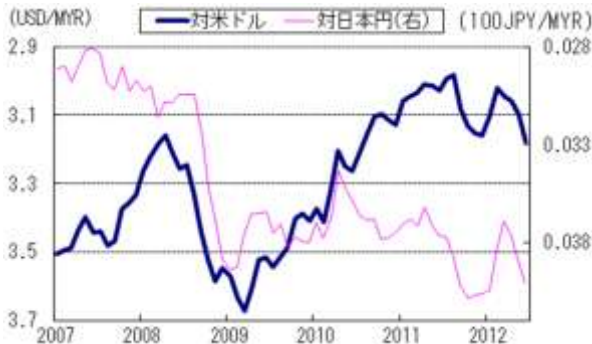
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-8 金融政策



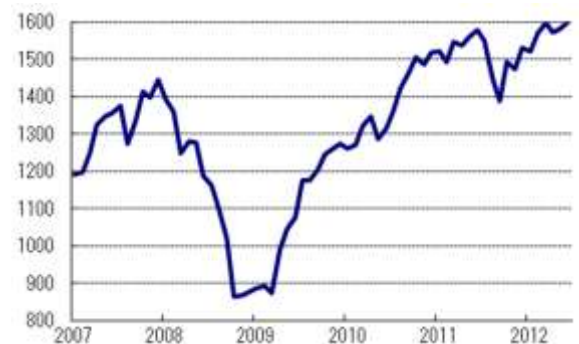
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-9 為替相場(月次)



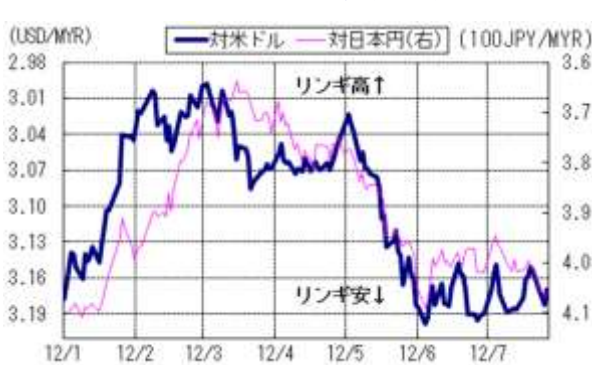
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-10 株式相場(月次)



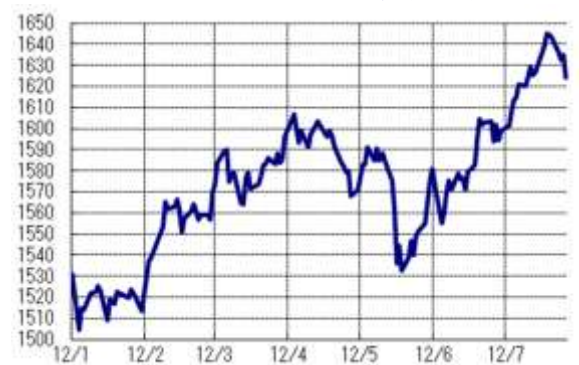
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《フィリピン主要経済指標①》

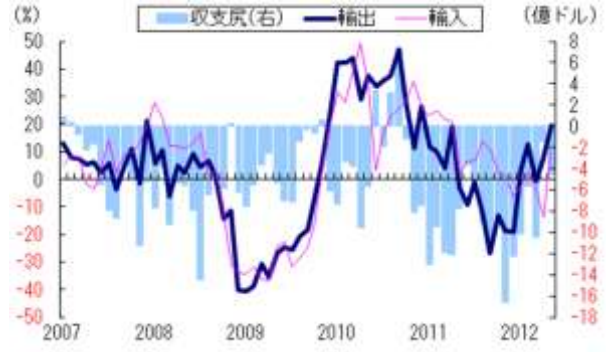
➢ 5月の輸出額は前年比+19.7%と前月（同+7.6%）から伸びが加速した。前月比も2ヶ月連続で増加しており、中国向けは依然伸び悩んでいる一方、米国や日本向けは底堅く全体を下支えしている。一方の輸入額は前年比+10.1%と前月（同▲13.6%）から3ヶ月ぶりにプラスに転じた。前月比も増加するなど底堅い内需が下支えしている。結果、貿易収支は▲4.54億ドルと前月（▲1.38億ドル）から赤字幅が拡大した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



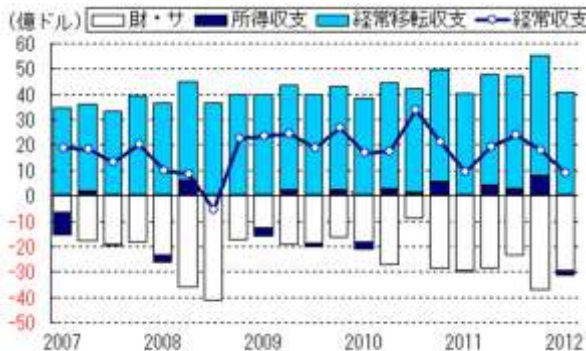
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



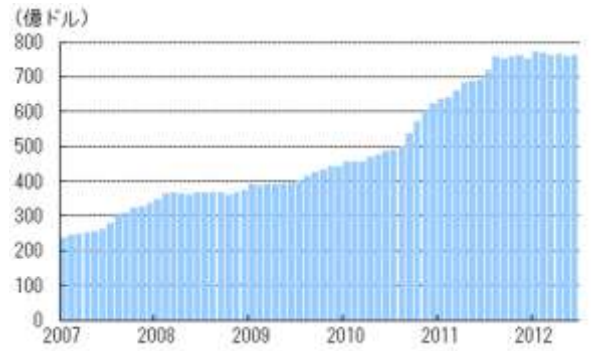
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



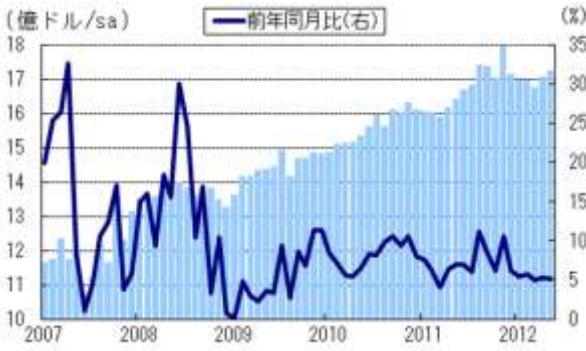
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

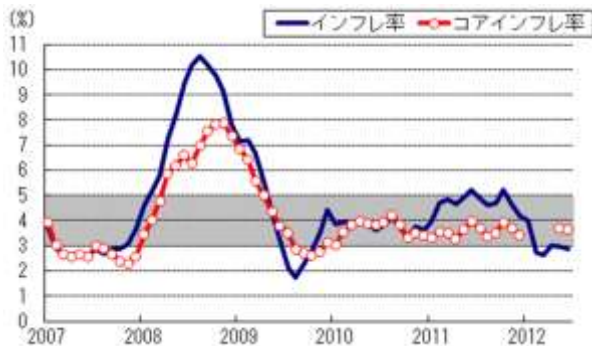


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《フィリピン主要経済指標②》

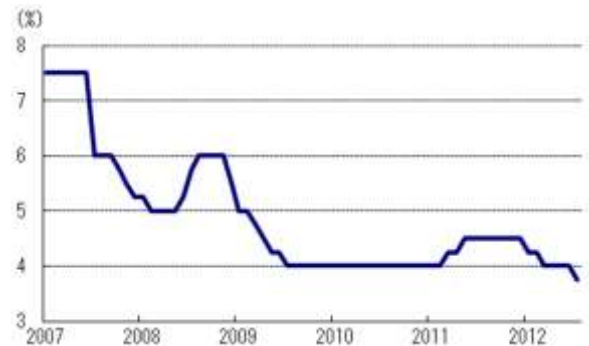
- 6月の消費者物価は前年比+2.8%と前月（同+2.9%）から減速した。ただし、前月比は+0.39%と前月（+0.31%）から加速しており、足下の原油市況の調整を背景にエネルギー価格は下落しているものの、食料品価格は高止まりしており、海外資金の流入による過剰流動性も物価を押し上げている。なお、コア物価は前年比+3.66%と前月（同+3.68%）からわずかに減速しているものの、前月比は+0.63%と前月（同+0.24%）から加速しており、過剰流動性は物価上昇要因になる可能性もある。
- 26日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を3回ぶりに25bp引き下げる決定を行った。この結果、政策金利である翌日物借入金利及び翌日物貸付金利はそれぞれ3.75%、5.75%となる。足下の物価は安定し、先行きも商品市況の調整や世界経済の減速などを背景に急激な物価上昇に直面するリスクは低下しているとの見方を示した。他方、内需は足下でも底堅く推移していることに加え、実施延期中の電力料金引き上げや、穀物市況の急騰による影響を懸念しており、物価動向を注視する姿勢を示した。政策余地が十分にあるとの考えを示しており、海外経済の一段の悪化や国際金融市場の混乱が同国経済に影響を及ぼす可能性が高まった場合は、追加利下げに踏み切る可能性もあろう。

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



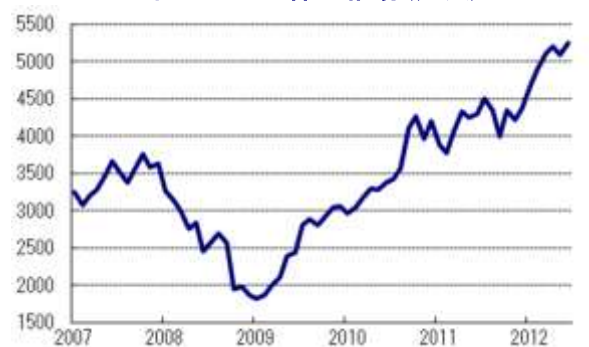
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-9 為替相場(月次)



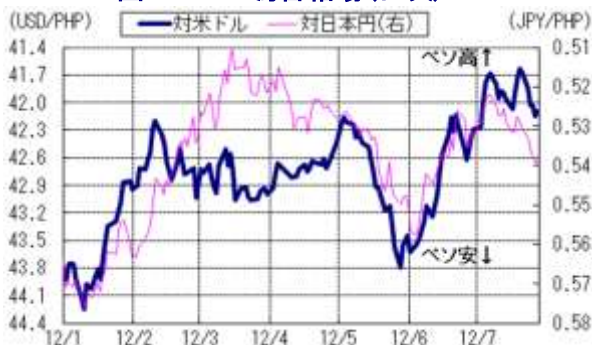
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

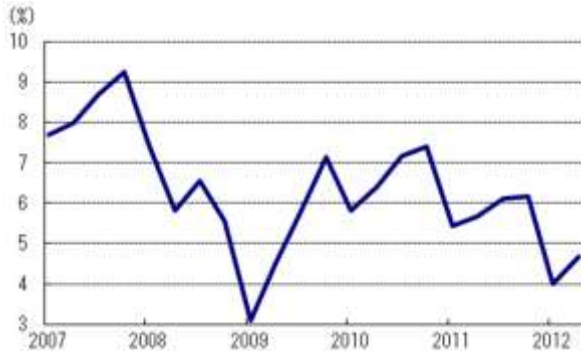


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

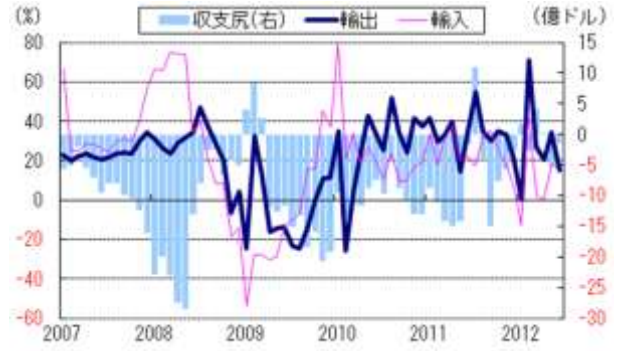
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.66%に加速し、前期比年率でも二桁%近くに加速するなど最悪期を脱しつつある。すべての産業で生産拡大の動きがみられたが、特に2四半期連続で減少基調が続いてきた製造業を中心とする第2次産業は大幅に拡大したほか、金融市場における混乱の影響が出た第3次産業でも底打ちの動きが出ており、景気に底離れの兆しも窺われる。
- 6月の輸出額は前年比+15.2%と前月（同+34.1%）から減速した。前月の反動で前月比は増加しており、地場企業を中心に輸出に頭打ちの兆候が窺われる。一方の輸入額も前年比+14.8%と前月（同+18.1%）から減速しており、原油市況の調整などを背景に前月比も減少している。結果、貿易収支は▲1.50億ドルと前月（▲5.27億ドル）から赤字幅は縮小している。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



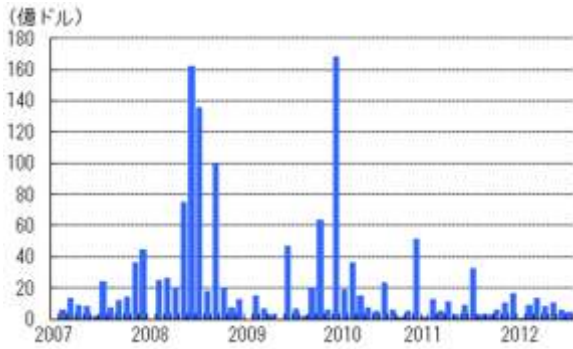
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



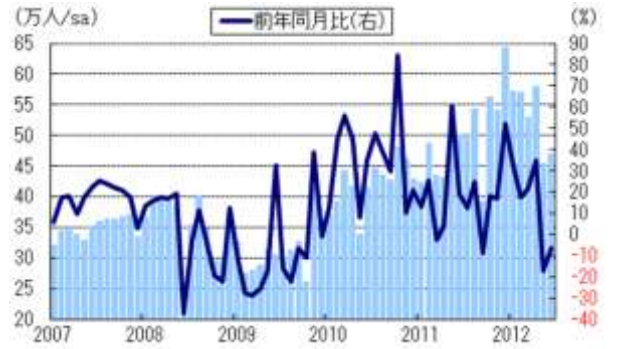
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-3 対内直接投資認可額



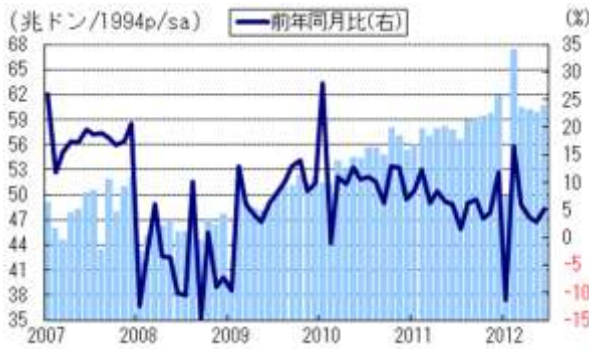
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-4 来訪者数



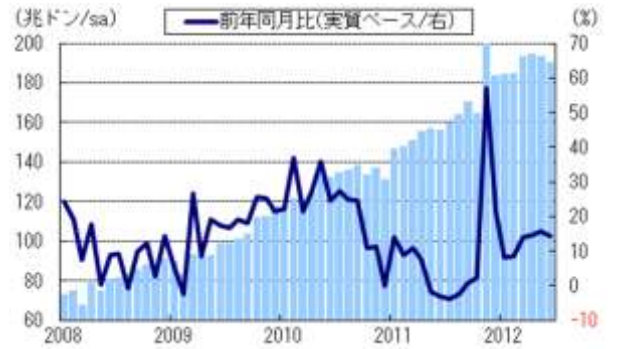
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

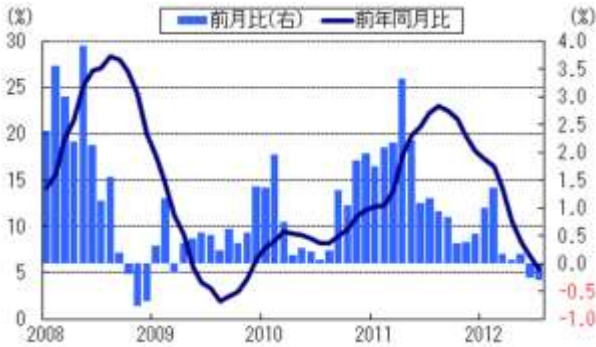


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標②》

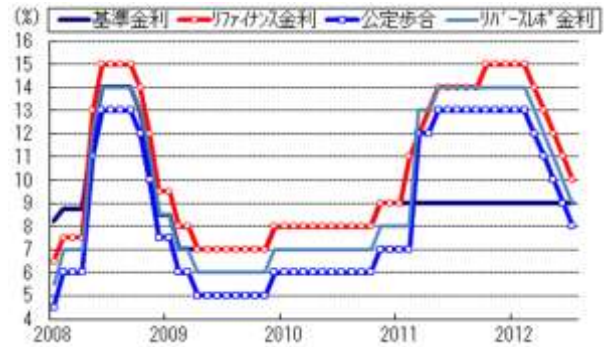
➤ 7月の消費者物価は前年比+5.35%と前月（同+6.90%）から減速した。インフレ率は昨年8月（同+23.02%）をピークに11ヶ月連続で減速しており、32ヶ月ぶりの低水準まで低下している。前月比も▲0.29%と前月（同▲0.26%）に続いて下落しており、食料品全般で価格下落が進んでいるほか、原油市況の調整を背景にエネルギー価格も下落し、景気減速による建設需要の低迷で建材価格の下落基調が続いていることも影響している。ベトナム国家銀行（中央銀行）は、今年3月に約3年ぶりに利下げを実施し、その後も5ヶ月連続で利下げを実施するなど景気刺激姿勢を強めており、インフレ率の低下が確認されたことでさらなる利下げが実施される可能性は高まっている。

図 VN-7 物価動向



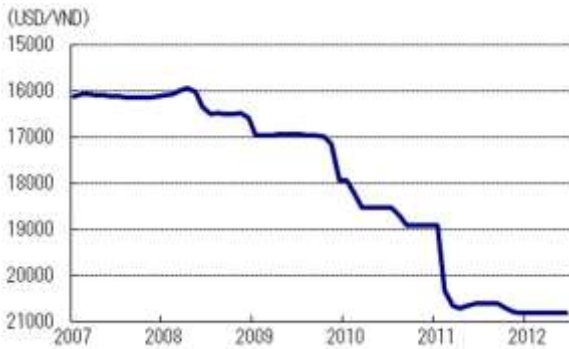
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



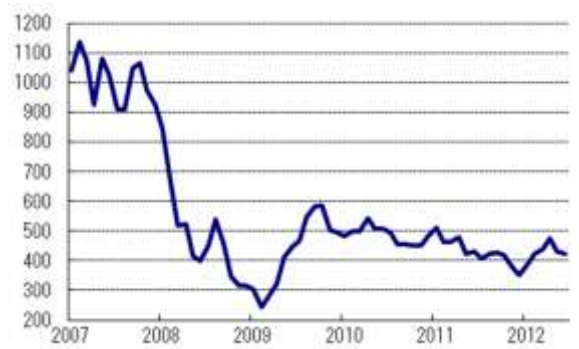
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



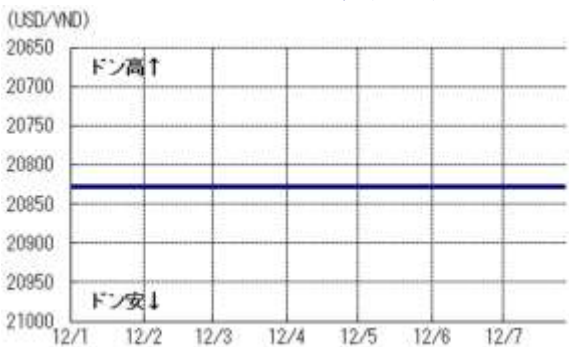
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-10 株式相場(月次)



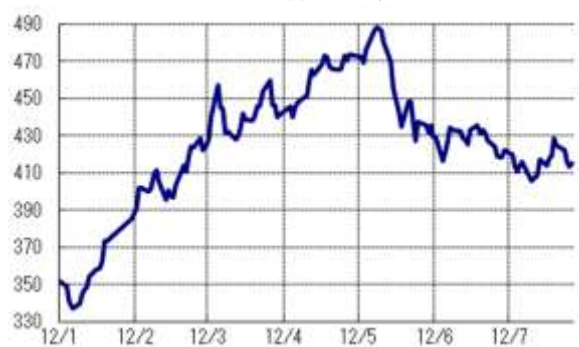
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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