

アジア経済マンスリー(2012年8月)

～堅調な景気拡大が続くASEAN、中長期的にも生産拠点や市場の魅力は高い～

発表日：2012年8月28日(火)

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、底打ちは確認されている。政府は金融緩和や景気刺激策を実施しているが、海外経済の低迷による輸出鈍化が重石になる中、景気浮揚効果に乏しい展開が続いている。 |
| インド |  | 金融引き締めや物価高の長期化で、景気をけん引してきた内需は弱含んでいる。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す中、当面の景気を巡る状況は厳しい展開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拡大策に息切れ感が出ている中、世界経済の減速による外需低迷も景気の重石になっている。先行きは内・外需ともに減速が見込まれることから、景気の重石は拭えない展開が続くであろう。 |
| 台湾 |  | 中国経済には底打ちの兆しが窺われるが、先進国向け輸出の鈍化が景気の重石になっている。中国本土経済の減速は資金流入にも影響を与えており、前半の景気を押し上げてきた内需にも減速感が強まると予想される。 |
| 香港 |  | 世界経済の減速で貿易量が縮小していることに加え、中国本土の景気減速で資金流入が細っており、景気の重石になっている。先行きは中国の景気底打ちが下支えすると見込まれるが、一進一退の情勢は続く予想される。 |
| シンガポール |  | 輸出を取り巻く状況は依然厳しいが、底堅い雇用は内需を下支えしている。アジア景気の底堅さは外需を支える一方、先進国の景気減速は金融取引にも影響を与えており、年後半の景気の重石になることが予想される。 |
| インドネシア |  | 財政・金融政策の双方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。ローン規制による消費への影響に加え、資源輸出規制などの影響も懸念されるが、先行きも内需を中心とする底堅い景気が続く見込まれる。 |
| タイ |  | 洪水からの復旧・復興に伴い景気は急速に回復している。外資系企業を中心に操業開始は一巡しており、今後は補助金政策などによる押し上げ効果の服も予想される中、輸出の鈍化も景気の足かせになると見込まれる。 |
| 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も次第に波及することが懸念される。 |
| 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、部材類の代替需要の服も予想され、先行きの景気の足かせになると予想される。 |
| 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となる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。

《世界経済の減速がアジアにも影響を与える中、内需をけん引役にASEANでは堅調な景気が続いている》

- 欧州問題をきっかけとする国際金融市場の混乱や世界経済の減速は、近年高い経済成長を享受してきたアジア新興国にとっても対岸の火事ではなくなっている。今年前半の中国経済は潜在成長率を下回るペースまで景気が減速しており、近年は中国経済との結びつきを強めてきたN I E S諸国も輸出の鈍化が足かせとなり、景気の減速感が顕在化している。他方、中国やN I E S諸国などと同様の外的環境に直面しているにも拘らず、年前半のASEAN諸国では比較的堅調な景気が続くなど、成長市場として同地域への注目度が高まっている。
- 元々、多くのアジア新興国は公的債務残高のGDP比が他の地域に比べても高くなく、財政政策による景気下支え余地が大きいと考えられる上、1人当たりGDPも相対的に低いことから、公共投資をはじめとするインフラ投資拡充による景気の押し上げ効果が生まれやすいと考えられてきた。年前半のASEAN諸国においてはタイにおける洪水からの復旧・復興という特殊要素が外需を下支えしている中、各国政府が実施しているインフラ拡充策は固定資本投資を押し上げており、内・外需の拡大による好循環が続いている。各国の雇用改善なども追い風に個人消費も堅調に推移しており、景気の力強さが改めてクローズアップされている。

- 金融市場には欧州問題を背景に依然不透明感が燻るものの、足下では小康状態を取り戻しており、投資家のリスク許容度に改善の動きがみられる中、ASEANを中心とする新興国市場に資金が流入する動きが出ている。ASEAN諸国の株式や債券をはじめとする資本市場は未だ整備途上であることから、現時点においては金融市場の動揺に対する耐性は高くない。しかし、こうした動きの活発化による資金調達手段の多様化は経済活動を活性化するのみならず、ASEANが進める域内経済統合の動きと相俟って、ASEAN経済の外的要因に対する耐性を高めると期待される。さらに、経済成長の進展による購買力の向上は、新たな市場としての魅力を高めることにも繋がると期待される。

《中長期的に生産拠点や市場としての魅力は高いが、後発組の国との経済格差是正など取り組む課題は多い》

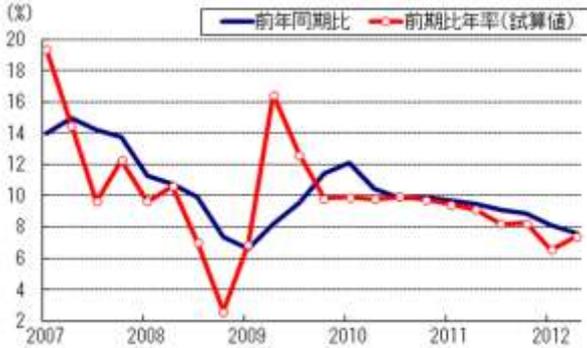
- ASEANにおいては近年、経済成長の面では出遅れ感があつたカンボジアやラオスといったメコン川流域に対する注目が集まっている。今年4月の補欠選挙を経て民主化に向けて徐々に動いているミャンマーも注目が高い。経済成長で先行する6ヶ国においては近年の経済成長などを背景に賃金上昇圧力が高まる中、人材確保は徐々に困難になっている。さらに、昨年秋のタイにおける洪水のほか、他の国においても自然災害による生産への影響が危惧されており、リスク分散の観点から生産拠点分散化の必要性も高まっている。こうした中、ASEAN内でも低廉で豊富な労働力の確保が行いやすいことも影響して外資系企業を中心に進出の動きが活発化している。今後、ASEAN共同体の設立に向けて経済統合の動きが深化すれば、域内分業の流れが一段と進むと見込まれ、後進地域を巻き込む形でASEANの経済成長を促すことも期待される。
- ASEANはわが国や中国、韓国、インドといったアジア主要国のみならず、豪州やニュージーランドなどとFTA（自由貿易協定）やEPA（経済連携協定）を締結しており、輸出拠点としての魅力も高い。足下の中国では沿海部を中心とする急激な賃金上昇の影響で輸出競争力は低下し、「世界の工場」としての役割を見直す動きが出る中、中国に次ぐ生産拠点である「ネクストチャイナ」を探る動きが活発化しており、ASEANはこうした筆頭格にある。ASEAN主要6ヶ国においても賃金上昇圧力が強まることで競争力の低下が懸念されてきたが、後発組を含めた形でASEAN全体として生産拠点化する動きが進めば、中国に次ぐ生産拠点としての地位が高まることも期待される。さらに、生産拠点化による経済成長は雇用拡大を通じて各国の消費拡大を促すことから、市場として成長することに繋がる。ASEAN内には比較的早期に少子高齢化を迎える国がある一方、多くの国は中長期的な人口増加が見込まれ、魅力的な市場に発展する可能性もあろう。
- 足下のASEANに対する期待は一部でバブル的な拡大をみせている。ただし、ASEANと一まとめで語るには域内の経済格差が大き過ぎることから、経済統合の道りは決して平坦ではない。後発組の国においては、海外からの援助などを通じたインフラ整備などが進められているが、ミャンマーなどでは政府の統治機構そのものが整備途上であることを鑑みれば、外資系企業の進出のハードルも高い。他方、こうした状況においても中国や韓国、台湾などの企業は後発組の国々への進出を強めており、各国政府による後押しも動きを活発化させている。わが国もODA（政府開発援助）の活用などを用いた官民一体による進出支援の動きが求められる一方、過度な援助は過去の途上国支援において「援助漬け」を招く一因になったことに注意する必要がある。資本市場育成など側面支援も織り交ぜつつ、ASEANの自立的な経済成長を促すことは、中長期的にわが国の成長にも資する市場への成長に繋がると期待される。

以上

《中国主要経済指標①》

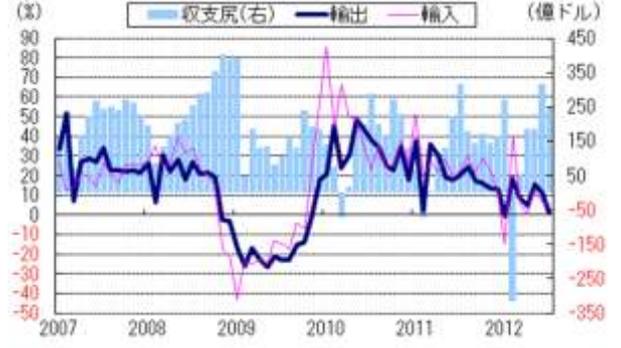
➤ 7月の輸出額は前年比+1.0%と前月（同+11.3%）から減速した。前月比も2ヶ月連続で減少しており、世界経済の減速を背景に輸出を取り巻く状況は厳しさを増している。一方の輸入額は前年比+5.7%と前月（同+6.3%）から減速したが、前月比はほぼ横這いで推移しており、消費喚起策などの効果は輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+251.47億ドルと前月（+317.22億ドル）から黒字幅が縮小した。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



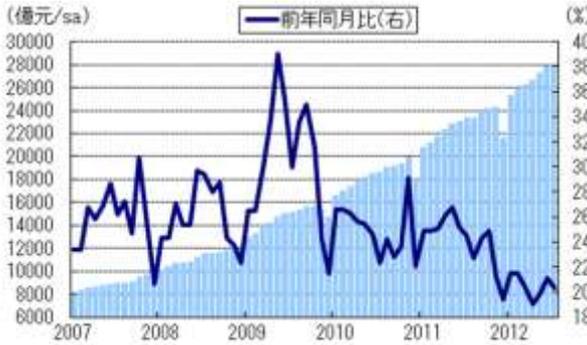
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-2 貿易動向



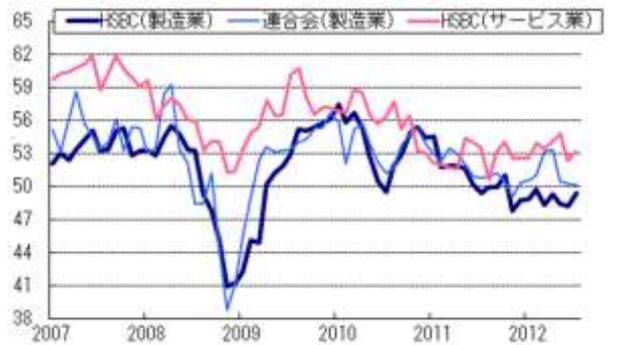
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



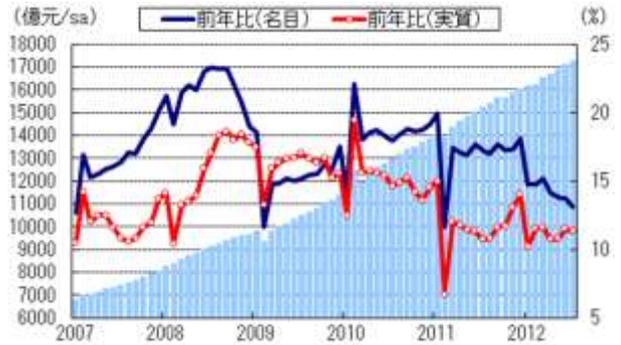
(出所) 物流購買連合会、Markit より第一生命経済研究所作成

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

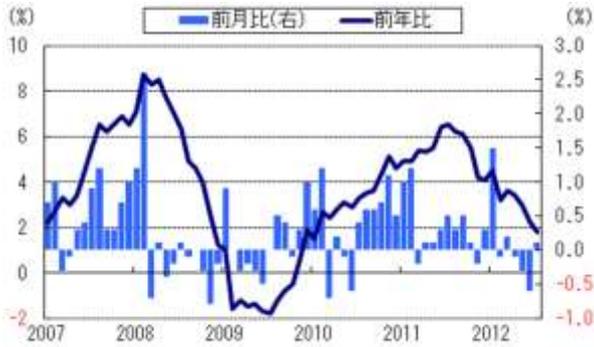


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《中国主要経済指標②》

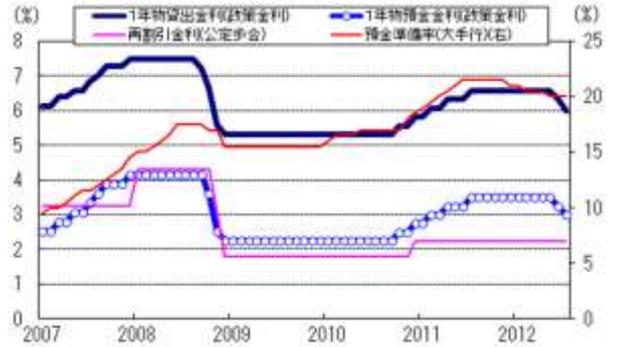
➤ 7月の消費者物価は前年比+1.8%と30ヶ月ぶりの低水準になった。前月比は+0.1%とわずかに上昇したものの、食料品やエネルギーなど必需品の物価は落ち着いており、インフレ圧力は後退している。原油市況に底離れの動きが出ているが、川上部門の物価である生産者物価は前年比▲2.9%と5ヶ月連続で前年割れしており、前月比も▲0.8%と3ヶ月連続で下落した。依然として原材料関連のほか、燃料価格の調整も続いており、しばらくは消費者物価の上昇を抑える効果を持つと期待される。

図 CH-7 物価動向



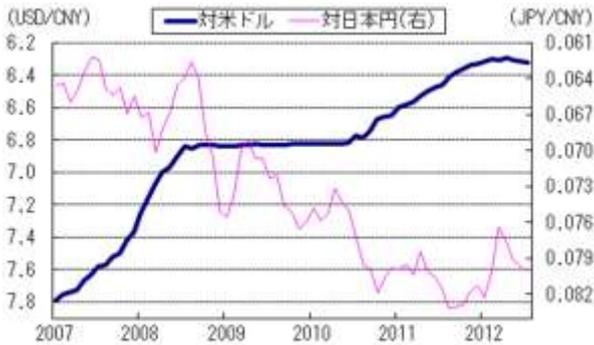
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-8 金融政策



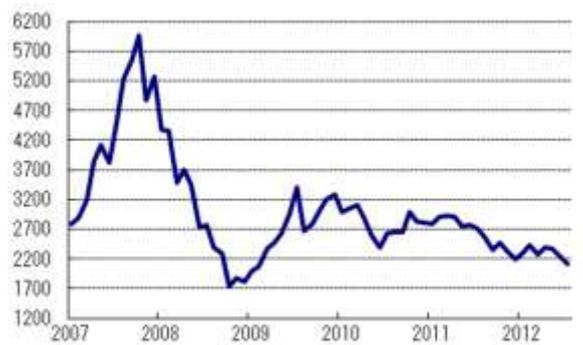
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-9 為替相場(月次)



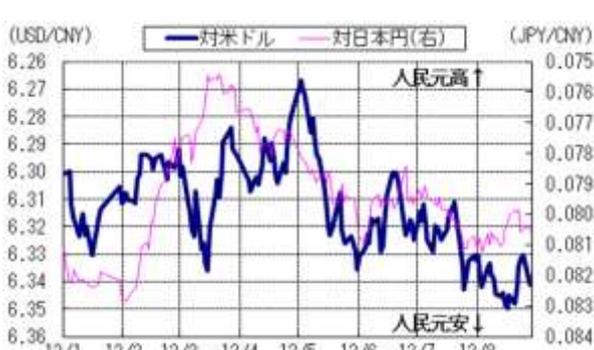
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場(月次)



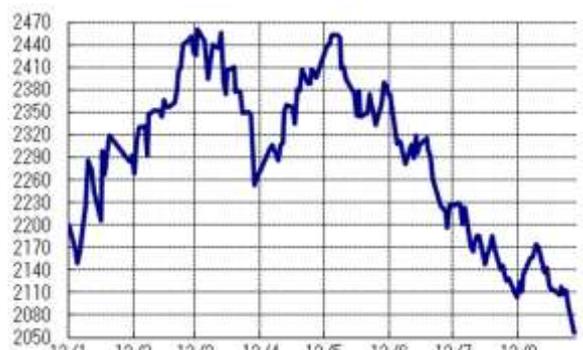
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

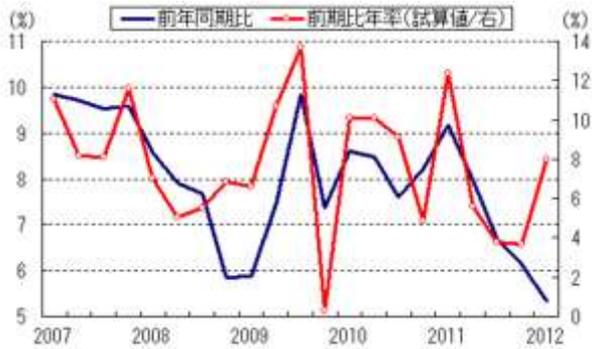


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標①》

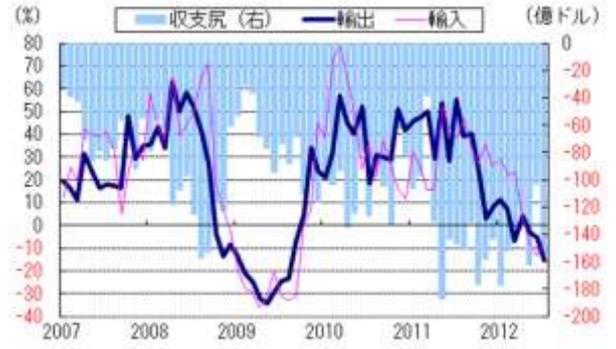
➤ 7月の輸出額は前年比▲15.0%と前月（同▲5.4%）からマイナス幅が拡大し、3ヶ月連続で前年割れとなった。前月比も2ヶ月連続で減少しており、欧州経済の低迷に加え、中東・アフリカやアジア新興国などでも景気の減速感が出ていることが影響している。一方の輸入額は前年比▲7.7%と前月（同▲13.5%）からマイナス幅が縮小した。前月比も増加しており、景気減速にも拘らず足下では原油市況が再び上昇していることも影響している。結果、貿易収支は▲155.00億ドルと前月（▲103.03億ドル）から赤字幅が拡大した。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



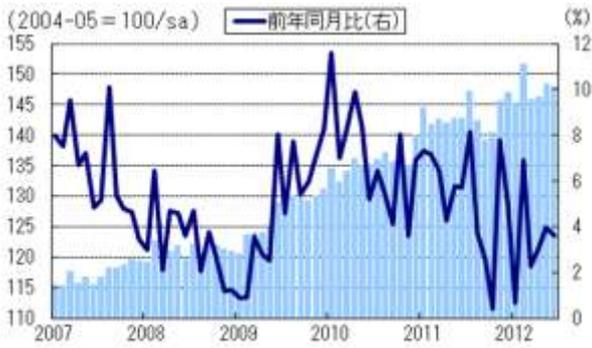
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-2 貿易動向



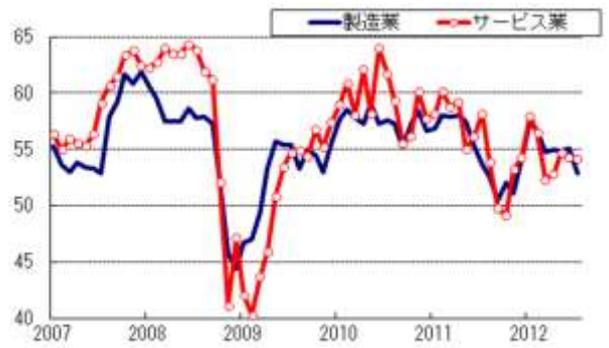
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-3 インフラ動向



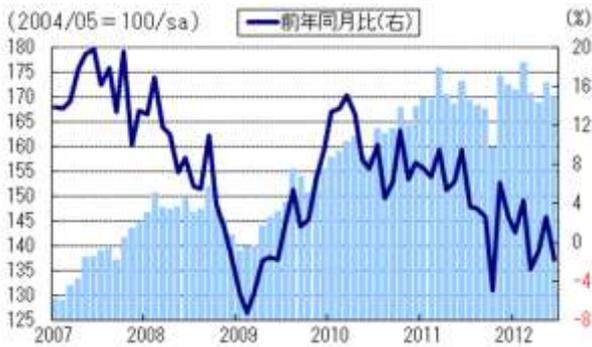
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-4 製造業・サービス業 PMI



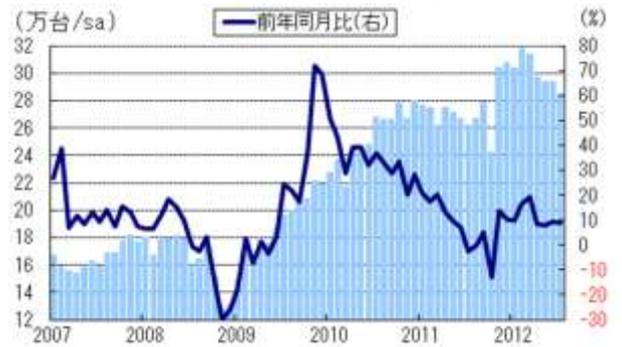
(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

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

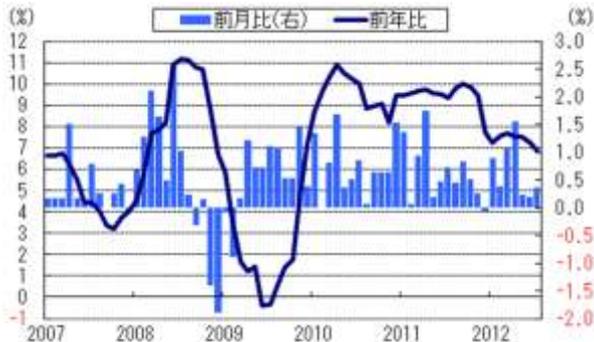


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標②》

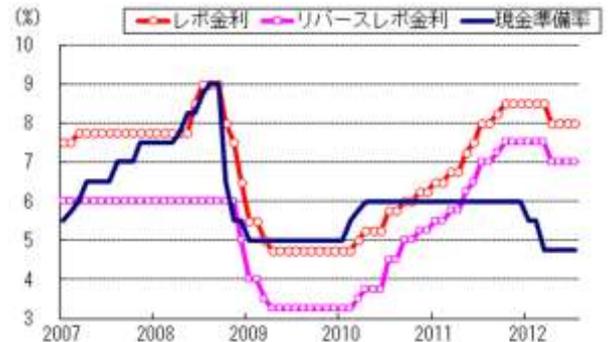
- 7月の卸売物価は前年比+6.87%と32ヶ月ぶりに7%を下回る水準に減速した。ただし、前月比は+0.37%と前月(同+0.18%)から加速しており、これまでのエネルギー価格上昇による価格転嫁の動きが進んでいることや食料品価格も上昇しており、物価上昇圧力は燻っている。消費者物価も前年比+9.86%と2ヶ月連続で10%を下回ったものの、前月比は+1.51%と前月(同+1.18%)から加速しており、必需品を中心に物価上昇圧力は燻る。インフレ率に一服感が出ているが、しばらくは高水準での推移が続くと予想される。
- 先月31日、インド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、金融政策を2回連続で据え置く決定を行った。足下の景気減速感は顕著であるものの、インフレ率は依然高止まりして当局の望ましい水準を上回っており、引き締めを継続させる。他方、資金需給の逼迫に対応して今月11付で金融機関に対する法廷流動性比率を100bp引き下げ、資金調達環境の改善を促す姿勢を示した。なお、当局は23日に発表した年次報告書において、政策課題の中心にインフレ抑制を据える考えを示しており、利下げが行われる可能性は遠のいている。

図 IN-7 物価動向



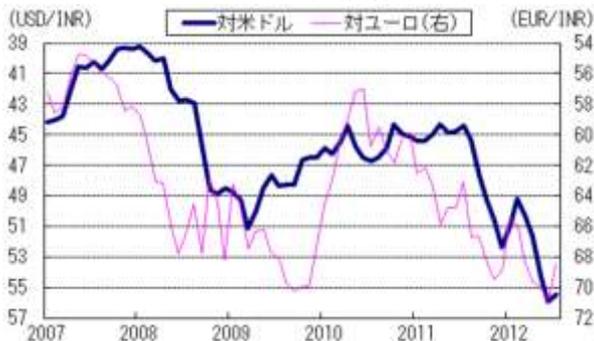
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-8 金融政策



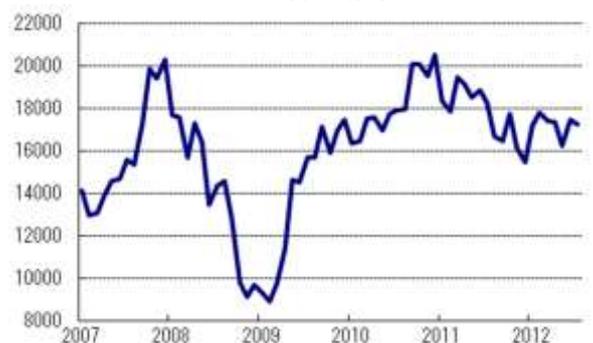
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-9 為替相場(月次)



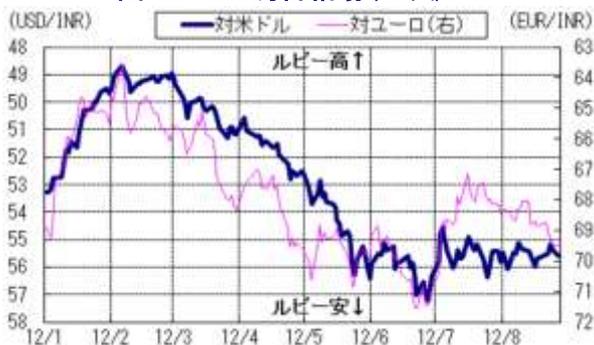
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-10 株式相場(月次)



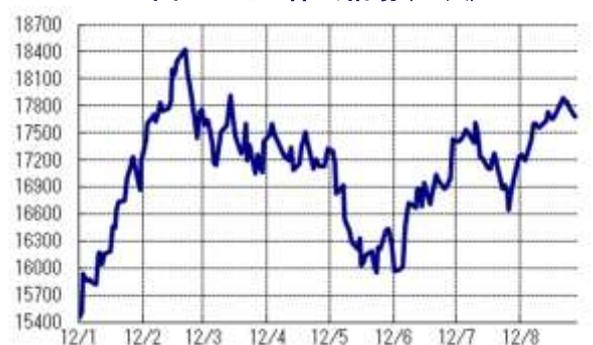
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

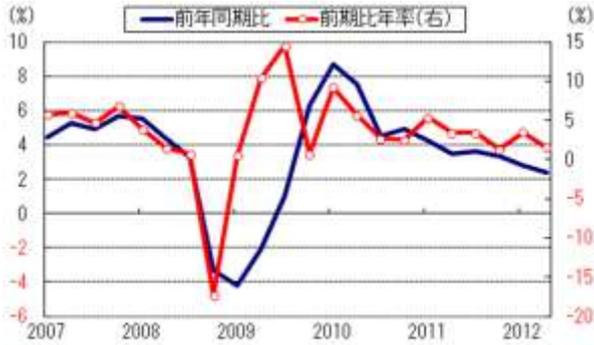


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標①》

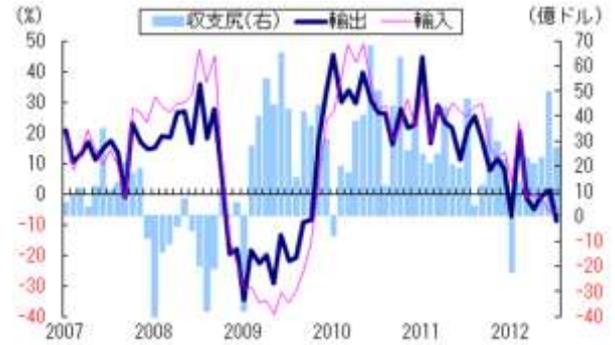
➤ 7月の輸出額は前年比▲8.8%と前月（同+1.0%）から2ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も2ヶ月連続で減少しており、欧州経済の低迷に加え、中国の輸出鈍化による需要減速も影響している。一方の輸入額は前年比▲5.4%と前月（同▲5.7%）からマイナス幅は縮小したが、国内景気の鈍化や原油市況の上昇一服も影響して前月比は2ヶ月連続で減少している。結果、貿易収支は++27.56億ドルと前月（+49.51億ドル）から黒字幅が縮小している。

図 KR-1 実質 GDP 成長率



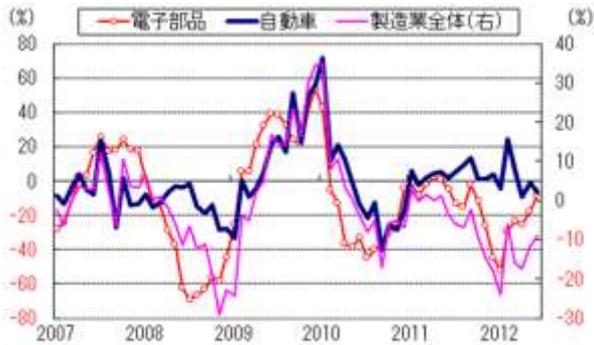
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



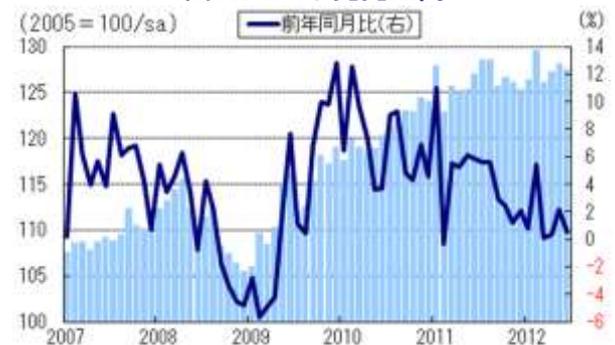
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

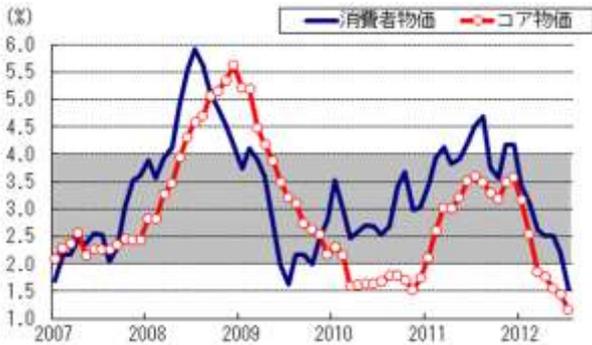


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標②》

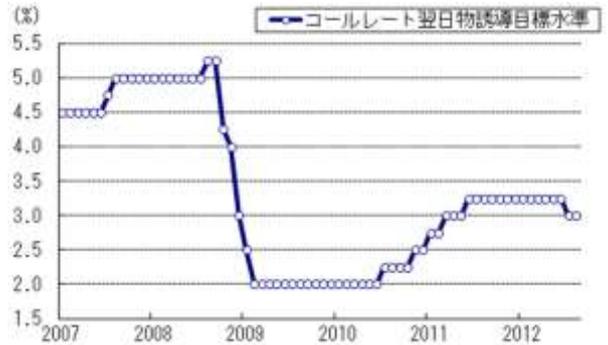
- 7月の消費者物価は前年比+1.5%と前月（同+2.2%）から減速した。前月比も▲0.2%と前月（同▲0.1%）に続いて下落しており、年前半に上昇圧力が強まった食料品価格が急速に下落したことに加え、原油市況の調整を反映してエネルギー価格などが下落していることも影響している。コア物価も前年比+1.1%と前月（同+1.5%）から一段と減速し、前月比も横這いで推移するなど、物価上昇圧力は後退している。なお、夏場の電力需給のひっ迫懸念を受けて電力料金の引き上げ圧力が強まっているほか、水道などの公共料金の引き上げも計画されており、一部に物価上昇圧力は燻っている。
- 9日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2ヶ月ぶりに3.00%に据え置いた。同行は先月の定例会合において、事前予想を覆す形で3年5ヶ月ぶりの利下げを決定し、その効果を見極める姿勢を示した。物価上昇圧力は後退する中、先行きの同国経済について世界経済の下振れリスクに直面しているとの認識を示しており、今後の金融市場の動向によっては追加利下げが行われる可能性は高いと予想され、来月予定の次回会合において追加利下げを実施すると予想する。

図 KR-7 物価動向



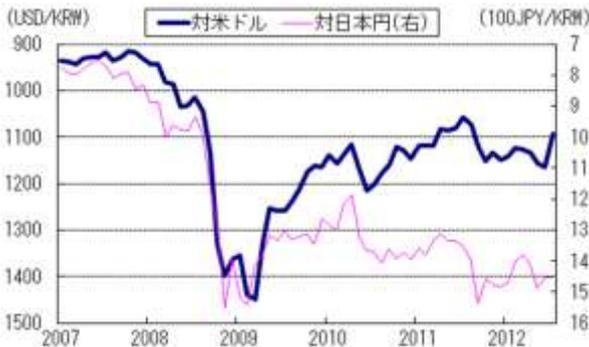
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-8 金融政策



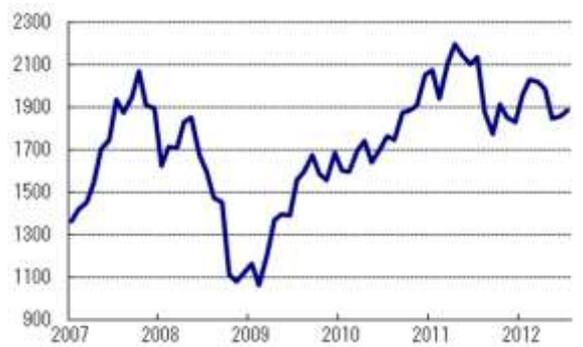
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-9 為替相場(月次)



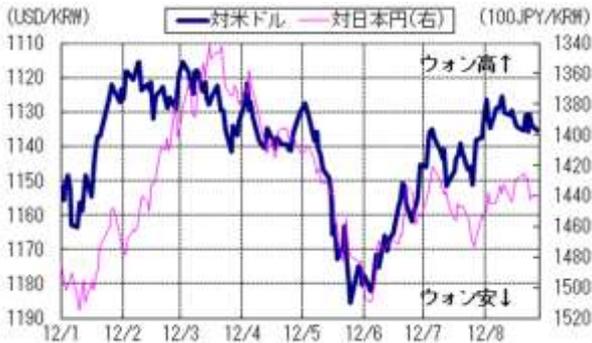
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



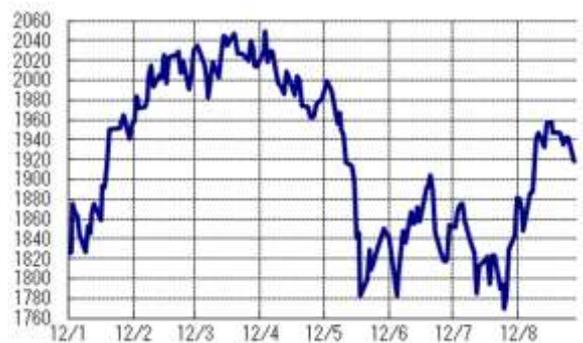
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

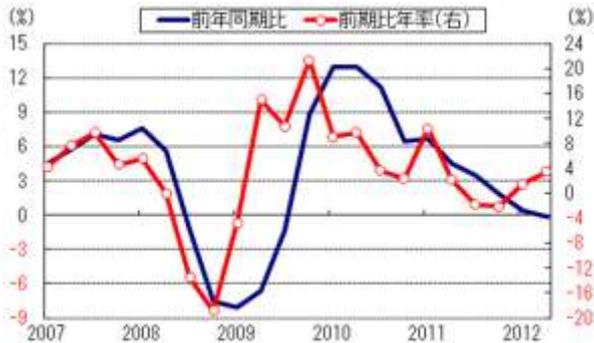


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標①》

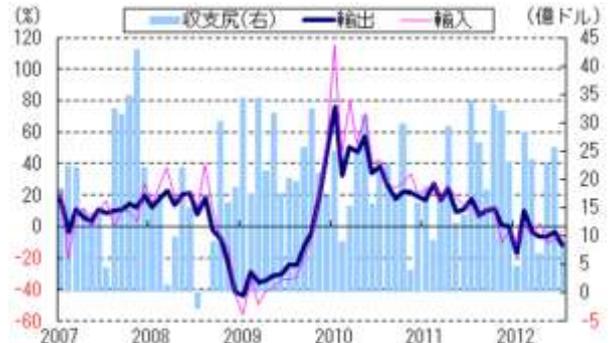
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比▲0.18%と11四半期ぶりのマイナスに転じたが、前期比年率では+3.45%と前期(同+1.52%)から加速した。外需が予想外に底打ちするなど堅調であったほか、公共投資の拡大は内需を下支えしたが、足下の雇用改善の頭打ちを背景に個人消費は鈍化しており、景気の重石になった。
- 7月の輸出額は前年比▲11.7%と前月(同▲3.2%)からマイナス幅が拡大した。前月比も▲4.8%と3ヶ月ぶりに減少しており、最大の輸出相手である中国本土をはじめとするアジア諸国向けのほか、景気減速が続く欧米先進国向けも減少基調が続くなど足を引っ張っている。一方の輸入額は前年比▲3.2%と前月(同▲8.4%)からマイナス幅が縮小しており、前月比は+3.5%と3ヶ月ぶりに増加に転じた。原油価格の調整一服に加え、日本や中国本土のほか、欧米先進国からの輸入に底入れの動きが出ており、輸出財を生産する際の原材料需要に底打ちの兆しも窺われる。結果、貿易収支は+9.04億ドルと前月(+25.76億ドル)から黒字幅が縮小した。

図 TW-1 実質 GDP 成長率



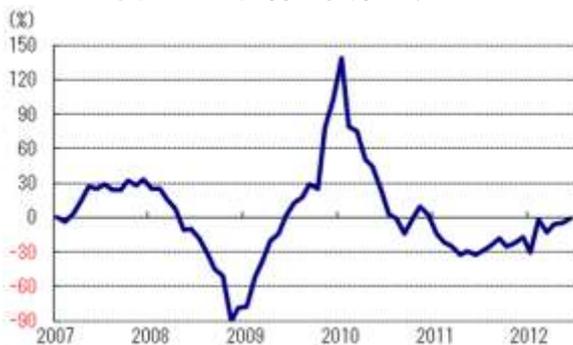
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



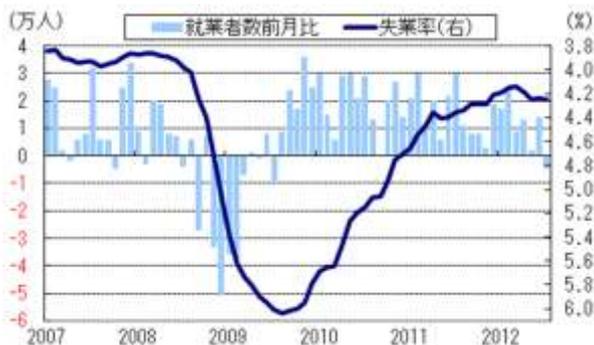
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-4 鉱工業生産



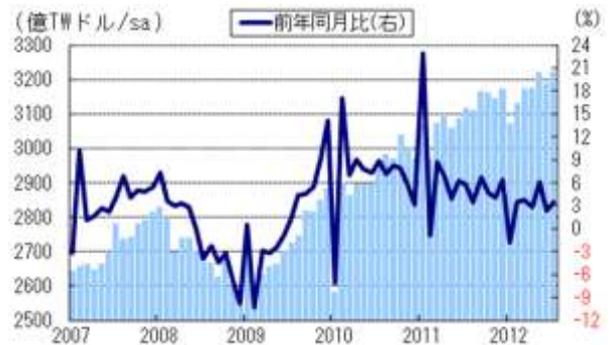
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

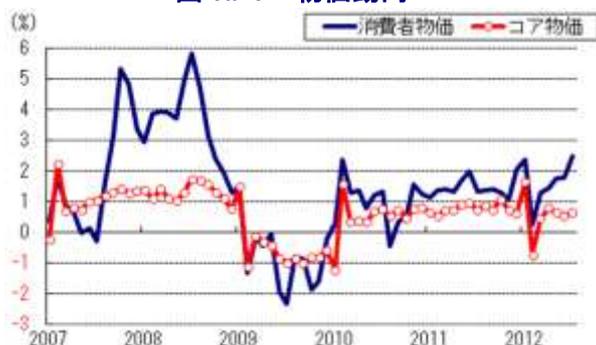


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標②》

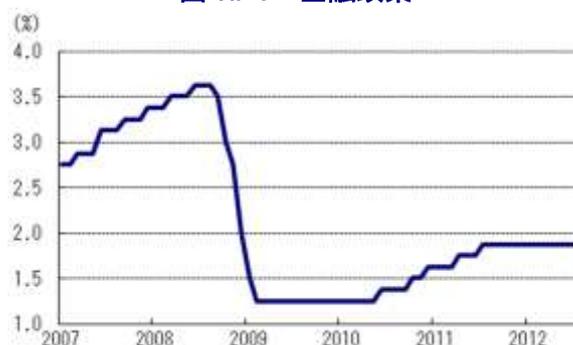
➤ 7月の消費者物価は前年比+2.46%と前月（同+1.87%）から加速した。前月比も+0.25%と前月（同+0.12%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格の上昇基調が続いていることに加え、原油市況の調整を背景に下落が続いてきたエネルギー価格が上昇に転じたことも影響している。なお、コア物価は前年比+0.62%と前月（同+0.52%）から加速したものの、依然低水準で推移しており、前月比も+0.03%とわずかな上昇に留まっている。世界経済に不透明感が燻っていることで景気減速が懸念されるなど物価上昇圧力は後退しているものの、足下では穀物価格の急騰による食料品価格が上昇する可能性があり、先行きにおいてはスタグフレーションに直面することも懸念される。

図 TW-7 物価動向



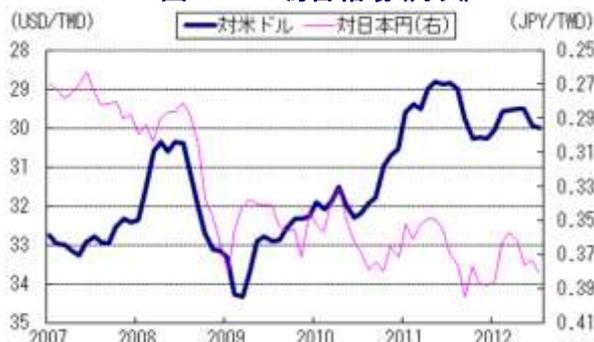
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-8 金融政策



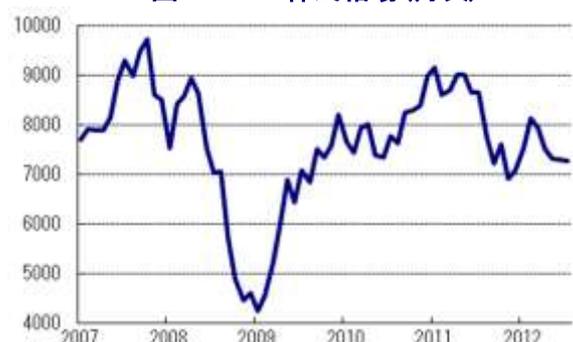
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-9 為替相場(月次)



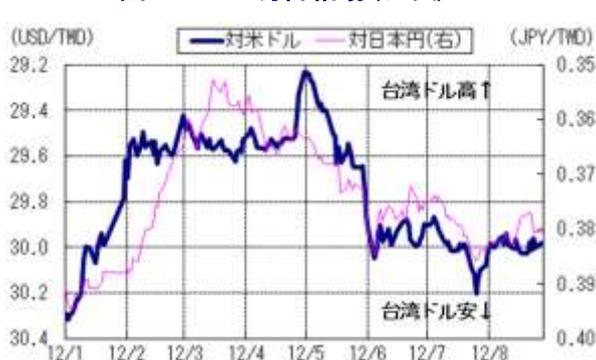
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

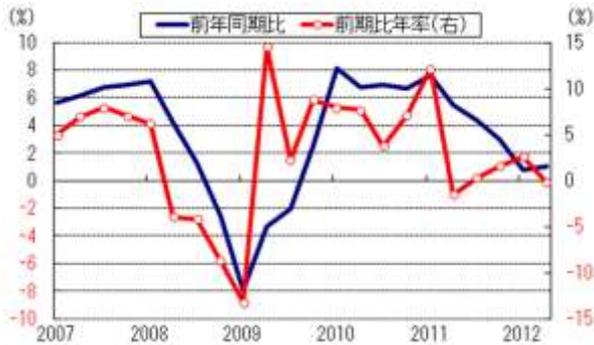


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《香港主要経済指標①》

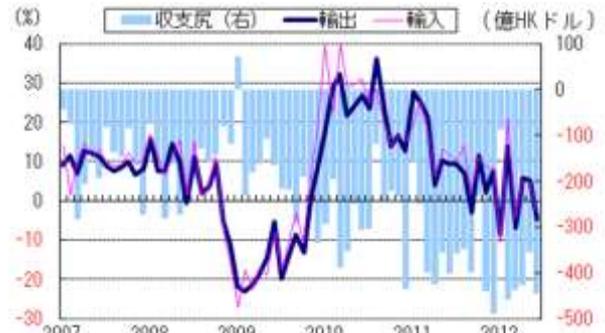
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+1.1%と前期（同+0.7%）から加速した。ただし、前期比年率は▲0.21%と前期（同+2.62%）から4四半期ぶりにマイナス成長に転じ、世界経済の減速による貿易縮小で輸出が大幅に鈍化するなど、外需低迷が景気を下押ししている。足下の雇用環境は依然堅調であり、観光客数も底堅い流入が続いているが、中国本土の景気減速に伴い資金流入が縮小していることに加え、国際金融市場の混乱により海外資金が流出したことが信用収縮に繋がり、個人消費をはじめとする内需を下押しした。
- 6月の輸出額は前年比▲4.8%と前月（同+5.2%）から3ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も減少しており、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



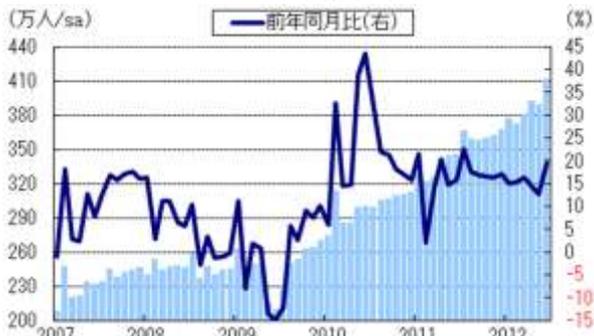
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



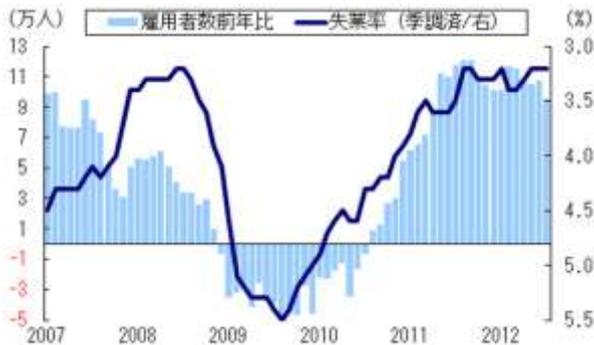
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-4 小売売上高



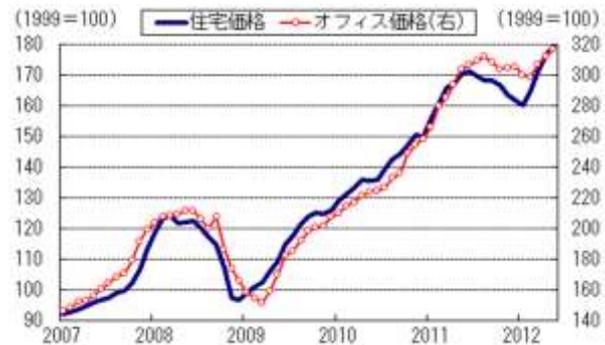
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

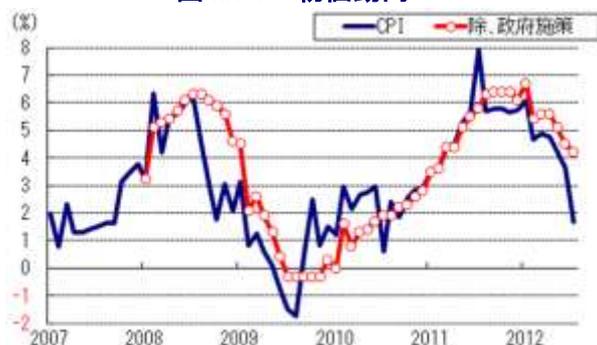


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《香港主要経済指標②》

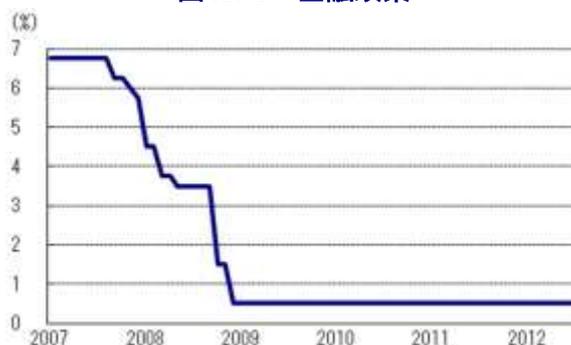
➤ 7月の消費者物価は前年比+1.6%と前月（同+3.7%）から大幅に減速した。前月比も▲2.35%と前月（+0.09%）から大幅に低下しており、低所得者対策として実施された公営住宅に対する家賃補助のほか、過去数ヶ月に亘る原油市況の調整により電気やガスなどの公共料金が低下していることも影響している。なお、公営住宅に対する補助金の影響を除いたベースでも、前年同月比+4.2%と前月（同+4.5%）から減速している。足下では食料品価格に上昇圧力が燻る一方、景気減速を背景に物価上昇圧力は後退しており、通貨香港ドルの対人民元為替レートは落ち着いていることから、輸入物価の上昇も抑制されると見込まれる。

図 HK-7 物価動向



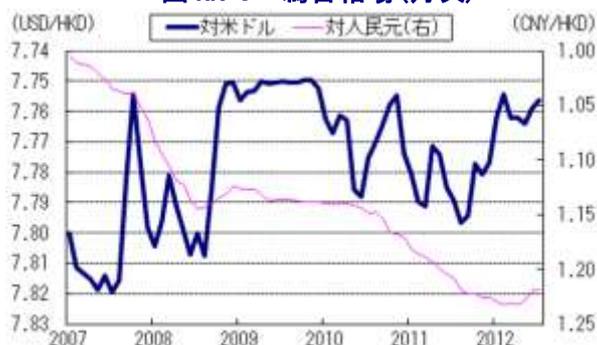
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-8 金融政策



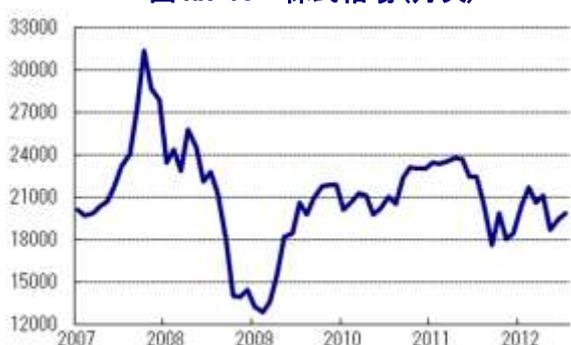
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-9 為替相場(月次)



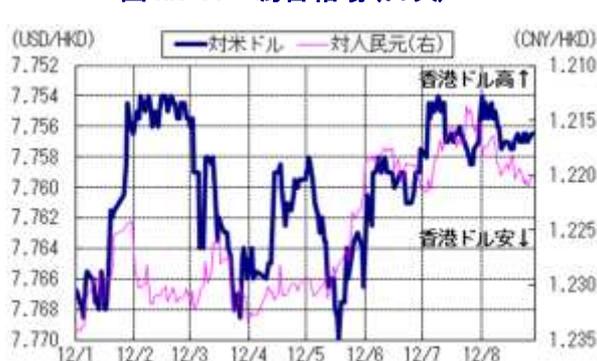
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



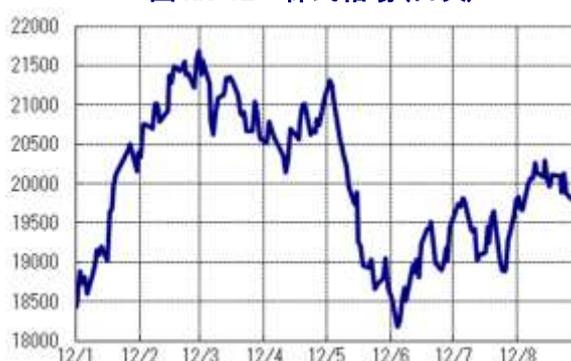
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

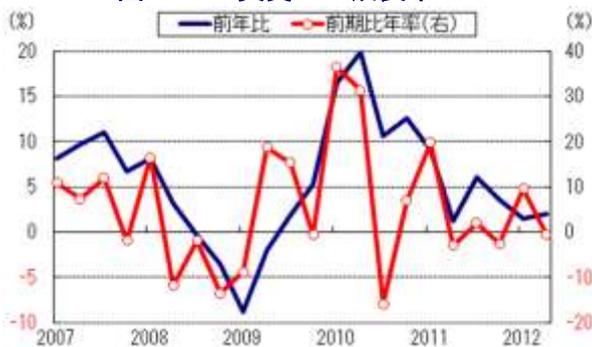


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標①》

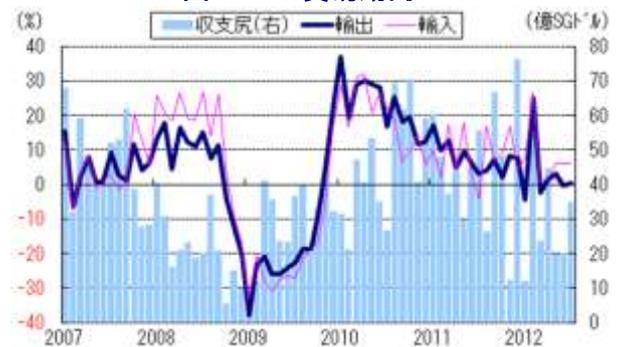
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+2.0%と前期（同+1.5%）から加速した。一方、前期比年率は▲0.7%となり、前期（同+9.50%）から2四半期ぶりにマイナスに転じている。世界経済の低迷を反映して製造業及びサービス業ともに減速したが、建設需要の旺盛さを背景に建設業は堅調を維持した。他方、堅調な雇用を背景に個人消費は拡大し、公共支出の拡大も景気を下支えしたが、世界経済の減速に伴い輸出は鈍化するなど外需の減速が景気の足かせになった。なお、在庫投資の拡大が景気を下支えていることを鑑みれば、先行きは調整圧力が高まる可能性も予想され、引き続き景気を取り巻く状況は厳しい展開が見込まれる。
- 7月の非石油輸出額は前年比+5.8%と前月（同+6.6%）から減速した。前月比も▲3.6%と前月（同+6.7%）から減少し、世界経済の減速を背景に頭打ちしている。なお、原油関連を含む総輸出額は前年比+0.3%と前月（同▲0.5%）から2ヶ月ぶりにプラスに転じたが、前月比は▲3.7%と前月（同+0.2%）から減少に転じており、原油関連でも需要鈍化と足下の価格調整を反映している。一方の輸入額は前年比+6.0%と前月（同+6.1%）からほぼ変わらなかったが、前月比は▲5.5%と2ヶ月連続で減少している。結果、貿易収支は+34.73億SGドルと前月（+20.14億SGドル）から黒字幅が拡大した。

図 SG-1 実質 GDP 成長率



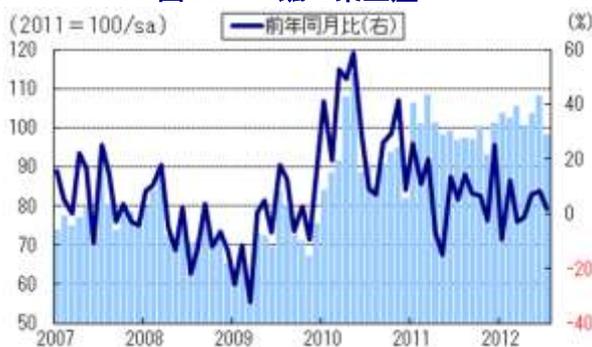
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-2 貿易動向



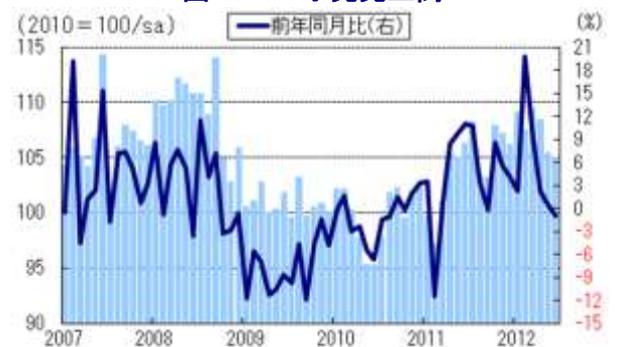
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-3 鉱工業生産



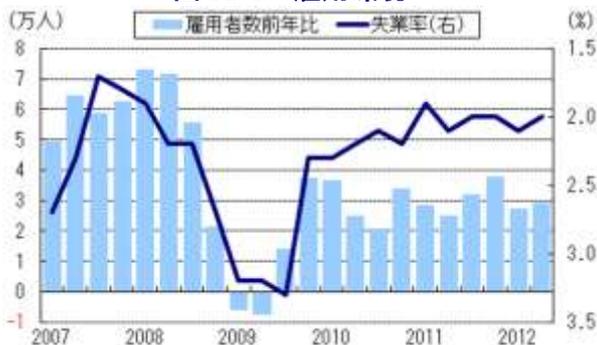
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-4 小売売上高



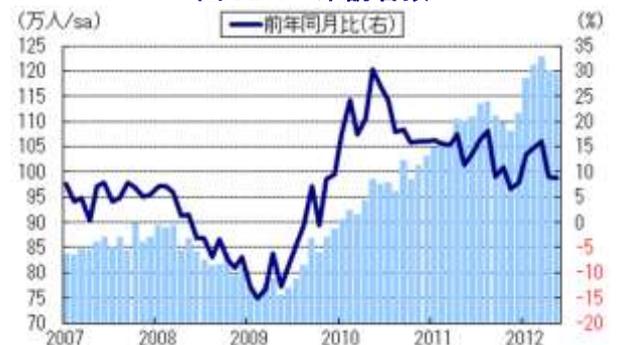
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

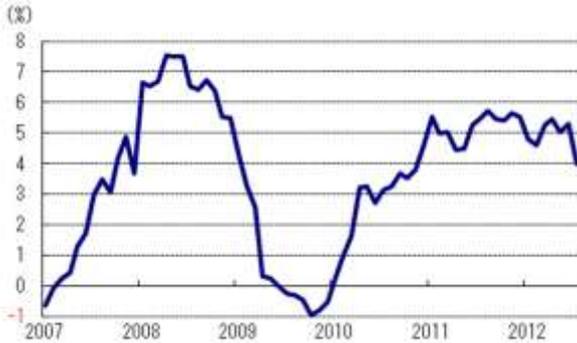


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標②》

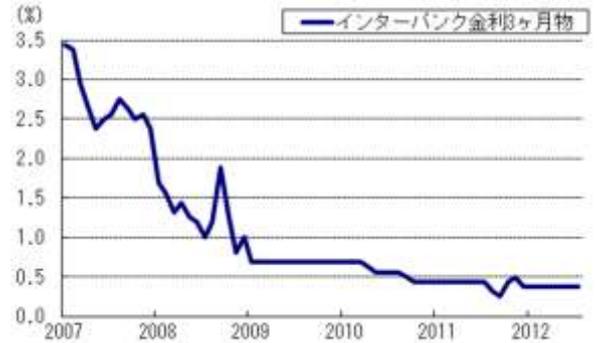
➤ 7月の消費者物価は前年比+4.0%と前月（同+5.3%）から減速した。前月比も▲0.17%と5ヶ月ぶりに低下しており、原油市況の調整を反映してエネルギー価格が大きく下落したほか、景気減速を反映して住宅関連でも価格上昇が一服している。さらに、足下では通貨SGドルの調整も一服しており、輸入物価の上昇圧力が後退していることも物価が落ち着きを取り戻す要因に繋がっている。

図 SG-7 物価動向



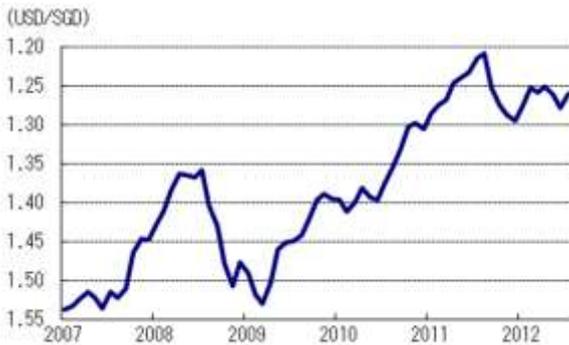
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-8 市場金利



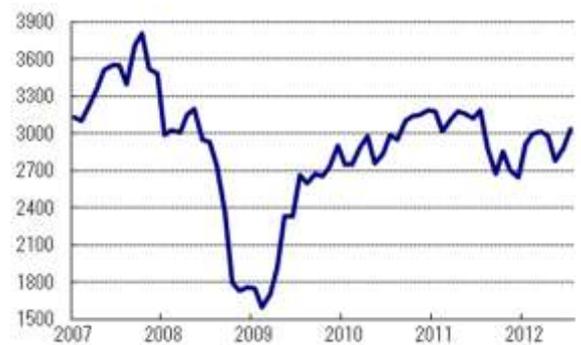
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



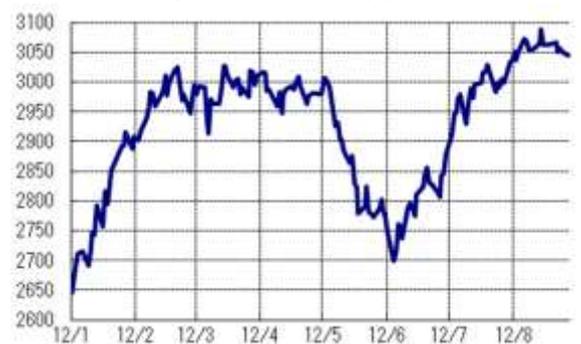
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

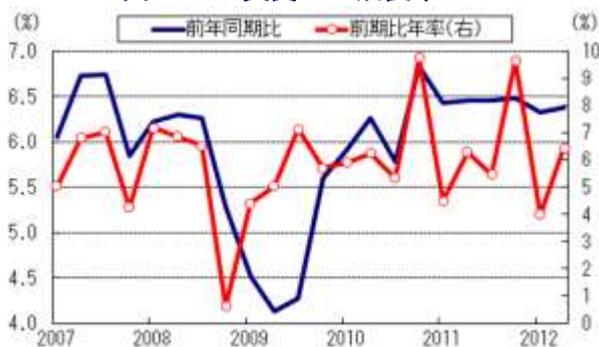


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インドネシア主要経済指標①》

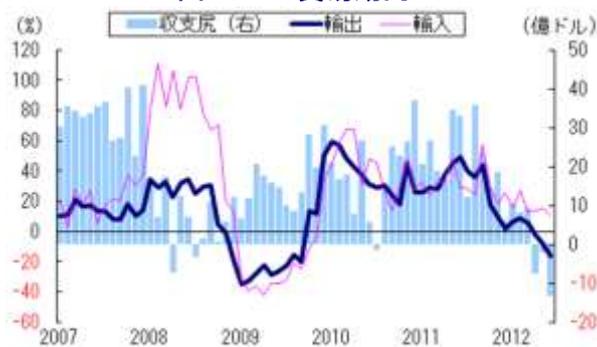
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+6.37%と前期（同+6.32%）から加速し、当研究所が試算した前期比年率も+6%を上回るなど堅調さが確認された。アジアの景気減速や資源輸出規制の影響で外需は低迷したが、個人消費や公共投資の拡大を背景に内需は好調に推移し、景気をけん引している。先行きはローン規制強化の影響で耐久財を中心に消費に下押し圧力が掛かる懸念はあるが、底堅い推移が見込まれる。
- 6月の輸出額は前年比▲16.4%と前月（同▲8.0%）からマイナス幅が拡大した。原油や鉱物資源価格の調整、これらに対する国内需要が高まったほか、5月から段階的に実施されている資源輸出に対する課税措置は資源輸出を下押ししている。さらに、世界経済の減速により資源以外の輸出にも下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年比+10.7%と前月（同+14.9%）から減速した。原油市況の調整などにより前月比は2ヶ月連続で減少している。結果、貿易収支は▲13.22億ドルと前月（▲2.07億ドル）から赤字幅が拡大した。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



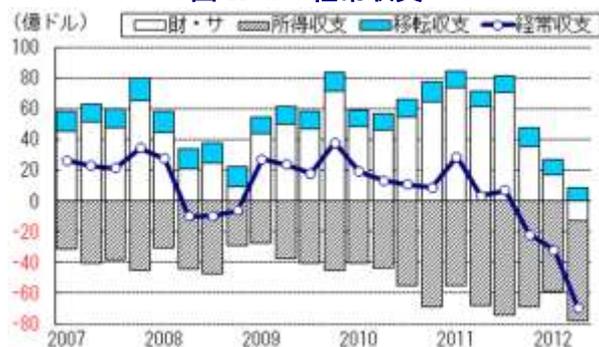
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-2 貿易動向



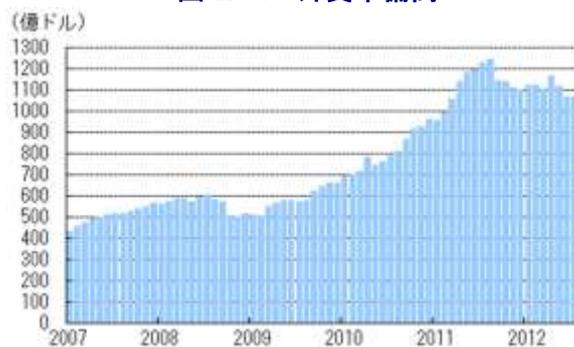
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-3 経常収支



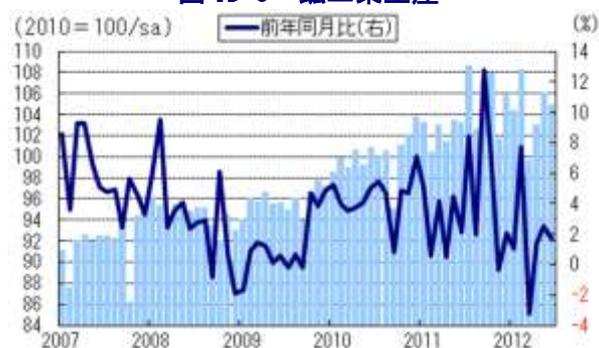
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

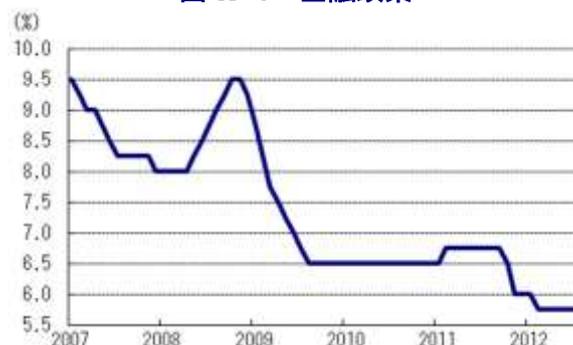
- 7月の消費者物価は前年比+4.56%と前月（同+4.53%）から加速した。前月比も+0.70%と前月（同+0.62%）から加速しており、原油価格の調整によりエネルギー価格の上昇ペースは鈍化したが、食料品価格は上昇して物価を押し上げている。なお、足下の底堅い景気を反映してコア物価も前年比+4.28%と前月（同+4.15%）から加速し、前月比も+0.54%と前月（同+0.34%）から加速している。政府は個人消費の拡大による景気過熱を懸念して6月にクレジットカードやローンに対する規制を強化しており、短期的に消費を下押しして物価を鎮静化させると期待されたが、依然物価上昇圧力は燻っている。
- 9日、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6回連続で5.75%に据え置いた。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。さらに、先行きは経常収支も改善するとしたが、輸出規制などの影響を鑑みれば経常赤字が常態化する可能性もあり、ルピア安が進行する懸念もある。したがって、追加利下げを実施する可能性は低下していると判断される。

図 ID-7 物価動向



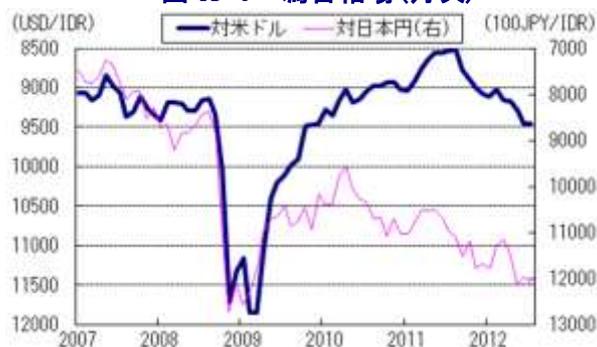
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-8 金融政策



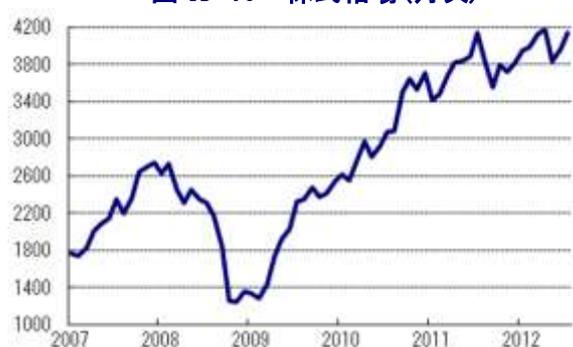
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-9 為替相場(月次)



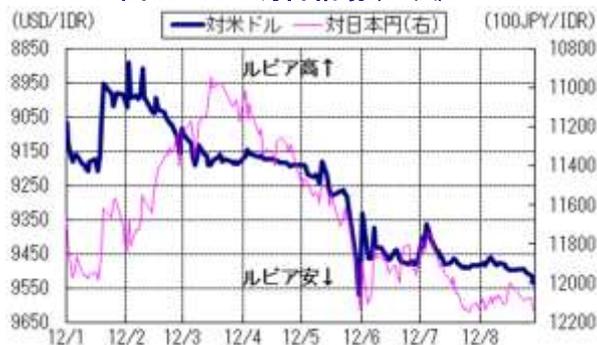
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



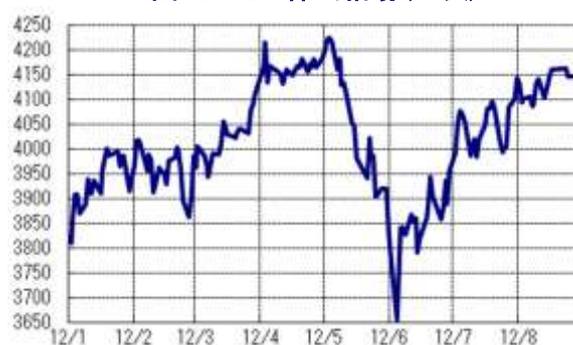
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

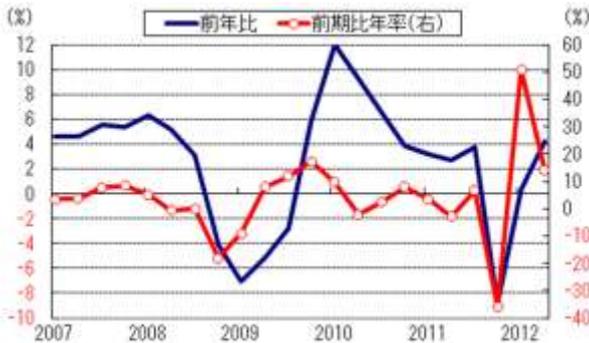


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

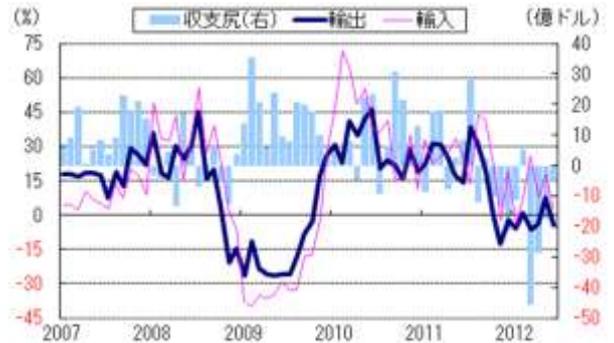
- ▶ 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+4.2%と前期（同+0.4%）から加速し、前期比年率も+13.9%と前期（同+50.8%）に続いて二桁%成長になった。部材供給網の復旧で輸出の回復が続き、公共投資や補助金政策による個人消費は拡大し、内外需ともに景気をけん引する状況が続いている。出荷・在庫バランスにピークアウトの兆しが窺われる中、世界経済の低迷も重なり、年後半は景気の減速感は強まるであろう。
- ▶ 6月の輸出額は前年比▲2.50%と前月（同+7.68%）から2ヶ月ぶりに前年割れした。前月比も減少しており、自動車や電子機器をはじめとする工業製品は堅調に推移している一方、主要輸出品であ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



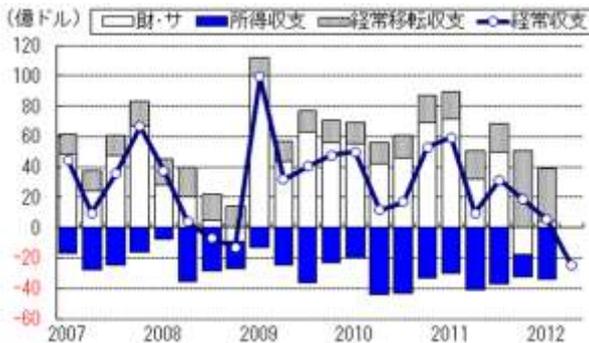
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

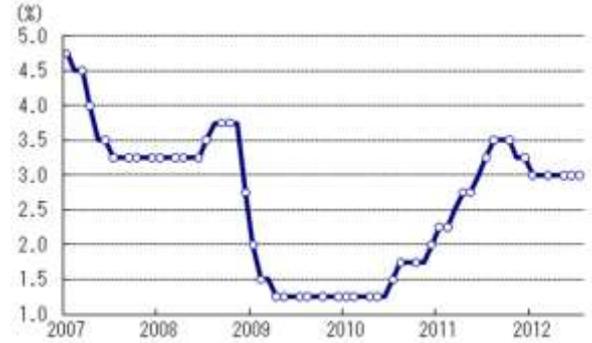
➤ 7月の消費者物価は前年比+2.73%と前月（同+2.56%）から加速した。食料品やエネルギー価格の上昇を反映して前月比も+0.35%と前月（同+0.16%）から加速し、洪水からの復旧・復興の進展も重なり物価上昇圧力は燻っている。一方、コア物価は前年比+1.87%と前月（同+1.92%）から減速し、前月比も+0.03%と前月（同+0.15%）から上昇ペースは鈍化し、必需品以外の物価は落ち着いている。4月からの最低賃金の大幅引き上げは物価上昇を招くと懸念されてきたが、足下では景気の不透明感が物価を抑えている。

図 TH-7 物価動向



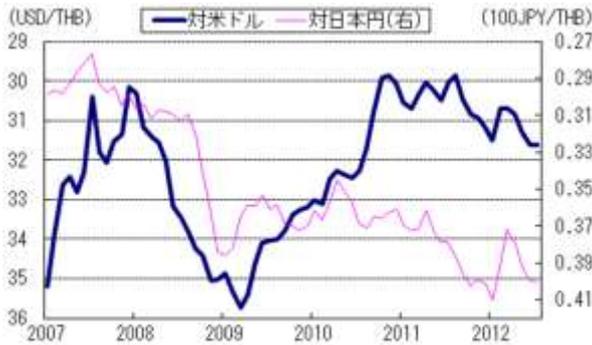
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-8 金融政策



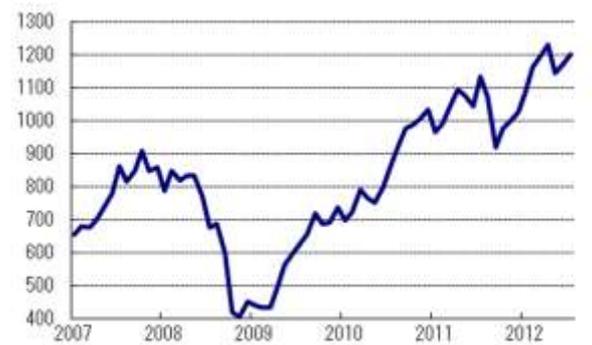
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-9 為替相場(月次)



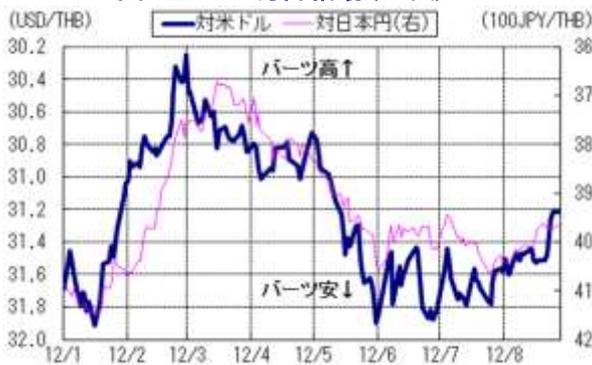
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-10 株式相場(月次)



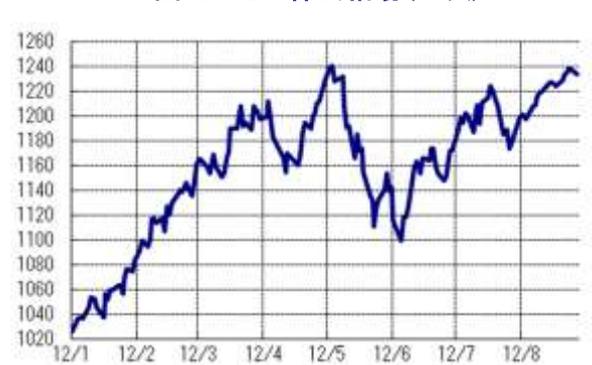
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

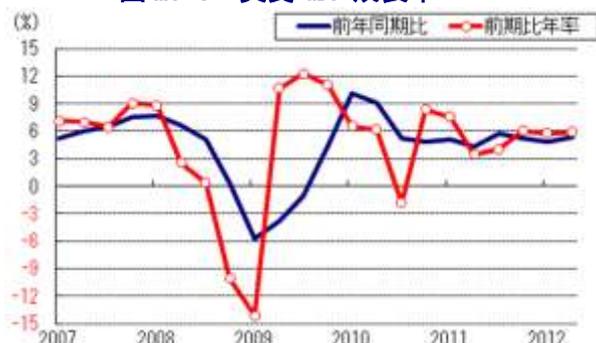


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《マレーシア主要経済指標①》

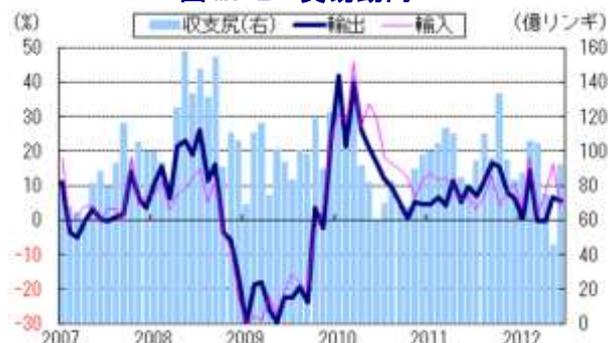
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+5.4%と前期（同+4.9%）から加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比も加速し、設備投資需要の増加を反映して建設部門で拡大基調が続いたほか、金融をはじめとするサービス部門も堅調であった。タイの洪水復興の影響が懸念されたが、輸出は底堅く推移したことに加え、堅調な内需は景気をけん引している。足下の物価安定や堅調な雇用を背景に個人消費は加速する中、公共投資の拡充を背景に固定資本投資も加速しており、政府主導の内需喚起策が奏功している。
- 6月の輸出額は前年比+5.4%と前月（同+6.7%）から減速した。なお、前月比も+1.2%と3ヶ月連続で増加しており、世界経済を巡る不透明感にも拘らず、ASEAN域内や中国などをはじめとする新興国向けが下支えしている。一方の輸入額は前年比+3.6%と前月（同+16.2%）から減速し、景気減速による国内需要の鈍化などを反映して前月比も▲10.3%と3ヶ月ぶりに減少した。結果、貿易収支は+91.98億リンギと前月（+46.03億リンギ）から黒字幅が拡大した。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



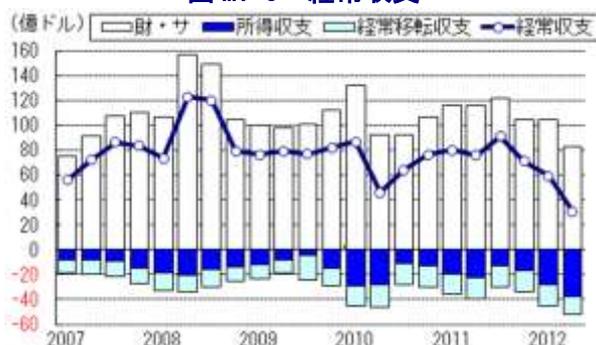
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-2 貿易動向



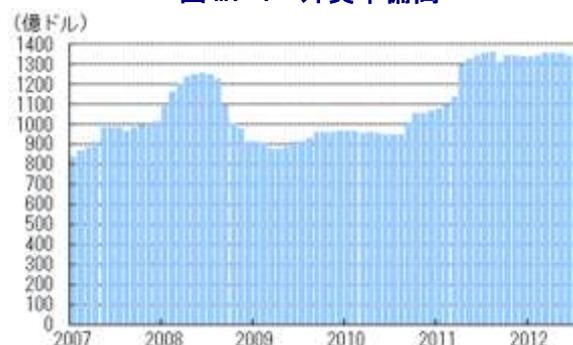
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-3 経常収支



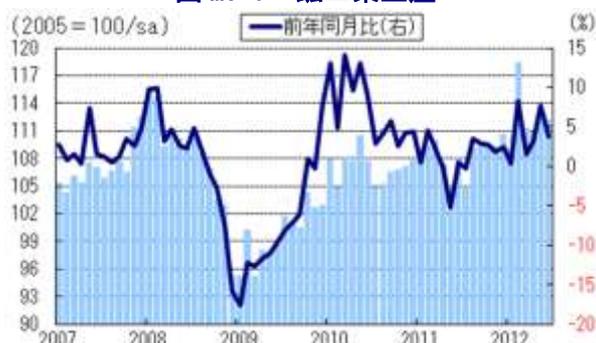
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-4 外貨準備高



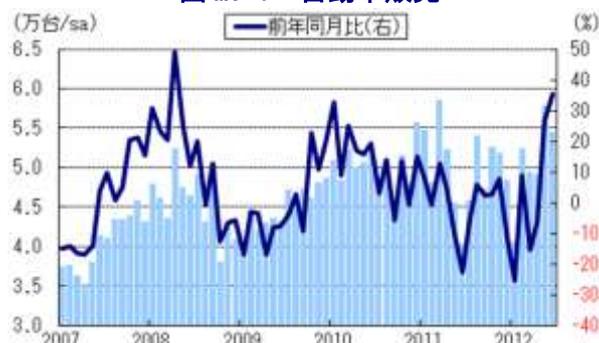
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

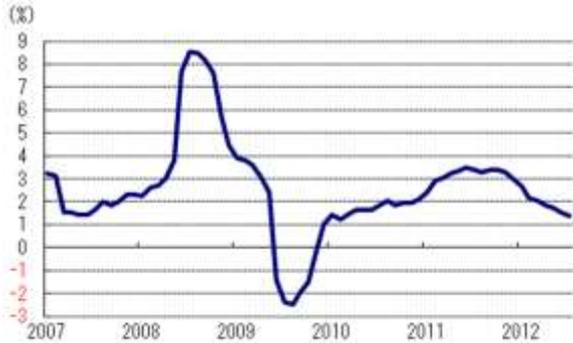


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《マレーシア主要経済指標②》

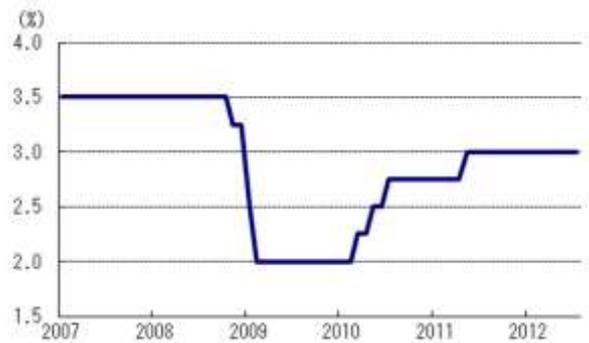
➤ 7月の消費者物価は前年比+1.4%と前月（同+1.6%）から減速した。前月比は横ばいとなり、食料品価格の上昇が一服していることに加え、原油市況の調整を背景にエネルギー価格は下落するなど、必需品を中心とする価格下落により物価は落ち着いている。一方、足下の景気の堅調さを背景にサービス価格の上昇圧力は熾っていることから、引き続き物価動向に注意する必要がある。

図 MY-7 物価動向



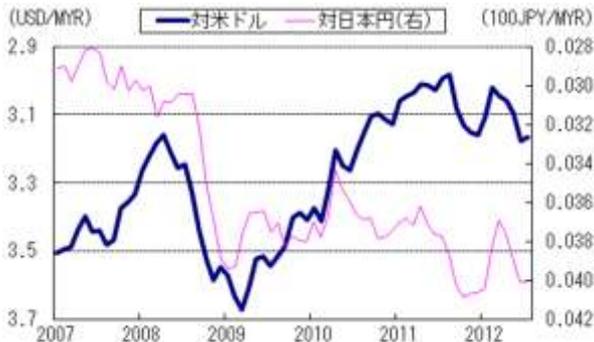
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-8 金融政策



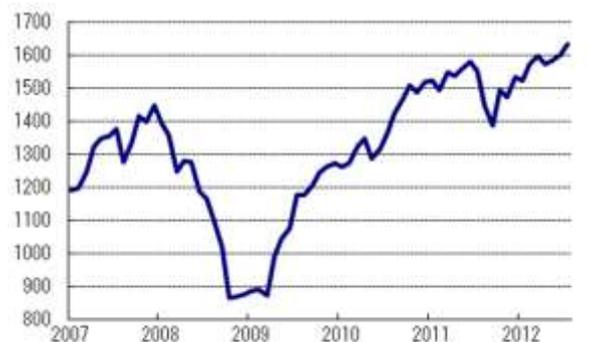
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-9 為替相場(月次)



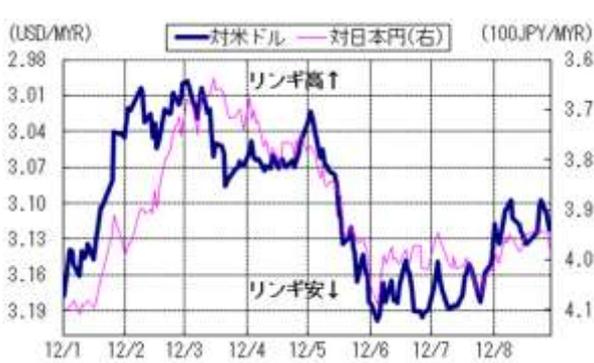
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-10 株式相場(月次)



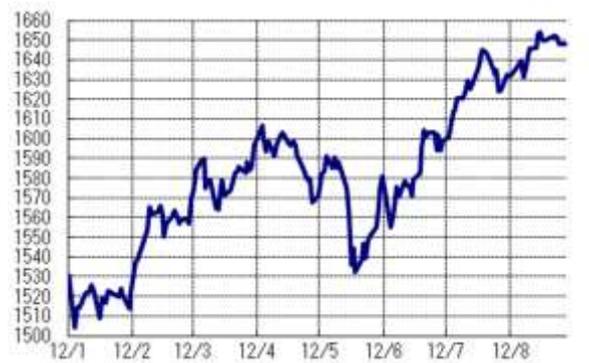
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

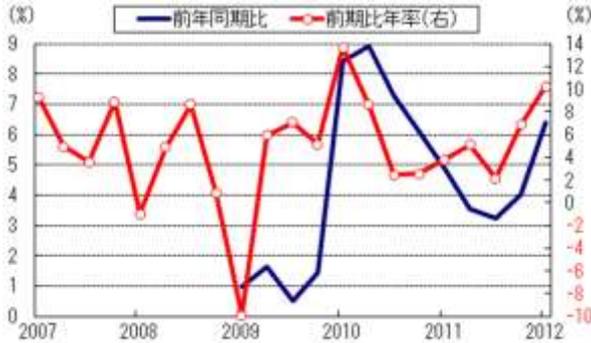


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《フィリピン主要経済指標①》

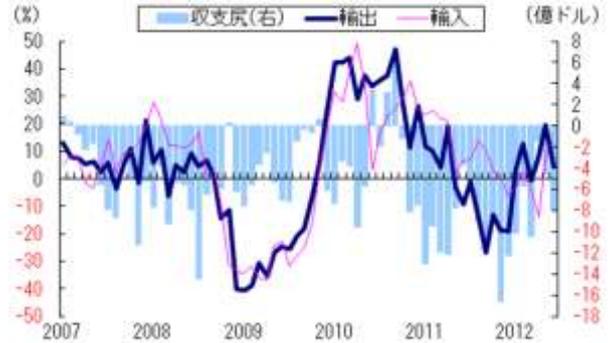
➤ 6月の輸出額は前年比+4.3%と前月（同+19.7%）から減速した。前月比は3ヶ月ぶりに減少しており、タイの洪水に伴う代替需要が一服した影響で中国本土向けや日本向けなどが急速に減速した。一方の輸入額は前年比+13.3%と前月（同+10.1%）から加速したものの、原油市況の調整などを反映して前月比はわずかに減少した。結果、貿易収支は▲7.87億ドルと前月（▲4.54億ドル）から赤字幅が拡大した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



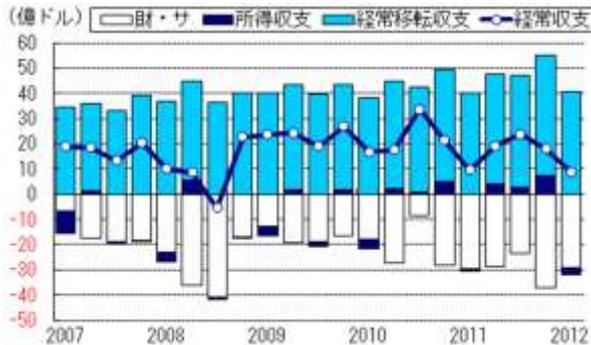
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



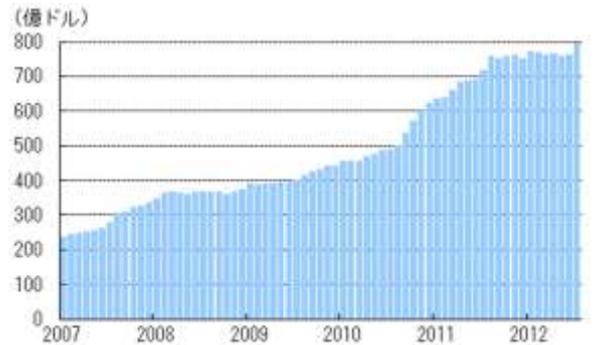
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



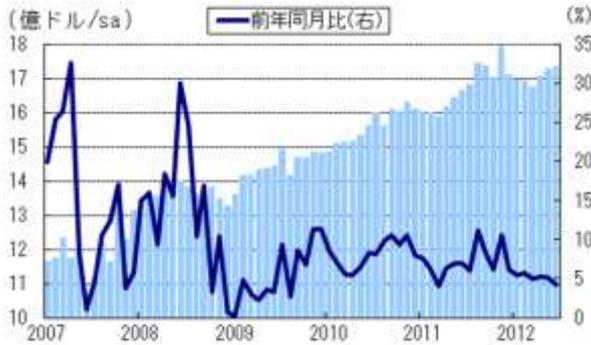
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-4 外貨準備高



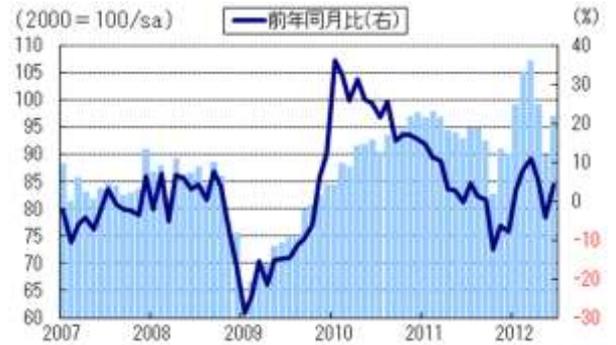
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

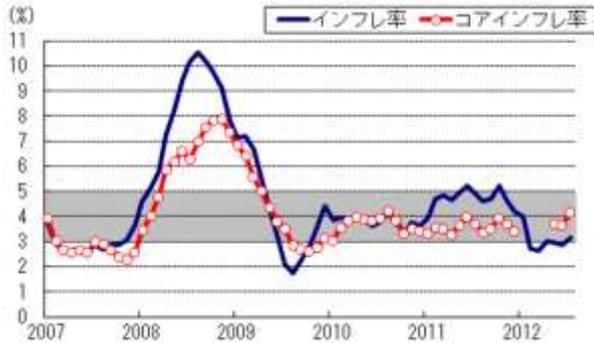


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《フィリピン主要経済指標②》

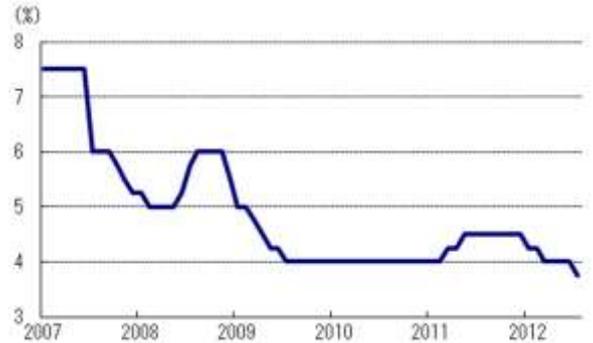
➤ 7月の消費者物価は前年比+3.2%と前月（同+2.8%）から加速した。一方、前月比は+0.31%と前月（同+0.39%）から上昇ペースは減速しており、原油価格の調整を背景とするエネルギー価格の下落などにより物価上昇圧力は後退している。コア物価も前年比+4.14%と前月（同+3.66%）から加速しているが、前月比は+0.55%と前月（同+0.63%）に比べて上昇ペースは減速している。なお、インフレ率及びコア物価ともに金融当局の定める目標域（3～5%）に収まっており、金融政策の方向性が急速に変わる可能性は低いと思われる。ただし、依然内需は堅調に推移していることに加え、電力料金の引き上げが予定されるほか、足下では穀物価格の急騰により食料品価格の上昇リスクが高まっている。金融当局は先月の定例会合において3回ぶりに利下げを実施したが、先行きについては追加利下げに踏み切る可能性は低下するであろう。

図 PH-7 物価動向



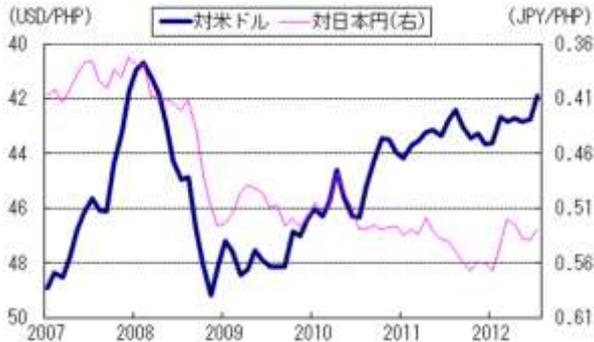
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-8 金融政策



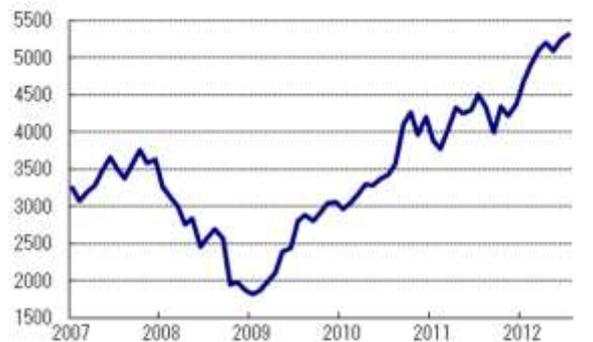
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-9 為替相場(月次)



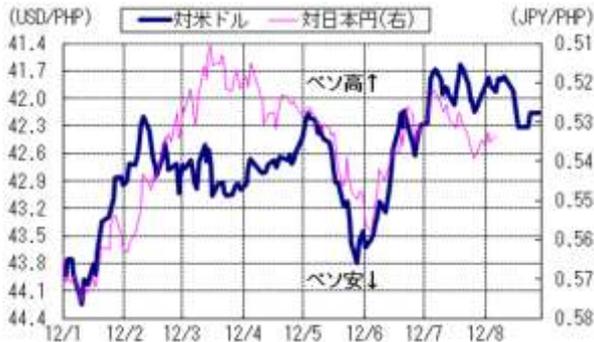
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-10 株式相場(月次)



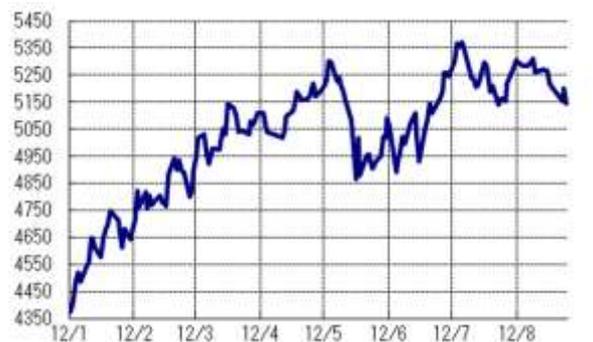
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

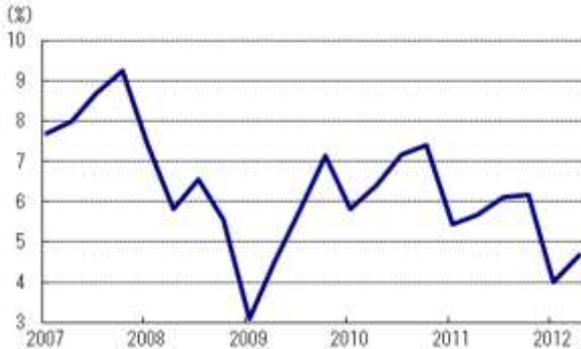


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

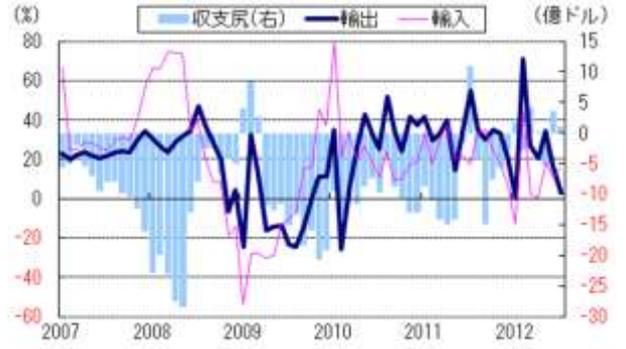
➤ 7月の輸出額は前年比+3.0%と前月（同+16.9%）から減速した。前月比も減少しており、国営企業を中心に輸出は頭打ちしている。一方の輸入額は前年比+15.6%と前月（同+10.5%）から加速したものの、前月はほぼ横這いで推移している。結果、貿易収支は+1.00億ドルと前月（+3.61億ドル）から黒字幅が縮小した。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



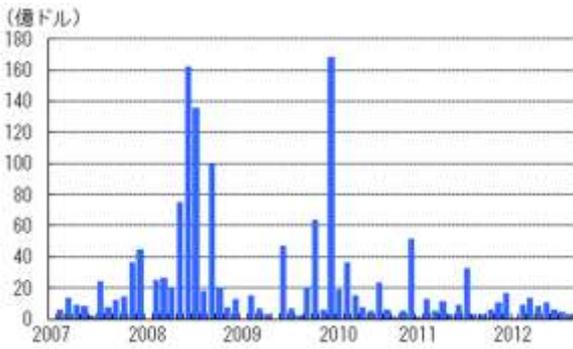
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



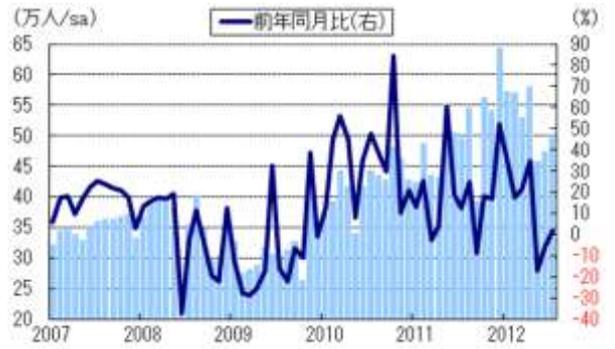
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-3 対内直接投資認可額



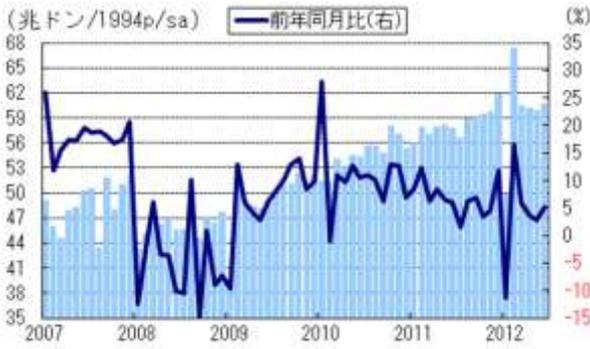
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-4 来訪者数



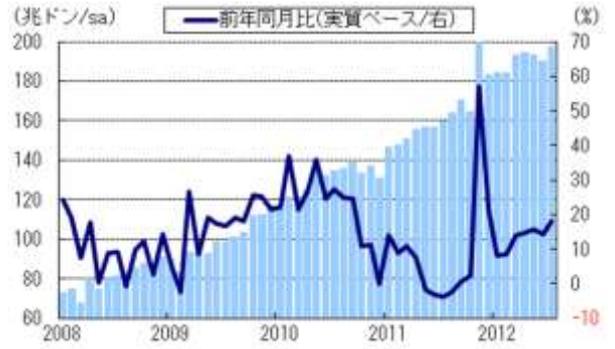
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

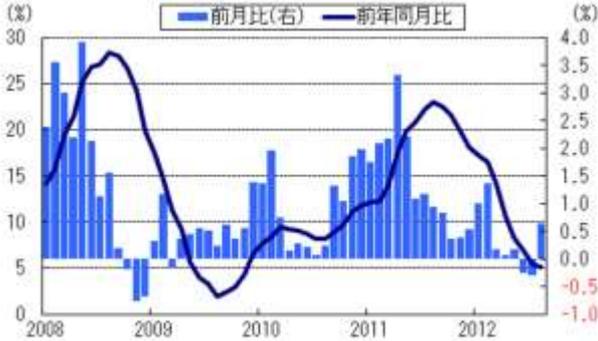


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標②》

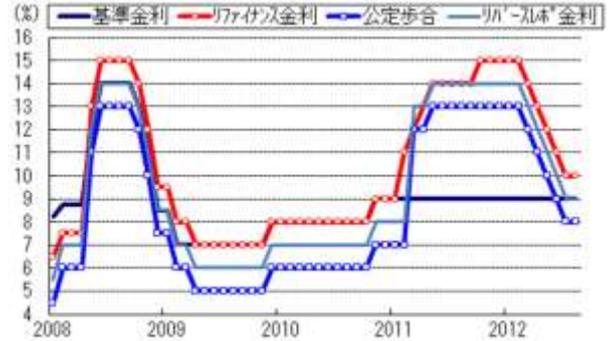
➤ 8月の消費者物価は前年比+5.04%と前月（同+5.35%）から減速した。昨年8月（同+23.02%）をピークに12ヶ月連続で減速しており、33ヶ月ぶりの低水準になっている。なお、前月比は+0.63%と3ヶ月ぶりに上昇しており、食料品価格は引き続き下落しているものの、足下の原油価格の上昇を反映してエネルギー価格は上昇しており、足下で景気に底打ちの兆しが出ていることも物価の押し上げに繋がっている。ベトナム国家銀行（中央銀行）は、今年3月に約3年ぶりに利下げを実施し、その後もインフレ率の低下を背景に5ヶ月連続で利下げを実施して景気刺激を進めてきたが、利下げ局面は終局に近づいていると判断される。

図 VN-7 物価動向



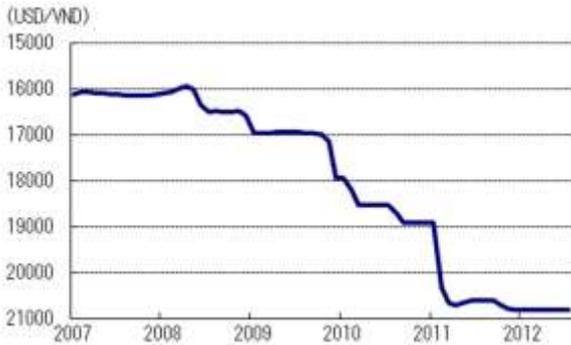
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



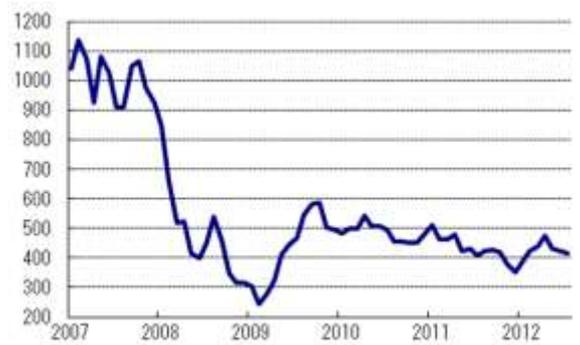
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



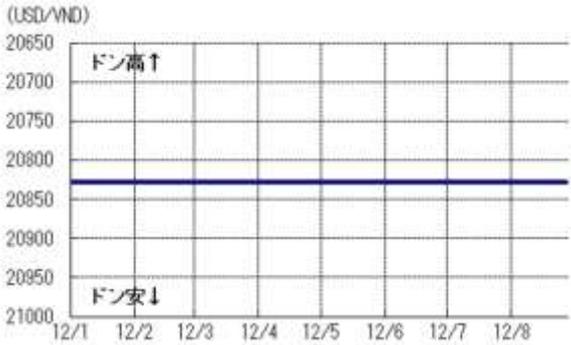
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-10 株式相場(月次)



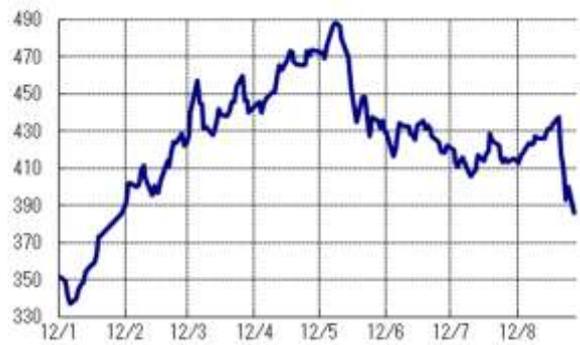
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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