

アジア経済マンスリー(2013年2月)

～アジア新興国は海外資金と如何に付き合うべきか～

発表日：2013年2月27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	⇒	足下では景気の底離れが進んでいるものの、以前の勢いはなく一進一退の状況が続いている。年前半にかけて政策効果などによる景気押し上げが期待されるが、構造転換の過渡期を迎える中で安定成長を目指す動きが進むであろう。
インド	⇩	物価高が一服しつつある中、依然景気の底は見えない状況にあり、準備金は約1年ぶりに利下げなどを実施。今後は政府による構造改革の着実な進展も望まれるが、これらの効果発現にはしばらく時間が掛かることは避けられない。
韓国	⇒	足下では輸出に底打ち感が窺える一方、不動産市況の低迷などが重石になり、内需を取り巻く状況は依然厳しい。今月誕生した新政権が大胆な構造改革に動く可能性は後退しており、財閥中心の構造が変わる可能性は低いと見込まれる。
台湾	⇒	中国本土の景気底打ちや、米国の堅調な景気は外需や生産を押し上げ、雇用も底堅いものの、IT需要の頭打ちに懸念が燃える。資金流入は景気を下支えする一方、その勢いは依然乏しく、先行きの回復も緩慢なものになると予想される。
香港	⇒	中国本土の景気底打ちや国際金融市場の混乱一服により資金流入は活発化しており、一部でバブル的な状況も窺える。外需を巡る状況は厳しいが、物価安定などにより内需は底堅く、先行きの景気は比較的堅調な推移も見込まれる。
シンガポール	⇒	国際金融市場の混乱一服で海外資金の流入が活発化する中、雇用は底堅く、輸出にも底打ち感が窺える。一部でバブル的な状況が生まれつつあり、過剰流動性は内需を押し上げる一方、外需の回復は緩慢なものに留まると見込まれる。
インドネシア	⇒	旺盛な個人消費は景気をけん引する一方、政策の不透明感は設備投資の足かせになっている。外需は依然不透明だが、インフレ率の低下を背景にやや緩和的な金融政策が続けられ、引き続き消費を中心とする内需を支えると見込まれる。
タイ	⇒	政府による消費喚起策は昨年未にかけて消費や投資を大幅に押し上げたが、今後はこの反動が懸念される。足下では輸出に底打ちの動きが出て生産を押し上げる動きが出ており、外需の回復は緩やかに景気を下支えすると見込まれる。
マレーシア	⇒	雇用の堅調を背景に消費は底堅く推移する中、公共投資も景気を下支えている。総選挙を控えてバラ撒き政策が実施されており、これは消費を下支えすると見込まれるが、外需の勢いが乏しいことは景気の重石になるであろう。
フィリピン	⇒	旺盛な移民送金は個人消費を押し上げる中、公共投資の拡充やサービス輸出の県庁が景気を下支えている。対中関係の悪化はリスク要因だが、足下では底打ちの兆候も窺える。先行きも個人消費などが景気をけん引すると見込まれる。
ベトナム	⇒	景気は緩やかに底離れする一方、物価の落ち着きを理由に中銀は利下げで景気刺激に動いている。中国の景気底打ちで外需は回復すると見込まれる上、内需も堅調が続くと見込まれるが、景気回復は緩慢なものに留まるであろう。

※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。

《ASEAN諸国を中心にアジアは景気拡大が続く中、外需の回復も追い風に今後も堅調さが続く見通し》

- 近年の世界経済をけん引してきた中国経済が底離れしているほか、米国経済も底堅く推移するなど、足下では世界経済の自律的な景気底入れ期待が高まっているが、ASEAN諸国を中心とするアジア新興国は依然として力強い景気拡大を続けていることが確認されている。アジア新興国のうち、NIES諸国は総じて輸出依存度が高く、世界経済の減速による外需の鈍化が景気を下押しするインパクトが大きいことから、今年の経済成長率は軒並み減速基調を強めた。一方、ASEAN諸国の中にはマレーシアやタイなど比較的輸出依存度が高い国が少なくなく、NIES諸国と同様に景気への下振れ圧力が強まることが懸念されてきた。しかし、タイは一昨年に発生した大洪水に伴う復興需要を追い風に急速な景気拡大を果たしたほか、マレーシアでは公共投資の拡充による景気刺激策のほか、総選挙を控える中で低所得者給付を実施するなど個人消費を下支えする政策を打ち出したことが奏功し、外需が低迷する中でも内需が景気を押し上げる状況が続いてきた。元々内需依存度の高いインドネシアやフィリピンなども、旺盛な消費意欲を背景に内需が景気をけん引する状況が続いている。こうしたことから、ASEAN諸国の中には今年の経済成長率が一昨年から加速した国も見受けられるなど、好調な景気が続いている様子が窺える。

- 世界経済の自律的な底入れを背景に外需に回復の兆しが窺える中、先行きは輸出の回復が見込まれることから、特に外需依存度の高い国々を中心に景気の底離れを促すことが期待される。さらに、国際金融市場においては、先進諸国を中心とする金融緩和の影響などで資金供給量はかつてない規模に達しており、過剰流動性相場の様相を呈することも懸念されている。ただし、投資家のリスク許容度が改善する局面においては、こうした余剰資金の一部は高いリターンを求めてアジアを中心とする新興国に流入する傾向があり、昨年後半以降はこの動きもアジア新興国の内需を押し上げる一因になってきた。欧州を巡っては再び不透明感が高まる可能性が出ており、アジア新興国に流入してきた資金に一時的に撒き戻しの動きが出ることも懸念されているものの、先進国による量的金融緩和はしばらく続くと見込まれ、長期に亘ってカネ余りが続くことを鑑みれば、成長期待の高いアジア新興国には資金流入が起りやすい状況が予想される。こうしたことから、先進国を中心に景気の勢いに乏しい状況が見込まれるにも拘らず、アジアは比較的堅調な景気が続くと期待される。

《物価高や自国通貨高など副作用に懸念も、堅調な景気を背景に課題への真正面からの対応が求められる》

- アジア新興国は堅調な経済成長を続けると見込まれる一方、年後半にかけては新たな課題に直面する可能性も予想される。アジアを中心とする新興国は総じてエネルギー効率が低いことに加えて、人口規模も大きいことから、これらの経済成長は鉱物資源や穀物といった商品需要を加速度的に高める傾向がある。したがって、これらの国々の堅調な景気は商品需要を促すと見込まれるものの、国際金融市場では過剰流動性が燻ることを鑑みれば、余剰資金が商品市場に流入して市況の上昇を引き起こすことが懸念される。アジアの国々は依然として中低所得者層が多く、消費支出に占める食料品やエネルギーといった必需品の割合が高いことから、これらの価格上昇が物価全体を押し上げる度合いが相対的に高い。エネルギーの世界では、米国の「シェール革命」が資源価格を抑制するとの期待が高まっているものの、これがアジアのエネルギー市況に影響を及ぼすにはしばらく時間を要すると見込まれる中、当面は上昇圧力が掛かりやすい展開が予想される。足下のアジア新興国のインフレ率は総じて低水準に留まっており、直ちにインフレが懸念される状況にはなっておらず、各国は緩やかな金融政策を通じて景気の下支えを図る姿勢を続けている。他方、ASEAN各国では最低賃金の大幅引き上げの動きが広がるなど、物価上昇に繋がる材料が増えており、商品市況の上昇による影響が重なることはインフレ率の上昇を促すと見込まれ、金融政策の見直しが必要になると予想される。
- 海外資金の流入はアジア新興国の内需を押し上げて景気を下支えすると期待される一方、足下では輸出依存度の高い国々を中心に自国通貨高が輸出競争力の低下に繋がることを忌避し、トービン税の導入を示唆するなど資金流入を直接抑制するほか、政府/中銀が直接的に為替介入を実施するなどの動きに出る国もみられる。単独でトービン税による資金流入抑制を図ることは、投資家の信認低下を通じて必要な資金流入をも妨げる可能性もあり、中長期的な成長の観点からは望ましくない効果を引き起こすことが懸念される。一方、為替介入を実施する場合、多くのアジア新興国は債券市場の規模が小さく、十分な不胎化が実施出来ないことから、資金供給量の上振れに繋がる可能性があり、景気過熱を引き起こす一因になることが懸念される。年後半にかけては現行の緩やかな金融政策の見直しが必要になると見込まれる中、実質的な緩和政策である自国通貨安誘導は物価などに悪影響を与えることも予想される。近視眼的な対応がアジア新興国に様々な副作用をもたらすことを鑑みれば、各国は堅調な景気を続ける中で資金流入に対する抜本的な対応を講じることが必要になる。アジア新興国はそれぞれの金融市場の規模が小さく、市場環境が整備途上であることが資金の歪な流入に繋がっていることから、海外資金のニーズに合わせて投資の選択肢を広げることや、ASEAN諸国が目標としている金融市場の統合など市場規模の拡大に取り組むことも求められる。アジア全体として市場の成熟化を図ることは、わが国を含むアジアに資金を引き込む上でも重要な視点になると思われ、わが国がアジア市場の育成を支援することのメリットは小さくないと考えられる。

以上

《中国主要経済指標①》

➤ 1月の輸出額は前年比+25.0%と前月（同+14.1%）から加速した。今年の春節（旧正月）は2月であり、前年とずれが生じていることが大幅な加速に繋がった可能性はあるが、これの影響を除いても前月比は2ヶ月連続で大幅に拡大しており、外需を取り巻く環境が改善した様子が窺える。香港経由による輸出が引き続き堅調なことに加えて、関係悪化の影響で鈍化していた日本向けが底入れしたほか、景気拡大が続くASEANや韓国などアジア向け輸出や、足下の原油価格の上昇を追い風に中東やロシア、豪州といった資源国向け輸出も好調に推移している。一方の輸入額も前年比+28.8%と前月（同+6.0%）から大幅に加速した。こちらも春節の影響を考慮した前月比は2ヶ月連続で拡大しており、政府の内需喚起策で個人消費などが活発化し、一般消費財の輸入が拡大したほか、輸出の堅調を反映して経済特区での輸出財生産に必要な部材などの輸入も拡大している。結果、貿易収支は+291.46億ドルと前月（+316.18億ドル）から黒字幅が縮小した。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



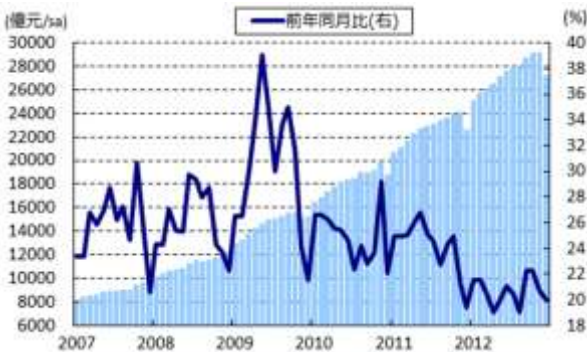
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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 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、THOMSON REUTERS より作成

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



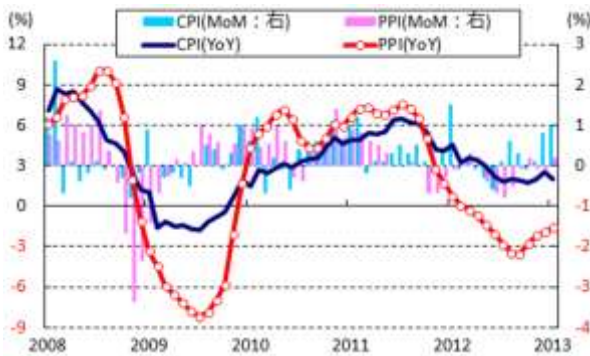
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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。

《中国主要経済指標②》

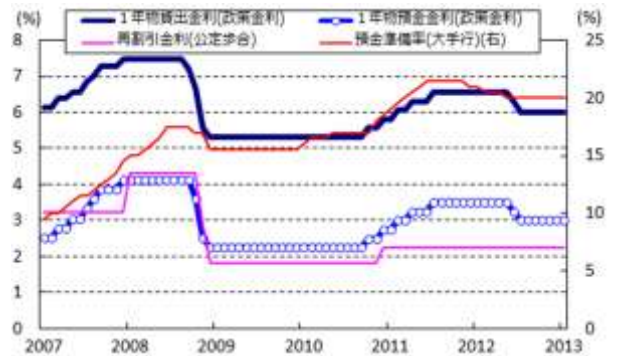
➤ 1月の消費者物価は前年比+2.0%と前月（同+2.5%）から減速した。前月比は+1.0%と前月（同+0.8%）から上昇ペースは加速しており、今冬の異常気象の影響などにより生鮮品を中心に食料品価格の上昇ペースが加速したことが影響した。今月の春節（旧正月）を控えて豚肉をはじめとする食肉需要が拡大したことも、食料品全体の物価を大きく押し上げている。さらに、足下の景気回復を反映してサービス物価全般で上昇圧力が高まっていることも、物価上昇要因に繋がっている。鉱物資源価格は高止まりしている一方、人民元の緩やかな上昇により輸入物価が抑えられていることから、エネルギー価格の上昇ペースは鈍化している。なお、川上の物価に当たる生産者物価は前年比▲1.6%と11ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲2.0%）からマイナス幅は縮小している。前月比も+0.2%と前月（同▲0.1%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、建設需要の伸び悩みを背景に建設資材関連は低迷が続いているものの、景気の底離れを背景に物価は一般的に上昇基調に転じている。特に、食料品や衣類といった日用品を中心に物価上昇圧力が高まっており、今後は消費者物価への転嫁の動きが広がることが予想される。

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



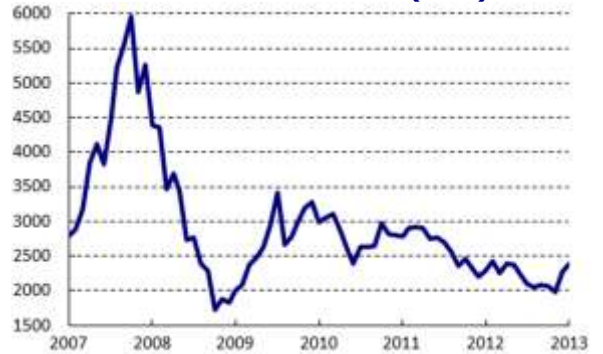
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-9 為替相場(月次)



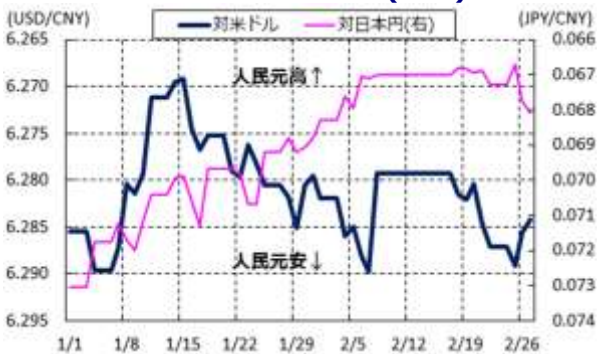
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

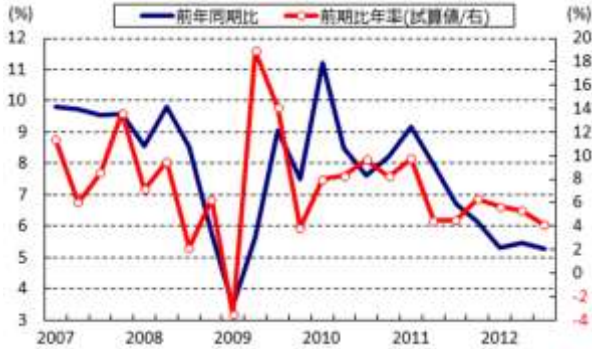


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標①》

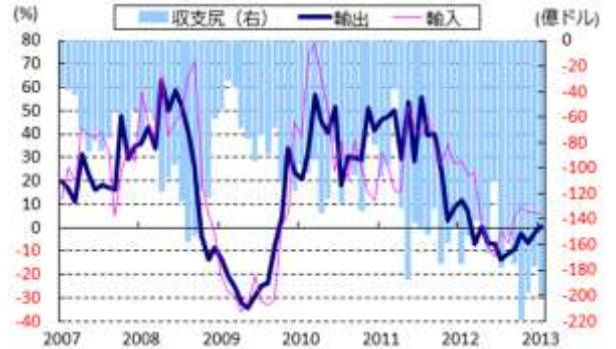
➤ 1月の輸出額は前年比+0.8%と前月（同▲1.9%）から9ヶ月ぶりに前年を上回った。前月比も増加基調を強めており、足下の原油価格の上昇を背景に中東・アフリカ諸国向けが堅調なほか、底堅い景気が続くアジア向けも輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年比+6.1%と前月（同+6.3%）から減速したものの、原油価格の上昇などを反映して前月比は大きく押し上げられたほか、景気に底入れの兆しが出つつあることから、原油以外の輸入も拡大している。結果、貿易収支は▲199.96億ドルと前月（▲176.72億ドル）から赤字幅が拡大している。

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) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

図 IN-5 鋳工業生産



(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



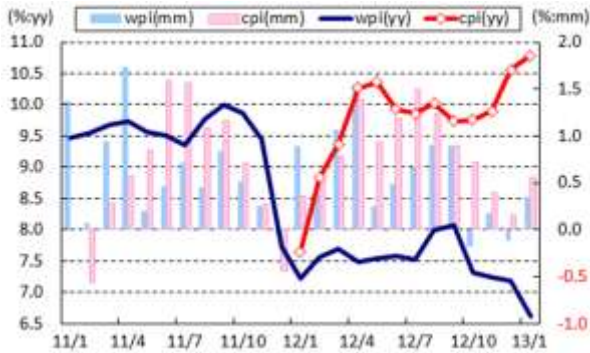
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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。見通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。

《インド主要経済指標②》

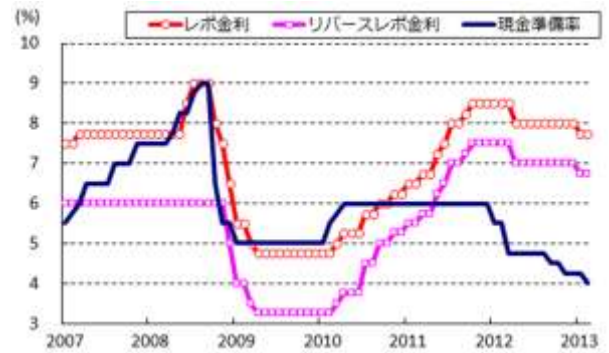
➤ 1月の卸売物価は前年比+6.62%と前月（同+7.18%）から減速し、38ヶ月ぶりに7%を下回る水準に低下した。前月比は+0.36%と前月（同▲0.12%）からわずかに上昇に転じており、食料品やエネルギーなど必需品の価格が上昇したことが影響したが、足下の景気減速を反映して工業製品全般で物価上昇圧力は後退している。川上部門の物価安定により、今後は川下の消費者物価の安定に向かうと見込まれ、依然二桁%の伸びが続く消費者物価も今後は徐々に低下すると期待される。準備銀は、1月末の金融政策委員会で9ヶ月ぶりの利下げに踏み切り、資金需給のひっ迫に対応して現金準備率も3ヶ月ぶりに引き下げる金融緩和に動いた。インフレ率の動向により、緩和ペースの鈍化を示唆したものの、足下のインフレ率は想定以上に早く低下しており、3月19日に予定されている次回会合においても追加利下げを実施する可能性もあろう。

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)



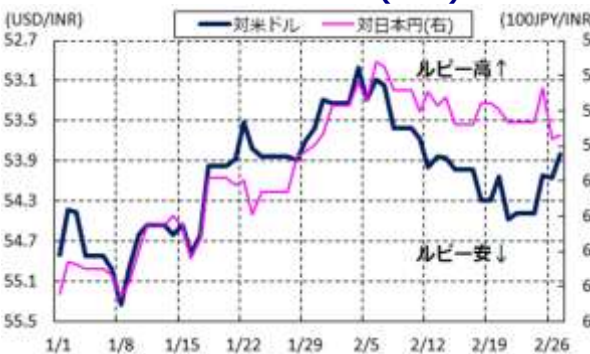
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-10 株式相場(月次)



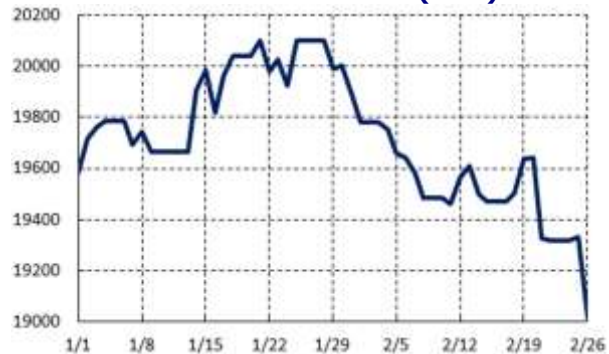
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

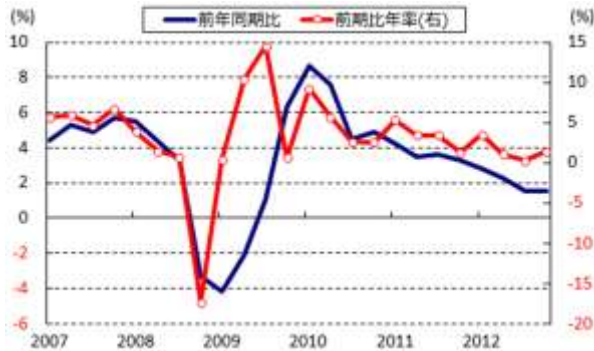


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標①》

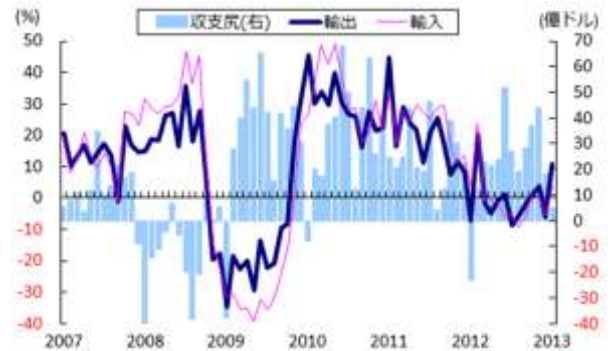
➤ 1月の輸出額は前年比+10.9%と前月（同▲6.0%）から2ヶ月ぶりに前年を上回った。11ヶ月ぶりに二桁%の大きな伸びを示した要因は、最大の輸出先である中国の春節（旧正月）の日程が昨年2月にずれ込んでいた影響が大きいと考えられる。さらに、足下では国際金融市場の混乱一服などを背景とする海外資金の流入によって通貨ウォンは主要通貨に対して上昇しており、輸出競争力の低下も懸念されるなど、先行きの輸出を巡る環境は厳しくなることも予想される。一方の輸入額は前年比+3.9%と前月（同▲5.3%）から2ヶ月ぶりに前年を上回った。足下の輸出の堅調を背景に生産拡大の動きが続く中、生産に必要な素材や部材などに対する需要が高まっていることが影響している。結果、貿易収支は+4.76億ドルと前月（+18.06億ドル）から黒字幅が縮小している。

図 KR-1 実質 GDP 成長率



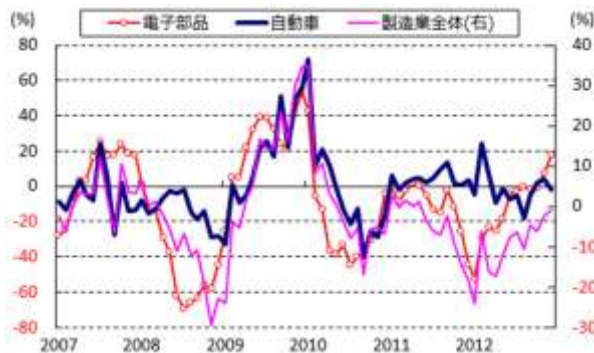
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

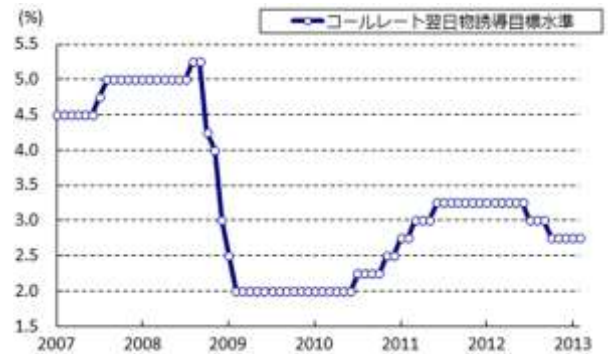
- 1月の消費者物価は前年比+1.51%と前月（同+1.43%）から加速した。前月比も+0.56%と前月（同+0.19%）から加速しており、厳冬の影響で生鮮品を中心とする食料品価格の上昇圧力が高まったほか、原油価格の上昇なども影響するなど、必需品価格の上昇が物価全体を押し上げた。一方、コア物価も前年比+1.24%と前月（同+1.15%）から加速し、前月比も+0.38%と前月（同+0.19%）から加速している。電力料金の引き上げをはじめ、サービス物価も全般的に上昇している。ただし、インフレ率及びコアインフレ率ともに中銀の定める目標（2～4%）を下回っており、直ちにインフレが警戒される状況にはなっていない。
- 14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4回連続で2.75%に据え置いた。同行は世界経済について「欧州経済に不透明感が残るものの、米国や新興国経済は回復軌道にあり、緩やかな回復が続いている」との認識を示した。同国経済についても「輸出の底打ちを受けて投資は回復する一方、消費の弱さなどを反映して景気は力強さに欠ける中、今後も相当期間に亘り負の需給ギャップに直面する」とみている。足下のインフレ圧力の後退は緩和的な金融政策の継続を後押しする一方、今回の据え置き決定が全会一致でなかったことから、追加的な利下げに踏み切る可能性は残っていると考えられる。

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)



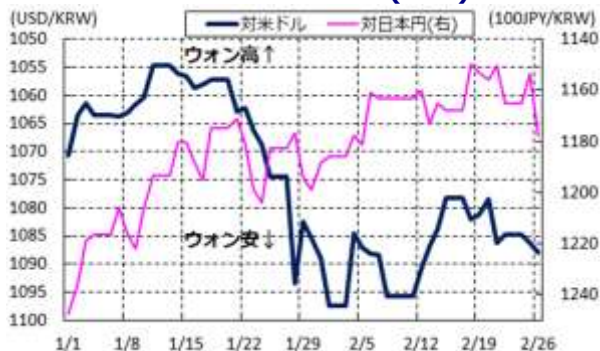
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



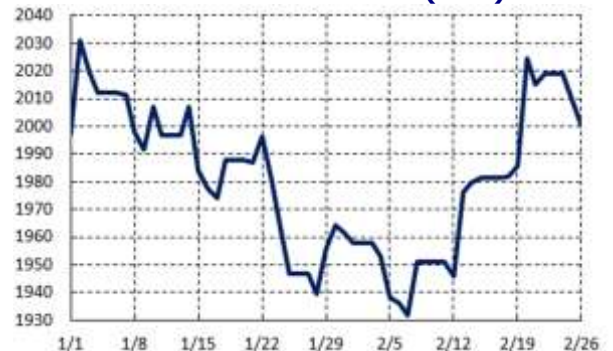
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

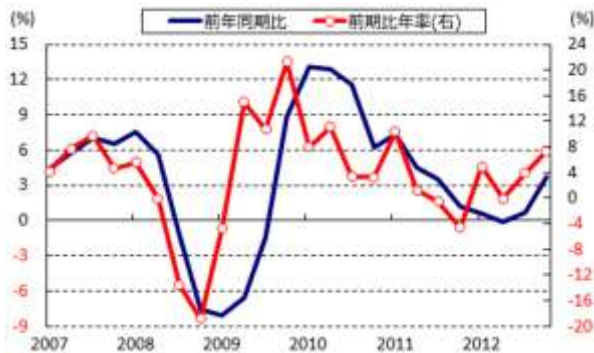


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標①》

- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+3.72%と先月発表された速報値（同+3.42%）から+0.3p 上方修正された。前期比年率も+7.30%と速報値（同+6.00%）から上方修正された。一方、7-9月期が下方修正されており、これが同期の上方修正に繋がったと考えられる。なお、世界経済の底打ちを反映して輸出は拡大したほか、生産拡大や雇用の底堅さを背景に個人消費も拡大しており、企業の設備投資の拡大なども景気を下支えした。分野別では、輸出の堅調に伴って製造業が拡大したほか、国際金融市場の混乱一服による資金流入により住宅投資や設備投資などが押し上げられ、サービス業全般で拡大の動きがみられた。
- 1月の輸出額は前年比+21.8%と前月（同+9.0%）から加速して、4ヶ月ぶりに二桁%の伸びをみせた。これは春節連休がずれたことが影響しており、前月比は▲0.5%と前月（同+2.3%）から減少に転じた。輸入額も前年比+22.3%と15ヶ月ぶりに二桁%の伸びとなり、前月（同+1.6%）から大幅に加速しており、前月比も+12.3%と前月（同▲1.1%）から大幅に拡大し、中国本土や韓国からの輸入拡大や原油市況の上昇などが押し上げた。結果、貿易収支は+4.71億ドルと前月（+41.26億ドル）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

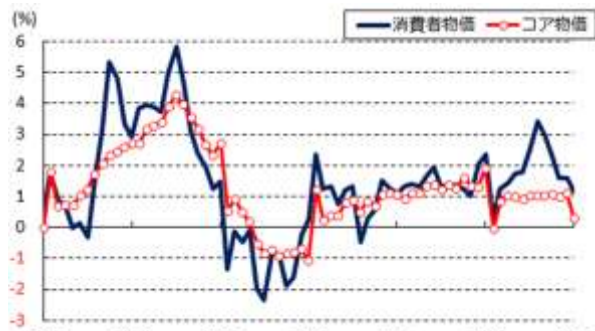


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標②》

➤ 1月の消費者物価は前年同月比+1.15%となり、前月（同+1.60%）から減速した。前月比も+0.04%と前月（同+0.54%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品をはじめとする必需品のほか、衣料品など一般消費財全般で価格が下落したことが影響している。一方、コア物価も前年同月比+0.33%と前月（同+1.10%）から減速しており、前月比も3ヶ月連続で下落したことが影響している。足下の景気には底堅さが窺えるが、国際金融市場の混乱一服による海外資金の流入を追い風に台湾ドル高は物価上昇圧力の緩和に繋がっている。

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)



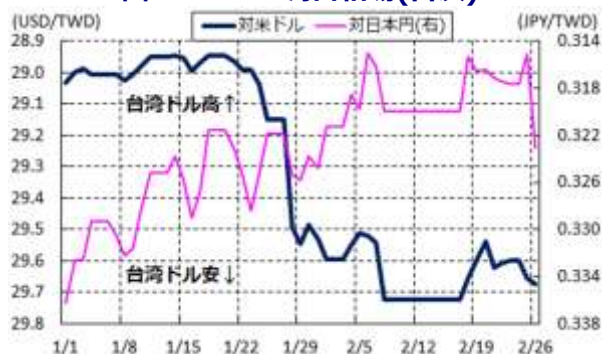
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-10 株式相場(月次)



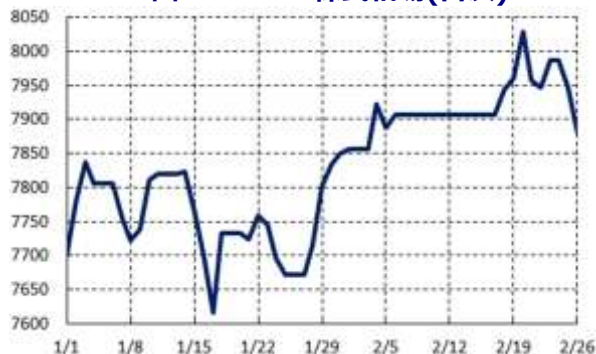
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

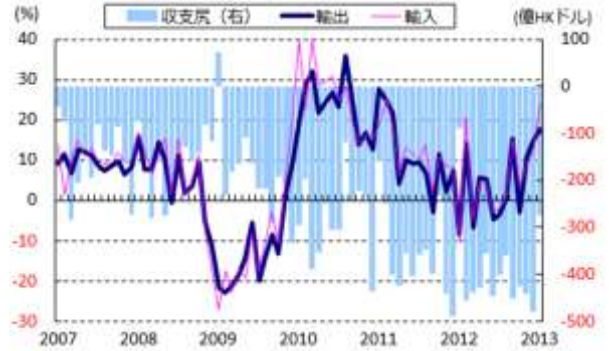
➤ 1月の輸出額は前年比+17.6%と前月（同+14.4%）から加速した。ただし、今年は春節の時期に前年とずれが生じているものの、前月比は減少しており、中国本土の外需を取り巻く状況は依然として厳しい様子が窺える。一方の輸入額は前年比+23.9%と前月（同+11.9%）から伸びこそ加速したものの、前月比は減少しており、昨年10月の中国共産党にて誕生した新政権が綱紀粛正姿勢を強めていることを反映して、贅沢品に対する需要が鈍化していることも少なからず影響している。結果、貿易収支は▲274.63億HKドルと前月（▲479.51億HKドル）から赤字幅が大幅に縮小した。

図 HK-1 実質 GDP 成長率



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-2 貿易動向



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-3 来訪者数



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-4 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-6 不動産価格



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

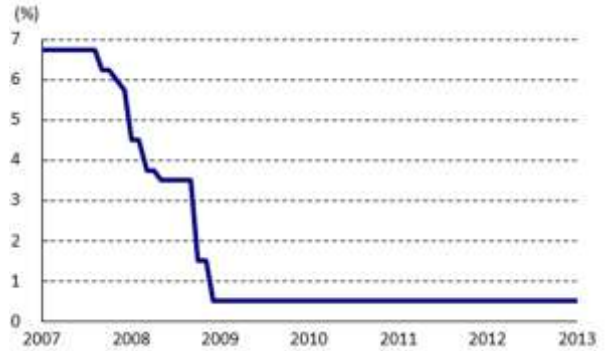
➤ 1月の消費者物価は前年比+3.0%と前月（同+3.7%）から減速した。政府による公営住宅の賃料減免措置の影響を除いたベースでも、1月は前年比+3.1%と前月（同+3.8%）から減速している。なお、これには今年の春節のタイミングが前年と異なっていることも影響している。前月比は+0.3%と前月と同じ伸びに留まっており、春節前の需要拡大を反映して食料品価格に上昇圧力が掛かったほか、海外資金の流入による不動産価格の上昇、公共料金引き上げなどの影響が懸念されたものの、被服類などをはじめとする日用品価格の下落が物価上昇圧力を相殺している。

図 HK-7 物価動向



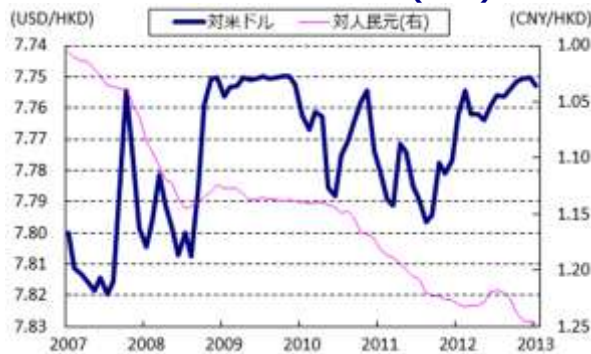
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

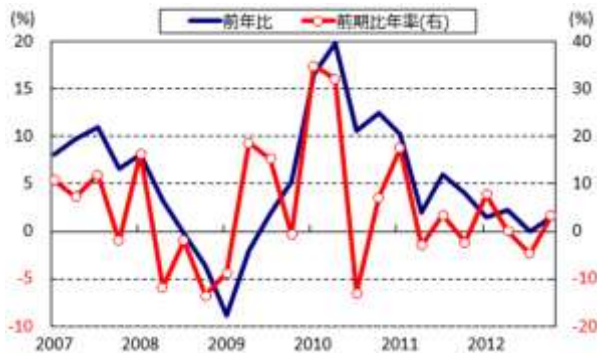


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標①》

- 10-12 月期の実質GDP成長率（改訂値）は前年比+1.5%と先月発表された速報値（同+1.1%）から+0.4p 上方修正された。前期比年率も+3.3%と速報値（同+1.8%）から上方修正され、堅調な雇用環境や物価の安定を反映して個人消費が拡大し、頭打ちしていた建設需要なども底打ちするなど、内需が好調であったことに加えて、世界経済の回復に伴って輸出も改善しており、内・外需ともに景気の底堅さに繋がった。
- 1月の非石油輸出額は前年比+0.5%と前月（同▲16.3%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。ただし、前月比は▲1.8%と前月（同▲4.2%）からマイナス幅こそ縮小したが、2ヶ月連続で減少するなど勢いは乏しい。原油関連輸出を含む総輸出額は前年比+2.2%と前月（同▲13.8%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も+0.7%と前月（同▲4.9%）から増加に転じている。一方の輸入額は前年比+0.6%と前月（同▲1.5%）から3ヶ月ぶりに前年を上回り、前月比も+7.6%と前月（同▲7.1%）から増加に転じている。石油関連需要の堅調を背景に精製向けの輸入が拡大したほか、石油関連以外の輸入も堅調に推移している。結果、貿易収支は+18.61億SGドルと前月（+20.26億ドル）から黒字幅は縮小している。

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 建設進捗払い動向

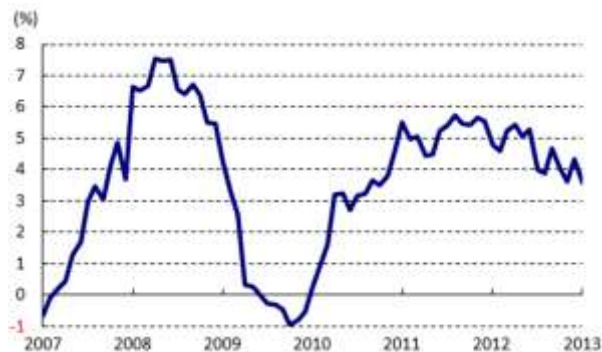


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標②》

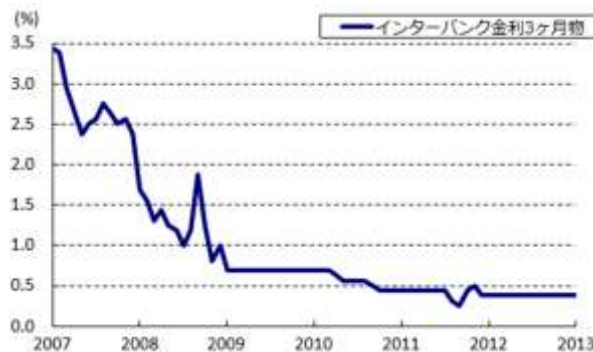
➤ 1月の消費者物価は前年比+3.6%と前月（同+4.3%）から減速した。前月比も+0.11%と前月（同+0.85%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品のほかサービス物価の一部にも上昇圧力が掛かっている様子が窺われた。一方で、公共料金をはじめとするエネルギー価格の上昇が一服したほか、消費財全般で価格に調整圧力が掛かったことが物価上昇圧力を相殺した。昨年後半以降、国際金融市場の混乱一服などを背景に海外資金の流入圧力が高まっており、通貨SGドル高基調が続いてきたことは輸入物価の抑制に繋がっているが、足下では上昇基調にも一服感が出ており、その効果が薄れることも予想される。

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)



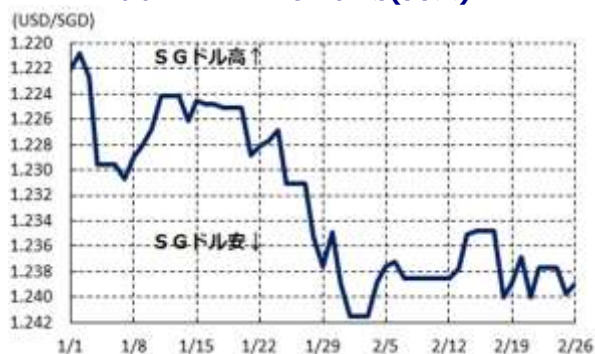
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+6.11%と前期（同+6.16%）からわずかに減速した。なお、試算した季節調整値ベースの前期比は加速しており、近年の景気をけん引してきた個人消費の伸びはわずかに鈍化したものの、企業の設備投資や建設需要の堅調などを背景に固定資本投資は加速したほか、資源政策の変更などが重石になった輸出も拡大に転じるなど、内・外需ともに景気を押し上げている。分野別でも、洪水発生など異常気象により農林漁業などに悪影響が出たものの、概ねすべての産業で生産拡大の動きが確認されており、国際金融市場の混乱一服や世界経済の底入れなども景気を下支えしている。
- 12 月の輸出額は前年比▲9.8%と9ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲5.3%）からマイナス幅も拡大した。前月比も減少に転じ、世界経済の底入れを背景に原油及び天然ガスの輸出額は拡大する一方、これら以外の減少が全体を下押しした。一方の輸入額も前年比▲5.6%と前月（同+10.0%）から4ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少しており、内需は比較的堅調に推移しているにも拘らず、原油や天然ガスのみならず、すべての財で減少基調が強まった。結果、貿易収支は▲1.55 億ドルと前月（▲6.18 億ドル）から赤字幅が縮小している。なお、2012 年通年の貿易収支は▲16.26 億ドルとなり、統計開始以来初となる赤字となった。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



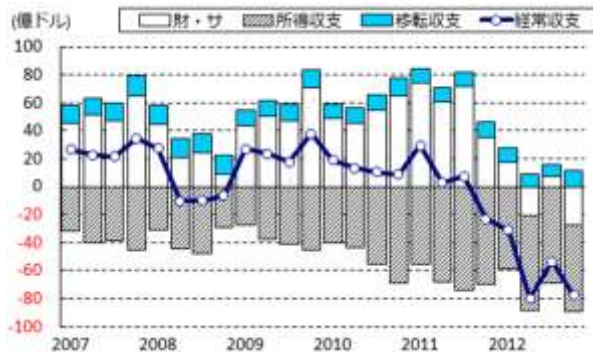
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

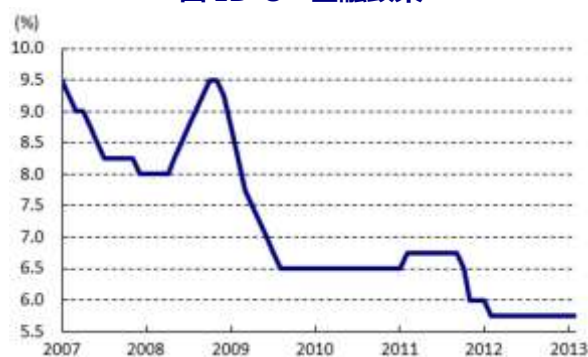
- 1月の消費者物価は前年比+4.57%と前月（同+4.40%）から加速した。前月比も+1.03%と前月（同+0.54%）から大幅に加速し、食料品価格が急上昇したほか、足下の原油価格の上昇などを反映してエネルギー価格も上昇し、必需品を中心に物価上昇圧力が高まったことが影響した。一方、コア物価は前年比+4.32%と前月（同+4.40%）から減速したものの、前月比は+0.36%と前月（同+0.28%）から加速している。足下の堅調な景気や賃金上昇圧力の高まりを受けて物価上昇が懸念されているが、インフレ率及びコアインフレ率ともに中銀の定める目標（3.5～5.5%）に収まるなど、依然比較的低位で推移している。
- 12日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるB I レートを12ヶ月連続で5.75%に据え置いた。徐々に物価上昇圧力が高まる懸念がある中、対外不均衡が景気に悪影響を及ぼすことを懸念して現行の緩和的な金融政策を堅持した。国際金融市場の混乱一服を背景に資金流入が活発化する中、足下の経常収支は予想外に悪化しているが、先行きは外需の回復を追い風に改善を見込んでいる。ただし、対外収支の悪化を背景に通貨ルピア安基調が続いており、ルピア相場の安定化が当面の課題になると見込まれる。なお、市場ではルピア安圧力を緩和する観点から、市中銀行が中銀に預け入れを行う際の適用金利である翌日物金利（FASBI）を引き上げるとの見方が出ていたが、今回は4.00%で据え置かれている。

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)



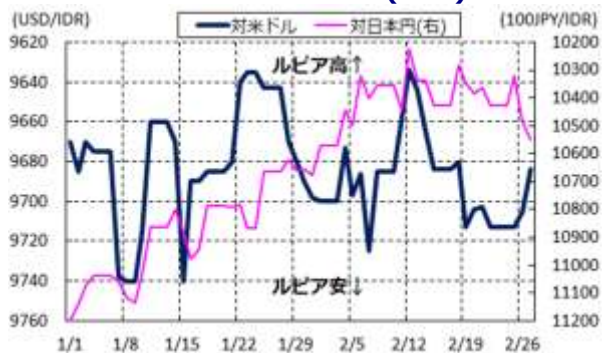
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



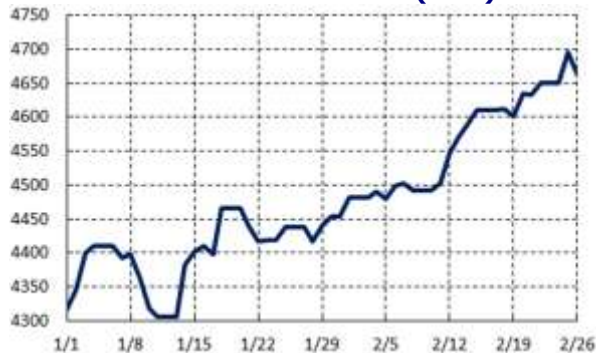
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

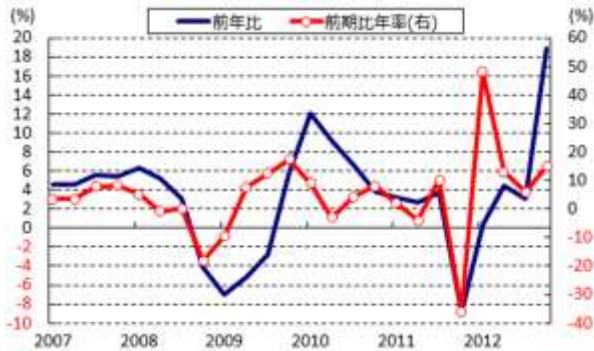


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+18.9%と前期（同+3.0%）から大幅に加速した。大洪水による景気失速の反動が大幅な伸びに繋がったが、前期比年率も+15.0%と前期（同+6.1%）から加速しており、年末の景気対策終了による駆け込み需要も景気を押し上げた。新車販売に掛かる個別物品税還付制度を背景に自動車販売は大幅に加速して個人消費は拡大基調が続いたほか、世界経済の底打ちを背景に輸出も改善し、内・外需が両輪となって景気を押し上げた。堅調な景気を追い風に企業の設備投資も拡大しており、消費や投資が景気をけん引している。分野別では、農林漁業に一服感が出たが、製造業を中心に拡大基調にあり、国際金融市場の混乱一服などを背景に資金流入が活発したことも追い風にサービス産業も活況を呈している。
- 1月の輸出額は前年比+16.09%と前月（同+13.45%）から加速した。前月比も拡大し、先進国向けは堅調に推移したほか、日アジア新興国向けの好調も輸出を押し上げた。一方の輸入額は前年比+40.87%と前月（同+4.67%）から大幅に加速。前月比も大幅に拡大して月次ベースの輸入額は過去最高となり、原油価格の上昇に加えて、旺盛な内需が続いていることも輸入を押し上げた。結果、貿易収支は▲54.87億ドルと前月（▲23.65億ドル）から赤字幅が大幅に拡大した。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



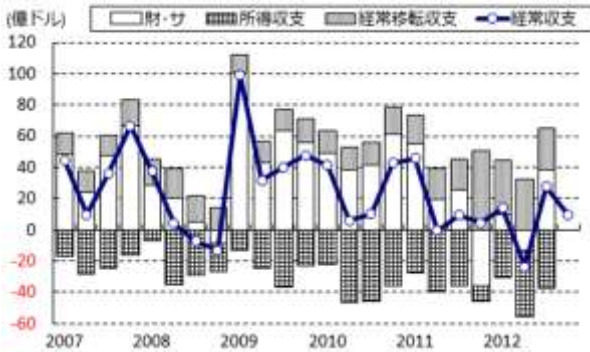
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

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。

《タイ主要経済指標②》

- 1月の消費者物価は前年比+3.39%と前月（同+3.63%）から減速した。前月比も+0.16%と前月（同+0.39%）から鈍化している。原油価格の上昇を背景にエネルギー価格に上昇圧力が掛かっているが、食料品価格の上昇一服が物価上昇を抑えている。コア物価も前年比+1.59%と前月（同+1.78%）から減速し、前月比は+0.1%と前月（同+0.0%）とほぼ変わらず、依然中銀の定めるインフレ目標（コア物価について0.5～3.0%）に収まっている。国際金融市場の落ち着きを背景に海外資金の流入が活発化しており、通貨バース高圧力が高まっていることも輸入物価を通じてインフレ率の抑制に繋がっている。
- 20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3回連続で2.75%に据え置いた。同行は世界経済について「下振れリスクは依然あるが、前回会合時点に比べて安定しつつある」とし、同国経済も「予想外に力強く推移し、先行きは力強い内需に加えて、輸出の回復も景気を押し上げる」とみている。一方、エネルギー価格の上昇を警戒する姿勢をみせている。今回の決定に際しては、6人が据え置きを主張した一方、海外資金の流入による通貨バース高の影響や先行きの不透明感を理由に1人が25bpの利下げを主張しており、足下で政府が中銀に対して利下げを求める姿勢を強めていることが影響している。

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)



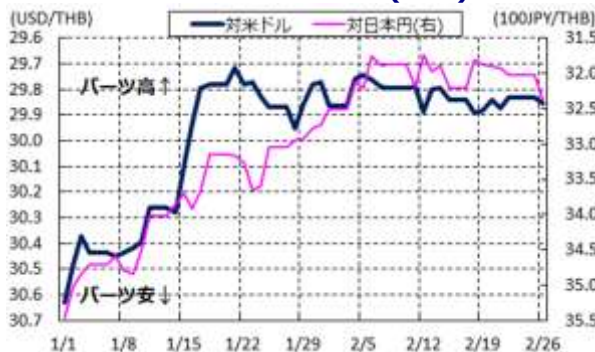
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

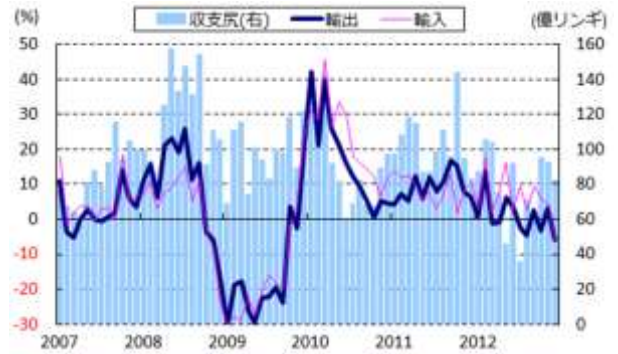
- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+6.4%と前期（同+5.3%）から加速した。当研究所が試算した前期比も加速が確認されたが、低所得者向け給付などを追い風に年前半に加速した個人消費は頭打ちし、設備投資も鈍化するなど内需は減速した。一方、総選挙が近いことから政府消費が拡大して景気を下支えたほか、低迷してきた輸出が底入れするなど、外需の改善が景気を押し上げた。分野別では、農林漁業が引き続き堅調なほか、鉱業部門や製造業でも生産拡大の動きが広がり、サービス部門も比較的堅調であった。
- 12 月の輸出額は前年比▲5.8%と前月（同+2.3%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少に転じており、日本や中国、ASEAN域内などアジア向けは底堅かったものの、EU向けをはじめとする先進国向けは伸び悩んでおり、主要輸出財である電子部品関連の需要一服が影響している。一方の輸入額も前年比▲6.5%と前月（同+4.3%）から38ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少に転じており、足下の内需に一服感が出ていることに加えて、通貨リング高基調が続いていることも輸入額の下押しに繋がっている。結果、貿易収支は+82.39億リングと前月（+92.83億リング）から黒字幅が縮小している。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



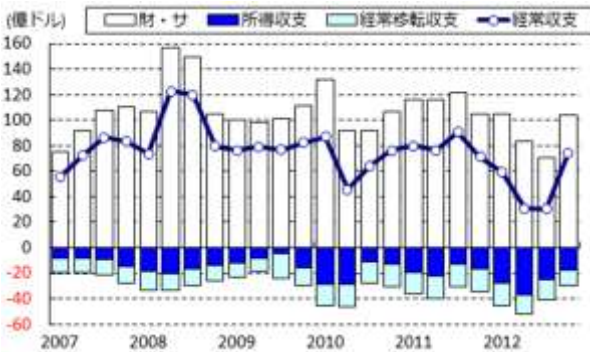
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



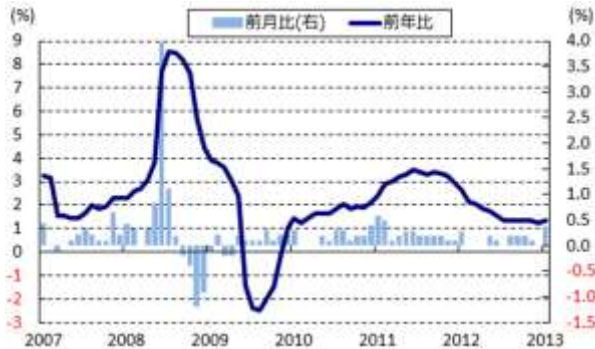
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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。見通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。

《マレーシア主要経済指標②》

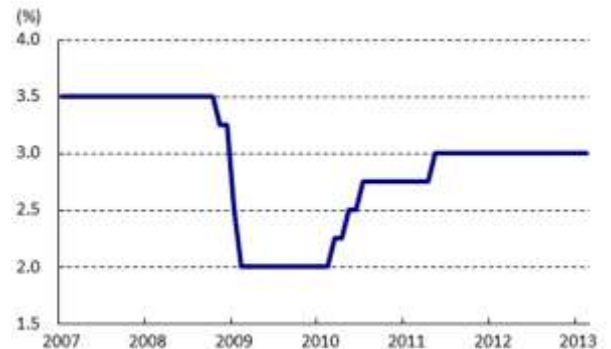
➤ 1月の消費者物価は前年比+1.3%と前月（同+1.2%）から加速した。前月比も+0.38%と前月（同+0.0%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格が急速に上昇したことに加えて、足下の堅調な景気を反映して日用品全般でも価格が上昇しており、雇用環境の改善によりサービス物価も上昇するなど、全般的に物価上昇圧力が高まっている。なお、マレーシア国立銀行（中銀）は先月31日に開催した定例の金融政策委員会において、今年の物価動向について「国内外の要因により食料品を中心に物価上昇圧力は高まるものの、世界経済の拡大は緩慢なものに留まることで、インフレ率の加速も緩やかものに留まる」との見方を示し、10回連続で政策金利を据え置く決定を行っている。足下のインフレ率は依然低水準に留まっており、金融政策の慎重なスタンスも物価が急上昇するリスクを低減すると見込まれる。

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)



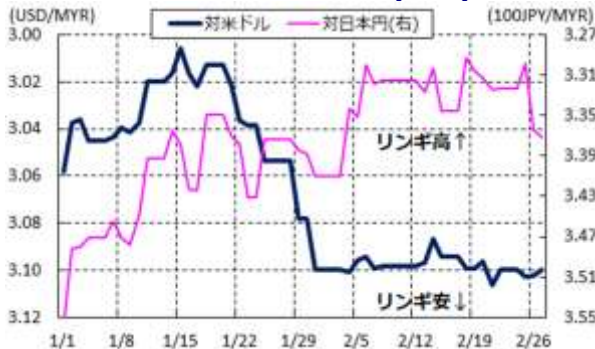
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-10 株式相場(月次)



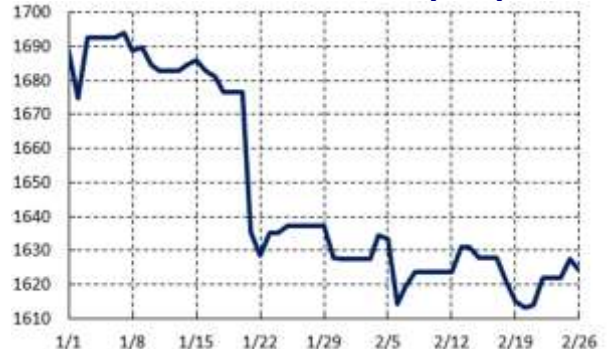
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

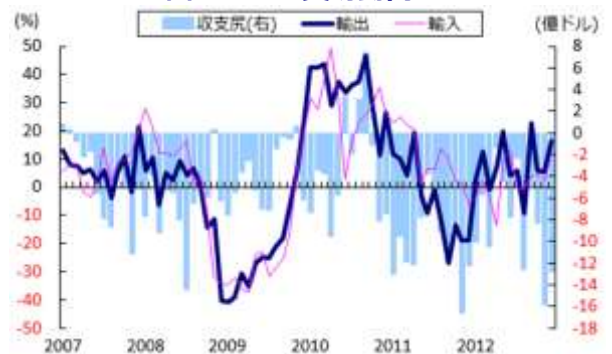
- 10-12 月期の実質GDP成長率は前年比+6.8%と前期（同+7.2%）から減速した。しかし、前期比年率は+7.5%と前期（同+5.2%）を上回り、4-6 月期を底に順調に景気は拡大している。世界経済の回復を背景にGDPの約1割に及ぶ海外送金は堅調に流入して個人消費を押し上げたほか、輸出拡大も景気を下支えた。産業別では、すべての産業で生産拡大がみられたが、先進諸国の景気の底堅さを背景にBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）の需要が拡大するなどサービス業が景気を押し上げている。また、建設需要の活発化を反映して建設業や不動産業などの伸びが拡大したほか、国際金融市場の混乱一服を経て資金流入が活発化しており、金融サービスの伸びも堅調に推移している。
- 12 月の輸出額は前年比+16.5%と前月（同+5.5%）から加速した。前月比も3ヶ月ぶりに拡大に転じ、中国向けに底入れの機運が出つつあるほか、世界経済の底入れを背景にASEANやNIE Sなどアジア新興国向け輸出も底堅く、米国経済の堅調さも輸出を下支えている。一方の輸入額は前年比+13.2%と前月（同+2.3%）から加速した。前月比も拡大しており、内需の底堅さが輸入を下支えている。結果、貿易収支は▲12.76億ドルと前月（▲15.89億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



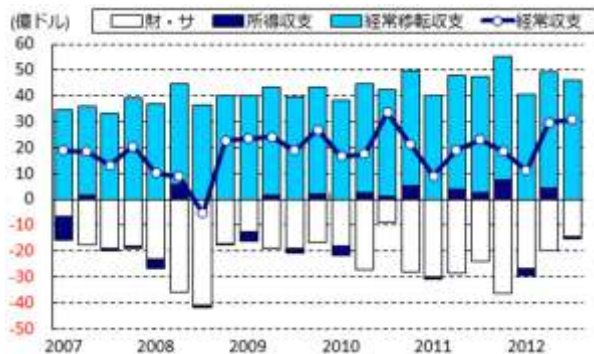
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



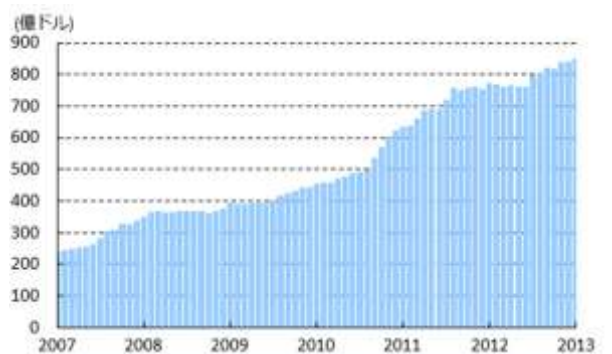
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-4 外貨準備高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-5 海外労働者送金



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-6 鉱工業生産

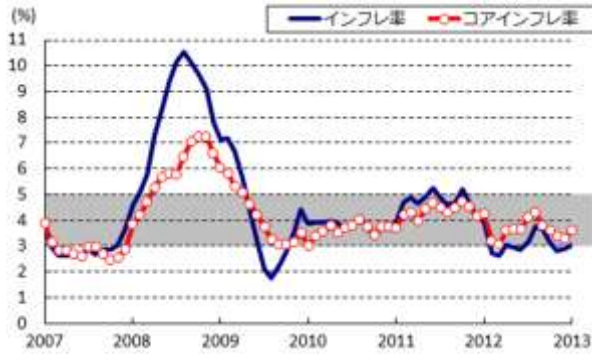


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《フィリピン主要経済指標②》

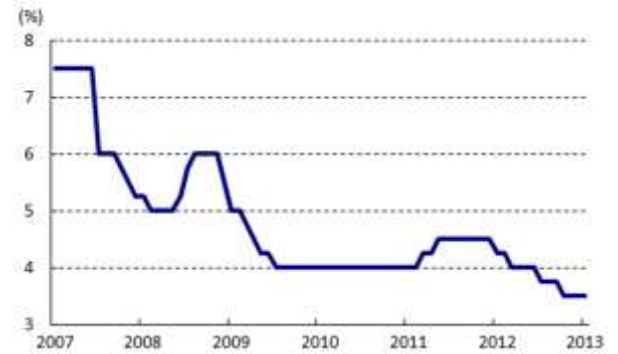
➤ 1月の消費者物価は前年比+3.0%と前月（同+2.9%）から加速した。前月比は+0.23%と前月と同じ伸びであったが、物品税の改正に伴いタバコの価格が大幅に上昇したほか、食料品やエネルギーなど必需品価格に上昇圧力が掛かったことも物価を押し上げている。コア物価も前年比+3.6%と前月（同+3.3%）から加速し、前月比も加速するなど、足下の堅調な景気を反映して徐々に物価上昇圧力は高まっている。インフレ率及びコアインフレ率ともに依然中銀の定める目標（3～5%）に収まっており、直ちにインフレが懸念される状況にはないが、堅調な景気が続く中、先行きは徐々にインフレ警戒姿勢が強まることも予想される。国際金融市場の落ち着きによる資金流入を背景とするペソ高は、物価上昇圧力の緩和に繋がっている。

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)



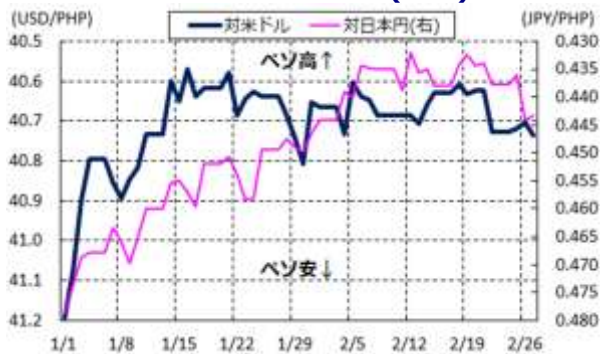
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

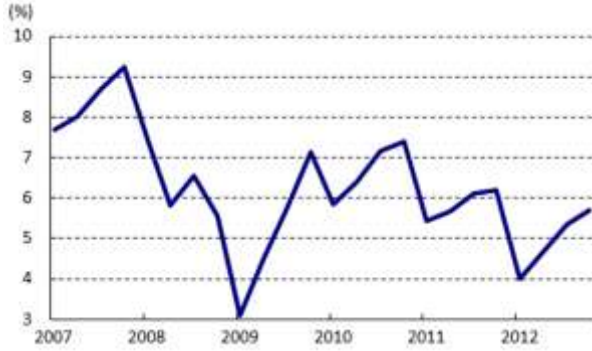


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

➤ 2月の輸出額は前年比▲9.6%と前月（同+61.7%）から減速し、3年ぶりに前年を下回る伸びに留まった。しかし、これは春節の時期にずれが生じたことが大きく影響しており、足下の状況を把握するためには、3月の動向を見極める必要がある。一方の輸入額も前年比▲23.1%と前月（同+54.5%）から減速し、5ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まっている。結果、貿易収支は+9.00億ドルと前月（+7.76億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



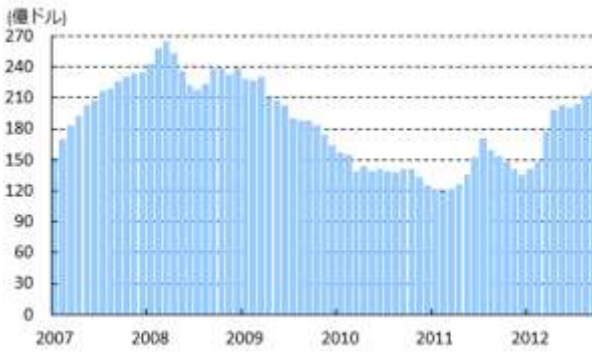
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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 外貨準備高



(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

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。

《ベトナム主要経済指標②》

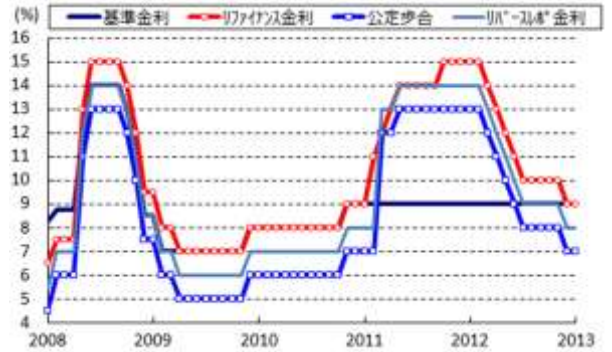
➤ 2月の消費者物価は前年比+7.02%と前月（同+7.06%）から減速した。ただし、前月比は+1.33%と前月（同+1.25%）から加速しており、食料品やエネルギーといった必需品のほか、日用品全般で物価上昇圧力が高まっている。近年の物価上昇に伴う人件費の上昇はサービス物価の上昇要因になっており、景気の底離れが進むとともに再び物価上昇リスクが高まることが予想される。

図 VN-7 物価動向



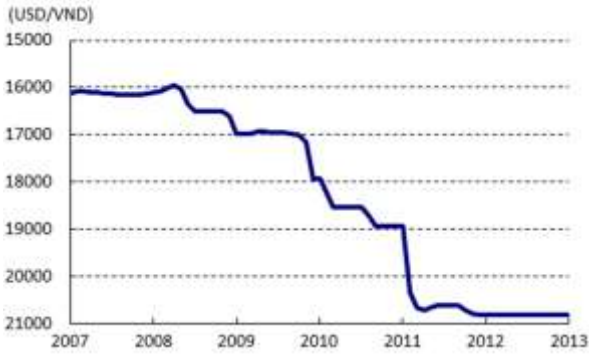
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



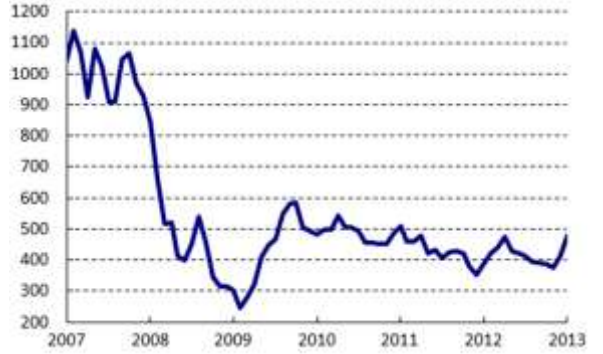
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



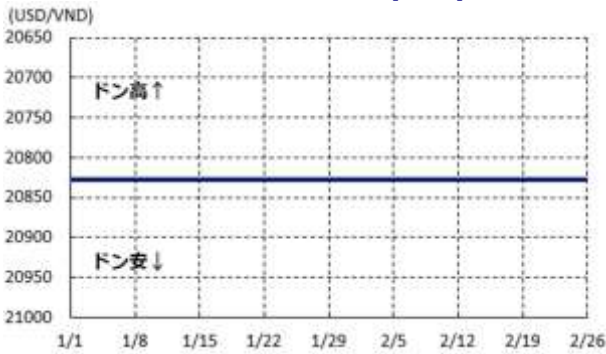
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-10 株式相場(月次)



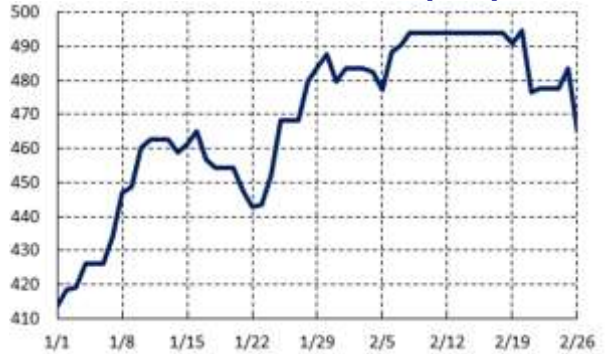
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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