












アジア経済マンスリー(2013年6月)

～国際金融市場の混乱とアジアの実体経済と金融市場～

発表日：2013年6月28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		金融引き締めの影響で景気をけん引してきた固定資本投資の勢いは陰るなか、過剰設備や在庫調整圧力も景気の重石になっている。内・外需の低迷も確認され、製造業の景況感は50を下回る水準に留まり、依然景気の底がみえない状況にある。
インド		景気の底がみえつつあるが、国際金融市場の動揺でファンダメンタルズの脆弱な同国では資金流出圧力が高まっており、実体経済への影響が懸念される。年明け以降の利下げにも拘らず市中金利は高止まりしており、依然内需の重石になっている。
韓国		景気対策や利下げの効果で内需の押し上げが期待されるも、その効果は一時的なものに留まるであろう。輸出に底打ち感はいくつかあるが、中国の景気減速は重石になる可能性も。金融市場の動揺による資金流出は景気対策の効果を相殺する懸念。
台湾		中国本土経済の足踏みが外需の足かせになるなか、海外資金の流出が信用収縮に繋がるリスクも懸念される。世界的なIT需要鈍化の影響が懸念されたが、足下では出荷・在庫バランスに改善の兆しも出ており、景気の底離れが促される期待もある。
香港		中国本土経済の足踏みが続くなか、国際金融市場の動揺に伴い海外資金は流出に転じており、内・外需の下押し要因になる懸念がある。パブル的な上昇が続いてきた不動産市況も海外資金の流出で一服しており、調整が長続きする可能性も予想される。
シンガポール		国際金融市場の動揺により海外資金は流出に転じており、景気の足かせになる可能性が予想される。堅調な雇用を背景に内需は底堅く推移する一方、世界経済の不透明さが外需の重石になっており、先行きの景気も浮揚感に乏しい状況が予想される。
インドネシア		依然旺盛な内需が続く一方、外需を取り巻く状況は世界経済の不透明感に加えて、鉱物資源は内需と食い合いの状況にあることも足かせになっている。金融市場の動揺で海外資金の流出圧力が強まっており、物価や景気の重石になる可能性もあろう。
タイ		昨年末に終了した景気刺激策の反動で、個人消費や企業の設備投資に下押し圧力が掛かっている。国際金融市場の動揺による資金流出はパーツ安圧力となり、外需の下支えが期待される一方、信用収縮を引き起こす可能性には注意が必要である。
マレーシア		総選挙前は低所得者給付や公共事業の積み増しなどで景気が押し上げられてきたが、足下ではその反動が景気の重石になっている。世界経済の不透明感が外需の重石になるなか、景気への悪影響は避けられず、資金流出による影響も懸念される。
フィリピン		海外移民送金は堅調に流入するなか、ペソ高圧力による目減りは内需の足かせになると懸念されたが、金融市場の動揺による資金流出でペソ安基調に転じている。資金流出の内需への影響や中国との関係悪化の外需への影響には留意が必要である。
ベトナム		インフレ率は落ち着いており、内需に底打ちの兆しが出ているものの、銀行の不良債権問題は依然景気の足かせになっている。生活必需品の価格は落ち着いているが、サービス価格に上昇の兆しもあり、先行き物価抑制が課題になる可能性はあろう。

※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。

《金融市場の混乱はアジア経済に少なからず悪影響を与えようが、アジア発の新たな混乱を生む可能性は低い》

- 先月末以降、米国による量的金融緩和の縮小観測が意識されるようになったことで、国際金融市場では新興国への流入が続いてきた緩和マネーの動きは細り、アジア新興国の為替市場や株式市場、債券市場を取り巻く状況は大きく変化している。さらに、減速基調が続いている中国経済の底入れが予想外に後ずれしている上、今月に入ってからは同国の金融市場のシステミックリスクが注目されたことで投資家のリスク許容度は悪化し、全世界的にリスク資産を巡る調整圧力が強まっている。つい2か月前のアジア新興国においては、海外資金の流入による自国通貨高が外需の足かせになることから、各国が自国通貨安誘導を図る「通貨安競争」に動くことが懸念されていたものの、ここにきて状況はすっかり一変している。経常赤字を抱えるなど対外収支面で脆弱な国は元々、経常赤字を海外資金によってファイナンス必要があるなか、海外資金の流出圧力が強まった結果、主要通貨に対して自国通貨安が急速に進んでおり、過去最安値を更新する動きもみられる。さらに、多くのアジア新興国は世界経済の不透明感がくすぶる状況で過去数年に亘って内需喚起を図ってきたことから、公的支出拡大により財政状況も悪化するなど基礎的条件（ファンダメンタルズ）が全般的に悪化しており、これ

も足下における資金流出に拍車が掛かる一因になっている。

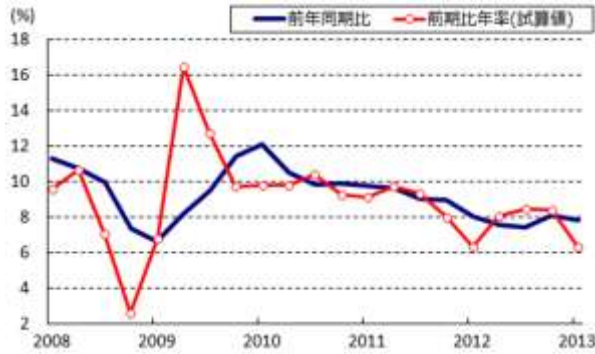
- アジア新興国では通貨安が急速に進んでおり、貿易赤字を抱えるなど輸入依存度の高い国にとっては、自国通貨安による輸入物価の上昇が新たなインフレ圧力に繋がるリスクが懸念されている。一部の国では急速な自国通貨安に対して自国通貨買い（ドル売り）の為替介入を実施しており、変動のスムーズングを図る動きもみられるが、これは実質的な金融引き締め効果があることから、内需の足かせになる可能性も懸念される。さらに、債券価格の下落による金利上昇は資金調達環境の悪化を招いており、企業の設備投資意欲に悪影響を与えるほか、金融セクターの調達金利の上昇は家計の借入金利の上昇にも影響を与えることが懸念され、内需の下押し圧力に繋がることも予想される。株式相場の調整については、アジア新興国においては各国内における投資家層の厚みや裾野が先進国ほどにはなく、資産効果の低減が個人消費をはじめとする内需の足かせになる度合いは限定的と思われる。しかし、世界的な緩和マネーの膨張に伴う海外資金の流入は、多くの新興国にとって独自に行う金融緩和による資金供給量の拡大を上回る効果を挙げてきたことから、これが流出に転じることは各国の金融緩和の効果を削ぐことに繋がり、実体経済に悪影響を及ぼすことが予想される。
- 足下では中国をはじめとする世界経済の先行きに対する不透明感が高まっており、中国に対する依存度が相対的に高い国のみならず、総じて外需に依存した景気回復の実現は難しくなるなか、各国は財政支出の拡大や金融緩和を通じた内需の押し上げを図っている。しかし、米国をはじめとする先進国の「出口」に向けた動きは、世界的な緩和マネーの縮小を通じて、これまでアジア新興国への急激な流入が続いてきた海外資金の勢いを削ぐことは避けられず、各国の景気刺激策の効果を減じることに繋がると予想される。結果、アジア新興国の景気にも減速感が出ることから、当面は昨年後半以降のような景気拡大の勢いを期待することは難しいであろう。他方、米国経済は内需をけん引役に比較的底堅い景気拡大を続けており、先行きについては米国経済が再びアジアを含む新興国経済を下支えすることが期待される。アジア新興国の景気の勢いは再び鈍化することは避けられないものの、引き続き緩やかな景気拡大を続けることで世界経済における存在感が高まる状況は変わりなく、日本を含む先進諸国との関係性の深化を通じて景気の連動性も高まることが予想される。
- アジア新興国の中には 1997～98 年にかけて、米国によるドル高政策が採られた影響で急激な資金流出が起これ、通貨危機に見舞われた国もあることから、米国の量的金融緩和の縮小を契機に資金流出が懸念される状況をこれになぞらえて捉える人も少なくない。当時の N I E S や A S E A N 諸国は先進諸国向けの生産拠点となることで高成長を治めたが、世界的な信用力が未だに低いなか、改革開放政策の影響で中国が新たな生産拠点として魅力を高めつつあったことから、各国は為替の水準を実勢レートより高めに設定して米ドルと実質的に固定することで輸出競争力を担保する必要があった。さらに、このような実勢に比べて高い水準で為替レートを維持する必要があったことから、当時のアジア新興国の外貨準備は総じて少なく、海外資金の急激な流出による耐性が極端に低下したことが通貨危機の一因になった。しかしながら、現在はほとんどのアジア新興国通貨は変動相場制に移行している上、外貨準備高も十分な規模を有しており、仮に不足が生じる事態に陥ってもアジア域内で外貨を融通しあう仕組みもある。足下では急激な自国通貨安圧力に直面し、自国通貨買い（米ドル売り）の為替介入に踏み切る国もあるが、基本的には急変動の緩和を目的としたものであり、それによって外貨準備が枯渇する状況は想定しにくい。金融市場の動揺は実体経済に少なからず影響を与える懸念はあるが、これがアジア発の混乱を招く可能性は低いと言えよう。

以 上

《中国主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比+1.0%と前月（同+14.6%）から減速し、前月比も減少に転じている。昨年後半以降急拡大してきた香港及び保税地域向け輸出に対する関税当局の監視が強化された結果、これらが大幅に鈍化したことが影響している。香港向けを除いたベースでは前年を下回る伸びに留まり、世界経済を巡る不透明感輸出の重石になっている。一方の輸入額は前年比▲0.3%と前月（同+16.8%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も2ヶ月連続で減少しており、勢いを欠く内需が輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は+204.25億ドルと前月（+181.38億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



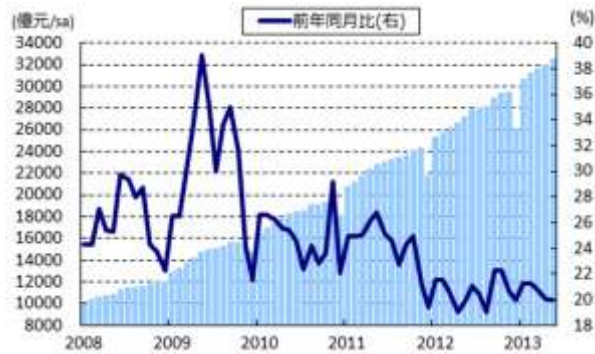
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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 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

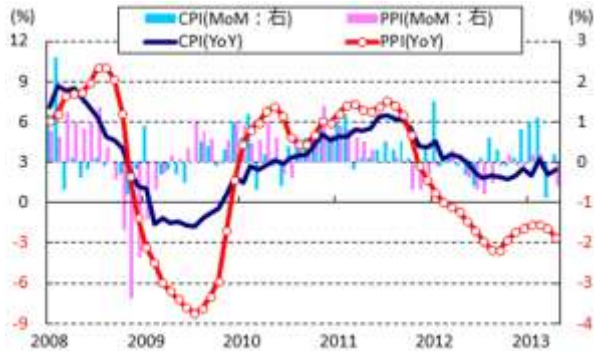


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《中国主要経済指標②》

➤ 5月の消費者物価は前年比+2.1%と前月（同+2.4%）から減速し、前月比も▲0.6%と前月（同+0.2%）から下落した。食料品価格が落ち着きを取り戻しているほか、原油価格の調整や人民元相場の上昇を追い風にエネルギー価格も落ち着いており、生活必需品物価は安定している。さらに、景気の足踏みが続いていることでコア物価も低下しており、全般的に物価上昇圧力は後退している。なお、川上の物価である生産者物価は前年比▲2.9%と15ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲2.6%）からマイナス幅が拡大している。前月比も▲0.6%と前月（同▲0.6%）に続いて下落しており、先行きも消費者物価はしばらく低水準での推移が続くと見込まれる。

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)



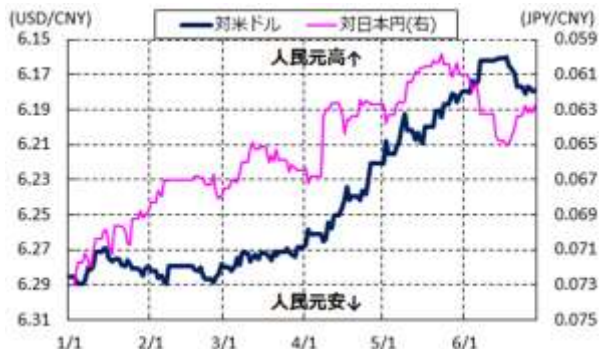
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場(月次)



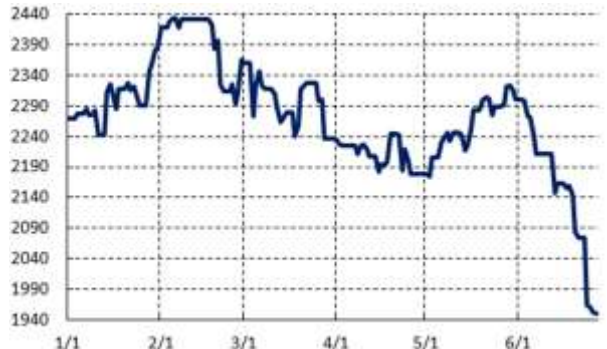
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

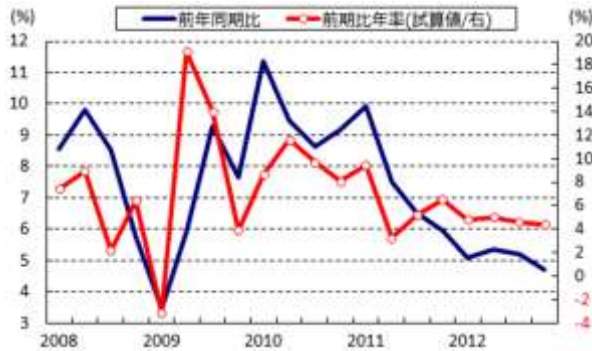


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比▲1.1%と前月（同+1.7%）から6ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も3ヶ月連続で減少しており、欧米先進国向けの鈍化や新興国向けの勢いに陰りが出ており、外需を取り巻く環境は厳しさを増している。足下のルピー安は輸出競争力の向上に繋がると見込まれる一方、同国の製造業は部材や部品などを輸入に依存しており、輸出産業は必ずしもルピー安の恩恵を享受できる環境にはない。一方の輸入額は前年比+7.0%と前月（同+11.0%）から減速している。前月比も減少しているが、原油額は比較的堅調に推移するなか、祭礼期を迎えて引き続き金や銀といった宝飾財需要も高く、これらの輸入が全体を押し上げている。結果、貿易収支は▲201.44億ドルと前月（同▲177.87億ドル）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 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

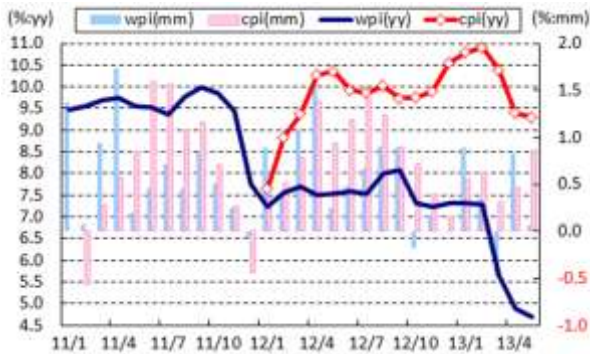


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標②》

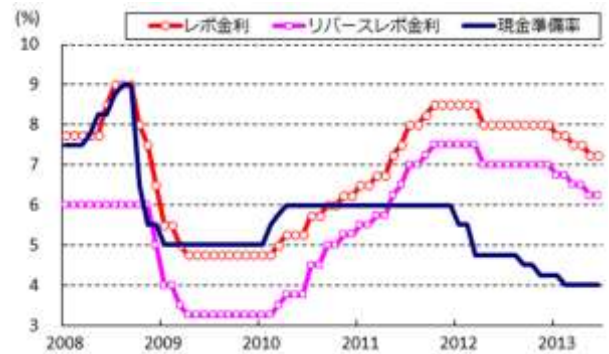
- 5月の消費者物価は前年比+9.31%と前月（同+9.39%）から減速しており、2ヶ月連続で一桁%の伸びに留まった。前月比は+0.86%と前月（同+0.47%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格の上昇圧力が強まったほか、燃料補助金の引き下げに伴いエネルギー価格も上昇しており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まったことが影響した。一方、卸売物価は前年比+4.70%と前月（同+4.89%）から減速し、中銀の短期的なインフレ目標である「5%」を下回った。前月比も+0.06%と前月（同+0.82%）から減速しており、生活必需品を中心に物価は落ち着いている。生活必需品を除いたコア物価も減速している。川上の物価が安定していることから、今後は消費者物価も一段と低下していくものと期待される。
- 3日、インド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるレポ金利及びリバースレポ金利を3回ぶりに据え置いた。足下のインフレ率は落ち着いているものの、金融市場の混乱に伴い通貨ルピーは急落しており、先行きにおいて輸入物価を通じて物価上昇圧力に繋がる懸念が高まっており、これを警戒して政策金利を据え置く決定を行った。

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)



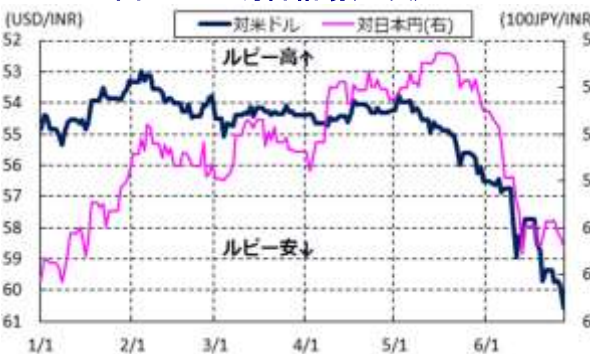
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-10 株式相場(月次)



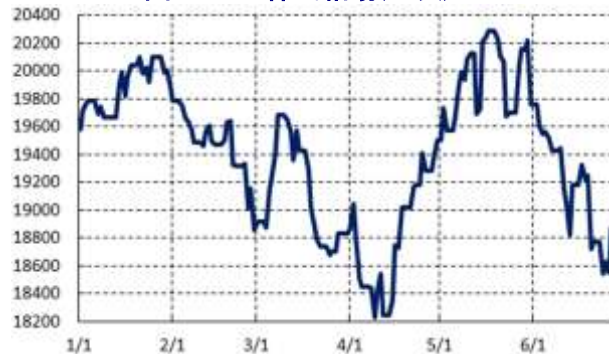
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

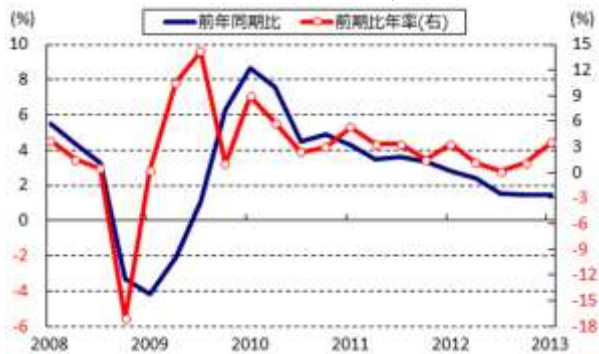


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標①》

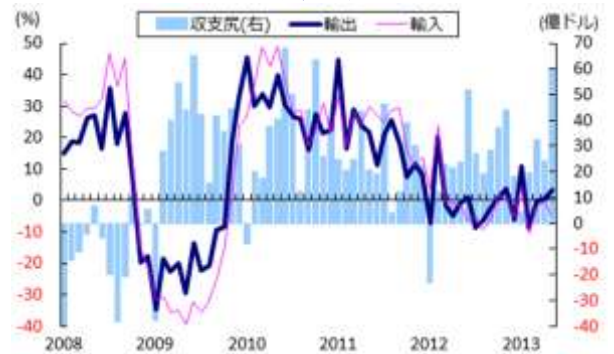
➤ 5月の輸出額は前年比+3.2%と前月（同+0.4%）から加速した。季節調整値に基づく前月比も4ヶ月ぶりに増加に転じており、外需に底打ちの兆しが出つつある様子も窺える。景気低迷が続く欧州向けは厳しいほか、景気の足踏みが続く中国向けなどは重石になっているが、米国向けの堅調が全体を押し上げた。財別では、電気製品や半導体をはじめとする電子部品の伸びが全体を押し上げている。一方の輸入額は前年比▲4.8%と4ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲0.3%）からマイナス幅も拡大した。前月比も減少しており、内需低迷や商品市況の調整を反映して鉱物性燃料が鈍化し、生産低迷に伴い機械製品の輸入も低調に推移している。ただし、電子部品の輸出は堅調であり、関連部品や素材の輸入は底堅く、輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+60.26億ドルと前月（+24.47億ドル）から黒字幅が拡大している。

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》

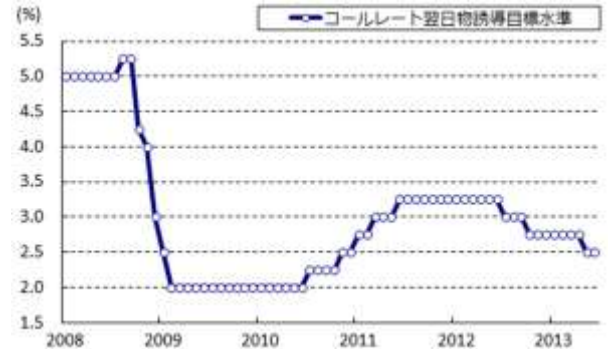
- 5月の消費者物価は前年比+1.0%と前月（同+1.2%）から減速した。前月比は+0.00%と前月（同▲0.09%）から横這いで、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に物価が下落しており、物価上昇圧力は後退している。ただし、コア物価は前年比+1.63%と前月（同+1.44%）から加速し、前月比も+0.38%と前月（同+0.00%）から上昇ペースが加速している。昨年後半以降のウォン安基調に伴い、輸入物価に上昇圧力が掛かりやすくなっている上、政府の大規模景気対策や中銀による利下げなどの影響も窺える。
- 13日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2回ぶりに2.50%に据え置いた。同行は先月、世界経済の下振れ懸念のほか、通貨ウォンの対日本円レートの急上昇による同国経済への悪影響を懸念して7ヶ月ぶりの利下げを実施したほか、政府が総額17.3兆ウォン規模の補正予算を組み、景気の下支えを図る姿勢を示しており、今回はこの効果を見定める決定を行った。

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)



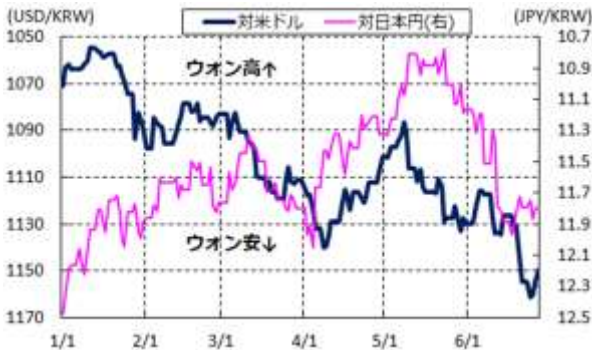
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



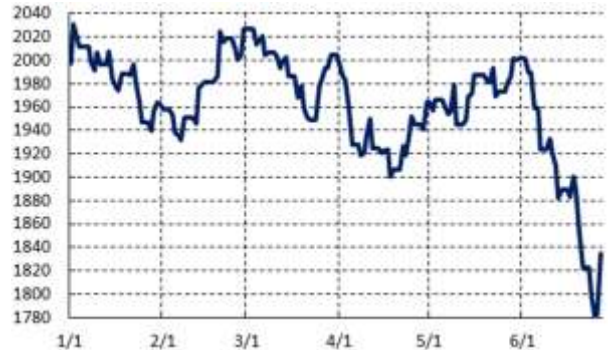
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

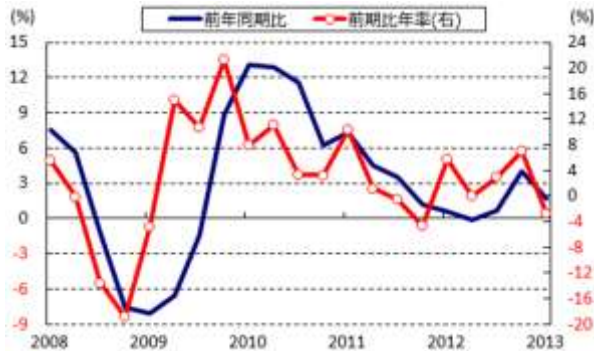


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比+0.9%と前月（同▲1.9%）から2ヶ月ぶりに前年を上回った。前月比も+2.4%と前月（同▲4.0%）から増加に転じ、欧米先進国向けや南米向けなどは低迷したが、中国本土向けやASEANなどアジア新興国向けの堅調が全体を押し上げている。一方の輸入額は前年比▲8.0%と2ヶ月連続で前年を下回ったが、前月（同▲8.2%）からのマイナス幅の縮小もわずかに留まった。前月比も▲2.4%と前月（同▲5.5%）から減少ペースは鈍化したが、4ヶ月連続で減少している。景気低迷を反映してエネルギー需要が鈍化しているほか、足下の輸出鈍化を反映して原材料や中間財に対する需要も落ち込み、全体を下押ししている。結果、貿易収支は+44.58億ドルと前月（+22.71億ドル）から黒字幅が拡大している。

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》

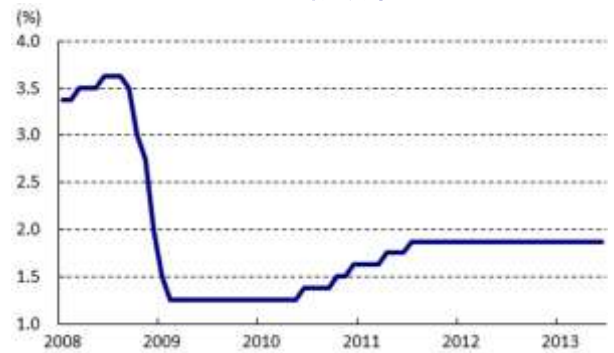
- 5月の消費者物価は前年比+0.74%と前月（同+1.05%）から減速した。前月比は▲0.15%と3ヶ月連続で下落しており、前月（同▲0.07%）からペースも拡大するなど物価上昇圧力は後退している。食料品やエネルギーなどの生活必需品を中心に物価が落ち着いているほか、景気の先行き不透明感を背景に不動産など資産価格が下落し、日用品も全般的に価格が下落している。結果、コア物価も前年比+0.61%と前月（同+0.86%）から減速しており、前月比も下落基調にあるなどデフレ基調が続いている。
- 27日、台湾中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を8回連続で1.875%に据え置いた。景気を巡る不透明感にくすぶる上、国際金融市場の混乱も景気に悪影響を及ぼす可能性はあるが、先行きは緩やかに回復するとの見方を示している。一方、一部で不動産市況に上昇の動きが出ているものの、商品市況の調整などを背景にインフレ率は引き続き低水準に留まるとの見方を示している。なお、海外資金の動揺により通貨台湾ドルのボラティリティーが拡大していることから、為替の安定に努める方針を明らかにしている。

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



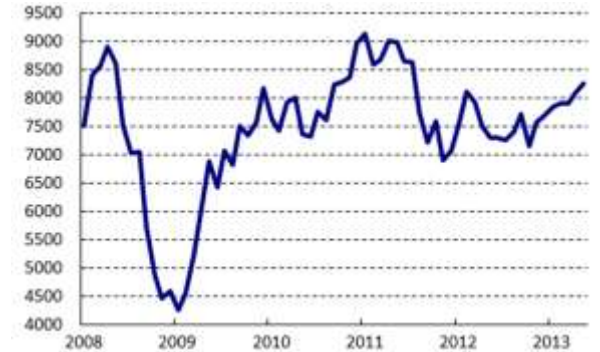
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-9 為替相場(月次)



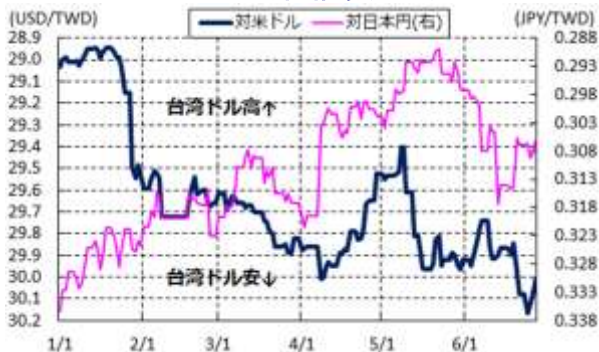
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-10 株式相場(月次)



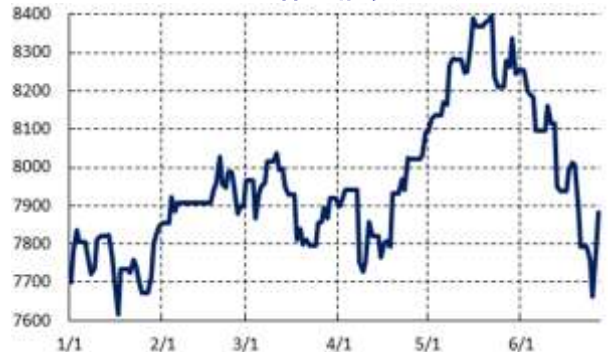
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

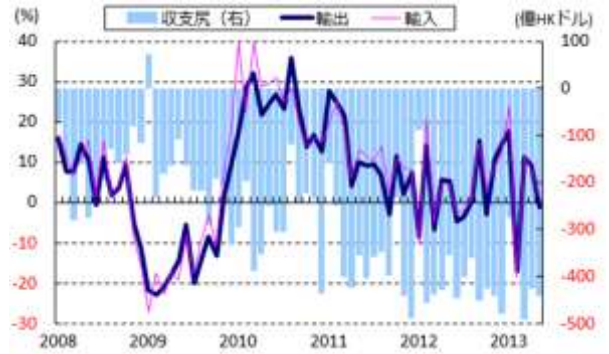
➤ 5月の輸出額は前年比▲1.0%と前月（同+9.0%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も2ヶ月連続で減少しており、減少ペースも拡大するなど、国際金融市場の動揺に加えて、世界経済の不透明感が高まっていることも影響して外需に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額も前年比+1.7%と前月（同+7.7%）から減速している。前月比も2ヶ月連続で減少しており、中国本土の景気減速懸念が高まっていることに加えて、監視強化の影響で中国の香港経由の輸出が大幅に鈍化していることも少なからず影響している。結果、貿易収支は▲442.67億HKドルと前月（▲426.96億HKドル）から赤字幅が拡大している。

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》

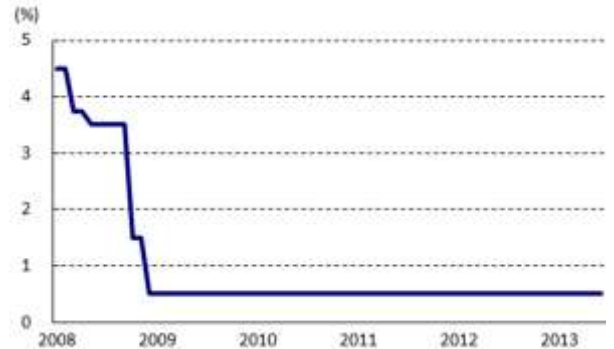
➤ 5月の消費者物価は前年比+3.9%と前月（同+4.0%）から減速した。前月比も+0.00%と前月（同+0.61%）から鈍化しており、食料品価格が落ち着いていることに加えて、消費財全般で物価上昇圧力は後退している。通貨HKドルの対人民元為替レートの下落による輸入物価の上昇は懸念されるものの、商品市況が調整していることに加えて、景気の先行き不透明を反映してサービス物価も落ち着いており、物価上昇圧力は高まりにくい状況にある。2007年以降、政府が定期的実施している公営住宅に対する賃料減免措置のほか、借入金に対する金利減免措置、電力料金に対する補助金などの影響を除いたベースでも、前年比+3.8%と前月（同+3.9%）から減速しており、物価上昇圧力の後退が確認されている。

図 HK-7 物価動向



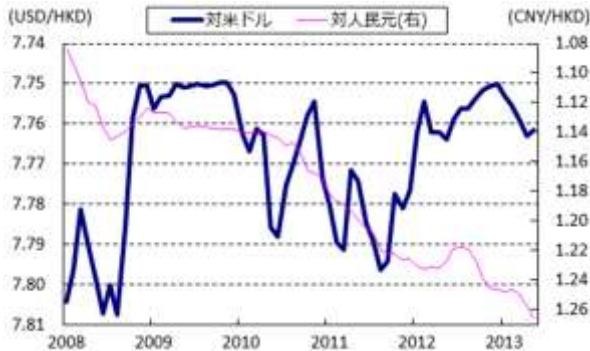
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

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)



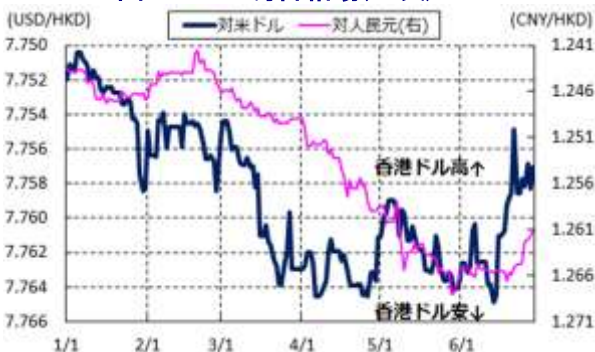
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

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)

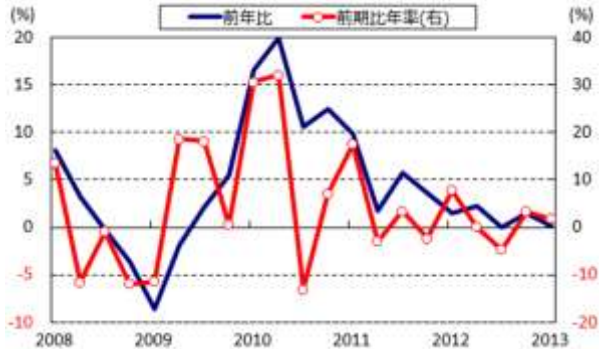


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標①》

➤ 5月の非石油輸出額は前年比▲4.6%と4ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲1.0%）からマイナス幅も拡大している。前月比も▲1.10%と前月（同+1.09%）から3ヶ月ぶりに減少に転じており、中国をはじめとする世界経済の足踏みが輸出の足かせになっている様子がうかがえる。石油輸出額を含む総輸出額は前年同月比+1.6%と前月（同+1.3%）から加速したものの、前月比は+0.0%と前月（同+7.0%）から鈍化しており、石油以外の需要鈍化が重石になっている。一方の輸入額は前年比▲4.5%と前月（同+2.4%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなり、前月比も▲0.5%と前月（同+9.7%）から2ヶ月ぶりに減少に転じている。結果、貿易収支は+45.49億SGドルと前月（+41.06億SGドル）から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 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》

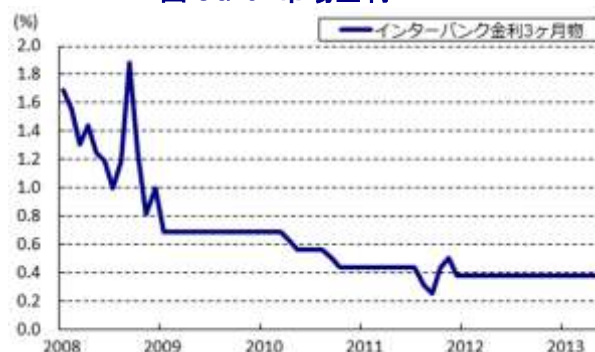
➤ 5月の消費者物価は前年比+1.6%と前月（同+1.5%）から加速した。前月比も+0.44%と前月（同▲1.76%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、原油市況の調整などを背景にエネルギー価格は低迷しているが、食料品価格の上昇ペースは加速しているほか、金融市場の混乱による通貨SGドル安を反映して輸入品全般で物価上昇圧力が高まっている。中国をはじめとする世界経済の不透明感により商品市況は調整している一方、米国による量的金融緩和の縮小観測が出て以降、世界的なマネーの動きは大きく変化しており、新興国では資金流出による通貨安圧力が強まっている。国内の消費財の大半を輸入に依存する同国は自国通貨安による影響を受けやすいことから、今後の金融政策を巡っては難しい調整が必要になることが予想される。

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)

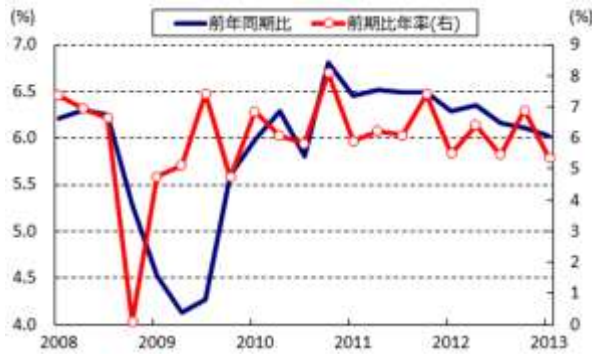


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《インドネシア主要経済指標①》

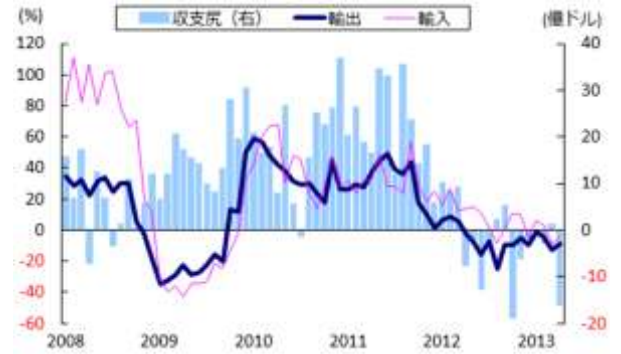
➤ 4月の輸出額は前年比▲9.1%と13ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲12.9%）からマイナス幅は縮小している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比もわずかに増加に転じており、中国をはじめとする海外経済の不透明感はくすぶっているものの、外需は底堅く推移している。一方の輸入額は前年比▲3.7%となり、前月（同▲8.8%）に続いて前年を下回ったものの、マイナス幅は縮小している。前月比も増加しており、前月は貿易赤字懸念して同国政府が輸入制限を掛けたことで大幅に鈍化した反動も影響している。結果、貿易収支は▲16.16億ドルと前月（+1.38億ドル）から2ヶ月ぶりに赤字に転じている。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



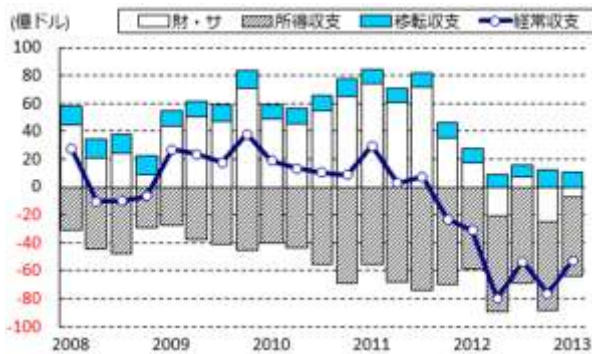
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

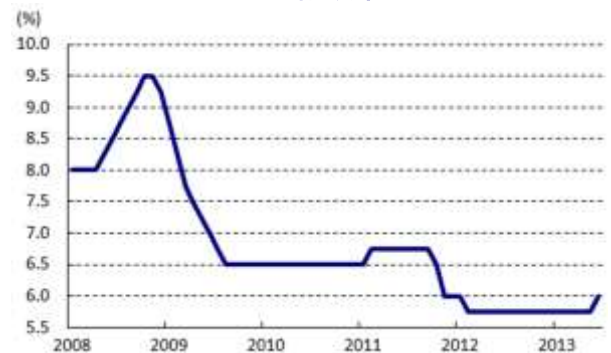
- 5月の消費者物価は前年比+5.47%と前月（同+5.57%）から減速し、3ヶ月ぶりに中銀の定めるインフレ目標（3.5～5.5%）に収まった。前月比も▲0.03%と前月（同▲0.10%）に続いて下落し、補助金圧縮によるエネルギー価格の上昇は懸念されるが、食料品価格は落ち着いており、日用品の価格も下落して物価上昇圧力はやや後退している。コア物価も前年比+3.99%と前月（同+4.12%）から減速し、前月比も+0.06%と前月（同+0.14%）から減速するなど、底堅い景気にも拘らず物価は比較的落ち着いている。
- 13日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるBIレートを2年4ヶ月ぶりに25bp引き上げて6.00%とする決定を行った。国際金融市場の混乱に伴い通貨ルピアが急落していることから、同行は12日付で市中銀行による中銀預託の際に適用される翌日物預金ファシリティ金利（FASBI）を25bp引き上げて4.25%とする決定を行ったほか、為替安定に向けて大規模なドル資金の供給を行うことを決定しており、これらに続き政策金利の引き上げが決定された。

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)



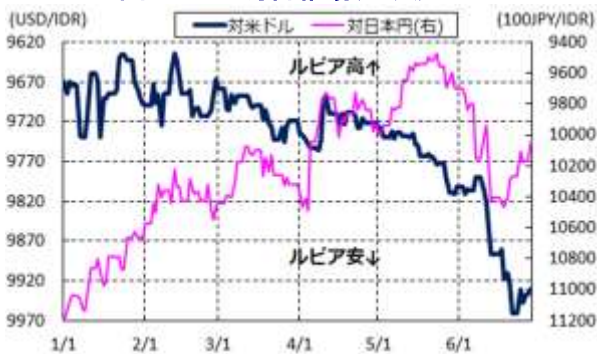
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

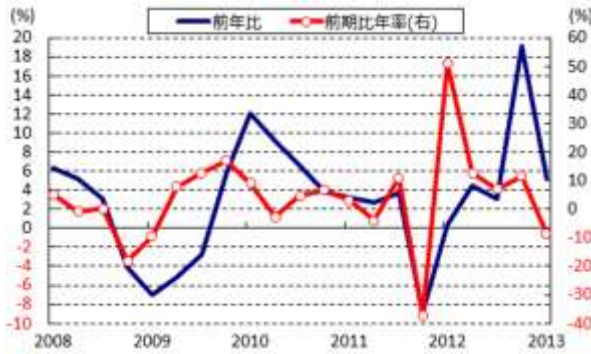


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比▲5.25%と前月（同+2.89%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続でほぼ横這いで推移しており、宝石類は堅調に推移し、農産品関連もコメや砂糖の輸出に底入れの動きが出ているが、自動車や電気製品など機械製品の鈍化が重石になっている。一方の輸入額も前年比▲2.14%と前月（同+8.91%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、昨年末に終了した景気刺激策の影響で個人消費や企業の設備投資に下押し圧力が掛かっており、輸入も鈍化している。結果、貿易収支は▲23.04億ドルと前月（▲41.44億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



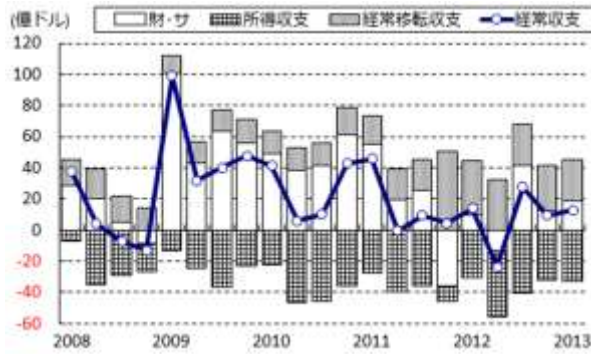
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

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。

《タイ主要経済指標②》

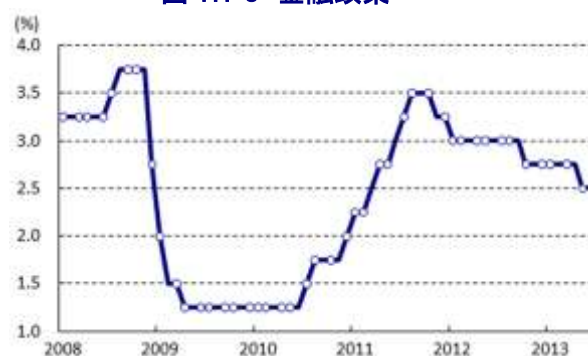
- 5月の消費者物価は前年比+2.27%と前月（同+2.42%）から減速した。ただし、前月比は+0.24%と前月（同+0.16%）からわずかに加速しており、エネルギー価格は下落しているものの、食料品価格は上昇基調が続いており、物価全体を押し上げている。なお、コア物価は前年比+0.94%と前月（同+1.18%）から一段と減速し、前月比も+0.05%と前月（同+0.06%）からほぼ横這いで推移しており、中銀の定める目標（0.5～3.0%）の範囲内に収まっている。

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)



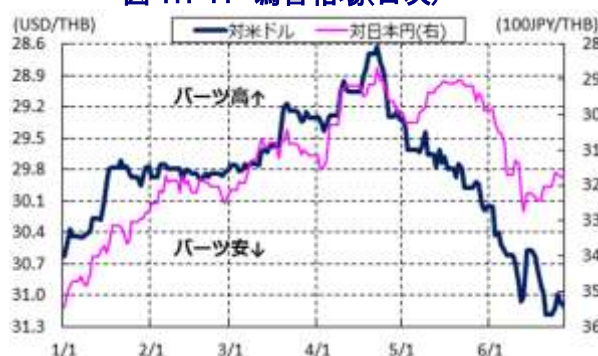
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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月の輸出額は前年比▲3.3%と3ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲2.9%）からマイナス幅は拡大した。季節調整値に基づく前月比はわずかに上昇しており、ASEAN域内向けの堅調が下支えしているものの、欧米をはじめとする先進国向けのほか、中国向けの低迷は輸出全体の重石になっている。一方の輸入額は前年比+9.2%と前月（同+7.0%）から加速している。前月比も拡大しており、前月まで低調な推移が続いてきた反動も影響している。輸出の低迷に伴う生産調整圧力を警戒して、資本財に対する需要は鈍化基調が続いているものの、エネルギー関連を中心とする消費財需要の堅調が輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+9.43億リンギと前月（+50.80億リンギ）から黒字幅が縮小している。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



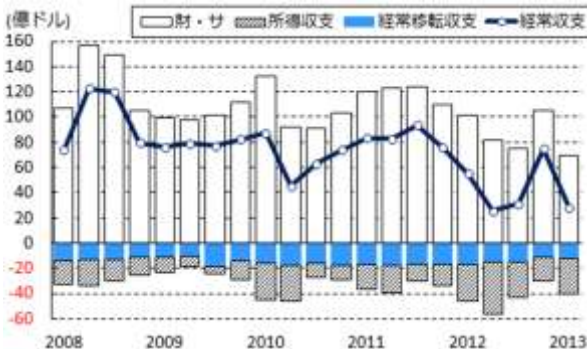
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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

《マレーシア主要経済指標②》

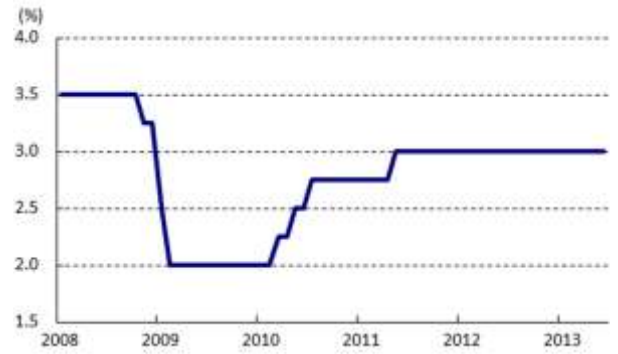
➤ 5月の消費者物価は前年比+1.8%と前月（同+1.7%）から加速した。前月比も+0.28%と前月（同+0.09%）から加速しており、食料品をはじめとする生活必需品の物価が上昇したことが全体を押し上げている。同国は輸出依存度が極めて高いことから、足下では世界経済の不透明感が高まっていることを背景に景気の足踏みが懸念されるなか、通貨リング高基調が続いてきたことで輸入物価は下押しされており、全般的に消費財物価は下落している。一方、年明け以降に実施された最低賃金の大幅引き上げなどの影響でサービス物価に上昇圧力が掛かっており、コア物価も加速している。

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)



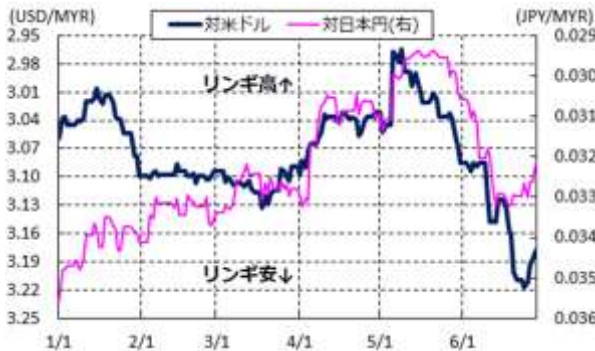
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

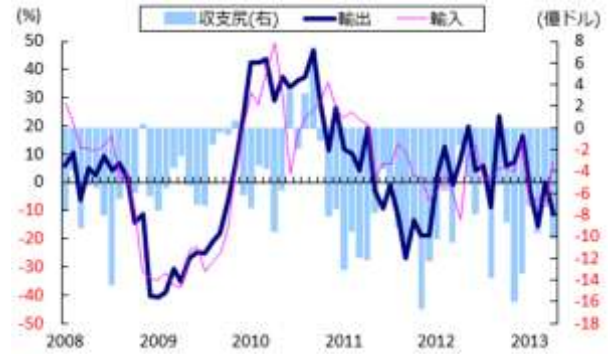
➤ 4月の輸出額は前年比▲12.8%と前月（同+0.1%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も大幅に減少しており、ASEAN諸国をはじめとするアジア新興国向けや、景気回復期待の高い日本向けも堅調に推移したものの、欧米先進国向けは鈍化し、関係が悪化している中国・香港向けも急減速したほか、同様に台湾向けも下押し圧力に繋がった。一方の輸入額は前年比+7.4%と前月（同▲8.4%）から4ヶ月ぶりに前年を上回った。前月比は内需の底堅さを背景に2ヶ月ぶりに増加に転じている。結果、貿易収支は▲10.20億ドルと前月（▲5.93億ドル）から赤字幅が拡大している。

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



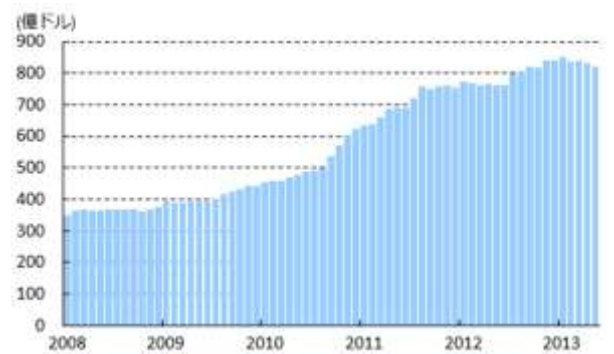
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

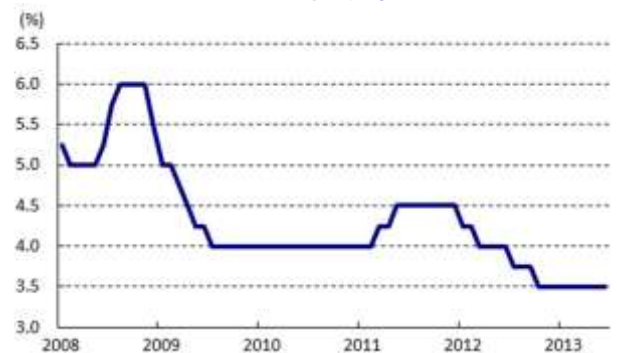
- 5月の消費者物価は前年比+2.6%と前月（同+2.6%）と同じ伸びに留まった。ただし、前月比は+0.30%と前月（同+0.00%）から上昇ペースが加速し、食料品やエネルギーなど生活必需品の価格が上昇に転じたことが影響している。一方、堅調な景気が続いている上、足下ではペソ高に一服感が出ているが、依然高水準での推移が続いており、輸入物価に下押し圧力が掛かるなど物価上昇圧力は抑えられている。コア物価は前年比+3.00%と前月（同+3.08%）から減速しており、前月比も+0.15%と前月（同+0.31%）から鈍化し、インフレ率及びコア物価ともに中銀が定めるインフレ目標（3～5%）の下限付近に留まっている。
- 13日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物借入金利ならびに翌日物貸付金利を5回連続でそれぞれ、3.50%と5.50%に据え置いた。なお、4月の前回会合まで3回連続で累計150bp引き下げられてきた特別預金口座（SDA）の適用金利は、4会合ぶりに2.00%に据え置いた。国際金融市場の混乱によりペソ相場は大幅に下落しており、ペソ高懸念の後退が金利据え置きに繋がっている。

図 PH-7 物価動向



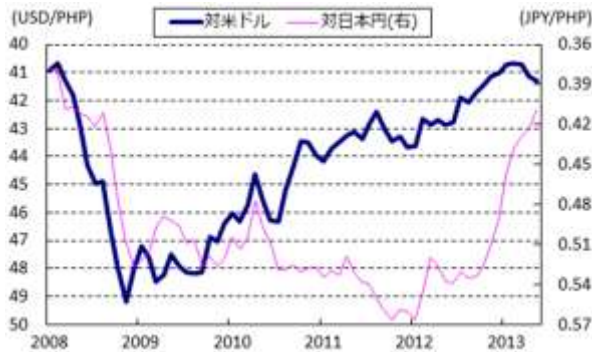
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



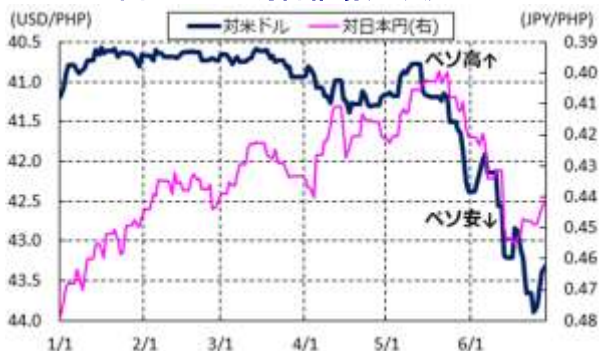
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

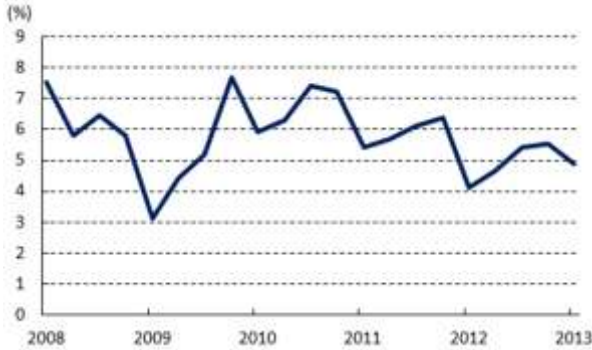


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

➤ 6月の輸出額は前年比+15.3%と前月（同+20.4%）から減速した。前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、外資企業のみならず国内企業による輸出も鈍化するなど、中国経済の減速をはじめとする世界経済の不透明感が重石になっている。一方の輸入額は前年比+21.7%と前月（同+19.6%）から加速している。ただし、前月比は減少しており、国内景気が勢いを欠く状況が続いていることは輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は▲2.00億ドルと前月（▲5.53億ドル）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



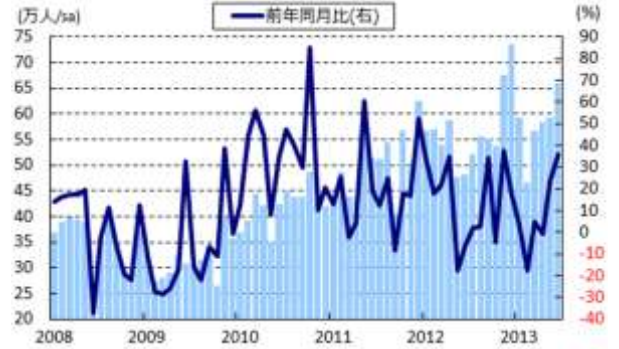
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-3 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

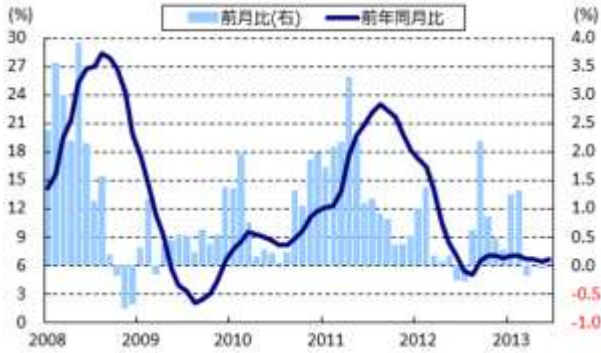


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標②》

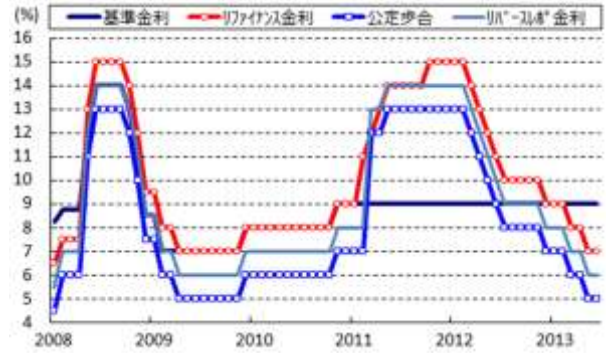
➤ 6月の消費者物価は前年比+6.69%と前月（同+6.35%）から加速した。前月比も+0.05%と前月（同▲0.06%）から上昇に転じており、食料品やエネルギーなど生活必需品の物価は下落が続いているものの、病院の料金改定などの影響で医療費が上昇しているほか、教育関連の上昇も続いており、コア物価に上昇圧力が掛かりつつある。

図 VN-7 物価動向



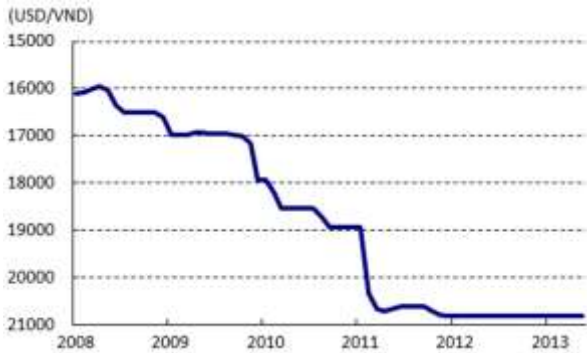
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



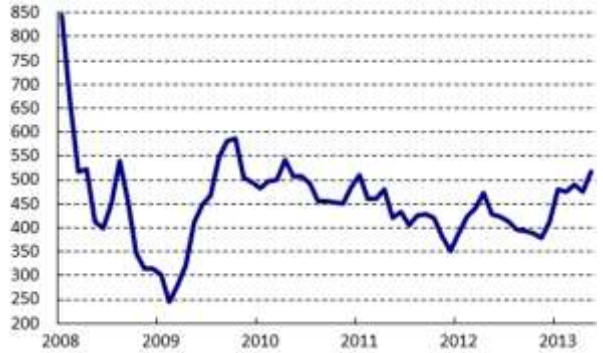
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



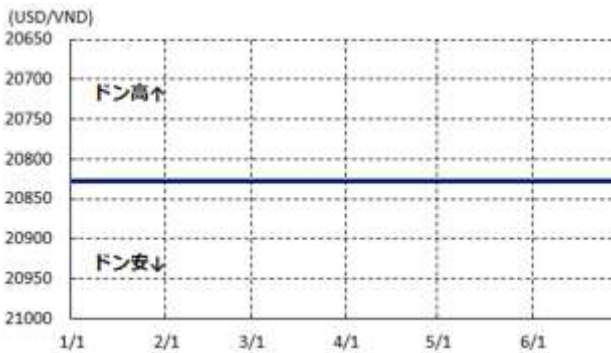
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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