

## アジア経済マンスリー(2013年7月)

～つい数ヶ月前と金融市場を巡る環境が一変したアジア新興国～

発表日：2013年7月30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		景気をけん引してきた固定資本投資の勢いは陰るなか、外需の低迷も重なり、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、依然として景気の底がみえない状況にある。
インド		一部に景気の底はみえつつあるが、国際金融市場の動揺に伴い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り、实体经济に悪影響が出つつある。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、内需の足かせになっている。
韓国		景気対策や利下げにより足下の景気は押し上げられているが、その効果は一時的なものに留まる見通し。輸出に底打ち感はずかえすが、中国の景気減速は重石になる可能性も残る。金融市場の動揺による資金流出は景気対策効果を相殺する懸念も。
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るなか、出荷・在庫バランスにも不透明感が出ており、景気の回復ペースが下振れする可能性もある。
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頭打ちするなど、調整が進む可能性も出てきている。
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。他方、堅調な雇用を背景に内需は底堅く、建設需要による景気押し上げ効果が確認されるものの、先行きについては不透明感が残ると予想される。
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。金融市場の動揺で海外資金の流出圧力が強まるなか、補助金削減によるインフレ加速は内需の足かせになる可能性もある。
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に転じている。他方、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		内需に底打ちの兆しが出ているが、インフレ率は再上昇しており、銀行の不良債権問題は景気の足かせになっている。金融市場の動揺による直接的な影響は小さいと見込まれるが、周辺諸国の景気減速が外需の足かせとなる懸念される。

※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。

## 《金融市場環境の変化はアジア新興国に様々な悪影響を与えようが、こうした時こそ改革の意思が重要になる》

- 米国による量的金融緩和の縮小が観測されて以降、国際金融市場では世界金融危機後に先進国を中心に一貫して拡大が続いてきた資金供給量が頭打ちするとの懸念が高まり、世界経済の回復を促してきた緩和マネーの縮小の動きが広がるとの連想に繋がっている。アジアを中心とする新興国には、経常赤字を抱えるなど経済活動に必要な資金を自国内で賄うことが出来ない国が多く、緩和マネーの流入はこれをファイナンスして景気を押し上げる流れが続いてきたことから、この縮小や逆流による实体经济への悪影響が懸念されている。このようにアジア新興国を取り巻く状況は過去数ヶ月の間に大きく変化しており、年明け以降は株式や為替、債券価格の上昇による「トリプル高」に直面していた国々は、一変して「トリプル安」に転じる動きもみられる。近年、アジア新興国は目覚ましい経済成長を遂げてきたが、依然として各国の経済規模は小さく、金融市場の規模も先進諸国に比べて圧倒的に小さい。それ故、度重なる先進国の金融緩和を通じて世界的な資金量はかつてない規模になるなか、一部でもこうした資金がアジア新興国に流入したことは、景気を押し上げるなどの効果があった一方、この動きに応じて金融市場のみならず实体经济も大きく揺さぶられる事態に陥っている。

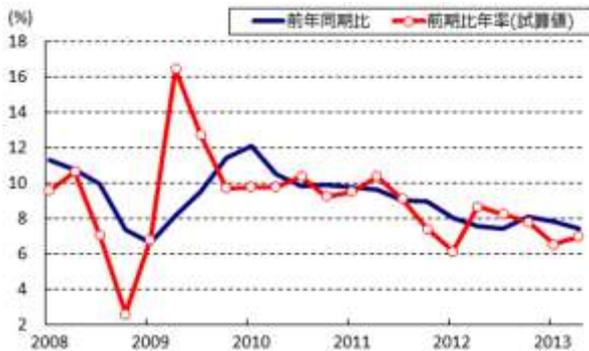
- 海外資金の流入は、資金不足に直面している国々にとっては経済活動の活発化を通じて景気を押し上げる効果がある。慢性的な資金不足は需給ひっ迫を引き起こしてインフレ圧力を誘発する懸念が高まるものの、海外資金の流入は資金需給の緩和を促すとともに、自国通貨高を通じて輸入物価の抑制をもたらすことから、急速な物価上昇に直面するリスクを低下させる効果がある。他方、輸出依存度が相対的に高い国々にとって、自国通貨高は輸出競争力の低下を招いて景気の下振れ要因になる可能性があるため、各国は自国通貨売りによる通貨安誘導を図る動きを強め、これは過剰流動性を生むなどインフレを誘発させる懸念が高まった。また、流入していた海外資金は必ずしも生産性を高める国内投資のみならず、株式や不動産市場に流入して相場の上昇を招いて一部でバブル的な価格上昇をもたらすなどの副作用も生んできた。足下では海外資金の流入が先細りする、ないし流出に転じる動きが出ていることから、これまで景気を押し上げてきた効果が急速に剥落する懸念が高まっている。さらに、資産価格の下落は背後にある債務負担の拡大に繋がることから、資金流出による信用収縮と重なる形で景気の下押しを引き起こす可能性もある。そして、インフレ懸念がくすぶるなかでの自国通貨安は輸入物価を通じてインフレを誘発する懸念があるため、足下では各国は自国通貨の防衛に動く必要性が高まっている。
- 足下の国際金融市場の混乱の余波を最も受けているのは、経常赤字や財政悪化に加えて、インフレが懸念されるファンダメンタルズ（基礎的条件）の脆弱な国々であり、アジア新興国のなかではインドやインドネシアなど近年は高い経済成長が注目を集めてきた国々である。さらに、足下では世界経済のけん引役として期待されてきた中国経済の雲行きも怪しくなり、投資家の新興国に対する評価が厳しくなることが避けられなくなっており、短期的に事態を大きく打開することは極めて難しい。特に、インドやインドネシアは来年に大きな選挙を控えるなど政治的に難しい時期を迎えつつあるため、政治の論理が優先されれば、景気の下支えに向けた取り組みが進むことも予想される。しかし、外部環境が不透明ななかで内需喚起に動くことは、ファンダメンタルズのさらなる悪化を招いて海外投資家からの信認を著しく毀損する可能性がある。折しも、両国では遅まきながら、財政の重石として長年の課題である補助金財政圧縮の取り組みが進められた矢先でもあり、短期的な景気に配慮しつつ、中長期的な潜在成長率の向上に向けて様々な構造改革に取り組むことが求められる。足下における両国の構造改革のスピード感は、市場の求めるものと合致せず、資金流出を招いていると考えられるが、一歩ずつ取り組みを示すことは失った市場からの信認を取り戻すことに繋がるであろう。
- 他方、その他の国々においても海外資金の流出は様々な形で景気や金融市場の不安定要因となっている。アジアは 1997～98 年に発生した通貨危機の震源地であったことから、市場ではこうした連想がくすぶっていると考えられる。ただし、各国の外貨準備は当時に比べて大幅に拡大している上、通貨危機を経て日本や中国を含む外貨融通の仕組みが出来ていることに鑑みれば、これが枯渇する状況に陥る可能性は極めて低い。さらに、各国の為替制度は資金動向に応じて変化するフロー制に移行しており、足下で各国が実施している通貨誘導措置も「激変緩和措置」的な意味合いが強いことも当時と大きく異なる。世界金融危機後の世界的な信用収縮においても、アジア新興国から救済を求める動きが出なかったことは、各国の体力が当時と大きく異なることを示す証左である。他方、各国の経済構造は少数の財閥系企業による寡占が続くなど閉鎖性が残るなか、金融面でも国内貯蓄を経済活動に振り向ける仕組み作りがない国も多く、海外資金への依存が国内景気への影響を大きくしている面もある。金融を含む様々な経済構造改革を通じて、各国が余剰資金を活用する仕組み作りに取り組むことは、海外資金に対する各国の耐性を一段と強くすることにも繋がると期待される。

以 上

## 《中国主要経済指標①》

- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+7.5%と前期（同+7.8%）から減速した。前期比は+1.7%と前期（同+1.6%）からわずかに加速しており、個人消費の緩やかな拡大が景気を下支えているものの、金融市場ではシャドーバンキング（影子銀行）を巡る問題に焦点に当たるなど、固定資産投資の鈍化が景気の重石になっている上、輸出鈍化による生産への下押し圧力も景気の足かせになっている様子がうかがえる。
- 6月の輸出額は前年比▲3.1%と前月（同+1.0%）から17ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も前月に続いて減少しており、国際金融市場の混乱で世界的なマネーの動きが大きく変化するなか、世界経済の不透明感が高まったことで外需に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は▲0.7%と前月（同▲0.3%）に続いて前年を下回り、マイナス幅も拡大している。輸出の鈍化を受けて素材や部材関連の需要が低迷しているほか、固定資産投資の鈍化も輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は+271.24億ドルと前月（+204.30億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



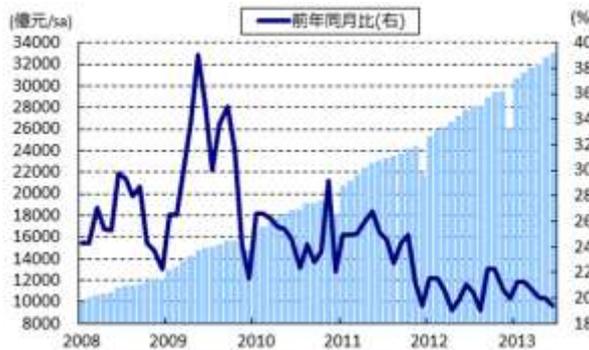
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-2 貿易動向



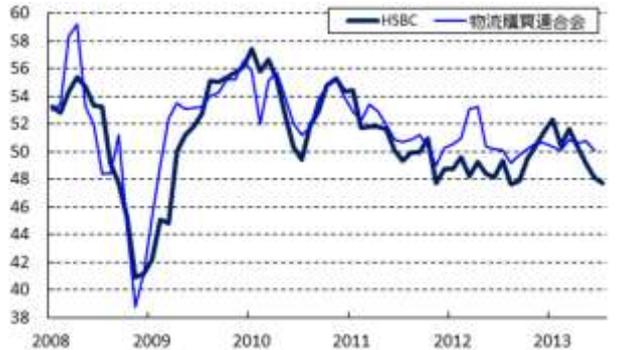
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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) 中国物流購買連合会、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

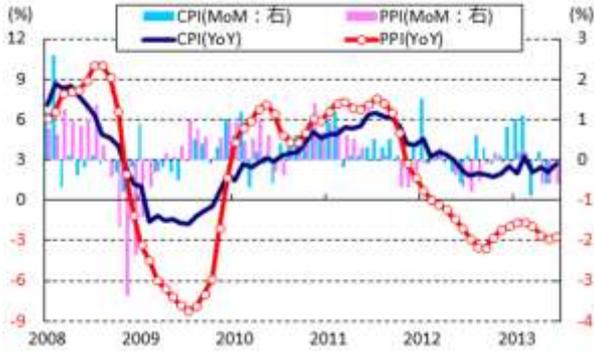


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《中国主要経済指標②》

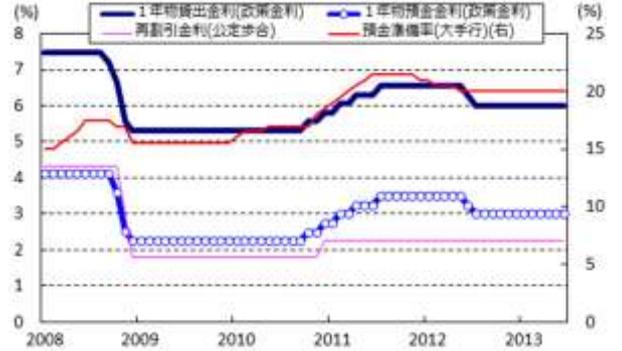
➤ 6月の消費者物価は前年比+2.7%と前月（同+2.1%）から加速したが、前月比は+0.0%と横這いに留まっており、比較的物価は落ち着いている。食料品をはじめとする生活必需品を中心に物価上昇懸念はくすぶるものの、足下の景気減速を反映して全般的に物価上昇圧力は後退しており、足下のインフレ率は政府のインフレ目標（3%）を下回っている。川上部門の物価である生産者物価は前年比▲2.7%と16ヶ月連続で前年を下回っており、前月比も▲0.6%と3ヶ月連続で低下していることから、先行きの消費者物価の上昇を抑える効果も期待される。

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



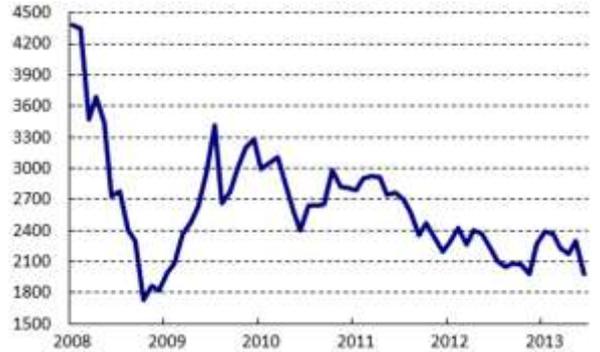
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-9 為替相場(月次)



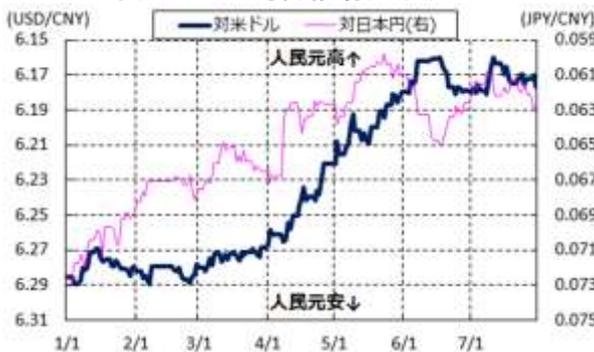
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-10 株式相場(月次)



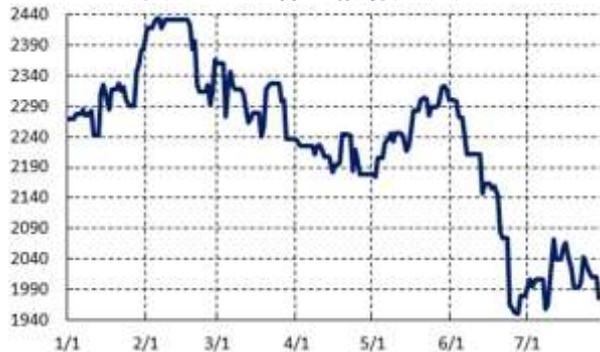
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



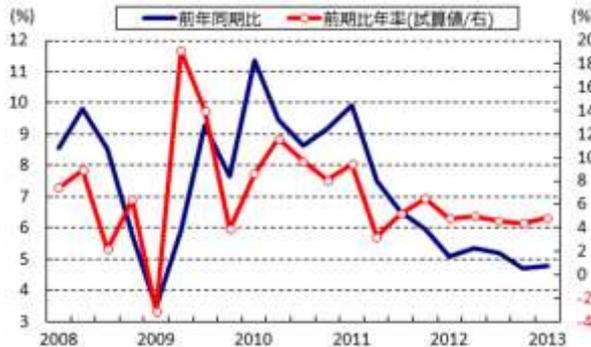
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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①》

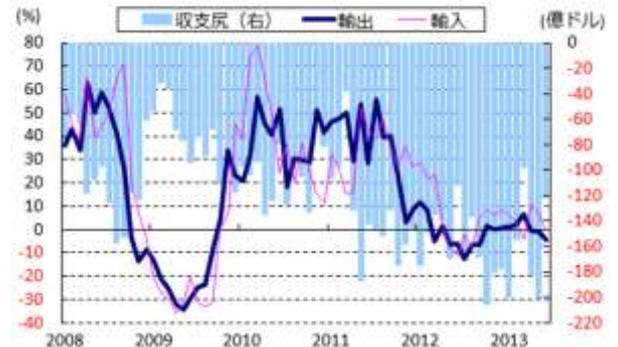
➤ 6月の輸出額は前年比▲4.6%と3ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲1.1%）からマイナス幅も拡大している。当研究所が試算した季節調整値による前月比も4ヶ月連続で減少しており、欧州経済の低迷に加えて、足下では国際金融市場の混乱でアジア新興国の景気に不透明感が出ていることも輸出の足かせになっている。一方の輸入額は前年比▲0.4%と前月（同+7.0%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も2ヶ月連続で減少しており、長期に亘るインフレや金融引き締めの影響で内需が鈍化していることに加えて、金融市場の混乱により長期金利は高止まりしており、資金調達環境が悪化していることも内需の重石になっており、輸入の下押しに繋がっている。結果、貿易収支は▲122.49億ドルと前月（▲201.44億ドル）から赤字幅が縮小している。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



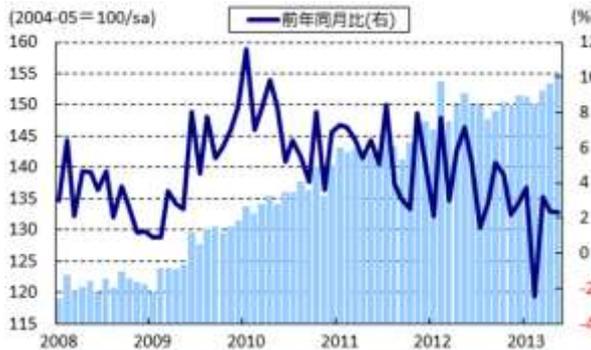
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-2 貿易動向



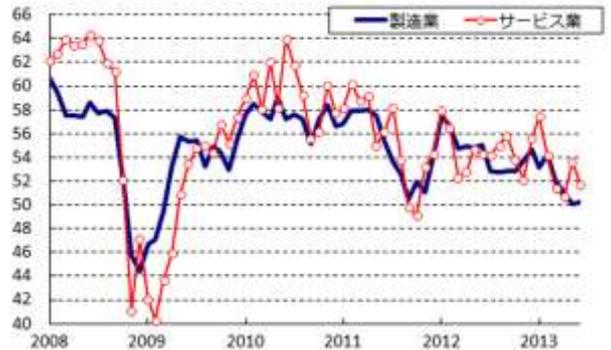
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



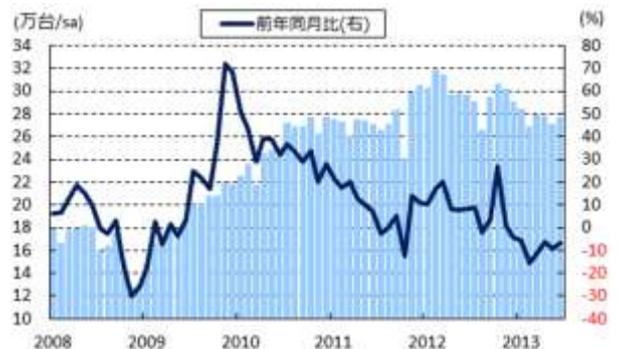
(出所) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

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

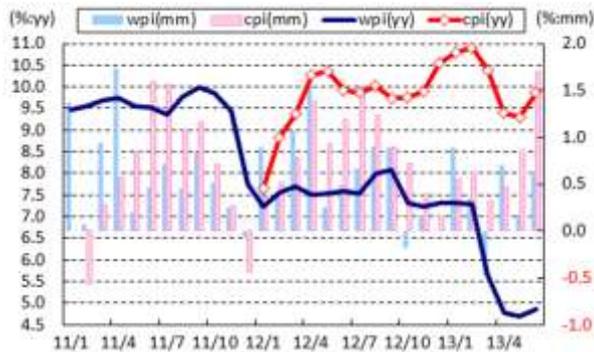


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《インド主要経済指標②》

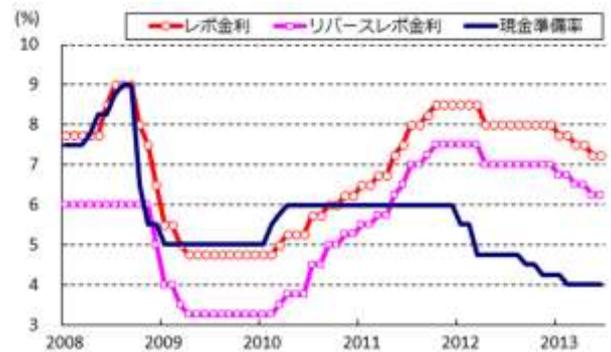
➤ 6月の消費者物価は前年比+9.87%と前月（同+9.31%）から加速し、前月比も+1.70%と前月（同+0.86%）から加速した。食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まったほか、通貨ルピー安の影響で輸入物価が上昇していることも、物価を押し上げている。一方、川上の物価である卸売物価も前年比+4.86%と前月（同+4.70%）から加速し、前月比も+0.64%と前月（同+0.18%）から加速した。卸売物価は準備銀による短期的なインフレ目標（5%）を下回っているが、生活必需品を中心に物価上昇圧力がくすぶっていることに加えて、国際金融市場の混乱による通貨ルピー安の進展に伴い、今後は輸入物価が一段と上昇する可能性も懸念される。川上の物価安定は消費者物価の減速に繋がると期待されるが、物価と為替の安定を巡って神経質な展開が続くと予想される。

### 図 IN-7 物価動向



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図 IN-8 金融政策



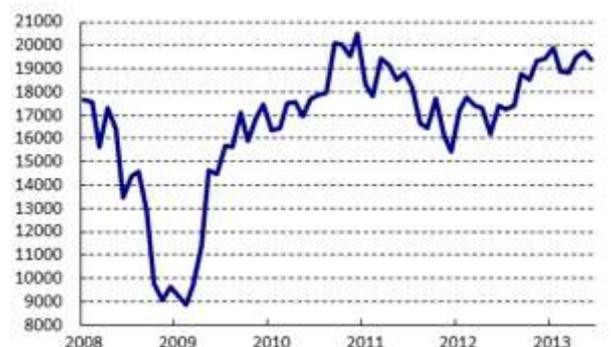
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図 IN-9 為替相場(月次)



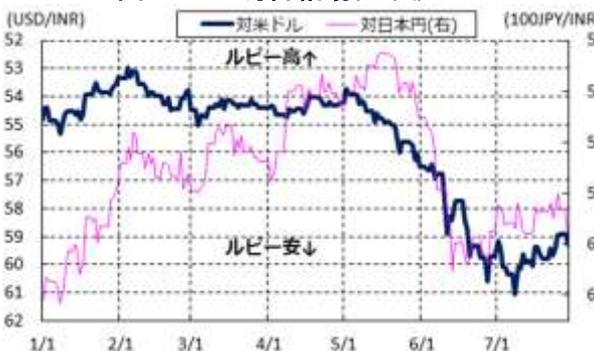
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図 IN-10 株式相場(月次)



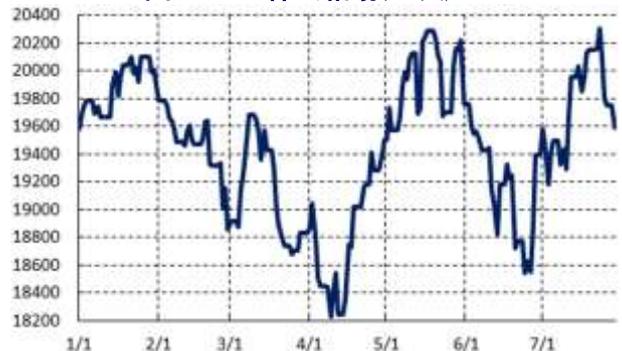
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図 IN-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図 IN-12 株式相場(日次)

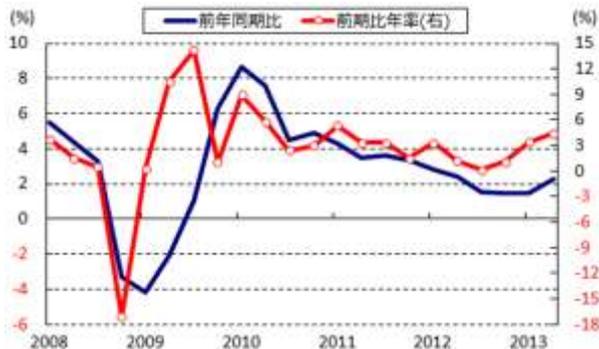


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《韓国主要経済指標①》

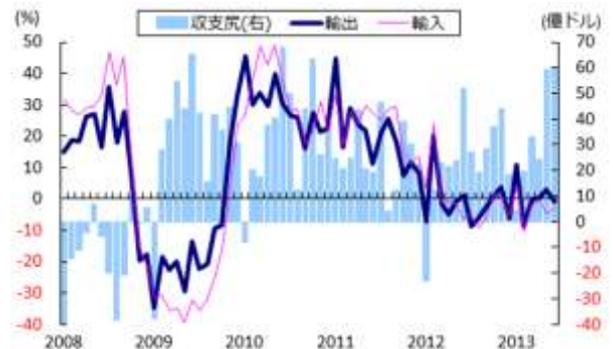
- 4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比+2.3%と前期（同+1.5%）から加速し、前期比年率も+4.4%と前期（同+3.4%）から加速した。政府の景気刺激策や中銀による利下げの効果もあり、建設需要が拡大したほか、政府消費の拡大が景気を大きく押し上げた。一方、世界経済の不透明感を背景に外需は鈍化し、設備投資需要も伸び悩んでおり、押し上げ効果は短期的なものに留まることも懸念される。国内の雇用環境の頭打ちや不動産価格の低迷による資産デフレが重石となり、個人消費の勢いも抑えられている。
- 6月の輸出額は前年比▲1.0%と前月（同+3.1%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少に転じており、最大の輸出相手である中国経済の減速が輸出全体の下押しに繋がっている。一方の輸入額は前年比▲3.0%と5ヶ月連続で前年を下回ったが、前月（同▲4.6%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は2ヶ月連続で減少しており、個人消費や企業の設備投資など内需の低迷が重石になっている。結果、貿易収支は+59.94億ドルと前月（+59.03億ドル）から黒字幅がわずかに拡大している。

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》

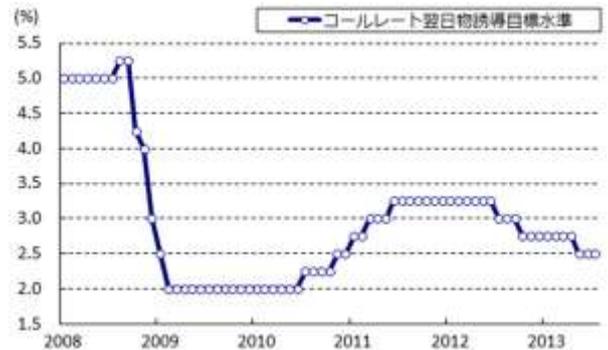
- 6月の消費者物価は前年比+1.0%と前月（同+1.0%）と同じ伸びであった。前月比は▲0.09%と前月（同+0.00%）から下落に転じ、食料品価格が下落したほか、景気低迷によりサービス価格全体に調整圧力が掛かっている。通貨ウォンの下落で輸入物価の上昇に繋がる可能性はある一方、商品市況の調整により影響は限定的に留まった。政府による景気刺激策などにも拘らず、6月の不動産価格は前年同月比▲0.83%と前月（同▲0.83%）と同じ伸びに留まり、7ヶ月連続で前年を下回っている。
- 11日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2回連続で2.50%に据え置いた。政府の景気刺激策や5月の利下げの効果を見定めるとともに、先行きの景気については景気刺激策の押し上げ効果が見込まれるとして見通しを上方修正しており、現行の金融政策で様子見をする姿勢をみせた。ただし、足下で進行するウォン安の影響を警戒しており、神経質な政策対応が続くものと予想される。

図 KR-7 物価動向



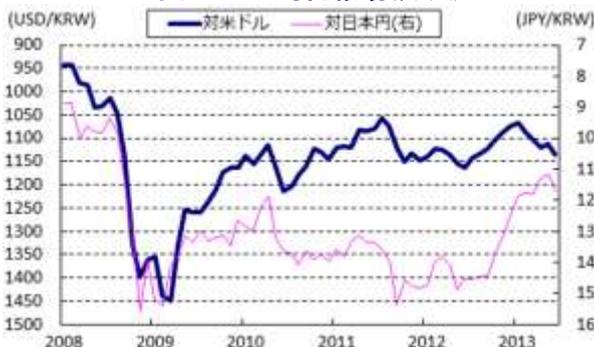
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



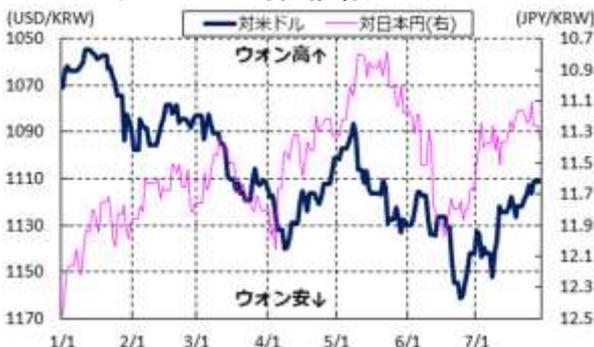
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-10 株式相場(月次)



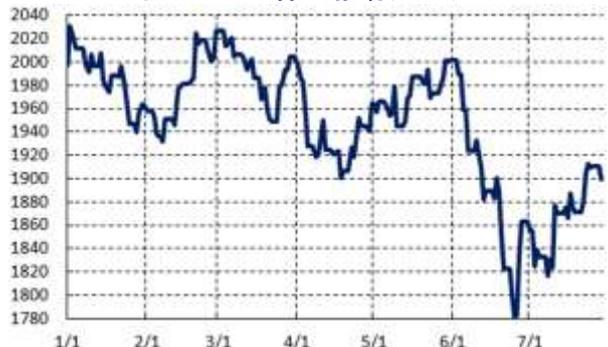
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

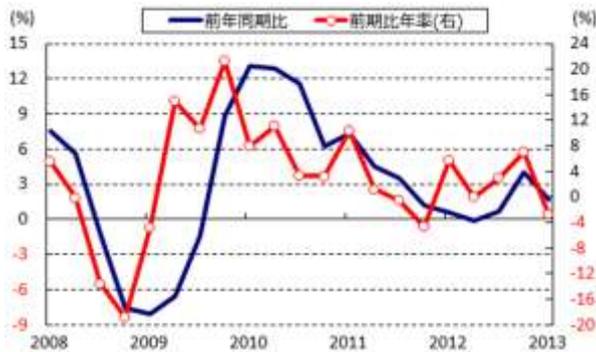


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《台湾主要経済指標①》

➤ 6月の輸出額は前年比+8.6%と前月（同+0.9%）から加速した。前月比も+3.4%と前月（同+2.9%）から2ヶ月連続で増加し、国際金融市場の混乱にも拘らず外需の堅調さがうかがえる。景気回復期待が高まっている日本向けが堅調なほか、最大の輸出相手である中国本土向けも底堅くアジア向けが拡大し、欧州向けも拡大したが、内需主導による景気回復期待が高い米国向けは低迷した。電子部品などに底堅さはみられたが、中国本土の在庫積み上がりにより市況が調整する金属製品の低迷が足を引っ張った。一方の輸入額は前年比+6.8%と前月（同▲8.0%）から3ヶ月ぶりに前年を上回った。前月比も+7.2%と前月（同▲3.8%）から4ヶ月ぶりに増加に転じ、電気機械関連をはじめ、鉱物性燃料などの需要も拡大している。結果、貿易収支は+32.5億ドルと前月（+44.6億ドル）から黒字幅が縮小している。

図 TW-1 実質 GDP 成長率



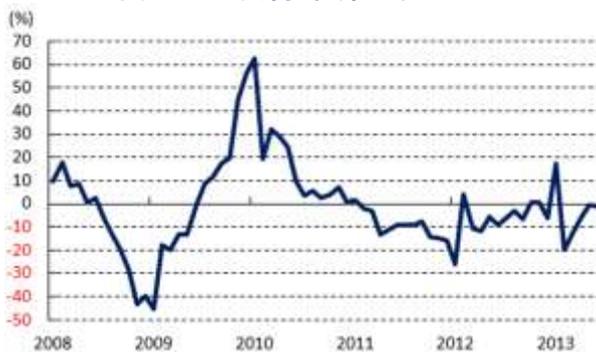
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



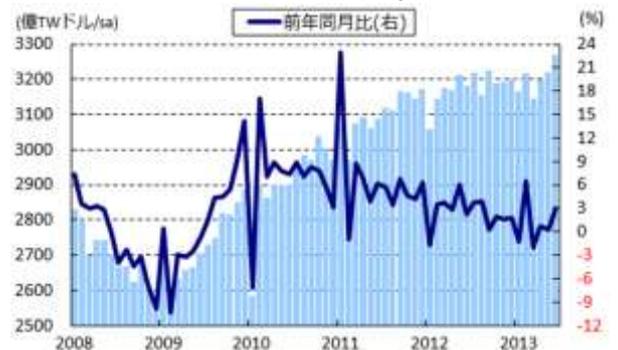
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

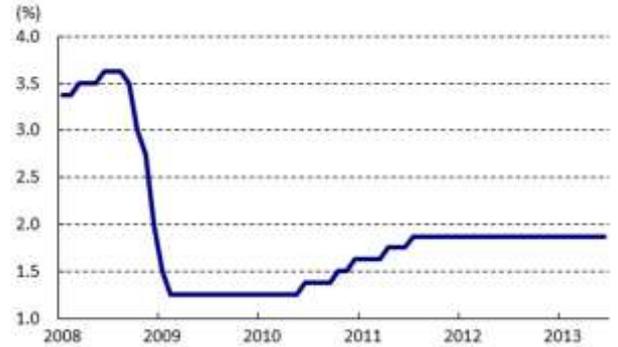
➤ 6月の消費者物価は前年比+0.60%と前月（同+0.74%）から減速した。前月比は+0.11%と前月（同▲0.14%）から4ヶ月ぶりに上昇に転じ、食料品価格の下落や不動産市況の調整にも拘らず、エネルギー価格の上昇や医療・教育関連をはじめとするサービス価格の上昇が全体を押し上げた。コア物価も前年比+0.59%と前月（同+0.61%）から減速したが、前月比は+0.10%と前月（同▲0.23%）から上昇に転じており、サービス価格の上昇が影響している。足下では、国際金融市場の混乱などにより通貨台湾ドルの対米ドル為替レートは下落して輸入物価の上昇に繋がる懸念はあるが、同国景気は力強さを欠く状況が続いており、インフレ率は比較的低位水準での推移が見込まれる。

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



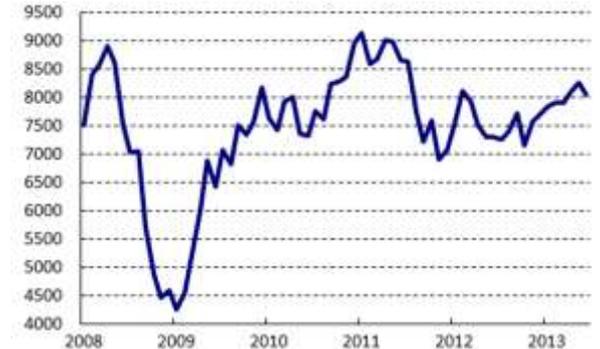
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-9 為替相場(月次)



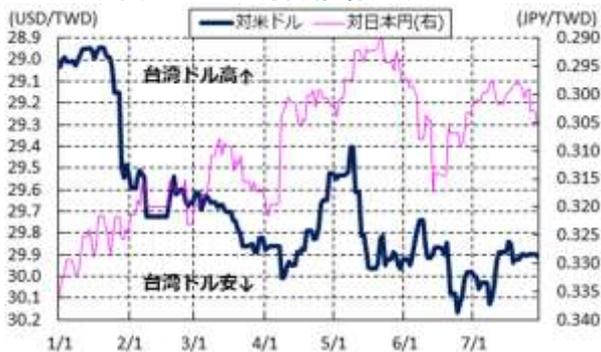
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-10 株式相場(月次)



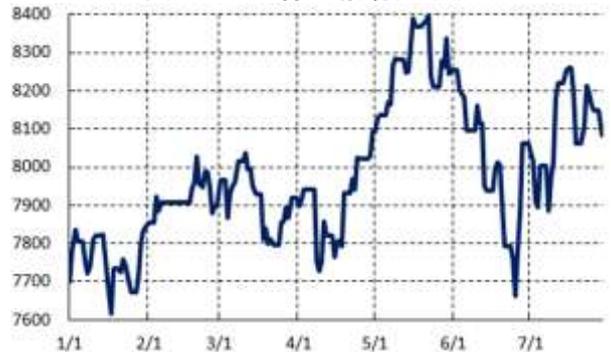
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

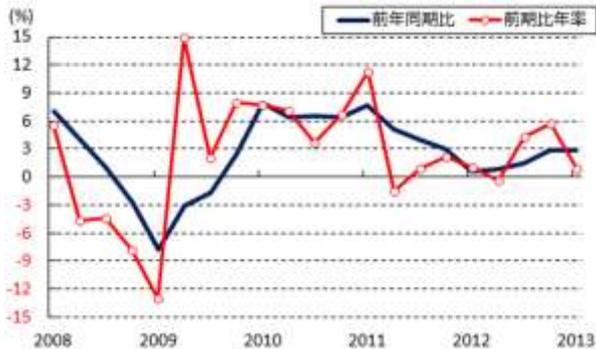


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《香港主要経済指標①》

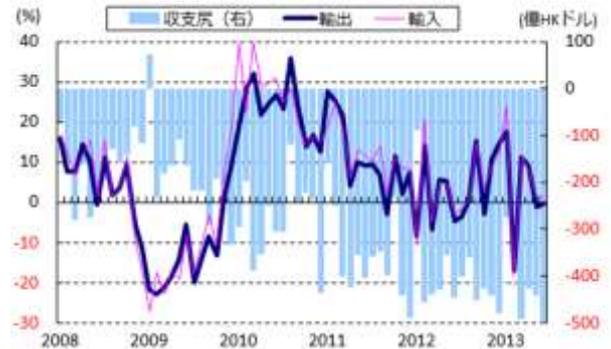
➤ 6月の輸出額は前年比▲0.2%と2ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲1.0%）からマイナス幅は縮小した。しかし、当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比は3ヶ月連続で減少し、減少ペースも加速しており、中国経済の減速感が強まるなか、国際金融市場の混乱に伴い世界経済の不透明感も高まったことで全体的に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額も前年比+1.4%と前月（同+1.7%）から減速した。前月比も3ヶ月連続で減少しており、減少ペースも加速するなど、域内需要の鈍化に加えて、世界経済の不透明さにより中間貿易量も低迷していることが影響している。結果、貿易収支は▲496.73億HKドルと前月（▲442.67億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

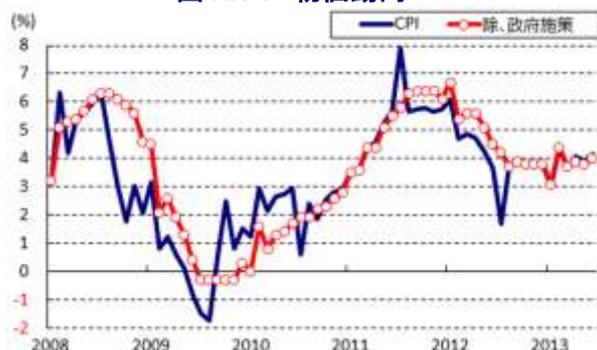


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《香港主要経済指標②》

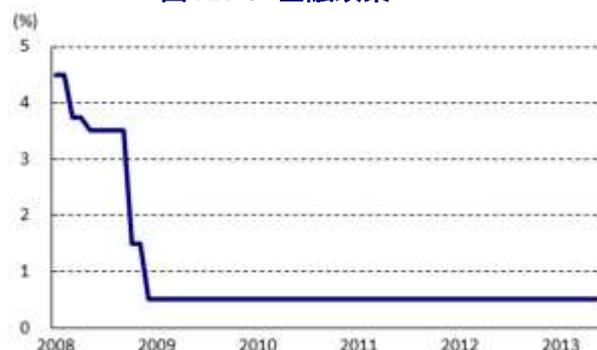
➤ 6月の消費者物価は前年比+4.1%と前月（同+3.9%）から加速した。前月比も+0.26%と前月（同+0.00%）から上昇に転じており、足下の景気減速を背景に消費財全般で価格は下落しているものの、食料品価格が上昇しているほか、雇用の底堅さなどを追い風にサービス物価は上昇するなど、物価上昇圧力はくすぶっている。さらに、国際金融市場が混乱している影響で通貨HKドルの対人民元レートは下落基調が続いており、これによる輸入物価の上昇圧力もインフレ懸念に繋がっている。なお、2007年以降に政府が定期的実施している公営住宅の賃料減免措置などの影響を除いたベースでも、前年比+4.0%と前月（同+3.8%）から加速しており、物価上昇圧力が高まりつつある様子が見えてくる。

図 HK-7 物価動向



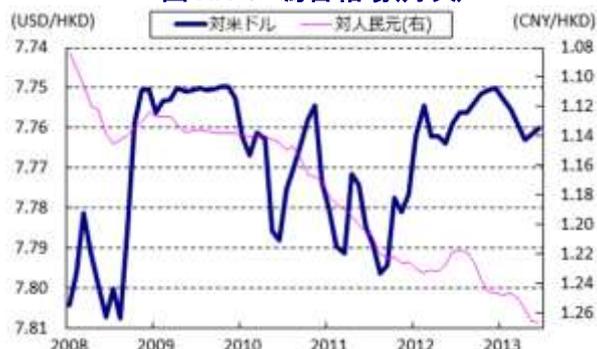
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-8 金融政策



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-9 為替相場(月次)



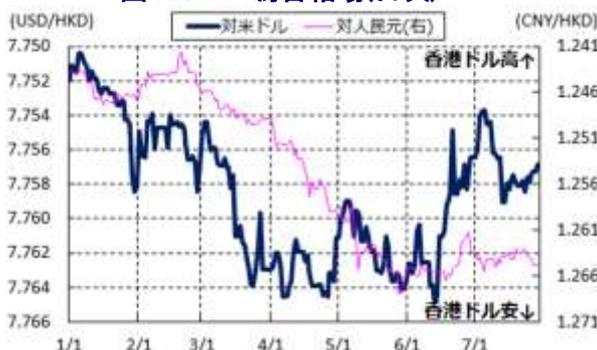
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



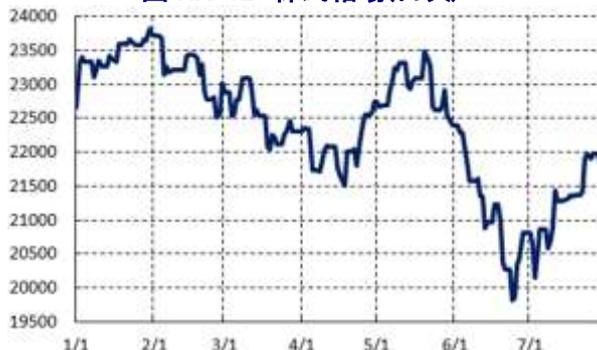
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-11 為替相場(日次)



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-12 株式相場(日次)

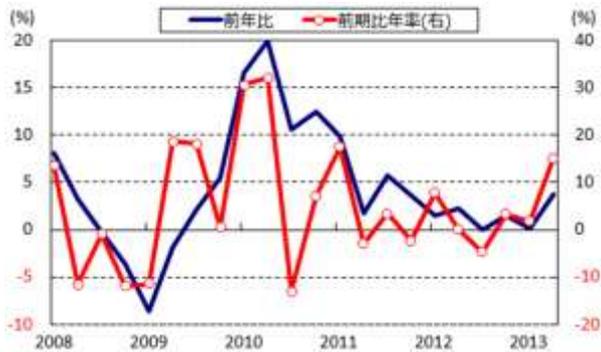


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《シンガポール主要経済指標①》

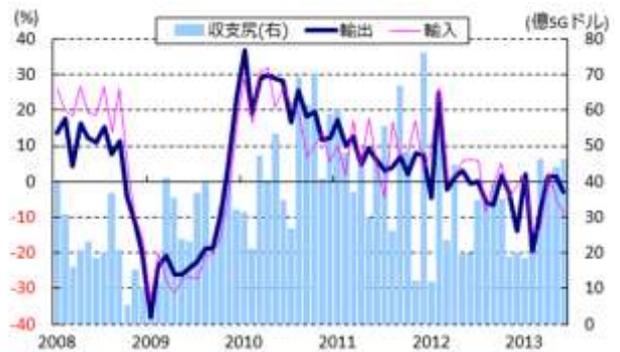
- 4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前年比+3.7%と前期（同+0.2%）から加速した。前期比年率も+15.2%と前期（同+1.8%）から大幅に加速し、同国経済の予想外の力強さが確認された。分野別では、建設部門はインフラ関連投資の一服で減速したものの、前期に大幅に落ち込んだ製造業部門は主力産業のバイオ・医薬品関連や電気機械関連を中心とする生産拡大で大幅に拡大し、全体を大きく押し上げた。サービス部門も堅調な小売及び卸売関連のほか、運輸関連を中心に加速しており、景気の堅調さを裏付けている。
- 6月の総輸出額は前年比▲2.9%と前月（同+1.3%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲1.6%と前月（同▲1.0%）に続いて減少し、新興国景気の不透明感を背景に原油需要が落ち込み、下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年比▲9.5%と2ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲4.5%）からマイナス幅も拡大した。前月比は▲6.0%も前月（同▲0.5%）に続いて減少し、世界経済の先行き不透明感を背景に中間財に対する需要が低迷していることが全体を下押ししている。結果、貿易収支は+46.50億SG億ドルと前月（+44.18億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》

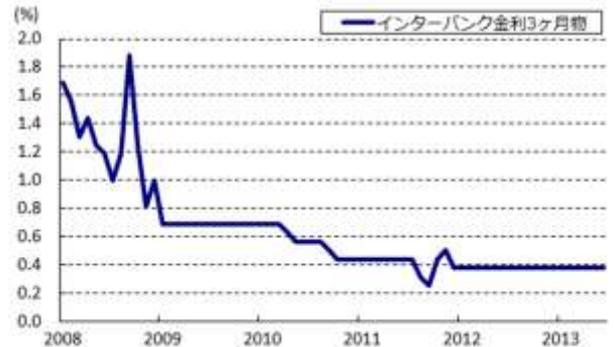
➤ 6月の消費者物価は前年比+1.8%と前月（同+1.6%）から加速した。前月比も+0.52%と前月（同+0.44%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格は鈍化し、足下の景気の不透明感を反映して消費財全般で価格は落ち着いているものの、エネルギー価格の上昇などの影響で物価全体が押し上げられた。国際金融市場の混乱に伴い通貨SGドルの対米ドル為替レートは下落しており、輸入物価を通じてインフレ圧力の上昇に繋がる可能性はあるが、景気が重石となることでしばらくは低水準での推移が続くと見込まれる。

図 SG-7 物価動向



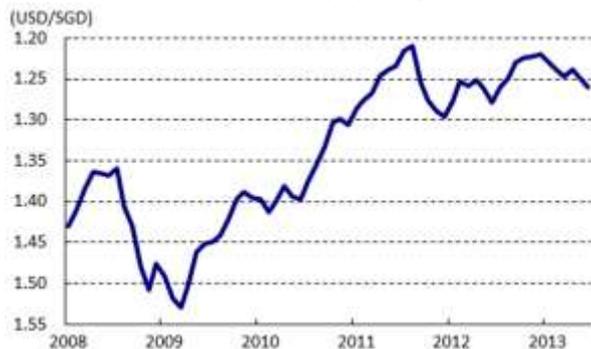
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-8 市場金利



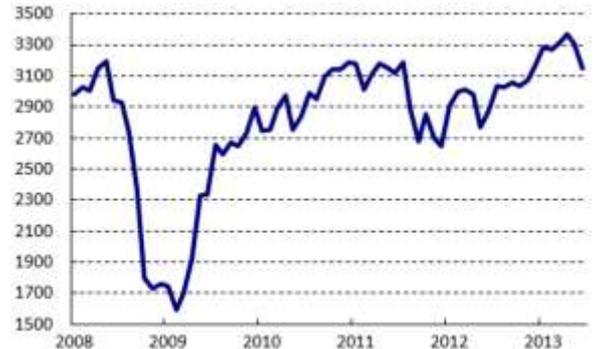
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



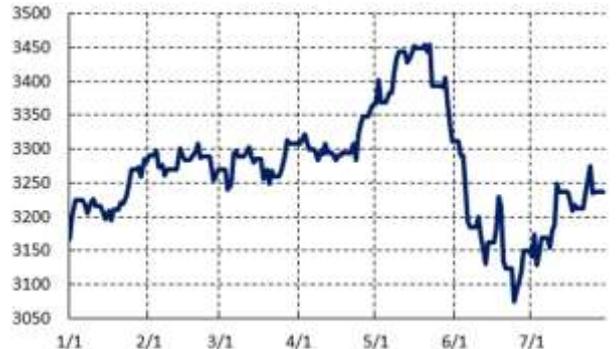
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

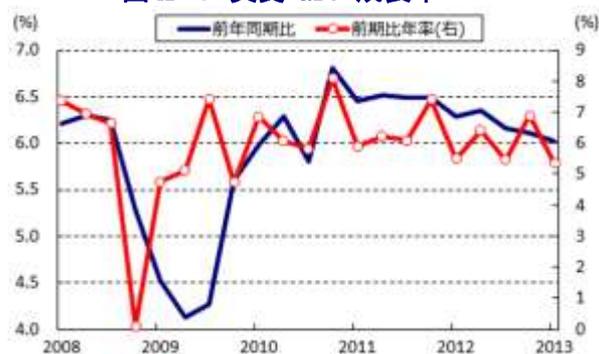


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《インドネシア主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比▲4.5%と14ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月(同▲9.1%)からマイナス幅が縮小している。季節調整値ベースの前月比も2ヶ月連続で増加しており、原油及び天然ガス輸出に加えて、これら以外の輸出も拡大しており、輸出に底堅さがうかがえる。一方の輸入額は前年比▲2.2%と3ヶ月連続で前年を下回ったが、前月(同▲2.8%)からマイナス幅は縮小している。前月比は増加しているものの、原油及び天然ガス関連の輸入が鈍化し、インフレ圧力が高まっていることを背景に内需に頭打ち感が強まっていることも影響した。結果、貿易収支は▲5.90億ドルと前月(▲17.03億ドル)から赤字幅が縮小している。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



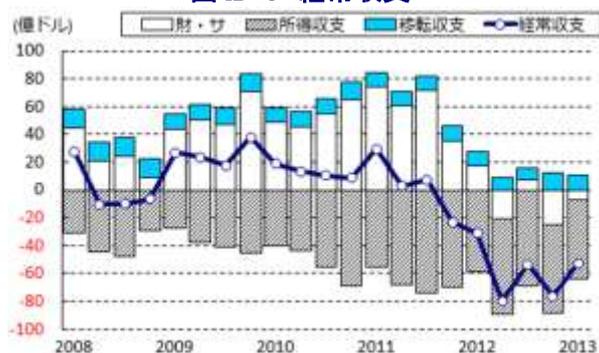
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

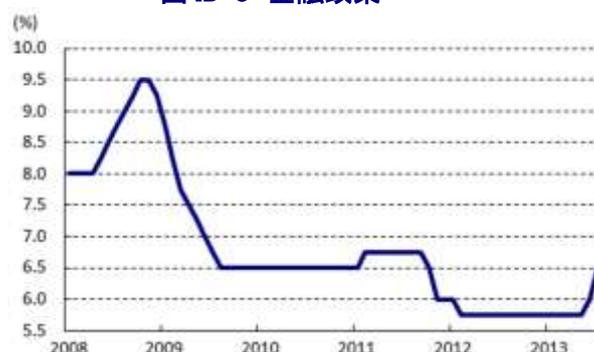
- 6月の消費者物価は前年比+5.90%と前月（同+5.47%）から加速した。前月比も+1.03%と前月（同▲0.03%）から上昇に転じており、食料品価格の上昇のほか、補助金削減の影響で燃料価格が大幅に引き上げられたことも影響した。生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まる一方、これらを除いたコア物価は前年比+3.98%と前月（同+3.99%）から横這いで推移している。前月比は+0.32%と前月（同+0.06%）から上昇ペースが加速したが、景気の頭打ちを受けて裾野の広い物価上昇圧力には繋がっていない。
- 11日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会で政策金利のIレート及び市中銀行による中銀預託の適用金利である翌日物預金ファシリティー金利（FASBI）を前月に引き続き、2ヶ月連続で引き上げた。引き上げ幅はともに50bpと前回（25bp）を上回り、それぞれ6.50%、4.75%となる。一方、翌日物貸付ファシリティー金利は6.75%に据え置いた。燃料価格引き上げの影響でインフレ率の上昇が懸念されるなか、海外資金の流出による通貨ルピア安を受けて、物価抑制に本腰を入れる姿勢をみせた。

図 ID-7 物価動向



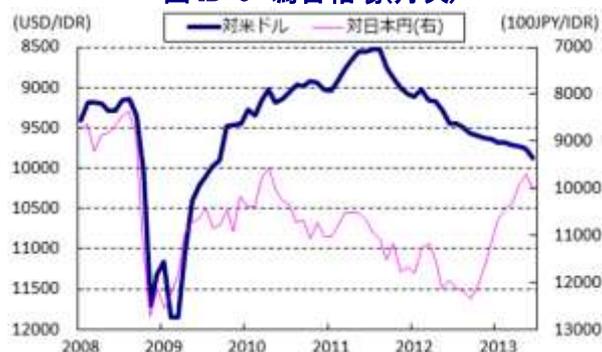
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-8 金融政策



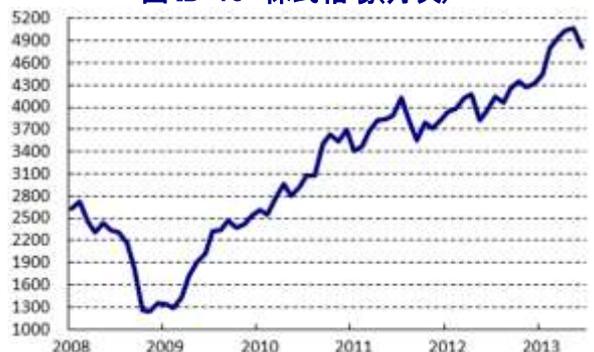
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-9 為替相場(月次)



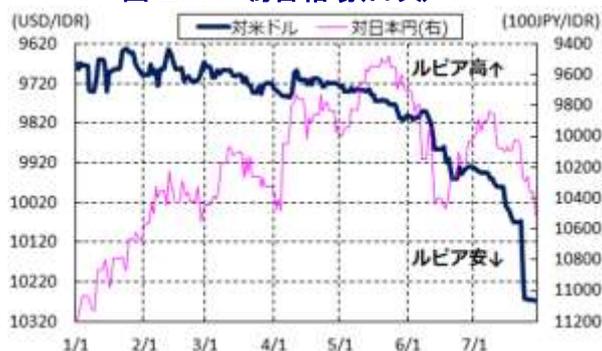
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



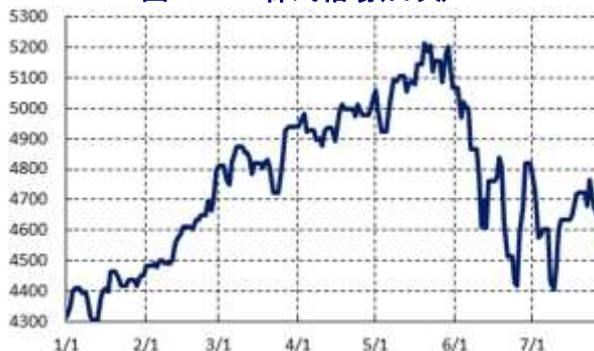
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

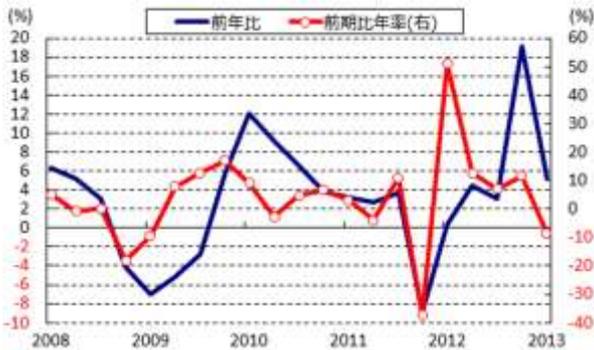


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

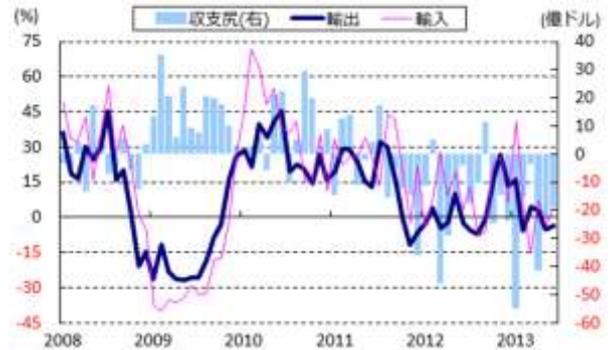
➤ 6月の輸出額は前年比▲3.38%と2ヶ月連続で前年を下回ったが、前月（同▲5.25%）からマイナス幅は縮小した。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月連続で減少し、減少ペースも加速するなど、中国景気の不透明感に加えて、国際金融市場の混乱でアジア新興国の景気に下押し圧力が掛かっていることも影響している。なお、地域別では景気の低迷が続く欧州向けのほか、米国向けも低調な推移が続いており、輸出依存度の高い同国経済にとって厳しい状況にある。一方の輸入額は前年比+3.01%と前月（同▲3.51%）から2ヶ月ぶりに前年を上回った。ただし、前月比は2ヶ月連続で減少し、輸出低迷に伴う関連素材や部材の需要鈍化のほか、昨年末で終了した消費喚起策の影響で足下の個人消費が冷え込んだことも影響している。結果、貿易収支は▲19.15億ドルと前月（▲23.04億ドル）から赤字幅が縮小している。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



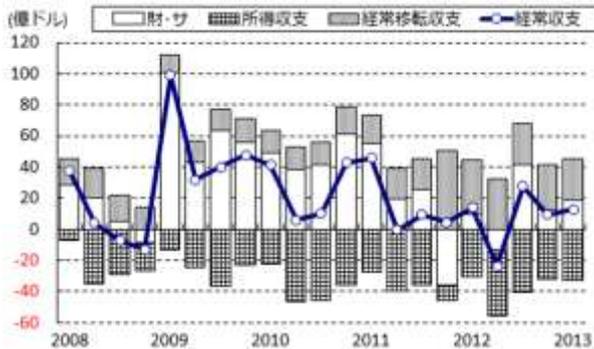
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



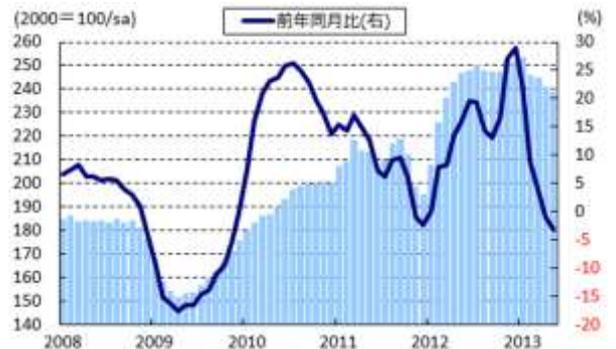
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

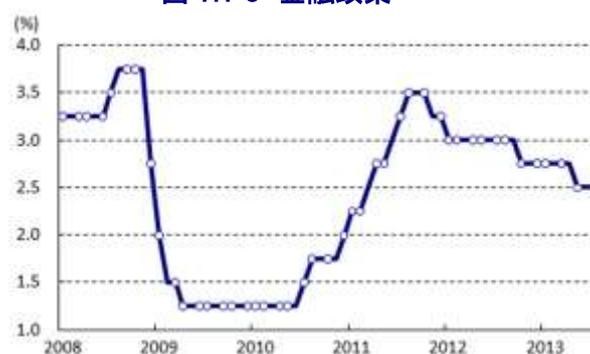
- ▶ 6月の消費者物価は前年比+2.25%と前月（同+2.27%）からわずかに減速した。前月比も+0.15%と上昇基調が続いているが、前月（同+0.24%）から上昇ペースは鈍化しており、食料品価格の上昇一服や、景気の不透明感を反映してサービス価格の上昇圧力も後退している。コア物価も前年比+0.88%と前月（同+0.94%）から減速し、前月比も+0.09%と前月（同+0.05%）からわずかな上昇に留まる。中銀はコア物価に対してのみインフレ目標（0.5~3.0%）を設定しており、足下ではこの範囲内に留まっている。
- ▶ 10日、タイ銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2会合ぶりに2.50%に据え置いた。内外需ともに減速感は一服しつつあるが、個人消費は鈍化し、民間投資も力強さを欠くなか、金融市場の混乱による急激なバース安が進んだ結果、現行の金融政策を続ける一因になっている。先行きについても、海外資金の動向が景気に様々な影響を与える懸念が出ており、この行方を注視する姿勢が続くと予想される。

図 TH-7 物価動向



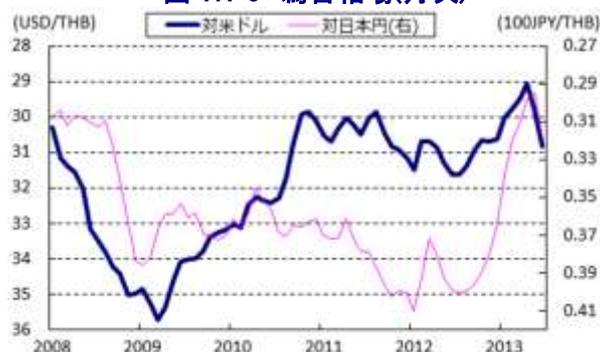
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-9 為替相場(月次)



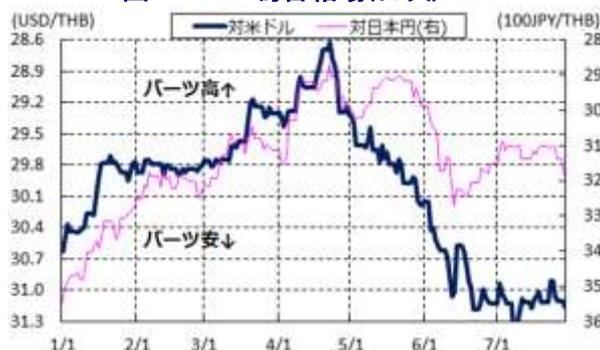
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-10 株式相場(月次)



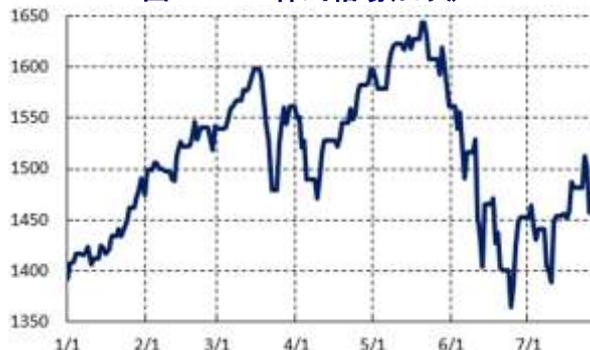
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《マレーシア主要経済指標①》

➤ 5月の輸出額は前年比▲5.8%と4ヶ月連続で前年を下回り、前月（同▲3.3%）からマイナス幅は拡大している。季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で増加しており、ASEANやインドをはじめとするアジア新興国向けのほか、EU向けも低調に推移したものの、米国や中国向けの堅調が全体を下支えしている。財別では、原油やパーム油などの資源関連輸出は低迷している一方、電子部品や家電製品などの工業製品は比較的堅調に推移している。一方の輸入額は前年比▲2.3%と前月（同+9.0%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少しており、内需の底堅さを背景に消費財関連は堅調であったものの、資本財や中間財需要は低迷しており、世界経済の不透明感による外需鈍化を警戒した動きもうかがえる。結果、貿易収支は+24.54億リンギと前月（+10.40億リンギ）から黒字幅が拡大している。

### 図 MY-1 実質 GDP 成長率



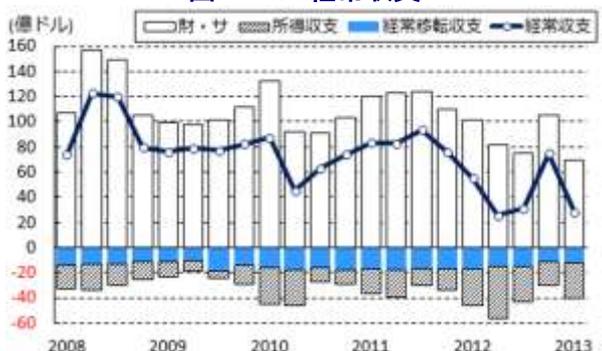
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 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



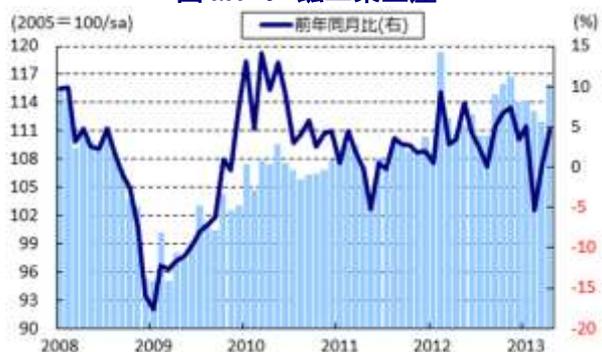
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 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》

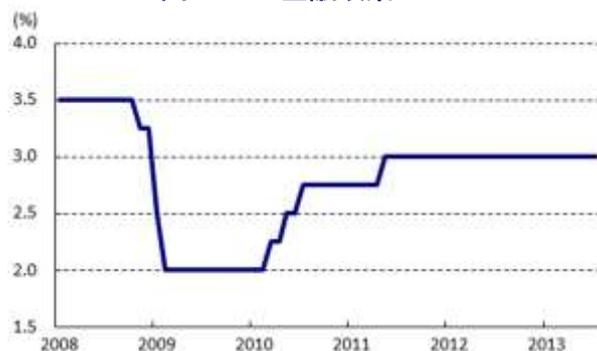
- 6月の消費者物価は前年比+1.8%と前月（同+1.8%）と同じ伸びであった。なお、前月比は+0.09%と前月（同+0.28%）から上昇ペースが鈍化しており、国際金融市場の混乱による通貨リング安の影響で輸入物価に上昇圧力が掛かり、食料品価格の上昇基調は続いているものの、足下の景気減速を反映して日用品全般の物価は下落しているほか、サービス価格も下落するなど、全体的に物価に下押し圧力が掛かっている。
- 11日、マレーシア中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を12回連続で3.00%に据え置いた。世界経済の不透明感や金融市場の混乱による影響は懸念されるものの、足下は内需が景気を下支えしており、先行きも緩やかな加速が期待されるとして、現行の緩和的な金融政策の継続を決定した。足下のインフレ率は比較的低水準で推移しており、先行きも相当の間に亘り現行の姿勢を続ける可能性は高まっている。

図 MY-7 物価動向



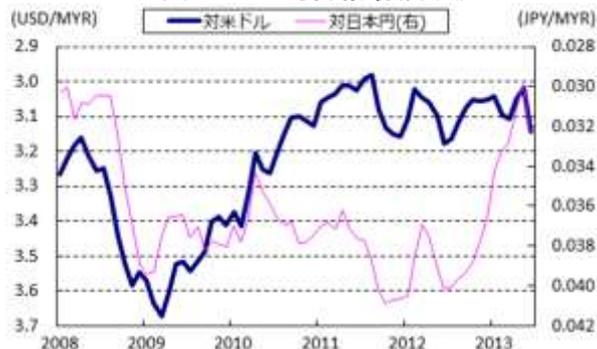
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-9 為替相場(月次)



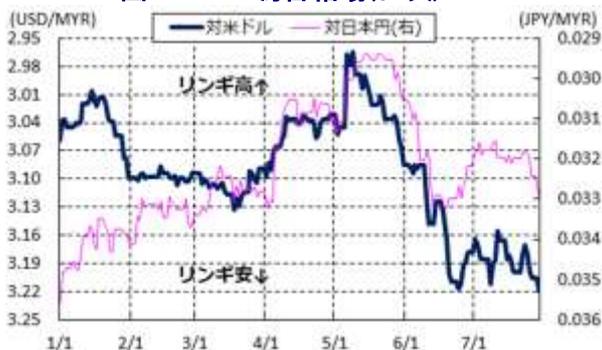
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-10 株式相場(月次)



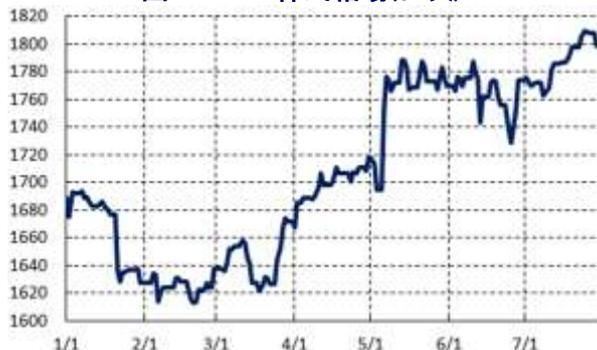
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-12 株式相場(日次)

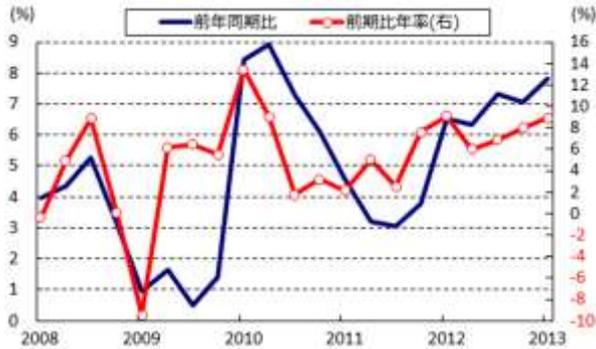


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 《フィリピン主要経済指標①》

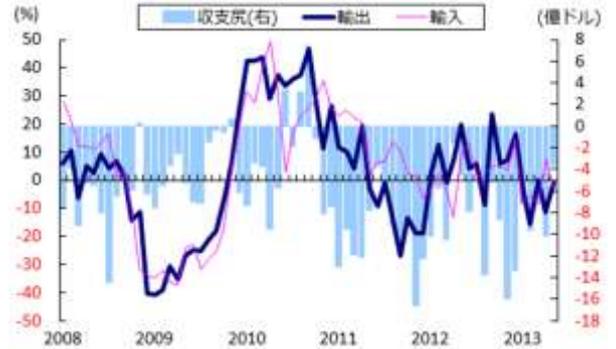
➤ 5月の輸出額は前年比▲0.8%と前月（同▲11.1%）に続いて前年を下回ったが、マイナス幅は縮小した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も増加に転じており、欧米先進国向けは厳しいものの、景気回復期待が高まっている日本向けのほか、南沙諸島を巡る対立の悪影響が懸念された中国向けも拡大し、アジア新興国向けの堅調も全体を押し上げた。一方の輸入額は前年比▲2.4%と前月（同+7.4%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。ただし、前月比は2ヶ月連続で拡大しており、依然旺盛な内需を背景に輸入は底堅く推移している様子がうかがえる。結果、貿易収支は▲3.64億ドルと前月（▲10.20億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



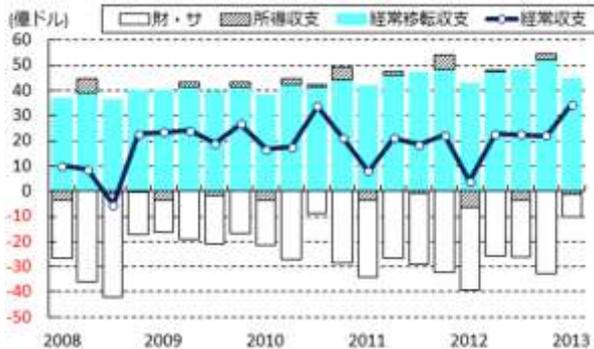
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



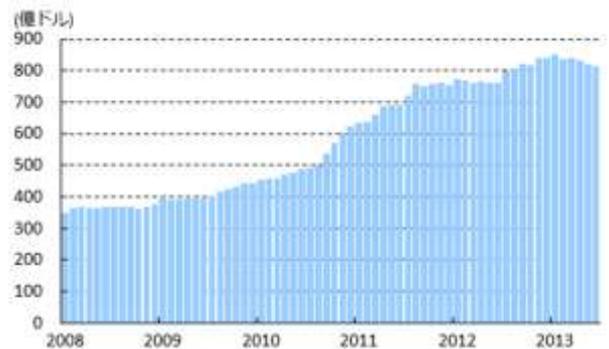
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



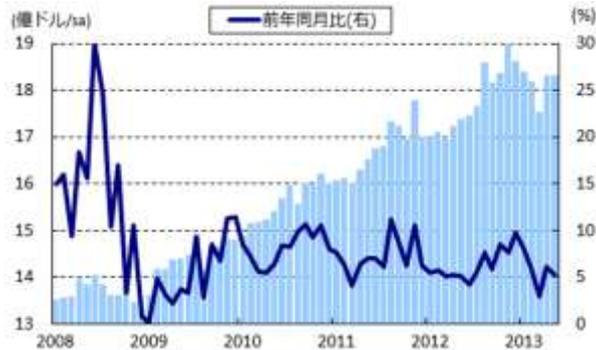
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-4 外貨準備高



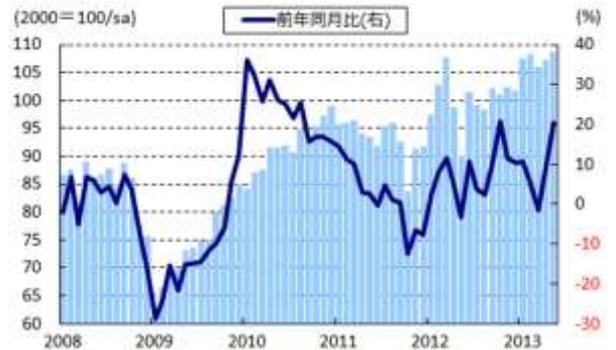
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

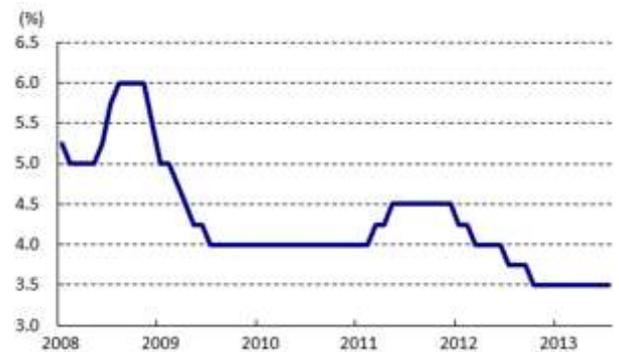
- 6月の消費者物価は前年比+2.8%と前月（同+2.6%）から加速した。前月比は+0.30%と前月（同+0.30%）と同じペースで上昇し、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に価格上昇圧力が強まったほか、堅調な景気を反映して日用品やサービス価格も上昇し、物価は上昇基調にある。コア物価は前年比+2.9%と前月（同+3.0%）からわずかに減速したが、前月比は+0.52%と前月（同+0.15%）から上昇しており、物価上昇圧力は徐々に高まっている。インフレ率及びコア物価もインフレ目標（3～5%）の加減を下回り、直ちに警戒される状況ではないが、足下で進む通貨ペソの急落が先行きの物価に与える影響は懸念される。
- 25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及び翌日物貸付金利を6回連続でそれぞれ3.50%、5.50%に据え置いた。また、短期特別預金口座（SDA）の適用金利も前月に引き続き2.00%に据え置いた。インフレ率は引き続き落ち着いた推移が続く一方、先行きは堅調な内需や公共料金の動向がインフレ圧力に繋がる可能性を懸念している。その上で、足下で進む通貨ペソ安の影響を注視する姿勢を示している。

図 PH-7 物価動向



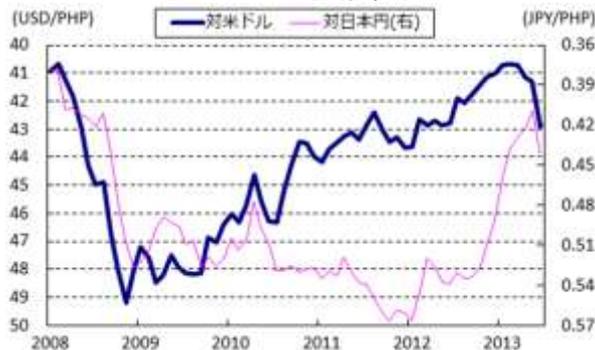
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)



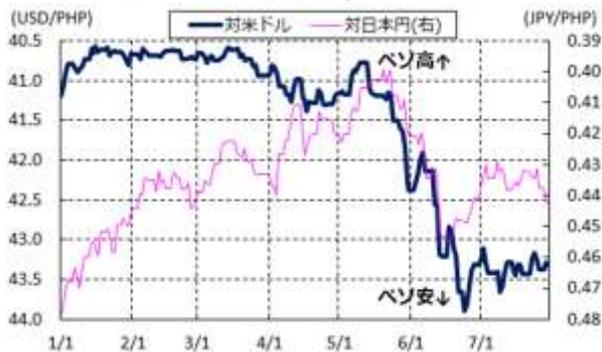
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-10 株式相場(月次)



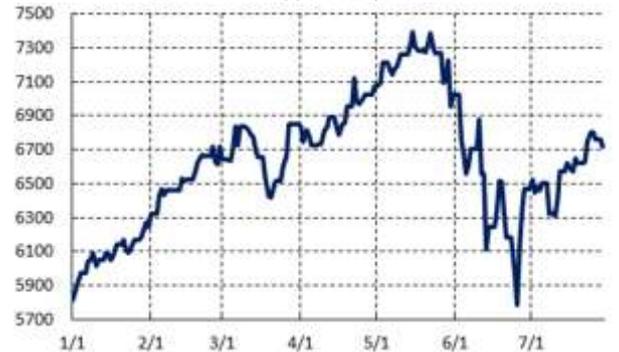
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

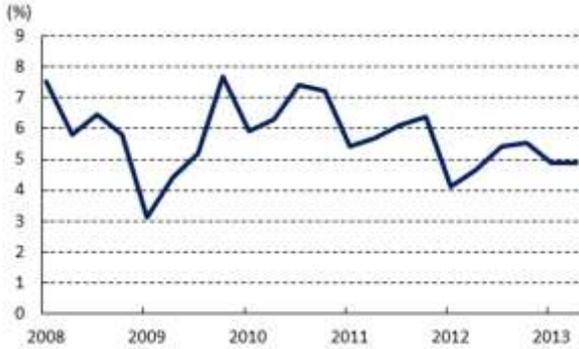


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《ベトナム主要経済指標①》

➤ 7月の輸出額は前年比+9.9%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、中国経済の不透明感が高まっていることに加えて、国際金融市場の混乱に伴いアジア新興国全般で景気に下押し圧力が掛かっているほか、先進国景気も勢いに乏しいことが影響している。一方の輸入額は前年比+14.5%と前月（同+12.5%）から加速している。一方、前月比は減少基調が続いており、国内景気の勢いのなさを反映した状況が続いている。結果、貿易収支は+2.00億ドルと前月（+2.86億ドル）に続いて黒字となったものの、黒字幅は縮小している。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



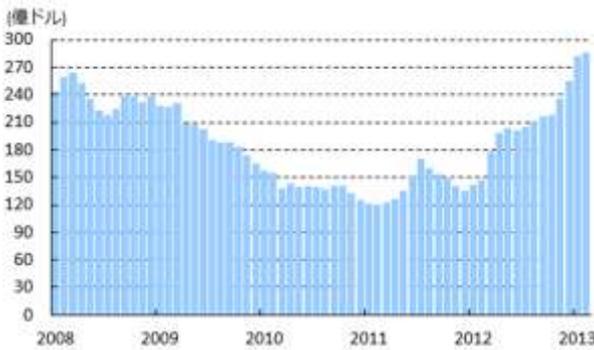
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-2 貿易動向



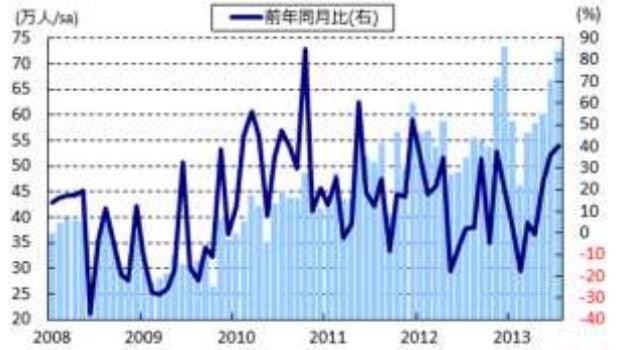
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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



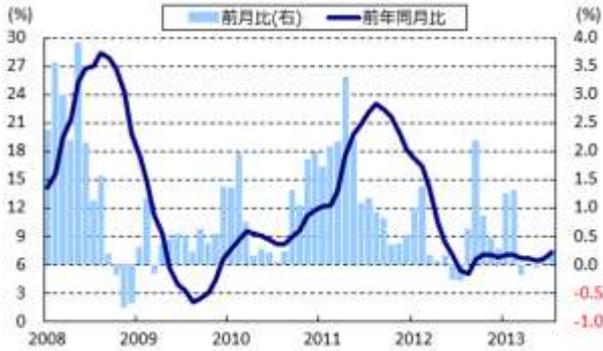
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

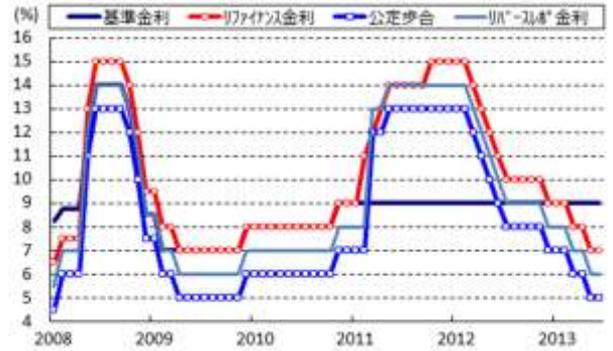
➤ 7月の消費者物価は前年比+7.29%と前月（同+6.69%）から加速して、5ヶ月ぶりに7%を上回る水準となった。前月比も+0.27%と前月（同+0.05%）から上昇ペースが加速しており、食料品やエネルギーといった生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっていることが影響している。病院の料金改定などの影響で医療費が上昇しているほか、教育関連の上昇も続いており、コア物価にも上昇圧力が高まりつつある。

図 VN-7 物価動向



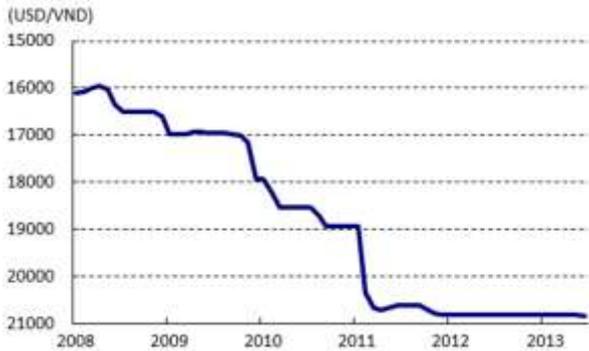
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-8 金融政策



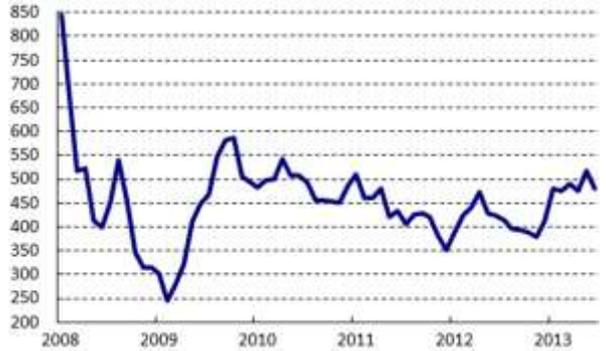
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-9 為替相場(月次)



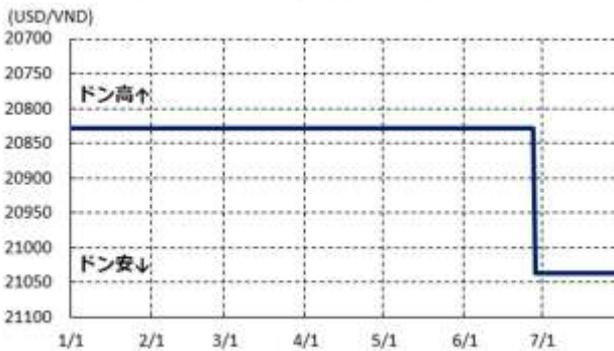
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 VN-10 株式相場(月次)



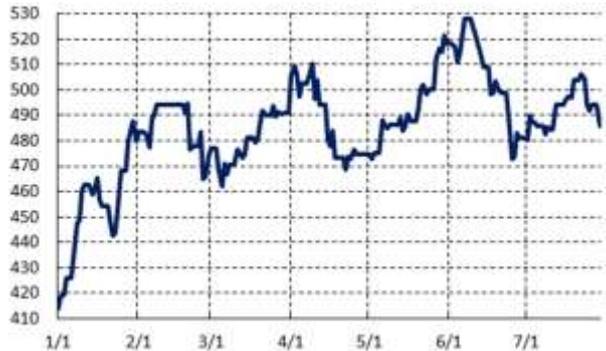
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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