

アジア経済マンスリー(2013年9月)

～「時間的猶予」を貰ったアジア新興国、資金流出への対応強化は引き続き課題～ 発表日：2013年9月27日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 西濱 徹(03-5221-4522)

《各国経済の現状判断》

	方向性	コメント
中国	→	景気の減速基調が強まってきたが、足下では構造改革による悪影響を懸念する姿勢が強まる中、先進国景気の緩やかな拡大を受けて外需も底入れし、投資拡大も景気を押し上げている。一方、回復の持続性には不透明感が残るなどの問題も燃えている。
インド	↘	物価高のなか、国際金融市場の混乱による資金流出がルピー安や市中金利の高止まりを招き、景気をけん引してきた内需の足かせになっている。中銀は物価抑制を最重要課題に据えており、今後は政府による改革姿勢の本気度が一段と求められよう。
韓国	→	景気対策や利下げで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。中国景気の回復感などにより輸出は底打ちしているが、資産価格の低迷が家計部門の重石になり、景気の浮揚感に乏しい状況が続くと予想される。
台湾	→	中国景気の底入れ期待などを背景に外需に回復の兆しが出ており、生産は堅調に推移しているものの、雇用の改善ペースは頭打ちしており、内需の足かせになっている。先進国の景気拡大は追い風になるが、景気拡大ペースは緩慢なものに留まろう。
香港	↘	中国景気の底入れ期待が出ているが、個人消費の勢いは力強さを欠き、中国政府の綱紀粛正策は消費の足かせとなるなか、金融市場の混乱も重石になっている。金融市場の混乱一服は見込まれるが、内・外需の急速な回復は見込みにくいと予想される。
シンガポール	↘	年前半の景気は堅調な雇用を背景とする消費や先進国向け輸出の底堅さがけん引してきたが、足下ではその反動に加えて、中国景気の底入れ期待にも拘らず外需は低迷し、雇用も頭打ちしており、景気への下押し圧力の高まりが避けられない。
インドネシア	↘	消費を中心とする内需が景気のけん引役になってきたが、インフレと国際金融市場の混乱による資金流出がルピア安と金利上昇を招いており、景気の足かせになっている。市場混乱一服の期待はあるが、構造問題を抱えるなど厳しい状況は変わらない。
タイ	↘	昨年末で終了した景気対策の反動で、年明け以降の消費や設備投資は低迷していることに加え、国際金融市場の混乱による資金流出も景気の重石になっている。中国景気回復期待により、先行きは緩やかな景気拡大に繋がると期待される。
マレーシア	↘	低所得者給付や公共投資の前倒し実施などが年前半の景気を押し上げたが、足下では反動が出ている。中国景気回復期待は外需を押し上げようが、財政悪化を要因に金融市場の混乱は資金流出を招くなど、景気の下振れを招くリスクは小さくない。
フィリピン	→	景気をけん引してきた消費や投資は国際金融市場の混乱に伴う資金流出の影響で下押し圧力が掛かっているが、旺盛な移民送金の流入とペソ安は内需の下支えに繋がっており、公共投資の拡充なども相俟って堅調な景気拡大が続くと期待される。
ベトナム	→	インフレ率の低下により内需に底打ちの兆しは出つつあるが、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比較的小さいと考えられるが、周辺諸国の景気減速が外需の足かせとなることは避けられない。

※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。

《QE3継続で時間的猶予は出来たが、来るべきリスクマネーの縮小に向けたファンダメンタルズ強化は急務》

- 米国の量的金融緩和第3弾(QE3)の縮小が観測されて以降、国際金融市場においてはこれが世界的なリスクマネーの縮小に繋がるとの連想が働き、投資家は資金をリスク性資産から引き上げる動きを強めたことから、資金の流れは急速に変化して市場が混乱する事態に陥った。特に、アジアを中心とする新興国においては、昨年秋以降の米国によるQE3実施や日本における政権交代を経て世界的なリスクマネーの拡大が期待され、相対的な高い経済成長期待を背景に資金流入が続いてきたことから、この逆流の動きが急激なものになった。結果、アジア新興国の中には海外資金の流出により通貨、株式、債券価格の下落という「トリプル安」に陥る国が出たほか、資金流出による国内金利の上昇や信用収縮が景気のけん引役となってきた内需の下押し圧力となり、景気下振れ懸念が強まるといった悪影響がみられる。さらに、通貨安による輸入物価の上昇がインフレ圧力に繋がることから、各国は自国通貨買い(ドル売り)の通貨防衛の動きを強めたことで、各国の外貨準備は過去数ヶ月に亘って急速に減少したことから、一部では1997～98年にアジア新興国を直撃した「アジア通貨危機」の再来を警戒する動きもみられた。ただし、アジア新興国の外貨準備は通貨危機の当時に比べて大幅に

拡大しており、直ちに外貨の支払いに支障が生じる水準にはないほか、通貨危機後に作られた域内の通貨スワップの取極である「チェンマイ・イニシアティブ」以外にも様々な形で通貨スワップの枠組が築かれるなど、幾重にも防御策が張り巡らされている。さらに、今回同様にアジア新興国からの資金流出圧力が強まった世界金融危機後もアジア新興国からIMFなどに救済を求める動きが出なかったことは、各国の対外的な信用力が強固であることを示しており、いわゆる通貨危機に陥るリスクは極めて低下していると判断することが出来る。

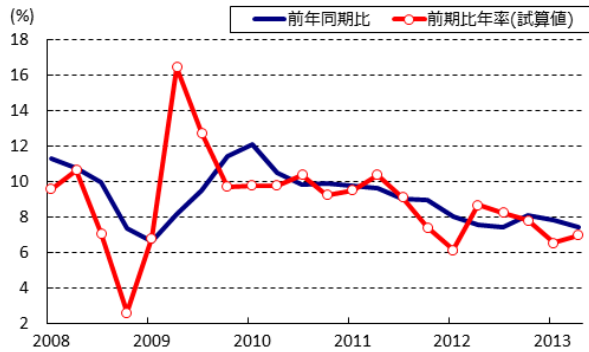
- 国際金融市場においては、今月 17～18 日に開かれた米国のFOMC（連邦公開市場委員会）の動向に注目が集まっていたが、事前の市場予想に反する形でQE3の継続が決定されたことで、足下の金融市場はそれまでの動揺が一旦収束し、アジア新興国にとっても資金流出圧力の一服に繋がっている。米国Fedのバーナンキ議長の任期終了が来年1月に迫るなか、5月に同氏が年内のQE3縮小を示唆したことがきっかけとなり、国際金融市場は大きく動揺したが、同氏が議長を務める形で開催されるFOMCは年内残り2回であり、会合後の議長会見が行われる際に大きな決定がなされる定石を勘案すれば、次にQE3の行方が議論されるのは12月会合になると予想されている。ただし、今回のQE3継続の理由として、米国経済の回復ペースの持続性や雇用改善の持続性に対する不透明さを挙げており、こうした状況が向こう数ヶ月間で劇的に回復する可能性についても依然不透明である。さらに、次期Fed議長の就任が有力視されているイエレン副議長はバーナンキ現議長に対して比較的「ハト派」的な政策スタンスを示しているとされることから、年内のQE3縮小の実現が厳しくなれば、現行の超緩和的な政策が長期化するシナリオも想定される。他方、FOMCメンバーの中には年内のQE縮小の必要性を強硬に主張する「タカ派」姿勢の強い動きもみられることから、先行きも国際金融市場においてはQE3の動向を巡る動きが資金の動きを左右する展開が続くと予想される。非伝統的な金融緩和政策はどこかのタイミングで縮小することを考えれば、今回のQE3継続はアジア新興国にとって資金流出懸念に対する「時間的猶予」が与えられたに過ぎないと捉えることが可能であろう。
- こうした状況を踏まえてアジア新興国が採るべき対応としては、来るべきQE縮小に伴うリスクマネーの縮小に備えて対外的な信用力の向上を図るべく、各国のファンダメンタルズ（基礎的条件）の強化に取り組むことが必要である。この数ヶ月間における資金流出の影響で大幅な通貨安に直面した国には慢性的な経常赤字を抱える上、足下ではこの赤字幅が拡大するなど対外収支が急速に悪化している国が少なくなく、アジアではインドやインドネシアがこれに該当する。これらの国々は旺盛な内需が景気をけん引してきた一方、強すぎる内需が貿易赤字を招いている上、インフラ不足などがボトルネックとなり輸出産業の育成が不十分であるなど、生産能力不足に陥る問題を抱える。旺盛な内需を支える補助金政策の改善を通じて財政健全化や輸入抑制を図るとともに、輸出産業育成に向けたインフラ投資の拡充や外資規制を含む規制改革などに取り組むことが必要である。一方、経常黒字にも拘らず通貨安が進行した国もあり、これらの国々は総じて歳出負担増が財政の重石となって財政赤字が拡大した国が多く、タイやマレーシアなどがこれに該当する。タイについては一昨年に発生した大洪水の復興需要という名目はあるが、過大な復興予算が財政の圧迫要因になることが懸念される上、政権公約である米担保融資制度などのバラ撒き政策も歳出を押し上げている。マレーシアでは総選挙を見据えた過大な公共事業に加えて、過剰な燃料補助金が財政を圧迫しており、政府はこれらの大胆な改革による財政健全化の道筋を示す姿勢をみせている。現政権は政権基盤が磐石とは言えない中、抵抗勢力の多いこうした構造改革にまい進出来るかは不透明な部分が多い。とはいえ、来るべき時期が間近に迫っている状況を勘案すれば、こうした困難を越えて課題に取り組むべき政治的なリーダーシップが一段と求められることになるろう。

以 上

《中国主要経済指標①》

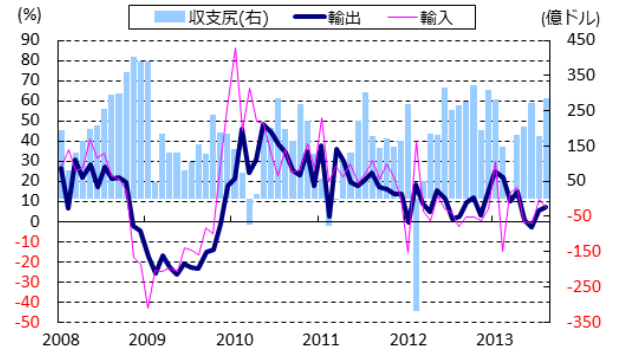
➤ 8月の輸出額は前年比+7.2%と前月（同+5.1%）から加速した。前月比も2ヶ月連続で拡大しており、国際金融市場の混乱により新興国経済を中心に不透明感が出ているものの、米国をはじめとする先進国向けを中心に底入れの動きが出ており、外需が押し上げられた。一方の輸入額は前年比+7.0%と前月（同+10.9%）から減速した。前月比も前月に大幅に拡大した反動で減少に転じており、輸出財の生産に関連した輸入は底堅い一方、政府による綱紀粛正策などの影響で一般輸入財の伸びは鈍化しており、輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は+285.19億ドルと前月（+177.83億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 CH-1 実質 GDP 成長率



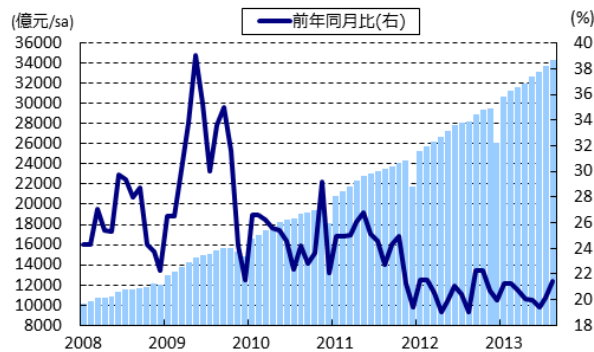
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-2 貿易動向



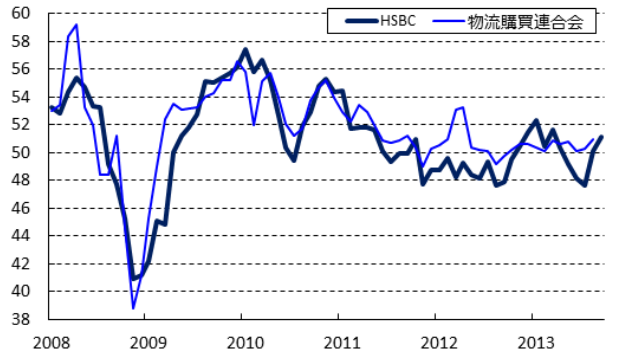
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-3 固定資産投資



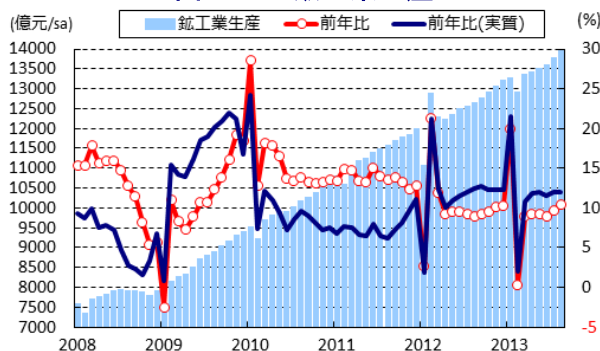
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CH-4 製造業 PMI



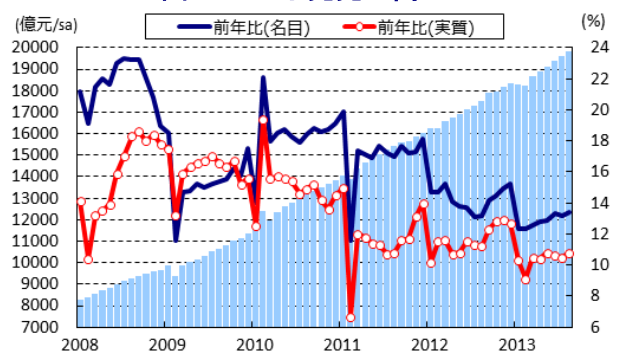
(出所) 中国物流購買連合会、THOMSON REUTERS より作成

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

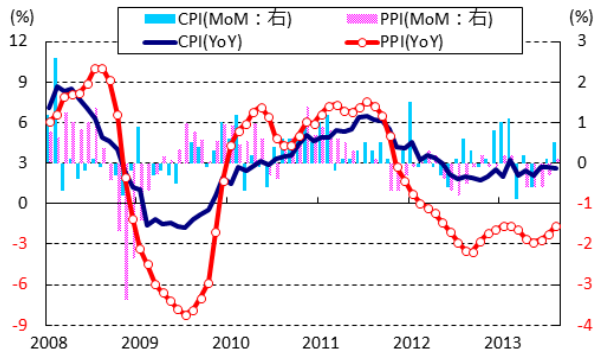


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《中国主要経済指標②》

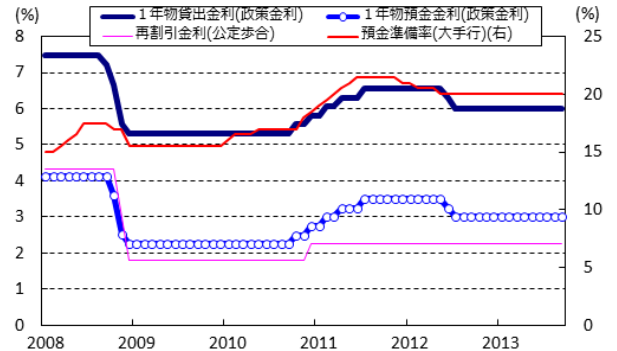
➤ 8月の消費者物価は前年比+2.6%と前月（同+2.7%）から減速したものの、前月比は+0.5%と前月（同+0.1%）から上昇ペースが加速した。豚肉を中心とする食料品価格の上昇に加えて、足下の原油市況の高止まりなどを反映してエネルギー価格に上昇圧力が掛かるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力がくすぶっている。足下では景気に底入れ期待が出ているものの、サービス物価は依然として低迷しており、コア物価は減速基調が続いている。他方、川上部門の物価である生産者物価は前年比▲1.6%と18ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったが、前月比は+0.1%と5ヶ月ぶりに上昇に転じており、エネルギー関連の物価上昇圧力が強まっている。今後は消費者物価の上昇圧力に繋がっていくことも予想される。

図 CH-7 物価動向



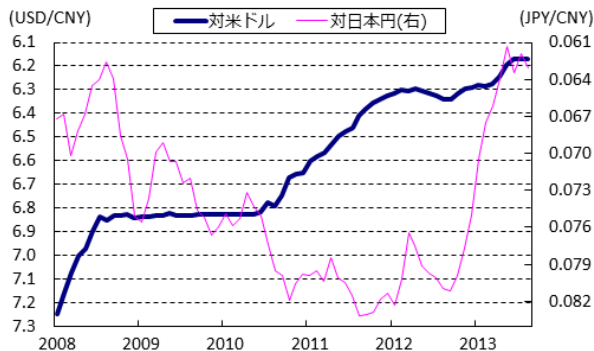
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

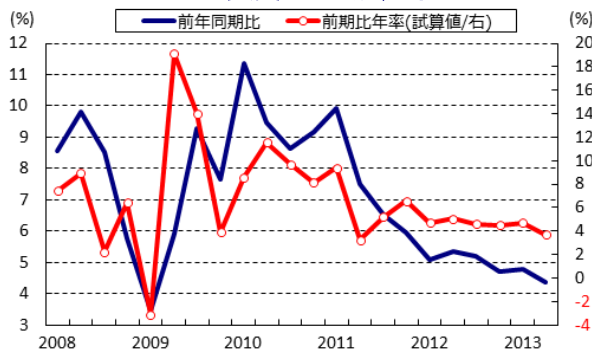


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標①》

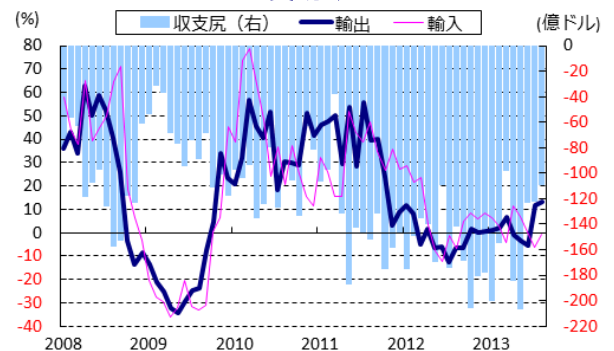
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+4.4%と前期（同+4.8%）から一段と減速した。前期比年率ベースでも減速基調が続いており、モンスーンの雨量が例年を上回り農業部門の生産は拡大した一方、鉱業や製造業は低迷したほか、サービス業も低調に推移して景気を下押しした。物価高などによる購買力の低下を背景に個人消費をはじめとする内需も低迷しており、負の需給ギャップが景気の足かせになっている。
- 8月の輸出額は前年比+13.0%と前月（同+11.6%）から加速し、前月比も2ヶ月連続で増加するなど、低迷が続いてきた外需に底入れの動きが出ている。主要な輸出先である欧米先進国景気の底入れに加えて、国際金融市場の混乱によるルピー安を背景に輸出競争力が高まっていることも輸出の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年比▲0.7%と前月（同▲6.2%）に続いて前年を下回る伸びとなったが、マイナス幅は縮小した。前月比も2ヶ月連続で増加しており、金輸入の実質規制強化にも拘らず原油価格の高止まりなどが影響したとみられる。結果、貿易収支は▲109.18億ドルと前月（▲122.68億ドル）から赤字幅が縮小した。

図 IN-1 実質 GDP 成長率



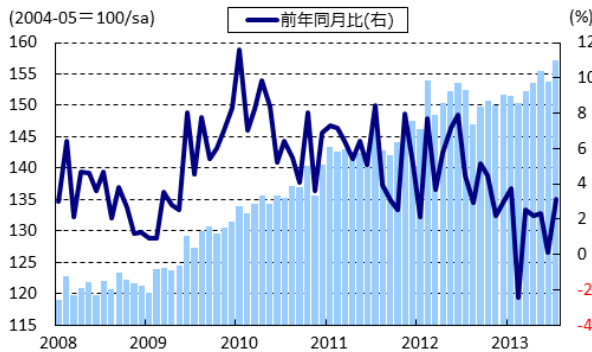
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-2 貿易動向



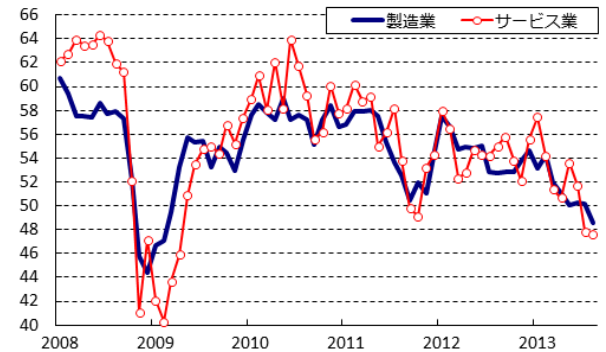
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-3 インフラ動向



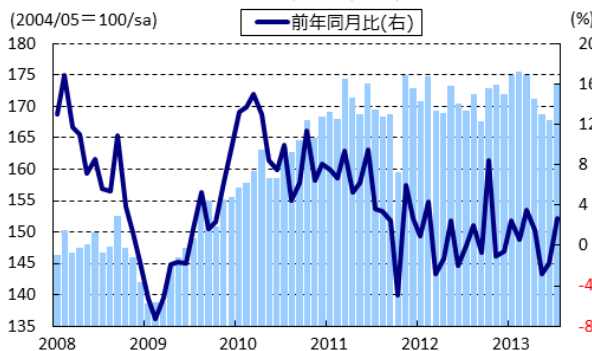
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN-4 製造業・サービス業 PMI



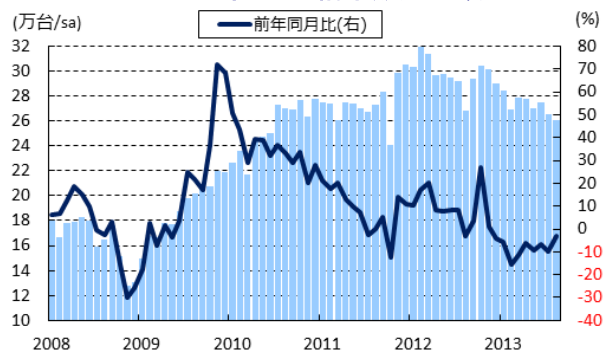
(出所) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

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

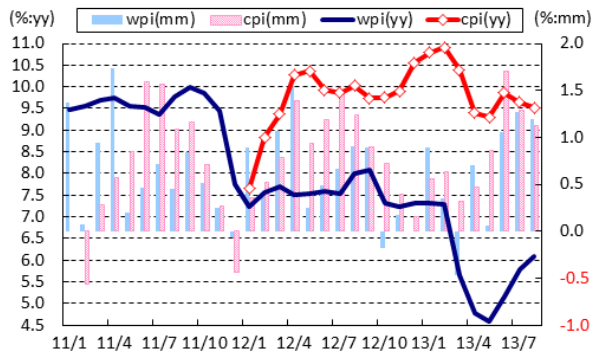


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インド主要経済指標②》

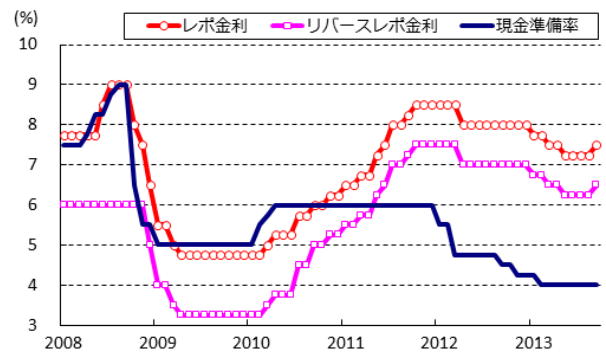
- 8月の消費者物価は前年比+9.52%と前月（同+9.64%）から減速し、前月比も+1.13%と前月（同+1.29%）からわずかに上昇ペースも鈍化した。ただし、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に物価上昇圧力はくすぶる上、インフラ不足による中間コストの高さも物価高の一因になっており、なかなか物価が下らない状況が続いている。川上の物価である卸売物価は前年比+6.10%と前月（同+5.79%）から加速し、食料品やエネルギーをはじめとする一次産品を中心に物価上昇圧力が高まっており、今後は徐々に小売段階の物価を圧迫することが予想され、インフレ率は高止まりが続くと予想される。
- 20日、インド準備銀行は定例の金融政策委員会において政策金利であるレポ金利を25bp引き上げて7.50%とする決定を行った。同行による利上げは約2年ぶりであり、米国の量的金融緩和継続で金融市場には一服感が出ると期待されるなか、物価抑制が最重要課題との意思を改めて示した。他方、金融市場の混乱によるルピー安阻止のため7月に実施した限界ファシリティー金利の大幅は実質的に引き下げられ、緊急事態が後退したことへの対応も示した。物価の高止まりが続くなか、今後も追加利上げに動く可能性が予想される。

図 IN-7 物価動向



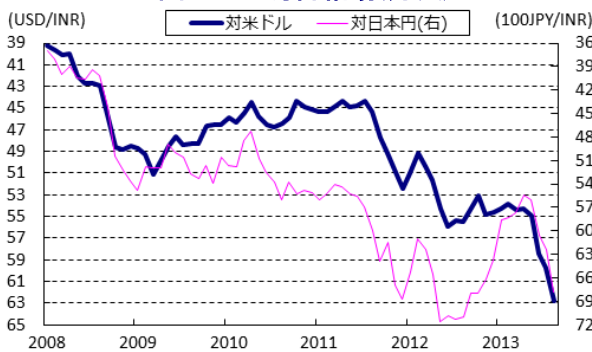
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

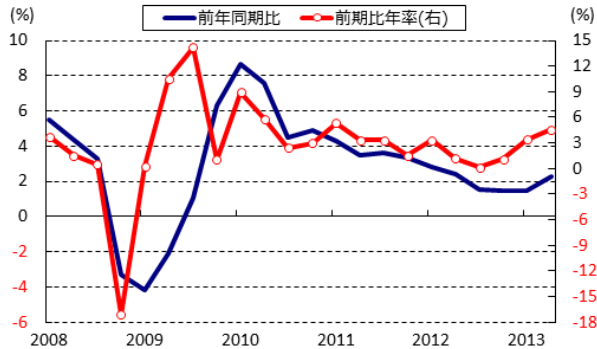


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標①》

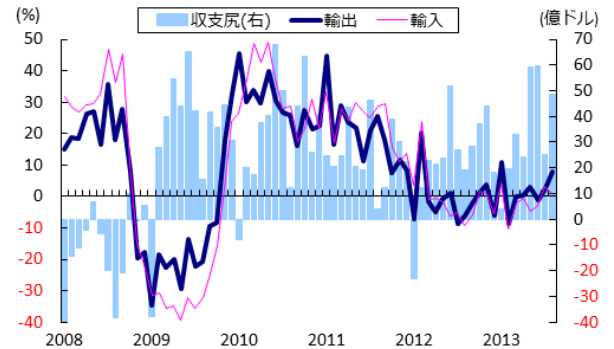
➤ 8月の輸出額は前年比+7.7%と前月（同+2.6%）から加速し、前月比も2ヶ月連続で増加基調を強めるなど、中国経済の底入れ期待を背景にアジア向けが増加しているほか、米国向けも堅調な伸びをみせており、外需に底離れの動きが出ている。一方の輸入額は前年比+1.0%と前月（同+3.2%）から減速し、前月比も減少するなど、外需の回復にも拘らず内需が低迷していることなどを背景に伸び悩んでいる。結果、貿易収支は+48.52億ドルと前月（+25.35億ドル）から黒字幅が拡大している。

図 KR-1 実質 GDP 成長率



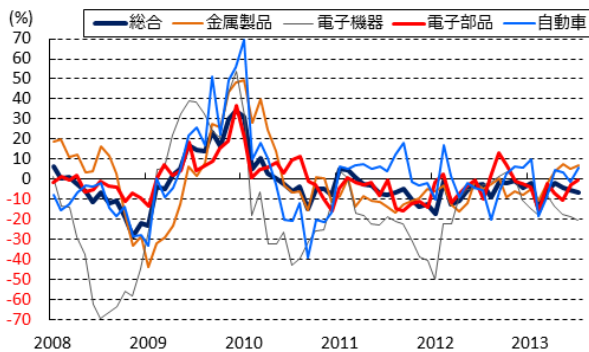
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-2 貿易動向



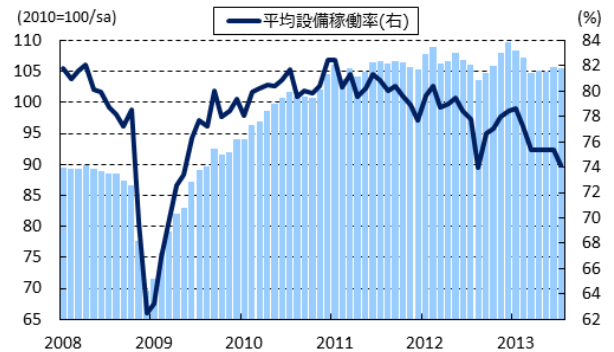
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR-3 出荷・在庫バランス



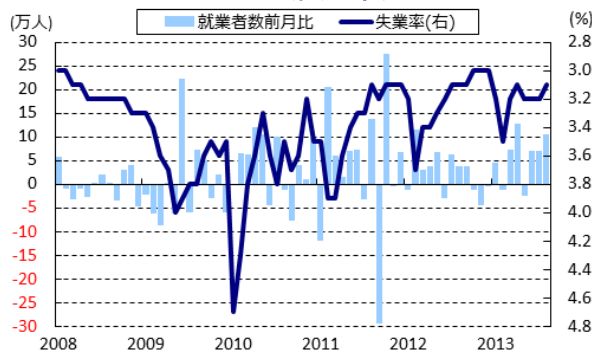
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

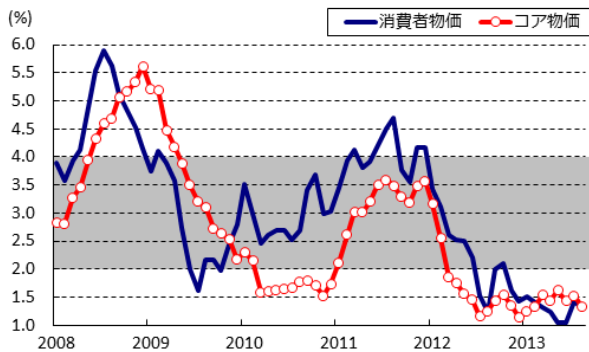


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《韓国主要経済指標②》

- 8月の消費者物価は前年比+1.32%と前月（同+1.42%）から減速した。前月比+1.15%と前月（同+0.15%）から大幅に上昇しており、異常気象の影響で生鮮品を中心とする食料品価格が大幅に上昇したほか、エネルギー価格が上昇していることも影響している。一方、コア物価は前年比+1.33%と前月（同+1.53%）から一段と減速し、内需鈍化を受けてサービス物価が低迷しており、全般的に物価上昇圧力は後退している。
- 12日、韓国銀行は定例の金融政策委員会において4回連続で政策金利を2.50%に据え置く決定を行った。外的要因を中心に不透明さは残るものの、過去における利下げや政府の景気刺激策の効果を見定める姿勢を示しており、米国の量的金融緩和延長により金融市場が落ち着きを取り戻しつつあることを勘案すれば、当面は現行水準での据え置きを続ける可能性は高まっていると判断出来よう。

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)



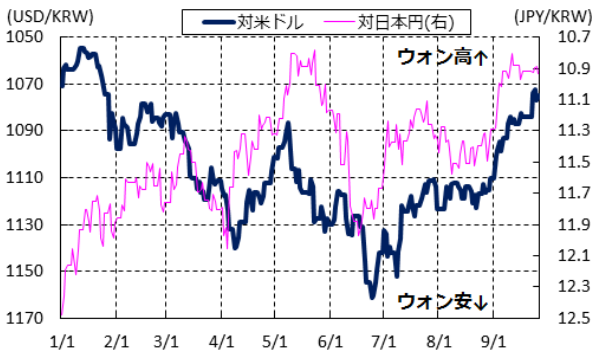
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

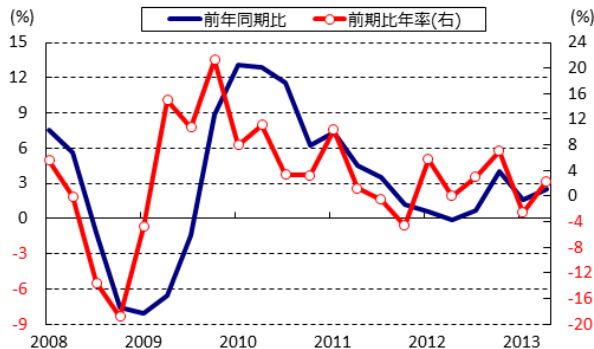


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標①》

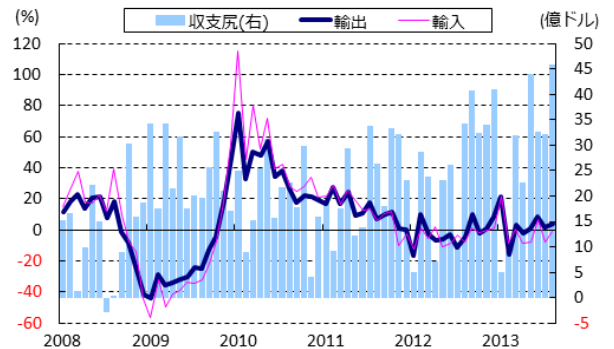
➤ 8月の輸出額は前年比+3.6%と前月（同+1.6%）から加速した。前月比も+0.8%と前月（同▲4.5%）から2ヶ月ぶりに増加に転じ、欧州向けや日本向けなどは頭打ちしたが、景気拡大が続く米国向けや景気の底打ち期待が出ている中国本土をはじめアジア向けが堅調に推移して全体を下支えした。一方の輸入額は前年比▲1.2%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びになったが、前月（同▲7.6%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+4.9%と前月（同▲7.5%）から増加に転じ、中東情勢の不安定化などを背景に資源価格が高止まりしていることを反映して中東圏からの輸入が拡大し、資源価格の上昇が輸入額を押し上げた。結果、貿易収支は+45.87億ドルと前月（+32.10億ドル）から黒字幅が拡大し、単月ベースの黒字幅は過去最高となった。

図 TW-1 実質 GDP 成長率



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-2 貿易動向



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-3 出荷・在庫パランス



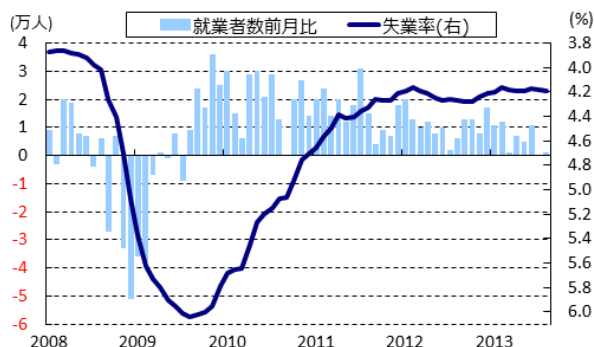
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-4 鉱工業生産



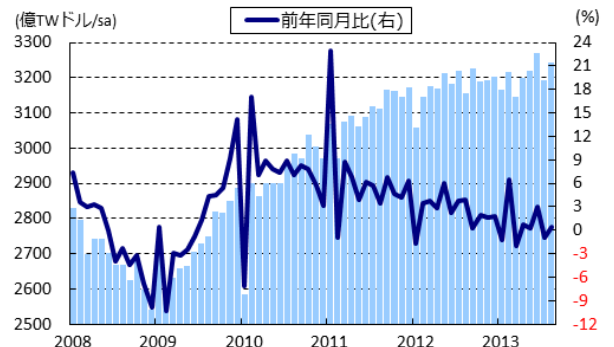
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW-6 小売売上高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《台湾主要経済指標②》

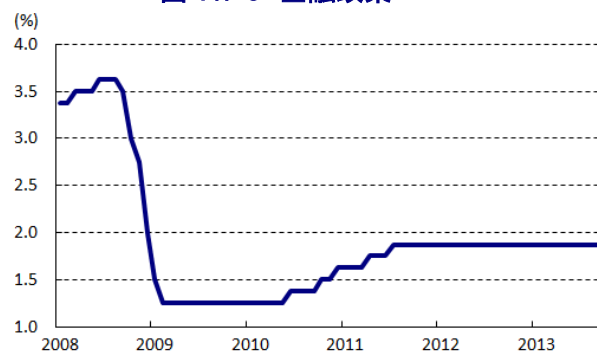
- 8月の消費者物価は前年比▲0.79%と前月（同+0.08%）から丸3年ぶりに前年を下回った。前月比も+0.02%と前月（同+0.03%）から上昇ペースが鈍化し、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に物価上昇圧力はくすぶるものの、景気不透明感を反映して日用品全般で物価が下落したほか、サービス価格も下落しており、全体的に物価上昇圧力は後退した。コア物価も前年比+0.48%と前月（同+0.50%）から減速し、前月比も下落するなど、インフレ圧力が後退している。
- 26日、台湾中央銀行は定例の金融政策委員会において政策金利を9会合連続で1.875%に据え置いた。世界経済は回復しつつあり、同国経済も内需鈍化の一方で外需は底入れしつつあり、年末から来年にかけて拡大基調が強まるとの見方を示した。インフレ率も低水準に留まっており、先行きは世界経済の回復などに伴って上昇圧力は高まるものの、緩やかなものに留まるとして、現行の政策対応を続ける姿勢を示している。

図 TW-7 物価動向



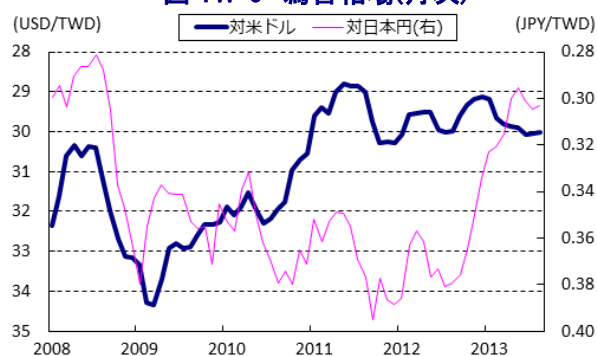
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

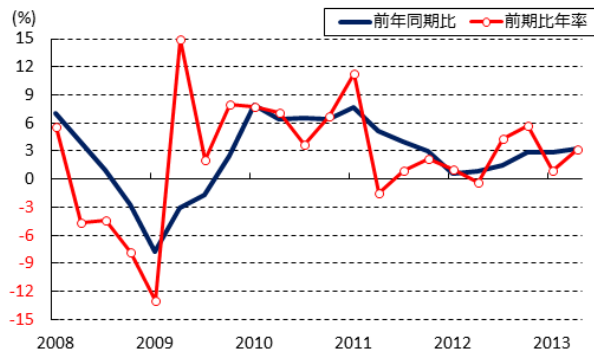


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《香港主要経済指標①》

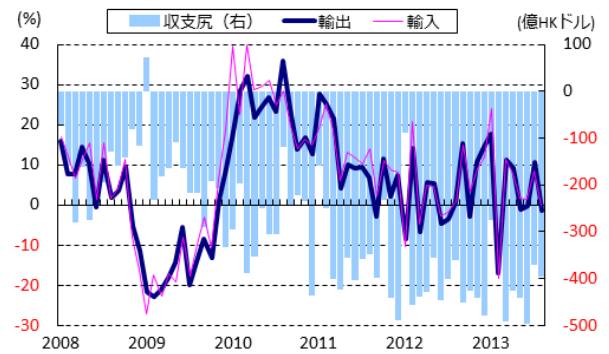
➤ 8月の輸出額は前年比▲1.3%と前月（同+10.6%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まった。前月比も、大幅に拡大した前月の反動なども影響して減少に転じ、中国本土経済の底入れ期待にも拘らずアジア新興国における景気の不透明感が足かせになった。一方の輸入額は前年比▲0.2%と前月（同+8.3%）から6ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まった。前月比も前月に増加した反動などにより減少し、中国政府による綱紀粛正策などの影響で高額消費に下押し圧力が掛かっていることも、少なからず輸入の足かせになった。結果、貿易収支は▲395.70億HKドルと前月（▲371.52億HKドル）から赤字幅が拡大した。

図 HK-1 実質 GDP 成長率



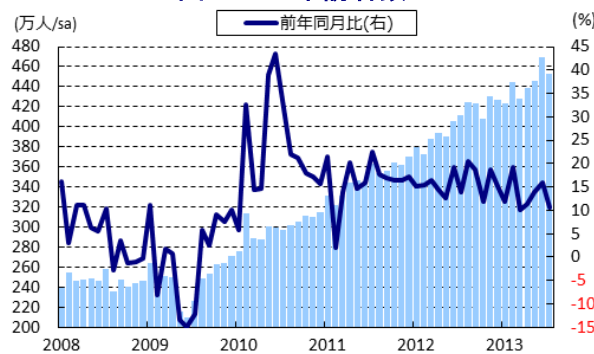
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-2 貿易動向



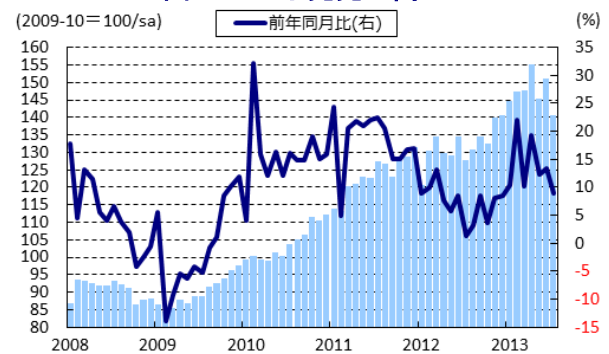
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-3 来訪者数



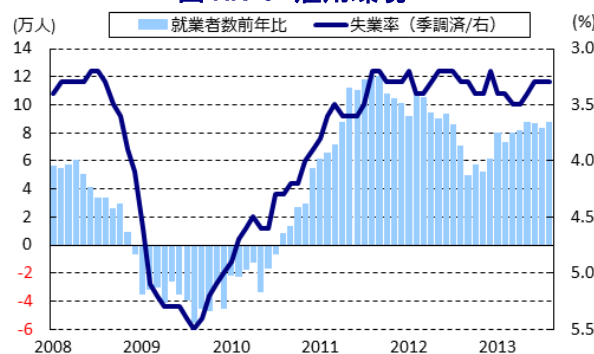
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-4 小売売上高



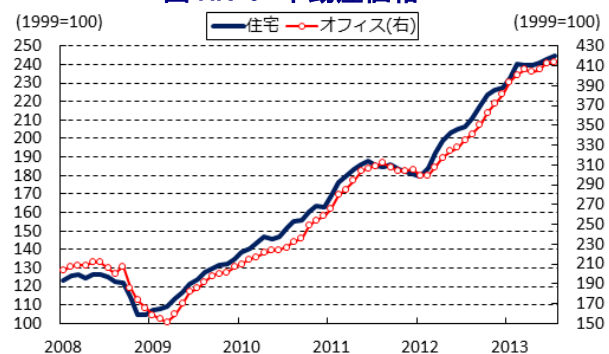
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-5 雇用環境



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-6 不動産価格

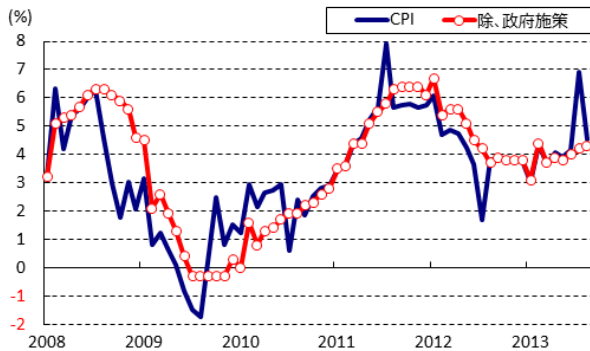


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《香港主要経済指標②》

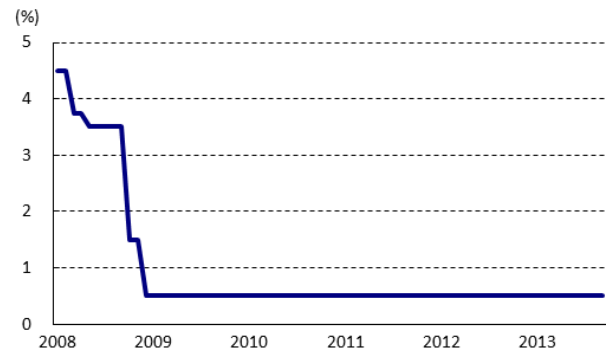
➤ 8月の消費者物価は前年比+4.5%と前月（同+6.9%）から減速した。同国政府が2007年以降定期的に実施する公営住宅の賃料減免措置などの景気刺激策により、同国のインフレ率は措置実施のタイミングのずれがインフレ率の上下を大きく左右する展開が続いているが、今年は8月に当該措置が行われ、インフレ率の減速に繋がった。なお、中東情勢の不透明化による原油市況の上昇などに伴いエネルギーをはじめとする公共料金の上昇圧力はくすぶるが、景気の不透明感は消費財全般の価格の下押し圧力になっている。一連の景気刺激策の影響を除いたベースでは、8月の消費者物価は前年比+4.3%と前月（同+4.2%）からわずかな加速に留まり、サービス物価の上昇ペースが鈍化していることもインフレ圧力の後退に繋がっている。

図 HK-7 物価動向



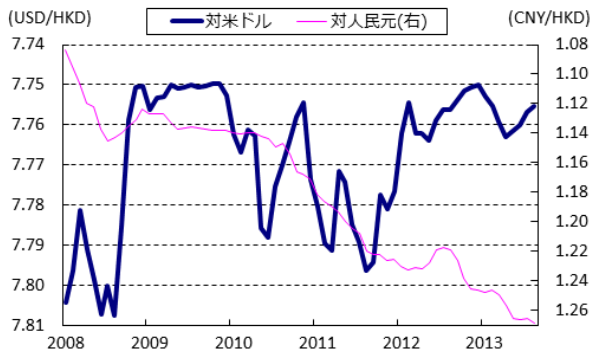
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-9 為替相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 HK-12 株式相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《シンガポール主要経済指標①》

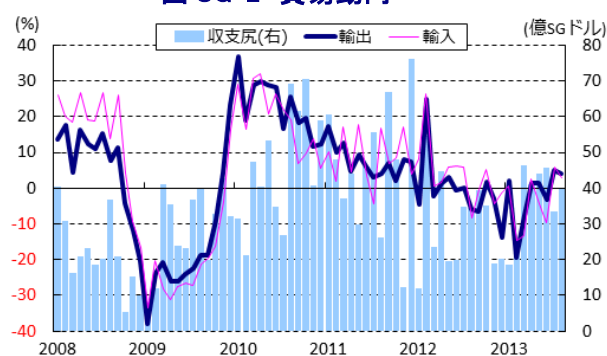
➤ 8月の非石油輸出額は前年比▲6.2%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月（同▲0.7%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲6.03%と前月（同▲1.79%）に続いて減少し、同国企業による電子機器関連輸出の大幅減速が足かせになった。なお、間接貿易を含めたベースでは比較的堅調な推移が続き、輸送用機器や電子部品関連の輸出が全体を後押しした。また、原油関連を含めた総輸出額も前年比同+4.1%と前月（同+5.1%）と伸びは減速したが、前月比は+0.8%と前月（同▲0.2%）から4ヶ月ぶりに増加に転じ、中国経済に底打ちの兆候が出ていることは少なからず貿易に好影響を与えている。一方の輸入額は前年比+3.0%と前月（同+6.0%）から減速し、前月比も▲0.3%と大幅に増加した前月（同+6.3%）の反動が影響した。結果、貿易収支は+40.09億SGドルと前月（+33.38億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



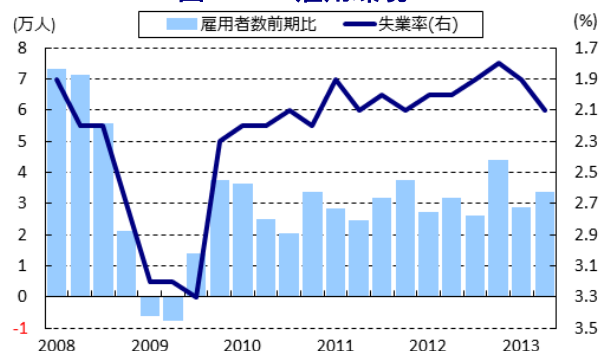
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

➤ 8月の消費者物価は前年比+2.0%と前月（同+1.9%）から加速した。前月比も+0.57%と前月（同▲0.04%）から2ヶ月ぶりに上昇に転じ、国際金融市場の混乱や景気に対する先行き不透明感などを反映して消費財全般で物価は下落しているものの、食料品をはじめとする生活必需品価格は上昇基調を強めており、通貨SGドル安による輸入物価の上昇も物価を押し上げた。さらに、落ち着きを取り戻しつつあった不動産価格が再び上昇基調に転じており、これも物価全体の押し上げに繋がっている。

図 SG-7 物価動向



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-8 市場金利



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-9 為替相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 SG-12 株式相場(日次)

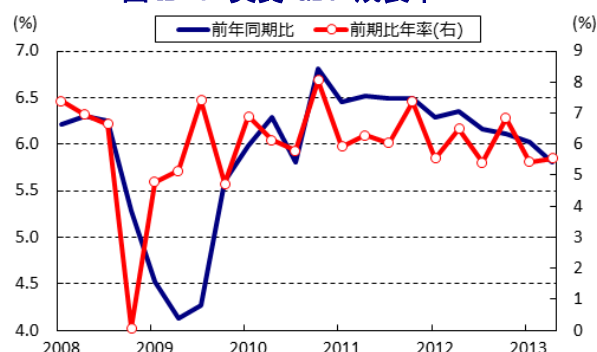


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インドネシア主要経済指標①》

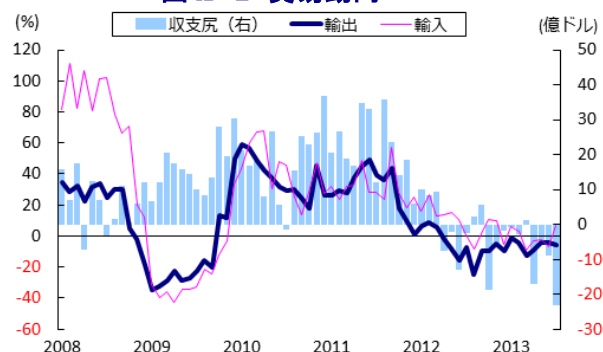
➤ 7月の輸出額は前年比▲6.1%と16ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲4.4%）からマイナス幅も拡大した。なお、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は増加しており、前月に大幅に減少した反動や、中国景気に底入れの兆しが出ていること、米国や日本経済の回復期待の高まりや欧州経済の底打ち期待などが輸出を下支えしたと考えられる。一方の輸入額は前年比+6.5%と前月（同▲6.5%）から5ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も前月の大幅な減少の反動で増加に転じており、特に原油・天然ガス関連の輸入拡大が全体を押し上げる格好となった。結果、貿易収支は▲23.09億ドルと前月（▲8.77億ドル）から赤字幅が拡大して、単月ベースの赤字幅として過去最高を更新している。

図 ID-1 実質 GDP 成長率



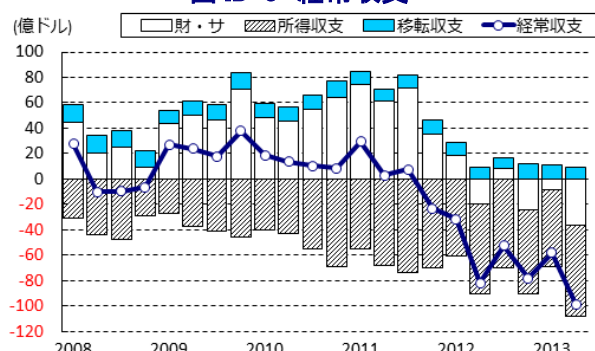
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-2 貿易動向



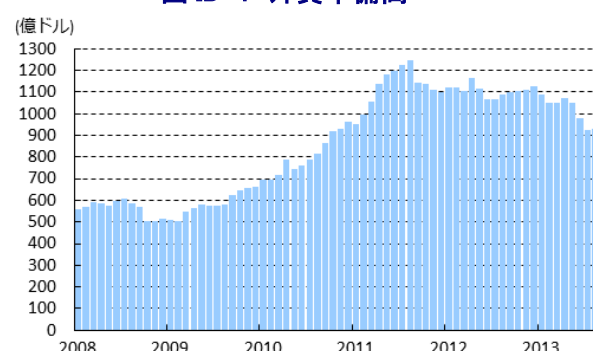
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-3 経常収支



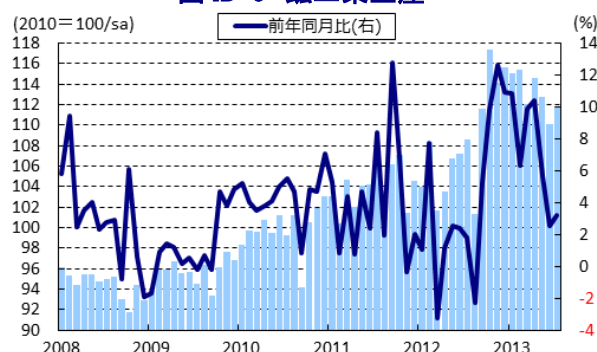
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

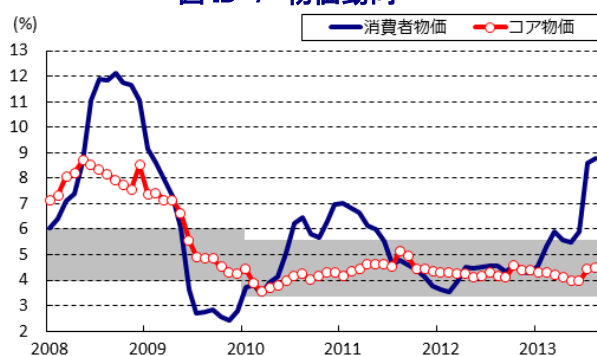


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《インドネシア主要経済指標②》

- 8月の消費者物価は前年比+8.79%と前月（同+8.61%）から一段と加速した。前月比は+1.12%と前月（同+3.29%）から上昇ペースは鈍化したが、6月末に実施したエネルギー価格引き上げの影響が残るほか、食料品価格の上昇圧力がくすぶり、国際金融市場の混乱に伴うルピア安による輸入物価の上昇もインフレ圧力に繋がる。なお、コア物価も前年比+4.48%と前月（同+4.44%）から加速し、前月比も+1.01%と前月（同+0.99%）から上昇ペースを強めるが、依然中銀の定めるインフレ目標（3.5～5.5%）に収まっている。
- 12日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会で政策金利のB I レート及び市中銀行による中銀預託への適用金利である翌日物預金ファシリティー金利（F A S B I）を 25bp 引き上げた。同行は先月 29 日に緊急で両金利を引き上げており、物価抑制と為替の安定、経常赤字の持続可能なレベルへの調整を目的に急激な金融引き締めに動いている。なお、同行は今年及び来年の経済成長率の見通しを引き下げる一方、先行きのインフレ率については政府や中銀の政策協調によって減速するとの見方を示している。

図 ID-7 物価動向



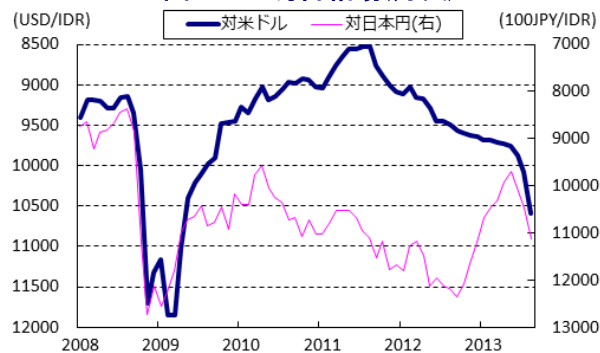
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-8 金融政策



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-9 為替相場(月次)



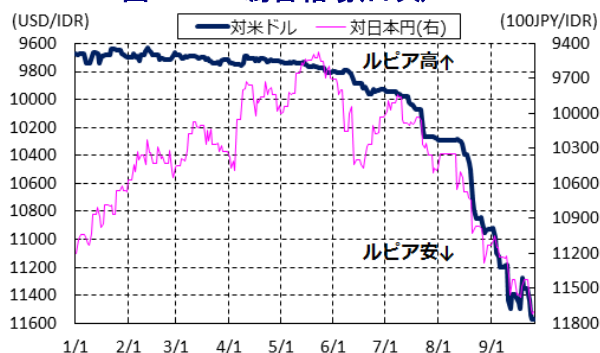
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-10 株式相場(月次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-11 為替相場(日次)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 ID-12 株式相場(日次)

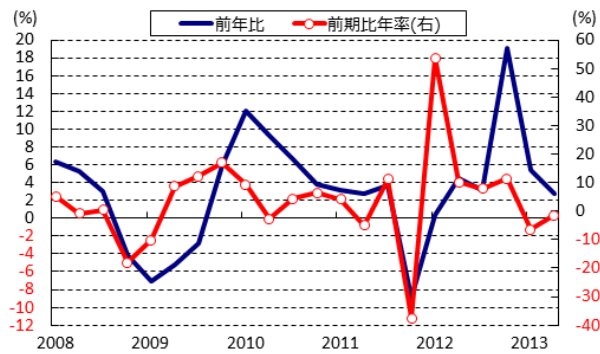


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標①》

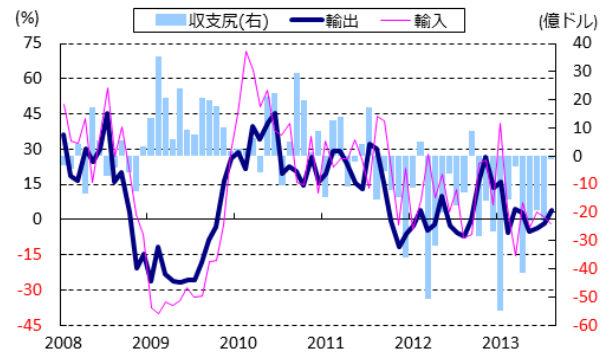
➤ 8月の輸出額は前年比+3.92%と前月（同▲1.48%）から4ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も2ヶ月連続で拡大しており、拡大ペースも加速するなど、中国景気に底入れ期待が出ていることや、米国経済の緩やかな拡大などを背景に外需が押し上げられた。一方の輸入額は前年比▲2.07%と前月（同+1.08%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は4ヶ月連続で減少基調が続いており、昨年末で終了した景気刺激策の反動で内需が低迷していることが輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は▲0.95億ドルと前月（▲22.81億ドル）から赤字幅が縮小している。

図 TH-1 実質 GDP 成長率



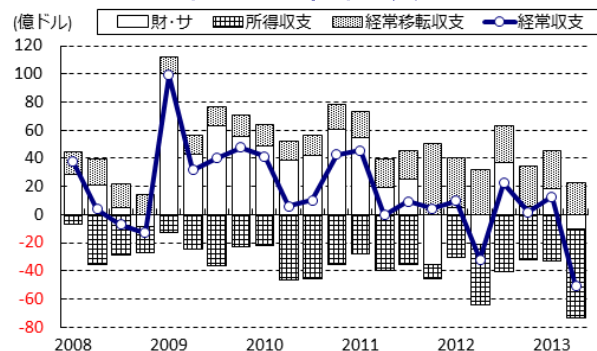
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TH-2 貿易動向



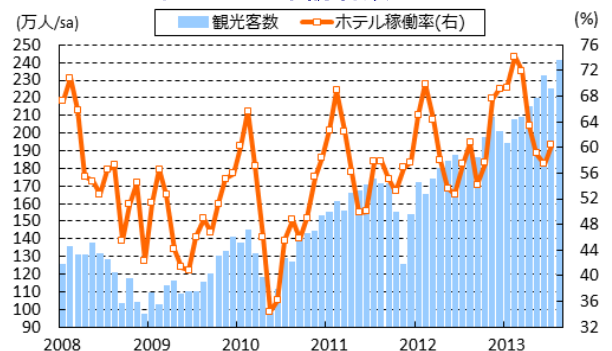
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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



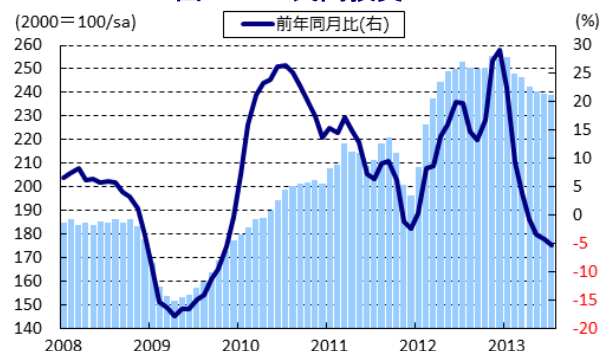
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

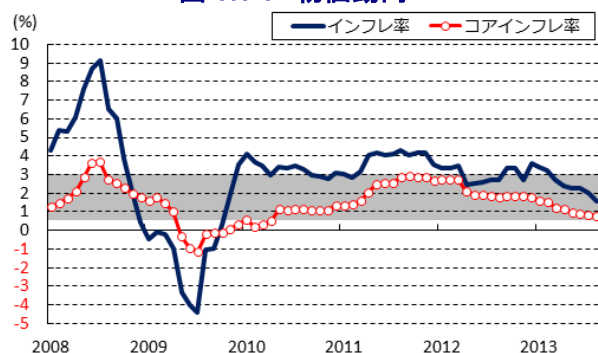


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《タイ主要経済指標②》

- 8月の消費者物価は前年比+1.59%と前月（同+2.00%）から減速した。前月比も▲0.01%と前月（同+0.10%）から9ヶ月ぶりに下落に転じ、前月まで上昇基調してきたエネルギー価格の調整が影響している。ただし、食料品価格は上昇基調を強めたほか、足下では国際金融市場の混乱の影響でパーツ安基調が強まっており、輸入物価を通じて物価上昇圧力が高まることが予想されるなど注意が必要である。一方、年明け以降の景気に一服感が出ていることを反映して、コア物価は前年比+0.75%と前月（同+0.85%）から一段と減速し、前月比も+0.07%に留まるなど物価上昇圧力は後退している。

図 TH-7 物価動向



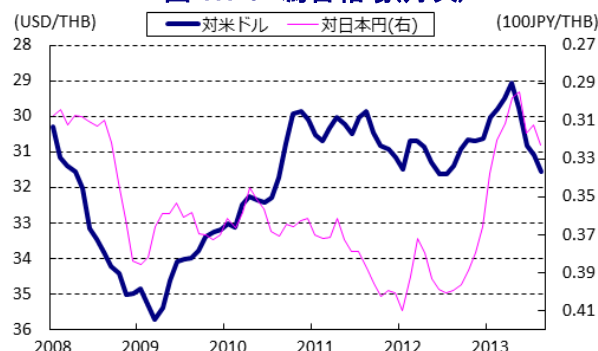
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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)

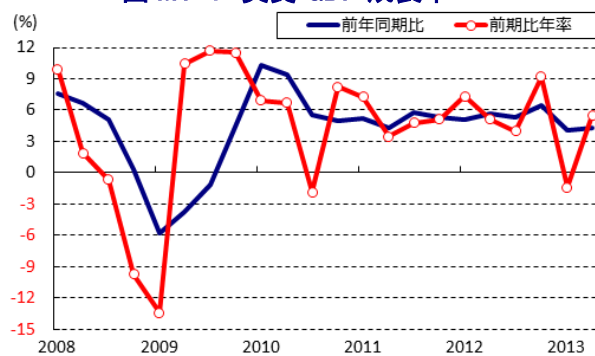


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

《マレーシア主要経済指標①》

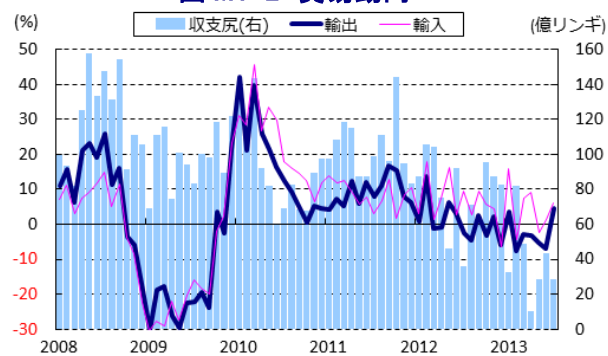
➤ 7月の輸出額は前年比+4.5%と前月（同▲6.9%）から6ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりに大幅に増加し、米国向けは軟調であったが、中国やN I E Sなどをはじめとするアジア新興国向けやEU向けも堅調に推移し、原油や天然ガスなど鉱物資源のみならず、主要輸出財の電子部品をはじめ工業製品も堅調に推移した。一方の輸入額は前年比+6.2%と前月（同+1.3%）から加速した。前月比も3ヶ月ぶりに増加に転じ、輸出の堅調さを反映した中間財や資本財などの需要が底入れしたことも影響した。結果、貿易収支は+28.58億リンギと前月（+43.17億リンギ）から黒字幅が縮小した。

図 MY-1 実質 GDP 成長率



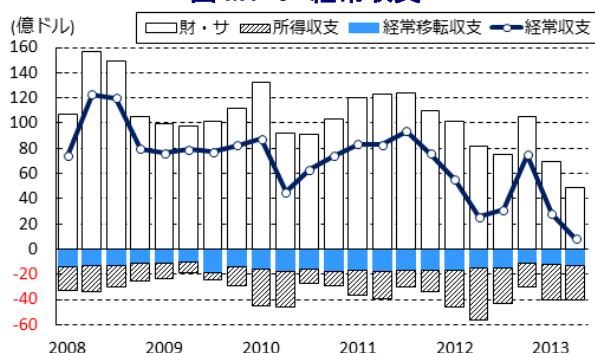
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-2 貿易動向



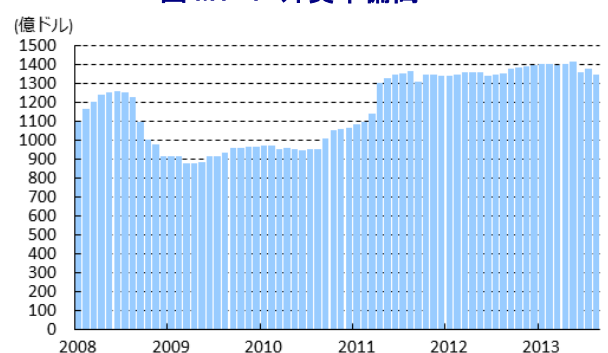
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-3 経常収支



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-4 外貨準備高



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-5 鉱工業生産



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY-6 自動車販売

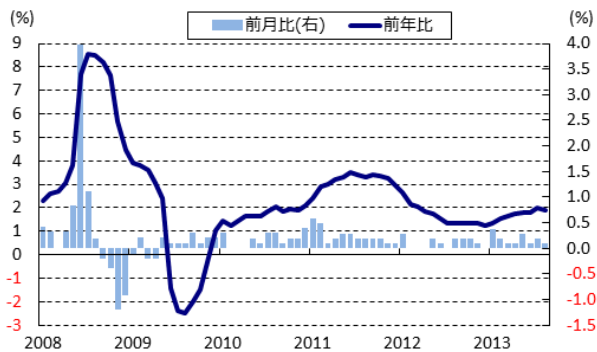


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《マレーシア主要経済指標②》

- 8月の消費者物価は前年比+1.9%と前月（同+2.0%）から減速した。前月比も+0.09%と前月（同+0.19%）から上昇ペースが鈍化し、食料品など生活必需品を中心に価格上昇圧力は燦るものの、景気の不透明感を反映してサービス物価の上昇圧力は後退し、消費財物価は全般的に下落しており、物価は落ち着いている。国際金融市場の混乱によるリンギの下落により輸入物価を通じて物価上昇圧力が高まる可能性はあるが、中銀は物価安定を重視する姿勢を強めており、インフレ率は落ち着いた推移が予想される。
- 5日、マレーシア中央銀行は定例の金融政策において、政策金利を13会合連続で3.00%に据え置いた。新興国を中心に世界経済の不透明感が高まっている一方、同国経済は内需をけん引役に堅調な景気が続くとみており、物価についても比較的低位で推移するとの見方を示した。金融市場への対応余地は高いものの、先行きについても当面は現行の金融政策姿勢を堅持する可能性は高いと見込まれる。

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)

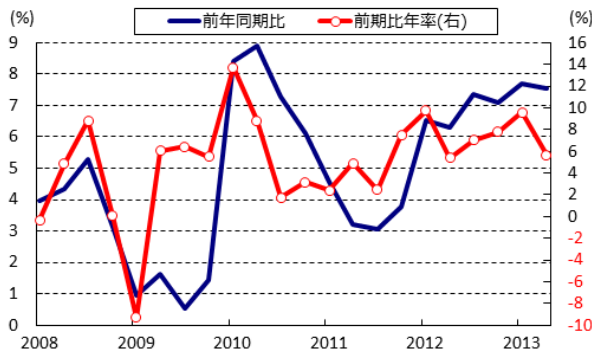
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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。

《フィリピン主要経済指標①》

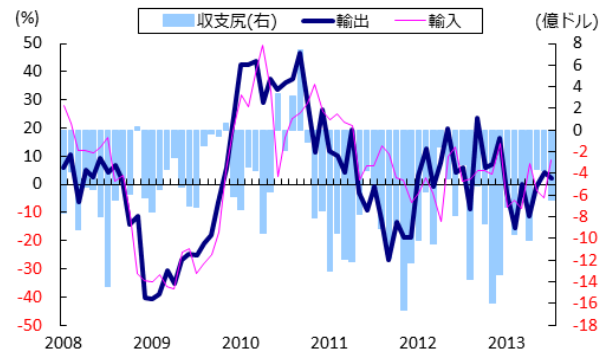
➤ 7月の輸出額は前年比+2.3%と前月（同+4.1%）から減速したが、前月比はわずかに増加しており、米国向けは一服したものの、欧州向けが底入れしたほか、中国本土をはじめとするアジア向けの拡大が全体を押し上げた。金融市場の混乱によるペソ安で価格競争力が高まっていることも輸出の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年比+8.7%と前月（同▲4.8%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も拡大に転じており、中東情勢の不安定化による原油価格の高止まりなども輸入額の押し上げに繋がっている。結果、貿易収支は▲6.49億ドルと前月（▲3.70億ドル）から赤字幅が拡大した。

図 PH-1 実質 GDP 成長率



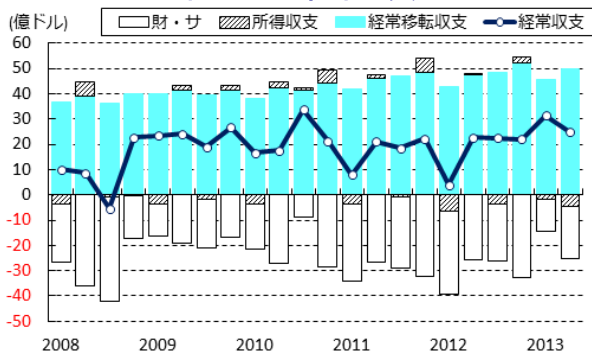
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-2 貿易動向



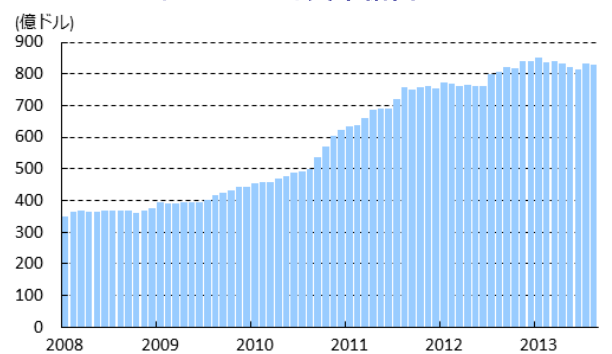
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-3 経常収支



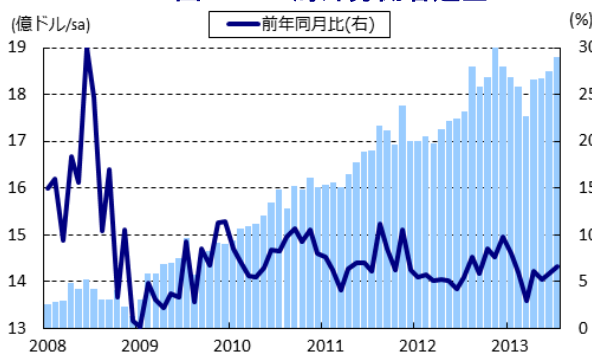
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-4 外貨準備高



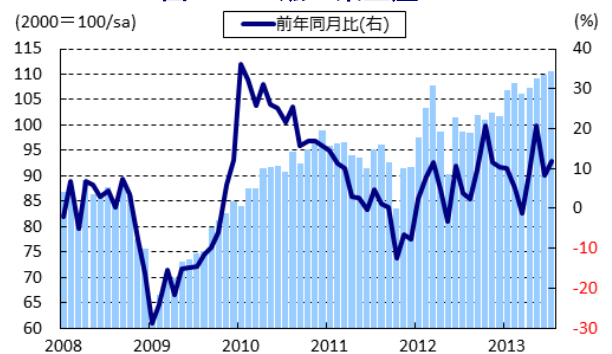
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-5 海外労働者送金



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 PH-6 鉱工業生産

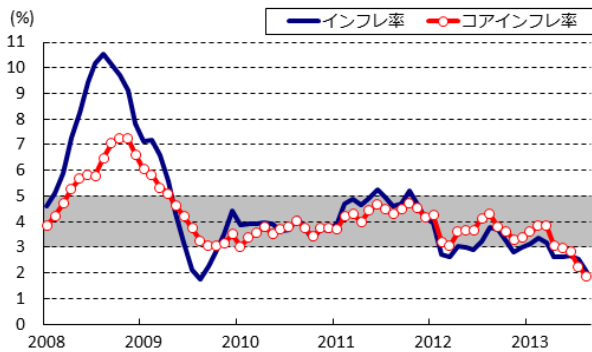


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《フィリピン主要経済指標②》

- 8月の消費者物価は前年比+2.1%と前月（同+2.5%）から減速した。前月比も+0.15%と前月（同+0.22%）から上昇ペースが鈍化し、異常気象の影響などで食料品価格は上昇しているが、日用品全般で物価が鈍化しており、サービス価格が落ち着いていることも物価上昇圧力の後退に繋がった。コア物価も前年比+1.86%と前月（同+2.26%）から減速し、前月比も2ヶ月連続で横這いとなるなど、国際金融市場の混乱を背景にペソが大幅に下落して輸入物価への影響が懸念されているにも拘らず依然物価は落ち着いている。
- 12日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会において、政策金利である翌日物借入金利及び翌日物貸付金利を7回連続でそれぞれ3.50%、5.50%に据え置いた。さらに、短期特別預金金利（SDA）の適用金利も前回同様に2.00%に据え置いた。インフレ率が低水準にある上、足下の景気は旺盛な内需や投資環境を背景に堅調に推移しており、来年にかけてインフレ率は現行の目標域内に収まり、2015年には新たな目標（ $3.0 \pm 1.0\%$ ）の域内に収まるとの見方に合致するとしており、先行きも中銀はしばらく政策金利を現行水準で据え置く可能性は高いと予想される。

図 PH-7 物価動向



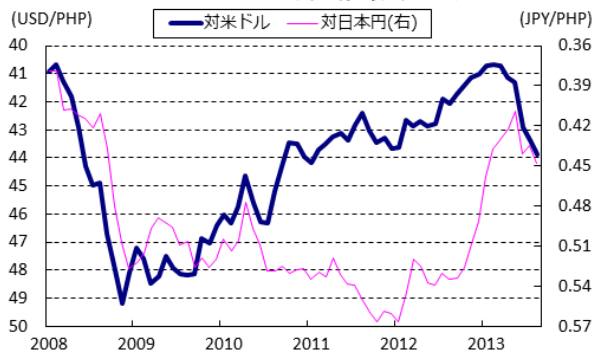
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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》

➤ 8月の輸出額は前年比+11.6%と前月（同+13.8%）から減速した。前月比は減少基調が続いており、中国景気の底入れ期待が出ている上、米国をはじめとする先進国景気も緩やかに拡大しているものの、アジア新興国景気の不透明感が重石になっている。一方の輸入額は前年比+15.0%と前月（同+16.8%）から減速したが、前月比はようやく底打ちの兆候が出ており、インフレ率の低下による内需の底入れ期待を反映した動きがみられる。結果、貿易収支は▲3.00億ドルと前月（同+3.79億ドル）から3ヶ月ぶりに赤字に転じている。

図 VN-1 実質 GDP 成長率



図 VN-2 貿易動向

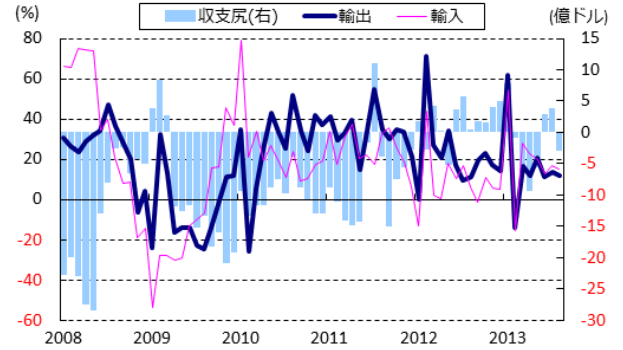


図 VN-3 外貨準備高

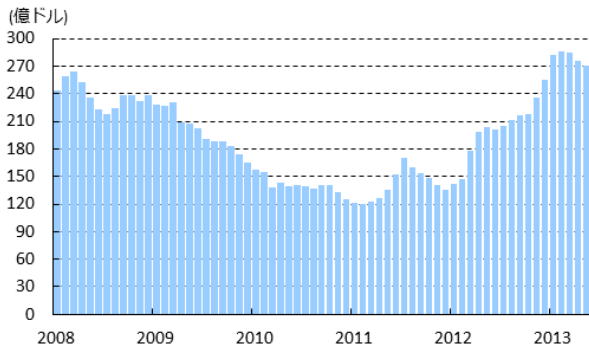


図 VN-4 来訪者数

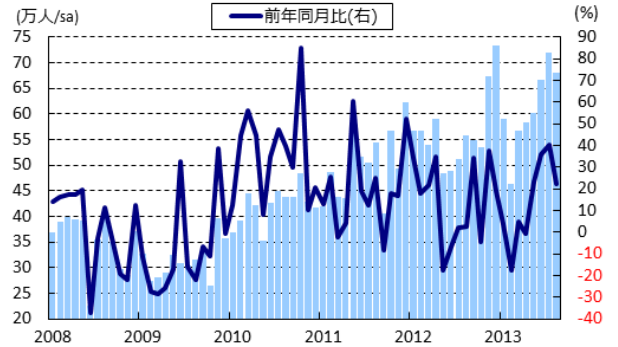


図 VN-5 鉱工業生産

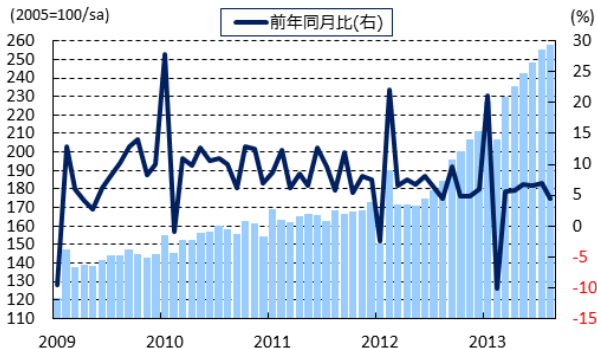
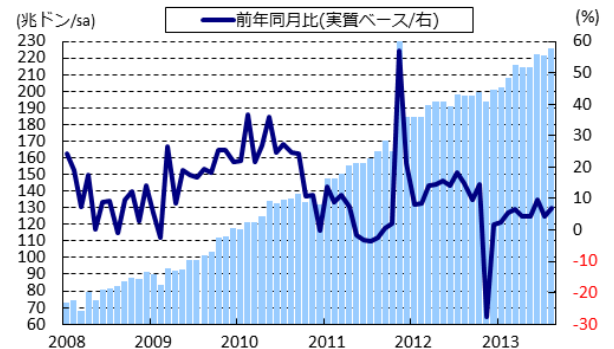


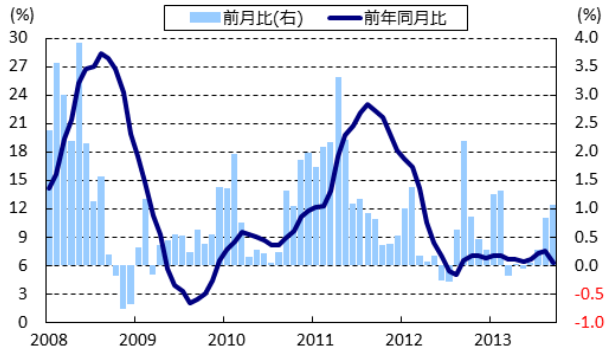
図 VN-6 小売売上高



《ベトナム主要経済指標②》

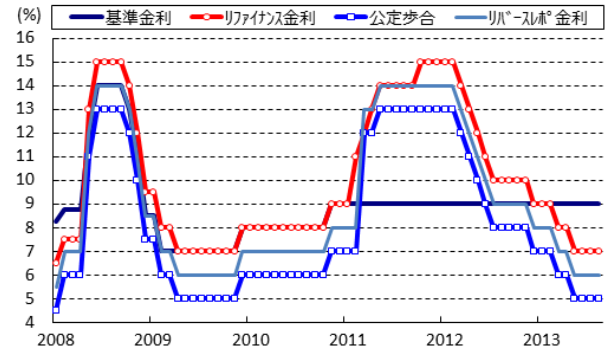
➤ 9月の消費者物価は前年比+6.30%と前月（同+7.50%）から減速して3ヶ月ぶりに7%を下回る水準となった。しかし、前月比は+1.06%と前月（同+0.83%）から上昇ペースが加速しており、食料品をはじめとする生活必需品の物価上昇圧力が熾っていることに加えて、教育年度のスタートに伴って教育関連物価が上昇したことも物価全体を押し上げた。一方、景気の不透明感を反映してサービス全般で物価上昇圧力が後退しており、コア物価は比較的低水準での推移が続くことも予想される。

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)



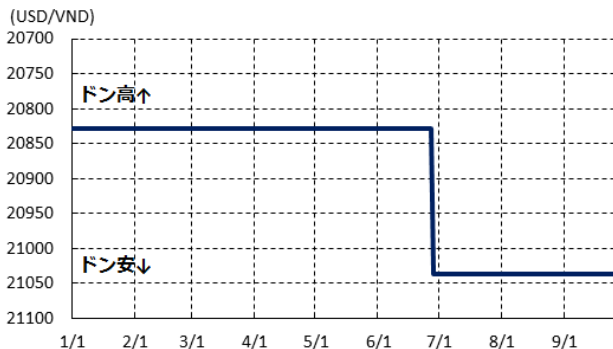
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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