

Asia Indicators

発表日: 2021年6月25日(金)

フィリピン中銀、変異株による景気下振れを警戒 (Asia Weekly(6/21~6/25))

～ニュージーランドの輸出入は国内外の景気底入れを反映する展開が続いている～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
6/21(月)	(台湾)5月輸出受注(前年比)	+34.5%	+40.15%	+42.6%
6/22(火)	(香港)5月消費者物価(前年比)	+1.0%	--	+0.8%
6/23(水)	(タイ)金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.50%
	(シンガポール)5月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.2%	+2.1%
	(台湾)5月鉱工業生産(前年比)	+16.51%	--	+14.10%
6/24(木)	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	2.00%	2.00%	2.00%
6/25(金)	(ニュージーランド)5月輸出(億 NZドル)	58.7	--	54.0
	5月輸入(億 NZドル)	54.0	--	49.9
	(マレーシア)5月消費者物価(前年比)	+4.4%	+4.7%	+4.7%
	(シンガポール)5月鉱工業生産(前年比)	+30.0%	+24.1%	+2.3%

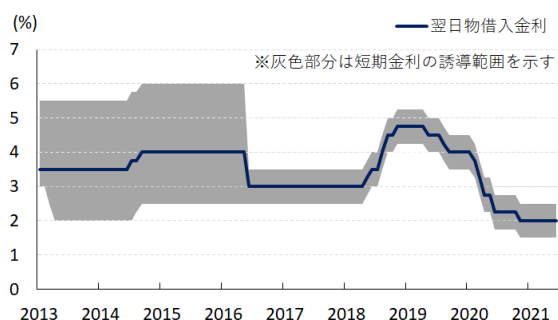
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[フィリピン]～変異株の感染拡大による景気下振れリスクを警戒し、中銀は現行の緩和政策を維持する姿勢～

24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を5会合連続で過去最低水準である2.00%に据え置く決定を行った。昨年後半以降の国際原油価格の底入れの動きなどを反映して、年明け以降のインフレ率は中銀の定めるインフレ目標の上限を上回る推移が続いているものの、会合後に公表された声明文では「最新の見通しでは今年のインフレ率は目標の上限近傍で推移し、来年及び再来年は中央値に向けて鈍化する」との見通しを示した上で、「供給制約に伴うインフレ緩和には金融政策以外の手段を通じた対応が重要」との考えを示した。その上で「インフレ見通しへのリスクは上下双方に均衡している」とし、「世界的な供給制約や需要回復が上振れ要因となる」一方で「変異種の出現や感染抑制の遅れにより景気見通しが下振れすれば下押し要因になる」との見方を示した。一方、景気動向については「ここ数週間世経済活動は改善しているものの、感染の脅威は続いており全体的な勢いは不確実である」としつつ、「財政支援の継続的な実施やワクチン接種の加速が進めば今後数ヶ月のうちに回復感が強まると期待される」との見通しを示した。こうしたことから「物価及び景気を巡るリスクを勘案すれば金融政策の維持が妥当」とした上で、「金融市場には潤沢な流動性が供給されているにも拘らず金融市場のリスク回避姿勢が信用活動を抑制しており、金融緩和を通じた内需支援が景気回復を促す」との見方を示した。先行きについても「景気の強力且つ持続的回復のために必要な期間に亘り経済の支援を図る」としつつ、「物価及び金融の安定を図るべく必要に応じて政策調

を整を固る」とするなど、基本的に緩和姿勢を維持する考えを改めて強調したと判断出来る。

図1 PH 金融政策の推移

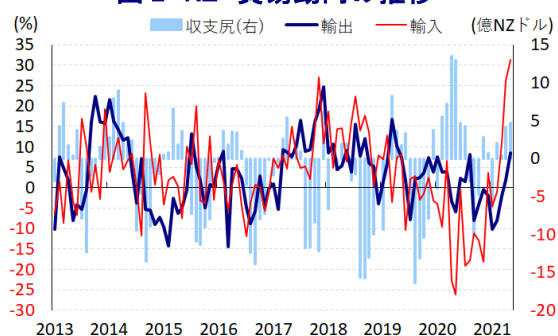


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド]～世界経済の回復を背景に輸出の底入れが進む一方、輸入も堅調な推移が続いている～

25日に発表された5月の輸出額は前年同月比+8.5%となり、前月(同+1.9%)から伸びが加速した。前月比も+2.8%と前月(同▲0.2%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きを強めている。財別では、原油の輸出が大幅に減少したほか、食肉関連や木材関連でも輸出に下押し圧力がかかる動きがみられる一方、主力の輸出財である乳製品関連の輸出が大幅に拡大したことが全体を押し上げている。国・地域別でも、隣国豪州向けに頭打ちの動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国向けのほか、日本や米国、EUといった先進国向けやASEANなどアジア新興国向けの堅調さが輸出全体を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+31.3%となり、前月(同+26.2%)から伸びが加速した。前月比も+6.2%と前月(同▲7.7%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど輸出同様に底堅い動きが続いている。国際原油価格の底入れの動きを反映して原油及び石油製品関連の輸入が押し上げられている上、経済活動の正常化を受けて機械製品や電気機械など幅広い分野で輸入が堅調な推移をみせている。結果、貿易収支は+4.69億NZドルと前月(+4.14億NZドル)から黒字幅が拡大している。

図2 NZ 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]～輸出受注で底入れの動きに一服感がみられるも、輸出財関連を中心に生産拡大の動きが続いている～

21日に発表された5月の輸出受注額は前年同月比+34.5%となり、前月(同+42.6%)から伸びが鈍化した。前月比は▲3.83%と前月(同+5.53%)から2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さは維持している。財別では、縫製品など軽工業品関連や鉱業部門

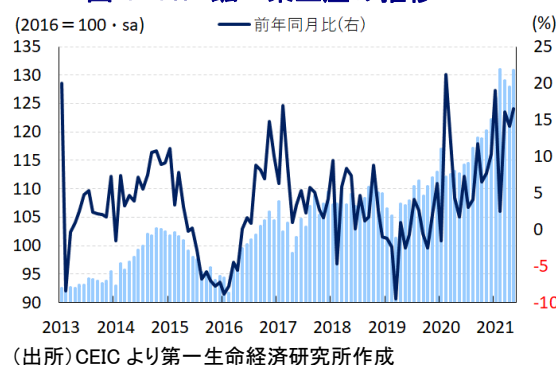
などで堅調な動きがみられるほか、化学製品関連など素材系で底堅い動きがみられる一方、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連の受注に一服感が出ていることが全体の重石となっている。国・地域別でも、日本向けに旺盛な動きがみられるほか、中国本土やASEANなどアジア新興国向けに加え、米国向けにも底堅い動きがみられる一方、欧州向けが大きく鈍化したことが受注の重石となる動きに繋がっている。

23日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+16.51%となり、前月（同+14.10%）から伸びが加速した。前月比も+2.25%と前月（同▲0.89%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど堅調な動きが続いている。分野別では、鉱業部門の生産に下押し圧力が掛かるなど底入れの動きに一服感が出ている一方、製造業の生産は堅調な動きをみせており、なかでも主力の輸出財で世界的に供給不足が続く半導体をはじめとする電子部品関連で生産拡大が続いているほか、電気機械関連でも堅調な動きが続いている上、世界的な医薬品需要の高まりを反映して医薬品や化学製品関連の生産も拡大傾向を強めるなど、輸出財を中心に生産活動は旺盛に推移している。

図3 TW 輸出受注の推移



図4 TW 鉱工業生産の推移



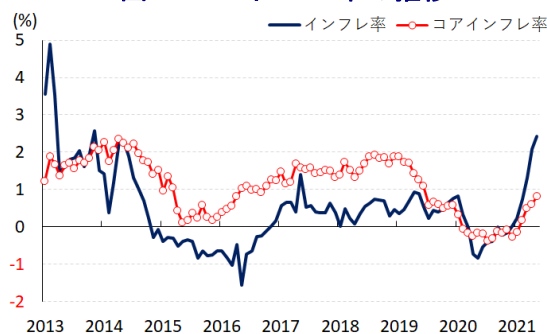
[シンガポール]～世界経済の回復の動きを反映して、半導体など主力の輸出財を中心に生産底入れが続く～

23日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月（同+2.1%）から加速して2013年11月以来となる7年半ぶりの高い伸びとなった。前月比は+0.80%と前月（同▲0.17%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格が上昇している上、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+0.81%と前月（同+0.60%）からわずかに伸びが加速しているものの、インフレ率と比較して低調な推移が続いている。前月比も+0.14%と前月（同+0.01%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇を受けて輸送コストに押し上げ圧力が掛かる動きはみられるなかで幅広く財価格が押し上げられているほか、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた行動制限の再強化にも拘らず一部のサービス物価は底堅い動きをみせており、緩やかにインフレ圧力が強まっている。

25日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+30.0%となり、前月（同+2.3%）から伸びが加速した。前月比も+7.15%と前月（同▲0.45%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。なお、同国においてはバイオ・医薬品関連の生産が月ごとに大きく上下に振れる傾向がある上に生産全体の動向を左右するなか、当月は前月比▲0.90%と

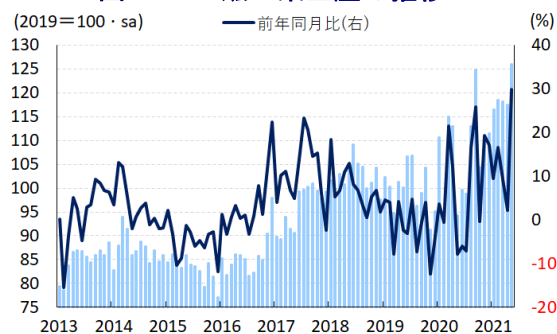
前月（同▲14.65%）から2ヶ月連続で減少するなど底入れの動きをみせてきた流れに一服感が出ている。一方、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+8.05%と前月（同▲0.95%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど底入れの動きをみせている。世界経済の回復の動きを反映して半導体をはじめとする電子部品関連のほか、精密機械関連といった主要な輸出財を中心に生産は底入れの動きを強めている。

図5 SG インフレ率の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図6 SG 鉱工業生産の推移

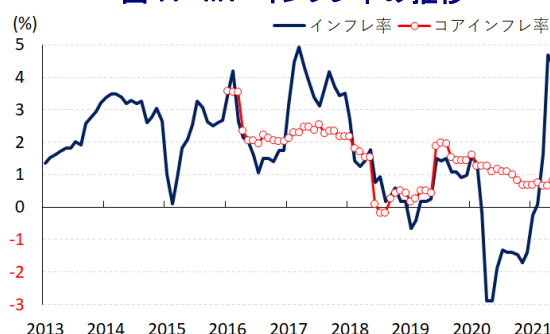


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にあるが、インフレ率は引き続き高水準で推移～

25日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+4.4%となり、前月（同+4.7%）から伸びが鈍化した。前月比も+0.00%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが鈍化しており、国際原油価格の底入れの動きなどを反映してエネルギー価格の上昇圧力はくすぶる一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇の動きに一服感が出ており、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.83%と前月（同+0.66%）から伸びが加速しており、前月比も+0.08%と前月（同+0.08%）と同じペースで上昇するなど緩やかにインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストへの押し上げ圧力を反映して一部の財価格が押し上げられている一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた行動制限の再強化の動きが経済活動の重石となるなか、サービス物価に下押し圧力が掛かるなど物価の動きはまちまちの状況にある。

図77 MY インフレ率の推移



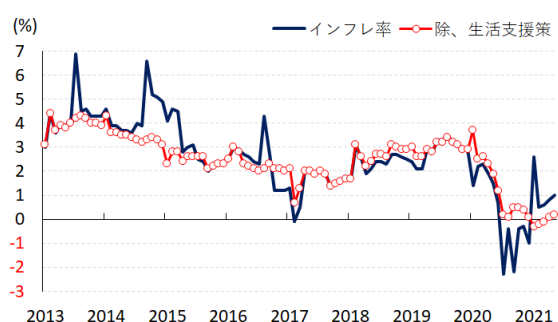
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[香港]～経済活動の正常化に伴う物価上昇の動きに一服感、景気回復は依然道半ばの状況にある模様～

22日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.0%となり、前月（同+0.8%）から伸びが加速

した。ただし、前月比は▲0.20%と前月（同+0.30%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格は上昇傾向を強める一方、食料品価格は下落傾向で推移するなど生活必需品を巡る物価の動きはまちまちである。なお、香港においては2007年以降断続的に公営住宅を対象とする賃料減免措置をはじめとする「生活支援策」が実施されており、その影響を除いたベースでも前年同月比+0.2%と前月（同+0.1%）からわずかに伸びが加速している。ただし、前月比は▲0.10%と前月（同+0.19%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染収束を受けた経済活動の正常化を反映した物価上昇の動きが一服しているほか、エネルギー価格の上昇を受けて輸送コストに押し上げ圧力が掛かっているにも拘らず、財及びサービスともに幅広く物価に下押し圧力が掛かるなど、景気回復が依然道半ばの状況にあることを示唆している。

図8 HK インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上

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、第一生命保険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。