

Asia Indicators

発表日: 2024 年5月 24 日(金)

台湾の輸出受注、生産はともに底入れを確認 (Asia Weekly(5/17～5/24))

～頭打ちの動きが続いたアジアのインフレ動向に変化の兆し～

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: 050-5474-7495)

○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
5/17(金)	(香港) 1-3 月実質 GDP(前年比・改定値)	+2.7%	+2.7%	+2.7%※
5/20(月)	(タイ) 1-3 月実質 GDP(前年比)	+1.5%	+0.8%	+1.7%
	(マレーシア) 4 月輸出(前年比)	+9.1%	+14.1%	▲0.9%
	4 月輸入(前年比)	+15.6%	+17.8%	+12.5%
	(台湾) 4 月輸出受注(前年比)	+10.8%	+4.5%	+1.2%
	(香港) 4 月失業率(季調済)	3.0%	--	3.0%
5/22(水)	(ニュージーランド) 金融政策委員会(政策金利)	5.50%	5.50%	5.50%
	(インドネシア) 金融政策委員会(政策金利)	6.25%	6.25%	6.25%
	(台湾) 4 月失業率(季調済)	3.39%	--	3.40%
5/23(木)	(シンガポール) 1-3 月実質 GDP(前年比・改定値)	+2.7%	+2.5%	+2.7%※
	4 月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.6%	+2.7%
	(韓国) 金融政策委員会(政策金利)	3.50%	3.50%	3.50%
	(台湾) 4 月鉱工業生産(前年比)	+14.61%	--	+4.20%
	(香港) 4 月消費者物価(前年比)	+1.1%	--	+2.0%
5/24(金)	(ニュージーランド) 4 月輸出(億 NZ ドル)	64.2	--	63.8
	4 月輸入(億 NZ ドル)	63.2	--	59.0
	(マレーシア) 4 月消費者物価(前年比)	+1.8%	+1.9%	+1.8%
	(シンガポール) 4 月鉱工業生産(前年比)	▲1.6%	+0.2%	▲9.2%

(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。※は速報値

[台湾]～半導体関連を中心に輸出受注は底入れが続くなか、生産活動も同様に底入れの動きが続く展開～

20 日に発表された 4 月の輸出受注額は前年同月比+10.8%となり、前月(同+1.2%)から伸びが加速している。前月比も+5.67%と前月(同▲1.20%)から 3 ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちしている上、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。分野別では、鉱物資源関連や化学製品関連のほか、縫製品などの受注が下振れする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ほか、電気機械関連の受注が底堅く推移していることが全体を下支えしている。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向けが頭打ちしているほか、欧州向けは下振れしているものの、米国向けや日本向けなどの堅調な動きに加え、ASEANアジア新興国向けで大

大きく拡大していることが全体を下支えしている。

22日に発表された4月の失業率（季調済）は3.39%となり、前月（3.40%）から0.01pt改善している。失業者数は前月比▲0.2万人と前月（同+0.1万人）から3ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調は減少傾向で推移しているほか、新卒者のみならず既卒者も幅広く減少している様子がうかがえる。また、自発的失業は引き続き拡大傾向で推移する一方、非自発的失業は減少傾向で推移するなど雇用を巡るミスマッチの解消が進んでいるとみられる。一方の雇用者数は前月比+0.2万人と前月（同+1.6万人）からペースは鈍化するも拡大の動きが続いており、分野別では製造業や農林漁業で調整圧力がくすぶるほか、拡大の動きが続いたサービス業で頭打ちする一方、建設業や公益関連で底堅い動きがみられる。なお、労働力人口は前月比+0.0万人と前月（同+1.7万人）から拡大ペースが鈍化しており、中期的な基調も鈍化するなど頭打ちするなど、労働市場への参入意欲に陰りが出ている可能性がある。

23日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+14.61%となり、前月（同+4.20%）から伸びが加速している。前月比も+0.54%と前月（同▲0.67%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。分野別では、鉱物資源関連の生産が弱含みする動きがみられるほか、製造業のなかでも医薬品関連や金属加工関連などで生産が下振れしているものの、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や電気機械関連の生産の堅調さが生産全体を下支えする展開が続いている。

図1 TW 輸出受注の推移

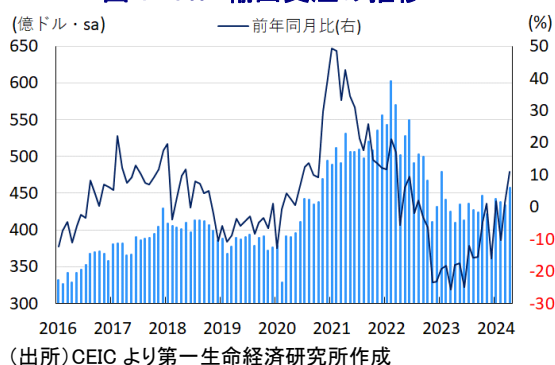


図2 TW 雇用環境の推移

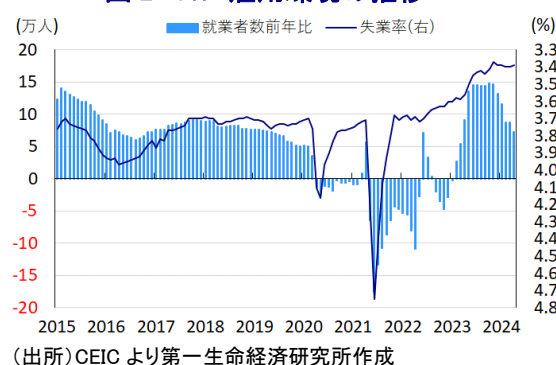
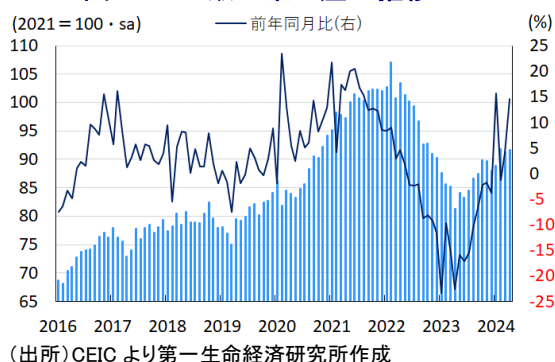


図3 TW 鉱工業生産の推移



[シンガポール]~1-3月 GDP は前年比では加速も前期比年率は伸び鈍化、外需の動向に左右される展開～

23日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+2.7%となり、先月発表され

た速報値（同+2.7%）から据え置かれるとともに、前期（同+2.2%）から伸びが加速している。ただし、前期比年率ベースの成長率は+0.21%と4四半期連続のプラス成長で推移するも、前期（同+4.79%）から拡大ペースは大きく鈍化しており、底入れの動きに陰りが出ている様子がうかがえる。インフレ鈍化による実質購買力の押し上げに加え、今年度予算で盛り込まれた家計支援策に基づく現金給付策も追い風に家計消費は大きく押し上げられるとともに、政府消費の拡大の動きが景気を下支えしている。一方、世界経済を巡る不透明感の高まりや世界貿易の萎縮の動きを反映して輸出に下押し圧力が掛かるとともに、企業部門による設備投資意欲の後退を反映して固定資本投資も下振れしており、政策の影響が及ばない分野で軒並み下振れする動きが確認されている。なお、固定資本投資の下振れの動きを反映して輸入にも下押し圧力が掛かっており、純輸出（輸出－輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで▲6.58ptと大幅マイナスとなるなど景気の重石となっている。また、分野別の生産動向を巡っても、家計消費の堅調さを反映してサービス業の生産は押し上げられる一方、外需の低迷や企業部門による設備投資需要の弱さは製造業や建設業の生産を下押しするなど対照的な動きをみせている。

また、同日発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.7%となり、前月（同+2.7%）と同じ伸びで推移している。ただし、前月比は+0.09%と前月（同▲0.10%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、昨年後半以降の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傾向を強めているほか、穀物をはじめとする食料品価格も上昇に転じるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まる動きがみられる。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+3.1%と前月（同+3.1%）と同じ伸びで推移している。こちらも前月比は+0.36%と前月（同▲0.24%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、エネルギー価格の上昇を反映した輸送コストの押し上げを反映して幅広く財価格が押し上げられているほか、経済活動の正常化が進むなかでサービス物価にも上昇圧力が掛かる動きがみられるなど、全般的にインフレ圧力がくすぶる状況が続いている。

24日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比▲1.6%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲9.2%）からマイナス幅は縮小している。前月比は+7.12%と前月（同▲16.08%）に大幅に減少した反動も重なり2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は拡大傾向に転じるなど底打ち感が出ている様子がうかがえる。なお、同国では月ごとのバイオ・医薬品関連の生産動向が上下双方に大きく振れるとともに、生産全体の動向を左右する傾向がみられるなか、当月は前月比▲7.11%と前月（同▲46.56%）から2ヶ月連続で減少するなど下振れの動きを強めている。よって、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+3.60%と前月（同▲8.65%）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に転じており、コンピュータや電子部品など電気機械関連のほか、海運・航空宇宙など輸送用機械関連における生産の堅調さが全体を下支えしている様子がうかがえる。

図4 SG 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

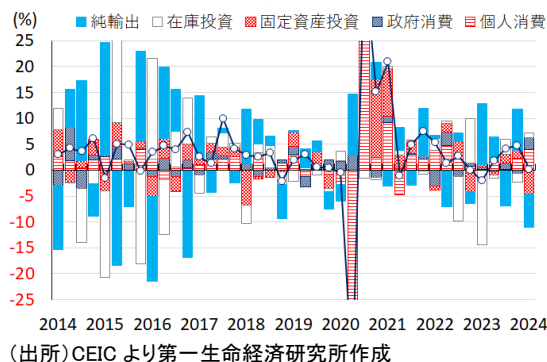


図5 SG インフレ率の推移

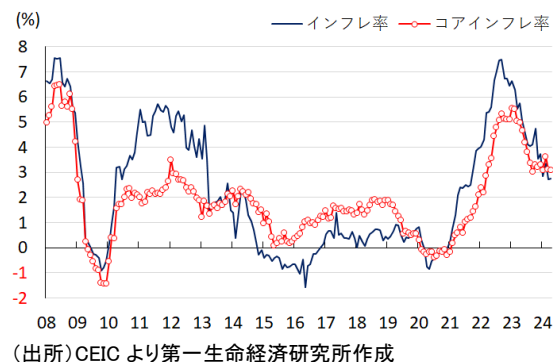
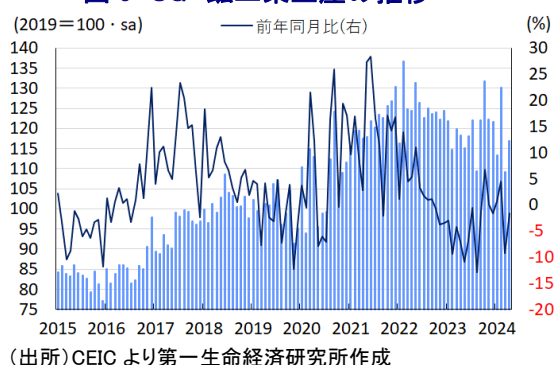


図6 SG 鉱工業生産の推移



[マレーシア]~幅広くインフレ圧力がくすぶるなかで、頭打ちの動きが続いたインフレに変化の兆しが出ている~

20日に発表された4月の輸出額は前年同月比+9.1%となり、前月(同▲0.9%)から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。ただし、前月比は▲7.0%と前月(同▲3.3%)から3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの動きを強めている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは底入れの動きに一服感が出て頭打ちに転じているほか、ASEANなど周辺国に加え、米国やEU、日本向けなど幅広い国・地域向けの輸出に下押し圧力が掛かっており、世界経済の減速懸念の高まりや世界的な分断の広がりを受けた世界貿易の萎縮の動きが全体的な輸出が下振れしている。一方の輸入額は前年同月比+15.6%となり、前月(同+12.5%)から伸びが加速している。しかし、前月比は▲8.1%と前月(同+0.5%)から2ヶ月ぶりの減少に転じるなど一進一退の動きをみせるとともに、中期的な基調は減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。輸出が頭打ちの動きを強めていることを反映して資本財や中間財関連の輸出に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、消費財関連の輸入も頭打ちの様相を強めるなど、全般的に輸入が下振れしている様子がうかがえる。結果、貿易収支は+77.02億リングと前月(+127.19億リング)から黒字幅が縮小している。

24日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+1.9%となり、前月(同+1.8%)からわずかに伸びが加速している。前月比も+0.15%と前月(同+0.08%)から上昇ペースが加速しており、穀物をはじめとする食料品価格が上昇の動きを強めるなど生活必需品を中心にインフレ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+1.9%と前月(同+1.7%)から伸びが加速しており、頭打ちの動きが続いてきた流れに変化の兆しが出ている。前月比は

+0.15%と前月（同+0.15%）から同じ伸びで推移しており、エネルギー価格の上昇などに伴う輸送コストの上振れや金融市場における通貨リング安に伴う輸入インフレ圧力の高まりを反映して耐久消費財を中心とする財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価にも上昇圧力が掛かるなど全般的にインフレ圧力がくすぶる様子がうかがえる。

図7 MY 貿易動向の推移

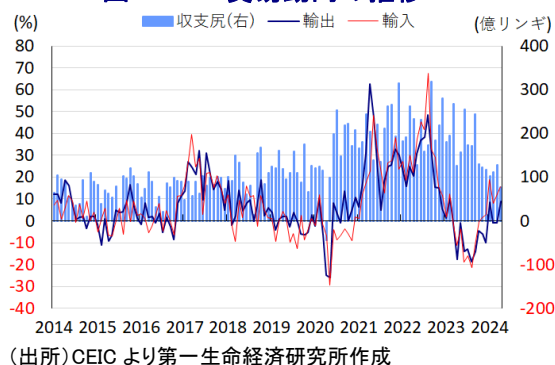
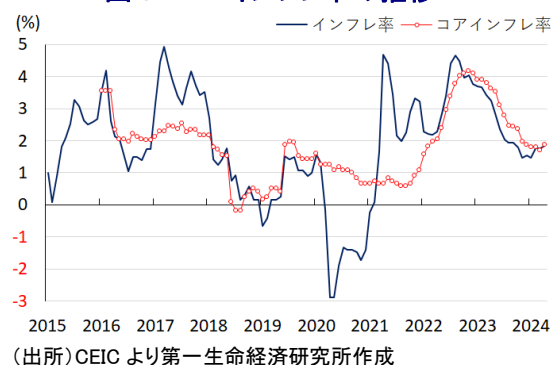


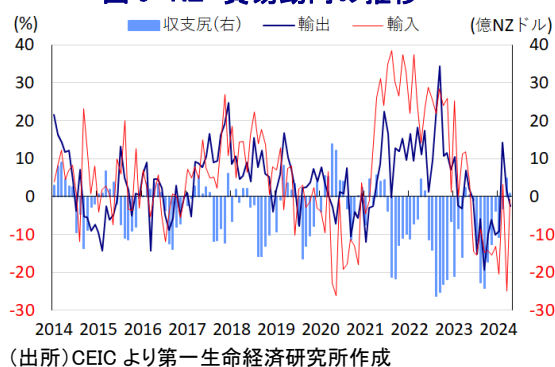
図8 MY インフレ率の推移



【ニュージーランド】～輸出入双方で底入れの動きが続くなど底堅さがうかがえる一方で貿易黒字は縮小～

24日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲2.6%となり、前月（同+1.9%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比は+0.6%と前月（同▲4.2%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移する動きをみせるなど底堅い展開が続いている。財別では、主力の輸出財である乳製品関連の輸出に下押し圧力が掛かる一方、食肉関連の輸出は堅調さを維持しているほか、機械製品関連や果物などの輸出の底堅さも輸出全体を下支えしている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けが頭打ちするとともに、隣国の豪州向けも鈍化している一方、日本向けやASEAN向け、欧州向けが堅調な推移が続いているほか、米国向けも底堅さをみせている。一方の輸入額は前年同月比▲0.7%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びが続いているものの、前月（同▲24.9%）からマイナス幅は縮小している。前月比も+9.8%と前月（同▲11.6%）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輸出同様に底入れの動きが続いている。国際原油価格の底入れの動きを反映して原油関連の輸入額が大きく押し上げられているほか、機械製品関連など幅広い輸入に堅調な動きが確認されている。結果、貿易収支は+0.91億NZドルと前月（+4.76億NZドル）から黒字幅が縮小している。

図9 NZ 貿易動向の推移



[香港]～1-3 月 GDP は外需拡大で景気底入れも内需は総じて弱含み、先行きに対する不透明感にくすぶる～

17日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+2.7%となり、先月公表された速報値（同+2.7%）と同じであったものの、前期（同+4.3%）から鈍化して3四半期ぶりのひくい伸びとなっている。ただし、前期比年率ベースの成長率は+9.57%と3四半期連続のプラス成長で推移している上、前期（同+0.73%）から伸びが大きく加速しており、足下の景気は底入れの動きを強めている様子がうかがえる。中国本土経済が供給サイドをけん引役に底入れの動きを強めているほか、米国経済も底堅く推移するなど世界貿易の底入れに繋がる動きがみられるなかで財輸出が押し上げられる一方でサービス輸出の底入れの動きに一服感が出ているものの、総輸出は大幅に拡大しており景気底入れの動きをけん引している。一方、商品高や米ドル高の一巡を受けたインフレ鈍化による実質購買力の押し上げにも拘らず、雇用を取り巻く環境の不透明感などが重石となる形で家計消費は弱含む推移が続いているほか、米中摩擦や世界的なデリスキング（リスク低減）を目的とするサプライチェーン見直しの動きが企業部門による設備投資の足かせとなるなど、総じて民間需要は下振れする展開が続いている。さらに、年度初めの予算執行停滞の動きを反映して政府消費や公共投資の進捗の遅れが固定資本投資の重石となる動きがみられるなど、幅広く内需に下押し圧力が掛かっている。結果、輸入の拡大ペースは輸入の拡大ペースを大きく下回り、純輸出（輸出－輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで+11.57ptと試算されるなど成長率を上回る水準となっている。他方、在庫投資による成長率寄与度は前期比年率ベースで▲7.24ptと試算されるなど在庫調整が進む動きがみられる。ただし、足下の景気は外需への依存度を一段と強めていることを勘案すれば、先行きの景気を取り巻く状況はこれまで以上に不透明感が増す可能性に留意する必要がある。

20日に発表された4月の失業率（季調済）は3.0%となり、前月（3.0%）から2ヶ月連続の横這いで推移している。失業者数は前年同月比▲0.0万人と減少基調で推移しているものの、前月（同▲0.3万人）からそのペースは縮小するなど底入れの動きが続いている。一方の雇用者数は前年同月比+3.8万人と前月（同+3.4万人）から拡大ペースが加速しており、分野別では建設業や公的部門のほか、専門職などのサービス業で堅調な動きがみられる一方、製造業や小売・卸売関連のほか、不動産関連などのサービス業で力強さを欠く推移が続いており、分野ごとの跛行色が鮮明になっている様子がうかがえる。

23日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+1.1%となり、前月（同+2.0%）から鈍化して2021年6月以来の伸びとなっている。前月比は▲0.65%と前月（同+0.00%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の底入れにも拘らずエネルギー価格に下押し圧力が掛かる展開が続いているほか、食料品価格も同様に下落傾向を強めるなど生活必需品を中心にインフレ圧力が後退していることが影響している。なお、香港においては2007年以降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断続的に実施されており、その影響を除いたベースでも4月は前年同月比+0.9%と前月（同+1.0%）からわずかに伸びが鈍化している。前月比は+0.09%と前月（同+0.09%）と同じペースでの上昇が続いており、エネルギー価格の下落を反映して輸送コストに下押し圧力が掛かっているにも拘らず幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、サービス物価に下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、物価を巡る動きはまちまちの様相をみせている。

図 10 HK 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

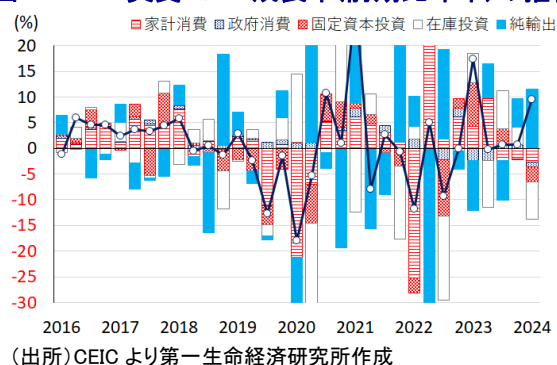


図 11 HK 雇用環境の推移

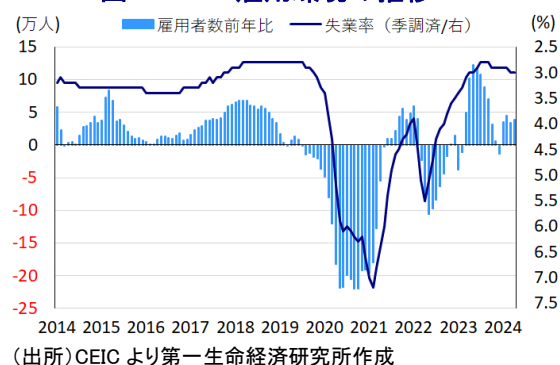
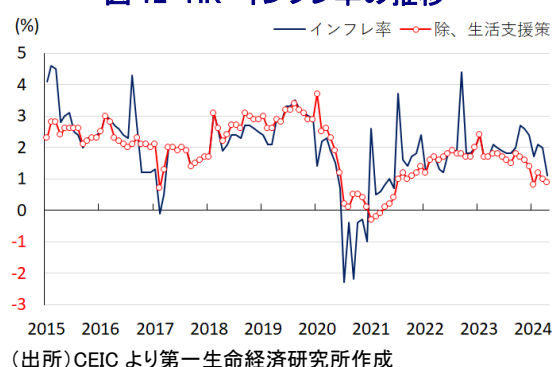


図 12 HK インフレ率の推移



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。