

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

生産は底打ちも雇用は頭の重い展開 (Asia Weekly (6/22~6/26))

～雇用や先進国の需要などの不透明感が景気の頭を重くする～

発表日：2009年6月29日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 西濱 徹 (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
6/22 (月)	(台湾) 5月失業率 (季調済)	5.84%	5.80%	5.77%
	5月商業販売額 (前年比)	▲11.63%	▲9.15%	▲11.63%
	(香港) 5月消費者物価 (前年比)	±0.0%	+0.3%	+0.6%
6/23 (火)	(シンガポール) 5月消費者物価 (前年比)	▲0.3%	▲0.9%	▲0.7%
	(前月比/季調前)	+0.6%		▲1.1%
	(台湾) 5月輸出受注 (前年比)	▲20.14%	▲19.25%	▲20.90%
	5月鉱工業生産 (前年比)	▲18.31%	▲19.00%	▲20.01%
6/24 (水)	(ベトナム) 6月消費者物価 (前年比)	+3.9%		+5.6%
6/25 (木)	(フィリピン) 4月輸入 (前年比)	▲37.4%		▲36.2%
	(ベトナム) 1-6月輸出 (前年比)	▲10.1%		▲6.8%
	1-6月輸入 (前年比)	▲34.1%		▲37.0%
	1-6月鉱工業生産 (前年比)	+4.8%		+4.0%
	(インド) 6/13時点卸売物価 (前年比)	▲1.14%	▲1.68%	▲1.61%
	(香港) 5月輸出 (前年比)	▲14.5%	▲19.9%	▲18.2%
	5月輸入 (前年比)	▲19.2%	▲19.2%	▲17.0%
	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
6/26 (金)	(ニュージーランド) 1-3月実質GDP (前年比)	▲2.7%	▲2.3%	▲2.1%
	(前期比/季調済)	▲1.0%	▲0.7%	▲1.0%
	(シンガポール) 5月鉱工業生産 (前年比)	+2.0%	▲3.0%	▲0.5%
	(前月比/季調済)	▲1.6%	▲3.0%	+25.9%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び 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。

[台湾] ～中国向け輸出受注が外需の底入れを牽引、生産も回復進むが雇用環境はこれから山場へ～

23日に公表された5月の輸出受注は、前年同月比▲20.14%と前月(同▲20.90%)から減少率が縮小した。中国の景気対策効果で年明け以降は中国(含、香港)向け輸出が順調に回復し、さらに、馬政権による対中関係改善に向けた取り組みが進む中、中国の「買い付け団」が台湾で大規模契約を結ぶなどの動きも出ており、先行きも中国向けが輸出及び輸出受注を牽引する構図が一層強まるとみられる。中台間の規制緩和に関する協議は、貿易のみならず金融分野を含む資本にも及んでおり、近く保険分野での金融交流の拡大が合意される可能性が高まっている。台湾内には本土資本の流入を警戒する向きも残るが、一段と流入が加速することで経済面でのさらなる一体化が強まるとみられる。

同日に公表された5月の鉱工業生産は、前年同月比▲18.31%と前月(同▲20.01%)から減少率が一段と縮小した。中国向け主導で輸出の底入れが進んでいるのを背景に、生産も一段と回復感が強まっている。先行きの輸出を示す輸出受注も順調に増加しており、当面は生産の拡大基調が続くことが期待される。なお、同国の

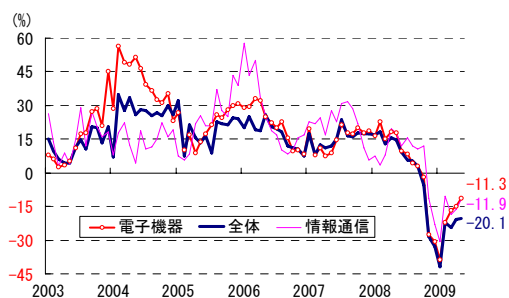
主力産業である電子部品や IT 関連財などで韓国と激しい競争が繰り広げられている。特に半導体部門では、台湾メーカーの合従連衡に向けた協議が詰めの段階に入っているとされている。今後、中国資本の流入が加速することで生産の押し上げ効果も期待されるが、米国など先進国の需要は当面回復しないとみられ、頭の重い状態が続くと予想される。

22 日に公表された 5 月の失業率（季調済）は、5.84%と前月（同 5.76%）から 0.08p 上昇した。生産は中国向け輸出の伸びを受けて底打ちが進んでいるが、足元でも依然ピークの 8 割程度に留まっている上、先進国での需要回復が遅れるとの見通しから企業は雇用削減圧力を緩めていない。雇用者数（季調済）は前月から 4 千人程度増加しているが、失業者の伸びが続いたことで失業率の上昇に繋がった。なお、これから夏にかけて、学生の卒業シーズンを控えているが、企業が新卒採用を抑えている影響で失業率の上昇が予想される。

また、同日公表された 5 月の商業販売額は、前年同月比▲11.63%と前月（同▲9.52%）から減少率が拡大した。なお、個人消費に関連する小売売上高は、前年同月比▲2.50%と前月（同▲2.57%）から若干減少率が縮小し、個人消費は年明け以降底を打ちつつあるとみられる。なお、同国では景気対策として、1 月末に商品券が配布されたほか、減税や向こう 4 ヶ年を対象とするインフラ投資の拡大が行われている。雇用環境は厳しい状況が続いているものの、インフレ圧力の低下によって実質購買力は向上し、さらに、金融当局が大幅緩和に踏み切っていることも消費意欲の下支えに繋がっているとみられる。

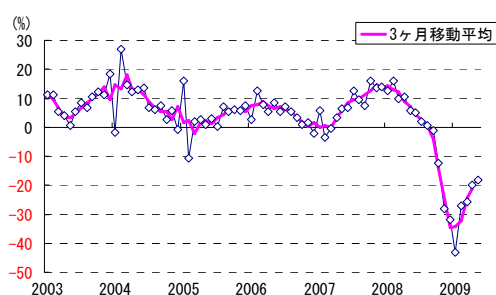
なお、25 日に台湾中央銀行が開催した定例の金融政策委員会では、政策金利である再割引金利を 2 回連続で 1.25%に据え置く決定を行った。同行は委員会後の声明で、足元の国際金融環境は落ち着きを取り戻しつつあり、かつ財政・金融緩和により個人消費は底を打ったほか、消費者信頼感も底入れするなど、内需にマイルド改善の兆しが出ており、当面は引き続き緩和姿勢を続けるとしている。なお、リスク要因として商品市況の上昇による物価への影響を挙げている。また、通貨 TW ドルは年明け以降昨年の急落から一転して落ち着きを取り戻しているが、急激な変動に対しては介入も辞さない姿勢を匂わせた。輸出依存度の高い同国にとって輸出の減少は景気に直接的な影響を与えることから、急激な通貨高に対しては介入を行う可能性が高まっていると判断される。

図 1 台湾 輸出受注の推移(前年比)



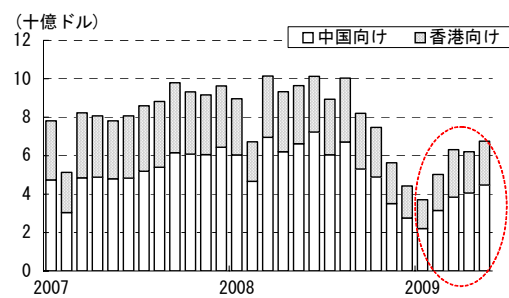
(出所) CEIC

図 3 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)



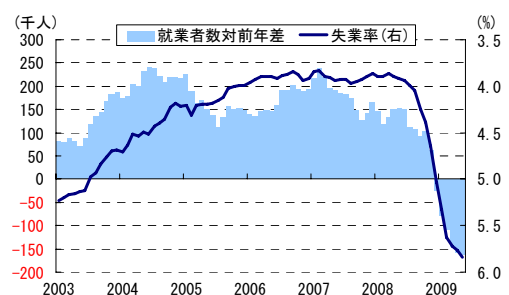
(出所) CEIC

図 2 台湾 中国・香港向け輸出額の推移



(出所) CEIC

図 4 台湾 雇用環境の推移



(出所) CEIC

図5 台湾 小売売上高の推移(前年比)

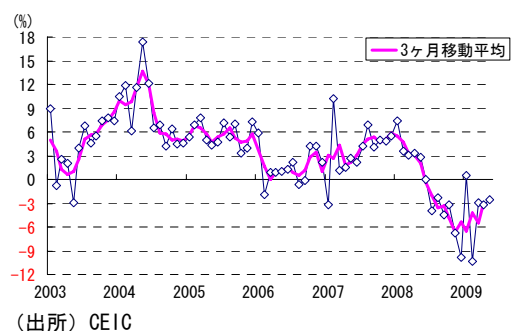


図6 台湾 消費者物価の推移(前年比)

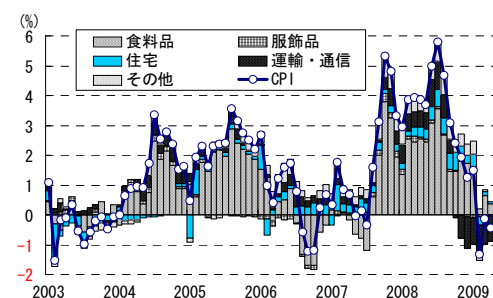


図7 台湾 政策金利の推移

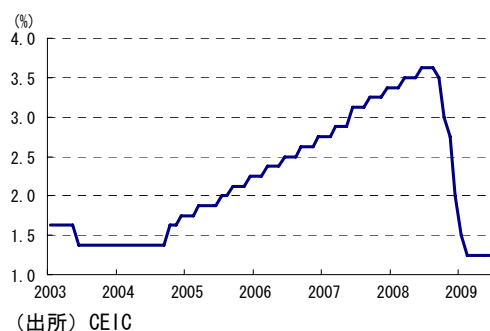


図8 台湾 消費者信頼感の推移

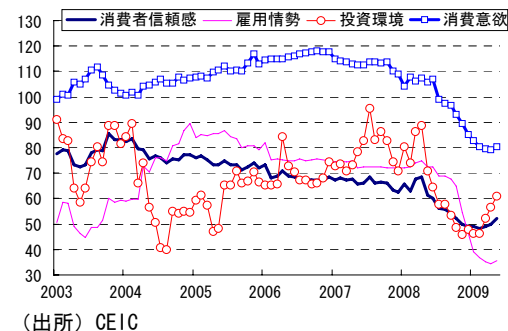


図9 台湾 為替相場の推移



【ニュージーランド】 ～景気は依然底が見えず。在庫一巡で4月以降に期待も回復速度は緩慢さ拭えず～

26日に公表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比▲2.7%と前期(同▲2.0%)から減少率が拡大、前期比(季調済)も▲1.0%と前期(同▲1.0%)と同じ減速を示し、景気は依然底打ちしていないことを示した。世界経済の失速で輸出が激減し、製造業を中心に生産調整圧力が強まった上、雇用環境の悪化で国内消費が急速に落ち込んだことでサービス業も減速した。なお、需要項目別では、個人消費が前期比▲0.8%と前期(同▲0.2%)から減速幅が拡大したほか、企業の生産抑制の動きが強まる中で資本投資が同▲1.5%、在庫投資が同▲1.2%と軒並み減少幅を拡大させた。一方、中国の景気対策効果で輸出は同+0.2%とわずかながらプラスに転じ、内需の弱さを反映して輸入が同▲3.1%と大幅マイナスになったことで純輸出はプラス寄与となった。なお、1-3月期の間に在庫圧縮が進んだことで、4月以降の生産に反動増が出易い状況になっていると考えられる。

ちなみに、同国政府は7月からの2009-10年度予算では、キー政権が当初掲げた減税案を歳入の減少見通しを理由に却下し、さらに歳出削減に取り組む方針を示している。一方、金融当局は昨年夏以降に計575bpもの利下げで家計・企業の借入負担軽減による景気刺激を図っており、足元では個人消費に底打ちの気配が強まっているほか、住宅販売が急回復するなどの効果が現れ始めている。こうしたことから、景気は近いうちに底打ちする可能性が高いとみられるが、景気の回復度合いは緩慢なものに留まると予想される。

図 10 ニュージーランド 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

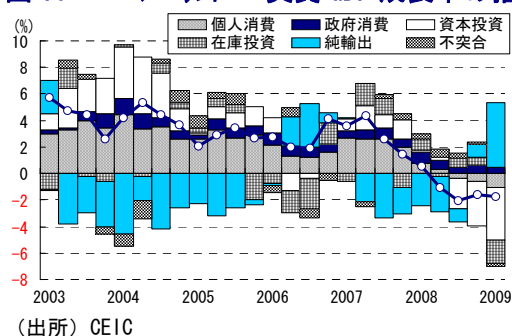


図 11 ニュージーランド 輸出入の推移(前年比)

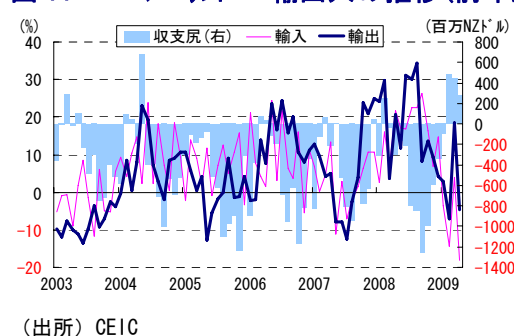


図 12 ニュージーランド 雇用環境の推移

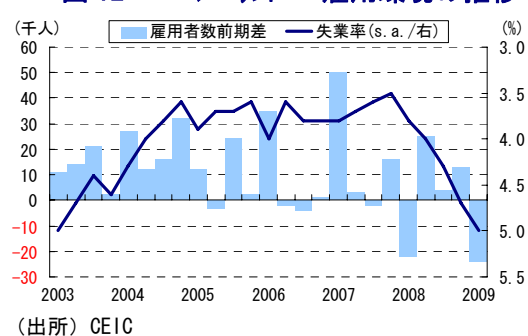


図 13 ニュージーランド 小売売上高の推移(前年比)

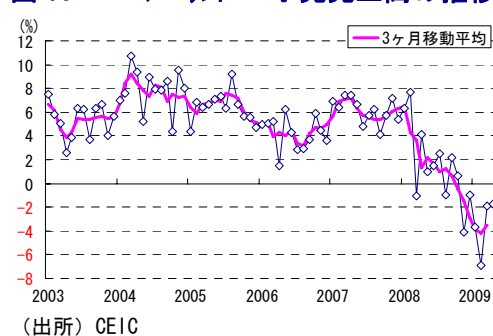
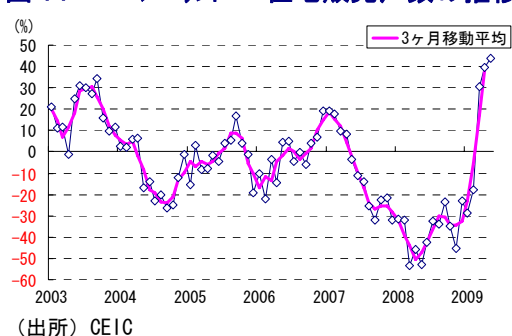


図 14 ニュージーランド 住宅販売戸数の推移(前年比)



[シンガポール] ～デフレ圧力の下、資源価格にリスク。生産は急回復したが、先行きは再鈍化が不可避～

23 日に公表された 5 月の消費者物価は、前年同月比▲0.3%と前月（同▲0.7%）から若干改善した。前月比では+0.6%と前月（同▲1.1%）からプラスになったものの、依然として雇用環境の悪化が続くなどで個人消費の勢いは乏しく、デフレ圧力が掛かり易い状況にある。一方で、政府の景気対策によるインフラ対策で足元では建設需要に底打ち感が出ている。さらに、資源価格も足元で再び上昇圧力を強めるなど、国内の消費財のほとんどを輸入に依存する同国にとっては先行きのインフレリスクを懸念する声も高まっている。一方、経済の輸出依存度が極めて高い同国では、先進国の需要回復による世界的な貿易量の上昇なしに成長が加速することは難しく、当面はデフレ基調が続くと予想される。

26 日に公表された 5 月の鉱工業生産は、前年同月比+2.0%と前月（同▲0.5%）からプラスに転じた。一方、季節調整値に基づく前月比では▲1.6%と前月（同+25.9%）の大幅な伸びからは鈍化したが、昨年後半より在庫調整圧力で激減していた生産には底打ち感が強まっている。なお、景気対策の効果で中国（含、香港）向け輸出は年明け以降順調に増加しているものの、主要輸出財の医薬品や化学製品の輸出先である米国や EU 向けは回復度合いが緩やかであり、生産の急回復は期待出来ないとみられる。

図 15 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

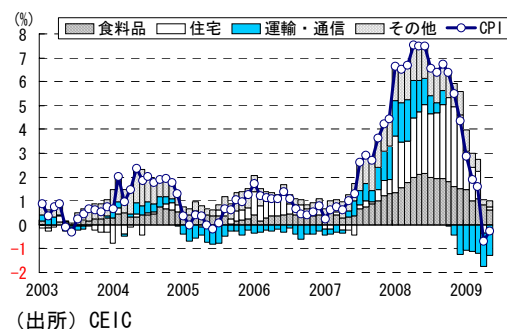


図 17 シンガポール 雇用環境の推移

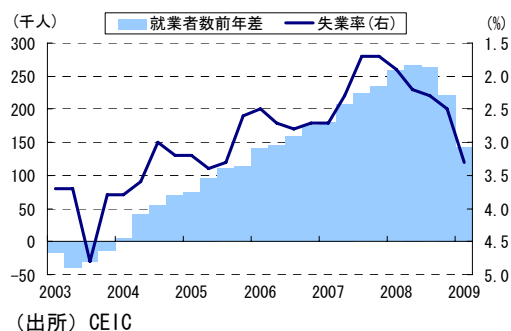


図 19 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)

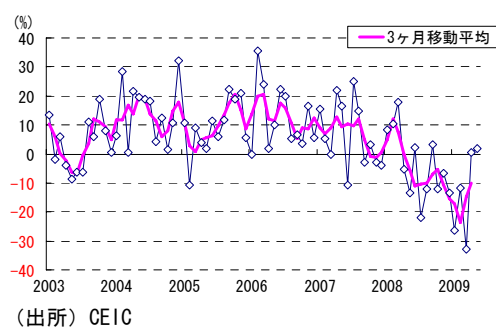


図 21 シンガポール 輸出入の推移(前年比)

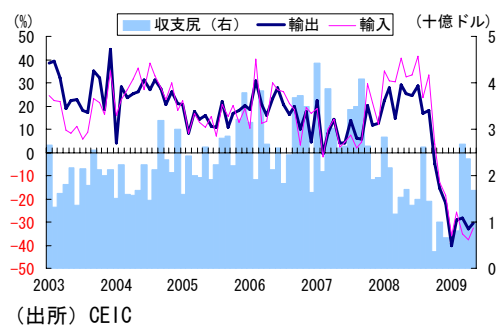


図 16 シンガポール 小売売上高の推移(前年比)

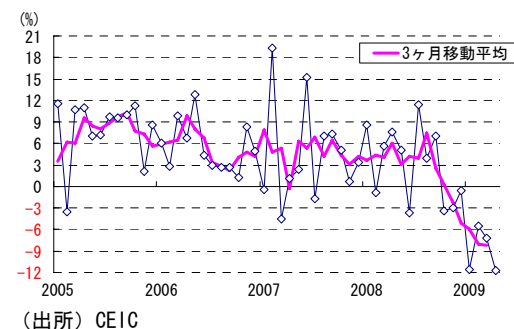


図 18 シンガポール 建設許可額の推移(前年比)

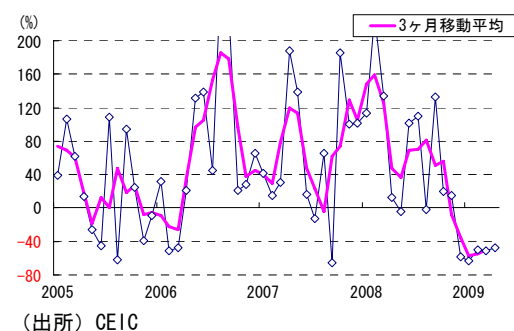
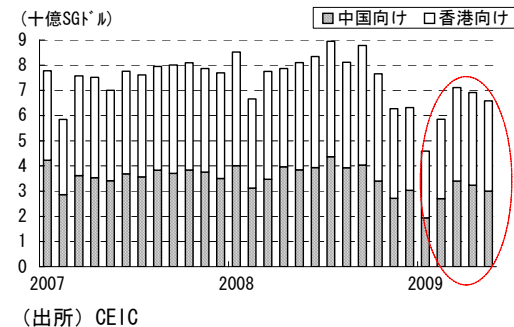


図 20 シンガポール 中国・香港向け輸出額の推移



以 上