

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

アジア各国で4-6月期の急回復相次ぐ(Asia Weekly (8/10~8/14))

～需要先食い懸念残るも、内需刺激策や中国向け輸出で急回復～

発表日: 2009年8月17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
8/10 (月)	(マレーシア) 6月鉱工業生産 (前年比)	▲9.6%	▲9.1%	▲11.3%
	(インドネシア) 4-6月期実質 GDP (前年比)	+4.00%	+3.80%	+4.40%
	(前期比/未季調)	+2.30%	+2.17%	+1.68%
8/11 (火)	(シンガポール) 4-6月期実質 GDP (前年比)	▲3.5%	▲4.0%	▲9.5%
	(前期比年率/季調済)	+20.4%	+19.2%	▲12.2%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(フィリピン) 6月輸出 (前年比)	▲24.7%	▲25.0%	▲26.9%
	(中国) 7月消費者物価 (前年比)	▲1.8%	▲1.6%	▲1.7%
	7月小売売上高 (前年比)	+15.2%	+15.0%	+15.0%
	7月鉱工業生産 (前年比)	+10.8%	+11.5%	+10.7%
	1-7月固定資産投資 (前年比)	+32.9%	+34.0%	+33.6%
	7月輸出 (前年比)	▲23.0%	▲23.0%	▲21.4%
	7月輸入 (前年比)	▲14.9%	▲15.0%	▲13.2%
8/12 (水)	(韓国) 7月失業率 (季調済)	3.8%		4.0%
	(インド) 6月鉱工業生産 (前年比)	+7.8%	+3.8%	+2.2%
8/13 (木)	(インド) 8/1時点卸売物価 (前年比)	▲1.74%	▲1.74%	▲1.58%
8/14 (金)	(シンガポール) 6月小売売上高 (前年比)	▲8.2%	▲9.2%	▲10.4%
	(前月比/季調済)	+2.3%	+1.0%	+0.7%
	(香港) 4-6月期実質 GDP (前年比)	▲3.8%	▲5.3%	▲7.8%
	(前期比/季調済)	+3.3%	+1.2%	▲4.3%

(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。

【韓国】 ～4-6月期の景気加速も先行きに不透明感残る。当局は出口戦略のタイミングを図る状況に～

11日、韓国銀行（中央銀行）は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を6回連続で2.00%に据え置いた。4-6月期の実質 GDP 成長率（速報値/季調済）は、財政・金融政策双方での景気刺激策に加えて、中国をはじめ新興国の需要拡大を受け、前期比+2.3%と前期（同+0.1%）から大幅に加速した。ただし、先進国の景気回復に出遅れ感があり、景気の先行きに不透明感が残るとし、需要が力強さに欠けることや通貨ウォン高でインフレ圧力が後退した点を挙げている。なお、足元では住宅ローンの急拡大で不動産価格に上昇圧力が掛かることを引き続き注視するとしている。当局は、金融市場での同国経済への期待の高まりが度を越しているとの認識を示し、長期金利の上昇を警告し、時間軸効果を狙い「当面の間」は緩和姿勢を続けるとした。一方、金融危機後に金融安定化策として実施した緊急融資の回収の開始を表明し、過度な緩和姿勢からの修正開始を示唆した。早ければ、年内にも利上げによる金融緩和からの脱却を図る可能性が高まっていると判断される。

12日に公表された7月の失業率（季調済）は3.8%と前月（同4.0%）から0.2p低下し、昨秋の世界金融

危機以降続いた失業率の悪化に歯止めが掛かった。ただ、雇用者数は前月から▲14.7 万人と前月（同+25.2 万人）からは一転して大幅に減少し、非正規雇用法の延長が国会で棄却され、7 月以降雇用条件の悪化が懸念された非正規雇用者やパート従業員の減少が著しい。こうした状況を鑑みれば、今回は求職者数の減少により失業率が低下した可能性が高く、先行きの不透明感を払拭する材料と考えるのは時期尚早と言える。4-6 月期における内需の先食い懸念もあり、7-9 月期以降の政策対応はより慎重さが求められる。

図1 韓国 政策金利の推移

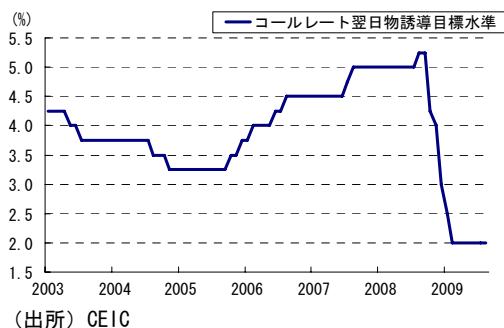


図2 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前期比)

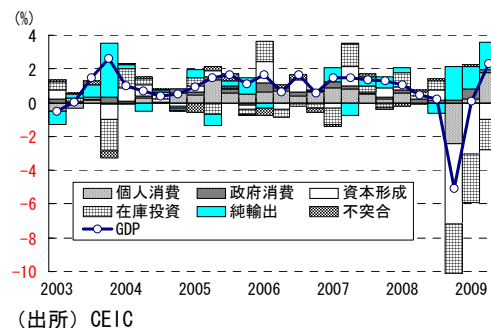


図3 韓国 為替相場の推移

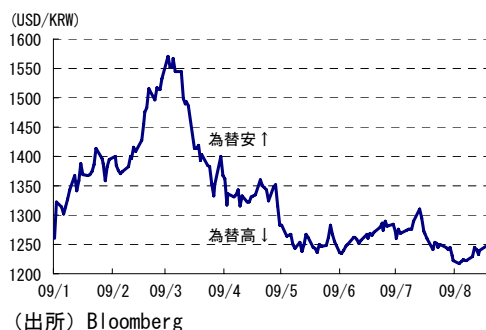


図4 韓国 消費者物価の推移(前年比)

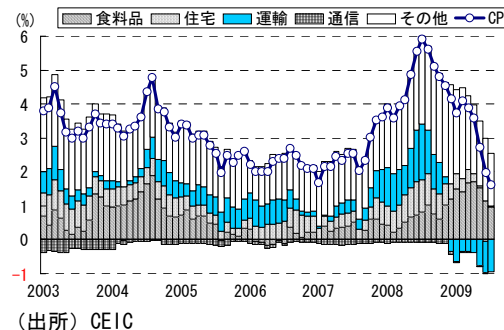


図5 韓国 不動産価格の推移(前月比)

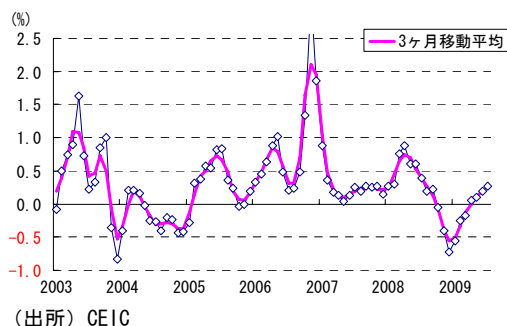


図6 韓国 長期金利の推移(10年債利回り)

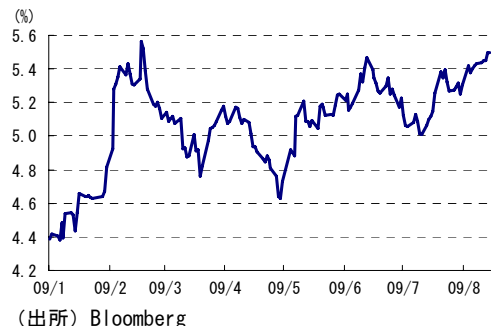


図7 韓国 雇用環境の推移

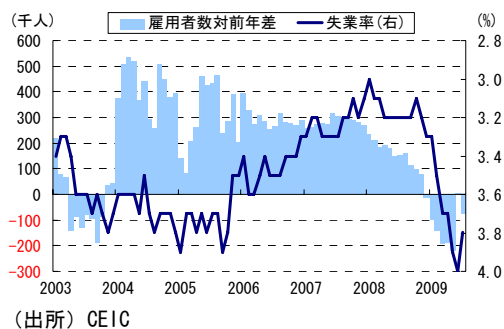
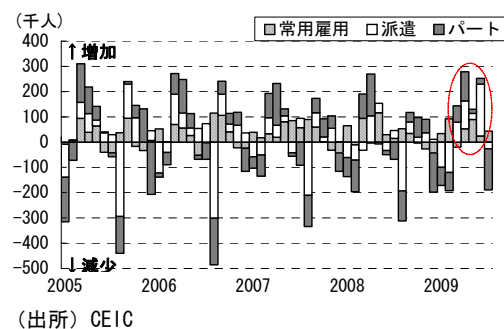


図8 韓国 形態別雇用者数増減の推移(前月差)



[インド] ～内外需の旺盛さを背景に生産が急拡大。新規受注の改善が続き、先行きも生産拡大期待～

12 日に公表された 6 月の鉱工業生産は、前年同月比+7.8%と前月（同+2.2%）から大幅に伸びが加速し

た。全分野で伸びが大きく加速したが、国内外での景気底打ち感の高まりで資源需要が旺盛となる中、鉱業部門は同+15.4%と二ケタの伸びを示したほか、景気対策の効果で自動車販売台数の回復が進むなど内需の底堅さを映し、製造業でも同+7.3%と生産が大きく回復した。製造業では、PMI が4月以降4ヶ月連続で中立水準である50を上回るなど生産拡大が期待されてきた。中でも、新規受注や輸出受注では足元でも改善が続いており、先行きも生産の拡大が続くと予想される。

図9 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

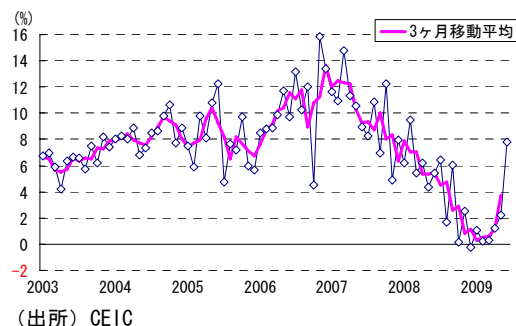


図10 インド 自動車販売台数の推移(前年比)

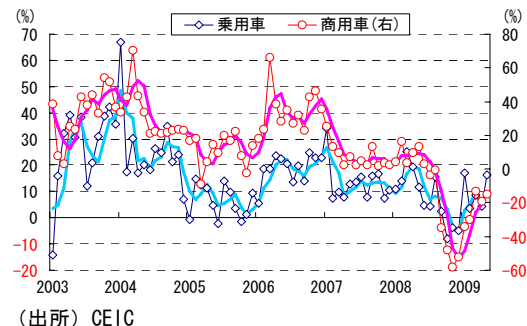
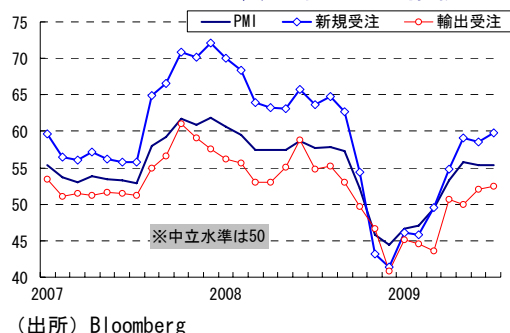


図11 インド 製造業 PMI の推移



【インドネシア】 ～内需の底堅さが続く中に外需の加速が加わり、景気は一段と底離れが進む～

10日に公表された4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.0%と前期(同+4.4%)から伸びが鈍化した。なお、当研究所試算の季節調整値に基づく前期比では+1.2%と前期(同+1.0%)から伸びが若干加速し、景気の底離れが進んだことが確認された。季節調整値ベースでは、個人消費は前期比+0.1%と前期(同+2.4%)から伸びが大きく鈍化したが、2.2億人の人口を擁する巨大市場での需要の底堅さのほか、資本投資も同+0.3%と前期(同▲1.6%)から一転プラスとなるなど、消費や投資など内需が底堅い動きを示した。また、政府の景気対策で政府消費も引き続き同+2.7%と高い伸びが続く、経済が内需主導で底離れを進めていることが示された。なお、中国の旺盛な需要を背景に中国向け輸出が順調に拡大し、輸出は同+4.8%と前期(同▲14.4%)からプラスに転換、一方、国内産業保護により輸入の伸びが同+3.2%に留まり、内需に加えて外需も景気の押し上げに寄与した。

先行きも、景気対策や金融当局による緩和姿勢の継続により、景気の下支えが期待される上、中国を中心とするアジア景気の底離れで輸出も底堅い動きが期待される。なお、欧米経済の需要回復の遅れから、近年の高成長からの一服は避けられないが、先行きも景気の順調な回復が進むと期待される。

図 12 インドネシア 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

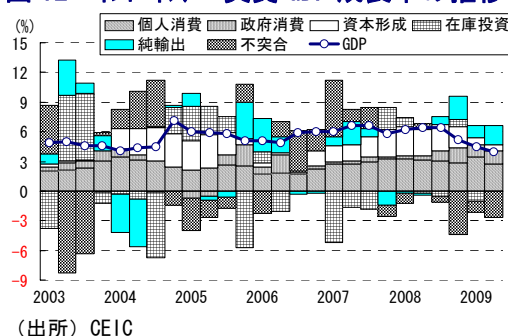


図 13 インドネシア 小売売上高の推移(前年比)

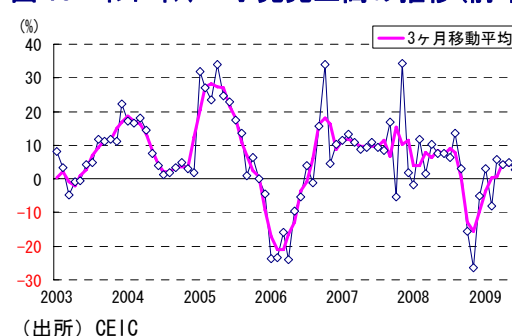


図 14 インドネシア 中国・香港向け輸出額の推移

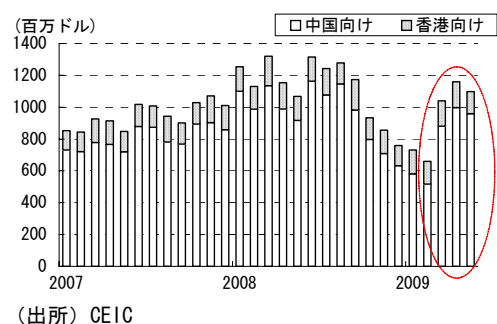
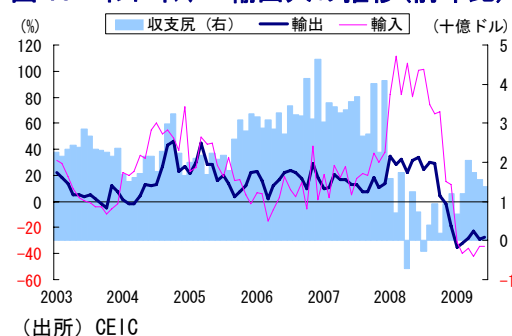


図 15 インドネシア 輸出入の推移(前年比)



[シンガポール] ～景気対策で 4-6 月期の景気は急回復も先行きの景気は緩やかな回復に留まる見通し～

11 日に公表された 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比▲3.5%と前期（同▲9.5%）からマイナス幅が大幅に縮小した。前期比年率（季調済）では+20.7%と前期（同▲12.2%）から一転して大きく加速し、4 期連続のマイナス成長から脱却を果たした。政府は今年度予算で景気対策に打ち込んだ結果、政府消費は前期比+5.8%と前期（同▲1.5%）からプラスに転じたほか、個人消費も同+2.0%と前期（同▲3.2%）から反転が進むなど、対策の効果が如実に現れた。また、カジノをはじめリゾート建設や、研究施設などの建設工事が急ピッチで進められ、資本投資は同+3.1%と前期（同+1.4%）を上回る伸びを示した。また、年明け以降の中国向け輸出の順調な伸びを背景に輸出は底離れが進み、前期までの外需の下押し寄与が相殺された。なお、鉱工業生産の伸びが急拡大した一方、需要の伸びは内需・外需併せても勢いが劣後しており、在庫復元による成長率の押し上げが懸念される。雇用環境の底打ち期待が高まる中、需要拡大が期待される一方、先行きの景気回復は緩やかなペースに留まると予想される。

14 日に公表された 6 月の小売売上高は、前年同月比▲8.2%と前月（同▲10.4%）からマイナス幅が縮小、前月比（季調済）では+2.3%と前月（同+0.7%）から伸びが加速した。政府の景気対策で個人消費が下支えされたほか、国際金融環境の改善で株式相場が年明け以降 5 割近くも上昇するなど、資産効果による押し上げも影響したと考えられる。足元では雇用環境に底打ち期待が高まる中、緩やかな回復が続くことが見込まれる。ただし、今回の急上昇には、6 月にバーゲン時期が重なる特殊要因による駆け込み需要を指摘する声もあり、先行きの動向を注視する必要がある。経済の外需依存度の高さを考えると、欧米での需要回復が遅れている中ではアジアの需要の取り込みが不可欠になるが、年前半の急拡大の反動が懸念され、年後半の景気は回復ペースが緩やかなものに留まると予想される。

図 16 シンガポール 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

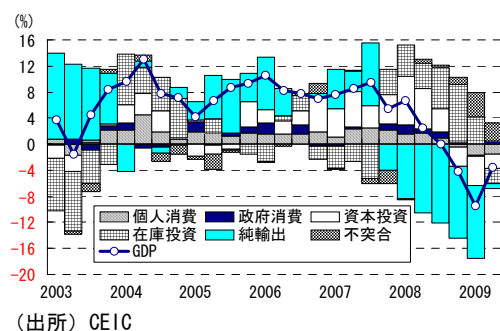


図 18 シンガポール 中国・香港向け輸出額の推移

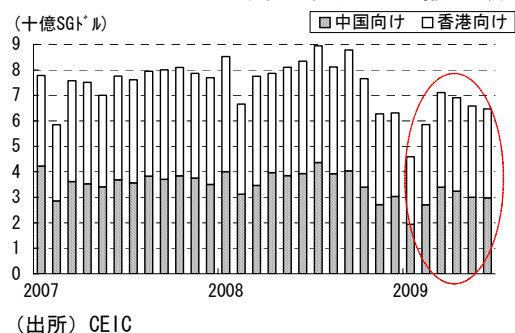


図 20 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)

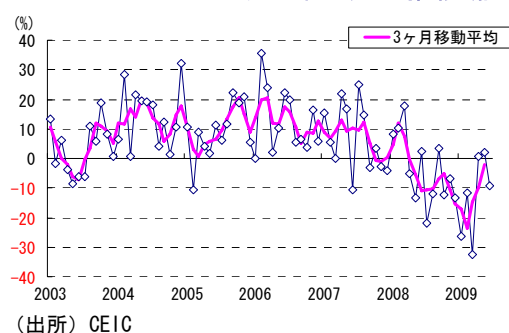


図 17 シンガポール 小売売上高の推移(前年比)

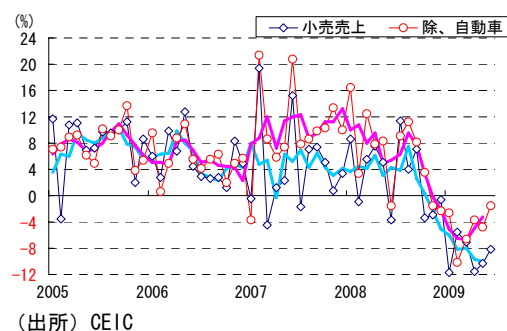


図 19 シンガポール 輸出入の推移(前年比)

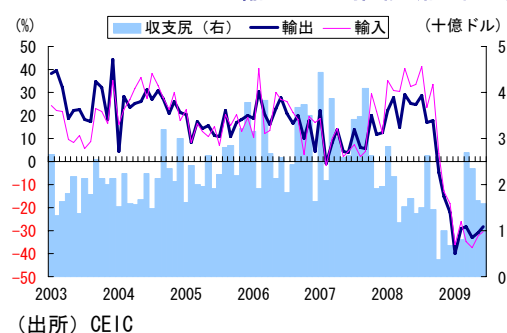
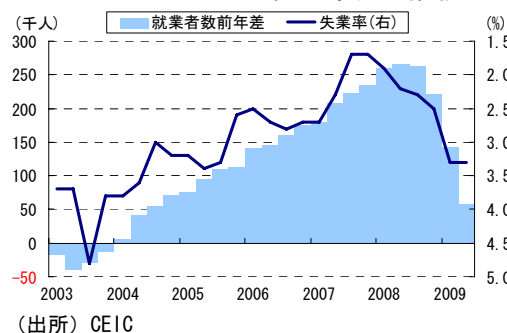


図 21 シンガポール 雇用環境の推移



【香港】 ～資産効果は内需を底入れし急回復を演出する。中国景気の恩恵で先行きも順調な回復基調～

14日に公表された4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比▲3.8%と前期(同▲7.8%)からマイナス幅が大きく縮小した。なお、前期比(季調済)は+3.3%と前期(同▲4.3%)から一転してプラスとなり、4四半期連続のマイナス成長から脱却した。政府の景気対策で政府支出が前期比+1.5%と押し上げに寄与したほか、雇用対策で足元では雇用環境の悪化に歯止めが掛かりつつある。その上、国際金融環境の改善で年明け以降の株式相場が5割近く急上昇し、下落が続いた不動産市況も底打ちするなど資産効果によって個人消費は底打ち感を強めており、前期比で+4.0%と前期(同▲2.0%)から大きく反転した。中国の景気対策により輸出は前期比+11.6%と前期(同▲16.8%)から大幅に改善した。このように、内需及び外需双方で押し上げ圧力が強まり景気は急回復したものの、在庫復元も成長率の押し上げに大きく寄与したとみられる。先行きも中国の景気加速が期待され、その恩恵を受け易いと予想される一方、欧米の需要回復が遅れる中で世界貿易量の回復は後ずれが避けられず、経済の外需依存度の高い同国にとって外需による景気牽引には暫く時間を要するとみられる。したがって、先行きの景気は緩やかな回復に留まると予想される。

図 22 香港 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

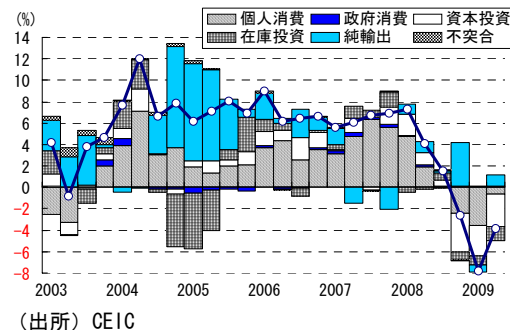


図 24 香港 株式相場の推移(ハンセン指数)

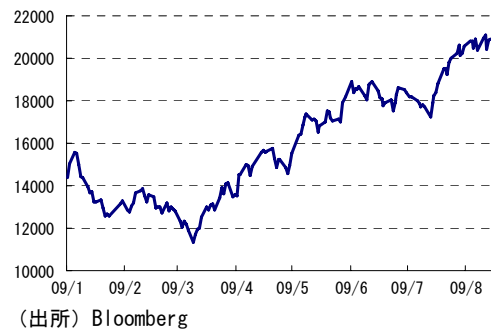


図 26 香港 小売売上高の推移(前年比)

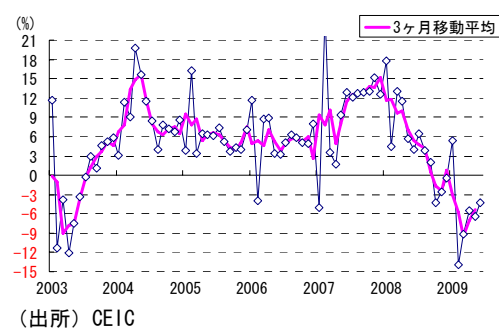


図 23 香港 雇用環境の推移

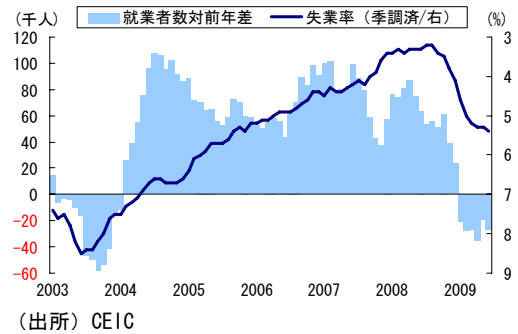


図 25 香港 不動産価格の推移(前月比)

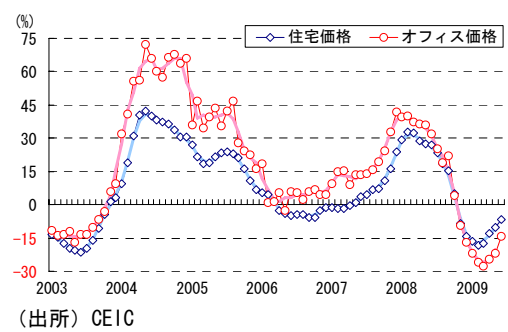
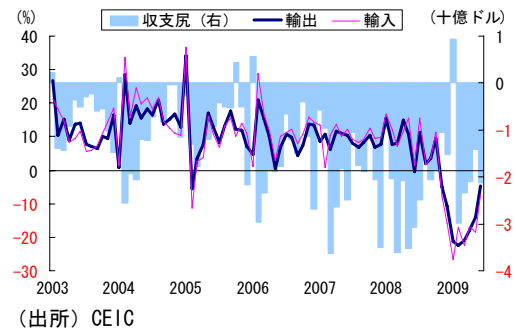


図 27 香港 輸出入の推移(前年比)



以上