

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

ニュージーランドがリセッション脱却 (Asia Weekly (9/21~9/25))

~6 四半期ぶりのリセッション脱出も、自律的回復への道のりは半ば~

発表日: 2009年9月28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
9/22 (火)	(台湾) 8月失業率 (季調済)	6.07%	6.04%	6.01%
	8月商業販売額 (前年比)	▲2.12%	▲2.91%	▲3.09%
	(香港) 8月消費者物価 (前年比)	▲1.6%	▲0.5%	▲1.5%
9/23 (水)	(ニュージーランド) 4-6 月期実質 GDP (前年比)	▲2.1%	▲2.6%	▲2.6%
	(前期比/季調済)	+0.1%	▲0.2%	▲0.8%
	(シンガポール) 8月消費者物価 (前年比)	▲0.3%	▲0.4%	▲0.5%
	(前月比/季調前)	+0.4%	+0.3%	+1.1%
	(台湾) 8月輸出受注 (前年比)	▲11.96%	▲7.25%	▲8.77%
9/24 (木)	8月鉱工業生産 (前年比)	▲9.62%	▲6.00%	▲7.93%
	(インド) 9/12 時点卸売物価 (前年比)	+0.37%	+0.29%	+0.12%
	(香港) 8月輸出 (前年比)	▲13.9%	▲12.6%	▲19.9%
	8月輸入 (前年比)	▲9.8%	▲9.4%	▲17.8%
9/25 (金)	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
	(ニュージーランド) 8月輸出 (前年比)	▲23.2%		▲7.4%
9/25 (金)	8月輸入 (前年比)	▲21.6%		▲20.8%
	(フィリピン) 7月輸入 (前年比)	▲31.6%		▲22.8%
	(シンガポール) 8月鉱工業生産 (前年比)	+12.3%	+5.0%	+17.0%
	(前月比/季調済)	▲5.6%	▲6.4%	+25.7%

(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。

[ニュージーランド] ~6 四半期ぶりにリセッション脱却も、輸出の動向には不透明感が高まる~

23日に公表された4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比▲2.1%と前期(同▲2.6%)からマイナス幅が縮小し、前期比(季調済)は+0.1%と前期(同▲0.8%)まで5四半期連続のマイナス成長から脱却した。世界金融危機後、政府による景気対策のほか、金融当局は累計575bpもの大胆な利下げを行った結果、小売売上高が底離れするなど個人消費に勢いが戻った。また、隣国豪州のほか、中国などアジア諸国の景気の底打ちにより、輸出が底離れしたことも成長率の押し上げに寄与した。また、一昨年の住宅バブル崩壊で冷え込んでいた不動産市況も、大幅利下げによって建設需要が急回復し、不動産価格も底打ちが進んでいる。また、外国人投資家の資金流入で株式相場も急回復しており、資産効果も消費や投資を押し上げたと思われる。なお、企業部門の積極的な在庫調整により、成長率は前期比で▲2.5p程度下押しされている。政府は財政悪化を懸念し、7月からの今年度予算において当初予定していた所得税減税を取り下げたものの、金融当局は来年後半にかけて現行の政策金利以下の金融緩和姿勢を継続する姿勢を示しており、景気の押し折れは回避される可能性が高いと思われる。

一方、25日に公表された8月の輸出については、前年同月比▲23.2%と前月(同▲7.4%)から大幅にマイ

ナス幅が拡大した。年明け以降順調に回復が進んできたアジア向けが急に頭打ちしたほか、EU や米国向けなども軒並み減少に転じ、前月比も▲13.6%と大幅マイナスとなった。一方、昨年の商品市況急騰の反動もあり、輸入も前年同月比▲21.6%と前月（同▲20.8%）並みの大幅マイナスが続いている。この結果、貿易収支は▲7.25億ドルの赤字と前月（▲1.75億ドルの赤字）から赤字幅は拡大したものの、前年比では赤字縮小が続いている。

図1 ニューゼaland 実質 GDP 成長率の推移(前期比)

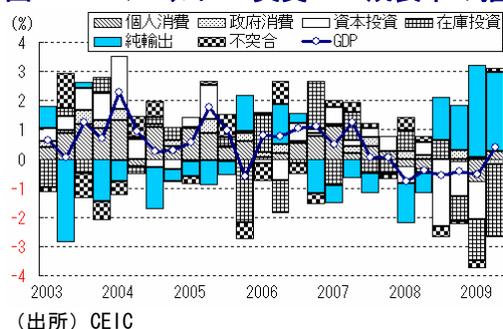


図2 ニューゼaland 政策金利の推移

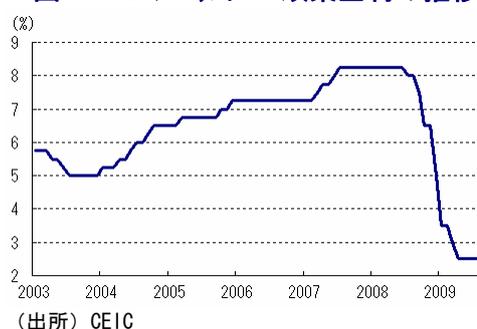


図3 ニューゼaland 小売売上高の推移(前年比)

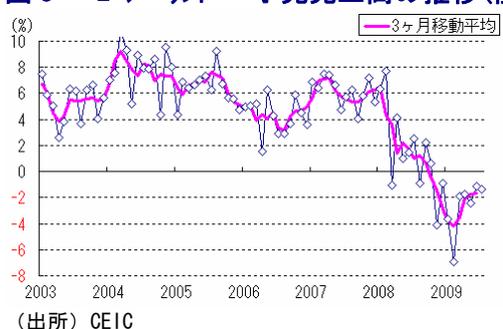


図4 ニューゼaland 輸出入の推移(前年比)

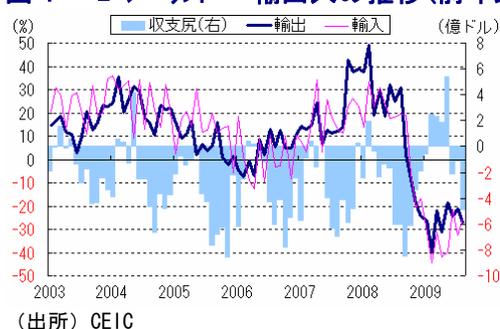


図5 ニューゼaland 住宅販売戸数の推移(前年比)

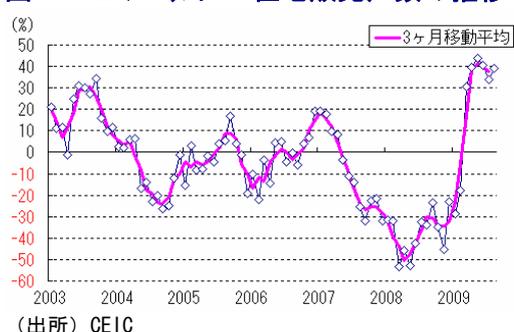


図6 ニューゼaland 株式相場の推移



【台湾】 ～輸出主導での生産回復で雇用悪化に底入れ期待。先行きも欧米景気に依存する状況は変わらず～

22日に公表された8月の失業率(季調済)は6.07%と前月(同6.01%)から0.06p上昇した。雇用者数(季調済)は前月比▲5千人減少したが、前月(同▲12千人減少)から減少幅は縮小したほか、失業者数(季調済)も前月比+6千人と前月(同+11千人)から縮小しており、雇用悪化の底入れが期待される。4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比▲7.5%と前期(同▲10.1%)から改善して景気は最悪期を脱しており、中国向け輸出を牽引役に生産が拡大していることも雇用環境の改善要因となっている。

なお、同日に公表された8月の商業販売額は、前年同月比▲2.12%と前月(同▲3.09%)からマイナス幅が縮小した。中でも個人消費に直結する小売売上高は、前年同月比+4.6%と前月(同+1.3%)から拡大が続いている。雇用・所得環境の改善期待や、金融当局による緩和政策、株価上昇による資産効果もあり、消費者マインドが改善し、消費が押し上げられた。4-6月期のGDP成長率は個人消費の回復も押し上げ材料となったが、

その勢いは7月以降も続いている。

23日に公表された8月の輸出受注は前年同月比▲11.96%と前月（同▲8.77%）からマイナス幅が拡大し、前月比でも若干のマイナスとなった。輸出の半分近くを占める電子部品やIT関連財などが頭打ちとなり、中でも米国やEU向けが減速した。

さらに、同日に公表された8月の鉱工業生産も、前年同月比▲9.62%と前月（同▲7.93%）からマイナス幅が若干拡大した。輸出受注が頭打ち感を迎えたことで製造業を中心に生産調整の動きが強まり、前月比（季調済）は▲0.4%と前月（同+0.9%）まで6ヶ月連続のプラスからマイナスに転じた。中国向け輸出受注は8月も堅調に推移しており、今後も底堅い推移が期待され、個人消費などの内需も堅調な推移が見込まれるものの、欧米景気の回復には依然不透明感が残っており、欧米向の外需が先行きの生産を左右する展開が続くであろう。

24日に台湾中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を1.25%で据え置く決定を行った。2月の緊急委員会で25bpの利下げが行われて以降、3ヵ月ごとに開かれる定例委員会では3回連続の据え置きとなった。足元では総じてマクロ経済指標は改善基調が続いており、依然として失業率は高水準で推移しているものの、雇用悪化は遠からず底入れが期待されること、年後半は政府の公共投資や台風8号（モラコット）被害の復興事業が本格化することで景気の下支えが見込まれている。当局による緩和政策の結果、年前半のマネーサプライは当局のターゲット（前年比+2.5~6.5%）を上回る伸びを示したが、昨年の商品市況急騰の反動で足元のインフレ率はマイナスで推移しており、インフレ圧力は大きく遠のいている。こうした状況を受けて委員会後の声明文では、当面の間は和政策による景気刺激姿勢を継続するとの方針を示唆している。なお、足元の通貨台湾ドル高について、基本的には為替レートは市場に委ねるとしつつ、突発的な変化に対しては介入も辞さないとしており、輸出支援に向けて為替介入を行う可能性が高まっている。

図7 台湾 雇用環境の推移

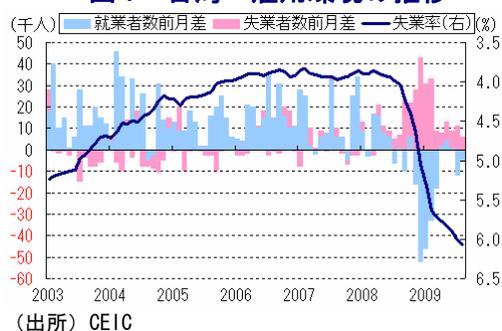


図8 台湾 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

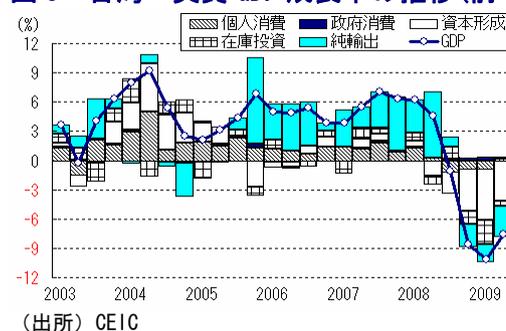


図9 台湾 輸出入の推移(前年比)

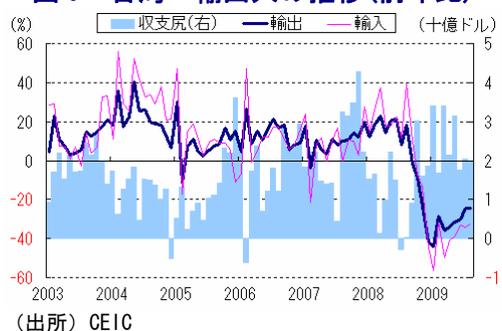


図10 台湾 小売売上高の推移(前年比)

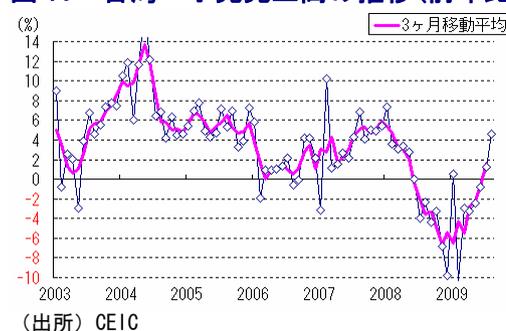


図 11 台湾 株式相場の推移(加権指数)



図 12 台湾 輸出受注の推移(前年比)



図 13 台湾 中国・香港向け輸出額の推移

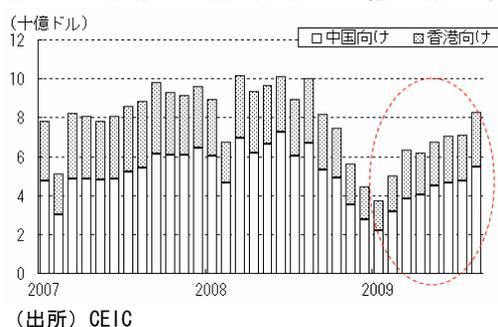


図 14 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)

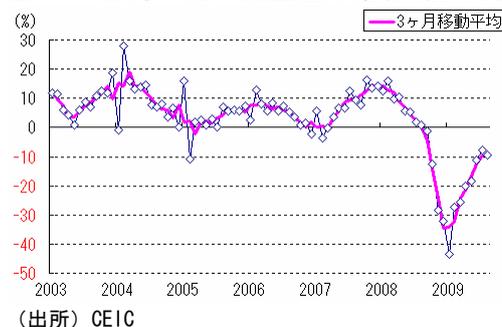


図 15 台湾 政策金利の推移

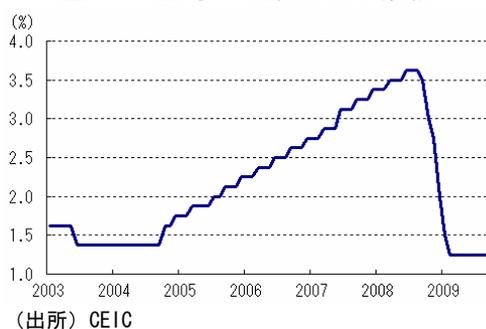


図 16 台湾 M2 伸び率の推移(前年比)



図 17 台湾 消費者物価の推移(前年比)

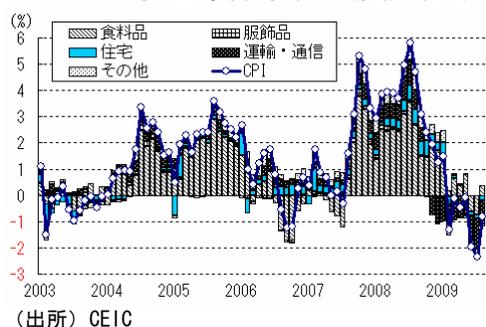


図 18 台湾 為替相場の推移



[シンガポール] ～内需の底堅さで物価に上昇圧力が高まるも、外需の不透明感で生産に下押し懸念～

23日に公表された8月の消費者物価は、前年同月比▲0.3%と前月(同▲0.5%)からマイナス幅が縮小した。なお、前月比は+0.4%と前月(同+1.1%)から伸びは鈍化したものの、春先以降の燃料価格の上昇で運輸・通信関連が高く伸びたほか、リスクマネーの活発化による不動産市況の底入れで住宅価格が押し上げられるなどの動きが出始めている。また、雇用悪化に底打ち感が高まりつつあるほか、耐久消費財を除いたベースでは個人消費の底離れが進むなど、先行きは物価上昇圧力が掛かり易い状況にある。

25日に公表された8月の鉱工業生産は、前年同月比+12.3%と前月(同+17.0%)から伸びが鈍化した。

なお、前月比（季調済）は▲5.6%と前月（同+25.7%）大幅に上昇した反動が出た。7月の輸出は前年同月比▲22.5%と前月（同▲24.2%）からマイナス幅が縮小したが、前月比で+10%程度の伸びがみられた。しかし、8月の輸出は頭打ち感が出ており、7月の生産は在庫復元で押し上げられていた可能性がある。同国政府は他のアジア諸国のような形での内需喚起策を採用しておらず、国内市場の小ささを鑑みれば、景気回復には外需の回復が不可欠であるが、主要輸出先である欧米景気の不透明感は依然リスク要因と言える。

図 19 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)



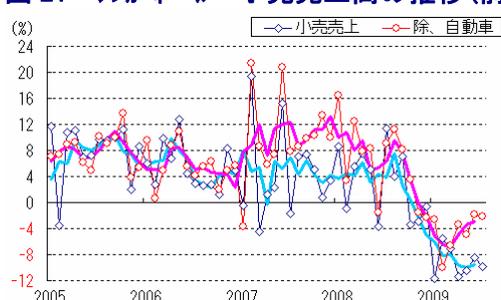
(出所) CEIC

図 20 シンガポール 雇用環境の推移



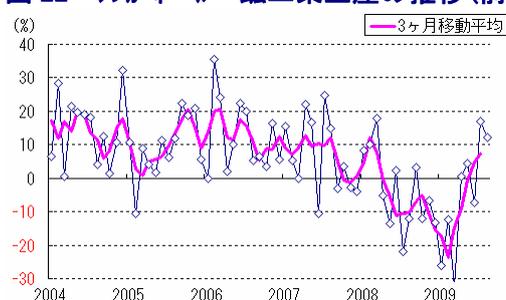
(出所) CEIC

図 21 シンガポール 小売売上高の推移(前年比)



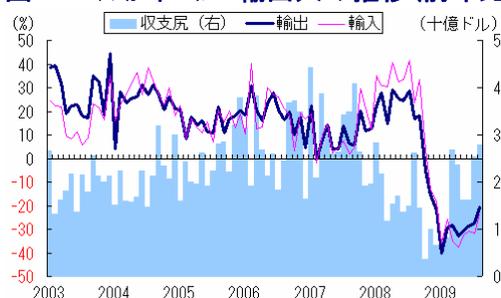
(出所) CEIC

図 22 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 23 シンガポール 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

以上