

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

ニュージーランドは緩やかな底離れ(Asia Weekly (12/21~12/25))

～金融緩和による景気下支えは早くとも来年半ばまで継続の方向～

発表日: 2009年12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
12/21 (月)	(タイ) 11月輸出 (通関ベース/前年比)	+17.2%	+23.2%	▲3.0%
	11月輸入 (通関ベース/前年比)	▲2.2%	+0.9%	▲17.5%
	(香港) 11月消費者物価 (前年比)	+0.5%	+0.8%	+2.2%
12/22 (火)	(台湾) 11月失業率 (季調済)	5.98%	6.02%	6.04%
12/23 (水)	(ニュージーランド) 7-9月期実質 GDP (前年比)	▲1.3%	▲1.2%	▲2.1%
	(前期比/季調済)	+0.2%	+0.4%	+0.2%
	(シンガポール) 11月消費者物価 (前年比)	▲0.2%	▲0.4%	▲0.8%
	(前月比/季調前)	+0.4%	+0.3%	+0.6%
	(台湾) 11月輸出受注 (前年比)	+37.1%	+38.1%	+4.4%
	11月鉱工業生産 (前年比)	+31.5%	+31.9%	+6.6%
12/24 (木)	(マレーシア) 11月消費者物価 (前年比)	▲0.1%	▲0.3%	▲1.5%
	(シンガポール) 11月鉱工業生産 (前年比)	▲8.2%	+3.3%	+3.2%
	(前月比/季調済)	▲3.6%	+9.1%	▲7.2%
	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
	(ベトナム) 12月消費者物価 (前年比)	+6.5%		+4.4%

(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] ～予想外の緩やかな景気回復も自律的回復には程遠く、政策的下支えは継続～

23日に公表された7-9月期の実質GDP成長率は、前期比(季調済)+0.2%と前期と同じ伸びとなり、前期にリセッションを抜け出して以降緩やかな景気回復が続いていることが示された。前年同期比は▲1.3%と依然としてマイナス成長を脱していないものの、前期(同▲2.1%)からマイナス幅は縮小し、景気の底離れが確認された。金融当局は昨年秋以降累計575bpの利下げを実施しており、今年4月からは政策金利を史上最低水準の2.50%で据え置くなど大胆な金融緩和を行っている。さらに政府も住宅建設支援や公共投資などを含む総額5億NZドル(約2.6億ドル)規模の景気対策を打ち出し、これらの効果で個人消費の底離れが進み、住宅投資も大きく上振れするなど、内需が大きく押し上げられた。一方、隣国豪州やアジア諸国で景気回復が進んでいるにも拘らず、輸出財の乏しさに加え、通貨NZドル高による下押しもあって輸出の回復ペースは緩やかに留まり、純輸出(輸出-輸入)の成長率寄与度はマイナスに転じている。一方、7-9月期も企業部門による在庫調整が続いたため今後の在庫復元余地はあると考えられ、今後の成長率が上振れする可能性はあるが、雇用・所得環境は依然低迷が続いていることから、足元の景気は自律回復とは言えない状況にある。

政府は今年15日に『経済・財政見通し』を公表し、予想以上のペースで景気拡大を果たしていることを理由に、2009-10年度の経済成長率の見通しを前年比▲0.4%(改訂前は同▲1.7%)に、2010-11年度を同+2.4%(改訂前は同+1.8%)にそれぞれ上方修正した。さらに、予想より2年前倒しで2016-17年度に財政黒字に転換する中期見通しを公表したが、当面は財政政策により景気下支えを図る方針を明らかにしている。また、

金融当局も10日の金融政策委員会でも政策金利を据え置いたが、2010年半ばまでは現行水準を維持する見通しを示しており、財政・金融両面から景気を下支えする方針は当面変わらないと思われる。

図1 ニュージーランド 実質 GDP 成長率の推移(前期比)

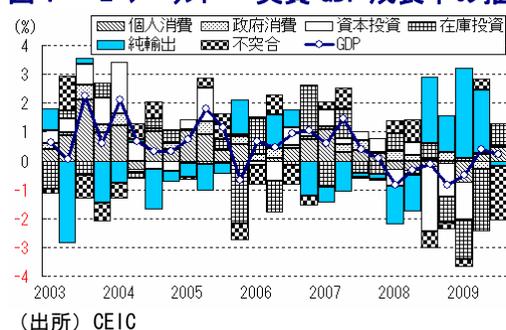


図2 ニュージーランド 政策金利の推移

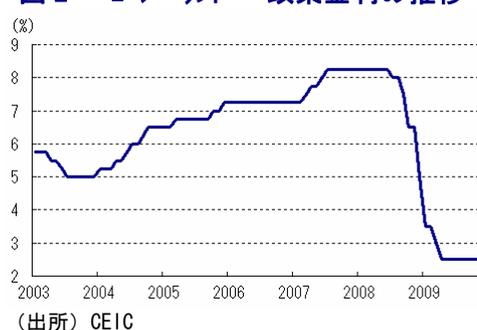


図3 ニュージーランド 小売売上高の推移(前年比)

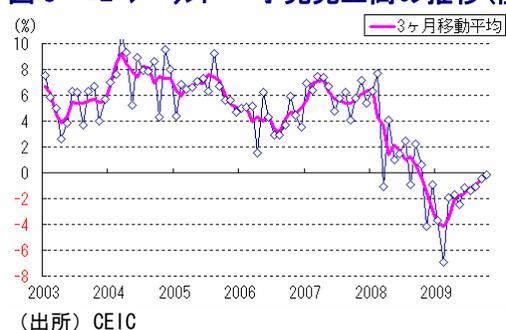


図4 ニュージーランド 住宅販売戸数の推移(前年比)

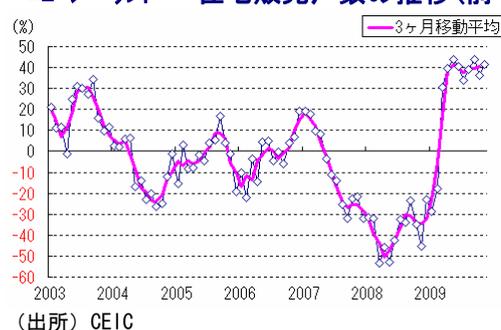


図5 ニュージーランド 輸出入の推移(前年比)

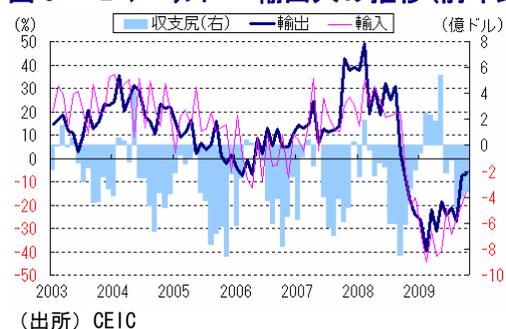


図6 ニュージーランド 雇用環境の推移



【台湾】 ～生産改善で雇用環境も底打ちして景気は上向き。金融緩和継続するも資産バブルへの警戒も～

22日に公表された11月の失業率(季調済)は、5.98%と前月(同6.04%)から改善した。就業者数は前月比+4.9万人増加した一方、失業者数は前月比▲4千人であり、雇用・所得環境の改善が進んでいる。対中関係の改善を背景に中国向け輸出の回復が進んでおり、特にハイテク関連産業を中心に業績が改善したことから、雇用拡大の動きが進んでいる。

また、23日に公表された11月の鉱工業生産は、前年同月比+31.5%と前月(同+6.6%)から大幅に拡大し、前月比(季調済)も+6.5%と前月(同▲0.1%)から一転して大幅に拡大した。11月の輸出がアジアのみならず欧米向けも回復が続いていることで昨年8月以来の前年比プラスとなり、雇用・所得環境の改善で個人消費など内需も底堅く推移していることから、生産回復が後押しされている。さらにこれが雇用環境の改善をもたらし、内需の押し上げに繋がる好循環が形成されつつある。同日に公表された11月の輸出受注は、前年同月比+37.1%と前月(同+4.4%)から大幅に伸びが拡大しており、電子機器関連やIT関連などの主要産業を中心に大幅な伸びを示している。輸出受注は生産の先行指数であることから、当面は生産拡大とともに雇用環境の改善が続くと期待される。なお、政府は中国本土と「中台経済協力枠組み協定(ECFA)」締結に向け

た協議を加速する方針で合意しており、今後は経済の一体化を見据えた動きが進むことが期待されている。ただし、ECFAによって電子部品やIT産業など競争優位にある分野では押し上げ効果が期待出来る一方、繊維などでは急速な市場縮小に見舞われることが懸念されており、台湾内では国論を二分する火種となっている。これが直ちに政治的不安定をもたらすことは考えにくい、今年8月の台風モラコットによる大規模被災後の対応遅れで統治能力の低さが露呈し、10月には米国産牛肉輸入に関する規制緩和を打ち出し国民の反発を招いたことから、馬政権の支持率は急速に低下している。今月初めに実施された統一地方選挙では、与党国民党が大きく後退するなど政権を取り巻く環境が悪化しており、今後の経済政策の舵取りは一段と難しくなるであろう。

24日に開催された定例の金融政策委員会では、政策金利が1.25%に据え置かれた。今後、公共投資の本格化により景気回復の加速が期待されるものの、当面の経済成長率は潜在成長率を下回る推移が見込まれ、さらにインフレ懸念が遠のいていることから、引き続き金融緩和による景気刺激を継続する方針を示した。一方、海外資金の流入でTWドルに通貨高圧力が強まったことから、当局は積極的な為替介入を実施しており、これにより過剰流動性が発生し易くなっている。政府は先月、外国人投資家による定期預金を禁止するなど資本流入抑制策を打ち出しているが、過剰流動性により資産バブルの懸念も高まっており、景気対策と資産バブルの抑制を睨んだ難しい政策の舵取りを迫られることになる。

図7 台湾 雇用環境の推移

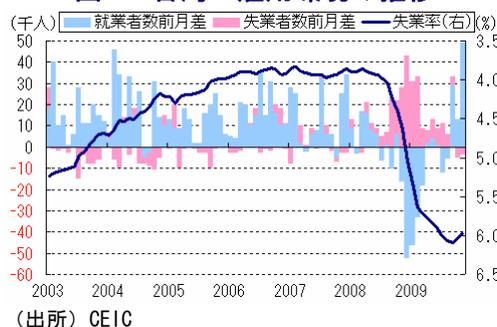


図8 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)

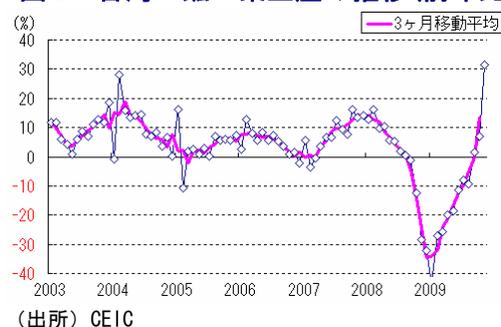


図9 台湾 輸出入の推移(前年比)

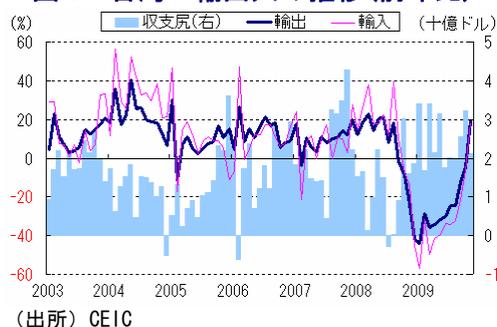


図10 台湾 小売売上高の推移(前年比)

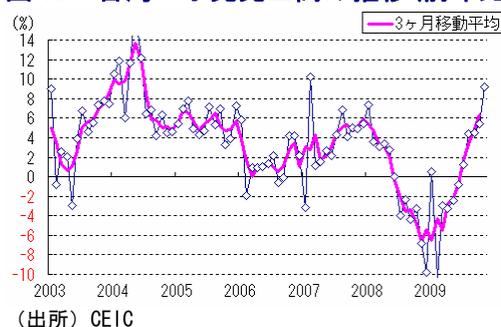


図11 台湾 輸出受注の推移(前年比)

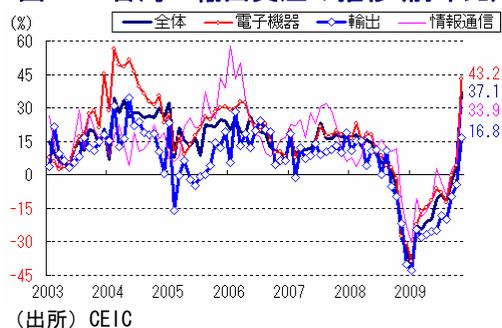


図12 台湾 政策金利の推移

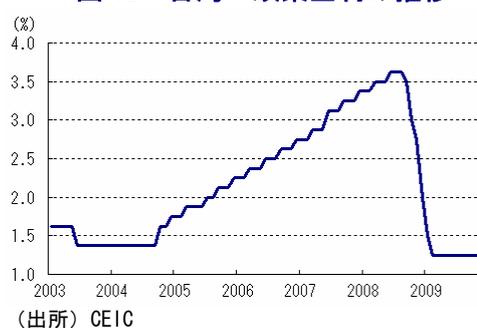


図13 台湾 為替相場の推移(USD/TWD)



[シンガポール] ～通貨高がインフレ圧力を緩和するものの、輸出の鈍化で生産抑制が続く～

23日に公表された11月の消費者物価は、前年同月比▲0.2%と前月（同▲0.8%）からマイナス幅が縮小した。前月比も+0.4%と落ち着いた推移が続いているが、これは通貨SGドル高により輸入物価が下押しされ、食料品価格などが落ち着いていることが影響している。一方、景気の底離れにより雇用悪化に歯止めが掛かり、さらに株式や不動産などの資産効果もあり個人消費が回復しつつあることから、サービス価格では上昇圧力が強まりつつあり、今後のインフレ率は緩やかに上昇基調を強めると予想される。また、為替介入に伴う過剰流動性により一部の資産でバブルが懸念されつつあり、金融当局は金融引き締めに向けた政策転換を模索すると考えられる。

24日に公表された11月の鉱工業生産は、前年同月比▲8.2%と前月（同+3.2%）から再びマイナスに転じた。前月比（季調済）は▲3.6%と前月（同▲7.2%）からマイナス幅が縮小したものの、8月以降は4ヶ月連続で前月比マイナスとなっており、生産水準（季調済）も1年前のレベルに低下するなど前半の回復の勢いを失っている。ただし、堅調な中国向け輸出のみならず、アジア新興国や欧米向けも緩やかに回復基調を強めており、さらに資産効果もあり個人消費など内需も底離れしつつあることから、生産は早晩回復感を取り戻すと予想される。

図14 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)



図15 シンガポール 為替相場の推移(USD/SGD)



図16 シンガポール 雇用環境の推移



図17 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)

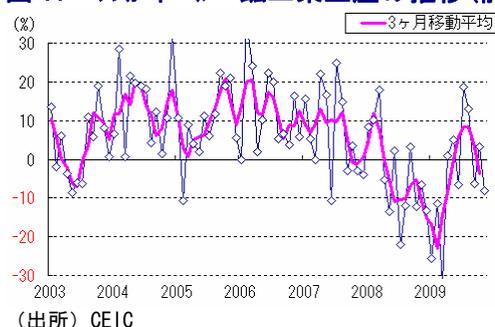


図 18 シンガポール 輸出入の推移(前年比)

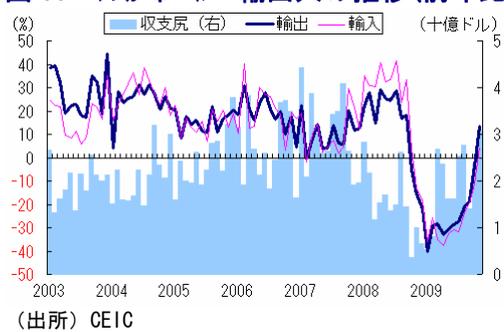
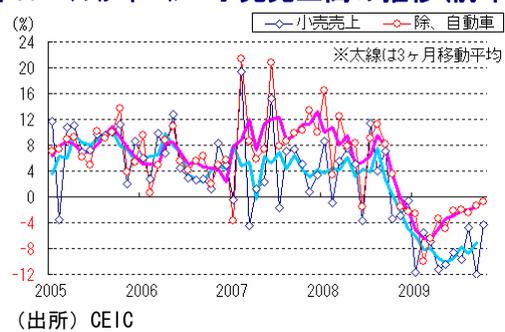


図 19 シンガポール 小売売上高の推移(前年比)



以 上