

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

NIEs、ASEAN の景気回復は一層鮮明に (Asia Weekly (2/22~2/26))

～アジアは本格回復を達成。早くも利上げを行う国が出る可能性～

発表日: 2010年3月1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
2/22 (月)	(タイ) 10-12 月期実質 GDP (前年比)	+5.8%	+4.3%	▲2.7%
	(前期比/季調済)	+3.6%	+1.3%	+1.7%
	(台湾) 10-12 月期実質 GDP (前年比)	+9.22%	+7.10%	▲0.98%
	1 月失業率 (季調済)	5.73%	5.70%	5.77%
2/23 (火)	(シンガポール) 1 月消費者物価 (前年比)	+0.2%	+0.7%	▲0.5%
	(前月比/未季調)	+0.7%		▲0.6%
	(香港) 1 月消費者物価 (前年比)	+1.0%	+1.0%	+1.3%
2/24 (水)	(香港) 10-12 月期実質 GDP (前年比)	+2.6%	+1.5%	▲2.2%
	(前期比/季調済)	+2.3%	+2.0%	+0.4%
	(マレーシア) 10-12 月期実質 GDP (前年比)	+4.5%	+3.2%	▲1.2%
	1 月消費者物価 (前年比)	+1.3%	+1.5%	+1.1%
2/25 (木)	(香港) 1 月輸出 (前年比)	+18.4%	+21.2%	+9.2%
	1 月輸入 (前年比)	+39.5%	+34.5%	+18.7%
	(台湾) 1 月輸出受注 (前年比)	+71.81%	+79.90%	+52.63%
	1 月鉱工業生産 (前年比)	+69.70%	+76.81%	+47.76%
2/26 (金)	(ニュージーランド) 1 月輸出 (十億 NZ ドル)	3.15	2.98	3.41
	1 月輸入 (十億 NZ ドル)	2.88	3.10	3.44
	(インド) 10-12 月期実質 GDP (前年比/要素費用ベース)	+6.0%	+6.8%	+7.9%
	(シンガポール) 1 月鉱工業生産 (前年比)	+39.4%	+19.3%	+14.6%
	(前月比/季調済)	+11.8%	▲2.1%	+13.4%
	(タイ) 1 月輸出 (前年比)	+31.4%		+26.2%
	1 月輸入 (前年比)	+50.1%		+33.0%
	1 月製造業生産高 (前年比)	+28.6%	+36.0%	+35.9%

(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。

【香港】 ～中国本土の景気拡大の影響を受け、前年比で5四半期ぶりのプラス成長～

24日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.6%と前期(同▲2.2%)から大きく改善し、5四半期ぶりのプラス成長となった。前期比(季調済)も+2.3%と前期(同+0.4%)から再び加速している。中国本土での景気拡大や政府の景気対策により雇用環境の悪化に歯止めが掛かり、個人消費に勢いが戻っているほか、アジア経済の回復で貿易量が拡大しており、輸出が大幅に拡大したことで景気が牽引された。なお、在庫循環に伴い景気が押し上げられた可能性も高く、今後の在庫復元余力は小さくなっていると思われ、1-3月期以降の回復は再び緩やかなものに留まる可能性が高まっている。

23日に発表された1月の消費者物価は、前年同月比+1.0%と前月(同+1.3%)から伸びが鈍化した。前

月比（季調済）は+0.4%と前月と同じ伸びに留まっており、電力料金をはじめ公共料金引き上げに伴いエネルギー価格の上昇が続いているが、耐久消費財や生活雑貨などの価格下落により一般物価は落ち着いている。国際商品市況の上昇に伴い食料品価格は緩やかに上昇しているほか、不動産価格も高額物件を中心に上昇をみせているため、今後はこうした影響が一般物価に反映することが懸念される。政府は、高騰が続く不動産市場対策として昨年後半以降国有地の払い下げを行っているほか、来年度予算では高額物件に対する印紙税の税率を引き上げ、徴税機能を強化する方針を明らかにしている。高額物件については、本土の富裕層が余裕資金で購入していることから、政策効果を疑問視する声が高かったが、行政指導の強化により直接的な抑制を目指す動きが今後も強まると予想される。

25日に発表された1月の輸出は前年の落ち込みの反動もあり、前年同月比+18.4%と前月（同+9.2%）から加速した。前月比は▲1.1%と3ヶ月連続でわずかに減少が続いているが、当面は中国の需要が堅調に推移し、アジアの景気拡大も続くと思われることから、緩やかな回復が続くと予想される。一方の輸入も前年同月比+39.5%と前月（同+18.7%）から大きく加速したが、前月比は▲2.5%と前月（同+1.4%）から減少した。結果、貿易収支は▲295.08億HKドルと前月（同▲334.45億HKドル）から赤字幅が縮小している。

図1 香港 実質 GDP 成長率の推移 (前年比)

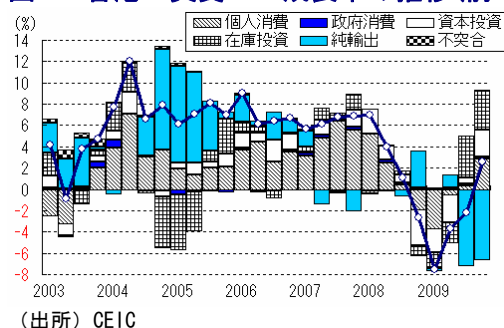


図2 香港 雇用環境の推移

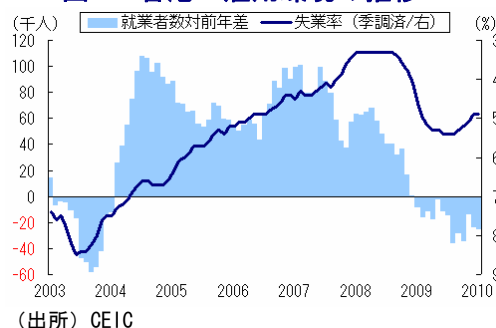


図3 香港 小売売上高の推移 (前年比)

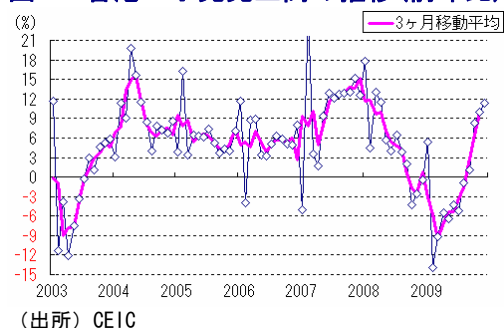


図4 香港 消費者物価の推移 (前年比)

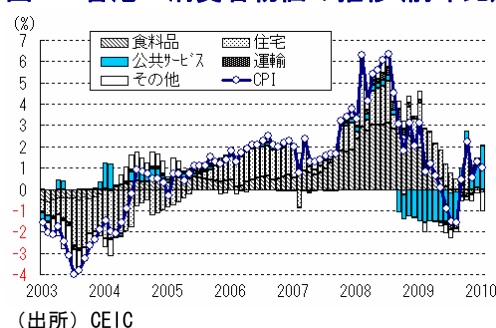


図5 香港 不動産価格の推移 (前年比)

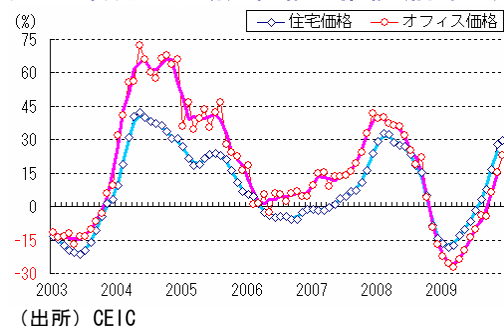
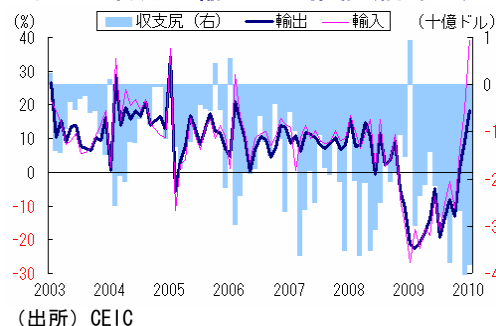


図6 香港 輸出入の推移 (前年比)



【タイ】 ～生産拡大で5四半期ぶりの前年比プラス成長へ。政治的な不透明感が依然として重石に～

22日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+5.8%と前期（同▲2.7%）から大きく加

速し、5 四半期ぶりのプラス成長となった。前期比（季調済）も+3.6%と前期（同+1.7%）から大幅に加速し、アジア通貨危機直後の1999年の景気回復局面に匹敵する高成長となった。政治的に不安定な状態を依然脱していないものの、アピシット政権による大規模景気対策に伴い個人消費は復調しており、公共投資の拡大に伴い民間の設備投資も大幅に回復感を強めている。さらに、中国向けが主導する形でアジア向けの輸出が急速に拡大した結果、輸出全体も大きく押し上げられており、内・外需双方の回復が景気を押し上げている。同国では在庫調整が一巡した結果、在庫復元が成長率を押し上げている側面もあり、こうした高い成長が今後も続くかどうかには不透明感が残る。

26日に発表された1月の輸出は、前年同月比+31.4%と前月（同+26.2%）から伸びが拡大した。ただし、年始という季節性が影響しており、前月比は▲6.2%と前月（同+5.8%）から一転してマイナスとなっている。一方の輸入も、前年の反動で前年同月比+50.1%と前月（同+33.0%）から大幅に伸びが拡大したが、前月比は▲11.0%と輸出を上回る減少となった。結果、貿易収支は+5.91億ドルと前月（同▲1.21億ドル）の赤字から黒字に転じている。

なお、同日に発表された1月の製造業生産高は、前年同月比+28.6%と前月（同+35.9%）から伸びが鈍化した。前月比（季調済）も▲5.6%と年末要因で生産が大幅に拡大した前月（同+10.7%）の反動が出た。1月の平均設備稼働率は60.4%と前月（同61.07%）を下回っており、依然ピークを大きく下回っている。

図7 タイ 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

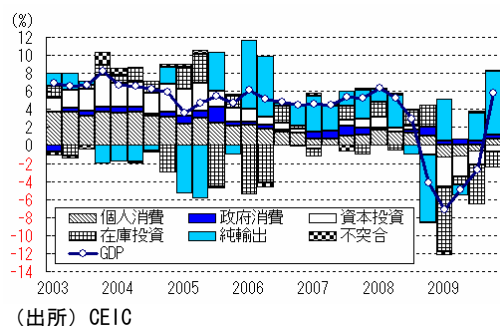


図8 タイ 民間消費動向の推移(前年比)

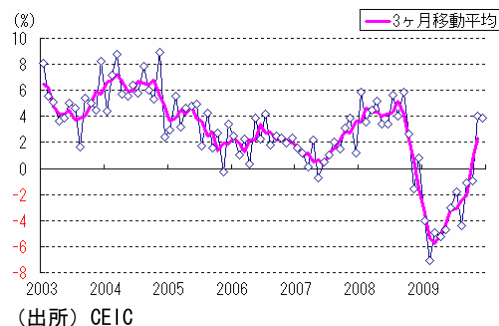


図9 タイ 民間投資動向の推移(前年比)

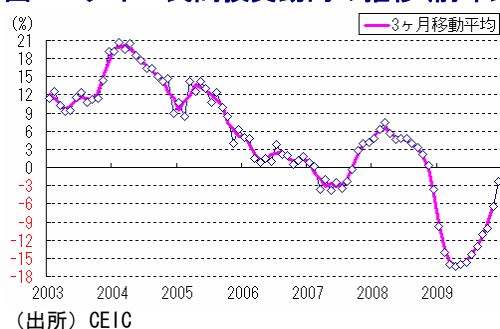


図10 タイ 輸出入の推移(前年比)

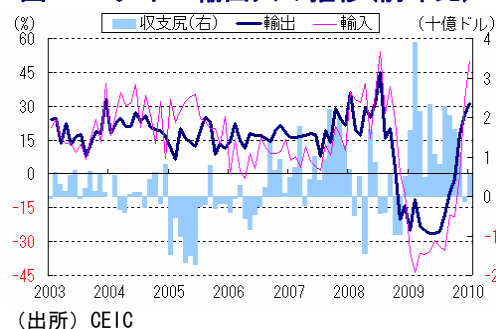
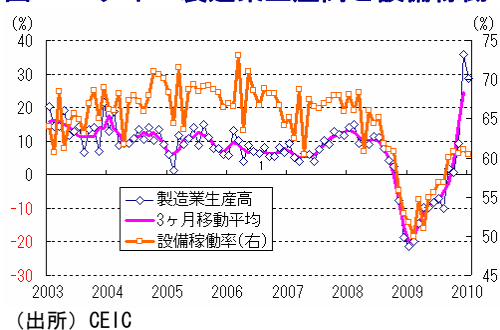


図11 タイ 製造業生産高と設備稼働率の推移



[マレーシア] ~4 四半期ぶりのプラス成長。徐々にインフレ圧力が高まる中で利上げ局面は近いと予想~

24日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.5%と前期(同▲1.2%)から大幅に改善し、4四半期ぶりにプラス成長となった。季節調整値(試算ベース)に基づく前期比は+3.5%と前期(同+2.4%)から加速しており、政府の景気対策による公共投資の本格化やアジア向けを中心とする輸出の回復が景気を牽引している。景気対策効果もあって個人消費は復調しつつあるものの、生産は未だにピークを下回る水準にあるなど、他のアジア諸国に比べて回復のペースは緩やかとなっており、当面はこうした状況が続くと予想される。また、10-12月期の景気の加速には在庫循環による在庫復元が景気を押し上げたことも影響している。依然在庫復元余地は少なくないと思われるが、復元一巡により今後の回復ペースは緩やかになるであろう。

また、同日発表された1月の消費者物価は、前年同月比+1.3%と前月(同+1.1%)から加速した。前月比(未季調)は前月と同じ+0.2%に留まっており、このところ上昇圧力が高まっていた食料品価格が落ち着いているほか、耐久消費財価格も下落したことが影響している。一方、教育費が値上げされたほか、一部のサービス価格で上昇圧力が高まっており、今後は次第にインフレ圧力が高まると懸念される。マレーシアネガラ銀行(中央銀行)は先月26日に開かれた定例の金融政策委員会において、政策金利を2.00%に据え置く一方、景気の回復が確認されれば政策金利を「正常化」させる必要があるとの見方を示した。10-12月期の経済成長率がプラスとなる本格回復を達成したことで、4日の次回金融政策委員会では2006年以来の利上げが行われる可能性も考えられる。

図12 マレーシア 実質GDP成長率の推移(前年比)

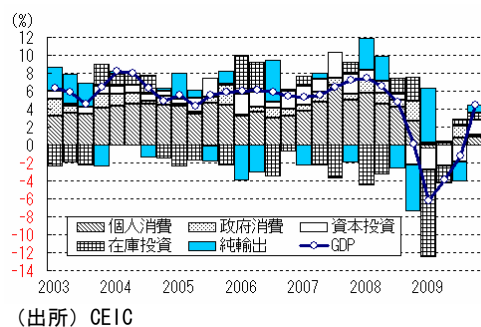


図13 マレーシア 自動車販売台数の推移(前年比)

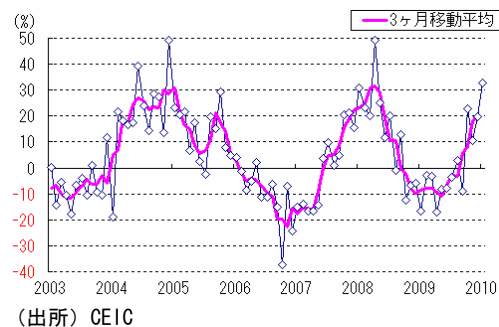


図14 マレーシア 鉱工業生産の推移(前年比)

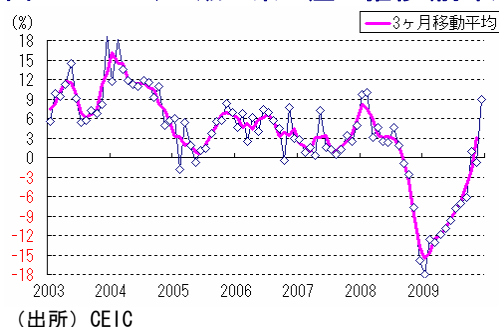


図15 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)

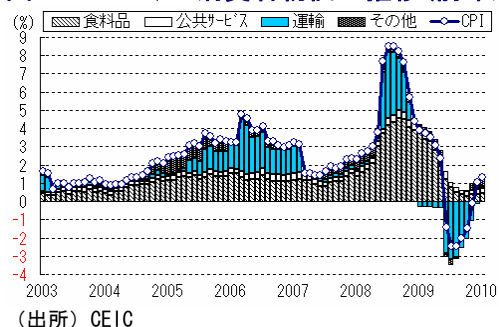


図 16 マレーシア 政策金利の推移



[台湾] ～本土向け輸出の拡大、国内の公共投資の本格化に伴い6四半期ぶりに前年比プラス成長～

22日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+9.2%と前期(同▲1.0%)から大幅に改善し、6四半期ぶりのプラス成長となった。前期比(季調済)も+4.2%と前期(同+2.5%)から加速し、3四半期連続のプラス成長となり、景気は拡大局面に入ったと言えよう。中国の景気拡大に伴い中国向け輸出が大きく拡大し、輸出の回復を牽引している。さらに、生産の回復に伴って雇用環境が回復しているため個人消費が押し上げられ、企業の設備投資も増加するなど、外需の回復が内需に繋がる好循環となっている。なお、個人消費は前期比+4.5%と過去20年来で最も高い伸びを示しており、統計局は中国本土からの旅行客増加をその要因に挙げているが、厳密には輸出に分類されるべきものが個人消費などに入っていると思われる。また、在庫調整の一巡による在庫復元が成長率の押し上げに寄与しているが、今後は復元余地の縮で緩やかな回復になると予想される。

また、同日発表された1月の失業率(季調済)は5.73%と前月(同5.77%)から0.04p改善した。輸出の回復を背景に、雇用者数は前月比+2.1万人と6ヶ月連続で増加し、失業者数も前月比▲3千人と4ヶ月連続で減少しており、雇用環境は改善に向かっている。

25日に発表された1月の輸出受注は、前年同月比+71.81%と前月(同+52.63%)から加速した。年始という時期も影響して、前月比は▲4.3%と前月(同+1.5%)から減少に転じたものの復調が続いており、今後も輸出の回復が続くと期待される。なお、1月の鉱工業生産は前年同月比+69.70%と前月(同+47.76%)から加速し、前月比(季調済)も+1.1%と3ヶ月連続のプラスで推移しており、その水準も過去最高に並ぶほどに回復が進んでいる。今後も輸出の堅調な推移が期待されることで、生産も緩やかな拡大が続くと思われる。なお、中長期的な持続的拡大に向けては、現在中国本土との間で締結交渉の加速が合意されているECFA(経済協力枠組み協定)の早期締結が重要であり、今後の交渉の行方が鍵を握ることになる。

図 17 台湾 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

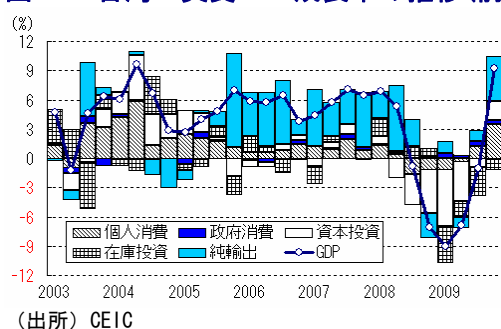


図 18 台湾 小売売上高の推移(前年比)

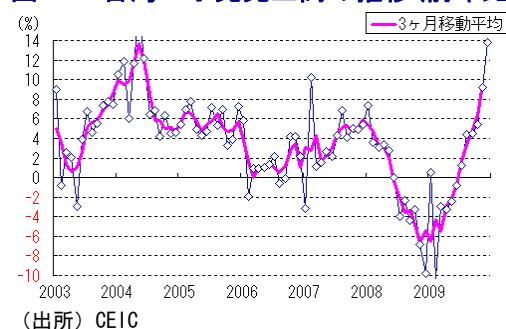


図 19 台湾 雇用環境の推移

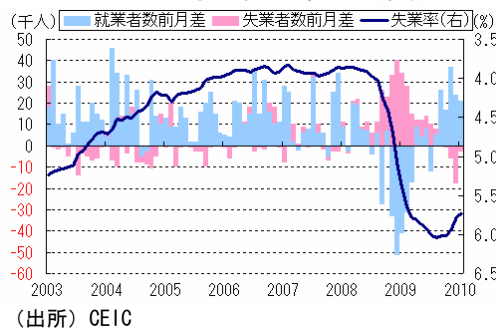


図 20 台湾 輸出受注の推移(前年比)

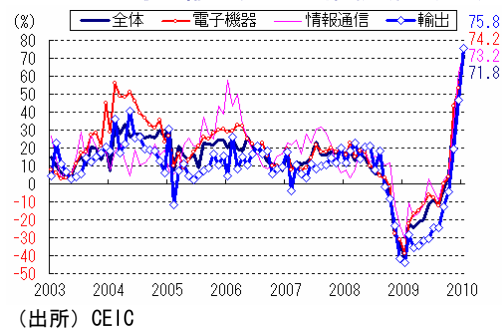
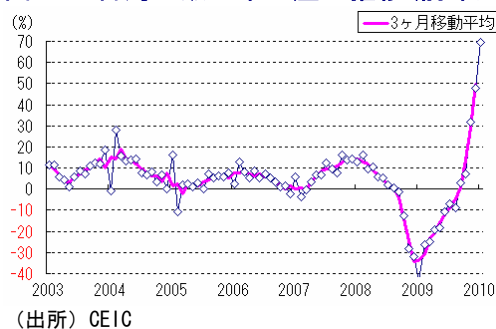


図 21 台湾 鉱工業生産の推移(前年比)



以上