

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

東南アジアで予想を超える成長続く(Asia Weekly (5/24~5/28))

～外需拡大が内需を促し、裾野の広い景気拡大がみられる～

発表日:2010年5月31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
5/24 (月)	(タイ) 1-3 月期実質 GDP (前年比)	+12.0%	+9.0%	+5.9%
	(前期比/季調済)	+3.8%	+1.7%	+4.0%
	(シンガポール) 4 月消費者物価 (前年比)	+3.2%	+2.6%	+1.6%
	(前月比/季調済)	+0.5%		+0.4%
	(台湾) 4 月失業率 (季調済)	5.43%	5.60%	5.64%
	4 月鉱工業生産 (前年比)	+31.38%	+29.10%	+39.49%
	4 月商業販売額 (前年比)	+12.95%	+12.65%	+14.30%
	(ベトナム) 1-5 月輸出 (前年比)	+12.6%		+8.9%
1-5 月輸入 (前年比)	+29.8%		+35.6%	
5/26 (水)	(シンガポール) 4 月鉱工業生産 (前年比)	+51.0%	+20.7%	+46.6%
	(前月比/季調済)	+24.3%	+0.9%	▲0.8%
	(タイ) 4 月輸出 (前年比)	+35.2%	+37.5%	+40.9%
	4 月輸入 (前年比)	+46.0%	+44.8%	+59.7%
5/27 (木)	(ニュージーランド) 4 月輸出 (十億 NZ ドル)	3.97	3.88	4.06
	4 月輸入 (十億 NZ ドル)	3.31	3.43	3.47
	(フィリピン) 1-3 月期実質 GDP (前年比)	+7.3%	+4.4%	+1.8%
	(前期比/季調済)	+3.0%	+1.0%	+0.9%
	(香港) 4 月輸出 (前年比)	+21.7%	+19.3%	+32.1%
	4 月輸入 (前年比)	+28.8%	+26.0%	+39.8%

(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。

[タイ] ～1-3 月期は堅調な景気拡大が続いたが、4-6 月期は政情不安の悪影響は避けられない～

24日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+12.0%と前期(同+5.9%)から大幅に加速、前期比(季調済)も+3.8%と4四半期連続でプラス成長となり、景気拡大が続いている。中国をはじめとするアジア経済の拡大により輸出が大幅に伸びたことで生産が拡大し、一時は50%程度まで低下した設備稼働率も70%近くまで回復しており、企業の設備投資が活発になっている。さらに、個人消費も一段と回復感が強まるなど、外需の回復が内需を押し上げる好循環となっている。なお、在庫投資の成長率寄与度が前年比ベースで+8.2pに達しており、在庫復元が成長率の押し上げに大きく貢献しているが、全産業ベースの在庫率は過去最低水準で推移していることから、依然として在庫復元余力は残っている。しかし、3月末以降約2ヶ月に亘り続いた政情不安により観光産業に悪影響が出ており、消費者心理にも悪影響が及んでいると思われ、4-6月期のGDP成長率は減速が予想される。一方、アジア経済が堅調に推移していることから、引き続き外需主導による景気の押し上げが期待され、一層の政情不安の深刻化を免れれば、年後半に向けて若干の在庫調整は予想されるものの、減速度合いは緩やかなものに留まろう。

26日に発表された4月の輸出は、前年同月比+35.2%と前月（同+40.9%）から鈍化し、前月比も▲13.3%と大きく減少した。前月の中国向け輸出が春節明けで大幅に拡大した反動のほか、欧米先進国向けにも一服感が出ている。足元ではユーロ問題により欧州諸国の景気減速懸念が高まっているが、輸出の半分以上を占めるアジア向けは堅調に推移しており、底堅さが続くと思込まれる。一方の輸入も前年同月比+46.0%と前月（同+59.7%）から鈍化し、前月比も▲4.9%と減少した。結果、輸出の減少幅が輸入を上回ったために、貿易収支は17ヶ月ぶりに▲2.66億ドルの赤字に転落した。なお、同国では例年4月に貿易黒字の縮小や赤字化する季節性があるため、先行きも貿易赤字が続く可能性は低い。

図1 ㊦ 実質 GDP 成長率の推移 (前年比)

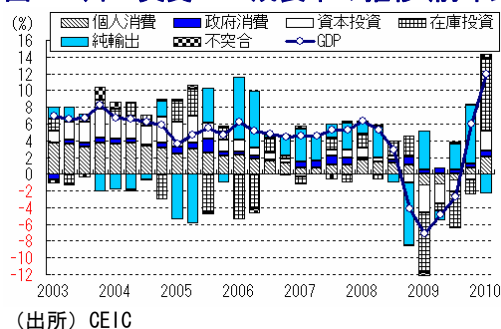


図2 ㊦ 鉱工業生産と設備稼働率の推移

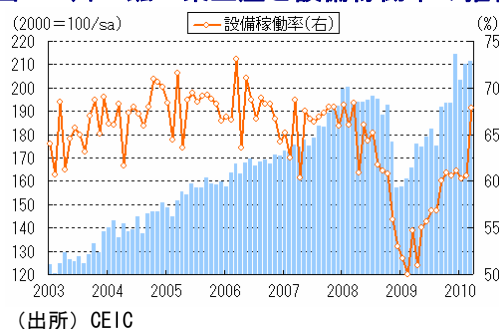


図3 ㊦ 民間投資動向の推移



図4 ㊦ 民間消費動向の推移



図5 ㊦ 在庫率指数の推移

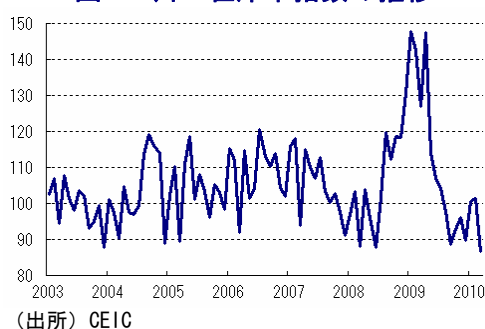


図6 ㊦ 観光客数とホテル稼働率の推移

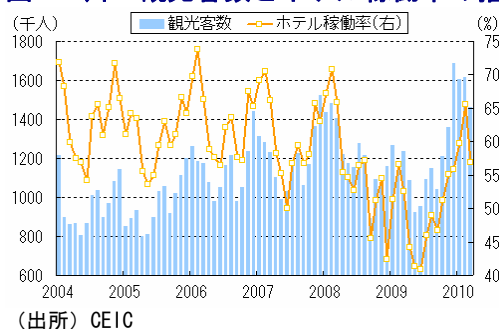


図7 ㊦ 輸出入の推移 (前年比)

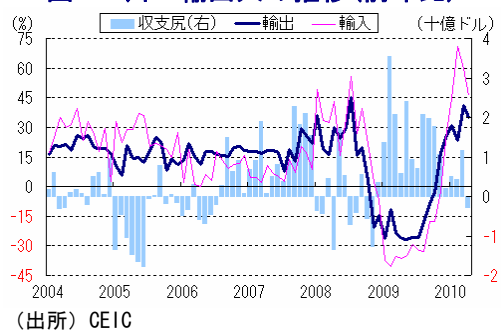
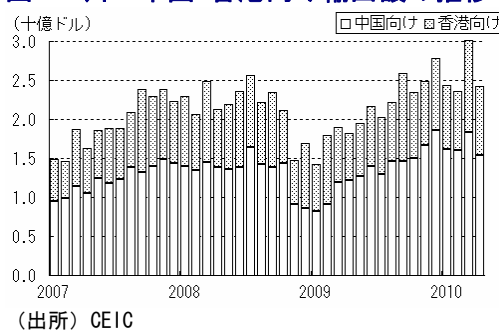


図8 ㊦ 中国・香港向け輸出額の推移



【シンガポール】 ～景気回復と商品市況の高騰でインフレ圧力高まる。生産は拡大基調が続いている～

24日に発表された4月の消費者物価は、前年同月比+3.2%と前月（同+1.6%）から加速し、前月比（季調済）も+0.5%と上昇が続いている。昨年末にかけて一服感が出ていた食料品価格が再び上昇していることに加え、国際商品市況の高騰に伴い運輸・エネルギー価格が上昇したことが影響している。また、足元の雇用環境の改善を受けてサービス価格が上昇するなど需要インフレ圧力も徐々に高まっている。4月の金融政策決定会合では、景気回復による雇用環境の改善と国際商品市況の高騰を受け、物価に上昇圧力が掛かり易くなるとの見通しを示し、2010年のインフレ率の見通しを2.5～3.5%に引き上げ、政策ツールの名目実効為替レートについて「緩やかな増価」を容認する実質金融引き締め舵を切った。インフレ率が急速に見通しの上限に近付いたことから、今後はさらなる金融引き締め動く可能性が高まっている。

26日に発表された4月の鉱工業生産は、前年同月比+51.0%と前月（同+46.6%）から加速し、1990年以降で最も高い伸びとなった。前月比（季調済）も+24.3%と大幅に拡大し、生産水準は過去最高となっている。世界経済の拡大を受けて4月の輸出は堅調に推移しており、大幅な生産拡大に繋がったと考えられる。ただし、足元ではユーロ問題により欧州経済の不透明感が高まっており、アジアを含む新興国経済にも少なからずの悪影響が懸念され、5月以降は生産調整圧力も予想される。なお、1-3月期の実質GDP成長率は四半期ベースで過去最高の伸びを示し、今後は反動減の可能性も懸念されたが、4月以降も生産拡大が続いていることから、底堅い景気が続くことが予想される。

図9 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

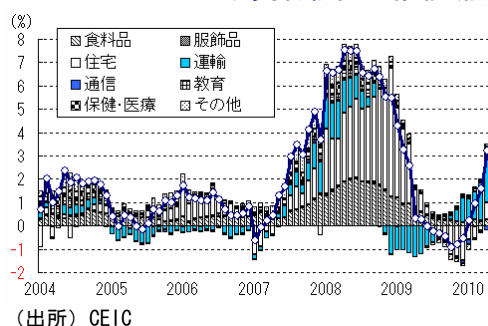


図10 シンガポール 雇用環境の推移

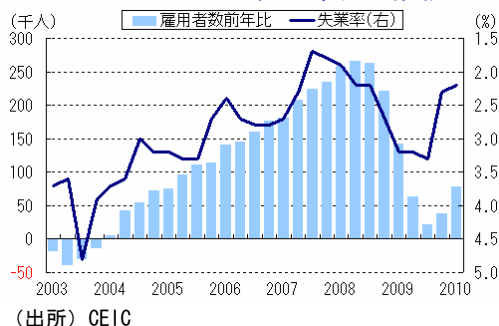


図11 シンガポール 鉱工業生産の推移

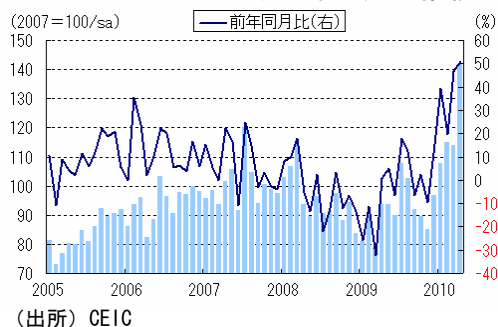
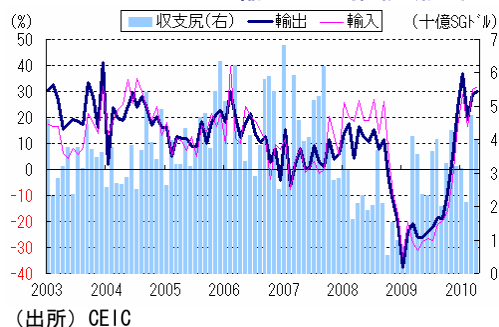


図12 シンガポール 輸出入の推移(前年比)



【台湾】 ～生産拡大が続く中、雇用環境の改善を通じて個人消費も拡大し、裾野の広い回復へ～

24日に発表された4月の鉱工業生産は、前年同月比+31.38%と前月（同+39.49%）から伸びは鈍化した。ただし、前月比（季調済）は+0.2%とわずかに拡大しており、その水準は過去最高レベルで推移している。4月の輸出は、前月が春節後で大幅に増加していたことから前月比減少となったが、依然高水準で推移しており、堅調を維持している。また、4月の輸出受注も前月比▲1.2%とわずかな減少となったが、先行きの輸出は引き続き高水準での推移が見込まれ、生産の拡大を促すと期待される。

なお、同日に発表された4月の失業率（季調済）は5.43%と前月（5.64%）から0.21p改善した。生産水

準の高止まりにより、雇用者数は前月比+3.1万人と9ヶ月連続で増加し、失業者数も前月比▲2.3万人と7ヶ月連続で減少するなど、雇用環境は大きく改善している。1-3月期の実質GDP成長率は、在庫投資が成長率の大幅な押し上げに寄与した結果、前期比(季調済)+2.7%と4四半期連続で拡大したが、3月末時点の在庫率は低水準で推移しており、在庫復元余力は十分にあると思われ、当面は生産拡大に伴う雇用の改善は続くと期待される。

さらに、4月の商業販売額は前年同月比+12.95%と前月(同+14.30%)から鈍化したが、前月比(季調済)は+0.8%と3ヶ月連続で拡大している。景気回復に伴う雇用・所得環境の改善を反映して個人消費も勢いを取り戻しており、小売売上高は前年同月比+8.1%と前月(同+7.1%)から拡大し、前月比も+0.6%と緩やかに拡大している。先行きも生産拡大を通じ、雇用環境の改善が続くと思われることから、個人消費は拡大基調を強めると予想される。

図13 台湾 鉱工業生産の推移



図14 台湾 輸出入の推移(前年比)

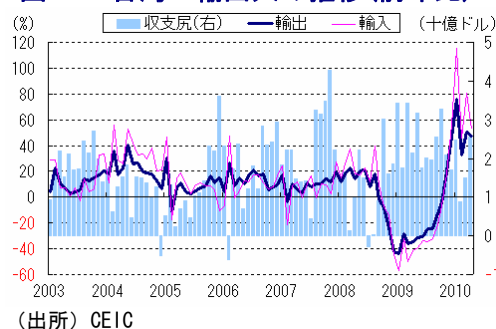


図15 台湾 輸出受注の推移



図16 台湾 雇用環境の推移

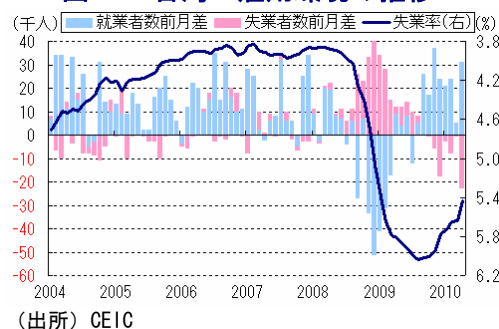
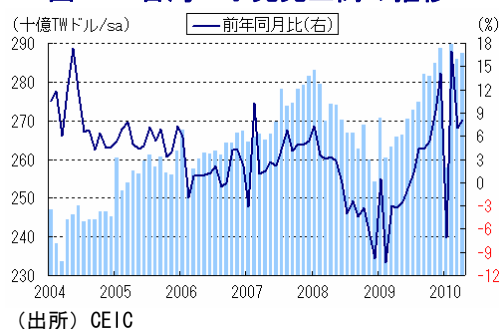


図17 台湾 在庫率指数の推移



図18 台湾 小売売上高の推移

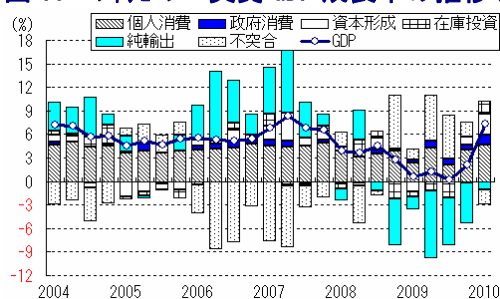


[フィリピン] ~大統領選関連の支出もあり、1-3月期のGDP成長率は四半期ベースで過去最高の伸び~

27日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.3%と前期(同+2.1%)から大幅に加速。前期比(季調済)も+3.0%と前期(同+1.4%)から加速し、四半期ベースで最大の伸びとなった。同国は輸出の約6割を電子部品が占めており、輸出の約2割が中国向けであったが、世界金融危機で大幅な通貨安となった韓国・台湾勢に対する競争力低下によって、その比率は低下していた。しかし、リスクマネーの活発化に

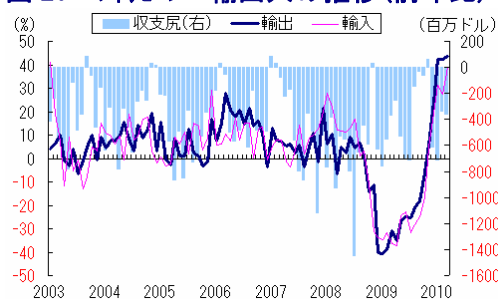
よる韓国や台湾の通貨高に伴い、同国の輸出は徐々に回復感を強めている。また、世界経済の回復により海外労働者送金が回復して個人消費が下支えされたほか、今月実施された大統領選挙に伴う政府消費の大幅増加も景気を押し上げた。また、緩やかながら生産も回復しており、企業の設備投資意欲が喚起されるなど裾野の広い景気拡大となっている。なお、GDP 成長率に対する在庫投資の寄与度が前年比ベースで 1.6p となるなど、在庫復元が景気拡大を促しているが、今後の在庫復元余力は小さくないと思われる。年末にかけて若干の在庫調整局面は予想されるものの、大きな景気減速につながる可能性は低いと予想される。

図 19 フィリピン 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 20 フィリピン 輸出入の推移(前年比)



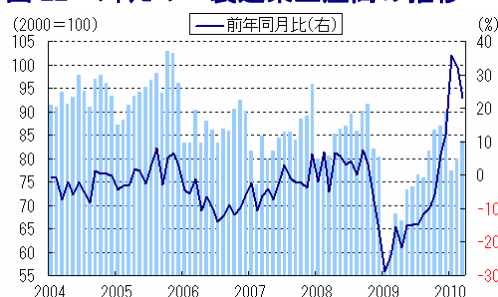
(出所) CEIC

図 21 フィリピン 海外労働者送金額の推移



(出所) CEIC

図 22 フィリピン 製造業生産高の推移



(出所) CEIC

以上