

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

台湾、力強い景気回復を確認 (Asia Weekly (6/21~6/25))

～本土との関係強化は、一段と景気加速を促すと期待される～

発表日：2010年6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
6/21 (月)	(台湾) 5月輸出受注 (前年比)	+34.03%	+37.90%	+35.15%
6/22 (火)	(台湾) 5月失業率 (季調済)	5.22%	5.33%	5.43%
	(香港) 5月消費者物価 (前年比)	+2.5%	+2.6%	+2.4%
6/23 (水)	(シンガポール) 5月消費者物価 (前年比)	+3.2%	+3.0%	+3.2%
	(前月比/未季調)	+0.6%	+0.3%	+0.9%
	(台湾) 5月鉱工業生産 (前年比)	+30.67%	+31.94%	+32.03%
	5月商業販売額 (前年比)	+14.44%	+15.50%	+12.77%
6/24 (木)	(ニュージーランド) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+1.9%	+1.9%	+0.5%
	(前期比/季調済)	+0.6%	+0.6%	+0.9%
	(香港) 5月輸出 (前年比)	+24.4%	+23.0%	+21.7%
	5月輸入 (前年比)	+29.7%	+29.8%	+28.8%
	(台湾) 金融政策決定会合 (政策金利)	1.375%	1.250%	1.250%
6/25 (金)	(ニュージーランド) 5月輸出 (十億 NZ ドル)	4.20	4.21	3.97
	5月輸入 (十億 NZ ドル)	3.39	3.40	3.30
	(シンガポール) 5月鉱工業生産 (前年比)	+58.6%	+37.2%	+49.7%
	(前月比/季調済)	+5.2%	▲12.6%	+17.7%

(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。

【台湾】 ～輸出を梃子に景気拡大が続き 2年ぶりの利上げ。不動産バブルへの対応で融資規制も～

21日に発表された5月の輸出受注は、前年同月比+34.03%と前月(同+35.15%)から伸びが鈍化し、前月比も▲0.7%と前月(同▲1.2%)から減少が続いたが、高水準で推移している。関係改善も背景に中国本土向けが高水準で推移している上、米国向けも緩やかな増加が続くなど堅調な推移がみられる。5月の輸出額は月次ベースで過去最高額となり、前月比も+16.4%と大幅に拡大しているが、今後も堅調な輸出が景気の牽引役になると期待される。

22日に発表された5月の失業率は5.22%と前月(5.43%)から0.21p改善し、昨年1月以来の低水準となった。雇用者数は前月比+2.6万人と前月(同+3.1万人)から増加幅は縮小したものの、昨年4月以来増加基調にある。一方、失業者数も前月比▲2.3万人と前月と同じ減少幅となり、こちらは卒業シーズンに当たった昨年10月以来減少している。翌23日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+30.67%と前月(同+32.03%)から伸びが鈍化したものの、前月比は▲0.2%に留まるなど生産水準は高止まりし、製造業を中心に生産拡大が続いていることが影響している。こうした生産拡大が労働需要を高め、雇用環境の改善に繋がっている。なお、29日には中国本土との経済協力枠組み協定(ECFA)が締結され、多くの品目で関税が撤廃されることなどから中国向けの輸出拡大が期待され、生産拡大を通じて雇用環境の改善基調は続く予想される。

また、同日に発表された5月の商業販売額は、前年同月比+14.44%と前月(同+12.77%)から伸びが拡大、

前月比も+0.4%と4ヶ月連続で増加している。うち小売売上高は、前年同月比が+6.90%と前月（同+8.94%）から鈍化し、前月比も▲0.7%と前月（同+0.9%）からわずかに減少に転じたが、雇用環境の改善に伴って高水準で推移している。外需の拡大により生産が押し上げられ、生産拡大が雇用環境の改善を通じて内需を押し上げる好循環が生まれている。

24日に中国中央銀行が開催した定例の金融政策決定会合では、2008年6月以来2年ぶりに政策金利を12.5bp引き上げ、1.375%とする決定がなされた。金融当局は世界金融危機後累計237.5bpの利下げを行っており、昨年2月以降は政策金利を1.25%で据え置くことで景気刺激を図ってきた。結果、1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+13.3%と30年来で最大の伸びを遂げており、4月以降も内・外需ともに良好な経済指標が続いたことから、政府は先月、今年の経済成長率の見通しを前年比+6.14%に上方修正するなど、景気の過熱が懸念されていた。さらに、5月の消費者物価は前年同月比+0.74%と前月（同+1.34%）から鈍化したものの、年明け以降コストプッシュ型と、ディマンドプル型のインフレ圧力が高まっていた。マネーサプライの伸びは当局の目標（2.5～6.5%）に留まっているものの、1-3月期の不動産価格は前年同期比+20.0%に加速するなど、過剰流動性による資産バブルも懸念されていた。金融当局は昨年11月に外国人による定期預金への預入を禁止する資本規制のほか、金融機関に対する流動性供給を縮小させるなど金融緩和の見直しを進め、4月以降は1年物の譲渡性預金（CD）を通じた不胎化を行ってきたが、さらなる金融引き締めが必要と判断したと考えられる。

低金利が長期間続いたことから、銀行部門では不動産融資が大きく拡大し、足元では銀行融資全体の約4割に迫っており、不動産バブルの温床となっているほか、将来的に不良債権化する懸念も出ている。こうしたことから、金融当局は今回の利上げと同時に、台北市のほか10都市を対象に新規融資規制を発表した。今回の規制では、上記の特定地域への新規融資に関して、①融資額を担保価値の70%未満にすること、②返済猶予期間を設けないこと、そして、③担保物件に対して追加貸出を行わないことを求めている。今回の措置により、不動産投資には減速感が出ることは避けられないものの、輸出拡大による景気押し上げは続く見込まれ、景気全体への悪影響は吸収可能され则认为られる。

図1 台湾 輸出受注の推移

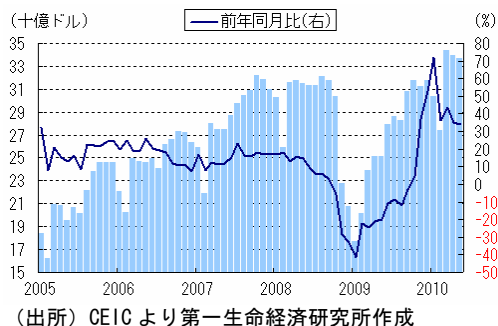


図2 台湾 輸出入の推移(前年比)

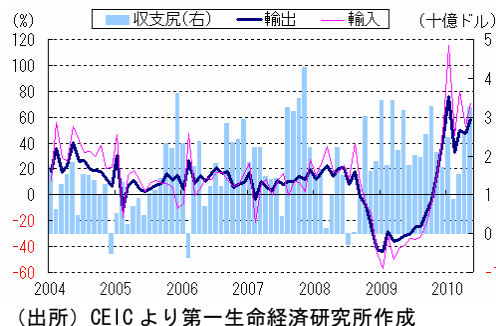


図3 台湾 雇用環境の推移

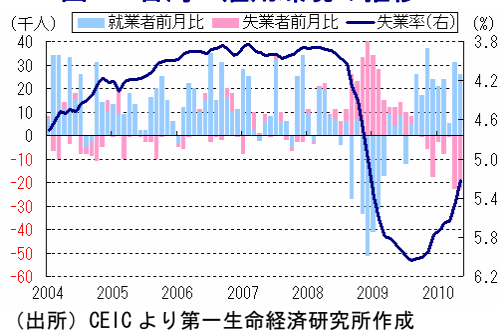


図4 台湾 鉱工業生産の推移

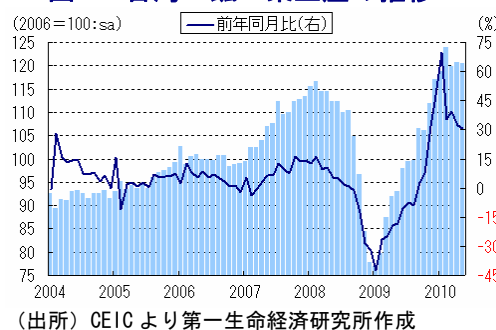
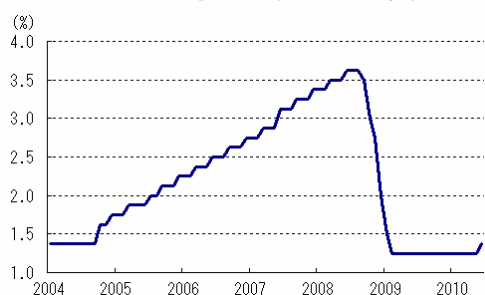
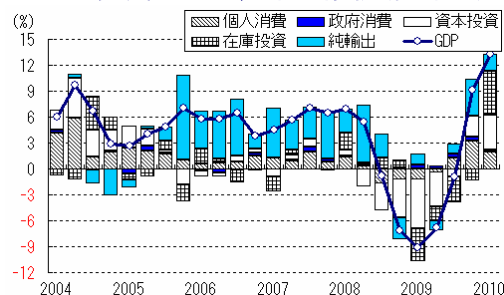


図5 台湾 政策金利の推移



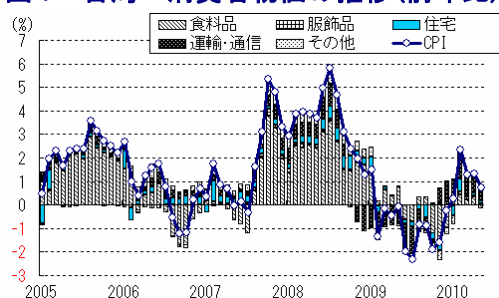
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



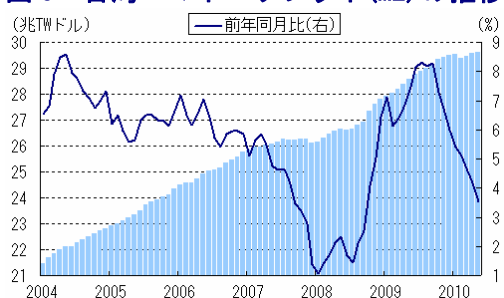
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 台湾 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 台湾 マネーサプライ(M2)の推移



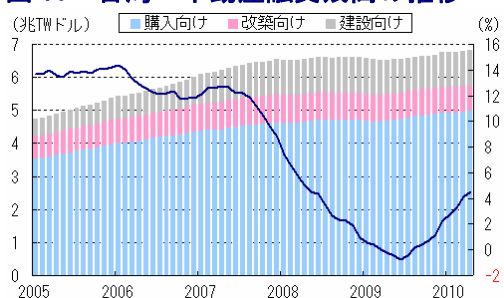
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 台湾 不動産価格の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 台湾 不動産融資残高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～堅調な景気拡大が続く中、今後も利上げ基調が続く可能性が高まっている～

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+1.9%と前期(同+0.5%)から加速し、前期比も+0.6%と前期(同+0.9%)から伸びは鈍化したが、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ことが示された。雇用環境の改善を受け、個人消費が堅調に拡大したほか、景気対策による公共投資の拡大で資本投資が押し上げられ、政府消費も景気を牽引している。ただし、民間部門の住宅建設は依然回復力に乏しい状況が続いている。なお、中国の旺盛な需要を背景に輸出が拡大した一方、輸入の伸びが鈍化したことで純輸出の成長率寄与度のマイナス幅は縮小した。さらに、前2四半期は在庫復元が成長率の押し上げ要因となっていたが、今期は在庫投資が抑えられたことも成長率の抑制に繋がっており、調整一巡も今後の景気拡大を支えると予想される。

25日に発表された5月の輸出は前年同月比+6.0%と前月(同+8.9%)から伸びは鈍化したものの、前月比+5.9%とアジアや米国向けを中心に堅調な拡大が続いた。一方の輸入は前年同月比+10.8%と前月(同▲0.6%)から伸びが拡大し、内需の堅調を背景に前月比も+2.6%と増加した。ただし、輸出の増加が輸入を上回った結果、貿易収支は+8.14億NZドルの黒字と前月(+6.65億NZドル)から黒字幅が拡大している。

同国は、今月10日の定例の金融政策決定会合で金融当局が3年ぶりに利上げを再開したが、今後も緩やかな景気拡大が続くと期待されることから、当面は利上げ基調が継続されるであろう。

図 11 ニュージーランド 実質 GDP 成長率の推移 (前期比)

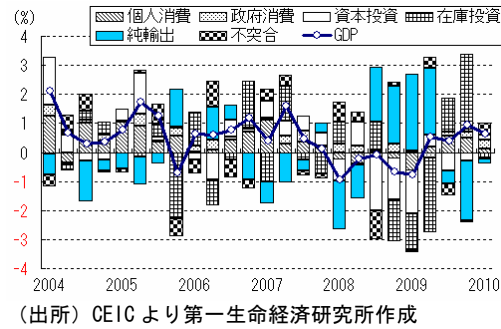


図 12 ニュージーランド 雇用環境の推移

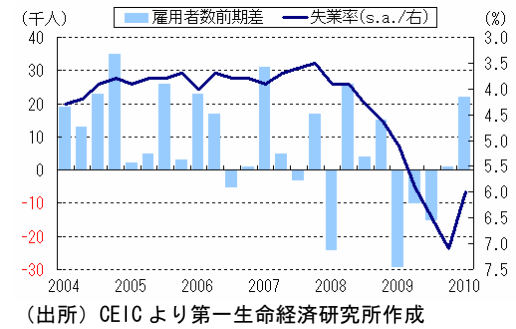


図 13 ニュージーランド 小売売上高の推移

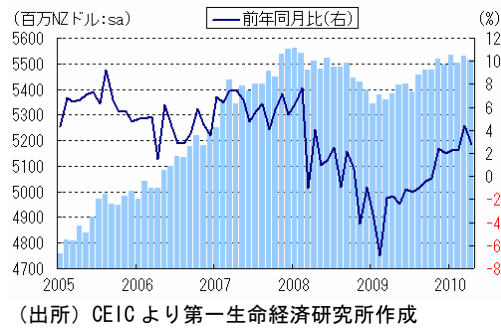


図 14 ニュージーランド 住宅建設申請件数の推移

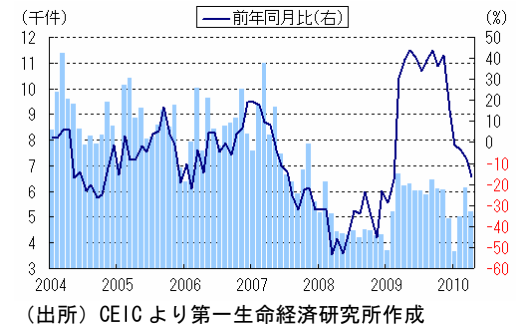


図 15 ニュージーランド 輸出入の推移 (前年比)

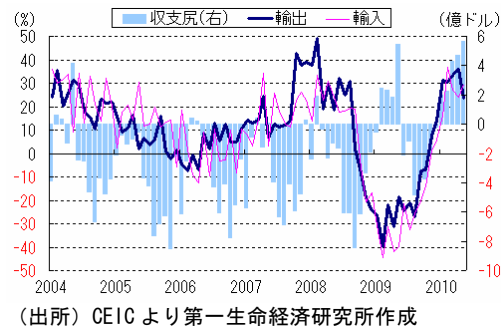
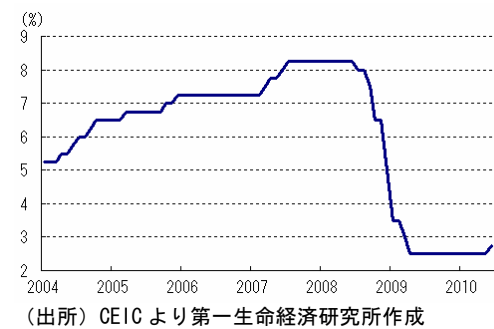


図 16 ニュージーランド 政策金利の推移



以上