

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

韓国、台湾は輸出の堅調が景気をけん引(Asia Weekly (4/25~5/1))

~豪州ではインフレ加速により、早期の利上げ観測が高まる~

発表日: 2011年5月2日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

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
4/25 (月)	(シンガポール) 3月消費者物価 (前年比)	+5.0%	+5.0%	+5.0%
	(台湾) 3月商業販売額 (前年比)	+7.44%	+5.96%	+4.74%
	3月鉱工業生産 (前年比)	+13.82%	+13.05%	+12.93%
4/26 (火)	(シンガポール) 3月鉱工業生産 (前年比)	+23.8%	+22.0%	+4.7%
	(前月比/季調済)	+22.0%	+22.6%	▲2.0%
4/27 (水)	(韓国) 1-3月期実質 GDP (前年比/速報値)	+4.2%	+4.2%	+4.7%
	(前期比/速報値)	+1.4%	+1.5%	+0.5%
	(フィリピン) 2月輸入 (前年比)	+20.1%		+23.7%
	(豪州) 1-3月消費者物価 (前年比)	+3.3%	+3.0%	+2.7%
	(前期比/季調済)	+1.6%	+1.2%	+0.4%
4/28 (木)	(ニュージーランド) 金融政策決定会合 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(タイ) 3月製造業生産 (前年比)	▲6.67%	▲4.90%	▲2.97%
	(香港) 3月輸出 (前年比)	+21.5%	+20.4%	+24.9%
	3月輸入 (前年比)	+18.8%	+18.4%	+25.2%
4/29 (金)	(韓国) 3月鉱工業生産 (前年比)	+8.72%	+11.0%	+9.15%
	(前月比/季調済)	+1.36%	+2.4%	▲2.46%
	(シンガポール) 1-3月失業率 (季調済)	1.9%	2.0%	2.2%
	(台湾) 1-3月期実質 GDP (前年比/速報値)	+6.19%	+5.00%	+6.92%
5/1 (日)	(中国) 4月製造業 PMI	52.9	53.9	53.4
	(韓国) 4月輸出 (前年比)	+26.6%	+23.7%	+28.9%
	4月輸入 (前年比)	+23.7%	+25.1%	+27.3%

(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。

【韓国】 ~景気は加速するも設備投資などに頭打ち感。部材調達難で先行きの生産に下押しリスクも~

27日に発表された1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+4.2%となり、前期(同+4.7%)から鈍化したが、前期比年率は+5.6%と前期(同+2.0%)から加速し、三四半期ぶりの高成長を記録した。製造業をはじめとする生産拡大により雇用環境は改善し、個人消費は底堅く推移しており、世界経済の回復で輸出も拡大して景気をけん引している。他方、金融引き締めにより建設投資は4四半期連続で前期比マイナスとなり、設備投資にも一服感が出ている。なお、内・外需の堅調により在庫調整は一巡しつつある。先行きについては、物価上昇や利上げによる個人消費への影響のほか、東日本大震災により短期的に部材調達に悪影響が出る可能性があるなど懸念材料はあるものの、大企業グループを中心に巨額の設備投資計画が発表されており、年後半にはわが国の復興需要の本格化が輸出を後押しすると見込まれる。

29日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+8.72%となり、前月(同+9.15%)から伸びが鈍化し

た。ただし、前月比は+1.36%と前期（同▲2.46%）から増加しており、製造業を中心に底堅い推移が続いている。主要産業である電子部品関連は前月比▲2.70%と5カ月ぶりに減少に転じ、東日本大震災による部材調達難が生産に悪影響を与えている可能性はある。電子デバイスを中心とする製造業の出荷・在庫バランスは改善が続いているが、サプライチェーンの問題がより顕在化すれば、先行きの出荷を下押しする可能性が懸念される。なお、平均設備稼働率は82.5%と前月（82.4%）からわずかに上昇して高水準で推移しており、先行きの設備投資需要を支えるであろう。

1日に発表された4月の輸出額は前年同月比+26.6%と、前月（同+28.9%）から伸びが鈍化した。前月比もわずかに減少に転じており、東日本大震災による部材調達の困難で生産が下押しされたことが影響した。なお、輸入額も前年同月比+23.7%と前月（同+27.3%）から鈍化しており、前月比も減少に転じている。結果、貿易収支は+58.14億ドルと前月（+27.81億ドル）から黒字幅が拡大している。

図1 韓国 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 韓国 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 韓国 小売売上高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 韓国 設備投資動向の推移



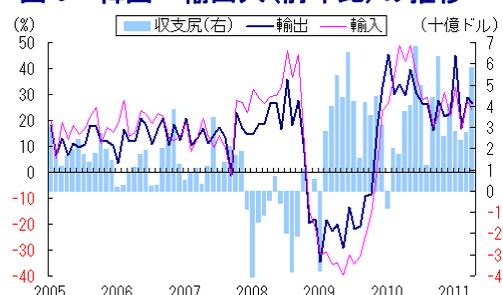
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 韓国 輸出入(前年比)の推移



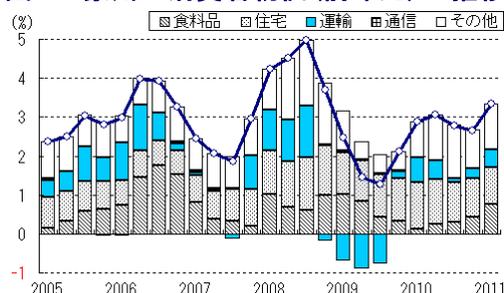
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～食料品やエネルギーのみならず、雇用改善を背景にコア物価も加速。再利上げの可能性高まる～

27日に発表された1-3月の消費者物価は前年同期比+3.3%と、前期（同+2.7%）から加速し、当局の定めるインフレ目標（2～3%）を上回った。前期比も+1.6%と前期（同+0.4%）を上回り、国際商品市況高騰によるエネルギー価格や食料品価格の上昇のほか、雇用環境の改善を背景にサービス価格も上昇しており、コア物価も前年同期比+2.6%と前期（同+2.5%）から加速し、前期比も+0.9%と前期（同+0.1%）から上

昇ペースが加速した。なお、金融引き締めにも拘らず、足元では北東部の水害からの復興需要により住宅需要に底打ちの兆しが出ており、不動産価格の上昇で一部にバブル再発の懸念もある。金融当局は、先月5日の定例の金融政策決定会合において4回連続で政策金利の据え置きを決定したが、早ければ3日の次回会合での再利上げの可能性もあり、遅くとも7-9月期には利上げが再開されよう。

図7 豪州 消費者物価(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 豪州 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 豪州 新築住宅販売戸数の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 豪州 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

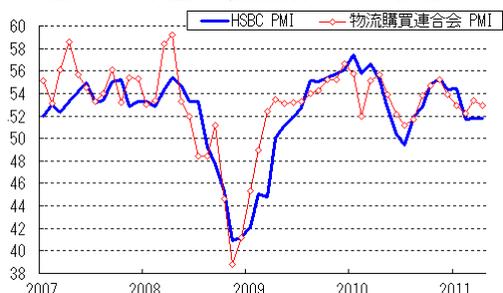
【中国】 ～一部産業で部材調達の問題による生産への悪影響は懸念されるが、拡大基調は依然続く～

1日に物流購買連合会が発表した4月の製造業PMI(購買担当者景況感指数)は52.9となり、前月(53.4)から▲0.5p低下した。生産が前月比▲0.4pとなったほか、新規受注(同▲1.4p)や輸出向け新規受注(同▲1.2p)も低下しており、先行きの生産の下押し圧力になることが懸念される。なお、東日本大震災により部材調達に懸念が出ているが、原材料在庫は前月比+0.4pと増加して高水準で推移しており、調査対象である旧国営企業など大企業においては、直ちに生産停止や大幅な減産に追い込まれる可能性は高くないと見込まれる。

一方、29日にHSBCが発表した4月の製造業PMIは51.8となり、前月と同じであった。生産は前月比▲1.7pと大きく落ち込んだものの、新規受注(同+0.6p)や輸出向け新規受注(同+0.1p)は堅調が続いており、先行きも底堅い生産が続くと見込まれる。なお、原材料在庫は同▲1.3pと減少しており、一部産業では部材調達の困難による生産への悪影響は懸念されよう。

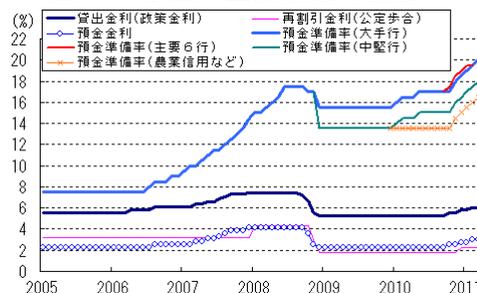
なお、年明け以降金融当局が引き締め姿勢を強めていることも、生産抑制に繋がっているものの、双方ともに依然中立水準である50を上回っており、生産は拡大基調が続いている。当面は

図11 中国 製造業 PMI の推移



(出所) 物流購買連合会、Markit より第一生命経済研究所作成

図12 中国 金融政策の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

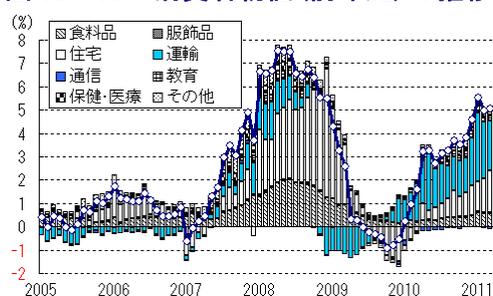
[シンガポール] ～生産や雇用の改善により、消費の堅調とともにインフレ懸念が続く～

25日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+5.0%となり、前月と同じ伸び率となった。なお、前月比は+0.3%と前月(同+0.0%)から上昇ペースは加速しており、SGドル高の進展により輸入物価は抑制されたものの、食料品価格の上昇のほか雇用環境改善を背景にサービス価格も上昇しており、不動産価格も上昇基調にある。金融当局は、先月14の定例会合において金融政策手段である実質実効為替レート誘導目標を引き上げて金融引き締めを進めているが、今後も引き締め姿勢は強まると予想される。

26日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+23.8%と、前月(同+4.7%)から加速した。前月比も+22.6%と前月(同▲2.0%)から大幅に拡大しており、特に主力産業である化学・バイオ関連の生産拡大(前月比+85.2%)がけん引した。なお、先月発表された1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は1-2月実績を元に推計されているが、各種統計の3月実績は速報値の前提を下回っており、今月27日に発表される確報値においては、速報値(前期比年率+23.5%)からの下方修正が見込まれる。

29日に発表された1-3月期の失業率(季調済)は1.9%となり、前期(2.2%)から▲0.3p改善し、2008年1-3月期以来3年ぶりの低水準となった。雇用者数は前年比+10.3万人と増加し、雇用環境は改善が続いており、今後も個人消費の堅調が期待される。

図13 SG 消費者物価(前年比)の推移



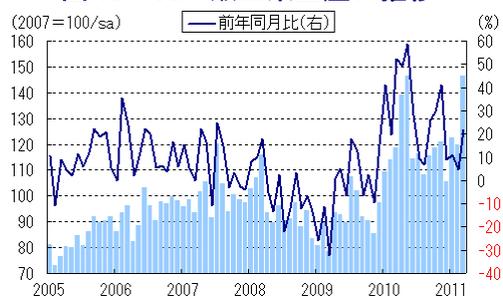
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図14 SG 為替相場(対米ドル)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 SG 鉱工業生産の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図16 SG 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 17 SG 雇用環境の推移



【台湾】 ～個人消費の堅調や輸出拡大を背景に1-3月期の実質GDP成長率は加速、通年も上方修正～

25日に発表された3月の商業販売額は前年同月比+7.44%と、前月(同+4.74%)から加速した。前月比も+2.96%と、春節休暇の影響で減少した前月(同▲2.70%)から増加に転じており、特に足元の雇用環境の改善を反映して、小売売上高(同+3.45%)は卸売売上高(同+2.93%)を上回る伸びとなっている。

同日に発表された3月の鉱工業生産も前年同月比+13.82%と、前月(同+12.93%)から加速した。なお、前月比では▲0.9%と前月(同▲0.8%)に続いて減少しており、主要産業である電子デバイス関連の出荷・在庫バランス悪化が影響した。先行きについては、東日本大震災により部材調達に悪影響が出る可能性があり、短期的に生産の下押し要因となることが懸念される。

29日に発表された1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+6.19%となり、前期(同+6.92%)から鈍化した。ただし、前期比年率は+13.44%と前期(同+0.01%)から大幅に加速した。雇用の改善を背景に個人消費は堅調に拡大しており、世界経済の回復により輸出が大幅に増加して景気を押し上げている。なお、物価上昇や金融引き締めによる個人消費の下押し懸念や、東日本大震災による部材調達のリスクはあるものの、世界経済の回復持続や日本経済の復興本格化などを背景に先行きの景気は緩やかな拡大が続くと予想される。このため、同国政府は通年の経済成長率を前年比+5.04%と+0.12p上方修正している。

図 18 台湾 小売売上高の推移



図 19 台湾 雇用環境の推移

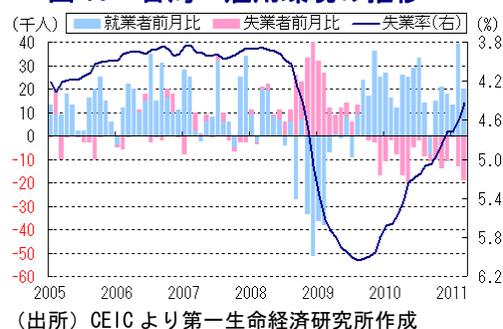


図 20 台湾 鉱工業生産の推移

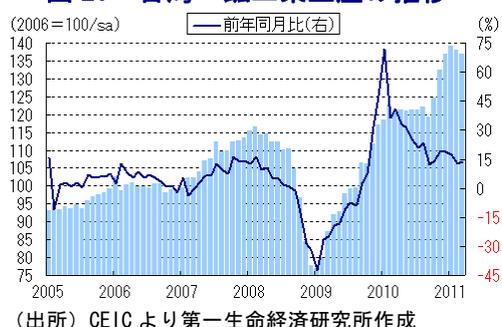
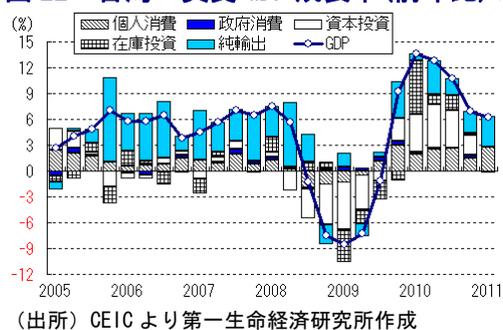


図 21 台湾 電子部品関連の出荷・在庫バランスの推移



図 22 台湾 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



[ニュージーランド] ～復興支援や先行きの景気の不透明感を背景に、金融緩和長期化の可能性を示唆～

28日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利を2.50%に据え置く決定を行った。1-3月の消費者物価は昨年10月の消費税引き上げなどの影響で前年同期比+4.3%に加速しており、当局の定めるインフレ目標（1～3%）を大きく上回っているが、今年2月に南部クライストチャーチを襲った大地震の復興のため先月の会合で約2年ぶりの利下げを実施し、今後もこの方針を継続すると示唆していることから、しばらくは現行水準で据え置かれる見通しである。足元では原油市況の高騰や穀物価格の高止まりによる物価上昇懸念はあるものの、NZドル高による輸出への悪影響で先行きの景気に不透明感が高まっており、当局は金融緩和が長期化する可能性を示唆している。

図 23 NZ 政策金利の推移



図 24 NZ 消費者物価(前年比)の推移



図 25 NZ 為替相場の推移



以上