

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 豪州では予想外にインフレ率が低下 (Asia Weekly (4/23~4/27))

~韓国は公共支出や設備投資の拡大を背景に1年ぶりの高成長を達成~

発表日: 2012年4月27日(金)

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
4/23 (月)	(ベトナム) 4月消費者物価 (前年比)	+10.5%	+11.9%	+14.2%
	(シンガポール) 3月消費者物価 (前年比)	+5.2%	+0.3%	+4.6%
	(台湾) 3月鉱工業生産 (前年比)	▲3.42%	▲6.30%	+8.35%
	3月商業販売額 (前年比)	▲1.06%	+0.50%	+6.44%
	3月失業率 (季調済)	4.14%	4.18%	4.15%
	(香港) 3月消費者物価 (前年比)	+4.9%	+4.9%	+4.7%
4/24 (火)	(豪州) 1-3月消費者物価 (前年比)	+1.6%	+2.2%	+3.1%
	(香港) 3月輸出 (前年比)	▲6.8%	+4.0%	+14.0%
	3月輸入 (前年比)	▲4.7%	+5.0%	+20.8%
4/26 (木)	(ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(韓国) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+2.8%	+3.0%	+3.3%
	(前期比/季調済)	+0.9%	+0.9%	+0.3%
	(シンガポール) 3月鉱工業生産 (前年比)	▲3.4%	▲5.8%	+11.8%
	(タイ) 3月輸出 (前年比)	▲6.5%	+0.5%	+0.9%
	3月輸入 (前年比)	+25.6%	+5.8%	+8.3%
4/27 (金)	(タイ) 3月製造業生産 (前年比)	▲3.17%	▲0.55	▲3.16%

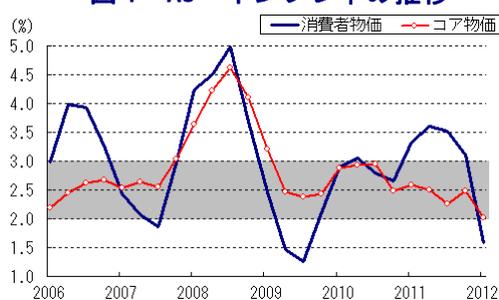
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### [豪州] ~足下の景気減速を反映して物価は予想外の減速。4回ぶりの利下げは決定的に~

24日に発表された1-3月の消費者物価は前年同期比+1.6%となり、前月(同+3.1%)から減速して金融当局の定めるインフレ目標(2~3%)を下回る伸びとなった。前期比は+0.06%と前期(同+0.00%)からわずかに加速したものの、ほぼ横這いで推移している。食料品やエネルギーを除いたコア物価も前年同期比+2.02%と前期(同+2.48%)から減速してインフレ目標に収まっており、前期比は+0.43%と前期(同+0.27%)から加速したものの、物価上昇圧力は後退している。原油高に伴いエネルギー価格の上昇圧力は燻っているものの、食料品価格は前期比▲2.11%下落しており、足下の景気減速を反映して服飾品や家財などの価格も下落している。なお、サービス物価は前期比+0.85%と前期(同+0.80%)からわずかに加速しているが、これは医療費や教育費の上昇など季節的な要因に起因している。

一昨年以降における金融引き締めや、昨年後半の金融市場の混乱以降は銀行部門を中心に資金調達コストが上昇するなど市中金利は高止まりしたことから、足下の不動産市況は低迷しており、景気の足かせになる懸念が高まっている。金融当局は1日に定例の金融政策委員会を予定しており、景気刺激を図るため、4回ぶりに政策金利の引き下げを決定すると予想している。

図1 AU インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 AU 住宅建設許可件数の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 AU 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [韓国] ～金融市場の落ち着きを背景に内需は拡大。公共投資や設備投資の拡大も景気をけん引～

26日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.8%となり、前期(同+3.3%)から減速した。しかし、前期比年率では+3.7%と前期(同+1.3%)から大幅に加速しており、1年ぶりの高い伸びとなった。昨年末を底に国際金融市場の混乱は落ち着きを取り戻し、同国への海外資金も再び流入しており国内の金融市場を取り巻く環境は改善している。さらに、足下の底堅い雇用や物価の落ち着きを背景に個人消費は拡大しており、政府も景気刺激を図るべく公共投資を前倒しで執行したほか、企業が設備投資を活発化させていることも景気を押し上げた。昨夏以降のタイの洪水による部材調達網の寸断や世界経済の減速を背景に前期は輸出入ともに低迷しており、この回復によって輸出入ともに回復したものの、輸入の伸びが輸出を上回ったことから、外需の成長率寄与度は前期比ベースでマイナスに転じている。

図4 KR 実質GDP成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 KR 小売売上高の推移

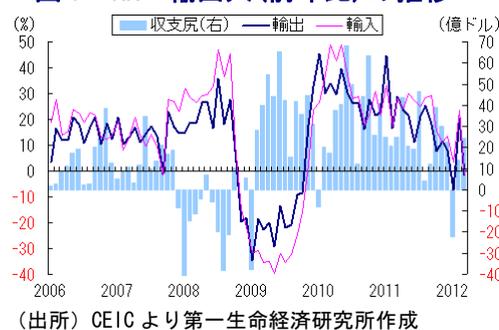


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 設備投資動向の推移



図7 KR 輸出入(前年比)の推移



### [タイ] ～洪水からの復旧・復興は進んでおり、生産や輸出は堅調に回復している～

26日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲6.5%となり、2ヶ月ぶりに前年割れした。中国の春節明けの影響で先月に大幅に増加した反動もあり、試算した季節調整値ベースの前月比はわずかに減少したが、洪水からの復旧・復興の進展に伴い底堅く推移している。一方の輸入額は前年同月比+25.6%となり、前月(同+8.3%)から加速した。前月比も大きく増加しており、単月ベースの輸入額は過去最高となっている。結果、貿易収支は▲45.89億ドルと2ヶ月ぶりに赤字に転じており、統計開始以来最大の赤字幅となった。

27日に発表された3月の製造業生産は前年同月比▲3.17%となり、前月(同▲3.16%)からほぼ横這いであった。前月比は▲4.29%減少しており、洪水からの復旧・復興に伴い3ヶ月連続で増加した反動が出た。なお、平均設備稼働率は68.07%と前月(62.45%)から上昇し、4ヶ月連続で上昇するなど生産回復の動きは続いている。先行きについても外資系企業を中心に操業再開の動きが広がっており、生産拡大は続くと期待される。

図8 TH 輸出入(前年比)の推移

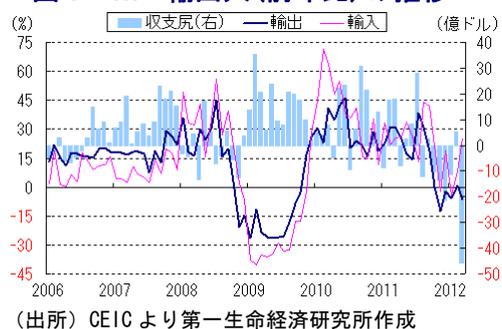


図9 TH 製造業生産と設備稼働率の推移



### [ニュージーランド] ～インフレ率は落ち着いており、先行きも現行水準で金利を据え置くと見込まれる～

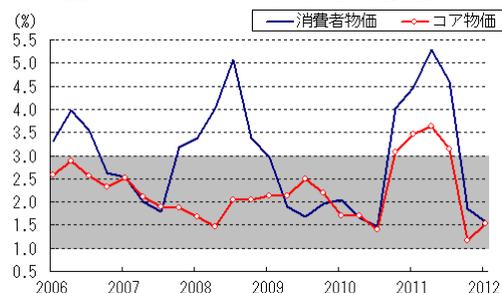
26日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を9回連続で2.50%に据え置く決定を行った。1-3月の消費者物価は前年同期比+1.57%、コア物価も同+1.53%とともに金融当局の定めるインフレ目標(1~3%)に収まるなど落ち着いており、当局もしばらくは2%程度で推移するとの見通しを示している。国内経済についても、昨年春のカンタベリー地震の復旧・復興に伴う建設需要が続いており、年末にかけてこの動きが活発化するとの見通しを示しており、これに伴い徐々に物価上昇圧力は高まると見込まれる。欧州債務問題による金融市場の不透明感は燻っているものの、足下では通貨NZドル高基調が続いており、これは物価上昇圧力を抑えると期待される。しばらくは現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図10 NZ 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 NZ インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図12 NZ 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13 NZ 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

### [シンガポール] ～エネルギー価格の上昇でインフレ率は加速。アジアの堅調な需要で生産は底堅い～

23日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+5.2%となり、前月(同+4.6%)から加速した。前月比も+0.97%と前月(同▲0.22%)から上昇に転じており、食料品価格は低下し、足下の景気減速を反映して住宅関連物価も落ち着いているが、原油高によるエネルギー価格の上昇が物価を押し上げている。年明け以降は金融市場の落ち着きを背景にSGドル高基調であるものの、足下の水準は前年の同時期に比べてわずかに安値であるため、輸入物価が上昇する懸念は燻っている。

26日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比▲3.4%となり、2ヶ月ぶりの前年割れとなった。ただし、前月比は+2.64%と前月(同▲1.64%)から増加に転じている。月ごとの生産量の振れ幅が大きい化学製品は同+12.39%と大幅に増加したものの、バイオ・医薬品を除いたベースでも同+2.89%増加しており、アジアの堅調な需要を背景に生産は底堅い。

図14 SG インフレ率の推移



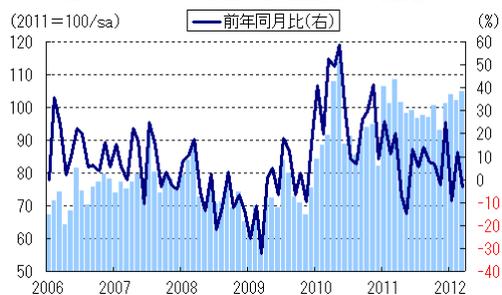
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 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 16 SG 鉱工業生産の推移



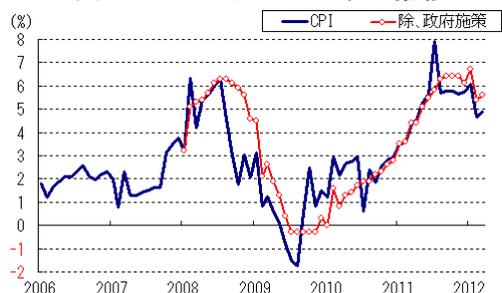
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港] ～タバコ税率引き上げや日用品価格の上昇によりインフレ率は加速。通貨安は上昇圧力に繋がる～

23日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+4.9%となり、前月(同+4.7%)から加速した。前月比も+0.46%と前月(同▲0.27%)から上昇に転じており、2月末からのタバコ税率引き上げのほか、食料品や服飾品など日用品価格が上昇したことが影響している。足下では原油高を反映してエネルギー価格に上昇圧力が高まっており、通貨HKドルの実質的な米ドルペッグに伴う通貨安で輸入物価にも上昇圧力が掛かりやすくなっている。なお、2008年以降実施されている公営住宅に対する家賃補助の影響を除いたベースでも、前年同月比+5.6%と前月(同+5.4%)から加速している。

24日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲6.8%となり、2ヶ月ぶりに前年割れとなった。春節明けの影響で前月に大きく増加した反動で前月比も減少した。一方の輸入額も前年同月比▲4.7%となり、2ヶ月ぶりの前年割れとなった。前月の大幅増加の反動により、前月比は減少している。結果、貿易収支は▲438.76億HKドルと前月(▲457.86億HKドル)から赤字幅が縮小している。

図 17 HK インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 HK 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

### [台湾] ～中国本土で景気に底打ちの兆しが出ており、生産は底堅く、雇用や個人消費も堅調に推移～

23日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比▲3.42%と2ヶ月ぶりに前年割れとなったものの、前月比は+6.0%と前月(同▲6.0%)の反動で増加に転じている。今年は春節に伴う連休が1月にずれ込んだことを勘案しても、1-2月の平均値と比較しても前月比+2.7%増加しており、中国経済に底打ちの兆しが窺われるなど生産は拡大している。なお、足下の出荷・在庫バランスには底離れの動きもみられるなど在庫調整圧力は一巡しつつあるため、先行きにおいては出荷拡大が生産を促すことも期待される。

同日発表された3月の失業率は4.14%となり、前月(4.15%)から0.01p改善し、4ヶ月連続で失業率は低下している。雇用者数は前月比+0.9万人と前月(同+2.4万人)から増加幅は縮小したものの、32ヶ月連続で増加しており、一方で失業者数は前月比から横這いで推移しており、雇用環境は底堅い。足下の生産拡大を反映して製造業を中心に雇用は拡大しており、先行きも堅調な推移が期待されよう。

同日発表された3月の商業販売額は前年同月比▲1.06%となり、2ヶ月ぶりに前年割れとなった。前月比も▲2.68%と前月(同+7.75%)から減少に転じたものの、うち小売売上高は同+0.92%と前月(同+1.86%)

に続いて増加しており、足下の堅調な雇用を反映して底堅い。一方、卸売売上高は前月比▲4.10%と前月（同+10.49%）から減少に転じており、これが重石になっている。

図19 TW 鉱工業生産の推移



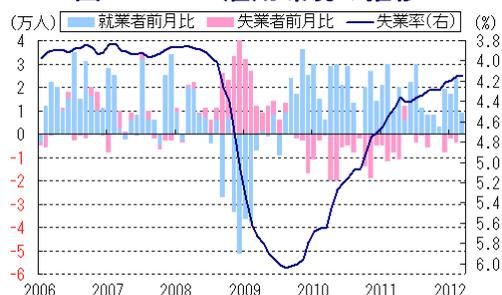
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図20 TW 出荷・在庫バランスの推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図21 TW 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図22 TW 小売売上高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【ベトナム】 ~インフレ率は18ヶ月ぶりの低水準。前月比も落ち着いており、追加利下げ期待は高まろう~

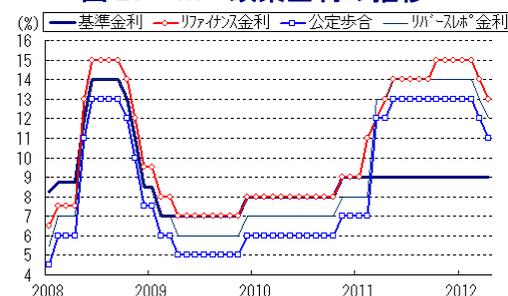
23日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+10.5%となり、8ヶ月連続で減速して18ヶ月ぶりの低水準となった。前月比も+0.06%と前月（同+0.16%）から上昇ペースは減速しており、食料品価格の下落や過去の金融引き締めによる建設需要の低迷なども影響して、物価上昇圧力は後退している。ベトナム国家銀行（中央銀行）は先月10日、翌11日付で政策金利である公定歩合とリファイナンス金利を100bp引き下げ、それぞれ13.00%、11.00%とする決定を行った。インフレと金融引き締めの影響で、同国の1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.0%と3年ぶりの低水準に減速しており、同行は2ヶ月連続の利下げにより景気刺激に舵を切っている。インフレ率のさらなる低下が確認されたことから、今後も利下げ圧力が強まると予想される。

図22 VN インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図23 VN 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上