

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の外需は予想以上に力強く回復 (Asia Weekly (2/4~2/8))

~豪準備銀はさらなる利下げの可能性を示唆~

発表日: 2013年2月8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
2/5 (火)	(台湾) 1月消費者物価 (前年比)	+1.15%	+1.40%	+1.60%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(インドネシア) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+6.11%	+6.20%	+6.16%
	(フィリピン) 1月消費者物価 (前年比)	+3.0%	+3.0%	+2.9%
2/6 (水)	(豪州) 12月小売売上高 (前月比/季調済)	▲0.2%	+0.3%	▲0.2%
2/7 (木)	(ニュージーランド) 10-12月失業率	6.9%	7.1%	7.3%
	(豪州) 1月失業率	5.4%	5.5%	5.4%
	(台湾) 1月輸出 (前年比)	+21.8%	+23.2%	+9.0%
	1月輸入 (前年比)	+22.3%	+9.1%	+1.6%
2/8 (金)	(中国) 1月消費者物価 (前年比)	+2.0%	+2.0%	+2.5%
	1月生産者物価 (前年比)	▲1.6%	▲1.6%	▲1.9%
	1月輸出 (前年比)	+25.0%	+17.5%	+14.1%
	1月輸入 (前年比)	+28.8%	+23.5%	+6.0%
	(マレーシア) 12月輸出 (前年比)	▲5.8%	+1.4%	+2.3%
	12月輸入 (前年比)	▲6.5%	+1.5%	+4.3%
	12月鉱工業生産 (前年比)	+3.7%	+6.0%	+7.1%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON 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。

【中国】 ~輸出入ともに力強さが窺える中、景気底離れを背景に今後は物価上昇圧力が高まる可能性~

8日に発表された1月の輸出額は前年同月比+25.0%となり、前月(同+14.1%)から加速した。今年の春節(旧正月)は2月であり、前年とずれが生じていることが大幅な加速に繋がった可能性はあるが、この影響を除いても前月比は2ヶ月連続で大幅に拡大しており、外需を取り巻く環境が改善している様子が窺える。香港経由による輸出が引き続き堅調なことに加えて、関係悪化の影響で鈍化していた日本向けに勢いが戻っているほか、景気拡大が続くASEANや韓国などのアジア向け輸出や、足下の原油価格の上昇を追い風に中東やロシア、豪州といった資源国向け輸出も好調に推移している。一方の輸入額も前年同月比+28.8%となり、前月(同+6.0%)から大幅に加速した。こちらも春節の影響を考慮した前月比は2ヶ月連続で拡大しており、政府の内需喚起策で個人消費などが活発化しており、一般消費財の輸入が拡大しているほか、輸出の堅調を反映して経済特区での輸出財生産に必要な部材などの輸入も拡大している。結果、貿易収支は+291.46億ドルと前月(+316.18億ドル)から黒字幅が縮小している。

同日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+2.0%となり、前月(同+2.5%)から減速した。前月比は+1.0%と前月(同+0.8%)から上昇ペースは加速しており、今冬の異常気象の影響などにより生鮮品を中心に食料品価格の上昇ペースが加速したことが影響した。今月の春節(旧正月)を控えて豚肉をはじめとする食肉需要が拡大したことも、食料品全体の物価を大きく押し上げている。さらに、足下の景気回復を反映して

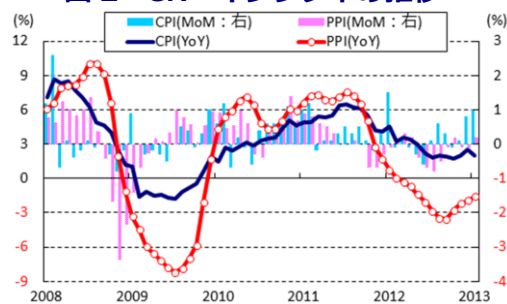
サービス物価全般で上昇圧力が高まっていることも、物価上昇要因に繋がっている。鉱物資源価格は高止まりしている一方、人民元の緩やかな上昇により輸入物価が抑えられていることから、エネルギー価格の上昇ペースは鈍化している。なお、川上の物価に当たる生産者物価は前年同月比▲1.6%となり、11ヶ月連続で前年を下回っているものの、前月(同▲2.0%)からマイナス幅は縮小している。前月比も+0.2%と前月(同▲0.1%)から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、建設需要の伸び悩みを背景に建設資材関連は低迷が続いているものの、景気の底離れを背景に物価は全般的に上昇基調に転じている。特に、食料品や衣類といった日用品を中心に物価上昇圧力が高まっており、今後は消費者物価への転嫁の動きが広がることが予想される。

図1 CN 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 CN インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～準備銀は過去の利下げ効果の様子見を決定も、足下の雇用など消費を取り巻く環境は厳しい～

5日、豪州準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レートを2回ぶりに3.00%に据え置く決定を行った。委員会後に発表された声明文において、同行は足下の世界経済について「米国による『財政の崖』の回避、欧州債務問題の緊張緩和、中国経済の底離れを背景に安定し、国際金融市場の混乱一服は「資金流入を促すなど資金調達環境は良好」との見方を示した。同国経済について「2012年の経済成長率は資源部門での設備投資をけん引役に潜在成長率並みに拡大したが、今後は資源投資のピークアウトしつつある上、消費や投資は以前に比べて力強さに欠ける」と評価。他方、「住宅投資に改善の兆しがある中、資源輸出も強まりつつあるが、天候悪化の影響で物価に上昇圧力が掛かっている」とした。その上で、物価については「労働市場が軟化しつつあり、先行きのインフレ抑制に繋がると見込まれ、向こう1～2年のインフレ率は準備銀の掲げる目標近傍に留まる」との見方を示した。一昨年秋以降の利下げについて「効果を確認するには時間が必要」とする一方、「景気が潜在成長率を下回る場合にはさらなる金融緩和余地がある」としており、追加利下げの可能性を含みを持たせている。また、委員会後の会見で足下の豪ドル相場について「依然予想を上回る水準にある」との考えも示しており、追加利下げのハードルは低下している。

6日に発表された12月の小売売上高(季節調整値)は前月比▲0.2%となり、前月(同▲0.1%)に続いて減少しており、3ヶ月連続の減少となった。中国経済の底離れにより、足下では資源輸出に底入れの動きがでつつあるものの、資源価格の下落を背景に交易条件はピークアウトして国民所得の下押し圧力に繋がっている上、資源関連以外の雇用は依然厳しい状況が続いており、個人消費は概ね全土で伸び悩んでいる。食料品をはじめとする必需品に対する需要も鈍化している上、過去の金融緩和にも拘らず不動産需要の低迷により耐久消費財に対する需要も頭打ちするなど、消費全体に下押し圧力が掛かっている。

7日に発表された1月の失業率は5.4%となり、前月と同じであった。失業者数は前月比+0.2万人と前月(同+1.8万人)に続いて増加したものの、就業者数は同+1.0万人と前月(同▲0.4万人)から2ヶ月ぶりに増加に転じている。雇用形態別では、非常用雇用者数は前月比+2.0万人と3ヶ月連続で増加しており、その増加幅も前月(同+1.0万人)から拡大している一方、常用雇用者数は同▲1.0万人と前月(同▲1.4万人)から3ヶ月連続で減少しており、常用雇用者を中心に雇用を取り巻く環境は厳しい。地域別でも、商都シドニ

一があるニュー・サウス・ウェールズ州では足下の景気を反映して厳しい状況にあるほか、鉱業部門の割合が高いウェスタン・オーストラリア州などでも雇用調整圧力が強まっている。

図3 AU 政策金利の推移



図4 AU 為替相場(対米ドル、日本円)の推移

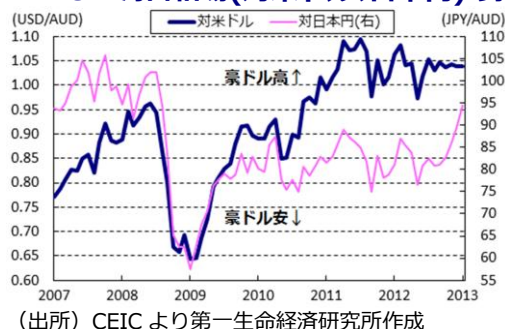


図5 AU 小売売上高の推移

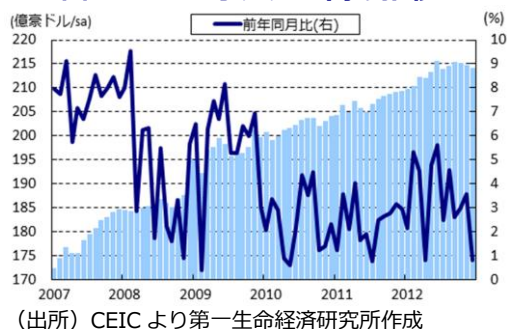
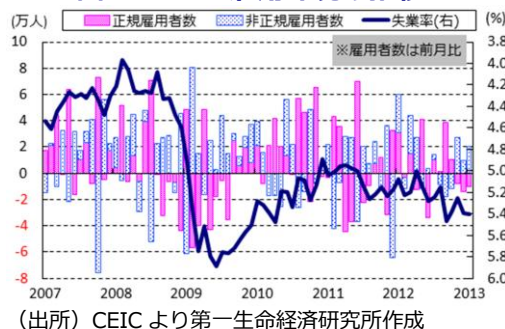


図6 AU 雇用環境の推移



[インドネシア] ～引き続き内需が景気をけん引する中、世界経済の底入れで外需も底打ちしている～

5日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.11%となり、前期(同+6.16%)からわずかに減速した。なお、試算した季節調整値ベースの前期比は加速しており、近年の景気をけん引してきた個人消費の伸びはわずかに鈍化したものの、企業の設備投資や建設需要の堅調などを背景に固定資本投資は加速したほか、資源政策の変更などが重石になった輸出も拡大に転じるなど、内・外需ともに景気を押し上げている。分野別でも、洪水発生など異常気象により農林漁業などに悪影響が出たものの、概ねすべての産業で生産拡大の動きが確認されており、国際金融市場の混乱一服や世界経済の底入れなども景気を下支えしている。なお、2012年通年の経済成長率は前年比+6.2%となり、前年(同+6.5%)から減速したものの、内需をけん引役に3年連続で6%を上回る高成長を維持しており、東南アジアにおける同国の存在感は高まっている。

図7 ID 実質GDP成長率の推移

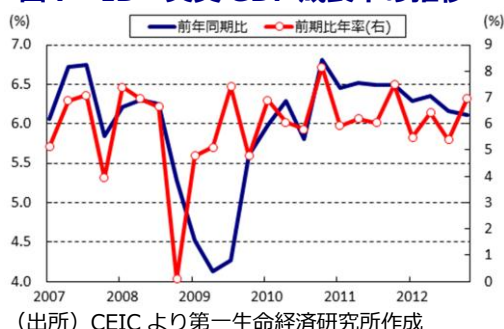
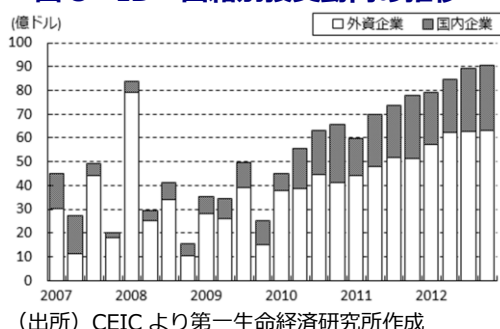


図8 ID 国籍別投資動向の推移



[マレーシア] ～欧米先進国向けを中心に外需に不透明感は残り、生産に一服感が出ている模様～

8日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲5.8%となり、前月(同+2.3%)から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少に転じており、日本や中国、ASEAN域内などアジア向けは底堅かったものの、EU向けをはじめとする先進国向けは伸び悩んでおり、主要輸出財である電子部品関連の需要一服が影響している。一方の輸入額も前年同月比▲6.5%となり、前月(同+4.3%)から38ヶ月ぶりに前年を下回った。前月

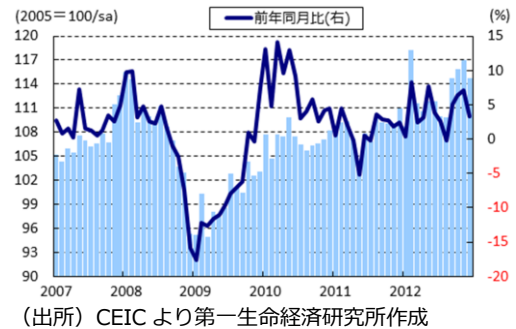
比も減少に転じており、足下の内需に一服感が出ていることに加えて、通貨リング高基調が続いていることも輸入額の下押しに繋がっている。結果、貿易収支は+82.39億リングと前月（+92.83億リング）から黒字幅が縮小している。

同日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比+3.7%となり、前月（同+7.1%）から減速した。前月比も4ヶ月ぶりに減少に転じており、足下の輸出に一服感が出ていることを反映して、鉱業部門や製造業など幅広い分野で生産調整圧力が強まっている。同国では今年1月から最低賃金制度が施行されているほか、今月初めには政府による低所得者向けの一時給付金制度である「1マレーシア・ピープルズ・エイド（BR1M）」の第2弾目の給付が開始されており、内需を下支えすると見込まれることから、先行きの生産を押し上げることも期待される。

図9 MY 貿易動向の推移



図10 MY 鉱工業生産の推移



【フィリピン】 ～物価税改正の影響や必需品を中心に物価は上昇したが、ペソ高はインフレ圧力を緩和～

5日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+3.0%となり、前月（同+2.9%）から加速した。前月比は+0.23%と前月と同じ伸びであったが、物品税の改正に伴いタバコの価格が大幅に上昇したほか、食料品やエネルギーなど必需品価格に上昇圧力が掛かったことも物価を押し上げている。コア物価も前年同月比+3.6%と前月（同+3.3%）から加速しており、前月比も大幅に上昇するなど、足下の堅調な景気を反映して徐々に物価上昇圧力は高まっている。ただし、インフレ率及びコアインフレ率ともに、依然として中銀の定める目標（3～5%）の範囲内に収まっており、直ちにインフレが懸念される状況にはないものの、10-12月期の実質GDP成長率は内需をけん引役に前期比年率+7.5%に加速するなど堅調な景気が続いており、先行きにおいては徐々にインフレに対する警戒感が強まることも予想される。なお、足下では国際金融市場の混乱一服などを背景に海外資金の流入が続いており、これによる通貨ペソ高は物価上昇圧力の緩和に繋がっている。

図11 PH インフレ率の推移

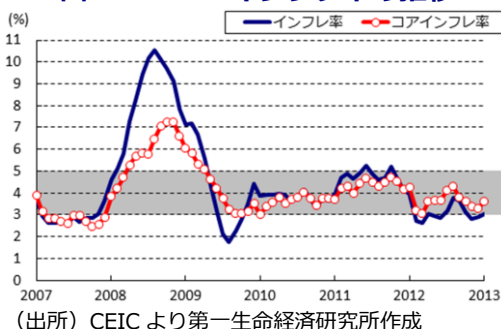
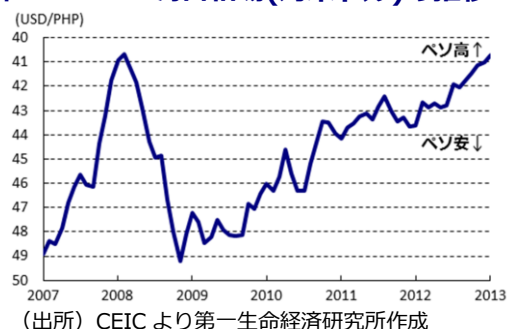


図12 PH 為替相場(対米ドル)の推移

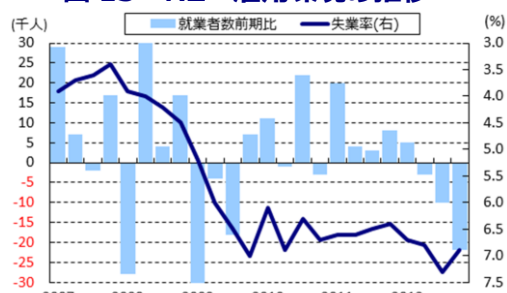


【ニュージーランド】 ～失業率は低下したものの、若年層を中心に雇用環境は依然厳しい状況が続く～

7日に発表された10-12月の失業率は6.9%となり、前期（7.3%）から+0.4p改善している。失業者数は前期比▲1.0万人と前期（同+1.1万人）から減少に転じたものの、就業者数は同▲2.2万人と前期（同▲1.0万人）から3四半期連続で減少しており、減少幅も拡大している。雇用形態別では、常用雇用者数は前期比+0.7万人と前期（同▲1.3万人）から2四半期ぶりに増加に転じたものの、非常用雇用者数は同▲3.1万人減

少しており、業種別では、足下の通貨NZドル高による輸出競争力の低下を反映して製造業で雇用調整圧力が強まっているほか、国内景気の低迷を受けて建設業や小売・卸売業なども厳しい状況に直面している。なお、失業率が低下した背景には、高齢層を中心に就業意欲が低下して自発的失業者数が増加したことも影響しており、若年層を中心に雇用環境は依然として厳しい状況が続いている。

図 13 NZ 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 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

[台湾] ～必需品を中心に物価は落ち着く中、先行きの生産拡大を見越して輸入は急拡大の様様～

5日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+1.15%となり、前月(同+1.60%)から減速した。前月比も+0.04%と前月(同+0.54%)から上昇ペースが鈍化しており、食料品をはじめとする必需品のほか、衣料品など一般消費財全般で価格が下落したことが影響している。一方、コア物価も前年同月比+0.33%と前月(同+1.10%)から減速しており、前月比も3ヶ月連続で下落したことが影響している。10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.0%に加速するなど、足下の景気には底堅さが窺えるものの、国際金融市場の混乱一服による海外資金の流入を追い風に台湾ドル高は物価上昇圧力の緩和に繋がっている。

7日に発表された1月の輸出額は前年同月比+21.8%となり、前月(同+9.0%)から加速して、4ヶ月ぶりに二桁%の伸びをみせた。ただし、これは中国の春節(旧正月)の連休が昨年1月だったことが影響しており、前月比は▲0.5%と前月(同+2.3%)から減少に転じている。アジア新興国向けのほか、欧米やわが国など主要先進国向けの輸出も伸び悩んだことが影響している。一方の輸入額も前年同月比+22.3%と15ヶ月ぶりに二桁%の伸びとなり、前月(同+1.6%)から大幅に加速した。前月比も+12.3%と前月(同▲1.1%)から大幅に拡大しており、中国本土や韓国からの輸入が拡大しているほか、原油市況の上昇などを背景に中東からの輸入も拡大している。足下では、IT関連需要に対する不透明感に懸念が出ているものの、先行きの輸出動向を示す輸出受注の堅調を背景に、関連部材の輸入が拡大したことも影響している。結果、貿易収支は+4.71億ドルと前月(+41.26億ドル)から黒字幅が縮小した。

図 15 TW 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 16 TW 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 17 TW 貿易動向の推移



図 18 TW 輸出受注の推移



以 上