ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の輸出は予想外に堅調に推移（*Asia Weekly (3/4～3/8)*）

～インドネシアはインフレ懸念が燻るも、緩和的な金融政策を継続～　　発表日：2013年3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　西濵　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
3/4（月）	**（韓国）２月消費者物価（前年比）**	**＋1.4%**	**＋1.6%**	**＋1.5%**
	（香港）１月小売売上高（前年比/数量ベース）	**＋10.4%**	**＋8.7%**	**＋8.5%**
3/5（火）	（豪州）１月小売売上高（前月比/季調済）	＋0.9%	＋0.4%	▲0.4%
	金融政策委員会（政策金利）	3.00%	3.00%	3.00%
	（台湾）２月消費者物価（前年比）	**＋2.97%**	**＋2.80%**	**＋1.13%**
	（フィリピン）２月消費者物価（前年比）	**＋3.4%**	**＋3.3%**	**＋3.0%**
3/6（水）	（豪州）10-12月期実質GDP（前年比）	＋3.1%	＋3.0%	＋3.1%
3/7（木）	**（台湾）２月輸出（前年比）**	**▲15.8%**	**▲8.1%**	**＋21.6%**
	２月輸入（前年比）	**▲8.5%**	**▲7.3%**	**＋22.4%**
	（マレーシア）金融政策委員会（政策金利）	**3.00%**	**3.00%**	**3.00%**
	（インドネシア）金融政策委員会（政策金利）	**5.75%**	**5.75%**	**5.75%**
3/8（金）	**（中国）２月輸出（前年比）**	**＋21.8%**	**＋8.1%**	**＋25.0%**
	２月輸入（前年比）	**▲15.2%**	**▲8.5%**	**＋28.8%**

（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]　～春節連休の影響が懸念されたものの、世界経済の底打ちを反映して輸出は比較的堅調に推移～

８日に発表された２月の輸出額は前年同月比＋21.8%となり、前月（同＋25.0%）から減速した。今年は春節に伴う連休が２月であったことから、大幅な減速が予想されたものの、世界経済の底打ちなどに伴い製造業ＰＭＩにおける外需関連の指標に底堅い動きが窺えることを反映して、比較的堅調に推移している。一方の輸入額は前年同月比▲15.2%となり、前月（同＋28.8%）から３ヶ月ぶりに前年を下回った。春節に伴う連休の影響が出たものの、景気が緩やかに底離れしていることを受けて、比較的底堅い動きが続いている。結果、貿易収支は＋152.50億ドルと前月（＋291.46億ドル）から黒字幅が縮小した。

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　製造業PMIの推移

（出所）中国物流購買連合会、THOMSON REUTERSより作成

[インドネシア]　～インフレ率は加速したが、依然中銀の目標域に収まっており、現行の緩和姿勢を継続～

７日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるＢＩレートを 13 ヶ月連続で5.75%に据え置く決定を行った。２月のインフレ率は食料品やエネルギーなど必需品価格の上昇を背景に前年

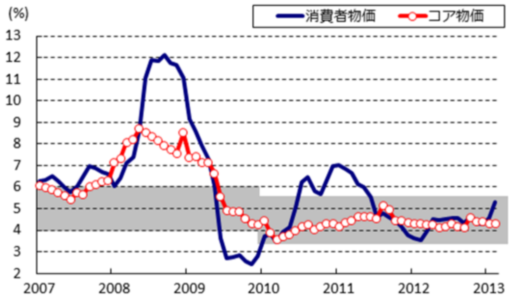
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

同月比＋5.31%に加速したものの、依然同行の定めるインフレ目標（4.5±１%）の範囲内に収まっており、コア物価は同＋4.29%と落ち着いていることから、先行きも目標に留まるとの見方を示している。一方、同国経済について「内需をけん引役に堅調な景気が続いており、世界経済の回復も追い風に今年の経済成長率は前年比＋6.3～6.8%になる」との見通しを示した。一方で、懸念材料となっている経常赤字については「輸出の拡大を背景に縮小する」とみており、通貨ルピア相場についても「海外資金の流入を追い風に安定しつつある」との見方を示している。なお、海外資金の流入によってインフレ圧力が高まる可能性が出ていることから、市場では、市中銀行が中銀に預け入れを行う際の適用金利である翌日物金利（ＦＡＳＢＩ）を引き上げるとの観測が出ているものの、今月も引き上げは見送られている。

図３　ID　政策金利の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図４　ID　インフレ率の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［マレーシア］　～世界経済及び国内景気は堅調な一方、インフレ率は低位に留まり、現行スタンスを継続～

７日、マレーシア中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を 11 回連続で 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では、世界経済について「不透明感はあるが、先進国経済は回復しつつあり、アジア諸国も堅調な内需や域内貿易の活発化を背景に拡大し、金融市場を取り巻く状況も改善」しているとの見方を示している。同国経済についても「旺盛な投資や底堅い個人消費が続いており、先行きもこうした傾向が続く」としている。１月のインフレ率は前年同月比＋1.3%と依然低水準に留まっているが、同行は先行きについて「国際商品市況の上昇や国内経済の堅調を背景に緩やかに上昇する」ものの、景気と物価のバランスを取る観点から、現行の金融政策のスタンスを継続することが望ましいと判断している。

図５　MY　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　MY　インフレ率の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［韓国］　～インフレ率は依然として中銀目標を下回る中、首都ソウルを中心とする不動産デフレは深刻～

４日に発表された２月の消費者物価は前年同月比＋1.4%となり、前月（同＋1.5%）から減速した。前月比も＋0.28%と前月（同＋0.56%）から伸びが鈍化しており、食料品やエネルギーなどの必需品を中心に物価上昇圧力は燻っているものの、足下の景気の弱さを反映してサービス物価全般で伸びが頭打ちしており、全体を下押ししている。このことは、コア物価が前年同月比＋1.3%と前月（同＋1.2%）から加速したものの、前月比は＋0.19%と前月（同＋0.39%）から鈍化していることにも現れている。なお、インフレ率及びコアインフレ率ともに中銀の定めるインフレ目標（２～３%）を下回っており、景気の回復感の乏しい中で追加的な利下

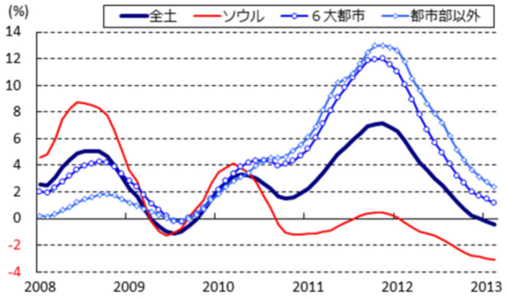
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

げ余地は残る。一方、昨年後半以降に政府が発表している不動産取引活性策にも拘らず、２月の不動産価格は前年同月比▲0.46％と３ヶ月連続で前年を下回り、マイナス幅も前月（同▲0.24％）を上回るなど厳しい状況が続いている。前月比も▲0.06％と前月（同▲0.05％）から下落幅が拡大しており、９ヶ月下落基調が続いている。首都ソウル周辺の市況が低迷していることに加えて、６大都市圏においても釜山、仁川、大田の３都市で下落基調にあるなど、大邱やその周辺の慶尚北道など一部を除いて厳しい状況が続いている。

図７　KR　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８　KR　不動産価格(前年比)の推移

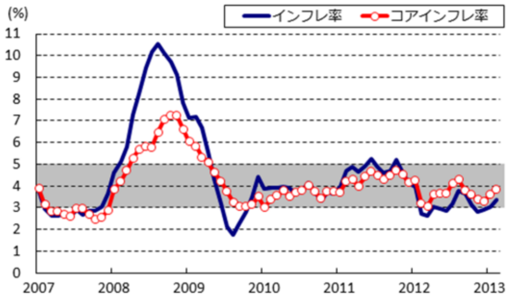


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［フィリピン］　～酒･タバコ増税などの影響でインフレ率は加速も、ペソ高も追い風に依然低水準で推移～

５日に発表された２月の消費者物価は前年同月比＋3.4％となり、前月（同＋3.0％）から加速した。前月比も＋0.38％と前月（同＋0.23％）から上昇ペースが加速しており、酒及びタバコに対する増税の影響で物価全体も大幅に押し上げられた。一方、食料品価格の上昇は一服していることに加えて、世界的な商品市況の上昇にも拘らず通貨ペソ高基調が強まったことで輸入物価が抑えられていることも物価上昇圧力を緩和している。なお、コア物価も前年同月比＋3.8％と前月（同＋3.6％）から加速したものの、前月比は＋0.31％と前月（同＋0.78％）から上昇ペースが鈍化しており、１月から最低賃金が大幅に引き上げられるなど、サービス価格の加速が懸念されていたものの、インフレ率及びコア物価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いる。

図９　PH　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 10　PH　ペソ相場(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］　～エネルギー価格の上昇や春節によるサービス価格上昇の影響でインフレ率は大幅に加速～

５日に発表された２月の消費者物価は前年同月比＋2.97％となり、前月（同＋1.13％）から加速した。前月比も＋0.37％と前月（同＋0.00％）から上昇ペースが加速しており、食料品価格は下落するなど落ち着きをみせたものの、足下の原油価格の上昇を背景にエネルギー価格が上昇したほか、春節の連休に伴ってサービス価格全般で上昇圧力が高まったことも影響している。なお、コア物価も前年同月比＋2.21％と前月（同＋0.31％）から大幅に加速しており、前月比も久々に上昇に転じるなど物価上昇圧力が燻っている。足下では、通貨台湾ドル高が一服して下落基調に転じていることから、輸入物価に上昇圧力が掛かりやすくなっており、これも物価上昇に繋がっていると考えられる。

７日に発表された２月の輸出額は前年同月比▲15.8％となり、前月（同＋21.6％）から４ヶ月ぶりに前年を

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

下回った。今年は春節の連休が２月であったことが影響しており、前月比も▲2.9％と前月（同＋0.1％）から減少している。一方の輸入額も前年同月比▲8.5％となり、前月（同＋22.4％）から４ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲3.5％と前月（同＋13.3％）から減少した。足下では世界的な景気底打ちを背景に輸出受注に改善の動きが出ていることから、先行きの輸出については緩やかな拡大が期待される。結果、貿易収支は＋9.20 億ドルと前月（＋4.71 億ドル）から黒字幅が拡大した。

図 11　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 12　TW　台湾ドル相場(対米ドル)の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13　TW　貿易動向の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14　TW　輸出受注の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［香港］　～足下の雇用の底堅さなどにより個人消費は旺盛に推移しているが、高額品には頭打ち感も～

４日に発表された１月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比＋10.4％となり、前月（同＋8.5％）から加速した。前月比も＋2.77％と前月（同＋0.36％）から上昇ペースが加速しており、足下の堅調な雇用環境を反映して消費意欲が旺盛であることに加えて、春節を控えた時期であることも個人消費を押し上げている。一方、中国政府による綱紀粛正策の影響で高額品を中心とする需要に頭打ちの動きが出ている一方、食料品をはじめとする必需品の需要が堅調なことも消費をけん引している。

図 15　HK　小売売上高(数量ベース)の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 16　HK　雇用環境の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

以　上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。