ASIA Indicators

定例経済指標レポート

韓国を取り巻く状況は厳しい（*Asia Weekly (3/25～3/29)*）

～台湾中銀は緩やかな景気回復を前提に政策金利を据え置く～

発表日：2013年3月29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
3/25（月）	（シンガポール）２月消費者物価（前年比）	＋4.9%	＋4.1%	＋3.6%
	（台湾）２月鉱工業生産（前年比）	▲11.45%	▲9.30%	＋19.05%
	２月商業販売額（前年比）	▲6.00%	▲0.56%	＋7.80%
3/26（火）	（ニュージーランド）２月輸出（億 NZ ドル）	39.1	35.5	33.5
	２月輸入（億 NZ ドル）	34.9	35.8	36.4
	（韓国）10-12 月期実質 GDP（前年比/改定値）	＋1.5%	- -	＋1.5%※
	（シンガポール）２月鉱工業生産（前年比）	▲16.6%	▲7.9%	▲0.1%
	（香港）２月輸出（前年比）	▲16.9%	＋4.4%	＋17.6%
	２月輸入（前年比）	▲18.3%	▲2.5%	＋23.9%
3/28（木）	（タイ）２月輸出（前年比）	▲5.83%	＋0.35%	＋16.09%
	２月輸入（前年比）	＋5.27%	＋12.00%	＋40.87%
	２月製造業生産（前年比）	▲1.2%	＋3.5%	＋10.2%
	（台湾）金融政策委員会（政策金利）	1.875%	1.875%	1.875%
3/29（金）	（韓国）２月鉱工業生産（前年比）	▲9.3%	▲5.3%	＋7.6%

（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。※は速報値。

［韓国］　～内需を巡る状況の厳しさを反映して、10-12 月期のＧＤＰ成長率をわずかに下方修正～

26 日に発表された 10-12 月期の実質ＧＤＰ成長率（改定値）は前年同期比＋1.5%と、速報値と同じ伸びであった。ただし、今回の改定に併せる形で７－９月期以前の数字も改定されており（前年比＋1.6%に＋0.1p 上方修正）、前期に比べて減速した。前期比年率も＋1.1%と速報値（同＋1.5%）から▲0.4p 下方修正されており、足下の景気は力強さに欠ける状況が続いている。なお、内訳をみると７－９月期の外需は下方修正される一方、内需は上方修正されており、10-12 月期は内・外需ともに下方修正されていることから、状況は一段と厳しいと判断できる。また、過去の数値も遡及改定されたことで、過去数四半期に亘って在庫投資の拡大が景気を下支えしていることも確認されており、先行きは在庫調整圧力が高まる可能性もある。ただし、同国政府は今年度予算においても、予算執行を年前半に前倒しする計画を打ち出しており、これは年前半の景気を下支えすることが期待される。政府は 28 日、今年の経済成長率の見通しを前政権が１月に発表した前年比＋3.0%から同＋2.3%に▲0.7p 引き下げており、その要因として外需の回復が予想以上に弱い中、雇用や不動産市況の低迷など内需を取り巻く状況の悪化が景気を下押しするとの考えを示している。朴政権は発足当初から人事などで躓いていることから、補正予算などを通じて景気浮揚を図ることも検討されており、今回の見通し引き下げはこれを後押しする材料になることも予想される。

29 日に発表された２月の鉱工業生産は前年同月比▲9.3%となり、前月（同＋7.6%）から２ヶ月ぶり二前年を下回った。前月比も▲0.8%と前月（同▲1.2%）に続いて減少しており、平均設備稼働率も 77.8%と前

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。

月（78.7%）から低下している。春節の影響により最大の輸出相手である中国向け輸出が一服したことにより、主要業種の出荷・在庫バランスが悪化したことも生産調整に繋がっている。世界的なＩＴ需要の一服が懸念されている電子部品関連の在庫率には頭打ちの兆候が窺えるものの、今後も減産圧力が続く可能性は残ろう。

図１　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２　KR　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３　KR　輸出額の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図４　KR　在庫率の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［台湾］　～生産などに春節の影響は窺えるが、世界経済の緩やかな改善を理由に中銀は政策金利を据え置く～

25 日に発表された２月の鉱工業生産は前年同月比▲11.45%となり、前月（同＋19.05%）から８ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲0.4%と前月（同＋0.7%）から減少に転じているものの、昨年は春節に伴う連休が１月にずれ込んだことが前年比の伸び率に大きな影響を与えている。足下では同国の主要産業である電子部品・デバイス関連の需要に不透明感が出ている一方、世界的な景気の底入れ期待や出荷・在庫バランスの改善など生産を取り巻く状況は回復感を強めており、生産拡大に繋がる可能性は高まっている。

また、同日発表された２月の商業販売額は前年同月比▲6.00%となり、前月（同＋7.80%）から４ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲1.78%と前月（同＋0.12%）から２ヶ月ぶりに減少に転じたものの、春節に伴う連休の影響で企業間取引が縮小したことで卸売売上高は同▲3.11%減少した一方、個人消費の旺盛さを反映して小売売上高は同＋1.53%拡大しており、前年比の伸びも加速している。２月の生産は春節の影響で大きく減速したものの、生産を取り巻く状況は改善しており、足下の雇用環境も底堅く推移していることも個人消費の堅調に繋がっている。

28 日、台湾中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を７回連続で 1.875%に据え置く決定を行った。足下の世界経済に底打ちの動きがみられる中、同国経済も緩やかに改善しており、先月には政府が今年の経済成長率見通しを前年比＋3.26%に引き上げる動きもみられる。一方、インフレ率は依然として比較的低水準に抑えられており、先行きも急激な上昇は避けられるとの見方を示した。こうした状況を踏まえて、同行は現行の緩和的な金融政策の維持が適切と判断しており、全会一致で決定がなされている。こうしたことから、今後もしばらくは現行の金利が維持される可能性が高いと予想される。

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。

図５　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

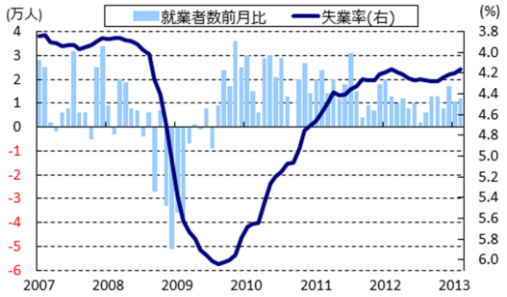
図６　TW　出荷･在庫バランスの推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図７　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

図８　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９　TW　政策金利の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 10　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

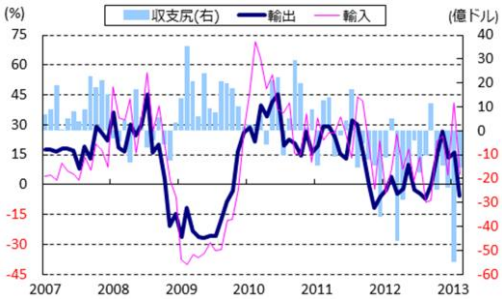
［タイ］　～春節の影響で輸出は鈍化する中、国内外における需要一服を反映して生産に下押し圧力掛かる～

28 日に発表された２月の輸出額は前年同月比▲5.83％となり、前月（同＋16.09％）から６ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少しており、中国における春節の影響などが下押し要因になっている。一方の輸入額は前年同月比＋5.27％となり、前月（同＋40.87％）から減速している。前月比も前月に大幅に拡大した反動もあり、減少に転じている。結果、貿易収支は▲15.57 億ドルと前月（▲54.87 億ドル）から赤字幅が縮小している。

同日に発表された２月の製造業生産は前年同月比▲1.2％となり、前月（同＋10.2％）から５ヶ月ぶり二前年を下回った。前月比も▲1.44％と前月（同▲0.85％）から３ヶ月連続で減少しており、マイナス幅も拡大するなど生産を取り巻く状況は厳しさを増している。平均設備稼働率も 62.87％と前月（67.05％）から低下しており、主要産業である自動車関連を中心に出荷・在庫バランスにピークアウトの動きがみられるなど、国内外の需要が一巡していることも生産の下押し要因になっている。

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。

図 11　TH　貿易動向の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

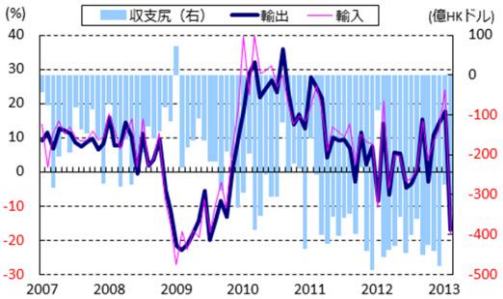
図 12　TH　製造業生産と設備稼働率の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［香港］　～春節に伴う連休の影響により、２月は輸出入ともに大幅な下押し圧力が掛かっている～

26 日に発表された２月の輸出額は前年同月比▲16.9%となり、前月（同＋17.6%）から４ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も大幅に減少しており、春節に伴う連休の影響で中国本土向けが大きく落ち込んだほか、ＡＳＥＡＮをはじめとするアジア新興国向けや欧米先進国向けの落ち込みも影響している。一方の輸入額も前年同月比▲18.3%となり、前月（同＋23.9%）から７ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少しており、春節の影響が出ていることに加えて、アジア新興国のほか、中東や中南米からの輸入も減少しており、エネルギー資源価格の調整なども影響を与えている。結果、貿易収支は▲339.88 億ドルと前月（▲274.63 億ドル）から赤字幅が拡大している。

図 13　HK　貿易動向の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［シンガポール］　～ＳＧドル高の一服はインフレ率の上昇に繋がる一方、一部の生産に底入れの兆し～

25 日に発表された２月の消費者物価は前年同月比＋4.9%となり、前月（同＋3.6%）から加速した。前月比も＋1.14%と前月（同＋0.11%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格は落ち着いているほか、景気の不透明感を背景に全般的に物価上昇圧力は後退しているものの、道路料金の値上げなどの影響で運輸・通信関連の物価が上昇したことが全体を押し上げた。なお、足下では通貨ＳＧドル高に一服感が出ており、輸入物価の抑制に陰りが出ていることも物価上昇圧力が高まりやすい一因になっている。

26 日に発表された２月の鉱工業生産は前年同月比▲16.6%となり、前月（同▲0.1%）から２ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、マイナス幅も拡大した。前月比も▲0.7%と前月（同▲3.6%）から減少基調が続いたものの、マイナス幅は縮小しており、一部の産業で生産鈍化に歯止めの兆しが窺える。なお、同国の主要産業の一つで月ごとの生産量が大きく変動する傾向があるバイオ・医薬品関連を除いたベースでは、前年同月比▲16.2%と前月（同＋4.0%）から２ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まったものの、前月比は▲0.71%と前月（同▲3.62%）からマイナス幅は縮小しており、生産鈍化に歯止めが掛かりつつある。

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。

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　SG 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

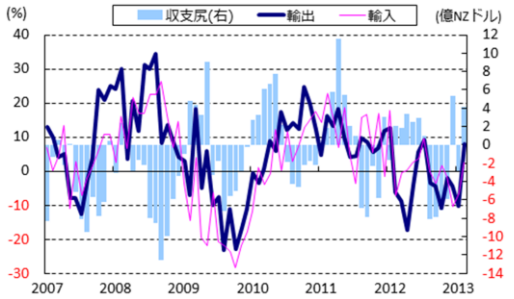
図 16　SG　鉱工業生産の推移

（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

［ニュージーランド］　～世界経済の底入れで輸出は拡大の一方、通貨ＮＺドル高は輸入価格を抑制～

26 日に発表された２月の輸出額は前年同月比＋8.0%となり、前月（同▲10.2%）から７ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。前月比も増加しており、世界経済の自律的な底打ちを背景に主要輸出財である食料品需要は拡大しており、隣国豪州や欧米先進国向けのみならず、中国やＡＳＥＡＮなどアジア新興国向けも拡大するなど堅調に推移している。一方の輸入額は前年同月比＋2.5%となり、前月（同▲6.5%）から４ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。ただし、前月比は減少に転じており、10-12 月期のＧＤＰ統計は復興需要の本格化を追い風に内需が大幅に加速したものの、資源価格の上昇に一服感が出ていることや通貨ＮＺドル高による輸入物価の低下などが影響している。結果、貿易収支は＋4.14 億ＮＺドルと前月（▲2.87 億ＮＺドル）から２ヶ月ぶりに黒字に転じている。

図 17　NZ　貿易動向の推移



（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。