

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

フィリピン、公共投資が景気を大きく押し上げ (Asia Weekly (5/27~5/31))

～先行きは在庫調整圧力が高まる可能性もあり、下振れリスクはくすぶる～

発表日: 2013年5月31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
5/27 (月)	(香港) 4月輸出 (前年比)	+9.0%	+9.6%	+11.2%
	4月輸入 (前年比)	+7.7%	+8.6%	+11.3%
5/28 (火)	(タイ) 4月製造業生産 (前年比)	▲3.8%	+2.0%	+1.2%
5/29 (水)	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.75%
5/30 (木)	(韓国) 4月鉱工業生産 (前年比)	+1.7%	▲0.5%	▲2.9%
	(フィリピン) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+7.8%	+6.0%	+7.1%
	(香港) 4月小売売上高 (前年比/数量ベース)	+19.4%	+14.5%	+10.1%
5/31 (金)	(インド) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+4.8%	+4.8%	+4.7%

(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。

[フィリピン] ～移民送金の鈍化で個人消費は減速も、公共投資の拡大などが景気を大きく押し上げ～

30日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%となり、前期(同+7.1%(改定値))から加速した。前期比年率も+8.9%と前期(同+8.0%)から加速しており、依然として高い成長が続いていることが確認された。足下ではGDPの1割の規模に上る移民送金が頭打ちしている上、通貨ペソ高によりペソ建ての送金流入額も目減りしており、個人消費の下押し要因になっているほか、中国経済の足踏みに加えて、中国や台湾との関係悪化も輸出の鈍化に繋がり、景気の足かせになることが懸念された。しかし、今月実施された中間選挙を前に、政府がインフラ投資を拡充させた影響で固定資本投資が大幅に加速し、景気を大きく押し上げた。分野別では、農林漁業は底堅い動きがみられたほか、公共投資の拡大を追い風に建設業が高い伸びをみせたほか、資金流入による金融取引の活発化を受けて金融サービス業も大幅に伸びている。なお、在庫の積み上がりも成長率の押し上げ要因になっており、個人消費をはじめとする内需の鈍化が続けば、在庫調整圧力が先行きの景気の足かせになる可能性に留意する必要がある。

図 PH 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 PH 移民送金流入額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ～生産は4ヶ月ぶりに増加するなど底打ちの兆候は窺えるが、ウォン高による輸出鈍化は重石に～

30日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+1.7%となり、前月(同▲2.9%)から3ヶ月ぶりに前年を上回った。前月比も+0.8%と前月(同▲2.4%)から4ヶ月ぶりに増加に転じており、製造業の出荷・在庫バランスに底離れの動きが出ていることも追い風に、生産に底打ちの動きが出ている。平均設備稼働率も

75.9%と前月（75.5%）からわずかに上昇している。ただし、金属製品や自動車などの出荷・在庫バランスは改善している一方、世界的なIT需要の頭打ちに伴い電子部品やIT関連の出荷・在庫バランスは頭打ちしており、すべての産業で底入れが進んでいる状況ではない。さらに、昨年末以降は通貨ウォンの対日本円為替レートが急激に上昇しており、相対的に価格競争力が低下して輸出の足かせになっていることも生産の重石になっている。

図 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移

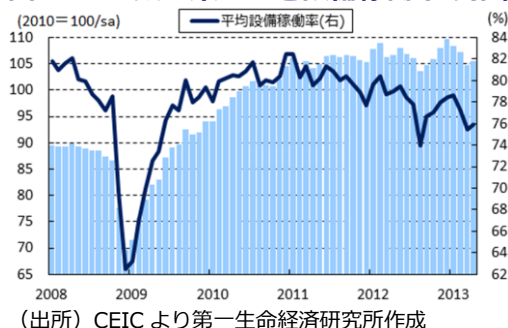


図 KR 出荷・在庫バランスの推移

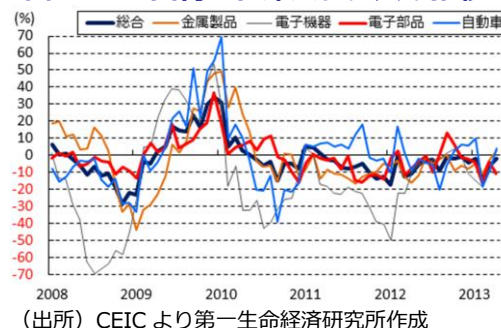
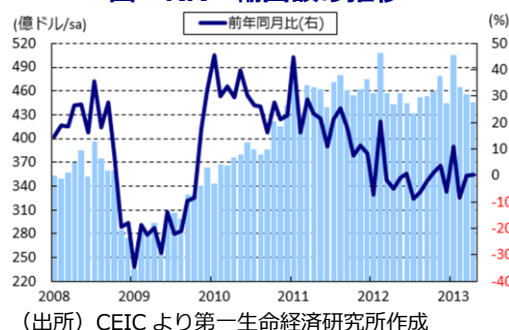


図 KR ウォン相場(対米ドル、日本円)の推移



図 KR 輸出額の推移



[タイ] ～生産調整圧力が煽る中、中銀は政府による要求に対応する形で5回ぶりの利下げ実施を決定～

28日に発表された4月の製造業生産は前年同月比▲3.8%となり、前月（同+1.2%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲5.12%と前月（同+4.24%）から減少に転じており、昨年末で終了した洪水復興補助金の反動で年明け以降の個人消費が落ち込んでいることを受けて、生産調整圧力が強まっている。結果、平均設備稼働率は60.28%と前月（71.03%）から大幅に低下しており、1年ぶりの低水準になった。

29日、タイ銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を25bp引き下げて2.50%とする決定を行った。同行による利下げ決定は、昨年10月以来5回ぶりとなる。委員会後に発表された声明文では、海外経済の回復ペースが予想以上に弱く、外需の回復が遅れる懸念が高まっていることに加えて、国際金融市場が流動性相場の様相を呈する中、資金流入によって同国経済の脆弱性が高まっていることを警戒する姿勢を示した。同国経済については、内需の低迷により第1四半期の景気は予想外に減速したほか、中国経済の足踏みなど地域経済の低迷が外需の下押しリスクになることを懸念している。一方、民間信用や家計部門の負債は依然として高い伸びが続いているものの、生産コストの低下によりインフレ圧力は後退しているとして、利下げを通じた景気下支えを前進させた。同国では、政府が過去数ヶ月に亘って同行に対して、資金流入によるパーツ高圧力が輸出に悪影響を与えることを懸念し、強硬に利下げ実施を求める姿勢を強めており、今回の利下げ実施はこの要望に応えたものと考えられる。ただし、政府がさらなる利下げを求める可能性は煽っており、今後も政府と中銀の間で金融政策を巡る対立が一段と強まることも予想される。

図 TH 製造業生産と設備稼働率の推移

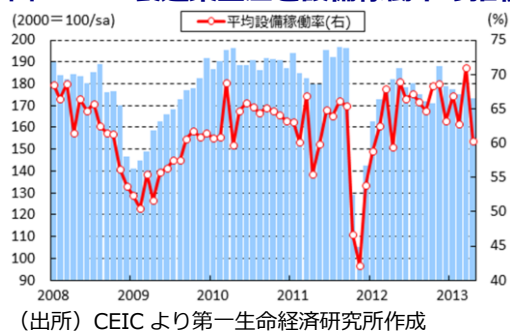
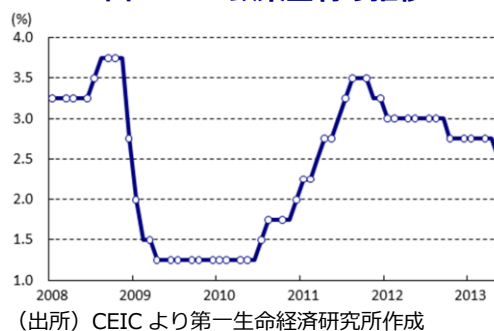


図 TH 政策金利の推移



[香港] ～先進国景気の回復期待が外需を下支えする中、小売を巡る状況も比較的堅調に推移している～

27日に発表された4月の輸出額は前年同月比+9.0%となり、前月(同+11.2%)から減速した。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比はわずかに増加しており、中国本土経済は依然として足踏み状態が続いているものの、米国や日本などにおける景気回復期待に加えて、ASEANなどアジア新興国経済の底堅さなどが輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+7.7%となり、前月(同+11.3%)から減速している。同様に試算した季節調整値に基づく前月比はほぼ横這いで推移しており、政府による景気下支えの効果により内需が比較的底堅いことに加えて、通貨HKドルが人民元に対して下落しており輸入物価に上昇圧力が掛かっていることも輸入額の押し上げに繋がっている。結果、貿易収支は▲427億HKドルと前月(▲491億HKドル)から赤字幅が縮小している。

30日に発表された4月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比+19.4%となり、前月(同+10.1%)から加速した。前月比も+5.15%と6ヶ月連続で拡大しており、そのペースも前月(同+0.07%)から加速するなど個人消費は堅調さを維持している。足下で景気は足踏みを続けているものの、中国本土からの来訪者数は比較的堅調に推移していることに加えて、国際金融市場の好転を受けて海外資金の流入も依然活発に推移しており、景気を下支えしている。さらに、足下の雇用環境も底堅いことも消費マインドの改善に繋がっている。

図 HK 貿易動向の推移

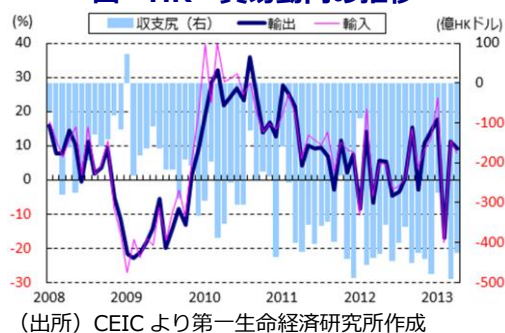
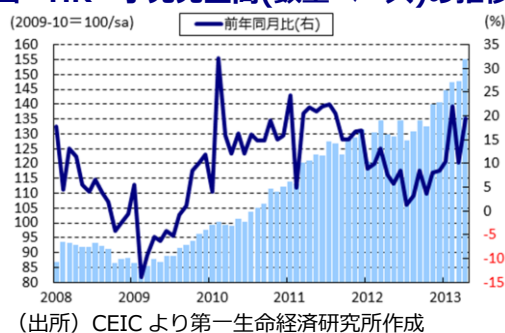


図 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



以上