

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## アジアの生産に下押し圧力が掛かる (Asia Weekly (6/24~6/28))

～金融市場の混乱による影響は今後現れる可能性あり～

発表日: 2013年6月28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
6/24 (月)	(台湾) 5月失業率 (季調済)	4.19%	4.20%	4.19%
	5月鉱工業生産 (前年比)	▲0.07%	▲1.20%	▲0.80%
	5月商業販売額 (前年比)	▲1.85%	▲1.47%	+1.01%
	(シンガポール) 5月消費者物価 (前年比)	+1.6%	+1.7%	+1.5%
6/25 (火)	(香港) 5月輸出 (前年比)	▲1.0%	+3.4%	+9.0%
	5月輸入 (前年比)	+1.7%	+3.5%	+7.7%
6/26 (水)	(シンガポール) 5月鉱工業生産 (前年比)	+2.1%	+0.1%	+5.0%
	(タイ) 5月輸出 (前年比/通関ベース)	▲5.25%	▲4.14%	+2.89%
	5月輸入 (前年比/通関ベース)	▲2.14%	▲3.70%	+8.91%
6/27 (木)	(ニュージーランド) 5月輸出 (億 NZ ドル)	40.8	44.5	39.5
	5月輸入 (億 NZ ドル)	40.1	40.2	37.7
	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.875%	1.875%	1.875%
6/28 (金)	(韓国) 5月鉱工業生産 (前年比)	▲1.4%	▲1.2%	+1.6%
	(タイ) 5月製造業生産 (前年比)	▲7.8%	▲5.0%	▲4.2%

(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。

### 【韓国】 ～中国経済の減速などで輸出の頭打ちが懸念されるなか、生産を巡る環境も厳しい状況が続く～

28日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比▲1.4%となり、前月(同+1.6%)から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲0.4%と前月(同+0.6%)から減少に転じており、最大の輸出相手である中国経済の減速などを背景に世界経済の不透明感が再び高まっている上、昨年末以降通貨ウォンの対日本円為替レートが急上昇する状況が続き、価格競争力が低下していることも輸出の足かせになっている。なお、平均設備稼働率も75.4%と前月(75.5%)からわずかに低下しており、雇用や内需に悪影響が出ることも懸念される。国際金融市場の混乱に伴い、足下で通貨ウォンは主要通貨に対して急激に下落しており、輸出にプラスに作用することも期待されるものの、主要産業である電子機器や電子部品などの出荷・在庫バランスに頭打ちの兆しが見え始めることから、先行きも生産の急回復は見込みにくい状況が続くと予想される。

図1 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2 KR 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

## 【タイ】 ～製造業関連を中心に輸出の回復感は乏しく、内需の弱さも生産の重石になっている～

26日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲5.25%となり、前月（同+2.89%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続でほぼ横這いで推移しており、宝石類は堅調に推移したほか、農産品関連もコメや砂糖の輸出に底入れの動きが出ているものの、自動車や電気製品をはじめとする機械製品の鈍化が重石になっている。一方の輸入額も前年同月比▲2.14%となり、前月（同+8.91%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、昨年末に終了した景気刺激策の影響で個人消費や企業の設備投資に下押し圧力が掛かっており、輸入も鈍化している。結果、貿易収支は▲23.04億ドルと前月（▲41.44億ドル）から赤字幅が縮小している。なお、同国では先進国の量的金融緩和による緩和マネーの流入に伴う通貨バズ高が輸出の重石になることを警戒する動きを強めてきたが、足下では一転してバズ安基調に転じており警戒感は後退している。世界経済の減速懸念は輸出の足かせになることは予想される一方、バズ安による競争力の改善は下支えに繋がるであろう。

28日に発表された5月の製造業生産は前年同月比▲7.8%と前月（同▲4.2%）から2ヶ月連続で前年を下回っており、マイナス幅も拡大している。季節調整値に基づく前月比も▲0.02%と前月（同▲5.17%）に続いて減少しており、昨年末で終了した景気対策の反動により足下の個人消費や設備投資が鈍化していることから、生産に下押し圧力が掛かっている。平均設備稼働率は65.8%と前月（60.2%）から改善しているものの、機械製品の輸出が依然力強さを欠くなか、当面は生産に下押し圧力が掛かりやすい状況が続くと予想される。

### 図3 TH 貿易動向の推移



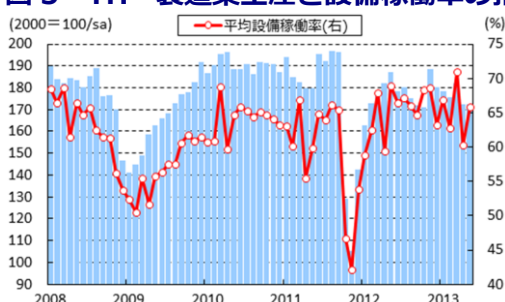
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図4 TH パーツ相場(対ドル、円)の推移



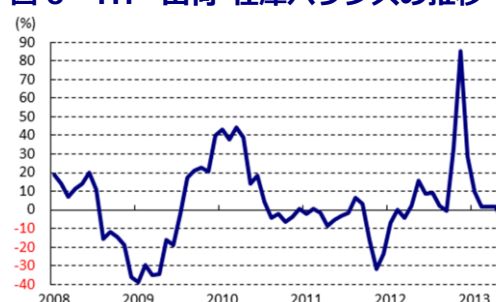
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 図5 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

### 図6 TH 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

## 【台湾】 ～景気の不透明要因はあるが、物価は依然落ち着いており、政策金利の据え置きを継続～

24日に発表された5月の失業率（季調済）は4.19%となり、前月と同じであった。就業者数は前月比+0.5万人と46ヶ月連続で増加しているものの、前月（同+0.7万人）から増加ペースは鈍化しており、中国本土経済の足踏みなどを背景に世界経済の不透明感が強まり、輸出への悪影響が懸念されるなか、雇用の裾野が広い製造業などを中心に雇用の改善ペースに頭打ちの兆しがうかがえる。一方、失業者数は前月比+0.1万人と前月（同+0.0万人）から増加しており、新卒を中心に雇用環境は厳しい状況が続いている。

同日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比▲0.07%となり、4ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲0.80%）からマイナス幅は縮小している。前月比も+0.98%となり、前月（同▲0.94%）から4ヶ月

ぶりに増加に転じており、製造業の生産が拡大しているほか、建設関連の生産も急拡大しており、政府による投資促進策などの効果も少なからず生産を後押ししている。しかし、足下の輸出は依然として回復感に乏しい状況が続くなか、輸出受注も勢いを欠いており、先行きの生産も急回復を見込みにくい展開が予想される。

同日に発表された5月の商業販売額は前年同月比▲1.85%となり、前月（同+1.01%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比は+0.12%と3ヶ月連続で増加しているものの、前月（同+0.67%）から増加のペースは鈍化しており、小売売上高は同+0.56%と前月（同+1.63%）から鈍化しているほか、卸売上高が同▲0.09%と3ヶ月ぶりに減少に転じたことも影響している。なお、小売売上高のうち食料品関連の売上高は前月比+1.18%と前月（同▲3.12%）から増加しており、必需品に対する需要は堅調に推移している様子がうかがえる。一方、雇用改善に頭打ちが出ていることにより、消費の下押し圧力に繋がる可能性もあり、先行きの消費動向の足かせになることも予想される。

27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8回連続で1.875%に据え置く決定を行った。足下の世界経済を巡っては、米国や日本で緩やかな回復が期待される一方、欧州は依然厳しく、中国本土をはじめとするアジア新興国は予想外に勢いを欠くなか、国際金融市場は米国の量的金融緩和の縮小観測や中国の金融システムリスクを理由に混乱し、世界的なマネーの動きは動揺している。一方、同国経済は足下で力強さを欠いているものの、今後は徐々に回復感を増すとみており、政府は今年通年の経済成長率を前年比+2.3%との見通しを示している。一部の高級住宅街などではローン・資産価値比率の引き下げにより、市況に底入れの動きが出ているものの、足下のインフレ率は低水準で推移しており、国際商品市況の調整も重なり、同行は通年のインフレ率は前年比+1.23%に留まるとの見方を示している。なお、国際金融市場の混乱に伴い通貨台湾ドルのボラティリティが拡大していることから、同行は為替安定を強化する姿勢をみせている。

図7 TW 雇用環境の推移

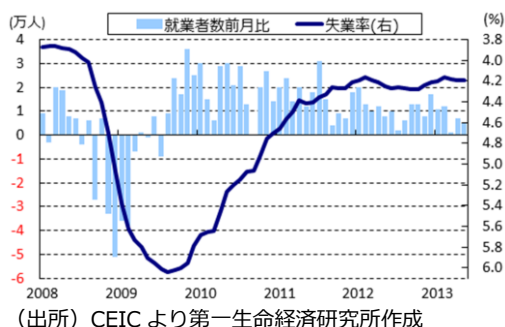


図8 TW 鉱工業生産の推移

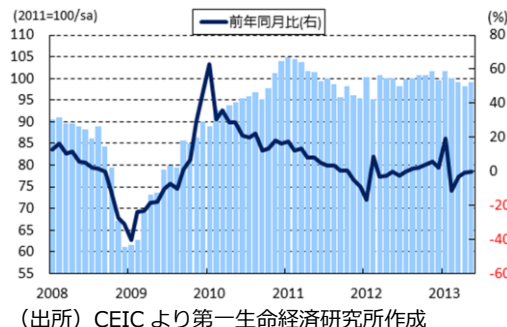
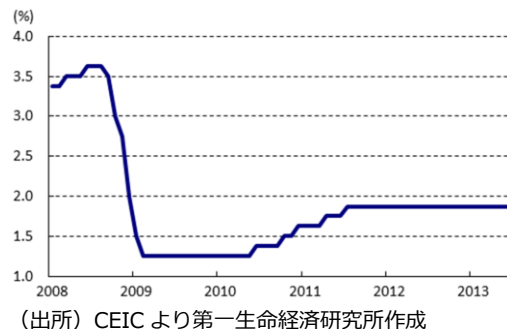


図9 TW 小売売上高の推移



図10 TW 政策金利の推移



### 【ニュージーランド】 ～アジアや米国向け輸出が鈍化する一方、復興需要に伴い輸入は底堅く推移～

27日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲7.8%となり、前月（同+2.0%）から4ヶ月ぶりに前年を下回った。なお、季節調整値に基づく前月比は▲2.7%と前月（同▲8.8%）に続いて減少しており、EU向けは比較的堅調であったものの、中国やASEANをはじめとするアジア向けが鈍化したほか、米国向けの低迷



も全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比▲3.9%となり、前月（同+6.8%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も▲1.2%と前月（同+1.1%）から減少に転じており、カンタベリー地震からの復興需要に伴い機械製品をはじめとする消費財全般で堅調な推移がみられたものの、原油及び石油製品関連の鈍化が全体を下押しした。結果、貿易収支は+0.71億NZドルと前月（+1.74億NZドル）から黒字幅が縮小した。足下における国際金融市場の混乱により、通貨NZドルは主要通貨に対して下落しており、輸出競争力の向上に繋がると期待されているが、依然として歴史的な水準に留まっていること、主要輸出先である豪州や中国経済の回復感が乏しいことを鑑みれば、先行きも厳しい状況が続くことが予想される。

図 11 NZ 貿易動向の推移

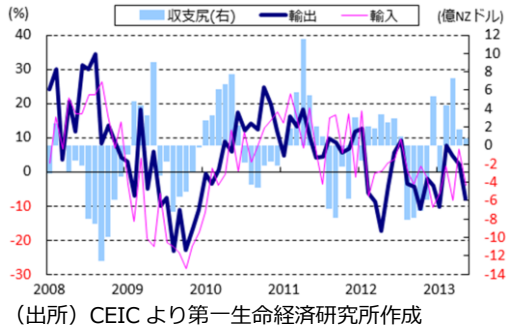
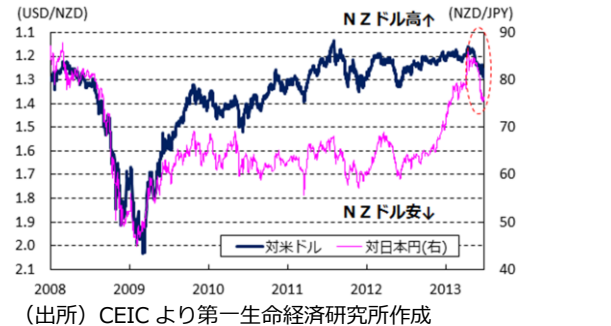


図 12 NZ NZドル相場(対米ドル、日本円)の推移



**[シンガポール] ～物価は依然低水準で推移しているが、先行きは通貨SGドル安の影響が懸念される～**

24日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.6%となり、前月（同+1.5%）から加速した。前月比も+0.44%と前月（同▲1.76%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、原油市況の調整などを背景にエネルギー価格は低迷しているものの、食料品価格の上昇ペースは加速しているほか、金融市場の混乱による通貨SGドル安を反映して輸入品全般で物価上昇圧力が高まっている。中国をはじめとする世界経済の不透明感により商品市況は調整している一方、米国による量的金融緩和の縮小観測が出て以降、世界的なマネーの動きは大きく変化しており、新興国では資金流出による通貨安圧力が強まっている。国内の消費財の大半を輸入に依存する同国は自国通貨安による影響を受けやすいことから、今後の金融政策を巡っては難しい調整が必要になることが予想される。

26日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+2.1%となり、前月（同+5.0%）から減速した。ただし、前月比は+1.24%と前月（同+3.56%）から鈍化したものの、3ヶ月連続で増加しており、月ごとの生産の変動が大きい医療・バイオ関連の生産が同+4.72%と前月（同▲0.27%）から増加に転じたことも影響している。なお、医療・バイオ関連を除いたベースでも前月比+1.03%と前月（同+4.07%）から3ヶ月連続で増加しており、電機・IT関連の生産が堅調に推移していることに加えて、石油精製関連の生産も拡大基調が続いている。足下では中国経済の減速などにより世界経済の不透明感は高まっているものの、米国や日本など先進国の景気が比較的堅調であることが輸出や生産を下支えしている可能性はある。

図 13 SG インフレ率の推移

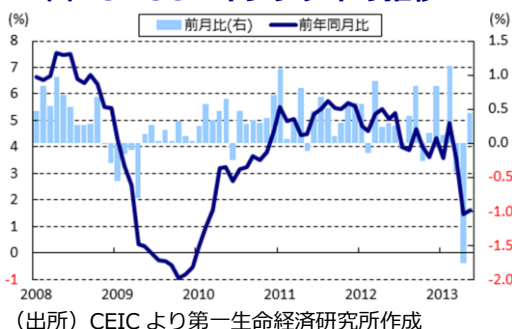


図 14 SG SGドル相場(対米ドル)の推移



図 15 SG 鋳工業生産の推移

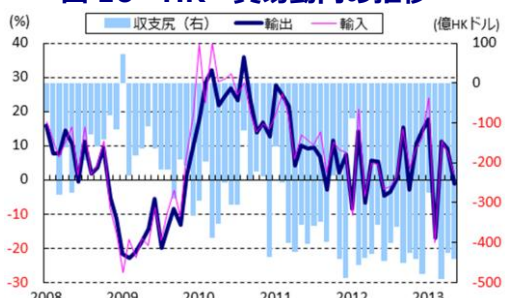


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港] ～世界経済の不透明感に加えて、中国の香港向け輸出の監視強化の影響で貿易量は縮小～

25日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲1.0%となり、前月（同+9.0%）から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も2ヶ月連続で減少しており、減少ペースも拡大するなど、国際金融市場の動揺に加えて、世界経済の不透明感が高まっていることも影響して外需に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額も前年同月比+1.7%となり、前月（同+7.7%）から減速している。前月比も2ヶ月連続で減少しており、中国本土の景気減速懸念が高まっていることに加えて、監視強化の影響で中国の香港経由の輸出が大幅に鈍化していることも少なからず影響している。結果、貿易収支は▲442.67億HKドルと前月（▲426.96億HKドル）から赤字幅が拡大している。

図 16 HK 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