

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

台湾中銀、先行きの不透明感を警戒 (Asia Weekly (12/23~12/27))

~来年も経済成長率は潜在成長率を下回るとの見方を示す~

発表日: 2013年12月27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
12/23(月)	(台湾)11月失業率(季調済)	4.15%	4.20%	4.17%
	11月鉱工業生産(前年比)	▲0.12%	+0.93%	+0.61%
	11月商業販売額(前年比)	+2.25%	+2.50%	+1.79%
	(シンガポール)11月消費者物価(前年比)	+2.6%	+2.5%	+2.0%
	(香港)11月消費者物価(前年比)	+4.3%	+4.3%	+4.3%
12/25(水)	(タイ)11月輸出(前年比/通関ベース)	▲4.08%	▲2.80%	▲0.67%
	11月輸入(前年比/通関ベース)	▲8.60%	▲2.50%	▲5.37%
12/26(木)	(シンガポール)11月鉱工業生産(前年比)	+4.0%	+5.3%	+8.3%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.875%	1.875%	1.875%

(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。

[台湾] ~海外経済の堅調さを背景に外需は底打ちしつつあるが、中銀は先行きの不透明感を警戒~

23日に発表された11月の失業率(季調済)は4.15%となり、前月(4.17%)から+0.02p改善した。雇用者数は前月比+0.8万人と前月(同+0.9万人)から4ヶ月連続で拡大しており、雇用を取り巻く状況は改善している。失業者数は前月比▲0.3万人と前月(同+0.0万人)から2ヶ月ぶりに減少し、労働力人口が同+0.5万人と前月(同+0.8万人)に続いて増加基調にあり、マインドも含めて改善している。輸出財に関連した製造業で改善基調が続く上、サービス業でも幅広く改善の動きがみられるなど、米国景気の堅調による外需の回復が内需を押し上げる好循環に繋がっている。

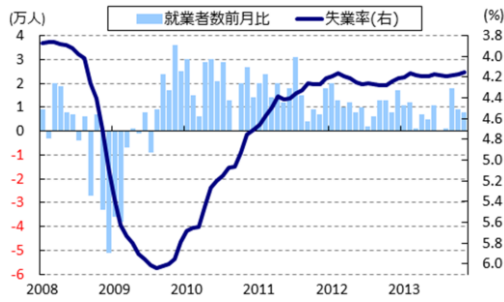
一方、同日発表された11月の鉱工業生産は前年同月比▲0.12%となり、前月(同+0.61%)から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。ただし、前月比は+1.16%と前月(同+0.30%)から3ヶ月連続で拡大し、建設部門を中心とする関連産業の生産は大きく落ち込む一方、製造業などの生産が全体を下支えしている。外需の堅調を背景に製造業の出荷・在庫バランスは改善していることも、生産の追い風になっている。

また、同日発表された11月の商業販売額は前年同月比+2.25%となり、前月(同+1.79%)から加速した。前月比は+1.33%と前月(同+0.62%)から3ヶ月連続で拡大し、小売売上高(同+0.95%)のみならず卸売売上高(同+1.45%)も拡大するなど、底堅い雇用環境を背景に内需が堅調に推移している。小売売上高のうち、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要を中心に拡大基調が強まっているなか、今後は外需の改善による好循環が裾野の広い改善に繋がると見込まれる。

26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10会合連続で1.875%に据え置く決定を行った。同行は世界経済について「米国のQE3縮小による悪影響の懸念はあるものの、米国景気の堅調さや欧州景気の底打ち、中国景気の安定を背景に来年の経済成長率は加速する」とみており、これに伴い同国経済も「外需を中心に改善するが、設備投資意欲の弱さが重石になり、来年の経済成長率は前年比+2.59%と今年(同+1.74%)を上回るが、ともに潜在成長率を下回る」との見方を示した。物価については「原油市況の調整や世界的な物価安定の一方、緩やかな内需拡大を受けてインフレ率は徐々に上昇するが、来年のインフレ

率は前年比+1.21%と引き続き安定する」としている。

図1 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2 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3 TW 製造業の出荷・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4 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5 TW 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～足下の外需鈍化が重石となり、主力の電気機械関連で大幅な生産調整圧力～

23日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+2.6%となり、前月(同+2.0%)から加速した。前月比も+0.71%と前月(同+0.12%)から大幅に加速しており、食料品やエネルギーなど価格変動の大きい生活必需品は落ち着いているものの、不動産価格が大きく上昇したほか、服飾品をはじめとする一般消費財全般で価格上昇の動きがみられた。過去の燃料価格上昇などに伴う価格転嫁の動きが浸透しているほか、賃金上昇や通貨SGドル安の進展による影響も考えられる。ただし、足下では通貨SGドル相場は比較的落ち着いた推移が続いていることから、インフレ率が大幅に押し上げられる可能性は低いと予想される。

26日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比+4.0%となり、前月(同+8.3%)から減速した。前月比も▲2.78%と前月(同+0.29%)から3ヶ月ぶりの減少に転じている。生産全体の2割弱を占める上、月ごとの生産の振れ幅が大きいバイオ・医薬品関連の生産は前月比+9.80%と前月(同▲5.13%)から6ヶ月ぶりに拡大したものの、これを除いたベースでは同▲4.74%と前月(同+0.52%)から3ヶ月ぶりに減少に転じている。全体の3割以上を占める主要産業の電気機械の生産が同▲10%近く減少したことが全体を下押しした。足下では米国を中心とする先進国景気は堅調な一方、中国をはじめとする新興国景気の勢いに陰りが出ており、外需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6 SG インフレ率の推移

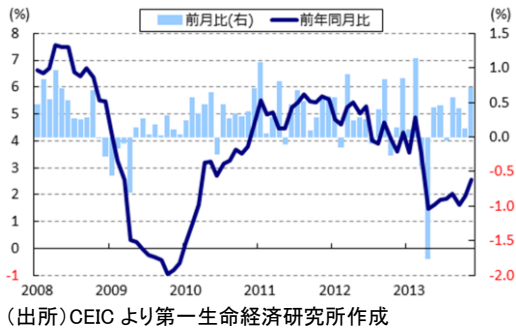


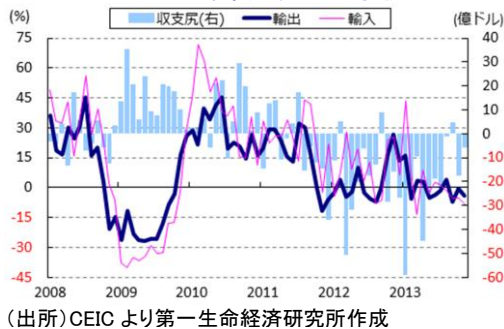
図7 SG 鉱工業生産の推移



[タイ] ～世界経済の底入れやパーツ安にも拘らず輸出は力強さを欠き、政府機能低下が影響の可能性～

25日に発表された11月の輸出額は前年同月比▲4.08%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲0.67%)からマイナス幅も拡大した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、米国景気は堅調に推移しているものの、中国景気に一服感が出ているほか、首都バンコクを中心とする政治的混乱の長期化により政府機能が低下していることが少なからず悪影響を与えていると考えられる。一方の輸入額も前年同月比▲8.60%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲5.37%)からマイナス幅も拡大している。前月比も、前月に大幅に拡大した反動で減少に転じており、内外需の鈍化に加えて、政情不安に伴う通貨パーツ安の進展が輸入の抑制に繋がっていることも考えられる。結果、貿易収支は▲5.57億ドルと前月(▲17.71億ドル)に続いて赤字になったものの、赤字幅は縮小している。

図8 TH 貿易動向の推移



[香港] ～公営住宅賃料減免終了の影響は剥落するも、HKドル安は徐々にインフレ圧力に繋がっている～

23日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+4.3%となり、前月(同+4.3%)から横這いであった。前月比は+0.26%と前月(同+2.73%)から大幅に鈍化しており、政府が今年度予算で実施した公営住宅の賃料減免措置が前月に終了した反動が出たものの、通貨HKドルが本土通貨の人民元に対して下落基調を強めており、輸入物価の上昇に繋がっていることが物価全体を押し上げている。なお、一連の景気刺激策の効果を除いたベースでも前年同月比+4.0%となり、前月(同+4.0%)から横這いであった。今後も緩やかな人民元高基調が続くと見込まれることから、インフレ率は比較的高水準で推移するものと予想される。

図9 HK インフレ率の推移

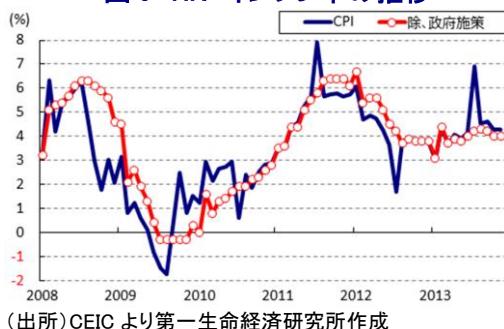
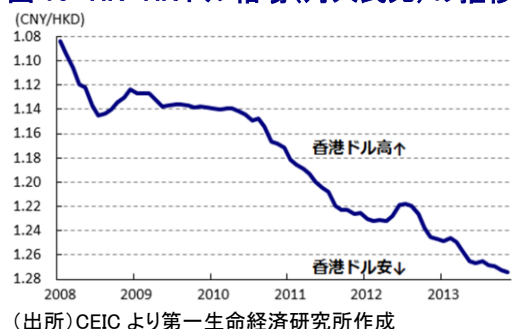


図10 HK HKドル相場(対人民元)の推移



以上