

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の輸出額は過去最高を更新 (Asia Weekly (1/6~1/10))

～インドネシア中銀は引き続きQE3縮小による悪影響を警戒～

発表日: 2014年1月10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
1/6(月)	(台湾)12月消費者物価(前年比)	+0.33%	+0.80%	+0.67%
1/7(火)	(フィリピン)12月消費者物価(前年比)	+4.1%	+3.9%	+3.3%
	(台湾)12月輸出(前年比)	▲1.9%	+0.5%	+0.0%
	12月輸入(前年比)	+10.1%	+2.2%	▲0.5%
1/8(水)	(マレーシア)11月輸出(前年比)	+6.7%	+10.3%	+9.6%
	11月輸入(前年比)	+6.4%	+15.0%	+13.9%
1/9(木)	(豪州)11月小売売上高(前月比/季調済)	+0.7%	+0.4%	+0.5%
	(中国)12月消費者物価(前年比)	+2.5%	+2.7%	+3.0%
	12月生産者物価(前年比)	▲1.4%	▲1.3%	▲1.4%
	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(マレーシア)11月鉱工業生産(前年比)	+4.4%	+2.9%	+1.7%
	(インドネシア)金融政策委員会(政策金利)	7.50%	7.50%	7.50%
1/10(金)	(中国)12月輸出(前年比)	+4.3%	+5.0%	+12.7%
	12月輸入(前年比)	+8.3%	+5.0%	+5.3%
	(フィリピン)11月輸出(前年比)	+18.9%	+11.5%	+14.0%

(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。

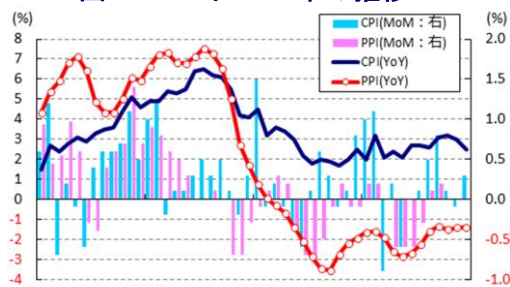
【中国】～物価は依然落ち着いた推移が続くなか、12月の輸出額は単月ベースで過去最高を更新～

9日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月(同+3.0%)から減速した。前月比は+0.3%と前月(同▲0.1%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じており、果物をはじめとする生鮮品を中心とする食料品のほか、エネルギー価格の上昇が物価を押し上げており、価格変動の大きい日用品の物価が影響した。ただし、これらの価格変動の大きい食料品やエネルギーを除いたコア物価は前年同月比+1.8%と前月(同+1.8%)と同じ伸びに留まり、前月比も+0.0%と2ヶ月連続で横這いの推移が続いており、必ずしも物価上昇圧力は高まっていないと考えられる。2013年通年のインフレ率も前年比+2.6%と政府目標(3.5%)を下回っており、現行の「穏健」な金融政策を継続する可能性は高いと見込まれる。一方、川上の物価である生産者物価は前年同月比▲1.4%と22ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、マイナス幅は前月(同▲1.4%)と同じであった。前月比は+0.0%と3ヶ月連続で横這いでの推移が続いており、建設需要の拡大などを背景に建設資材価格に上昇圧力が出ているものの、全般的に生産者物価は落ち着いている。今月末の春節(旧正月)を控えて、一時的に物価上昇圧力が高まる可能性はあるものの、川上の物価が落ち着いていることから、川下の消費者物価も当面は落ち着いた推移が続くと見込まれる。

10日に発表された12月の輸出額は前年同月比+4.3%となり、前月(同+12.7%)から減速した。しかし、季節調整値に基づく前月比は3ヶ月連続で拡大しており、単月ベースの輸出額は過去最高となった。米国向けには一服感が出たものの、EU向けは堅調に推移している上、景気減速が懸念されたASEANをはじめとす

るアジア新興国向けの拡大も全体を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+8.3%となり、前月（同+5.3%）から加速した。前月比も拡大し、輸出の堅調を背景に輸出財の生産に関連した素材・部材需要が拡大しているほか、国内需要向けの輸入も拡大しており、堅調な景気を裏付ける格好となった。結果、貿易収支は+256.41億ドルと前月（+338.01億ドル）から黒字幅が縮小した。なお、今月初めに発表された12月の製造業PMI（購買担当者景況感）では、輸出向け新規受注が政府版及びHSBC版ともに景況感の分かれ目となる50を下回るなど、先行きの輸出に不透明さがうかがえる内容であった。こうしたことから、先行きの輸出は鈍化が予想され、原材料などの輸入の下押しに繋がる可能性も予想される。

図1 CN 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2 CN 貿易動向の推移

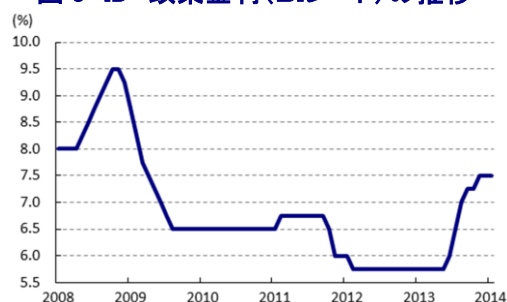


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

【インドネシア】 ～中銀は2会合連続で金利据え置き決定も、米国のQE3縮小による資金流出を警戒～

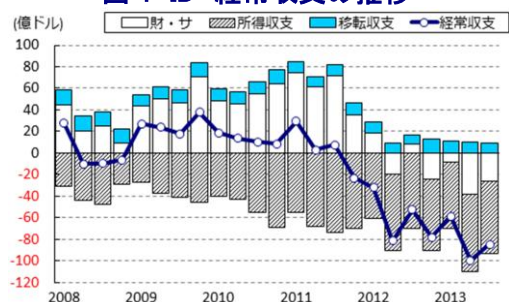
9日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるBIレートを2会合連続で7.50%に据え置く決定を行った。同時に、翌日物預金ファシリティー金利（FASBI）及び貸出ファシリティー金利も2会合連続でそれぞれ5.75%、7.50%に据え置かれた。同行は足下世界経済について、米国や日本の改善に加えて、欧州や先進国景気に底打ち感が出ており、先行きは堅調さが増すとして、金融及び貿易面で同国経済に好影響をもたらすとの見方を示している。一方、同国経済は輸出の鈍化と設備投資の低迷が景気の足かせになっており、昨年の経済成長率は前年比+5.7%と前年（同+6.2%）から減速したとの見方を示している。ただし、依然個人消費が景気のけん引役であるなか、先行きは政府の景気刺激策の効果も重なり景気は回復感を増すとみており、今年の経済成長率は前年比+5.8～6.2%に加速するとみている。昨年は原油市況の低迷や輸出鈍化の影響で経常赤字がGDP比▲3.5%に拡大したが、足下では原油及び天然ガス以外の輸出が堅調な上、政府及び同行による経常収支安定策の効果により赤字幅は縮小しており、通貨ルピアの安定が見込まれるなか、先行きはルピア高に繋がるとの期待をみせた。食料品価格の上昇と補助金削減による燃料価格引き上げの影響で昨年のインフレ率は前年比+8.38%に加速したが、政府との政策協調により今年のインフレ率は前年比+3.5～5.5%に、来年は同+3.0～5.0%に収まるとした。金融政策の方向性について、同行は景気及び金融システムの安定を図るべく、インフレと経常収支の安定を重視するとしており、米国の量的金融緩和（QE3）縮小による資金流出の可能性を警戒する姿勢をみせている。ただし、12日の未加工鉱物の禁輸措置による輸出減や大量解雇による景気の下振れは避けられず、政策対応は難しさを増すと予想される。

図3 ID 政策金利(BIレート)の推移



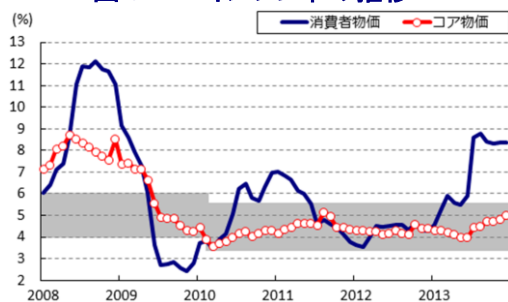
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 ID 経常収支の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 5 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

図 6 ID ルピア相場(対ドル、円)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ～内外景気への見方は変わらず、物価も落ち着くなか、海外資金によるウォン高圧力を警戒～

9日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を8ヶ月連続で2.50%に据え置く決定を行った。世界景気については、米国のQE縮小による金融市場へのリスクはあるものの、基本的な見方を変えておらず、唯一米国景気について前回会合よりやや強気な見方をしていることが確認された。国内景気についても潜在成長率並みの拡大が続くとの従来の見方を変えず、先行きについても徐々に負の需給ギャップが解消していくとしている。直近ではインフレ率及びコアインフレ率ともに減速し、当面は穀物価格の低迷を背景に低調な推移が続くものの、先行きは徐々に上昇基調を強めるとみており、不動産市況にも底入れの動きがみられるとの見方を据え置いた。金融市場について、足下の株価下落は日本円下落による企業収益の悪化懸念と海外投資家の資金流出を理由にする一方、海外投資家の債券シフトで長期金利はやや低下し、これに伴い通貨ウォン高基調が続いているとの見方を示した。当面の金融政策については、主要国の金融政策の変更によるリスクを警戒する一方、景気回復を下支えすべくインフレ率を目標に抑える方針を堅持し、現行の政策を継続するとしている。なお、金融政策委員会後に最新の経済見通しが発表され、今年の経済成長率を前年比+3.8%と従来見通しを据え置く一方、インフレ率は前年比+2.3%と従来見通し（同+2.5%）から下方修正することを明らかにしている。

図 7 KR 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 8 KR 株式相場(KOSPI)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 9 KR 長期金利(10年債利回り)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 10 KR ウォン相場(対ドル、円)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州] ～過去の利下げや不動産価格上昇などがマインド改善に繋がり、個人消費を下支えしている～

9日に発表された11月の小売売上高（季調済）は前月比+0.7%と7ヶ月連続で拡大しており、前月（同+

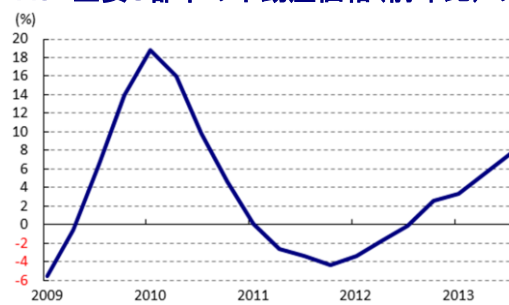
0.5%) から拡大ペースも加速している。内訳をみると、食料品をはじめとする日用品に対する需要は堅調な一方、百貨店売上高など高額品に対する需要は力強さを欠いており、必ずしも総じて消費が堅調という訳ではない。ただし、家財などの耐久消費財の売上高は4ヶ月ぶりに拡大に転じたほか、自動車販売も前月比+1.8%と前月(同▲0.9%)から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、足下で不動産市況に底離れの動きが出ているなど、資産効果も消費意欲を押し上げている。物価が依然として比較的落ち着いた動きをみせるなか、年明け以降の利下げ実施に加えて、金融市場が落ち着きを取り戻していることも消費マインドの改善に繋がっている。

図 11 AU 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 12 AU 主要8都市の不動産価格(前年比)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～米国をはじめとする世界経済の回復期待を背景に輸出に底入れが進み、生産も押し上げ～

8日に発表された11月の輸出額は前年同月比+6.7%となり、前月(同+9.6%)から減速した。前月比は+0.4%と前月(同+0.6%)に続いて拡大しており、米国をはじめとする先進国景気が緩やかな拡大が続いていることに加えて、国際金融市場の混乱一服を受けてアジア新興国景気にも底入れの動きが出ていることを反映している。一方の輸入額は前年同月比+6.4%となり、前月(同+13.9%)から減速している。前月比も▲5.4%と前月(同+4.7%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、景気の先行きに対する不透明感がくすぶっているほか、足下でインフレ圧力が徐々に高まりつつあることも内需の下押し圧力に繋がっていると考えられる。結果、貿易収支は+97.16億ドルと前月(+82.32億ドル)から黒字幅が拡大している。

9日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比+4.4%となり、前月(同+1.7%)から加速した。前月比も+3.5%と前月(同+1.9%)から3ヶ月連続で拡大しており、製造業のみならず鉱業部門の生産も拡大基調を強めるなど、米国など先進国の景気拡大を背景とする世界的な景気回復期待が生産を押し上げている。

図 13 MY 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 MY 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～レイテ島周辺の台風被害や公共料金引き上げなどの影響により、インフレ率は上昇基調～

7日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+4.1%となり、前月(同+3.3%)から加速して丸2年ぶりに4%を上回る水準に達した。前月比は+0.59%と前月(同+0.59%)と同じ上昇ペースとなっており、中部レイテ島周辺で発生した台風被害の影響で食料品価格の上昇基調が続いていることに加えて、電力料金をはじめとする公共料金の引き上げも物価を押し上げている。さらに、旺盛な移民送金を背景とする堅調な個人消費が続く一方、通貨ペソ安により輸入物価が上昇していることも全般的な物価上昇を招いている。なお、食料品やエネルギーを除いたコア物価も前年同月比+3.19%と前月(同+2.80%)から加速しており、7ヶ月ぶ

りに3%を上回る水準に達している。

10日に発表された11月の輸出額は前年同月比+18.9%となり、前月（同+14.0%）から加速した。季節調整値ベースの前月比も3ヶ月連続で拡大しており、中国・香港向けのほか、日本向けなどの堅調が全体をけん引している。財別でも主力の電子部品関連が全体を押し上げており、足下で中国の輸出が堅調に推移していることが同国の輸出に好影響を与えている。

図15 PH インフレ率の推移

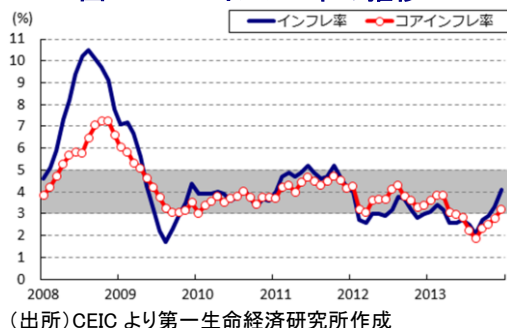


図16 PH 輸出額の推移



〔台湾〕 ～景気の先行き不透明感を背景にインフレ圧力は後退するなか、輸出拡大へ原材料需要は拡大～

6日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.33%となり、前月（同+0.67%）から減速した。前月比は+0.15%と前月（同▲0.29%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、食料品価格は落ち着いているほか、景気に対する不透明感などを背景に日用品価格のほか、サービス物価も下落しているものの、エネルギー価格の上昇が全体を押し上げる格好となった。ただし、食料品とエネルギーを除いたコア物価は前年同月比+0.21%と前月（同+0.20%）からわずかに加速したものの、前月比は2ヶ月連続で下落しており、物価上昇圧力は後退している。先進国景気の回復は輸出依存度の高い同国にとってプラスに寄与すると期待される一方、関係深化が進む中国景気の先行き不透明さは外需の重石になり、雇用の足かせになるなど賃金抑制要因となっており、物価上昇圧力の後退に繋がっている。

7日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲1.9%となり、前月（同+0.0%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。なお、前月比は+1.7%と前月（同▲1.7%）から拡大に転じており、米国や日本向けは頭打ちしたものの、中国本土をはじめとするアジア新興国向けや欧州向けなどの拡大が全体を押し上げた。主要輸出財である電気機械関連が堅調であったほか、金属製品などの輸出拡大も下支えに繋がった。一方の輸入額は前年同月比+10.1%となり、前月（同▲0.5%）から6ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+6.4%と前月（同▲2.3%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、中東諸国からの原油や天然ガスをはじめとするエネルギー資源の輸入が拡大したほか、中国本土や日本などからの輸入も拡大した。足下の輸出受注の堅調を背景に先行きの輸出が緩やかに拡大するとの期待から、原材料などの需要が拡大したことも影響している。結果、貿易収支は+14.10億ドルと前月（+35.09億ドル）から黒字幅が縮小した。

図17 TW インフレ率の推移



図18 TW 貿易動向の推移



以上