

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

シンガポールは緩やかな景気拡大を続ける(Asia Weekly (5/19~5/23))

~台湾は外需主導で景気底離れするとし、政府は見通しを上方修正~

発表日:2014年5月23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
5/19(月)	(タイ)1-3 月期実質 GDP(前年比)	▲0.6%	+0.4%	+0.6%
	(香港)4 月失業率(季調済)	3.1%	3.1%	3.1%
5/20(火)	(シンガポール)1-3 月期実質 GDP(前年比/改定値)	+4.9%	+5.5%	+4.9%
	(台湾)4 月輸出受注(前年比)	+8.9%	+5.7%	+5.9%
5/21(水)	(マレーシア)4 月消費者物価(前年比)	+3.4%	+3.5%	+3.5%
5/22(木)	(台湾)4 月失業率(季調済)	4.04%	4.07%	4.06%
	(中国)5 月 HSBC 製造業 PMI(速報値)	49.7	48.3	48.1
	(香港)4 月消費者物価(前年比)	+3.7%	+3.6%	+3.9%
5/23(金)	(シンガポール)4 月消費者物価(前年比)	+2.5%	+2.6%	+1.2%
	(台湾)4 月鉱工業生産(前年比)	+4.80%	+3.60%	+3.16%
	4 月商業販売額(前年比)	+4.97%	+1.38%	+1.49%
	1-3 月期実質 GDP(前年比/改定値)	+3.14%	+3.00%	+2.88%

(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。

[シンガポール] ~基準年改定の影響もあり、1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比ベースで上方修正~

20 日に発表された 1-3 月期の実質 GDP 成長率(改定値)は前年同期比+4.9%となり、先月発表された速報値(同+5.1%)から▲0.2p 下方修正された。ただし、前期比年率ベースでは+2.3%と速報値(同+0.1%)から大幅に上方修正されている。今回の改定に際しては GDP 統計の基準年そのものが改定されており、過去の成長率についても遡って改定が行われるなど、成長率の方向性にも影響を与えている。なお、前期と比較した場合、前年同期比は+4.9%と前期(同+4.9%)と同じ伸びであったものの、前期比年率ベース(+2.3%)では前期(同+6.9%)から減速している。雇用の堅調さや物価安定などを背景に個人消費は堅調であったほか、インフラを中心とする建設需要の底堅さは景気の押し上げに繋がったものの、異常気象に伴う米国の景気回復の一時や中国景気の不透明感による輸出の減速は景気を下押しした。分野別では、製造業の生産に堅調な動きがみられたものの、年明け以降の国際金融市場の混乱などをを受けてサービス部門の生産鈍化も景気の足かせになった。先行きについては、中国景気の不透明感は重石になる可能性はくすぶるものの、米国をはじめとする先進国の景気回復が外需を押し上げる形で緩やかな景気拡大が続くと見込まれる。

23 日に発表された 4 月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月(同+1.2%)から加速した。ただし、前月比は▲0.26%と前月(同+0.34%)から 4 ヶ月ぶりに下落しており、食料品やエネルギーなど物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価上昇圧力はくすぶっているものの、不動産価格が大幅に下落したことが物価全体の下押しに繋がった。なお、単月ベースでみた不動産価格の下落ペースは世界金融危機直後の 2009 年 1 月以来の大幅な下落となった。先行きについては先進国の景気回復を背景に外需主導による景気底離れが期待される上、生活必需品を中心とする物価上昇懸念はくすぶるものの、金融当局は通貨 S G ドル高誘導を図る緩やかな金融引き締めを志向しており、インフレ率は落ち着いた推移が続くと見込まれる。

図1 SG 実質 GDP 成長率の推移

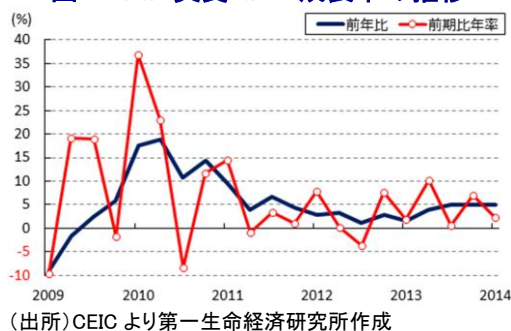
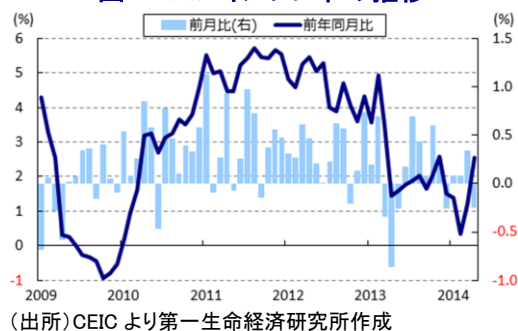


図2 SG インフレ率の推移



[台湾] ～輸出受注が底離れするなか、先行きは外需主導で景気拡大するとして成長率見通しを上方修正～

20日に発表された4月の輸出受注は前年同月比+8.9%となり、前月（同+5.9%）から加速した。前月比も3ヶ月連続で拡大している上にそのペースも加速しており、最大の輸出相手である中国経済を巡る不透明感はなくすもの、米国や欧州をはじめとする先進国景気の回復に加えて、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。主力の輸出財である電子部品関連のほか、IT関連、輸送用機器などで拡大の動きが出ており、輸出全体をけん引している。足下では先進国の景気回復を追い風に輸出に底入れの動きがみられるなか、輸出受注の改善に伴って先行きの輸出も拡大基調を強めることが期待される。

21日に発表された4月の失業率（季調済）は4.04%となり、前月（4.06%）から0.02p改善した。雇用者数は前月比+1.0万人と9ヶ月連続で拡大しており、前月（同+0.7万人）から拡大ペースも加速している。業種別では足下における外需拡大を反映して製造業で堅調であるほか、サービス業でも拡大基調が強まる動きもみられるなど裾野の広い改善がみられる。一方の失業者数は前月比▲0.1万人と前月（同+0.1万人）から2ヶ月ぶりに減少に転じており、新卒者のみならず既卒者を中心とする失業者数にも改善の動きがみられる。先行きも輸出拡大が見込まれることから、今後も雇用環境は改善基調を強めることが予想される。

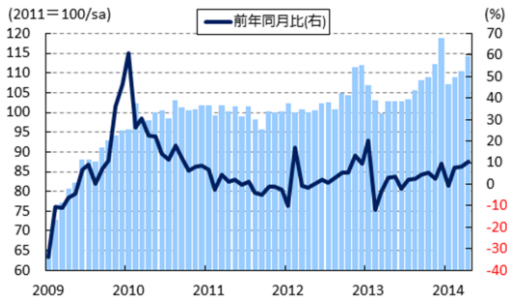
23日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+4.80%となり、前月（同+3.16%）から加速した。前月比も+1.65%と前月（同▲1.94%）から2ヶ月ぶりに生産拡大に転じており、鉱業部門の生産などには下押し圧力が掛かっているものの、先進国を中心とする海外経済の回復を背景に外需に底入れの動きが出るなか、製造業を中心に生産拡大の動きが出ている。特に、同国が得意とする電機関連や電子部品をはじめとする設備投資関連の生産が拡大しており、全体をけん引している。

また、同日発表された4月の商業販売額は前年同月比+4.97%となり、前月（同+1.49%）から加速している。前月比も+2.43%と前月（同▲0.10%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、足下の堅調な雇用を反映して、個人消費を裏打ちする小売売上高は同+0.85%と3ヶ月連続で拡大し、前月（同+0.16%）から拡大ペースも加速しているほか、川上の動向を示す卸売上高も同+3.15%と前月（同▲0.13%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じたことが影響した。外需を中心に底離れを示唆する動きがみられ、雇用改善を促すと見込まれることから、先行きも底堅い動きが続くと期待される。

さらに、同日発表された1-3月期の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+3.14%となり、先月発表された速報値（同+3.04%）から上方修正され、前期比年率ベースでも+1.89%と速報値（同+1.07%）から上方修正された。なお、前年比（+3.14%）ベースでは前期（同+2.88%）から加速している一方、前期比年率（+1.89%）は前期（同+7.61%）から減速しており、景気の間隔は変わっていない。先進国の景気回復期待を追い風に前期は大幅に輸出が拡大した反動のほか、中国本土経済の不透明感が懸念されたものの、当期も引き続き緩やかな拡大が続いて景気を下支えした。一方、昨年末にかけて大幅に拡大した公共投資や設備投資は年明け以降一服したほか、個人消費にも下押し圧力が掛かったことで景気の足かせになった。政府は1-3月期のGDP統計発表に併せて2014年の経済成長率見直しを見直しており、年末にかけて外需を中心に加

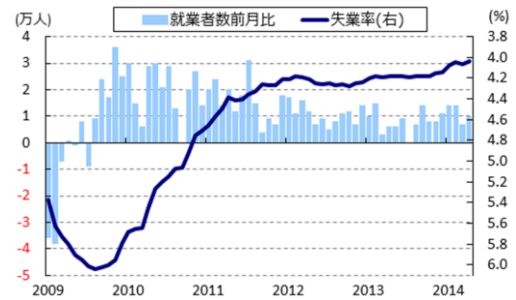
速感が増すとこの前提に立ち、通年の経済成長率を前年比+2.98%と前月に発表した見通し(同+2.82%)から上方修正している。

図3 TW 輸出受注の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 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



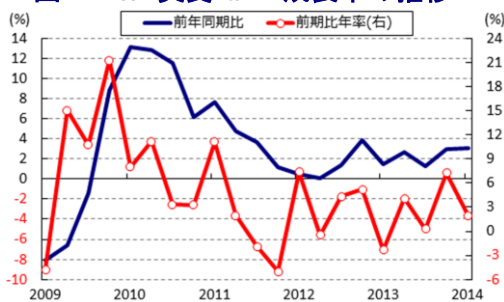
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 TW 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7 TW 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

【香港】 ～頭打ちが続いた雇用環境に底入れの兆候が出るなか、インフレ率は低位安定が続いている～

19日に発表された4月の失業率(季調済)は3.1%となり、前月(3.1%)と同じであった。ただし、雇用者数は前年同月比+0.7万人と前月(同+0.1万人)からわずかに拡大しており、頭打ちが懸念されてきた雇用改善の動きが再び勢いを取り戻しつつある。一方、失業者数は前年同月比▲1.2万人と4ヶ月連続で前年を下回る展開が続いているが、前月(同▲1.3万人)から減少ペースは鈍化しており、中国本土経済を巡る不透明感を背景に一進一退の状況が続いている様子もうかがえる。ただし、先進国を中心とする景気回復期待に加えて、国際金融市場も落ち着きを取り戻していることを受けて労働力人口の減少ペースは縮小しており、国民の間に先行きの景気回復に対する期待感が高まりつつあると判断出来る。

22日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+3.7%となり、前月(同+3.9%)から減速した。ただし、前月比は+0.42%と前月(同+0.08%)から上昇ペースは加速しており、食料品やエネルギーなど生活必需品の価格が全般的に上昇したほか、服飾品などの価格も大きく上昇したことが影響した。一方、このところの雇用環境の頭打ちを反映してサービス価格は下落基調が続いており、コア物価は低位安定しているものと見込まれる。なお、2007年以降断続的に実施されてきた公営住宅の賃料減免措置など景気下支え策の影響を除いたベースでも、前年同月比+3.5%と前月(同+3.6%)から減速している。

図 8 HK 雇用環境の推移

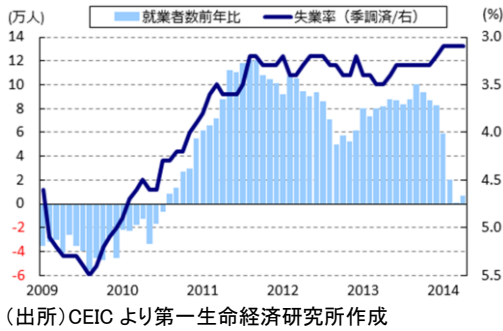
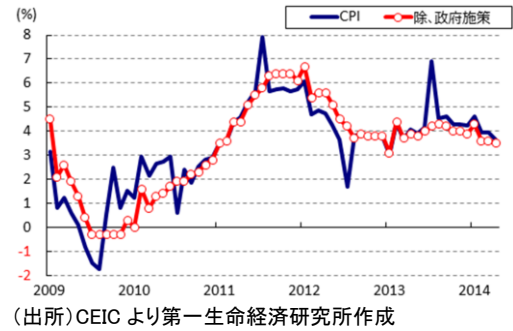


図 9 HK インフレ率の推移



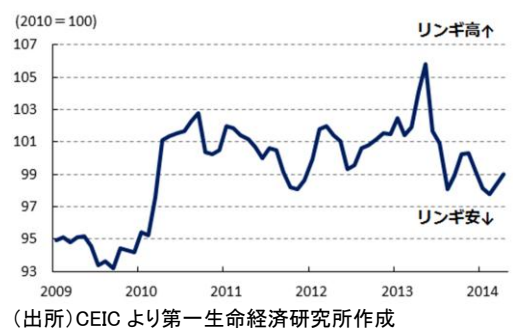
[マレーシア] ～食料品やエネルギーを中心とする安定に加え、リング相場の上昇は物価安定に繋がる～

21日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+3.4%となり、前月(同+3.5%)から減速した。前月比も+0.00%と前月(同+0.09%)から上昇ペースは鈍化しており、食料品価格が落ち着いていることに加えて、エネルギー価格も落ち着いており、物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価が安定していることが影響している。なお、先進国を中心とする景気回復に伴い外需に底入れの動きが出て雇用環境が改善するなか、サービス物価には上昇圧力が掛かりやすくなっているものの、食料品やエネルギーを除いたコア物価は比較的落ち着いた推移がみられる。国際金融市場の混乱一服により通貨リング相場が上昇に転じていることも、輸入物価の抑制に繋がっていると考えられる。

図 10 MY インフレ率の推移



図 11 MY リングの名目実効為替レートの推移



以上