

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

タイ、政治混乱の「爪痕」は輸出にも (Asia Weekly (6/23～6/27))

～韓国では中国景気の不透明感やウォン高が生産の足かせに～

発表日: 2014 年 6 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
6/23(月)	(台湾)5 月失業率(季調済)	3.99%	4.00%	4.04%
	5 月鉱工業生産(前年比)	+5.19%	+2.70%	+5.29%
	5 月商業販売額(前年比)	+2.58%	+3.80%	+4.97%
	(中国)6 月 HSBC 製造業 PMI(速報値)	50.8	49.7	49.4
	(シンガポール)5 月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.6%	+2.5%
	(香港)5 月消費者物価(前年比)	+3.7%	+3.8%	+3.6%
6/26(木)	(シンガポール)5 月鉱工業生産(前年比)	▲2.5%	+2.4%	+5.3%
	(香港)5 月輸出(前年比)	+4.9%	+1.6%	▲1.6%
	5 月輸入(前年比)	+3.7%	+2.8%	+2.4%
	(タイ)5 月輸出(前年比)	▲2.14%	▲1.00%	▲0.87%
	5 月輸入(前年比)	▲9.32%	▲14.20%	▲14.54%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.875%	1.875%	1.875%
6/27(金)	(ニュージーランド)5 月輸出(億 NZ ドル)	46.0	45.0	44.4
	5 月輸入(億 NZ ドル)	43.2	42.3	39.4
	(韓国)5 月鉱工業生産(前年比)	▲2.1%	+1.0%	+2.5%
	(タイ)5 月製造業生産(前年比)	▲4.1%	▲3.7%	▲4.1%

(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。

【タイ】 ～政府機能一部停止は外需の足かせになった模様だが、生産には徐々に底入れの兆候も出ている～

26 日に発表された 5 月の輸出額は前年同月比▲2.14%と 3 ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月 (同▲0.87%) 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も 2 ヶ月ぶりに減少に転じており、昨年末をピークに減少基調が続いている様子が顕著になっている。周辺のアジア新興国においては、中国経済を巡る不透明感やウォン高が生産の足かせになった。米国をはじめとする先進国の景気回復を追い風に世界経済に底入れの動きが出ていることを受け、輸出に改善の動きが出ている。しかし、同国では昨年秋以降の政治混乱に伴い一部の政府機能が停止するなどの事態に直面しており、こうした状況が少なからず悪影響を与えている可能性も考えられる。なお、5 月 22 日にプラユット陸軍総司令官の指揮によるクーデターが起こり、その後は同氏を国家平和秩序維持評議会議長及び暫定首相とする軍政の下で政府機能は回復に向かっており、6 月以降の輸出には動きが出る可能性が考えられる。一方の輸入額は前年同月比▲9.32%と 10 ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月 (同▲14.54%) からマイナス幅は縮小した。前月比も 3 ヶ月連続で拡大しており、政治混乱の長期化により消費や投資に下押し圧力が掛かる状況が続いてきたが、外需の底入れを期待して原材料や部材などの需要に改善の動きが出ている可能性が考えられる。結果、貿易収支は▲8.09 億ドルと前月 (▲14.53 億ドル) から 2 ヶ月連続で赤字となった。

27 日に発表された 5 月の製造業生産は前年同月比▲4.1%と 14 ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前

月（同▲4.1%）とマイナス幅は同じであった。前月比は+1.11%と前月（同+1.24%）から2ヶ月連続で拡大しており、政治混乱の長期化に伴う内需低迷に加え、政府機能の一部停止で海外経済に回復感が出ているにも拘らず外需も停滞して生産の足かせになってきた状況からようやく脱する兆しが出ている。上述のように5月末には軍によるクーデターが起これ、政治混乱は一旦休息していることから、先行きの生産には少なからずプラスの効果が出るものと期待される。

図1 TH 貿易動向の推移



図2 TH 製造業生産の推移



〔韓国〕 ～中国景気の不透明感やウォン高が外需の重石となるなか、自粛による内需低迷も生産を下押し～

27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+2.5%）から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲2.7%と前月（同▲0.1%）から2ヶ月連続で減少しており、最大の輸出先である中国景気を巡る不透明感に加え、通貨ウォン高基調が強まっており、価格競争力が低下していることも外需の重石になっている。さらに、同国内では4月に発生した旅客船沈没事故の影響で全般的に自粛ムードが続いており、消費などに悪影響が出ていることも生産の下押しに繋がっている。出荷・在庫バランスをみると、先進国を中心に景気回復の動きが出ていることを反映して電子部品関連で改善の動きがみられる一方、自動車や鉄鋼製品をはじめとする重厚長大産業などで軒並み悪化しており、全体の下押しに繋がっている。結果、平均設備稼働率は74.7%と前月（77.6%）から▲2.9pも低下している。

図3 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移

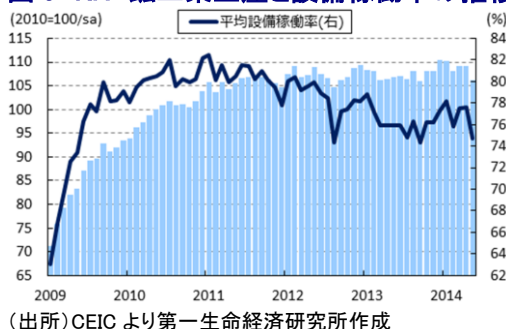


図4 KR ウォンの名目実効為替レートの推移



〔台湾〕 ～先進国の景気回復による外需の改善が見込まれるなか、中銀は現行の金融政策の継続を決定～

23日に発表された5月の失業率（季調済）は3.99%となり、前月（4.04%）から+0.05p改善して約5年ぶりに3%台となるなど、雇用環境の改善が続いている。雇用者数は前月比+1.0万人と前月（同+1.0万人）に続いて拡大しており、44ヶ月連続で拡大基調が続くなど息の長い改善となっている。一方、失業者数は前月比▲0.6万人と前月（同▲0.1万人）に続いて減少しており、減少ペースは加速するなど改善基調は強まっている。さらに、新卒者も既卒者ともに失業者数の減少基調が続いていることから、全般的な改善が続いている様子もうかがえる。他方、労働力人口も拡大基調が強まっていることから、足下の失業率の低下は自発的失業の増加に伴う労働参加率の低下が引き起こすみせかけの改善ではないことも、雇用環境の堅調さをうかがわせる一因になっている。分野別では、米国をはじめとする先進国の景気回復に伴い外需関連産業を中心に生産拡大の動きが出ていることを反映して、製造業部門で改善の動きが出ているほか、建設需要の高まりを受け

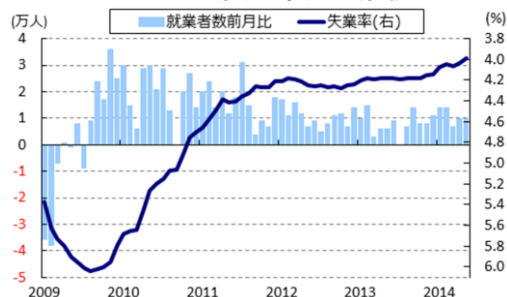
て建設業部門も改善しており、サービス業部門にも改善の動きがうかがえる。

同日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+5.19%となり、前月(同+5.29%)から減速したものの、4ヶ月連続で前年を上回る伸びが続くなど堅調な動きをみせている。前月比も+0.82%と前月(同+2.11%)に続いて拡大しており、鉱業部門は依然として低調な動きが続いているほか、公益部門も厳しい展開が続いているものの、先進国の景気回復を背景に外需が堅調なことから製造業の生産は拡大しており、旺盛な建設需要は建設業の拡大を促している。最大の輸出先である中国景気の不透明感はいくすぶるものの、先進国の景気回復が外需を押し上げる好循環は当面続くと見込まれ、生産拡大に繋がるものと期待される。

さらに、同日発表された5月の商業販売額は前年同月比+2.58%となり、前月(同+4.97%)から減速した。前月比は+0.08%と前月(同+2.43%)に続いて拡大しており、卸売売上高は同▲0.58%と前月(同+3.15%)から2ヶ月ぶりに減少に転じた一方、小売売上高は同+1.83%と前月(同+0.85%)から4ヶ月連続で拡大しており、堅調な雇用環境を背景とする底堅い個人消費を反映している。先行きも外需の底離れを追い風に雇用の改善が期待され、消費を押し上げる好循環が続くと見込まれる。

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12会合連続で1.875%に据え置く決定を行った。一方、一部で高止まりが続いている不動産価格の沈静化を図るべく、住宅ローンに対する規制を一段と強化する方針が示された。なお、同国経済については米国や欧州景気を持ち直しを背景に、先行きは外需を中心に改善が見込まれ、資産価格の上昇などが内需を押し上げるとの見方を示している。また、足下ではインフレ率が上昇基調を強めているが、これは豚伝染病や気候変動などに伴い食料品価格が上昇したことが影響しており、先行きは穀物価格の安定や負の需給ギャップが残っていることから、徐々に減速するとみている。さらに、金融市場の流動性の伸びは依然中銀の目標レンジに収まっており、物価安定と景気維持を図る観点から現行の政策姿勢を維持することが適切としている。こうしたことから、今後もしばらくは現行の金融政策を継続する可能性は高まっていると判断される。

図5 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6 TW 鉱工業生産の推移



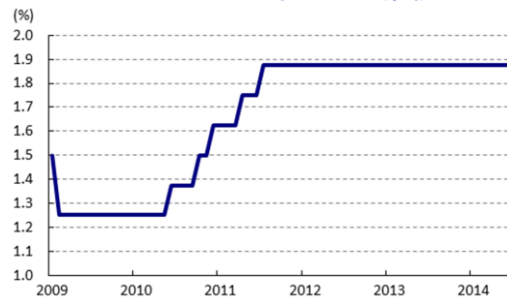
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 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8 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] ～インフレ圧力は徐々に高まるなか、バイオ・医薬品での鈍化が生産全体の足かせに～

23日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+2.7%となり、前月(同+2.5%)から加速した。前月比も+0.51%と前月(同▲0.23%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じており、前月に大幅に下落した不動産価格が

上昇に転じたほか、食料品やエネルギーをはじめとする日用品全般で物価上昇圧力がくすぶっていることも影響している。さらに、自動車所有権証書（COE）の分類変更に伴い排気量の大きい車を中心にCOE価格が高止まりしており、運輸関連物価の上昇基調が強まっていることも物価を押し上げている。

26日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比▲2.5%となり、前月（同+5.3%）から11ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲5.68%と前月（同▲4.02%）から2ヶ月連続で大幅に減少しており、月ごとに生産量が大きく変動する上、鉱工業生産全体の2割弱を占めるバイオ・医薬品関連の生産が同▲26.64%と前月（同+4.23%）から4ヶ月ぶりに大幅に減少したことが影響した。なお、前月はバイオ・医薬品関連は底堅かったにも拘らず、主力の電気製品関連で減産圧力が高まったことが下押しに繋がったが、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+0.36%と前月（同▲6.52%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、全般的な生産には底堅さがうかがえる。

図9 SG インフレ率の推移

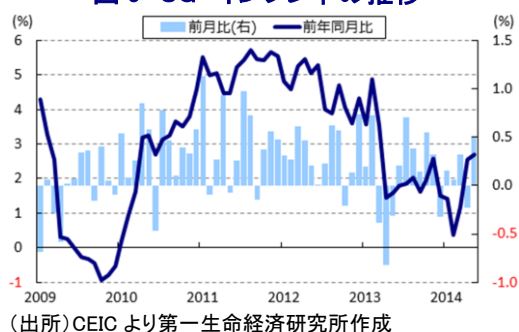


図10 SG 鉱工業生産の推移



【ニュージーランド】 ～中国や豪州向けは軟調だが、アジア新興国や先進国向けを中心に輸出は堅調～

27日に発表された5月の輸出額は前年同月比+13.0%となり、前月（同+12.5%）から加速した。前月比も+0.5%と前月（同▲6.9%）に大幅に減少した反動も重なって増加に転じており、主要輸出先である中国や豪州向けのほか、欧州向けも低調であったものの、ASEAN諸国向けのほか、日本や米国向けの堅調が全体をけん引した。財別では、主要輸出財である乳製品は堅調であったほか、原油が前月に続いて大幅に拡大したことが全体を押し上げた。一方の輸入額は前年同月比+7.0%となり、前月（同+4.4%）から加速した。前月比も+2.9%と前月（同▲5.3%）から増加に転じており、原油製品のほか、機械製品などで全般的に増加している。結果、貿易収支は+2.85億NZドルと前月（+4.98億NZドル）から黒字幅が縮小した。

図11 NZ 貿易動向の推移



【香港】 ～物価は落ち着いた推移が続くなか、世界経済の底入れなどを背景に外需に改善の兆しが出る～

23日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.7%となり、前月（同+3.6%）から加速した。ただし、前月比は+0.08%と前月（同+0.42%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品価格が7ヶ月ぶりに下落に転じたほか、このところの人民元の対米ドル為替レートの下落に伴い輸入物価に下押し圧力が掛かりやすくなっていることから、消費財全般で物価が落ち着いていることも影響している。本土政府による綱紀粛正策などの影響は景気の足かせになっていると考えられるものの、国際金融市場の落ち着きを背景に不動産市況には

依然堅調さがうかがえるほか、サービス物価には底入れの兆候も出ている。なお、2007 年以降断続的に実施されてきた公営住宅の家賃減免措置をはじめとする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＋3.5%）と同じ伸びに留まっている。

26 日に発表された 5 月の輸出額は前年同月比＋4.9%となり、前月（同▲1.6%）から 2 ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比も 2 ヶ月ぶりに拡大に転じており、米国をはじめとする先進国の景気回復を追い風に世界経済に底入れ感が出ているほか、中国本土景気も外需をけん引役に改善の動きが出ていることを受け、輸出に回復感が出ている。一方の輸入額は前年同月比＋3.7%となり、前月（同＋2.4%）から加速した。ただし、前月比は 2 ヶ月連続でわずかに減少基調が続いており、中国本土政府による綱紀粛正策などが景気の足かせとなっていることが重石になっていると考えられる。結果、貿易収支は▲423.50 億HKドルと前月（▲552.90 億HKドル）から赤字幅は縮小した。

図 12 HK 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 13 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