

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

シンガポール、一時的な要因での景気判断は早計か (Asia Weekly (7/14~7/18))

~インドのインフレは一服も、先行きはモンスーンの影響に懸念~

発表日: 2014年7月18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
7/14(月)	(シンガポール)4-6 月期実質 GDP(前年比/速報値)	+2.1%	+3.1%	+4.9%
	(インド)6 月卸売物価(前年比)	+5.43%	+5.73%	+6.01%
	6 月消費者物価(前年比)	+7.31%	+7.70%	+8.28%
7/15(火)	(シンガポール)5 月小売売上高(前年比)	▲6.0%	▲8.2%	▲9.1%
	(フィリピン)5 月海外送金(前年比)	+5.4%	+5.7%	+5.2%
7/16(水)	(ニュージーランド)4-6 月消費者物価(前年比)	+1.6%	+1.8%	+1.5%
	(韓国)6 月失業率(季調済)	3.6%	3.7%	3.7%
	(中国)4-6 月期実質 GDP(前年比)	+7.5%	+7.4%	+7.4%
	6 月小売売上高(前年比)	+12.4%	+12.5%	+12.5%
	6 月鉱工業生産(前年比)	+9.2%	+9.0%	+8.8%
	1-6 月固定資産投資(前年比/除農村部)	+17.3%	+17.2%	+17.2%
	(インド)6 月輸出(前年比)	+10.2%	--	+12.4%
	6 月輸入(前年比)	+8.3%	--	▲11.4%
7/17(木)	(マレーシア)6 月消費者物価(前年比)	+3.3%	+3.3%	+3.2%
	(シンガポール)6 月非石油輸出(前年比)	▲4.6%	▲2.7%	▲6.6%
	(香港)6 月失業率(季調済)	3.2%	3.1%	3.1%

(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。

【シンガポール】 ~製造業での大幅減産でマイナス成長に転じるも、景気低迷に陥るとの判断には早計~

14日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+2.1%となり、前期(同+4.9%)から減速した。前期比年率も▲0.8%と前期(同+2.3%)から7四半期ぶりにマイナス成長に転じており、米国をはじめとする先進国の景気回復に加え、中国経済に底入れの兆候が出るなど世界経済の回復が期待される状況にも拘らず、同国経済は躓いた格好となった。分野別では、前期に落ち込んだサービス部門で前期比+5.2%と拡大に転じたほか、建設部門も同+2.6%と堅調さがうかがえたものの、製造業部門は同▲19.4%と大きく落ち込んでおり全体を下押しした。ただし、製造業は前期まで2四半期連続で前期比年率+10%を上回る大幅な拡大を続けてきたことから、その反動が当期に現れたことも考えられるため、当期の動きだけを以って先行きの景気を見通すことは早計と判断出来る。

15日に発表された5月の小売売上高は前年同月比▲6.0%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月(同▲9.1%)からマイナス幅は縮小した。前月比も+5.2%と前月(同▲0.7%)から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、過去2ヶ月の調整を上回る反動が出ていることを勘案すれば、個人消費は底堅いと判断出来る。さらに、月次の販売が大きく変動する自動車販売が前月比+23.4%と前月(同+4.3%)から大幅に上振れしているものの、自動車を除いたベースでも同+2.0%と前月(同▲1.6%)から3ヶ月ぶりに増加に転じており、底堅さがうかがえる。なお、物価の影響を除いた実質ベースでも全体では前月比+4.3%と3ヶ月

ぶりに増加に転じている上、自動車を除いたベースでも同+1.7%と3ヶ月ぶりに増加に転じており、全般的に消費は底堅く推移している様子が確認出来る。

17日に発表された6月の非石油輸出額は前年同月比▲4.6%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月(同▲6.6%)からマイナス幅は縮小した。前月比も+1.5%と前月(同▲7.5%)から2ヶ月ぶりに増加に転じたものの、依然として勢いを欠く展開が続いている。米国をはじめとする先進国では景気回復が進む一方、中国をはじめアジア新興国の景気は底入れしているものの依然勢いを欠いており、輸出の重石になっている。原油を含む総輸出額は前年同月比+4.0%となり、前月(同▲1.2%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じたものの、前月比は▲0.1%と前月(同▲4.1%)に続いて減少しており、中国景気を巡る不透明感が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比+0.9%となり、前月(同+2.1%)から減速した。前月比も▲7.2%と前月(同▲3.8%)から3ヶ月連続で減少しており、中間財関連の輸入が減少基調を強めるなど製造業を中心とする生産低迷が輸入の重石となったと考えられる。結果、貿易収支は+58.88億SGドルと前月(+30.14億SGドル)から黒字幅が拡大している。

図1 SG 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

図2 SG 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3 SG 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】 ~インフレ率は久々に低下するも、モンスーンの動向を含め先行きは予断を許さない状況続く~

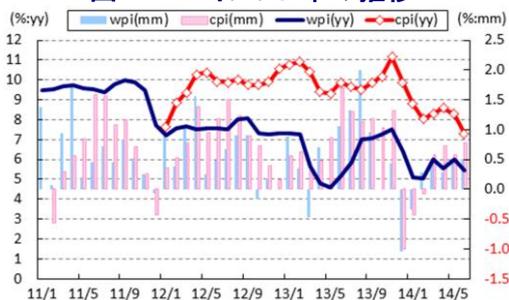
14日に発表された6月の卸売物価は前年同月比+5.43%となり、前月(同+6.01%)から減速して2ヶ月ぶりに6%を下回る伸びとなった。前月比は+0.50%と前月(同+0.50%)と同じ上昇ペースに留まっており、食料品をはじめとする一次産品物価を中心に物価上昇圧力はくすぶる一方、燃料価格の上昇ペースは鈍化しているほか、足下の景気減速を反映して工業製品では全般に物価が下落基調を強めており、物価上昇圧力が相殺される格好となった。

また、同日発表された6月の消費者物価は前年同月比+7.31%となり、前月(同+8.28%)から減速して2年5ヶ月ぶりに8%を下回る伸びに留まった。なお、前月比は+0.79%と前月(同+0.58%)から上昇ペースが加速しており、食料品やエネルギーなど物価動向に大きく影響を与える日用品を中心に物価上昇圧力が掛かっているほか、総選挙後は金融市場を巡って活況が続いており不動産価格も上昇基調を強めるなど、全般的にインフレ圧力が高まる兆候が出ている。なお、前年同時期はモンスーン(雨季)の雨量が例年を大きく下回り、食料品を中心に物価上昇圧力が高まっていたことから、その反動が影響している。しかし、今年もモンスーン

の雨量は例年を下回るとの見出しが出ており、今後は穀物を中心とする食料品物価が上昇基調を強め、インフレ率の高止まりを招くことも懸念される。物価動向は引き続き神経質な展開が続くと見込まれる。

16日に発表された6月の輸出額は前年同月比+10.2%となり、前月（同+12.4%）から減速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じたものの、過去2ヶ月に亘って大きく拡大してきたことを勘案すればその反動は小幅に留まっている。モディ政権発足に対する期待感に加え、国際金融市場の落ち着きも追い風に海外資金の流入が続き通貨ルーピー相場は過去数ヶ月上昇基調を強めているが、米国をはじめとする先進国の景気回復が外需の追い風になっている。一方の輸入額は前年同月比+8.3%となり、前月（同▲11.4%）から13ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も3ヶ月ぶりに拡大に転じており、中東情勢の混乱による国際原油市況上昇の影響が懸念されたものの、原油輸入は比較的弱含んだ。その一方、昨年半ば以降の輸入関税引き上げにより実質的に制限されてきた金の輸入が大きく拡大したことが全体の押し上げに繋がった。結果、貿易収支は▲117.63億ドルと前月（▲112.35億ドル）から赤字幅が拡大した。

図4 IN 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5 IN 貿易動向の推移

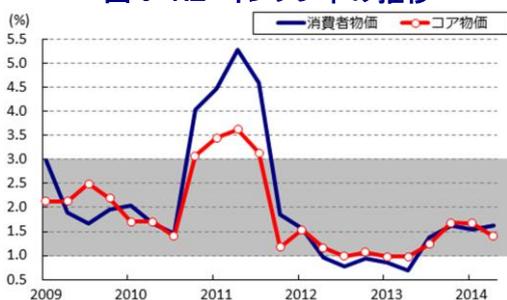


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】～日用品を中心に物価上昇するも、サービス物価の落ち着きが上昇圧力を相殺～

16日に発表された4-6月の消費者物価は前年同期比+1.6%となり、前期（同+1.5%）から加速した。ただし、前期比では+0.25%と前期（同+0.34%）から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心に食料品物価が上昇したほか、中東情勢の悪化などによる国際的な原油市況の上昇などを背景にエネルギー価格も大幅に上昇するなど、物価動向に影響を与えやすい日用品を中心に物価上昇圧力は高まった。一方、復興需要の一巡などに伴いサービス物価は落ち着いているほか、通貨NZドル高が追い風となり輸入物価に下押し圧力が掛かりやすいなか、消費財価格も全般的に上昇圧力が抑えられていることも物価上昇圧力の相殺に繋がった。なお、コア物価は前年同月比+1.4%と前期（同+1.7%）から減速しており、前期比も▲0.09%と前期（同+0.35%）から下落に転じるなど物価動向は落ち着いている。

図6 NZ 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7 NZ NZドル相場(対米ドル)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】～高齢層を中心とする雇用改善が下支えするも、非正規雇用を中心に厳しい展開が続いている～

16日に発表された6月の失業率（季調済）は3.6%となり、前月（3.7%）から0.1p改善した。失業者数は前月比▲3.2万人と前月（同▲1.9万人）から2ヶ月連続で減少しており、20代を中心に若年層では増加したものの、40代以上を中心とする比較的高齢な層を中心に減少したことで全体的な増加が抑えられた。一方の

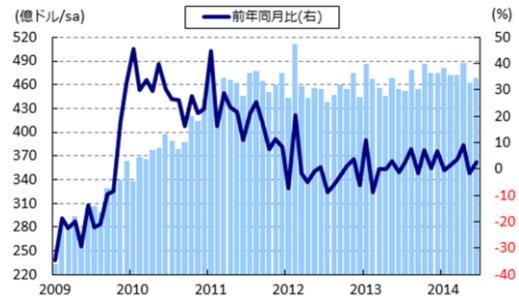
就業者数は前月比+5.8万人と前月（同▲18.5万人）から2ヶ月ぶりに増加に転じており、若年層にも増加の動きがみられたものの、60代以上の高齢層で増加するなど2016年の定年延長義務化を見据えた動きも影響している。雇用形態別では依然として正規雇用者を中心に底堅い動きが続く一方、非正規雇用者を巡っては調整圧力が掛かりやすい展開が続いており、中国経済を巡る不透明感や通貨ウォン高による価格競争力の低迷が外需の重石になっていることが雇用の足かせになっている。

図8 KR 雇用環境の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図9 KR 輸出額の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[マレーシア] ~食料品価格の大幅上昇がインフレ圧力に繋がったが、追加利上げの可能性は低い模様~

16日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+3.3%となり、前月（同+3.2%）から加速し、前月比も+0.18%と前月（同+0.09%）から上昇ペースが加速した。エネルギー価格は落ち着いているほか、堅調な雇用にも拘らずサービス価格の上昇ペースは鈍化しているものの、ここ数ヶ月落ち着いた推移が続いてきた食料品価格が大幅に上昇したことで物価全体が押し上げられた。結果、コア物価も比較的落ち着いた推移が続いており、中銀は今年10日に約3年ぶりの利上げを実施したものの、先行きも引き続き利上げが実施される可能性は後退するものと予想される。足下で通貨リング相場が上昇に転じていることも、物価上昇圧力を後退させると期待される。

図10 MY 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11 MY リング相場(対ドル)の推移

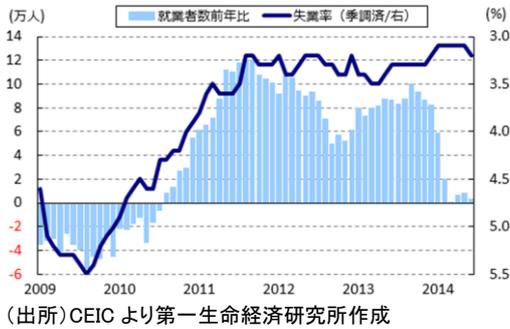


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[香港] ~中国本土経済を巡る不透明感は、香港の雇用環境にじわじわ悪影響を与えている模様~

17日に発表された6月の失業率（季調済）は3.2%となり、前月（3.1%）から0.1p悪化した。失業者数は前年同月比▲0.3万人と前月（同▲0.3万人）と同じペースで減少しているものの、新卒者を含めたベースでは同▲0.6万人と前月（同▲1.3万人）から減少ペースは鈍化しており、新卒者を中心に就業環境が厳しさを増している様子がうかがえる。一方の就業者数も前年同月比+0.4万人と増加は維持しているものの、前月（同+0.8万人）から拡大ペースは鈍化しており、中国本土経済を巡る不透明感が雇用環境の重石になっている。4-6月期の中国の経済成長率は底入れをうかがわせる内容であったが、その勢いは以前に比べて乏しいものになっており、先行きも厳しい展開が続くことが予想される。

図 12 HK 雇用環境の推移



[フィリピン] ～米国の景気回復や原油市況上昇などを追い風に堅調な移民送金の流入が続いている～

15日に発表された5月の海外送金流入額は前年同月比+5.4%となり、前月(同+5.2%)から加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で拡大しており、米国の景気回復を背景に全体の約半分を占める米国からの流入が堅調に推移しているほか、原油価格の上昇を追い風に中東からの流入も増加しており、全般的に堅調さがうかがえる。一方、足下では国際金融市場の落ち着きを背景に世界的なリスクマネーの動きが再び活発化しており、通貨ペソの対米ドル為替レートは上昇基調に転じており、ペソ建ての海外送金流入額を目減りさせる。足下の水準は大きな下押しには繋がっていないものの、こうした基調が強まれば送金の目減りを通じて内需を押し上げる力を相殺することも懸念されよう。

図 13 PH 海外送金の推移



図 14 PH ペソ相場(対ドル)の推移



以上