

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

フィリピン、内需主導型経済は依然健在 (Asia Weekly (8/24~8/28))

~ただし、政府の「強過ぎる」景気見通しの修正は余儀なくされよう~

発表日: 2015年8月28日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

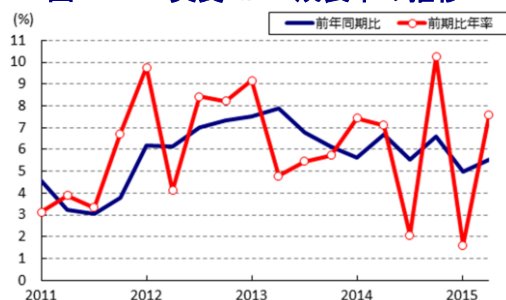
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
8/24(月)	(台湾)7月失業率(季調済)	3.74%	3.77%	3.76%
	7月商業売上高(前年比)	▲4.42%	▲2.71%	▲3.00%
	7月鉱工業生産(前年比)	▲2.99%	▲1.99%	▲1.17%
	(シンガポール)7月消費者物価(前年比)	▲0.4%	▲0.2%	▲0.3%
8/25(火)	(香港)7月輸出(前年比)	▲1.6%	▲4.5%	▲3.1%
	7月輸入(前年比)	▲5.2%	▲3.3%	▲2.0%
8/26(水)	(シンガポール)7月鉱工業生産(前年比)	▲6.1%	▲4.0%	▲4.4%
	(ニュージーランド)7月輸出(億 NZドル)	42.0	38.3	42.3
	7月輸入(億 NZドル)	48.5	44.0	42.9
8/27(木)	(フィリピン)4-6月期実質 GDP(前年比)	+5.6%	+5.7%	+5.0%
	(タイ)7月輸出(前年比)	▲3.6%	▲3.8%	▲7.9%
	7月輸入(前年比)	▲12.7%	▲12.0%	▲0.2%
8/28(金)	(タイ)7月製造業生産(前年比)	▲5.3%	▲6.3%	▲7.7%

(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。

[フィリピン] ~内需の堅調さが改めて確認されるも、政府は成長率目標の下方修正は避けられない模様~

27日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.6%となり、前期(同+5.0%)から加速した。前期比年率ベースでも+7.6%と大きく減速した前期(同+1.6%)の反動も重なり、景気は加速感を増している。昨年後半以降の原油安などによるインフレ圧力の後退で家計部門の実質購買力が向上している上、年明け以降も移民送金の堅調な流入が続くなか、個人消費は依然として底堅い動きがみられるなど、景気のけん引役となっている。さらに、政府による予算執行の進捗などに伴い政府消費が拡大したほか、公共投資の拡大は固定資本投資を大きく押し上げており、内需全般で拡大基調が強まった。他方、中国景気を巡る不透明感を反映して輸出は2四半期連続で減速基調を強めたものの、前期に大きく拡大した輸入が一服したことで外需寄与度のマイナス幅を相殺している。分野別では、エルニーニョ現象による酷暑が穀物の生育や漁獲高に悪影響を与えたことで農林漁業関連の生産は減速基調が続いたものの、旺盛な内需を反映する形で製造業やサービス業で全般的に拡大基調が強まっており、堅調な景気拡大が続いていることが確認された。政府は今年の経済成長率目標を7~8%としているが、前半の成長率が前年比+5.3%と目標を大きく下回る水準に留まっていることから、今後は目標自体を下方修正する必要性に迫られるものと予想される。なお、当研究所は今月20日に同国の今年の経済成長率が前年比+5.6%になるとの見通しを示しており、現時点ではこれを据え置く。

図1 PH 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

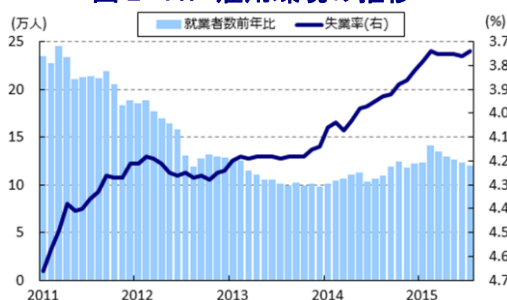
【台湾】 ～雇用に底堅さはあるが、生産の下押しが続くなかで先行きへの不透明感はくすぶっている～

24日に発表された7月の失業率(季調済)は3.74%となり、前月(3.76%)から0.02p改善した。就業者数は前月比+0.6万人と拡大基調が続いている上、前月(同+0.3万人)から拡大ペースも加速するなど堅調な推移をみせている。一方、失業者数は前月比▲0.2万人と前月(同+0.1万人)から5ヶ月ぶりに減少に転じており、新卒者を中心に減少基調が強まっている上、質の上でも改善がみられる。また、労働力人口も拡大基調が強まるなかで労働参加率は依然として横這いでの推移が続いており、緩やかなペースながら裾野の広い改善は続いていると考えられる。

同日に発表された7月の商業販売高は前年同月比▲4.42%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲3.00%)からマイナス幅も拡大している。前月比も▲1.49%と前月(同+1.53%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、個人消費を裏打ちする小売売上高(同▲1.87%)が3ヶ月ぶりに減少したほか、川上の卸売上高(同▲1.40%)も2ヶ月ぶりに減少するなど全般的に下押し圧力が掛かっている。昨年後半以降の原油安などをきっかけとするディスインフレ圧力を受けて、足下のインフレ率はマイナスで推移するなどデフレ基調が強まっていることも影響しているものの、実質ベースでも下押しが確認されている。雇用の底堅さが続いているにも拘らず、中国本土経済を巡る不透明感が重石になっている可能性が考えられる。

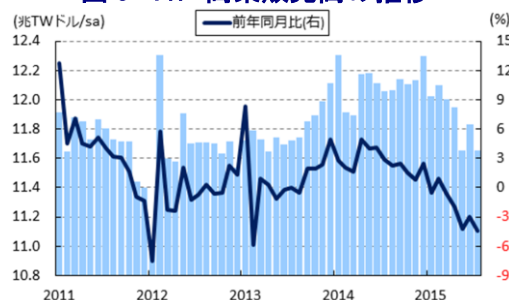
また、同日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比▲2.99%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲1.17%)からマイナス幅も拡大している。前月比も▲1.01%と前月(同+1.04%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、中国本土景気を巡る不透明感を反映した輸出鈍化により生産に下押し圧力が掛かりやすい展開が続いている。建設部門に底堅さはみられるものの、輸出の不調に伴い製造業の生産に下押し圧力が掛かっているほか、このことを反映して発電量なども大幅に減速している。輸出受注動向も依然として低調な推移が続くなか、先行きも生産動向の大幅な改善は期待しにくい状況となっている。

図2 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3 TW 商業販売高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 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5 TW 輸出受注動向の推移



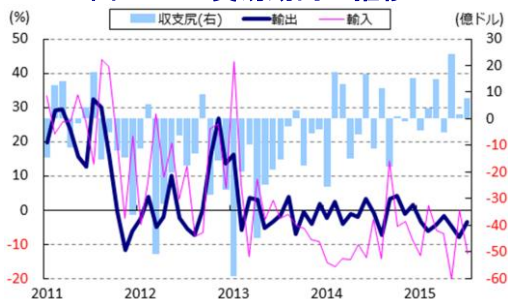
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～輸出に底打ちの兆しがみえる一方、先行きについては不透明感が依然として残っている模様～

27日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲3.6%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲7.9%)からマイナス幅は縮小した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりに拡大に転じるなど、低迷が続いている輸出の底入れを示唆する動きはみられるものの、中国景気を巡る不透明感は依然として重石になっていると思われる。一方の輸入額は前年同月比▲12.7%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まっており、前月(同▲0.2%)からマイナス幅は大きく拡大している。前月比についても、前月に大きく拡大した反動はあるものの、2ヶ月ぶりに減少に転じている。足下で原油をはじめとする国際商品市況の調整圧力が強まっていることも影響していると考えられる一方、輸出が依然として伸び悩んでいることも原材料などに対する需要の重石になっている。結果、貿易収支は+7.70億ドルと前月(+1.50億ドル)から黒字幅が拡大している。

28日に発表された7月の製造業生産は前年同月比▲5.3%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲7.7%)からマイナス幅は縮小した。前月比も+2.91%と前月(同▲3.46%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、輸出の底打ちを反映して生産も底打ちの動きが出ている。平均設備稼働率も58.7%と前月(57.1%)から1.6pも上昇しており、底入れは進んでいる様子はいかがいえる。

図6 TH 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 製造業生産と設備稼働率の推移

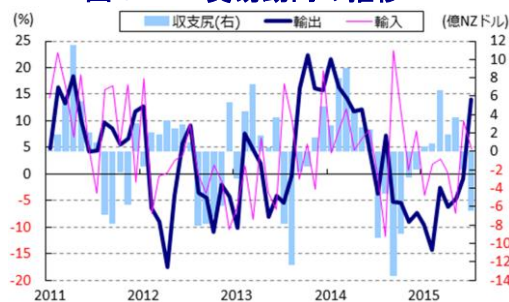


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～食料品を中心に輸出が底入れする一方、旺盛な内需を反映して輸入は堅調に推移～

26日に発表された7月の輸出額は前年同月比+14.0%となり、前月(同▲0.9%)から11ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+8.0%と前月(同▲5.8%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じるとともに、そのペースも大幅に加速している。主力の乳製品の輸出額が大きく拡大したことに加え、食肉や果物、魚介類など食料品を中心に拡大基調が強まった。国・地域別では、中国向けは依然として弱含んでいるほか、豪州向けも勢いに乏しい展開が続いたものの、日本やASEANなどをはじめとするアジア向け輸出の堅調が全体の押し上げに繋がった。一方の輸入額は前年同月比+4.8%となり、前月(同+10.0%)から減速した。ただし、前月比は+2.8%と前月(同+5.8%)から拡大ペースこそ鈍化したものの、3ヶ月連続で拡大基調が続くなど、内需の旺盛さを反映する動きが続いている。結果、貿易収支は▲6.49億NZドルと前月(▲1.94億NZドル)から赤字幅が拡大している。

図8 NZ 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～先進国向けの堅調に加え、中国本土向けの底打ちにより、輸出全体には底打ちの様相も～

25日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲1.6%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲3.1%)からマイナス幅は縮小した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で拡大を維持しており、中国本土向けに底入れの動きが出ていることに加え、堅調な推移が続いている米国や欧州、日本など先進国向けも拡大基調が続いている。ただし、ASEANをはじめとする新興国向けは頭打ちの様相が強まっており、中国本土景気を巡る不透明感が新興国景気の足かせとなっている様子がうかがえる。一方の輸入額は前年同月比▲5.2%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲2.0%)からマイナス幅は拡大した。前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、足下で急速に進んでいる原油をはじめとする国際商品市況の調整が輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は▲284.34億HKドルと前月(▲457.83億HKドル)から赤字幅が縮小している。

図9 HK 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～サービス関連でインフレ懸念はくすぶるも、原油安を追い風にディスインフレ続く～

24日に発表された7月の消費者物価は前年同月比▲0.4%と9ヶ月連続でマイナスとなり、前月(同▲0.3%)からマイナス幅は拡大している。前月比も▲0.36%と2ヶ月連続で下落している上、前月(同▲0.11%)からそのペースは加速しており、ディスインフレ基調が強まっている。7月からの電気料金引き上げの影響は懸念されたものの、食料品価格が落ち着いていることに加え、足下で原油価格が下落していることを受けてガソリン価格も下落しており、物価動向に影響を与えやすい食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に物価は落ち着いている。一方、これらを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.37%と前月(同+0.18%)から加速しており、前月比も+0.39%と前月(同▲0.03%)から5ヶ月ぶりに上昇に転じている。ガソリン価格の低下などを背景に運輸関連で物価は下落基調を強めているほか、金融市場の動揺を反映して不動産関連の物価も下落に転じる動きがみられるものの、医療や教育といったサービス関連を中心に物価上昇圧力が高まっていることが影響している。ただし、足下では原油相場の調整が一段と進んでいることから、先行きについてはディスインフレ基調が続くものと予想される。

26日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比▲6.1%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲4.4%)からマイナス幅は拡大している。ただし、前月比は+1.00%と前月(同▲2.78%)から2ヶ月

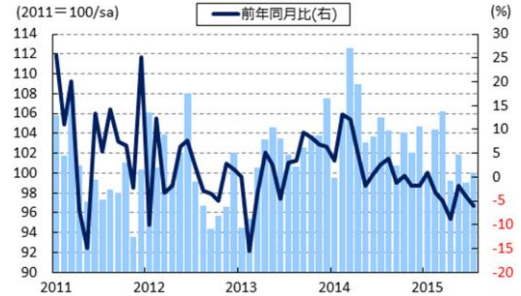
ぶりに拡大に転じている。月ごとの生産量の変動が大きい上に、生産全体の動向に影響を与えやすいバイオ・医薬品関連の生産は前月比▲4.07%と前月（同+8.38%）から3ヶ月ぶりに減少に転じたものの、主力の電気機械関連のほか、機械製品関連、輸送用機器などの生産が拡大に転じており、バイオ・医薬品を除いたベースで同+1.21%と前月（同▲4.03%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じたことが影響している。ただし、依然基調としては中国景気を巡る不透明感などが重石となることで、減速基調が続いていると判断出来る。

図 10 SG 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 SG 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上