

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

豪州、物価は引き続き低位安定が続く(Asia Weekly (10/24~10/28))

～韓国景気は外的要因による影響が重石となる展開が続く～

発表日:2016年10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

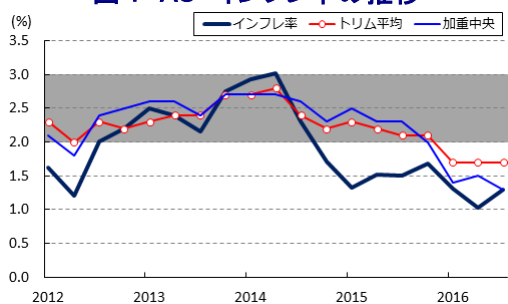
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
10/24(月)	(台湾)9月失業率(季調済)	3.93%	3.96%	3.95%
	(シンガポール)9月消費者物価(前年比)	▲0.2%	▲0.2%	▲0.3%
10/25(火)	(韓国)7-9月期実質GDP(前年比/速報値)	+2.7%	+2.6%	+3.3%
10/26(水)	(豪州)7-9月消費者物価(前年比)	+1.3%	+1.1%	+1.0%
	(シンガポール)9月鉱工業生産(前年比)	+6.7%	+1.0%	+0.5%
	(タイ)9月輸出(前年比)	+3.4%	▲1.3%	+6.5%
	9月輸入(前年比)	+5.6%	+0.5%	▲1.5%
10/27(木)	(ニュージーランド)9月輸出(億NZドル)	34.7	35.3	33.8
	9月輸入(億NZドル)	49.0	46.8	46.2
	(香港)9月輸出(前年比)	+3.6%	▲0.4%	+0.8%
	9月輸入(前年比)	+4.1%	+1.3%	+2.8%
10/28(金)	(台湾)7-9月期実質GDP(前年比/速報値)	+2.06%	+1.80%	+0.70%

(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。

[豪州] ~インフレ率は加速も、コアインフレ率は低位で推移するなか、先行きの利下げ懸念はくすぶる~

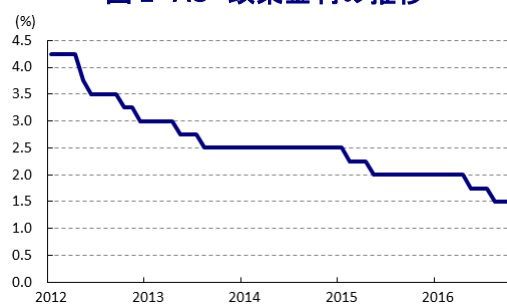
26日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.3%となり、前期(同+1.0%)から伸びが加速した。前期比も+0.74%と前期(同+0.37%)から上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇圧力が強まっていることに加え、このところの原油相場の上昇などを反映する形でエネルギー価格にも上昇圧力が強まっており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっていることが影響している。なお、同国政府及び準備銀がコアインフレ率として認識する「トリム平均値ベース」では前年同期比+1.7%と前期(同+1.7%)と同じ伸びとなっており、前期比は+0.4%と前期(同+0.5%)から上昇ペースが鈍化するなど、物価上昇圧力が高まっているとは捉えにくい状況にある。さらに、長期的な物価の傾向を示す「加重平均値ベース」でも前年同期比+1.3%と前期(同+1.5%)から減速しており、前期比も+0.3%と前期(同+0.5%)から上昇ペースが鈍化している。一部の消費財については、過去数年に亘る豪ドル安に伴う輸入物価の上昇圧力が物価の押し上げに繋がっているものの、サービス物価などについては物価上昇圧力が高まりにくい状況が続いており、足下の雇用を巡る「緩み」や景気に対する不透明感が影響している可能性がある。こうしたことから、当面については準備銀も政策金利を現状の過去最低水準で据え置く可能性は高いと見込まれるものの、引き続き年明け以降に再利下げに踏み切る可能性はくすぶっており、豪ドル相場の上値を重くすることが予想される。

図1 AU 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 AU 政策金利の推移

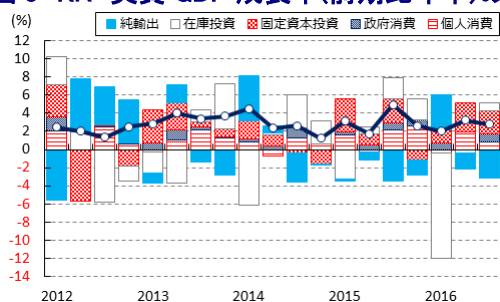


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ～景気対策、低インフレと低金利は内需を押し上げるも、外的要因の悪影響が景気の足かせに～

25日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.7%となり、前期(同+3.3%)から減速した。前期比年率ベースでも+2.8%と前期(同+3.2%)から減速しており、景気は勢いを欠くなかで一進一退の展開が続いている。世界経済が落ち着きを取り戻すなかで輸出は底堅い動きをみせており、政府による景気刺激策の影響で政府消費が拡大したほか、公共投資の進捗は固定資本投資の押し上げに繋がっている。さらに、原油安の長期化に伴うインフレ圧力の後退により家計部門の実質購買力が押し上げられるなか、中銀に拠る利下げを受けて利払い負担が緩和されたことも追い風に個人消費は底堅い展開をみせるなか、首都ソウル周辺をはじめとする大都市部を中心に不動産投資が堅調なことも内需を下支えしている。しかしながら、個人消費や政府消費の堅調さとは対照的に企業部門による設備投資意欲は低迷しており、景気の重石となっている。また、内需の堅調さを背景に輸入は輸出を上回る伸びで拡大した結果、純輸出の成長率に対する寄与度は前期比ベースでマイナス幅が拡大しており、成長率の下押し圧力に繋がっている。なお、分野別ではこのところの国際商品市況の上昇を背景に鉱業部門の生産が大幅に拡大したほか、官民双方における旺盛な建設需要は建設部門の生産を押し上げており、金融市場が落ち着きを取り戻していることも追い風に幅広い分野でサービス業の生産も拡大基調を維持している。その一方、相次ぐ台風の襲来や地震などといった気象条件の悪化などを理由に農林漁業関連の生産に下押し圧力が掛かったほか、大手自動車メーカーで起こったストなどの影響により製造業の生産も低迷しており、景気の足を引っ張っている。先行きについては、大手電機メーカーが発売した最新のスマートフォンが発売停止に追い込まれたことは、製造業の生産の足かせになると見込まれる。

図3 KR 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

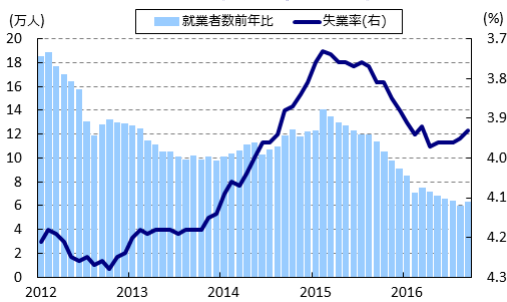
[台湾] ～雇用環境に底打ちの兆候がうかがえる一方、労働力人口への下押し圧力は依然くすぶっている～

24日に発表された9月の失業率(季調済)は3.93%となり、前月(3.95%)から0.02pt改善した。失業者数は前月比▲0.2万人と前月(同▲0.1万人)から2ヶ月連続で減少しており、中期的にみても新卒及び既卒ともに拡大ペースに頭打ち感が出る動きがみられる。その一方、雇用者数は前月比+1.0万人と拡大基調が続いている上、前月(同+0.4万人)から拡大ペースも加速している上、中期的にみた拡大ペースも底打ちしており、調整模様が続けてきた雇用環境に底入れの兆候が出ている。分野別では、調整圧力が掛かってきた製造業の雇用者数が底入れしつつあるほか、サービス業の雇用にも改善の動きがみられるなど、幅広い分野で雇用

を取り巻く環境が改善している。他方、労働力人口は前月比+0.8万人と前月（同+0.3万人）から拡大ペースが加速しており、労働参加率も58.76%と前月（58.74%）から0.02pt上昇するなど労働意欲が改善している様子が見え始めるものの、中期的にみた労働力人口が拡大ペースの鈍化に歯止めが掛かっておらず、状況が改善していると捉えるのは時期尚早とも判断出来る。

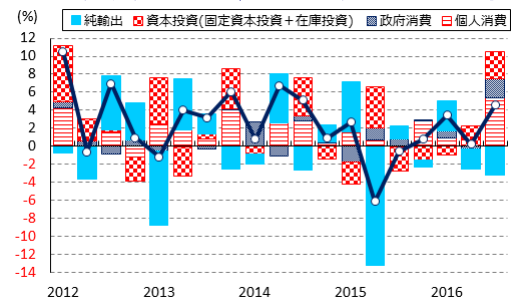
28日に発表された7-9月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+2.06%となり、前期(同+0.70%)から加速した。前期比年率ベースでも+4.54%と前期(同+0.23%)から伸びが加速しており、景気が底打ちしつつある様子が確認された。世界経済の落ち着きを背景に輸出に大幅な押し上げ圧力が掛かっていることに加え、低迷が続いてきた個人消費についても雇用の底打ちや原油安の長期化による物価安定が押し上げ圧力となるなど、内外需ともに堅調な動きをみせている。さらに、蔡政権による政策運営が円滑化していることで政府消費をはじめ、公共投資が進捗していることも景気の押し上げに寄与していると考えられる。分野別では、輸出の堅調さを反映して製造業で生産拡大の動きがみられるほか、金融市場の落ち着きを受けて金融をはじめとする幅広いサービス業で堅調な生産拡大が続いている一方、建設部門は足を引っ張る動きが続いている。

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 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



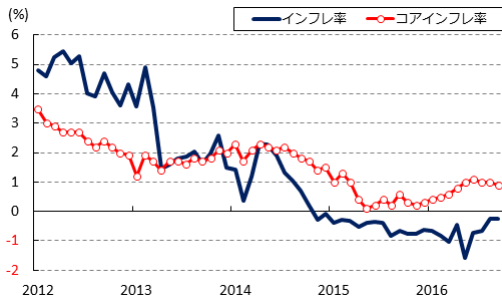
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ~インフレ圧力は高まりにくい展開が続くも、鉱工業生産には底打ち感が出つつある~

24日に発表された9月の消費者物価は前年同月比▲0.2%と23ヶ月連続でマイナスとなったものの、前月(同▲0.3%)からわずかながらマイナス幅が縮小している。ただし、前月比は+0.01%と前月(同+0.49%)から上昇ペースは鈍化しており、物価上昇圧力が高まりにくい展開が続いている。生鮮品を中心に食料品物価には上昇圧力がくすぶっているほか、このところの原油相場の上昇などを反映して一部のエネルギー価格に上昇圧力が高まるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が高まる動きはみられる。一方、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.91%と前月(同+1.01%)から伸びが減速しており、前月比も+0.09%と前月(同+0.10%)からわずかながら上昇ペースが鈍化している。景気の先行き不透明感などを反映してサービス物価の上昇圧力が高まりにくいことも、物価上昇圧力の後退に繋がっており、先行きについてもインフレ率は引き続き低位での推移が続く可能性が高いと見込まれる。

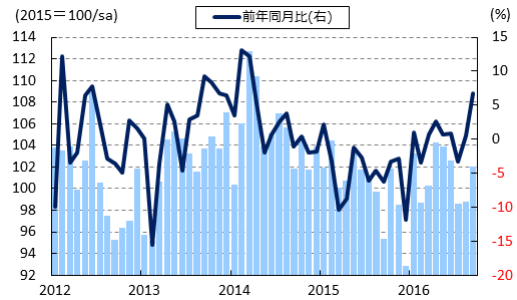
26日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+6.7%となり、前月(同+0.5%)から伸びが加速した。前月比も+3.32%と2ヶ月連続で拡大している上、前月(同+0.20%)からそのペースも加速しており、ここ数ヶ月に亘って下押し圧力が掛かってきた生産に底打ち感が出ている。なお、生産が加速した背景には月ごとの生産のバラつきが多い上に、生産全体の動向に影響を与えるバイオ・医薬品関連の生産が前月比+14.83%と前月(同▲5.03%)から4ヶ月ぶりに上昇に転じたことが大きいものの、バイオ・医薬品を除いたベースでも同+0.90%と前月(同+1.95%)から2ヶ月連続で拡大しており、底堅い動きをみせている。主力の輸出財である電気機械関連をはじめとする機械製品の生産が底打ちしていることに加え、金属をはじめとする素材関連の生産の底堅さも生産全体を下支えしている。

図6 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7 SG 鉱工業生産の推移

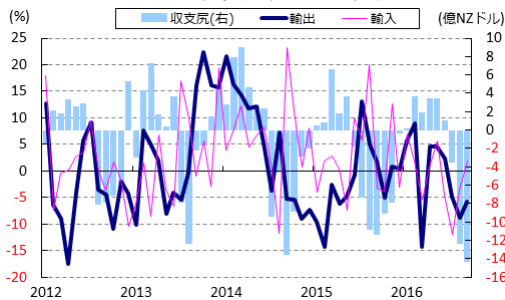


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～食肉関連で輸入額に下押し圧力の一方、原油相場の上昇で関連輸入は大幅に増加～

27日に発表された9月の輸出額は前年同月比▲5.7%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▲8.9%)からマイナス幅は縮小している。前月比は+1.2%と前月(同▲8.3%)に大きく減少した反動もあり2ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、勢いに乏しい展開が続いている。主力の乳製品関連の輸出額は乳製品の国際価格が上昇したことで前月に大きく減少した反動も重なり増加に転じる一方、食肉関連の輸出額に大きく下押し圧力が掛かったほか、木製品や原油関連の輸出額の減少も輸出全体の重石となっている。国・地域別では中国向けやASEANなど新興国向けに底堅さがみられる一方、米国や日本など先進国向けで頭打ちの動きが出たことが足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比+1.8%となり、前月(同▲3.7%)から4ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比も+6.0%と前月(同▲3.4%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、機械製品や電気機械関連の輸入額に一股感が出ているものの、原油相場の上昇などを反映して原油や石油製品関連の輸出額が大幅に拡大したことで輸入額全体が押し上げられた。結果、貿易収支は▲14.36億NZドルと前月(▲12.43億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

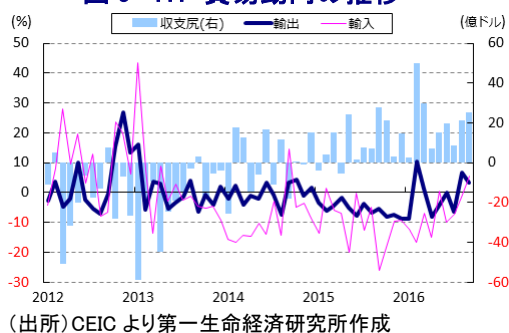


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ～主力の機械製品関連に加え、商品市況の上昇を反映して農産品輸出が堅調な推移をみせる～

26日に発表された9月の輸出額は前年同月比+3.4%となり、前月(同+6.5%)から伸びは減速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比では、前月に大きく拡大した反動が懸念されたものの、横這いで推移しており、世界経済が落ち着きを取り戻すなかで底堅い動きをみせている。主力の自動車関連については頭打ちしている一方、電気機械や機械製品などの輸出は堅調なほか、国際商品市況の底入れなどを反映してコメや天然ゴムといった農産品の輸出額が押し上げられており、輸出全体の堅調さに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+5.6%となり、前月(同▲1.5%)から4ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比も2ヶ月連続で拡大しており、原油相場の上昇を受けて原油や石油製品関連の輸入額が押し上げられたほか、機械製品関連の輸出の堅調さに伴い原材料となる素材や部材関連の輸入も底堅い動きをみせている。結果、貿易収支は+25.46億ドルと前月(+21.28億ドル)から黒字幅が拡大している。

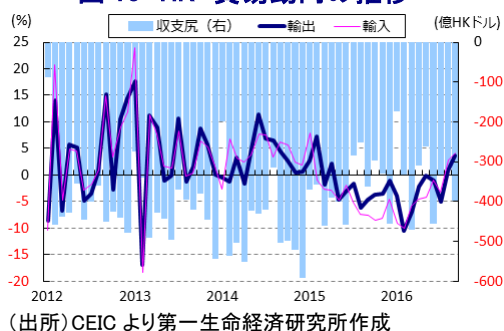
図9 TH 貿易動向の推移



[香港] ～世界経済の落ち着きを反映して、輸出入ともに底入れを示唆する動きが広がっている模様～

27日に発表された9月の輸出額は前年同月比+3.6%となり、前月(同+0.8%)から伸びが加速した。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、中国本土を含む世界経済が落ち着きを取り戻していることを反映して底入れの動きが進んでいる。中国本土向けが堅調な動きを見せていることに加え、米国やEU、日本といった先進国向けも底堅い推移をみせており、世界経済の底入れを示唆していると捉えられる。一方の輸入額は前年同月比+4.1%となり、前月(同+2.8%)から伸びが加速している。前月比も前月から2ヶ月連続で拡大しており、輸出同様に輸入にも底入れの動きがみられる。中国本土からの輸入が堅調な推移をみせているほか、EUや日本などからの輸入も底堅い動きをみせている。なお、原油相場の上昇に伴う原油関連の輸入額の押し上げにも拘らずOPEC(石油輸出国機構)諸国からの輸入は必ずしも拡大していない一方、ロシアからの輸入が急拡大していることは、原油輸入の分散化が進んでいることを示唆している。結果、貿易収支は▲397.05億HKドルと前月(▲320.96億HKドル)から赤字幅が拡大している。

図10 HK 貿易動向の推移



以上