

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

豪州にもインフレ圧力後退の動き (Asia Weekly (7/24 ~7/28))

～ニュージーランドの輸出は乳製品、アジア新興国向けを中心に堅調を維持～ 発表日:2017年7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

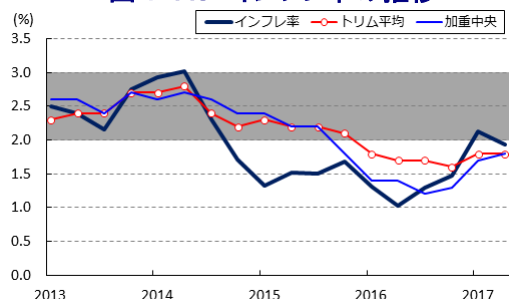
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
7/24(月)	(シンガポール)6月消費者物価(前年比)	+0.5%	+0.7%	+1.4%
	(台湾)6月失業率(季調済)	3.78%	3.79%	3.79%
	6月鉱工業生産(前年比)	+3.14%	+1.95%	+0.85%
7/26(水)	(ニュージーランド)6月輸出(億 NZドル)	47.0	46.0	49.2
	6月輸入(億 NZドル)	44.6	44.0	48.4
	(豪州)4-6月消費者物価(前年比)	+1.9%	+2.2%	+2.1%
	(シンガポール)6月鉱工業生産(前年比)	+13.1%	+8.5%	+4.4%
7/27(木)	(韓国)4-6月期実質 GDP(前年比/速報値)	+2.7%	+2.7%	+2.9%
	(香港)6月輸出(前年比)	+11.1%	+6.4%	+4.0%
	6月輸入(前年比)	+10.4%	+5.2%	+6.6%
7/28(金)	(韓国)6月鉱工業生産(前年比)	▲0.3%	+1.1%	+0.2%

(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】 ～生活必需品に加え消費財全般で物価上昇圧力は後退、現行の金融政策は相当期間維持されよう～

26日に発表された4-6月の消費者物価は前年同期比+1.9%となり、前期(同+2.1%)から伸びが鈍化した。前期比も+0.36%と前期(同+0.64%)から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心に食料品価格の下落が続いているほか、年明け以降の原油相場の上昇一服などを背景にエネルギー価格の上昇も一巡しており、生活必需品を中心に物価上昇圧力は後退している。なお、豪州ではコアインフレ率として「トリム平均(調整平均)値」が用いられており、前年同期比+1.8%と前期(同+1.8%)から横這いで推移しており、前期比も+0.5%と前期(同+0.5%)と同じ上昇ペースとなっている。足下の堅調な雇用環境を反映してサービス物価に上昇圧力が高まる動きがみられる一方、このところの通貨豪ドル高の進展に伴う輸入インフレ圧力の後退やエネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下により、消費財で幅広く物価上昇圧力が後退している。結果、インフレ率及びコアインフレ率ともに準備銀(中銀)の定めるインフレ目標(2~3%)の下限を下回っており、同行は先行きについてもしばらく現行の政策姿勢を維持することが可能と判断出来よう。

図1 AU インフレ率の推移

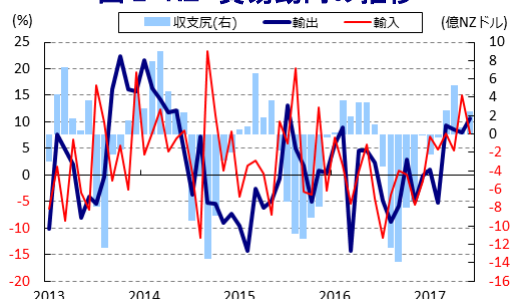


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～乳製品を中心に中国をはじめとするアジア新興国向け輸出は堅調な推移が続く～

26日に発表された6月の輸出額は前年同月比+10.7%となり、前月（同+7.9%）から伸びが加速した。前月比（季調済）も+3.3%と前月（同▲6.8%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向が続いている上、そのペースも加速するなど堅調な推移をみせている。食肉関連の輸出には頭打ちの兆候がうかがえるものの、乳製品関連の輸出が堅調なほか、木製品や原油関連の輸出は底堅く推移しており、輸出全体を押し上げている。国・地域別では、隣国豪州のほか、日本や米国、EUなど先進国向けに頭打ちの動きが出ている一方、中国やASEANをはじめとするアジア新興国向けが押し上げ役となる形で輸出の堅調に繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+7.7%となり、前月（同+14.9%）から伸びが鈍化した。前月比も▲3.0%と前月（同+1.0%）から3ヶ月ぶりに減少に転じているものの、中期的な基調は依然として拡大傾向となるなど底堅い動きが続いている。原油相場の頭打ちなどを反映して原油関連の輸入額に大きく下押し圧力が掛かったものの、自動車をはじめとする機械製品関連の輸入は堅調を維持しており、輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は+2.42億NZドルと前月（+0.74億NZドル）から黒字幅が拡大している。

図2 NZ 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～インフレ圧力後退で個人消費に底堅さはある一方、中国の「嫌がらせ」は輸出の足かせに～

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+2.7%となり、前期（同+2.9%）から伸びが鈍化した。前期比年率ベースでも+2.40%と前期（同+4.32%）から拡大ペースが鈍化しており、年明けにかけて加速感が増した景気に一服感が出ている。分野別では個人消費の堅調さを反映してサービス業で生産拡大が続いたほか、低迷が続いた鉱業部門の生産にも底打ち感が出る一方、製造業や建設関連の生産の一服感が全体の下押し圧力に繋がっている。昨年来の原油相場の底入れなどに伴い年明け直後はインフレ率が加速して個人消費の下押しに繋がったものの、その後の相場の頭打ちを反映して家計部門の実質購買力は押し上げられ、個人消費は拡大に転じている。また、前期は年度初めのタイミングであり、インフラ投資が拡大して公的部門を中心に固定資本投資が押し上げられた反動で一服感が出ている一方、世界経済の自律回復に伴う外需拡大を期待して、企業部門を中心に設備投資は堅調な推移をみせている。一方、世界経済の自律回復を受けて拡大基調が続いた輸出に下押し圧力が掛かっており、在韓米軍によるTHAAD（高高度防衛ミサイル）配備を巡り対立が続く中国の「嫌がらせ」に伴い中国向け輸出が鈍化したことが影響している。輸出を巡っては、財のみならずサービス関連の輸出も大きく鈍化しており、中国からの観光客数の減少やエンタテインメント関連をはじめとするコンテンツ輸出にも影響が出ている。中国との関係悪化の余波は、外需を中心に先行きについても景気の重石となる可能性は高いと見込まれる。

28日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比▲0.3%となり、前月（同+0.2%）から8ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲0.2%と前月（同+0.2%）から2ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的にも減少基調が強まるなど下押し圧力が掛かっている。鉱業部門では生産拡大の動きが強まっている一方、製造業における減産の動きが生産全体の足を引っ張っている。世界経済の自律回復に伴う輸出の堅調などを背景に電子部品関連の生産は堅調な推移が続いているほか、食品関連など内需関連にも底堅さがみられる一方、

電気機械や輸送用機器のほか、化学関連をはじめとする原材料・素材関連など幅広い分野で減産圧力が掛かっており、分野ごとの跛行色が一段と鮮明になっている。平均設備稼働率も71.3%と前月(71.6%)から▲0.3pt低下する一方、減産に伴い自動車を除く多くの分野で出荷・在庫バランスは改善するなど良い動きもみられる。

図3 KR 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

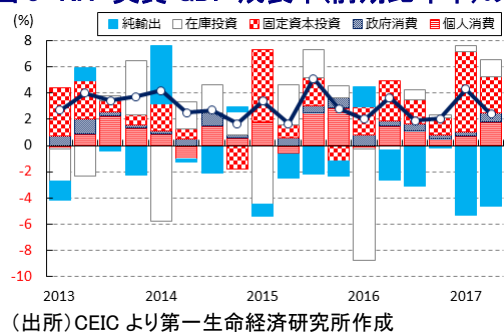
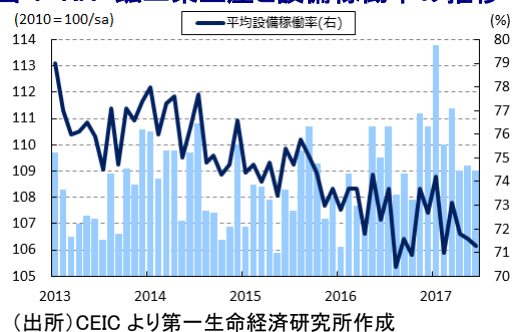


図4 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



[シンガポール] ~原油相場の頭打ちなどでインフレ圧力後退の一方、輸出の堅調さは生産を下支えする~

24日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+0.5%となり、前月(同+1.4%)から伸びが鈍化して2ヶ月ぶりに1%を下回る伸びとなった。前月比も▲0.14%と前月(同+0.34%)から2ヶ月ぶりに下落に転じており、生鮮品を中心に食料品価格に下落圧力が掛かっているほか、年明け以降の原油相場の頭打ちを反映してエネルギー価格にも下落圧力が掛かっており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+1.5%となり、前月(同+1.6%)から伸びが鈍化している。前月比も2ヶ月連続で下落しており、エネルギー価格の調整などに伴う輸送コストの低下により幅広く財物価に下押し圧力が掛かっているほか、サービス物価も伸び悩む展開が続いており、幅広い分野で物価上昇圧力が後退している様子が見え始める。

26日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+13.1%となり、前月(同+4.4%)から伸びが加速した。前月比も+9.67%と前月(同▲4.01%)から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な推移も拡大傾向に転じるなど底堅い展開が続いている。この背景には月ごとの生産水準の変動が大きい上、生産全体の動向に影響を与えやすいバイオ・医薬品関連の生産が前月比+56.76%と前月(同▲4.16%)から3ヶ月ぶりとなる大幅拡大に転じたことがある。なお、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+3.97%と前月(同▲4.32%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な傾向も拡大基調が続くなど底堅さがうかがえる。主力の電気機械をはじめとする機械製品のほか、化学関連を中心とする素材関連で増産の動きが続くなど、幅広く増産の動きがみられる。世界経済の自律回復が続くなか、輸出が堅調な推移を続けていることも生産を下支えしている。

図5 SG インフレ率の推移

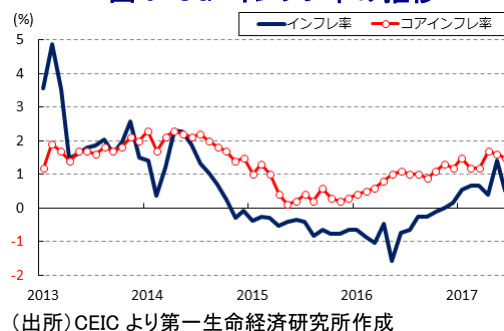
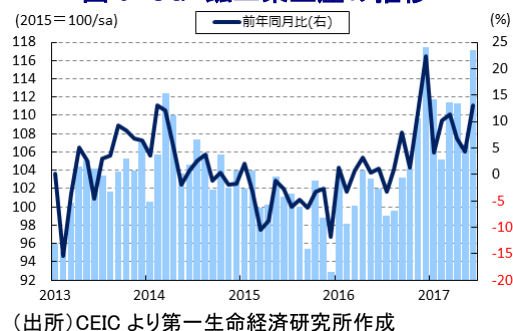


図6 SG 鉱工業生産の推移



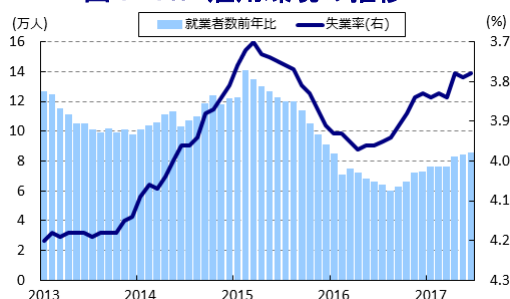
[台湾] ~輸出の堅調さが確認されるなか、幅広く生産に底堅さがみられ、雇用環境も改善基調が続く~

24日に発表された6月の失業率(季調済)は3.78%となり、前月(3.79%)から0.01pt改善している。失業者数は前月比▲0.1万人と前月(同+0.0万人)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な減少ペースも加速するなど改善が続いている。既卒者を中心に失業者数の減少ペースが加速しており、雇用を取り巻く環

境が好転している様子がうかがえる。一方の雇用者数は前月比+0.5万人と拡大が続いており、前月（同+0.2万人）からペースも加速している上、中期的な拡大ペースにも一段と加速感が増しており、雇用拡大の動きが広がっている。サービス業における雇用拡大のペースには頭打ち感が出る兆しがある一方、輸出の堅調さを反映して製造業の雇用拡大ペースは加速しており、外需の回復が雇用環境の改善を促している。なお、労働力人口は拡大基調が続いているものの、労働参加率は58.81%と前月（58.82%）からわずかに悪化している。

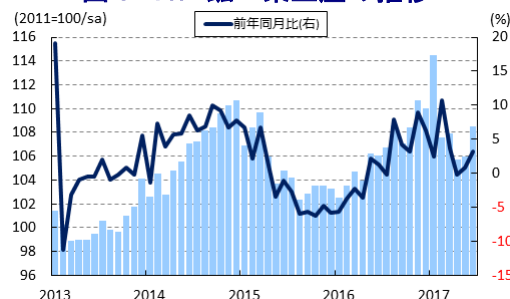
また、同日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+3.14%となり、前月（同+0.85%）から伸びが加速した。前月比も+2.43%と2ヶ月連続で拡大している上、前月（同+0.21%）から伸びが加速しており、中期的にも拡大基調に転じるなど底入れが進んでいる。輸出の堅調さを反映して製造業を中心に底堅い展開が続いているほか、このところ低迷してきた建設関連の生産が大幅な伸びに転じるなど、底入れを示唆する動きがみられる。さらに、年明け以降の国際商品市況の頭打ちにも拘らず鉱業部門の生産にも堅調さがみられるほか、公益サービス関連の生産にも底打ちの兆しが出るなど、幅広い分野で改善に向けた動きが出つつある。

図7 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8 TW 鉱工業生産の推移

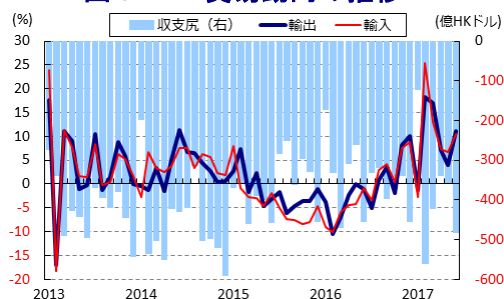


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【香港】～中国本土向けのほか、アジア新興国向けなどを中心に輸出に底打ち感が出つつある模様～

27日に発表された6月の輸出額は前年同月比+11.1%となり、前月（同+4.0%）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は3ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な傾向は依然減少基調が続いているものの、そのペースは縮小するなど底打ちの兆候がうかがえる。服飾関連をはじめとする軽工業品のほか、IT関連を中心とする電子部品関連の輸出に頭打ちの動きが出ている一方、機械製品や電気機械関連のほか、宝飾品、光学機械関連などの輸出が全体の押し上げに繋がっている。国・地域別では、米国向けや一部のEU諸国など先進国向けに下押し圧力が掛かる一方、中国本土向けやASEANをはじめとする新興国向けの堅調が輸出額を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+10.4%となり、前月（同+6.6%）から伸びが加速している。前月比も4ヶ月ぶりに拡大に転じているほか、中期的な基調も拡大に転じるなど底入れを示唆する動きがみられる。年明け以降における原油相場の頭打ちなどを反映して、原油関連の輸入額には大幅に下押し圧力が掛かっているものの、発電機をはじめとする電気機械製品関連のほか、幅広い財で輸入額に押し上げの動きが強まっている。結果、貿易収支は▲482.78億HKドルと前月（▲356.48億HKドル）から赤字幅が拡大している。

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

以上