

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## インドネシア、投資・外需鈍化が景気の足かせ(Asia Weekly (11/4~11/8))

~中国の輸入を巡り、内需の底堅さもうかがえる様相に~

発表日: 2013年11月8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

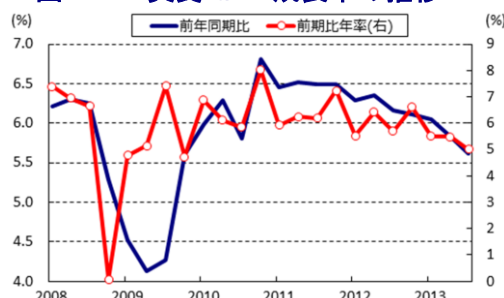
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
11/4(月)	(豪州)9月小売売上高(前月比/季調済)	+0.8%	+0.4%	+0.5%
11/5(火)	(台湾)10月消費者物価(前年比)	+0.64%	+1.05%	+0.84%
	(フィリピン)10月消費者物価(前年比)	+2.9%	+3.2%	+2.7%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
11/6(水)	(ニュージーランド)7-9月失業率	6.2%	6.2%	6.4%
	(インドネシア)7-9月期実質GDP(前年比)	+5.62%	+5.60%	+5.81%
11/7(木)	(豪州)10月失業率(季調済)	5.7%	5.7%	5.7%
	(台湾)10月輸出(前年比)	▲1.5%	▲0.9%	▲7.0%
	10月輸入(前年比)	▲2.8%	+0.2%	▲0.7%
	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
11/8(金)	(マレーシア)9月輸出(前年比)	+5.6%	+5.0%	+13.0%
	9月輸入(前年比)	+2.8%	+5.4%	+14.2%
	(中国)10月輸出(前年比)	+5.6%	+1.7%	▲0.3%
	10月輸入(前年比)	+7.6%	+7.4%	+7.4%

(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。

### [インドネシア] ~インフレ懸念にも拘らず消費は堅調だったが、投資や外需の低迷が景気の足かせに~

6日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.62%となり、前期(同+5.81%)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期比年率ベースでも2四半期連続で減速しており、当期は同+5%程度の伸びになるなど潜在成長率を下回る水準に留まっている。6月末に実施された燃料価格の大幅引き上げによるインフレ率の急加速のほか、国際金融市場の混乱による短期金利の上昇などの影響が懸念されたものの、個人消費は堅調な拡大が続くなど旺盛に推移した。さらに、来年に控える総選挙及び大統領選挙を意識して、燃料価格が引き上げられる傍ら、低所得者に対する補償給付金が配られるなど政府支出の拡大も景気を下支えした。一方、金利上昇の影響などに伴い設備投資を控える動きが出たと考えられ、固定資本投資は鈍化して景気の足かせとなった。また、中国景気の回復期待が高まったにも拘らず、保護主義的な政策に伴う鉱物資源を対象とする実質的な輸出規制のほか、旺盛な内需による資源需要の拡大が輸出の足かせとなり、外需寄与度の低迷も景気の重石になった。足下では、米国のQE継続決定による国際金融市場の混乱一服を受けて海外資金の動きも落ち着いているが、通貨ルピアは他のアジア通貨に比べて弱含む傾向が続いており、資金回帰の勢いは乏しい状況にある。先行きの景気を巡っては、厳しい状況を想定せざるを得ないであろう。

図1 ID 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

### 【中国】 ～足下の輸入を巡っては、輸出関連のみならず、底堅い内需を裏打ちとする動きもうかがえる～

8日に発表された10月の輸出額は前年同月比+5.6%となり、前月（同▲0.3%）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に基づく前月比も2ヶ月ぶりに拡大に転じており、拡大ペースは前月の減少ペースを上回るなど、世界経済の回復期待を背景に外需に押し上げ圧力が掛かっている。地域別では、日本向けや香港向けなどが鈍化したものの、欧米先進国向けのほか、ASEANなどアジア新興国向けの拡大が全体を押し上げた。ただし、先月末から今月初めにかけて開催された中国輸出入商品交易会（上海交易会）においては、輸出契約額が前年秋を上回ったものの、事前予想に比べて低調なものに留まるなど、先行きの見通しについては不透明感も残る。一方の輸入額は前年同月比+7.6%となり、前月（同+7.4%）から加速した。前月比も前月に続いて2ヶ月連続で拡大しており、足下における輸出拡大を背景として経済特区における輸入は底堅く推移しているほか、内需の堅調さを受けてその他の通常輸入も拡大基調を強めている。地域別では、香港からの輸入額は前年同月比+28.0%と大幅な伸びをみせており、香港向け輸出入の急拡大による疑念は残るものの、欧米先進国からの輸入額も大幅に伸びており、内需の堅調さを裏付ける一因になっている。結果、貿易収支は+311.07億ドルと前月（+152.07億ドル）から黒字幅が拡大した。

図2 CN 貿易動向の推移



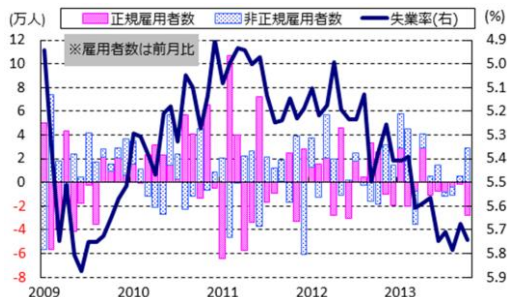
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【豪州】 ～正規雇用を中心に雇用環境は厳しい状況が続いており、改善には相当の時間を要する見通し～

7日に発表された10月の失業率（季調済）は5.7%となり、前月（5.7%）と同じであった。雇用者数は前月比+0.1万人と前月（同+0.3万人）に続いて増加したものの、雇用形態別にみると、非正規労働者数は同+2.9万人と前月（同+0.5万人）から増加ペースが加速した一方、正規雇用者数は同▲2.8万人と前月（同▲0.2万人）に続いて減少した。失業者数は前月比+0.9万人と前月（同▲1.4万人）から増加に転じており、非正規雇用に対する求職者数は同▲0.1万人と前月（同▲0.3万人）に続いて減少する一方、正規雇用に対する求職者数は同+1.0万人と前月（同▲0.5万人）から4ヶ月ぶりに増加しており、雇用を巡る状況は依然として厳しい。ただし、減少基調が続いてきた労働力人口は前月比+1.0万人と4ヶ月ぶりに増加に転じており、中国景気の回復期待など外部環境の改善や政権交代などを反映し、先行きの雇用環境の改善を期待した動きが出つつある。なお、地域別では、同国第2の都市であるメルボルンを擁するビクトリア州及びタスマニア州で

改善の動きがみられたものの、鉱業関連が産業の中心である地域などでは厳しい状況を脱していない。雇用環境の改善には相当の時間を要すると見込まれる。

図3 AU 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

**[マレーシア] ～中銀は先行きの景気について、外需回復が内需の押し上げに繋がる好循環を見込む～**

7日、マレーシア国立銀行(中央銀行)は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を14会合連続で3.00%に据え置く決定を行った。委員会後に発表された声明文において、同行は海外経済について「不透明感が残るものの、先進国では緩やかな景気回復が続いている上、アジア新興国では内需は緩慢だが、外需環境の改善が景気を下支えしている」として、回復度合いに対する見方をやや引き上げた。足下では国際金融市場の不安材料は後退しているが、依然として脆弱な状況が続いており、金融市場の混乱が再び景気回復に水を差す可能性を懸念している。一方、足下の同国経済については「外需の回復が国内の経済活動を活発化させるなか、公的部門の歳出鈍化にも拘らず、民間部門の消費や投資が景気を下支え」しており、先行きについても「内需は鈍化するものの、外需の改善が成長のモメンタムを押し上げる」とみている。ただし、世界経済の不確実性が同国景気にも悪影響を与える可能性を警戒する姿勢もみせた。その上で、足下のインフレ率は原油市況の上昇を背景に加速しており、先行きは国内のコスト要因を背景に上昇が見込まれるものの、緩やかな内需や食料品を巡る供給改善などに伴い、急激な加速には至らないとみている。こうしたことから、同行は引き続き現行のやや緩和的な金融政策を通じ、内外経済及び国際金融市場の動向を見定める方針を堅持しており、当面は現状の対応が続くと予想される。

8日に発表された9月の輸出額は前年同月比+5.6%となり、前月(同+13.0%)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は3ヶ月連続で拡大したものの、拡大ペースはわずかに留まるなど頭打ちしつつある。EU向けは堅調な推移が続いたほか、中国をはじめとするアジア新興国向けも拡大基調が続いたものの、米国向けや日本向けなどの先進国向けの鈍化が全体の足を引っ張った。一方の輸入額は前年同月比+2.8%となり、前月(同+14.2%)から減速した。前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じており、輸出が頭打ちしていることで関連素材や部材などの需要が鈍化したほか、国内景気の不透明感も輸入の下押し圧力に繋がった。結果、貿易収支は+86.62億リングと前月(+71.11億リング)から黒字幅が拡大した。

図4 MY 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 MY 貿易動向の推移

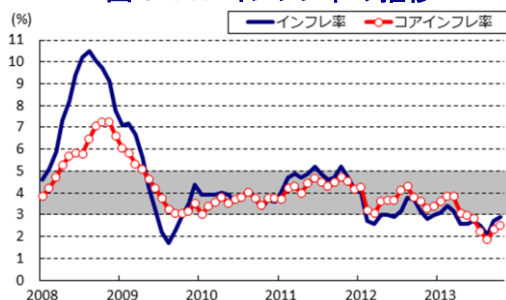


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## [フィリピン] ～堅調な景気に加えてペソ安による輸入物価の上昇が続き、インフレ圧力は徐々に上昇～

5日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+2.9%となり、前月（同+2.7%）から加速した。ただし、前月比は+0.07%と前月（同+0.60%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品価格は上昇基調が続いているものの、原油市況の調整などを受けてエネルギー価格の上昇は一服しているほか、全般的に物価は落ち着いている。一方、コア物価は前年同月比+2.49%と前月（同+2.34%）から加速しており、前月比も+0.15%と（同+0.08%）から上昇ペースが加速している。足下で堅調な景気拡大が続いていることに加えて、国際金融市場の混乱に伴う通貨ペソ安が進み、輸入物価が上昇して物価全体の押し上げに繋がったことが考えられる。ただし、足下ではペソ安が一服していることから、輸入物価の上昇圧力は次第に落ち着くものと見込まれる。

図6 PH インフレ率の推移

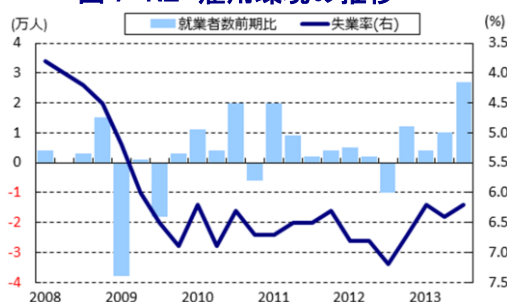


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## [ニュージーランド] ～復興需要の本格化に加えて、海外経済の回復期待も雇用改善を促す要因に～

6日に発表された7-9月の失業率（季調済）は6.2%となり、前期（6.4%）から0.2p改善した。雇用者数は前期比+2.7万人と4四半期連続で拡大しており、前期（同+1.0万人）から拡大ペースも加速している。雇用形態別でも、非正規雇用者数のみならず正規雇用者数も拡大基調を強めており、裾野の広い雇用拡大に繋がっている。一方、失業者数は前期比▲0.4万人と前期（同+0.6万人）から2四半期ぶりに減少に転じており、米国のQE縮小観測を背景とする国際金融市場の混乱などで雇用環境の悪化が懸念されたものの、足下では底入れの動きが出ている。労働力人口も増加しており、カンタベリー地震からの復興の本格化などに加えて、中国景気の回復期待が高まるなど世界経済の底打ち感が広がっていることも、雇用環境の裾野の広い改善に繋がっていると考えられる。

図7 NZ 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## [台湾] ～輸出はわずかに拡大するも、輸出産業に関連した輸入の鈍化は先行きへの不透明感に繋がる～

5日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+0.64%となり、前月（同+0.84%）から減速した。前月比も▲0.01%と前月（同+0.41%）から5ヶ月ぶりに下落しており、前月に大幅に上昇した食料品価格が下落に転じたほか、原油価格の調整などを背景にエネルギー価格も下落し、生活必需品を中心に物価が下落したことが影響した。また、足下の景気の不透明感や雇用改善の頭打ちなどを背景にサービス価格全般で物価が下落している。なお、通貨台湾ドルの下落などに伴う輸入物価の上昇に伴い服飾関連の物価が大幅に上昇してお



り、全体を押し上げている。結果、コア物価は前年同月比+0.16%と前月（同+0.64%）から減速しているものの、前月比は+0.38%と前月（同+0.05%）から上昇ペースが加速している。先行きについては、中国本土景気の底入れ期待などが景気を後押しすると見込まれる一方、通貨台湾ドルの下落一服で輸入物価は落ち着きを取り戻すと思われる。

7日に発表された10月の輸出額は前年同月比▲1.5%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▲7.0%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+0.9%と前月（同▲0.8%）から2ヶ月ぶりに増加に転じており、日本向けやASEAN向けなどは鈍化したものの、欧米などの先進国向けのほか、中国本土向けの拡大が全体を押し上げた。一方の輸入額は前年同月比▲2.8%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月（同▲0.7%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.5%と前月（同+3.2%）から3ヶ月ぶりに減少に転じており、電気機械などの機械関連の輸入が減少したことが全体の下押しに繋がった。結果、貿易収支は+35.21億ドルと前月（+23.50億ドル）から黒字幅が拡大した。

図8 TW 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9 TW 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