

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

高輸出依存国で景気の底離れが続く(Asia Weekly (2/17~2/21))

~タイでは景気対策切れや政情不安が景気の重石に~

発表日:2014年2月24日(月)

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 |
|---------|-------------------------------|--------|--------|---------|
| 2/17(月) | (シンガポール)1月非石油輸出(前年比) | ▲3.3% | ▲4.3% | +6.0% |
| | (タイ)10-12月期実質GDP(前年比) | +0.6% | +0.4% | +2.7% |
| | (フィリピン)12月海外送金(前年比) | +9.1% | +7.0% | +7.5% |
| 2/18(火) | (台湾)10-12月期実質GDP(前年比/改定値) | +2.95% | +2.90% | +2.92%* |
| | (香港)1月失業率(季調済) | 3.1% | 3.2% | 3.2% |
| 2/19(水) | (マレーシア)1月消費者物価(前年比) | +3.4% | +3.3% | +3.2% |
| 2/20(木) | (シンガポール)10-12月期実質GDP(前年比/改定値) | +5.5% | +5.2% | +4.4%* |
| | (中国)2月HSBC製造業PMI(速報値) | 48.3 | 49.5 | 49.5 |
| | (台湾)1月輸出受注(前年比) | ▲2.8% | +1.3% | +7.4% |
| 2/21(金) | (香港)1月消費者物価(前年比) | +4.6% | +4.4% | +4.3% |

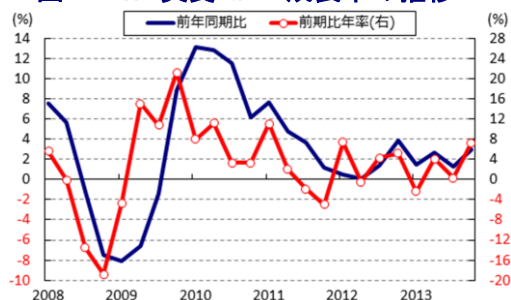
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値。

[台湾] ~先進国景気の回復による外需拡大は内需の改善を促す好循環を生み、景気の底離れは続いている~

18日に発表された10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+2.95%となり、先月発表された速報値(同+2.92%)から+0.03p上方修正された。ただし、前期比年率ベースでは+7.27%と速報値(同+10.08%)から下方修正されており、前期以前の数字が遡及して上方修正されたことが影響している。なお、前期+0.28%からは加速しており、3四半期連続で景気拡大が続くなど景気の底離れが確認されている。米国をはじめとする先進国景気の回復を背景に輸出が拡大しているほか、これに伴って企業の設備投資意欲が改善して固定資本投資が拡大したほか、雇用環境の改善によって個人消費は拡大しており、内・外需ともに拡大基調を強めている。結果、2013年通年の経済成長率は前年比+2.11%となり、前年(同+1.48%)から加速しており、景気は徐々に底離れしている。先行きは中国本土経済の不透明感はくすぶるものの、先進国景気の回復が外需の追い風になると期待される。

20日に発表された1月の輸出受注は前年同月比▲2.8%となり、前月(同+7.4%)から7ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も7ヶ月ぶりに減少しており、主力の輸出財である電子機器や機械製品などで全般的に減少したことが影響した。地域別では、最大の輸出先である中国・香港向けが月末からの春節による連休を控えて減少したほか、米国向けやアジア新興国向け、中東向けや欧州向けなどあらゆる地域向けの減少が下押しに繋がった。ただし、台湾自身も月末の春節に伴う連休に向けて業務が短縮されていた可能性もあり、先行きについては先進国を中心とする景気回復が外需の押し上げに繋がる基調は変わらないと見込まれる。

図1 TW 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 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

[シンガポール] ～中国の春節が影響したものの、輸出入に底入れの動きがうかがえ景気を下支えしよう～

17日に発表された1月の非石油輸出額は前年同月比▲3.3%となり、前月（同+6.0%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲5.0%と前月（同+6.3%）から2ヶ月ぶりに減少に転じており、月末から中国で春節（旧正月）に伴う連休が始まったことも下押しに繋がったと考えられる。なお、原油を含む総輸出額は前年同月比+4.2%と前月（同+8.9%）から減速したものの、7ヶ月連続で前年を上回る伸びを維持している。前月比も+0.4%と前月（同▲0.5%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、アジア新興国景気に底入れの動きがでていいることも輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比▲0.9%となり、前月（同+3.4%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。ただし、前月比は+2.9%と前月（同▲2.0%）から4ヶ月ぶりに拡大に転じており、特に中間財などの輸入が拡大していることは、先行きの生産拡大に繋がると考えられる。結果、貿易収支は+39.68億SGドルと前月（+42.29億SGドル）から黒字幅が縮小した。

20日に発表された10-12月期の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+5.5%となり、先月発表された速報値（同+4.4%）から+1.1p上方修正された。なお、前期（同+5.8%）からは減速したものの、前期比年率では+6.12%と前期（同+0.31%）から加速しており、5四半期連続で拡大基調が続いている。分野別では、製造業部門の生産が景気拡大をけん引したほか、サービス業部門も底堅い内需を背景に堅調な動きをみせている。底堅い雇用を背景に個人消費は堅調に推移している一方、建設需要の一巡や企業の設備投資の一服を背景に固定資本投資は減速しており、これに伴う輸入減が成長率の押し上げに繋がった。結果、2013年通年の経済成長率は前年比+4.1%と前年（同+1.9%）から加速した。先行きにはアジア新興国を巡る不透明感などがくすぶるものの、先進国景気の回復などによる貿易量の拡大などは景気を下支えすると期待される。

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

図4 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

[タイ] ～景気対策切れによる影響が続くなか、政情不安により消費や投資は低迷して景気は減速模様～

17日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+0.6%となり、前期（同+2.7%）から減速した。前期比年率も+2.4%と前期（同+5.8%）から減速しており、3四半期連続で景気拡大はしたものの、依然として勢いに乏しい展開にある。一昨年未で終了した洪水復興に伴う消費喚起策の終了で個人消費に下押し圧力が掛かりやすい状況が続いたなか、昨秋以降の政情不安は消費者心理の一段の悪化に繋がっていると見

込まれ、個人消費は4四半期連続で減速基調が続くなど、景気の足かせになっている。さらに、一部の政府機能が停止状態に追い込まれており、コメ担保融資制度などの執行のほか、洪水復旧に関連した補正予算なども執行が遅れており、政府消費も大きく減速している。米国をはじめとする先進国景気の底入れなどを背景に、輸出には底離れの動きが出ているものの、政情不安の長期化によって企業の設備投資意欲は低下しており、これも固定資本投資の下押しに繋がっている。業種別では、輸出の底入れは製造業部門の生産拡大を促す一方、政情不安による観光客の減少はサービス部門の下押しに繋がっており、不安定化の長期化は先行きの景気の足かせになることは避けられないであろう。結果、2013年通年の経済成長率は前年比+2.9%となり、大洪水から文字通りのV字回復を果たした昨年（同+6.5%）から大きく減速した。

図5 TH 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

[マレーシア] ～公共料金や最低賃金引き上げの影響に加えて、リンギ安も物価上昇圧力に繋がる～

19日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+3.4%となり、前月（同+3.2%）から加速した。前月比も+0.55%と前月（同+0.28%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格の上昇基調が続いているほか、電力をはじめとする公共料金引き上げの影響や、国際金融市場の混乱による通貨リンギ安で輸入物価が上昇していること、最低賃金上昇に伴いサービス物価も全般的に上昇しており、物価上昇圧力はくすぶっている。

図6 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7 MY リンギ相場(対ドル)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～食料品価格は下落したものの、公共料金引き上げや不動産価格の上昇がインフレ圧力に～

18日に発表された1月の失業率（季調済）は3.1%となり、前月（3.2%）から0.1p改善した。雇用者数は前月比+0.4万人と前月（同+1.8万人）に続いて拡大している上、失業者数は前年同月比▲0.9万人と前月（同▲0.0万人）に続いて減少基調を強めていることが影響している。なお、労働力人口の拡大ペースに頭打ちの兆しが出ており、中国本土経済の景気減速が労働意欲の低下を招いていることも予想され、必ずしも雇用機会の拡大が失業率の低下を促している訳ではない可能性も残る。

21日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+4.6%となり、前月（同+4.3%）から加速した。前月比も+0.42%と前月（同+0.34%）から上昇ペースが加速しており、食料品価格の上昇ペースには一服感が出たほか、景気の不透明感などを背景に一般消費財価格も低下しているものの、電力やガスといった公共料金引き上げの影響や住宅価格が依然として上昇基調を続けていることも物価上昇圧力に繋がっている。なお、2007

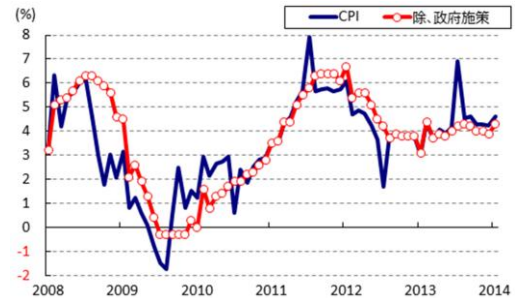
年以降定期的に実施されてきた公営住宅の家賃減免措置などをはじめとする景気下支え策の影響を除いたベースでも、1月のインフレ率は前年同月比+4.3%と前月（同+3.9%）から加速している。

図8 HK 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 HK インフレ率の推移

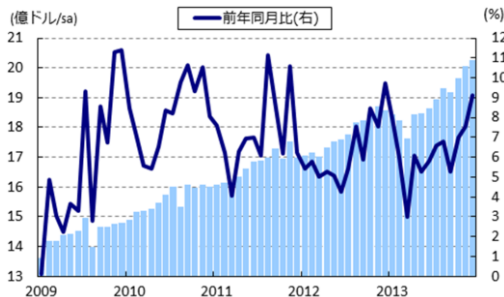


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン] ～先進国景気の回復で送金流入は堅調なか、ペソ安も内需かさ上げに繋がると期待される～

17日に発表された12月の海外移民労働者からの送金流入額は前年同月比+9.1%となり、前月（同+7.5%）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3ヶ月連続で拡大しており、単月ベースの流入額は過去最高額を更新している。全体の4割強を占める米国からの流入は、米国景気の回復などを背景に拡大が続いていることに加えて、中東や欧州などからの流入も堅調を維持している。さらに、国際金融市場の混乱により通貨ペソ安圧力が強まった結果、ペソ建てみた流入額はかさ上げされる傾向にあることから、これは国内の個人消費をはじめとする内需の押し上げに繋がっている。

図10 PH 移民送金流入額の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 PH ペソ相場(対ドル)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上