

Asia Indicators

発表日: 2021年7月9日(金)

マレーシア中銀、景気下振れ懸念も様子見を維持 (Asia Weekly(7/5~7/9))

~感染再拡大による行動制限再強化の影響を懸念も、引き続き様子見姿勢を崩さず~

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 (TEL: 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
7/5(月)	(タイ)6月消費者物価(前年比)	+1.25%	+1.14%	+2.44%
7/6(火)	(フィリピン)6月消費者物価(前年比)	+4.1%	+4.3%	+4.5%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.10%	0.10%	0.10%
7/7(水)	(台湾)6月消費者物価(前年比)	+1.89%	+2.30%	+2.48%
	6月輸出(前年比)	+35.1%	+30.3%	+38.6%
	6月輸入(前年比)	+42.3%	+33.4%	+40.9%
7/8(木)	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	1.75%	1.75%	1.75%
7/9(金)	(フィリピン)5月輸出(前年比)	+29.8%	--	+74.1%
	5月輸入(前年比)	+47.7%	--	+152.8%
	(中国)6月消費者物価(前年比)	+1.1%	+1.3%	+1.3%
	6月生産者物価(前年比)	+8.8%	+8.8%	+9.0%

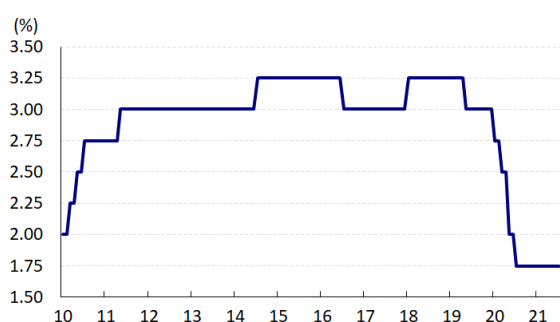
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【マレーシア】~感染再拡大に伴う行動制限が景気に冷や水の懸念も、中銀は引き続き「様子見」姿勢を維持~

8日、マレーシア・ネガラ銀行（中央銀行）は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を6会合連続で過去最低水準となる1.75%に据え置く決定を行った。同行は昨年、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミック（世界的大流行）による景気減速懸念に対応すべく、計4回（累計125bp）の利下げを実施するなど積極的な金融緩和に動いたものの、昨年末以降は世界経済の回復による景気底入れ期待が強まったことを理由に様子見姿勢に転じた。なお、年明け以降は感染が再拡大しているほか、先月には全国を対象とする都市封鎖（ロックダウン）の発動など行動制限が強化されるなど景気への悪影響が懸念されるものの、現時点においては様子見姿勢を維持した格好である。会合後に公表された声明文では、世界経済について「幅広く改善の動きが強まっているが、そのペースは国ごとに異なる」とする一方、金融環境は「世界経済の回復が追い風となっているが、景気動向に対するリスクバランスは感染動向を巡る不透明感と金融市場のボラティリティの高まりに伴う潜在的なリスクを受けて下方に傾いている」との認識を示した。一方、同国経済については「4月の経済活動は想定を上回ったものの、感染再拡大に伴う行動制限の再強化を受け、足下で勢いは弱まっている」とした上で、「景気への影響は行動制限の内容と期間により左右される」としつつ、「外需を巡る良好な環境は景気を後押しする」としたほか、「行動制限の段階的な緩和やワクチン接種の加速が来年に向けて景気を後押しする」との見方を示

した。ただし、「行動制限の緩和の後ズレや一転して強化される場合、世界経済の回復鈍化懸念など景気見通しには下振れリスクがある」との認識を示した。他方、物価動向については「足下の加速は一過性のものであり、今年通年のインフレ率は予測範囲の下限近傍に留まる」とした上で、「コアインフレ率も国際商品市況の動向に左右されるが0.5～1.5%の範囲内で推移する」との見通しを示した。足下の政策運営については「適切かつ緩和的」との見方を示した上で、先行きについても「家計及び企業への悪影響を緩和しつつ経済活動の支援に向けて財政及び金融の両面で支援を継続する」との姿勢を強調しつつ、「新たなデータや状況などを踏まえつつ、持続可能な景気回復の実現に向けて必要に応じて政策手段を活用する」との考えをみせたものの、足下の国際金融市場では通貨リング相場が調整する動きを強めていることを勘案すれば、しばらくは引き続き様子見姿勢を維持せざるを得ない展開が続くであろう。

図1 MY 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

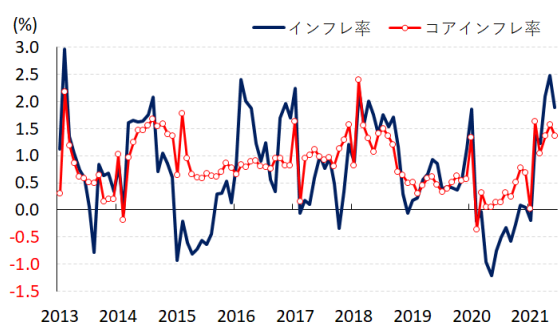
[台湾]～生活必需品で物価上昇続いても、感染再拡大による行動制限再強化の影響を受けインフレ圧力は後退～

7日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.89%となり、前月（同+2.48%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.20%と前月（同+0.27%）から4ヶ月ぶりの下落に転じているものの、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇している上、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品の物価上昇圧力は強まる動きがみられる。なお、生鮮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+1.36%となり、前月（同+1.58%）から伸びが鈍化しており、前月比も▲0.08%と前月（同+0.05%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、幅広く物価上昇圧力が後退している様子がうかがえる。エネルギー価格の上昇の動きを反映して輸送コストに押し上げ圧力が掛かる動きがみられるなか、一部の消費財で価格転嫁の動きがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた行動制限の再強化の動きを反映してサービス物価に下押し圧力が掛かっており、物価上昇圧力の後退に繋がっているとみられる。

また、同日に発表された6月の輸出額は前年同月比+35.1%となり、前月（同+38.6%）から伸びが鈍化した。前月比も▲2.3%と前月（同+3.0%）から4ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連は拡大が続くなど堅調な動きが続く一方、金属関連やプラスチック関連など素材及び部材関連の輸出が鈍化したことが全体の重石となっている。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向けに堅調な動きがみられる一方、日本や米国、欧州といった先進国向けの鈍化が重石となる動きがみられる。一方の輸入額は前年同月比+42.9%となり、前月（同+40.9%）から伸びが加速

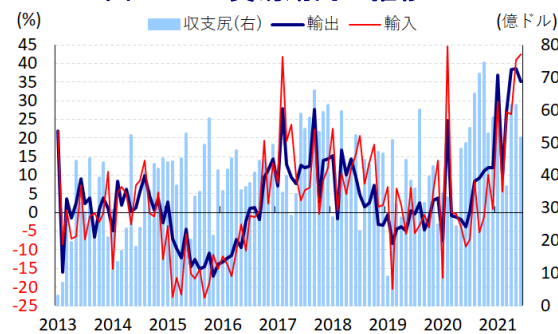
した。前月比は▲0.2%と前月（同+4.9%）から2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向を強めるなど堅調な動きが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きは輸入額を押し上げているほか、輸出の堅調さを反映して機械製品関連などの輸入にも底堅さがみられる一方、素材及び部材関連の輸入が鈍化したことが全体の重石となっている。結果、貿易収支は+51.45億ドルと前月（+61.56億ドル）から黒字幅が縮小している。

図2 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3 TW 貿易動向の推移

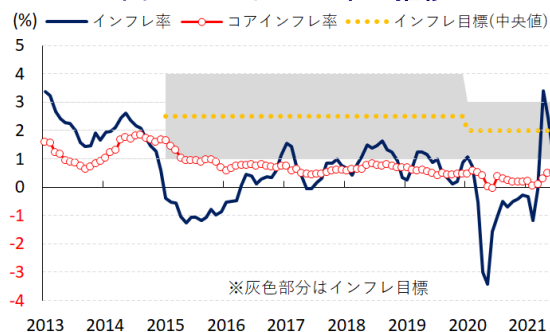


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[タイ]～前年の反動で加速したインフレ率は一服して目標域に収まるも、パーツ安による悪影響に懸念～

5日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.25%となり、前月（同+2.44%）から鈍化して3ヶ月ぶりに中銀が定めるインフレ目標（ $2 \pm 1\%$ ）の中央値を下回る伸びとなった。ただし、前月比は+0.38%と前月（同▲0.93%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、国際原油価格の底入れの動きや通貨パーツ相場下落による輸入物価への押し上げ圧力を反映してエネルギー価格が上昇傾向を強めているほか、生鮮品を中心に食料品価格も上昇の動きを強めるなど、生活必需品で物価上昇圧力が強まる動きがみられる。なお、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+0.52%と前月（同+0.49%）からわずかに伸びが加速しているものの、引き続きインフレ目標を下回る推移が続いている。前月比は+0.02%と前月（同▲0.11%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じるも落ち着いた推移が続いており、エネルギー価格の上昇に伴い輸送コストが押し上げられていることを反映して一部の消費財価格に上昇圧力が掛かる動きがみられる一方、変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けてサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、物価動向はまちまちの状況が続いている。

図4 TH インフレ率の推移



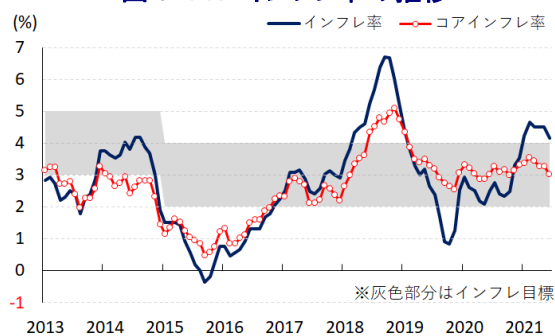
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【フィリピン】～国際原油価格の底入れがインフレ圧力となる一方、行動制限の長期化がインフレ圧力を相殺～

6日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+4.1%となり、前月（同+4.5%）から鈍化したものの、6ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（2～4%）を上回る伸びで推移している。前月比は+0.16%と前月（同+0.08%）からわずかに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は下落傾向が続く一方、昨年半ば以降における国際原油価格の底入れに加え、国際金融市場における通貨ペソ安の進展による輸入物価の押し上げの動きの動きはエネルギー価格の上昇を招くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、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+3.02%と前月（同+3.28%）から鈍化してインフレ目標の範囲内で推移しているものの、前月比は+0.16%と前月（同+0.16%）と同じペースで上昇している。エネルギー価格の上昇による輸送コストの押し上げの動きを転嫁する形で消費財を中心に物価上昇圧力がくすぶる動きがみられる一方、足下では新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の新規陽性者数は鈍化傾向を強めているものの、行動制限が長期化していることを受けてサービス物価に下押し圧力が掛かっていることがインフレ圧力を相殺している。

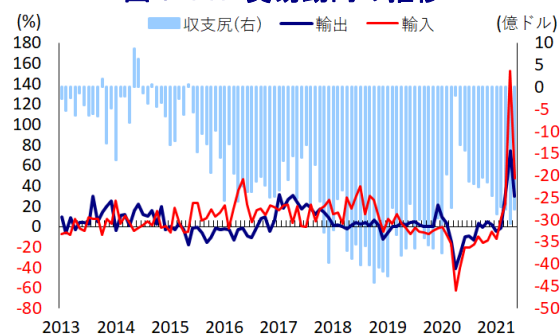
9日に発表された5月の輸出額は前年同月比+29.8%となり、前月（同+74.1%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で減少しているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅い動きは続いている。国・地域別では、欧州向けやASEAN（東南アジア諸国連合）向けなど周辺国向けに頭打ちの動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国向けのほか、日本や米国向けなどを中心とする堅調な動きが下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+47.7%となり、前月（同+152.8%）から伸びが鈍化した。前月比も輸出同様に2ヶ月連続で減少するなど底入れの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅く推移している。輸出の堅調さに加え、国際商品市況の底入れの動きが輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は▲27.55億ドルと前月（▲30.85億ドル）から赤字幅が縮小している。

図5 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

図6 PH 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

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。