

Asia Indicators

発表日: 2021年7月26日(月)

インドネシア中銀、今年の成長率見通しを下方修正 (Asia Weekly(7/19~7/23))

～変異株による感染再拡大を受けた景気下振れを反映、今年の成長率を+3.5~4.3%に下方修正～

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
7/20(火)	(台湾)6月輸出受注(前年比)	+31.1%	+29.45%	+34.5%
	(香港)6月失業率(季調済)	5.5%	--	6.0%
7/22(木)	(インドネシア)金融政策委員会(政策金利)	3.50%	3.50%	3.50%
	(台湾)6月失業率(季調済)	4.76%	--	4.15%
	(香港)6月消費者物価(前年比)	+0.7%	--	+1.0%
7/23(金)	(タイ)6月輸出(前年比)	+43.82%	+39.0%	+41.59%
	6月輸入(前年比)	+53.75%	+46.3%	+63.54%
	(マレーシア)6月消費者物価(前年比)	+3.4%	+3.5%	+4.4%
	(シンガポール)6月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.5%	+2.4%
	(台湾)6月鉱工業生産(前年比)	+18.37%	--	+16.88%

(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。

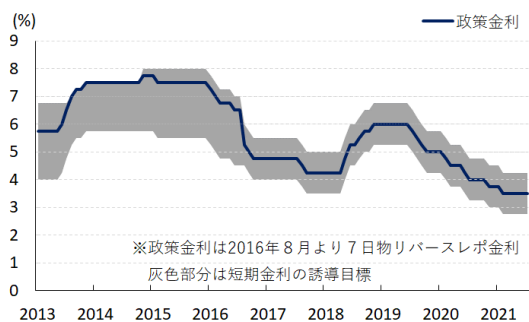
[インドネシア]～感染再拡大による減速懸念を反映し、中銀は今年成長率見通しを+3.5~4.3%に下方修正～

22日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を5会合連続で3.50%に、短期金利の上下限もそれぞれ4.25%、2.75%に据え置く決定を行った。足下では感染力の強い変異株による新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大に直面するなど、景気の下振れが懸念される状況に見舞われるなか、現行の緩和姿勢の継続による景気下支えを図る考えを改めて強調している。会合後に公表された声明文では、今回の決定について引き続き「低インフレとルピア相場の安定化策に一致するとともに景気回復を後押しするもの」とした上で、「緩和政策とマクロprudens政策のポリシーミックスの最適化やデジタル化政策などを通じて景気回復を支援する」との考えを示した。また、世界経済について「足下では感染再拡大に伴い国際金融市場を巡る不透明感が高まっているが、多くの国で景気の急回復が続いている」との見方を示す一方、同国経済については「変異株による感染急拡大を受けてこれまでの見通しを下回る可能性が高まっている」とし、今年の経済成長率見通しについて「+3.5~4.3%になる」と従来見通し(+4.1~5.1%)から下方修正している。他方、対外収支については「外需の堅牢さを背景に堅調な推移が見込まれる」との見方を示すとともに、通貨ルピア相場について「国際金融市場を巡る不透明さにも拘らず当局の安定化策を受けて管理可能な水準で推移している」とし、物価動向についても「低水準で推移している」として今年及び来年のインフレ率は「目標域(3±1%)に収まる」との見通しを示した。流動性を巡る状況についても「緩和的

な金融政策に加え、政府の緩和策による相乗効果を受けて緩和的な環境が続いている」ほか、銀行セクターについても「低金利と流動性の拡大を受けて、硬直的な状況にも拘らず貸出金利は低下している」なか、金融システムについては「堅牢な状況が続いている」とし、「デジタル化政策を通じて決済システムの強化を図る」との考えを改めて示した。

なお、会合後に開かれたオンライン会見に臨んだ同行のペリー総裁は、足下の世界経済について「想定以上の速さで回復が進んでいる」とする一方、アジア新興国経済について「感染再拡大を受けて鈍化している」とした上で「国際金融市場の不確実性の高まりを受けて『質への逃避』の動きが強まり、新興国通貨は圧力に晒されている」とし、同国経済について「感染再拡大による家計消費の低迷を受けて景気に急速な下押し圧力が掛かっている」としつつ、「先行きはワクチン接種の広がりを受けて回復が見込まれる」とした。こうした見方を反映して、「今年の経済成長率は+3.5~4.3%に鈍化するが、中央値(+3.9%)を上回る潜在力はある」とした上で、「景気回復に向けた政策対応の強化を図ることで、来年の経済成長率は+4.6~5.4%に加速する」との見通しを示した。

図1 ID 金融政策の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]~半導体関連を中心に生産拡大が続く一方、行動制限を受けて雇用環境は急速に悪化している~

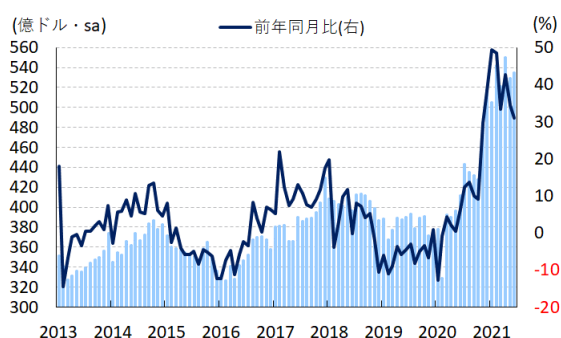
20日に発表された6月の輸出受注額は前年同月比+31.1%となり、前月(同+34.5%)から伸びが鈍化した。しかし、前月比は+1.16%と前月(同▲3.78%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。財別では、世界的に不足状態が続く主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連のほか、電気機械関連やIT関連に加え、輸送用機器関連を中心とする堅調な動きが全体を下支えする動きがみられる。国・地域別では、日本向けや欧州向けなどで底入れの動きに一服感が出ているものの、米国向けのほか、最大の輸出相手である中国本土向け、ASEANなどアジア新興国向けの堅調さが受注を下支えするなど、世界経済の回復の動きが外需を押し上げる展開が続いている。

22日に発表された6月の失業率(季調済)は4.76%となり、前月(4.15%)から0.61pt悪化した。失業者数は前月比+7.1万人と前月(同+5.0万人)から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど失業が急拡大している様子がうかがえる。既卒者を中心に失業が拡大している上、廃業などに伴う失業が急拡大しており、変異株による新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた行動制限の再強化によって雇用環境が急速に悪化している。雇用者数も前月比▲10.2万人と前月(同▲12.0万人)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど調整の動きが急速に進んで

いる。底入れの動きを強めてきた建設業で雇用が下押し圧力が掛かっているほか、サービス業も一転して調整圧力が強まるなど幅広い分野で雇用が悪化している様子がうかがえる。労働力人口も前月比▲3.1万人と前月（同▲7.0万人）から2ヶ月連続で減少するなど、雇用環境の急速な悪化を受けて労働市場からの退出の動きが強まっており、労働参加率も58.84%と前月（58.93%）から低下するなど全般的に悪化している。

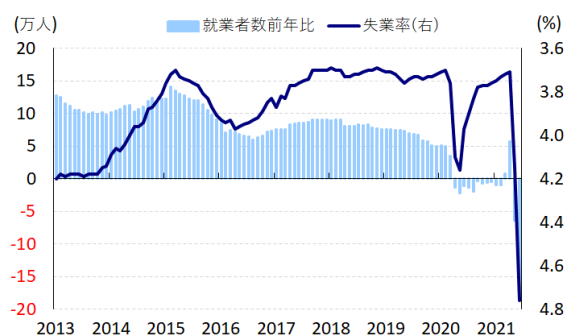
23日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+18.37%となり、前月（同+16.88%）から伸びが加速した。前月比も+2.57%と前月（同+2.54%）から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連を中心に生産拡大の動きが続いているほか、機械製品関連の生産も拡大しており、欧米や中国など主要国を中心とする世界経済の回復の動きが生産活動を押し上げている一方、食料品関連をはじめとする軽工業関連の生産は鈍化するなど、業種ごとの跛行色が一段と鮮明になっている様子がうかがえる。

図2 TW 輸出受注額の推移



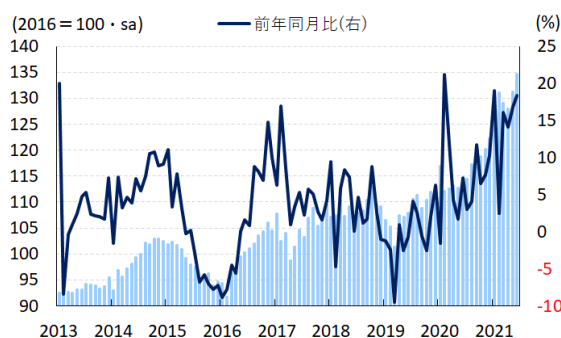
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 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4 TW 鉱工業生産の推移



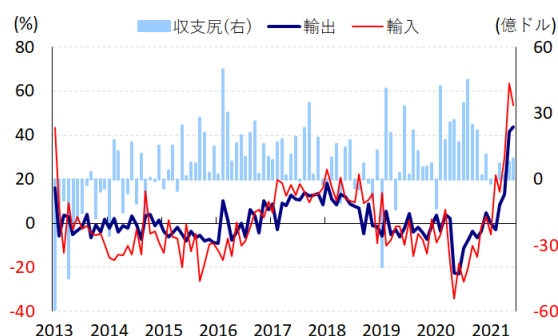
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～主要国を中心とする世界経済の回復を受け輸出は底入れしており、輸入も押し上げられる展開が続く～

23日に発表された6月の輸出額は前年同月比+43.82%となり、前月（同+41.59%）からわずかに伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。財別では、農産品関連や鉱業関連の輸出が頭打ちする動きがみられる一方、主力の輸出財である電気機械関連や自動車関連などをはじめと

する製造業関連の輸出の堅調さが輸出全体を押し上げており、欧米や中国など主要国を中心とする世界経済の回復の動きが輸出をけん引する展開が続いている。一方の輸入額は前年同月比+53.75%となり、前月（同+63.54%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど輸出同様に底入れの動きが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きが一服していることを反映して資源関連の輸入額に下押し圧力が掛かる一方、輸出の堅調さを受けて資本財関連の輸入は堅調な推移が続いて輸入額を押し上げている。結果、貿易収支は+9.45億ドルと前月（+7.96億ドル）から黒字幅が拡大している。

図5 TH 貿易動向の推移



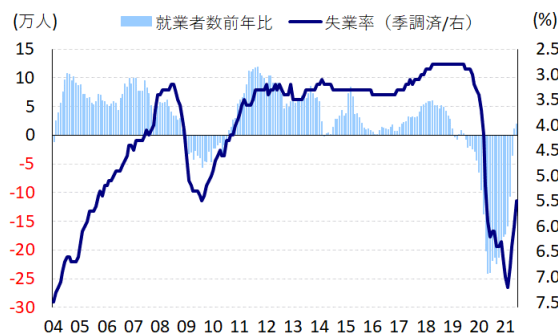
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～感染一巡による経済活動の正常化で雇用の底入れが進むとともに、インフレ圧力も緩やかに強まる～

20日に発表された6月の失業率（季調済）は5.5%となり、前月（6.0%）から0.5pt改善して13ヶ月ぶりの5%台に低下した。失業者数は前年同月比▲2.8万人と前月（同+0.3万人）から26ヶ月ぶりの減少に転じており、失業者数の減少傾向が一段と前進している様子が見られるほか、不完全雇用者数も同▲4.7万人と前月（同▲2.8万人）から2ヶ月連続で減少している上、そのペースも加速するなど雇用を巡るミスマッチの解消も進んでいる。一方の雇用者数は前年同月比+2.0万人と2ヶ月連続で拡大している上、前月（同+1.1万人）からペースも加速するなど底入れが進んでいる。製造業関連で調整圧力が強まる動きがみられる一方、小売関連や貿易に関連するサービス業においては引き続き調整が続くもそのペースは鈍化するなど底入れしているほか、建設関連を中心に雇用拡大の動きが強まる動きがみられるなど、セクターごとで雇用を取り巻く状況の跛行色が鮮明になっている。

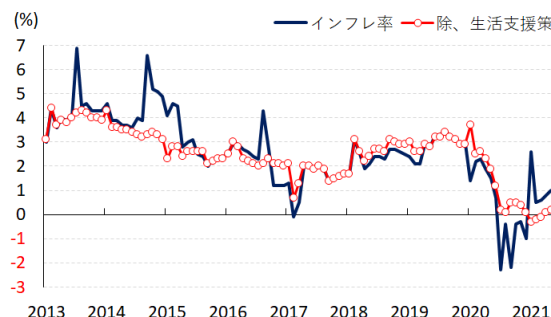
22日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+0.7%となり、前月（同+1.0%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.30%と前月（同▲0.20%）から2ヶ月連続で下落しており、生鮮品をはじめとする食料品価格は上昇する一方、2007年以降断続的に実施されている中低所得者層を対象とする生活支援補助金を反映してエネルギー価格に大きく下押し圧力が掛かったことが物価上昇圧力の後退に繋がっている。なお、生活支援補助金の影響を除いたベースでは前年同月比+0.4%となり、前月（同+0.2%）から伸びが加速している。前月比は+0.00%と前月（同▲0.10%）から2ヶ月ぶりにマイナスを脱しており、サービス物価を中心に物価上昇圧力が強まるなど、感染一服を受けた経済活動の正常化を反映した動きがみられる。

図6 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7 HK インフレ率の推移

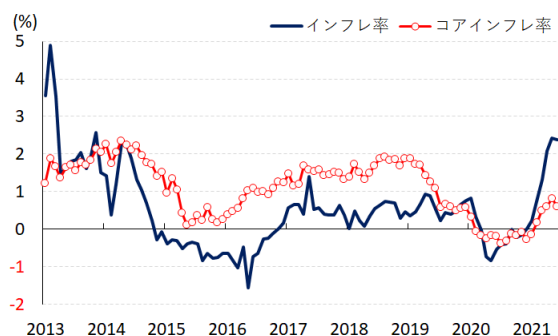


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～感染再拡大による行動制限の再強化を受けて、全般的にインフレ圧力が後退する展開～

23日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月(同+2.4%)から同じ伸びとなった。ただし、前月比は▲0.01%と前月(同+0.80%)から2ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格は上昇が続く一方、生活必需品を中心とする食料品価格は上昇の動きが一服するなど、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+0.60%となり、前月(同+0.81%)から伸びが鈍化している。前月比も▲0.19%と前月(同+0.14%)から11ヶ月ぶりの下落に転じており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れにも拘らず幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価も鈍化傾向を強めるなど全般的にインフレ圧力は後退しており、変異株による新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた行動制限の再強化を反映した動きが続いている。

図8 SG インフレ率の推移



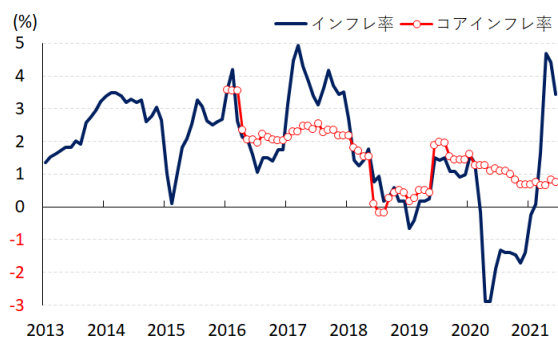
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～生活必需品にインフレ圧力も、行動制限の再強化により全体的にみたインフレ圧力は後退～

23日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+3.4%となり、前月(同+4.4%)から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+0.08%と前月(同+0.00%)から上昇ペースは加速しており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格が上昇していることに加え、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品を中心とするインフレ圧力の強まりが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.75%となり、前月(同+0.83%)から伸びが鈍化して

いる。前月比も+0.00%と前月（同+0.08%）から上昇ペースは鈍化しており、変異株による新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた行動制限の再強化による影響を反映して、幅広く財及びサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が後退する動きがみられる。

図9 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

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。