

Asia Indicators

発表日: 2021年9月10日(金)

マレーシア中銀、ワクチン接種の進展による行動制限の緩和を期待 (Asia Weekly(9/6~9/10))
 ~ワクチン接種の進展や外需の回復を期待しており、様子見姿勢を続ける可能性は高い~

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
9/6(月)	(タイ)8月消費者物価(前年比)	▲0.02%	+0.34%	+0.45%
9/7(火)	(フィリピン)8月消費者物価(前年比)	+4.9%	+4.4%	+4.0%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.10%	0.10%	0.10%
	(台湾)8月消費者物価(前年比)	+2.36%	+1.90%	+1.92%
	8月輸出(前年比)	+26.9%	+23.5%	+34.7%
	8月輸入(前年比)	+46.3%	+29.4%	+41.0%
	(中国)8月輸出(前年比)	+25.6%	+17.1%	+19.3%
9/9(木)	(中国)8月輸入(前年比)	+33.1%	+26.8%	+28.1%
	(フィリピン)7月輸出(前年比)	+12.7%	--	+18.8%
	7月輸入(前年比)	+24.0%	--	+43.4%
	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	1.75%	1.75%	1.75%
	(中国)8月消費者物価(前年比)	+0.8%	+1.0%	+1.0%
9/10(金)	8月生産者物価(前年比)	+9.5%	+9.0%	+9.0%
	(マレーシア)7月鉱工業生産(前年比)	▲5.2%	▲1.9%	+1.4%

(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。

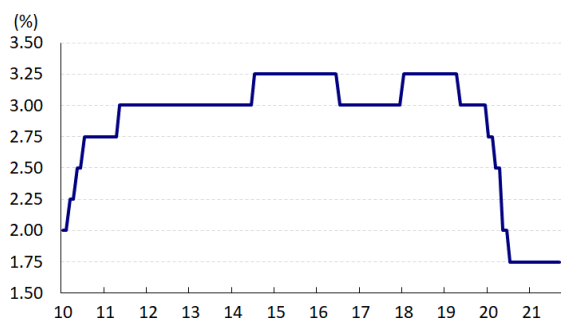
[マレーシア]~中銀はワクチン接種の進展と行動制限の緩和、世界経済の回復を期待して様子見姿勢を維持~

9日、マレーシア・ネガラ銀行(中銀)は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を7会合連続で過去最低水準である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)を受けた景気減速懸念に対応して計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舵を切ったが、昨年末以降は世界経済の回復を受けた景気の底入れ期待を理由に様子見姿勢を維持してきた。なお、年明け以降は感染力の強い変異株の流入により感染が再拡大しており、過去数ヶ月は感染爆発に見舞われるなかで全国を対象とする都市封鎖(ロックダウン)による行動制限の再強化に追い込まれるなど、景気への悪影響は避けられなくなっている。足下の感染動向は依然として厳しい状況が続いている一方、新規陽性者数は頭打ちする兆しが出ている上、同国のワクチン接種はASEAN(東南アジア諸国連合)のなかでも進展していることを受けて、今回の会合でも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「ワクチン接種や行動制限、政策支援などによりバラつきはあるものの回復が続いている」とする一方、「全体として

の景気見通しに関するリスクバランスは感染動向を巡る不確実性と主要国の金融政策による金融市場のボラティリティの高まりなどを受けて下向きに傾いている」との見方を示した。一方、同国経済については「全国的な行動制限の再強化を受けて景気は弱含んでいる」としつつ、「足下では行動制限の段階的緩和を受けて景気回復が期待される」とした上で、先行きについて「行動制限のさらなる緩和やワクチン接種の進展、世界的な需要回復が来年に向けての景気の本質的な回復を支える」との見通しを示す一方、「感染動向や世界経済の行方などに左右されるなど景気見通しに関するリスクバランスは依然下向きに傾いている」との認識を示した。また、物価動向について「年初来のインフレ率は+2.3%であり、年内は2～3%に収まる」との見方を示すとともに、先行きは「国際商品市況や政策運営に左右されるものの、来年も比較的低位水準での推移が見込まれる」との見通しを示した。その上で、足下の政策運営について「適切かつ緩和的である」との認識を示した上で、先行きは「企業及び家計の経済的影響の緩和及び経済活動の下支えに向けて財政及び金融政策による支援を継続する」としつつ、「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」との考えを改めて示したものの、先行きも様子見姿勢を維持する展開が続くと予想される。

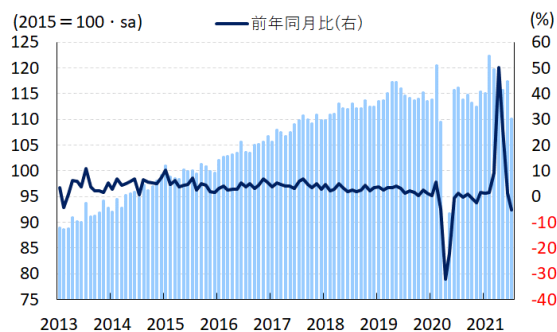
10日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比▲5.2%となり、前月（同+1.4%）から8ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなった。前月比も▲6.15%と前月（同+1.43%）から2ヶ月ぶりの減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向に転じるなど底入れの動きを強めてきた流れは一変している。鉱業、製造業を問わず全般的に生産に下押し圧力が掛かる動きがみられる上、製造業においては主力の輸出財である電子部品関連や電気機械関連のほか、自動車などの輸送用機械関連など幅広い分野で減産の動きが広がっており、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた行動制限により生産活動に下押し圧力が掛かったことが影響している。

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

図2 MY 鉱工業生産の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【台湾】～生活必需品を中心にインフレ圧力が強まるなか、世界経済の回復を受けて輸出入は底入れが続く～

7日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+2.36%となり、前月（同+1.92%）から加速して3ヶ月ぶりに2%を上回る伸びとなった。前月比も+0.59%と5ヶ月連続で上昇している上、前月（同+0.21%）から上昇ペースが加速しており、国際原油価格の高止まりを受けエネルギー価格が上昇傾向を強めているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇するなど、生活必需品を中心に物価が上昇していることが影響している。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+1.33%と前月（同+1.25%）から伸びが加速しているものの、前月比は+0.04%と前月（同+0.04%）

と同じペースでの上昇に留まっている。一部の消費財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大一服を受けた行動制限の段階的緩和の動きを反映してサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるなど、物価を巡る動きはまちまちの状況にある。

また、同日に発表された8月の輸出額は前年同月比+26.9%となり、前月（同+34.7%）から伸びが鈍化した。前月比も+0.0%と前月（同+2.5%）から拡大ペースは鈍化しているものの、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で堅調な動きがみられるほか、化学製品関連の底堅さも輸出を下支えする展開が続いている。国・地域別でも、中国本土向けや米国向けなどを中心に堅調な動きが続いており、世界経済の回復の動きが輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+46.3%となり、前月（同+41.0%）から伸びが加速した。前月比は+8.6%と前月（同▲0.0%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出同様に底堅い動きが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の上昇の動きを反映して輸入額が押し上げられているほか、輸出の堅調さを反映して素材及び部材などに対する需要が堅調に推移していることも影響している。結果、貿易収支は+34.76億ドルと前月（+59.01億ドル）から黒字幅が縮小している。

図3 TW インフレ率の推移

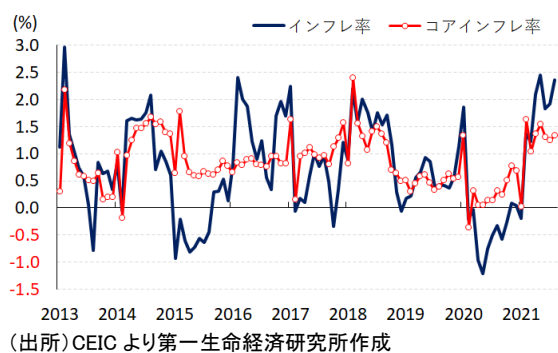
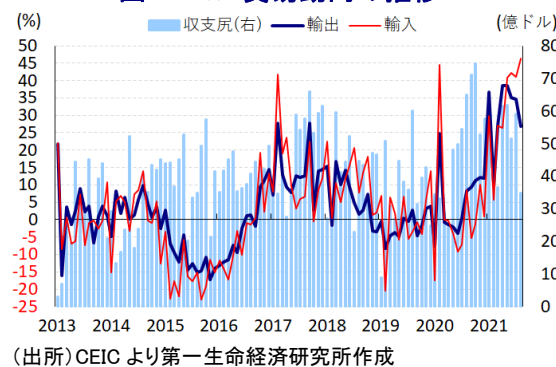


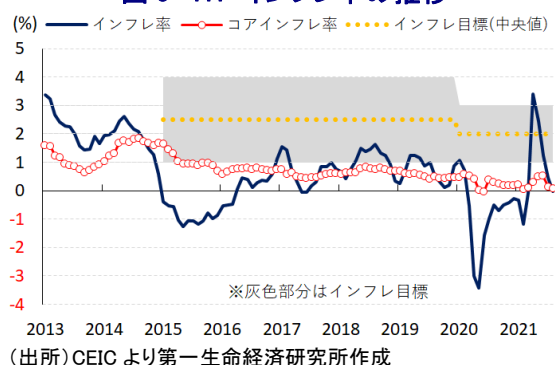
図4 TW 貿易動向の推移



[タイ]～生活必需品のみならず、感染拡大による行動制限を受けて全般的にインフレ圧力が後退している～

6日に発表された8月の消費者物価は前年同月比▲0.02%となり、前月（同+0.45%）から6ヶ月ぶりのマイナスに転じた。前月比も▲0.18%と前月（同▲0.12%）から2ヶ月連続で下落しており、国際原油価格の上昇一服の動きを反映してエネルギー価格は2ヶ月連続で下落しているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も下落しており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退している様子が見え始める。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+0.07%と前月（同+0.14%）から鈍化しており、6ヶ月ぶりの低い伸びとなっている。前月比も▲0.07%と前月（同+0.03%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、全般的にインフレ圧力が後退している。エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を反映して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、変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大による行動制限を受けてサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が後退している様子が見え始める。

図5 TH インフレ率の推移

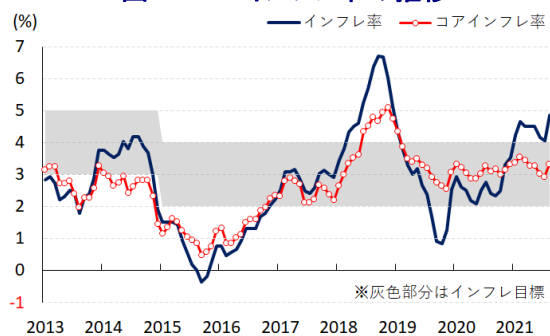


[フィリピン]～生活必需品を中心とするインフレ圧力の高まりを受けて、インフレ率は8ヶ月連続の目標超え～

7日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.9%となり、前月（同+4.0%）から加速して8ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（2～4%）を上回る推移が続いている。前月比も+0.62%と4ヶ月連続で上昇している上に前月（同+0.39%）から上昇ペースも加速しており、国際原油価格の高止まりを受けてエネルギー価格に上昇圧力がくすぶっているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっていることが影響している。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+3.33%とインフレ目標の範囲内に収まっているものの、前月（同+2.92%）から伸びが加速している。前月比は+0.39%と前月（同+0.40%）からわずかに上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して一部の消費財価格に押し上げ圧力が掛かる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るなど、物価を巡る動きはまちまちの状況が続いている。

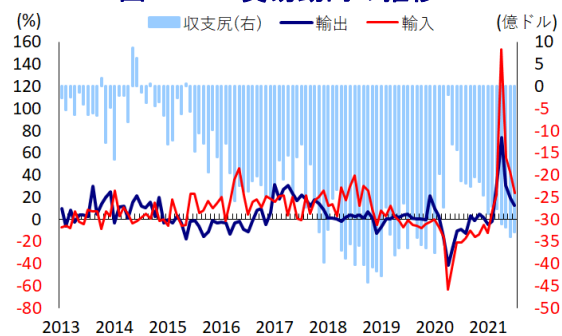
9日に発表された7月の輸出額は前年同月比+12.7%となり、前月（同+18.8%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化するなど頭打ちの動きを強めている。国・地域別では、景気回復が続く米国向けに堅調な動きがみられるほか、ASEAN（東南アジア諸国連合）など近隣のアジア新興国向けにも底堅い動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国向けのほか、EU向けや日本向けなどの鈍化が輸出全体の重石になっている。財別でも、主力の輸出財である電子部品関連に堅調な動きがみられるものの、その他の機械製品関連、鉱物資源関連、農産品関連の鈍化が輸出全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比+24.0%となり、前月（同+43.4%）から伸びが鈍化した。前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じるなど一進一退の動きをみせており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化するなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。電子部品関連の輸入に堅調な動きがみられるほか、国際原油価格の上昇の動きを反映してエネルギー関連の輸入額が押し上げられている一方、行動制限に伴う需要低迷の動きを反映して消費財関連を中心に輸入額に下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は▲32.91億ドルと前月（▲33.97億ドル）からわずかに赤字幅が縮小している。

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

図7 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。