Asia Indicators

発表日:2021 年9月 24 日(金)

台湾中銀、金利据え置きも今年の成長率見通しを上方修正(Asia Weekly(9/21～9/24))

～フィリピン中銀はインフレ加速にも拘らず金利据え置き、景気重視の姿勢を強めている～

第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 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
9/20(月)	(香港)8 月消費者物価(前年比)	＋1.6%	－－	＋3.7%
9/21(火)	(インドネシア)金融政策委員会(7 日物リバースレポ金利)	3.50%	3.50%	3.50%
9/22(水)	(台湾)8 月失業率(季調済)	4.08%	－－	4.36%
9/23(木)	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.125%	1.125%	1.125%
9/24(金)	(タイ)8 月輸出(前年比)	＋8.93%	＋13.50%	＋20.27%
	8 月輸入(前年比)	＋47.92%	＋40.35%	＋45.94%
	(マレーシア)8 月消費者物価(前年比)	＋2.0%	＋2.2%	＋2.2%

(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。

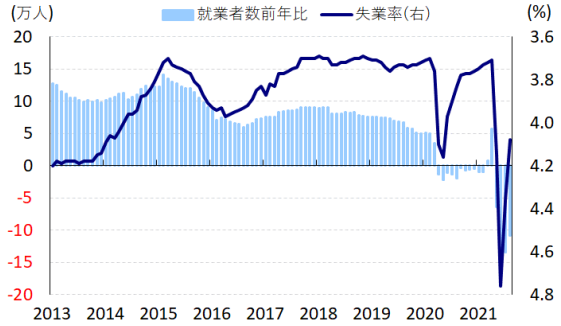
[台湾]～中銀は先行きの内･外需双方の回復を見込み、今年通年の成長率見通しを＋5.75%に上方修正～

22 日に発表された８月の失業率（季調済）は 4.08%となり、前月（4.36%）から 0.28pt 改善して４ヶ月ぶりの水準となった。失業者数は前月比▲3.4 万人と前月（同▲4.7 万人）から２ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するもそのペースは鈍化するなど頭打ちしている。新卒者を中心に減少が続いているほか、既卒者でも頭打ちの動きが強まっている上、廃業や業務縮小などに伴う失業者数は頭打ちするなど雇用を取り巻く環境が改善している様子がうかがえる。一方の雇用者数は前月比＋2.0 万人と前月（同＋5.3 万人）から２ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調は減少傾向で推移するも、そのペースは縮小するなど底入れの動きが進んでいる。製造業やサービス業などを中心に雇用に底入れの動きが強まる動きがみられるなど、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緩和の動きが雇用環境の改善を促しているとみられる。

23 日、台湾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である 1.125%に据え置く決定を行った。会合後に公表された声明文では、世界経済について「主要国におけるワクチン接種の加速化や財政及び金融政策による下支えも相俟って回復が続いている」とする一方、「サプライチェーンの目詰まりが商品市況を押し上げている」ものの、「全体として力強い回復が見込まれるが、変異株の感染動向などに伴いバラつきが生じている」との見方を示した。一方、同国経済は「輸出の力強い回復が続いており、内需にも改善の動きがみられる」とし、「年後半の成長率は＋3.43%、通年でも＋5.75%になる」と６月会合時点（＋5.08%）から上方修正するとともに、「来年も内外需の回復が続いて成長率は＋3.45%になる」との見通しを示した。先行きの政策運営を巡っては「感染動向や主

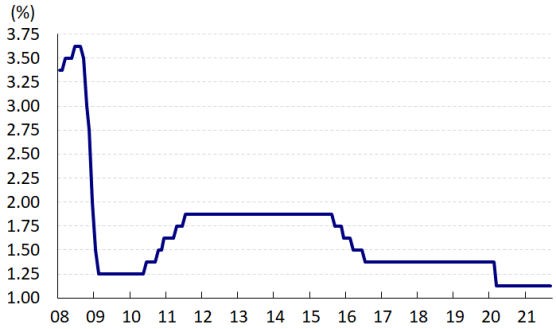
要国の金融政策、地政学リスク、国際金融市場を巡る状況などが台湾経済や金融市場、物価動向に与える影響を注視する」との姿勢を維持した。なお、会合後にオンライン会見に臨んだ同行の楊金龍総裁は、先行きの政策運営を巡って「足下の景気は過熱しておらず、適切な時期に金利を調整する」と述べた上で、「主要国による量的緩和政策の縮小に際しても金利変更には尚時間を要する」として、金利変更にはしばらく時間を要するとの見方を示した。

図 1　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 2　TW　政策金利の推移

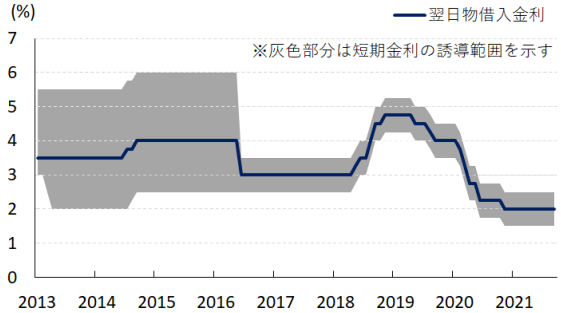


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～中銀はインフレ加速が続くなかでも政策金利を据え置く、景気下支えを優先する姿勢をみせる～

23 日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物リバースレポ金利を 7 会合連続で 2.00%に据え置くとともに、短期金利の上限（翌日物貸付金利）及び下限（翌日借入金利）をそれぞれ 2.50%、1.50%に据え置く決定を行った。会合後に公表された声明文では、物価動向について「メインシナリオでは、足下の食料品価格の上昇を反映して通年でも目標の上限を若干上回る水準に落ち着く」との見方を示す一方、「来年及び再来年には目標の中央近傍に収束する」との見通しを示した。また、物価を巡るリスクについては「今年は上方に傾いているが、来年及び再来年はバランスしている」とした上で、景気動向を巡っては「政府による適時適切な対応に加え、ワクチン接種動向や感染対策が経済活動の行方のカギを握る」との考えを示した。その上で、先行きの政策運営は「物価及び景気を巡る動向を勘案すれば、現行の政策運営の維持が適切」としつつ、「必要に応じて適切な措置を取る用意がある」との考えを示したものの、当面は感染動向に大きく依存した展開が続くと予想される。

図 3　PH　金融政策の推移



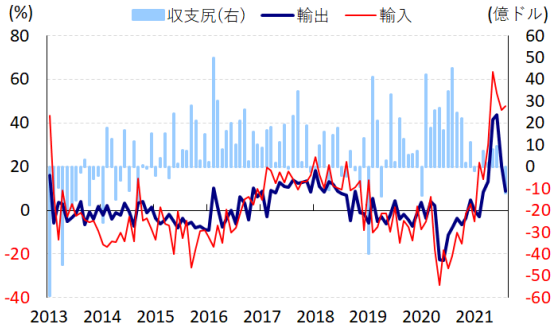
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～変異株による感染再拡大に伴う行動制限で輸出は大きく下振れするも、先行きの回復を見越す動き～

24 日に発表された 8 月の輸出額は前年同月比＋8.93%となり、前月（同＋20.27%）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おり、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの動きを強めている。変異株の流入による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影響を受けた工場生産の低迷のほか、物流の停滞なども影響して幅広い分野で下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年同月比＋47.92%となり、前月（同＋45.94%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は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を強めるなど、輸出が頭打ちの動きを強めている状況とは対照的である。原油をはじめとする国際商品市況の上昇などが輸入額を押し上げる動きが続いているほか、先行きの輸出回復を見越した素材及び部材などの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▲12.16億ドルと前月（＋1.83 億ドル）から７ヶ月ぶりの赤字に転じている。

図 4　TH　貿易動向の推移

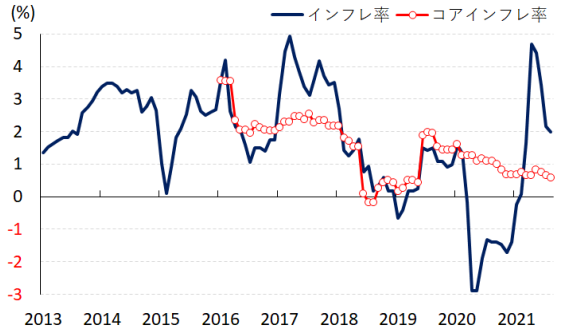


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～食料品などを中心にインフレ圧力はくすぶるも、行動制限に伴い幅広くインフレ圧力は後退～

24 日に発表された８月の消費者物価は前年同月比＋2.0%となり、前月（同＋2.2%）から伸びが鈍化した。前月比は＋0.00%と前月（同▲0.57%）から横這いで推移しており、生鮮品を中心とする食料品価格に上昇圧力が掛かる動きがみられるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力がくすぶっている。一方、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＋0.58%と前月（同＋0.66%）から伸びが鈍化しているものの、前月比は＋0.16%と前月（同▲0.08%）から２ヶ月ぶりの上昇に転じるなど、インフレ圧力が高まる動きがみられる。エネルギー価格の上昇に伴い輸送コストに押し上げ圧力が掛かっていることを反映して幅広い財価格が押し上げられている一方、変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大に伴う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、全般的にインフレ圧力が高まりにくい状況にあると判断出来る。

図 5　MY　インフレ率の推移

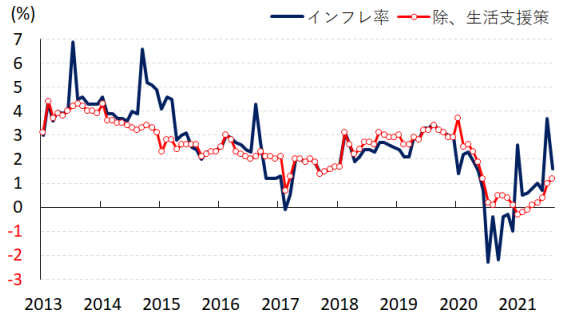


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～物価支援策の影響一巡でインフレ率は鈍化も、財･サービス両面で幅広くインフレ圧力が強まる動き～

20 日に発表された８月の消費者物価は前年同月比＋1.6%となり、前月（同＋3.7%）から伸びが鈍化した。なお、前月は前年の新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大による景気対策として実施された物価支援策（公営住宅を対象とする賃料減免措置など）の反動で大きく上振れしており、その影響が一巡したことが伸びの鈍化に繋がっている。ただし、前月比は＋0.10%と前月（同＋0.10%）から２ヶ月連続で上昇しており、国際原油価格の上昇によるエネルギーの上昇に加え、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇が続くなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、香港においては 2007 年以降断続的に中低所得層を対象とする公営住宅の賃料減免措置をはじめとする生活支援時補助金を通じた物価対策が実施されているが、その影響を除いたベースでは８月は前年同月比＋1.2%と前月（同＋1.0%）から伸びが加速している。前月比は＋0.10%と前月（同＋0.10%）から２ヶ月連続で上昇しており、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幅広い消費財価格に押し上げ圧力が掛かっているほか、感染一巡による経済活動の正常化を受けてサービス物価にも押し上げ圧力が掛かるなど、幅広くインフレ圧力が強まる動きがみられる。

図 6　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

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。見通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。