

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

Asia Weekly (4/7~4/11)

発表日:2008年4月14日(月)

～台湾、韓国に、先行きにおける金融政策スタンスが変更される兆候が強まっている～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 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
4/7 (月)	(韓国) 3月消費者信頼感指数 (台湾) 3月消費者物価 (対前年同月比)	99.7 +3.96%	+4.30%	103.1 +3.87%
4/8 (火)	(台湾) 3月輸出 (対前年同月比) 3月輸入 (対前年同月比)	+22.8% +37.3%		+18.5% +25.9%
4/9 (水)	(韓国) 3月生産者物価 (対前年同月比) (タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	+8.0% 3.25%	3.25%	+6.8% 3.25%
4/10 (木)	(シンガポール) 1-3月期実質 GDP (対前年同期比) (韓国) 金融政策委員会 (政策金利) (フィリピン) 2月輸出 (前年同月比) (インドネシア) 3月消費者信頼感指数 (タイ) 3月消費者信頼感指数 (パキスタン) 2月消費者物価 (対前年同月比)	+7.2% 5.00% +10.7% 89.9 73.8 +11.25%	+5.9% 5.00% +9.0%	+5.4% 5.00% +6.0% 92.4 72.6 +11.9%
4/11 (金)	(マレーシア) 2月鉱工業生産 (対前年同月比) (インド) 卸売物価 (3/29時点、対前年比)	+6.3% +7.41%	+8.2% +7.06%	+7.6% +7.00%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTER 調査

～台湾～

7日に公表された3月の消費者物価は、対前年同月比+3.96%と前月(同+3.87%)から若干加速した。国際的な原油及び食料品価格の上昇により、食料品や運輸等で依然として高い伸びが続いていることが影響している。なお、足元では通貨台湾ドルの対米ドル為替相場の増価圧力が高まっていることもあり、3月の輸入物価は同+11.8%と前月(同+14.4%)から鈍化し、3月の卸売物価も同+7.2%と前月(同+8.7%)から鈍化基調を示している。3月27日に開催された金融政策委員会では、政策金利を12.5bpを引き上げ、過去7年来で最高値の3.5%となっており、次回の金融政策委員会の対応が注目される。

図1 台湾 消費者物価の推移(前年比)

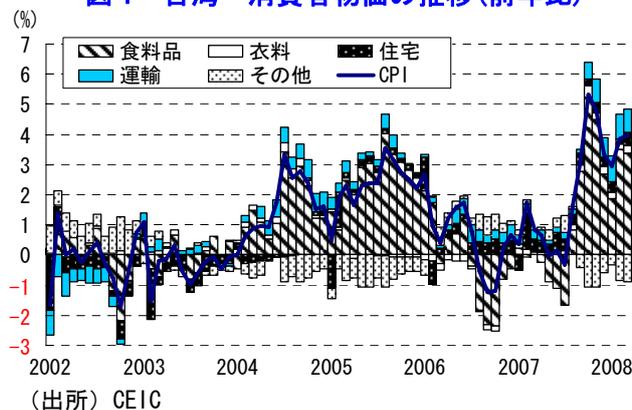


図2 台湾 卸売物価と輸入物価の推移(前年比)

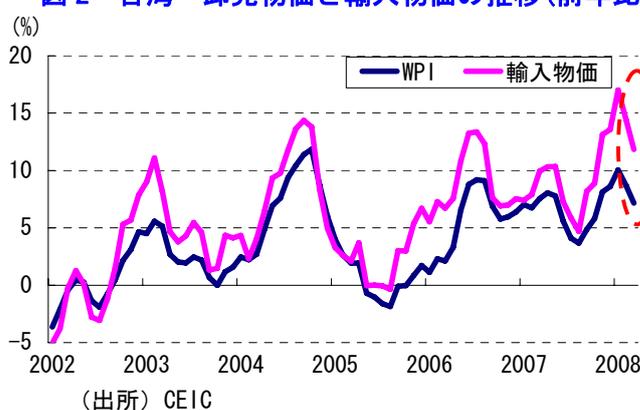
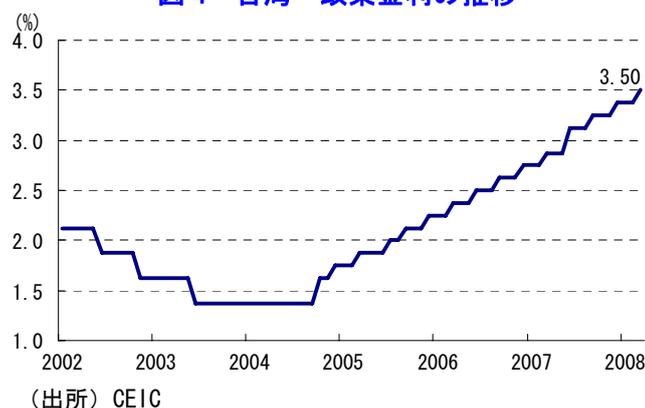


図3 台湾 為替相場の推移

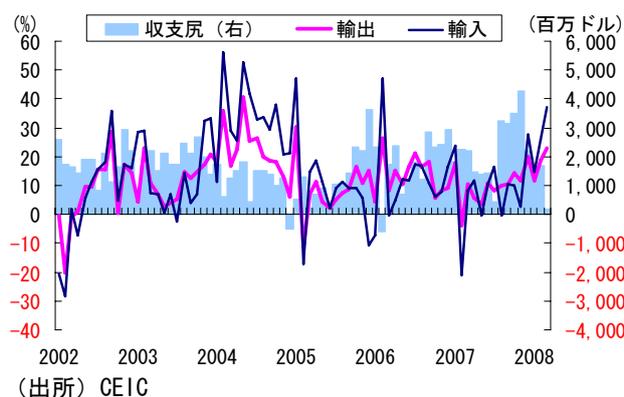


図4 台湾 政策金利の推移



8日に公表された3月の輸出は、対前年同月比+22.8%と前月（同+18.5%）から大幅に加速した。米国や日本といった先進諸国向けの輸出の伸びが依然として低位に留まった一方、インドやシンガポールをはじめとするアジアの新興国向けをはじめ、南米向け輸出の伸びが大幅に拡大したこと、さらに、足元で進行する通貨台湾ドルの対米ドル為替通貨の増価により米ドル建値が増大したことで、大幅な伸びを示すこととなった。一方で、3月の輸入は、対前年同月比+37.3%と前月（同+25.9%）から大幅に増大した。この結果、3月の貿易収支は169百万ドルの黒字と前月から黒字幅が大幅に縮小、経常収支への影響が懸念される。1-3月期の経常収支が大幅に縮小、ないし赤字に転落する事態となれば、これまで増価基調にあった為替相場は、減価方向に反転する可能性は高く、5月22日に公表される同指標は先行きの要注目材料となろう。

図5 台湾 輸出入の推移



～韓国～

7日に公表された、3月の消費者信頼感指数は99.7と前月（103.1）から大幅に下落し、中立水準である100を割った。足元のインフレ懸念による家計の負担増大懸念が高まっていることに加えて、年明けからの株式相場や住宅価格の下落傾向が続いていることで資産効果が剥落する等、家計のマインドの腰折れ懸念が示された格好となった。ただし、4月10日に実施された総選挙において、与党ハンナラ党が過半数の議席数を獲得して勝利し、李大統領による改革方針が議会でも進め易くなったことは、先行きの家計のマインドに変化を生じさせる可能性がある。また、足元で進行する通貨ウォン安は、米国経済の減速により米国向け輸出の減少が見込まれる中で輸出の下支え要因になると見込まれる一方、輸入物価の押し上げによる国内インフレの押し上げ要因となることに留意する必要がある。

なお、10日に開催された金融政策委員会では、国際的な原油及び食料品価格の高騰に加えて、足元の通貨ウォンの対米ドル為替相場の減価に伴う輸入物価の押し上げにより、国内インフレ圧力に対する懸念がある一

方で、米国経済の減速に端を発する、先行きの景気減速懸念も高まっていることに配慮し、政策金利は8ヶ月連続で5.00%に据え置かれた。ただし、同発表において韓国銀行は、同国経済の減速が見込まれる中で、先行きにおける金利引き下げの可能性を含みを持たせており、景気の減速懸念が高まっている中で、金融政策のスタンスがインフレ抑制から景気浮揚に足場を移す可能性が高まっていると言えよう。

図6 韓国 消費者信頼感指数の推移

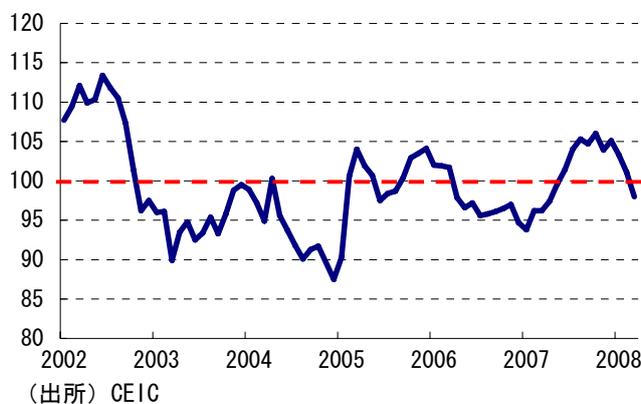


図7 韓国 消費者物価指数の推移(前年比)

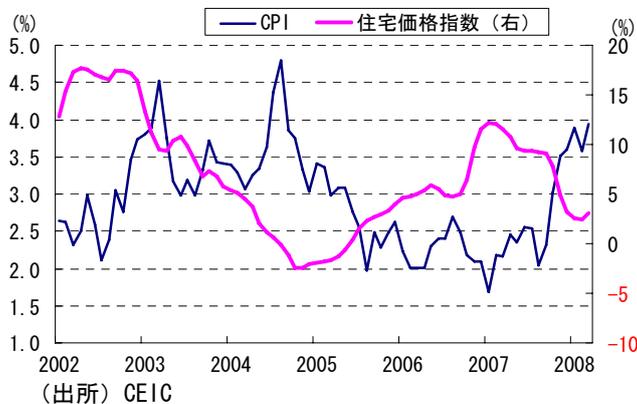
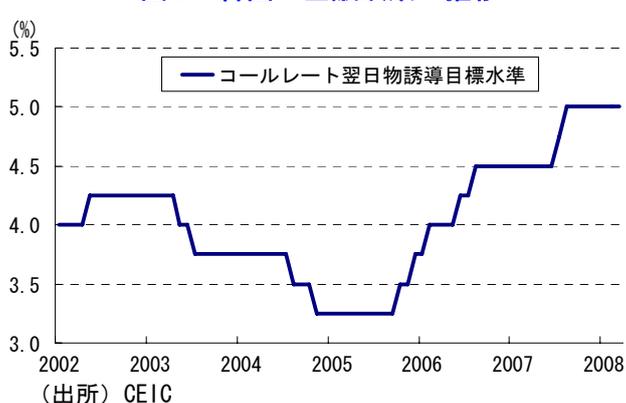


図8 韓国 株式相場(KOSPI)の推移



図9 韓国 金融政策の推移



～インド～

11日に公表された3月29日時点における卸売物価指数は、対前年同期比+7.41%と前週(+7.00%)からさらに加速、7%台の半ばに至ったことで、今月29日に開催される金融政策委員会での対応に注目が集まる。

インドの金融政策は、国内のインフレ圧力の高まりに応じて緊縮色が強められ、現在は政策金利であるレポ金利及びリバースレポ金利がそれぞれ7.75%、6.00%、預金準備率が7.50%となっている。しかし、国内金利が高止まりしていることで、鉱工業生産は減速傾向が高まっており、国内の産業界からは金利引き下げに対する要望が強まっている。また、これまで堅調な内需主導により力強いとされてきた同国経済も、米国発の景気減速の余波を受ける形で減速懸念が高まっており、4月からの2008年度予算では、2009年にも実施される見通しの総選挙を見据え、同国政府がこれまで進めてきた経済改革を一段落させ、財政出動による景気の下支えが主要なテーマとなっている。

足元の卸売物価の推移は、国内インフレの高まりがいよいよ決定的となっていることの証左と言え、金融引き締めに向けた動きが加速する可能性が高まっていると言える。さらに、年明け以降に進行している通貨ルピーの対米ドル為替相場の減価傾向は、足元では反転姿勢を見せているものの、内需が旺盛な同国にとっては輸入物価の押し上げによる国内インフレ圧力の底上げに寄与している。ただし、金利の引き上げに対しては、景気の減速懸念が高まっている中での実施にハードルが高いことを鑑みれば、昨年11月以来となる預金準備率

の引き上げによる対応がなされる見通しが高まったと言えよう。

図10 インド 卸売物価の推移(前年比)

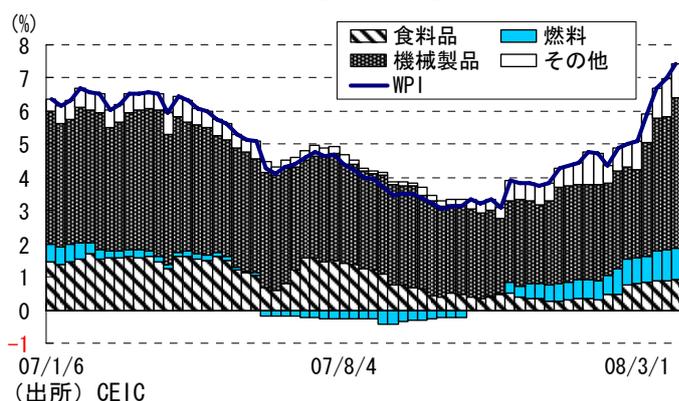


図11 インド 金融政策の推移

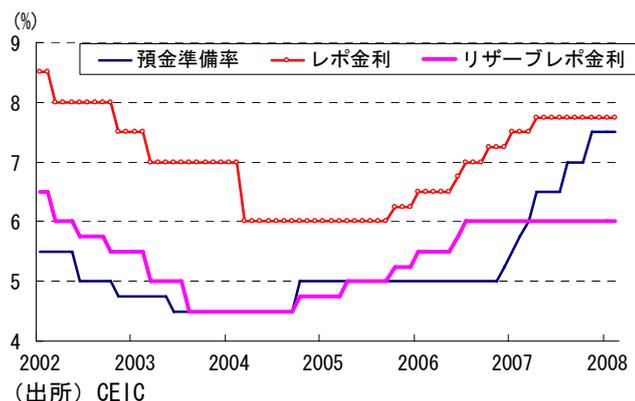


図12 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

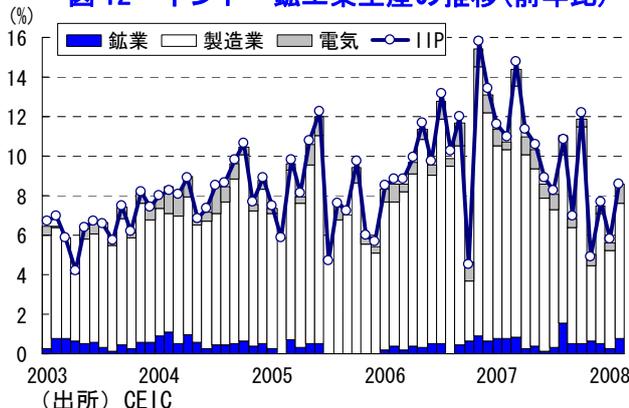


図13 インド 実質 GDP の推移(前年比)

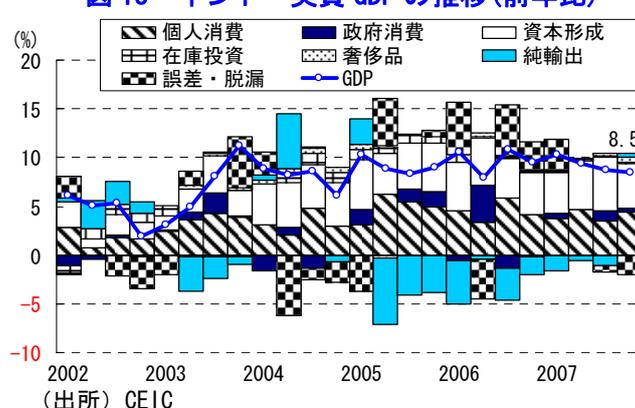


図14 インド 為替相場の推移



～シンガポール～

10日に公表された1-3月期の実質GDP成長率(予測値)は、対前年同期比+7.2%と前期(同+5.4%)から大幅に加速する見通しが示された。同国経済については、実質GDPに占める輸出の割合の高さから、米国経済の減速による影響を受け易いと目されている中、足元では極めて高い成長を持続したことが示された。しかし、主要分野別の伸び率を見ると、建設業では同+14.6%と前期(同+20.3%)から大幅に減速している一方、製造業では同+13.2%と前期(同+5.8%)から大幅な伸びを示しており、その要因として化学品・医薬品セクターにおける伸びが示されている。

ただし、同国の化学品・医薬品セクターについては、他ロット品種に製造転換を行う際に操業をすべて止め

るという特殊要因があり、月次の輸出においても同セクターがかく乱要因となっていることを鑑みれば、今回の数値をそのまま成長の加速と受け取るのは早計と言えよう。

なお、同国では世界的な原油及び食料品価格の高騰の影響から、国内インフレ圧力が高まっており、直近では2月の消費者物価は対前年同月比+6.5%と過去数年での最高値圏で推移している。同国通貨シンガポール・ドルは、年明け以降、対米ドル為替レートの増価基調を強めており、こうした動きは輸入物価の押し下げにより国内インフレ圧力の緩和が期待されている。こうしたことから、同国金融当局は11日、インフレ抑制を目的として、さらなる為替増価を容認すべく、金融政策目標として掲げている名目実効為替レートの許容変動幅の中心値を引き上げることを決定した。こうしたことから、通貨シンガポール・ドルの増価基調は当面は持続するものと見込まれる。

図15 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

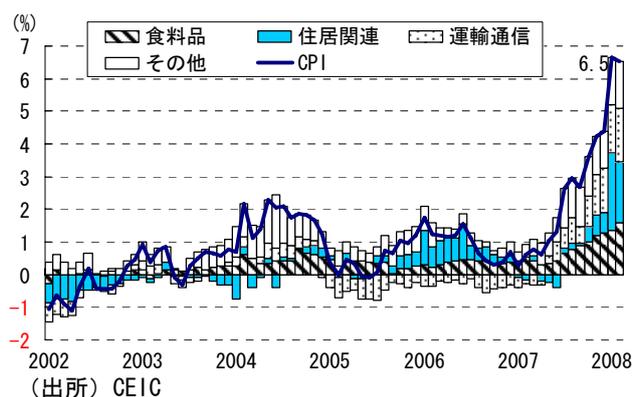


図16 シンガポール 為替相場の推移



以上