

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

Asia Weekly (4/21 ~ 4/25)

発表日: 2008年4月28日(月)

～アジア、オセアニア各国でインフレ率が引き続き加速、食料品価格の高騰がインフレ圧力を後押し～

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 |
|-------------------------|---------------------------|--------|--------|--------|
| 4/22 (火) | (香港) 3月消費者物価 (前年比) | +4.2% | | +6.3% |
| | (台湾) 3月失業率 | 3.90% | | 3.95% |
| | (タイ) 3月輸出 (前年比) | +14.4% | | +16.4% |
| | 3月輸入 (前年比) | +32.7% | | +33.1% |
| 4/23 (水) | (豪州) 1-3月期消費者物価 (前期比) | +1.3% | +1.1% | +0.9% |
| | (前年比) | +4.2% | | +3.0% |
| | (シンガポール) 3月消費者物価 (前年比) | +6.7% | +6.8% | +6.5% |
| | (台湾) 3月輸出受注 (前年比) | +12.8% | | +18.1% |
| | 3月鉱工業生産 (前年比) | +8.2% | | +14.8% |
| (マレーシア) 3月消費者物価 (前年比) | +2.8% | +3.0% | +2.7% | |
| 4/24 (木) | (ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利) | 8.25% | 8.25% | 8.25% |
| | (フィリピン) 1-3月期財政収支 (億ペソ) | ▲516 | | ▲520 |
| | 金融政策委員会 (政策金利) | 5.00% | 5.00% | 5.00% |
| 4/25 (金) | (シンガポール) 3月鉱工業生産 (前年比) | +16.9% | +7.1% | +10.6% |
| | (韓国) 1-3月期実質 GDP (前期比) | +0.7% | +0.9% | +1.6% |
| | (前年比) | +5.7% | | +5.9% |
| | (ベトナム) 4月消費者物価 (前年比) | +21.4% | | +19.4% |
| (インド) 卸売物価 (4/12時点、前年比) | +7.33% | +7.38% | +7.14% | |

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTER 調査

～香港～

22日に公表された3月の消費者物価は、対前年同月比+4.2%と前月(同+6.3%)から大幅に鈍化した(図1)。ただし、今回の鈍化の要因は、昨年2月に低所得者層向け対策として公営住宅の住宅補助が実施された影響で、前月の数値が大きく上振れした反動によるものと考えられる。2008/09年度予算では、低所得者層に配慮する形で1ヶ月分の公営住宅向け家賃補助が実施される見通しとなっており、一時的な鈍化は起こるものと見られる。その一方、金融当局は、通貨香港ドルの為替の米ドル・ペッグ制維持の観点から、金融緩和政策を継続しており(図2)、先行きは市場にあふれた流動性によりさらなるインフレ圧力が醸成される懸念がある。足元では主食のコメの国際価格が上昇しており(図3)、これまで穀物価格の上昇を牽引してきた小麦や大豆、とうもろこしから価格上昇の対象が幅を広がり始めている。こうした影響から、世界的な原油及び食料品価格の高騰に加えて、金融緩和策に伴う流動性供給が需要インフレ懸念を生む形でインフレ圧力が高まるという趨勢に変化はないものと見られ、当面は物価の高止まりが続くものと見込まれる。

図1 香港 消費者物価の推移(前年比)

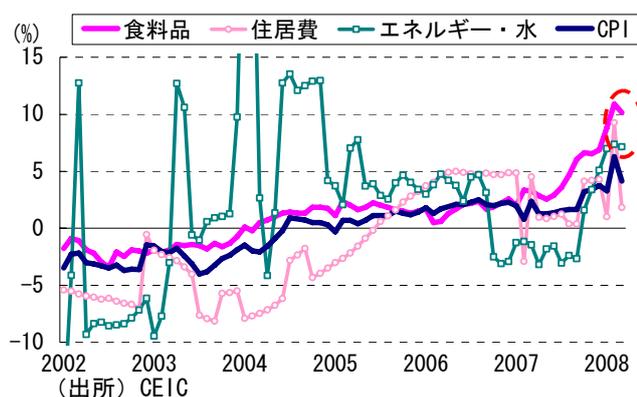


図2 香港 政策金利の推移

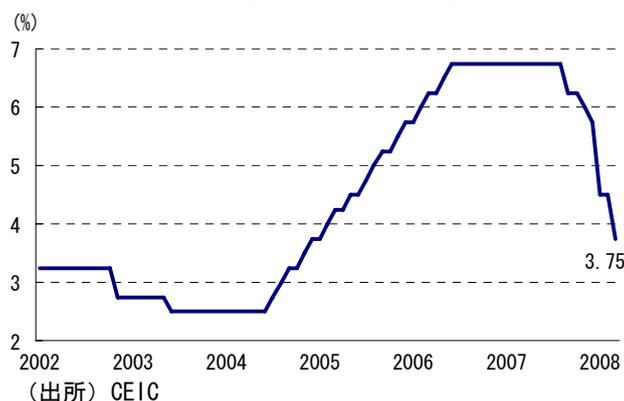
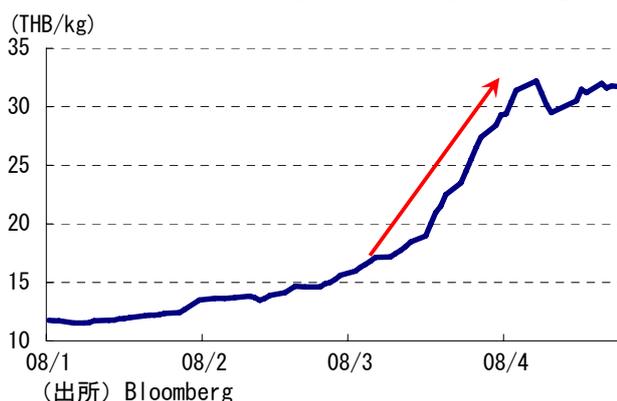


図3 タイ商品取引所 米先物価格の推移



～シンガポール～

23日に公表された3月の消費者物価は、対前年同月比+6.7%と前月(同+6.5%)から加速した(図4)。国際的な原油及び食料品価格の上昇といったコストプッシュ要因により、インフレ圧力が高まる格好となった。同国では、石油製品及び食料品の太宗を輸入に依存しており、輸入価格の抑制を目的として、11日に金融当局は、金融政策目標である名目実行為替レートの許容変動幅の中心値を引き下げ、事実上の為替増価を容認する姿勢を示した。この結果、通貨シンガポール・ドルの対米ドル為替相場は増価基調を強めているものの(図5)、昨年1年間で6.7%もの増価を記録している中、先行きも引き続きこうしたペースで米ドルの減価が容認されるかは不透明である。原油及び食料品の騰勢に陰りが見えない中、同国のインフレ圧力は当面の間続くものと見込まれる。

一方、25日に公表された3月の鉱工業生産は、対前年同月比+16.9%と前月(同+10.6%)から加速した(図6)。同国の主力産業である電子機器部門において大幅に減速した一方、月ごとの生産量に大きなバラつきが見られる医薬品・化学製品産業での生産が対前年同月比+108.4%と倍増したことにより、電子機器部門での減少が相殺された格好となった。3ヶ月移動平均で見た同指数の動きは足元で伸びが増大傾向を示しているものの、主要輸出先である米国経済の減速に加えて、主要産業の電子機器部門での減速が決定的となる中、先行きの生産は当面は鈍化基調を強めていくものと見込まれる。

図4 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

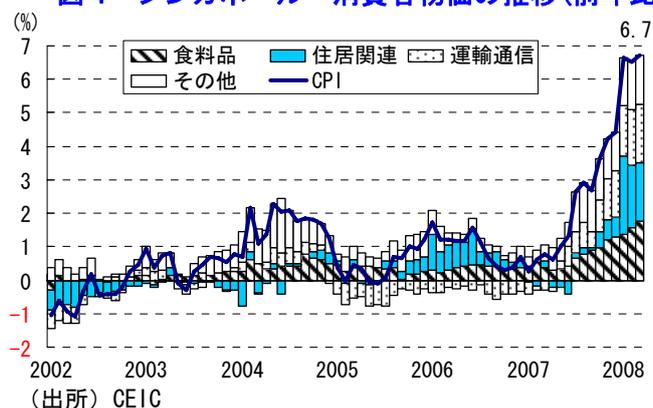
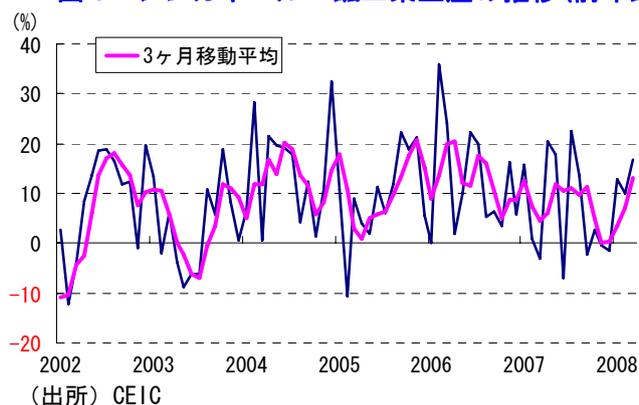


図5 シンガポール 為替相場の推移



図6 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)



～豪州～

23日に公表された1-3月期の消費者物価は、対前期比+1.3%と前期(同+0.9%)から加速、対前年同期比でも+4.2%と前期(同+3.0%)から大幅に加速した(図7)。同国は小麦をはじめとする穀物輸出産国であり、石炭や鉄鉱石等の資源輸出国であるものの、足元におけるこれらの国際価格の上昇が国内価格を押し上げる格好となっている。さらに、過去16年に亘る景気拡大に加えて、新興国を中心とする資源需要の高まりを受け、鉱業部門を中心に国内の雇用環境の改善が続いており(図8)、賃金の上昇による平均所得が拡大していることも(図9)、インフレを押し上げる要因となっている。

金融当局は、3月4日の金融政策委員会で政策金利を25bp引き上げて7.25%とする決定を行い(図10)、12年ぶりの高水準となっている。足元では、消費者信頼感の急激な低下に引っ張られる形で国内の小売上が鈍化しており(図11)、同国景気に減速懸念が強まっている。しかし、インフレ懸念が強まっていることが示されたことで、次回の委員会(5月6日)において金利が引き下げられる可能性は無くなり、逆に引き上げの可能性が高まったと言えよう。

図7 豪州 消費者物価の推移(前年比)

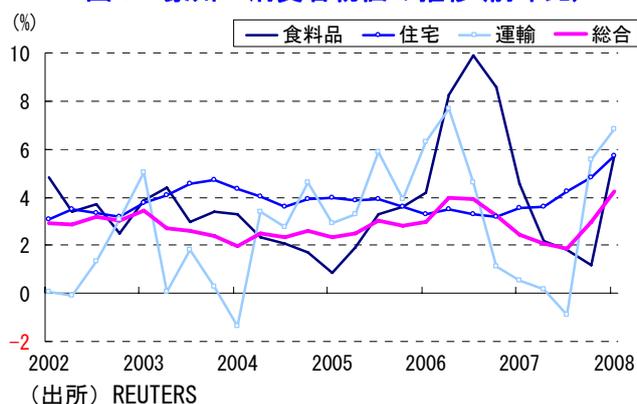


図8 豪州 雇用環境の推移



図9 豪州 平均所得の推移(前年比)

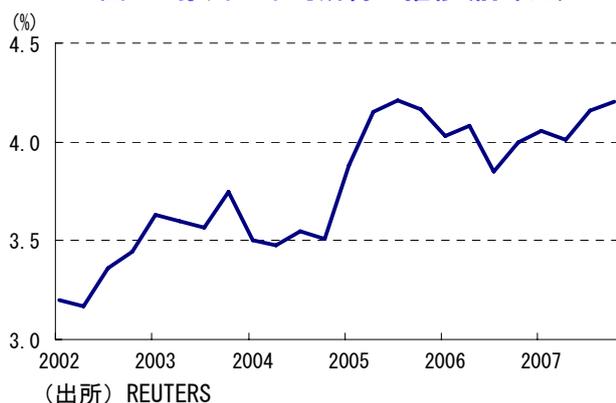


図10 豪州 政策金利の推移

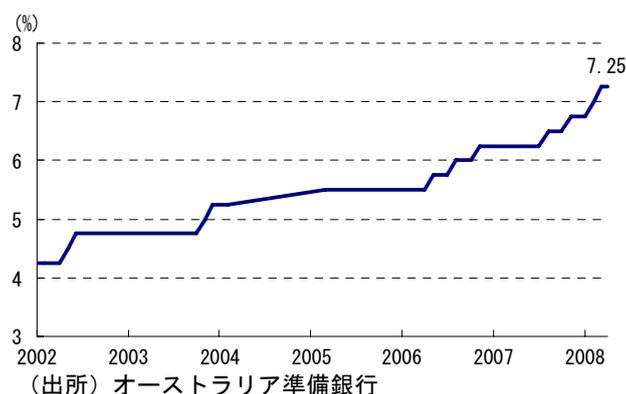
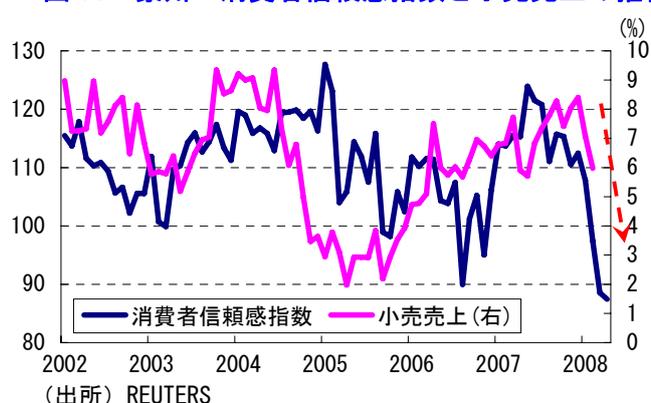


図11 豪州 消費者信頼感指数と小売上の推移



～マレーシア～

23日に公表された3月の消費者物価は、対前年同月比+2.8%と前月(同+2.7%)から加速した(図12)。同国は原油及びパーム油等の資源輸出国である一方、農林水産省の試算によれば、2004年時点における穀物自給率は27%と東南アジア諸国の中でも低い。つまり、食料品の多くを輸入に依存していることから、足元の国際的な食料品価格の上昇は、同国の食料品価格に直接影響を及ぼすことになる。

こうした中、金融当局は2006年4月以降、政策金利を3.5%で維持した状態にある(図13)。しかし、足元の米国経済の減速は、米国を最大の輸出先とする同国経済に輸出の減少を通じて影響を及ぼすものと見込まれ、景気の下押し懸念が強まっている。とはいえ、インフレ懸念が強まっている中での金利引き下げは、インフレを助長する可能性が高く、29日の金融政策委員会では政策金利を現状維持とするものと見込まれる。

図12 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)



図13 マレーシア 政策金利の推移



～ニュージーランド～

24日にニュージーランド準備銀行は金融政策委員会を開催し、政策金利である公定歩合を8.25%に据え置くことを決定した(図14)。同国経済は、米国経済の減速に端を発する外部環境の変化の影響から、これまで底堅く推移してきた内需が鈍化基調を強めている。特に、家計部門では消費者信頼感指数が急激な鈍化を示しているほか(図15)、経済を下支えしてきた住宅関連の指標の悪化傾向も続いており(図16)、景気の減速は避けられそうにない状況にある。

一方で、同国も世界的な原油及び食料品価格の上昇に起因したコストプッシュインフレへの懸念に加えて、同国では長きに亘る景気拡大の影響から雇用環境が改善し、賃金が上昇していることで(図17)、内需が押し上げられる需要インフレ懸念から、足元のインフレ圧力が強まっている(図18)。

中銀総裁は、同発表においてインフレ懸念への対応から金利を高止まりさせる必要性を訴えたものの、その期間について、前回の発言と比較すると「かなり(significant)の期間」という表現が削除されたことで、金利引き下げの可能性が少なからず出ていると考えられる。当面は金利据え置きによる緊縮政策を堅持するものと見込まれるものの、景気減速が不可避である中、年内には金利引き下げが行われる可能性が高まっていると言えよう。

図14 ニュージーランド 政策金利の推移

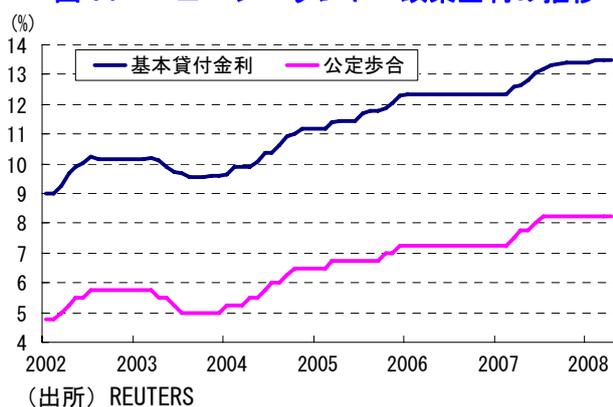


図15 ニュージーランド 消費者信頼感指数

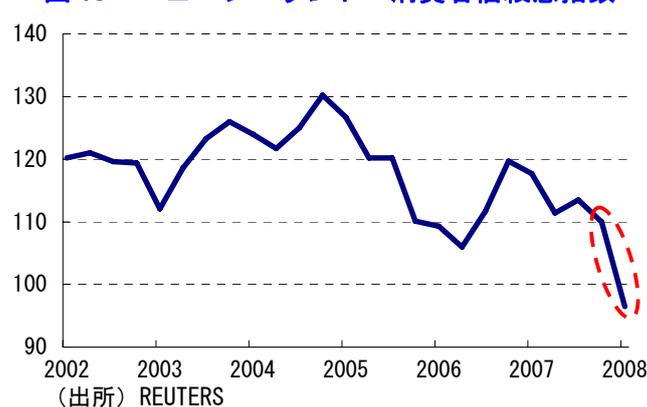


図 16 ニュージーランド 住宅関連指標の推移

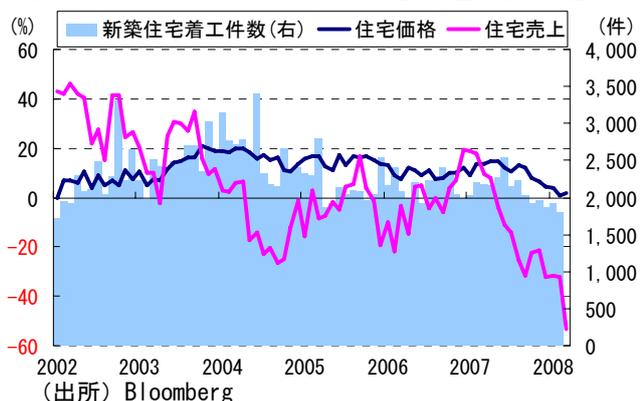


図 17 ニュージーランド 失業率と賃金の推移

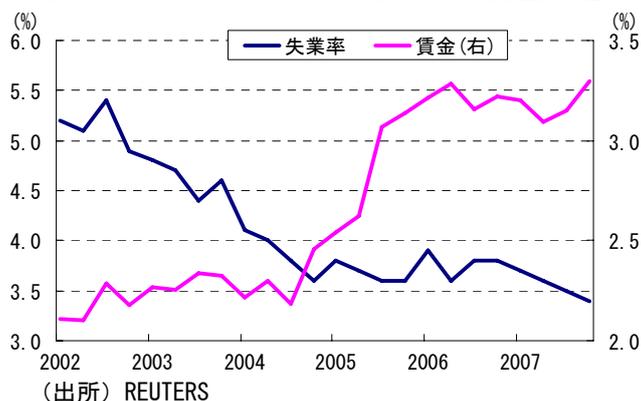
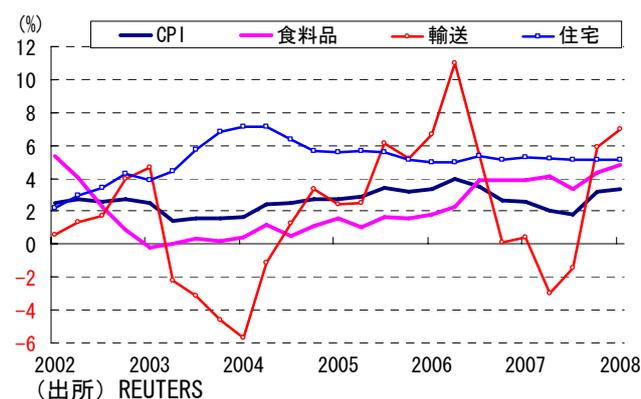


図 18 ニュージーランド 消費者物価の推移(前年比)



～ベトナム～

25日に公表された4月の消費者物価は、対前年同月比+21.42%と前月(同+19.39%)から加速し、いよいよ20%超に至った(図19)。国際的な原油及び食料品価格の上昇の影響で、食料品は対前年同月比+38.21%と前月(同+30.14%)からさらに価格が上昇したほか、運輸・通信関連でも同+15.79%と前月(同+14.34%)から伸び率が大きく加速した。同国では今月、主食であるコメの需給逼迫による価格高騰懸念から、輸出禁止期間を6月まで延長する決定を行っている。しかし、足元の同国通貨ドンは、金融当局が今年に入って以降、インフレ圧力の高まりへの懸念から引き締め政策に舵を切ったことで増価基調が強まっていたものの、3月末に需給緩和期待が生じたこと、そして、急激な引き締め政策により市場で調達困難となったドン資金に代わって国内においてドルでの決済需要が増大したこと、輸入増大による決済需要の増大もあり為替安に転じることとなった(図20)。さらに、その後は、年初来で下落傾向が続いている株価が落ち着いたのと歩を併せる形で(図21)、為替の値動きも落ち着きを取り戻している。

図 19 ベトナム 消費者物価の推移(前年比)

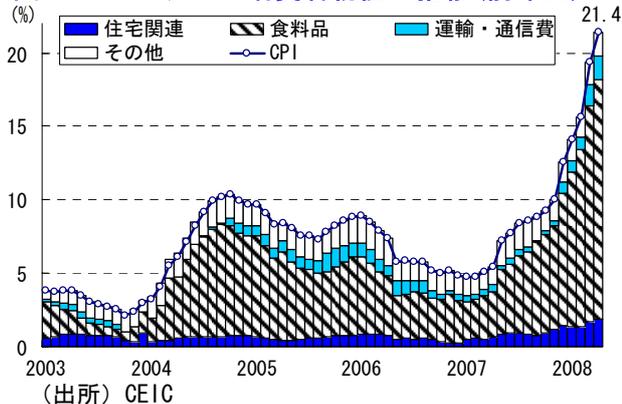


図 20 ベトナム 為替相場の推移

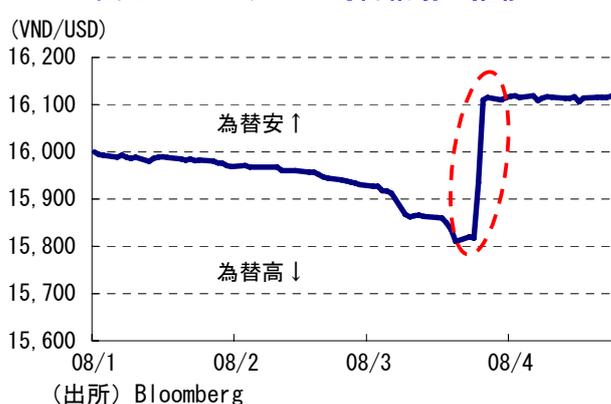


図 21 ベトナム 株式相場の推移 (VN 指数)



～韓国～

25日に公表された1-3月期の実質GDPは、対前年同期比+5.7%と前期(同+5.9%)から減速した(図22)。米国経済の減速に端を発する輸出減速懸念により、これまで同国経済を下支えしてきた内需、とりわけ家計部門の消費と企業部門の投資が大幅に減速したことが影響した。外部環境の悪化により、輸出の伸びも鈍化したものの、それ以上に内需の減速による輸入の伸びの鈍化が大きく、結果的に外需依存度が高まった。

韓国経済の先行きを考えると、米国経済の減速による影響の懸念に加えて、足元のインフレ懸念の高まりを背景として消費者マインドの減速感が著しく(図23)、当面は個人消費の回復を見込むことは厳しいと見られる。また、「CEO 大統領」を自任する李明博大統領の就任により、企業部門による支出拡大に向けた政策が採られつつあるものの、足元の同国の主要産業である半導体産業では、在庫が積み上がる傾向が強まっており(図24)、当面は企業のマインドの悪化も予想される。李大統領は、2008年の成長率目標を6%としているが、その達成は極めて困難になったと言えよう。

また、金融当局は政策金利を8ヶ月連続で据え置き5.00%としている。次回(5月8日)の金融政策委員会では、同国でも高まっているインフレ懸念と、景気減速懸念との間で難しい舵取りを迫られることになる。

図 22 韓国 実質 GDP の推移 (前年比)

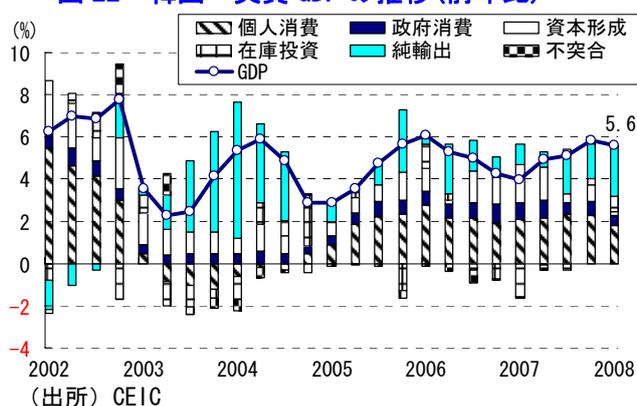


図 23 韓国 消費者マインドの推移 (前年比)

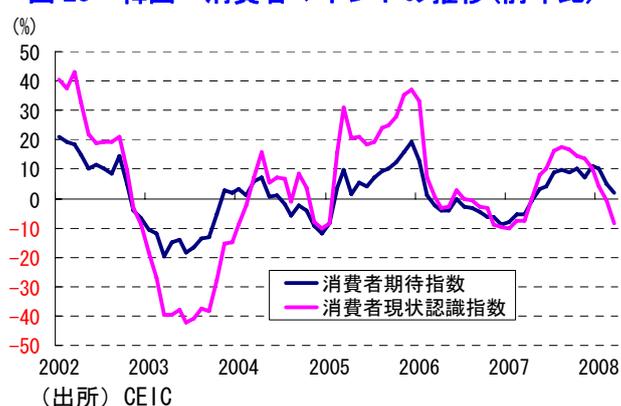
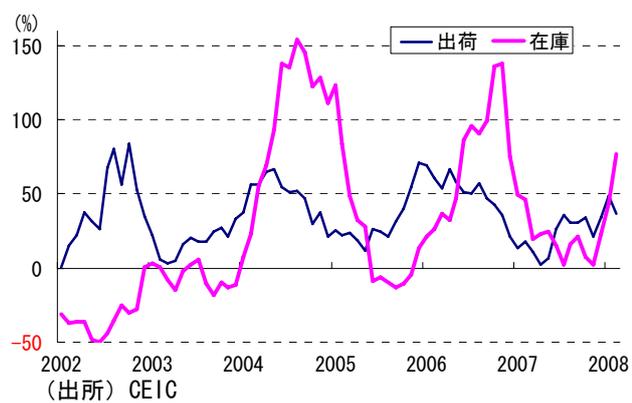


図 24 韓国 半導体動向の推移(前年比)



以 上