

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

商品価格下落はアジア経済の救世主となるか (Asia Weekly (11/3~11/9))

～世界経済の減速で外需鈍化は不可避、内需刺激へ金融緩和レースの様相～ 発表日: 2008 年 11 月 10 日(月)

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
11/3 (月)	(韓国) 10 月 輸出 (前年比)	+10.0%	+12.5%	+28.2%
	10 月 輸入 (前年比)	+12.0%	+16.5%	+45.8%
	10 月 消費者物価 (前年比)	+4.8%	+4.8%	+5.1%
	(前月比)	▲0.1%	▲0.1%	+0.1%
	(豪州) 9 月 小売売上高 (前月比、季調済)	▲1.1%	▲0.5%	+0.5%
	(インド) 9 月 輸出 (前年比)	+10.4%		+27.0%
	9 月 輸入 (前年比)	+43.3%		+51.0%
	(インドネシア) 10 月 消費者物価 (前年比)	+11.77%	+11.85%	+12.14%
	(前月比)	+0.45%	+0.45%	+0.97%
	9 月 輸出 (前年比)	+28.5%	+26.7%	+30.3%
	9 月 輸入 (前年比)	+38.5%	+44.5%	+45.4%
	(タイ) 10 月 消費者物価 (前年比)	+3.9%	+4.9%	+6.0%
	(前月比)	▲1.2%	▲0.3%	+0.2%
	(香港) 9 月 小売売上高 (前年比)	+6.9%	+8.5%	+10.2%
11/4 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	5.25%	5.50%	6.00%
11/5 (水)	(フィリピン) 10 月 消費者物価 (前年比)	+11.2%	+11.4%	+11.8%
	(前月比)	▲0.4%	▲0.3%	▲0.4%
	(マレーシア) 9 月 輸出 (前年比)	+15.1%	+6.6%	+10.7%
	9 月 輸入 (前年比)	+11.9%	+6.0%	+4.4%
	(韓国) 9 月 小売売上高 (前年比)	+4.6%		+10.5%
	(台湾) 10 月 消費者物価 (前年比)	+2.39%	+1.30%	+3.10%
11/6 (木)	(ニュージーランド) 7-9 月 失業率	4.2%	4.3%	3.9%
	(豪州) 7-9 月 失業率	4.3%	4.4%	4.3%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	9.50%	9.50%	9.50%
	(インド) 10 月 25 日 卸売物価 (前年比)	+10.72%	+10.50%	+10.68%
11/7 (金)	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	4.00%	4.00%	4.25%
	(台湾) 10 月 輸出 (前年比)	▲8.3%	▲4.2%	▲1.6%
	10 月 輸入 (前年比)	▲7.0%	+7.8%	+10.4%
11/9 (日)	(台湾) 緊急金融政策委員会 (政策金利)	2.75%		3.00%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び 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。

【タイ】 ～世界経済の減速懸念による商品価格の下落がインフレ懸念を払拭、金融緩和への道筋を開くか～

3日に公表された10月の消費者物価は、対前年同月比+3.9%と前月（同+6.0%）から大きく鈍化、前月比でも▲1.2%と前月（同+0.2%）から大きく下落した。原油や穀物の国際価格が7月半ばをピークに大きく下落した影響で、ウェイトの一番高い食料品価格のうち、米・穀物類が前月比▲1.2%、野菜・果物が同▲0.9%などと大きく下落したことに加えて、原油関連では輸送が同▲5.0%、エネルギーが同▲8.9%と大幅な価格下落が相次いだことが影響した。なお、食料品やエネルギーを除いたコア物価も、対前年同月比+2.4%と前月（同+2.6%）から鈍化しており、インフレ懸念が大きく後退したことが示される格好となった。世界的な金融危機が深刻さを増す中、政治的な不安定状態が続く同国からは投資資金の流出が相次ぐ状態が続いているほか、世界経済の減速により輸出環境の悪化も懸念されている。次回の金融政策委員会は日に予定されているが、同国では景気減速懸念が強まっている上、8月の利上げ以降、政策金利は3.75%と高水準で据え置き状態が続いていることから、景気刺激策に向けた利下げを探る可能性が高まっていると言える。

図1 タイ 消費者物価の推移(前年比)

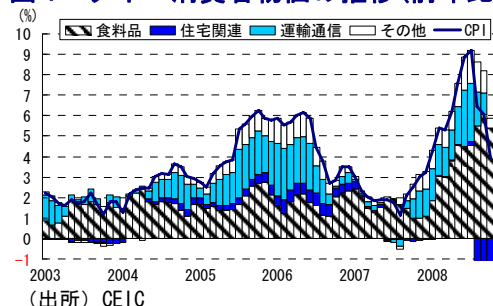
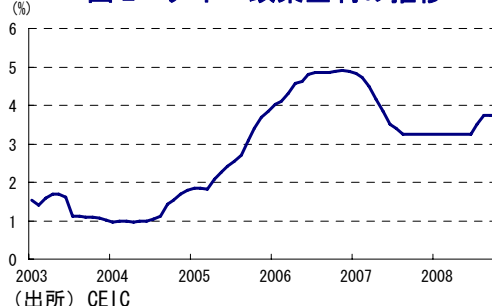


図2 タイ 政策金利の推移



【フィリピン】 ～インフレ鈍化傾向も、投資流出による為替減価が輸入インフレとなり下押し圧力を相殺～

5日に公表された10月の消費者物価は、対前年同月比+11.2%と前月（同+11.8%）から若干伸びが鈍化、前月比では▲0.4%と前月と同じ下落幅となった。世界経済の減速懸念を背景に、原油や穀物価格が下落していることで、食料品やエネルギー価格に下押し圧力が掛かっている。しかしながら、前月比ベースでは食料品が▲0.4%となったのに対して、燃料・電力・水については同+0.5%と加速している。その要因として、世界的な金融危機の中で、依然として高インフレが続く同国から投資資金の流出が続いており、結果として通貨ペソに減価圧力が高まっている。本国通貨の減価は、輸入物価の押し上げを通じたインフレ要因となることで、国際価格が下落している要因が相殺されており、大幅な価格下落に繋がっていない。同国では20日に次回の金融政策委員会が開催予定であるが、中銀テタンコ総裁は、消費者物価の公表後の記者発表に際して「引き続き為替の脆弱性と流動性の状況を含めてインフレに注視する」との声明を出しており、景気減速懸念が強まる中で景気刺激に向けた利下げ誘因はある。しかし、7日には国内の流動性不足感に対応するため、14日から預金準備率を200bp引き下げる旨を公表するなど、預金準備率の調整に留める方針を示しており、当面のところ政策金利は据え置かれる可能性が高まっている。

図3 フィリピン 消費者物価の推移(前年比)

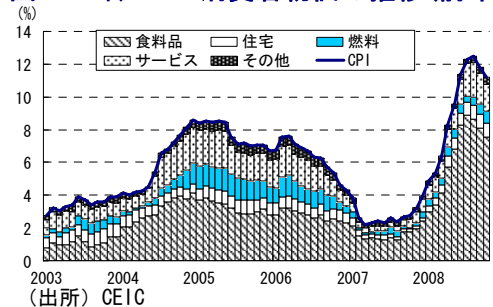


図4 フィリピン 政策金利の推移

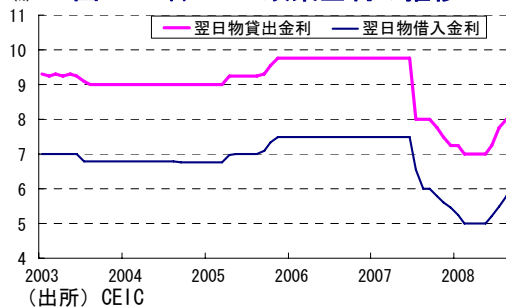


図5 フィリピン 為替相場の推移



【台湾】 ～原油価格の低下を背景にインフレ懸念が大きく後退、緊急利下げの「余地」が生まれている～

5日に公表された10月の消費者物価は、対前年同月比+2.39%と前月（同+3.10%）から減速した。ただし、前月比では+5.34%と前月（同▲0.56%）から加速しており、前年10月にインフレ率が大きく加速したウラが出る形での鈍化となった。原油価格が7月半ばをピークに大きく下落していることから、関連する運輸・通信は前年比では▲0.76%、前月比では▲2.92%と大きな価格下落圧力となり、全体的な押し下げに寄与したものと考えられる。同国はここ数年の金融引き締めにより内需は完全に勢いを失っており、成長の牽引を外需に大きく依存してきた。世界的な金融危機に端を発する世界経済の減速懸念が高まっていることから、同国政府は内需の振興を図るべく、9月と10月に立て続けに政策金利の引き下げに踏み切ってきたが、9日にも急遽25bpの利下げを行い2.75%とするなど、利下げ幅は計87.5bpに及んでいる。次回の定例の金融政策委員会は12月に予定されているものの、このところの利下げ実施に際しては定例以外での常務理事会における緊急利下げなどの手法も採られており、他国の状況を見つつ緊急利下げを行う余地があると考えられる。

なお、7日に公表された10月の輸出は、対前年同月比▲8.3%と前月（同▲1.6%）からさらに減速、3年来の減少幅を記録した。9月半ばの米大手証券の破綻に端を発する世界的な金融危機により、世界経済の減速懸念が強まっていることで、とりわけ同国の主要輸出財であるIT財に対する需要が大きく鈍化したことが影響した。地域別では欧米をはじめとする先進国向けのみならず、アジア向けの輸出も軒並み減速しており、先行きもこうした基調が強まることが懸念される。なお、輸入も内需に力が無く同▲7.0%と前月（同+10.4%）から大きく鈍化した。

図6 台湾 消費者物価の推移(前年比)

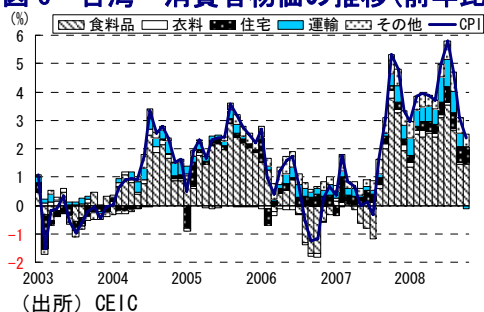


図7 台湾 政策金利の推移

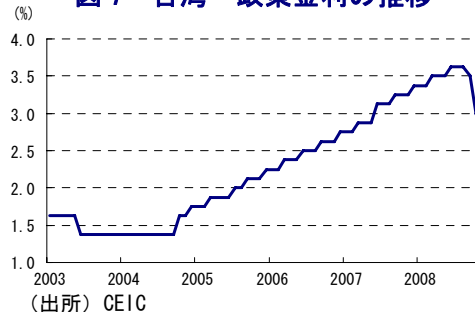
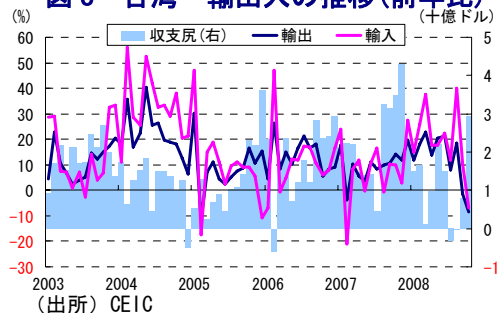


図8 台湾 輸出入の推移(前年比)



【インド】 ～一次産品価格の高止まりでインフレ鈍化速度は軟調も、利下げを試す局面が続くか～

6日に公表された10月25日時点の卸売物価は、対前年同期比+10.72%と前週（同+10.68%）から若干加速した。原油価格がピークアウトを迎えていることで一時のインフレ懸念からは大きく後退したとみられるものの、依然として2桁台で推移するなど、特に食料品を中心とする一次産品価格が高止まりしていることで鈍化ペースが余り加速しない状態が続いている。さらに、足元では世界的な金融危機に加えて、同国経済のファンダメンタルズの弱さと景気鈍化を嫌気して投資資金が流出、株式や通貨に売り圧力が強まっている。その結果、足元では為替減価が輸入物価を押し上げることによる輸入インフレ懸念が強まっており、そのこともインフレ鈍化速度を緩めているものとみられる。

3日に公表された9月の輸出は、対前年同月比+10.4%と前月（同+27.0%）から大きく減速した。世界経済の減速により需要が鈍化している影響に加えて、通貨ルピーの急激な減価によりドル建の輸出額が大きく押し下げられたことも影響したものと考えられる。なお、同月の輸入は同+43.3%と前月（同+51.2%）から鈍化した。原油価格が大きく低下していることで、9月の原油輸入が同+57.0%と前月（同+76.7%）から大きく減速したことが影響したとみられる。ただし、同国においてもインフレとこれまでの金利高により内需に鈍化の兆しが出始めており、1ヶ月余りの間に計150bpの利下げを行うなど、景気刺激に向けた金融緩和策が採られており、先行きも金融当局は利下げを試す局面があるものとみられる。

図9 インド 卸売物価の推移(前年比)

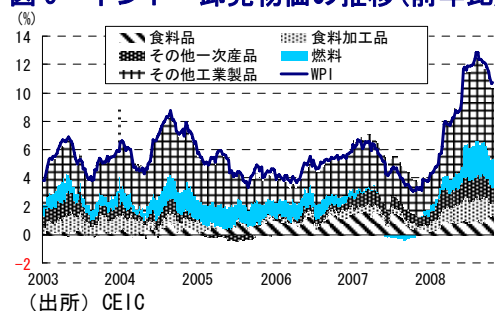
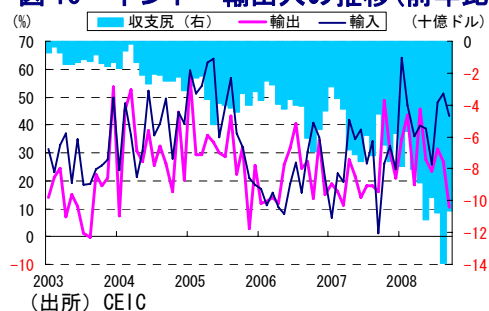


図10 インド 輸出入の推移(前年比)



以 上