

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

アジア各国はインフレ抑制に舵を切り始めた(Asia Weekly (6/2~6/6))

～一方のオセアニアの2国は、両国間の経済の格差がここにきて浮き彫りに～

発表日:2008年6月9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
6/2 (月)	(豪州) 4月小売売上高 (前月比)	▲0.2%	+0.2%	+0.2%
	(韓国) 5月輸出 (前年比)	+27.2%	+22.6%	+26.4%
	5月消費者物価 (前年比)	+4.9%	+4.3%	+4.1%
	(タイ) 5月消費者物価 (前年比)	+7.6%	+6.5%	+6.2%
6/3 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	7.25%	7.25%	7.25%
	(マレーシア) 4月輸出 (前年比)	+20.9%	+5.1%	+10.0%
6/4 (水)	(豪州) 1-3月期実質 GDP (前期比)	+0.6%	+0.3%	+0.7%
	(前年比)	+3.6%		+4.2%
6/5 (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%
	(豪州) 4月貿易収支 (百万豪ドル)	▲957	▲1,700	▲2,550
	(台湾) 5月消費者物価 (前年比)	+3.71%	+4.1%	+3.85%
	(フィリピン) 5月消費者物価 (前年比)	+9.6%	+9.1%	+8.3%
	金融政策委員会 (政策金利)	5.25%		5.00%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	8.50%	8.75%	8.25%
6/6 (金)	(インド) 卸売物価 (5/24時点、前年比)	+8.24%	+8.29%	+8.10%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査

～豪州～

2日に公表された4月の小売売上高は、対前年同月比で+4.7%と前月(同+5.1%)から減速した。同国では、世界的な資源価格及び穀物価格の高騰を背景とするコストプッシュ型インフレに加えて、資源産出国であることを背景に、海外からの投資資金が流入していることから、国内に過剰流動性が発生するなど、需要インフレ懸念も生まれている。こうしたことから、1-3月期の消費者物価は、対前年同期比で+4.1%と前月(同+3.0%)から大幅に加速している。金融当局は今年に入って以降、2月及び3月の金融政策委員会で立て続けに利上げを実施する等、金融引き締め姿勢を強化してきた。その結果、金利高による家計負担の増大の影響から、消費者信頼感指数が足元で急激に悪化しており、今回のインフレ亢進下での小売売上の減速に繋がったものとみられる。こうしたことから、3日に行われた金融政策委員会においては、足元で高まるインフレ圧力への対抗姿勢を示しつつも、景気減速懸念に配慮して政策金利は3ヶ月連続で7.25%に据え置かれた。

先行きは、4日のFedバーナンキ議長の発言により、米国がさらなる金融緩和を行う可能性はなくなったと見られる一方、本格的な自律回復に至るには依然相当の時間を要するとみられる。よって、内外金利差や資源及び穀物価格の騰勢を材料とするに着目した投資資金の流入は続くとみられ、外的要因によるインフレ圧力が残存するとみられる。先行きの金融政策は、少なくとも年内に1回は金利引き上げが実施される展開が予想される。また、通貨豪ドルの対米ドル為替レートは、引き続き増価基調が続くものと見込まれる。

図1 豪州 小売売上の推移(前年比)

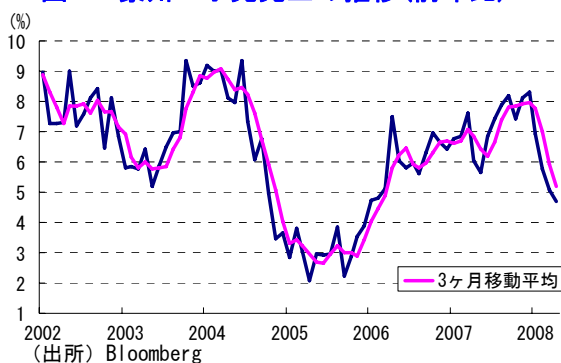


図2 豪州 消費者物価の推移(前年比)

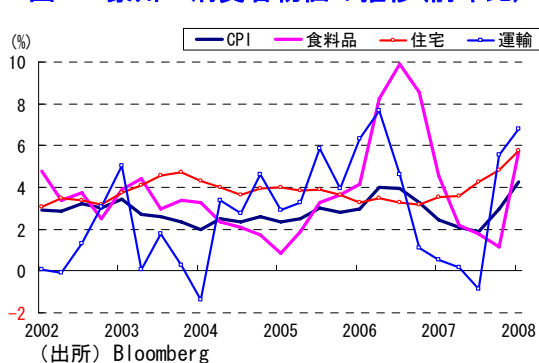


図3 豪州 消費者信頼感指数の推移

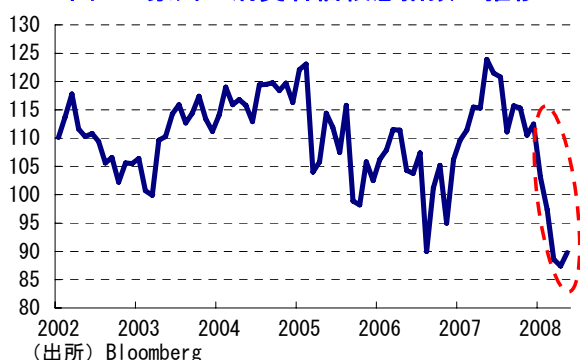


図4 豪州 政策金利の推移

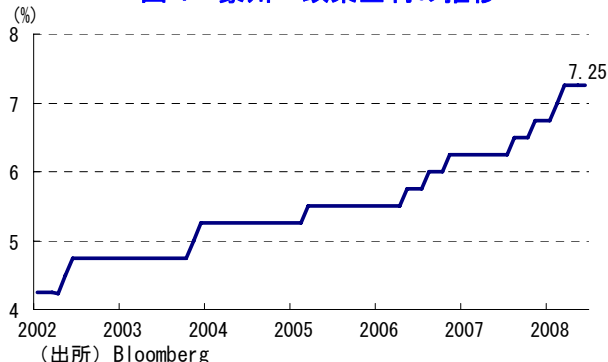


図5 豪州 為替相場の推移



～ニュージーランド～

ニュージーランド準備銀行は5日に金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート¹を8.25%で据え置く決定を行った。同発表に際して同行のボラート総裁は、景気が予想を上回るペースで減速しており、先行きにリセッションに陥る可能性を示した上で、第3四半期にも利下げを行う可能性を示唆した。

同国では、世界的な原油及び穀物価格の高騰を背景とするインフレ圧力が高まっており、1-3月期の消費者物価は前年同期比+3.4%と前期（同+3.2%）から加速している。同国経済はこれまで、雇用環境の改善に伴う所得向上を背景に、旺盛な内需による底堅い成長を持続してきたが、足元に雇用環境悪化の兆しが見え始めている。その上、インフレ圧力亢進により消費者マインドも悪化、小売売上が減速ペースを強める等、内需減速の兆しが強まっている。小売売上では、自動車といった耐久消費財を除いたベースでも減速基調が顕著になっており、先行きの内需下押しは必至とみられる。さらに、過去数年に亘って比較的堅調に推移してきた住宅関連での指標も過去半年程度で大幅に悪化する等、製造業への裾野の広い産業だけに、生産面への減速懸念も高まるものとみられる。

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。

こうした状況を背景に、年明け以降の同国通貨ニュージーランドドルの対米ドル為替レートは、今年に入って以降、3月半ばまでは隣国の豪ドルと同様に米ドルに対して増価基調であったものの、足元では一転して減価基調が強まっている。先行きもマクロ経済のファンダメンタルズの弱さを材料に、減価基調が続くものと見込まれる。

図6 ニュージーランド 政策金利の推移

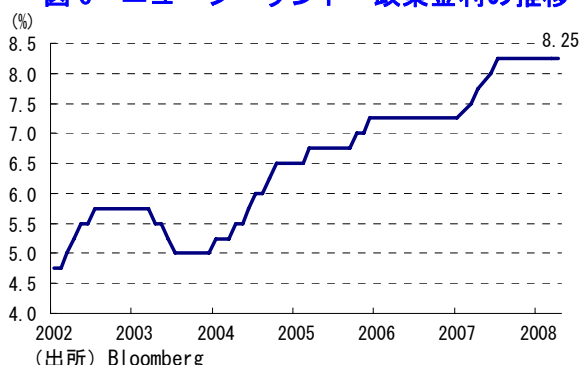


図7 ニュージーランド 消費者物価の推移(前年比)

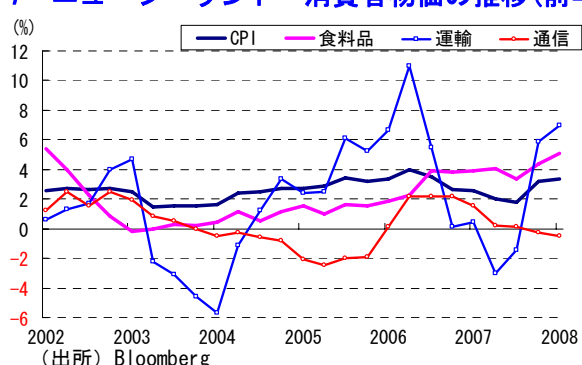


図8 ニュージーランド 雇用環境の推移

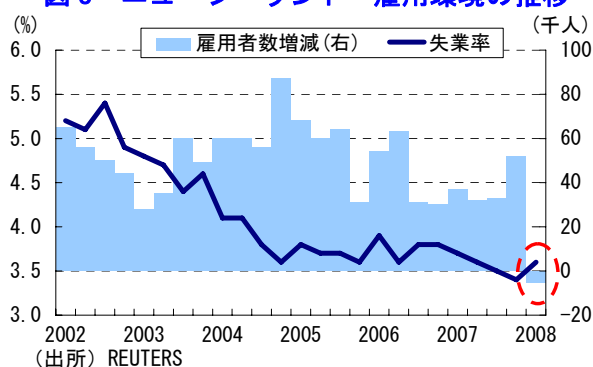


図9 ニュージーランド 個人所得の推移(前年比)

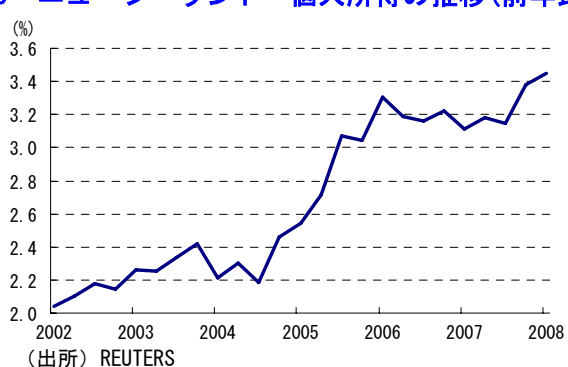


図10 ニュージーランド 小売売上の推移(前年比)

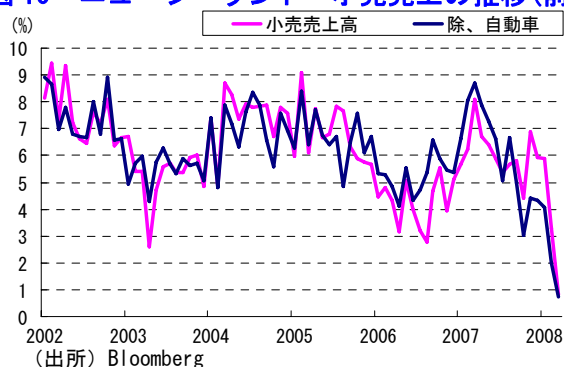


図11 ニュージーランド 消費者信頼感指数の推移

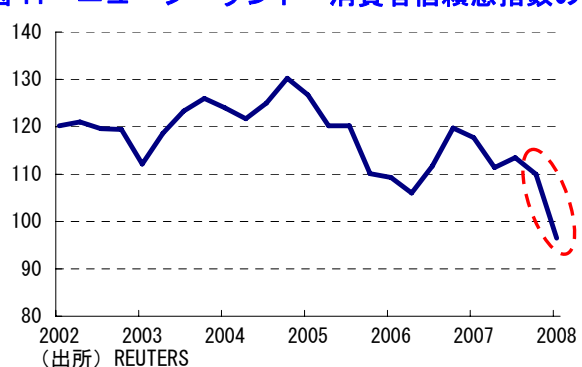


図12 ニュージーランド 住宅関連指標の推移(前年比)

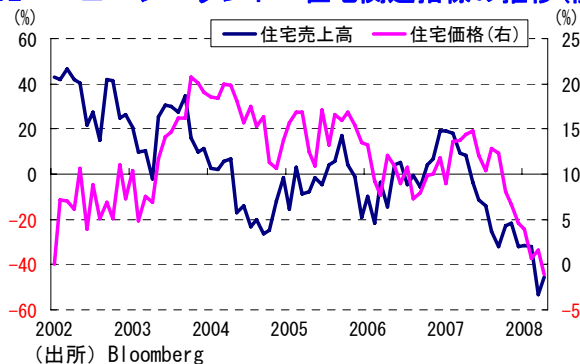


図13 ニュージーランド 為替相場の推移



～フィリピン～

5日にフィリピン統計局が公表した5月の消費者物価は、対前年同月比+9.6%と前月（同+8.3%）から大幅に加速した。世界的な原油及び穀物価格の高騰の影響により、食料品価格は対前年同月比で+13.7%、燃料も同+8.2%と価格の大幅な上昇が影響した。また、同国では、国際的な商品価格の高騰の影響から、足元の輸入の伸びが輸出を上回る状況が続いており、先行きの国際収支悪化懸念を材料に通貨ペソの対米ドル為替レートは、昨年1年間の増価基調から一転して減価基調にある。原油及び穀物を輸入に依存する同国にとり、国際的な価格上昇のみならず、為替の減価が輸入物価を押し上げる形となり、インフレ圧力をさらに押し上げる格好になったとみられる。

こうしたインフレの亢進に対応する形で、同5日にフィリピン中央銀行が開催した金融政策委員会では、政策金利である翌日物借入金利を25bp引き上げ5.25%に、翌日物貸出金利も25bp引き上げ7.25%とする決定がなされた。政策金利の引き上げは、2005年11月（7.3%→7.5%）以来で約2年半ぶりとなる。

なお、先行きは、当面は商品価格の騰勢が落ち着く状況にはないと見込まれることから、輸入の伸びが高止まりすることで通貨ペソの対米ドル為替レートに減価圧力が掛かるものと思われる。その結果、輸入価格の上昇圧力によるインフレ圧力残存により、金融当局は先行きも、さらなる金融引き締めを試す動きが続くものと見込まれる。

図14 フィリピン 消費者物価の推移(前年比)

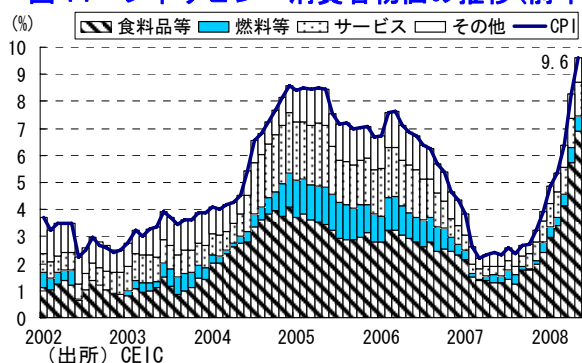


図15 フィリピン 輸出入の推移(前年比)

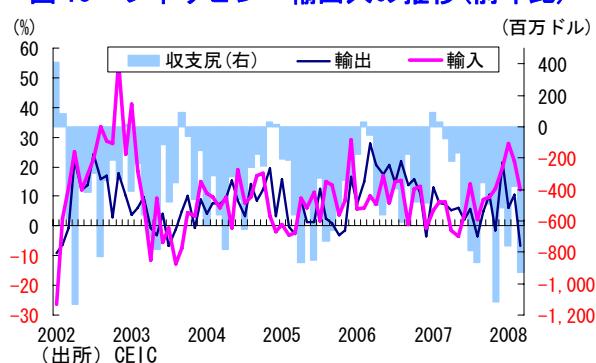


図16 フィリピン 為替相場の推移

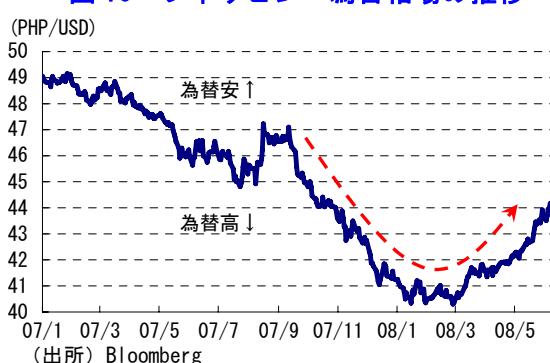
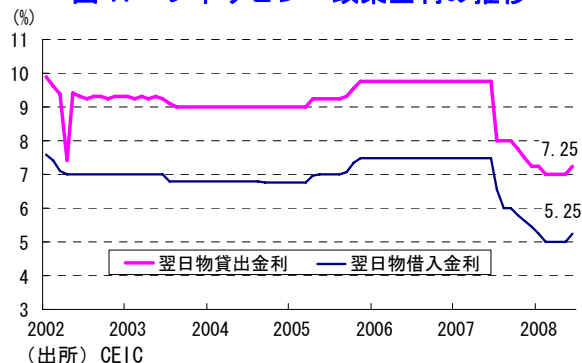


図17 フィリピン 政策金利の推移



～インドネシア～

5日、インドネシア・ネガラ銀行（中央銀行）は金融政策委員会を開催し、政策金利であるBI レートを25bp引き上げ、8.50%とする決定を行った。インドネシアは世界1位のコメ輸入国であり、年明け以降のタイ農業商品先物取引所におけるコメ先物価格の上昇を契機に、アジアのコメ価格上昇により輸入が増大した。さらに、かつて原油輸出国であった同国は足元では純輸入国に陥っており、折からの国際的な原油価格高騰の影響もあり、輸入の伸びが輸出の伸びを上回る状況が続いている。こうしたことから、国内の食料品及び燃料価格が上

昇してインフレ圧力が強まり、5月の消費者物価は対前年同月比+10.4%と2桁台に達したことが、今回の2ヶ月連続での金利引き上げ決定に繋がったものとみられる。

なお、同国政府は、石油製品向けの補助金制度に伴う財政負担が過大になったことを理由に、5月中旬に補助金を削減して燃料価格を約30%引き上げる決定を行っており、当面インフレ圧力が残存するものとみられる。来年に総選挙と大統領選挙が予定されている中、インフレの亢進は政府にとって、選挙戦への痛手となることから、先行きも金融引き締め姿勢を堅持せざるを得ない事態が予想される。一方、通貨ルピアは、原油価格高騰の一方、過大な補助金政策による国内価格抑制による財政収支圧迫懸念から、対米ドル為替レートは4月以降に徐々に減価基調にあった。しかし、今回の値上げにより財政負担が軽減されること、石油製品の価格上昇により消費が抑制されて輸入が抑制される期待がある。したがって、当面はインフレ圧力の残存により減価基調が続くものの、その度合いは緩やかになると考えられる。

図18 インドネシア 政策金利の推移

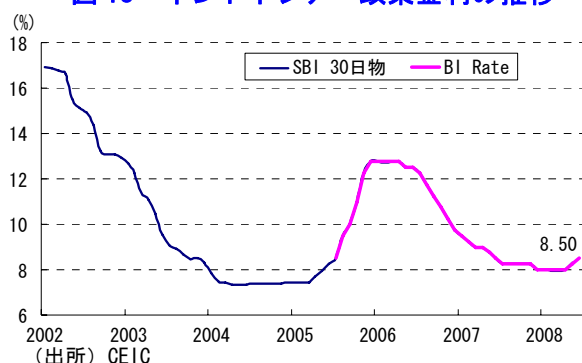


図19 インドネシア 輸出入の推移(前年比)

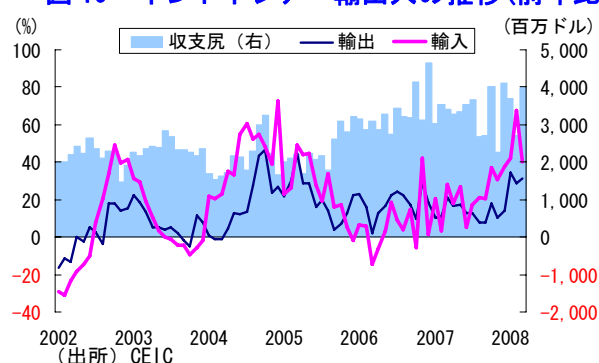


図20 インドネシア 消費者物価の推移(前年比)

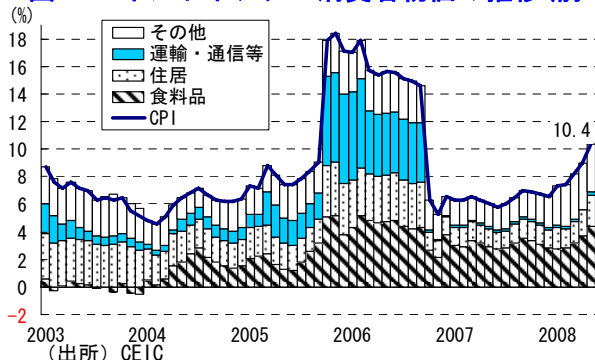


図21 インドネシア 為替相場の推移



～韓国～

2日に公表された5月の消費者物価は、対前年同月比+4.9%と前月（同+4.1%）から加速、7年ぶりの高水準となった。世界的な原油及び食料品価格の高騰の影響が考えられる一方、価格変動幅の大きい食料品や原油を除いたコア指数も同+3.9%とインフレ圧力が強まっており、両指数とも金融当局が定めるターゲット（2.5～3.5%）を超えている。その要因として、昨年まで緩やかな増価基調を歩んできた通貨ウォンの対米ドル為替レートが、昨年末から減価基調に転じたことで、輸入物価が押し上げられたことが影響したとみられる。

同日に公表された5月の輸出は、対前年同月比+27.2%と前月（同+26.4%）からさらに伸びた。通貨ウォンの減価による相対的な輸出競争力の向上に加えて、これまでの主要輸出先である米国に代わり、中国や中東、中南米といった市場での船舶、携帯電話、薄型テレビの売れ行きが好調に推移していることが影響した。一方の輸入は、輸入財である原油や穀物価格が上昇したことに加えて、輸入物価の押し上げにより伸びが高止まりしたものの、貿易収支は+10.4億ドルの黒字と6ヶ月ぶりにプラスに転化した。

インフレ圧力の高まりを背景として 1-3 月期 GDP では、既に内需の鈍化懸念が示される等の影響が出始めており、先行きも内需鈍化が強まる可能性が高い。その一方で、韓国政府は 5 日、燃料税の減税を含む総額 6.4 兆ウォン（約 63 億ドル）規模の景気刺激策を公表、景気の下支えが期待される。また、5 月の貿易収支が黒字に転化したことで先行きの経常収支に改善見通しが強まり、年明け以降に減価基調を強めてきた通貨ウォンの対米ドル為替レートが増価基調に転じる可能性が高まろう。そうなれば、輸入物価の抑制を通じたインフレ圧力の抑制が期待される。また、5 月の金融政策委員会では、2 人の委員が金利据え置きに反対、第 2 四半期にインフレ圧力が収まるとし、景気下支えの観点から金利引き下げを要求したことが議事録で明らかとなっている。次回同委員会は 12 日（木）に開催予定であるが、今回のインフレ亢進が示されたのを経て、当面は金利据え置きが継続されるものと見込まれる。

図 22 韓国 消費者物価の推移(前年比)

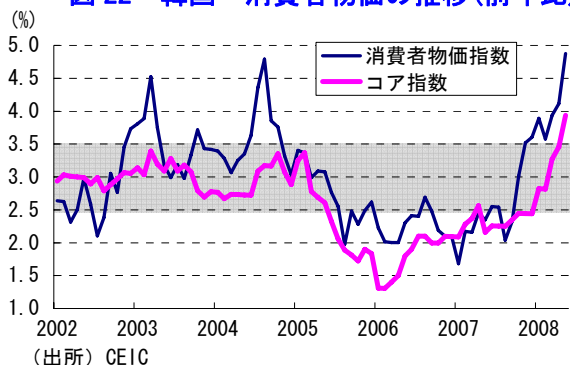


図 23 韓国 為替相場の推移



図 24 韓国 輸出入の推移(前年比)

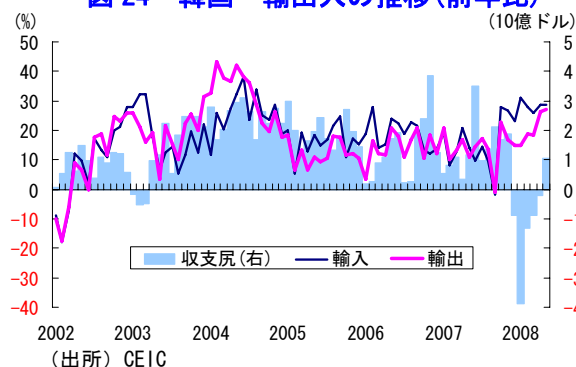
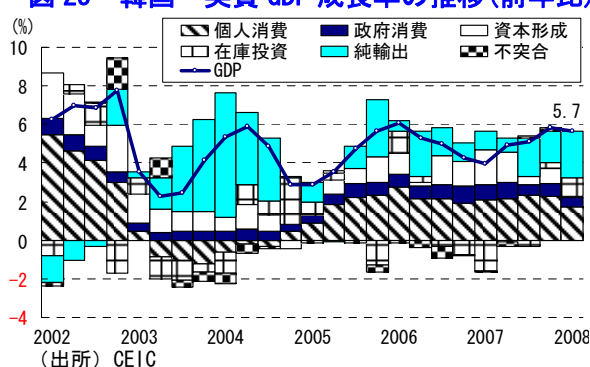


図 25 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



～タイ～

2 日に公表された 5 月の消費者物価は、対前年同月比+7.6%と前月（同+6.2%）から加速、過去 20 年来での最高水準に達した。世界的な原油価格の高騰により、輸入が足元で急拡大していることで貿易収支が赤字基調になっていることを材料に、足元では通貨バーツの対米ドル為替レートが減価基調で推移している。こうしたことから、輸入物価が押し上げられたことも、インフレ圧力を助長することとなった。一方、同国はコメをはじめとする穀物輸出国であるものの、コメの主要先物指標であるタイ農業商品先物取引所のコメ先物価格が年明けから騰勢を強めた結果、国内の穀物価格も国際価格に連られる形で上昇し、食料品価格の上昇に繋がったものと見込まれる。なお、同取引所では、現在コメの先物取引は停止されている。

先行きについては、サマック政権により財政出動を伴う内需拡大策が採られる見通しから、輸入の拡大により貿易収支の悪化、ひいては経常収支の悪化を通じた為替減価に繋がる可能性が高く、結果として輸入物価押し上げによるインフレ圧力が残存する懸念が強い。なお、今年のコメの作柄は良好であるとされており、先行きにおける穀物を起因とするインフレ圧力は沈静化が近い一方、原油関連でのインフレ圧力は当面残存が予想

される。

図 26 タイ 消費者物価の推移(前年比)

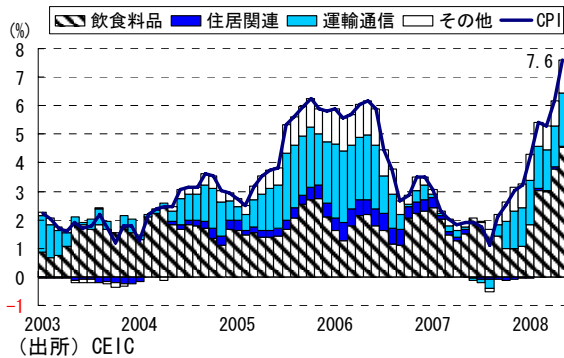
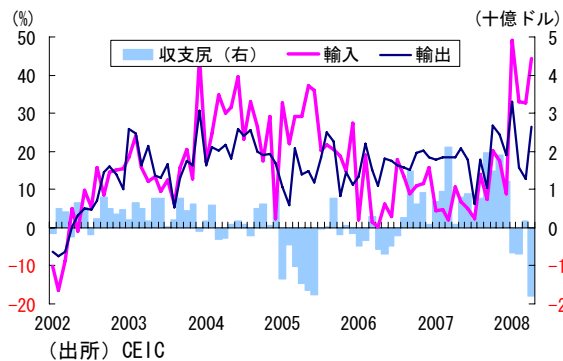


図 27 タイ 為替相場の推移



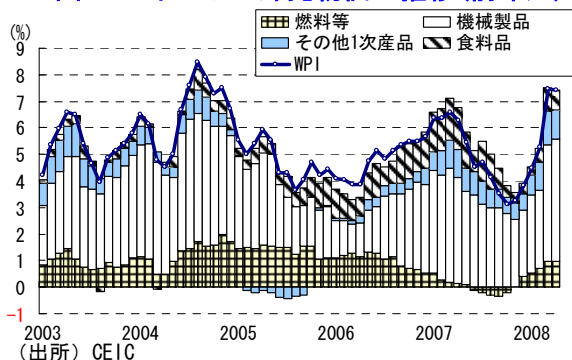
図 28 タイ 輸出入の推移(前年比)



～インド～

6日に公表された5月24日時点の卸売物価は、対前年比+8.24%と前週（同+8.10%）から加速した。同国政府はこれまで石油製品の価格統制を行ってきたものの、価格統制により石油会社の損失が過大となっていることから、4日に石油製品価格を平均10%引き上げる旨を公表した。今回の決定により、当面は燃料価格の上昇に伴うインフレの押し上げが予測され、さらに、貧困層を中心に現政権に対する批判が高まることで政治的不安定に陥る懸念が高まることになろう。

図 29 インド 卸売物価の推移(前年比)



以 上