

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インフレ鈍化の兆しなく引き締め姿勢強まる(Asia Weekly (8/4~8/8))

～対応速度が遅ければ複合インフレに発展する可能性も～

発表日: 2008年8月11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
8/4 (月)	(マレーシア) 6月輸出 (前年比)	+18.4%	+18.4%	+22.9%
	6月輸入 (前年比)	+12.1%	+10.3%	+9.4%
8/5 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	7.25%	7.25%	7.25%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	9.00%	9.00%	8.75%
	(台湾) 7月消費者物価 (前年比)	+5.92%	+5.60%	+4.97%
	(フィリピン) 7月消費者物価 (前年比)	+12.2%	+11.9%	+11.4%
8/6 (水)	(韓国) 6月小売売上高 (前年比)	+6.8%		+10.1%
8/7 (木)	(ニュージーランド) 4-6月期失業率	3.9%	3.8%	3.7%
	(豪州) 7月失業率	4.3%	4.3%	4.3%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	5.25%	5.00%	5.00%
	(台湾) 7月輸出 (前年比)	+8.0%	+17.1%	+21.3%
	7月輸入 (前年比)	+12.3%	+14.7%	+22.5%
	(インド) 卸売物価 (7/26時点、前年比)	+12.01%	+12.01%	+11.98%
8/8 (金)	(フィリピン) 6月輸出 (前年比)	+8.3%	+4.1%	+2.3%

(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。

[インドネシア] ~インフレの高止まりから4ヶ月連続での利上げ実施、先行きも当面引き締め方向へ~

5日、インドネシアネガラ銀行は金融政策委員会を開催し、政策金利であるBIリファレンス金利を25bp引き上げて9.00%とする決定を行った。同行では今年に入って以降、5月から3ヶ月連続で金利の引き上げを行ってきたものの、依然としてインフレ圧力の高進が続いていることから、4ヶ月連続での利上げに踏み切った。なお、直近のインドネシアの消費者物価は、7月時点で対前年同月比+11.6%と前月(+11.0%)から加速が続いており、2006年以来で2年ぶりの2ケタの伸びが続いている。特に、世界的な原油価格の高騰を背景として今年6月にガソリン価格を約28.7%引き上げたことによる影響の残存、また、同国が世界最大の輸入国となっているコメの国際価格が年明け以降に急騰し、一時のピークは過ぎたものの依然として高止まりが続いていることが影響しているとみられ、足元におけるインフレ圧力の押し上げに繋がっている。先行きについては、足元で鈍化している原油及び穀物価格の動向如何ではあるものの、当面はインフレ圧力が残存するものとみられるほか、再び価格上昇圧力が強まる可能性は否定出来ない。したがって、金融政策の方向性は、先行きについても当面は引き締め姿勢を続けていくものと見込まれる。

図1 政策金利の推移

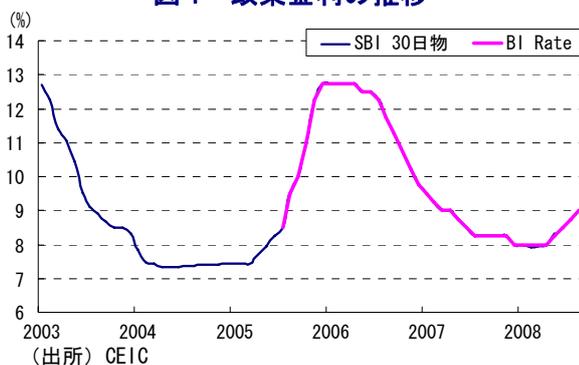
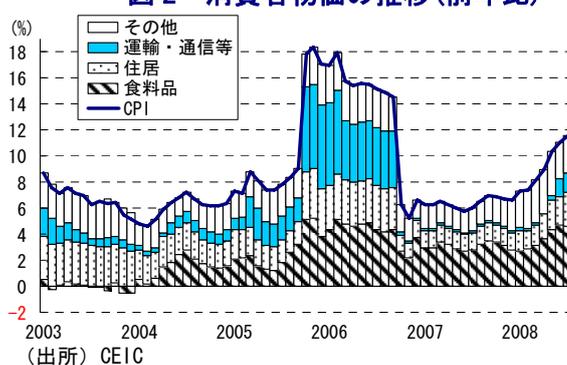


図2 消費者物価の推移(前年比)



【台湾】～インフレ高進と貿易収支の赤字転落により、先行きは台湾ドルに減価圧力が強まる懸念高まる～

5日に公表された7月の消費者物価は、対前年同月比+5.92%と前月（同+4.97%）から加速し、1994年以來の高い水準に至っている。なお、同国統計局が公表する季節調整済ベースでも、7月は対前月比+0.6%と前月（同+1.3%）からは伸びが鈍化したものの、依然としてインフレ圧力が強いことが示された。世界的な原油価格の高騰が続く中、今年5月末に国営石油精製会社が石油価格の引き上げを行ったことによる影響が残存していることに加えて、世界的な穀物価格の高騰を背景とする食料価格の上昇も続いていることで、インフレ圧力が高止まりしているものとみられる。

なお、同国の金融当局は2004年以降、漸次的に金融引き締め姿勢を強め続けており、直近では6月末に開催された金融政策委員会において政策金利である再割引金利を12.5bp引き上げており、足元の金利は3.625%となっている。こうしたことから、同国のインフレはコストプッシュ型インフレ圧力に伴う価格上昇に留まっているものとみられ、7月の食料品を除いたベースのコア物価は対前年比+3.1%、そこからエネルギーを除いたコアコア物価は対前年比+1.7%となっており、依然として低水準で抑えられていることが分かる。

7日に公表された7月の輸出は、対前年同月比+8.0%と前月（同+21.3%）から大幅に減速した。同国経済は輸出依存度が高く、米国サブプライムローン問題発覚以降は、米国向けの輸出が大幅に鈍化基調を強めている上、7月にはこれまで2ケタ台の伸びを示してきた中国本土（含、香港）向け輸出も対前年比+4.0%と前月（同+25.5%）から大幅に減速したことが影響した。なお、同月の輸入は対前年同月比+12.3%と前月（同+22.5%）から減速した。日本、中国、米国といった主要国からの機械製品などの輸入が減速したことが影響したものの、依然として2ケタの伸びを示している。この結果、貿易収支は▲4.1億ドルと2006年2月以來の赤字に陥ることとなった。年明け以降は世界的な原油及び穀物価格の騰勢が強まった影響で、貿易収支の黒字幅が縮小しており、経常収支の黒字幅に先行き縮小懸念が強まっている。さらに、世界的な金融市場では信用不安が依然くすぶる中、投資流入により資本収支が大幅に拡大するとは見込みにくく、これまで対米ドルで増価基調を強めてきた通貨台湾ドルに減価圧力が強まる可能性が高まっていると言えよう。

図3 消費者物価の推移(前年比)

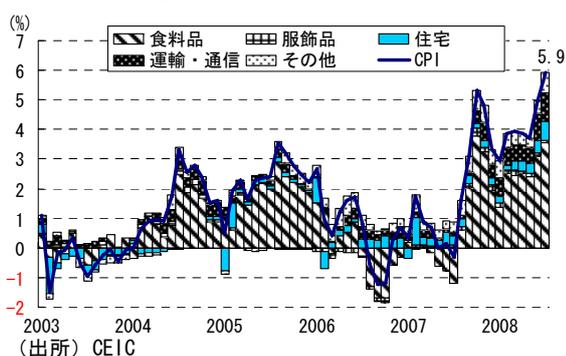


図4 政策金利の推移

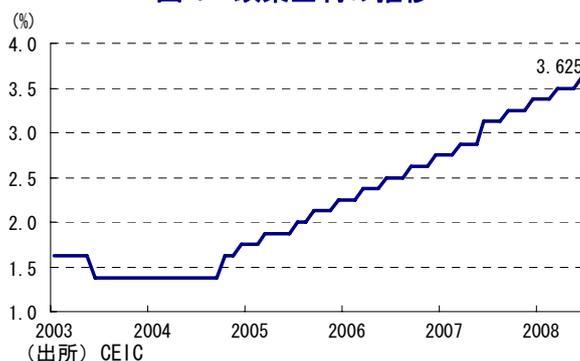


図5 輸出入の推移(前年比)

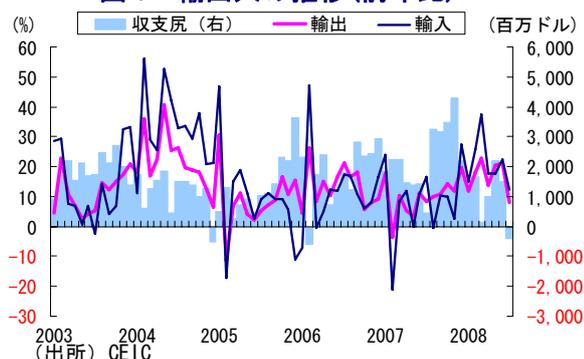


図6 経常収支の推移

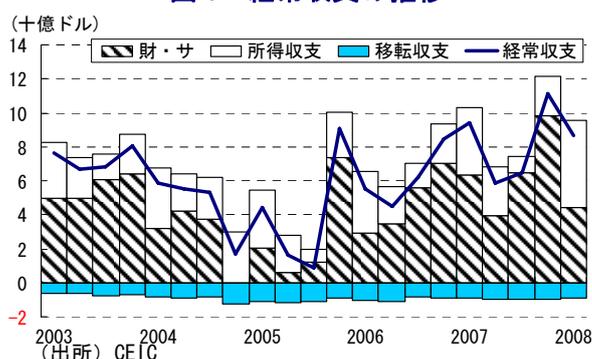


図7 為替相場の推移



[フィリピン] ~コストプッシュ型インフレに需要インフレの複合インフレで、先行きも引き締め強化へ~

5日に公表された7月の消費者物価は、対前年同月比+12.2%と前月(同+11.9%)から加速した。世界的な原油及び穀物価格の騰勢が続く中、食料品価格の伸びが高止まりしていることが影響している上、足元では通貨ペソの対米ドル為替が減価基調を強めていることで、輸入物価全般が押し上げられる格好となっている。一方、昨年1年間は海外からの投資資金が国内に活発に流入してきたことで、為替に増価圧力が掛かっていたものの、同国政府は為替の増価による輸出産業への悪影響を懸念し、積極的にペソ売り(ドル買い)を行ったことで市場に過剰流動性が生じたものとみられ、足元のインフレ圧力の中では、サービス価格も対前年比+12.4%と大幅な伸びを示している。金融当局は、6月に金融政策をそれまでの利下げ姿勢から転換し、先月も2ヶ月連続での利上げを行っており、先行きについてもインフレ期待が沈静化するまで引き締め姿勢を堅持していくものとみられる。次回の金融政策委員会は28日に予定されているが、50bp程度の利上げが実施される可能性が高いと言えよう。

8日に公表された6月の輸出は、対前年同月比+8.3%と前月(同+2.3%)から加速した。新興国での需要の増加を背景に、6月の世界の半導体売上が対前年比+8%の伸びを示したことで、同国も米国向けは弱含みが続く一方、中国やインドなどのアジア域内、東欧や中南米といった新興国向け輸出が伸びたことが影響したほか、通貨ペソの為替減価により相対的な輸出競争力が高まったことも輸出の伸びに寄与した。ただし、7月以降は金融当局が為替の安定化を目指して大幅な為替介入(ペソ買い/ドル売り)を行っていると言われ、世界経済の減速度合いが強まる中で、結果的に輸出に下押しの影響が出るものと予想される。

図8 消費者物価の推移(前年比)

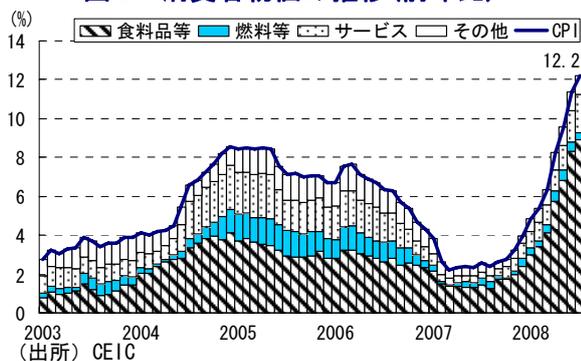


図9 為替相場の推移



図10 国際収支の推移

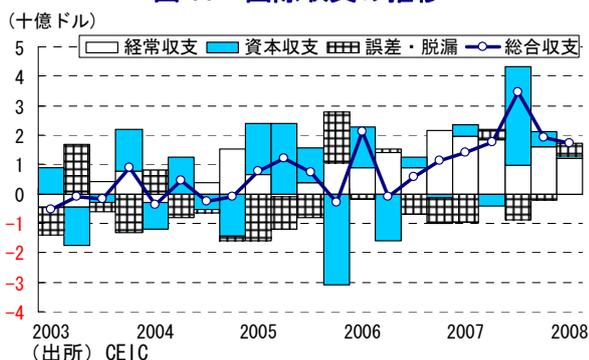
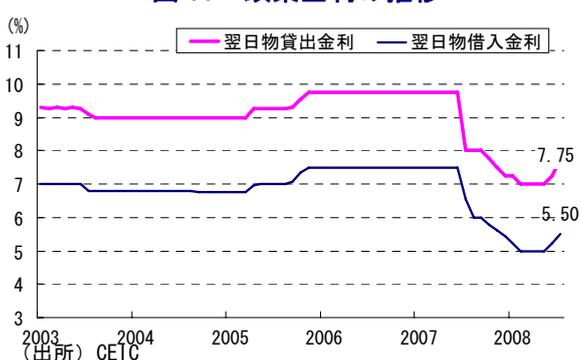


図11 政策金利の推移



【インド】 ~インフレは依然高進中、次回金融政策委員会の前にも利上げの機会を探る可能性も~

7日に公表された7月26日時点の卸売物価は、対前年同期比+12.01%と前週(同+11.98%)から若干加速し、1995年以降で最も伸びが高くなった。金融当局は、インフレ抑制のために金利引き上げによる金融引き締め姿勢を強めており、ここ2ヶ月で3度の利上げを行っている。直近では先月29日に政策金利であるレポ金利を50bp引き上げて9.00%に、預金準備率を25bp引き上げて9.00%とする決定を行った。高進し続けるインフレに加えて、金利の引き上げが続くことで家計及び企業のマインドが悪化する懸念がある中、政府は来年3月末時点におけるインフレ目標を当初の5.5%から7.0%に引き上げ、今年度の成長率目標を8~8.5%から8.0%に引き下げる決定を行っており、先行きはインフレ抑制姿勢をさらに強めていくものとみられる。したがって、次回の金融政策委員会は10月末に予定されているものの、インフレの度合いに鈍化の兆しが現れない場合には、6月の際のように同委員会に先立って利上げが行われる可能性は高まっていると言える。

図12 卸売物価の推移(前年比)

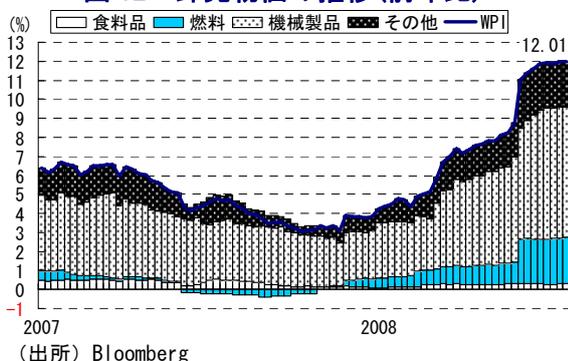
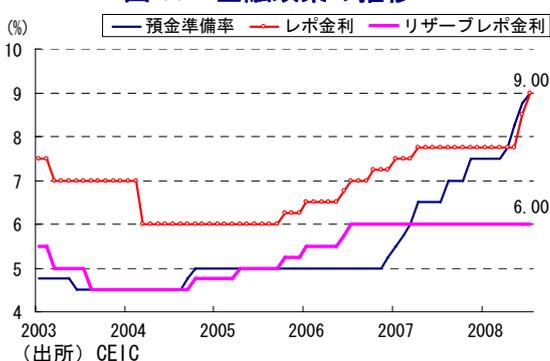


図13 金融政策の推移



以上