

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

マレーシア、ガソリン価格の引き下げに動く(Asia Weekly (8/18~8/22))

～原油価格低下を背景に引き下げ実施、先行きの原油相場に上振れ懸念～ 発表日：2008年8月25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
8/18 (月)	(シンガポール) 7月非石油輸出 (前年比)	▲5.7%		▲10.6%
	(香港) 5-7月失業率 (季調済)	3.2%		3.3%
8/19 (火)	(フィリピン) 7月財政収支 (十億ペソ)	▲15.4		0.8
	7月経常収支 (百万ドル)	142		▲248
8/20 (水)	(スリランカ) 金融政策委員会 (レポ金利)	10.50%	10.50%	10.50%
	(台湾) 4-6月期経常収支 (百万ドル)	6,493	6,500	8,495
8/21 (木)	(タイ) 7月輸出 (前年比)	+43.9%		+27.4%
	7月輸入 (前年比)	+55.1%		+30.7%
	(香港) 7月消費者物価 (前年比)	+6.3%	+6.0%	+6.1%
	(インド) 卸売物価 (8/9時点、前年比)	+12.63%	+12.63%	+12.44%
8/22 (金)	(台湾) 7月失業率 (季調済)	3.91%	3.90%	3.88%
	4-6月期実質GDP (前年比)	+4.32%	+4.54%	+6.25%
	(マレーシア) 7月消費者物価 (前年比)	+8.5%	+7.8%	+7.7%

(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。

[マレーシア] ～インフレ高進が持続、足元の原油価格低下を背景にガソリン価格の引き下げを実施～

22日に公表された7月の消費者物価は、対前年同月比+8.5%と前月(同+7.7%)から大きく加速、26年ぶりの高水準に達した。世界的な原油及び穀物価格の高騰を背景として、食料品や運輸関連での価格上昇が全体的なインフレ圧力を高めている。また、今年6月には原油価格の高騰が続く中、それまで補助金によって石油製品価格を低く抑えてきたものの、補助金財政が厳しくなってきたことを理由に補助金を大幅に削減して価格を41%引き上げ、さらに7月には電力料金も引き上げられたことで物価が押し上げられた。なお、足元では原油価格の調整が続いていること、政府がインフレ抑制に対処出来ていないことで、春に実施された総選挙ではアブドラ首相率いる与党UMNOは初めて議会の2/3の議席数を確保出来ない状況に追い込まれている。さらに、26日にペナン州で実施予定の下院補欠選挙では、元副首相でアブドラ首相の政敵であるアンワル氏が出馬予定であり、当選した場合にはアブドラ首相による政権運営は厳しさを増すとみられる。

そうした中、22日には足元の原油価格の低下を理由に懸案となってきた石油製品価格の引き下げ(ガソリン:5.6%、軽油:3.1%)が公表された。これにより先行きはインフレ圧力の若干の抑制には繋がるとみられるものの、こうした動きが多くのアジア新興国に広まれば、先行きの原油価格の動向に影響を及ぼすことも懸念される。そうした事態になれば、再び騰勢を強めていく可能性も排除出来ないと考えられる。

また、金融当局はインフレの抑制よりも景気減速懸念に重点を置き、アジア新興国の中では唯一利上げによる金融引き締め姿勢を強めておらず、当面はそうした姿勢が維持される可能性は高いとみられる。

図1 消費者物価の推移(前年比)

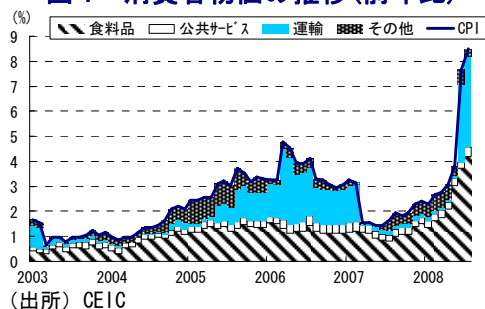
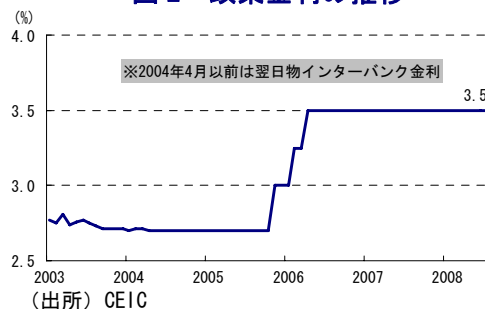


図2 政策金利の推移



【タイ】 ～輸出入ともに過去最高で貿易収支は悪化、インフレ高進の中、国王支持により利上げの公算～

21日に公表された7月の貿易統計では、輸出は対前年同月比+43.9%と前月(同+27.4%)から大幅に拡大した。主要輸出品であるコメやゴムなどの農産品の国際価格が高止まりする中、これらの輸出が堅調に伸びたことで輸出額は16,957百万ドルと過去最高額を記録した。しかしながら、足元での原油をはじめとする鉱物資源価格の高止まりの影響から、輸入は対前年同月比+55.1%と前月(同+30.7%)から大幅に伸び、輸入額は17,984百万ドルとこちらも過去最高額を記録することとなった。とりわけ、7月は原油先物価格が一時1バレル=147.27ドルと史上最高値を付けたことでタイ政府は代替燃料政策を加速し、LPガスに対する補助金制度を創設したことから、国内では割安なLPガス需要が拡大し、結果的に輸入の増大に繋がった。この結果、輸出は堅調な伸びを示したものの、貿易収支は▲10億ドル程度の赤字を記録している。

同国では、年明け以降に貿易収支が悪化傾向を強めており、その影響は経常収支黒字の縮小となって現れ始めている。特に、米国サブプライムローン問題以降は、世界の金融市場における信用不安から証券投資の先細り感が強まる中、年明け以降の経常収支の悪化は通貨バートの減価圧力となっている。金融当局は通貨安定化の観点から積極的なバート買い(ドル売り)介入を行っているものの、必ずしも効果を挙げられない上に外貨準備の減少をもたらすなど、先行きのタイ経済にとって懸念材料となっている。

なお、同国政府はインフレの高進による景気減速を懸念する中、金融当局による通貨バート買い介入や先月16日に2年ぶりに利上げを実施するなど引き締め姿勢を強めることに抗しており、先月末には金融政策委員の半数を利上げに反対姿勢を示すスラポン副首相兼財務相が支持する委員に変更する決定を行ったほか、中銀法改正により同委員会の議事進行役を総裁から外部移譲されるなど、政府の意見を通し易い仕組みに変更した。さらに、先月には景気刺激策として総額460億バート規模の低所得者を対象とする減税及び価格引き下げ策を公表するなど、需要の上振れによるインフレの高進に対する懸念が高まっていた。

こうした中、中銀は金融政策の独立性を担保すべくプミポン国王に意見を求める動きに出たところ、国王からは異例の形で中銀による金融政策の妥当性を称える内容のコメントが出されたほか、政府による財政拡張策がインフレ高進をもたらす可能性についての懸念を表した旨の報道がなされている。こうしたことから、27日には次回金融政策委員会が実施される予定であるが、直近7月の消費者物価が対前年同月比+9.2%と高水準に達しており、先月の25bpの利上げに引き続き2ヶ月連続での利上げが実施されるものとみられる。

図3 輸出入の推移(前年比)

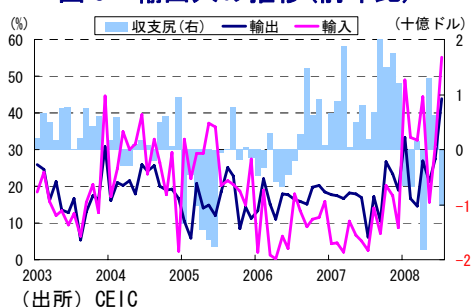


図4 経常収支の推移

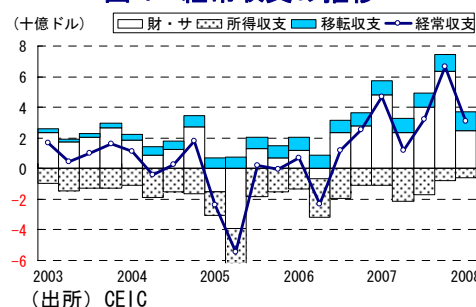


図5 投資流入額の推移

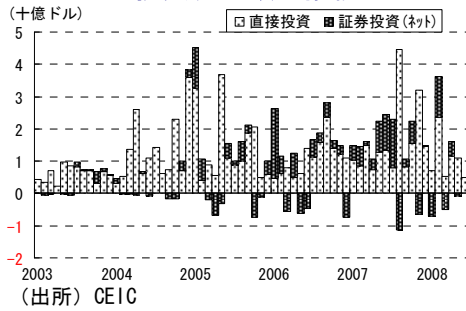


図6 為替相場の推移



図7 外貨準備高の推移

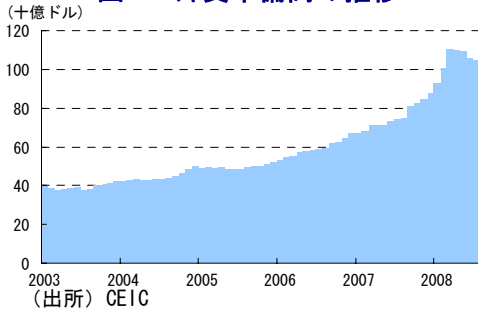


図8 政策金利の推移

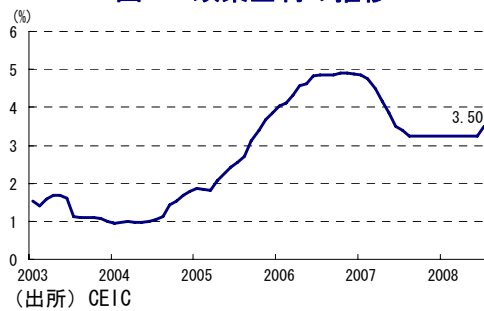
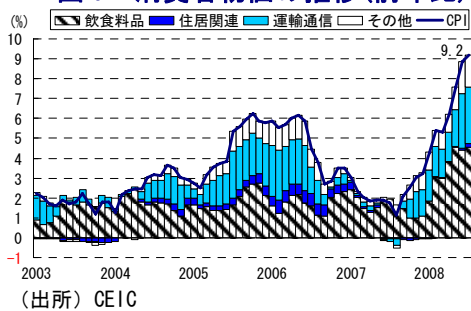


図9 消費者物価の推移(前年比)



【香港】～史上最低の失業率も、インフレによる景気鈍化から先行きは雇用環境悪化に繋がる懸念高まる～

18日に公表された5-7月期の失業率(季調済)は、3.2%と前期(同3.3%)から改善した。同国は国内の消費財の太宗を中国からの輸入に依存しているが、通貨香港ドルの対中国元為替の減価が輸入物価の押し上げに繋がり、折からの原油・穀物価格の高止まりの影響もあってインフレが高進し続けている。さらに、香港ドルは米ドルとペッグしていることから、金融政策の方向性を米国と合わせる必要があり、引き締め策に舵を切ることが出来ないでいる。したがって、インフレによる個人消費の下押しから、4-6月期の実質GDPは内需鈍化により前年比+4.2%と前期(同+7.3%)から大幅減速するなど雇用環境の悪化が懸念されており、足元では失業率は過去10年で最低水準となったものの、先行きの雇用環境は弱含んでいくものと予想される。

なお、21日に公表された7月の消費者物価は、対前年同月比+6.3%と前月(同+6.1%)から加速した。世界的な原油及び穀物価格の高止まりによる食料品や電気・ガスなどの公共サービス料金が高止まりしていることに加えて、通貨香港ドルの対中国元為替の減価は、域内消費財の太宗を中国経由での輸入に依存する香港にとって輸入インフレの加速に繋がっている。また、通貨香港ドルが米ドルとのペッグ制を採用していることで、米国による金融緩和に歩調を合わせる形で金利引き下げを行ってきた結果、国内の投資資金の一部は不動産などの資産投資に向かったとみられ、住宅価格は依然高い伸びを示しており、結果的に住宅賃料の伸びが高止まりしたことも物価の押し上げに寄与した。足元では原油価格が調整局面を迎えているものの、依然高止まりしていること、住宅価格についても高止まり基調が続いていることでインフレ圧力は当面持続するものと考

えられる。そうしたことから、年末にかけて景気のさらなる下押し懸念が予想される。

図 10 失業率と就業者数の推移

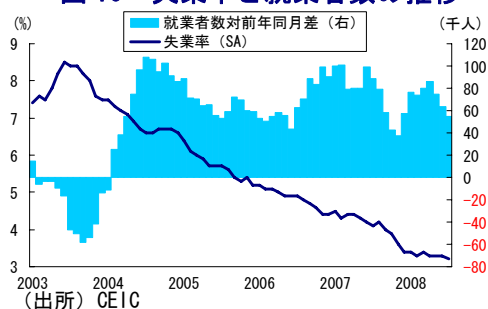


図 11 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

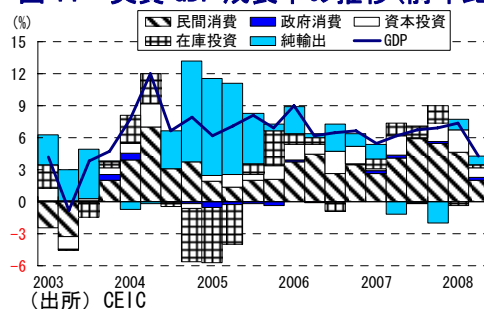


図 12 消費者物価の推移(前年比)

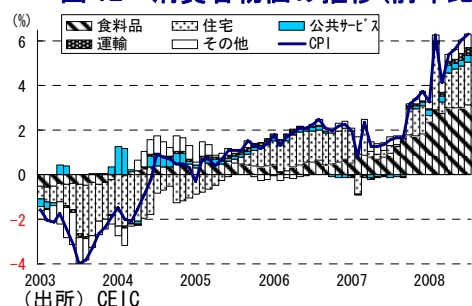


図 13 為替相場の推移(月足)

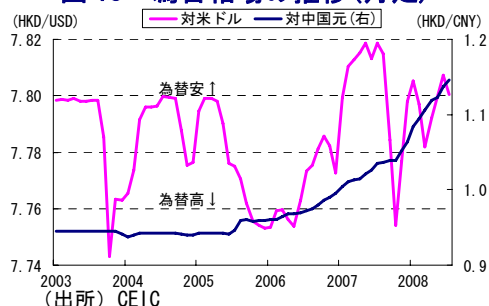
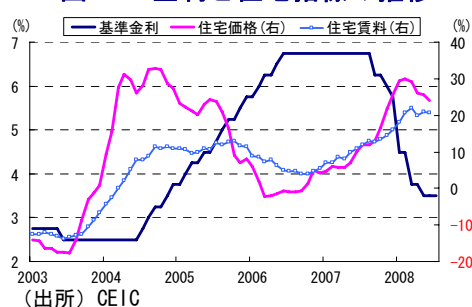


図 14 金利と住宅指標の推移



【インド】 ~インフレの高進が続く中、先行きは公務員給与引き上げにより需要インフレ増大も懸念~

21日に公表された8月9日時点の卸売物価は、対前年同期比+12.63%と前週(同+12.44%)から加速し、16年ぶりの高い伸びを記録した。世界的な原油及び穀物価格の高止まりに起因して、食料品及び燃料価格の上昇圧力が依然として強いことに加えて、年明け以降は金融当局による利上げが実施されているものの、海外からの投資資金の流入が盛んに行われてきた昨年は、預金準備率の引き上げのみにより市中の流動性吸収を図ろうとしたものの、投資資金の流入による過剰流動性によりマネーが金融市場にあふれたことで内需の押し上げに寄与したものとみられる。その結果、インド国内ではIT関連部門を中心に依然として賃金の高い伸びが続くなど需要インフレ圧力も強まっており、物価変動の大きいものを除いたコア物価も大幅に上昇基調を強めるインフレの「第二段」に至っているとみられる。

先行きは、同国政府が国内の約500万人いる公務員給与の平均21%引き上げを先々週承認したことで、需要インフレ圧力が強まる懸念される。したがって、金融当局は今後も引き続き金融政策の引き締め姿勢を強めていくものとみられ、次回の金融政策委員会は10月24日に予定されているものの、今年8月に実施されたように、同委員会前に金利引き上げが行われる可能性は高まっている。

図 15 卸売物価の推移(前年比)

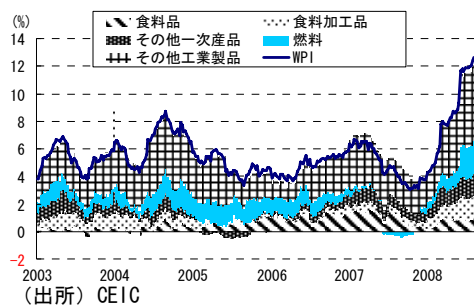


図 16 金融政策の推移

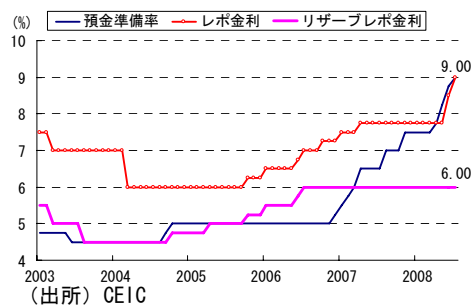
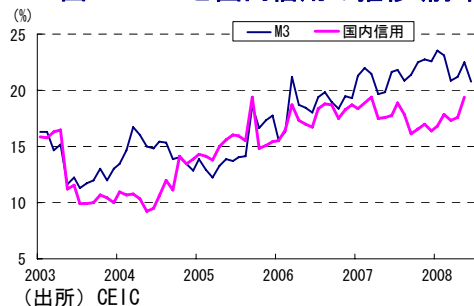


図 17 M3 と国内信用の推移(前年比)



【台湾】～インフレと金利高の共存で内需は失速気味、先行きは外需も弱い材料多く、減速避けられず～

20日に公表された4-6月期の経常収支は+6,493百万ドルと前期(+8,495百万ドル)から黒字幅が縮小した。1-3月期は通貨台湾ドルが増価基調を強めたことで、割安な輸入の伸びが輸出の伸びを上回るなど貿易黒字は縮小基調を強めたものの、4月以降は為替が軟化したことで次第に輸入も鈍化し、貿易黒字は拡大した。その一方、海外からの直接投資などの投資資金の流入による利子・配当所得の支払が増大した影響で所得収支の黒字幅が縮小したことが経常収支黒字幅の縮小に繋がった。なお、海外からの資本流入を加味した国際収支全体は、外国での投資信託発行による資金流入と国内銀行の海外支店における預金の引き上げに伴い、その他投資が増加したにも拘わらず、直接投資及び証券投資双方とも流出超となり資本収支は小幅赤字に陥った。ただし、外貨準備の増減を示す総合収支は黒字をキープしている。先行きは主要輸出先である米国経済の減速、底堅く推移してきた新興国経済にも減速の兆しが見え始めるなど、輸出環境の不透明感が強まるとみられるものの、為替減価の強まりとインフレと高金利による国内需要鈍化の影響から輸入も鈍化するとみられ、貿易収支は横ばい程度での推移が期待される。なお、7月の失業率(季調済)は3.91%と前月(同3.88%)から若干悪化したものの、依然低水準の状態が続いている。

また、22日に公表された4-6月期の実質GDPは、対前年同期比+4.32%と前期(同+6.25%)から大幅に鈍化した。世界的な原油及び穀物価格の高騰に端を発するインフレの高進に加えて、金融当局による引き締め姿勢の強化による金利高から個人消費が大きく押し下げられたほか、民間及び公的部門双方での資本投資が前年比マイナスに陥るなど投資環境も大きく悪化、内需が大幅に鈍化した。一方で、主要輸出先である米国経済の減速にも拘らず、新興国でのIT財需要の増大に加えて、通貨台湾ドルが4月以降は減価基調に転化したことで相対的な輸出競争力の強化に繋がったことで輸出は底堅い伸びを見せた上、内需の鈍化により輸入が大幅に落ち込んだことで純輸出の実質GDPに対する寄与度は大幅に増大した。この結果、同国経済の対外寄与度はさらに大きくなり、先行きも当面はこうした傾向が続くものと予測される。なお、同発表に際して政府は成長率見通しを発表し、2008年は前年比+4.3%と5月時点の同+4.78%から見通しを引き下げることとなった(当社予測は同+4.3%)。

図 18 経常収支の推移

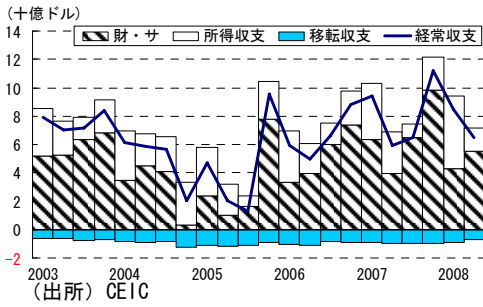


図 19 輸出入の推移

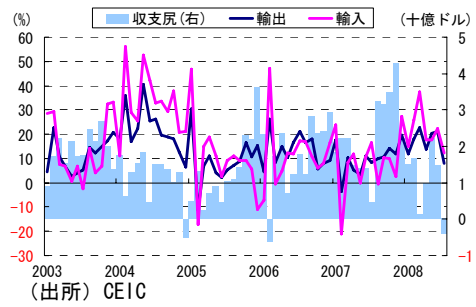


図 20 為替相場の推移

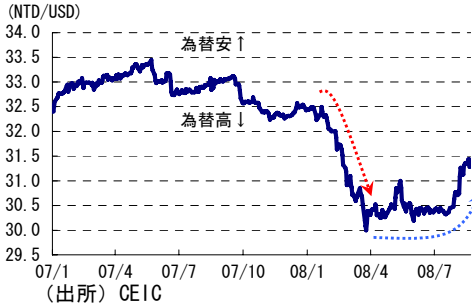


図 21 国際収支の推移

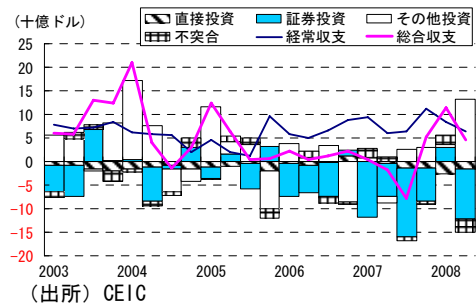


図 22 外貨準備高の推移

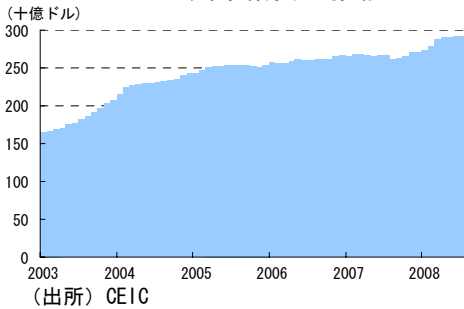


図 23 雇用統計の推移

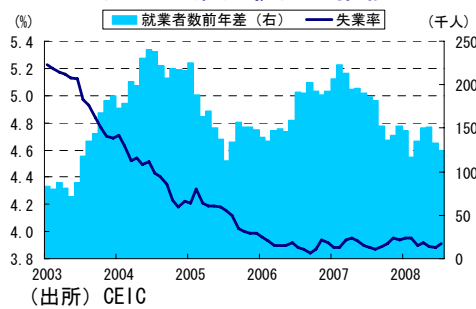


図 24 実質 GDP 成長率の推移 (前年比)

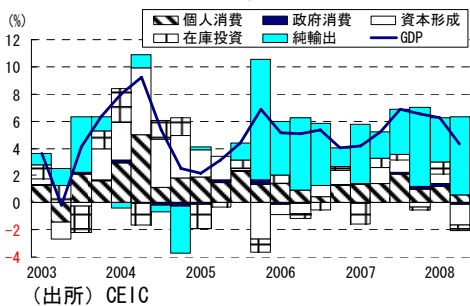


図 25 消費者物価の推移 (前年比)

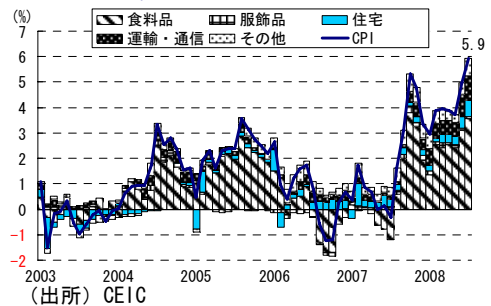
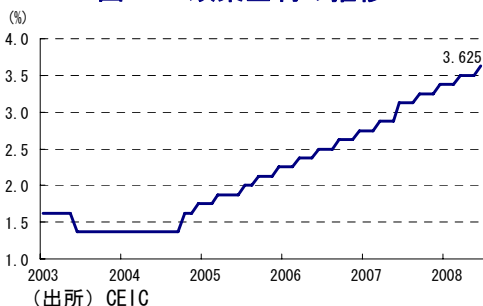


図 26 政策金利の推移



以上