

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドで想定より速くインフレ圧力が高まる(Asia Weekly (9/14~9/18))

~4ヶ月ぶりにインフレ率は前年比プラス。降雨量激減で食料価格に上昇懸念~ 発表日:2009年9月24日(木)

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
9/14 (月)	(ニュージーランド) 7月小売売上高 (前月比)	▲0.5%	+0.4%	▲0.1%
	(香港) 4-6月鉱工業生産 (前年比)	▲9.5%		▲10.1%
9/15 (火)	(中国) 1-8月海外直接投資実行額 (前年比)	▲17.52%		▲20.30%
	(フィリピン) 7月失業率	7.6%		7.5%
	7月海外送金流入額 (前年比)	+9.3%		+3.3%
	(シンガポール) 7月小売売上高 (前年比)	▲9.8%	▲7.5%	▲8.4%
	(前月比/季調済)	▲1.6%	▲0.3%	+2.1%
9/16 (水)	(韓国) 8月失業率 (季調済)	3.8%		3.8%
	(マレーシア) 8月消費者物価 (前年比)	▲2.4%	▲2.4%	▲2.4%
9/17 (木)	(シンガポール) 8月非石油輸出 (前年比)	▲7.1%	▲5.0%	▲8.7%
	(前月比/季調済)	+1.3%	+1.5%	+5.9%
	(インド) 9/5時点卸売物価 (前年比)	+0.12%	▲0.10%	▲0.12%
	(香港) 8月失業率 (季調済)	5.4%	5.5%	5.4%
	(マレーシア) 7月製造業売上高 (前年比)	▲22.4%		▲25.3%

(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] ~5月末以来4ヶ月ぶりにインフレ率が前年比プラスに。降雨量減少による食料価格上昇が影響~

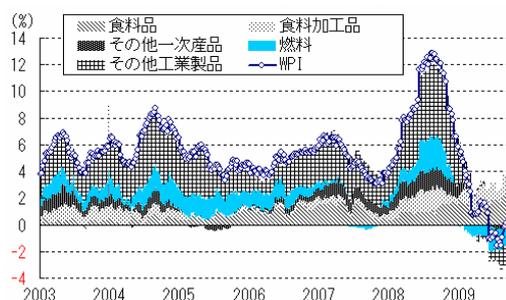
17日に公表された9月5日時点の卸売物価は前年同期比+0.12% (前月比+1.9%) となり、6月以降前年比マイナスが続いていた状況から4ヶ月ぶりにプラスとなった。特に食料品については、7月からのモンスーン (雨期) の降雨量が40年ぶりの低水準となったことから、物価上昇圧力が高まっており、前年比+15.4% (前月比+6.8%) と急上昇した。同様の理由で加工食品も、前年比+11.7% (前月比+4.0%) と大幅な伸びを示しており、インフレ指標のうち25%程度のウェイトを占める食料関連の価格上昇が物価全体を押し上げている。

金融当局は、金融危機後に政策金利を累計425bp、預金準備率を累計400bp引き下げたほか、金融安定化策として金融機関に対して流動性を供給した結果、市中のマネーは急拡大している。金融当局は足元のインフレについて、「想定よりも速いペースでインフレ圧力が高まっている」とし、年度末 (来年3月) 時点のインフレ率が当局の想定するレンジ (前年比+4.0~5.0%) を上回る可能性を示唆している。一方、金融政策について、「確たる回復の兆しが見えない限り引き締めには転じない」としているものの、早ければ年内にも政策金利ないし預金準備率の引き上げによる政策転換の可能性が高まっている。

なお、4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.1% (要素費用ベース) と堅調に推移しているが、モンスーンの影響が反映される7-9月期は農業部門の生産低迷が懸念されている。同国のGDPに占める農林漁業部門の割合は18%程度であるが、国民の6割が農業従事者であるため、農林漁業の生産減少は所得減少に直

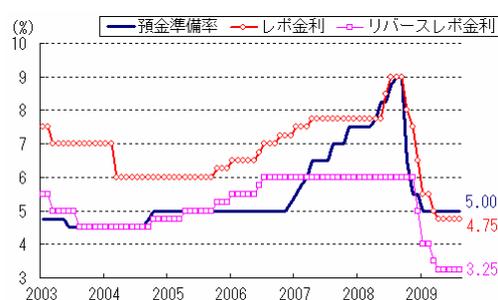
結する。さらに、同国の1人当たり国民所得は1000ドル程度に過ぎず、消費支出に占める食料品比率（エンゲル係数）が高いため、食料品価格の上昇は家計の購買力低下をもたらす。金利低下は個人消費の回復に寄与してきたが、インフレ圧力とともに金融引き締めへ転ずることとなれば、消費を下押しする可能性が高い。同国は財政余地が限られることもあり、景気動向とインフレ動向とのバランスある対応が求められる。

図1 インド 卸売物価の推移(前年比)



(出所) インド統計・計画実施省

図2 インド 金融政策の推移



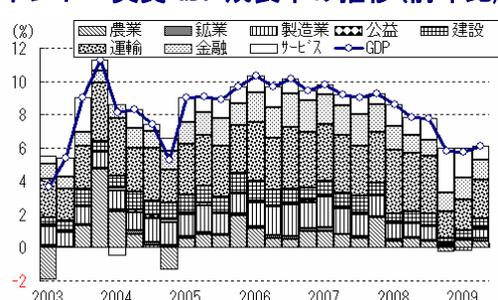
(出所) CEIC

図3 インド M3と国内信用の推移(前年比)



(出所) CEIC

図4 インド 実質GDP成長率の推移(前年比/要素費用)



(出所) CEIC

[韓国] ~失業率は底打ちし正規雇用は拡大するも、非正規の大量解雇が続くなど依然状況は厳しい~

16日に公表された8月の失業率（季調済）は前月と同じ3.8%で、6月の同4.0%を底に改善の兆しが出ている。なお、雇用者数は前年同月比+3千人と僅かに増加したが、前月比では▲208千人の減少となり、中でも賃金雇用者数は前月比▲110千人と大幅な縮小が続いている。2007年7月から大企業を対象に、「2年以上雇用した有期限雇用者（非正規雇用者）は無期限雇用（正規雇用）とみなす」とする「期間制及び短時間労働者保護などに関する法律（非正規職保護法）」が施行され、今年7月には対象範囲が中小企業にも拡大されたことで、7月以降は派遣やパートなどの非正規雇用で大量解雇が相次ぎ、大きく縮小したとみられる。一方、中国向け輸出の拡大や、内需回復により生産がV字型の急回復したため、正規雇用者に対する需要は増加している。

足元では中国向け輸出に頭打ち感が出ているほか、買い替え補助策で販売台数が急増した自動車にも息切れ感が出るなど、年前半の回復速度の持続は極めて難しい状況にある。通貨ウォン安を背景に、日本や台湾などの輸出競合国に比べて価格競争力は高いものの、主要輸出先である米国やEUの景気回復は未だ不透明である。こうしたことから、生産の回復による雇用拡大が進めば、消費への波及効果などは期待されるものの、当面の回復スピードは緩やかに鈍化するとみられる。

図5 韓国 雇用環境の推移



図6 韓国 賃金雇用者数の増減(前月比)

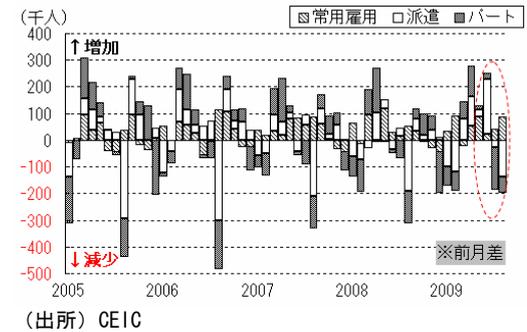


図7 韓国 中国・香港向け輸出額の推移

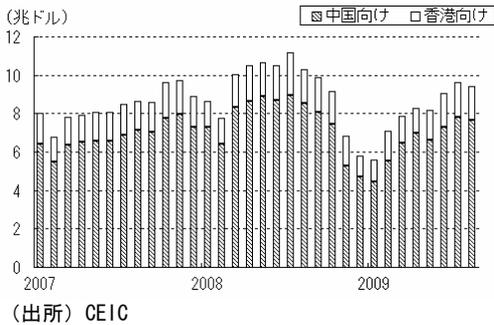


図8 韓国 鉱工業生産の推移(前年比)

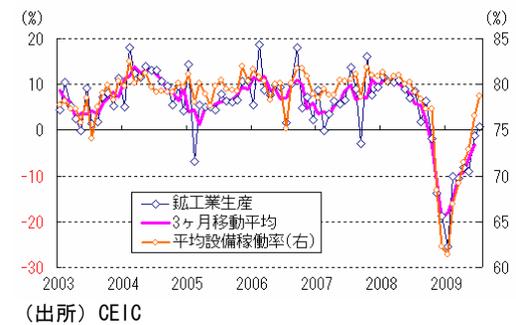


図9 韓国 新車販売台数の推移(前年比)

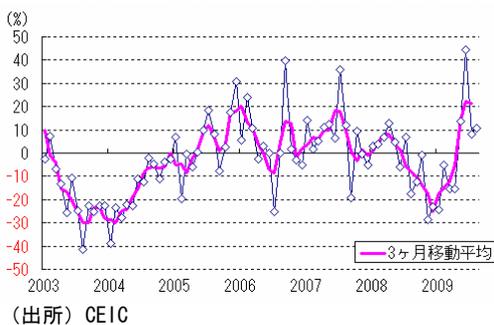
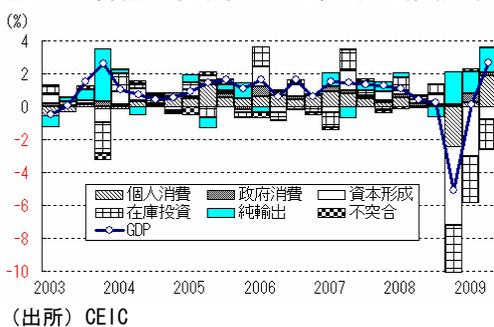


図10 韓国 為替相場の推移



図11 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)



[香港] ~4-6月期の景気は回復するも生産は未だ弱い。雇用悪化に歯止めは掛かるも先行きは不透明~

14日に公表された4-6月期の鉱工業生産は、前年同期比▲9.5%と前期(同▲10.1%)からマイナス幅が縮小した。なお、季節調整値ベースの前期比は▲1.0%と、前期(同▲2.8%)からマイナス幅は縮小したものの、6四半期連続でマイナスが続いている。一方、同国の4-6月期の実質GDP成長率は、前期比(季調済)+3.3%と前期(同▲4.3%)から急回復を遂げた。特に、中国の景気対策で貿易量が回復したほか、株式相場の上昇や不動産市況の底離れによる資産効果などで個人消費も押し上げられた。しかし、これらは必ずしも生産活動

の回復には結び付いていない。

17日に公表された8月の失業率(季調済)は5.4%と前月と同水準となり、悪化が続いた雇用環境に底打ち感が出ている。なお、政府は景気対策の一環として、6万人を対象とする就業支援のほか、短期的な対策として政府庁舎の補修やイベント開催、政府関連施設のグリーン化などの公共事業を行っている。これらの施策が雇用環境悪化に歯止めを掛けている一方、昨年秋以降、雇用者数は減少が続いており、失業率悪化に歯止めが掛かった要因は求職者数の減少とも考えられる。4-6月期の景気は急回復を遂げたものの、年後半に向けて自律的な回復が続くかどうかは依然不透明であり、回復の勢いが鈍化する可能性も考えられる。

図12 香港 鉱工業生産の推移(前年比)

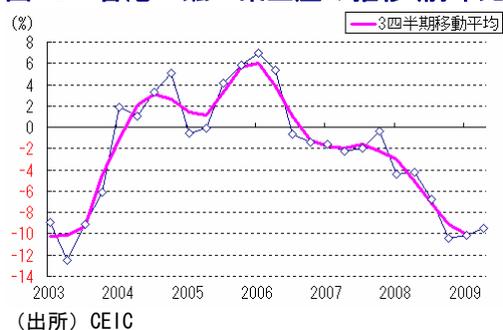


図13 香港 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)

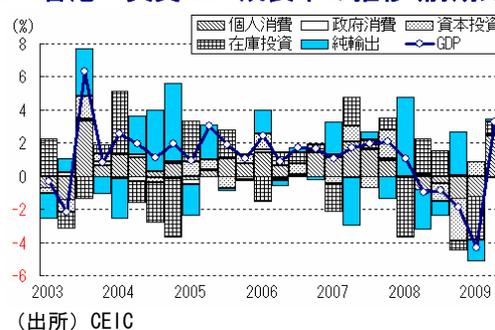


図14 香港 輸出入の推移(前年比)

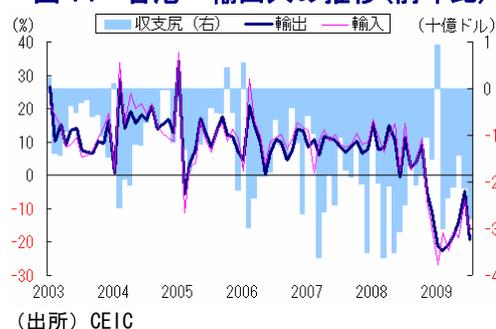


図15 香港 株式相場の推移(ハンセン指数)



図16 香港 不動産価格の推移(前年比)

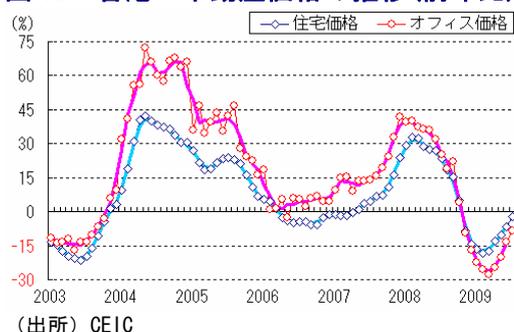
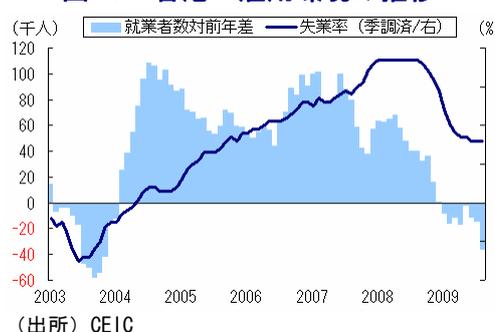


図17 香港 雇用環境の推移



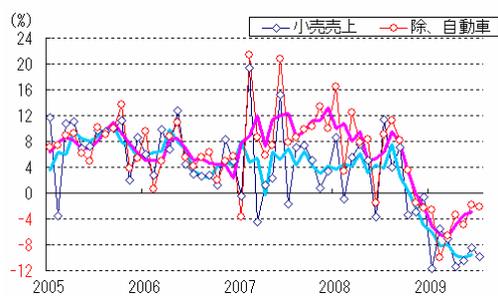
[シンガポール] ～個人消費は堅調に推移、アジア経済底打ちが輸出を牽引し、景気は底堅さを保つ～

15日に公表された7月の小売売上高は、前年同月比▲9.8%と前月(同▲8.4%)からマイナス幅が拡大、前月比(季調済)も▲1.6%と前月(同+2.1%)から一転マイナスとなった。なお、自動車を除いたベースでは前月比(季調済)+0.3%と前月(同+3.4%)にバーゲンシーズン要因があったことで大きく上振れした反動はあるものの、依然プラスを保っている。足元では雇用悪化に歯止めが掛かりつつあり、株式相場の上昇による資産効果も消費を押し上げると期待され、年後半も底堅い推移が期待される。

17日に公表された8月の非石油輸出は、前年同月比▲7.1%と前月(同▲8.7%)からマイナス幅が縮小し

た。なお、石油製品を含む総輸出ベースでも、前年同月比▲18.6%と前月（同▲22.5%）からマイナス幅の縮小が続いている。中国向け輸出が堅調に推移していることに加え、アジア全体でも景気の底打ち感が強まったことが影響している。なお、前月比では▲9.7億SGドルの減少となっており、年前半の回復は一服感も窺える。また、輸入は個人消費など内需の堅調さを反映して前年同月比▲21.3%と前月（同▲27.3%）からマイナス幅が縮小した。ただ、輸出の回復が輸入増を上回っていることから、貿易収支は+40.09億SGドルの黒字と前月（同+36.63億SGドル）から黒字幅が拡大しており、対外ポジションの強化に繋がっている。

図18 シンガポール 小売売上の推移(前年比)



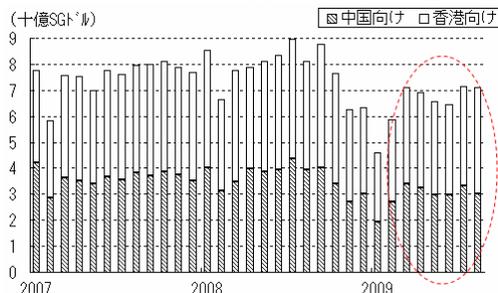
(出所) CEIC

図20 シンガポール 株式相場の推移



(出所) CEIC

図22 シンガポール 中国・香港向け輸出額の推移



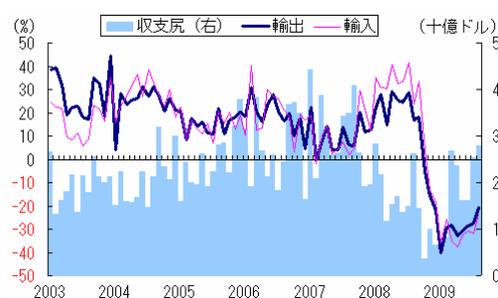
(出所) CEIC

図19 シンガポール 雇用環境の推移



(出所) CEIC

図21 シンガポール 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図23 シンガポール 経常収支の推移



(出所) CEIC

以上