

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドのインフレが警戒水域に達する(Asia Weekly (1/11~1/15))

~月末の金融政策委員会では現金準備率の引き上げは規定路線に~

発表日: 2010年1月18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
1/11 (月)	(マレーシア) 11月鉱工業生産 (前年比)	▲1.3%	+2.9%	+0.9%
1/12 (火)	(フィリピン) 11月輸出 (前年比)	+5.1%	+2.0%	▲8.0%
	(インド) 11月鉱工業生産 (前年比)	+11.7%	+10.0%	+10.3%
1/13 (水)	(韓国) 12月失業率 (季調済)	3.5%		3.5%
	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
1/14 (木)	(豪州) 12月失業率 (季調済)	5.5%	5.8%	5.6%
	(インド) 12月卸売物価 (前年比)	+7.31%	+7.33%	+4.78%
1/15 (金)	(フィリピン) 11月海外送金 (前年比)	+11.3%		+6.7%
	(シンガポール) 11月小売売上高 (前年比)	▲1.4%	▲2.2%	▲4.6%
	(前月比/季調済)	+1.2%	±0.0%	+5.7%

(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。

【インド】 ~堅調な内外需を背景に生産拡大続くも、インフレは顕在化。月末に引き締めの可能性高まる~

12日に公表された11月の鉱工業生産は、前年同月比+11.7%と前月(同+10.3%)から伸びが拡大した。10月の祭礼期が過ぎたことで製造業での生産が大幅に押し上げられ、国内外での鉄鋼などの資源需要の高まりを背景に鉱業関連でも生産水準が高止まりしており、当研究所試算の季節調整値ベースでは前月比+2.2%と前月(同▲1.0%)から大幅増に転じている。12月の自動車販売台数は、前年同月比+60%を上回る伸びをみせており、2009年通年の四輪車販売台数は前年比+15.1%と過去最大となるなど、景気対策や金融緩和による効果を受けて内需は堅調に推移している。今月4日に公表された12月の製造業PMIは55.57と前月(52.97)から大幅に上昇しており、特に新規受注や輸出受注なども改善が続くなど、先行きも生産の拡大が期待される。

14日に公表された12月の卸売物価は、前年同月比+7.31%と前月(同+4.78%)から大幅に上昇し、金融当局の掲げる警戒水域(6.5%)を大きく上回った。一昨年後半に原油価格が大幅に下落したことによるエネルギー価格低下の反動に加えて、昨年のモンスーン期の歴史的少雨で雨季物農作物の生育が悪化して農産品価格が急上昇したことが影響した。ただし、前月比では+0.4%と前月(同+1.3%)から落ち着いており、特に前月まで大幅な上昇が続いた穀物価格に落ち着きがみられ、今後は冬物の収穫期を迎えることから徐々に穀物供給の逼迫感が緩和されると思われ、急激な価格上昇を引き起こす可能性は低いと考えられる。一方、金融当局による大幅な金融緩和に加えて、海外資金の流入圧力が強まっていることから市中の資金供給量の伸びは高止まりし続けており、インフレ圧力を助長している。今月29日には定例の金融政策委員会が予定されており、昨年11月の同委員会では「出口政策」の第1段階として法定流動性比率を引き上げ引き締めに向けた動きを始めたが、今回は預金準備率の引き上げなどにより金融引き締めをさらに進める可能性が高まっていると予想する。

図1 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

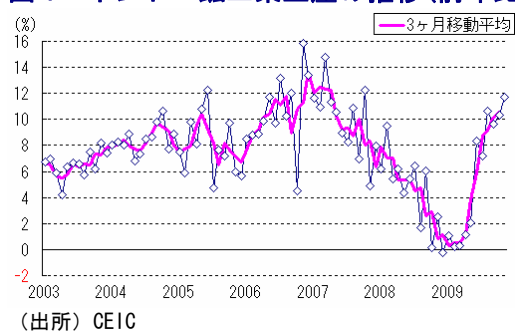


図2 インド 製造業 PMI の推移

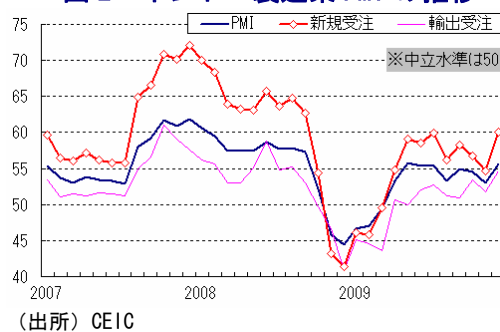


図3 インド 自動車販売台数の推移(前年比)

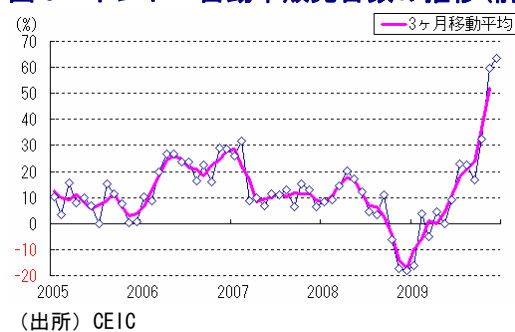


図4 インド 卸売物価の推移(前年比)

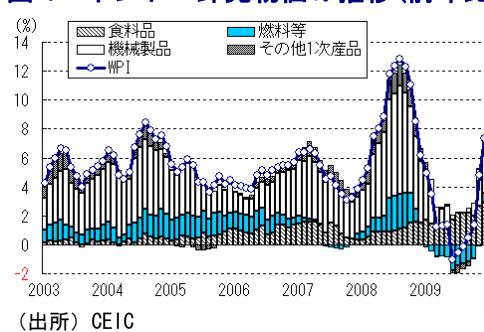


図5 インド 金融政策の推移

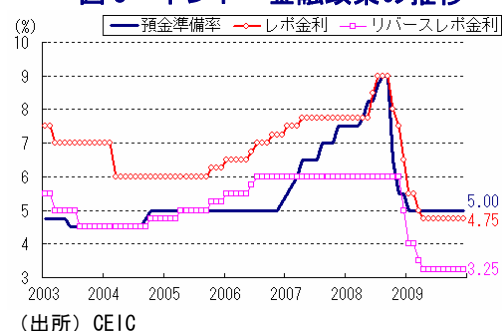


図6 海外投資資金流入額の推移

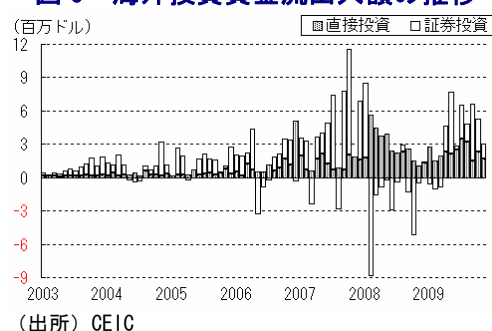


図7 インド M3の推移(前年比)



【豪州】 ～非正規中心に雇用環境は改善が続く。堅調な内需と資産バブルへの対応で来月も利上げが濃厚～

14日に公表された12月の失業率(季調済)は5.5%と前月(同5.6%)から0.1p改善した。雇用者数は前月比で4ヶ月連続増加しており、中国向けを中心とする輸出の回復に伴い資源関連で雇用拡大が進んでいるほか、小売売上高の堅調さにより小売業や卸売業などでも雇用が拡大したことが影響している。雇用形態別では、非正規雇用者が前月比+2.8万人と正規雇用者(同+0.7万人)を大きく上回っている。一方、雇用環境の改善により個人消費の堅調な推移が期待されるため、物価に上昇圧力が強まる懸念される。

金融当局は、景気回復によるインフレ圧力の高まりや、特に不動産や株式などの資産市場でのバブル発生を

懸念して、昨年10月以降3ヶ月連続で利上げを行うなど、金融引き締め姿勢を強めている。11月末時点の住宅ローン残高（持家向け）は前月比▲2.9%と前月（同▲1.6%）に続いて減少基調にあるが、堅調な景気回復や内外金利差が大きいことを背景に海外資金の流入が続いており、資産バブル発生懸念が熾り続けている。こうしたことから、来月2日に予定されている次回の金融政策委員会では、4回連続で利上げが行われる可能性が高まっていると考えられよう。

図8 豪州 雇用環境の推移

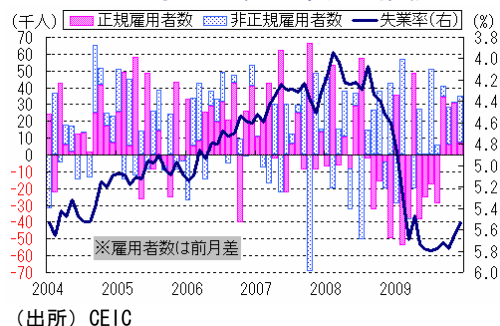


図9 豪州 輸出入の推移(前年比)

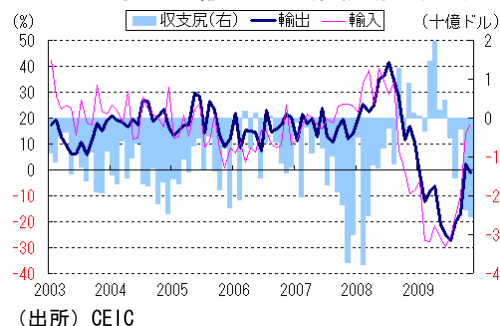


図10 豪州 小売売上高の推移(前年比)

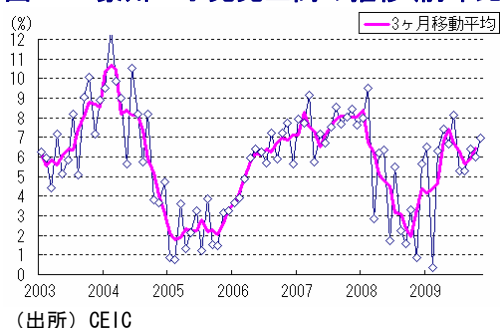


図11 豪州 住宅融資残高の推移(前年比)

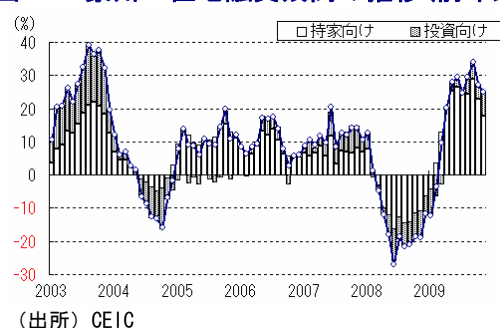
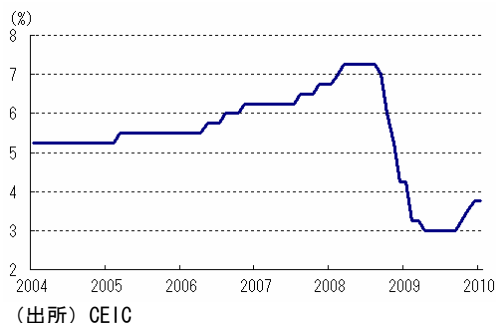


図12 豪州 政策金利の推移



【韓国】 ～失業率は不変も非正規を中心に雇用減少。政府と金融当局の政策姿勢に再び差が生じている～

13日に公表された12月の失業率（季調済）は3.5%で前月と同じであった。ただし、雇用者数は前月比▲57.7万人と前月（同▲5万人）を大きく上回る減少幅を示しており、正規雇用者数は緩やかに増加し続ける一方、派遣社員やパートなどの非正規雇用が大幅に減少した。同国は中国向けを中心に輸出の回復が進み、足元では鉱工業生産がリーマンショック前の水準を上回っており、急速な景気回復を果たしている。しかし、これまで生産拡大は非正規雇用の拡大に依存してきたことから、李大統領は今月初めの演説で「2010年の国家目標の最大のテーマは雇用創出である」と発言しており、年前半は景気対策などの危機対策モードを継続する方針を明らかにしている。一方、金融当局は今月初めの金融政策委員会において11回連続で政策金利を据え置く決定を行ったが、委員会後の会見では「出口戦略と金利正常化に関する見解は前月と変わらない」と述べつつ、「利上げが必ずしも金融引き締めを意味するものではない」としている。さらに、「低金利状態が国内経済

に悪影響を及ぼす明確な兆候はない」としつつも、今後のインフレ率の上昇や家計部門の住宅ローンの急増を懸念していることから、今年3月末とされる李総裁の任期中に利上げに踏み切る可能性が高まっている。政府は昨年末に一時、利上げに対して容認する姿勢を示していたが、再び両者の政策姿勢に差が広がりつつあることには注意が必要である。

図13 韓国 雇用環境の推移

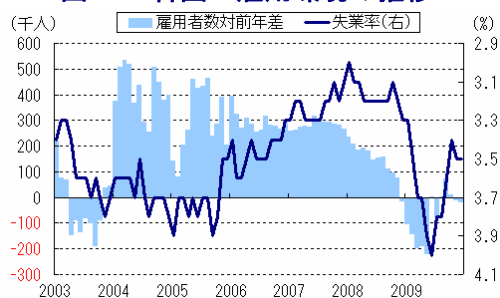


図14 韓国 形態別雇用者増減の推移(前月比)

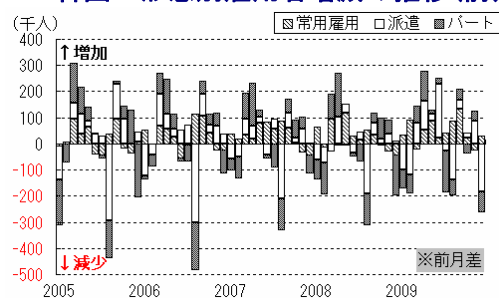


図15 韓国 中国・香港向け輸出額の推移

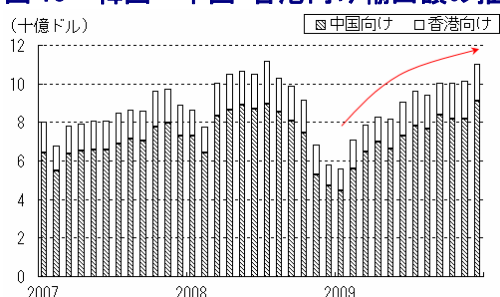


図16 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移

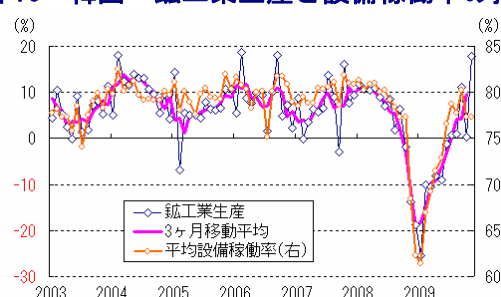
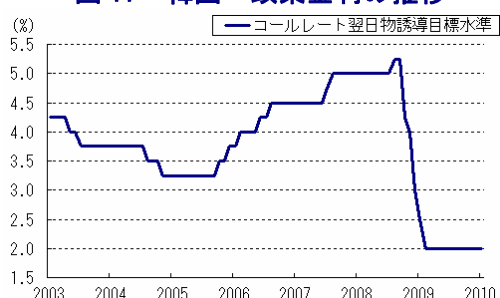


図17 韓国 政策金利の推移



以上