

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

出口戦略のスタンスは国ごとに異なる(Asia Weekly (1/25~1/29))

～豪州は引き続き利上げを行なう可能性が高まっている～

発表日: 2010年2月1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
1/25 (月)	(シンガポール) 12月消費者物価 (前年比)	0.0%	+0.6%	▲0.2%
	(前月比/季調前)	▲0.5%	+0.2%	+0.4%
	(台湾) 12月鉱工業生産 (前年比)	+47.34%	+40.90%	+31.40%
	12月商業販売額 (前年比)	+17.92%	+19.40%	+14.14%
1/26 (火)	(韓国) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+6.0%	+6.6%	+0.9%
	(前期比/季調済)	+0.2%	+0.5%	+3.2%
	(シンガポール) 12月鉱工業生産 (前年比)	+14.4%	+7.4%	▲9.5%
	(前月比/季調済)	+18.1%	+5.4%	▲4.6%
	(香港) 12月輸出 (前年比)	+9.2%	+12.0%	+1.3%
	12月輸入 (前年比)	+18.7%	+16.0%	+6.5%
	(マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%
1/27 (水)	(豪州) 10-12月期消費者物価 (前年比)	+2.1%	+2.0%	+1.3%
	(前期比/季調済)	+0.5%	+0.4%	+1.0%
1/28 (木)	(ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(フィリピン) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+1.8%	+1.1%	+0.4%
	(前期比/季調済)	+0.9%	+1.0%	+0.8%
	金融政策委員会 (政策金利)	4.00%	4.00%	4.00%
1/29 (金)	(ニュージーランド) 12月輸出 (十億 NZ ドル)	3.41	3.24	3.07
	12月輸入 (十億 NZ ドル)	3.40	3.28	3.34
	(シンガポール) 10-12月期失業率 (季調済)	2.1%	3.4%	3.4%
	(韓国) 12月鉱工業生産 (前年比)	+33.9%	+30.8%	+17.9%
	(前月比/季調済)	+3.5%	+1.5%	+1.5%
	(インド) 金融政策委員会 (レポ金利)	4.75%	4.75%	4.75%
	(リバースレポ金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(現金準備率)	5.75%	5.50%	5.00%
	(タイ) 12月製造業生産高 (前年比)	+35.7%	+24.0%	+9.2%
	(前月比/季調済)	+10.4%		▲0.3%

(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。

【豪州】 ～雇用環境の改善でサービス価格に上振れ圧力残る。4回連続の利上げは規定路線～

27日に公表された10-12月期の消費者物価は、前年比+2.1%と前期(同+1.3%)から加速したが、前期比(季調済)は+0.5%と前期(同+1.0%)から伸びが鈍化した。国際的な商品市況の高止まりに伴い食料品価格に上昇圧力が掛かっているものの、昨年10月以降3回連続で政策金利が累計75bp引き上げられたことで

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。見直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。

不動産向け融資が抑制された結果、住宅価格の上昇ペースが鈍化しており、財価格で伸びの鈍化がみられる。一方、堅調な景気回復を背景に雇用・所得環境が改善しているため、サービス価格は前期比+0.9%と前期と同じ伸びが続いており、堅調な需要を映している。不動産市場でのバブル発生懸念は落ち着きをみせつつあるものの、雇用環境の改善に伴い堅調な個人消費が続くと予想され、インフレ圧力が高まる可能性がある。こうしたことから、2日に予定される次の金融政策委員会でも4回連続での利上げ（25bp）が行われると予想する。

図1 豪州 消費者物価の推移(前年比)

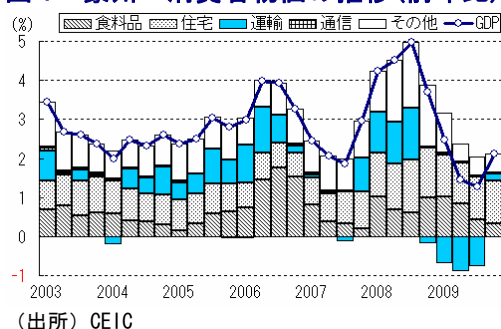


図2 豪州 政策金利の推移

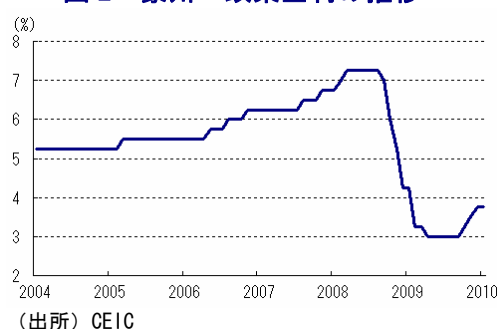


図3 豪州 雇用環境の推移

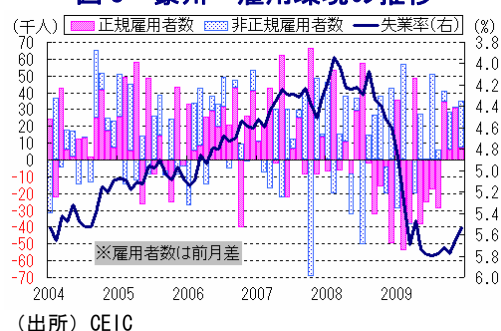
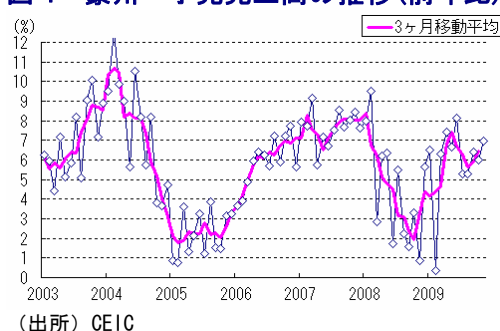


図4 豪州 小売売上高の推移(前年比)



【ニュージーランド】 ～外需復調の一方で内需に不透明感残り、金融緩和姿勢は継続～

28日、金融当局は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利（オフィシャル・キャッシュ・レート）を6回連続で2.50%に据え置く決定を行った。海外経済の回復に伴って輸出は復調し、個人消費など内需も回復感を強めているが、政府の住宅購入支援策に伴い急拡大をみせた住宅販売戸数に頭打ち感が出ているなど、先行きの景気に対して不透明感が残る。また、先日発表された10-12月期の消費者物価は前年同期比+2.0%と加速したものの、金融当局が定める目標域（1～3%）に収まっている。また、公共料金が引き上げられたにも拘らず、前期比は▲0.2%と前期（同+1.3%）からマイナスとなっており、通貨NZドル高による輸入物価の低下や、一昨年の早魃による食料品価格の上昇一服により物価は落ち着いている。金融当局は、インフレ見通しについて中期的に目標域を上回る可能性は低いとしているが、景気回復により今年中盤にも金融緩和の見直しがある可能性を示唆した12月の見通しを踏襲している。

29日に公表された12月の輸出は、前年同月比▲11.3%と前月（同▲16.7%）からマイナス幅が縮小し、前月比も+11.0%と前月（同+3.8%）から拡大しており、海外経済の回復に伴い復調が続いている。一方の輸入も、前年同月比▲18.6%と前月（同▲21.8%）からマイナス幅が縮小しており、前月比も+1.8%と堅調な内需に支えられている。結果、貿易収支は+0.02億ドルとわずかに黒字を確保したものの、貿易赤字体質の改革までには至っていない。

図5 ニュージーランド 政策金利の推移

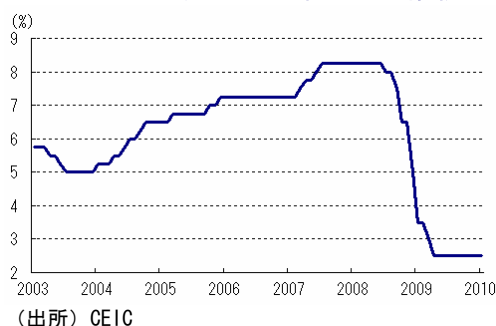


図6 ニュージーランド 小売売上高の推移(前年比)

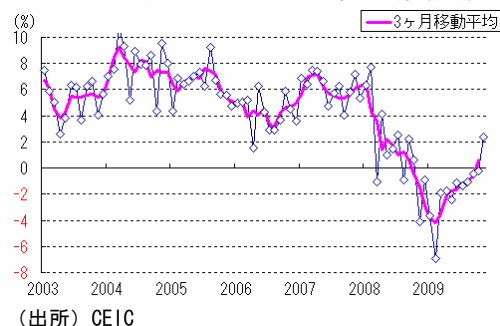


図7 ニュージーランド 住宅販売戸数の推移(前年比)

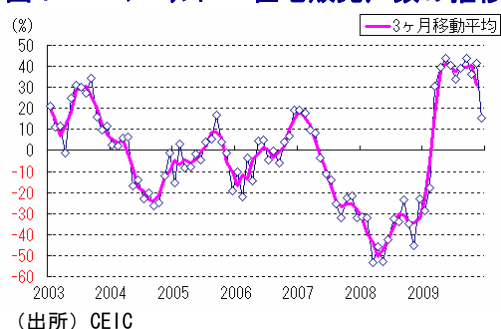
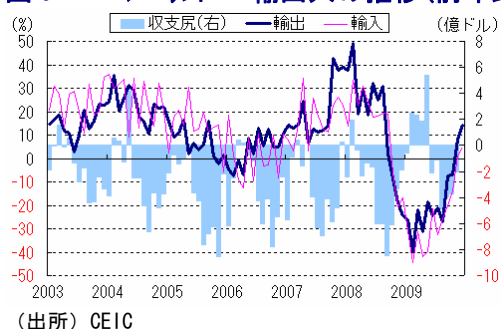


図8 ニュージーランド 為替相場の推移(USD/NZD)



図9 ニュージーランド 輸出入の推移(前年比)



[シンガポール] ～12月の生産はバイオ産業で急拡大。10-12月期 GDP 成長率の上方修正は必至～

25日に公表された12月の消費者物価は、前年同月比±0.0%と前月（同▲0.2%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比（季調済）では▲0.3%と前月（同+0.5%）からマイナスに転じており、物価は落ち着いた推移が続いている。SGドル高で食料品価格が抑制されており、さらに政府の投機抑制策で上昇が続いてきた住宅価格に落ち着きが出たことも影響している。なお、資産市場では依然バブル発生懸念が燦々としており、景気回復に伴いサービス価格に上昇圧力が掛かっていることから、今後はインフレ圧力が緩やかに高まると予想される。

26日に公表された12月の鉱工業生産は、前年同月比+14.4%と前月（同▲9.5%）から大幅に加速した。前月比（季調済）も+18.1%と前月（同▲4.6%）から大きく改善しており、前月まで4ヶ月連続で二桁マイナス成長が続いた医薬品などバイオ産業において、同+46.4%と生産拡大に転じたことが全体を大きく押し上げた。なお、1月初めに同国政府が公表した10-12月期の実質GDP成長率（予測値）は、前期比年率（季調済）▲6.8%と3四半期ぶりにマイナス成長に転じる見通しであったが、この予測値は10月及び11月の実績値を元に12月の推計を行うことで算出される。しかし、12月の生産が予想以上の拡大をみせたことから、19日に発表予定の改定値では、上方修正が行われる可能性が高いと思われる。

29日に公表された10-12月期の失業率（季調済）は2.1%と前期（同3.4%）から1.3pも大幅に改善した。

雇用者数も前年同期比+39 千人と前期（同+21 千人）から増加幅が拡大しており、景気拡大の続くサービス業や建設業が牽引している。資産価格の高止まりに伴う資産効果に加えて、雇用・所得環境の改善も続いていることから、個人消費は底堅く推移すると予想される。

図 10 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)

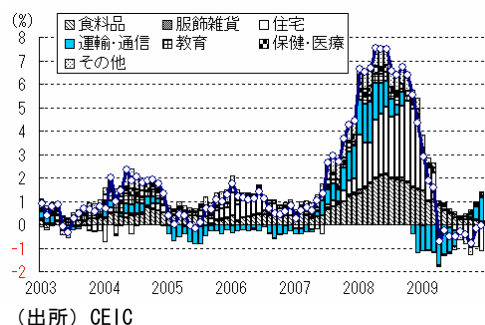


図 11 シンガポール 為替相場の推移(USD/SGD)



図 12 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)

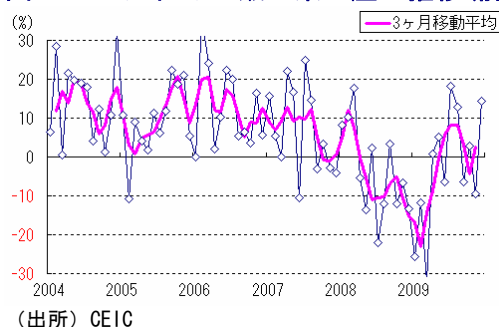


図 13 シンガポール 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

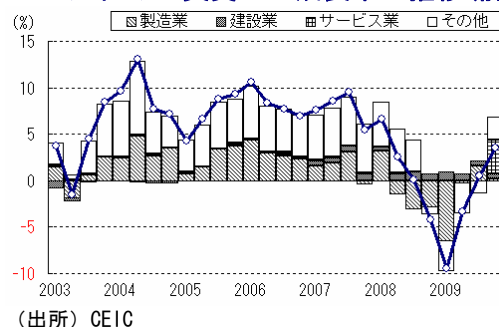
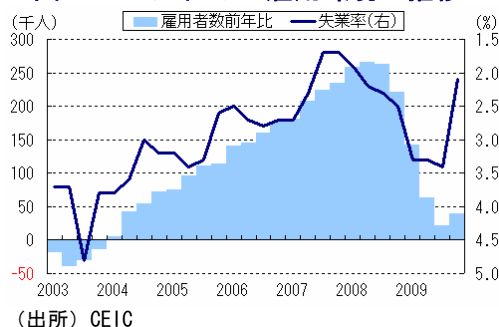


図 14 シンガポール 雇用環境の推移



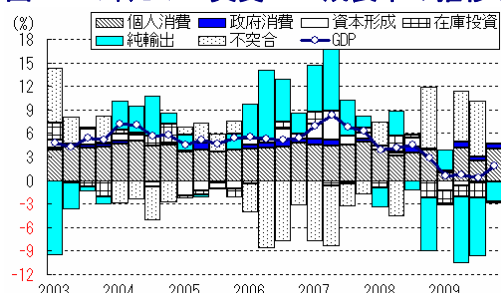
【フィリピン】 ～緩やかな景気回復が続く。国内金融市場の安定化を背景に、金融引き締めは近付く～

28 日に公表された 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+1.8%と前期（同+0.4%）から加速した。なお、前期比は+0.9%と前期（同+0.8%）並みの成長が続いており、3 四半期連続でのプラス成長で景気の底離れが進んでいる。世界経済の回復に伴って海外労働者からの送金が回復感を強めたことで個人消費が下支えされたことや、政府の景気対策が本格化して政府支出が大幅に拡大していることから、堅調な内需が続いている。一方、年前半に復調の兆しをみせた中国・香港向け輸出は、韓国や台湾などとの競争もあって伸び悩み、足元の輸出はピークの 8 割程度と緩やかな回復に留まっている。ただし、輸入の回復は輸出を下回っていることから、純輸出の成長率寄与度はマイナス幅を縮小させている。今後も世界経済の回復により海外送金の堅調な推移が期待されることから、底堅い内需を背景に、緩やかな景気回復が続くと予想される。

同日実施され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 4 回連続で 4.00%に据え置く決定を行った。海外経済の回復や景気対策効果などにより国内経済は緩やかな回復が続く、当面のインフレ率も金融当局の定める目標域(3.5~5.5%)に収まるとの見通しに基づき、現行水準の景気刺激姿勢を続けるとした。

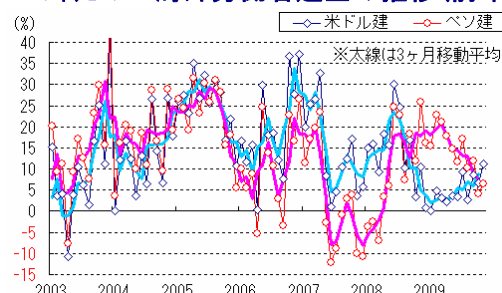
なお、金融機関の流動性懸念に対応して、昨年3月以降に金融機関に対する再割引金利を政策金利から50bp低い3.50%に設定してきたが、金融環境が落ち着きを取り戻したことから、これを政策金利と同じ水準に戻すことを明らかにしている。今後のインフレ動向如何によっては、利上げなど金融引き締めの方針を強める可能性が高まっている。

図15 フィリピン 実質GDP成長率の推移(前年比)



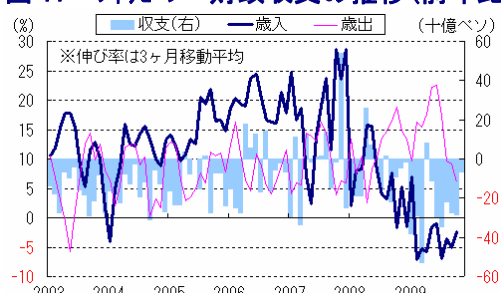
(出所) CEIC

図16 フィリピン 海外労働者送金の推移(前年比)



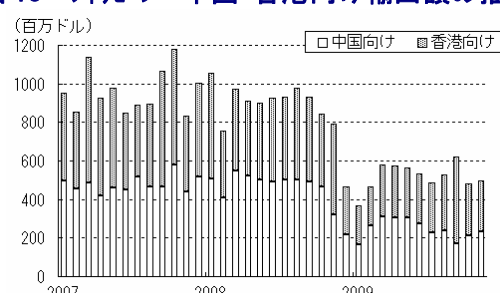
(出所) CEIC

図17 フィリピン 財政収支の推移(前年比)



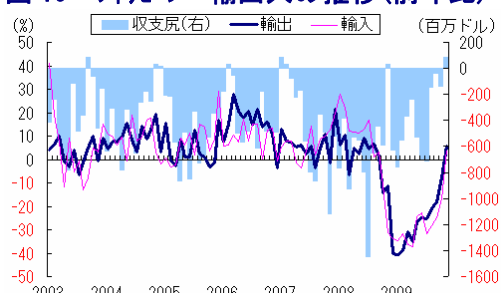
(出所) CEIC

図18 フィリピン 中国・香港向け輸出額の推移



(出所) CEIC

図19 フィリピン 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図20 フィリピン 政策金利の推移



(出所) CEIC

【マレーシア】 ~7回連続で政策金利を据え置き。出口戦略を示唆する動きをみせるも、実際は年後半か~

26日に開催された金融政策委員会では、7回連続で政策金利が2.00%に据え置かれた。委員会後の声明文では、先行きのインフレ見通しについて緩やかな上昇が続くとしたものの、金融政策については、長期間に亘って過度に低金利を維持することで金融的な不均衡状態を引き起こすことがないよう留意する必要があるとしており、出口戦略に踏み切る可能性を示唆する内容となった。しかし、12月の消費者物価は前年同月比+1.1%と前月(同▲0.1%)から大きく加速したものの、前月比は+0.2%と落ち着いた推移が続いていることから、実際の利上げは早くても年半ば以降になると予想される。

図 21 マレーシア 政策金利の推移

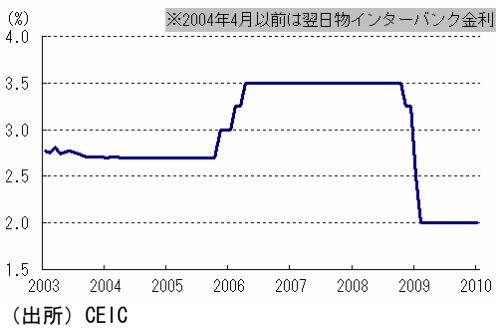
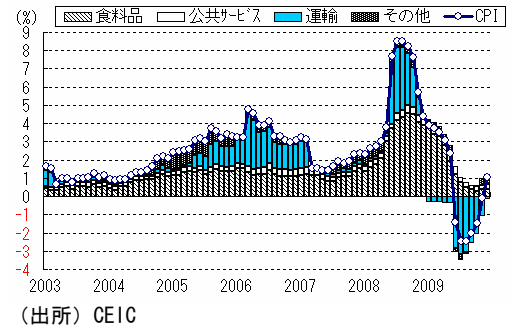


図 22 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)



以 上