

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

タイでは政治不安で金融政策も足踏み (Asia Weekly (4/19~4/23))

～フィリピンでは利上げ見送りも、短期流動性縮小で金融政策は平時モードに～ 発表日: 2010年4月26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
4/20 (火)	(ニュージーランド) 1-3 月期消費者物価 (前年比)	+2.0%	+2.3%	+2.0%
	(前年比)	+0.4%	+0.6%	▲0.2%
	(インド) 金融政策委員会 (レポ金利)	5.25%	5.25%	5.00%
	(リバースレポ金利)	3.75%	3.75%	3.50%
	(現金準備率)	6.00%	6.00%	5.75%
	(台湾) 3 月輸出受注 (前年比)	+43.66%	+40.05%	+36.25%
4/21 (水)	(香港) 3 月失業率 (季調済)	4.4%	4.5%	4.6%
	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
4/22 (木)	(タイ) 3 月輸出 (前年比)	+40.9%	+33.2%	+23.2%
	3 月輸入 (前年比)	+59.7%	+57.3%	+71.2%
	(フィリピン) 金融政策委員会 (政策金利)	4.00%	4.00%	4.00%
	(台湾) 3 月失業率 (季調済)	5.64%	5.60%	5.65%
	(香港) 3 月消費者物価 (前年比)	+2.0%	+2.0%	+2.8%
	(シンガポール) 3 月消費者物価 (前年比)	+1.6%	+1.9%	+1.0%
4/23 (金)	(前月比/季調済)	+0.4%		+0.6%
	(台湾) 3 月鉱工業生産 (前年比)	+39.20%	+39.40%	+35.17%
	3 月商業販売額 (前年比)	+13.85%	+11.50%	+9.48%
	(マレーシア) 3 月消費者物価 (前年比)	+1.3%	+1.5%	+1.2%

(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。

【タイ】 ～政治混乱による先行きの国内経済の不透明さに配慮し、金利据え置きを決定～

21 日、タイ銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、8 回連続で政策金利を 1.25% に据え置いた。アジア経済の回復で輸出の復調が鮮明になる中、10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.8%、前期比年率+15.3%と景気は急回復を遂げた。その後も個人消費や設備投資の盛り上がりなど、景気回復は裾野広く進んでおり、ここ数ヶ月の同会合では、景気の下振れリスクが低減したとして金融政策の正常化を意識する姿勢もみられた。しかし、先月から続く政治対立の激化で先行きの不透明感が高まっており、観光産業の悪化をはじめ、民間消費や投資にも影響が及ぶ可能性が高まっている。民間経済団体では、一連のタクシン元首相支持派 (反独裁統一民主戦線: UDD) による抗議行動の結果、210~380 億バーツ (6.5~11.7 億ドル) 程度の経済的損失が発生しており、対立があと 2 ヶ月も続けば 700~1000 億バーツ (21.6~30.9 億ドル) まで拡大するとの試算を発表している。政府と UDD は水面下で交渉を行っている模様だが、現時点では対立の長期化は避けられず、回復基調が続いてきた観光産業には痛手となる。こうした状況に配慮した結果、低金利を継続することを決定したと思われる。なお、3 月の消費者物価は前年同月比+3.4%、コア物価も同+0.4%と落ち着いているが、国際商品市況の高騰や国内外の景気拡大によってインフレ圧力が高まる懸念もあり、金融緩和の見直しに動く

必要が出てくると思われ、政治混乱の長期化の中で適切な経済政策の遂行が懸念される。

22日に発表された3月の輸出は前年同月比+40.9%と前月(同+23.2%)から伸びが拡大、前月比も+12.8%と前月(同+5.0%)から一段と拡大している。春節明けによる中国(及び香港)向けの拡大のみならず、世界経済の回復による需要拡大が輸出を牽引した。一方、3月の輸入は前年同月比+59.7%と前月(同+71.2%)から伸びは鈍化したが、前月比は+8.1%と内需の復調を背景に拡大が続いている。結果、輸出の伸びが輸入を上回ったことで、貿易収支は+11.55億ドルと前月(+4.40億ドル)から黒字幅が拡大している。今後もアジアを中心とする景気回復により、ASEAN内でも工業化で先行している同国では輸出拡大が期待され、政治混乱で内需に不透明感が出ている中、外需主導による景気回復が続くと予想される。

図1 タイ 政策金利の推移

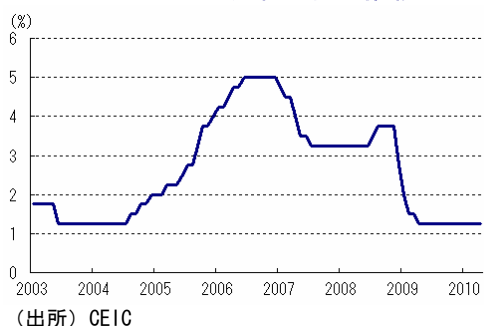


図2 タイ 民間消費動向の推移

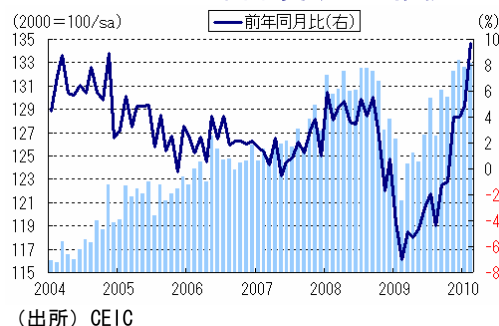


図3 タイ 民間投資動向の推移

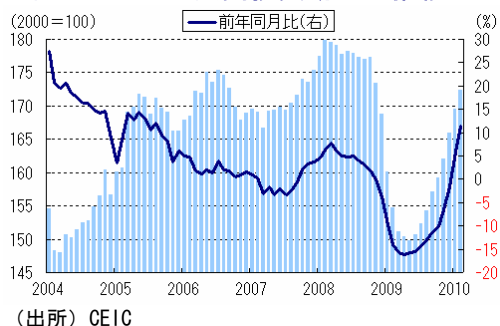


図4 タイ 観光客数とホテル稼働率の推移

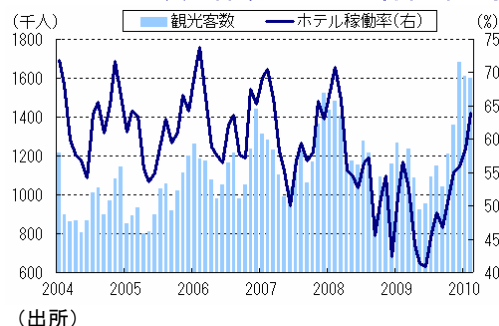


図5 タイ 消費者物価の推移(前年比)

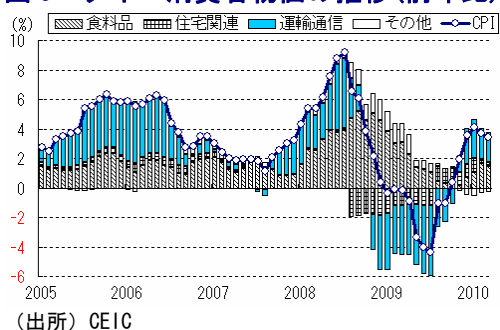


図6 タイ 輸出入の推移(前年比)

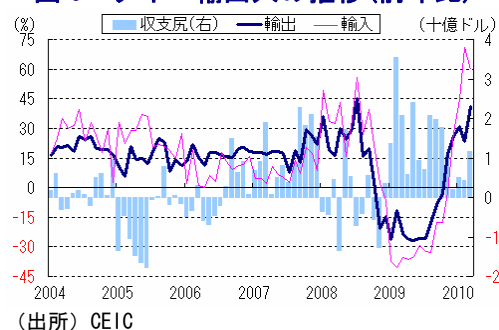
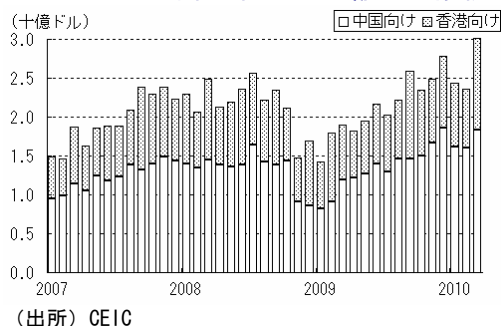


図7 タイ 中国・香港向け輸出の推移



【フィリピン】 ～金融政策のスタンスはいよいよ平時モードへ。利上げのタイミングを待つのみ～

22日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、6回連続で政策金利である翌日物借入金利及び貸付金利をそれぞれ4.00%、6.00%に据え置いた。3月の消費者物価は前年同月比+4.4%、コア物価も同+3.9%と上昇し、国際商品市況の波及により先行きも物価は上昇基調が続くと予想されるが、当局の想定範囲内に留まるとしている。また、世界経済の回復についても、景気対策効果に依存し、自律的回復には道半ばの状況にあることから、現行水準での政策持続は妥当との見方を示した。なお、10-12月期の実質GDP成長率が前年同期比+1.8%、前期比年率+3.5%と緩やかに景気回復が進んでいることから、先月の同会合では市場の流動性不足懸念は解消しつつあるとして短期資金の貸出枠を600億ペソから400億ペソに縮小していたが、今回は世界金融危機前の水準である200億ペソまで縮小させ（実施は5/3より）、金融政策のスタンスを「平時」に戻している。今後は景気や物価の動向に配慮しつつ、利上げ実施のタイミングを図られると思われる。

図8 フィリピン 政策金利の推移



図9 フィリピン 消費者物価の推移(前年比)

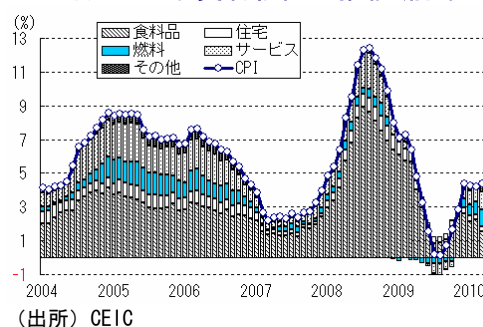
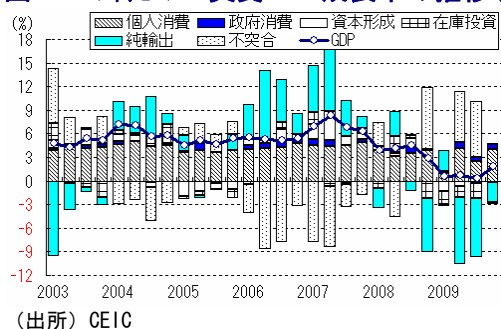


図10 フィリピン 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



(出所) CEIC

【台湾】 ～本土の景気拡大で生産の押し上げが続いており、雇用・所得環境に改善期待が強まる～

22日に発表された3月の失業率(季調済)は5.64%と前月(同5.65%)から0.01pの改善とほぼ横ばいであった。しかし、雇用者数(季調済)は前月比+5千人と昨年8月以降8ヶ月連続で増加し、一方で失業者数(季調済)は同▲1千人と昨年10月以降10ヶ月連続で減少しており、雇用環境は大きく改善している。特に、半導体など電子部品を中心とする製造業や、観光や金融などサービス業で雇用拡大が進んでおり、中国の景気

拡大による輸出の回復、中国人旅行客の増加が雇用拡大の要因となっている。政府は本土との経済連携枠組み協定（ECFA）締結交渉の促進を図っており、将来的に本土経済との一体化が進むと予想される。

23日に発表された3月の商業販売額は、前年同月比+13.85%と春節による前月（同+9.48%）の鈍化の反動で伸びが拡大した。内訳をみると、春節後の本土との取引活発化で卸売売上高が前年同月比+17.13%と前月（同+6.64%）から拡大した一方、休暇明けで小売売上高は同+6.11%と前月（同+17.02%）から鈍化した。雇用環境の改善により家計の消費マインドは堅調に推移すると見込まれ、先行きは緩やかな消費拡大が続くと予想される。

同日発表された3月の鉱工業生産は、前年同月比+39.20%と前月（同+35.17%）から伸びが拡大したが、前月比（季調済）では▲3.4%とわずかに減少した。しかし、3月の輸出は本土向けを中心に前月比+40.0%と大幅に拡大しており、20日に発表された3月の輸出受注も前年同月比+43.66%と春節の反動もあり前月（同+36.26%）から大きく拡大している。輸出受注は生産の先行指標であることから、先行きの生産拡大が予想され、雇用・所得環境の改善に繋がると期待される。

図11 台湾 雇用環境の推移

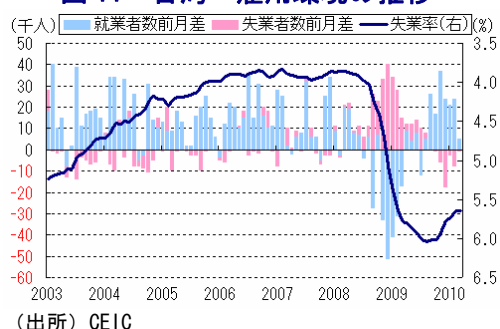


図12 台湾 観光客数の推移

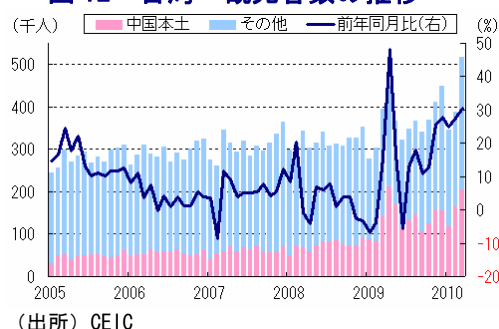


図13 台湾 卸売売上高の推移



図14 台湾 小売売上高の推移

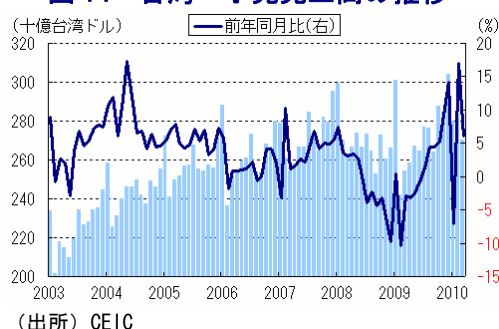


図15 台湾 鉱工業生産の推移

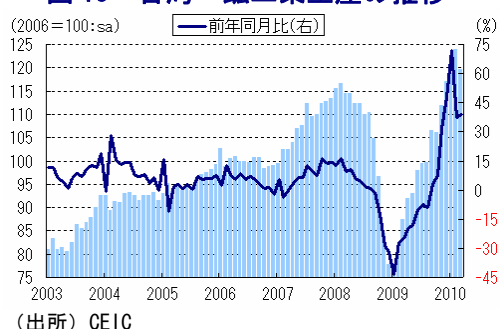


図16 台湾 輸出入の推移(前年比)

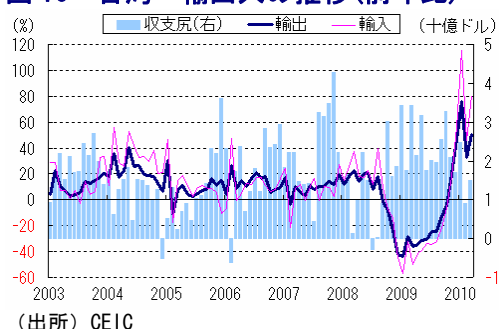
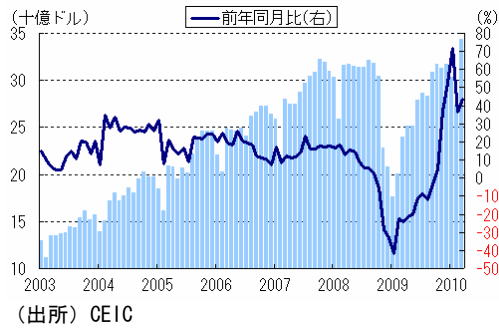


図 17 台湾 輸出受注の推移



以 上