

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インド、景況感は悪化するも依然高水準 (Asia Weekly (1/3~1/7))

～シンガポールは昨年統計開始以来の高成長を達成～

発表日: 2011 年 1 月 11 日 (火)

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
1/3 (月)	(シンガポール) 10-12 月期実質 GDP (前年比/速報値)	+12.5%	+13.2%	+10.6%
	(前期比年率/速報値)	+6.9%	+9.4%	▲18.7%
	(インドネシア) 12 月消費者物価 (前年比)	+6.96%	+6.71%	+6.33%
	11 月輸出 (前年比)	+42.3%	+20.2%	+16.1%
	11 月輸入 (前年比)	+48.3%	+28.7%	+28.8%
	(インド) 11 月輸出 (前年比)	+26.5%		+21.3%
	11 月輸入 (前年比)	+11.2%		+6.8%
	(マレーシア) 11 月輸出 (前年比)	+5.3%	+5.9%	+1.3%
	11 月輸入 (前年比)	+6.1%	+11.0%	+12.5%
1/4 (火)	(タイ) 12 月消費者物価 (前年比)	+3.0%	+3.0%	+2.8%
1/5 (水)	(フィリピン) 12 月消費者物価 (前年比)	+3.0%	+3.0%	+3.0%
	(インド) 12 月製造業 PMI	56.7		58.4
	(台湾) 12 月消費者物価 (前年比)	+1.25%	+1.75%	+1.53%
	(インドネシア) 金融政策決定会合 (政策金利)	6.50%	6.50%	6.50%
1/7 (金)	(台湾) 12 月輸出 (前年比)	+20.0%	+19.1%	+21.8%
	12 月輸入 (前年比)	+24.6%	+21.4%	+33.8%

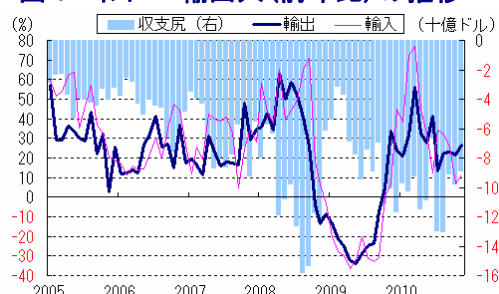
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[インド] ～アジアの堅調が輸出を下支え。景況感は3ヶ月ぶりに悪化するも、拡大基調は変わらない～

3日に発表された11月の輸出額は前年同月比+26.5%と、前月(同+21.3%)から伸びが拡大した。当研究所が試算した季節調整値ベースでは、前月比も引き続き増加しており、アジア経済の堅調が輸出を押し上げている。他方、輸入額も前年同月比+11.2%と前月(+6.8%)から伸びが拡大し、旺盛な内需により輸入も拡大している。結果、貿易収支は▲89.01億ドルと前月(▲97.29億ドル)から赤字幅は縮小したが、依然大幅赤字が続いている。

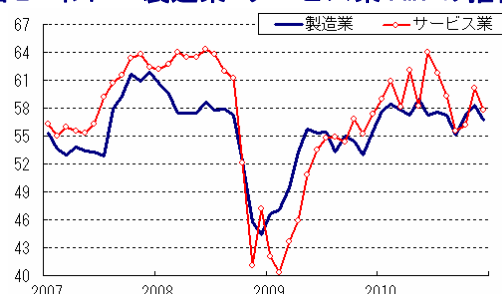
5日にHSBCが発表した12月の製造業PMI(購買担当者景況感指数)は56.7と前月(58.4)から▲1.7p低下し、3ヶ月ぶりに悪化した。足元の状況を示す「生産(61.4)」が悪化し、先行きの生産を示す「新規受注(59.3)」や「輸出向け新規受注(58.2)」も悪化し、生産の拡大ペースは鈍化する可能性が出ている。また、国際商品市況の高騰により「投入価格(64.9)」が上昇しており、企業業績への悪影響が懸念されるが、「製品価格(54.7)」も上昇し、最終財への転嫁の動きがみられ、「完成品在庫(50.4)」も低下していることから、悪影響は限定的と予想される。また、指標は悪化したものの高水準であり、当面は生産の拡大基調は変わらないであろう。なお、同日に発表された12月のサービス業PMIも57.7と前月(60.1)から▲2.4p低下し、3ヶ月ぶりに悪化した。しかし、こちらも依然高水準で推移していることから、直ちに生産が減少に転じる可能性は小さく、景気拡大をけん引する状況は変わらないであろう。

図1 インド 輸出入(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 インド 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

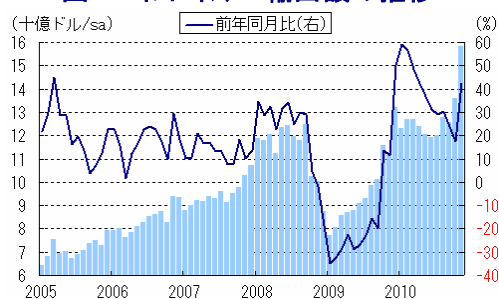
【インドネシア】 ～輸出入はともに過去最高。物価上昇圧力は高まっているが、当局は利上げに足踏み～

3日に発表された11月の輸出額は前年同月比+42.3%と、前月（同+16.1%）から伸びが拡大し、単月の輸出額として過去最高を記録した。世界経済の復調を背景に資源需要が拡大し、特にアジア経済の堅調が輸出を押し上げている。他方、11月の輸入額は前年同月比+48.3%と、前月（同+28.8%）から伸びが拡大し、旺盛な内需を背景に単月の過去最高額を記録した。なお、貿易収支は+22.67億ドルと前月（同+22.80億ドル）から横這いで推移している。

同日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+6.96%と、前月（同+6.33%）から加速し、当局が定めるターゲット（4～6%）を大きく上回った。前月比も+0.92%と前月（同+0.60）から上昇ペースが拡大し、国際商品市況の高騰により食料品価格やエネルギー価格の上昇が物価を押し上げた。なお、金融緩和による資金供給量の拡大や旺盛な内需も物価の上昇要因となっており、コア物価も前年比+4.28%と上昇基調を強めている。足元では、世界的なカネ余りによる海外資金の流入で過剰流動性懸念が高まっており、当面は物価上昇圧力が高止まりしよう。

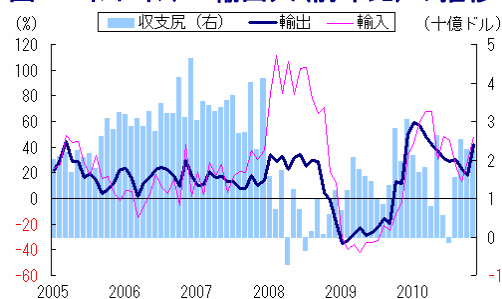
5日、インドネシア銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利を17ヶ月連続で6.50%に据え置いた。物価上昇圧力が高まる中、海外資金の流入によるルピア高は輸入物価を抑制する一方、過剰流動性が将来的な物価の上昇要因となる懸念が高まっている。当局は昨年6月、短期債の期間を長めに設定し、外国人投資家に対して1ヶ月の保有制限を課すことで投機抑制策を図った。さらに、9月には法定預金準備率を8%に引き上げるなど、金融引き締めに向けた地均しを始めている。他方、世界的なカネ余りが続く中、利上げによる内外金利差の拡大が海外資金を呼び込む可能性にも言及しており、12月のインフレ率はターゲットを大きく上回ったものの、利上げに踏み切るのは難しかったと考えられる。政府は、供給要因による物価上昇圧力への対策を講じていることから、徐々に上昇圧力が軽減する期待はあるが、過剰流動性や内需拡大による物価上昇圧力は熾ろう。結果、利上げを再開は遠くないと予想される。

図3 インドネシア 輸出額の推移



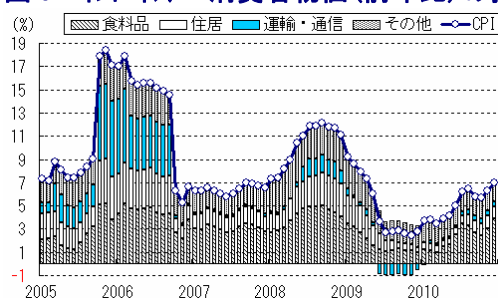
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 インドネシア 輸出入(前年比)の推移



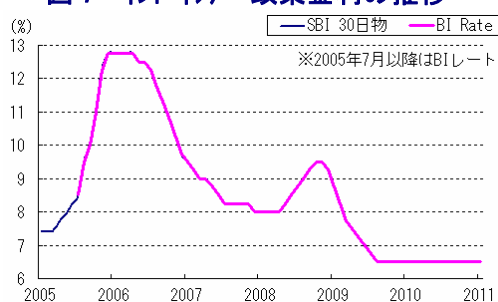
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 インドネシア 消費者物価(前年比)の推移



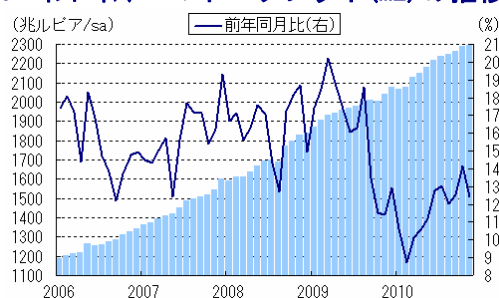
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 インドネシア 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 インドネシア マネーサプライ(M2)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 インドネシア 為替相場(対米ドル)の推移

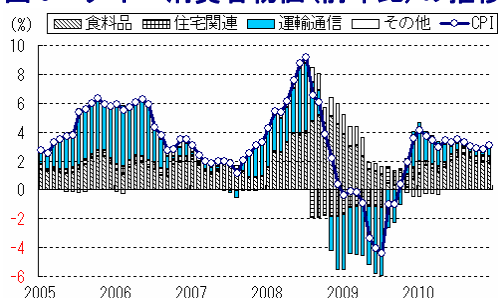


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ～過剰流動性による物価上昇圧力が高まる中、予防的な利上げ実施の可能性は高まっている～

4日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+3.0%と、前月(同+2.8%)から加速。前月比も+0.2%と前月並みの上昇が続く、物価上昇圧力は高まっている。上昇基調が続いてきた食料品価格は前月比▲0.2%と落ち着いたが、国際商品市況の高騰によりエネルギー価格は同+0.8%と上昇ペースが高まっている。他方、コア物価は前年同月比+1.4%と、前月(同+1.1%)から加速し、前月比も+0.3%と上昇ペースが高まり、これまでの金融緩和や海外資金の流入による過剰流動性で物価上昇圧力が高まっている。金融当局は昨年7月に約2年ぶりに利上げを実施して金融引き締め舵を切り、12月までに計3回、累計75bpの利上げを行っている。政策目標であるコア物価は依然ターゲット(0.5~3.0%)に収まるが、足元の景気は底堅く、海外資金の流入による過剰流動性などで物価上昇圧力が高まり易い状況にあることから、当局は「超緩和的」な金融政策を継続する必要性は低下したとの見方を示唆している。12日に予定される次回の定例会合では、先行きの物価上昇を警戒し、予防的に25bpの利上げを行うと予想する。

図9 タイ 消費者物価(前年比)の推移



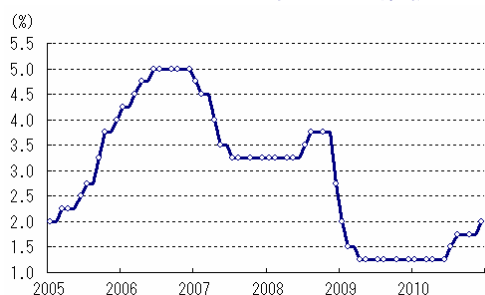
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 タイ マネーサプライ(M2)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 11 タイ 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【シンガポール】 ～10-12 月期は底堅い景気が続き、2010 年通年の経済成長率は統計開始以来最高に～

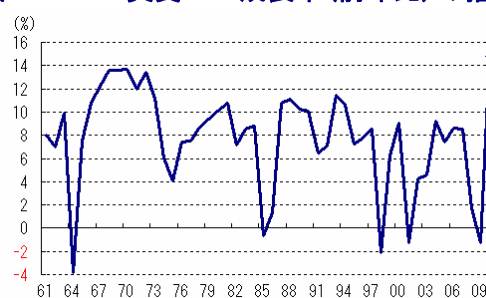
3日に発表された10-12月期の実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+12.5%と、前期（同+10.6%）から加速した。前期比年率も+6.9%と前期（同▲18.7%）からプラスに転じ、景気の底堅さが確認された。結果、2010年通年の経済成長率は前年比+14.8%となり、1960年の統計開始以降最高の伸び率となった。速報値は10月及び11月の経済指標の実績値から推計されているが、12月の鉱工業生産は前月比で約▲6%の減少が見込まれる。さらに、11月の輸出は実質ベースで前月比▲7.1%と大きく減少していることから、在庫調整圧力が予想以上に高まる可能性があり、来月の確報値では下方修正も予想される。

図 12 SG 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



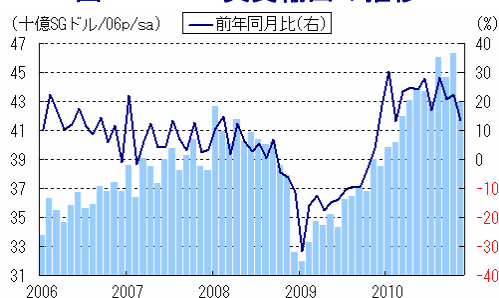
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13 SG 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 SG 実質輸出の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上