

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国とインドはインフレ懸念で金融引き締め (Asia Weekly (3/14~3/18))

～シンガポール、雇用環境の改善を背景に消費は底堅い～

発表日: 2011年3月22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

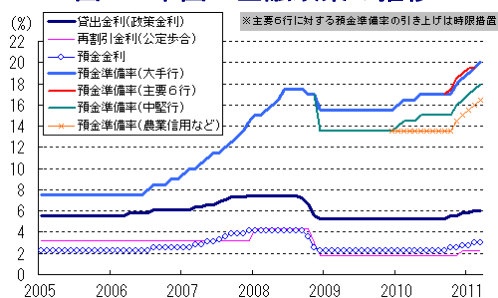
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
3/14 (月)	(インド) 2月卸売物価 (前年比)	+8.31%	+7.80%	+8.23%
3/15 (火)	(フィリピン) 1月失業率	7.4%		7.1%
	1月海外労働者送金 (前年比)	+7.6%		+8.1%
	(シンガポール) 10-12月失業率 (季調済)	2.2%		2.1%
	1月小売売上高 (前年比)	+2.9%	+1.0%	+3.2%
	(前月比/季調済)	▲2.9%	+0.3%	▲0.6%
3/16 (水)	(韓国) 2月失業率 (季調済)	4.0%	3.5%	3.6%
3/17 (木)	(シンガポール) 2月非石油輸出 (前年比)	+7.8%	10.5%	+20.7%
	(前月比/季調済)	+2.9%	▲0.2%	+2.1%
	(インド) 金融政策決定会合 (レポ金利)	6.75%	6.75%	6.50%
	(リバースレポ金利)	5.75%	5.75%	5.50%
	(現金準備率)	6.00%	6.00%	6.00%
	(香港) 2月失業率 (季調済)	3.6%	3.7%	3.8%
3/18 (金)	(中国) 緊急金融政策決定会合 (預金準備率 (大銀行))	20.00%		19.50%

(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。

【中国】～物価上昇圧力や資産バブル懸念が燃っており、年明け以降3度目の預金準備率引き上げを決定～

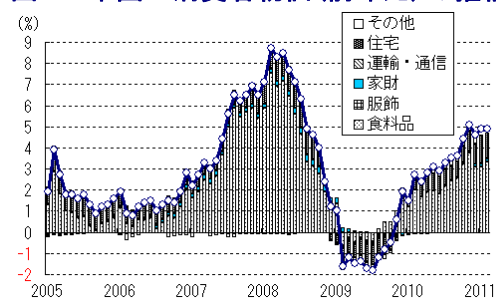
18日、中国人民銀行は預金準備率を今月25日付けで50bp引き上げる決定を行った。今回で預金準備率は年明け以降3度目の引き上げとなり、大銀行向けは過去最高の20.00%となる。2月の消費者物価は前年同月比+4.9%と前月と同じであったが、春節休暇による需要拡大を反映した食料品価格の上昇や、国際商品市況の高騰によるエネルギー価格の上昇で、前月比では+1.2%と前月(同+1.0%)から加速しており、物価上昇圧力は強まっている。さらに、昨年来の金融引き締めや不動産融資規制の強化にも拘らず、2月の不動産部門の景況感は反転しており、不動産価格も上昇が続くなどバブル懸念が燃えることから、資金供給量の抑制強化が進められた。

図1 中国 金融政策の推移



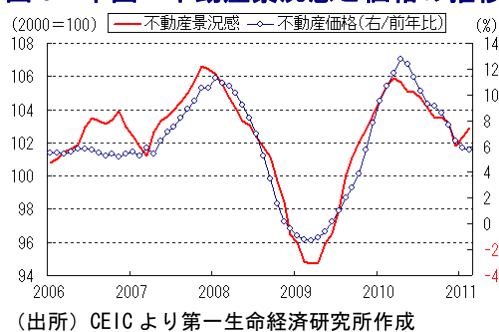
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 中国 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3 中国 不動産景況感と価格の推移



[インド] ～2月のインフレ率は上昇。インフレ見通しの上振れは避けられず、当局は利上げを実施～

14日に発表された2月の卸売物価は前年同月比+8.31%と、前月(同+8.23%)から加速した。ただし、前月比は+0.07%と前月(同+0.34%)から上昇ペースは鈍化しており、食料品価格の下落や鉱物資源価格の上昇一服が影響している。3月から鉄鋼石の輸出関税を4倍に引き上げる実質的な禁輸措置を実施しており、鉱物資源価格はさらに落ち着くと期待されるが、原油価格の高騰や景気拡大による物価上昇圧力の高まりを背景に工業製品価格の上昇ペースは加速しており、物価は高止まりが予想される。1月の消費者物価(都市部)は前年同月比+9.30%と、前月(同+9.47%)から減速したものの、前月比は+1.62%と前月(同+1.65%)並みに上昇しており、2月には前年比で再加速する可能性がある。

17日、インド準備銀行は定例の金融政策決定会合(2010-11年度第3四半期金融政策中間レビュー)を実施し、政策金利であるレポ金利とリバースレポ金利を25bp引き上げ、それぞれ6.75%、5.75%とする決定を行った。当局は、食料品を中心とする需給バランス悪化や、中東・北アフリカ情勢の悪化などによるエネルギー価格の上昇などにより、3月時点のインフレ率は前回見通し(前年比+7%)を上回り、同+8%程度になる見通しを示唆している。また、4月からの2011-12年度予算では補助金支出が抑制されるが、原油価格の高騰により補助金製作が見直される可能性はある。他方、農業生産の拡充策については、具体的効果に時間を要することから、当面は物価上昇圧力が残るとの見方を示した。なお、今回の利上げ実施にも拘らず、依然実質ベースの金利水準はマイナスで推移しており、金融引き締めスタンスは継続されよう。

図4 インド 卸売物価(前年比)の推移

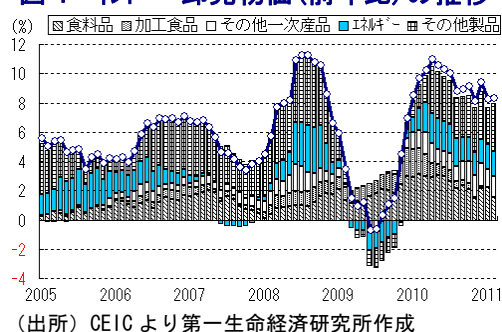
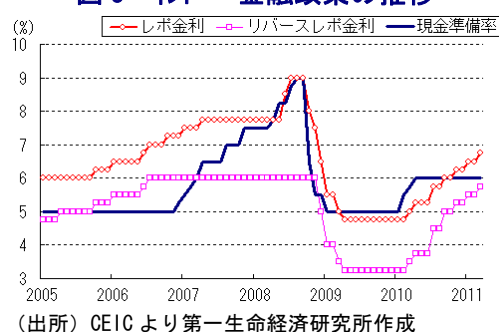


図5 インド 金融政策の推移



[シンガポール] ～雇用の改善を背景に個人消費は底堅いが、今後は輸出に陰りが出る可能性も～

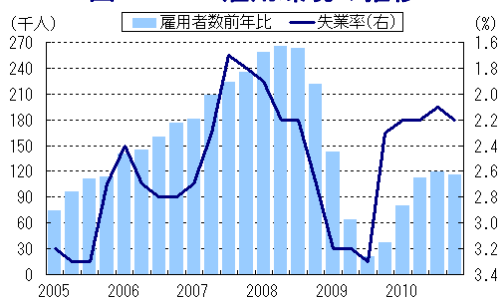
15日に発表された10-12月期の失業率は2.2%と、前期(2.1%)から0.1p悪化した。失業率はわずかに悪化したものの、雇用者数は前年同期比+11.6%万人と、前期(同+12.0万人)に続いて増加。平均所得も前年同期比+7.5%と前期(同+5.4%)から伸びが加速している。

一方、同日発表された1月の名目小売売上高は前年同月比+2.9%と、前月(同+3.2%)から伸びが鈍化した。前月比も▲2.9%と前月(同▲0.6%)から減少率が拡大している。これは、政府が1月から車両購入権(COE)の交付を抑制したためCOE価格が急騰し、自動車販売が前月比▲17.5%と前月(同▲0.5%)から大

幅に減少したことが影響している。自動車を除いたベースでは前月比+1.7%と、前月（同▲0.5%）から増加に転じており、個人消費は底堅い。実質小売売上高も前月比▲3.1%と名目値同様に減少しているが、自動車を除いたベースでは同+1.3%と前月（同▲0.6%）から増加に転じている。

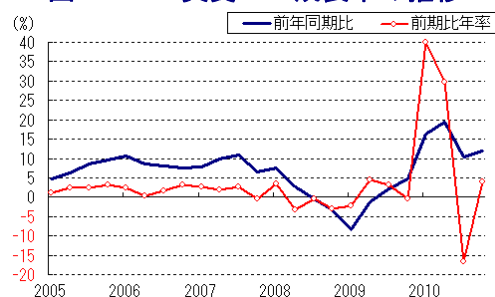
17日に発表された2月の非石油輸出額は前年同月比+7.8%と、前月（同+20.7%）から鈍化した。なお、前月比は+2.9%と前月（同+2.1%）に続いて増加しており、アジア経済の回復による需要の力強さを反映している。なお、原油を含む総輸出額は原油価格高騰による需要減速で、前年同月比+10.4%と前月（同+17.3%）から鈍化しており、前月比も▲4.4%と3ヶ月ぶりに減少し、実質ベースでも前月比▲4.4%と3ヶ月ぶりに減少した。他方、2月の輸入額は前年同月比+2.1%と、前月（同+10.1%）から鈍化しており、前月比も▲8.6%と前月（同+10.0%）から減少に転じている。結果、貿易収支は+48.91億SGドルと前月（+60.49億SGドル）から黒字幅が縮小した。

図6 SG 雇用環境の推移



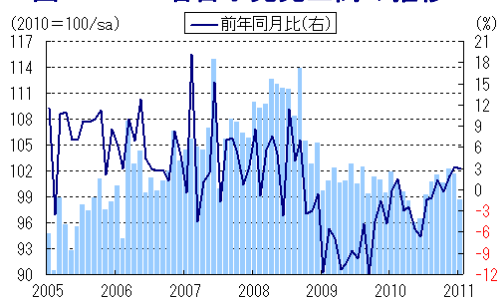
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 SG 実質 GDP 成長率の推移



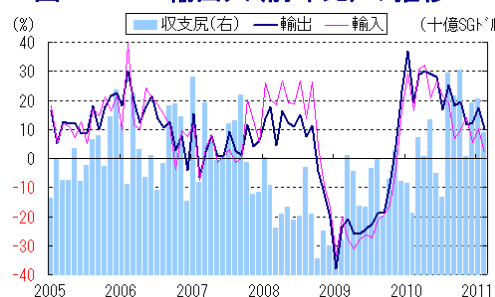
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 SG 名目小売売上高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 SG 輸出入(前年比)の推移

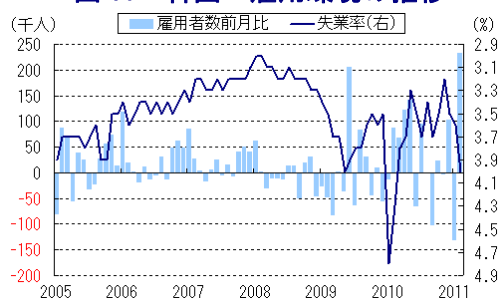


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～生産拡大で雇用者数は増加。景況感改善で求職者数も増加したため、失業率は見かけ上悪化～

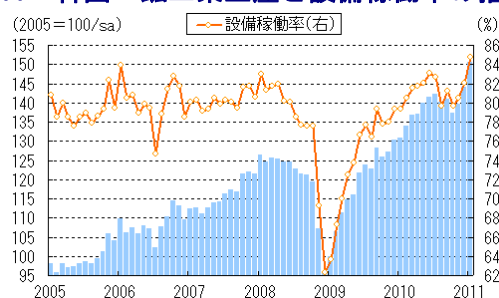
16日に発表された2月の失業率は4.0%と、前月（3.6%）から0.4p悪化して12ヶ月ぶりに4%台となった。鉱工業生産は昨年11月以降3ヶ月連続で拡大しており、雇用者数は前月比+23.3万人と、前月（同▲13.1万人）から増加に転じている。一方、求職者数が前月比+34.1万人と前月（同▲11.9万人）から大きく増加したため、見かけ上の失業率を上昇させた。なお、失業者数は99.6万人と12ヶ月ぶりの高水準であり、正規雇用は増加したものの、非正規雇用やパート従業員は減少している。

図 10 韓国 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 11 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移

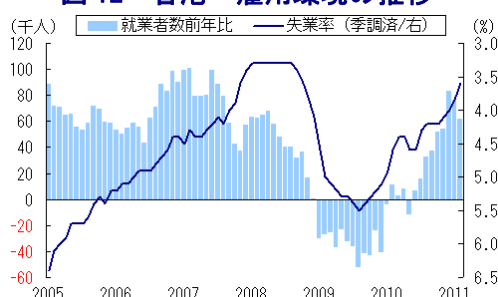


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～景気の回復感が続く中、雇用者数の増加により失業率は低下。今後も財政の下支えに期待～

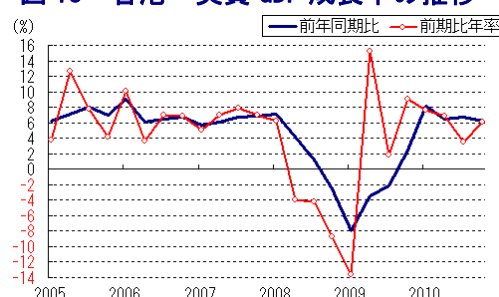
17日に発表された2月の失業率は3.6%と、前月(3.8%)から0.2p改善した。昨年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.1%と、前期(同+3.5%)から加速していることもあり、求職者数は前年同月比+2.6万人増加し、雇用者数も同+6.19万人増加した。一方で失業者数は同▲3.58万人減少している。政府は、来年度予算で2.2万人を対象とする就業支援プログラムの実施を予定しており、雇用環境は底堅い推移が見込まれる。

図 12 香港 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13 香港 実質 GDP 成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上