

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 中国、年明け以降2度目の利上げ実施 (Asia Weekly (4/4~4/8))

～インドのPMIは横這い、景気の底堅さを示す～

発表日: 2011年4月11日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

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
4/5 (火)	(フィリピン) 3月消費者物価 (前年比)	+4.3%	+4.6%	+4.3%
	(マレーシア) 2月輸出 (前年比)	+10.7%	+5.0%	+3.0%
	2月輸入 (前年比)	+11.5%	+14.4%	+13.5%
	(豪州) 金融政策決定会合 (政策金利)	4.75%	4.75%	4.75%
	(インド) 3月製造業PMI	57.9		57.9
	(中国) 緊急金融政策決定会合 (1年物貸出金利)	6.31%		6.06%
4/6 (水)	(台湾) 3月消費者物価 (前年比)	+1.41%	+1.70%	+1.33%
4/7 (木)	(豪州) 3月失業率 (季調済)	4.9%	5.0%	5.0%

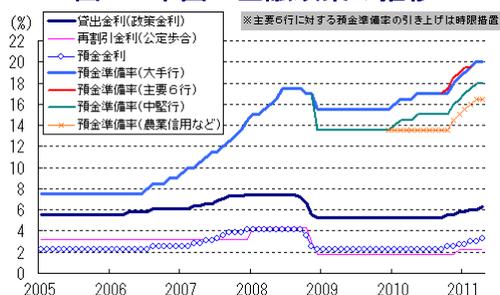
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### [中国] ～インフレ圧力を懸念して緊急利上げ発表。住宅バブルを懸念してローン金利も引き上げ～

5日、中国人民銀行は緊急の金融政策決定会合を開催し、政策金利である1年物貸出金利と1年物預金金利を25bp引き上げ、それぞれ6.31%、3.25%とする決定を行った。当局の利上げは年明け以降2度目であり、これまで預金準備率も計3回(累計150bp)引き上げており、金融引き締め姿勢を強めている。政府は今年のインフレ目標を4%としており、2月の消費者物価は前年同月比+4.9%とこれを大きく上回った。足元では中東・北アフリカ情勢悪化の長期化懸念などを背景に原油市況は高騰しており、今月7日にはガソリン価格の大幅引き上げが実施されるなど先行きのインフレ高進が予想されている。

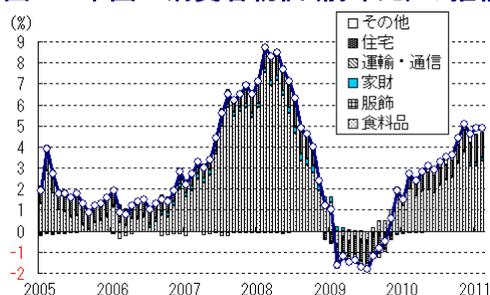
1月の利上げでは、長期資金の抑制のために5年物貸出金利の引き上げ幅は45bpと大きかったが、今回は貸出金利については全期間で25bp引き上げられた。一方、預金金利は1～3年物の引き上げ幅を30bpとしており、1年物との金利差は拡大した。なお、年明け以降不動産取引が再び活発化してきたため、当局は住宅基金による住宅ローン金利を20bp引き上げること発表し、5年以内については4.20%、5年以上は4.70%とする。同基金は住宅都市農村建設部(住房和城郷建設部)所管で、低所得者や中間所得者層の住宅購入支援のため低金利のローン供給を実施しており、今年2月にもローン金利を引き上げていたが(5年以内は20bp、5年以上は25bp)、今回は金融当局が直接金利を決定する方針に変更した。不動産価格は上昇が続いており、今後も追加引き締めの可能性は熾ろう。

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 不動産価格と景況感の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

**[インド] ～製造業 PMI は前月から横這い。先行指標に改善の兆候もみられ、今後も生産拡大は続こう～**

5日に発表された3月の製造業PMIは57.9と、前月から横這いとなった。生産(前月比▲0.2p)はわずかに低下し、先行指標である輸出向け新規受注(同▲0.7p)も低下したが、新規受注(同+1.8p)は3ヶ月連続で上昇していることから、先行きの生産は底堅い推移が見込まれる。投入価格(同+0.3p)の上昇幅は縮小したものの、足元では国際商品市況の高騰が続いているため、企業収益への悪影響が懸念されるが、製品価格(同+3.5p)への転嫁も進んでおり、その影響は緩和されよう。他方、3月のサービス業PMIは58.8となり、前月(60.2)から▲1.2p低下したが、製造業とともに中立水準である50を上回っており、直ちに生産が縮小する可能性は低いと見込まれる。

図4 インド 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

図5 インド 鉱工業生産の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

**[豪州] ～雇用環境は底堅さが続く。年後半には労働需給の逼迫も予想され、インフレ圧力は高まろう～**

7日に発表された3月の失業率は4.9%となり、前月(5.0%)から0.1p改善した。雇用者数は前月比+3.78万人と前月(同▲0.86万人)から増加に転じており、非正規雇用者(同+0.57万人)のみならず、正規雇用者(同+3.21万人)も増加。失業者数も前月比▲1.02万人となり2ヶ月連続で減少するなど雇用環境は堅調である。今後は復興事業の本格化が期待されることから、建設や鉱業を中心に雇用需給の逼迫化が予想される。5日の金融政策決定会合において、当局は4回連続で政策金利を据え置いたが、化石燃料価格の高騰による交易条件の改善を通じて国民所得の増加が期待され、物価上昇圧力はさらに高まると予想されるため、年後半にも再利上げを実施する可能性はあろう。

図6 豪州 雇用環境の推移

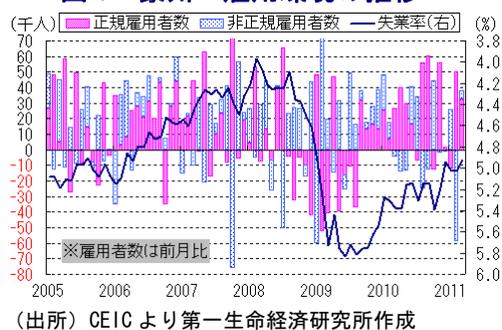


図7 豪州 政策金利の推移



### [台湾] ～食料品や不動産価格に一服感も、エネルギー価格の上昇はインフレ圧力に繋がろう～

6日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+1.41%と、前月(同+1.33%)から加速した。前月比では+0.14%と前月(同+0.38%)から上昇ペースが鈍化しており、台湾ドル高により輸入物価が抑制されて食料品価格の上昇が一服したこと、今年1月から実施された追加的な資本流入抑制策により不動産価格の上昇が抑えられことが影響した。先月31日には、金融当局が4回連続で利上げを決定して金融引き締め姿勢を強めているが、足元では原油価格の高騰が続いており、先行きも物価上昇圧力は燦ろう。東日本大震災によるサプライチェーンへの被害は、短期的に景気を下押しする懸念はあるものの、当局は利上げを通じた物価安定は持続可能な経済成長に不可欠との見方を示しており、年内は緩やかな利上げが継続されよう。

図8 台湾 消費者物価(前年比)の推移

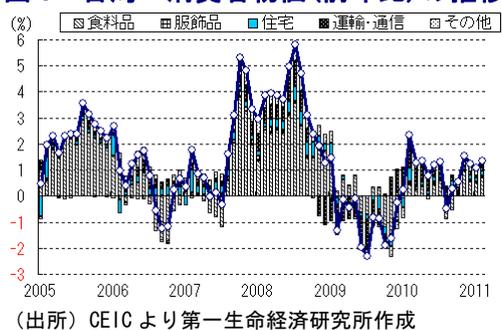
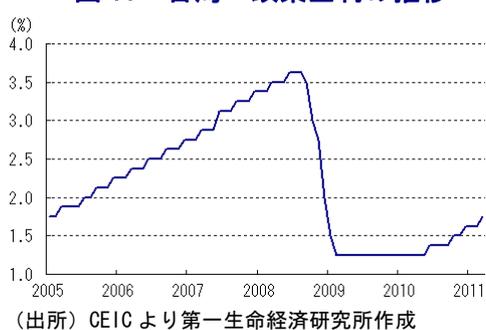


図9 台湾 為替相場(対米ドル)の推移



図10 台湾 政策金利の推移

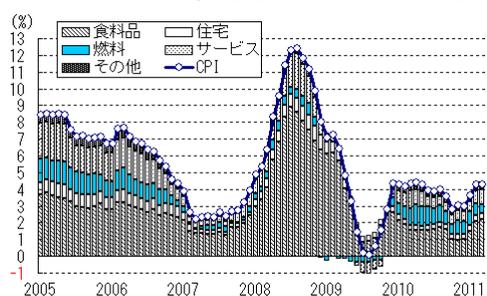


### [フィリピン] ～食料品価格に一服感は出ているが、エネルギー価格の上昇リスクは今後も燦ろう～

5日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+4.3%と、前月と同じ伸びとなった。前月比は+0.29%と前月(同+1.06%)から上昇ペースが鈍化しており、ペソ高による輸入物価抑制で食料品やエネルギー価格の上昇は一服したものの、このところの物価上昇により人件費が上昇しており、サービス価格は加速した。一方、コア物価は前年同月比+3.4%と前月(同+3.6%)から鈍化しており、前月比も+0.2%と緩やかな上昇に留まっている。金融当局は先月24日、2年7ヶ月ぶりの利上げを決定し、アジア主要新興国の中では最も遅く金融引き締めめに舵を切った。足元では、食料品価格は落ち着きつつあるものの、原油価格の高騰によって

先行きもエネルギー価格に上昇圧力が掛かる可能性は高まっており、今後も漸進的な金融引き締めが進められよう。

図 11 PH 消費者物価(前年比)の推移



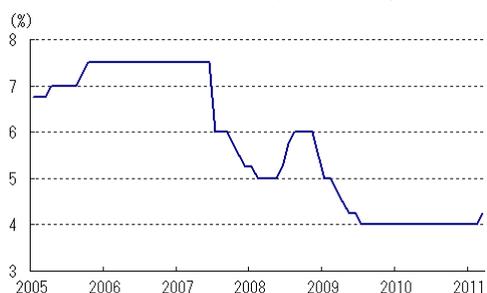
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 PH 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

図 13 PH 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上